DL이앤씨 (375500)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 건설/건자재 | 2026. 4. 10

아직도 편안한 밸류에이션

1Q26 Preview: 무난하게 지나갈 상반기

DL이앤씨의 1분기 매출액은 1조 6,560억원으로 전년동기대비 8.4% 감소, 컨센서스에 비교적 부합할 전망이다. 영업이익은 998억원으로 전년동기대비 23.3% 증가, 컨센서스 영업이익 1,136억원 대비 소폭 하회할 것으로 전망했다. 이는 전분기에 한꺼번에 원가 상승분을 반영한 국내 플랜트 프로젝트가 준공 전까지는 여전히 높은 원가율로 유지될 것을 보수적으로 가정한데에 기인한다. 고마진 사업부인 주택의 매출 턴어라운드가 실적 하방을 지지할 것으로 전망되나, 플랜트 사업부 매출 감소에 따라 판관비율 상승을 고려한 수준이다. 물론, 지난 하반기부터 본격적인 주택 마진 개선을 보여준 만큼, 현장 믹스 개선에 따른 마진 개선이 실적 룸을 만들 것으로 보여 긍정적이다. 연간 실적은 플랜트 부문 하반기 턴어라운드를 고려, 상저하고 흐름을 예상한다.

X-Energy와 함께 SMR로 제시하는 미래

DL이앤씨에 대해 투자의견 Buy 유지, 목표주가를 기존 90,000원에서 128,000원으로 상향 조정한다. 멀티플은 글로벌 원전 Peers 종목의 PBR 하단인 1.0X에서 보수적으로 10%를 할인한 0.9X를 적용했다. 4세대 SMR 원천기술사인 X-Energy로의 선제적인 투자가 AI 데이터센터가 이끄는 원전, SMR 개화기에 의미있는 성과로 다가오는 한 해이다. DL이앤씨는 지난 3월 X-Energy SMR에 대한 표준화 설계 수주를 받았다. 따라서 언젠가는 완성된 설계를 바탕으로 다양한 요구 전력에 상응하는 X-Energy의 SMR에 대한 FEED, EPC 성과가 나타나지 않을까 하는 기대를 갖게 한다. 이러한 성장 방향성을 고려할 때 여전히 PBR 1X가 되지 않는 밸류에이션은 매력적이다. 최근 종전 기대감에 따라 이란에서 정유, 석화, SOC등 다양한 레코드가 있는 DL이앤씨에 재건 모멘텀이 주가의 한 축으로 움직이고 있는 것은 사실이다. 다만, 이란 시장의 경우 종전 이후 Sanction 해제까지 이어져야 한다는 점은 인지해야 할 부분이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,069	7,266	8,124
영업이익	271	387	439	523	686
세전이익	354	117	373	475	656
순이익	229	370	270	344	475
EPS (원)	5,341	8,625	6,989	8,900	12,288
증감률 (%)	22.0	61.5	-19.0	27.3	38.1
PER (X)	6.0	4.8	13.5	10.6	7.7
PBR (X)	0.3	0.3	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA (X)	1.3	1.6	6.1	5.0	3.8
영업이익률 (%)	3.3	5.2	6.2	7.2	8.4
EBITDA 마진 (%)	4.3	6.2	6.3	7.3	8.6
ROE (%)	4.8	7.3	5.0	6.1	7.9
부채비율 (%)	100.4	84.4	82.0	78.0	74.7

주: DL이앤씨, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (상향)	128,000 원
현재주가	94,300 원
상승여력	35.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSPI (4/9)	5,778.01 pt
시가총액	36,488 억원
발행주식수	38,694 천주
52 주 최고가/최저가	95,200 / 38,000 원
90 일 일평균거래대금	615.38 억원
외국인 지분율	18.8%
배당수익률(26.12E)	1.0%
BPS(26.12E)	141,514 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 107.5%
	6 개월 66.1%
	12 개월 -3.7%
주주구성	DL (외 8 인) 24.8%
	국민연금공단 (외 1 인) 8.1%
	Kopernik Global Investors (외 1 인) 6.7%

Stock Price

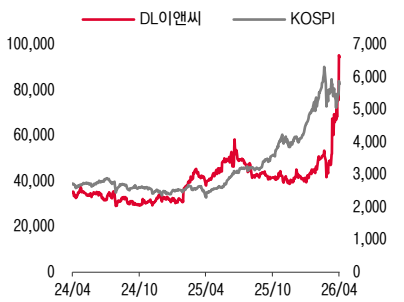


표1 DL 이앤씨 멀티플에 의한 목표주가 재산정

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	112,902	122,184	141,514	149,354
PBR (X)	0.29	0.34	0.67	0.63
ROE (%)	4.8	7.3	5.0	6.1
Target BPS (원)	142,167	12M Forward BPS		
Target PBR (X)	0.90	Global 원전 Peers 밴드 하단에서 10% 할인 적용		
목표주가 (원)	128,000			
현재주가 (원, 4/9)	94,700			
Upside (%)	35.7			
기존목표주가 (원)	90,000			
변동률 (%)	42.2			

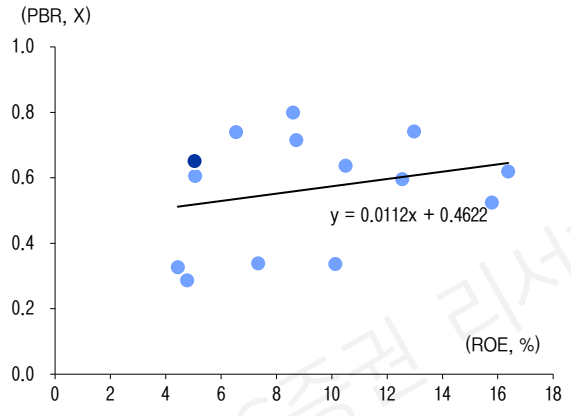
자료: LS증권 리서치센터

표2 DL 이앤씨 1Q26 Preview

(단위: 십억원)	1Q26E	1Q25	YoY (%,%p)	4Q25	QoQ (%,%p)	컨센서스	Gap (%,%p)
매출액	1,656.0	1,808.2	*-8.4*	1,695.8	*-2.3*	1,654.9	*0.1*
영업이익	99.8	81.0	*23.3*	63.0	*58.4*	113.6	*-12.1*
영업이익률 (%)	6.0	4.5	*1.6*	3.7	*2.3*	6.9	*-0.8*
순이익	67.7	30.2	*123.8*	205.3	*-67.0*	87.5	*-22.7*
순이익률 (%)	4.1	1.7	*2.4*	12.1	*-8.0*	5.3	*-1.2*

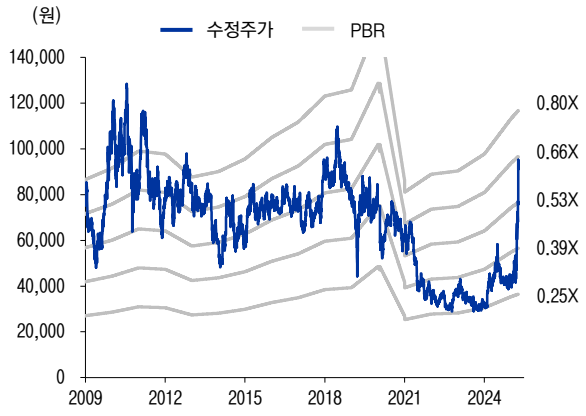
주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: DL이앤씨, FnGuide, LS증권 리서치센터

그림1 DL 이앤씨 ROE, PBR Matrix



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림2 DL 이앤씨 12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터
주: 2021년 이전은 분할전 구 대림산업 기준임

표3 DL 이앤씨 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	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	17.5	10.7	12.7	13.5	11.6	12.5	12.2	14.0	14.5
DL이앤씨+해외법인	12.0	13.2	14.3	10.4	13.4	13.2	10.4	12.2	11.9	14.1	14.6
토목	6.3	9.9	9.3	10.2	8.8	-9.5	12.0	9.9	9.8	9.7	10.1
플랜트	11.3	10.0	12.6	11.6	15.2	14.1	1.4	7.6	6.9	12.7	13.0
주택	14.3	16.8	17.1	9.3	12.8	17.4	17.1	16.6	16.9	16.6	17.1
DL건설	12.5	13.4	13.4	11.0	10.2	13.9	15.6	13.5	13.1	13.1	13.9
영업이익	387	439	523	81	126	117	63	100	107	114	118
DL이앤씨+해외법인	317	375	446	59	104	117	38	82	90	96	107
DL건설	70	63	77	22	23	0	25	17	17	18	11
(YoY %)	*42.8*	*13.4*	*19.1*	*33.0*	*287.5*	*40.1*	*-33.1*	*23.3*	*-15.2*	*-2.6*	*87.8*
DL이앤씨+해외법인	*26.7*	*18.3*	*18.9*	*45.6*	*147.0*	*59.9*	*-60.1*	*39.0*	*-13.1*	*-17.8*	*183.6*
DL건설	*402.9*	*-9.3*	*21.1*	*87.2*	*흑전*	*n/a*	*흑전*	*-20.6*	*-24.9*	*n/a*	*-57.0*
영업이익률 (%)	5.2	6.2	7.2	4.5	6.3	6.1	3.7	6.0	5.8	6.5	6.5
DL이앤씨+해외법인	5.5	6.5	7.6	4.4	6.7	7.6	2.9	6.2	6.0	6.6	7.1
DL건설	4.2	4.9	5.6	4.7	5.2	0.0	6.7	5.3	5.0	5.9	4.5
세전이익	117	373	475	43	25	150	-100	93	88	94	98
세전이익률 (%)	1.6	5.3	6.5	2.4	1.2	7.9	-5.9	5.6	4.8	5.4	5.4
(YoY %)	*-66.9*	*218.3*	*27.3*	*-3.6*	*-55.9*	*162.3*	*적전*	*119.6*	*254.5*	*-37.3*	*흑전*
법인세비용	-253	103	131	12	16	24	-306	26	24	26	27
법인세율 (%)	-215.9	27.5	27.5	28.9	66.4	15.9	304.7	27.5	27.5	27.5	27.5
당기순이익	370	270	344	30	8	126	205	68	63	68	71
순이익률 (%)	5.0	3.8	4.7	1.7	0.4	6.6	12.1	4.1	3.5	3.9	3.9
(YoY %)	*61.5*	*-27.0*	*27.3*	*16.4*	*-79.6*	*179.0*	*75.0*	*123.8*	*665.2*	*-45.9*	*-65.4*

주: IFRS 연결 기준 / 자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

DL 이앤씨 (375500)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	6,006	5,635	4,831	5,170	6,044
현금 및 현금성자산	1,864	1,844	1,718	1,975	2,504
매출채권 및 기타채권	1,649	1,547	949	975	1,091
재고자산	921	886	852	876	979
기타유동자산	1,571	1,358	1,312	1,344	1,471
비유동자산	3,707	4,035	5,135	5,116	4,805
관계기업투자등	3,642	3,971	5,072	5,053	4,742
유형자산	36	42	42	42	42
무형자산	29	21	21	21	21
자산총계	9,712	9,669	9,966	10,286	10,850
유동부채	3,855	3,727	3,305	3,325	3,459
매입채무 및 기타재무	1,821	1,628	1,209	1,230	1,366
단기금융부채	160	160	160	160	160
기타유동부채	1,873	1,938	1,937	1,935	1,933
비유동부채	1,012	699	1,185	1,182	1,179
장기금융부채	43	113	114	115	116
기타비유동부채	969	586	1,072	1,067	1,063
부채총계	4,867	4,425	4,491	4,507	4,639
지배주주지분	4,846	5,244	5,476	5,779	6,211
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,076	1,423	1,655	1,958	2,390
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,244	5,476	5,779	6,211

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,069	7,266	8,124
매출원가	7,473	6,502	6,128	6,235	6,926
매출총이익	846	900	941	1,032	1,197
판매비 및 관리비	575	513	502	509	512
영업이익	271	387	439	523	686
(EBITDA)	356	461	448	533	695
금융손익	136	14	14	14	14
이자비용	51	45	49	49	49
관계기업등 투자손익	8	2	0	0	0
기타영업외손익	-61	-285	-80	-62	-43
세전계속사업이익	354	117	373	475	656
계속사업법인세비용	125	-253	103	131	180
계속사업이익	229	370	270	344	475
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	370	270	344	475
지배주주	229	370	270	344	475
총포괄이익	118	456	270	344	475
매출총이익률 (%)	10.2	12.2	13.3	14.2	14.7
영업이익률 (%)	3.3	5.2	6.2	7.2	8.4
EBITDA 마진률 (%)	4.3	6.2	6.3	7.3	8.6
당기순이익률 (%)	2.8	5.0	3.8	4.7	5.9
ROA (%)	2.4	3.8	2.8	3.4	4.5
ROE (%)	4.8	7.3	5.0	6.1	7.9
ROIC (%)	3.7	15.7	7.6	8.8	11.6

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	188	232	244	622	870
당기순이익(손실)	229	370	270	344	475
비현금수익비용가감	334	209	68	81	95
유형자산감가상각비	76	68	4	4	4
무형자산상각비	9	6	6	6	6
기타현금수익비용	249	135	58	71	85
영업활동 자산부채변동	-375	-347	-95	197	300
매출채권 감소(증가)	-281	-144	-598	26	115
재고자산 감소(증가)	18	35	-34	24	103
매입채무 증가(감소)	-28	-305	419	-21	-136
기타자산, 부채변동	-85	68	118	168	218
투자활동 현금흐름	-167	-52	-345	-338	-311
유형자산처분(취득)	4	18	-4	-4	-4
무형자산 감소(증가)	0	9	0	0	0
투자자산 감소(증가)	10	17	17	17	17
기타투자활동	-181	-96	-358	-351	-324
재무활동 현금흐름	-192	-222	-47	-49	-52
차입금의 증가(감소)	2,004	2,663	-8	-8	-8
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-22	-23	-39	-41	-44
기타재무활동	-2,174	-2,862	0	0	0
현금의 증가	-140	-20	-126	257	529
기초현금	2,004	1,864	1,844	1,718	1,975
기말현금	1,864	1,844	1,718	1,975	2,504

주요 투자지표

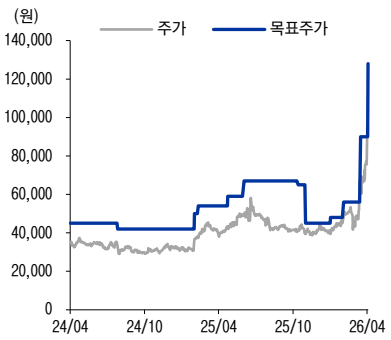
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.0	4.8	13.5	10.6	7.7
P/B	0.3	0.3	0.7	0.6	0.6
EV/EBITDA	1.3	1.6	6.1	5.0	3.8
P/CF	2.2	2.7	10.8	8.6	6.4
배당수익률 (%)	1.7	2.2	1.0	1.0	1.1
성장성 (%)					
매출액	4.1	-11.0	-4.5	2.8	11.8
영업이익	-18.1	42.8	13.4	19.1	31.1
세전이익	26.5	-66.9	218.3	27.3	38.1
당기순이익	13.4	61.5	-27.0	27.3	38.1
EPS	22.0	61.5	-19.0	27.3	38.1
안정성 (%)					
부채비율	100.4	84.4	82.0	78.0	74.7
유동비율	155.8	151.2	146.2	155.5	174.7
순차입금/자기자본(x)	-16.1	-16.7	-16.9	-16.8	-16.4
영업이익/금융비용(x)	5.3	8.7	9.0	10.7	14.1
총차입금 (십억원)	1,084	968	958	948	938
순차입금 (십억원)	-781	-876	-923	-971	-1,019
주당지표 (원)					
EPS	5,341	8,625	6,989	8,900	12,288
BPS	112,90	122,18	141,51	149,35	160,51
CFPS	14,557	14,973	8,745	10,990	14,746
DPS	540	890	900	950	1,000

주: IFRS 연결 기준

자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

DL이앤씨 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2021.05.12	신규	김세련									
2024.05.03	Buy	45,000	-21.2		-24.7						
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	20.4		-11.4						
2026.03.23	Buy	90,000	5.8		-20.7						
2026.04.10	Buy	128,000									

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	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025. 4. 1 ~ 2026. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)