기업분석 Company Report | 2026.04.29

IPARK현대산업개발 294870

Analyst 김진범 | 철강/건설
02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

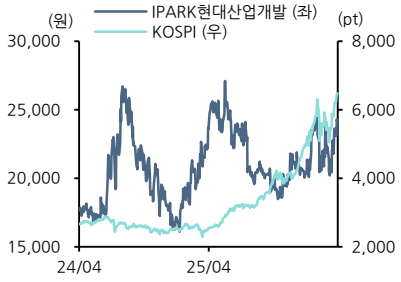
BUY 유지

목표주가 유지	33,000원
종가(26.04.27)	22,950원
상승여력	43.8%

Stock Data

KOSPI(04/27)	6,615.0pt
시가총액	15,126억원
액면가	5,000원
52주 최고가	27,100원
52주 최저가	18,480원
외국인지분율	17.6%
90일 일평균거래대금	86억원
주요주주지분율	
HDC (외 7인)	43.0%
유동주식비율	52.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

감춰진 고수익성의 매력

1Q26 Review: 컨센서스 하회, 자체·외주 외형 감소

IPARK현대산업개발의 1분기 실적은 매출액 6,739억원(-25.6% YoY), 영업이익 801억원(+48.4% YoY)을 기록하며 전반적으로 컨센서스를 하회했다. 동절기 공사량 감소 영향으로 전체적인 매출액 감소가 두드러졌다. 서울원 아이파크 진행률은 18.5%(+2.5%p QoQ)을 기록했으며, 인도 기준 매출 부재로 자체 부문의 매출액은 1,443억원(-36.5% YoY)을 기록했다. 외주 부문의 외형(4,202억원, -16.6% YoY)은 이문아이파크, 잠실 래미안아이파크, 광명센트럴아이파크 등 대형 외주주택 사업장 준공 기저효과로 전년 동기 대비 감소했다.

어차피 외형은 순차적으로 확대, 전사 고수익성은 유지될 전망

11.9% 수준의 높은 영업이익률을 기록했다는 점에 주목할 필요가 있다고 본다. 서울원 아이파크의 진행률은 2분기부터 확대 구간에 진입하며, 분기별 외형 확대 및 연간 수익성 강화에 기여할 것으로 보인다. 또한 천안 아이파크시티, 파주 운정 아이파크 등 외주 부문의 고마진 사업장 매출 비중 확대 역시 기대할 수 있는 요인이다. 본격적인 진행률 인식은 2분기부터 시작될 것으로 판단되며, 향후 원가율 추가 개선 여부에 관전 포인트로 작용할 전망이다.

견고한 이익 성장, 분명한 저평가 매력

투자의견 BUY, 목표주가 33,000원을 유지한다. 일시적 외형 감소 국면에도 불구, 금년도 기준 OPM 11.9% 수준의 높은 수익성을 기록하며, 견고한 이익 성장세를 이어나갈 전망이다. 최근 건설업종 Re-Rating에 따른 주가 급등에도 동사의 벨류에이션은 금년도 실적 기준 P/B 0.4배, P/E 4.8배에 불과하다. **업종 내 최상위권 수익성을 감안하면 여전히 매수 관점의 접근이 유효하다고 판단한다.**

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	4,256	185	156	2,363	7.6	9.3	0.4	5.1	3.9
2025	4,147	249	158	2,465	8.9	9.1	0.4	5.0	3.2
2026E	4,124	479	307	4,790	4.8	4.5	0.4	9.2	3.1
2027E	5,150	620	407	6,339	3.6	3.7	0.4	11.2	3.1
2028E	5,513	695	458	7,135	3.2	2.5	0.4	11.4	3.1

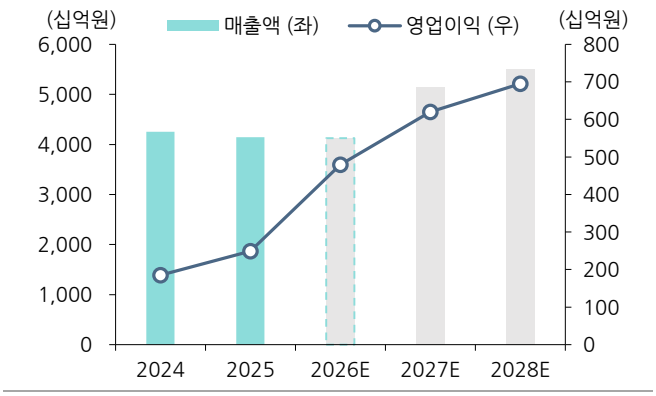
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. IPARK현대산업개발 분기 및 연도별 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**906**	**1,163**	**1,053**	**1,025**	**674**	**1,137**	**1,083**	**1,230**	**4,147**	**4,124**	**5,150**
자체	227	212	315	202	144	246	327	357	957	1,075	1,384
외주	504	722	611	675	420	647	532	628	2,513	2,227	2,817
토목	62	77	65	75	51	74	73	81	278	279	271
건축	51	84	10	12	3	86	70	72	158	232	363
해외	8	15	-6	3	5	15	6	17	20	43	44
매출원가	**799**	**1,016**	**923**	**817**	**555**	**956**	**875**	**991**	**3,555**	**3,377**	**4,170**
원가율 (%)	*88.2*	*87.3*	*87.7*	*79.7*	*82.3*	*84.1*	*80.8*	*80.5*	*85.7*	*81.9*	*81.0*
매출총이익	**102**	**147**	**130**	**208**	**119**	**181**	**208**	**239**	**587**	**748**	**980**
GPM (%)	*11.2*	*12.7*	*12.3*	*20.3*	*17.7*	*15.9*	*19.2*	*19.5*	*14.2*	*18.1*	*19.0*
자체	73	82	90	82	52	90	120	132	326	394	510
GPM (%)	32.1	38.5	28.5	40.4	36.1	36.6	36.6	36.9	34.1	36.6	36.8
외주	34	63	30	104	69	84	72	85	231	300	409
GPM (%)	6.7	8.7	4.9	15.5	16.5	13.0	13.5	13.5	9.2	13.5	14.5
토목	9	8	-3	0	3	4	5	5	13	17	18
GPM (%)	13.9	10.3	-4.0	-0.6	5.7	6.0	6.2	6.5	4.8	6.1	6.6
건축	-17	-6	1	12	0	3	4	4	-10	11	18
GPM (%)	-34.1	-7.4	11.3	103.9	2.3	4.0	5.0	5.0	-6.4	4.6	4.9
해외	-6	1	1	-4	0	1	0	1	-8	2	2
GPM (%)	-68.6	4.3	-22.3	-139.8	5.1	4.3	4.0	4.5	-37.9	4.4	4.5
판관비	48	67	57	167	39	71	69	89	338	269	360
영업이익	**54**	**80**	**73**	**41**	**80**	**110**	**139**	**150**	**249**	**479**	**620**
OPM (%)	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	9.7	12.8	12.2	6.0	11.6	12.0
세전이익	**58**	**74**	**59**	**23**	**71**	**102**	**136**	**134**	**213**	**443**	**586**
세전이익률 (%)	*6.4*	*6.3*	*5.6*	*2.2*	*10.5*	*9.0*	*12.5*	*10.9*	*5.1*	*10.7*	*11.4*
지배주주순이익	**54**	**53**	**40**	**11**	**49**	**71**	**94**	**93**	**158**	**307**	**407**
NPM (%, 지배)	*6.0*	*4.5*	*3.8*	*1.1*	*7.3*	*6.2*	*8.7*	*7.6*	*3.8*	*7.5*	*7.9*

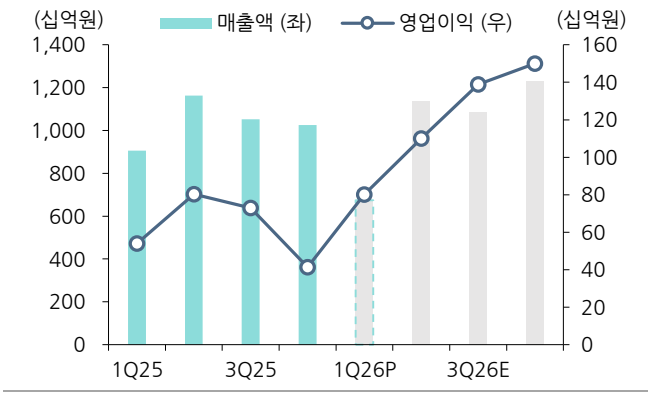
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. IPARK현대산업개발 연도별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

그림 2. IPARK현대산업개발 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권 추정치

표 2. IPARK현대산업개발 연도별 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율
매출액	4,217	4,124	-2.2	5,309	5,150	-3.0
영업이익	452	479	6.0	625	620	-0.8
OPM (%)	*10.7*	*11.6*		*11.8*	*12.0*	
세전이익	386	443	14.7	561	586	4.5
세전이익률 (%)	*9.2*	*10.7*		*10.6*	*11.4*	
순이익 (지배)	195	307	57.6	284	407	43.2
NPM(%)	*4.6*	*7.5*		*5.3*	*7.9*	

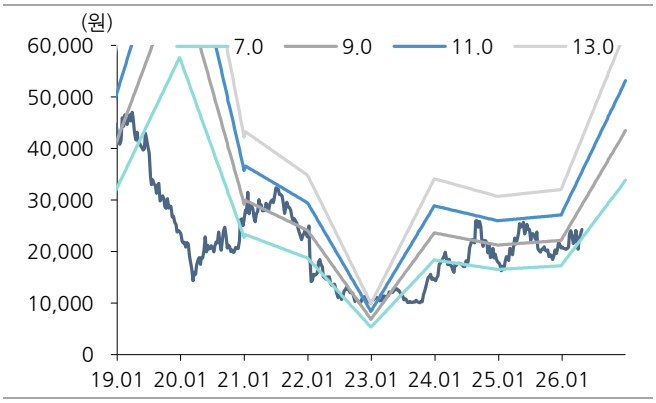
자료: 상상인증권 추정치

표 3. IPARK현대산업개발 연도별 실적 추정치 변경내역

(단위: 십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	%YoY	%QoQ	컨센서스	차이
매출액	905.8	1,163.2	1,053.0	1,025.1	673.9	-25.6	-34.3	958.5	-29.7
영업이익	54.0	80.3	73.0	41.4	80.1	48.4	93.8	100.8	-20.5
세전이익	57.7	73.8	59.3	22.6	71.0	23.0	213.9	98.6	-28.0
순이익	54.2	52.7	39.8	11.4	49.3	-9.1	331.3	74.4	-33.8
영업이익률	*6.0*	*6.9*	*6.9*	*4.0*	*11.9*			*10.5*	
세전이익률	*6.4*	*6.3*	*5.6*	*2.2*	*10.5*			*10.3*	
순이익률	*6.0*	*4.5*	*3.8*	*1.1*	*7.3*			*7.8*	

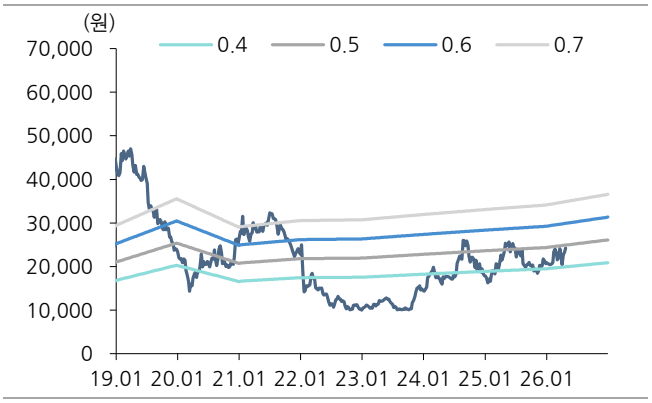
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. IPARK현대산업개발 PER 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 4. IPARK현대산업개발 PBR 밴드



자료: 상상인증권 추정치

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**5,380.4**	**4,718.3**	**5,248.6**	**6,092.0**	**6,178.7**
현금 및 현금성자산	824.5	884.0	1,079.2	1,181.4	1,879.0
매출채권	1,748.7	1,510.0	1,883.6	2,284.7	1,917.5
재고자산	1,854.3	1,505.7	1,433.9	1,739.3	1,459.8
비유동자산	**2,081.5**	**2,880.8**	**2,910.7**	**2,956.5**	**3,012.0**
관계기업투자등	196.1	251.1	261.3	271.9	283.0
유형자산	485.1	839.3	778.7	732.5	693.9
무형자산	11.8	14.2	22.4	28.8	33.8
자산총계	**7,461.9**	**7,599.1**	**8,159.2**	**9,048.4**	**9,190.8**
유동부채	**3,510.0**	**3,291.6**	**3,615.2**	**4,132.7**	**3,851.8**
매입채무	1,320.0	1,207.4	1,517.2	1,840.3	1,544.5
단기금융부채	1,792.5	1,744.9	1,744.9	1,924.9	1,924.9
비유동부채	**837.3**	**1,094.7**	**1,104.2**	**1,114.1**	**1,124.4**
장기금융부채	587.4	835.5	835.5	835.5	835.5
부채총계	4,347.3	4,386.3	4,719.4	5,246.8	4,976.2
지배주주지분	**3,114.6**	**3,212.8**	**3,439.8**	**3,801.6**	**4,214.5**
자본금	329.5	329.5	329.5	329.5	329.5
자본잉여금	1,605.8	1,605.8	1,605.8	1,605.8	1,605.8
이익잉여금	1,199.2	1,315.2	1,577.7	1,939.5	2,352.4
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**3,114.6**	**3,212.8**	**3,439.8**	**3,801.6**	**4,214.5**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**4,256.2**	**4,147.0**	**4,124.3**	**5,150.2**	**5,512.9**
매출원가	3,854.2	3,555.3	3,376.6	4,169.8	4,408.6
매출총이익	402.0	591.7	747.7	980.3	1,104.2
판매비와 관리비	217.4	343.1	268.8	360.1	408.8
영업이익	**184.6**	**248.6**	**478.9**	**620.2**	**695.4**
EBITDA	242.7	299.1	577.7	714.7	786.6
금융손익	21.3	-0.3	1.4	3.7	2.5
관계기업등 투자손익	0.3	-9.9	-1.8	-1.8	-1.8
기타영업외손익	-5.9	-25.0	-35.7	-36.0	-36.4
세전계속사업이익	**200.3**	**213.4**	**442.9**	**586.1**	**659.7**
계속사업법인세비용	44.6	55.3	135.5	179.4	201.9
당기순이익	155.7	158.1	307.3	406.8	457.8
지배주주순이익	**155.7**	**158.1**	**307.3**	**406.8**	**457.8**
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	18.1	19.0	20.0
영업이익률 (%)	4.3	6.0	11.6	12.0	12.6
EBITDA 마진률 (%)	5.7	7.2	14.0	13.9	14.3
세전이익률 (%)	4.7	5.1	10.7	11.4	12.0
지배주주순이익률 (%)	3.7	3.8	7.5	7.9	8.3
ROA (%)	2.2	2.1	3.9	4.7	5.0
ROE (%)	5.1	5.0	9.2	11.2	11.4
ROIC (%)	3.6	4.5	7.8	9.7	10.7

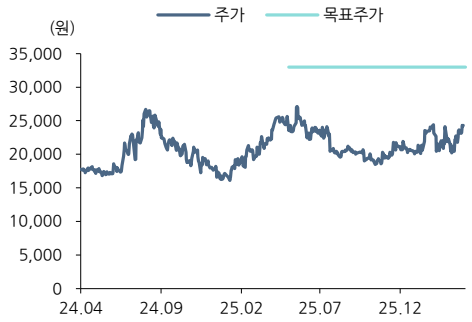
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**314.4**	**2.8**	**387.2**	**126.5**	**909.0**
당기순이익(손실)	155.7	158.1	307.3	406.8	457.8
현금수익비용가감	214.7	375.2	74.6	106.1	103.2
유형자산감가상각비	55.3	48.3	93.9	87.9	83.2
무형자산상각비	2.8	2.2	4.8	6.6	7.9
기타현금수익비용	156.6	317.1	-24.1	11.7	12.1
운전자본 증감	12.8	-502.4	5.2	-386.4	347.9
매출채권의 감소(증가)	82.6	138.2	-373.6	-401.2	367.2
재고자산의 감소(증가)	-210.8	26.5	71.7	-305.4	279.5
매입채무의 증가(감소)	204.9	-80.2	309.8	323.1	-295.8
기타영업현금흐름	-63.9	-586.9	-2.8	-2.9	-3.1
투자활동 현금흐름	**-97.8**	**-72.8**	**-147.1**	**-159.4**	**-166.5**
유형자산 처분(취득)	-34.4	-116.5	-33.4	-41.7	-44.6
무형자산 감소(증가)	-3.2	-4.5	-13.0	-13.0	-13.0
투자자산 감소(증가)	-16.8	62.2	-28.6	-29.7	-30.8
기타투자활동	-43.4	-13.9	-72.1	-75.0	-78.1
재무활동 현금흐름	**46.9**	**125.7**	**-44.9**	**135.1**	**-44.9**
차입금의 증가(감소)	91.8	181.3	0.0	180.0	0.0
자본의 증가(감소)	-44.9	-61.2	-44.9	-44.9	-44.9
배당금 지급	44.9	44.9	44.9	44.9	44.9
기타재무활동	0.0	5.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**266.3**	**59.5**	**195.2**	**102.2**	**697.5**
기초현금	558.2	824.5	884.0	1,079.2	1,181.4
기말현금	824.5	884.0	1,079.2	1,181.4	1,879.0

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	7.6	8.9	4.8	3.6	3.2
P/B	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	9.3	9.1	4.5	3.7	2.5
P/S	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
배당수익률 (%)	3.9	3.2	3.1	3.1	3.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	1.6	-2.6	-0.5	24.9	7.0
영업이익 증가율	-5.5	34.7	92.6	29.5	12.1
세전이익 증가율	-15.5	6.6	107.5	32.3	12.6
지배주주순이익 증가율	-10.0	1.6	94.3	32.3	12.6
EPS 증가율	-10.0	4.3	94.3	32.3	12.6
안정성 (%)					
부채비율	139.6	136.5	137.2	138.0	118.1
유동비율	153.3	143.3	145.2	147.4	160.4
순차입금/자기자본	34.0	40.0	31.2	29.9	10.0
영업이익/금융비용	3.3	3.5	6.8	8.7	9.2
총차입금 (십억원)	2,379.9	2,580.3	2,580.3	2,760.3	2,760.3
순차입금 (십억원)	1,057.5	1,286.5	1,074.7	1,135.2	419.6
주당지표 (원)					
EPS	2,363	2,465	4,790	6,339	7,135
BPS	47,257	48,747	52,191	57,682	63,947
SPS	64,579	62,922	62,577	78,142	83,646
DPS	700	700	700	700	700

IPARK 현대산업개발 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-26	Buy	33,000	1년	-34.6	-17.9
2025-07-14	Buy	33,000	1년	-35.9	-26.1
2025-10-20	Buy	33,000	1년	-36.3	-26.1
2025-10-29	Buy	33,000	1년	-36.0	-26.1
2026-02-08	Buy	33,000	1년	-32.2	-26.1
2026-04-29	Buy	33,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	