IPARK 현대산업개발 (294870)

차별적 실적 성장은 시작

2026년 7월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	29,000 원 (하향)
✓ 상승여력	68.5%	✓ 현재주가 (7월 15일)	17,210 원

[건설]
김선미 연구위원
✉ sunmi.kim@shinhan.com

신한생각 '수주 모멘텀'이 필요, 정책 효과를 기대

차별적 실적 성장에도 국내 주택시장에의 낮은 관심, 추가 규제 가능성에 시장으로부터 철저히 소외. 8월 이후 점차 공개되는 '5극 3특' 정책 기반의 '지방 균형 성장' 모멘텀이 동사 주가 회복의 기회

2Q26 Preview: 분기별로 확대되는 이익 성장폭

2Q26 연결 매출액 9,507억원, 영업이익 1,251억원으로 영업이익 기준 컨센서스 부합 예상. 1) 일회성 손익 제한적인 가운데 2) 주요 고수익 현장 공정률 확대되며 믹스 개선된 효과. 24~25년 분양한 자체사업현장 매출 증가로 자체사업부문 매출 비중이 24년 10%, 25년 23%에서 26년 29%까지 빠르게 확대됨에 따라 실적은 분기별로 성장폭 확대 전망(영업이익 전년대비 증감율, 1Q +50%, 2Q +53%, 3Q +105%, 4Q +377%)

신규분양은 상반기 5천세대 공급, 계획대로 진행 중. 최근 지방 광역시 중심 주택수요 일부 회복, 27년 분양 예정이었던 천안 아이파크시티 3,4단지 조기 공급 검토. 신규수주는 다소 부진하나(상반기 시공권 확보 없음), 타겟하는 도시정비사업이 하반기에 집중된 영향. 주요 브랜드 건설사와 경합하는 안건이 지역, 규모 측면에서 분산되어 있어 하반기 동사 도시정비사업 수주 회복 기대 가능. 주택용지 매입은 꾸준히 진행. 지방 경기 활성화 대책 따른 수요 변동 시 기보유 용지 활용 가능성 높아지는 점은 긍정적

Valuation & Risk: 극명한 저평가 지속

실적 추정치 변경 크지 않으나 주택부문에의 낮은 투자자 관심을 반영, 타겟 멀티플을 하향(기존 5배 →4배), SOTP Valuation(사업부문별 합산 가치평가)로 산정한 목표주가 기존 3.6만원에서 2.9만원으로 19% 하향. 현 주가 기준 26F PBR 0.3배. 지방 주택경기 회복시 밸류에이션 매력 부각 예상

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	4,256.2	184.6	155.7	7.6	5.1	0.4	9.3	3.9
2025	4,147.0	248.6	158.1	9.1	5.0	0.4	9.1	3.2
2026F	3,967.6	549.2	404.7	2.8	12.2	0.3	3.9	6.3
2027F	4,765.1	776.7	579.7	2.0	16.6	0.3	2.9	8.6
2028F	4,684.5	656.6	500.4	2.3	13.2	0.3	2.8	8.6

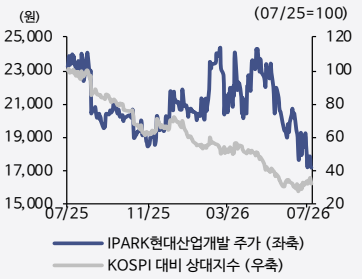
자료: 회사 자료, 신한투자증권

Revision	
실적추정치	유지
Valuation	하향

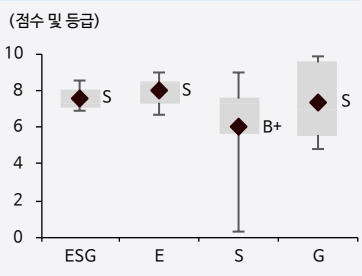
시가총액	1,143.5 십억원
발행주식수(유동비율)	65.9 백만주(52.2%)
52주 최고가/최저가	24,400 원/17,230 원
일평균 거래액 (60일)	5,349 백만원
외국인 지분율	16.9%
주요주주 (%)	
HDC 외 6 인	43.0
국민연금공단	10.1

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(12.9)	(22.9)	(26.9)	(17.0)
상대	3.2	(32.9)	(65.9)	(47.8)

주가



ESG 컨센서스



IPARK현대산업개발 2Q26 Preview

(십억원, %)	2Q26F	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	컨센서스	기존 추정치
매출액	950.7	673.9	41.1	1,163.2	(18.3)	979.0	920.1
영업이익	125.1	80.1	56.2	80.3	56.0	120.4	120.0
세전이익	124.6	71.0	75.5	73.8	68.8	109.2	114.9
순이익	94.4	49.3	91.5	52.7	79.1	82.3	87.1
영업이익률	13.2	11.9	1.3	6.9	6.3	12.3	13.0

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 신한투자증권

IPARK현대산업개발 상세 실적 및 추정 내역

(억원, %, %p)	2025	2026F	YoY (chg, %)	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	41,470	39,676	(4.3)	9,057	11,632	10,530	10,250	6,739	9,507	10,893	12,537
주택(자체)	9,566	11,290	18.0	2,272	2,121	3,149	2,024	1,443	2,710	3,161	3,976
주택(외주)	25,128	22,535	(10.3)	5,040	7,224	6,114	6,750	4,202	5,402	6,061	6,870
토목	2,783	2,647	(4.9)	615	769	651	748	509	674	766	697
건축	1,575	804	(48.9)	513	841	101	120	29	118	295	362
건설기타	1,840	1,809	(1.7)	495	504	383	458	415	454	460	481
원가율	90.7	84.9	(5.8)p	93.3	91.3	95.1	84.3	83.5	85.5	85.3	85.0
주택(자체)	65.8	64.3	(1.5)p	67.9	61.6	71.5	59.6	63.9	64.4	64.4	64.4
주택(외주)	90.7	84.9	(5.8)p	93.3	91.3	95.1	84.3	83.5	85.5	85.3	85.0
토목	95.2	94.9	(0.3)p	86.1	89.7	104.1	100.5	94.3	95.0	95.0	95.0
건축	122.3	97.7	(24.6)p	134.1	107.4	89.3	203.4	97.7	98.0	97.7	97.5
건설기타	84.1	99.0	14.9p	91.8	109.5	130.2	9.1	101.2	99.0	98.0	98.0
영업이익	2,486	5,492	121.0	540	803	730	413	801	1,251	1,551	1,890
OPM	6.0	13.8	7.8p	6.0	6.9	6.9	4.0	11.9	13.2	14.2	15.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

IPARK현대산업개발 Sum-of-the-parts Valuation

(억원, 원, 배)			
A.영업가치	**20,675**		
Fw12M NOPLAT	5,169		국내 주택시장 Target multiple 6배이나 26~27F 서울원 실적 본격 반영 시점, 높아지는 단기실적 베이스 고려 4배 적용
적용 multiple	4.0		
B. 비영업가치	**10,037**		
항목	**장부가**	**적정가치**	**비고**
종속기업 투자자산	3,558	2,477	2026.3월 장부가 기준, 30% 할인
보유토지	6,000	7,560	예상 사업수익 * Target multiple (보유용지에서 광운대 및 영업가치 기반영 사업 제외)
C. 순차입금	**11,000**		26F 별도 순차입금
D. 주당 기업가치	**29,000**		
기존 목표주가	3,6000		19.4% 하향

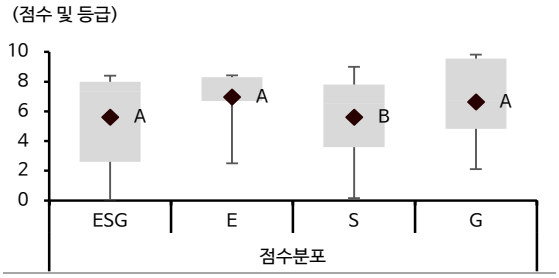
자료: 신한투자증권

ESG Insight

Analyst Comment

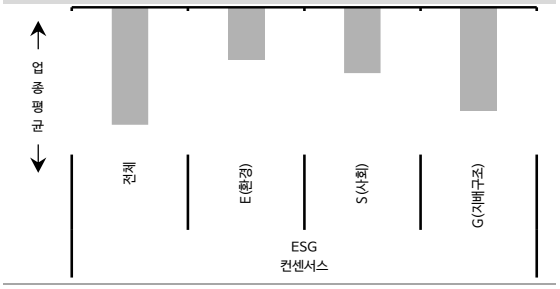
- 97년 환경경영시스템(ISO14001) 인증 최초 취득, 현재까지 사후심사 또는 갱신심사 통해 전 사업장 유지 중
- 안전 경쟁력 강화와 사고예방 체계 확립을 위해 추진과제를 선정하고 관리 중

신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

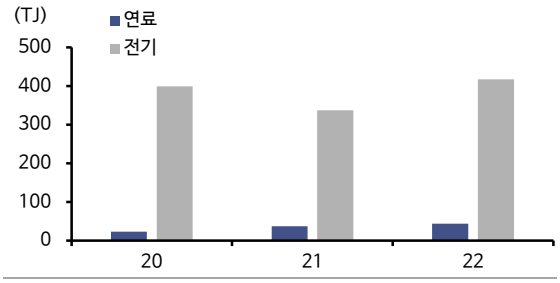
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

Key Chart

에너지 사용 현황



자료: IPARK현대산업개발, 신한투자증권

온실가스 배출 현황

(tCO2eq, tCO2eq/억원)	20	21	22
직접 배출량(Scope1)	1,339	2,365	3,021
간접 배출량(Scope2)	19,090	16,124	19,971
합계	20,429	18,489	22,992
집약도	0.56	0.54	0.7

자료: IPARK현대산업개발, 신한투자증권

추진 과제

안전보건경영 활동	리스크 관리체계, 안전보건 역량교육 안전보건 소위원회 운영
안전관리시스템 고도화	CCTV 통합관제센터 운영 스마트 안전 플랫폼 개발
안전사고 예방활동	안전점검, 비상사태 훈련 및 대응 재해조사 및 예방활동 건강증진 프로그램

자료: IPARK현대산업개발, 신한투자증권

2022년 위험성 평가 실시 현황

(회)	상반기	하반기	합계
총 위험요인 관리 횟수	77,309	66,375	143,684
고위험 등급 관리 횟수	15,731	16,439	32,170

자료: IPARK현대산업개발, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	**7,461.9**	**7,599.1**	**7,948.8**	**8,423.1**	**8,755.4**
유동자산	5,380.4	4,718.3	4,989.8	5,427.8	5,727.9
현금및현금성자산	824.5	884.0	778.1	701.3	1,136.6
매출채권	8.5	12.4	16.6	17.1	17.2
재고자산	1,854.3	1,505.7	1,736.1	1,949.1	1,893.0
비유동자산	2,081.5	2,880.8	2,958.9	2,995.2	3,027.5
유형자산	485.1	839.3	890.4	933.3	982.9
무형자산	11.8	14.2	17.3	14.7	12.5
투자자산	816.0	1,075.9	1,125.8	1,145.9	1,153.7
기타금융업자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**4,347.3**	**4,386.3**	**4,550.6**	**4,821.8**	**4,748.0**
유동부채	3,510.0	3,291.6	3,363.4	3,548.7	3,435.1
단기차입금	1,339.8	1,381.9	1,000.1	1,000.1	1,000.1
매입채무	219.8	159.1	194.6	218.4	212.1
유동성장기부채	428.8	342.4	485.7	440.7	387.7
비유동부채	837.3	1,094.7	1,187.2	1,273.1	1,312.9
사채	199.5	320.1	222.2	269.2	319.2
장기차입금(장기금융부채 포함)	387.9	515.4	648.0	648.0	648.0
기타금융업부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**3,114.6**	**3,212.8**	**3,398.2**	**3,601.2**	**4,007.4**
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
기타자본	(20.7)	(37.0)	(50.8)	(50.8)	(50.8)
기타포괄이익누계액	0.7	(0.8)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	1,199.2	1,315.2	1,513.6	1,716.7	2,122.9
지배주주지분	**3,114.6**	**3,212.8**	**3,398.2**	**3,601.2**	**4,007.4**
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	2,379.9	2,580.3	2,381.1	2,386.2	2,382.4
*순차입금(순현금)	1,056.7	1,283.4	1,158.4	1,186.1	761.3

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**4,256.2**	**4,147.0**	**3,967.6**	**4,765.1**	**4,684.5**
증감률 (%)	1.6	(2.6)	(4.3)	20.1	(1.7)
매출원가	**3,854.2**	**3,555.3**	**3,170.0**	**3,738.5**	**3,778.1**
매출총이익	**402.0**	**591.7**	**797.6**	**1,026.6**	**906.4**
매출총이익률 (%)	9.4	14.3	20.1	21.5	19.3
판매관리비	**217.4**	**343.1**	**248.4**	**249.9**	**249.8**
영업이익	**184.6**	**248.6**	**549.2**	**776.7**	**656.6**
증감률 (%)	(5.5)	34.7	120.9	41.4	(15.5)
영업이익률 (%)	4.3	6.0	13.8	16.3	14.0
영업외손익	15.7	(35.2)	(9.4)	(4.8)	9.2
금융손익	21.0	(0.5)	2.6	3.7	17.1
기타영업외손익	(5.6)	(24.8)	(4.7)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.3	(9.9)	(7.2)	(8.6)	(7.9)
세전계속사업이익	**200.3**	**213.4**	**539.9**	**771.9**	**665.8**
법인세비용	44.6	55.3	135.2	192.2	165.4
계속사업이익	155.7	158.1	404.7	579.7	500.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**155.7**	**158.1**	**404.7**	**579.7**	**500.4**
증감률 (%)	(9.9)	1.6	155.9	43.2	(13.7)
순이익률 (%)	3.7	3.8	10.2	12.2	10.7
(지배주주)당기순이익	155.7	158.1	404.7	579.7	500.4
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	148.8	159.3	406.3	579.7	500.4
(지배주주)총포괄이익	148.8	159.3	406.3	579.7	500.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	**242.7**	**299.1**	**597.1**	**816.4**	**689.1**
증감률 (%)	(4.8)	23.2	99.6	36.7	(15.6)
EBITDA 이익률 (%)	5.7	7.2	15.0	17.1	14.7

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	**314.4**	**2.8**	**392.7**	**433.0**	**497.3**
당기순이익	155.7	158.1	404.7	579.7	500.4
유형자산상각비	55.3	48.3	45.0	37.1	30.3
무형자산상각비	2.8	2.2	2.8	2.6	2.2
외화환산손실(이익)	(2.2)	(3.6)	1.0	(0.5)	(0.2)
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.3)	9.9	7.2	8.6	7.9
운전자본변동	12.8	(502.4)	(62.5)	(194.5)	(43.3)
(법인세납부)	(46.4)	(21.8)	(130.1)	(192.2)	(165.4)
기타	136.7	312.0	124.6	192.2	165.4
투자활동으로인한현금흐름	**(97.8)**	**(72.8)**	**(208.5)**	**(138.2)**	**(58.2)**
유형자산증가(CAPEX)	(34.4)	(117.7)	(84.8)	(80.0)	(80.0)
유형자산감소	0.1	1.2	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(3.2)	(4.5)	(0.1)	0.0	0.0
투자자산감소(증가)	(5.0)	(40.0)	(67.1)	(28.6)	(15.8)
기타	(55.3)	88.2	(56.5)	(29.6)	37.6
FCF	241.8	644.4	334.4	274.0	516.5
재무활동으로인한현금흐름	**46.9**	**125.7**	**(222.1)**	**(64.0)**	**(98.0)**
차입금증가(감소)	125.6	202.6	(204.7)	5.1	(3.8)
자기주식처분(취득)	0.0	16.2	(13.8)	0.0	0.0
배당금	(44.9)	(44.9)	0.0	(69.0)	(94.2)
기타	(33.8)	(48.2)	(3.6)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(69.0)	(307.6)	94.2
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	2.8	3.7	1.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	**266.3**	**59.5**	**(105.9)**	**(76.8)**	**435.3**
기초현금	558.2	824.5	884.0	778.1	701.3
기말현금	824.5	884.0	778.1	701.3	1,136.6

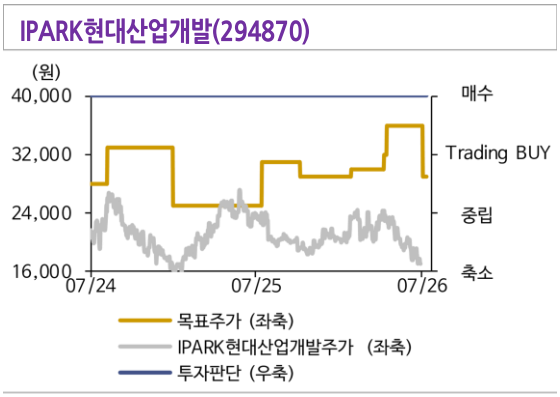
자료: 회사 자료, 신한투자증권

주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	2,363	2,400	6,140	8,795	7,592
EPS (지배순이익, 원)	2,363	2,400	6,140	8,795	7,592
BPS (자본총계, 원)	47,257	48,747	51,560	54,641	60,804
BPS (지배지분, 원)	47,257	48,747	51,560	54,641	60,804
DPS (원)	700	700	1,100	1,500	1,500
PER (당기순이익, 배)	7.6	9.1	2.8	2.0	2.3
PER (지배순이익, 배)	7.6	9.1	2.8	2.0	2.3
PBR (자본총계, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
PBR (지배지분, 배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (배)	9.3	9.1	3.9	2.9	2.8
배당성향 (%)	28.8	27.8	17.1	16.2	18.8
배당수익률 (%)	3.9	3.2	6.3	8.6	8.6
수익성					
EBITTDA 이익률 (%)	5.7	7.2	15.0	17.1	14.7
영업이익률 (%)	4.3	6.0	13.8	16.3	14.0
순이익률 (%)	3.7	3.8	10.2	12.2	10.7
ROA (%)	2.2	2.1	5.2	7.1	5.8
ROE (지배순이익, %)	5.1	5.0	12.2	16.6	13.2
ROIC (%)	4.7	7.0	13.6	17.9	14.5
안정성					
부채비율 (%)	139.6	136.5	133.9	133.9	118.5
순차입금비율 (%)	33.9	39.9	34.1	32.9	19.0
현금비율 (%)	23.5	26.9	23.1	19.8	33.1
이자보상배율 (배)	3.3	3.5	8.7	12.4	10.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.6	1.7	1.8	2.0	1.9
재고자산회수기간 (일)	144.1	147.9	149.1	141.1	149.7
매출채권회수기간 (일)	42.9	0.9	1.3	1.3	1.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	괴리율 (%) 평균	괴리율 (%) 최고/최저
2024년 04월 29일	매수	28,000	(32.1)	(10.5)
2024년 08월 23일	매수	33,000	(36.3)	(19.1)
2025년 01월 14일	매수	25,000	(13.0)	8.4
2025년 07월 15일		6개월경과	(6.1)	(4.0)
2025년 07월 28일	매수	31,000	(32.2)	(22.3)
2025년 10월 20일	매수	29,000	(30.6)	(24.5)
2026년 02월 09일	매수	30,000	(25.8)	(18.7)
2026년 04월 22일	매수	32,000	(25.6)	(24.1)
2026년 04월 28일	매수	36,000	(43.9)	(34.7)
2026년 07월 16일	매수	29,000	-	-

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김선미)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 14일 기준)

매수 (매수)	90.15%	Trading BUY (중립)	6.82%	중립 (중립)	3.03%	축소 (매도)	0.00%