IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

IPARK현대산업개발 (294870)

1Q26 Review: 두 자릿수 영업이익률 시대 진입

매수 (유지)

목표주가 (유지)	35,000원
현재가 (4/27)	22,950원

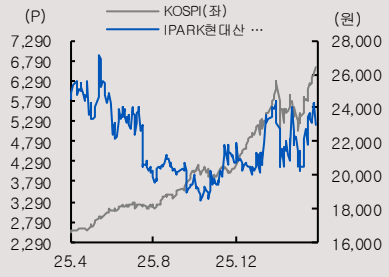
KOSPI (4/27)	6,615.03pt
시가총액	1,513십억원
발행주식수	65,907천주
액면가	5,000원
52주 최고가	27,100원
최저가	18,480원
60일 일평균거래대금	9십억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률 (2026F)	4.0%

주주구성	
HDC 외 6 인	43.02%
국민연금공단	9.98%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-15%	-28%	-63%
절대기준	3%	18%	-3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(26)	4,734	4,954	▼
EPS(27)	6,958	6,905	▲

IPARK현대산업개발 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

기대 이상의 마진

IPARK현대산업개발의 1Q26 영업실적은 연결 기준 매출액 6,739억 원(YoY -25.6%), 영업이익 801억 원(YoY +48.4%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 1,011억 원을 20.7% 하회하였다. 실적이 기대치를 하회한 이유는 동절기 영향으로 원가 투입이 저조했던 가운데, 자체 사업의 인도 매출 감소와 외주 사업의 대형 현장 준공에 따른 높은 기저 부담이 반영됐기 때문이다.

다만 이번 분기는 매출 부진보다 마진 개선에 주목해야 한다고 판단한다. 별도 기준 GPM은 1Q25 11.4%에서 1Q26 18.8%로 7.4%p 상승했고, 동기간 외주 주택 GPM은 6.7%에서 16.5%로 9.8%p 개선됐다. 자체 주택 역시 매출액은 감소했으나 GPM은 36.1%로 4.0%p 상승했다.

매출은 하반기에 집중

2분기부터는 외주 주택 매출 회복을 기대한다. 파주 현장은 2분기부터 본격적인 공정 진행이 예정되어 있으며, 천안 아이파크 단지는 1단지가 2024년 말 분양, 2단지가 2025년 분양됐고 5·6단지는 올해 3월에 분양된 만큼 하반기로 갈수록 매출 기여가 확대될 것이기 때문이다. 두 현장 모두 2분기를 기점으로 공정률이 올라오면서, 하반기에 매출이 집중될 것으로 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지

당사는 동사에 대해 투자의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지한다. 밸류에이션은 12M Fwd. EPS에 Target PER 5배를 적용하였다. 동사의 향후 목표주가 레벨을 한 단계 끌어올리기 위해서는 2026년 수주 믹스가 중요할 것으로 판단한다. 특히, 기성 기준 공사비 청구가 가능한 일반건축 물량과 선분양 제한의 적용 기준이 최초 계약 기준인 도시정비 물량을 얼마나 확보하느냐가 핵심 변수로 작용할 것이다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256	4,147	3,678	4,688	4,688
영업이익	185	249	504	670	723
세전이익	200	213	433	633	688
지배주주순이익	156	158	312	459	499
EPS(원)	2,363	2,400	4,734	6,958	7,564
증가율(%)	-10.0	1.6	97.3	47.0	8.7
영업이익률(%)	4.3	6.0	13.7	14.3	15.4
순이익률(%)	3.7	3.8	8.5	9.8	10.6
ROE(%)	5.1	5.0	9.3	12.5	12.2
PER	7.6	9.1	4.8	3.3	3.0
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	10.4	10.1	4.7	3.3	2.5

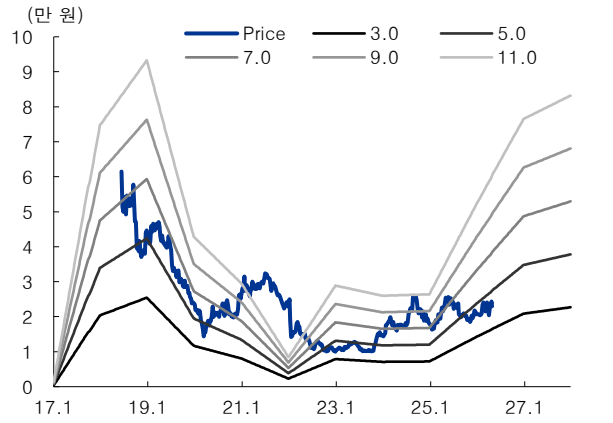
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. IPARK현대산업개발의 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	7,172	12M Fwd. EPS
Target PER (배)	5.0	2017~2019 수익성 회복시기
적정주가 (원)	35,816	
목표주가 (원)	35,000	
전일종가 (원)	22,950	
상승여력 (%)	*52.5*	
투자의견	매수	

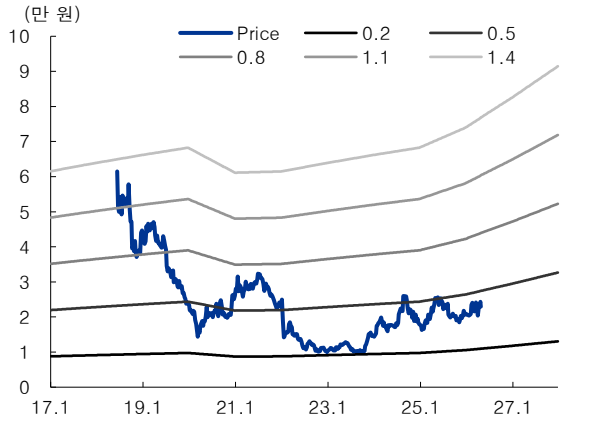
자료: IBK투자증권

그림 1. IPARK현대산업개발 PER 밴드차트



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. IPARK현대산업개발 PBR 밴드차트



자료: 에프앤가이드 Quantiwise, IBK투자증권

표 2. IPARK현대산업개발 파이프라인

구분	사업지	매출액 (단위: 조 원)	매출기여						공사기간
			2025	2026	2027	2028	2029	3030	
자체사업	서울원아이파크	2.9							'24.11~'28.07
	청주가경 7, 8단지	0.8							'26 착공 예정
	천안아이파크 3단지	0.5							'27 착공 예정
외주주택	천안아이파크 1, 2, 4, 5, 6단지	1.5							'24~26 착공 예정
	시티오씨엘 (1~9단지)	1.3							'21~27 착공 예정
	운정아이파크포레스트	1.2							'25.10 ~ '28.12
일반건축	복정역세권개발	1.4							'26 착공 예정
	청라의료복합	0.7							'27 착공 예정
	잠실MICE	0.5							'27 착공 예정

주: 서울원 아이파크는 2028년 준공시점에 약 2,000원 가량의 인도매출 인식예정
자료: IPARK현대산업개발, IBK투자증권

표 3. IPARK현대산업개발 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2026E
매출액	**906**	**1,163**	**1,053**	**1,025**	**674**	**868**	**991**	**1,144**	**4,147**	**3,678**	**4,688**
YoY (%)	*-5.2*	*7.0*	*-3.3*	*-8.9*	*-25.6*	*-25.3*	*-5.9*	*11.6*	*-2.6*	*-11.3*	*27.5*
자체공사	227	212	314.9	202	144	200	264	297	957	906	1,197
외주주택	504	722	611	675	420	530	597	698	2,513	2,245	2,502
토목	62	77	65	75	51	63	65	75	278	254	241
건축	51	84	10	12	3	6	9	12	158	30	500
해외	62	68	52	61	56	69	56	63	242	243	247
매출원가율 (%)	*88.2*	*87.3*	*87.7*	*79.7*	*81.6*	*81.6*	*80.6*	*80.2*	*85.7*	*80.9*	*81.0*
자체공사	*67.9*	*61.6*	*71.5*	*59.6*	*63.9*	*63.5*	*63.3*	*63.3*	*65.9*	*63.4*	*62.7*
외주주택	*93.3*	*91.3*	*95.1*	*84.3*	*83.5*	*83.6*	*84.3*	*83.7*	*90.7*	*83.8*	*84.0*
토목	*86.1*	*89.7*	*104.1*	*100.5*	*94.3*	*93.9*	*94.9*	*94.3*	*95.2*	*94.3*	*93.2*
건축	*134.1*	*107.4*	*89.3*	*-3.4*	*97.7*	*97.4*	*97.3*	*97.8*	*106.5*	*97.6*	*92.3*
해외	*168.6*	*95.5*	*100.0*	*240.5*	*94.9*	*101.0*	*101.8*	*103.0*	*144.0*	*98.8*	*111.9*
영업이익	**54**	**80**	**73**	**41**	**80**	**108**	**142**	**174**	**249**	**504**	**670**
YoY (%)	*29.8*	*49.1*	*53.8*	*-1.0*	*48.3*	*34.3*	*94.3*	*321.8*	*34.7*	*102.8*	*32.9*
영업이익률(%)	*6.0*	*6.9*	*6.9*	*4.0*	*11.9*	*12.4*	*14.3*	*15.2*	*6.0*	*13.7*	*14.3*
지배주주 순이익	**54**	**53**	**40**	**11**	**49**	**62**	**88**	**113**	**158**	**312**	**459**

자료: IPARK현대산업개발, IBK투자증권

IPARK현대산업개발 (294870)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256	4,147	3,678	4,688	4,688
증가율(%)	1.6	-2.6	-11.3	27.5	0.0
매출원가	3,854	3,555	2,975	3,795	3,770
매출총이익	402	592	703	893	918
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	19.1	19.0	19.6
판관비	217	343	198	223	195
판관비율(%)	5.1	8.3	5.4	4.8	4.2
영업이익	185	249	504	670	723
증가율(%)	-5.5	34.7	102.8	32.9	7.9
영업이익률(%)	4.3	6.0	13.7	14.3	15.4
순금융손익	21	0	-27	-25	-22
이자손익	26	-2	-21	-21	-17
기타	-5	2	-6	-4	-5
기타영업외손익	-6	-25	-44	-14	-15
종속/관계기업손익	0	-10	0	2	2
세전이익	200	213	433	633	688
법인세	45	55	121	174	189
법인세율	22.5	25.8	27.9	27.5	27.5
계속사업이익	156	158	312	459	499
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	156	158	312	459	499
증가율(%)	-9.9	1.6	97.3	47.0	8.7
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	8.5	9.8	10.6
지배주주당기순이익	156	158	312	459	499
기타포괄이익	-7	1	0	0	0
총포괄이익	149	159	312	459	499
EBITDA	243	299	543	703	751
증가율(%)	-4.8	23.2	81.6	29.4	6.8
EBITDA마진율(%)	5.7	7.2	14.8	15.0	16.0

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,380	4,718	5,878	6,472	6,922
현금및현금성자산	825	884	1,598	1,895	2,345
유가증권	190	84	94	100	100
매출채권	9	12	14	15	15
재고자산	1,854	1,506	1,681	1,797	1,797
비유동자산	2,081	2,881	2,362	2,419	2,391
유형자산	485	839	802	771	745
무형자산	12	14	12	10	9
투자자산	816	1,076	1,172	1,236	1,236
자산총계	7,462	7,599	8,241	8,891	9,313
유동부채	3,510	3,292	3,635	3,863	3,863
매입채무및기타채무	220	159	178	190	190
단기차입금	1,340	1,382	1,543	1,650	1,650
유동성장기부채	429	342	342	342	342
비유동부채	837	1,095	1,125	1,145	1,145
사채	200	320	320	320	320
장기차입금	332	459	459	459	459
부채총계	4,347	4,386	4,760	5,008	5,008
지배주주지분	3,115	3,213	3,481	3,883	4,305
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,606	1,606	1,606	1,606	1,606
자본조정등	-21	-37	-37	-37	-37
기타포괄이익누계액	1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	1,199	1,315	1,583	1,985	2,408
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,115	3,213	3,481	3,883	4,305
비이자부채	1991	1826	2039	2180	2180
총차입금	2,356	2,560	2,721	2,828	2,828
순차입금	1,342	1,592	1,029	832	382

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,363	2,400	4,734	6,958	7,564
BPS	47,257	48,747	52,814	58,915	65,325
DPS	700	700	900	1,200	1,300
밸류에이션(배)					
PER	7.6	9.1	4.8	3.3	3.0
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	10.4	10.1	4.7	3.3	2.5
성장성지표(%)					
매출증가율	1.6	-2.6	-11.3	27.5	0.0
EPS증가율	-10.0	1.6	97.3	47.0	8.7
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	3.2	4.0	5.4	5.8
ROE	5.1	5.0	9.3	12.5	12.2
ROA	2.2	2.1	3.9	5.4	5.5
ROIC	5.4	5.7	11.2	15.6	16.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	139.6	136.5	136.8	129.0	116.3
순차입금 비율(%)	43.1	49.5	29.6	21.4	8.9
이자보상배율(배)	3.3	3.5	7.2	8.8	9.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	455.9	396.7	281.0	328.2	317.6
재고자산회전율	2.5	2.5	2.3	2.7	2.6
총자산회전율	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	314	3	270	421	544
당기순이익	156	158	312	459	499
비현금성 비용 및 수익	215	375	110	70	63
유형자산감가상각비	55	48	37	31	26
무형자산상각비	3	2	2	2	1
운전자본변동	13	-502	-131	-87	0
매출채권등의 감소	-139	-204	-1	-1	0
재고자산의 감소	-211	27	-175	-116	0
매입채무등의 증가	-18	-60	19	12	0
기타 영업현금흐름	-70	-28	-21	-21	-18
투자활동 현금흐름	-98	-73	248	-243	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-118	0	0	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-49	-60	518	-64	0
기타	-12	109	-270	-179	0
재무활동 현금흐름	47	126	196	120	-94
차입금의 증가(감소)	465	450	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-418	-324	196	120	-94
기타 및 조정	3	4	0	-1	0
현금의 증가	266	60	714	297	450
기초현금	558	825	884	1,598	1,895
기말현금	825	884	1,598	1,895	2,345

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

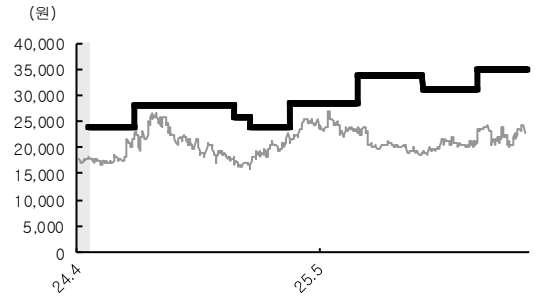
투자등급 통계 (2025.04.01~2026.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	92.7
Trading Buy (중립)	10	6.7
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

IPARK현대산업개발



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.16	매수	24,000	-24.14	-5.00
2024.07.30	매수	28,000	-23.78	-4.64
2025.01.09	매수	26,000	-35.52	-33.12
2025.02.03	매수	24,000	-18.00	-5.63
2025.04.09	매수	28,500	-15.86	-4.91
2025.07.28	매수	34,000	-39.52	-29.12
2025.11.12	매수	31,000	-34.21	-29.35
2026.02.09	매수	35,000	-36.03	-30.29
2026.04.27	매수	35,000		