IPARK현대산업개발 (294870)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 건설 | 2026. 4. 28

마진으로 보여준 체력

1Q26 Review: 예상보다 컸던 비수기 효과, 실적 컨센서스 하회

IPARK현대산업개발의 1분기 매출액은 6,739억원으로 전년동기대비 25.6% 감소, 컨센서스 대비 25.5% 하회했다. 이에 영업이익은 801억원을 기록하며 전년동기대비 48.4% 증가, 컨센서스 영업이익 998억원 대비 19.7% 하회했다. 시장 기대 대비 비수기 계절적 요인으로 원가 투입이 훨씬 지연되며, 수주잔고의 매출화 속도가 더딘 영향이 금번 실적 컨센서스 하회의 주 요인이다. 타 사 역시 동일하게 1분기 비수기 영향에도 컨센서스 영업이익 추세가 무난하게 유지되고 있는 점을 고려하면 아쉬운 부분이다. 다만, 금번 분기 외주주택의 마진이 일회성 없이 16.5%를 기록한 점은 고무적이다. 당초 10% 초반으로 가정했던 외주주택 매출총이익률을 14.5%로 상향 조정했으며, 이에 따라 매출액 감익 조정에도 불구하고 연간 이익 추정에는 큰 변화가 없다.

고수익 신규 사업지로 입증할 미래, 밸류에이션 저평가 구간

IPARK현대산업개발에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 28,000원을 유지한다. 1) 천안 아이파크시티, 파주운정아이파크포레스트 등 대형 현장의 정상적인 매출 램프업, 2) 서울원 아이파크의 본격적인 이익 기여에 따라 실적은 QoQ 개선세를 기대해볼 수 있겠다. 건설업황 둔화에 따라 신축 착공이 더뎌지는 가운데, 서울 및 수도권 지역의 자체주택, 준자체 사업을 보유하고 있는 IPARK현대산업개발의 성장성이 Peers 주택 업체들 대비 상대적으로 유리한 것은 분명하다. 다만, 업황 부진과 주택담보대출 금리 상승, 부동산 규제, 원자재 상승 리스크에 따른 주택주 디레이팅 구간으로 주가 상승 모멘텀을 찾기가 쉽지 않은 상황이다. 다만 2027년 이익 기준 PER이 2.7X 수준으로 지나친 저평가 구간임은 분명해 보이며, 향후 탑라인 화복과 높은 잔고 마진에 따른 YoY 이익 성장을 확인하면서 점진적 저평가를 해소할 것으로 예상된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,256	4,147	3,993	4,887	5,065
영업이익	185	249	513	748	704
세전이익	200	213	490	727	684
순이익	156	158	373	552	520
EPS (원)	2,363	2,400	5,654	8,381	7,884
증감률 (%)	-10.0	1.6	135.6	48.2	-5.9
PER (X)	7.6	9.1	4.1	2.7	2.9
PBR (X)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (X)	5.1	5.6	3.3	2.4	2.4
영업이익률 (%)	4.3	6.0	12.8	15.3	13.9
EBITDA 마진 (%)	4.4	6.0	12.9	15.4	13.9
ROE (%)	5.1	5.0	11.0	14.6	12.1
부채비율 (%)	139.6	136.5	119.1	108.8	98.6

주: IPARK현대산업개발, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	28,000 원
현재주가	22,950 원
상승여력	22.0%

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (4/27)	6,615.03 pt
시가총액	15,126 억원
발행주식수	65,907 천주
52 주 최고가/최저가	27,100 / 18,480 원
90 일 일평균거래대금	86.1 억원
외국인 지분율	17.6%
배당수익률(26.12E)	3.1%
BPS(26.12E)	53,515 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -18.5%
	6 개월 -45.6%
	12 개월 -162.5%
주주구성	IPARK (외 7 인) 43.0%
	국민연금공단 (외 1 인) 10.0%
	자사주 (외 1 인) 4.8%

Stock Price

표1 IPARK 현대산업개발 멀티플에 따른 목표주가 산정

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	47,077	48,531	53,515	61,187
ROE (%)	5.1	5.0	11.0	14.6
PBR (X)	0.38	0.45	0.43	0.37
적용 BPS (원)	56,073	12M Forward BPS		
Target Multiple (X)	0.50	지난해 대형 건설주 (주택주) 평균 PBR		
목표주가 (원)	28,000			
현재주가 (원, 4/27)	22,950			
Upside (%)	22.0			
기존목표주가 (원)	28,000			
변동률 (%)	0.0			

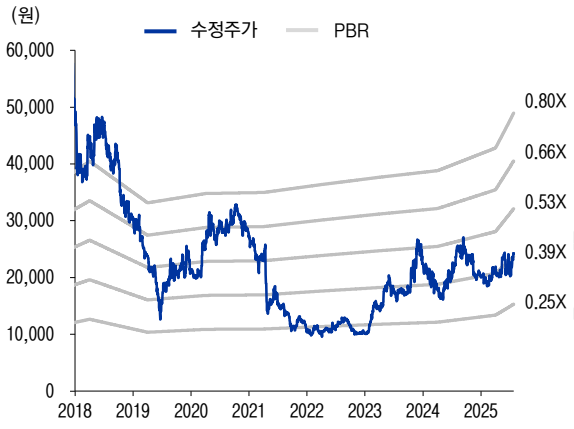
자료: LS증권 리서치센터

표2 IPARK 현대산업개발 1Q26 Review

(단위: 십억원)	1Q26P	1Q25	YoY (%,%p)	4Q25	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	673.9	905.7	-25.6	1,025.0	-34.3	904.2	-25.5
영업이익	80.1	54.0	48.4	41.3	93.8	99.8	-19.7
영업이익률 (%)	11.9	6.0	5.9	4.0	7.9	11.0	0.9
순이익	49.3	54.2	-9.0	11.4	331.6	67.4	-26.9
순이익률 (%)	7.3	6.0	1.3	1.1	6.2	7.5	-0.1

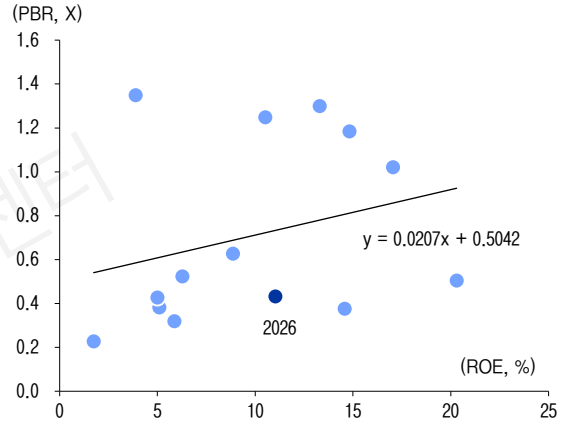
주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준 / 자료: IPARK현대산업개발, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림1 IPARK 현대산업개발 12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 IPARK 현대산업개발 ROE~PBR Matrix



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터
주: Historical 추세선을 위해 과거값은 분할전 현대산업개발의 ROE, PBR을 적용

표3 IPARK 현대산업개발 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
항목	기존	변경	*증감율 (%,%p)*	기존	변경	*증감율 (%,%p)*
매출액	4,231	3,993	*-5.6*	5,289	4,887	*-7.6*
영업이익	521	513	*-1.6*	727	748	*2.9*
영업이익률(%)	12.3	12.8	*0.5*	13.7	15.3	*1.6*
순이익	380	373	*-1.9*	547	552	*1.0*
순이익률(%)	9.0	9.3	*0.4*	10.3	11.3	*1.0*

자료: LS증권 리서치센터

표4 IPARK 현대산업개발 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	4,147	3,993	4,887	906	1,163	1,053	1,025	674	977	1,029	1,312
자체주택	957	1,169	1,886	227	212	315	202	144	291	341	393
비중 (%)	*23.1*	*29.3*	*38.6*	*25.1*	*18.2*	*29.9*	*19.7*	*21.4*	*29.8*	*33.1*	*30.0*
외주주택	2,513	2,188	2,283	504	722	611	675	420	525	538	705
토목	278	204	307	62	77	65	75	51	53	48	51
건축	158	185	160	51	84	10	12	3	46	41	95
Sales Growth (YoY %)	*-2.6*	*-3.7*	*22.4*	*-5.2*	*7.0*	*-3.3*	*-8.9*	*-25.6*	*-16.0*	*-2.2*	*28.0*
자체주택	*138.6*	*22.2*	*61.3*	*205.8*	*302.5*	*259.5*	*8.6*	*-36.5*	*37.3*	*8.2*	*94.2*
외주주택	*2.3*	*-12.9*	*4.3*	*-1.1*	*7.9*	*0.2*	*1.2*	*-16.6*	*-27.3*	*-12.0*	*4.4*
토목	*-9.6*	*-26.8*	*50.5*	*-19.1*	*-7.0*	*-11.2*	*-1.4*	*-17.2*	*-30.4*	*-26.1*	*-31.4*
건축	*-81.2*	*17.4*	*-13.4*	*-77.0*	*-61.1*	*-96.0*	*-91.7*	*-94.3*	*-45.9*	*307.4*	*693.9*
매출총이익	592	782	1,037	107	147	130	208	129	191	208	255
매출총이익률 (%)	14.3	19.6	21.2	11.8	12.7	12.3	20.3	19.1	19.5	20.2	19.4
자체주택	34.1	36.7	37.0	32.1	38.4	28.5	40.4	36.1	37.0	36.4	37.0
외주주택	9.3	14.5	12.8	6.7	8.7	4.9	15.7	16.5	14.1	14.0	14.0
토목	4.8	6.1	6.5	13.9	10.3	-4.1	-0.5	5.7	6.0	6.2	6.7
건축	-6.5	2.0	3.8	-34.1	-7.4	10.7	103.4	2.3	2.1	1.9	2.0
판관비	343	270	288	53	67	57	167	49	67	65	89
판관비율 (%)	8.3	6.8	5.9	5.8	5.8	5.4	16.3	7.2	6.9	6.3	6.8
영업이익	249	513	748	54	80	73	41	80	124	143	166
영업이익률 (%)	6.0	12.8	15.3	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	12.7	13.9	12.6
(YoY %)	*34.7*	*106.2*	*46.0*	*29.8*	*49.1*	*53.8*	*-1.0*	*48.4*	*54.2*	*95.8*	*301.2*
당기순이익	158	373	552	54	53	40	11	49	92	106	125
순이익률 (%)	3.8	9.3	11.3	6.0	4.5	3.8	1.1	7.3	9.4	10.3	9.6
(YoY %)	*1.6*	*135.6*	*48.2*	*77.8*	*11.2*	*21.9*	*-74.7*	*-9.0*	*73.9*	*167.0*	*997.3*

자료: IPARK현대산업개발, LS증권 리서치센터

IPARK 현대산업개발 (294870)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,380	4,718	4,607	5,210	5,356
현금 및 현금성자산	825	884	627	495	618
매출채권 및 기타채권	1,749	1,510	1,641	1,874	1,665
재고자산	1,854	1,506	1,531	1,941	2,151
기타유동자산	953	819	808	899	921
비유동자산	2,081	2,881	3,148	3,239	3,622
관계기업투자등	1,585	2,027	2,111	2,140	2,472
유형자산	485	839	1,025	1,085	1,137
무형자산	12	14	13	14	13
자산총계	7,462	7,599	7,756	8,449	8,977
유동부채	3,510	3,292	3,329	3,525	3,590
매입채무 및 기타재무	1,320	1,207	1,055	1,266	1,344
단기금융부채	1,340	1,382	1,365	1,349	1,333
기타유동부채	850	702	908	910	913
비유동부채	837	1,095	887	877	868
장기금융부채	56	56	57	57	58
기타비유동부채	782	1,039	830	820	810
부채총계	4,347	4,386	4,215	4,403	4,458
지배주주지분	3,115	3,213	3,540	4,046	4,520
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,606	1,606	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	1,199	1,315	1,642	2,148	2,621
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	3,115	3,213	3,540	4,046	4,520

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,256	4,147	3,993	4,887	5,065
매출원가	3,854	3,555	3,210	3,850	4,087
매출총이익	402	592	782	1,037	978
판매비 및 관리비	217	343	270	288	274
영업이익	185	249	513	748	704
(EBITDA)	187	250	515	751	707
금융손익	21	0	2	5	8
이자비용	55	70	50	50	49
관계기업등 투자손익	0	10	10	10	10
기타영업외손익	-6	-45	-35	-37	-39
세전계속사업이익	200	213	490	727	684
계속사업법인세비용	45	55	118	174	164
계속사업이익	156	158	373	552	520
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	156	158	373	552	520
지배주주	156	158	373	552	520
총포괄이익	149	159	373	552	520
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	19.6	21.2	19.3
영업이익률 (%)	4.3	6.0	12.8	15.3	13.9
EBITDA 마진률 (%)	4.4	6.0	12.9	15.4	13.9
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	9.3	11.3	10.3
ROA (%)	2.2	2.1	4.9	6.8	6.0
ROE (%)	5.1	5.0	11.0	14.6	12.1
ROIC (%)	4.7	6.4	10.9	13.5	11.8

현금흐름표

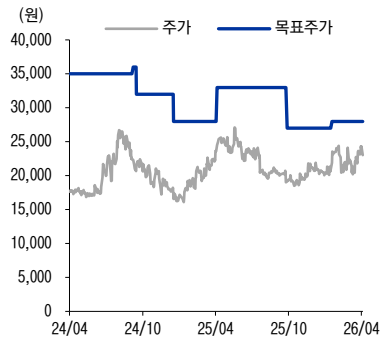
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	314	3	590	594	899
당기순이익(손실)	156	158	373	552	520
비현금수익비용가감	146	347	358	380	403
유형자산감가상각비	55	48	48	57	66
무형자산상각비	3	2	2	2	2
기타현금수익비용	88	297	308	321	335
영업활동 자산부채변동	13	-502	-140	-339	-23
매출채권 감소(증가)	-139	-204	-131	-234	209
재고자산 감소(증가)	-211	27	-26	-410	-209
매입채무 증가(감소)	-18	-60	-152	210	78
기타자산, 부채변동	380	-265	168	94	-101
투자활동 현금흐름	-98	-73	-129	-131	-130
유형자산처분(취득)	2,433	1,061	180	-23	-23
무형자산 감소(증가)	0	0	1	-1	0
투자자산 감소(증가)	-34	-118	-118	-118	-118
기타투자활동	-2,497	-1,016	-192	10	10
재무활동 현금흐름	47	126	-722	-599	-649
차입금의 증가(감소)	3,013	1,511	226	-33	-33
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-46	-46	-46	-46	-46
기타재무활동	-2,920	-1,339	-902	-520	-570
현금의 증가	266	60	-257	-132	123
기초현금	558	825	884	627	495
기말현금	825	884	627	495	618

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (X)					
P/E	7.6	9.1	4.1	2.8	2.9
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	5.1	5.6	3.4	2.5	2.4
P/CF	3.9	2.9	2.1	1.6	1.7
배당수익률 (%)	3.9	3.2	3.0	3.0	3.0
성장성 (%)					
매출액	1.6	-2.6	-3.7	22.4	3.6
영업이익	-5.5	34.7	106.2	46.0	-5.9
세전이익	-15.5	6.6	129.7	48.2	-5.9
당기순이익	-9.9	1.6	135.6	48.2	-5.9
EPS	-10.0	1.6	135.6	48.2	-5.9
안정성 (%)					
부채비율	139.6	136.5	119.1	108.8	98.6
유동비율	153.3	143.3	138.4	147.8	149.2
순차입금/자기자본(x)	-7.5	-1.4	5.7	8.0	4.2
영업이익/금융비용(x)	3.3	3.5	10.2	15.1	14.4
총차입금 (십억원)	592	840	830	820	810
순차입금 (십억원)	-233	-44	203	325	192
주당지표(원)					
EPS	2,363	2,400	5,654	8,381	7,884
BPS	47,077	48,531	53,515	61,187	68,376
CFPS	4,577	7,665	11,087	14,152	13,992
DPS	700	700	700	700	700

자료: IPARK현대산업개발, LS증권 리서치센터

IPARK현대산업개발 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2019.07.22	신규	김세련									
2024.08.30	Buy	35,000	-24.3		-29.7						
2024.09.30	Buy	36,000	-38.1		-40.6						
2024.10.08	Buy	32,000	-30.0		-38.1						
2025.01.09	Buy	28,000	-15.5		-30.2						
2025.04.28	Buy	33,000	-17.9		-31.0						
2025.10.20	Buy	27,000	-18.9		-25.5						
2026.02.09	Buy	28,000									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)