

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 35,000원

현재가 (7/24) 20,500원

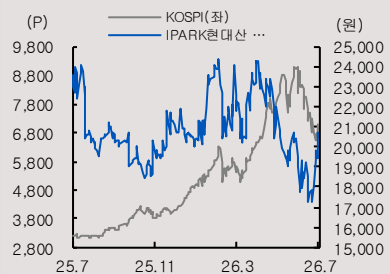
KOSPI (7/24)	6,690.62pt
시가총액	1,351십억원
발행주식수	65,907천주
액면가	5,000원
52주 최고가	24,400원
최저가	17,210원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	17.1%
배당수익률 (2026F)	5.5%

주주구성	
HDC 외 6 인	43.02%
국민연금공단	10.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	36%	-25%	-59%
절대기준	8%	0%	-13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(26)	5,409	5,667	▼
EPS(27)	7,202	7,275	▼

IPARK현대산업개발 추가추이



본 조식분석자료는 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.

IPARK현대산업개발 (294870)

2Q26 Review: 주주환원으로 연결되는 영업활동현금흐름

시장 기대치에 부합한 2분기 실적

IPARK현대산업개발의 2Q26 영업실적은 매출액 9,146억 원(YoY - 21.4%), 영업이익 1,227억 원(YoY +52.9%)를 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치 1,262억 원에 부합하였다. 수익성이 전년보다 빠르게 개선되었던 이유는 준공정산, 원가율 개선 그리고 고마진 사업장 비중 확대에서 기인한다.

하반기에는 대형 사업장의 착공과 공정 진행(천안 아이파크시티, 운정신도시 등)이 본격화되면서 매출 회복을 예상한다. 개선된 외주 주택 마진이 유지되는 가운데 자체사업 매출까지 확대될 것으로 추정하며, 이에 따라 하반기에는 매출과 이익이 동시에 증가하는 흐름이 나타날 것으로 전망한다.

분양 계획 이상 무

2026년 분양 계획은 총 1.3만 세대로 예정되어 있으며, 2분기까지 5,030세대의 공급을 완료하였다. 1분기에 분양한 안양 센트럴 아이파크와 천안 아이파크는 각각 약 100%, 97%의 계약률을 기록했고, 의정부역 센트럴자이상은 약 73%의 계약률을 보이고 있다. 주요 사업장의 초기 계약률이 양호한 만큼 하반기 분양 예정 물량도 입지와 가격 경쟁력을 바탕으로 무리 없이 소화될 가능성이 높다고 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지

당사는 동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 35,000원을 유지한다. 당사는 이번 실적 발표와 함께 300억 원 규모의 추가 자사주 취득을 공시했으며, 분할 이후 세차례의 자사주 취득(312.7만 주, 4.8%)을 포함한다면 누적 자사주 취득 규모는 약 470만 주(7.1%)에 달한다. 자사주는 모두 소각할 예정이며, 시기는 이사회 결의를 통해서 정해질 예정이다. 동사의 영업활동현금흐름이 주주환원으로 연결되는 만큼, 주가는 이를 점차 반영할 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256	4,147	3,743	4,284	5,100
영업이익	185	249	528	684	732
세전이익	200	213	499	655	695
지배주주순이익	156	158	356	475	504
EPS(원)	2,363	2,400	5,409	7,202	7,644
증가율(%)	-10.0	1.6	125.4	33.2	6.1
영업이익률(%)	4.3	6.0	14.1	16.0	14.4
순이익률(%)	3.7	3.8	9.5	11.1	9.9
ROE(%)	5.1	5.0	10.6	12.8	12.2
PER	7.6	9.1	3.8	2.8	2.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	10.4	10.1	7.2	5.0	5.4

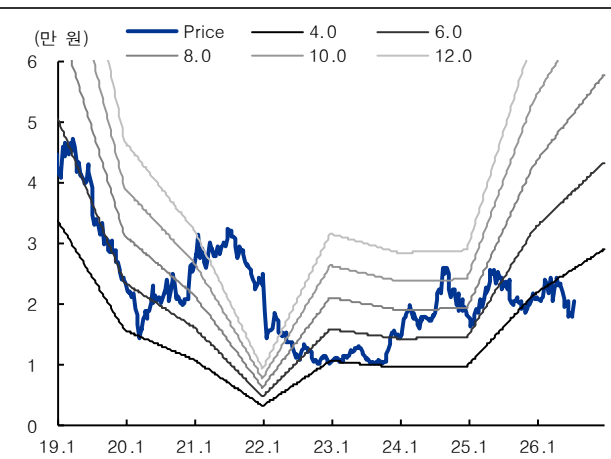
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. IPARK현대산업개발의 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target EPS (원)	7,460	12M Fwd. EPS
Target PER (배)	4.7	2017~2019 수익성 회복시기 밸류에이션 할인
적정주가 (원)	35,062	
목표주가 (원)	35,000	
전일종가 (원)	20,500	
상승여력 (%)	70.7	
투자의견	매수	

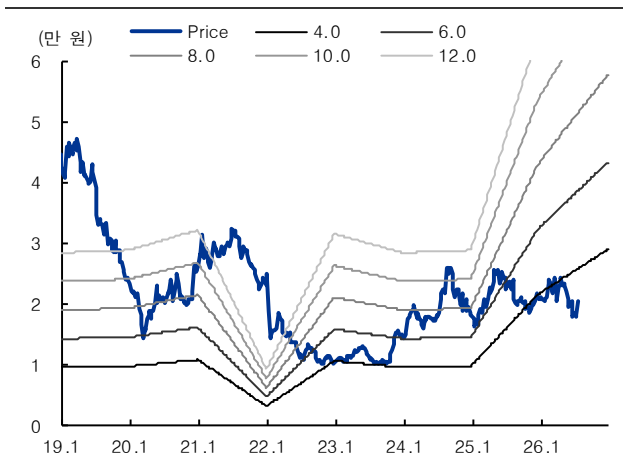
자료: IBK투자증권

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	2030	
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	북정역세권개발	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

그림 3. 서울원 아이파크 현장1



주: 2026.06.30 촬영 // 자료: IBK투자증권

그림 4. 서울원 아이파크 현장2



주: 2026.06.30 촬영 // 자료: IBK투자증권

표 3. IPARK현대산업개발 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q26P	1Q26	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	915	674	1,163	35.7	-21.4	980	-6.6
영업이익	123	80	80	53.1	52.9	126	-2.8
지배주주순이익	84	49	53	69.8	58.9	90	-7.4
OPM	13.4	11.9	6.9	1.5	6.8	12.8	0.6

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 4. IPARK현대산업개발 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	906	1,163	1,053	1,025	674	915	1,013	1,142	4,147	3,743	4,284
YoY (%)	-5.2	7.0	-3.3	-8.9	-25.6	-21.4	-3.8	11.4	-2.6	-9.7	14.5
자체공사	227	212	315	202	144	236	296	348	957	1,024	1,408
외주주택	504	722	611	675	420	554	580	639	2,513	2,194	2,297
토목	62	77	65	75	51	60	63	60	278	233	256
건축	51	84	10	12	3	4	16	33	158	56	81
해외	62	68	52	61	56	61	57	63	242	237	243
매출원가율 (%)	88.2	87.3	87.7	79.7	80.9	80.6	80.1	79.1	85.7	80.1	78.8
자체공사	67.9	61.6	71.5	59.6	63.9	67.5	64.5	63.9	65.9	64.9	64.3
외주주택	93.3	91.3	95.1	84.3	83.5	83.7	84.3	83.7	90.7	83.8	83.6
토목	86.1	89.7	104.1	100.5	94.3	86.9	90.0	91.8	95.2	90.6	91.0
건축	134.1	107.4	89.3	-3.4	97.7	107.5	97.5	92.1	106.5	95.0	93.1
해외	168.6	95.5	100.0	240.5	94.9	78.0	99.8	100.8	144.0	89.8	107.3
영업이익	54	80	73	41	80	123	145	179	249	528	684
YoY (%)	29.8	49.1	53.8	-1.0	48.4	52.9	99.2	333.7	34.7	112.2	29.6
영업이익률(%)	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	13.4	14.4	15.7	6.0	14.1	16.0
지배주주 순이익	54	53	40	11	49	84	100	124	158	356	475

자료: IPARK현대산업개발, IBK투자증권

IPARK현대산업개발 (294870)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256	4,147	3,743	4,284	5,100
증가율(%)	1.6	-2.6	-9.7	14.5	19.1
매출원가	3,854	3,555	2,997	3,376	4,138
매출총이익	402	592	746	908	962
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	19.9	21.2	18.9
판매비	217	343	219	224	230
판매비율(%)	5.1	8.3	5.9	5.2	4.5
영업이익	185	249	528	684	732
증가율(%)	-5.5	34.7	112.2	29.6	7.0
영업이익률(%)	4.3	6.0	14.1	16.0	14.4
순금융손익	21	0	0	-17	-24
이자손익	26	-2	-5	-13	-19
기타	-5	2	5	-4	-5
기타영업외손익	-6	-25	-23	-14	-15
중속/관계기업손익	0	-10	-6	2	2
세전이익	200	213	499	655	695
법인세	45	55	142	180	191
법인세율	22.5	25.8	28.5	27.5	27.5
계속사업이익	156	158	356	475	504
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	156	158	356	475	504
증가율(%)	-9.9	1.6	125.4	33.2	6.1
당기순이익률 (%)	3.7	3.8	9.5	11.1	9.9
지배주주당기순이익	156	158	356	475	504
기타포괄이익	-7	1	2	0	0
총포괄이익	149	159	358	475	504
EBITDA	243	299	570	719	761
증가율(%)	-4.8	23.2	90.6	26.0	5.9
EBITDA마진율(%)	5.7	7.2	15.2	16.8	14.9

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,363	2,400	5,409	7,202	7,644
BPS	47,257	48,747	53,305	59,555	65,948
DPS	700	700	1,000	1,300	1,400
밸류에이션(배)					
PER	7.6	9.1	3.8	2.8	2.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	10.4	10.1	7.2	5.0	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	1.6	-2.6	-9.7	14.5	19.1
EPS증가율	-10.0	1.6	125.4	33.2	6.1
수익성지표(%)					
배당수익률	3.9	3.2	5.5	7.2	7.8
ROE	5.1	5.0	10.6	12.8	12.2
ROA	2.2	2.1	4.1	4.9	4.8
ROIC	5.4	5.7	10.5	11.7	11.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	139.6	136.5	173.1	153.3	158.8
순차입금 비율(%)	43.1	49.5	78.9	57.4	63.8
이자보상배율(배)	3.3	3.5	8.1	9.6	9.5
활동성지표(배)					
매출채권회전율	455.9	396.7	197.9	169.5	185.6
재고자산회전율	2.5	2.5	1.8	1.7	1.9
총자산회전율	0.6	0.6	0.4	0.4	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,380	4,718	6,584	6,991	7,970
현금및현금성자산	825	884	151	649	420
유가증권	190	84	128	126	151
매출채권	9	12	25	25	30
재고자산	1,854	1,506	2,553	2,517	2,996
비유동자산	2,081	2,881	3,012	2,950	3,280
유형자산	485	839	836	803	776
무형자산	12	14	17	15	13
투자자산	816	1,076	1,625	1,606	1,865
자산총계	7,462	7,599	9,596	9,941	11,250
유동부채	3,510	3,292	4,650	4,590	5,391
매입채무및기타채무	220	159	237	234	279
단기차입금	1,340	1,382	1,694	1,670	1,989
유동성장기부채	429	342	388	388	388
비유동부채	837	1,095	1,432	1,426	1,513
사채	200	320	320	320	320
장기차입금	332	459	589	589	589
부채총계	4,347	4,386	6,083	6,016	6,904
지배주주지분	3,115	3,213	3,513	3,925	4,346
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,606	1,606	1,606	1,606	1,606
자본조정등	-21	-37	-51	-51	-51
기타포괄이익누계액	1	-1	0	0	0
이익잉여금	1,199	1,315	1,629	2,041	2,462
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,115	3,213	3,513	3,925	4,346
비이자부채	1991	1826	3033	2990	3560
총차입금	2,356	2,560	3,050	3,026	3,344
순차입금	1,342	1,592	2,771	2,251	2,774

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	314	3	-445	553	185
당기순이익	156	158	356	475	504
비현금성 비용 및 수익	215	375	68	64	66
유형자산감가상각비	55	48	40	32	27
무형자산상각비	3	2	3	2	2
운전자본변동	13	-502	-837	28	-366
매출채권등의 감소	-139	-204	74	0	-5
재고자산의 감소	-211	27	-1,058	36	-480
매입채무등의 증가	-18	-60	77	-3	45
기타 영업현금흐름	-70	-28	-32	-14	-19
투자활동 현금흐름	-98	-73	-1,551	75	-992
유형자산의 증가(CAPEX)	-34	-118	-25	0	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-3	-5	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-49	-60	63	20	-259
기타	-12	109	-1589	55	-733
재무활동 현금흐름	47	126	1,241	-130	578
차입금의 증가(감소)	465	450	50	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-418	-324	1191	-130	578
기타 및 조정	3	4	22	0	0
현금의 증가	266	60	-733	498	-229
기초현금	558	825	884	151	649
기말현금	825	884	151	649	420

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 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 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

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

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 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
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)	과리율(%)	
				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	-39.35	-30.29
	2026.07.27	매수	35,000		