DL이앤씨 (375500)

1Q26 Review:
호실적으로 가벼워진 마음, 이제 SMR로

유틸리티/건설
Analyst 문경원, CFA
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

RA 이동석
dongseok.lee@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 4. 30

주택 매출 반등 + 마진 동반 개선에 성공

1Q25 연결 영업이익은 1,574억원(+94.3% YoY)을 기록하며 컨센서스(1,048억원)를 상회. DL이앤씨 기준 주택 매출이 반등에 성공했으며(+5.7% YoY), GPM 역시 크게 개선(20.1%, +3.0%p QoQ). 다만 GPM 개선의 경우 일부 일회성 이익이 섞인 결과로, 향후 15~16% 내외로 하향 안정화될 전망. 1Q26 뚜렷한 플랜트 수주는 없었으나, 2Q26 제주청정에너지 복합화력 발전(5,500억원)에 수주에 성공. 해외 교량 사업 등 하반기 기대할 파이프라인도 풍부. 3조원 플랜트 수주 가이던스 달성에 대한 기대감 유효

X-Energy의 성공적인 상장, 향후 신규 파이프라인에 대한 커지는 기대감

동사의 SMR 사업 파트너사인 X-Energy는 나스닥 상장을 통해 10.2억 달러 조달에 성공. 현 시가총액은 134억 달러(약 20조원)에 달함. 동사의 지분율은 약 1% 수준으로 추정. X-Energy는 향후 IPO 자금을 활용하여 추가 빅테크/유틸리티 파트너십 및 신규 프로젝트 파이프라인 공개할 전망. 동사는 2026년 3월 약 1,000만 달러(약 150억원) 규모로 체결한 'SMR 표준화 설계' 계약을 바탕으로 후속 프로젝트에서 EPC 본 계약을 따낼 수 있는 유력한 후보. 현재 공개된 프로젝트(Dow, Amazon 등) 외에 추가 파이프라인에 있어서는 동사의 설계가 적용될 가능성이 있으며, 이는 2027년부터 본계약을 기대하게 만드는 요소. 향후 X-Energy의 실적 발표 등을 주요 주가 트리거로서 주목

원전과 이란에 투자할 수 있는 저렴한 옵션

2027년 기준 0.73배의 PBR은 성장 가능성을 충분히 반영하지 않은 상태. 동사의 멀티플 상승 가능성은 전술한 X-Energy 사업과 이란 재건으로 요약. 이란 핵협상의 방향을 예측하기는 쉽지 않으나, 만약 이란에 대한 경제 제재가 해제되는 흐름으로 흘러간다면 동사의 해외 플랜트 수주 풀이 대폭 확대. 보수적인 경영 기조는 아쉽지만, 전방 시장이 확대되는 효과가 더욱 클 전망

표1 DL이앤씨 1Q26P Preview 테이블

(십억원)	1Q26P	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**1,725.2**	1,808.2	-4.6	1,695.8	1.7	1,651.6	4.5	1,661.4	3.8
영업이익	**157.4**	81.0	94.3	63.0	149.7	126.6	24.3	104.8	50.1
세전이익	**212.3**	42.5	399.3	-100.3	흑전	140.1	51.6	116.7	81.9
당기순이익	**160.1**	30.2	429.5	205.3	-22.0	101.6	57.7	90.5	77.0
영업이익률(%)	**9.1**	4.5		3.7		7.7		6.3	
세전이익률(%)	**12.3**	2.4		-5.9		8.5		7.0	
순이익률(%)	**9.3**	1.7		12.1		6.2		5.4	

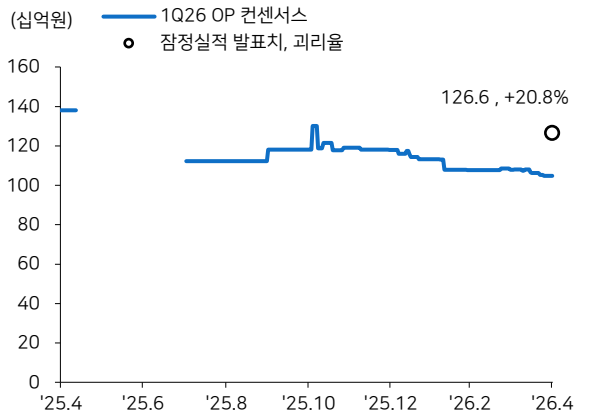
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, DL이앤씨, 메리츠증권 리서치센터

표2 DL이앤씨 2026년 · 2027년 실적 추정치 변경

	2026E			2027E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**6,985.8**	7,004.3	-0.3	**6,971.3**	7,001.0	-0.4
영업이익	**494.7**	504.3	-1.9	**528.1**	539.6	-2.1
세전이익	**606.5**	556.0	9.1	**603.4**	577.4	4.5
순이익	**446.0**	403.1	10.7	**437.4**	418.6	4.5
영업이익률(%)	**7.1**	7.2		**7.6**	7.7	
세전이익률(%)	**8.7**	7.9		**8.7**	8.2	
순이익률(%)	**6.4**	5.8		**6.3**	6.0	

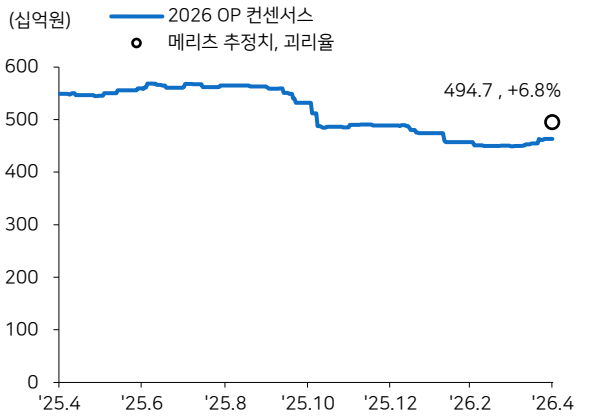
자료: 에프앤가이드 QuantiWise, DL이앤씨, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26P 영업이익, 컨센서스 +20.8% 상회



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 +6.8% 상회 전망



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터

표3 DL이앤씨 연결 기준 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
주요 지표												
수주	1,910.9	962.6	3,016.7	4,245.6	2,126.5	1,450.5	3,493.1	4,657.6	9,480.7	9,751.5	11,727.7	11,726.1
수주 잔고	30,836.7	28,802.4	27,546.3	28,188.3	27,494.5	27,295.5	29,116.2	31,889.2	30,177.8	28,188.3	31,889.2	36,746.9
실적 전망												
연결 매출	**1,890.5**	**1,991.4**	**1,907.0**	**1,695.8**	**1,725.2**	**1,666.1**	**1,690.4**	**1,904.0**	**8,318.4**	**7,402.4**	**6,985.8**	**6,971.3**
매출액 증가율(% YoY)	2.2	-3.8	-0.6	-30.5	-4.6	-16.3	-11.4	12.3	4.1	-11.0	-5.6	-0.2
주택	673.3	659.2	685.9	617.8	606.3	682.9	687.7	767.5	2,931.6	2,536.5	2,744.5	3,058.2
토목	199.3	189.7	151.7	209.8	166.5	228.6	209.9	236.0	918.3	743.8	841.0	1,021.8
플랜트	422.5	707.2	699.0	492.0	578.7	429.9	503.8	539.2	2,010.0	2,476.1	2,051.6	1,729.9
DL건설	597.4	437.6	368.5	379.8	376.0	307.9	271.0	341.9	2,469.2	1,652.6	1,296.8	1,058.6
기타 및 조정	-2.0	-2.3	1.9	-3.6	-2.3	16.7	18.0	19.4	-10.7	-6.6	51.8	102.8
매출원가	1,711	1,738	1,651	1,499	1,466	1,427	1,443	1,631	7,474	6,507	5,968	5,913
매출원가율(%)	90.4	87.3	86.6	88.4	84.7	85.6	85.4	85.7	89.8	87.9	85.4	84.8
주택(%)	93.0	87.2	82.6	82.9	79.9	84.0	84.0	84.0	90.7	85.7	83.1	83.0
토목(%)	89.9	91.2	109.5	88.0	90.2	95.0	95.0	95.0	92.1	93.7	94.0	95.0
플랜트(%)	83.1	84.8	85.9	98.6	90.2	86.5	86.1	85.9	83.7	88.7	87.3	86.3
DL건설(%)	93.1	89.8	86.1	84.4	82.4	85.8	85.7	87.6	93.3	87.5	85.3	86.1
매출총이익	**181.0**	**253.7**	**256.5**	**196.8**	**263.6**	**239.3**	**247.1**	**272.6**	**845.8**	**900.2**	**1,022.7**	**1,058.0**
판관비	120.1	127.5	139.7	133.8	106.3	129.9	131.8	160.0	574.8	513.2	528.0	530.0
영업이익	**60.9**	**126.2**	**116.8**	**63.0**	**157.4**	**109.5**	**115.3**	**112.6**	**270.9**	**387.0**	**494.7**	**528.1**
영업이익률(%)	3.2	6.3	6.1	3.7	9.1	6.6	6.8	5.9	3.3	5.2	7.1	7.6
영업이익 성장률(% YoY)	-32.5	287.5	40.1	-33.1	94.3	-13.3	-1.3	78.6	-18.1	42.8	27.8	6.8
금융손익	36.4	-24.0	9.5	28.5	13.5	13.5	10.3	13.1	136.1	13.6	50.3	52.1
기타손익	-33.8	-83.2	-7.2	-176.1	44.4	7.2	5.5	10.8	-45.1	-285.2	67.8	41.0
종속,관계기업 관련 손익	-19.4	5.7	31.3	-15.8	-2.8	-0.7	-0.4	-2.2	-8.0	1.8	-6.1	-17.9
세전이익	**44.1**	**24.7**	**150.3**	**-100.3**	**212.3**	**129.4**	**130.7**	**134.1**	**353.9**	**117.2**	**606.5**	**603.4**
법인세	18.1	16.4	24.0	-305.6	52.2	35.6	35.9	36.9	124.7	-253.0	160.6	165.9
법인세율(%)	41.1	66.4	15.9	304.7	24.6	27.5	27.5	27.5	35.2	-215.9	26.5	27.5
당기순이익	**26.0**	**8.3**	**126.3**	**205.3**	**160.1**	**93.8**	**94.7**	**97.2**	**229.2**	**370.2**	**445.9**	**437.4**
당기순이익률(%)	1.4	0.4	6.6	12.1	9.3	5.6	5.6	5.1	2.8	5.0	6.4	6.3
순이익 성장률(% YoY)	-72.3	-79.6	179.0	75.0	429.5	1,031.3	-25.0	-52.6	13.4	61.5	20.5	-1.9
지배주주 순이익	**26.0**	**8.3**	**126.3**	**205.3**	**160.2**	**93.8**	**94.7**	**97.2**	**229.2**	**370.2**	**446.0**	**437.4**

자료: DL이앤씨, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.