

DL이앤씨 (375500)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 건설/원전 | 2026. 7. 31

수익성이 전략이다

2Q26 Review: 주택, 플랜트 이익 체력 입증

DL이앤씨의 2분기 매출액은 1조 8,029억원으로 전년동기대비 9.5% 감소, 컨센서스에 비교적 부합했다. 반면 영업이익은 1,594억원으로 전년동기대비 26.3% 증가, 컨센서스 영업이익 1,261억원 대비 26.4% 상회하는 호실적을 기록했다. DL이앤씨 주택 부문에서 일회성 준공정산이익 및 일부 민간참여사업 정산 이익 반영에 따라 전분기 이어 20%를 상회하는 고마진세가 이어진 점이 금번 실적 호조의 주요 원인이다. 그 밖에 플랜트 부문에서도 일회성 요인 거의 없는 우량한 마진이 이어지고 있어 긍정적이다. 판관비는 일부 대손 반영과 수주추진비 증가로 다소 증가했다.

하반기도 열릴 것으로 기대되는 실적의 상방

DL이앤씨의 금년도부터 이어지는 이러한 강한 턴어라운드를 바탕으로 전 사업부 마진 눈높이를 높여 이익 추정치를 상향했다. 그러나 시장 변동성 확대에 따라 목표 배수를 이전 대비 낮추면서 목표주가는 기존 100,000원에서 87,000원으로 하향 조정했다. DL이앤씨의 투자 포인트인 SMR 수주 시점이 내년인 점을 고려해 1) 목표배수를 기존 원전주가 아닌 주택주로 기준을 변경했고, 2) 다만 SMR 수주 풀을 고려해 목표 배수를 주택주 평균 PBR에 30%를 프리미엄 적용한 결과이다.

하반기 역시 주택 부문의 정산 이익과 고마진세 지속, 플랜트의 도급 증액 등이 반영되면서 실적 상방이 열릴 것으로 기대된다는 점에서 긍정적이다. 현 주가 레벨은 과거 주택주로 평가받던 시점과 동일하게 PBR 0.4X를 받고 있으며, 이는 A발 에너지 수요 증가에 따른 SMR, 가스복합화력발전, 데이터센터 등 DL이앤씨의 타겟 수주 공종 확대를 고려시 지나친 저평가 레벨로 판단된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,176	7,648	8,336
영업이익	271	387	589	624	814
세전이익	354	117	673	719	920
순이익	229	370	498	532	681
EPS (원)	5,341	8,625	12,870	13,758	17,593
증감률 (%)	22.0	61.5	49.2	6.9	27.9
PER (X)	6.0	4.8	4.2	3.9	3.1
PBR (X)	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA (X)	1.3	1.6	2.0	1.8	1.3
영업이익률 (%)	3.3	5.2	8.2	8.2	9.8
EBITDA 마진 (%)	4.3	6.2	8.3	8.3	9.9
ROE (%)	4.8	7.3	9.1	8.9	10.5
부채비율 (%)	100.4	84.4	78.6	73.6	68.2

주: DL이앤씨, IFRS 연결 기준, LS증권 리서치센터

Analyst 김세련
sally.kim@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (하향)	87,000 원
현재주가	54,100 원
상승여력	60.8 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/30)	5,593.56 pt
시가총액	20,933 억원
발행주식수	38,694 천주
52 주 최고가/최저가	102,500 / 38,700 원
90 일 일평균거래대금	470.2 억원
외국인 지분율	24.7%
배당수익률(26.12E)	1.7%
BPS(26.12E)	147,395 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 18.4%
	6개월 14.8%
	12개월 -56.0%

주주구성	DL (외 8 인)	24.8%
	국민연금공단 (외 1 인)	11.4%
	자사주 (외 1 인)	2.9%

Stock Price

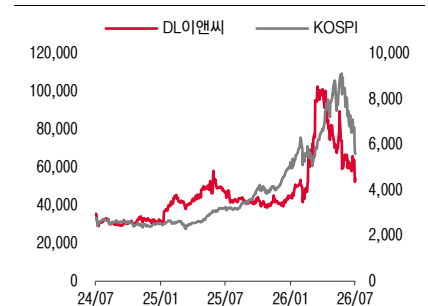


표1 DL 이앤씨 멀티플에 의한 목표주가 재산정

	2024	2025	2026E	2027E
BPS (원)	112,902	122,184	147,395	160,094
PBR (X)	0.29	0.34	0.37	0.34
ROE (%)	4.8	7.3	9.1	8.9
Target BPS (원)	148,453	12M Forward BPS		
Target PBR (X)	0.59	주택주 평균 PBR 0.45X에서 SMR 수주 풀 고려 30% 프리미엄		
목표주가 (원)	87,000			
현재주가 (원, 7/30)	54,100			
Upside (%)	60.8			
기존목표주가 (원)	100,000			
변동률 (%)	-13.0			

자료: LS증권 리서치센터

표2 DL 이앤씨 추정치 변경 내역

(단위: 십억원)		2026E			2027E		
항목	기존	변경	증감률 (%, %p)		기존	변경	증감률 (%, %p)
매출액	6,950	7,176	3.3		7,436	7,648	2.9
영업이익	484	589	21.7		535	624	16.6
영업이익률(%)	7.0	8.2	1.2		7.2	8.2	1.0
순이익	420	498	18.7		464	532	14.7
순이익률(%)	6.0	6.9	0.9		6.2	7.0	0.7

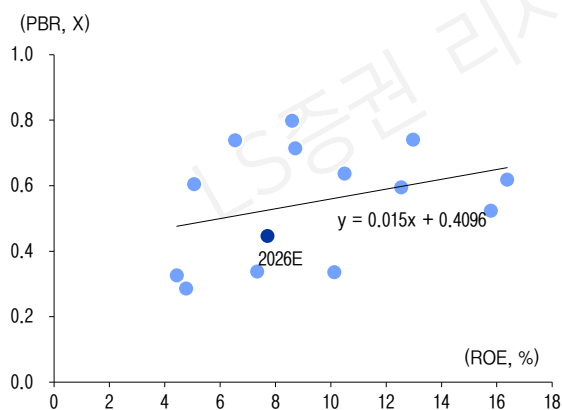
자료: LS증권 리서치센터

표3 DL 이앤씨 2Q26 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%, %p)	1Q26	QoQ (%, %p)	컨센서스	Gap (%, %p)
매출액	1,802.9	1,991.4	-9.5	1,725.2	4.5	1,729.6	4.2
영업이익	159.4	126.2	26.3	157.4	1.3	126.1	26.4
영업이익률 (%)	8.8	6.3	2.5	9.1	-0.3	7.3	1.6
순이익	129.7	8.3	1,464.5	160.1	-19.0	119.6	8.5
순이익률 (%)	7.2	0.4	6.8	9.3	-2.1	6.9	0.3

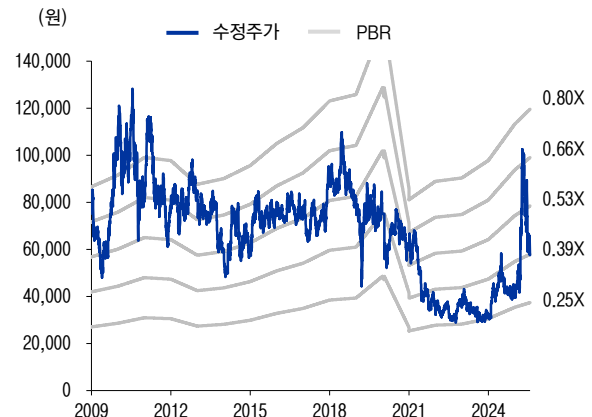
주: IFRS 연결 기준, 컨센서스는 1개월 기준임 / 자료: DL이앤씨, FnGuide, LS증권 리서치센터

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

표4 DL 이앤씨 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E
매출액	7,402	7,176	7,648	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	1,803	1,776	1,872
DL이앤씨+해외법인	5,757	5,777	6,186	1,344	1,556	1,537	1,320	1,352	1,436	1,445	1,545
토목	744	730	869	193	190	152	210	167	183	186	194
플랜트	2,476	2,227	2,313	578	707	699	492	579	538	556	554
주택	2,537	2,820	3,003	574	659	686	618	606	715	702	797
DL건설	1,653	1,406	1,469	467	438	369	380	376	371	333	326
Sales Growth (YoY %)	-11.0	-3.1	6.6	-4.4	-3.8	-0.6	-30.5	-4.6	-9.5	-6.9	10.4
DL이앤씨+해외법인	-1.7	0.4	7.1	4.1	11.2	13.8	-27.3	0.5	-7.8	-6.0	17.1
토목	-19.0	-1.9	19.1	-3.4	-14.9	-33.1	-22.2	-13.6	-3.7	22.9	-7.4
플랜트	23.4	-10.1	3.8	38.2	53.5	44.0	-23.4	0.1	-23.9	-20.5	12.7
주택	-13.5	11.2	6.5	-14.8	-7.8	7.5	-31.7	5.7	8.4	2.4	29.0
DL건설	-33.1	-14.9	4.5	-21.9	-34.9	-35.3	-39.8	-19.4	-15.3	-9.7	-14.1
Sales Growth (QoQ %)	n/a	n/a	n/a	-25.9	10.1	-4.2	-11.1	1.7	4.5	-1.5	5.4
DL이앤씨+해외법인	n/a	n/a	n/a	-26.0	15.8	-1.3	-14.1	2.4	6.2	0.6	7.0
토목	n/a	n/a	n/a	-28.5	-1.5	-20.0	38.3	-20.6	9.7	2.0	4.2
플랜트	n/a	n/a	n/a	-10.0	22.4	-1.2	-29.6	17.6	-7.0	3.3	-0.3
주택	n/a	n/a	n/a	-36.6	14.9	4.1	-9.9	-1.9	17.8	-1.7	13.5
DL건설	n/a	n/a	n/a	-26.0	-6.2	-15.8	3.1	-1.0	-1.5	-10.1	-2.0
매출총이익률 (%)	15.6	19.0	18.4	10.7	12.7	13.5	11.6	15.3	17.3	14.0	14.7
DL이앤씨+해외법인	12.0	15.2	14.4	10.4	13.4	13.2	10.4	14.4	17.7	14.0	14.5
토목	6.3	9.9	9.3	10.2	8.8	-9.5	12.0	9.8	10.5	9.7	9.6
플랜트	11.3	11.3	12.1	11.6	15.2	14.1	1.4	9.8	12.6	11.2	11.6
주택	14.3	19.6	17.7	9.3	12.8	17.4	17.1	20.1	23.3	17.3	17.8
DL건설	12.5	15.6	16.3	11.0	10.2	13.9	15.6	17.6	16.6	13.6	14.3
영업이익	387	589	624	81	126	117	63	157	159	124	148
DL이앤씨+해외법인	317	482	508	59	104	117	38	107	134	112	129
DL건설	70	107	117	22	23	0	25	50	26	13	19
(YoY %)	42.8	52.2	6.0	33.0	287.5	40.1	-33.1	94.3	26.3	6.3	134.8
DL이앤씨+해외법인	26.7	51.9	5.5	45.6	147.0	59.9	-60.1	81.7	29.3	-4.1	240.3
DL건설	402.9	53.8	8.5	87.2	흑전	n/a	흑전	128.3	12.8	n/a	-26.6
영업이익률 (%)	5.2	8.2	8.2	4.5	6.3	6.1	3.7	9.1	8.8	7.0	7.9
DL이앤씨+해외법인	5.5	8.3	8.2	4.4	6.7	7.6	2.9	7.9	9.3	7.8	8.3
DL건설	4.2	7.6	7.9	4.7	5.2	0.0	6.7	13.3	6.9	4.0	9.6
세전이익	117	673	719	43	25	150	-100	212	172	145	143
세전이익률 (%)	1.6	9.4	9.4	2.4	1.2	7.9	-5.9	12.3	9.6	8.2	7.7
(YoY %)	-66.9	474.2	6.9	-3.6	-55.9	162.3	적전	399.3	597.9	-3.5	흑전
법인세비용	-253	175	187	12	16	24	-306	52	43	40	40
법인세율 (%)	-215.9	26.0	26.0	28.9	66.4	15.9	304.7	24.6	24.7	27.5	28.1
당기순이익	370	498	532	30	8	126	205	160	130	105	103
순이익률 (%)	5.0	6.9	7.0	1.7	0.4	6.6	12.1	9.3	7.2	5.9	5.5
(YoY %)	61.5	34.5	6.9	16.4	-79.6	179.0	75.0	429.5	1,464.5	-16.7	-49.9

주: IFRS 연결 기준 / 자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

DL 이앤씨 (375500)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	6,006	5,635	5,139	5,780	6,787
현금 및 현금성자산	1,864	1,844	1,983	2,433	3,161
매출채권 및 기타채권	1,649	1,547	963	1,027	1,119
재고자산	921	886	865	922	1,005
기타유동자산	1,571	1,358	1,328	1,399	1,501
비유동자산	3,707	4,035	5,045	4,976	4,701
관계기업투자등	3,642	3,971	4,982	4,913	4,638
유형자산	36	42	42	42	42
무형자산	29	21	21	21	21
자산총계	9,712	9,669	10,184	10,756	11,488
유동부채	3,855	3,727	3,295	3,379	3,477
매입채무 및 기타채무	1,821	1,628	1,199	1,284	1,384
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	4,481	4,562	4,656
지배주주지분	4,846	5,244	5,703	6,195	6,832
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,076	1,423	1,882	2,374	3,011
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,244	5,703	6,195	6,832

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,176	7,648	8,336
매출원가	7,473	6,502	6,078	6,511	7,014
매출총이익	846	900	1,098	1,137	1,322
판매비 및 관리비	575	513	509	512	509
영업이익	271	387	589	624	814
(EBITDA)	356	461	598	634	823
금융손익	136	14	14	14	14
이자비용	51	45	49	49	49
관계기업등 투자손익	8	2	0	0	0
기타영업외손익	-61	-285	70	81	93
세전계속사업이익	354	117	673	719	920
계속사업법인세비용	125	-253	175	187	239
계속사업이익	229	370	498	532	681
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	370	498	532	681
지배주주	229	370	498	532	681
총포괄이익	118	456	498	532	681
매출총이익률 (%)	10.2	12.2	15.3	14.9	15.9
영업이익률 (%)	3.3	5.2	8.2	8.2	9.8
EBITDA 마진률 (%)	4.3	6.2	8.3	8.3	9.9
당기순이익률 (%)	2.8	5.0	6.9	7.0	8.2
ROA (%)	2.4	3.8	5.0	5.1	6.1
ROE (%)	4.8	7.3	9.1	8.9	10.5
ROIC (%)	3.7	15.7	9.4	9.9	13.3

현금흐름표

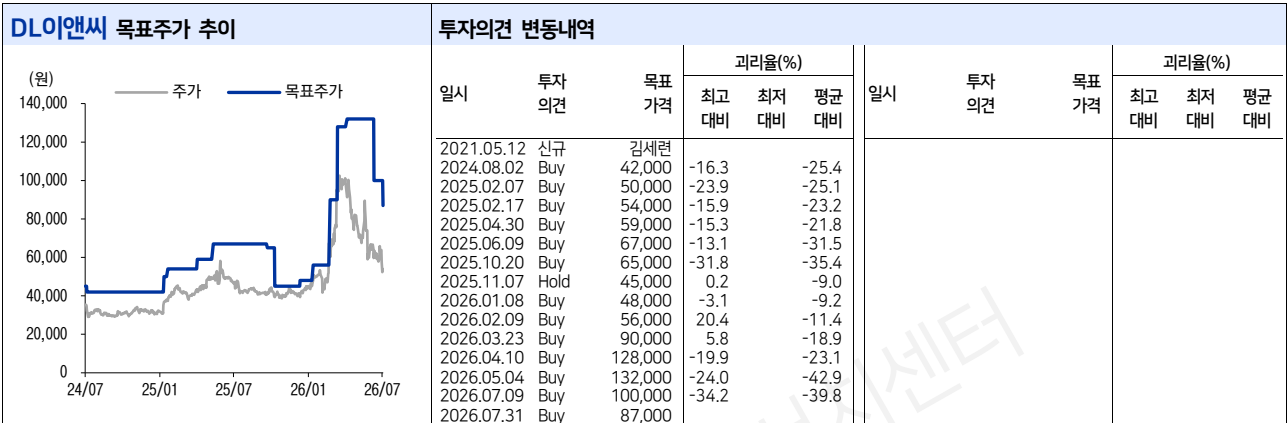
(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	188	232	509	816	1,070
당기순이익(손실)	229	370	498	532	681
비현금수익비용가감	334	209	68	81	95
유형자산감가상각비	76	68	4	4	4
무형자산상각비	9	6	6	6	6
기타현금수익비용	249	135	58	71	85
영업활동 자산부채변동	-375	-347	-57	202	294
매출채권 감소(증가)	-281	-144	-583	63	92
재고자산 감소(증가)	18	35	-21	57	83
매입채무 증가(감소)	-28	-305	429	-86	-99
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	138	450	728
기초현금	2,004	1,864	1,844	1,983	2,433
기말현금	1,864	1,844	1,983	2,433	3,161

주: IFRS 연결 기준

자료: DL이앤씨, LS증권 리서치센터

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	6.0	4.8	4.2	3.9	3.1
P/B	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.3	1.6	2.0	1.8	1.3
P/CF	2.2	2.7	3.7	3.4	2.7
배당수익률 (%)	1.7	2.2	1.7	1.8	1.8
성장성 (%)					
매출액	4.1	-11.0	-3.1	6.6	9.0
영업이익	-18.1	42.8	52.2	6.0	30.3
세전이익	26.5	-66.9	474.2	6.9	27.9
당기순이익	13.4	61.5	34.5	6.9	27.9
EPS	22.0	61.5	49.2	6.9	27.9
안정성 (%)					
부채비율	100.4	84.4	78.6	73.6	68.2
유동비율	155.8	151.2	155.9	171.1	195.2
순차입금/자기자본(x)	-16.1	-16.7	-16.2	-15.7	-14.9
영업이익/금융비용(x)	5.3	8.7	12.1	12.8	16.7
총차입금 (십억원)	1,084	968	958	948	938
순차입금 (십억원)	-781	-876	-923	-971	-1,019
주당지표 (원)					
EPS	5,341	8,625	12,870	13,758	17,593
BPS	112,902	122,184	147,395	160,094	176,561
CFPS	14,557	14,973	14,626	15,848	20,051
DPS	540	890	900	950	1,000



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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 바울	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	90.3% 9.7% 100.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경 투자의견 비율은 2025. 7. 1 ~ 2026. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)