DL이앤씨 (375500)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 건설/건자재 | 2026. 2. 9

밸류에이션 갭을 메워보자

마진 개선세 확인, 법인세 환입으로 순이익은 서프라이즈

DL이앤씨의 4분기 매출액은 1조 6,958억원으로 전년동기대비 30.5% 감소, 컨센서스에 비교적 부합했다. 영업이익은 630억원으로 전년동기대비 33.1% 감소, 컨센서스에 부합했다. 이미 전망공시 정정을 통해 4분기 이익을 제시한 바와 다름 없기 때문에, 영업단에서 국내 플랜트 현장 이슈에 따른 비용 상승 외에 실적에 특이사항은 없다. 주택부문의 정산이익 등에 따른 높은 이익체력이 유지되는 점과 토목 부문의 이익 안정화가 이어지고 있는 점은 긍정적이다. 세전이익은 자산상각과 평가손 등으로 적자 전환 했지만, 순이익은 큰 폭의 법인세 환입에 따라 어닝 서프라이즈를 기록했다.

또 다시 커지는 밸류에이션 메리트, 실적 개선과 플랜트 수주 기대

DL이앤씨에 대해 투자의견 Buy 유지, 목표주가를 기존 48,000원에서 56,000원으로 상향 조정한다. 이는 전 사업부문 실적 턴어라운드에 따른 26년 이익 추정치 상향 조정과 주택주 타겟 멀티플 상향에 기인한다. 특정 현장에서 기인한 원가 상승 이슈는 상반기 준공을 지나며 점진적으로 정상화 될 전망이며, 특히 높아진 주택 마진이 DL이앤씨의 이익 성장성을 이끌것임에는 분명하다. 물론 플랜트 수주 공백에 따라 탑라인 성장 동력이 살짝 주춤해진 것은 아쉽지만, 금년도 수주 성과에 따라 2027년 추정치 상향 조정이 가능하겠다. 장기적으로는 X Energy와의 SMR 사업에서 기회요인을 모색할 수 있는 만큼, Peers 주택주 대비 분명한 알파가 존재한다는 측면에서는 의미가 있다. 다만, 가시적인 성과가 당장 보여지기는 어렵다보니, 현 시점에서는 플랜트 수주 실적, 펀더멘탈 턴어라운드를 확인하면서 Peers 평균 PBR 0.4X와의 갭을 메워나가야 하는 상황으로 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,069	7,266	8,124
영업이익	271	387	424	486	644
세전이익	354	152	373	468	659
순이익	229	396	270	339	478
EPS (원)	5,341	10,224	6,988	8,762	12,345
증감률 (%)	22.0	91.4	-31.7	25.4	40.9
PER (X)	6.0	4.4	6.4	5.1	3.6
PBR (X)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (X)	1.3	2.3	2.0	1.6	1.2
영업이익률 (%)	3.3	5.2	6.0	6.7	7.9
EBITDA 마진 (%)	4.3	5.4	6.2	6.9	8.1
ROE (%)	4.8	7.9	5.1	6.1	8.1
부채비율 (%)	100.4	100.5	94.6	90.2	86.0

주: DL이앤씨, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	56,000 원
현재주가	45,050 원
상승여력	24.3 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (2/6)	5,089.14 pt
시가총액	17,431 억원
발행주식수	38,694 천주
52 주 최고가/최저가	58,200 / 30,900 원
90 일 일평균거래대금	115.21 억원
외국인 지분율	29.2%
배당수익률(26.12E)	2.4%
BPS(26.12E)	140,104 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -3.2%
	6 개월 -65.1%
	12 개월 -72.5%
주주구성	DL (외 8 인) 24.8%
	Kopernik Global Investors (외 1 인) 8.5%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.1%

Stock Price

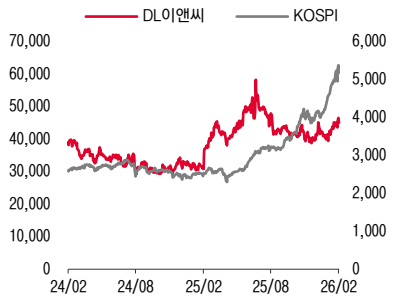


표1 DL 이앤씨 멀티플에 의한 목표주가 재산정

	2024	2025P	2026E	2027E
BPS (원)	112,902	134,342	140,104	147,641
PBR (X)	0.29	0.34	0.32	0.31
ROE (%)	4.8	7.9	5.1	6.1
Target BPS (원)	0.40	12M Forward BPS		
Target PBR (X)	56,000	주택주 목표 PBR에서 20% 할인 적용		
목표주가 (원)	45,050			
현재주가 (원, 2/6)	24.3			
Upside (%)	48,000			
기존목표주가 (원)	16.7			
변동률 (%)	0.40			

자료: LS증권 리서치센터

표2 DL 이앤씨 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)	2026E			2027E		
항목	기존	변경	*증감율 (%,%p)*	기존	변경	*증감율 (%,%p)*
매출액	7,345	7,069	*-3.8*	7,949	7,266	*-8.6*
영업이익	406	424	*4.4*	539	486	*-9.8*
영업이익률(%)	5.5	6.0	*0.5*	6.8	6.7	*-0.1*
순이익	257	270	*5.0*	377	339	*-10.2*
순이익률(%)	3.5	3.8	*0.3*	4.7	4.7	*-0.1*

자료: LS증권 리서치센터

표3 DL 이앤씨 4Q25 Review

(단위: 십억원)	4Q25P	4Q24	*YoY (%,%p)*	3Q25	*QoQ (%,%p)*	컨센서스	*Gap (%,%p)*
매출액	1,695.8	2,438.8	*-30.5*	1,907.0	*-11.1*	1,836.4	*-7.7*
영업이익	63.0	94.1	*-33.1*	116.8	*-46.0*	63.5	*-0.8*
영업이익률 (%)	3.7	3.9	*-0.1*	6.1	*-2.4*	3.5	*0.3*
순이익	230.7	117.3	*96.7*	126.3	*82.7*	60.8	*279.5*
순이익률 (%)	13.6	4.8	*8.8*	6.6	*7.0*	3.3	*10.3*

주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: DL이앤씨, FnGuide, LS증권 리서치센터

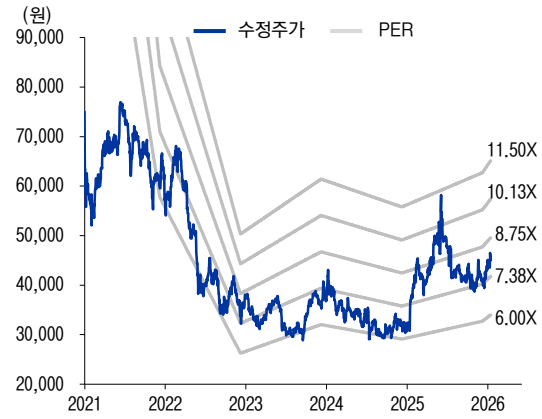
LS증권 리서치센터

표4 DL 이앤씨 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025P	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	7,402	7,069	7,266	1,808	1,991	1,907	1,696	1,656	1,830	1,758	1,825
DL이앤씨+해외법인	5,757	5,780	5,892	1,344	1,556	1,537	1,320	1,331	1,494	1,453	1,502
토목	744	846	1,007	193	190	152	210	193	211	201	241
플랜트	2,476	2,202	1,903	578	707	699	492	509	595	572	527
주택	2,537	2,732	2,982	574	659	686	618	629	688	680	734
DL건설	1,653	1,296	1,381	467	438	369	380	327	338	307	324
Sales Growth (YoY %)	*-11.0*	*-4.5*	*2.8*	*-4.4*	*-3.8*	*-0.6*	*-30.5*	*-8.4*	*-8.1*	*-7.8*	*7.6*
DL이앤씨+해외법인	*-1.7*	*0.4*	*1.9*	*4.1*	*11.2*	*13.8*	*-27.3*	*-1.0*	*-4.0*	*-5.4*	*13.8*
토목	*-19.0*	*13.8*	*19.1*	*-3.4*	*-14.9*	*-33.1*	*-22.2*	*0.2*	*11.0*	*32.7*	*15.1*
플랜트	*23.4*	*-11.1*	*-13.6*	*38.2*	*53.5*	*44.0*	*-23.4*	*-12.0*	*-15.9*	*-18.2*	*7.1*
주택	*-13.5*	*7.7*	*9.1*	*-14.8*	*-7.8*	*7.5*	*-31.7*	*9.7*	*4.4*	*-0.8*	*18.8*
DL건설	*-33.1*	*-21.6*	*6.6*	*-21.9*	*-34.9*	*-35.3*	*-39.8*	*-30.0*	*-22.7*	*-16.7*	*-14.7*
Sales Growth (QoQ %)				*-25.9*	*10.1*	*-4.2*	*-11.1*	*-2.3*	*10.5*	*-3.9*	*3.8*
DL이앤씨+해외법인				*-26.0*	*15.8*	*-1.3*	*-14.1*	*0.9*	*12.2*	*-2.7*	*3.4*
토목				*-28.5*	*-1.5*	*-20.0*	*38.3*	*-8.0*	*9.2*	*-4.4*	*19.9*
플랜트				*-10.0*	*22.4*	*-1.2*	*-29.6*	*3.4*	*17.0*	*-3.9*	*-7.8*
주택				*-36.6*	*14.9*	*4.1*	*-9.9*	*1.9*	*9.3*	*-1.2*	*7.9*
DL건설				*-26.0*	*-6.2*	*-15.8*	*3.1*	*-14.0*	*3.5*	*-9.2*	*5.6*
매출총이익률 (%)	15.6	16.3	17.0	10.7	12.7	13.5	11.6	12.2	12.7	13.8	14.4
DL이앤씨+해외법인	12.0	13.3	13.8	10.4	13.4	13.2	10.4	12.0	12.6	13.9	14.5
토목	6.3	8.4	8.8	10.2	8.8	-9.5	12.0	8.2	8.8	8.5	8.1
플랜트	11.3	12.3	13.1	11.6	15.2	14.1	1.4	9.8	10.9	13.5	14.9
주택	14.3	15.6	15.9	9.3	12.8	17.4	17.1	14.9	15.2	15.8	16.3
DL건설	12.5	13.1	13.3	11.0	10.2	13.9	15.6	12.7	13.1	13.1	13.7
영업이익	387	424	486	81	126	117	63	91	108	116	109
DL이앤씨+해외법인	317	361	409	59	104	117	38	44	63	81	172
DL건설	70	63	77	22	23	0	25	6	4	2	52
(YoY %)	*42.8*	*9.6*	*14.6*	*33.0*	*287.5*	*40.1*	*-33.1*	*12.9*	*-14.3*	*-0.9*	*72.9*
DL이앤씨+해외법인	*26.7*	*13.8*	*13.4*	*45.6*	*147.0*	*59.9*	*-60.1*	*-25.2*	*-39.1*	*-30.3*	*355.7*
DL건설	*402.9*	*-9.3*	*21.1*	*87.2*	*흑전*	*n/a*	*흑전*	*-73.1*	*-82.7*	*n/a*	*105.3*
영업이익률 (%)	5.2	6.0	6.7	4.5	6.3	6.1	3.7	5.5	5.9	6.6	6.0
DL이앤씨+해외법인	5.5	6.2	6.9	4.4	6.7	7.6	2.9	3.8	4.8	6.5	11.5
DL건설	4.2	4.9	5.6	4.7	5.2	0.0	6.7	3.3	2.0	0.9	21.5
세전이익	152	373	468	43	25	150	-66	79	95	103	96
세전이익률 (%)	2.0	5.3	6.4	2.4	1.2	7.9	-3.9	4.7	5.2	5.8	5.3
(YoY %)	*-57.2*	*146.2*	*25.4*	*-3.6*	*-55.9*	*162.3*	*적전*	*84.8*	*286.3*	*-31.6*	*흑전*
법인세비용	-244	103	129	12	16	24	-297	22	26	28	26
법인세율 (%)	-161.1	27.5	27.5	28.9	66.4	15.9	449.6	27.5	27.5	27.5	27.5
당기순이익	396	270	339	30	8	126	231	57	69	75	70
순이익률 (%)	5.3	3.8	4.7	1.7	0.4	6.6	13.6	3.4	3.8	4.2	3.8
(YoY %)	*72.6*	*-31.7*	*25.4*	*16.4*	*-79.6*	*179.0*	*96.7*	*88.4*	*733.8*	*-41.0*	*-69.8*

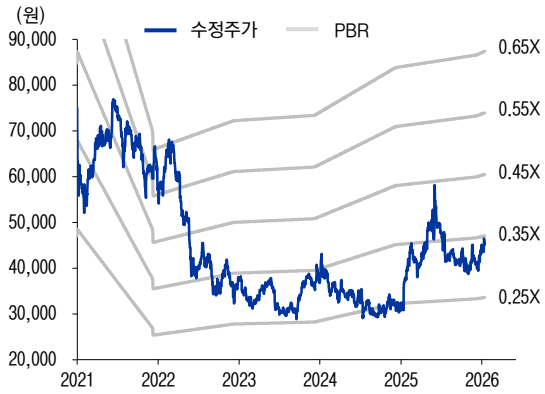
주: IFRS 연결 기준 / 자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

그림1 DL 이앤씨 12M Forward PER Band



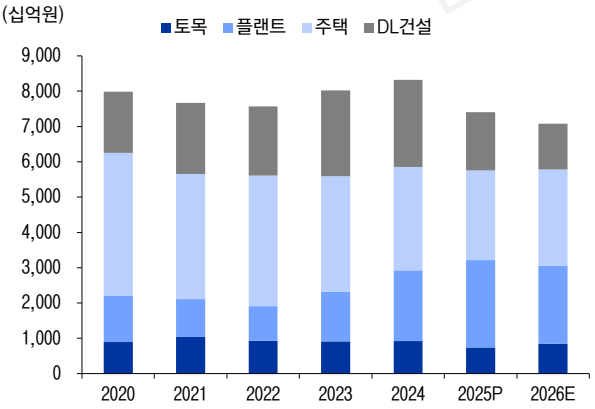
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 DL 이앤씨 12M Forward PBR Band



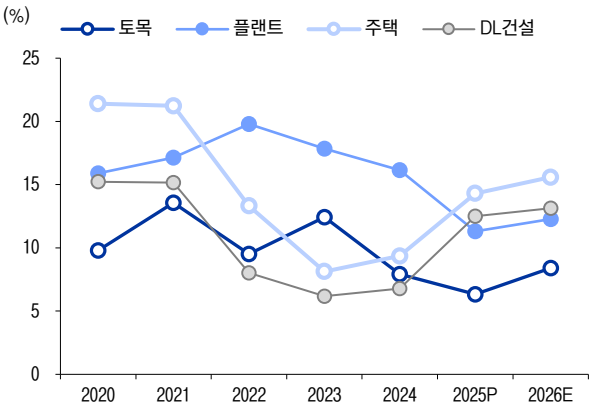
자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림3 DL 이앤씨 부문별 매출액 추이 및 전망



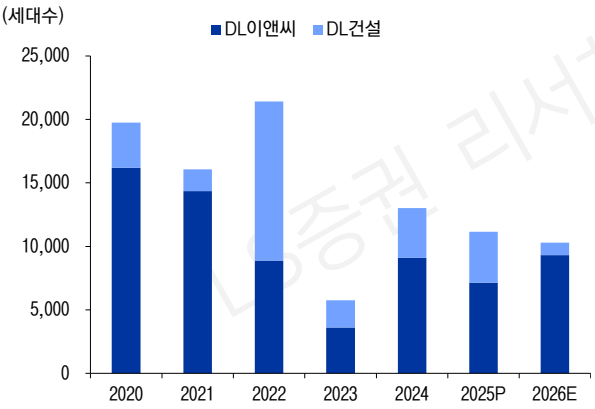
자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

그림4 DL 이앤씨 부문별 매출총이익률 추이 및 전망



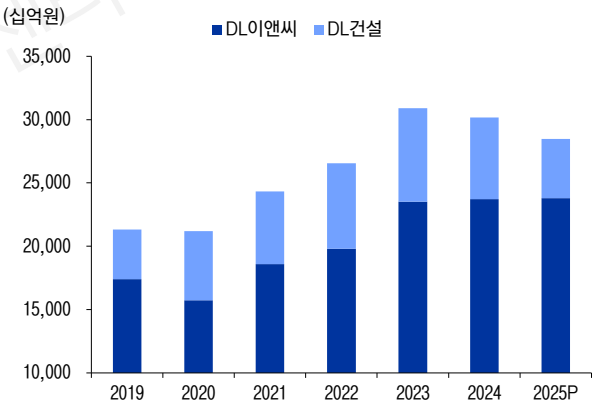
자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

그림5 DL 이앤씨 연도별 착공 추이



자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

그림6 DL 이앤씨 수주잔고 추이



자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

DL 이앤씨 (375500)

재무상태표

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
유동자산	6,006	5,402	5,212	5,603	6,545
현금 및 현금성자산	1,864	1,980	2,025	2,332	2,921
매출채권 및 기타채권	1,649	1,095	949	975	1,091
재고자산	921	892	852	876	979
기타유동자산	1,571	1,434	1,386	1,419	1,553
비유동자산	3,707	5,022	5,338	5,260	4,880
관계기업투자등	3,642	4,958	5,274	5,196	4,816
유형자산	36	35	35	35	35
무형자산	29	29	29	29	29
자산총계	9,712	10,424	10,550	10,863	11,425
유동부채	3,855	3,335	3,246	3,274	3,413
매입채무 및 기타재무	1,821	1,300	1,209	1,236	1,373
단기금융부채	160	160	160	160	160
기타유동부채	1,873	1,875	1,876	1,878	1,880
비유동부채	1,012	1,890	1,883	1,876	1,869
장기금융부채	43	43	44	44	44
기타비유동부채	969	1,847	1,840	1,832	1,825
부채총계	4,867	5,226	5,129	5,150	5,282
지배주주지분	4,846	5,198	5,421	5,713	6,143
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,076	1,429	1,652	1,943	2,373
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,198	5,421	5,713	6,143

손익계산서

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,069	7,266	8,124
매출원가	7,473	6,502	6,129	6,264	6,959
매출총이익	846	900	940	1,002	1,164
판매비 및 관리비	575	513	516	516	520
영업이익	271	387	424	486	644
(EBITDA)	356	399	436	498	656
금융손익	136	136	136	136	136
이자비용	54	49	49	49	49
관계기업등 투자손익	8	0	0	0	0
기타영업외손익	-61	-372	-187	-154	-122
세전계속사업이익	354	152	373	468	659
계속사업법인세비용	125	-244	103	129	181
계속사업이익	229	396	270	339	478
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	396	270	339	478
지배주주	229	396	270	339	478
총포괄이익	118	396	270	339	478
매출총이익률 (%)	10.2	12.2	13.3	13.8	14.3
영업이익률 (%)	3.3	5.2	6.0	6.7	7.9
EBITDA 마진률 (%)	4.3	5.4	6.2	6.9	8.1
당기순이익률 (%)	2.8	5.3	3.8	4.7	5.9
ROA (%)	2.4	3.9	2.6	3.2	4.3
ROE (%)	4.8	7.9	5.1	6.1	8.1
ROIC (%)	3.7	15.2	7.4	8.3	11.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	188	543	445	694	953
당기순이익(손실)	229	396	270	339	478
비현금수익비용가감	334	245	255	266	279
유형자산감가상각비	76	3	3	3	3
무형자산상각비	9	9	9	9	9
기타현금수익비용	249	233	243	254	267
영업활동 자산부채변동	-375	-97	-80	88	196
매출채권 감소(증가)	-281	-554	-146	26	115
재고자산 감소(증가)	18	-29	-40	24	103
매입채무 증가(감소)	-28	521	91	-27	-137
기타자산, 부채변동	-85	-35	15	65	115
투자활동 현금흐름	-167	-407	-376	-361	-339
유형자산처분(취득)	4	-1	-1	-1	-1
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	10	10	10	10	10
기타투자활동	-181	-416	-385	-370	-348
재무활동 현금흐름	-192	-52	-56	-56	-56
차입금의 증가(감소)	2,004	-8	-8	-8	-8
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-22	-43	-47	-47	-47
기타재무활동	-2,174	0	0	0	0
현금의 증가	-140	116	44	308	589
기초현금	2,004	1,864	1,980	2,025	2,332
기말현금	1,864	1,980	2,025	2,332	2,921

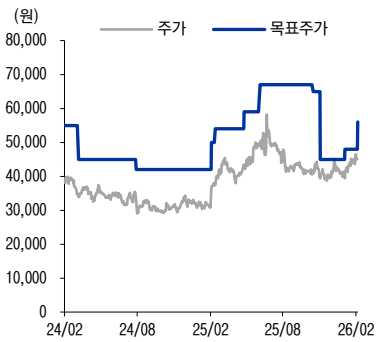
주요 투자지표

	2024	2025P	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.0	4.4	6.4	5.1	3.6
P/B	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.3	2.3	2.0	1.6	1.2
P/CF	2.2	2.7	3.3	2.9	2.3
배당수익률 (%)	1.7	2.2	2.4	2.4	2.4
성장성 (%)					
매출액	4.1	-11.0	-4.5	2.8	11.8
영업이익	-18.1	42.8	9.6	14.6	32.6
세전이익	26.5	-57.2	146.2	25.4	40.9
당기순이익	13.4	72.6	-31.7	25.4	40.9
EPS	22.0	91.4	-31.7	25.4	40.9
안정성 (%)					
부채비율	100.4	100.5	94.6	90.2	86.0
유동비율	155.8	162.0	160.6	171.1	191.8
순차입금/자기자본(x)	-16.1	-15.9	-16.2	-16.2	-15.9
영업이익/금융비용(x)	5.0	7.9	8.7	10.0	13.2
총차입금 (십억원)	1,084	1,074	1,064	1,054	1,044
순차입금 (십억원)	-781	-828	-876	-925	-974
주당지표 (원)					
EPS	5,341	10,224	6,988	8,762	12,345
BPS	112,90	134,34	140,10	147,64	158,76
CFPS	14,557	16,545	13,578	15,647	19,555
DPS	540	1,000	1,100	1,100	1,100

주: IFRS 연결 기준

자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

DL이앤씨 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2021.05.12	신규	김세련			
2024.03.11	Buy	45,000	-16.9		-23.6
2024.08.02	Buy	42,000	-16.3		-25.4
2025.02.07	Buy	50,000	-23.9		-25.1
2025.02.17	Buy	54,000	-15.9		-23.2
2025.04.30	Buy	59,000	-15.3		-21.8
2025.06.09	Buy	67,000	-13.1		-31.5
2025.10.20	Buy	65,000	-31.8		-35.4
2025.11.07	Hold	45,000	0.2		-9.0
2026.01.08	Buy	48,000	-3.1		-9.2
2026.02.09	Buy	56,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김세련).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 1. 1 ~ 2025. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)