Morning Meeting Notes

2026-01-15

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
DL이앤씨(BUY/52,000원) 4Q25 Preview: 무난하게 가이던스 달성 전망
[중국] 중국 소재 테마 강세의 배경 - 첨단산업 성장에 따른 수요 증가 기대감 반영

주식시장
국내 증시는 혼조 마감. 코스피는 반도체, 금융 업종이 지수 상승 견인. 반도체 실적 기대가 긍정적으로 작용했으며, 차주 3차 상법개정안 법사위 상정 가능성이 높아지며 지주, 증권 등 강세. 한편, 조선, 방산 업종이 약세를 보였으며. 바이오텍은 JPMHC 이후 차익실현 매물 출회되며 하락
미국 증시는 하락 마감. 미국 주요 은행들의 부진한 실적과 미국-이란 군사적 긴장감이 시장 참여자들의 투매를 촉발. 업종별로는 임의소비재와 기술이 1% 이상 하락. 특징 종목으로 테슬라는 FSD를 앞으로 월간 구독 서비스로만 제공하겠다고 밝히자 주가가 1.79% 하락

금리&환율
국고채 금리는 혼조 마감. 국고채는 15일 예정된 한은 금통위 경계감에 뚜렷한 방향성 보이지 않고 거래량 옅은 장세 연출
미국채 금리는 하락 마감. 이란에 대한 미국의 군사 개입 가능성이 제기되는 등 지정학적 긴장감이 고조되자 안전자산 수요 상승에 따라 미국채 금리는 일제히 하락
원/달러 환율은 전날 대비 3.80원 오른 1,477.50원에 마감. 엔화 약세 속, 달러화 매수세가 유입되며 원/달러는 상방 압력을 받음. 그러나 15일(한국시간) 새벽, 베센트 재무장관이 원화 약세 현상이 한국의 견고한 경제 펀더멘탈에 부합하지 않는다고 발언하며 원/달러는 야간거래에서 1,464원까지 급락
달러인덱스는 99.11로 소폭 하락. 달러는 베센트 장관의 원화 언급 및 일본 당국 개입 경계감 등에 따른 엔화 강세에 영향받아 약세 양상

주요뉴스
美 재무 원화 약세, 한국의 견고한 경제 펀더멘털에 부합하지 않아
미 재무부 베선트 장관이 구윤철 부총리와 회동에서 원화 약세가 한국의 견고한 경제 펀더멘털에 부합하지 않는다고 언급하며, 외환시장에서 과도한 변동성은 바람직하지 않다고 강조
특히 미국 경제를 뒷받침하는 핵심 산업에서의 한국의 강력한 경제 성과를 언급하며, 한국이 아시아에서 미국의 중요한 파트너임을 재확인

New Publications
[반도체/자동차/2차전지] CES 2026 - 방문 후기 및 투자 활용법(2026-01-14)
[자산배분] 대체투자 비중확대와 자산배분 - 대체투자 벤치마크 한계와 TPA의 대안(2025-01-07)
[중국] 2026년 중국 경제/증시 전망 - 소비&투자 확대가 5%성장의 Key (2025-12-15)
[반도체] (OVERWEIGHT) 2026년 반도체 산업 전망(2025-12-08)
[지주] (OVERWEIGHT) 2026년 지주회사 전망 - 계속 여력이 남아있다(2025-11-26)
[건설] (OVERWEIGHT) 2026년 건설 전망 - 오늘보다 나은 내일(2025-11-21)
[음식료/화장품] (OVERWEIGHT) 2026년 음식료/화장품 전망 - 이제는 K-소비재가 Trend Setter! (2025-11-21)
[투자전략] 2026년 투자전략 연간전망 - Thrive to Survive(2025-11-19)
[전기전자/디스플레이] (Overweight) 2026년 전기전자/디스플레이 산업 전망: Super-Cycle 지속(2025-11-19)

Rating, Target Price Changes

삼성전자	BUY	143,000 원 ▷	BUY	172,000 원	(2026-01-14)
현대차	BUY	430,000 원 ▷	BUY	520,000 원	(2026-01-14)
풍산	BUY	142,000 원 ▷	BUY	165,000 원	(2026-01-13)
삼성전기	BUY	288,000 원 ▷	BUY	340,000 원	(2026-01-08)
삼성물산	BUY	270,000 원 ▷	BUY	320,000 원	(2026-01-07)
현대제철	BUY	47,000 원 ▷	BUY	43,000 원	(2026-01-07)
LG에너지솔루션	BUY	613,000 원 ▷	BUY	500,000 원	(2026-01-02)
SK하이닉스	BUY	740,000 원 ▷	BUY	790,000 원	(2026-01-02)
삼성전자	BUY	129,000 원 ▷	BUY	143,000 원	(2025-12-29)
덕산네오룩스	BUY	58,000 원 ▷	BUY	57,000 원	(2025-12-24)
세아베스틸지주	BUY	40,000 원 ▷	BUY	59,000 원	(2025-12-23)
리가켐바이오	BUY	150,000 원 ▷	BUY	240,000 원	(2025-12-22)
한일시멘트	M.PERFORM	19,000 원 ▷	M.PERFORM	21,000 원	(2025-12-22)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
두산에너빌리티	125,328
HD현대일렉트릭	47,298
현대건설	43,346
한전기술	41,452
기아	39,740

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
삼성전자	528,096
SK하이닉스	346,682
두산에너빌리티	97,415
현대차	86,775
두산	77,435

외국인 순매도

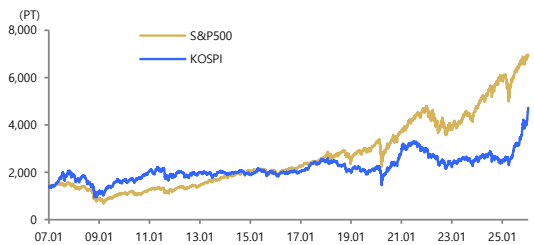
순매도	금액(백만)
현대차	-289,098
SK하이닉스	-202,646
삼성SDI	-67,893
현대모비스	-67,567
이수페타시스	-48,706

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
한화오션	-107,378
HD한국조선해양	-82,800
삼성중공업	-59,180
TIGER 미국S&P500	-48,848
하이브	-47,406

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	4,723.10	+0.65	+16.44
대형주	4,971.45	+0.63	+19.16
중형주	3,863.44	+0.91	+0.45
소형주	2,513.45	+0.93	-2.25
KOSDAQ	942.18	-0.72	+3.41
투자자별 매매동향 KOSPI	**개인 (억원)**	**외국인 (억원)**	**기관 (억원)**
순매수	-4,377	-3,781	5,887
누적순매수(D-20)	-76,561	38,161	24,366
거래대금(코스피+코스닥)	**금액**	**D-1**	**D-20**
(평균,단위 :억 원)	325,108	348,443	264,470
업종별 지수	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
건설	112.51	+1.64	+12.31
금융	814.71	+1.25	+7.01
운수장비	5,945.62	-0.96	+28.39
유통	529.98	+2.85	+6.32
음식료	4,515.59	+1.20	-2.08
의약품	19,109.17	-0.90	+7.58
전기전자	57,084.99	+1.18	+24.98
철강금속	7,093.51	-2.07	+6.85
화학	4,254.40	+1.19	-1.38
유틸리티	1,549.93	-3.24	+2.65
통신	496.76	+0.50	+0.10
해외시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
S&P500	6,926.99	-0.53	+3.06
NASDAQ	23,471.75	-1.00	+3.43
일본	54,341.23	+1.48	+9.75
중국	4,126.09	-0.31	+6.61
독일	25,286.24	-0.53	+6.09
주요 금리 동향	**종가**	**D-1(bp)**	**D-20(bp)**
국고채 (3년)	3.00	-0.70	+0.00
국고채 (10년)	3.42	+0.60	+9.40
은행채AAA (3년)	3.24	-0.60	-1.40
미국국채 (2년)	3.51	-2.25	+2.80
미국국채 (10년)	4.13	-4.70	-2.10
환율 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
원/달러	1,477.50	+0.26	-0.16
원/백 엔	931.64	+0.60	-1.97
원/위안	211.89	+0.33	+0.85
달러/유로	1.16	-0.02	-0.82
위안/달러	6.97	-0.07	-1.00
엔/달러	158.59	-0.34	+1.86
Dollar Index	99.11	-0.04	+0.72
상품시장 동향	**종가**	**D-1(%)**	**D-20(%)**
WTI (usd/barrel)	62.02	+1.42	+10.87
금 (usd/oz)	4,633.60	+0.75	+5.15
BDI	1,566.00	-5.61	-28.95
천연가스(NYMEX)	3.12	-8.75	-22.47

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 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.

DL이앤씨 (375500)

Analyst 신동현 dhshin@hmsec.com

4Q25 Preview: 무난하게 가이던스 달성 전망

BUY **TP 52,000원**

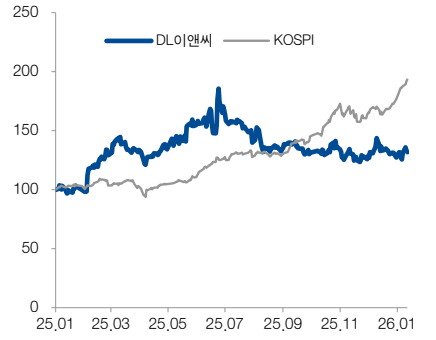
현재주가 (1/14)	41,300원
상승여력	25.9%
시가총액	1,598십억원
발행주식수	38,694천주
자본금/액면가	229십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	58,200원/30,350원
일평균 거래대금 (60일)	10십억원
외국인 지분율	29.21%
주요주주 지분율	
DL외7인	24.82%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-8.4	1.1	-16.0
상대주가(%p)	-19.2	-23.8	-43.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(25F)	EPS(26F)	T/P
Before	6,337	10,706	52,000
After	6,351	10,132	52,000
Consensus	5,297	8,428	
Cons. 차이	19.9%	20.2%	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 4Q25F 연결 매출액 1조 9,326억원(-20.8% yoy, +1.3% qoq), 영업이익 850억원(-9.6% yoy, -27.4% qoq, OPM 4.4%)으로 컨센서스 상회 전망
- 매출액의 감소는 대형 플랜트 현장이 공사 막바지에 접어듦에 기인하며, 영업이익의 경우 부문별로 유의미한 일회성 이익이 확인되지 않음을 고려해 보수적으로 추정

주요이슈 및 실적전망

- 4Q25로 예정되었던 LH 민참사업 도급증액은 중재에 시간이 소요되어 일부만 당분기에 인식, 나머지는 26년 초로 이연됨. 그러나 동사의 빠른 Mix 개선 속도를 감안하면 이를 배제하더라도 경상적인 GPM은 15% 내외를 유지할 수 있을 전망
- 토목부문에서는 고원가율 현장의 준공 이후 이익률이 정상화되고 있음. 그 외 특이사항 없음
- 플랜트부문의 Shaheen PJT는 26년 6월 말 준공 예정이며 공사 마무리 단계에 진입했을 것으로 추정(3Q25 말 누적진행률 약 72%). 전분기 약 400억원의 비용 반영 이후 잔여 매출액은 높은 원가율로 인식될 것. 그러나 매출액 규모 자체가 감소하기 시작했기 때문에 부문 원가율을 드라마틱하게 높이기는 어려울 전망
- 주택부문의 수주는 연말까지 양호하게 인식되었고 토목부문은 무난하게, 플랜트부문은 대형 PJT 수주 없이 25년을 마무리한 것으로 확인됨. DL건설은 건축부문 수주가 증가해 전체 수주금액에 기여
- 4Q25 별도기준 약 2,200세대 착공, DL건설 착공물량 없이 마무리. 연간 연결 착공실적은 약 12,000세대로 가이던스를 거의 달성한 것으로 추정됨

BUY(유지) / TP 52,000 원(유지) = 12m Fwd. BPS 126,920 원 * Target P/B 0.41x

- Target P/B는 직전 보고서와 동일하게 더딘 분양경기 회복 및 주택주의 규제 리스크 영향을 반영한 보수적 국면인 22년의 평균 P/B 0.41배를 적용함. 목표주가 및 투자의견 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	7,991	331	188	418	4,799	-54.6	7.5	0.3	1.0	4.1	1.4
2024	8,318	271	229	356	5,873	22.4	5.5	0.3	0.9	4.8	1.7
2025F	7,639	409	248	501	6,351	8.1	6.5	0.3	1.6	5.0	1.6
2026F	6,893	494	394	642	10,132	59.5	4.1	0.3	0.8	7.5	2.4
2027F	6,882	586	462	733	11,883	17.3	3.5	0.3	0.2	8.2	2.8

* K-IFRS 연결 기준

<표1> DL이앤씨 4Q25 실적 추정

	분기실적			증감		Consensus	
(단위: 십억원)	4Q24	3Q25	4Q25F	(YoY)	(QoQ)	4Q25F	Diff.
매출액	2,439	1,907	1,933	-20.8%	1.3%	1,823	6.0%
영업이익	94	117	85	-9.6%	-27.4%	65	29.8%
세전이익	197	150	111	-43.6%	-26.0%	95	16.6%
당기순이익	117	126	83	-28.8%	-33.9%	59	40.7%

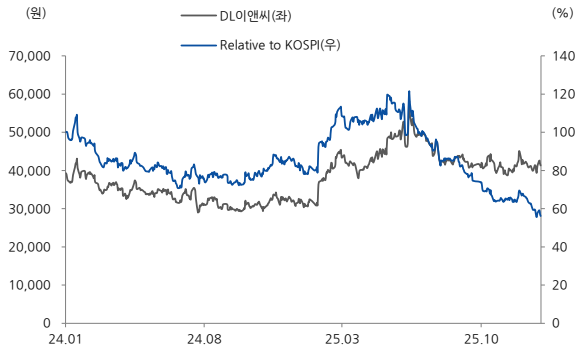
자료: FnGuide, 현대차증권

<표2> DL이앤씨 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target BPS (원)	126,920	- 12M Fwd. BPS
Target P/B (배)	0.41	- 22년 평균 P/B
적정주가 (원)	52,037	- Target BPS * Target P/B
목표주가 (원)	**52,000**	
전일종가 (원)	41,300	- 2026.01.14 종가
상승여력 (%)	25.9	
투자의견	**BUY**	

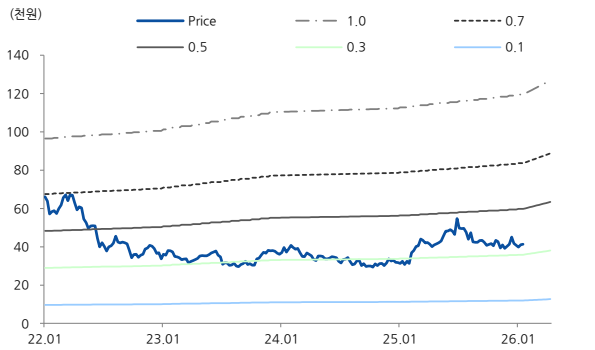
자료: 현대차증권

<그림1> DL이앤씨 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> DL이앤씨 P/B 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표3> DL이앤씨 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	**1,808**	**1,991**	**1,907**	**1,933**	**1,683**	**1,690**	**1,679**	**1,840**	**8,318**	**7,639**	**6,893**
YoY	-4.4%	-3.8%	-0.6%	-20.8%	-6.9%	-15.1%	-11.9%	-4.8%	4.1%	-8.2%	-9.8%
1. DL 이앤씨(별도)	1,344	1,556	1,537	1,510	1,266	1,277	1,300	1,392	5,860	5,947	5,236
YoY	3.8%	11.2%	13.8%	-16.9%	-5.8%	-17.9%	-15.4%	-7.8%	4.8%	1.5%	-12.0%
>주택	574	659	686	663	528	624	675	741	2,932	2,582	2,568
YoY	-14.8%	-7.8%	7.5%	-26.7%	-8.0%	-5.3%	-1.6%	11.8%	-10.4%	-11.9%	-0.5%
>토목	193	190	152	246	187	179	167	272	918	780	805
YoY	-3.4%	-14.9%	-33.1%	-8.8%	-2.9%	-5.4%	10.1%	10.7%	0.2%	-15.1%	3.3%
>플랜트	578	707	699	601	552	474	458	379	2,010	2,586	1,863
YoY	36.8%	53.5%	44.1%	-6.3%	-4.6%	-33.0%	-34.4%	-37.0%	43.2%	28.6%	-28.0%
2. DL 건설	467	438	369	425	418	414	380	450	2,469	1,698	1,662
YoY	-21.9%	-34.9%	-35.3%	-32.6%	-10.4%	-5.4%	3.1%	5.8%	1.6%	-31.2%	-2.1%
매출총이익	**193**	**254**	**257**	**240**	**218**	**223**	**238**	**258**	**846**	**944**	**938**
YoY	6.7%	51.5%	22.2%	-16.3%	13.1%	-11.9%	-7.2%	7.3%	8.1%	11.6%	-0.6%
GPM	10.7%	12.7%	13.5%	12.4%	13.0%	13.2%	14.2%	14.0%	10.2%	12.4%	13.6%
1. DL 이앤씨(별도)	140	209	203	185	164	169	188	198	674	736	719
YoY	1.0%	52.1%	23.8%	-21.4%	17.1%	-18.9%	-7.2%	7.3%	7.0%	9.1%	-2.3%
GPM	10.4%	13.4%	13.2%	12.2%	12.9%	13.3%	14.5%	14.2%	11.5%	12.4%	13.7%
>주택	53.1	84	119	105	84.4	100	111	122	274	361	418
YoY	13.2%	67.2%	142.1%	-17.8%	59.1%	18.7%	-6.5%	16.7%	3.0%	31.9%	15.8%
GPM	9.3%	12.8%	17.4%	15.8%	16.0%	16.0%	16.5%	16.5%	9.3%	14.0%	16.3%
>토목	20	17	-14	20	13	13	15	24	73	41	65
YoY	-3.0%	-15.1%	적전	116.0%	-33.2%	-24.9%	흑전	24.5%	-36.3%	-42.8%	57.0%
GPM	10.2%	8.8%	-9.5%	8.0%	7.0%	7.0%	9.0%	9.0%	7.9%	5.3%	8.1%
>플랜트	67	108	98	60	66	57	62	51	328	333	236
YoY	-5.9%	60.4%	7.8%	-38.8%	-1.5%	-47.3%	-37.0%	-14.9%	30.9%	1.6%	-29.2%
GPM	11.6%	15.2%	14.1%	10.0%	12.0%	12.0%	13.5%	13.5%	16.3%	12.9%	12.7%
2. DL 건설	51	45	51	56	55	54	50	60	166	203	219
YoY	25.1%	54.0%	14.8%	9.1%	6.8%	21.2%	-2.9%	7.6%	10.3%	22.4%	7.8%
GPM	11.0%	10.2%	13.9%	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	13.4%	6.7%	11.9%	13.1%
영업이익	**81**	**126**	**117**	**85**	**102**	**113**	**129**	**150**	**271**	**409**	**494**
YoY	33.0%	287.5%	40.1%	-9.8%	25.5%	-10.1%	10.2%	77.0%	-18.1%	50.9%	20.9%
OPM	4.5%	6.3%	6.1%	4.4%	6.0%	6.7%	7.7%	8.2%	3.3%	5.4%	7.2%
세전이익	**43**	**25**	**150**	**111**	**112**	**120**	**145**	**149**	**354**	**329**	**526**
YoY	-3.6%	-55.9%	162.3%	-43.5%	163.7%	386.1%	-3.6%	34.1%	26.5%	-7.2%	60.1%
세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	5.7%	6.7%	7.1%	8.6%	8.1%	4.3%	4.3%	7.6%
당기순이익	**30**	**8**	**126**	**83**	**84**	**90**	**109**	**112**	**229**	**248**	**394**
YoY	16.4%	-79.6%	179.0%	-29.0%	178.1%	985.6%	-14.0%	34.1%	13.4%	8.2%	59.0%
당기순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	4.3%	5.0%	5.3%	6.5%	6.1%	2.8%	3.2%	5.7%
수주잔고	**29,386**	**28,802**	**27,546**	**29,358**	**30,023**	**31,382**	**32,401**	**33,960**	**30,178**	**29,358**	**33,960**
>주택	15,948	16,084	15,458	17,695	18,668	20,043	20,869	22,127	15,882	17,695	22,127
>토목	3,092	3,570	3,849	3,830	3,943	4,063	4,296	4,424	3,111	3,830	4,424
>플랜트	4,337	3,523	2,768	2,206	1,755	1,581	1,222	1,143	4,725	2,206	1,143
>DL 건설	6,009	5,626	5,472	5,626	5,658	5,694	6,014	6,264	6,460	5,626	6,264

주: DL이앤씨(별도)는 현지법인 실적 포함된 수치
자료: 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,639	6,893	6,882
증가율 (%)	6.6	4.1	-8.2	-9.8	-0.2
매출원가	7,209	7,473	6,696	5,955	5,861
매출원가율 (%)	90.2	89.8	87.7	86.4	85.2
매출총이익	782	846	944	938	1,021
매출이익률 (%)	9.8	10.2	12.4	13.6	14.8
증가율 (%)	-16.0	8.2	11.6	-0.6	8.8
판매관리비	451	575	535	444	434
판관비율(%)	5.6	6.9	7.0	6.4	6.3
EBITDA	418	356	501	642	733
EBITDA 이익률 (%)	5.2	4.3	6.6	9.3	10.7
증가율 (%)	-28.3	-14.8	40.7	28.1	14.2
영업이익	331	271	409	494	586
영업이익률 (%)	4.1	3.3	5.4	7.2	8.5
증가율 (%)	-33.4	-18.1	50.9	20.8	18.6
영업외손익	-74	92	-101	32	30
금융수익	146	203	259	191	211
금융비용	63	66	139	100	108
기타영업외손익	-157	-45	-221	-59	-73
종속/관계기업관련손익	24	-8	20	0	0
세전계속사업이익	280	354	329	526	616
세전계속사업이익률	3.5	4.3	4.3	7.6	9.0
증가율 (%)	-52.9	26.4	-7.1	59.9	17.1
법인세비용	78	125	80	131	154
계속사업이익	202	229	248	394	462
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	202	229	248	394	462
당기순이익률 (%)	2.5	2.8	3.2	5.7	6.7
증가율 (%)	-53.2	13.4	8.3	58.9	17.3
지배주주지분 순이익	188	229	248	394	462
비지배주주지분 순이익	14	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	-111	98	0	0
총포괄이익	194	118	346	394	462

(단위:십억원)

재무상태표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,783	6,006	5,523	5,724	6,161
현금성자산	2,004	1,864	1,834	2,211	2,521
단기투자자산	284	299	237	225	234
매출채권	851	1,041	1,104	1,052	1,090
재고자산	938	921	859	818	848
기타유동자산	1,679	1,879	1,489	1,418	1,469
비유동자산	3,561	3,707	3,724	3,698	3,710
유형자산	128	36	26	26	26
무형자산	33	29	21	16	13
투자자산	1,370	1,433	1,402	1,381	1,396
기타비유동자산	2,030	2,209	2,275	2,275	2,275
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	9,344	9,712	9,247	9,422	9,871
유동부채	3,749	3,855	3,459	3,326	3,422
단기차입금	145	160	250	250	250
매입채무	1,061	1,054	759	722	749
유동성장기부채	375	70	414	414	414
기타유동부채	2,168	2,571	2,036	1,940	2,009
비유동부채	827	1,012	664	664	664
사채	209	419	175	175	175
장기차입금	418	428	263	263	263
장기금융부채	8	19	17	17	17
기타비유동부채	192	146	209	209	209
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,575	4,867	4,123	3,990	4,086
지배주주지분	4,769	4,846	5,124	5,433	5,785
자본금	215	229	229	229	229
자본잉여금	3,847	3,831	3,831	3,831	3,831
자본조정 등	-105	-16	-61	-120	-190
기타포괄이익누계액	-178	-274	-176	-176	-176
이익잉여금	990	1,076	1,301	1,669	2,091
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,769	4,846	5,124	5,433	5,785

(단위:십억원)

현금흐름표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	231	188	-109	599	633
당기순이익	202	229	248	394	462
유형자산 상각비	78	76	86	143	143
무형자산 상각비	10	9	6	5	4
외환손익	-4	-123	-9	23	48
운전자본의 감소(증가)	-364	-375	-629	33	-24
기타	309	372	189	1	0
투자활동으로인한현금흐름	201	-167	126	-134	-215
투자자산의 감소(증가)	-113	-50	82	21	-15
유형자산의 감소	1	5	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-10	-33	-143	-143
기타	325	-112	76	-12	-57
재무활동으로인한현금흐름	-189	-192	-78	-88	-108
차입금의 증가(감소)	14	20	-165	0	0
사채의증가(감소)	-218	210	-244	0	0
자본의 증가	353	-2	-0	0	0
배당금	-44	-22	-23	-26	-41
기타	-294	-398	354	-62	-67
기타현금흐름	8	31	30	0	0
현금의증가(감소)	252	-140	-30	377	310
기초현금	1,752	2,004	1,864	1,834	2,211
기말현금	2,004	1,864	1,834	2,211	2,521

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS(당기순이익 기준)	5,169	5,873	6,351	10,132	11,883
EPS(지배순이익 기준)	4,799	5,873	6,351	10,132	11,883
BPS(자본총계 기준)	111,110	112,902	119,382	126,578	134,783
BPS(지배지분 기준)	111,110	112,902	119,382	126,578	134,783
DPS	500	540	640	1,020	1,190
P/E(당기순이익 기준)	7.0	5.5	6.5	4.1	3.5
P/E(지배순이익 기준)	7.5	5.5	6.5	4.1	3.5
P/B(자본총계 기준)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	1.0	0.9	1.6	0.8	0.2
배당수익률	1.4	1.7	1.6	2.4	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-53.2	13.6	8.1	59.5	17.3
EPS(지배순이익 기준)	-54.6	22.4	8.1	59.5	17.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.3	4.8	5.0	7.5	8.2
ROE(지배순이익 기준)	4.1	4.8	5.0	7.5	8.2
ROA	2.2	2.4	2.6	4.2	4.8
안정성 (%)					
부채비율	95.9	100.4	80.5	73.4	70.6
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	6.8	5.0	8.3	9.4	11.1

** K-IFRS 연결 기준*

중국 소재 테마 강세의 배경

첨단산업 성장에 따른 수요 증가 기대감 반영

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

중국 첨단산업 육성에 필요한 신소재

-신소재 산업은 과거 중국제조2025의 10개 핵심영역 중 하나로 정부의 육성 산업에 해당

-IT, 친환경에너지, 우주항공, 로봇, 바이오 등 첨단 산업의 성장에는 소재의 공급이 필수적임

-중국의 반도체 산업과 전기차 산업의 성장으로 반도체에 필요한 고순도 금속과 세라믹 소재, 전기차 산업에 필요한 리튬, 구리, 코발트 중심의 배터리 소재 외에도 차량 소재 수요가 증가했음

-현재 중국내에서 관심이 높아지는 성장 산업은 휴머노이드 로봇, 항공 및 우주산업, 드론 중심의 저공경제 등이며 관련 분야의 소재에 대한 관심이 높아지는 중

-휴머노이드 로봇과 드론의 경우 기본적인 성능 외에 경량화가 중요해 초정밀 합금, 특수 플라스틱과 같은 부품 및 구조체 소재들이 반드시 업그레이드되어야 하며, 항공 및 우주산업에는 기체와 엔진에 필요한 티타늄, 알루미늄, 마그네슘 같은 고성능 합금과 복합재료, 위성통신 및 레이다 시스템을 위한 초전도 고주파 소재 등이 필요

15.5 첨단 제품의 양산과 소재 수요 확대에 대한 기대

-2025년까지 중국내 전기차, 반도체 산업의 밸류체인 구축이 상당 수준 이뤄졌고, 2026년부터는 해외 시장 수출 추진에 따른 관련 소재 산업의 수요 증가로 이어질 수 있음

-휴머노이드 로봇은 향후 5년 동안 양산 체제 구축을 위한 투자가 본격화될 것으로 예상

-2026년부터 중국 정부는 항공 및 상업 우주산업, 위성통신 산업도 적극적으로 지원할 계획

-즉, 희토류 외에도 복합 섬유, 특수 금속 및 특수 플라스틱 등 첨단산업과 관련된 소재들의 중국내 수요가 과거 5년보다 더 높은 수준으로 증가할 수밖에 없는 상황

-추가로, 미국과 적대 관계에 놓여있거나 미국산 군장비를 수입하기 어려운 국가들의 국방력 강화를 위해 중국 방산제품 수입에 관심이 높아지는 점도 관련 소재 산업에 긍정적 요인

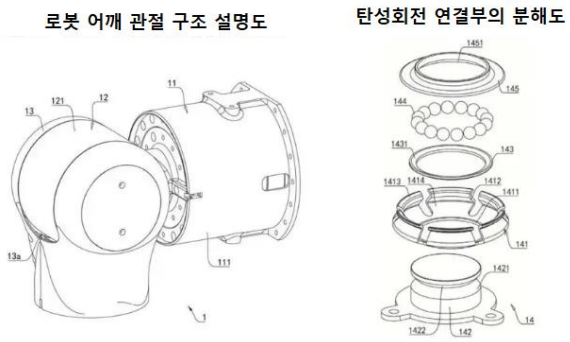
중국 첨단산업 소재 테마 전망

-중국 첨단산업 소재 테마의 성장에 대한 기대감이 증시에 반영되며, 중국 증시 비철금속, 기타 금속, 신소재지수와 지수포함 주요 종목들의 주가는 '25년 연말부터 가파른 상승세를 기록

-단기간 급등으로 변동성은 커질 수 있지만, 2026년부터 2030년까지 15.5규획 동안 수요 증가는 충분히 예상할 수 있는 만큼 중국 정부의 정책 수혜 테마로 관심을 가질 필요가 있음

-현재 외국인 개인이 투자 가능한 중국 A증시 상장 소재관련 ETF는 비철금속, 희토류ETF가 있음

〈그림1〉 휴머노이드 로봇 관절 분해도: 강성, 유연성



자료: 국가지적재산권국, 현대차증권

〈표1〉 휴머노이드 로봇 필수 8가지 플라스틱 예시

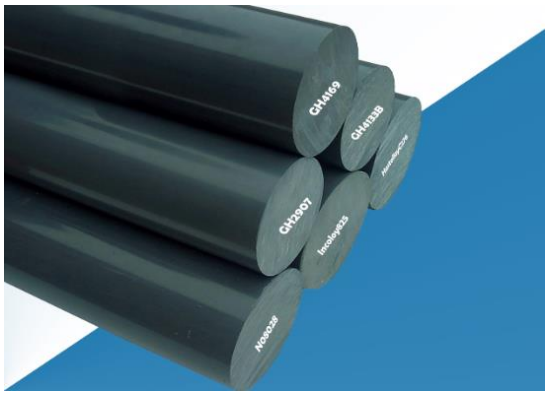
번호	소재	핵심 특성	휴머노이드 로봇에서의 역할
1	PEEK	초경량, 고강도, 내열 · 내마모	구조부품 경량화, 관절 · 프레임
2	PA	강성 · 내마모, 3D프린팅 적합	로봇 외장, 구조 프레임
3	PC/ABS	충격강도, 가공성 우수	외관 하우징, 보호 커버
4	PPS	내열 · 전기절연 · 자소화	관절 하우징, 기어 · 베어링
5	LCP	고유동성, 치수안정, 고주파 특성	서보모터 커넥터, 전자부품
6	CFRP	초경량 · 초고강성	팔 · 다리 구조재, 프레임
7	실리콘	유연성, 생체적합성	로봇 핸드, 소프트 그리퍼
8	TPE	탄성 · 촉감 · 재활용	로봇 스킨, 케이블 피복

자료: PEEKChina, 현대차증권

〈그림2〉 광저우자동차의 탄소섬유로 제작된 플라잉카

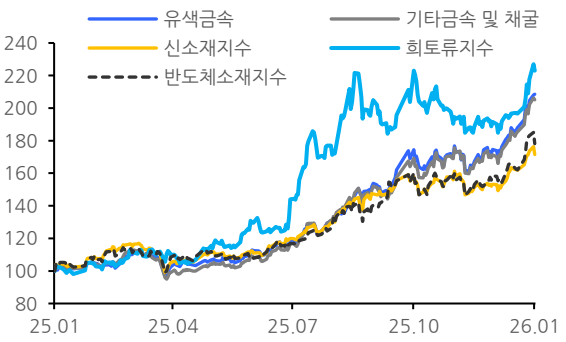
자료: 광저우자동차
주: 전통자동차 무게의 1/3, 항속거리 400Km 증가

〈그림3〉 푸순특강의 우주 및 항공용 초합금



자료: 무순특강, 현대차증권

〈그림4〉 희토류지수와 다른 소재 관련 지수 상승 추이



자료: Wind, 현대차증권

〈표2〉 CSI비철금속ETF(上 2개)와 CSI희토류ETF(下 2개)

ETF명(영문)	티커	규모(억위안)
Harvest CSI Rare Metals Theme ETF	562800.SH	50.1
ICBCCS CSI Rare Metals Theme ETF	159671.SZ	5.6
Harvest CSI Rare Earth Industry ETF	516150.SH	45.6
Huatai-PB CSI Rare earth industry ETF	516780.SH	14.2

자료: Wind, 현대차증권

〈표3〉 비철금속, 신재료 테마 기업 중 연초이후 수익률 상위 20개 기업 예시

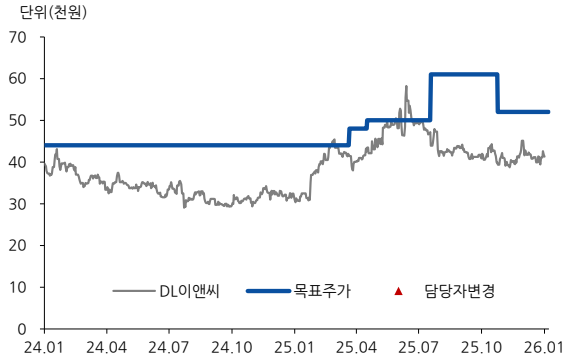
기업명	티커	시총(억위안)	수익률(YTD, %)	핵심 제품 · 사업	연관산업
지특신재	300986.SZ	138	225.3	알루미늄 합금 건축 거푸집, 산업용 경량 구조재	로봇
동양광	600673.SH	911	31.8	알루미늄 · 전자재료, 배터리 소재	전기차, 배터리, ESS, 로봇
사서신재	688102.SH	378	30.0	고온합금, 전자 · 반도체용 특수 금속 소재	반도체 · 전자
하한화통	301137.SZ	112	29.1	용접재료(용접봉 · 와이어)	
호남백은	002716.SZ	255	29.0	은 제련 · 은 제품	
은방고분	300337.SZ	151	26.1	알루미늄 압연 · 복합 판재(전지 · 열관리용)	
성달자원	000603.SZ	266	25.8	은 · 납 · 아연 자원 개발	
운남게르마늄	002428.SZ	247	25.7	게르마늄 금속 · 화합물(반도체 · 광통신), 적외선 센서	반도체 · 전자, 휴머노이드 로봇
무순특강	600399.SH	142	23.2	특수강 · 합금강(항공 · 군수)	항공우주 · 국방 · 고온합금
화석유색	600301.SH	294	21.4	주석 · 아연 · 납 제련	
하문텅스텐	600549.SH	778	19.9	텅스텐 · 몰리브덴, 리튬배터리 소재	전기차 · ESS
국자재료	300285.SZ	325	19.8	전자세라믹, MLCC용 세라믹 분말	반도체 · 전자
작작만방	000612.SZ	155	17.0	전해알루미늄	전기차 · ESS
중국알루미늄	601600.SH	2,328	16.5	알루미나 · 전해알루미늄	전기차, 배터리, ESS, 로봇
어이다사	600295.SH	345	14.8	실리콘메탈, 에너지 · 화공	
강서동업	600362.SH	1,756	13.9	구리 채굴 · 제련, 동박 · 동제품	
중광자원	002738.SZ	645	12.7	리튬 · 세슘 · 탄탈륨, 리튬 정제, 영구자석 원료	전기차, 배터리, ESS, 로봇
성신리튬	002240.SZ	343	12.3	리튬 광산 개발, 리튬염 생산	전기차, 배터리, ESS, 로봇
천산알루미늄	002532.SZ	840	12.0	알루미늄 · 알루미나	
상대고분	301522.SZ	161	11.7	특수 합금강, 고온 · 고강도 금속 소재	항공우주 · 국방 · 고온합금

자료: Wind, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.07.20	BUY	44,000	-22.79	-7.39
2024.01.20	AFTER 6M	44,000	-10.52	-2.05
2024.02.02	M.PERFORM	44,000	-16.11	-9.43
2024.04.08	BUY	44,000	-25.07	-15.00
2024.10.08	AFTER 6M	44,000	-20.97	3.18
2025.04.04	BUY	48,000	-15.72	-9.90
2025.04.30	BUY	50,000	-2.95	16.40
2025.08.01	BUY	61,000	-30.15	-21.48
2025.11.07	BUY	52,000	-21.10	-13.27
2026.01.15	BUY	52,000		

▶ 최근 2년간 DL이앤씨 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.