



BUY (유지)

목표주가(12M) 29,000원
현재주가(10.26) 22,300원

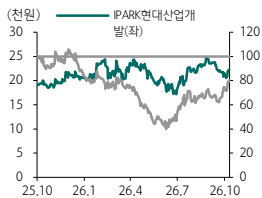
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,469.47
52주 최고/최저(원)	24,850/17,210
시가총액(십억원)	1,469.7
시가총액비중(%)	0.03
발행주식수(천주)	65,907.3
60일 평균 거래량(천주)	151.8
60일 평균 거래대금(십억원)	3.4
외국인지분율(%)	17.30
주요주주 지분율(%)	
HDC 외 6 인	43.02
국민연금공단	12.02

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	3,860.0	4,866.3
영업이익(십억원)	538.5	725.3
순이익(십억원)	372.4	531.8
EPS(원)	5,650	8,069
BPS(원)	56,841	64,112

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	4,256.2	4,147.0	3,811.7	4,750.7
영업이익	184.6	248.6	535.4	689.8
세전이익	200.3	213.4	512.3	693.6
순이익	155.7	158.1	369.3	516.4
EPS	2,363	2,400	5,603	7,835
증감율	(10.02)	1.57	133.46	39.84
PER	7.64	9.13	3.98	2.85
PBR	0.38	0.44	0.41	0.37
EV/EBITDA	9.25	9.12	4.48	3.11
ROE	5.09	5.00	10.96	13.77
BPS	47,572	49,308	54,295	61,011
DPS	700	700	1,200	1,700



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 27일 | 기업분석_Earnings Review

IPARK현대산업개발 (294870)

외주주택에서의 고마진 기록

3Q26 잠정실적: 컨센서스 상회

IPARK현대산업개발 3Q26 매출액 10,821억원(+2.8%yoy), 영업이익 1,657억원(+126.9%yoy)으로 당사 추정치(1,175억원) 및 시장 기대치(1,483억원)에 상회했다. 자체부문의 GPM 30.0%로 추정치 대비 하회했지만, 외주부문의 GPM이 19.9%로 추정치를 크게 상회했다. 자체주택부문에서 서울원 아이파크 진행률은 3분기에 약 7%로 추정하며, 청주가 경6단지 등의 매출 기여가 있었다. 외주주택은 공사비 상승 이후에 착공한 현장의 비중이 높아지고, 고원가 현장의 준공으로 마진 믹스가 개선된 효과다. 3분기 분양은 2,670세대(누적 7,700세대)이며, 4분기 분양계획은 5,332세대로 분양 가이던스 13,032세대는 변동이 없다. 작년 4분기에 설정했던 평택 고덕 총당금은 4분기에도 환입 계획은 없다.

4Q26 실적 추정: 매출액 1.1조원, 영업이익 1,669억원(OPM 14.6%)

4Q26 매출액 1.1조원(+11.3%yoy), 영업이익 1,669억원(+304.0%yoy)으로 추정한다. GPM을 자체주택 30.0%, 외주주택 17.0%, 토목 11.0%, 일반건축 5.0%로 추정했다. 자체부문은 청주가 경 6단지 등의 매출 기여로 3분기와 유사할 것으로 추정했다. 외주부문은 운정 아이파크 등의 매출 본격화로 3분기에 비해 매출액이 증가할 것으로 추정했다. 평택 고덕에서의 총당금 환입은 4분기에 없을 것으로 가정했다. 4분기 개발사업으로 청주 가경 7단지와 8단지(약 1조원)와 천안아이파크 3단지(약 5,400억원)가 착공하여, 자체부문으로 향후 매출액에 기여할 전망이다. 그리고 건축부문에서 북정역세권(1.3조원)이 10월 착공을 개시했으며, 잠실MICE(1.1조원)도 내년 1분기 중으로 착공할 계획이다. 청라의료복합(건축, 0.7조원), 용산철도병원부지개발(외주, 0.3조원), 공릉역세권개발(자체, 0.4조원)도 내년 중으로 착공할 예정이다.

투자의견 Buy, 목표주가 29,000원 유지

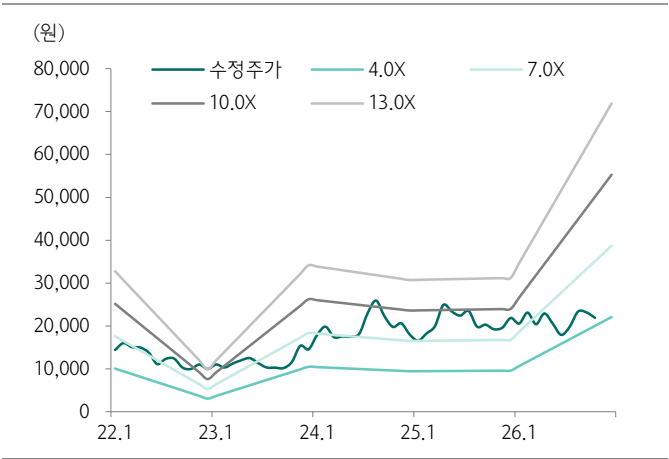
IPARK현대산업개발 투자의견 Buy, 목표주가는 29,000원을 유지한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치에 Target P/E 5.0배를 적용했다. 3분기에 보여줬던 외주주택의 마진 레벨을 꾸준하게 유지할 수 있느냐에 따라 주가의 상승여력은 달라질 수 있다. 그리고 연말 배당으로도 매력적인 구간이다. 배당성향은 정책상 20%로 연간 DPS를 1,200원을 추정하며, 현재 시가 배당수익률 약 5% 수준이다. 그리고 최근 매입한 것을 포함하여 자사주를 449.3만주(약 807억원, 6.82%)를 보유하고 있으며, 이 중 300억원(2.6%)을 1년 내 소각할 계획이다.

도표 1. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2026E EPS	5,603	
2027E EPS	7,835	
Target PER(배)*	5.0	
목표주가(원)	28,013	
현재주가(원)	22,300	
상승여력(%)	25.6	

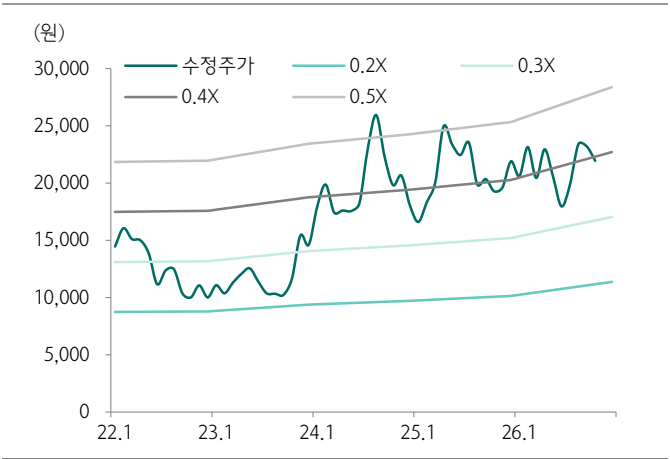
자료: IPARK현대산업개발, 하나증권 추정

도표 2. PER Band



자료: Quantiverse, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantiverse, 하나증권

도표 4. IPARK현대산업개발 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	9,057	11,633	10,530	10,250	6,598	9,288	10,821	11,410	41,470	38,117	47,507	46,202
YoY	-5.2	7.0	-3.3	-8.9	-27.2	-20.2	2.8	11.3	-2.6	-8.1	24.6	-2.7
1. 자체주택	2,272	2,121	3,149	2,024	1,443	2,359	3,789	3,790	9,566	11,381	14,940	12,120
YoY	206.2	301.7	259.5	8.7	-36.5	11.2	20.3	87.3	138.7	19.0	31.3	-18.9
2. 외주주택	5,040	7,225	6,113	6,750	4,202	5,540	5,637	6,189	25,128	21,568	23,750	23,777
YoY	-1.1	7.9	0.2	1.2	-16.6	-23.3	-7.8	-8.3	2.3	-14.2	10.1	0.1
3. 토목	615	768	651	748	509	597	562	572	2,782	2,240	2,610	2,596
YoY	-17.2	-6.4	-10.1	-1.3	-15.5	-20.0	-12.3	-21.2	-8.7	-17.5	14.9	-0.5
4. 일반건축	513	842	100	121	29	37	267	388	1,576	721	4,327	5,829
YoY	-69.3	-54.9	-86.4	-82.5	-84.9	-86.0	150.3	198.6	-73.0	-48.8	450.1	31.2
매출총이익	1,066	1,364	1,405	2,082	1,239	1,876	2,489	2,296	5,917	7,900	9,160	7,966
YoY	29.4	20.8	43.8	91.0	16.2	37.5	77.2	10.3	47.2	33.5	15.9	-13.0
매출총이익률	11.8	11.7	13.3	20.3	18.8	20.2	23.0	20.1	14.3	20.7	19.3	17.2
1. 자체주택	729	817	897	818	521	764	1,136	1,137	3,262	3,559	4,403	3,074
매출총이익률	32.1	38.5	28.5	40.4	36.1	32.4	30.0	30.0	34.1	31.3	29.5	25.4
2. 외주주택	338	631	299	1,044	693	904	1,109	1,052	2,312	3,759	4,037	4,042
매출총이익률	6.7	8.7	4.9	15.5	16.5	16.3	19.7	17.0	9.2	17.4	17.0	17.0
3. 토목	85	79	-26	-5	29	78	103	63	134	273	287	286
매출총이익률	13.9	10.3	-4.0	-0.6	5.7	13.1	18.3	11.0	4.8	12.2	11.0	11.0
4. 일반건축	-175	-62	12	125	1	-3	6	19	-101	24	334	466
매출총이익률	-34.1	-7.4	11.6	103.0	2.3	-7.3	2.4	5.0	-6.4	3.3	7.7	8.0
판관비	526	561	675	1,669	436	650	832	628	3,431	2,546	2,262	2,210
영업이익	540	803	730	413	803	1,226	1,657	1,669	2,486	5,355	6,898	5,756
YoY	29.8	49.2	53.7	-1.0	48.7	52.7	126.9	304.0	34.7	115.4	28.8	-16.6
영업이익률	6.0	6.9	6.9	4.0	12.2	13.2	15.3	14.6	6.0	14.0	14.5	12.5
영업외손익	37	-65	-137	-187	-35	-90	-83	20	-352	-188	80	80
지배주주순이익	542	527	398	114	540	790	1,113	1,249	1,581	3,692	5,164	4,319
YoY	77.7	11.1	21.8	-74.7	-0.4	50.0	179.5	996.1	1.5	133.6	39.8	-16.4
신규수주	10,961	17,417	15,871	13,262	3,086	9,900	35,585	9,000	57,511	57,571	34,600	34,600
1. 자체주택	178	912	1,012	6,427	964	6,319	3,306	1,500	8,529	12,089	6,000	6,000
2. 외주주택	10,658	16,132	18,193	5,881	67	-1,250	25,825	6,000	50,864	30,642	24,000	24,000
3. 토목	129	201	-1,038	-543	2,665	1,460	157	500	-1,251	4,782	2,000	2,000
4. 일반건축	-4	172	-2,296	1,497	-610	3,371	6,297	1,000	-631	10,058	2,600	2,600
수주잔고	315,664	322,126	327,983	331,603	328,506	329,873	355,203	352,793	331,603	352,793	339,887	328,284
1. 자체주택	93,314	92,105	89,968	94,371	93,892	97,852	97,369	95,079	94,371	95,079	86,139	80,019
2. 외주주택	176,932	185,839	197,919	197,050	192,915	186,125	206,313	206,124	197,050	206,124	206,374	206,597
3. 토목	13,649	13,082	11,393	10,102	12,258	13,121	12,716	12,644	10,102	12,644	12,034	11,438
4. 일반건축	31,770	31,100	28,704	30,080	29,441	32,775	38,805	39,417	30,080	39,417	37,690	34,461

자료: IPARK현대산업개발, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	4,256.2	4,147.0	3,811.7	4,750.7	4,620.2
매출원가	3,854.2	3,555.3	3,021.6	3,834.7	3,823.7
매출총이익	402.0	591.7	790.1	916.0	796.5
판매비	217.4	343.1	254.6	226.2	221.0
영업이익	184.6	248.6	535.4	689.8	575.6
금융손익	21.0	(0.5)	3.4	14.2	33.1
중속/관계기업손익	0.3	(9.9)	(6.2)	0.0	0.0
기타영업외손익	(5.6)	(24.8)	(20.3)	(10.4)	(28.4)
세전이익	200.3	213.4	512.3	693.6	580.3
법인세	44.6	55.3	147.4	181.4	151.7
계속사업이익	155.7	158.1	369.3	516.4	431.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	155.7	158.1	369.3	516.4	431.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	155.7	158.1	369.3	516.4	431.9
지배주주지분포괄이익	148.8	159.3	372.4	516.4	431.9
NOPAT	143.5	184.2	381.4	509.4	425.1
EBITDA	242.7	299.1	585.1	731.3	609.3
성장성(%)					
매출액증가율	1.56	(2.57)	(8.09)	24.63	(2.75)
NOPAT증가율	0.70	28.36	107.06	33.56	(16.55)
EBITDA증가율	(4.86)	23.24	95.62	24.99	(16.68)
영업이익증가율	(5.48)	34.67	115.37	28.84	(16.56)
(지배주주)순이익증가율	(10.05)	1.54	133.59	39.83	(16.36)
EPS증가율	(10.02)	1.57	133.46	39.84	(16.36)
수익성(%)					
매출총이익률	9.45	14.27	20.73	19.28	17.24
EBITDA이익률	5.70	7.21	15.35	15.39	13.19
영업이익률	4.34	5.99	14.05	14.52	12.46
계속사업이익률	3.66	3.81	9.69	10.87	9.35

투자지표					
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,363	2,400	5,603	7,835	6,553
BPS	47,572	49,308	54,295	61,011	65,980
CFPS	5,620	8,092	7,945	11,001	8,865
EBITDAPS	3,683	4,538	8,877	11,096	9,245
SPS	64,579	62,922	57,833	72,081	70,102
DPS	700	700	1,200	1,700	1,700
주가지표(배)					
PER	7.64	9.13	3.98	2.85	3.40
PBR	0.38	0.44	0.41	0.37	0.34
PCFR	3.21	2.71	2.81	2.03	2.52
EV/EBITDA	9.25	9.12	4.48	3.11	3.15
PSR	0.28	0.35	0.39	0.31	0.32
재무비율(%)					
ROE	5.09	5.00	10.96	13.77	10.45
ROA	2.15	2.10	4.82	6.44	5.12
ROIC	3.81	5.30	10.61	13.04	10.81
부채비율	139.58	136.53	118.67	109.79	98.89
순부채비율	33.93	39.95	33.25	20.79	10.95
이자보상배율(배)	3.33	3.53	9.67	13.38	11.16

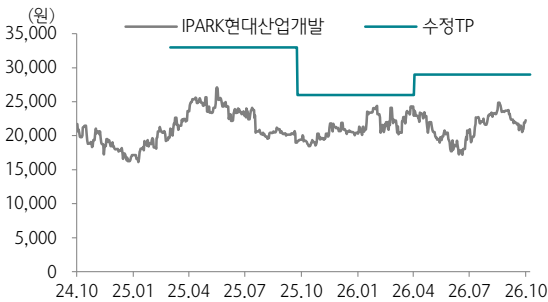
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,380.4	4,718.3	4,949.9	5,580.7	5,846.5
금융자산	1,323.2	1,296.9	1,013.5	1,364.5	1,715.1
현금성자산	824.5	884.0	557.4	840.0	1,275.7
매출채권	8.5	12.4	13.8	15.8	13.3
채고자산	1,854.3	1,505.7	1,590.1	1,654.7	1,721.9
기타유동자산	2,194.4	1,903.3	2,332.5	2,545.7	2,396.2
비유동자산	2,081.5	2,880.8	2,764.0	2,748.7	2,701.2
투자자산	816.0	1,075.9	951.9	978.0	964.3
금융자산	739.4	969.2	833.1	841.4	849.8
유형자산	485.1	839.3	912.5	872.7	840.4
무형자산	11.8	14.2	20.4	18.8	17.4
기타비유동자산	768.6	951.4	879.2	879.2	879.1
자산총계	7,461.9	7,599.1	7,714.0	8,329.3	8,547.7
유동부채	3,510.0	3,291.6	3,072.7	3,230.9	3,117.1
금융부채	1,792.5	1,744.9	1,348.5	1,351.9	1,347.6
매입채무	219.8	159.1	177.1	203.6	170.6
기타유동부채	1,497.7	1,387.6	1,547.1	1,675.4	1,598.9
비유동부채	837.3	1,094.7	1,113.6	1,128.1	1,132.9
금융부채	587.4	835.5	838.0	838.0	838.0
기타비유동부채	249.9	259.2	275.6	290.1	294.9
부채총계	4,347.3	4,386.3	4,186.3	4,359.0	4,249.9
지배주주지분	3,114.6	3,212.8	3,527.7	3,970.3	4,297.8
자본금	329.5	329.5	329.5	329.5	329.5
자본잉여금	1,605.8	1,605.8	1,607.4	1,607.4	1,607.4
자본조정	(20.7)	(37.0)	(50.8)	(50.8)	(50.8)
기타포괄이익누계액	0.7	(0.8)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
이익잉여금	1,199.2	1,315.2	1,642.1	2,084.8	2,412.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	3,114.6	3,212.8	3,527.7	3,970.3	4,297.8
순금융부채	1,056.7	1,283.4	1,172.9	825.4	470.5

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	314.4	2.8	313.9	422.9	476.0
당기순이익	155.7	158.1	369.3	516.4	431.9
조정	145.9	347.1	57.5	41.5	33.7
감가상각비	58.1	50.5	49.7	41.5	33.7
외환거래손익	(2.2)	(3.6)	(2.3)	0.0	0.0
지분법손익	(0.3)	9.9	6.2	0.0	0.0
기타	90.3	290.3	3.9	0.0	0.0
영업활동 자산·부채변동	12.8	(502.4)	(112.9)	(135.0)	10.4
투자활동 현금흐름	(97.8)	(72.8)	(164.7)	(94.5)	98.9
투자자산감소(증가)	(220.9)	(250.5)	130.3	(26.1)	13.8
자본증가(감소)	(34.4)	(117.7)	(79.4)	0.0	0.0
기타	157.5	295.4	(215.6)	(68.4)	85.1
재무활동 현금흐름	148.5	139.2	(462.7)	(70.3)	(108.7)
금융부채증가(감소)	190.7	200.4	(393.9)	3.4	(4.3)
자본증가(감소)	2.7	0.0	1.6	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	(16.3)	(26.5)	0.0	0.0
배당지급	(44.9)	(44.9)	(43.9)	(73.7)	(104.4)
현금의 증감	365.0	69.3	(321.5)	282.6	435.7
Unlevered CFO	370.4	533.3	523.6	725.1	584.3
Free Cash Flow	280.0	(114.9)	234.4	422.9	476.0

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 10월 27일 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 10월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 하시기 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.74%	2.26%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 24일