

EARNINGS REVIEW

31 Jul. 2026

박영도 건설/부동산 | ypark@daolfn.com

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	89,000	89,000	유지

Earnings

Stock Information

현재가 (7/30)	54,100원
예상 증가상승률	64.5%
시가총액	20,933억원
비중(KOSPI내)	0.04%
발행주식수	38,694천주
52주 최저가 / 최고가	38,700 - 102,500원
3개월 일평균거래대금	470억원
외국인 지분율	24.7%
주요주주지분율(%)	
DL (외 8인)	24.8
국민연금공단 (외 1인)	11.4
자사주 (외 1인)	2.9

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	4.3	4.1	4.6
PBR(배)	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	1.5	0.5	0.2
배당수익률(%)	2.2	1.6	1.6

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(15.6)	21.8	15.8	31.5
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	18.4	14.8	(56.0)	(1.3)

DAOL 다올투자증권

DL이앤씨 (375500)

2Q26 Review: 빠른 실적 개선

Issue

2Q26 Review

Pitch

매출액 당사추정치와 컨센서스 부합, 영업이익 당사추정치와 컨센서스 대폭 상회. DL이앤씨와 DL건설 모두 주택 원가율 크게 개선. 일부 대손 반영 등으로 인한 판매관리비 증가에도 불구하고 영업이익 서프라이즈 수주 성과도 전년대비 개선세 유지. 555억원 규모 자사주 매입 소각 발표. 적정주가 89,000원 유지하고 투자의견 Buy 유지.

Rationale

- 2분기 매출액 1조 8,029억원으로 당사추정치 컨센서스 각각 9.8%, 4.0% 상회. 영업이익 1,594억원으로 당사추정치 컨센서스 각각 40.3%, 28.8% 상회.
- 매출액은 낮아진 눈높이를 충족. 2025년 4분기를 바닥으로 완만한 반등 추세. 수주도 개선되고 있어 점진적 개선세 지속 전망.
- 주택 정산이익 반영 및 원가율 개선으로 주택건축 매출이익률 DL이앤씨 23.3%, DL건설 19.3% 달성. 정산이익을 제거하더라도 10% 대 후반 매출이익률을 기대할 수 있는 상황. 판매관리비에 일부 대손과 정비사업 수주 관련 비용 등 반영되며 판매관리비 레벨은 상승. 매출채권 감소 추세로 추가 대손 확률은 점차 낮아질 것으로 보여 이익 안정성 높아질 것.
- 상반기 누적 수주 5.2조원으로 연간 가이드런스 12.5조원의 42% 달성. 정비사업 수주 2.6조원. 민간참여공공주택, 데이터센터 등 발주 업황 양호하여 하반기 수주 분위기도 양호할 전망.
- 업종 내 가장 양호한 재무 안정성과 낮은 밸류에이션 메리트 보유. SMR, 대미 투자 관련 참여 가능성은 옵션. 적정주가 89,000원을 유지하고 투자의견 Buy 유지.

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	1,802.9	1,642.0	9.8	1,733.4	4.0	1,991.4	(9.5)	1,725.2	4.5
영업이익	159.4	113.6	40.3	123.8	28.8	126.2	26.3	157.4	1.3
지배주주순이익	129.7	92.8	39.7	110.2	17.7	8.3	1,464.2	160.1	(19.0)
OPM	8.8%	6.9%	1.9%p	7.1%	1.7%p	6.3%	2.5%p	9.1%	-0.3%p
NIM	7.2%	5.7%	1.5%p	6.4%	0.8%p	0.4%	6.8%p	9.3%	-2.1%p

Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: DL이앤씨 실적변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 전				변경 후				차이			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	1,642.0	1,663.5	1,885.2	1,711.7	1,802.9	1,807.0	1,856.9	1,672.9	9.8	8.6	(1.5)	(2.3)
영업이익	113.6	115.5	131.3	127.9	159.4	131.0	133.8	127.5	40.3	13.5	1.9	(0.3)
영업이익률	6.9	6.9	7.0	7.5	8.8	7.3	7.2	7.6	1.9	0.3	0.2	0.2
EBITDA	135.2	130.1	142.1	136.4	181.2	145.9	144.8	136.1	34.0	12.1	1.9	(0.2)
EBITDA이익률	8.2	7.8	7.5	8.0	10.1	8.1	7.8	8.1	1.8	0.3	0.3	0.2
지배주주순이익	92.8	93.9	110.5	105.9	129.7	107.0	113.0	105.2	39.7	13.9	2.3	(0.7)

Note: K-IFRS 연결

Source: DL이앤씨, 다올투자증권

Fig. 2: DL이앤씨 분기별 Trailing / Forward 영업이익 vs 시가총액

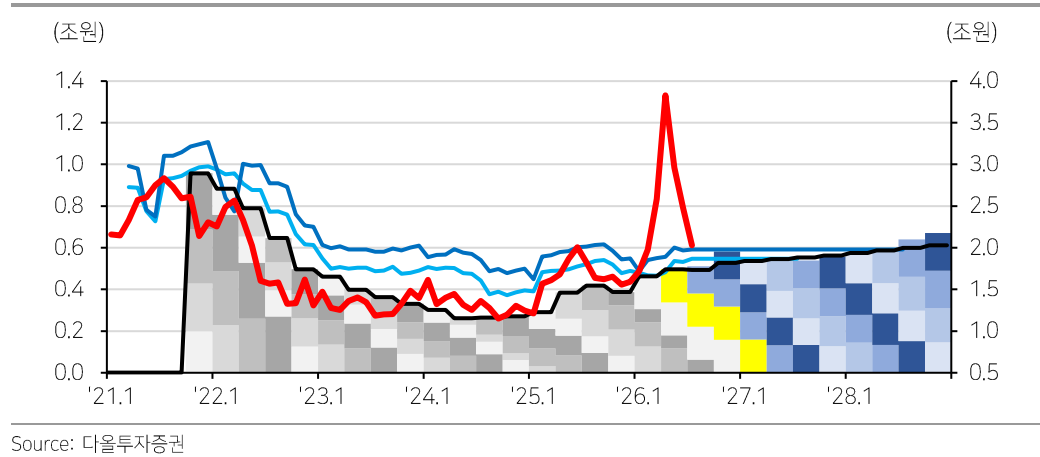


Fig. 3: Fwd PER

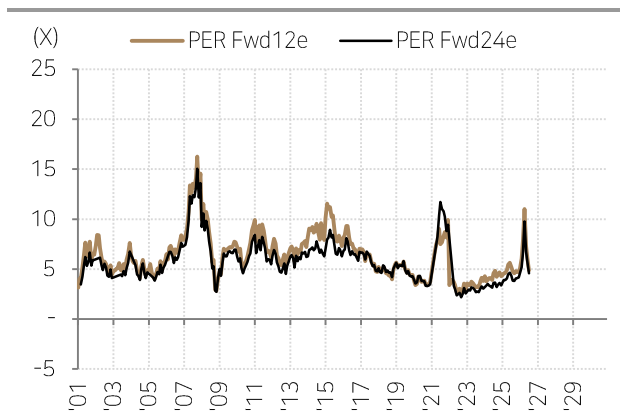


Fig. 4: FY1 PBR / ROE

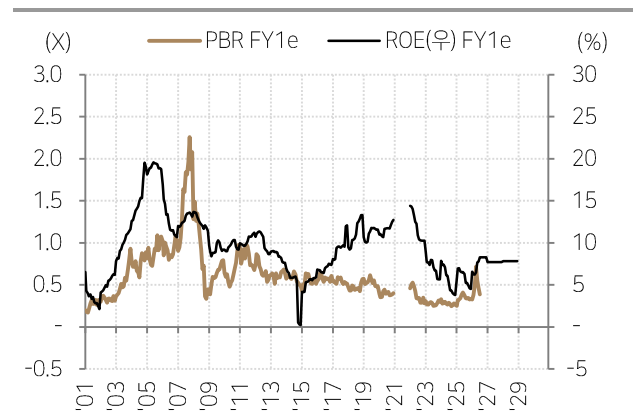
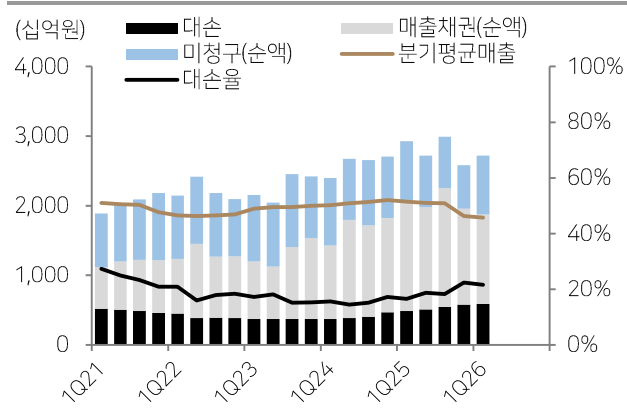


Fig. 5: 매출채권



Source: 다올투자증권

Fig. 6: 판매관리비

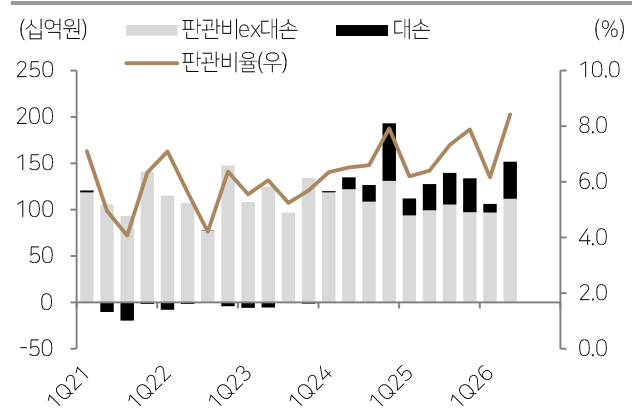
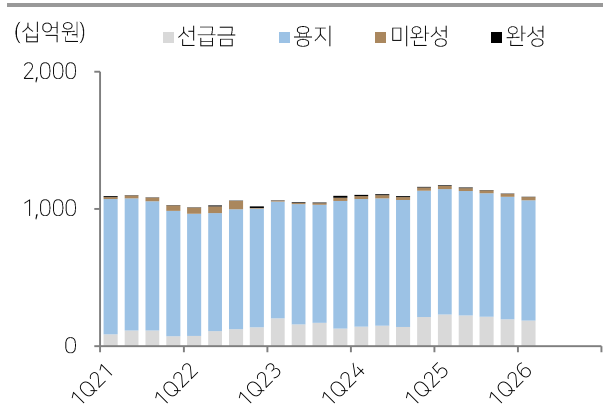
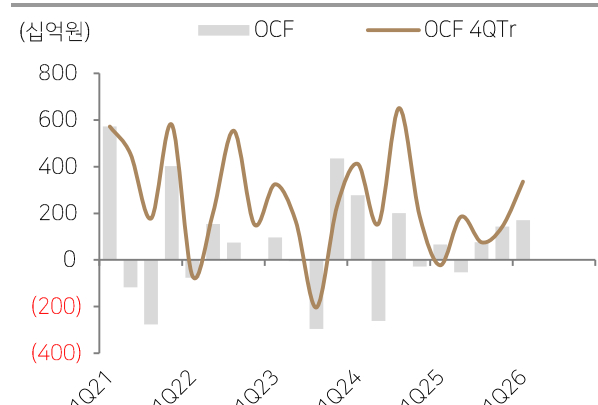
Source: 다올투자증권
Note: 2Q26 대손 규모는 추정치

Fig. 7: 재고자산



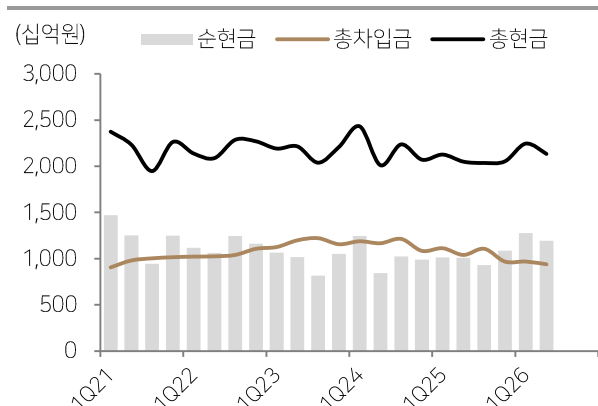
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 영업현금흐름



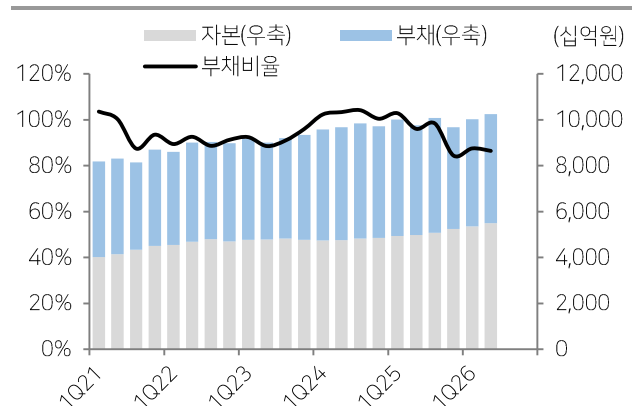
Source: 다올투자증권

Fig. 9: 순현금



Source: 다올투자증권

Fig. 10: 부채비율



Source: 다올투자증권

Fig. 11: DL이앤씨 분기별 추이 및 전망

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
수주	1,526	963	3,017	4,246	2,127	3,118	3,128	3,128	9,752	11,500	12,425	13,431
DL이앤씨	1,315	938	2,478	3,478	1,869	2,876	2,378	2,378	8,209	9,500	10,250	11,065
토목	166	42	673	367	373	30	549	549	1,247	1,500	1,575	1,654
주택건축	1,046	884	1,779	2,846	1,333	2,296	936	936	6,556	5,500	6,050	6,655
플랜트	103	12	26	265	163	550	893	893	406	2,500	2,625	2,756
DL건설	211	25	539	768	258	242	750	750	1,542	2,000	2,175	2,366
토목	17	(10)	220	87	193	23	143	143	313	500	525	551
주택건축	195	35	319	681	65	220	607	607	1,229	1,500	1,650	1,815
수주잔고	29,386	28,802	27,546	28,483	27,495	28,855	30,175	32,791	28,483	32,791	37,807	42,363
DL이앤씨	23,377	23,176	22,075	23,808	23,178	24,673	25,593	27,546	23,808	27,546	31,771	35,633
토목	3,092	3,570	3,849	3,742	3,979	3,839	4,203	4,499	3,742	4,499	5,123	5,714
주택건축	15,948	16,084	15,458	17,565	17,070	18,661	18,888	20,279	17,565	20,279	23,401	26,491
플랜트	4,337	3,523	2,768	2,501	2,129	2,173	2,502	2,769	2,501	2,769	3,247	3,429
DL건설	6,009	5,626	5,472	4,675	4,316	4,181	4,583	5,239	4,675	5,239	6,031	6,725
토목	1,081	1,112	1,268	1,255	1,242	1,215	1,291	1,494	1,255	1,494	1,674	1,832
주택건축	4,929	4,514	4,204	3,419	3,074	2,966	3,292	3,744	3,419	3,744	4,356	4,892
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	1,803	1,807	1,857	7,402	7,192	7,409	8,875
DL이앤씨	1,347	1,557	1,536	1,320	1,352	1,436	1,458	1,516	5,759	5,762	6,025	7,203
토목	193	190	152	210	167	183	184	210	744	744	950	1,063
주택건축	574	659	686	618	606	715	709	756	2,537	2,785	2,928	3,565
플랜트	578	707	699	492	579	538	565	550	2,476	2,232	2,147	2,574
DL건설	467	438	369	380	376	371	349	341	1,653	1,436	1,383	1,672
토목	81	58	72	73	54	63	67	77	285	261	345	393
주택건축	386	380	296	307	322	308	282	263	1,368	1,175	1,038	1,279
매출이익	193	254	257	197	264	315	258	264	900	1,100	1,075	1,292
DL이앤씨	142	209	202	138	195	253	211	219	691	878	896	1,073
토목	20	17	(14)	25	16	19	17	19	47	71	86	96
주택건축	53	84	119	106	122	166	121	128	362	538	498	606
플랜트	67	108	98	7	57	68	73	72	280	269	312	371
DL건설	51	45	51	59	66	62	47	45	206	220	180	219
토목	1	(10)	5	5	2	2	5	5	1	14	24	28
주택건축	50	55	46	54	65	59	42	40	205	206	156	192
GPM(%)	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	15.3%	17.5%	14.3%	14.2%	12.2%	15.3%	14.5%	14.6%
DL이앤씨	10.6%	13.4%	13.2%	10.5%	14.5%	17.6%	14.4%	14.4%	12.0%	15.2%	14.9%	14.9%
토목	10.2%	8.8%	-9.5%	12.0%	9.8%	10.5%	9.0%	9.0%	6.3%	9.6%	9.0%	9.0%
주택건축	9.3%	12.8%	17.4%	17.1%	20.1%	23.3%	17.0%	17.0%	14.3%	19.3%	17.0%	17.0%
플랜트	11.6%	15.2%	14.1%	1.4%	9.8%	12.6%	13.0%	13.0%	11.3%	12.1%	14.5%	14.4%
DL건설	11.0%	10.2%	13.9%	15.6%	17.6%	16.7%	13.5%	13.2%	12.5%	15.3%	13.0%	13.1%
토목	0.9%	-17.8%	7.2%	7.4%	2.8%	3.7%	7.0%	7.0%	0.3%	5.3%	7.0%	7.0%
주택건축	13.1%	14.5%	15.5%	17.6%	20.1%	19.3%	15.0%	15.0%	15.0%	17.5%	15.0%	15.0%
판매관리비	112	128	140	134	106	152	126	130	513	515	519	621
판매관리비율(%)	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.2%	8.4%	7.0%	7.0%	6.9%	7.2%	7.0%	7.0%
영업이익	81	126	117	63	157	159	131	134	387	582	557	671
OPM(%)	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	8.8%	7.3%	7.2%	5.2%	8.1%	7.5%	7.6%
영업외손익	(38)	(102)	34	(163)	55	13	14	20	(270)	102	66	87
세전이익	43	25	150	(100)	212	172	145	154	117	684	623	758
당기순이익	30	8	126	205	160	130	107	113	370	510	459	558
NIM(%)	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%	7.2%	5.9%	6.1%	5.0%	7.1%	6.2%	6.3%
지배주주순이익	30	8	126	205	160	130	107	113	370	510	459	558
NIM(지배주주, %)	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%	7.2%	5.9%	6.1%	5.0%	7.1%	6.2%	6.3%

Source: 다올투자증권

DL이앤씨 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	6,005.5	5,634.7	7,478.6	7,753.7	8,110.8
현금성자산	2,163.1	2,131.0	2,989.2	3,248.7	3,604.5
매출채권	1,648.8	1,546.7	2,400.0	2,400.0	2,400.0
재고자산	921.3	886.2	883.6	884.1	884.3
비유동자산	3,706.9	4,034.5	4,054.9	4,213.4	4,384.5
투자자산	3,641.9	3,971.3	4,020.9	4,184.2	4,354.1
유형자산	36.0	42.4	12.1	6.4	6.8
무형자산	28.9	20.8	21.9	22.9	23.6
자산총계	9,712.4	9,669.3	11,533.4	11,967.1	12,495.3
유동부채	3,854.5	3,726.5	5,187.4	5,195.0	5,197.6
매입채무	1,821.3	1,628.3	3,100.0	3,100.0	3,100.0
유동성이자부채	293.2	564.5	568.3	568.3	568.3
비유동부채	1,012.2	698.7	699.4	704.0	708.7
비유동이자부채	889.6	557.0	556.7	556.7	556.7
부채총계	4,866.7	4,425.2	5,886.8	5,899.0	5,906.3
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	1,423.2	1,895.9	2,317.4	2,838.3
자본조정	(290.6)	(239.2)	(309.4)	(309.4)	(309.4)
자기주식	(16.5)	(50.9)	(50.9)	(50.9)	(50.9)
자본총계	4,845.7	5,244.1	5,646.6	6,068.1	6,589.0
투하자본	3,113.3	3,422.2	2,939.5	3,067.2	3,196.8
순차입금	(980.3)	(1,009.6)	(1,864.2)	(2,123.7)	(2,479.5)
ROA	2.4	3.8	4.8	3.9	4.6
ROE	4.8	7.3	9.4	7.8	8.8
ROIC	5.7	8.6	13.6	13.6	15.8

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318.4	7,402.4	7,192.1	7,408.5	8,875.5
증가율 (Y-Y,%)	4.1	(11.0)	(2.8)	3.0	19.8
영업이익	270.9	387.0	581.7	556.8	671.2
증가율 (Y-Y,%)	(18.1)	42.8	50.3	(4.3)	20.5
EBITDA	355.5	461.1	644.4	586.3	698.1
영업외손익	99.1	(269.8)	101.9	66.5	87.1
순이자수익	53.0	66.3	55.1	61.1	81.3
외화관련손익	128.5	(68.5)	42.8	0.0	0.0
지분법손익	(2.6)	(47.4)	17.7	17.7	17.7
세전계속사업손익	353.9	117.2	683.5	623.3	758.3
당기순이익	229.2	370.2	509.8	458.7	558.1
지배기업당기순이익	229.2	370.2	509.8	458.7	558.1
증가율 (Y-Y,%)	13.4	61.5	37.7	(10.0)	21.7
NOPLAT	175.5	280.5	433.9	409.8	494.0
(+) Dep	84.6	74.2	62.7	29.5	26.9
(-) 운전자본투자	(59.4)	60.5	(471.4)	8.0	(1.2)
(-) Capex	9.5	17.0	14.5	17.0	20.4
OpFCF	310.0	277.2	953.5	414.3	501.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.9	(0.4)	(3.5)	(3.8)	6.2
영업이익증가율(3Yr)	(34.3)	(8.0)	20.7	27.1	20.2
EBITDA증가율(3Yr)	(30.0)	(7.5)	15.5	18.1	14.8
순이익증가율(3Yr)	(28.8)	(5.0)	36.1	26.0	14.7
영업이익률(%)	3.3	5.2	8.1	7.5	7.6
EBITDA마진(%)	4.3	6.2	9.0	7.9	7.9
순이익률 (%)	2.8	5.0	7.1	6.2	6.3

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	187.9	232.1	958.5	467.0	573.2
당기순이익	229.2	370.2	509.8	458.7	558.1
자산상각비	84.6	74.2	62.7	29.5	26.9
운전자본증감	(375.4)	(347.2)	423.3	(8.0)	1.2
매출채권감소(증가)	(407.9)	(78.8)	(799.7)	0.0	0.0
재고자산감소(증가)	18.1	34.7	2.6	(0.5)	(0.2)
매입채무증가(감소)	266.5	(403.8)	1,394.4	0.0	0.0
투자현금	(167.1)	(51.8)	(71.3)	(182.0)	(192.4)
단기투자자산감소	(59.5)	9.4	10.3	(11.7)	(12.2)
장기투자증권감소	(60.2)	(27.6)	(11.5)	(16.5)	(17.9)
설비투자	(9.5)	(17.0)	(14.5)	(17.0)	(20.4)
유무형자산감소	2.3	12.8	(6.2)	(7.7)	(7.7)
재무현금	(191.5)	(222.2)	(10.2)	(37.2)	(37.2)
차입금증가	(151.8)	(192.7)	(10.2)	0.0	0.0
자본증가	(41.5)	(57.4)	(37.1)	(37.2)	(37.2)
배당금지급	21.7	23.0	37.1	37.2	37.2
현금 증감	(139.7)	(20.1)	856.4	247.8	343.6
총현금흐름(Gross CF)	639.9	650.2	549.3	475.0	572.0
(-) 운전자본증가(감소)	(59.4)	60.5	(471.4)	8.0	(1.2)
(-) 설비투자	9.5	17.0	14.5	17.0	20.4
(+) 자산매각	2.3	12.8	(6.2)	(7.7)	(7.7)
Free Cash Flow	97.3	251.3	901.4	285.0	380.8
(-) 기타투자	60.2	27.6	11.5	16.5	17.9
잉여현금	37.2	223.7	889.9	268.5	362.9

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	5,924	9,567	13,078	11,758	14,326
BPS	112,229	121,699	131,052	140,851	152,971
DPS	540	890	890	890	890
Multiples(x,%)					
PER	5.4	4.3	4.1	4.6	3.8
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/ EBITDA	1.0	1.5	0.5	0.2	n/a
배당수익률	1.7	2.2	1.6	1.6	1.6
PCR	2.2	2.7	4.2	4.9	4.1
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
재무건전성 (%)					
부채비율	100.4	84.4	104.3	97.2	89.6
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	155.8	151.2	144.2	149.3	156.1
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
자산구조					
투하자본(%)	34.9	35.9	29.5	29.2	28.7
현금+투자자산(%)	65.1	64.1	70.5	70.8	71.3
자본구조					
차입금(%)	19.6	17.6	16.6	15.6	14.6
자기자본(%)	80.4	82.4	83.4	84.4	85.4

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다.

투자등급 비율

BUY : 93.5% HOLD : 6.5% SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우

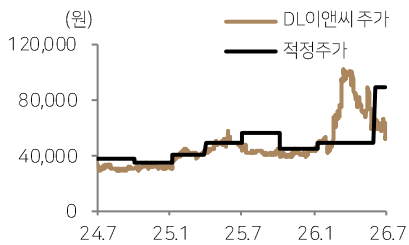
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우

· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

DL이앤씨 (375500)



일자	2024.11.04	2025.02.07	2025.04.30	2025.08.01	2025.11.07	2026.02.09
투자 의견	HOLD	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD
적정주가	35,000원	41,000원	49,000원	56,000원	45,000원	49,000원
일자	2026.07.02					
투자 의견	BUY					
적정주가	89,000원					

	일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)	2024.11.04	35,000원	31,819원	35,150원	-9.1	0.4
	2025.02.07	41,000원	41,046원	45,400원	0.1	10.7
	2025.04.30	49,000원	48,444원	58,200원	-1.1	18.8
	2025.08.01	56,000원	42,628원	47,900원	-23.9	-14.5
	2025.11.07	45,000원	41,879원	46,500원	-6.9	3.3
	2026.02.09	49,000원	72,201원	102,500원	47.4	109.2
	2026.07.02	89,000원	61,453원	66,600원	-31.0	-25.2

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(26년 7월 30일)

** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.