2026/3/10

DL이앤씨 (375500)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

플랜트 수주 및 신사업에 방점

4Q25 실적: 일회성비용에도 주택원가율 개선으로 컨센서스에 부합

2025년 4분기 연결 매출액은 1조 6,958억원(YoY -30.5%)으로 예상(약 1.8조원)보다 다소 미흡했다. 자회사 DL건설 매출 부진과 플랜트부문의 대형 프로젝트 기성 감소가 주요인이다. 4분기 영업이익은 630억원(YoY -33.1%)으로 컨센서스(637억원)에 부합했다. 매출 부진에 일회성 비용(국내 플랜트 현장 관련 추가비용)도 발생했지만 비중이 높은 주택사업의 수익성 개선 효과가 이를 상쇄했다. 매출구성 개선(저마진 사업 종료+신규 사업 기성 확대)이 본격화되면서 주택원가율이 예상보다 양호한 수준(80%대 초반)을 기록했다.

2026년은 신규수주에 방점, 특히 플랜트 물량 확보에 주력

DL이앤씨는 2026년 가이던스로 매출액 7.2조원(YoY -2.7%), 신규수주 12.5조원(+28.2%)을 제시했다. 주택분양 감소 및 해외수주 지연으로 올해 외형 축소는 불가피하다. 다만 내년 이후 성장을 위해 수주목표는 다소 공격으로 제시했다. 특히 최근 2년간 수주 부진으로 잔고가 크게 줄어든 플랜트에 공을 들일 계획이다. 금년 플랜트 수주액은 전년(0.4조원)대비 대폭 증가한 3조원을 목표로 하고 있다. 현재 암모니아, 발전 등 약 10조원 규모의 수주풀을 확보하고 있기 때문에 달성 가능성이 충분하다고 판단된다.

CCUS, SMR 등 신사업 성과도 기대, 매수 및 목표주가 54,000원 유지

DL이앤씨는 2022년에 설립한 CCUS(탄소 포집, 활용 및 저장) 전문기업 카본코(지분율 100% 자회사)를 통해 관련 기술을 축적했다. 카본코의 CCUS 기술과 연계한 친환경 플랜트 시장에 본격적으로 진입할 전망이다. SMR은 4세대 원자로 선두업체인 미국의 엑스에너지와 협업하고 있다. 최근 같은 4세대 개발사인 테라파워가 미국 원자력 규제 위원회로부터 최초로 첨단 원자로 건설 승인을 받았다. 미국 에너지부가 선정한 ARDP(차세대 원자로 실증프로그램) 시범사업자 2곳 중 하나인 엑스에너지의 행보도 더 빨라질 전망이다.

Fig. 1: DL이앤씨 연결재무제표 요약

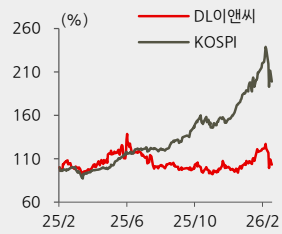
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	7,991	8,318	7,402	6,963	7,172
영업이익	331	271	387	430	475
세전이익	280	354	151	443	501
순이익[지배]	188	229	396	322	363
EPS(원)	4,377	5,348	9,217	7,494	8,451
증감률(%)	-54.5	22.2	72.3	-18.7	12.8
PER(배)	8.2	6.0	4.5	5.8	5.1
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.1	1.0	0.6	0.0	-
ROE(%)	4.1	4.8	7.8	6.0	6.3
배당수익률	1.4	1.7	1.3	1.1	1.1

자료: DL이앤씨, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	매수
[유지]	
목표주가(6M)	54,000원
[유지]	24.6%
현재주가	43,350원
2026/3/9	

주식지표	
시가총액	1,677십억원
52주최고가	58,200원
52주최저가	38,000원
상장주식수	3,869만주/423만주
자본금/액면가	229십억원/5,000원
60일평균거래량	36만주
60일평균거래대금	16십억원
외국인지분율	29.5%
자기주식수	114만주/2.9%
주요주주및지분율	
DL 외	24.8%
Kopernik Global Investors, LLC	8.5%

주가동향



이선일

건설/건자재

sunillee@bnkfn.co.kr

(02)2071-7673

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 2025년 4분기 주요실적 Review (단위: 십억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	% YoY	컨센서스	괴리율
매출액	1,891	2,070	1,919	2,439	1,808	1,991	1,907	1,696	-30.5	1,836	-7.6
영업이익	61	33	83	94	81	126	117	63	-33.1	64	-1.1
순이익	26	41	45	117	30	8	126	231	96.7	58	299.9

주: 순이익은 지배주주순이익

자료: DL이앤씨, BNK투자증권

Fig. 3: 분기별 실적 추이 (단위: 십억원, %)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	(% YoY)
매출액	별도+해외법인	1,296	1,400	1,351	1,816	1,347	1,557	1,536	1,320	-27.3
	주택	673	715	638	905	574	659	686	618	-31.7
	토목	199	223	227	270	193	190	152	210	-22.2
	플랜트	423	461	485	642	578	707	699	492	-23.4
	지원/기타	1	1	1	-1	3	1	-1	0	-150.0
	DL건설	597	672	570	630	467	438	369	380	-39.8
	연결조정	-3	-1	-1	-7	-5	-3	3	-4	-46.7
	합계(연결)	1,891	2,070	1,919	2,439	1,808	1,991	1,907	1,696	-30.5
매출원가율 (%)	별도+해외법인	89.3	90.2	87.8	87.1	89.4	86.6	86.8	89.5	
	주택	93.0	93.0	92.3	85.9	90.7	87.2	82.6	82.9	
	토목	89.9	91.2	89.6	96.6	89.8	91.2	109.5	88.0	
	플랜트	83.1	85.4	81.2	84.7	88.4	84.8	85.9	98.6	
	지원/기타									
	DL건설	93.1	95.6	92.2	91.8	89.0	89.8	86.1	84.4	
	연결조정									
	합계(연결)	90.4	91.9	89.1	88.2	89.3	87.3	86.5	88.4	
판관비율 (%)	별도+해외법인	6.94	7.0	6.8	7.6	6.16	6.8	5.6	7.6	
	DL건설	4.89	5.5	6.0	8.3	6.26	5.0	13.9	8.9	
	연결조정									
	합계(연결)	6.4	6.5	6.6	7.9	6.2	6.4	7.3	7.9	
영업이익	별도+해외법인	49	40	73	95	59	104	117	38	-60.1
	DL건설	12	-7	10	-1	22	23	0	25	흑전
	연결조정	0	0	0	0	0	0	0	0	
	합계(연결)	61	33	83	94	81	126	117	63	-33.1
영업이익률 (%)	별도+해외법인	3.8	2.9	5.4	5.2	4.4	6.6	7.6	2.9	
	DL건설	2.0	-1.1	1.8	-0.1	4.7	5.2	0.0	6.7	
	연결조정									
	합계(연결)	3.2	1.6	4.3	3.9	4.5	6.3	6.1	3.7	
세전이익	합계(연결)	44	56	57	197	43	25	150	-66	적전
순이익(지배)	합계(연결)	26	41	45	117	30	8	126	231	96.7

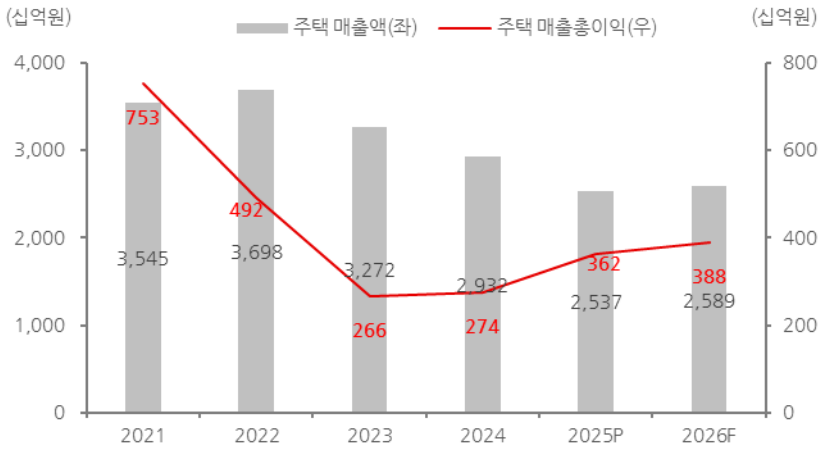
자료: DL이앤씨, BNK투자증권

Fig. 4: DL이앤씨 실적 추이 및 전망(연간) (단위: 십억원, %)

		2022	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	DL이앤씨(별도+해외법인)	5,614	5,601	5,862	5,759	5,560	5,677
	주택	3,698	3,272	2,932	2,537	2,589	2,886
	토목	929	917	918	744	876	916
	플랜트	978	1,404	2,010	2,476	2,092	1,873
	지원/기타	8	9	3	3	3	3
	DL건설	1,962	2,430	2,469	1,653	1,412	1,504
	연결조정	-80	-40	-13	-9	-9	-9
	합계(연결)	7,497	7,991	8,318	7,402	6,963	7,172
(증감률)	DL이앤씨(별도+해외법인)	-0.9	-0.2	4.7	-1.8	-3.5	2.1
	주택	4.3	-11.5	-10.4	-13.5	2.1	11.4
	토목	-10.8	-1.4	0.2	-19.0	17.7	4.6
	플랜트	-8.7	43.5	43.2	23.2	-15.5	-10.5
	지원/기타						
	DL건설	-2.4	23.8	1.6	-33.1	-14.5	6.5
	연결조정						
	합계(연결)	-1.8	6.6	4.1	-11.0	-5.9	3.0
매출원가율 (%)	DL이앤씨(별도+해외법인)	86.1	88.7	88.5	88.0	87.2	86.9
	주택	86.7	91.9	90.7	85.7	85.0	84.9
	토목	90.5	87.6	92.1	93.7	92.0	91.9
	플랜트	80.2	82.1	83.7	88.7	87.9	87.5
	지원/기타	57.7	60.7	73.7	16.0	16.0	16.0
	DL건설	91.9	93.8	93.3	87.5	87.1	87.0
	연결조정						
	합계(연결)	87.6	90.2	89.8	87.8	87.1	86.8
판관비율 (%)	DL이앤씨(별도+해외법인)	6.4	6.5	7.1	6.5	6.4	6.4
	DL건설	3.9	3.6	6.2	8.3	7.5	6.8
	연결조정						
	합계(연결)	5.8	5.6	6.9	6.9	6.7	6.5
영업이익	DL이앤씨(별도+해외법인)	416	269	257	317	355	381
	DL건설	81	61	14	70	75	94
	연결조정	0	0	0	0	0	0
	합계(연결)	497	331	271	387	430	475
(증감률)	DL이앤씨(별도+해외법인)	-42.8	-35.3	-4.5	23.4	11.8	7.5
	DL건설	-64.7	-24.2	-77.4	402.2	7.5	25.3
	연결조정						
	합계(연결)	-48.1	-33.5	-18.1	42.8	11.1	10.6
영업이익률 (%)	DL이앤씨(별도+해외법인)	7.4	4.8	4.4	5.5	6.4	6.7
	DL건설	4.1	2.5	0.6	4.2	5.3	6.3
	연결조정						
	합계(연결)	6.6	4.1	3.3	5.2	6.2	6.6
세전이익	합계(연결)	595	280	354	151	443	501
순이익(지배)	합계(연결)	413	188	229	396	322	363

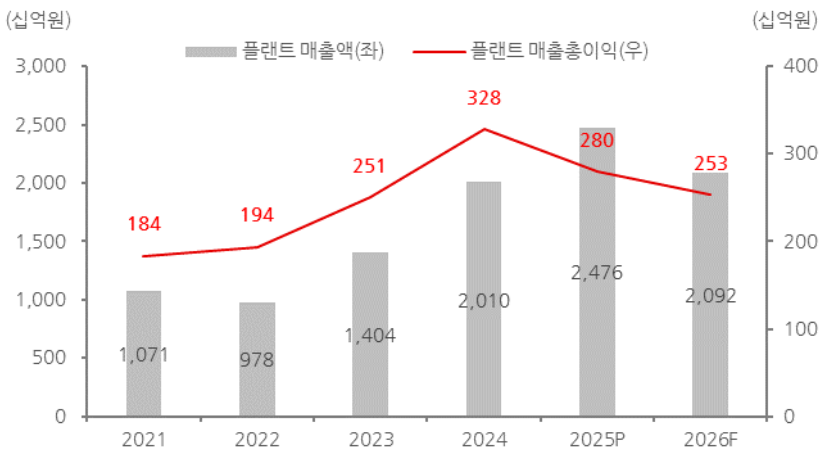
자료: DL이앤씨, BNK투자증권

Fig. 5: DL이앤씨 주택부문(별도) 실적 추이와 전망



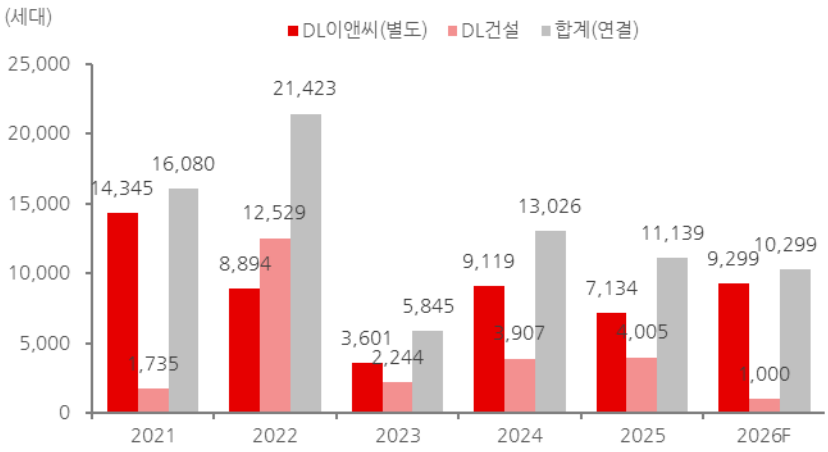
자료: DL이앤씨, BNK투자증권

Fig. 6: DL이앤씨 플랜트부문(별도+해외법인) 실적 추이와 전망



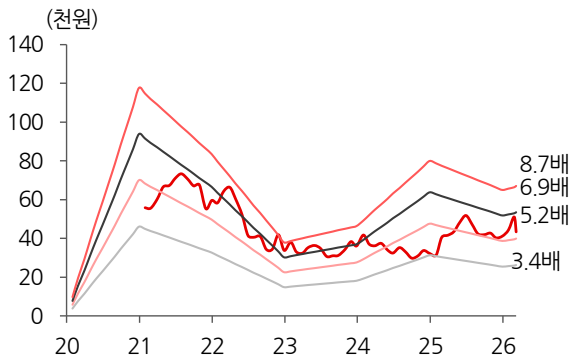
자료: DL이앤씨, BNK투자증권

Fig. 7: DL이앤씨 신규주택 착공물량 추이 및 계획



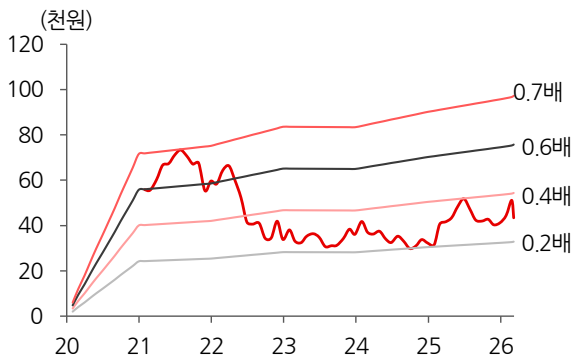
자료: DL이앤씨, BNK투자증권

Fig. 8: DL이앤씨 PER 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

Fig. 9: DL이앤씨 PBR 밴드 차트



자료: ValueWise, BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,783	6,006	6,294	6,472	6,660
현금성자산	2,004	1,864	2,253	2,568	2,732
매출채권	851	1,041	974	893	896
재고자산	938	921	871	791	780
비유동자산	3,561	3,707	3,718	3,747	3,771
투자자산	1,370	1,433	1,443	1,457	1,475
유형자산	128	36	36	37	38
무형자산	33	29	31	35	41
자산총계	**9,344**	**9,712**	**10,012**	**10,219**	**10,431**
유동부채	3,749	3,855	3,893	3,793	3,641
매입채무	1,061	1,054	987	893	875
단기차입금	145	160	160	135	115
비유동부채	827	1,012	878	863	865
사채및장기차입금	628	847	712	695	695
부채총계	**4,575**	**4,867**	**4,771**	**4,656**	**4,506**
지배기업지분	4,769	4,846	5,241	5,563	5,926
자본금	215	229	229	229	229
자본잉여금	3,847	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	990	1,076	1,472	1,793	2,156
자본총계	**4,769**	**4,846**	**5,241**	**5,563**	**5,926**
총차입금	1,290	1,183	1,133	1,083	918
순차입금	-1,025	-981	-1,421	-1,789	-2,123

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**7,991**	**8,318**	**7,402**	**6,963**	**7,172**
매출원가	7,209	7,473	6,502	6,066	6,227
매출총이익	782	846	900	897	945
매출총이익률	9.8	10.2	12.2	12.9	13.2
판매비와관리비	451	575	513	467	470
판관비율	5.6	6.9	6.9	6.7	6.6
영업이익	**331**	**271**	**387**	**430**	**475**
영업이익률	4.1	3.3	5.2	6.2	6.6
EBITDA	418	356	472	516	566
영업외손익	-51	83	-235	13	26
금융이자손익	67	52	44	54	59
외화관련손익	15	85	0	0	0
기타영업외손익	-133	-54	-279	-41	-33
세전이익	**280**	**354**	**151**	**443**	**501**
세전이익률	3.5	4.3	2.0	6.4	7.0
법인세비용	78	125	-244	121	138
법인세율	27.9	35.3	-161.6	27.3	27.5
계속사업이익	202	229	396	322	363
당기순이익	**202**	**229**	**396**	**322**	**363**
당기순이익률	2.5	2.8	5.3	4.6	5.1
지배기업순이익	188	229	396	322	363
총포괄손익	194	118	396	322	363

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동현금흐름	**231**	**188**	**529**	**483**	**450**
당기순이익	202	229	396	322	363
비현금비용	640	695	-120	244	259
감가상각비	88	85	85	87	91
비현금수익	-206	-285	-93	-91	-90
자산및부채의증감	-364	-375	57	75	-4
매출채권감소	-204	-408	67	81	-4
재고자산감소	-51	18	50	80	12
매입채무증가	62	267	-67	-94	-18
법인세환급(납부)	-67	-62	244	-121	-138
투자활동현금흐름	**201**	**-167**	**-90**	**-119**	**-119**
유형자산증가	-12	-10	-77	-78	-82
유형자산감소	1	5	0	0	0
무형자산순감	-4	-2	-11	-13	-15
재무활동현금흐름	**-189**	**-192**	**-50**	**-49**	**-166**
차입금증가	39	-107	-50	-49	-166
자본의증감	353	-2	0	0	0
배당금지급	-44	-22	0	0	0
현금의증가	252	-140	389	315	165
기말현금	2,004	1,864	2,253	2,568	2,732
잉여현금흐름(FCF)	219	178	451	405	367

주요투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
EPS (원)	4,377	5,348	9,217	7,494	8,451
BPS	113,560	113,286	122,504	129,998	138,449
CFPS	14,820	14,928	4,239	11,043	12,375
DPS	500	540	540	540	540
PER (배)	8.2	6.0	4.5	5.8	5.1
PSR	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	2.4	2.2	9.7	3.9	3.5
EV/EBITDA	1.1	1.0	0.6	0.0	-
배당성향 (%)	8.9	9.0	5.1	6.3	5.6
배당수익률	1.4	1.7	1.3	1.1	1.1
매출액증가율	6.6	4.1	-11.0	-5.9	3.0
영업이익증가율	-33.5	-18.1	42.8	11.1	10.6
순이익증가율	-54.5	22.0	72.6	-18.7	12.8
EPS증가율	-54.5	22.2	72.4	-18.7	12.8
부채비율 (%)	95.9	100.4	91.0	83.7	76.0
차입금비율	27.0	24.4	21.6	19.5	15.5
순차입금/자기자본	-21.5	-20.3	-27.1	-32.2	-35.8
ROA (%)	2.2	2.4	4.0	3.2	3.5
ROE	4.1	4.8	7.8	6.0	6.3
ROIC	11.9	8.9	53.9	16.8	18.7

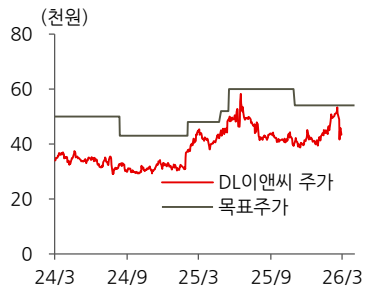
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/3/9 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
DL이앤씨	23/11/28	매수	50,000원	-26.0	-13.8
(375500)	24/05/10	매수	50,000원	-33.5	-29.1
	24/08/23	매수	43,000원	-26.7	-13.0
	25/02/12	매수	48,000원	-13.8	-5.4
	25/05/07	매수	52,000원	-13.1	-6.0
	25/05/27	매수	60,000원	-24.2	-3.0
	25/11/10	매수	54,000원	-19.5	-1.1
	26/03/10	매수	54,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +15% 이상, 보유(Hold) -15~+15%, 매도(Sell) -15% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2025.12.31기준) / 매수(Buy) 78.0%, 보유(Hold) 22.0%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.