



IPARK현대산업개발 (294870)

너무 싸다고, 이제는 말할 수 있다

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 32,000원

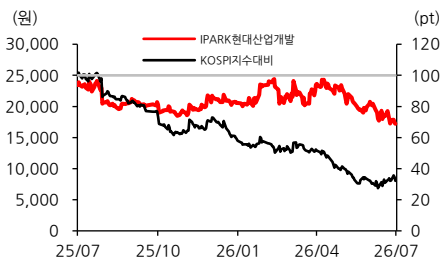
현재 주가(7/15)	17,210원
상승여력	▲85.9%
시가총액	11,343억원
발행주식수	65,907천주
52 주 최고가 / 최저가	24,400 / 17,210원
90 일 일평균 거래대금	54.3억원
외국인 지분율	16.8%
주주 구성	
HDC (외 7 인)	43.0%
국민연금공단 (외 1 인)	10.1%
제이피모건에셋매니지먼트(아시)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-15.6	-26.8	-16.3	-28.3
상대수익률(KOSPI)	-0.9	-46.4	-68.1	-154.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,256	4,147	4,020	4,878
영업이익	185	249	536	723
EBITDA	243	299	600	796
지배주주순이익	156	158	359	505
EPS	2,363	2,400	5,720	8,042
순차입금	1,058	1,287	1,065	817
PER	7.3	7.2	3.0	2.1
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.0	8.1	3.7	2.5
배당수익률	4.1	4.1	6.4	9.3
ROE	5.1	5.0	10.7	13.5

주가 추이



동사의 2 분기 영업이익은 시장 기대치를 부합하며, 5 년 만에 분기 천억원 대 영업이익 실현이 예상됩니다. 이에 따라 동사의 극심한 저평가 매력도 크게 부각될 전망입니다. IPARK 현대산업개발에 대해 투자의견 Buy, 목표 주가 32,000 원을 유지합니다.

2Q26 Preview: 영업이익, 시장 기대치 부합 예상

IPARK현대산업개발의 2분기 매출액은 9429조 원, 영업이익은 1234억 원으로 전년동기 대비 각각 -18.9%, +53.8%를 기록한 것으로 추정된다. 시장 컨센서스인 영업이익 1204억 원보다 2.5% 높은 수치다. 두 자릿수 타라인 감소에도 불구하고 영업이익 증가가 뚜렷할 것으로 예상하는 이유는 매출 믹스개선 효과에 있다. 1분기 20% 초반이었던 자체사업 매출 비중이 2분기에 20% 중반까지 올라오면서 영업이익률이 1Q 11.9%에서 추가 개선된 것으로 보인다. 이로써 무려 5년 만에 분기 천억원 대 영업이익을 기록하며 장기간의 실적 박스권을 탈피할 전망이다.

너무 싸다고, 이제는 말할 수 있다

순수 주택주에 가까운 동사는 모멘텀 부재로 그간 대형건설사 주가 흐름에서 철저히 소외되어 왔고, 그 가운데 작년 매 분기 일회성 비용의 발생으로 실적 추정치가 하향 조정되면서 바닥을 가늠하기 어려운 상황이 이어져왔다. 그러나 이번 실적이 시장 기대치 부합 또는 그 이상일 경우 실적에 대한 신뢰가 회복되며 밸류에이션 매력이 크게 부각될 전망이다. 실적의 가파른 성장세는 내년까지 이어질 것으로 예상되는데, 매출 회복과 동시에 고마진 현장의 매출 확대로 높은 수익성도 지켜질 것으로 보기 때문이다. 더불어 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/E 2.6배, P/B 0.29배로 극단적 저평가 구간에 위치해 있으며, 이에 DPS 1100원 가 정시 시가배당률 또한 6.4%로 높아졌다.

투자의견 Buy, 목표주가 32,000원 유지

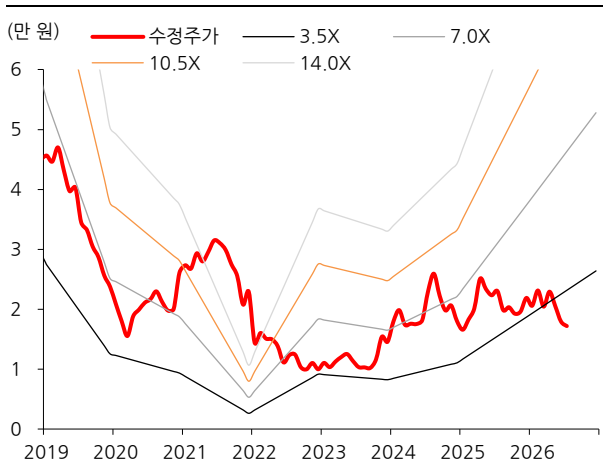
IPARK현대산업개발에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 32,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.55배(예상 ROE 12.3%)를 적용해 산출했다. 실적의 가파른 성장 기조를 감안한다면 주가는 더 이상 물러설 곳이 없어 보인다. 저가 매수가 유효한 구간이라고 판단한다.

[표1] IPARK 현대산업개발의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	57,189	12개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	0.55	12개월 예상 ROE 12.3%, COE 9.0%, 영구성장을 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인
적정 주가(원)	31,608	
목표 주가(원)	32,000	
현재 주가(원)	17,210	
상승 여력	86%	

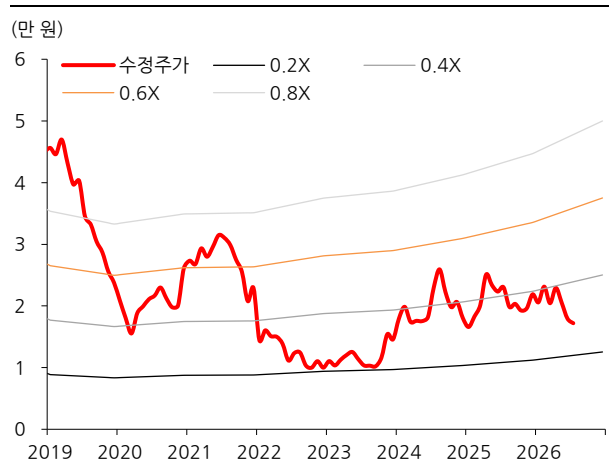
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



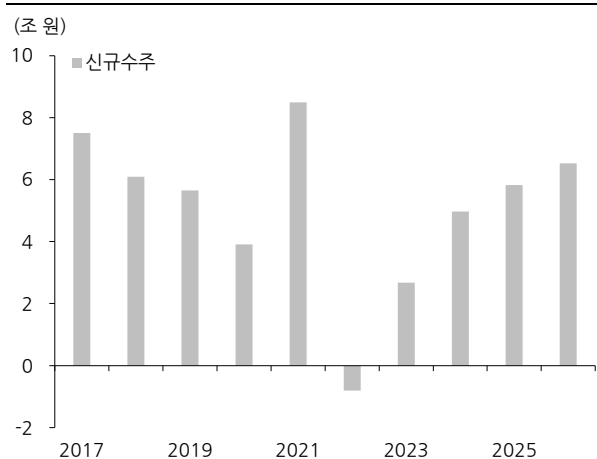
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



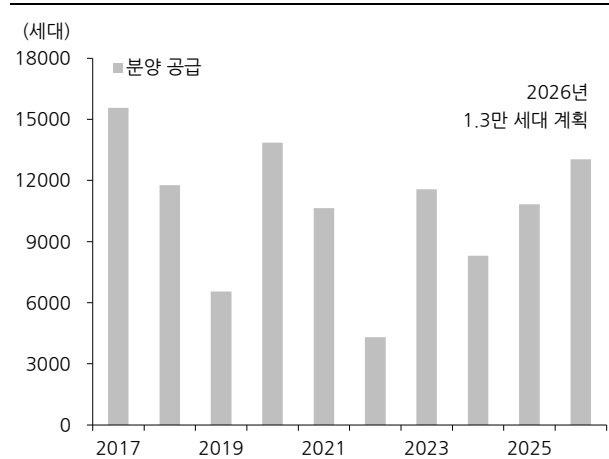
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

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



자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

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



자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[표2] IPARK 현대산업개발 2026 년 2 분기 실적 예상치

(단위: 십억 원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	1,163	1,053	1,025	674	943	979	-18.9%	39.9%	-3.7%
영업이익	80	73	41	80	123	120	53.8%	54.0%	2.5%
지배주주순이익	53	40	11	49	84	82	59.9%	70.9%	2.4%
영업이익률	6.9%	6.9%	4.0%	11.9%	13.1%	12.3%	6.2%P	1.2%P	0.8%P
순이익률	4.5%	3.8%	1.1%	7.3%	8.9%	8.4%	4.4%P	1.6%P	0.5%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] IPARK 현대산업개발의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	906	1,163	1,053	1,025	674	943	1,049	1,354	4,256	4,147	4,020	4,878
YoY(%)	-5.2	7.0	-3.3	-8.9	-25.6	-18.9	-0.3	32.1	1.6	-2.6	-3.1	21.4
자재주택	227	212	315	202	144	235	290	322	401	957	991	1,387
외주주택	504	722	611	675	420	559	582	724	2,456	2,513	2,286	2,635
토목/SOC	62	77	65	75	51	67	73	82	308	278	273	253
일반건축	51	84	10	12	3	21	45	112	836	158	180	303
기타	62	68	52	61	56	61	61	113	256	242	290	300
매출원가	799	1,016	923	817	545	756	836	1,090	3,854	3,555	3,227	3,862
매출원가율(%)	88.2	87.3	87.7	79.7	80.9	80.2	79.6	80.5	90.6	85.7	80.3	79.2
자재주택	67.9	61.6	71.5	59.6	63.9	64.0	63.8	63.3	75.6	65.9	63.7	63.5
외주주택	93.3	91.3	95.1	84.3	83.5	83.5	83.3	83.0	90.3	90.8	83.3	83.1
토목/SOC	86.1	89.7	104.1	100.5	94.3	96.0	96.0	97.1	83.7	95.2	96.0	96.0
일반건축	134.1	107.4	89.3	-3.4	97.7	95.0	94.0	92.9	100.2	106.4	93.5	92.0
기타	85.7	98.2	77.3	86.3	91.9	90.0	90.0	89.1	93.2	87.6	90.0	90.0
판관비	53	67	57	167	49	63	65	80	217	343	257	293
판관비율(%)	5.8	5.8	5.4	16.3	7.2	6.7	6.2	5.9	5.1	8.3	6.4	6.0
영업이익	54	80	73	41	80	123	149	184	185	249	536	723
YoY(%)	29.8	49.1	53.8	-1.0	48.4	53.8	103.7	343.8	-5.5	34.7	115.5	35.0
영업이익률(%)	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	13.1	14.2	13.6	4.3	6.0	13.3	14.8
영업외손익	4	-6	-14	-19	-9	-10	-10	-18	16	-35	-46	-41
세전이익	58	74	59	23	71	114	139	166	200	213	490	682
순이익	54	53	40	11	49	84	103	123	156	158	359	505
YoY(%)	77.8	11.2	21.9	-74.7	-9.0	59.9	158.1	974.2	-9.9	1.6	127.1	40.6
순이익률(%)	6.0	4.5	3.8	1.1	7.3	8.9	9.8	9.1	3.7	3.8	8.9	10.3
지배주주순이익	54	53	40	11	49	84	103	123	156	158	359	505

자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	4,191	4,256	4,147	4,020	4,878
매출총이익	381	402	592	793	1,016
영업이익	195	185	249	536	723
EBITDA	255	243	299	600	796
순이자손익	50	27	-2	-5	-4
외화관련손익	1	-6	1	2	0
지분법손익	0	0	-10	-6	0
세전계속사업손익	237	200	213	490	682
당기순이익	173	156	158	359	505
지배주주순이익	173	156	158	359	505
증가율(%)					
매출액	27.1	1.6	-2.6	-3.1	21.4
영업이익	67.8	-5.5	34.7	115.5	35.0
EBITDA	57.0	-4.8	23.2	100.6	32.7
순이익	244.3	-9.9	1.6	127.1	40.6
이익률(%)					
매출총이익률	9.1	9.4	14.3	19.7	20.8
영업이익률	4.7	4.3	6.0	13.3	14.8
EBITDA 이익률	6.1	5.7	7.2	14.9	16.3
세전이익률	5.7	4.7	5.1	12.2	14.0
순이익률	4.1	3.7	3.8	8.9	10.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	640	314	3	457	530
당기순이익	173	156	158	359	505
자산상각비	60	58	50	64	73
운전자본증감	222	13	-502	29	-58
매출채권 감소(증가)	-362	83	138	-149	-178
재고자산 감소(증가)	78	-211	27	-63	-6
매입채무 증가(감소)	-130	205	-80	217	127
투자현금흐름	-143	-98	-73	-175	-227
유형자산처분(취득)	-65	-34	-117	-120	-138
무형자산 감소(증가)	-1	-3	-5	0	0
투자자산 감소(증가)	-60	-12	102	4	-15
재무현금흐름	-504	47	126	-174	-104
차입금의 증가(감소)	-436	92	181	-161	-35
자본의 증가(감소)	-60	-45	-61	-58	-69
배당금의 지급	-40	-45	-45	-44	-69
총현금흐름	426	370	533	435	587
(-)운전자본증감(감소)	570	-91	-463	0	58
(-)설비투자	65	34	118	120	138
(+)자산매각	-1	-3	-3	0	0
Free Cash Flow	-210	424	875	315	391
(-)기타투자	-775	127	1,019	30	74
잉여현금	565	297	-144	285	317
NOPLAT	142	144	184	393	535
(+) Dep	60	58	50	64	73
(-)운전자본투자	570	-91	-463	0	58
(-)Capex	65	34	118	120	138
OpFCF	-433	258	580	338	412

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	4,987	5,380	4,718	4,874	5,308
현금성자산	1,035	1,322	1,294	1,364	1,577
매출채권	1,935	1,749	1,510	1,038	1,216
재고자산	1,507	1,854	1,506	1,558	1,564
비유동자산	2,029	2,081	2,881	2,984	3,123
투자자산	1,534	1,585	2,027	2,057	2,131
유형자산	484	485	839	909	977
무형자산	11	12	14	18	15
자산총계	7,016	7,462	7,599	7,858	8,431
유동부채	3,148	3,510	3,292	3,093	3,222
매입채무	1,117	1,320	1,207	742	869
유동성이자부채	1,627	1,793	1,745	1,461	1,426
비유동부채	861	837	1,095	1,249	1,259
비유동이자부채	562	587	835	968	968
부채총계	4,008	4,347	4,386	4,343	4,481
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,603	1,606	1,606	1,606	1,606
이익잉여금	1,097	1,199	1,315	1,631	2,067
자본조정	-22	-20	-38	-52	-52
자기주식	-21	-21	-37	-51	-51
자본총계	3,008	3,115	3,213	3,515	3,951

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,626	2,363	2,400	5,720	8,042
BPS	45,640	47,257	48,747	53,332	59,945
DPS	700	700	700	1,100	1,600
CFPS	6,467	5,620	8,092	6,601	8,914
ROA(%)	2.4	2.2	2.1	4.6	6.2
ROE(%)	5.9	5.1	5.0	10.7	13.5
ROIC(%)	3.9	3.6	4.5	9.2	12.1
Multiples(x, %)					
PER	5.6	7.3	7.2	3.0	2.1
PBR	0.3	0.4	0.4	0.3	0.3
PSR	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2
PCR	2.3	3.1	2.1	2.6	1.9
EV/EBITDA	8.3	9.0	8.1	3.7	2.5
배당수익률	4.8	4.1	4.1	6.4	9.3
안정성(%)					
부채비율	133.3	139.6	136.5	123.5	113.4
Net debt/Equity	38.4	34.0	40.0	30.3	20.7
Net debt/EBITDA	452.3	435.7	430.1	177.5	102.6
유동비율	158.4	153.3	143.3	157.6	164.8
이자보상배율(배)	4.3	3.3	3.5	7.7	10.2
자산구조(%)					
투하자본	60.7	57.8	56.1	55.9	54.9
현금+투자자산	39.3	42.2	43.9	44.1	45.1
자본구조(%)					
차입금	42.1	43.3	44.5	40.9	37.7
자기자본	57.9	56.7	55.5	59.1	62.3

[Compliance Notice]

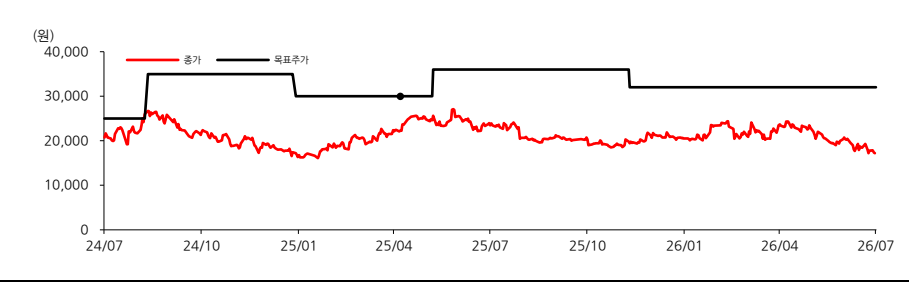
(공표일: 2026년 7월 16일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[IPARK현대산업개발 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.08.08	2024.08.26	2024.08.30	2024.09.12	2024.09.27	2024.10.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	25,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.10.14	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.01	2024.11.13	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.12.09	2024.12.27	2025.01.09	2025.01.13	2025.02.04	2025.02.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.02.12	2025.02.19	2025.02.28	2025.03.11	2025.03.28	2025.04.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.04.14	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	30,000	36,000	36,000
일 시	2025.06.20	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.10	2025.07.25	2025.07.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2025.08.08	2025.10.21	2025.11.25	2026.01.12	2026.02.09	2026.02.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	32,000	32,000	32,000	32,000
일 시	2026.04.14	2026.06.11	2026.07.16			
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
2024.08.26	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 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%