



BUY (유지)

목표주가(12M) 29,000원(상향)
현재주가(4.27) 22,950원

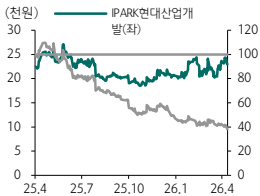
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,615.03
52주 최고/최저(원)	27,100/18,480
시가총액(십억원)	1,512.6
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	65,907.3
60일 평균 거래량(천주)	388.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.7
외국인지분율(%)	17.64
주요주주 지분율(%)	
HDC 외 6인	43.02
국민연금공단	9.98

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,235.9	4,970.2
영업이익(십억원)	467.5	637.5
순이익(십억원)	335.9	466.4
EPS(원)	5,097	7,077
BPS(원)	55,488	61,441

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,256.2	4,147.0	3,742.5	4,793.9
영업이익	184.6	248.6	527.6	652.4
세전이익	200.3	213.4	509.6	650.4
순이익	155.7	158.1	379.1	488.7
EPS	2,363	2,400	5,752	7,415
증감율	(10.02)	1.57	139.67	28.91
PER	7.64	9.13	4.22	3.28
PBR	0.38	0.44	0.45	0.40
EV/EBITDA	9.25	9.12	4.89	3.70
ROE	5.09	5.00	11.21	12.96
BPS	47,572	49,308	54,393	61,141
DPS	700	700	700	700



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 4월 28일 | 기업분석_Earnings Review

IPARK현대산업개발 (294870)

외주주택 마진 서프라이즈

1Q26 잠정실적: 컨센서스 하회

IPARK현대산업개발 1Q26 매출액 6,598억원(-27.2%yoy), 영업이익 803억원(+48.7%yoy)으로 당사 추정치(688억원)를 상회한 반면, 시장 기대치(1,008억원)에는 하회했다. 매출액이 당사 추정치 및 컨센서스보다 부진했다. 특히 외주주택 매출액이 전년동기대비 크게 감소했다. 하지만 높은 고마진의 자체주택(GPM 36.1%)과 기대 이상의 외주주택 마진(16.5%)으로 당사 추정치를 상회한 영업이익을 기록할 수 있었다. 자체주택부문에서 서울원 아이파크 진행률은 1분기에 약 2.5%로 추정하며, 인도기준 매출액 인식은 없었다. 외주주택부문의 마진에서는 증액 등 특이사항은 없었다. 1분기 분양은 2,093세대로 연간 목표(13,032세대) 대비 달성률이 조금 못 미쳤다. 1분기 수주는 3,086억원(토목 2,665억원)으로 주택부문에서의 수주가 다소 부진했다.

2Q26 실적 추정: 매출액 9,197억원, 영업이익 1,282억원(OPM 13.9%)

2026년 매출액 0.9조원(-20.9%yoy), 영업이익 1,282억원(+59.7%yoy)으로 추정한다. GPM을 자체주택 36.0%, 외주주택 15.0%, 토목 11.0%, 일반건축 8.0%로 추정했다. 자체부문에서 서울원아이파크의 매출 기여 비중이 높을 것으로 보아, GPM이 30% 이상을 상회할 것으로 추정했다. 외주주택은 1분기 별다른 특이사항 없이 GPM 16.5%를 기록한 바, 2분기부터의 외주주택 마진 믹스가 15%대를 기록할 것으로 추정치를 상향했다. 다만 2026년 입주세대수(6,230세대)가 적은 점을 고려하여 외주주택 매출액을 다소 하향했다. 일반건축부문은 올해 착공을 기대했던 청라의료복합(0.7조원), 잠실마이스(0.5조원)이 2026년 하반기에서 2027년 착공이 이뤄질 것으로 보아, 매출액 개선은 시간이 필요할 것으로 판단했다. 2분기 분양 계획은 3,177세대이며, 3분기에 6,769세대로 몰려있다. 이란과 미국과의 분쟁 이슈는 장기화가 될 때 수급에 영향을 미칠 수 있지만, 아직까지는 영향이 없는 것으로 보인다.

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 29,000원으로 상향

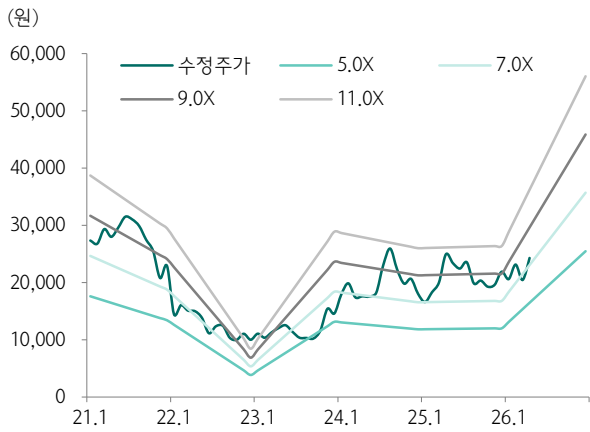
IPARK현대산업개발 투자 의견 Buy를 유지, 목표주가는 기존 26,000원에서 29,000원으로 11.5% 상향한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 5.0배를 적용했다. 목표주가는 외주주택 마진 상향에 따른 연간 추정치 상향을 반영했다. 이제 외주주택 GPM이 15%를 기록하는 수준이다. 여기에 서울원 아이파크의 공정 본격화, 청주가경(자체) 분양 등이 더해졌을 때, 자체부문에서의 이익 증가 또한 기대할 수 있다. 이란 이슈 장기화에 따른 원가 등의 이슈를 모니터링 할 필요는 있다. 2분기 실적이 중요한 분기점이다.

도표 1. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2026E EPS	5,752	
2027E EPS	7,415	
Target PER (배)*	5.0	
목표주가(원)	28,760	
현재주가(원)	22,950	
상승여력(%)	25.3	

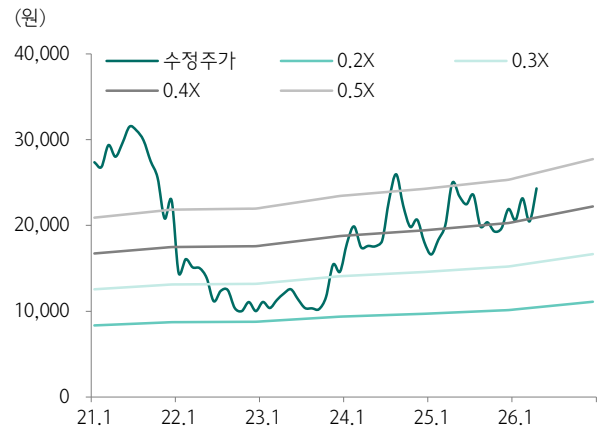
자료: IPARK현대산업개발, 하나증권 추정

도표 2. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. IPARK현대산업개발 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,057	11,633	10,530	10,250	6,598	9,197	10,150	11,480	41,470	37,425	47,939	51,791
YoY	-5.2	7.0	-3.3	-8.9	-27.2	-20.9	-3.6	12.0	-2.6	-9.8	28.1	8.0
1. 자체주택	2,272	2,121	3,149	2,024	1,443	2,090	2,760	2,960	9,566	9,253	11,740	11,740
YoY	206.2	301.7	259.5	8.7	-36.5	-1.5	-12.4	46.2	138.7	-3.3	26.9	0.0
2. 외주주택	5,040	7,225	6,113	6,750	4,202	5,787	5,794	6,380	25,128	22,163	27,961	31,710
YoY	-1.1	7.9	0.2	1.2	-16.6	-19.9	-5.2	-5.5	2.3	-11.8	26.2	13.4
3. 토목	615	768	651	748	509	772	755	739	2,782	2,775	2,486	2,388
YoY	-17.2	-6.4	-10.1	-1.3	-15.5	0.5	14.4	-1.1	-8.7	-0.2	-9.4	-3.6
4. 일반건축	513	842	100	121	29	147	441	1,001	1,576	1,619	4,153	4,354
YoY	-69.3	-54.9	-86.4	-82.5	-84.9	-74.3	306.8	654.8	-73.0	2.4	140.9	4.4
매출총이익	1,066	1,364	1,405	2,082	1,239	1,742	2,006	2,209	5,917	7,196	8,657	9,224
YoY	29.4	20.8	43.8	91.0	16.2	27.7	42.8	6.1	47.2	21.6	20.3	6.6
매출총이익률	11.8	11.7	13.3	20.3	18.8	18.9	19.8	19.2	14.3	19.2	18.1	17.8
1. 자체주택	729	817	897	818	521	752	994	1,066	3,262	3,333	3,757	3,757
매출총이익률	32.1	38.5	28.5	40.4	36.1	36.0	36.0	36.0	34.1	36.0	32.0	32.0
2. 외주주택	338	631	299	1,044	693	868	869	957	2,312	3,388	4,194	4,757
매출총이익률	6.7	8.7	4.9	15.5	16.5	15.0	15.0	15.0	9.2	15.3	15.0	15.0
3. 토목	85	79	-26	-5	29	85	83	81	134	278	273	263
매출총이익률	13.9	10.3	-4.0	-0.6	5.7	11.0	11.0	11.0	4.8	10.0	11.0	11.0
4. 일반건축	-175	-62	12	125	1	12	35	80	-101	128	332	348
매출총이익률	-34.1	-7.4	11.6	103.0	2.3	8.0	8.0	8.0	-6.4	7.9	8.0	8.0
판관비	526	561	675	1,669	436	460	507	517	3,431	1,920	2,133	2,299
영업이익	540	803	730	413	803	1,282	1,499	1,692	2,486	5,276	6,524	6,926
YoY	29.8	49.2	53.7	-1.0	48.7	59.7	105.2	309.8	34.7	112.2	23.6	6.2
영업이익률	6.0	6.9	6.9	4.0	12.2	13.9	14.8	14.7	6.0	14.1	13.6	13.4
영업외손익	37	-65	-137	-187	-35	-50	-50	20	-352	-115	80	80
지배주주순이익	542	527	398	114	540	912	1,072	1,267	1,581	3,791	4,887	5,184
YoY	77.7	11.1	21.8	-74.7	-0.4	73.1	169.2	1,011.5	1.5	139.8	28.9	6.1
신규수주	10,961	17,417	15,871	13,262	3,086	8,100	8,500	9,000	57,511	28,686	34,600	34,600
1. 자체주택	178	912	1,012	6,427	964	1,500	1,500	1,500	8,529	5,464	6,000	6,000
2. 외주주택	10,658	16,132	18,193	5,881	67	6,000	6,000	6,000	50,864	18,067	24,000	24,000
3. 토목	129	201	-1,038	-543	2,665	500	500	500	-1,251	4,165	2,000	2,000
4. 일반건축	-4	172	-2,296	1,497	-610	100	500	1,000	-631	990	2,600	2,600
수주잔고	315,664	322,126	327,983	331,603	328,506	327,409	325,759	323,279	331,603	323,279	309,939	292,748
1. 자체주택	93,314	92,105	89,968	94,371	93,892	93,302	92,042	90,582	94,371	90,582	84,842	79,102
2. 외주주택	176,932	185,839	197,919	197,050	192,915	193,128	193,334	192,954	197,050	192,954	188,993	181,283
3. 토목	13,649	13,082	11,393	10,102	12,258	11,986	11,731	11,492	10,102	11,492	11,005	10,618
4. 일반건축	31,770	31,100	28,704	30,080	29,441	29,394	29,453	29,451	30,080	29,451	27,899	26,145

자료: IPARK현대산업개발, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256.2	4,147.0	3,742.5	4,793.9	5,179.1
매출원가	3,854.2	3,555.3	3,022.9	3,928.3	4,256.7
매출총이익	402.0	591.7	719.6	865.6	922.4
판매비	217.4	343.1	192.0	213.3	229.9
영업이익	184.6	248.6	527.6	652.4	692.6
금융손익	21.0	(0.5)	(30.5)	(36.6)	(30.2)
중속/관계기업손익	0.3	(9.9)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(5.6)	(24.8)	12.4	34.6	29.0
세전이익	200.3	213.4	509.6	650.4	691.3
법인세	44.6	55.3	137.0	171.7	182.1
계속사업이익	155.7	158.1	379.1	488.7	518.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	155.7	158.1	379.1	488.7	518.4
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	155.7	158.1	379.1	488.7	518.4
지배주주지분포괄이익	148.8	159.3	379.1	488.7	518.4
NOPAT	143.5	184.2	385.7	480.2	510.1
EBITDA	242.7	299.1	574.5	690.6	723.6
성장성(%)					
매출액증가율	1.56	(2.57)	(9.75)	28.09	8.04
NOPAT증가율	0.70	28.36	109.39	24.50	6.23
EBITDA증가율	(4.86)	23.24	92.08	20.21	4.78
영업이익증가율	(5.48)	34.67	112.23	23.65	6.16
(지배주주)순이익증가율	(10.05)	1.54	139.78	28.91	6.08
EPS증가율	(10.02)	1.57	139.67	28.91	6.08
수익성(%)					
매출총이익률	9.45	14.27	19.23	18.06	17.81
EBITDA이익률	5.70	7.21	15.35	14.41	13.97
영업이익률	4.34	5.99	14.10	13.61	13.37
계속사업이익률	3.66	3.81	10.13	10.19	10.01

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,380.4	4,718.3	5,204.3	5,763.1	6,363.5
금융자산	1,323.2	1,296.9	1,372.3	1,631.1	1,856.4
현금성자산	824.5	884.0	910.2	1,133.1	1,313.5
매출채권	8.5	12.4	13.8	14.9	16.3
재고자산	1,854.3	1,505.7	1,686.3	1,818.4	1,983.4
기타유동자산	2,194.4	1,903.3	2,131.9	2,298.7	2,507.4
비유동자산	2,081.5	2,880.8	2,945.6	2,989.1	3,060.2
투자자산	816.0	1,075.9	1,187.7	1,269.4	1,371.5
금융자산	739.4	969.2	1,068.2	1,140.5	1,230.9
유형자산	485.1	839.3	794.1	757.5	727.8
무형자산	11.8	14.2	12.4	10.9	9.6
기타비유동자산	768.6	951.4	951.4	951.3	951.3
자산총계	7,461.9	7,599.1	8,149.9	8,752.2	9,423.7
유동부채	3,510.0	3,291.6	3,476.2	3,611.0	3,779.6
금융부채	1,792.5	1,744.9	1,747.3	1,749.1	1,751.4
매입채무	219.8	159.1	178.2	192.1	209.5
기타유동부채	1,497.7	1,387.6	1,550.7	1,669.8	1,818.7
비유동부채	837.3	1,094.7	1,125.8	1,148.5	1,177.0
금융부채	587.4	835.5	835.5	835.5	835.5
기타비유동부채	249.9	259.2	290.3	313.0	341.5
부채총계	4,347.3	4,386.3	4,602.0	4,759.5	4,956.6
지배주주지분	3,114.6	3,212.8	3,547.9	3,992.7	4,467.1
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
자본조정	(20.7)	(37.0)	(37.0)	(37.0)	(37.0)
기타포괄이익누계액	0.7	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
이익잉여금	1,199.2	1,315.2	1,650.4	2,095.2	2,569.6
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,114.6	3,212.8	3,547.9	3,992.7	4,467.1
순금융부채	1,056.7	1,283.4	1,210.5	953.5	730.4

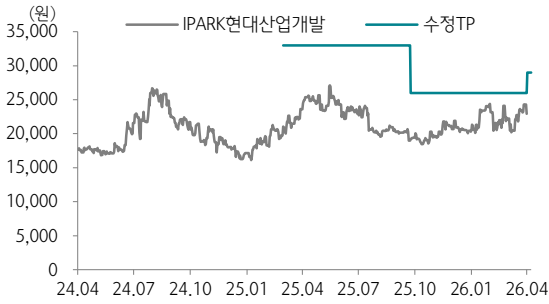
투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,363	2,400	5,752	7,415	7,866
BPS	47,572	49,308	54,393	61,141	68,340
CFPS	5,620	8,092	9,005	11,154	11,560
EBITDAPS	3,683	4,538	8,717	10,478	10,979
SPS	64,579	62,922	56,785	72,738	78,582
DPS	700	700	700	700	700
주가지표(배)					
PER	7.64	9.13	4.22	3.28	3.09
PBR	0.38	0.44	0.45	0.40	0.36
PCFR	3.21	2.71	2.70	2.18	2.10
EV/EBITDA	9.25	9.12	4.89	3.70	3.22
PSR	0.28	0.35	0.43	0.33	0.31
재무비율(%)					
ROE	5.09	5.00	11.21	12.96	12.26
ROA	2.15	2.10	4.81	5.78	5.70
ROIC	3.83	5.30	11.08	13.04	13.15
부채비율	139.58	136.53	129.71	119.21	110.96
순부채비율	33.93	39.95	34.12	23.88	16.35
이자보상배율(배)	3.33	3.53	7.47	9.21	9.77

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	314.4	2.8	211.0	369.8	353.0
당기순이익	155.7	158.1	379.1	488.7	518.4
조정	145.9	347.1	46.9	38.2	31.0
감가상각비	58.1	50.5	46.9	38.2	31.1
외환거래손익	(2.2)	(3.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.3)	9.9	0.0	0.0	0.0
기타	90.3	290.3	0.0	0.0	(0.1)
영업활동 자산부채변동	12.8	(502.4)	(215.0)	(157.1)	(196.4)
투자활동 현금흐름	(97.8)	(72.8)	(161.0)	(117.6)	(147.1)
투자자산감소(증가)	(220.9)	(250.5)	(111.8)	(81.7)	(102.1)
자본증가(감소)	(34.4)	(117.7)	0.0	0.0	0.0
기타	157.5	295.4	(49.2)	(35.9)	(45.0)
재무활동 현금흐름	148.5	139.2	(41.5)	(42.1)	(41.7)
금융부채증가(감소)	190.7	200.4	2.5	1.8	2.3
자본증가(감소)	2.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(16.3)	(0.1)	0.0	(0.1)
배당지급	(44.9)	(44.9)	(43.9)	(43.9)	(43.9)
현금의 증감	365.0	69.3	(141.4)	222.9	180.4
Unlevered CFO	370.4	533.3	593.5	735.1	761.9
Free Cash Flow	280.0	(114.9)	211.0	369.8	353.0

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

IPARK현대산업개발



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.28	BUY	29,000	-	-
25.10.20	BUY	26,000	-19.05%	-6.15%
25.3.27	BUY	33,000	-31.44%	-17.88%
25.3.26	담당자 변경	-	-	-
24.2.7	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 28일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2026년 4월 28일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.74%	3.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 04월 25일