DL이앤씨 375500

Analyst 김진범 | 철강/건설
02-3779-3516, jb.kim@sangsanginib.com

재건 기대에 SMR 잠재력까지…

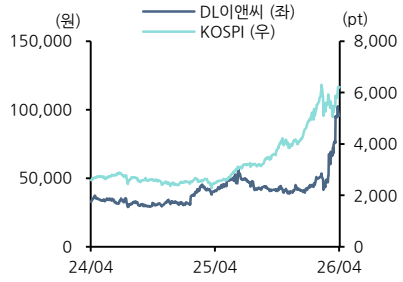
BUY 유지

목표주가 유지	142,000원
종가(26.04.23)	97,600원
상승여력	45.5%

Stock Data

KOSPI(04/23)	6,475.8pt
시가총액	37,765억원
액면가	5,000원
52주 최고가	102,500원
52주 최저가	38,700원
외국인지분율	16.6%
90일 일평균거래대금	862억원
주요주주지분율	
DL (외 8인)	24.8%
유동주식비율	72.2%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

투자의견 BUY, 목표주가 142,000원으로 상향

DL이앤씨의 Target P/B를 1.1배로 상향함에 따라 목표주가를 142,000원으로 대폭 상향한다. SPGD 6~8, Iran LNG Project, Esfahan Refinery 등 프로젝트 이력을 감안하면 분쟁 종료에 따른 재건 수요를 기대 가능할 전망이다. 또한 SMR EPC 잠재력 역시 장기적 관점에서 동사의 주요 투자 포인트라고 판단한다.

NRC SMR 인허가 효율화는 분명한 환경적 개선, X-energy SMR 협력 기대

지난 3월 NRC(Nuclear Regulatory Commission)는 Part 53을 발표하며 SMR 심사 기간 및 비용을 효율화했다. 이는 기존 인허가 과정에서 경수로 기반의 대형 원전 규정을 일괄 적용하는 방식에서 벗어나, 고온가스로·용융염로 등 SMR을 별도의 기술적 분류로 구분하여 효율적으로 규제하겠다는 의미다. 인허가 기간·비용의 단축은 SMR 상용화 및 발전 용량 확대에 분명히 긍정적이다. **동사는 2023년 고온가스로(HTGR) 기반의 X-energy에 2,000만 달러를 투자했으며, 지난 달에는 SMR 표준화 설계 계약을 체결한 바 있다.**

1Q26 Preview: 컨센서스 부합, 외형 감소에도 이익은 확대

1분기 DL이앤씨의 실적은 매출액 1.7조원(-5.6% YoY), 영업이익 960억원(+18.7% YoY)을 기록하며, 컨센서스에 부합할 전망이다. 별도 부문의 매출액은 플랜트의 외형 감소에도 불구, 주택 및 토목 중심의 매출액 증가에 따라 1.4조원(+3.3%)을 기록할 것으로 보인다. 주택, 토목의 양호한 수익성이 이어지는 가운데, 플랜트의 원가율은 전분기 대비 소폭 개선된 97.5%를 기점으로 순차적 회복세에 들어설 것으로 판단된다. 한편 DL건설의 매출액은 3,210억원으로 전년 동기대비 감소하지만, 총이익률은 13.6%의 양호한 수준을 유지 가능할 것으로 예상된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	8,318	271	229	5,864	5.5	1.0	0.3	4.8	1.7
2025	7,489	386	234	6,042	6.8	1.5	0.3	4.7	1.3
2026E	7,151	402	236	6,095	16.0	6.7	0.8	4.6	0.6
2027E	7,329	563	343	8,872	11.0	4.7	0.7	6.3	0.6
2028E	7,567	592	364	9,435	10.3	4.3	0.7	6.3	0.6

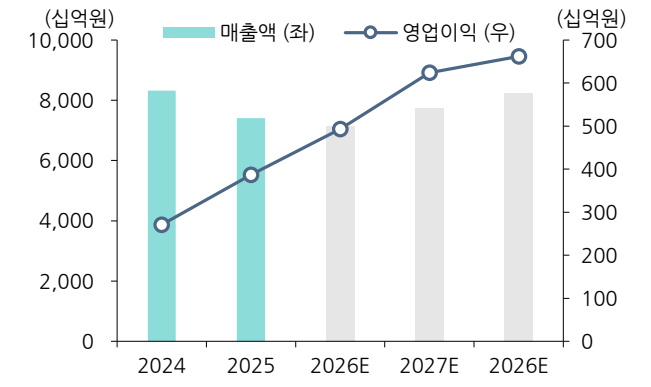
자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. DL이앤씨 연도 및 분기별 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	**1,808**	**1,991**	**1,907**	**1,696**	**1,707**	**1,823**	**1,844**	**1,779**	**7,402**	**7,152**	**7,731**
DL 이앤씨 별도	1,344	1,556	1,537	1,320	1,389	1,475	1,537	1,432	5,757	5,833	6,156
주택	574	659	686	618	670	713	727	720	2,537	2,830	2,899
토목	193	190	152	210	213	211	207	214	744	844	899
플랜트	578	707	699	492	506	551	603	499	2,476	2,159	2,359
DL 건설	467	438	369	380	321	352	310	350	1,653	1,334	1,589
주택	386	380	296	307	249	273	239	276	1,368	1,037	1,279
토목	81	58	72	73	73	79	71	74	285	297	310
매출원가	1,615	1,738	1,650	1,499	1,502	1,587	1,577	1,512	6,502	6,178	6,583
원가율 (%)	*89.3*	*87.3*	*86.5*	*88.4*	*88.0*	*87.1*	*85.5*	*85.0*	*87.8*	*86.4*	*85.2*
연결 매출총이익	193	254	257	197	204	236	266	267	900	973	1,148
GPM (%)	*10.7*	*12.7*	*13.5*	*11.6*	*12.0*	*12.9*	*14.5*	*15.0*	*12.2*	*13.6*	*14.8*
DL 이앤씨 별도	140	208	203	138	164	187	224	218	688	793	922
GPM (%)	*10.4*	*13.4*	*13.2*	*10.4*	*11.8*	*12.7*	*14.6*	*15.2*	*12.0*	*13.6*	*15.0*
주택	53	84	119	106	118	127	133	132	362	510	538
GPM (%)	*9.3*	*12.8*	*17.4*	*17.1*	*17.6*	*17.8*	*18.3*	*18.3*	*14.3*	*18.0*	*18.6*
토목	20	17	-14	25	23	24	21	24	47	93	102
GPM (%)	*10.2*	*8.8*	*-9.5*	*12.0*	*11.0*	*11.3*	*10.3*	*11.3*	*6.3*	*11.0*	*11.3*
플랜트	67	108	98	7	23	36	69	62	280	190	283
GPM (%)	*11.6*	*15.2*	*14.1*	*1.4*	*4.5*	*6.5*	*11.5*	*12.5*	*11.3*	*8.8*	*12.0*
DL 건설	**51**	**45**	**51**	**59**	**44**	**52**	**46**	**52**	**206**	**195**	**240**
GPM (%)	*11.0*	*10.2*	*13.9*	*15.6*	*13.6*	*14.9*	*14.9*	*14.9*	*12.5*	*14.6*	*15.1*
판관비	112	128	140	134	111	120	130	131	513	493	536
판관비율 (%)	*6.2*	*6.4*	*7.3*	*7.9*	*6.5*	*6.6*	*7.1*	*7.4*	*6.9*	*6.9*	*6.9*
영업이익	**81**	**126**	**117**	**63**	**96**	**118**	**139**	**139**	**387**	**493**	**624**
OPM (%)	*4.5*	*6.3*	*6.1*	*3.7*	*5.6*	*6.5*	*7.6*	*7.8*	*5.2*	*6.9*	*8.1*
세전이익	**43**	**25**	**150**	**-100**	**89**	**110**	**126**	**111**	**117**	**436**	**463**
세전이익률 (%)	*2.4*	*1.2*	*7.9*	*-5.9*	*5.2*	*6.0*	*6.8*	*6.2*	*1.6*	*6.1*	*6.0*
지배주주순이익	**30**	**8**	**126**	**205**	**69**	**86**	**98**	**86**	**370**	**338**	**359**
NPM (%)	*1.7*	*0.4*	*6.6*	*12.1*	*4.1*	*4.7*	*5.3*	*4.8*	*5.0*	*4.7*	*4.6*

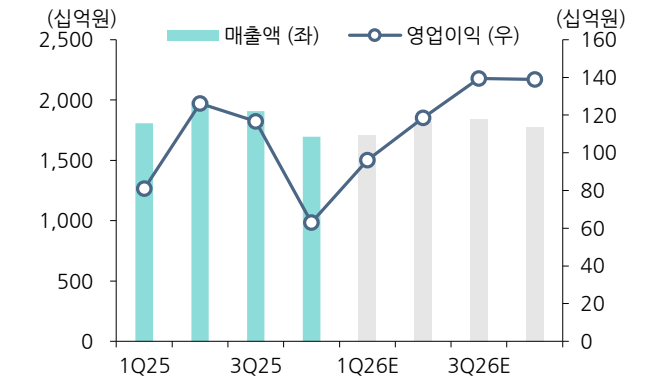
자료: 상상인증권 추정치

그림 1. DL이앤씨 연도별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권

그림 2. DL이앤씨 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 상상인증권

표 2. DL이앤씨 분기별 실적 및 컨센서스 대비 괴리율

(단위: %,십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	%YoY	%QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,808.2	1,991.5	1,907.0	1,695.8	1,706.5	-5.6	+0.6	1,659.4	+2.8
영업이익	81.0	126.2	116.8	63.0	96.2	+18.7	+52.6	108.5	-11.4
세전이익	42.5	24.7	150.3	-100.3	89.1	+109.6	-188.9	120.3	-25.9
순이익	30.2	8.3	126.3	205.3	69.2	+128.7	-66.3	95.8	-27.8
영업이익률	*4.5*	*6.3*	*6.1*	*3.7*	*5.6*			*6.5*	
세전이익률	*2.4*	*1.2*	*7.9*	*-5.9*	*5.2*			*7.2*	
순이익률	*1.7*	*0.4*	*6.6*	*12.1*	*4.1*			*5.8*	

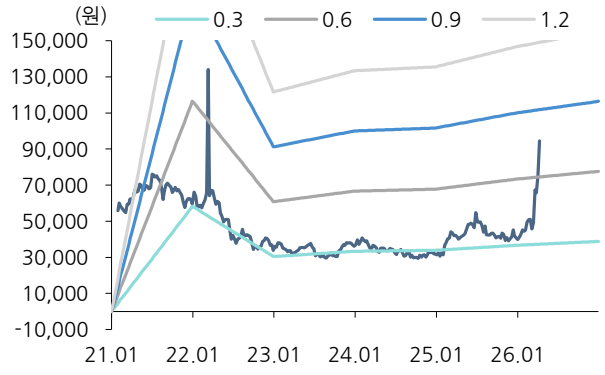
자료: FN가이드, 상상인증권 추정치

표 3. DL이앤씨 분기 및 연도별 실적 추정치 변경 내역

(단위: 십억원, %)	1Q26E			2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율	변경 전	변경 후	변화율
매출액	1,749.8	1,706.5	-2.5	7,489.0	7,151.9	-4.5	7,329.0	7,730.7	+5.5
영업이익	67.8	96.2	+41.8	401.6	493.0	+22.8	563.0	623.9	+10.8
OPM (%)	*3.9*	*5.6*		*5.4*	*6.9*		*7.7*	*8.1*	
세전이익	69.0	89.1	+29.2	364.6	436.1	+19.6	529.1	462.9	-12.5
세전이익률 (%)	*3.9*	*5.2*		*4.9*	*6.1*		*7.2*	*6.0*	
지배주주순이익	45.0	69.2	+53.7	234.1	338.3	+44.5	342.6	359.2	+4.8
NPM (%)	*2.6*	*4.1*		*3.1*	*4.7*		*4.7*	*4.6*	

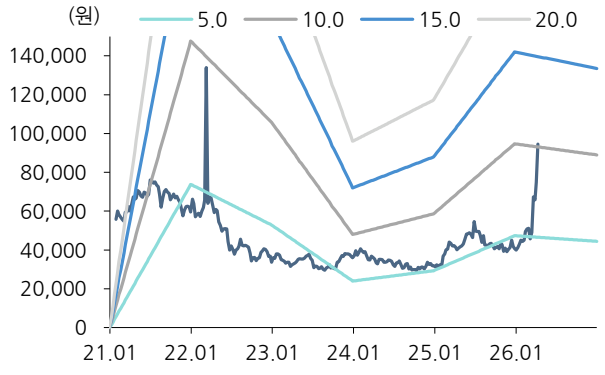
자료: 상상인증권 추정치

그림 3. DL이앤씨 PBR 밴드



자료: 상상인증권 추정치

그림 4. DL이앤씨 PER 밴드



자료: 상상인증권 추정치

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**6,005.5**	**5,817.2**	**5,982.7**	**6,309.8**	**6,683.2**
현금 및 현금성자산	1,864.4	1,841.0	1,908.5	2,038.8	2,167.1
매출채권	1,648.8	1,564.5	1,586.3	1,671.4	1,786.3
재고자산	921.3	814.7	826.1	870.4	930.2
비유동자산	**3,706.9**	**3,878.2**	**4,021.0**	**4,177.8**	**4,344.2**
관계기업투자등	752.2	799.8	832.3	866.1	901.3
유형자산	36.0	23.3	12.6	9.0	7.9
무형자산	28.9	22.5	20.5	18.9	17.8
자산총계	**9,712.4**	**9,695.3**	**10,003.8**	**10,487.7**	**11,027.3**
유동부채	**3,854.5**	**3,808.9**	**3,900.0**	**4,059.9**	**4,253.9**
매입채무	1,821.3	1,632.4	1,655.2	1,743.9	1,863.9
단기금융부채	293.2	493.3	493.3	493.3	493.3
비유동부채	**1,012.2**	**829.6**	**833.9**	**838.5**	**843.1**
장기금융부채	889.6	693.2	693.2	693.2	693.2
부채총계	4,866.7	4,638.6	4,734.0	4,898.4	5,097.0
지배주주지분	**4,845.7**	**5,056.8**	**5,269.8**	**5,589.3**	**5,930.3**
자본금	229.3	229.3	229.3	229.3	229.3
자본잉여금	3,830.9	3,830.9	3,830.9	3,830.9	3,830.9
이익잉여금	1,076.2	1,287.2	1,500.2	1,819.7	2,160.8
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**4,845.7**	**5,056.8**	**5,269.8**	**5,589.3**	**5,930.3**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**8,318.4**	**7,488.7**	**7,150.6**	**7,329.0**	**7,567.2**
매출원가	7,472.7	6,579.2	6,258.1	6,262.8	6,453.9
매출총이익	845.8	909.5	892.5	1,066.2	1,113.3
판매비와 관리비	574.8	523.6	490.9	503.6	521.0
영업이익	**270.9**	**385.9**	**401.6**	**562.6**	**592.2**
EBITDA	355.5	441.0	427.5	581.1	608.1
금융손익	180.9	-59.2	77.2	82.1	87.1
관계기업등 투자손익	-8.0	25.1	22.7	22.7	22.7
기타영업외손익	-90.0	-27.4	-136.9	-138.3	-139.7
세전계속사업이익	**353.9**	**324.4**	**364.6**	**529.1**	**562.4**
계속사업법인세비용	124.7	90.3	128.5	186.4	198.2
당기순이익	229.2	234.1	236.1	342.6	364.2
지배주주순이익	**229.2**	**234.1**	**236.1**	**342.6**	**364.2**
매출총이익률 (%)	10.2	12.1	12.5	14.5	14.7
영업이익률 (%)	3.3	5.2	5.6	7.7	7.8
EBITDA 마진률 (%)	4.3	5.9	6.0	7.9	8.0
세전이익률 (%)	4.3	4.3	5.1	7.2	7.4
지배주주순이익률 (%)	2.8	3.1	3.3	4.7	4.8
ROA (%)	2.4	2.4	2.4	3.3	3.4
ROE (%)	4.8	4.7	4.6	6.3	6.3
ROIC (%)	5.7	8.8	7.9	10.7	10.7

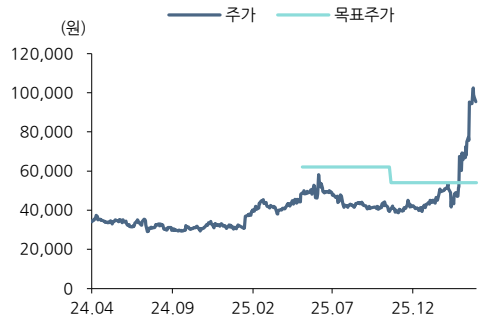
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**187.9**	**140.4**	**251.1**	**320.8**	**326.4**
당기순이익(손실)	229.2	234.1	236.1	342.6	364.2
현금수익비용가감	410.6	143.3	7.5	0.3	-2.2
유형자산감가상각비	75.6	48.3	18.8	12.0	9.7
무형자산상각비	9.0	6.8	7.1	6.5	6.1
기타현금수익비용	326.1	-18.9	-63.9	-63.7	-63.6
운전자본 증감	-375.4	-165.0	7.4	-22.1	-35.6
매출채권의 감소(증가)	-407.9	-179.8	-21.8	-85.1	-114.9
재고자산의 감소(증가)	18.1	106.6	-11.4	-44.3	-59.9
매입채무의 증가(감소)	266.5	-16.5	22.8	88.8	119.9
기타영업현금흐름	-252.1	-75.3	17.8	18.5	19.3
투자활동 현금흐름	**-167.1**	**-126.0**	**-160.4**	**-167.5**	**-174.9**
유형자산 처분(취득)	-4.5	-5.7	-8.2	-8.4	-8.6
무형자산 감소(증가)	-2.4	-0.6	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산 감소(증가)	-130.1	-66.5	-24.0	-25.9	-27.9
기타투자활동	-30.1	-53.3	-123.1	-128.1	-133.3
재무활동 현금흐름	**-191.5**	**-83.3**	**-23.1**	**-23.1**	**-23.1**
차입금의 증가(감소)	-151.8	-81.2	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-41.5	-23.0	-23.1	-23.1	-23.1
배당금 지급	21.7	23.0	23.1	23.1	23.1
기타재무활동	1.8	20.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-139.7**	**-23.5**	**67.6**	**130.2**	**128.3**
기초현금	2,004.1	1,864.4	1,841.0	1,908.5	2,038.8
기말현금	1,864.4	1,841.0	1,908.5	2,038.8	2,167.1

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	5.5	6.8	16.0	11.0	10.3
P/B	0.3	0.3	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	1.0	1.5	6.7	4.7	4.3
P/S	0.2	0.2	0.6	0.6	0.6
배당수익률 (%)	1.7	1.3	0.6	0.6	0.6
성장성 (%)					
매출액 증가율	4.1	-10.0	-4.5	2.5	3.2
영업이익 증가율	-18.1	42.4	4.1	40.1	5.3
세전이익 증가율	26.5	-8.3	12.4	45.1	6.3
지배주주순이익 증가율	22.0	2.1	0.9	45.1	6.3
EPS 증가율	22.2	3.0	0.9	45.6	6.3
안정성 (%)					
부채비율	100.4	91.7	89.8	87.6	85.9
유동비율	155.8	152.7	153.4	155.4	157.1
순차입금/자기자본	-20.2	-19.9	-20.7	-22.1	-23.2
영업이익/금융비용	5.0	8.7	9.6	13.5	14.2
총차입금 (십억원)	1,182.8	1,186.5	1,186.5	1,186.5	1,186.5
순차입금 (십억원)	-980.3	-1,007.1	-1,089.0	-1,234.1	-1,377.9
주당지표 (원)					
EPS	5,864	6,042	6,095	8,872	9,435
BPS	112,902	117,820	122,783	130,227	138,174
SPS	193,815	174,484	166,605	170,762	176,312
DPS	540	540	540	540	540

DL 이앤씨 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-26	Buy	62,000	1년	-26.5	-6.1
2025-07-10	Buy	62,000	1년	-29.5	-19.5
2025-08-01	Buy	62,000	1년	-31.3	-22.7
2025-11-09	Buy	54,000	1년	-5.0	89.8
2026-01-19	Buy	54,000	1년	9.4	89.8
2026-04-24	Buy	142,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:김진범)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	