



IPARK현대산업개발 (294870)

[3Q26 Review] 밸류에이션 트리거를 기다리며

Buy(유지)

목표주가 32,000원, 현재 주가(10/22): 21,000원
Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152

3Q26 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 12% 상회

- 3분기 매출액 1.1조 원, 영업이익 1658억 원으로 각각 YoY +2.8%, +127.1%를 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 4.0% 상회, 영업이익은 11.8% 상회, 지배주주순이익은 6.6% 상회.
- 총 매출액은 외주주택 매출 감소(YoY -7.8%)에도 불구하고 자체주택 매출 증가(YoY +20.3%)가 이를 상쇄하며 4개 분기 만에 증가 전환. 자체주택은 서산센트럴, 청주가경 등의 매출 비중 증가로 원가율 70.1%를 기록하며 전분기 대비 2.6%p 상승한 반면, 외주주택은 저마진 현장 준공 등 믹스개선 효과에 힘입어 원가율이 추가적으로 개선(2Q 83.7% → 3Q 80.1%)됨.
- 3분기 누계 신규수주는 4.86조 원으로 연간 계획의 74%를 달성했으며, 4분기 수주 예상 프로젝트 감안 시 목표 달성은 충분히 가능할 전망. 주택 분양 공급은 3분기 누계 7700세대이며, 연간 1.3만 세대 공급 계획에 변화 없음.
- 현재로서는 2028년 실적 피크아웃 우려를 해소하기 위한 중장기 성장에 대한 가시성 확보 필요. 당사가 추진 중인 주요 사업지로는 북정역세권(당사분 1.3조 원, 4Q착공), 파주메디컬(총 1.4조 원, 2블록 '26년, 1블록 '27년 착공), 천안아이파크 3,4단지(3단지 자체, 10월 분양 완료), 시티오씨엘 2단지(0.2조 원, '27년 착공 예정) 등이 있으며, 이번 실적발표에서는 잠실마이스(당사분 1.1조 원, 1Q27 착공 예정) 사업 진행이 새롭게 업데이트 됨.

밸류에이션 트리거를 기다리며

- 투자 의견 BUY와 목표주가 32,000원 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 약 0.55배(예상 ROE 13.1%)를 그대로 적용해 산출. 양호한 이익률에 매출 성장이 더해져 내년까지 편안한 이익 성장이 예견되는 만큼 동사의 절대적으로 낮은 밸류에이션 부각될 전망. 현 주가(10/22)는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/B 0.36배, P/E 2.7배 수준.

[표1] IPARK 현대산업개발 2026년 3분기 실적

(단위: 십억 원)

	3Q25	2Q26	3Q26P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,053	915	1,082	978	1,040	2.8%	18.3%	10.6%	4.0%
영업이익	73	123	166	144	148	127.1%	35.1%	14.8%	11.8%
지배주주순이익	40	84	111	103	104	179.2%	32.9%	7.6%	6.6%
영업이익률	6.9%	13.4%	15.3%	14.8%	14.3%	8.4%P	1.9%P	0.6%P	1.1%P
순이익률	3.8%	9.2%	10.3%	10.6%	10.0%	6.5%P	1.1%P	-0.3%P	0.2%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표2] IPARK 현대산업개발의 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	58,967	12 개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	0.55	12 개월 예상 ROE 13.1%, COE 9.0%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할인
적정 주가(원)	32,357	
목표 주가(원)	32,000	
현재 주가(원)	21,000	
상승 여력	52%	

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] IPARK 현대산업개발의 연간 수익 추정 변경

(단위: 십억 원)

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	3,852	3,958	2.8%	4,635	4,640	0.1%
영업이익	536	544	1.4%	716	714	-0.3%
지배주주순이익	367	363	-1.1%	508	507	-0.3%
영업이익률	13.9%	13.7%	-0.2%p	15.5%	15.4%	-0.1%p
순이익률	9.5%	9.2%	-0.4%p	11.0%	10.9%	0.0%p

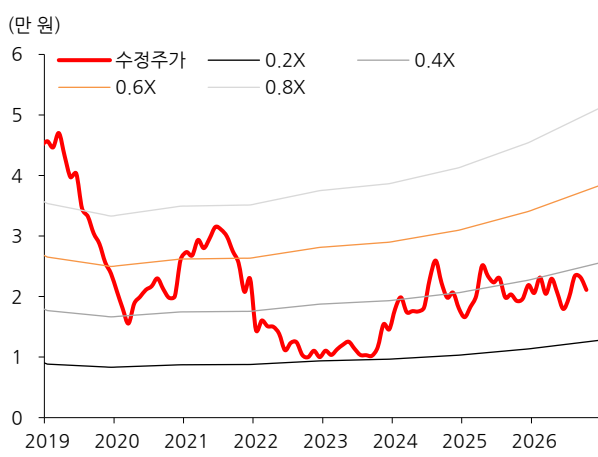
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표4] IPARK 현대산업개발의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	906	1,163	1,053	1,025	674	915	1,082	1,287	4,256	4,147	3,958	4,640
YoY(%)	-5.2	7.0	-3.3	-8.9	-25.6	-21.4	2.8	25.6	1.6	-2.6	-4.6	17.2
자재주택	227	212	315	202	144	236	379	402	401	957	1,161	1,371
외주주택	504	722	611	675	420	554	564	708	2,456	2,513	2,246	2,503
토목/SOC	62	77	65	75	51	59	56	66	308	278	232	235
일반건축	51	84	10	12	3	4	27	45	836	158	78	282
기타	62	68	52	61	56	62	57	66	256	242	240	250
매출원가	799	1,016	923	817	545	732	833	1,015	3,854	3,555	3,125	3,636
매출원가율(%)	88.2	87.3	87.7	79.7	80.9	80.0	77.0	78.8	90.6	85.7	79.0	78.4
자재주택	67.9	61.6	71.5	59.6	63.9	67.5	70.1	67.2	75.6	65.9	67.8	65.0
외주주택	93.3	91.3	95.1	84.3	83.5	83.7	80.1	81.9	90.3	90.8	82.2	82.1
토목/SOC	86.1	89.7	104.1	100.5	94.3	86.9	81.7	93.0	83.7	95.2	89.0	91.0
일반건축	134.1	107.4	89.3	-3.4	97.7	107.5	97.6	95.7	100.2	106.4	97.0	92.0
기타	85.7	98.2	77.3	86.3	91.9	86.8	77.9	90.9	93.2	87.6	87.0	87.0
판매비	53	67	57	167	49	60	83	97	217	343	289	290
판매비율(%)	5.8	5.8	5.4	16.3	7.2	6.7	6.1	7.5	5.1	8.3	7.3	6.3
영업이익	54	80	73	41	80	123	166	175	185	249	544	714
YoY(%)	29.8	49.1	53.8	-1.0	48.4	52.9	127.1	323.7	-5.5	34.7	118.7	31.3
영업이익률(%)	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	13.4	15.3	13.6	4.3	6.0	13.7	15.4
영업외손익	4	-6	-14	-19	-9	-3	-8	-14	16	-35	-35	-29
세전이익	58	74	59	23	71	119	157	161	200	213	509	685
순이익	54	53	40	11	49	84	111	119	156	158	363	507
YoY(%)	77.8	11.2	21.9	-74.7	-9.0	58.9	179.2	941.5	-9.9	1.6	129.7	39.6
순이익률(%)	6.0	4.5	3.8	1.1	7.3	9.2	10.3	9.2	3.7	3.8	9.2	10.9
지배주주순이익	54	53	40	11	49	84	111	119	156	158	363	507

자료: IPARK현대산업개발, 한화투자증권 리서치센터

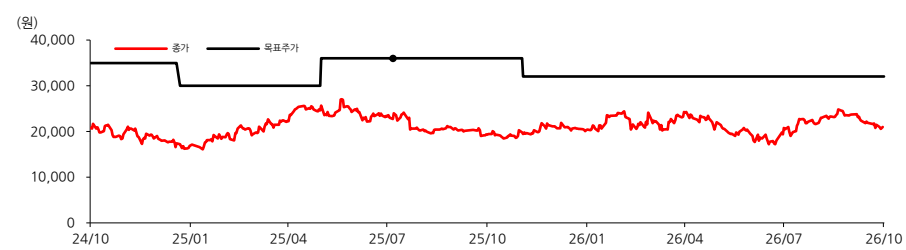
[Compliance Notice]

(공표일: 2026년 10월 23일)

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)
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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[IPARK현대산업개발 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.10.25	2024.10.28	2024.11.01	2024.11.13	2024.11.29	2024.12.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000
일 시	2024.12.27	2025.01.09	2025.01.13	2025.02.04	2025.02.10	2025.02.12
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.02.19	2025.02.28	2025.03.11	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
일 시	2025.04.25	2025.04.28	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	30,000	30,000	30,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.10	2025.07.25	2025.07.28	2025.08.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000	36,000
일 시	2025.10.21	2025.11.25	2026.01.12	2026.02.09	2026.02.23	2026.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	36,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
일 시	2026.06.11	2026.07.16	2026.08.25	2026.10.23		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	32,000	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
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 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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 09월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%