

IPARK현대산업개발 (294870)

날이 갈수록 좋아지는 외주주택

3Q26 Review: 영업이익 당사 추정치 부합, 컨센서스 +13% 상회

동사 2026년 3분기 연결 실적은 매출액 1조 821억원(+2.8% YoY), 영업이익 1,658억원(+127.2% YoY, OPM 15.3%)으로 영업이익 당사 추정치 1,674억원에 부합하고, 컨센서스 1,463억원을 13.3% 상회하였다.

공사비 상승 이후에 체결한 도급 사업장(천안 아이파크 시티, 운정 아이파크 포레스트) 비중 확대에 의해 3분기 외주주택부문 GPM은 19.9%(+15.0%p YoY, +3.6% QoQ)를 기록하였으며, 동사 이익률 개선을 견인하였다. 자체공사부문 3분기 GPM은 서울원 아이파크 대비 이익률이 낮은 청주 가경 등으로 전분기 대비 -2.6%p 감소한 29.9%를 기록하였다. 4분기에는 서울원 아이파크, 천안, 운정 등 대형 현장 공정 본격화로 3분기 대비 매출이 증가할 것으로 전망한다.

수주는 초과 달성 각

3분기 누적 신규수주는 4조 8,564억원(3분기 단독 3조 5,567억원)을 달성하였으며, 10월 공시된 군포 금정역세권1구역(4,482억원), 강서 방화2구역(2,938억), 부산 연산13구역(2,812억원) 합산 약 1조원을 더할 경우, 누적으로 신규수주가 5.9조에 달한다. 4분기에는 3분기 이상의 추가 신규수주가 예상되는 바, 연간 신규 수주는 9조원 내외를 달성할 가능성이 높다고 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 34,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 34,000원을 유지한다. 서울원 아이파크(공정률 30% 초과)의 매출화가 2027년 정점으로 향해가는 가운데 청주 가경 7·8단지가 4분기 분양 예정이며, 복정역세권이 10월 착공, 잠실 MICE가 1Q27 착공 예정으로 2027년 외형 회복이 기대된다.

주주환원 또한 자사주 300억원(2.06%) 취득이 완료되어 1년 내 소각 예정이며, 별도 순이익 20% 이상 배당 정책하에 올해 이익 급증에 따른 배당 증가가 기대된다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,082	2.8	18.3	1,040	4.0
영업이익	166	127.2	35.1	148	11.8
세전계속사업이익	157	165.2	31.8	141	11.8
지배순이익	111	179.2	32.9	104	6.6
영업이익률 (%)	15.3	+8.4 %pt	+1.9 %pt	14.3	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	10.3	+6.5 %pt	+1.1 %pt	10.0	+0.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	4,256	4,147	3,987	4,661
영업이익	185	249	569	729
지배순이익	156	158	382	532
PER	8.1	8.8	3.8	2.7
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	9.6	8.9	5.2	3.3
ROE	5.1	5.0	11.3	14.1

자료: 유안타증권



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **34,000원 (M)**

직전 목표주가 **34,000원**

현재주가 (10/23) **21,950원**

상승여력 **55%**

시가총액	14,467억원
총발행주식수	65,907,330주
60일 평균 거래대금	34억원
60일 평균 거래량	153,184주
52주 고/저	24,850원 / 17,210원
외인지분율	17.39%
배당수익률	3.20%
주요주주	HDC 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.4)	5.8	13.5
상대	18.2	35.3	(21.4)
절대 (달러환산)	(5.0)	17.1	23.3

[Fig. 1] IPARK 현대산업개발 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	905.6	1,163.1	1,053.0	1,025.0	673.9	914.7	1,082.1	1,316.8	4,146.8	3,987.6	4,661.4
YoY (%)	-5.2%	7.0%	-3.3%	-8.9%	-25.6%	-21.4%	2.8%	28.5%	-2.6%	-3.8%	16.9%
자재공사	227.2	212.1	314.9	202.4	144.3	235.8	378.9	388.4	956.6	1,147.4	1,425.3
외주주택	504.0	722.4	611.4	675.0	420.2	554.1	563.7	747.1	2,512.8	2,285.1	2,431.4
토목	61.5	76.9	65.1	74.8	50.9	59.7	56.2	69.0	278.3	235.8	253.6
건축	51.3	84.1	10.1	12.0	2.9	3.7	26.7	41.0	157.5	74.3	285.9
해외	8.2	14.8	(5.6)	2.8	5.4	0.8	0.9	(4.0)	20.2	3.1	3.3
기타 및 연결조정	53.4	52.8	57.1	58.0	50.2	60.6	55.7	75.3	221.4	241.9	261.9
매출총이익	106.4	147.1	129.8	208.1	128.9	182.7	248.9	288.9	591.4	849.4	1,032.1
YoY (%)	29.0%	30.3%	32.9%	91.0%	21.1%	24.2%	91.8%	38.8%	47.1%	43.6%	21.5%
자재공사	72.9	81.4	89.7	81.8	52.1	76.6	113.3	123.6	325.9	365.7	477.3
외주주택	33.8	62.8	30.0	106.0	69.3	90.3	112.2	142.0	232.6	413.8	449.8
토목	8.5	7.9	(2.7)	(0.4)	2.9	7.8	10.3	7.0	13.4	28.0	32.2
건축	(17.5)	(6.2)	1.1	12.4	0.1	(0.3)	0.6	1.6	(10.2)	2.1	18.5
해외	(5.6)	0.7	(5.6)	(3.9)	0.3	0.0	(0.5)	(0.1)	(14.5)	(0.3)	0.1
기타 및 연결조정	14.3	0.4	17.3	12.3	4.2	8.2	13.0	14.8	44.3	40.3	54.1
영업이익	54.0	80.3	73.0	41.3	80.1	122.7	165.8	200.7	248.6	569.3	728.6
YoY (%)	29.8%	49.1%	53.8%	-1.0%	48.4%	52.9%	127.2%	385.3%	34.7%	129.0%	28.0%
세전이익	57.7	73.8	59.3	22.6	71.0	119.4	157.4	181.4	213.4	529.2	700.1
YoY (%)	27.3%	16.7%	24.7%	-48.8%	23.1%	61.8%	165.2%	702.2%	6.6%	147.9%	32.3%
지배주주 순이익	54.2	52.7	39.8	11.4	49.3	83.7	111.3	137.9	158.1	382.1	532.1
YoY (%)	77.8%	11.2%	21.9%	-74.7%	-9.0%	58.9%	212.7%	905.8%	1.6%	141.6%	39.2%
이익률											
매출총이익률	11.8%	12.6%	12.3%	20.3%	19.1%	20.0%	23.0%	21.9%	14.3%	21.3%	22.1%
자재공사	32.1%	38.4%	28.5%	40.4%	36.1%	32.5%	29.9%	31.8%	34.1%	31.9%	33.5%
외주주택	6.7%	8.7%	4.9%	15.7%	16.5%	16.3%	19.9%	19.0%	9.3%	18.1%	18.5%
토목	13.9%	10.3%	-4.1%	-0.5%	5.7%	13.1%	18.3%	10.2%	4.8%	11.9%	12.7%
건축	-34.1%	-7.4%	10.7%	103.4%	2.3%	-7.5%	2.4%	4.0%	-6.5%	2.8%	6.5%
해외	-68.6%	4.5%	100.0%	-140.5%	5.1%	2.2%	-54.8%	3.7%	-71.7%	-11.4%	3.6%
영업이익률	6.0%	6.9%	6.9%	4.0%	11.9%	13.4%	15.3%	15.2%	6.0%	14.3%	15.6%
세전이익률	6.4%	6.3%	5.6%	2.2%	10.5%	13.1%	14.5%	13.8%	5.1%	13.3%	15.0%
지배주주 순이익률	6.0%	4.5%	3.8%	1.1%	7.3%	9.2%	10.3%	10.5%	3.8%	9.6%	11.4%

자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 3Q26 영업이익, 당사 추정치 부합, 컨센서스 +13% 상회

(단위: 십억원)

	3Q26P	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스	Diff(%)	유안타증권	Diff(%)
매출액	1,082.1	1,053.0	2.8	914.7	18.3	1,018.0	6.3	1,155.8	-6.4
영업이익	165.8	73.0	127.2	122.7	35.1	146.3	13.3	167.4	-1.0
세전이익	157.4	59.3	165.2	119.4	31.8	141.3	11.4	163.9	-4.0
지배순이익	111.3	39.8	179.2	83.7	32.9	103.2	7.8	124.6	-10.7
영업이익률	15.3%	6.9%		13.4%		14.4%		14.5%	
세전이익률	14.5%	5.6%		13.1%		13.9%		14.2%	
지배순이익률	10.3%	3.8%		9.2%		10.1%		10.8%	

자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] IPARK 현대산업개발 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스

(단위: 십억원)

	2026E			2027E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	3,987.6	3,750.5	6.3	4,661.4	4,798.5	-2.9
영업이익	569.3	514.0	10.8	728.6	666.0	9.4
세전이익	529.2	499.0	6.1	700.1	661.5	5.8
지배순이익	382.1	366.0	4.4	532.1	490.0	8.6
영업이익률	14.3%	13.7%		15.6%	13.9%	
세전이익률	13.3%	13.3%		15.0%	13.8%	
지배순이익률	9.6%	9.8%		11.4%	10.2%	

자료: 에프앤가이드 Quantwise, 유안타증권 리서치센터

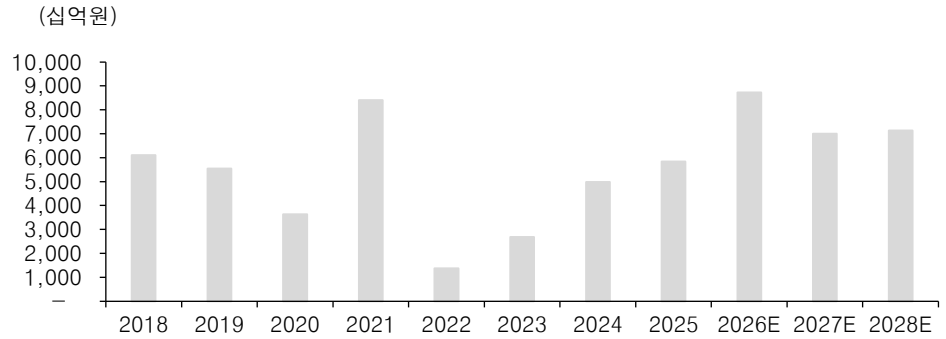
[Fig. 4] IPARK 현대산업개발 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26P	2026E	2027E	3Q26P	2026E	2027E
매출액	1,155.8	3,966.7	4,704.8	1,082.1	3,987.6	4,661.4	-6.4%	0.5%	-0.9%
영업이익	167.4	540.4	722.7	165.8	569.3	728.6	-1.0%	5.3%	0.8%
OPM	14.5%	13.6%	15.4%	15.3%	14.3%	15.6%	0.8%p	0.7%p	0.3%p
세전이익	163.9	505.5	693.9	157.4	529.2	700.1	-4.0%	4.7%	0.9%
지배순이익	124.6	372.5	527.3	111.3	382.1	532.1	-10.7%	2.6%	0.9%

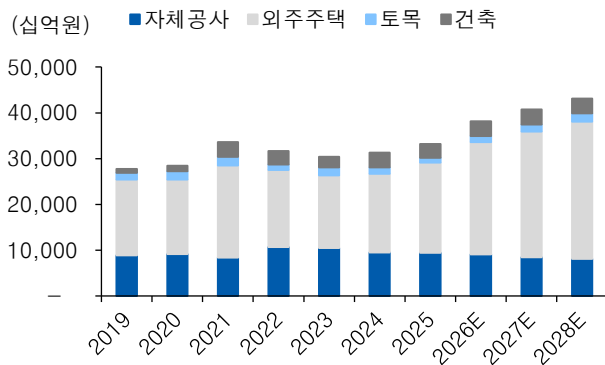
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] IPARK 현대산업개발 부문별 신규 수주 추이



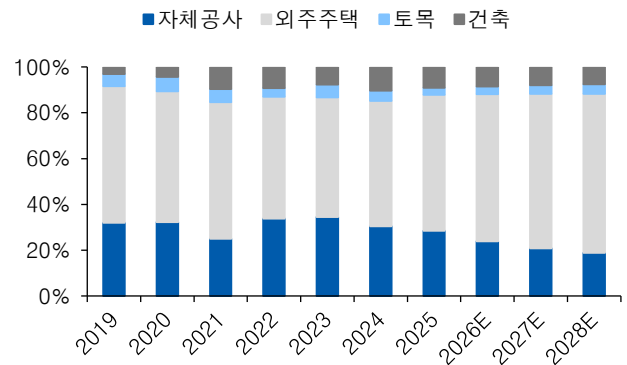
자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] IPARK 현대산업개발 부문별 수주 잔고 추이



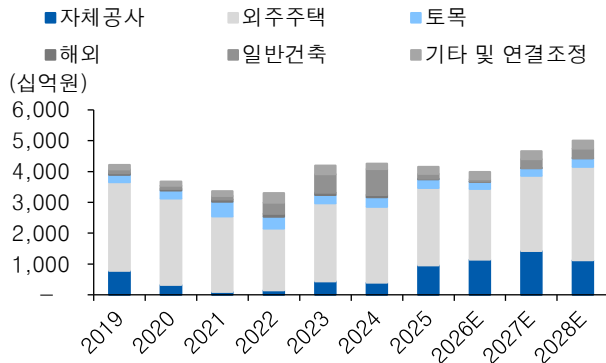
자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] IPARK 현대산업개발 부문별 수주 잔고 비중



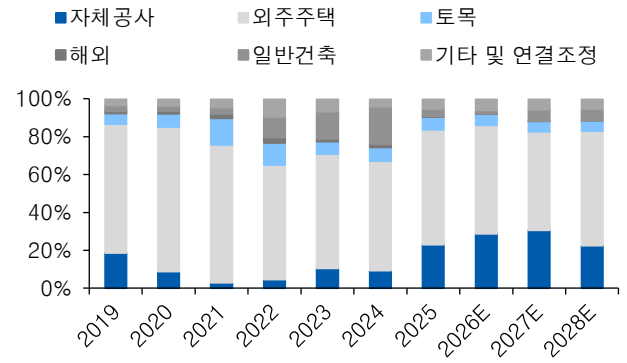
자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] IPARK 현대산업개발 부문별 매출액 추이



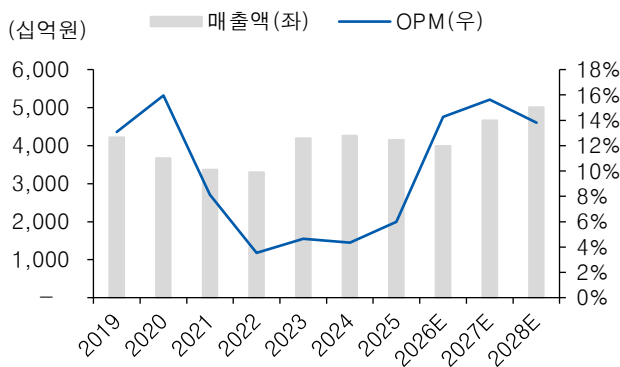
자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 9] IPARK 현대산업개발 부문별 매출액 비중



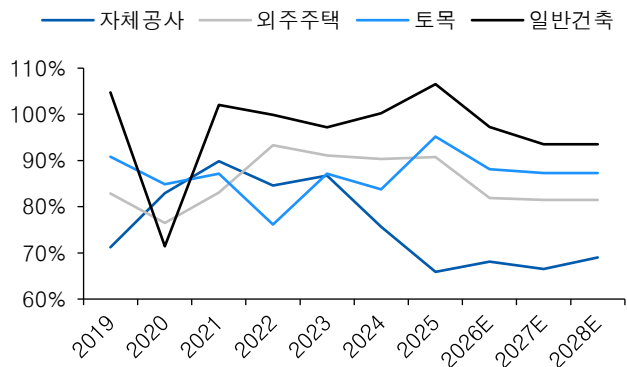
자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] IPARK 현대산업개발 매출액 및 영업이익률 추이



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 11] IPARK 현대산업개발 부문별 원가율 추이



자료: IPARK 현대산업개발, 유안타증권 리서치센터

IPARK 현대산업개발 (294870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256	4,147	3,987	4,661	5,005
매출원가	3,854	3,555	3,138	3,629	3,985
매출총이익	402	592	849	1,032	1,019
판매비	217	343	280	303	328
영업이익	185	249	569	729	691
EBITDA	243	299	622	790	759
영업외손익	16	-35	-34	-29	-5
외환관련손익	-6	1	3	0	0
이자손익	26	-2	-7	-5	21
관계기업관련손익	0	-10	-6	0	0
기타	-6	-25	-24	-24	-26
법인세비용차감전순이익	200	213	529	700	686
법인세비용	45	55	147	168	165
계속사업순이익	156	158	382	532	521
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	156	158	382	532	521
지배지분순이익	156	158	382	532	521
포괄순이익	149	159	385	532	521
지배지분포괄이익	149	159	385	532	521

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	314	3	188	1,193	913
당기순이익	156	158	382	532	521
감가상각비	55	48	51	59	66
외환손익	-2	-4	-2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	10	6	0	0
자산부채의 증감	13	-502	-378	423	147
기타현금흐름	93	292	129	179	179
투자활동 현금흐름	-98	-73	-121	-92	-196
투자자산	-8	-58	-139	0	-78
유형자산 증가 (CAPEX)	-34	-118	-127	-92	-99
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-56	102	144	0	-19
재무활동 현금흐름	47	126	-464	-44	-42
단기차입금	199	39	-516	0	2
사채 및 장기차입금	-8	162	121	0	0
자본	3	0	2	0	0
현금배당	-45	-45	-44	-44	-44
기타현금흐름	-102	-30	-26	0	0
연결범위변동 등 기타	3	4	-346	-415	-540
현금의 증감	266	60	-743	643	136
기초 현금	558	825	884	141	784
기말 현금	825	884	141	784	920
NOPLAT	185	249	569	729	691
FCF	280	-115	61	1,101	814

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

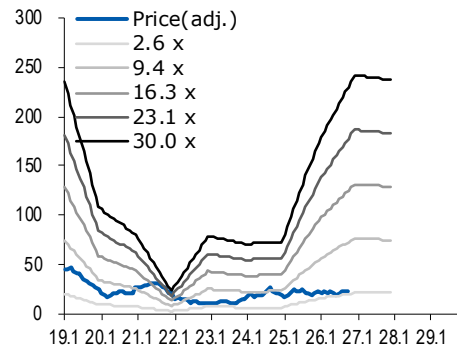
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,380	4,718	5,100	5,490	6,024
현금및현금성자산	825	884	141	784	920
매출채권 및 기타채권	1,749	1,510	1,398	1,300	1,447
재고자산	1,854	1,506	2,207	2,052	2,203
비유동자산	2,081	2,881	2,920	2,951	3,060
유형자산	485	839	956	989	1,021
관계기업 등 자본관련 자산	77	107	101	101	108
기타투자자산	739	969	963	963	1,034
자산총계	7,462	7,599	8,020	8,441	9,084
유동부채	3,510	3,292	3,353	3,285	3,429
매입채무 및 기타채무	1,320	1,207	969	901	967
단기차입금	1,340	1,382	865	865	865
유동성장기부채	429	342	461	461	461
비유동부채	837	1,095	1,127	1,127	1,148
장기차입금	332	459	557	557	557
사채	200	320	222	222	222
부채총계	4,347	4,386	4,480	4,412	4,578
지배지분	3,115	3,213	3,540	4,028	4,506
자본금	330	330	330	330	330
자본잉여금	1,606	1,606	1,607	1,607	1,607
이익잉여금	1,199	1,315	1,655	2,144	2,621
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,115	3,213	3,540	4,028	4,506
순차입금	1,057	1,283	1,791	1,148	996
총차입금	2,380	2,580	2,186	2,186	2,187

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,363	2,400	5,798	8,073	7,912
BPS	48,537	50,672	56,919	64,775	72,459
EBITDAPS	3,683	4,538	9,445	11,982	11,512
SPS	64,579	62,922	60,501	70,726	75,934
DPS	700	700	700	700	700
PER	8.1	8.8	3.8	2.7	2.8
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	9.6	8.9	5.2	3.3	3.2
PSR	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	1.6	-2.6	-3.8	16.9	7.4
영업이익 증가율 (%)	-5.5	34.7	129.0	28.0	-5.2
지배순이익 증가율 (%)	-10.0	1.6	141.6	39.2	-2.0
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	21.3	22.1	20.4
영업이익률 (%)	4.3	6.0	14.3	15.6	13.8
지배순이익률 (%)	3.7	3.8	9.6	11.4	10.4
EBITDA 마진 (%)	5.7	7.2	15.6	16.9	15.2
ROIC	5.0	6.6	13.1	15.4	14.4
ROA	2.2	2.1	4.9	6.5	6.0
ROE	5.1	5.0	11.3	14.1	12.2
부채비율 (%)	139.6	136.5	126.6	109.5	101.6
순차입금/자기자본 (%)	33.9	39.9	50.6	28.5	22.1
영업이익/금융비용 (배)	3.3	3.5	10.3	14.2	13.4

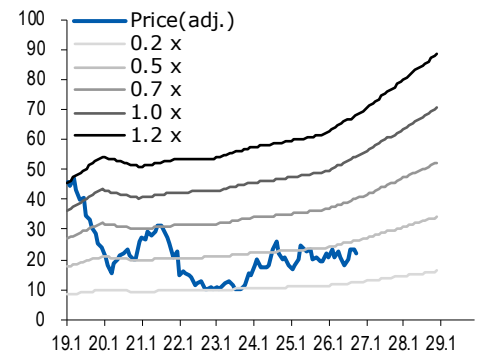
P/E band chart

(천원)



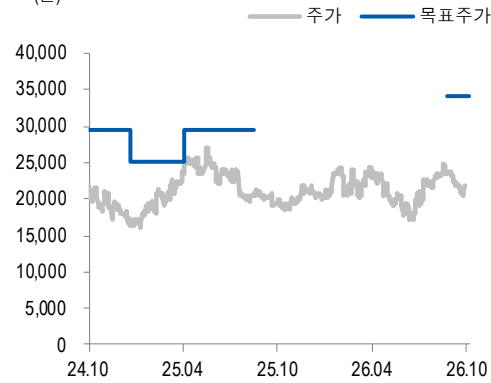
P/B band chart

(천원)



IPARK 현대산업개발 (294870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-26	BUY	34,000	1년		
2026-09-21	BUY	34,000	1년		
	담당자변경				
2025-04-28	BUY	29,500	1년	-21.02	-8.14
2025-01-14	BUY	25,000	1년	-21.18	-5.40
2024-07-30	BUY	29,500	1년	-28.06	-9.49

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-26

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김도엽)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.