COMPANY UPDATE

2025. 11. 7.

대체투자팀

허재준 Analyst

jaejun.heo@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

DL이앤씨 (375500)

3Q25 review; 양호한 실적에도 가이던스 하향 조정

- DL이앤씨 3분기 영업이익 1,168억원으로, 주택 및 DL건설의 수익성 개선이 토목 부문 적자를 상쇄하며 컨센서스 6.1% 상회
- 양호한 실적에도 불구, 1) 수주 지연에 따른 매출 하락, 2) DL건설 선제적 리스크 반영, 3) 플랜트 부문 보수적 실적 추정 등에 기인하여 가이던스 하향 조정
- 실적 추정치 하향하고 목표주가를 57,000원으로 9.5% 하향 조정하나, 내년에는 지연된 수주 인식 및 수익성 개선이 기대되는 바, BUY 투자의견 유지

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	57,000원	42.9%
현재주가	39,900원	
시가총액	1.5조원	
주식수 (유동주식 비중)	38,693,623주 (73.6%)	
52주 최저/최고	29,350원/58,200원	
60일-평균거래대금	103.2억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
DL이앤씨 (%)	-3.2	-5.2	26.3
Kospi 지수 대비 (%pts)	-14.6	-39.7	-19.6

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	57,000	63,000	-9.5%
2024E EPS	5,193	6,512	-20.3%
2025E EPS	10,366	13,588	-23.7%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	18
목표주가	58,528
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

3분기 영업이익 컨센서스 상회: DL이앤씨의 3Q25 연결 기준 매출액과 영업이익은 각각 1조 9,070억원(YoY -0.6%), 1,168억원(YoY +40.1%)으로, 영업이익은 컨센서스(1,101억원, Fnguide)를 6.1% 상회. 주택 부문의 수익성 개선(매출총이익률(GPM) 상반기 11.0% → 3Q 17.4%) 및 DL건설 수익성 개선(상반기 10.6% → 3Q 13.9%)이 토목(3Q GPM -9.5%) 부문의 적자를 상쇄하며 컨센서스 상회

양호한 실적에도 2025년 가이던스 하향 조정: 양호한 실적에도 불구, 동사는 2025년 연간 가이던스를 하향 조정(매출액 7.8조원 → 7.5조원, 영업이익 5,200억원 → 3,800억원, 신규수주 13.2조원 → 9.7조원). 이는 1) 수주 지연에 따른 매출 하락, 2) DL건설 선제적 리스크 반영에 따른 비용 발생, 3) 기대했던 일회성 이익을 제외하는 등 플랜트 부문 보수적 실적 추정 등에 기인. 한편, 회사는 4분기 실적 악화가 지속되지 않고 오히려 선제적인 비용 반영을 통해 내년 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 전망

목표주가 57,000원으로 하향 조정: 실적 추정치를 하향하고 목표주가를 57,000원(12개월 선행 Target P/B 0.45배 적용)으로 9.5% 하향 조정하나, 2026년에는 지연된 수주가 인식될 가능성이 크고 저마진 현장 비중 하락에 따른 수익성 개선 기대되는 바, BUY 투자의견 유지

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	1,907.0	-0.6	-4.2	1.3	4.8
영업이익	116.8	40.1	-7.5	-13.7	6.1
세전이익	150.3	162.3	508.8	0.1	11.9
순이익	126.3	178.9	1,423.3	14.3	30.0
이익률 (%)					
영업이익	6.1				
세전이익	7.9				
순이익	6.6				

자료: DL이앤씨, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	6.0	7.7	3.8
P/B	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.0	1.0	0.3
Div yield (%)	1.7	1.4	1.4
EPS 증가율 (%)	22.2	-2.9	99.6
ROE (%)	4.8	4.5	8.3
주당지표 (원)			
EPS	5,348	5,193	10,366
BVPS	114,139	122,346	132,345
DPS	540	540	540

삼성증권

DL이앤씨: 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**1,890.5**	**2,070.2**	**1,918.9**	**2,438.8**	**1,808.2**	**1,991.4**	**1,907.0**	**1,757.6**	**7,496.8**	**7,991.1**	**8,318.4**	**7,464.2**	**7,551.2**
(전년 대비, %)	2.2	5.1	4.4	4.5	-4.4	-3.8	-0.6	-27.9	-1.8	6.6	4.1	-10.3	1.2
1. DL이앤씨	**1,290.8**	**1,398.8**	**1,350.0**	**1,816.3**	**1,344.2**	**1,556.4**	**1,536.6**	**1,425.3**	**5,605.9**	**5,591.5**	**5,855.9**	**5,862.5**	**5,849.5**
(전년 대비, %)	-3.5	1.9	8.2	11.2	4.1	11.3	13.8	-21.5	-0.9	-0.3	4.7	0.1	-0.2
1-1. 주택	**673.3**	**715.3**	**638.1**	**904.9**	**573.6**	**659.5**	**685.9**	**616.6**	**3,698.3**	**3,271.5**	**2,931.6**	**2,535.6**	**2,816.8**
(전년 대비, %)	-13.2	-17.3	-15.3	3.1	-14.8	-7.8	7.5	-31.9	4.3	-11.5	-10.4	-13.5	11.1
1-2. 토목	**199.3**	**222.9**	**226.6**	**269.5**	**192.6**	**189.7**	**151.7**	**249.2**	**929.4**	**916.5**	**918.3**	**783.2**	**803.4**
(전년 대비, %)	-3.3	-1.1	0.9	3.5	-3.4	-14.9	-33.1	-7.5	-10.8	-1.4	0.2	-14.7	2.6
1-3. 플랜트	**418.2**	**460.6**	**485.3**	**641.9**	**578.0**	**707.2**	**699.0**	**559.5**	**978.2**	**1,403.5**	**2,006.0**	**2,543.7**	**2,229.3**
(전년 대비, %)	17.7	62.9	79.9	29.5	38.2	53.5	44.0	-12.8	-8.7	43.5	42.9	26.8	-12.4
2. DL건설	**597.4**	**671.9**	**569.5**	**630.4**	**466.7**	**437.6**	**368.5**	**332.3**	**1,962.4**	**2,430.0**	**2,469.2**	**1,605.1**	**1,701.8**
(전년 대비, %)	15.9	11.9	-3.9	-12.7	-21.9	-34.9	-35.3	-47.3	-2.4	23.8	1.6	-35.0	6.0
매출총이익	**181.0**	**167.5**	**209.9**	**287.4**	**193.1**	**253.7**	**256.2**	**206.3**	**931.3**	**782.1**	**845.8**	**909.3**	**1,016.2**
(전년 대비, %)	-6.2	-12.5	18.8	30.0	6.7	51.5	22.0	-28.2	-32.8	-16.0	8.1	7.5	11.8
1. DL이앤씨	134.2	137.1	164.0	234.8	140.2	208.7	202.9	158.5	774.4	630.4	670.1	710.3	762.8
1-1. 주택	46.9	50.3	49.2	127.6	53.3	84.1	119.1	88.6	492.4	265.8	274.0	345.2	440.6
1-2. 토목	20.2	19.7	23.6	9.0	19.7	16.7	-14.4	13.7	88.4	114.0	72.5	35.6	60.5
1-3. 플랜트	67.1	67.1	91.2	98.2	67.2	107.8	98.3	56.3	193.6	250.6	323.6	329.5	261.6
2. DL건설	40.9	29.0	44.5	51.2	51.3	44.8	51.1	47.8	157.8	149.8	165.6	194.9	253.5
매출총이익률 (%)	**9.6**	**8.1**	**10.9**	**11.8**	**10.7**	**12.7**	**13.4**	**11.7**	**12.4**	**9.8**	**10.2**	**12.2**	**13.5**
1. DL이앤씨	10.4	9.8	12.1	12.9	10.4	13.4	13.2	11.1	13.8	11.3	11.4	12.1	13.0
1-1. 주택	7.0	7.0	7.7	14.1	9.3	12.8	17.4	14.4	13.3	8.1	9.3	13.6	15.6
1-2. 토목	10.1	8.8	10.4	3.4	10.2	8.8	-9.5	5.5	9.5	12.4	7.9	4.5	7.5
1-3. 플랜트	16.0	14.6	18.8	15.3	11.6	15.2	14.1	10.1	19.8	17.9	16.1	13.0	11.7
2. DL건설	6.8	4.3	7.8	8.1	11.0	10.2	13.9	14.4	8.0	6.2	6.7	12.1	14.9
영업이익	**60.9**	**32.6**	**83.3**	**94.1**	**81.0**	**126.2**	**116.8**	**55.3**	**497.0**	**330.7**	**270.9**	**379.3**	**510.8**
(전년 대비, %)	-32.5	-54.7	3.7	6.7	33.0	287.5	40.1	-41.2	-48.1	-33.5	-18.1	40.0	34.7
영업이익률 (%)	3.2	1.6	4.3	3.9	4.5	6.3	6.1	3.1	6.6	4.1	3.3	5.1	6.8
순이익	**26.0**	**40.6**	**45.3**	**117.3**	**30.2**	**8.3**	**126.3**	**58.0**	**431.6**	**202.2**	**229.2**	**222.9**	**444.9**
(전년 대비, %)	-72.3	14.4	-32.5	1,914.8	16.4	-79.6	179.0	-50.5	-32.1	-53.2	13.4	-2.8	99.6
순이익률 (%)	1.4	2.0	2.4	4.8	1.7	0.4	6.6	3.3	5.8	2.5	2.8	3.0	5.9
지배주주순이익	**26.0**	**40.6**	**45.3**	**117.3**	**30.2**	**8.3**	**126.3**	**58.0**	**413.2**	**187.9**	**229.2**	**222.9**	**444.9**
(전년 대비, %)	-71.1	35.8	-29.8	3,225.7	16.4	-79.6	179.0	-50.5	-28.4	-54.5	22.0	-2.8	99.6
지배주주순이익률 (%)	1.4	2.0	2.4	4.8	1.7	0.4	6.6	3.3	5.5	2.4	2.8	3.0	5.9

자료: DL이앤씨, 삼성증권 추정

DL이앤씨 목표주가 산정 테이블

항목	적용값	비고
BPS(원)	126,486	12개월 선행 BPS
Target P/B (배)	0.45	2021년 이후 PBR-ROE 상관관계를 통해 산출한 적정 PBR (12개월 선행 ROE 8.3% 적용)
목표주가 (원)	**57,000**	
현재 주가 (원)	39,900	11월 6일 종가 기준
업사이드 (%)	42.9	

자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**7,497**	**7,991**	**8,318**	**7,464**	**7,551**
매출원가	6,565	7,209	7,473	6,555	6,535
매출총이익	**931**	**782**	**846**	**909**	**1,016**
(매출총이익률, %)	12.4	9.8	10.2	12.2	13.5
판매 및 일반관리비	434	451	575	530	505
영업이익	**497**	**331**	**271**	**379**	**511**
(영업이익률, %)	6.6	4.1	3.3	5.1	6.8
영업외손익	**99**	**-51**	**83**	**-83**	**94**
금융수익	142	146	203	136	136
금융비용	57	63	66	144	51
지분법손익	11	24	-8	15	0
기타	3	-157	-45	-90	9
세전이익	**595**	**280**	**354**	**296**	**605**
법인세	164	78	125	73	160
(법인세율, %)	27.5	27.7	35.2	24.8	26.4
계속사업이익	432	202	229	223	445
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**432**	**202**	**229**	**223**	**445**
(순이익률, %)	5.8	2.5	2.8	3.0	5.9
지배주주순이익	413	188	229	223	445
비지배주주순이익	18	14	0	0	0
EBITDA	583	418	356	435	523
(EBITDA 이익률, %)	7.8	5.2	4.3	5.8	6.9
EPS (지배주주)	9,627	4,377	5,348	5,193	10,366
EPS (연결기준)	10,055	4,710	5,348	5,193	10,366
수정 EPS (원)*	9,627	4,377	5,348	5,193	10,366

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	**5,404**	**5,783**	**6,006**	**5,568**	**6,179**
현금 및 현금등가물	1,752	2,004	1,864	2,091	2,360
매출채권	586	851	1,041	750	824
재고자산	853	938	921	930	940
기타	2,213	1,989	2,179	1,796	2,056
비유동자산	**3,571**	**3,561**	**3,707**	**3,429**	**3,504**
투자자산	1,260	1,370	1,433	1,116	1,204
유형자산	132	128	36	17	9
무형자산	35	33	29	21	17
기타	2,144	2,030	2,209	2,275	2,275
자산총계	**8,975**	**9,344**	**9,712**	**8,996**	**9,684**
유동부채	**3,211**	**3,749**	**3,855**	**3,052**	**3,309**
매입채무	993	1,061	1,054	759	834
단기차입금	186	145	160	190	190
기타 유동부채	2,032	2,543	2,641	2,103	2,285
비유동부채	**1,072**	**827**	**1,012**	**782**	**790**
사채 및 장기차입금	837	628	847	594	594
기타 비유동부채	235	199	165	187	196
부채총계	**4,282**	**4,575**	**4,867**	**3,834**	**4,099**
지배주주지분	**4,350**	**4,769**	**4,846**	**5,163**	**5,585**
자본금	215	215	229	229	229
자본잉여금	3,494	3,847	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	858	990	1,076	1,276	1,698
기타	-217	-284	-291	-173	-173
비지배주주지분	**343**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**4,692**	**4,769**	**4,846**	**5,163**	**5,585**
순부채	-1,120	-998	-980	-1,214	-1,481

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	**152**	**231**	**188**	**-90**	**370**
당기순이익	432	202	229	223	445
현금유출이없는 비용 및 수익	380	434	411	271	78
유형자산 감가상각비	75	78	76	50	8
무형자산 상각비	12	10	9	6	4
기타	294	346	326	215	66
영업활동 자산부채 변동	-482	-364	-375	-511	-79
투자활동에서의 현금흐름	**-386**	**201**	**-167**	**203**	**-43**
유형자산 증감	-16	-11	-4	-1	0
장단기금융자산의 증감	-305	280	-9	187	-51
기타	-64	-68	-154	17	8
재무활동에서의 현금흐름	**-65**	**-189**	**-192**	**-91**	**-19**
차입금의 증가(감소)	71	39	-107	-4	4
자본금의 증가(감소)	-9	353	-2	-0	0
배당금	-64	-44	-22	-23	-23
기타	-62	-537	-61	-64	0
현금증감	-292	252	-140	227	269
기초현금	2,045	1,752	2,004	1,864	2,091
기말현금	1,752	2,004	1,864	2,091	2,360
Gross cash flow	**811**	**636**	**640**	**494**	**523**
Free cash flow	**134**	**219**	**178**	**-92**	**370**

재무비율 및 주당지표

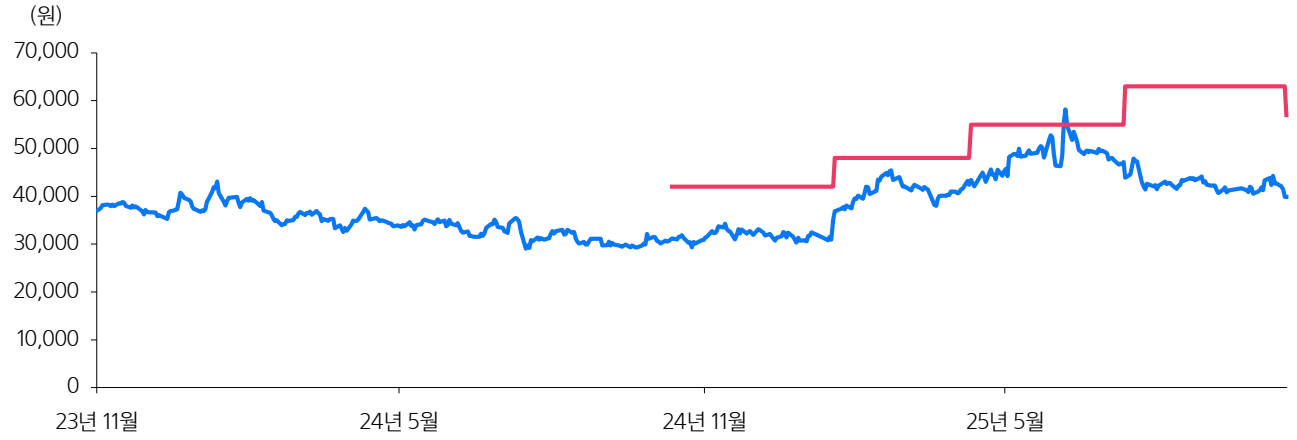
12월 31일 기준	2022	2023	2024	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	-1.8	6.6	4.1	-10.3	1.2
영업이익	-48.1	-33.5	-18.1	40.0	34.7
순이익	-32.1	-53.2	13.4	-2.8	99.6
수정 EPS**	-29.0	-54.5	22.2	-2.9	99.6
주당지표					
EPS (지배주주)	9,627	4,377	5,348	5,193	10,366
EPS (연결기준)	10,055	4,710	5,348	5,193	10,366
수정 EPS**	9,627	4,377	5,348	5,193	10,366
BPS	103,125	118,957	114,139	122,346	132,345
DPS (보통주)	1,000	500	540	540	540
Valuations (배)					
P/E***	3.5	8.2	6.0	7.7	3.8
P/B***	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.1	1.2	1.0	1.0	0.3
비율					
ROE (%)	9.7	4.1	4.8	4.5	8.3
ROA (%)	4.9	2.2	2.4	2.4	4.8
ROIC (%)	18.9	11.9	8.9	14.1	17.0
배당성향 (%)	9.2	9.6	9.0	9.2	4.6
배당수익률 (보통주, %)	3.0	1.4	1.7	1.4	1.4
순부채비율 (%)	-23.9	-20.9	-20.2	-23.5	-26.5
이자보상배율 (배)	14.4	6.8	5.0	8.5	12.3

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: DL이앤씨, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 6일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/11/1	2025/2/7	4/30	8/1	11/7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	42000	48000	55000	63000	57000
괴리율 (평균)	-24.24	-14.33	-11.77	-32.37	
괴리율 (최대or최소)	-16.31	-5.42	5.82	-23.97	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA