

EARNINGS REVIEW

27 Jul. 2026

박영도 건설/부동산 | ypark@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	31,000	31,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (7/24)	20,500원
예상 증가상승률	51.2%
시가총액	13,511억원
비중(KOSPI내)	0.02%
발행주식수	65,907천주
52주 최저가 / 최고가	17,210 - 24,400원
3개월 일평균거래대금	51억원
외국인 지분율	16.8%
주요주주지분율(%)	
HDC (외 7인)	43.0
국민연금공단 (외 1인)	10.1
제이피모건 애셋 매니지먼트 리미티드 (외 5인)	5.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	9.1	4.1	3.1
PBR(배)	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	9.1	4.6	3.5
배당수익률(%)	3.2	4.9	6.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	7.7	0.2	(13.1)	(6.4)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	28.7	(33.8)	(122.8)	(65.2)

DAOL 다올투자증권

IPARK현대산업개발 (294870)

2Q26 Review: 본격적인 이익 상승 구간

Issue

2Q26 Review

Pitch

매출액 당사추정치와 컨센서스 하회, 영업이익 당사추정치와 컨센서스 부합. 자체와 외주주택 매출 인식이 예상보다 다소 낮았음에도 불구하고 외주주택 이익률이 10% 중반을 계속 유지하면서 이익 규모는 기대치 부합. 서울원아이파크, 운정아이파크포레스트 등 수익성이 양호한 현장들의 매출인식 속도가 점차 빨라지는 구간으로 분기마다 이익 수준이 높아지는 패턴 반복 전망. 적정주가 31,000원과 투자의견 Buy 유지.

Rationale

- 2분기 매출액 9,146억원으로 당사추정치와 컨센서스 각각 14.9%, 7.6% 하회. 영업이익 1,227억원으로 당사추정치 3.1% 상회, 컨센서스 3.8% 하회.
- 자체와 외주주택 매출 인식이 당초 전망보다 다소 부진. 서울원아이파크와 운정아이파크포레스트, 천안아이파크시티 등 대형 사업장의 공정률이 아직 초반인 점이 영향. 하반기로 가면서 해당 사업장들의 매출 인식 속도가 빨라지면서 매출도 분기별로 증가하는 흐름 전망. 하반기 착공 현장 여부에 따라 매출 가이드선 4.2조원 달성 여부 가늠 가능할 것.
- 자체주택 매출이익률 안정적으로 30% 중반을 유지하는 가운데, 외주주택 매출이익률도 3분기 연속 10% 중반으로 기대 이상의 실적 시현. 운정아이파크포레스트 등 수익성이 양호한 현장이 기여하고 있는 것으로 추정. 주택 사이클의 개선으로 추가 업사이드 기대 가능.
- 2분기 누적 주주가 1.3조원으로 연간 목표 6.5조원의 20%에 그치고 있는 점은 아쉬움. 하반기 정비사업 중심의 주주 성과 확인 필요.
- 주택 중심의 실적 개선 본격적으로 확인되기 시작. 행정처분 리스크와 저조한 주주로 인해 밸류에이션 디스카운트를 받고 있으나 이를 감안하더라도 2027e EPS 기준 PER 3.1배는 과도한 저평가. 적정주가 31,000원과 투자의견 Buy 유지. 적정주가는 2027e EPS의 4.7배 수준.

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정 2026.06(P)	당사 예상 2026.06(E) vs Chg		시장 컨센서스 2026.06(E) vs Con		전년 동기 2025.06(A) YoY		전분기 2026.03(A) QoQ	
매출액	914.6	1,074.8	(14.9)	990.2	(7.6)	1,163.2	(21.4)	673.9	35.7
영업이익	122.7	119.0	3.1	127.5	(3.8)	80.3	52.8	80.1	53.1
지배주주순이익	83.7	79.0	5.9	89.4	(6.4)	52.7	58.9	49.3	69.8
OPM	13.4%	11.1%	2.3%p	12.9%	0.5%p	6.9%	6.5%p	11.9%	1.5%p
NIM	9.2%	7.4%	1.8%p	9.0%	0.1%p	4.5%	4.6%p	7.3%	1.8%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: IPARK현대산업개발 실적변경

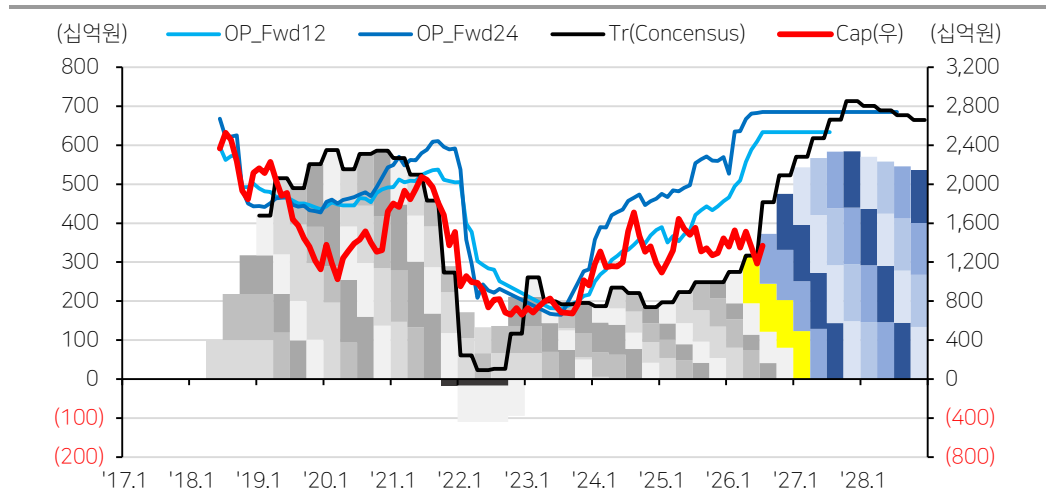
(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	1,074.8	1,055.6	1,220.1	1,246.7	914.6	1,126.9	1,285.4	1,241.8	(14.9)	6.8	5.3	(0.4)
영업이익	119.0	110.7	126.3	148.5	122.7	128.8	143.7	148.2	3.1	16.3	13.7	(0.2)
영업이익률	11.1	10.5	10.4	11.9	13.4	11.4	11.2	11.9	2.3	0.9	0.8	0.0
EBITDA	136.1	128.0	143.9	166.4	139.7	146.0	161.3	166.1	2.6	14.1	12.1	(0.2)
EBITDA이익률	12.7	12.1	11.8	13.3	15.3	13.0	12.5	13.4	2.6	0.8	0.8	0.0
지배주주순이익	79.0	75.3	91.5	106.2	83.7	91.8	105.1	109.1	5.9	21.8	14.9	2.7

Note: K-IFRS 연결

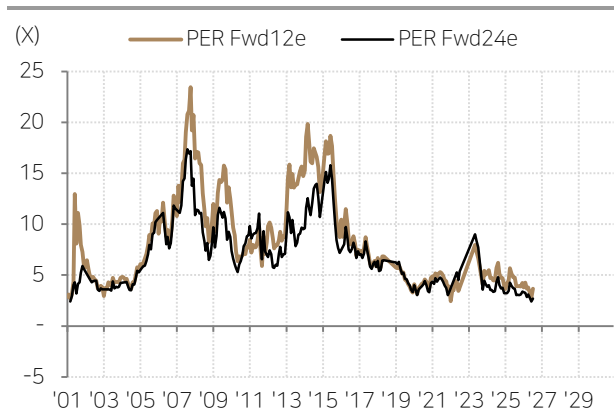
Source: IPARK현대산업개발, 다올투자증권

Fig. 2: IPARK현대산업개발 분기별 Trailing / Forward 영업이익 vs 시가총액



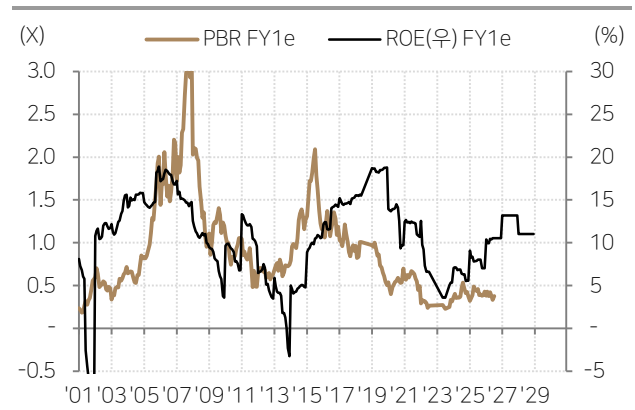
Source: 다올투자증권

Fig. 3: Fwd PER



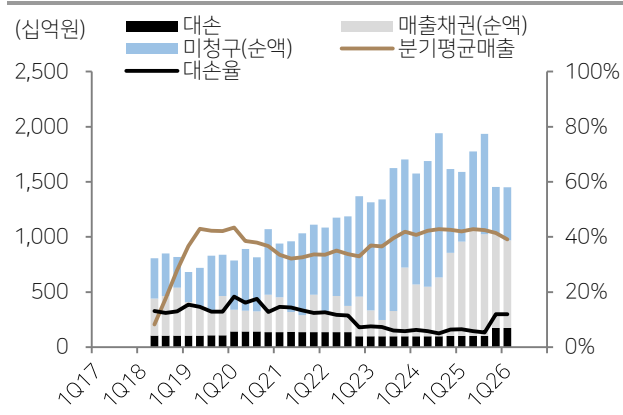
Source: 다올투자증권

Fig. 4: FY1 PBR / ROE



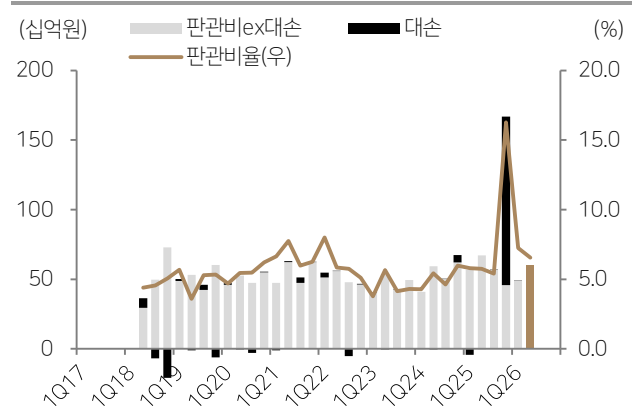
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 매출채권



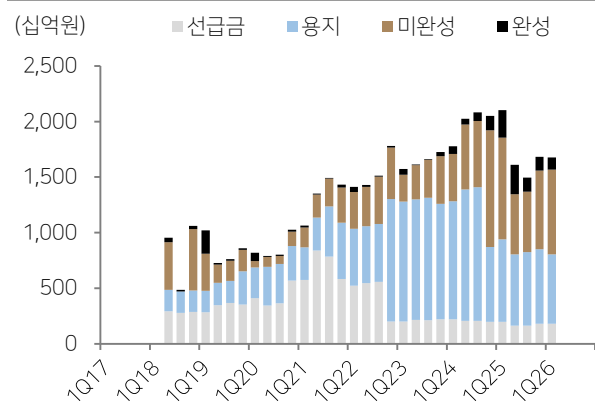
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 판매관리비



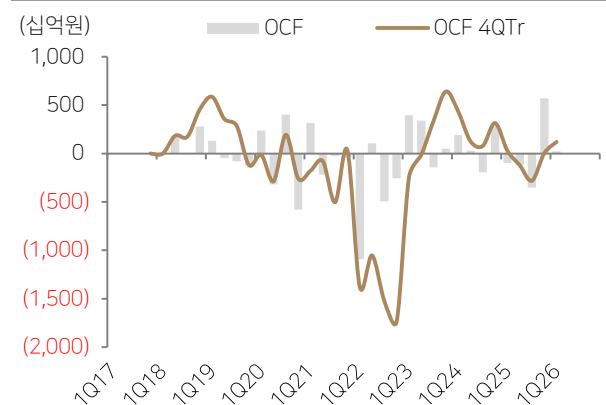
Source: 다올투자증권

Fig. 7: 재고자산



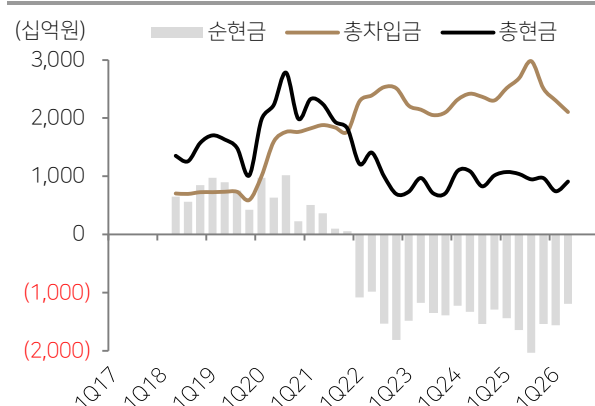
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 영업현금흐름



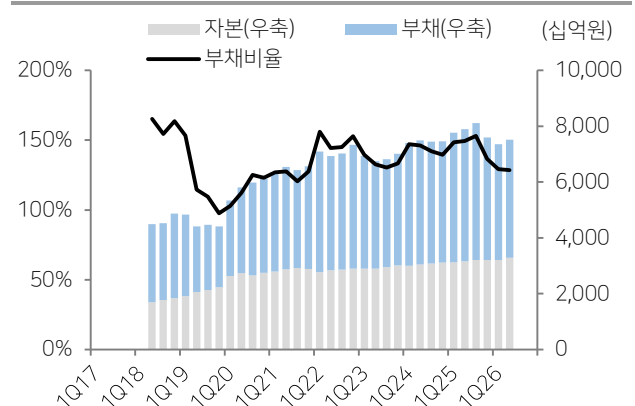
Source: 다올투자증권

Fig. 9: 순현금



Source: 다올투자증권

Fig. 10: 부채비율



Source: 다올투자증권

Fig. 11: IPARK현대산업개발 분기별 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
수주	1,089	1,766	1,580	1,396	309	991	2,200	2,200	5,830	5,700	6,175	6,693
토목	12	20	(100)	68	309	691	100	100	0	1,200	1,260	1,323
건축	0	17	(17)	0	0	300	200	200	0	700	735	772
자재주택	17	91	100	552	0	0	400	400	760	800	880	968
외주주택	1,052	1,623	1,810	584	0	0	1,500	1,500	5,070	3,000	3,300	3,630
수주잔고	31,566	32,213	32,798	33,160	32,851	32,987	34,078	34,924	33,160	34,924	36,138	37,900
토목	1,365	1,308	1,139	1,010	1,226	1,312	1,340	1,947	1,010	1,947	2,797	3,621
건축	3,177	3,110	2,870	3,008	2,944	3,278	3,428	3,549	3,008	3,549	3,915	4,282
자재주택	9,331	9,211	8,997	9,437	9,389	9,785	9,892	9,227	9,437	9,227	8,666	8,368
외주주택	17,693	18,584	19,792	19,705	19,292	18,613	19,461	20,379	19,705	20,379	21,117	22,164
매출액	906	1,163	1,053	1,025	674	915	1,127	1,285	4,147	4,001	5,041	5,010
토목	62	77	65	75	51	60	72	80	278	263	410	499
건축	51	84	10	12	3	4	49	103	158	159	369	406
자재주택	227	212	315	202	144	236	294	336	957	1,010	1,442	1,265
외주주택	504	722	611	675	420	554	651	701	2,513	2,326	2,562	2,582
해외	8	15	(6)	3	5	1	1	2	20	10	8	8
기타	41	36	44	43	36	47	43	42	164	168	171	171
매출이익	107	147	130	208	129	183	196	221	592	729	879	828
토목	9	8	(3)	(0)	3	8	4	5	13	20	31	37
건축	(17)	(6)	1	13	0	(0)	2	5	(10)	7	7	9
자재주택	73	81	90	82	52	77	100	114	326	343	489	429
외주주택	34	63	30	105	69	90	78	84	231	322	307	310
해외	(6)	1	0	(3)	0	0	0	0	(8)	0	0	0
기타	10	(5)	6	4	(1)	1	4	4	14	8	11	11
GPM(%)	11.8%	12.7%	12.3%	20.3%	19.1%	20.0%	17.4%	17.2%	14.3%	18.2%	17.4%	16.5%
토목	13.9%	10.3%	-4.1%	-0.6%	5.7%	13.1%	6.0%	6.0%	4.8%	7.6%	7.5%	7.4%
건축	-34.1%	-7.4%	10.7%	103.7%	2.3%	-7.5%	5.0%	5.0%	-6.4%	4.7%	1.9%	2.2%
자재주택	32.1%	38.4%	28.5%	40.6%	36.1%	32.5%	34.0%	34.0%	34.1%	33.9%	33.9%	33.9%
외주주택	6.7%	8.7%	4.9%	15.5%	16.5%	16.3%	12.0%	12.0%	9.2%	13.8%	12.0%	12.0%
해외	-68.6%	4.5%	0.0%	-96.3%	5.1%	2.2%	4.0%	4.0%	-37.9%	4.5%	3.8%	3.7%
기타	23.5%	-15.4%	13.6%	8.9%	-2.2%	2.9%	9.0%	9.0%	8.6%	4.9%	6.3%	6.6%
판매관리비	53	67	57	167	49	60	68	77	343	253	295	293
판매관리비율(%)	5.8%	5.8%	5.4%	16.3%	7.2%	6.5%	6.0%	6.0%	8.3%	6.3%	5.8%	5.9%
영업이익	54	80	73	41	80	123	129	144	249	475	585	535
OPM(%)	6.0%	6.9%	6.9%	4.0%	11.9%	13.4%	11.4%	11.2%	6.0%	11.9%	11.6%	10.7%
영업외손익	4	(7)	(14)	(19)	(9)	(3)	(4)	(1)	(35)	(17)	2	1
세전이익	58	74	59	23	71	119	125	143	213	458	587	536
당기순이익	54	53	40	11	49	84	92	105	158	330	432	395
NIM(%)	6.0%	4.5%	3.8%	1.1%	7.3%	9.2%	8.1%	8.2%	3.8%	8.2%	8.6%	7.9%
지배주주순이익	54	53	40	11	49	84	92	105	158	330	432	395
NIM(지배주주, %)	6.0%	4.5%	3.8%	1.1%	7.3%	9.2%	8.1%	8.2%	3.8%	8.2%	8.6%	7.9%

Source: 다올투자증권

IPARK현대산업개발 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	5,380.4	4,718.3	5,042.2	5,277.1	5,435.2
현금성자산	1,322.4	1,293.8	1,236.9	1,451.9	1,618.4
매출채권	1,748.7	1,510.0	1,600.0	1,604.7	1,601.3
재고자산	1,854.3	1,505.7	1,600.0	1,604.7	1,601.3
비유동자산	2,081.5	2,880.8	2,990.6	3,144.5	3,296.1
투자자산	1,584.5	2,027.3	2,064.6	2,148.4	2,235.7
유형자산	485.1	839.3	908.4	980.7	1,047.0
무형자산	11.8	14.2	17.6	15.4	13.5
자산총계	7,461.9	7,599.1	8,032.8	8,421.6	8,731.2
유동부채	3,510.0	3,291.6	3,347.7	3,358.3	3,351.9
매입채무	1,320.0	1,207.4	1,400.0	1,404.7	1,401.3
유동성이자부채	1,792.5	1,744.9	1,410.9	1,410.9	1,410.9
비유동부채	837.3	1,094.7	1,249.3	1,259.0	1,269.2
비유동이자부채	587.4	835.5	968.2	968.2	968.2
부채총계	4,347.3	4,386.3	4,597.0	4,617.4	4,621.1
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	1,602.0	1,970.4	2,276.4
자본조정	(20.0)	(37.8)	(101.6)	(101.6)	(101.6)
자기주식	(20.7)	(37.0)	(50.8)	(50.8)	(50.8)
자본총계	3,114.6	3,212.8	3,435.8	3,804.2	4,110.2
투하자본	3,976.1	4,248.2	4,325.6	4,468.8	4,597.5
순차입금	1,057.5	1,286.5	1,142.1	927.2	760.7
ROA	2.2	2.1	4.2	5.2	4.6
ROE	5.1	5.0	9.9	11.9	10.0
ROIC	3.6	4.5	8.0	9.8	8.7

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	4,256.2	4,147.0	4,000.8	5,041.4	5,010.0
증가율 (Y-Y,%)	1.6	(2.6)	(3.5)	26.0	(0.6)
영업이익	184.6	248.6	475.3	584.7	534.9
증가율 (Y-Y,%)	(5.5)	34.7	91.2	23.0	(8.5)
EBITDA	242.7	299.1	539.5	658.2	613.1
영업외손익	15.7	(15.4)	(17.5)	1.9	1.4
순이자수익	26.8	(1.6)	5.2	25.0	24.4
외화관련손익	(5.5)	1.3	2.5	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	(24.7)	(24.7)	(24.7)
세전계속사업손익	200.3	213.4	457.8	586.7	536.3
당기순이익	155.7	158.1	329.8	431.8	394.7
지배기업당기순이익	(9.9)	1.6	108.6	30.9	(8.6)
증가율 (Y-Y,%)	143.5	184.2	342.4	430.4	393.7
NOPLAT	58.1	50.5	64.2	73.4	78.2
(+) Dep	(90.8)	(462.7)	(9.3)	9.4	(2.0)
(-) 운전자본투자	34.4	117.7	119.2	143.1	142.2
(-) Capex	258.1	579.7	296.7	351.3	331.6
OpFCF					
3 Yr CAGR & Margins	8.2	7.9	(1.5)	5.8	6.5
매출액증가율(3Yr)	(12.3)	28.8	34.5	46.9	29.1
영업이익증가율(3Yr)	(8.0)	22.5	28.4	39.4	27.0
EBITDA증가율(3Yr)	(4.1)	46.6	24.0	40.5	35.6
순이익증가율(3Yr)	9.4	14.3	18.2	17.4	16.5
영업이익률(%)	4.3	6.0	11.9	11.6	10.7
EBITDA마진(%)	5.7	7.2	13.5	13.1	12.2
순이익률 (%)	3.7	3.8	8.2	8.6	7.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	314.4	2.8	405.8	530.3	509.8
당기순이익	155.7	158.1	329.9	431.8	394.7
자산상각비	58.1	50.5	64.2	73.4	78.2
운전자본증감	12.8	(502.4)	38.1	(9.4)	2.0
매출채권감소(증가)	82.6	138.2	(710.7)	(4.7)	3.4
재고자산감소(증가)	(210.8)	26.5	(105.0)	(4.7)	3.4
매입채무증가(감소)	204.9	(80.2)	875.6	4.7	(3.4)
투자현금	(97.8)	(72.8)	(200.9)	(267.1)	(270.2)
단기투자자산감소	(11.8)	102.2	3.5	(15.1)	(15.7)
장기투자증권감소	(5.1)	(40.0)	(25.9)	(34.9)	(35.4)
설비투자	(34.4)	(117.7)	(119.2)	(143.1)	(142.2)
유무형자산감소	(3.2)	(3.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
재무현금	46.9	125.7	(224.1)	(63.4)	(88.8)
차입금증가	91.8	181.3	(211.4)	0.0	0.0
자본증가	(44.9)	(61.2)	(57.7)	(63.4)	(88.8)
배당금지급	44.9	44.9	43.9	63.4	88.8
현금 증감	266.3	59.5	(18.2)	199.9	150.8
총현금흐름(Gross CF)	370.4	533.3	374.4	539.7	507.8
(-) 운전자본증가(감소)	(90.8)	(462.7)	(9.3)	9.4	(2.0)
(-) 설비투자	34.4	117.7	119.2	143.1	142.2
(+) 자산매각	(3.2)	(3.3)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
Free Cash Flow	285.3	(41.8)	211.7	263.3	239.6
(-) 기타투자	5.1	40.0	25.9	34.9	35.4
잉여현금	280.3	(81.8)	185.7	228.3	204.2

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	2,363	2,400	5,005	6,551	5,989
BPS	47,077	48,531	51,864	57,487	62,158
DPS	700	700	1,000	1,400	1,300
Multiples(x,%)					
PER	7.6	9.1	4.1	3.1	3.4
PBR	0.4	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/ EBITDA	9.3	9.1	4.6	3.5	3.4
배당수익률	3.9	3.2	4.9	6.8	6.3
PCR	3.2	2.7	3.6	2.5	2.7
PSR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	139.6	136.5	133.8	121.4	112.4
Net debt/Equity	34.0	40.0	33.2	24.4	18.5
Net debt/EBITDA	435.7	430.1	211.7	140.9	124.1
유동비율	153.3	143.3	150.6	157.1	162.2
이자보상배율	n/a	159.0	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	1.3	1.7	1.6	1.2	1.2
자산구조					
투하자본(%)	57.8	56.1	56.7	55.4	54.4
현금+투자자산(%)	42.2	43.9	43.3	44.6	45.6
자본구조					
차입금(%)	43.3	44.5	40.9	38.5	36.7
자기자본(%)	56.7	55.5	59.1	61.5	63.3

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

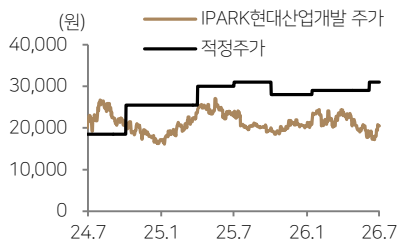
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

IPARK현대산업개발 (294870)



일자 투자의견 적정주가	2024.10.30	2025.04.28	2025.07.28	2025.10.29	2026.2.09	2026.07.02
	BUY 25,500원	BUY 30,000원	BUY 31,000원	BUY 28,000원	BUY 29,000원	BUY 31,000원

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2024.10.30	25,500원	19,440원	23,650원	-23.8	-7.3
	2025.04.28	30,000원	24,316원	27,100원	-19.0	-9.7
	2025.07.28	31,000원	20,851원	24,100원	-32.7	-22.3
	2025.10.29	28,000원	20,181원	21,900원	-27.9	-21.8
	2026.02.09	29,000원	21,671원	24,400원	-25.3	-15.9
	2026.07.02	31,000원	18,509원	20,750원	-40.3	-33.1

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 07월 24일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.