한화투자증권

2026년 04월 14일
기업 코멘트

IPARK현대산업개발 (294870)

실적으로 승부한다

▶Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152/ RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 32,000원

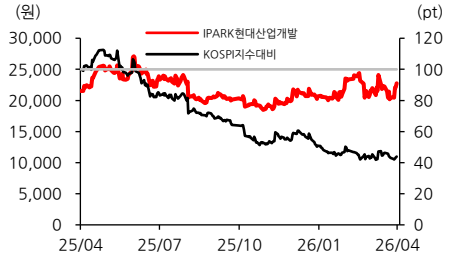
현재 주가(4/13)	21,800원
상승여력	▲ 46.8%
시가총액	14,368억원
발행주식수	65,907천주
52 주 최고가 / 최저가	27,100 / 18,480원
90 일 일평균 거래대금	78.73억원
외국인 지분율	17.2%
주주 구성	
HDC (외 7 인)	43.0%
국민연금공단 (외 1 인)	10.0%
자사주 (외 1 인)	4.8%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-0.9	5.8	7.9	1.4
상대수익률(KOSPI)	-6.8	-18.0	-54.1	-137.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,256	4,147	4,210	5,002
영업이익	185	249	471	661
EBITDA	243	299	539	735
지배주주순이익	156	158	326	473
EPS	2,363	2,400	5,199	7,537
순차입금	1,058	1,287	1,180	1,056
PER	9.2	9.1	4.2	2.9
PBR	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	10.3	9.1	4.9	3.4
배당수익률	3.2	3.2	4.6	6.9
ROE	5.1	5.0	9.7	12.8

주가 추이



동사의 1 분기 영업이익은 시장 기대치를 소폭 하회한 것으로 추정되나 양호한 이익률을 바탕으로 연간 추정치는 오히려 상향 조정했습니다. 실적 성장에 대한 기대감으로 저가 매수가 유효한 구간이라고 판단합니다. IPARK현대산업개발에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 32,000 원을 유지합니다.

1Q26 Preview: 영업이익, 시장 기대치 소폭 하회 예상

IPARK현대산업개발의 1분기 매출액은 8414억 원, 영업이익은 925억 원으로 전년동기 대비 각각 -7.1%, +71.3%를 기록한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스인 영업이익 996억 원보다 7.1% 낮은 수치다. 계절성 영향으로 연간 매출액 가이던스 4.2조 원 대비 매출이 가장 약한 분기인데다 작년 1분기 수원 입주매출(약 610억 원) 및 서울원 매출액 소급적용 등에 따른 베이스 부담으로 탑라인 감소가 지속된 것으로 파악된다. 다만, 본격적인 믹스개선 효과에 힘입어 영업이익률이 두 자릿수까지 올라오면서 확실한 YoY 이익 증가가 예상된다.

모멘텀 부재를 실적으로 승화

최근 건설업종이 원전과 재건 기대감으로 주가 상승이 뚜렷했던 반면에 순수 주택주에 가까운 동사는 이러한 흐름에서 철저히 소외됐다. 그 가운데 작년 매 분기 일회성 비용이 발생하면서 실적 추정치가 하향 조정되어온 탓에 실적 성장에 대한 기대도, 밸류에이션 매력에 대한 감흥도 다소 떨어져있는 상태였다. 이번 1분기 실적을 통해 높은 마진 레벨이 확인된다면 연간 추정치가 상향 조정될 수 있다는 점에서 지나치게 동떨어진 동사의 낮은 밸류에이션이 다시금 부각될 수 있을 전망이다. 물론, 중동 사태가 장기화된다면 하반기 이후 주택 실적에 변수로 작용할 수 있다는 점은 감안할 필요가 있겠다.

투자의견 Buy, 목표주가 32,000원 유지

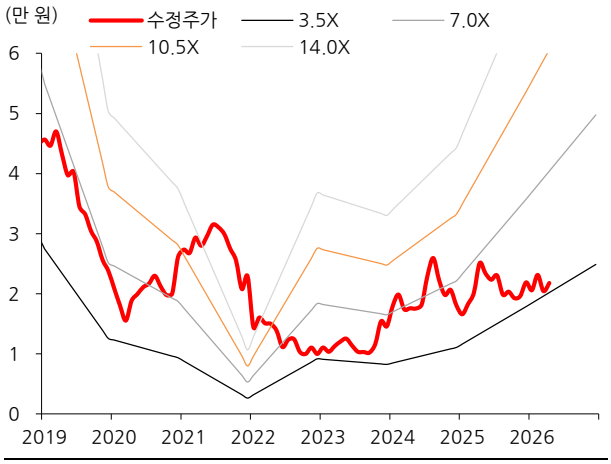
IPARK현대산업개발에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 32,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.6배(예상 ROE 10.8%)를 적용해 산출했다. 자극적인 모멘텀 요인은 부재하지만, 대형 건설사간 밸류에이션 간극이 크게 벌어진 만큼 실적 고성장을 바탕으로한 저가 매수가 충분히 가능한 구간이라고 판단한다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/E 3.8배, P/B 0.38배 수준이다.

[표1] IPARK 현대산업개발의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	55,108	12 개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	0.6	12 개월 예상 ROE 10.8%, COE 9.0%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인
적정 주가(원)	32,240	
목표 주가(원)	**32,000**	
현재 주가(원)	21,800	
상승 여력	47%	

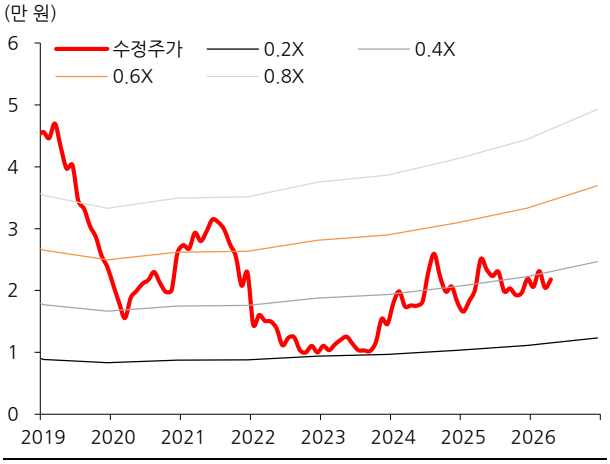
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



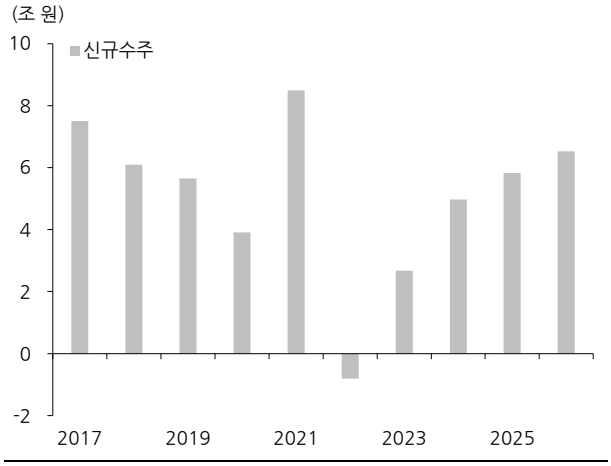
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



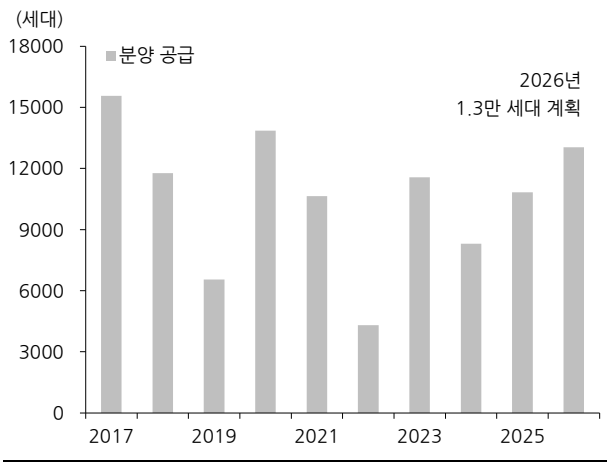
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] IPARK 현대산업개발 수주 추이: '26 년 목표 6.5 조 원



자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] IPARK 현대산업개발 분양: '26 년 약 1.3 만 세대 계획



자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[표2] IPARK 현대산업개발 2026 년 1 분기 실적 예상치 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	906	1,163	1,053	1,025	**841**	969	*-7.1%*	*-17.9%*	*-13.1%*
영업이익	54	80	73	41	**92**	100	*71.3%*	*123.7%*	*-7.1%*
지배주주순이익	54	53	40	11	**64**	74	*17.6%*	*457.7%*	*-14.3%*
영업이익률	*6.0%*	*6.9%*	*6.9%*	*4.0%*	***11.0%***	*10.3%*	*5.0%P*	*7.0%P*	*0.7%P*
순이익률	*6.0%*	*4.5%*	*3.8%*	*1.1%*	***7.6%***	*7.7%*	*1.6%P*	*6.5%P*	*-0.1%P*

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] IPARK 현대산업개발의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**906**	**1,163**	**1,053**	**1,025**	**841**	**969**	**1,046**	**1,354**	**4,256**	**4,147**	**4,210**	**5,002**
YoY(%)	*-5.2*	*7.0*	*-3.3*	*-8.9*	*-7.1*	*-16.7*	*-0.6*	*32.1*	*1.6*	*-2.6*	*1.5*	*18.8*
자체주택	227	212	315	202	208	255	291	398	401	957	1,151	1,454
외주주택	504	722	611	675	493	555	575	663	2,456	2,513	2,286	2,635
토목/SOC	62	77	65	75	61	68	64	80	308	278	273	253
일반건축	51	84	10	12	15	21	46	128	836	158	211	360
기타	62	68	52	61	66	71	71	84	256	242	290	300
매출원가	799	1,016	923	817	696	802	861	1,102	3,854	3,555	3,462	4,031
매출원가율(%)	*88.2*	*87.3*	*87.7*	*79.7*	*82.7*	*82.8*	*82.3*	*81.4*	*90.6*	*85.7*	*82.2*	*80.6*
자체주택	*67.9*	*61.6*	*71.5*	*59.6*	*63.2*	*64.0*	*63.8*	*63.1*	*75.6*	*65.9*	*63.5*	*62.0*
외주주택	*93.3*	*91.3*	*95.1*	*84.3*	*88.1*	*88.6*	*88.6*	*87.9*	*90.3*	*90.8*	*88.3*	*87.0*
토목/SOC	*86.1*	*89.7*	*104.1*	*100.5*	*96.0*	*96.0*	*96.0*	*96.0*	*83.7*	*95.2*	*96.0*	*96.0*
일반건축	*134.1*	*107.4*	*89.3*	*-3.4*	*90.0*	*90.0*	*90.0*	*90.0*	*100.2*	*106.4*	*90.0*	*90.0*
기타	*85.7*	*98.2*	*77.3*	*86.3*	*90.0*	*90.0*	*90.0*	*90.0*	*93.2*	*87.6*	*90.0*	*90.0*
판관비	53	67	57	167	53	67	64	94	217	343	278	310
판관비율(%)	*5.8*	*5.8*	*5.4*	*16.3*	*6.3*	*6.9*	*6.1*	*7.0*	*5.1*	*8.3*	*6.6*	*6.2*
영업이익	**54**	**80**	**73**	**41**	**92**	**100**	**121**	**157**	**185**	**249**	**471**	**661**
YoY(%)	*29.8*	*49.1*	*53.8*	*-1.0*	*71.3*	*24.5*	*66.0*	*280.1*	*-5.5*	*34.7*	*89.3*	*40.4*
영업이익률(%)	*6.0*	*6.9*	*6.9*	*4.0*	*11.0*	*10.3*	*11.6*	*11.6*	*4.3*	*6.0*	*11.2*	*13.2*
영업외손익	4	-6	-14	-19	-8	-8	-3	-16	16	-35	-36	-30
세전이익	58	74	59	23	85	92	118	141	200	213	435	631
순이익	54	53	40	11	64	69	88	106	156	158	326	473
YoY(%)	*77.8*	*11.2*	*21.9*	*-74.7*	*17.6*	*30.3*	*121.6*	*825.8*	*-9.9*	*1.6*	*106.4*	*45.0*
순이익률(%)	*6.0*	*4.5*	*3.8*	*1.1*	*7.6*	*7.1*	*8.4*	*7.8*	*3.7*	*3.8*	*7.8*	*9.5*
지배주주순이익	**54**	**53**	**40**	**11**	**64**	**69**	**88**	**106**	**156**	**158**	**326**	**473**

자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,191	4,256	4,147	4,210	5,002
매출총이익	381	402	592	749	971
영업이익	195	185	249	471	661
EBITDA	255	243	299	539	735
순이자손익	50	27	-2	-2	4
외화관련손익	1	-6	1	0	0
지분법손익	0	0	-10	0	0
세전계속사업손익	237	200	213	435	631
당기순이익	173	156	158	326	473
지배주주순이익	173	156	158	326	473
증가율(%)					
매출액	27.1	1.6	-2.6	1.5	18.8
영업이익	67.8	-5.5	34.7	89.3	40.4
EBITDA	57.0	-4.8	23.2	80.0	36.5
순이익	244.3	-9.9	1.6	106.4	45.0
이익률(%)					
매출총이익률	9.1	9.4	14.3	17.8	19.4
영업이익률	4.7	4.3	6.0	11.2	13.2
EBITDA 이익률	6.1	5.7	7.2	12.8	14.7
세전이익률	5.7	4.7	5.1	10.3	12.6
순이익률	4.1	3.7	3.8	7.8	9.5

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	4,987	5,380	4,718	5,067	5,372
현금성자산	1,035	1,322	1,294	1,378	1,468
매출채권	1,935	1,749	1,510	1,706	1,848
재고자산	1,507	1,854	1,506	1,558	1,614
비유동자산	2,029	2,081	2,881	3,018	3,174
투자자산	1,534	1,585	2,027	2,099	2,174
유형자산	484	485	839	894	967
무형자산	11	12	14	24	32
자산총계	7,016	7,462	7,599	8,085	8,546
유동부채	3,148	3,510	3,292	3,486	3,526
매입채무	1,117	1,320	1,207	1,409	1,471
유동성이자부채	1,627	1,793	1,745	1,723	1,688
비유동부채	861	837	1,095	1,104	1,114
비유동이자부채	562	587	835	835	835
부채총계	4,008	4,347	4,386	4,590	4,640
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,603	1,606	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	1,097	1,199	1,315	1,598	2,008
자본조정	-22	-20	-38	-38	-38
자기주식	-21	-21	-37	-37	-37
자본총계	3,008	3,115	3,213	3,495	3,906

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	640	314	3	355	418
당기순이익	173	156	158	326	473
자산상각비	60	58	50	68	74
운전자본증감	222	13	-502	-49	-140
매출채권 감소(증가)	-362	83	138	-196	-141
재고자산 감소(증가)	78	-211	27	-52	-57
매입채무 증가(감소)	-130	205	-80	202	61
투자현금흐름	-143	-98	-73	-221	-247
유형자산처분(취득)	-65	-34	-117	-120	-142
무형자산 감소(증가)	-1	-3	-5	-13	-13
투자자산 감소(증가)	-60	-12	102	-17	-17
재무현금흐름	-504	47	126	-66	-98
차입금의 증가(감소)	-436	92	181	-22	-35
자본의 증가(감소)	-60	-45	-61	-44	-63
배당금의 지급	-40	-45	-45	-44	-63
총현금흐름	426	370	533	404	557
(-)운전자본증가(감소)	570	-91	-463	49	140
(-)설비투자	65	34	118	120	142
(+)자산매각	-1	-3	-3	-13	-13
Free Cash Flow	-210	424	875	222	263
(-)기타투자	-775	127	1,019	72	75
잉여현금	565	297	-144	150	188
NOPLAT	142	144	184	353	496
(+) Dep	60	58	50	68	74
(-)운전자본투자	570	-91	-463	49	140
(-)Capex	65	34	118	120	142
OpFCF	-433	258	580	252	288

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,626	2,363	2,400	5,199	7,537
BPS	45,640	47,257	48,747	53,032	59,260
DPS	700	700	700	1,000	1,500
CFPS	6,467	5,620	8,092	6,125	8,453
ROA(%)	2.4	2.2	2.1	4.2	5.7
ROE(%)	5.9	5.1	5.0	9.7	12.8
ROIC(%)	3.9	3.6	4.5	8.1	10.9
Multiples(x,%)					
PER	5.6	9.2	9.1	4.2	2.9
PBR	0.3	0.5	0.4	0.4	0.4
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	2.3	3.9	2.7	3.6	2.6
EV/EBITDA	8.3	10.3	9.1	4.9	3.4
배당수익률	4.8	3.2	3.2	4.6	6.9
안정성(%)					
부채비율	133.3	139.6	136.5	131.3	118.8
Net debt/Equity	38.4	34.0	40.0	33.8	27.0
Net debt/EBITDA	452.3	435.7	430.1	219.2	143.6
유동비율	158.4	153.3	143.3	145.4	152.4
이자보상배율(배)	4.3	3.3	3.5	6.1	8.9
자산구조(%)					
투하자본	60.7	57.8	56.1	56.0	56.4
현금+투자자산	39.3	42.2	43.9	44.0	43.6
자본구조(%)					
차입금	42.1	43.3	44.5	42.3	39.2
자기자본	57.9	56.7	55.5	57.7	60.8

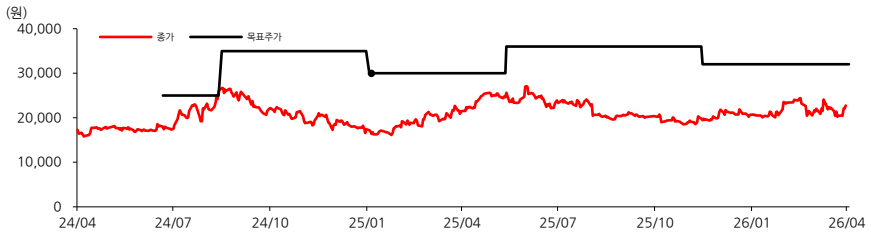
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 04 월 14 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[IPARK현대산업개발 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.07.01	2024.07.01	2024.08.08	2024.08.26	2024.08.30	2024.09.12
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	송유림	25,000	25,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.09.27	2024.10.10	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.11.13	2024.11.29	2024.12.09	2024.12.27	2025.01.09	2025.01.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	30,000
일 시	2025.02.04	2025.02.10	2025.02.12	2025.02.19	2025.02.28	2025.03.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.14	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2025.07.25	2025.07.28	2025.08.08	2025.10.21	2025.11.25	2026.01.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	32,000	32,000
일 시	2026.02.09	2026.02.23	2026.04.14			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	32,000	32,000	32,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	25,000	-16.98	4.00
2024.08.26	Buy	35,000	-39.87	-23.71
2025.01.13	Buy	30,000	-31.26	-14.67
2025.05.23	Buy	36,000	-39.64	-24.72
2025.11.25	Buy	32,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%