3Q19 실적 Review

매quiries 인프라 (088980)

양호한 실적과 보유자산의 우수한 성과

(장 후 실적발표) 3분기 운용수익 567억원(YoY -0.8%), 순이익 457억원(YoY +5.7%)을 기록했습니다. BNP의 경우 물동량은 감소했지만, EBITDA 실적은 개선되는 모습을 보이고 있어 긍정적입니다. 최근 상장 리즈 대비 투자수익률은 양호한 수준이며, 저금리, 베이비붐 세대의 본격적인 은퇴 등 인연자산의 투자 수요 증가로 투자여건은 개선되고 있습니다.

>>> 양호한 실적과 보유자산의 우수한 성과

동사는 3분기 운용수익 567억원(YoY -0.8%), 순이익 457억원(YoY +5.7%)을 기록했습니다. 이자수익은 494억원으로 전년 동 대비 -1.0% 감소했습니다. 운용수익의 감소는 2019년 2과기 BNCT 자금조달 거래의 일환으로 후속순위차입금 원리금이 상환되어 이자수익이 소폭 감소한 것에 기인한 것입니다. 그럼에도 순이익이 증가하는 이유는 운용수수료 및 이자비용이 감소했기 때문입니다. 운용수수료는 기본보수의 요율이 0.85%로 하향 조정되었기 때문입니다. 기존 대비 낮은 금리로 차입금이 재조달 되면서 이자비용도 감소했습니다. 유료도로의 가중평균 물동량 및 통행료수익은 전년동 대비 각각 3.3% 및 3.7% 증가했습니다. 3분기 누적으로 전 도로자산의 통행량과 통행료수입은 전년동대비 증가했습니다. 특히 동 분기에는 공항 이용객 증가 및 인근 지역 인구 증가로 인한 국 제공교수도로 및 안전대교의 통행량 증가가 각각 7.3%, 9.2%로 두배했습니다.

>>> BNP, 수익성 개선 추세 지속

BNP의 3분기 총 처리 물동량은 54만TEU(YoY -8.2%), 영업수익은 280억원(YoY -1.9%), EBITDA 136억원(YoY +1.7%), EBITDA 마진 48.4%(yoY +1.7%p)를 달성했습니다. BNP의 연간 연간 목표 처리 물동량은 236만TEU로 3분기 누적 70.8%를 달성했습니다. 물동량은 감소한 이유는 국내 탐광 영향으로 부산항이 전면 운영을 중단한 기간이 전년 동대비 늘어났기 때문으로 연간 목표를 크게 미달하지 않을 전망이다. 물동량이 감소폭이 있음에도 EBITDA와 EBITDA 마진은 개선되었습니다. EBITDA 실적이 물동량 실적 대비 상대적으로 우수한 이유는 1) 수요가 전반적으로 소폭 상승했고, 2) 물동량 구성이 보다 우호적으로 변했으며, 3) 운용비용의 감소 등에 기인한다.

>>> 상장 리즈 대비 투자수익률 양호한 수준

올해 연간 주당분배금 추정치는 700원으로 유지하며, 시가배당수익률은 5.9%이다. 저금리, 베이비붐 세대의 본격적인 은퇴 등 인연자산의 투자수요 증가로 투자여건은 개선되고 있다. 최근 상장 리즈들이 관심을 크게 받고 있는데 배당수익률 관점에서 보면, 롯데리즈 4.8%, 삼양아리따 3.7%, 이리조크북 5.2% 등 세세혜택을 감안 해도 수익률 측면에서 동일성이 일치하지 않는다. 세세혜택을 받으려면 5천만원 한도로 일정기간 이상 투자해야 한다. 반면 전년대비 크기가 증가한 분배금은 배당 지급 자산들에서 제외한 세무소송 손해에 따른 법인세 환급이 주요이다. 따라서 일정기간 이익이 사라지는 내년 분배금 전망에 대한 우려가 존재한다. 다만, 천안운송고속도로의 미화수 MRC 유지 가능성과 광주 3-1구간의 증가 배당 등의 가능성이 있기 때문에, 내년 분배금은 최소 700원은 유지할 수 있을 것으로 전망된다. 2021년에는 광주 3-1구간의 배당이 본격화 될 것으로 보아 다시 우상향하는 분배금 추이가 예상된다.
맥쿼리인프라 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

<table>
<thead>
<tr>
<th>GAAP 개별</th>
<th>1Q18</th>
<th>2Q18</th>
<th>3Q18</th>
<th>4Q18</th>
<th>1Q19</th>
<th>2Q19</th>
<th>3Q19</th>
<th>4Q19</th>
<th>2018</th>
<th>2019E</th>
<th>2020E</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>용량(좌)</td>
<td>1,053</td>
<td>477</td>
<td>572</td>
<td>514</td>
<td>1,373</td>
<td>515</td>
<td>567</td>
<td>494</td>
<td>2,161</td>
<td>2,150</td>
<td>2,909</td>
</tr>
<tr>
<td>이차수익</td>
<td>468</td>
<td>477</td>
<td>499</td>
<td>514</td>
<td>507</td>
<td>493</td>
<td>494</td>
<td>494</td>
<td>1,958</td>
<td>1,988</td>
<td>1,975</td>
</tr>
<tr>
<td>운용소말(좌)</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>배당수익</td>
<td>583</td>
<td>0</td>
<td>72</td>
<td>0</td>
<td>865</td>
<td>0</td>
<td>72</td>
<td>0</td>
<td>656</td>
<td>937</td>
<td>931</td>
</tr>
<tr>
<td>기타운용수익</td>
<td>1</td>
<td>0</td>
<td>1</td>
<td>0</td>
<td>2</td>
<td>22</td>
<td>1</td>
<td>0</td>
<td>3</td>
<td>25</td>
<td>3</td>
</tr>
<tr>
<td>운용비용</td>
<td>128</td>
<td>127</td>
<td>140</td>
<td>145</td>
<td>131</td>
<td>112</td>
<td>110</td>
<td>123</td>
<td>539</td>
<td>475</td>
<td>469</td>
</tr>
<tr>
<td>운용수수료</td>
<td>92</td>
<td>97</td>
<td>101</td>
<td>95</td>
<td>99</td>
<td>85</td>
<td>86</td>
<td>89</td>
<td>385</td>
<td>359</td>
<td>360</td>
</tr>
<tr>
<td>이자비용</td>
<td>27</td>
<td>23</td>
<td>22</td>
<td>26</td>
<td>25</td>
<td>18</td>
<td>18</td>
<td>20</td>
<td>98</td>
<td>80</td>
<td>75</td>
</tr>
<tr>
<td>기타비용(좌)</td>
<td>8</td>
<td>7</td>
<td>17</td>
<td>24</td>
<td>7</td>
<td>8</td>
<td>7</td>
<td>14</td>
<td>56</td>
<td>36</td>
<td>33</td>
</tr>
<tr>
<td>세대이익</td>
<td>925</td>
<td>350</td>
<td>432</td>
<td>369</td>
<td>1,242</td>
<td>403</td>
<td>457</td>
<td>372</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
<td>2,439</td>
</tr>
<tr>
<td>당기순이익</td>
<td>925</td>
<td>350</td>
<td>432</td>
<td>369</td>
<td>1,242</td>
<td>403</td>
<td>457</td>
<td>372</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
<td>2,439</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 분기별 실적 Review (단위: 억원)

(GAAP 개별) 3Q18 2Q19 3Q19 2019E 
운용수익 572 515 567 -0.8% 10.0% 566 0.1% 
이차수익 499 493 494 -1.0% 0.2% 493 0.1% 
운용비용 140 112 110 27.2% -2.9% 117 -5.9% 
순이익 432 403 457 5.7% 13.3% 450 1.6% 

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 배당수익 추정 현황 (단위: 억원)

<table>
<thead>
<tr>
<th>배당수익(%)</th>
<th>2015</th>
<th>2016</th>
<th>2017</th>
<th>2018</th>
<th>2019E</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>배당수익(결산식)</td>
<td>409</td>
<td>402</td>
<td>615</td>
<td>656</td>
<td>937</td>
</tr>
<tr>
<td>배당수익(전산식)</td>
<td>1/106.6%</td>
<td>-1.7%</td>
<td>53.0%</td>
<td>6.5%</td>
<td>43.0%</td>
</tr>
</tbody>
</table>

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

BNP 성과 추이 및 2019년 목표

자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

부산 신항의 성과 추이

자료: 부산항만공사, 맥쿼리인프라, 키움증권
### BNP 운영 실적

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>3Q18</th>
<th>3Q19</th>
<th>YoY</th>
<th>2019년 목표</th>
<th>달성률</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>투자법인 (백만원)</td>
<td>1.74</td>
<td>1.67</td>
<td>-4.0%</td>
<td>2.36</td>
<td>70.8%</td>
</tr>
<tr>
<td>경영수익 (실적원)</td>
<td>84.3</td>
<td>85.1</td>
<td>1.0%</td>
<td>116.7</td>
<td>73.0%</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA (실적원)</td>
<td>39.1</td>
<td>39.3</td>
<td>0.5%</td>
<td>53.7</td>
<td>73.2%</td>
</tr>
<tr>
<td>EBITDA 이전</td>
<td>46.4%</td>
<td>46.2%</td>
<td>-0.2%</td>
<td>~46%</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) 감사서에 없음 재무제표 기준  
공수: 2) 실제 운영실적은 BNTC에서 제공한 목표의 달성을 다음과 같음  
주: 3) 2019년 3분기 월평균이 전년 동기 대비 하락한 것은, 국내 대형 영향으로 부상이 전반 운영을 중단한 기간이 전년 동기 대비 늘어난 부분에 주로 기인  
주: 4) EBITDA 실적은 월평균 실적 대비 상대적으로 우수한 사유는 1) 유료이 전반적으로 소폭 상승한 것, 2) 월평균 수량이 보다 우호적으로 변한 부분,  
3) 운용비용이 감소한 것 등  
자료: 맥쿼리그룹, 키움증권

### 맥쿼리그룹 주요 소송 진행 경과 및 현황

<table>
<thead>
<tr>
<th>투자법인</th>
<th>MKIF 자산비중</th>
<th>소송 내용</th>
<th>진행경과</th>
<th>현황</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>백양신탄(유)</td>
<td>0.1%</td>
<td>미지급 재정지원금 청구</td>
<td>부산지방법원의 판결로 대법원의 판결로</td>
<td>부산고등법원으로 환송</td>
</tr>
<tr>
<td>인천대교(주)</td>
<td>18.0%</td>
<td>실시간장 설립 이익에 대한 확정을 구하기 위한 중재 신청</td>
<td>인천대교(주)는 2018년 4월 국제상업회의소에 중재신청서를 제출</td>
<td>국제상업회의소에서 국제중재절차에 따라 중재 진행 중</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 1) MKIF 자산비중은 투자금액기준  
주: 2) 백양신탄(유)의 미지급 재정지원금 청구금액 - 13억원(통행료 미리생 주택 보전금 일부)  
자료: 맥쿼리그룹, 키움증권

### 유료도로법 시행령-규칙 개정안 입법예고 내용

<table>
<thead>
<tr>
<th>구분</th>
<th>주무관방 운영일시 협약을 요구할 수 있는 조건</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>자기가보험변경</td>
<td>건설기간 중 공통자비의 15%, 운영기간 중 관리운영비 전액의 10% 미만으로 자기가보험변경을 변경한 경우</td>
</tr>
<tr>
<td>이차율 변경</td>
<td>주무관방과 협의하지 않고 이차율을 기존보다 높은 이차율로 주무로부터 차감한 경우</td>
</tr>
<tr>
<td>교통량 변화</td>
<td>다른 도로의 연기, 유료로 기와의 지정, 대규모 개발사업, 정책 변경 등으로 교통량이 30% 이상 변화</td>
</tr>
<tr>
<td>- 교통량이 30% 이상 감소하면 MRG 보전에 대한 주무관방의 부담이 커질 수 있는 경우</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- MRG 사업들이 실시간장 변경 요구 대상 1순위가 될 경우</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>- 다른 도로의 연기, 대규모 개발사업 등으로 교통량이 30% 이상 증가한 경우에는 도로 확장 등을 위한 실시간장 변경 요구 가능</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>
| 과정금 기준          | 민간사업자가 민자도로의 유지관리 운영 기준을 위반해 도로 기능을 상실하게 할 경우,  
| 운영평가 결과에 따른 시정조치를 이행하지 않은 경우 등에 부과할 수 있는 과정금 기준 제시 |
| - 위반행위의 경중에 따라 적절 3개 연도의 연령별 통행료 수입의 0.01~3%의 과정금 부과 |
| - 1일 이상 7일 미만 동안 도로의 일부 또는 전체 기능을 상실했을 때는 연간 통행료 수입의 1%, 7일 이상 15일 미만은 2%,  
| 5일 이상은 3% 수준의 과정금을 부과하게 설정했다. |
| - 경유한 유지관리 운영 기준을 위반하거나 자료제출 요구를 거부하는 때는 적게는 100만원에서 많게는 1000만원의 과태료 부과 |

자료: 언론보도, 키움증권
투자법인 실시협약 및 재정지원 기간

주 1: 실시협약상 운영기간의 가중평균은 MKIF 투자금액으로 가중주 2: 정부의 재정지원은 최소통행료수입보장금, 최소채권보수입보장금, 비용보전금, 기타 통행료 미이상에 따른 보전금 등주 3: 재정지원금 및 해지시지급금은 각 실시협약마다 차이가 있음주 4: 투자법인들은 관련 실시협약상, 투자법인 규제사항, 정부 규제사항 그리고 불가항력의 사유로 인해 사업시행기간 중료 전에 실시협약이 해지될 때에 상당액의 해지시지급금을 받을 권리가 있음자료: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 분배 실적 추이

주 1: 분배금 전액은 소득세법상 배당소득세의 원전징수 대상, 투자자들은 배당소득에 대한 정확한 세무처리에 대해서는 개별적으로 세무전문가의 자문 필요주 2: 과거의 실적이 미래수익을 보장하는 것은 아님주 3: 일회성 이익과 일회성 손실에는 초과분배금 포함주 4: 2017년도 주당 분배금 단순 합산금액 540원은 유상증자에 따른 회생효과로 인해 2017년도 주당순이익 557원 대비 낮은 수준으로 나타남자료: 맥쿼리인프라, 키움증권
맥쿼리인프라 도로자산의 운영성과

<table>
<thead>
<tr>
<th>주요사항</th>
<th>2019년 3월 기말 금액</th>
<th>맥쿼리인프라 통행수입</th>
<th>맥쿼리인프라 통행비용</th>
<th>맥쿼리인프라 통행수입</th>
<th>맥쿼리인프라 통행비용</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>대/일</td>
<td>전년대비 증감(%)</td>
<td>1,000원/일</td>
<td>전년대비 증감(%)</td>
<td>대/일</td>
<td>전년대비 증감(%)</td>
</tr>
<tr>
<td>맥쿼리인프라</td>
<td>77,270</td>
<td>1.1%</td>
<td>63,738</td>
<td>1.3%</td>
<td>77,403</td>
</tr>
<tr>
<td>정주제2순환도로, 1구간</td>
<td>58,172</td>
<td>7.0%</td>
<td>61,393</td>
<td>7.2%</td>
<td>59,373</td>
</tr>
<tr>
<td>맥쿼리국제공항 고속도로</td>
<td>94,701</td>
<td>7.5%</td>
<td>461,126</td>
<td>6.5%</td>
<td>98,994</td>
</tr>
<tr>
<td>수상산 티널</td>
<td>48,854</td>
<td>0.6%</td>
<td>44,882</td>
<td>0.8%</td>
<td>49,081</td>
</tr>
<tr>
<td>전라남도 고속도로</td>
<td>54,122</td>
<td>1.9%</td>
<td>43,734</td>
<td>4.4%</td>
<td>54,424</td>
</tr>
<tr>
<td>울산산들 티널</td>
<td>35,112</td>
<td>4.3%</td>
<td>76,631</td>
<td>4.5%</td>
<td>35,220</td>
</tr>
<tr>
<td>광주제도순환도로, 3-1구간</td>
<td>52,075</td>
<td>7.4%</td>
<td>55,777</td>
<td>7.5%</td>
<td>53,703</td>
</tr>
<tr>
<td>대전대교</td>
<td>39,922</td>
<td>1.4%</td>
<td>51,129</td>
<td>1.7%</td>
<td>39,717</td>
</tr>
<tr>
<td>용인-서울 고속도로</td>
<td>97,141</td>
<td>5.7%</td>
<td>134,906</td>
<td>5.5%</td>
<td>99,259</td>
</tr>
<tr>
<td>서울-천안 고속도로</td>
<td>57,711</td>
<td>7.4%</td>
<td>312,476</td>
<td>7.4%</td>
<td>64,308</td>
</tr>
<tr>
<td>인천대교</td>
<td>57,207</td>
<td>9.9%</td>
<td>256,671</td>
<td>8.7%</td>
<td>59,737</td>
</tr>
</tbody>
</table>

가중평균연율 4.9% 5.0% 3.3% 3.7%

주1: 자산별 통행료수입에 대한 가중치 및 각 투자법인의 MKIF 지분율에 기초하여 산정
주2: 맥쿼리인프라, 키움증권

맥쿼리인프라 투자법인별 투자 형태 (단위: 십억원, %)

<table>
<thead>
<tr>
<th>투자법인명</th>
<th>약자</th>
<th>주식</th>
<th>지분율(%)</th>
<th>주존위대출</th>
<th>신존위대출</th>
<th>총계</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>맥쿼리인프라(유)</td>
<td>BYTL</td>
<td>1.2</td>
<td>100.0</td>
<td>-</td>
<td>1.2</td>
<td>2.4</td>
</tr>
<tr>
<td>명주삼환도로투자(주)</td>
<td>KBCL</td>
<td>33.1</td>
<td>100.0</td>
<td>85.2</td>
<td>92.3</td>
<td>210.6</td>
</tr>
<tr>
<td>신공항관리회사(주)</td>
<td>NAHC</td>
<td>23.6</td>
<td>24.1</td>
<td>51.7</td>
<td>312.7</td>
<td>75.3</td>
</tr>
<tr>
<td>수상산투자(주)</td>
<td>SKL</td>
<td>47.1</td>
<td>100.0</td>
<td>-</td>
<td>47.1</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>한화삼환고속도로(주)</td>
<td>CNHC</td>
<td>87.8</td>
<td>60.0</td>
<td>182.3</td>
<td>270.1</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>주연산업개발공사(주)</td>
<td>WIC</td>
<td>5.3</td>
<td>36.0</td>
<td>-</td>
<td>15.0</td>
<td>20.3</td>
</tr>
<tr>
<td>공주순환(주)</td>
<td>KBRK</td>
<td>28.9</td>
<td>75.0</td>
<td>-</td>
<td>4.5</td>
<td>33.4</td>
</tr>
<tr>
<td>대전대교(주)</td>
<td>MCB</td>
<td>33.8</td>
<td>70.0</td>
<td>79.0</td>
<td>112.8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>경주고속도로(주)</td>
<td>YSE</td>
<td>51.5</td>
<td>43.75</td>
<td>99.6</td>
<td>151.1</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>서울-춘천고속도로(주)</td>
<td>SCH</td>
<td>0.6</td>
<td>15.83</td>
<td>161.7</td>
<td>162.3</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>인천대교(주)</td>
<td>IBC</td>
<td>54.4</td>
<td>64.05</td>
<td>241.0</td>
<td>295.4</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>비례대표(주)</td>
<td>BNCT</td>
<td>66.4</td>
<td>30.0</td>
<td>193.0</td>
<td>259.4</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

총계 433.7 1,093.5 113.0 1,640.2
비율 26.4% 66.7% 6.9% 100%

주1: 투자금액기준
주2: 운전자금 및 신규주주자입금 500억원을 포함한 금액
자료: 맥쿼리인프라, 키움증권
## 재무활동 현금흐름표

<table>
<thead>
<tr>
<th>재무활동 현금흐름표</th>
<th>(단위: 억원)</th>
<th>재무상태표</th>
<th>(단위: 억원)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>운영수익</td>
<td>2,400</td>
<td>2,616</td>
<td>2,950</td>
</tr>
<tr>
<td>차입부대비용의 분배금</td>
<td>1,778</td>
<td>1,958</td>
<td>1,988</td>
</tr>
<tr>
<td>배당수익</td>
<td>615</td>
<td>656</td>
<td>937</td>
</tr>
<tr>
<td>기타운용비용의 논의</td>
<td>7</td>
<td>3</td>
<td>25</td>
</tr>
<tr>
<td>운용비용</td>
<td>528</td>
<td>539</td>
<td>475</td>
</tr>
<tr>
<td>운용수수료</td>
<td>365</td>
<td>385</td>
<td>359</td>
</tr>
<tr>
<td>자산운용수수료</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>사무관리수수료</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>이자비용</td>
<td>134</td>
<td>98</td>
<td>80</td>
</tr>
<tr>
<td>기타비용</td>
<td>23</td>
<td>50</td>
<td>30</td>
</tr>
<tr>
<td>법인세징집액의 논의</td>
<td>1,873</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
</tr>
<tr>
<td>법인세비용</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>담가비용</td>
<td>1,873</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
</tr>
<tr>
<td>자본주주지분의 논의</td>
<td>1,873</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
</tr>
<tr>
<td>총부채 작년액(%, YoY)</td>
<td>1,873</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
</tr>
<tr>
<td>총부채 작년액(%, YoY)</td>
<td>1,873</td>
<td>2,077</td>
<td>2,474</td>
</tr>
<tr>
<td>작성데이터</td>
<td>0.8</td>
<td>0.9</td>
<td>1.2</td>
</tr>
<tr>
<td>담가비용</td>
<td>44.2</td>
<td>10.9</td>
<td>19.1</td>
</tr>
<tr>
<td>EPS</td>
<td>42.3</td>
<td>6.7</td>
<td>19.1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

## 현금흐름표

<table>
<thead>
<tr>
<th>현금흐름표</th>
<th>(단위: 억원)</th>
<th>투자지표</th>
<th>(단위: 억원, 원, 백, %)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>자산운용활동 현금유입액</td>
<td>4,430</td>
<td>2,983</td>
<td>2,972</td>
</tr>
<tr>
<td>이자수익</td>
<td>1,721</td>
<td>1,340</td>
<td>1,360</td>
</tr>
<tr>
<td>배당수익</td>
<td>615</td>
<td>656</td>
<td>937</td>
</tr>
<tr>
<td>대출금의 회수</td>
<td>1,859</td>
<td>338</td>
<td>615</td>
</tr>
<tr>
<td>이자수익의 회수</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>투자자산의 처분</td>
<td>188</td>
<td>634</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>자산운용활동 현금유출액</td>
<td>-2,846</td>
<td>-1,286</td>
<td>-395</td>
</tr>
<tr>
<td>대출금의 증가</td>
<td>2,410</td>
<td>743</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>현금유출액의 지급</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>운용수수료의 지급</td>
<td>366</td>
<td>383</td>
<td>358</td>
</tr>
<tr>
<td>자산운용수수료의 지급</td>
<td>3</td>
<td>4</td>
<td>4</td>
</tr>
<tr>
<td>사무관리수수료의 지급</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>기타운용비용의 지급</td>
<td>64</td>
<td>51</td>
<td>30</td>
</tr>
<tr>
<td>자산운용활동으로 인한 현금유동액</td>
<td>1,584</td>
<td>1,697</td>
<td>2,517</td>
</tr>
<tr>
<td>자산재무활동 현금유입액</td>
<td>950</td>
<td>3,250</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>자본재료의 자본</td>
<td>2,422</td>
<td>5,350</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>자산재무활동 현금유출액</td>
<td>-4,216</td>
<td>-7,232</td>
<td>-2,525</td>
</tr>
<tr>
<td>자본재료의 상환</td>
<td>2,578</td>
<td>2,530</td>
<td>0</td>
</tr>
<tr>
<td>자산재무활동 현금유출액</td>
<td>1,492</td>
<td>2,094</td>
<td>2,443</td>
</tr>
<tr>
<td>이자비용의 지급</td>
<td>121</td>
<td>100</td>
<td>81</td>
</tr>
<tr>
<td>자산재무활동의 신급</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
<td>1</td>
</tr>
<tr>
<td>자산재무활동으로 인한 현금유출액</td>
<td>-1,795</td>
<td>-1,692</td>
<td>-2,525</td>
</tr>
<tr>
<td>현금유출액</td>
<td>4,979</td>
<td>5,318</td>
<td>5,607</td>
</tr>
<tr>
<td>기말 현금 및 현금성자산</td>
<td>376</td>
<td>191</td>
<td>345</td>
</tr>
</tbody>
</table>

주: 맥쿼리인프라, 키움증권
## 투자의견 변동내역

<table>
<thead>
<tr>
<th>종목명</th>
<th>일자</th>
<th>투자의견</th>
<th>목표주가</th>
<th>평균주가대비</th>
<th>최고주가대비</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>맥쿼리인프라 (088980)</td>
<td>2017/11/01</td>
<td>Outperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-7.41</td>
<td>-5.22</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/02/01</td>
<td>BUY(Upgrade)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-7.32</td>
<td>-5.22</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/02/20</td>
<td>Outperform (Downgrade)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-6.09</td>
<td>-0.56</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/04/16</td>
<td>Marketperform (Downgrade)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-6.5</td>
<td>-0.56</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/05/02</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-0.78</td>
<td>-0.11</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/05/18</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-0.68</td>
<td>0.33</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/07/02</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-0.77</td>
<td>0.33</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/07/10</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-0.79</td>
<td>0.56</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/08/01</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-0.66</td>
<td>0.89</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/08/13</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>-0.09</td>
<td>2.67</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2018/11/01</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>9,000원 6개월</td>
<td>4.73</td>
<td>10.00</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/02/07</td>
<td>Outperform (Upgrade)</td>
<td>11,000원 6개월</td>
<td>-6.46</td>
<td>-1.36</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/04/24</td>
<td>Outperform (Maintain)</td>
<td>12,000원 6개월</td>
<td>-8.28</td>
<td>-6.25</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/05/02</td>
<td>Outperform (Maintain)</td>
<td>12,000원 6개월</td>
<td>-2.54</td>
<td>1.25</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/06/13</td>
<td>Marketperform (Downgrade)</td>
<td>12,000원 6개월</td>
<td>-2.60</td>
<td>1.25</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/08/02</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>12,000원 6개월</td>
<td>-2.90</td>
<td>1.25</td>
</tr>
<tr>
<td></td>
<td>2019/11/01</td>
<td>Marketperform (Maintain)</td>
<td>12,000원 6개월</td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

*주가는 수정주가를 기준으로 촉감률을 산출하였습니다.*
Compliance Notice

- 당사는 10월 31일 현재 '맥쿼리인프라 (088980)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 시전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 개시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임에 의하여야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 변역, 출판하는 등 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

<table>
<thead>
<tr>
<th>기업</th>
<th>적용기준(6개월)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Buy(매수)</td>
<td>시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Outperform(시장수익률 상회)</td>
<td>시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Marketperform(시장수익률)</td>
<td>시장대비 +10~10% 주가 변동 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Underperform(시장수익률 하회)</td>
<td>시장대비 -10~ -20% 주가 하락 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Sell(매도)</td>
<td>시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상</td>
</tr>
</tbody>
</table>

<table>
<thead>
<tr>
<th>업종</th>
<th>적용기준(6개월)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Overweight(비중확대)</td>
<td>시장대비 +10% 이상 초과수익 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Neutral(중립)</td>
<td>시장대비 +10~ -10% 변동 예상</td>
</tr>
<tr>
<td>Underweight(비중축소)</td>
<td>시장대비 -10% 이상 초과하락 예상</td>
</tr>
</tbody>
</table>

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>매수</th>
<th>중립</th>
<th>매도</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>비율</td>
<td>93.98%</td>
<td>5.42%</td>
<td>0.60%</td>
</tr>
</tbody>
</table>