

IPARK현대산업개발(294870.KS)

매수(유지)

수익 개선 확인에 주주환원 강화

건설/부동산/인프라 담당 박세라

T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재 주가(7/24) 20,500원
 목표주가(12M, 유지) 28,000원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	9.1	3.7	2.9
PBR	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	6.1	3.6	2.1
ROE	5.0	11.2	13.1
DPS	700	800	900

Key Data

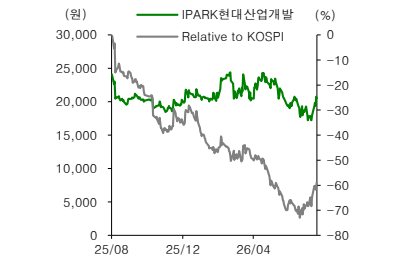
(기준일: 2026. 07. 24)

KOSPI(pt)	6690.62
KOSDAQ(pt)	748.22
액면가(원)	5,000
시가총액(억원)	13,511
발행주식수(천주)	65,907
평균거래량(3M, 주)	241,086
평균거래대금(3M, 백만원)	4,987
52주 최고/최저	24,400 / 17,210
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(26F, %)	3.9
외국인지분율(%)	17.1
주요주주 지분율(%)	
HDC 외 6 인	43.0 %
국민연금공단	10.1 %

Company Performance

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.7	-15.6	0.2	-13.1
KOSPI대비 상대수익률	36.3	-18.3	-25.2	-58.6

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 서울 내 주택 신규 공급 부족에 따른 기존 입지 가치 우상향
- 부동산 경기 점진적 회복

자체사업에서의 검증된 실적, 이제 장애물은 없다

- IPARK현대산업개발의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 전년동기대비 21.4% 하락, 52.9% 증가한 9,146억원, 1,226억원을 기록하였음. 대형 외주주택 사업장 준공 및 자체사업 역기저 영향으로 매출은 감소하였으나, 공사비 상승 이후 도급계약을 체결한 현장의 매출 비중이 확대되면서 외주주택의 수익성이 빠르게 회복되면서 영업이익은 큰 폭으로 상승하였음. 2분기 외주주택 매출총이익률은 16.3%으로 전년동기대비 7.6%p 상승했으며, 상반기 누적 기준으로도 16.4%를 기록했음. 자체주택 사업 역시 서울원아이파크 중심으로 32.5%의 높은 매출총이익률을 유지함. 일회성 이익 없이 2개 분기 연속 두 자릿수 영업이익률을 기록했다는 점에서 본업의 원가율 정상화가 확인

IPARK현대산업개발 2분기 실적 발표

(단위: 십억원)

구분	2Q26	2Q25	%, YoY	컨센	%, 차이	당사 추정치	%, 차이
매출액	915	1,163	-21.4	990	-7.6	1,145	-20.1
영업이익	123	80	52.9	128	-3.7	121	1.2
세전이익	119	74	61.8	120	-0.6	123	-3.2
지배순이익	84	53	58.9	91	-8.4	94	-10.7

자료 : IPARK현대산업개발, 신영증권 리서치센터

하반기 외형 확보가 실적 견인

- 2026년 연결 매출 가이드스(4조2,336억원) 대비 상반기 달성률은 38%에 그쳤지만, 매출 가이드스 수정 충분히 달성할 것이라 언급하였음. 매출 회복 중심에는 서울원 아이파크가 있음. 2026년 상반기말 기준 누적 진행률은 24%으로, 하반기 골조가 본격적으로 상승하고 하부층 설비와 마감공사가 동시에 진행되면서 연말 진행률은 40%에 달할 것으로 전망, 천안 아이파크시티 5,6단지(도급액 2조911억원), 운정 아이파크 포레스트(1조1,189억원) 등 대형 준자체 사업장에서의 공정률도 하반기 본격화되면서 외주주택 역시 매출 반등을 기대할 수 있음

투자의견 매수, 목표주가 28,000원 유지, 긍정적 주주환원에 기대

- IPARK현대산업개발에 대해 투자의견 매수, 목표주가 28,000원을 유지함. 당사는 2024~2026년 배당 가이드선으로 별도 당기순이익의 최소 20% 이상을 현금배당하는 정책을 유지하고 있음. 2025년 배당성향은 26.8%였으며, 서울 원 등 고수익 자체사업의 이익 증가를 감안하면 2026년 주당배당금은 기존 700원을 상회할 가능성이 높음. 최근 소각을 전제로 한 약 300억원 규모의 자사주 매입도 발표함. 실적 개선과 차입금 감축이 동시에 진행되는 상황에서 주주환원을 확대하는 점은 긍정적임

IPARK현대산업개발 valuation

구분	내용
2027F BPS(원)	57,153
적정배수(배)	0.5
적정가치(원)	28,577
목표주가(원)	28,000

자료 : 신영증권 리서치센터

IPARK현대산업개발 자체사업 파이프라인

(단위: 억원)

사업장	분양일자	규모	2026	2027	2028
청주가경6단지	2023.12	4,720			
서산센트럴아이파크	2023.12	1,900			
광운대 역세권	2024.11	28,900			
파주메디컬(준자체)	2025.10	11,892			
청주가경7&8단지	2026(E)	8,303			
천안 아이파크시티 3단지	2026(E)	5,414			
공릉 역세권	2027(E)	3,731			
용산 철도 부지	2027(E)	3,000			

자료 : IPARK현대산업개발, 신영증권 리서치센터

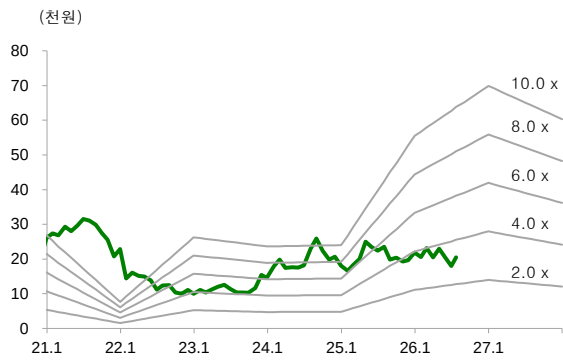
IPARK현대산업개발 분기 실적 추정치

(단위: 십억원)

구분	1Q26A	2Q26P	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	674	915	1,076	1,360	945	996	974	1,108	4,147	4,025	4,338	4,023
자체공사	144	236	311	442	224	237	210	230	841	1,133	1,217	901
외주주택	420	554	608	719	574	611	584	708	2,511	2,301	2,415	2,477
매출원가	545	732	871	1,112	767	799	776	899	3,632	3,260	3,457	3,241
영업이익	80	123	144	144	123	137	130	118	249	495	603	508
세전이익	71	119	148	158	126	138	138	121	213	496	606	523
지배순이익	49	84	112	132	95	105	105	92	158	377	461	398
증가율(YoY)												
매출액	-25.6%	-21.4%	2.2%	32.7%	40.2%	8.9%	-9.5%	-18.6%	-2.6%	-2.9%	7.8%	-7.3%
영업이익	48.4%	52.9%	96.8%	247.0%	53.0%	11.9%	-9.6%	-17.4%	34.6%	99.1%	21.9%	-15.8%
세전이익	23.1%	61.8%	148.7%	598.0%	76.8%	15.9%	-6.6%	-23.0%	6.6%	132.3%	22.3%	-13.7%
지배순이익	-9.0%	58.9%	181.5%	1052.9%	93.6%	25.6%	-6.6%	-29.9%	1.6%	138.3%	22.3%	-13.7%
매출원가율	80.9%	80.0%	81.0%	81.7%	81.2%	80.2%	79.7%	81.1%	87.6%	81.0%	79.7%	80.6%
영업이익률	11.9%	13.4%	13.3%	10.5%	13.0%	13.8%	13.3%	10.7%	6.0%	12.3%	13.9%	12.6%

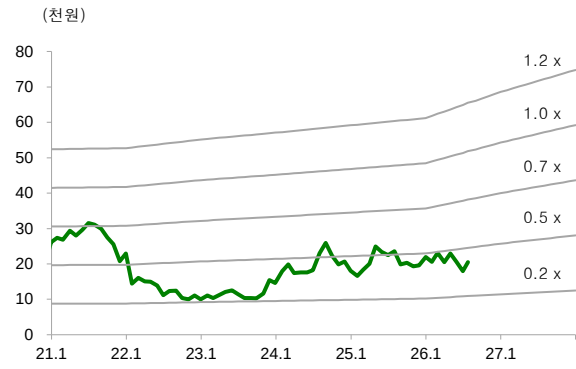
자료 : IPARK현대산업개발, 신영증권 리서치센터

IPARK현대산업개발 12개월 Fwd PER 밴드 차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

IPARK현대산업개발 12개월 Fwd PBR 밴드 차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

IPARK현대산업개발(294870.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	42,562	41,470	40,250	43,380	40,230
증가율(%)	1.6	-2.6	-2.9	7.8	-7.3
매출원가	38,542	35,553	32,605	34,571	32,412
원가율(%)	90.6	85.7	81.0	79.7	80.6
매출총이익	4,020	5,917	7,645	8,809	7,818
매출총이익률(%)	9.4	14.3	19.0	20.3	19.4
판매비와 관리비 등	2,174	3,431	2,697	2,776	2,736
판매비율(%)	5.1	8.3	6.7	6.4	6.8
영업이익	1,846	2,486	4,949	6,033	5,082
증가율(%)	-5.5	34.7	99.1	21.9	-15.8
영업이익률(%)	4.3	6.0	12.3	13.9	12.6
EBITDA	2,427	2,991	5,375	6,419	5,435
EBITDA마진(%)	5.7	7.2	13.4	14.8	13.5
순금융손익	210	-5	-265	-154	-55
이자손익	265	-18	-244	-144	-42
외화관련손익	-55	13	-23	-23	-23
기타영업외손익	-56	-248	284	193	216
종속및관계기업 관련손익	3	-99	-10	-10	-10
법인세차감전계속사업이익	2,003	2,134	4,958	6,062	5,233
계속사업손익법인세비용	446	553	1,299	1,455	1,256
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,557	1,581	3,659	4,607	3,977
증가율(%)	-9.9	1.5	131.4	25.9	-13.7
순이익률(%)	3.7	3.8	9.1	10.6	9.9
지배주주지분 당기순이익	1,557	1,581	3,659	4,607	3,977
증가율(%)	-10.1	1.5	131.4	25.9	-13.7
기타포괄이익	-69	12	12	12	12
총포괄이익	1,488	1,593	3,671	4,619	3,989

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	53,804	47,183	45,487	47,703	48,559
현금및현금성자산	8,245	16,400	10,121	16,057	20,600
매출채권 및 기타채권	17,487	15,100	16,128	12,228	12,078
재고자산	18,543	15,057	14,375	14,460	10,873
비유동자산	20,815	28,808	26,584	29,308	32,415
유형자산	4,851	8,393	9,168	10,831	12,744
무형자산	118	142	180	152	146
투자자산	8,160	10,759	12,359	13,449	14,649
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	74,619	75,991	72,071	77,011	80,975
유동부채	35,100	32,916	30,821	31,407	31,547
단기차입금	13,398	13,819	9,819	9,819	9,819
매입채무및기타채무	13,200	12,074	12,813	13,319	13,458
유동성장기부채	4,288	3,424	3,654	3,654	3,654
비유동부채	8,373	10,947	8,005	8,305	8,705
사채	1,995	3,201	2,501	2,801	3,201
장기차입금	3,323	4,592	3,792	3,792	3,792
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	43,473	43,863	38,826	39,712	40,252
지배주주지분	31,146	32,128	33,244	37,298	40,723
자본금	3,295	3,295	3,295	3,295	3,295
자본잉여금	16,058	16,058	14,007	14,007	14,007
기타포괄이익누계액	7	-8	3	15	27
이익잉여금	11,992	13,152	16,309	20,351	23,764
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	31,146	32,128	33,244	37,298	40,723
총차입금	23,799	25,803	20,533	20,833	21,233
순차입금	9,165	3,895	5,669	-62	-4,252

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	3,144	28	872	9,917	8,789
당기순이익	1,557	1,581	3,659	4,607	3,977
현금유출이없는비용및수익	2,147	3,752	2,002	2,018	1,683
유형자산감가상각비	553	483	404	368	337
무형자산상각비	28	22	22	18	16
영업활동관련자산부채변동	128	-5,024	-3,798	4,338	3,874
매출채권의감소(증가)	826	1,382	-1,028	3,900	149
재고자산의감소(증가)	-2,108	265	682	-85	3,587
매입채무의증가(감소)	2,049	-802	739	506	140
투자활동으로인한현금흐름	-978	-728	-1,140	-1,019	-1,293
투자자산의 감소(증가)	-2,209	-2,698	-1,610	-1,100	-1,210
유형자산의 감소	1	12	0	10	0
CAPEX	-344	-1,177	-1,180	-2,040	-2,250
단기금융자산의감소(증가)	-208	881	-615	-94	-48
재무활동으로인한현금흐름	469	1,257	-7,918	-359	-322
장기차입금의증가(감소)	4,650	4,500	-800	0	0
사채의증가(감소)	-700	1,503	-700	300	400
자본의 증가(감소)	0	0	-2,051	0	0
기타현금흐름	28	37	9,466	-2,601	-2,631
현금의 증가	2,663	595	1,280	5,937	4,542
기초현금	5,582	8,245	8,840	10,121	16,057
기말현금	8,245	8,840	10,121	16,057	20,600

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	2,363	2,400	5,551	6,990	6,035
BPS	47,572	49,308	51,002	57,153	62,349
DPS	700	700	800	900	900
Multiples (배)					
PER	7.6	9.1	3.7	2.9	3.4
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	8.7	6.1	3.6	2.1	1.7
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-10.0%	1.6%	131.3%	25.9%	-13.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	-4.9%	23.2%	79.7%	19.4%	-15.3%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	5.1%	5.0%	11.2%	13.1%	10.2%
ROE(지배순이익 기준)	5.1%	5.0%	11.2%	13.1%	10.2%
ROIC	4.8%	8.4%	18.6%	18.6%	17.4%
WACC	3.5%	3.8%	4.1%	4.2%	4.2%
안전성(%)					
부채비율	139.6%	136.5%	116.8%	106.5%	98.8%
순차입금비율	29.4%	12.1%	17.1%	-0.2%	-10.4%
이자보상배율	3.3	3.5	8.0	9.0	7.5

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
IPARK현대산업개발	-	-	-	-	-	-	-	-

IPARK현대산업개발 : 과거 2년간 투자 의견 및 목표주가 변동내역	추천일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
				평균주가	최고(저) 주가

