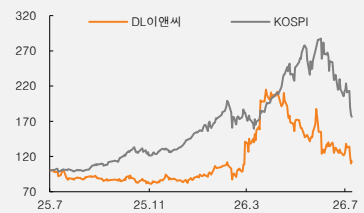


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	100,000원
현재주가(26/7/30)	54,100원
상승여력	84.8%

영업이익(26F,십억원)	568
Consensus 영업이익(26F,십억원)	527
EPS 성장률(26F,%)	38.4
MKT EPS 성장률(26F,%)	270.0
P/E(26F,x)	4.5
MKT P/E(26F,x)	5.6
KOSPI	5,593.56
시가총액(십억원)	2,093
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	72.2
외국인 보유비중(%)	25.1
베타(12M) 일간수익률	0.69
52주 최저가(원)	38,700
52주 최고가(원)	102,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-15.6	21.8	15.8
상대주가	27.9	13.8	-32.6



[AI인프라/기초소재]

김기룡

kiryong.kim@miraeeasset.com

375500 · AI인프라/기초소재

DL이앤씨

마진을 개선에 따른 호실적

2Q26 Review : 영업이익, 시장 예상치 26% 상회

2026년 2분기, DL이앤씨 연결 실적은 매출액 1.80조원(-9.5%, YoY), 영업이익 1,594억원(+26.3%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,261억원, 1개월 기준)를 26% 상회했다. 연결 매출액은 플랜트 외형 축소 등으로 감소했으나, 영업이익률은 전년 동기 대비 2.5%p 개선되며 손익 증가로 이어졌다. 주택 원가율은 다수 준공 현장에서의 정산이익(300억원), 민참 사업 증액(88억원) 효과로 76.7%를 기록했다. 자회사 DL건설 실적 2024년 선제적 리스크 반영 이후, 원가율 개선 흐름이 지속되었다. 당분기 세전이익에는 미국 엑스에너지 지분 평가이익 250억원이 반영되었다.

플랜트 수주 회복, SMR 사업 참여 확대 기대

2026년 상반기, 신규 수주는 5.2조원으로 연간 가이드선스 12.5조원 대비 42%를 달성했다. 이 중 플랜트 부문은 7,100억원으로 가이드선스 3조원 대비 달성률은 24%에 그쳤다. 상반기, 제주 청정에너지 복합발전(약 0.5조원) 수주에 이어 하반기 국내 발전소 공사 등 약 2.5조원의 수주 파이프라인과 9~10조원 규모의 예비 프로젝트를 통해 추가 성과를 추진해 나갈 계획이다.

SMR 분야에서는 지난 3월 미국 엑스에너지와 표준화 설계 계약(약 150억원) 이후 후속 사업 추진은 순조롭게 진행되고 있는 것으로 파악되고 있다. 동사의 SMR 표준화 설계 참여로 현재 신규 SMR 발주처로부터 협력 제의가 이어지고 있으며 이에 대해 사측은 사업성 등을 고려해 선별적으로 참여할 계획이다.

2026년 상반기, 주택 착공(연결 기준)은 3,629세대로 가이드선스의 35%를 달성했다. 데이터센터 분야에서는 지난 5월 부천 프로젝트(DL건설)에 이어 하반기 약 2조원 규모의 수주를 목표하고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원 유지

DL이앤씨에 대한 투자의견 매수, 목표주가 100,000원(Target PBR 0.75x)을 유지한다. 미국 엑스에너지와 협업을 통한 점진적 SMR 사업 가시성 확대, 주주환원 강화의 저평가 해소 포인트는 여전히 유효할 것으로 판단한다. 동사는 잠정 실적 발표와 더불어 (1년 내 소각을 전제로 한) 550억 규모의 자사주 신탁계약 체결을 공시했다. 기 보유 자사주(약 2.9%) 소각 역시 연내 구체화로 주주환원 강화 기초는 지속될 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,318	7,402	7,137	7,493	8,097
영업이익 (십억원)	271	387	568	593	674
영업이익률 (%)	3.3	5.2	8.0	7.9	8.3
순이익 (십억원)	229	370	512	542	629
EPS (원)	5,348	8,625	11,937	12,637	14,644
ROE (%)	4.8	7.3	9.4	9.3	10.1
P/E (배)	6.0	4.8	4.5	4.3	3.7
P/B (배)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	1.7	2.2	2.8	3.1	3.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. DL이앤씨 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	1,991	1,907	1,696	1,725	1,803	-9.5%	4.5%	1,730	4.2%
영업이익	126	117	63	157	159	26.3%	1.3%	126	26.4%
세전이익	25	150	-100	212	172	597.9%	-18.9%	170	1.1%
지배주주순이익	8	126	205	160	130	1464.5%	-19.0%	120	8.0%
영업이익률	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	8.8%			7.3%	
세전이익률	1.2%	7.9%	-5.9%	12.3%	9.6%			9.9%	
순이익률	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%	7.2%			6.9%	

자료: DL이앤씨, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

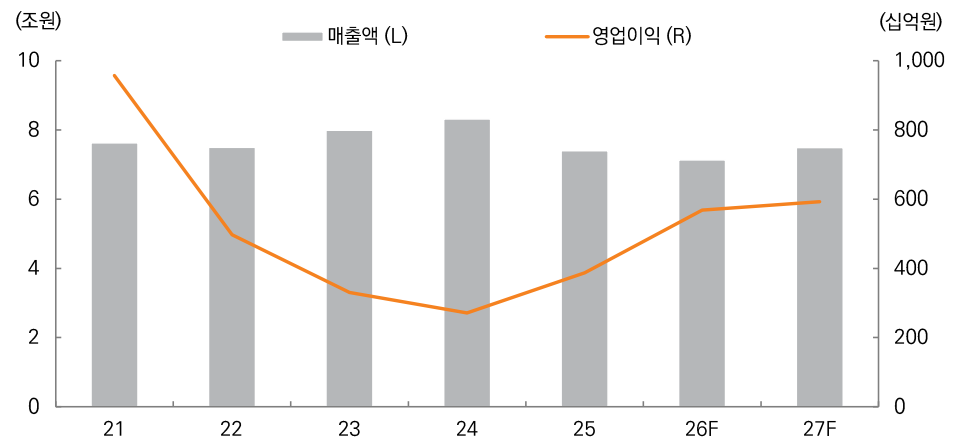
표 2. DL이앤씨 사업부문별 실적 Table

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액 (연결)	1,808	1,991	1,907	1,696	7,402	1,725	1,803	1,754	1,854	7,137	7,493
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	1,347	1,557	1,536	1,320	5,759	1,352	1,436	1,428	1,507	5,723	6,107
- 주택	574	659	686	618	2,537	606	715	703	750	2,774	3,123
- 토목	193	190	152	210	744	167	183	182	206	737	814
- 플랜트	578	707	699	492	2,476	579	538	543	550	2,210	2,167
- 기타	3	1	-1	0	3	0	0	0	1	2	3
2) DL건설	467	438	369	380	1,653	376	371	324	351	1,422	1,396
3) 연결조정	-5	-3	3	-4	-9	-2	-3	2	-4	-8	-10
매출원가 (연결)	1,615	1,738	1,650	1,499	6,502	1,462	1,492	1,499	1,597	6,049	6,398
% 매출원가율 (연결)	89.3%	87.3%	86.5%	88.4%	87.8%	84.7%	82.7%	85.4%	86.2%	84.8%	85.4%
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	89.4%	86.6%	86.8%	89.5%	88.0%	85.6%	82.3%	85.8%	86.3%	85.0%	85.5%
- 주택 (별도+해외법인)	90.7%	87.2%	82.6%	82.9%	85.7%	79.9%	76.7%	82.4%	82.1%	80.3%	81.7%
- 토목 (별도+해외법인)	89.8%	91.2%	109.5%	88.0%	93.7%	90.2%	89.5%	91.4%	93.5%	91.2%	91.2%
- 플랜트 (별도+해외법인)	88.4%	84.8%	85.9%	98.6%	88.7%	90.2%	87.4%	88.2%	89.6%	88.9%	88.9%
2) DL건설	89.0%	89.8%	86.1%	84.4%	87.5%	82.4%	83.4%	84.6%	84.3%	83.6%	84.4%
매출총이익 (연결)	193	254	257	197	900	264	311	256	257	1,087	1,095
% 매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	12.2%	15.3%	17.3%	14.6%	13.8%	15.2%	14.6%
판매관리비 (연결)	112	128	140	134	513	106	152	127	134	519	502
% 판매관리율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.9%	6.2%	8.4%	7.3%	7.2%	7.3%	6.7%
영업이익 (연결)	81	126	117	63	387	157	159	128	123	568	593
1) DL이앤씨(별도+해외법인) 등	59	104	117	38	317	107	134	107	99	447	462
2) DL건설	22	23	0	25	70	50	26	21	24	121	131
% 영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	5.2%	9.1%	8.8%	7.3%	6.6%	8.0%	7.9%
- DL이앤씨(별도+해외법인) 등	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	5.5%	7.9%	9.3%	7.5%	6.6%	7.8%	7.6%
- DL건설	4.7%	5.2%	0.0%	6.7%	4.2%	13.3%	6.9%	6.6%	6.9%	8.5%	9.4%
세전이익 (연결)	43	25	150	-100	117	212	172	165	140	689	743
% 세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	1.6%	12.3%	9.6%	9.4%	7.6%	9.7%	9.9%
지배주주순이익 (연결)	30	8	126	205	370	160	130	120	102	512	542
% 지배주주순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	5.0%	9.3%	7.2%	6.9%	5.5%	7.2%	7.2%

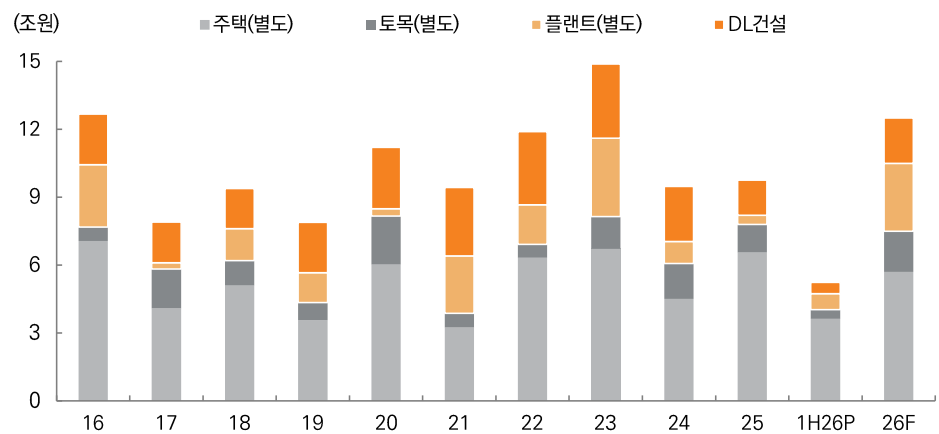
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 연간 DL이앤씨 매출액, 영업이익 추이 및 전망



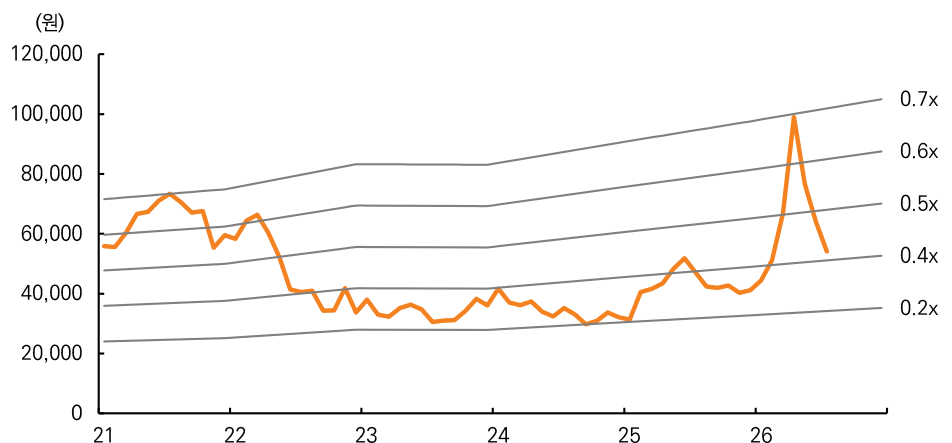
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. DL이앤씨 신규 수주 추이 및 가이던스



자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. DL이앤씨 12개월 선행 PBR Chart [2021년 인적분할]



자료: 미래에셋증권 리서치센터

DL이앤씨 (375500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,402	7,137	7,493	8,097
매출원가	6,502	6,049	6,398	6,900
매출총이익	900	1,088	1,095	1,197
판매비와관리비	513	519	502	523
조정영업이익	387	568	593	674
영업이익	387	568	593	674
비영업손익	-270	121	150	187
금융손익	66	59	66	70
관계기업등 투자손익	2	-6	5	7
세전계속사업손익	117	689	743	861
계속사업법인세비용	-253	177	201	232
계속사업이익	370	512	542	629
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	370	512	542	629
지배주주	370	512	542	629
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	456	493	506	589
지배주주	456	493	506	589
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	461	642	668	751
FCF	215	527	479	544
EBITDA 마진율 (%)	6.2	9.0	8.9	9.3
영업이익률 (%)	5.2	8.0	7.9	8.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.0	7.2	7.2	7.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,635	5,982	6,257	6,567
현금 및 현금성자산	1,844	2,182	2,386	2,602
매출채권 및 기타채권	1,467	1,470	1,499	1,544
재고자산	886	877	890	908
기타유동자산	1,438	1,453	1,482	1,513
비유동자산	4,035	4,067	4,119	4,168
관계기업투자등	552	561	568	576
유형자산	42	41	43	45
무형자산	21	20	21	23
자산총계	9,669	10,049	10,376	10,736
유동부채	3,727	3,747	3,737	3,721
매입채무 및 기타채무	1,237	1,253	1,274	1,302
단기금융부채	564	575	554	526
기타유동부채	1,926	1,919	1,909	1,893
비유동부채	699	681	655	608
장기금융부채	557	534	514	471
기타비유동부채	142	147	141	137
부채총계	4,425	4,428	4,393	4,329
지배주주지분	5,244	5,621	5,983	6,407
자본금	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,423	1,898	2,378	2,936
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	5,244	5,621	5,983	6,407

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	232	582	550	617
당기순이익	370	512	542	629
비현금수익비용가감	280	181	184	212
유형자산감가상각비	68	68	69	71
무형자산상각비	6	6	6	6
기타	206	107	109	135
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-347	-38	-62	-82
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-79	-19	-21	-32
재고자산 감소(증가)	35	9	-13	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-404	296	15	23
법인세납부	-136	-152	-201	-232
투자활동으로 인한 현금흐름	-52	-91	-146	-144
유형자산처분(취득)	-15	-55	-71	-73
무형자산감소(증가)	3	-5	-7	-8
장단기금융자산의 감소(증가)	21	-43	-19	-23
기타투자활동	-61	12	-49	-40
재무활동으로 인한 현금흐름	-222	-103	-185	-236
장단기금융부채의 증가(감소)	-61	-12	-41	-71
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-23	0	-63	-71
기타재무활동	-138	-91	-81	-94
현금의 증가	-20	337	204	215
기초현금	1,864	1,844	2,182	2,386
기말현금	1,844	2,182	2,386	2,602

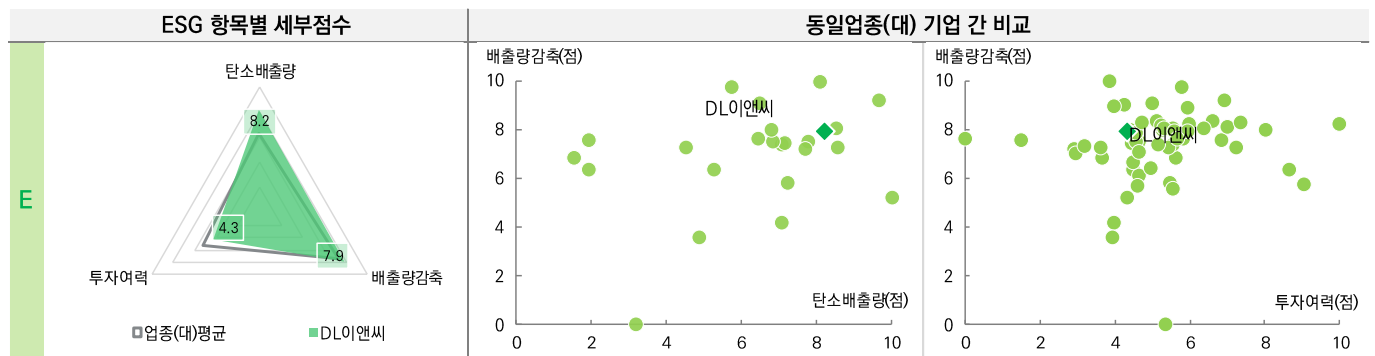
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

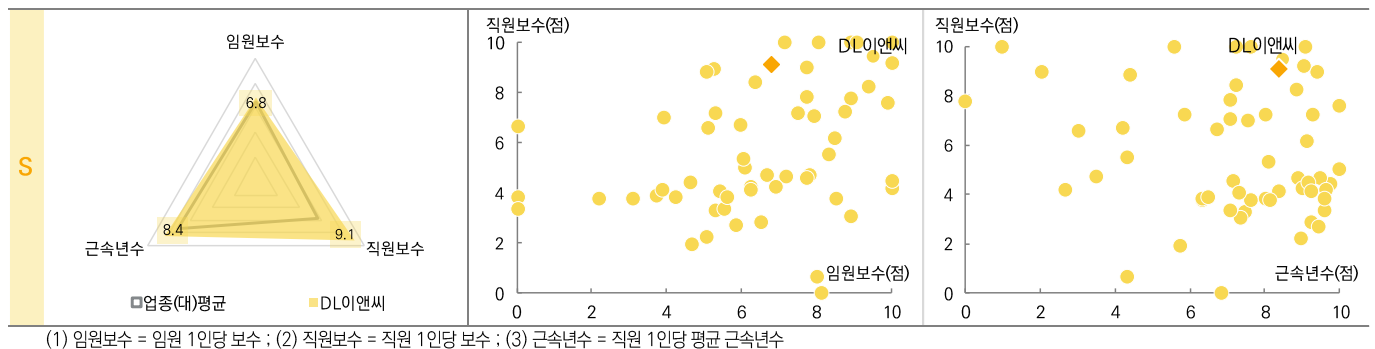
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	4.8	4.5	4.3	3.7
P/CF (x)	2.7	3.3	3.2	2.8
P/B (x)	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	1.5	1.3	0.9	0.4
EPS (원)	8,625	11,937	12,637	14,644
CFPS (원)	15,150	16,154	16,923	19,579
BPS (원)	123,370	133,938	144,277	156,337
DPS (원)	890	1,500	1,700	2,000
배당성향 (%)	9.0	11.0	11.8	12.0
배당수익률 (%)	2.2	2.1	2.4	2.8
매출액증가율 (%)	-11.0	-3.6	5.0	8.1
EBITDA증가율 (%)	29.7	39.2	4.1	12.5
조정영업이익증가율 (%)	42.8	46.9	4.3	13.7
EPS증가율 (%)	61.3	38.4	5.9	15.9
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.9	7.1	7.5
재고자산 회전율 (회)	8.2	8.1	8.5	9.0
매입채무 회전율 (회)	7.2	8.0	8.3	8.7
ROA (%)	3.8	5.2	5.3	6.0
ROE (%)	7.3	9.4	9.3	10.1
ROIC (%)	66.0	24.1	23.4	26.8
부채비율 (%)	84.4	78.8	73.4	67.6
유동비율 (%)	151.2	159.7	167.4	176.5
순차입금/자기자본 (%)	-19.3	-24.2	-26.9	-29.7
조정영업이익/금융비용 (x)	8.7	12.0	13.2	15.4

ESG 레이팅 : DL이앤씨 (375500)

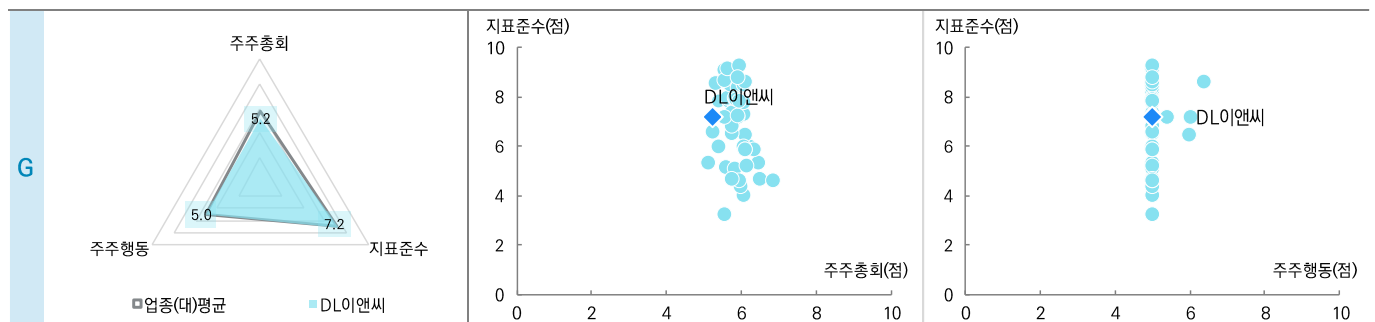
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 ■업종(대)평균 ■DL이앤씨	ESG 점수	5.2	▼	직전점수	5.7	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	6.1	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	8.4	AA	10	=		
		거버넌스(G)	3.9	BB	50	=		
가중치 변경 없음.								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



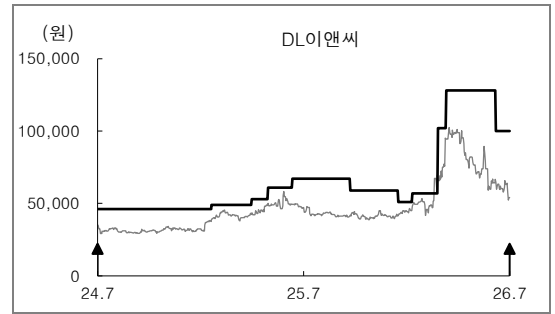
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
DL이앤씨 (375500)				
2026.07.07	매수	100,000	-	-
2026.04.10	매수	128,000	-36.30	-19.92
2026.03.26	매수	102,000	-25.52	-6.67
2026.02.09	매수	57,000	-9.93	21.58
2026.01.15	매수	51,000	-12.87	-8.82
2025.10.22	매수	59,000	-30.14	-23.56
2025.07.11	매수	67,000	-34.48	-25.52
2025.05.29	매수	61,000	-17.21	-4.59
2025.04.30	매수	53,000	-14.34	-7.74
2025.02.18	매수	49,000	-15.09	-7.35
2024.07.08	매수	46,000	-30.61	-17.28



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자 의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.