



DL이앤씨 (375500)

손에 모든 걸 쥐었다

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 110,000원

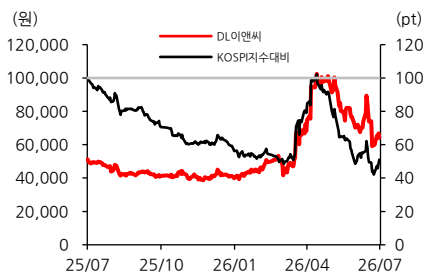
현재 주가(7/3)	64,200원
상승여력	▲71.3%
시가총액	24,841억원
발행주식수	38,694천주
52 주 최고가 / 최저가	102,500 / 38,700원
90 일 일평균 거래대금	958.12억원
외국인 지분율	23.0%
주주 구성	
DL (외 8인)	24.8%
국민연금공단 (외 1인)	11.2%
자사주 (외 1인)	2.9%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-8.7	-14.4	60.9	25.1
상대수익률(KOSPI)	-0.6	-64.8	-26.8	-134.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	8,318	7,402	6,898	7,058
영업이익	271	387	526	555
EBITDA	356	461	589	584
지배주주순이익	229	370	441	436
EPS	5,864	9,471	11,627	11,488
순차입금	-980	-1,010	-1,202	-1,407
PER	10.9	6.8	5.5	5.6
PBR	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	4.6	3.5	2.4	2.1
배당수익률	0.8	1.4	1.6	1.6
ROE	4.8	7.3	8.1	7.5

주가 추이



2 분기 영업이익은 시장 기대치를 상회한 것으로 추정합니다. 양호한 마진 지속과 신규수주 증가, SMR 사업 참여 등으로 동사의 밸류에이션 매력은 더욱 높아질 전망입니다. 동사에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 11 만 원을 유지합니다.

2Q26 Preview: 영업이익, 시장 기대치 상회 예상

DL이앤씨의 2분기 매출액은 1.8조 원, 영업이익은 1303억 원으로 전년동기 대비 각각 -12.1%, +3.2%를 기록한 것으로 추정한다. 시장 컨센서스인 영업이익 1191억 원 대비 9.4% 높은 수치다. 플랜트 부문 및 DL건설의 매출 감소 영향으로 총 매출액은 두 자릿수 감소가 예상된다. 다만, DL이앤씨와 DL건설 모두 주택부문 YoY 마진 개선이 비교적 뚜렷해 이익 감소는 제한적인 것으로 파악되며, 특히 수주 추진비 등 판관비 증가를 감안하더라도 영업외 엑스에너지 평가이익, 환율 상승 등이 우호적으로 작용해 순이익 개선은 매우 뚜렷할 전망이다.

수익성과 성장, 모멘텀을 모두 쥐었다

주택 마진 개선을 바탕으로 양호한 수익성이 지속되는 가운데 올해 수주의 유의미한 증가가 예상되는 점이 긍정적이다. 신규수주는 1분기에 이어 2분기에도 YoY 증가했는데 한남5구역(1.8조 원)과 제주청정에너지 복합발전소(0.5조 원)가 주요했다. 하반기 중에는 국내 발전 3건(1.5조 원), 해외 플랜트 1건(1조 원, FEED), 해외 교량 1건(1조 원, 로이스트)의 수주를 추진 중이어서 주택외의 부문에서도 뚜렷한 수주 회복이 기대된다. SMR과 관련해서는 엑스에너지와의 표준화 설계 계약(약 150억 원)을 바탕으로 추가적인 협업이 연내 가시화될 것으로 예상하며, 더불어 이란 재건사업 가능성은 동사의 강력한 잠재 투자포인트다.

투자의견 BUY, 목표주가 110,000원 유지

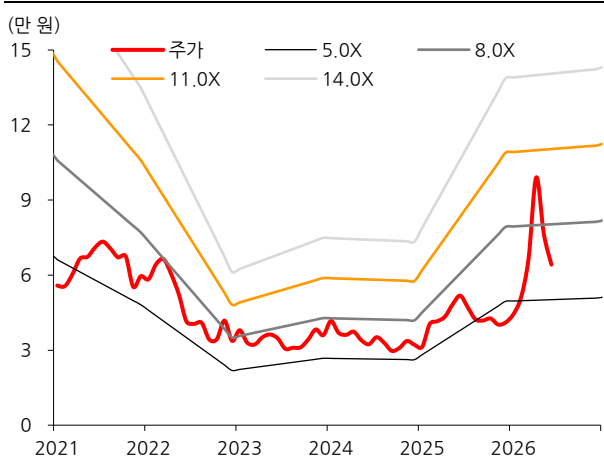
DL이앤씨에 대해 투자의견 BUY와 목표주가 110,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.8배(예상 ROE 7.7%, PER 환산시 11.5배)를 그대로 적용해 산출했다. 양호한 수익성이 이어지는 가운데 신규수주 증가가 나타나고 있고, SMR 관련 협력도 순조롭게 이뤄지고 있어 동사의 밸류에이션 매력은 더욱 높아질 전망이다. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/B 0.46배, P/E 6.4배로 건설업종 P/B 0.97배, P/E 10배 대비 낮은 수준이다.

[표1] DL이앤씨 P/B 밸류에이션

구분	비고
예상 BPS(원)	136,934
적정 P/B(배)	0.8
적정 주가(원)	109,349
목표 주가(원)	110,000
현재 주가(원)	64,200
상승 여력	71%

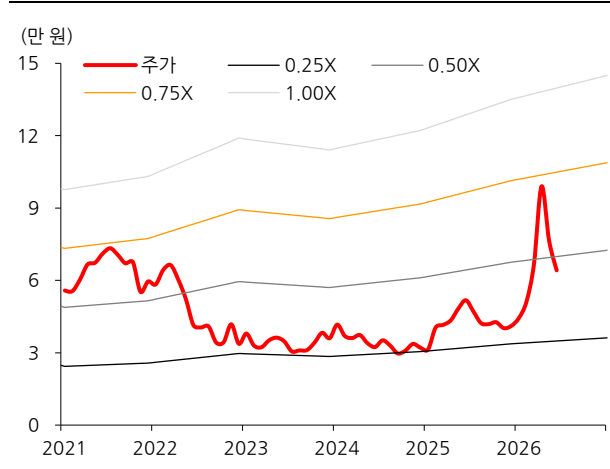
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



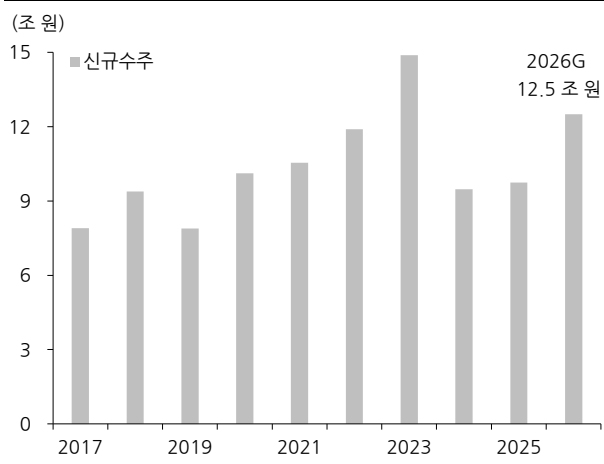
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



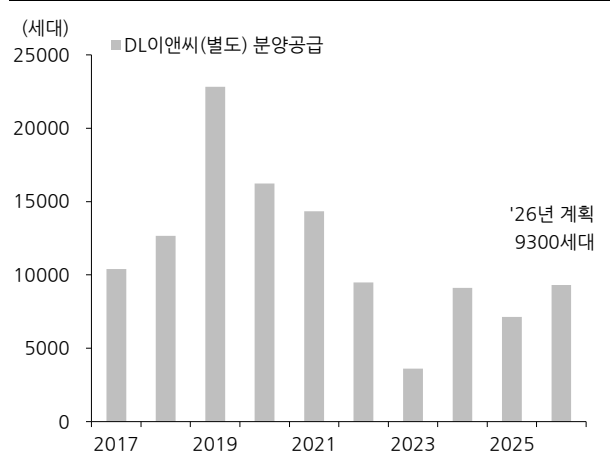
자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] DL이앤씨(연결) 신규수주: '26년 12.5 조 원 목표



자료: DL이앤씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] DL이앤씨(별도) 착공: '26년 세대 9299세대 계획



자료: DL이앤씨, 한화투자증권 리서치센터

[표2] DL 이앤씨 2026년 2분기 실적

(단위: 십억 원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E		증감		컨센서스 차이
					예상치	컨센서스	YoY	QoQ	
매출액	1,991	1,907	1,696	1,725	1,751	1,738	-12.1%	1.5%	0.7%
영업이익	126	117	63	157	130	119	3.2%	-17.2%	9.4%
지배주주순이익	8	126	205	160	125	104	1412.9%	-21.7%	20.2%
영업이익률	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	7.4%	6.9%	1.1%P	-1.7%P	0.6%P
순이익률	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%	7.2%	6.0%	6.7%P	-2.1%P	1.2%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[표3] DL 이앤씨의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	1,751	1,570	1,853	8,318	7,402	6,898	7,058
YoY(%)	-4.4	-3.8	-0.6	-30.5	-4.6	-12.1	-17.7	9.2	4.1	-11.0	-6.8	2.3
E&C	1,347	1,557	1,537	1,318	1,349	1,420	1,301	1,537	5,862	5,759	5,607	5,898
Civil	193	190	152	210	167	187	177	263	918	744	793	902
Building	574	659	686	618	606	700	707	798	2,932	2,537	2,810	3,068
Plant	578	707	699	492	579	532	417	473	2,010	2,476	2,001	1,925
DL 건설	467	438	369	380	376	333	271	320	2,469	1,653	1,300	1,169
매출원가	1,615	1,738	1,650	1,499	1,462	1,494	1,349	1,584	7,473	6,502	5,888	6,011
매출원가율(%)	89.3	87.3	86.5	88.4	84.7	85.3	85.9	85.5	89.8	87.8	85.4	85.2
E&C	89.5	86.6	86.9	89.4	85.5	85.3	86.1	85.5	88.5	88.0	85.6	85.2
Civil	89.8	91.2	109.5	88.0	90.2	91.0	91.0	93.0	92.1	93.7	91.5	91.2
Building	90.7	87.2	82.6	82.9	79.9	81.8	82.0	82.4	90.7	85.7	81.6	81.8
Plant	88.4	84.8	85.9	98.6	90.2	88.0	91.0	86.9	83.7	88.7	89.0	88.0
DL 건설	89.0	89.8	86.1	84.4	82.4	85.3	85.3	85.6	93.3	87.5	84.5	85.2
판관비	112.1	127.5	139.7	133.8	106.3	126.8	112.6	137.9	575	513	484	491
판관비율(%)	6.2	6.4	7.3	7.9	6.2	7.2	7.2	7.4	6.9	6.9	7.0	7.0
영업이익	81	126	117	63	157	130	108	131	271	387	526	555
YoY(%)	33.0	287.5	40.1	-33.1	94.3	3.2	-7.5	107.4	-18.1	42.8	36.0	5.5
영업이익률(%)	4.5	6.3	6.1	3.7	9.1	7.4	6.9	7.1	3.3	5.2	7.6	7.9
E&C	59	104	117	38	107	102	90	115	257	317	414	469
DL 건설	22	23	-	25	50	29	19	14	14	70	112	86
순이익	30	8	126	205	160	125	70	85	229	370	441	436
YoY(%)	16.4	-79.6	179.0	75.0	429.5	1412.9	-44.2	-58.6	13.4	61.5	19.1	-1.2
순이익률(%)	1.7	0.4	6.6	12.1	9.3	7.2	4.5	4.6	2.8	5.0	6.4	6.2
지배주주순이익	30	8	126	205	160	125	70	85	229	370	441	436

자료: DL이앤씨, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	7,991	8,318	7,402	6,898	7,058
매출총이익	782	846	900	1,010	1,047
영업이익	331	271	387	526	555
EBITDA	418	356	461	589	584
순이자손익	68	53	66	61	71
외화관련손익	-7	129	-69	43	0
지분법손익	25	-11	-46	4	0
세전계속사업손익	280	354	117	587	581
당기순이익	202	229	370	441	436
지배주주순이익	188	229	370	441	436
증가율(%)					
매출액	6.6	4.1	-11.0	-6.8	2.3
영업이익	-33.5	-18.1	42.8	36.0	5.5
EBITDA	-28.3	-15.0	29.7	27.7	-0.8
순이익	-53.2	13.4	61.5	19.1	-1.2
이익률(%)					
매출총이익률	9.8	10.2	12.2	14.6	14.8
영업이익률	4.1	3.3	5.2	7.6	7.9
EBITDA 이익률	5.2	4.3	6.2	8.5	8.3
세전이익률	3.5	4.3	1.6	8.5	8.2
순이익률	2.5	2.8	5.0	6.4	6.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	231	188	232	285	401
당기순이익	202	229	370	441	436
자산상각비	88	85	74	62	29
운전자본증감	-364	-375	-347	-265	-68
매출채권 감소(증가)	-204	-408	-79	-58	-182
재고자산 감소(증가)	-51	18	35	-58	-104
매입채무 증가(감소)	62	267	-404	242	214
투자현금흐름	201	-167	-52	-59	-165
유형자산처분(취득)	-5	-5	-8	-13	-17
무형자산 감소(증가)	-4	-2	3	-7	-8
투자자산 감소(증가)	280	-60	9	10	-12
재무현금흐름	-189	-192	-222	-10	-43
차입금의 증가(감소)	-73	-152	-193	-10	0
자본의 증가(감소)	-117	-42	-57	-37	-43
배당금의 지급	-44	-22	-23	-37	-43
총현금흐름	636	640	650	564	469
(-)운전자본증가(감소)	184	-59	61	217	68
(-)설비투자	12	10	17	14	17
(+)자산매각	3	3	13	-6	-8
Free Cash Flow	443	692	585	327	377
(-)기타투자	248	536	344	97	129
잉여현금	194	157	242	229	248
NOPLAT	239	175	281	396	416
(+) Dep	88	85	74	62	29
(-)운전자본투자	184	-59	61	217	68
(-)Capex	12	10	17	14	17
OpFCF	130	310	277	227	361

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	5,783	6,006	5,635	6,292	6,838
현금성자산	2,288	2,163	2,131	2,327	2,532
매출채권	1,332	1,649	1,547	1,658	1,840
재고자산	938	921	886	944	1,048
비유동자산	3,561	3,707	4,035	4,030	4,154
투자자산	3,400	3,642	3,971	3,996	4,125
유형자산	128	36	42	12	6
무형자산	33	29	21	22	23
자산총계	9,344	9,712	9,669	10,322	10,993
유동부채	3,749	3,855	3,727	3,975	4,248
매입채무	1,555	1,821	1,628	1,947	2,161
유동성이자부채	594	293	564	568	568
비유동부채	827	1,012	699	699	704
비유동이자부채	695	890	557	557	557
부채총계	4,575	4,867	4,425	4,674	4,952
자본금	215	229	229	229	229
자본잉여금	3,847	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	990	1,076	1,423	1,827	2,220
자본조정	-284	-291	-239	-239	-239
자기주식	-105	-16	-51	-51	-51
자본총계	4,769	4,846	5,244	5,648	6,041

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	4,799	5,864	9,471	11,627	11,488
BPS	111,110	112,902	122,184	131,595	140,747
DPS	500	540	890	1,030	1,050
CFPS	14,820	14,909	15,150	13,133	10,934
ROA(%)	2.1	2.4	3.8	4.4	4.1
ROE(%)	4.1	4.8	7.3	8.1	7.5
ROIC(%)	7.9	5.7	8.6	11.2	11.2
Multiples(x, %)					
PER	7.5	10.9	6.8	5.5	5.6
PBR	0.3	0.6	0.5	0.5	0.5
PSR	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4
PCR	2.4	4.3	4.2	4.9	5.9
EV/EBITDA	0.9	4.6	3.5	2.4	2.1
배당수익률	1.4	0.8	1.4	1.6	1.6
안정성(%)					
부채비율	95.9	100.4	84.4	82.8	82.0
Net debt/Equity	-20.9	-20.2	-19.3	-21.3	-23.3
Net debt/EBITDA	-238.6	-275.7	-218.9	-204.2	-240.9
유동비율	154.3	155.8	151.2	158.3	161.0
이자보상배율(배)	6.8	5.3	8.7	11.2	11.8
자산구조(%)					
투하자본	35.2	34.9	35.9	36.5	36.4
현금+투자자산	64.8	65.1	64.1	63.5	63.6
자본구조(%)					
차입금	21.3	19.6	17.6	16.6	15.7
자기자본	78.7	80.4	82.4	83.4	84.3

[Compliance Notice]

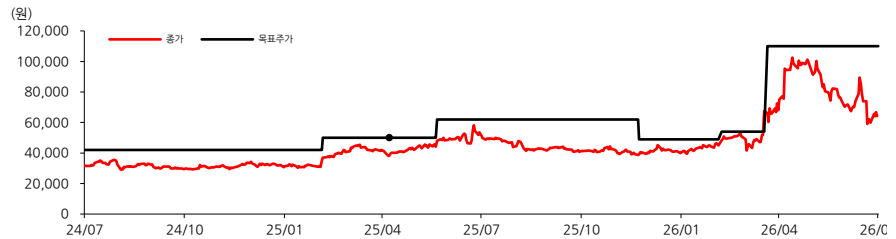
(공표일: 2026년 7월 6일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[DL이앤씨 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.08.01	2024.08.26	2024.10.04	2024.11.01	2024.11.13	2025.02.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000	50,000
일 시	2025.02.10	2025.04.02	2025.04.30	2025.05.23	2025.07.04	2025.07.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	62,000	62,000	62,000
일 시	2025.08.01	2025.08.08	2025.10.13	2025.11.25	2026.02.09	2026.03.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	62,000	62,000	62,000	49,000	54,000	110,000
일 시	2026.03.27	2026.04.24	2026.05.04	2026.05.29	2026.06.11	2026.06.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000	110,000
일 시	2026.07.02	2026.07.06				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	110,000	110,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.02.07	Buy	50,000	-16.60	-8.50
2025.05.23	Buy	62,000	-27.24	-6.13
2025.11.25	Buy	49,000	-13.74	-5.10
2026.02.09	Buy	54,000	-8.12	24.81
2026.03.23	Buy	110,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%