

DL이앤씨 (375500)

이혜진

hyejin1.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

93,000

하향

현재주가

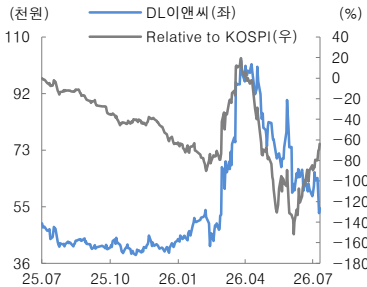
54,100

(26.07.30)

건설업종

KOSPI	5593.56
시가총액	2,214십억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	208십억원
52주 최고/최저	102,500원 / 38,700원
120일 평균거래대금	708억원
외국인지분율	25.09%
주요주주	DL 외 7 인 24.82% 국민연금공단 11.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.6	-45.4	21.8	15.8
상대수익률	27.9	-35.5	13.8	-32.6



또 한 번 증명한 주택 수익성

- 매출 1.8조(-9.5%, YoY), 영업이익 1,595억 원(+26.4%, YoY)으로 컨센 상회
- 주택 GPM 23.3%로 두 개 분기 연속 피어 대비 우수한 수익성 확인
- 플랜트 수주 부진 및 주택 착공 감소에 따른 외형 성장 둔화 우려 존재

투자 의견 매수 유지, 목표주가 93,000원으로 -12.3% 하향

DL이앤씨 투자 의견 매수 유지, 목표주가 93,000원으로 -12.3% 하향. 목표주가는 12개월 선행 BPS 137,670원에 Target PBR 0.68배 적용. Target PBR은 12개월 선행 ROE를 기준으로 ROE-PBR 방식으로 산출했으며, 할인을 조정해 목표주가 하향

2Q26 매출액 1.8조(-9.5%, YoY), 영업이익 1,595억 원(+26.4%, YoY)

2026년 2분기 연결 기준 매출액은 1조 8,030억 원(-9.5%, YoY), 영업이익 1,595억 원(+26.4%, YoY)으로 당사 추정치(1,146억) 및 컨센서스(1,238억) 상회. 주택 부문 원가율 개선 및 일회성 이익(동탄 민참 88억, 준공 정산 300억 등) 반영에 기인. 2분기 신규 수주는 3.1조 원(주택 2.5조, 플랜트 0.5조) 기록. 상반기 누적 신규 수주는 5.2조 원으로 연간 가이던스(12.5조 원)의 42% 달성

두 개 분기 연속 피어 대비 우수한 주택 수익성 확인

2분기 연결 기준 GPM은 17.3%(+4.3%p, YoY) 기록. 특히 동사의 강점인 주택 부문의 높은 수익성이 실적 개선을 견인. 2분기 DL이앤씨 별도 주택 원가율은 76.7%, DL건설은 80.7%를 기록하며, 1분기(79.9%)에 이어 두 개 분기 연속 피어 대비 우수한 수익성 확인. 과거 고원가 현장 비중 축소와 고수익 현장 매출 인식 확대에 따른 믹스 개선으로 원가율 지속 개선. 하반기에도 80% 초반 수준의 원가율 유지 가능할 것으로 전망

수익성 개선은 긍정적이나, 외형 성장 둔화 우려는 아쉬운 포인트

주택 부문의 높은 수익성은 긍정적이나, 선별 수주 전략 지속에 따라 외형 성장은 다소 제한적. 특히 플랜트 부문 매출은 5,383억 원(-23.9% YoY)으로 감소했으며, 2024년 이후 플랜트 신규 수주는 1조 원을 하회하는 수준(2024년 9,731억 원, 2025년 4,063억 원)으로 보수적인 기조 지속. 상반기 주택 착공은 3,629세대로, 연간 가이던스(9,299세대)를 하회할 것으로 예상. 이에 따라 단기적으로는 플랜트 수주 부진과 주택 착공 감소에 따른 외형 성장 둔화 우려 존재

다만 하반기 약 2.5조 원(국내 1조, 해외 1.5조) 규모의 플랜트 수주 파이프라인을 보유하고 있으며, 향후 데이터센터 및 X-Energy 기반 SMR 프로젝트 등 신규 수주 모멘텀을 고려할 때, 중장기 실적 개선 방향성은 여전히 유효하다고 판단

(단위: 십억원 %)

구분	2025	1Q26	직전추정		2026			3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,991	1,725	1,718	1,803	-9.5	4.5	1,733	1,737	-8.9	-3.6
영업이익	126	157	115	159	26.3	1.3	124	125	7.3	-21.4
순이익	8	160	84	129	1,454.6	-19.5	110	95	-24.4	-25.9

자료: DL이앤씨, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,318	7,402	7,031	7,168	7,419
영업이익	271	387	573	562	634
세전순이익	354	117	661	636	687
총당기순이익	229	370	489	461	498
자배지분순이익	229	370	489	461	498
EPS	5,348	8,625	11,397	10,739	11,599
PER	6.0	4.8	4.6	4.9	4.5
BPS	113,050	122,184	132,297	141,771	152,080
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
ROE	4.8	7.3	9.0	7.8	7.9

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출
자료: DL이앤씨, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	7,069	7,448	7,031	7,168	-0.5	-3.8
판매비와 관리비	458	475	513	497	12.0	4.6
영업이익	518	556	573	562	10.6	1.0
영업이익률	7.3	7.5	8.1	7.8	0.8	0.4
영업외손익	68	68	89	74	31.4	8.8
세전순이익	585	624	661	636	13.0	1.9
자배지분순이익	429	452	489	461	14.1	1.9
순이익률	6.1	6.1	7.0	6.4	0.9	0.4
EPS(자배지분순이익)	9,987	10,542	11,397	10,739	14.1	1.9

자료: DL이앤씨, 대신증권 Research Center

표 1. DL 이앤씨 목표주가 산출

(단위: 원, 배, %)

비고		
BPS	137,670	DL 이앤씨 12개월 fwd BPS
Target PBR	0.68	적정 PBR = (ROE-g) / (COE-g) 1) DL 이앤씨 12개월 fwd ROE: 8.3% 2) 영구성장률(g): 1.5% 3) 자기자본비용: 11.3% (Rf: 4.3%, Rm: 7.0%, 베타: 1.0)
적정주가	93,615	BPS * Target PBR
목표주가	93,000	
현재주가	54,100	2026.07.30 기준
상승여력(%)	71.9	

자료: 대신증권 Research Center

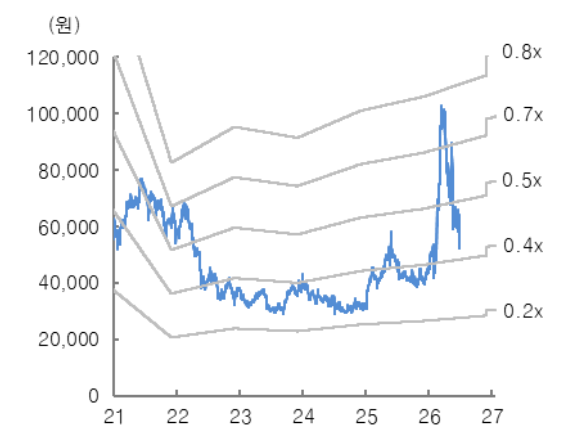
표 2. DL 이앤씨 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,808.2	1,991.4	1,907.0	1,695.8	1,725.2	1,802.9	1,737.4	1,765.3	7,402.4	7,030.8	7,168.1
YoY	-4.4%	-3.8%	-0.6%	-30.5%	-4.6%	-9.5%	-8.9%	4.1%	-11.0%	-5.0%	2.0%
QoQ	-25.9%	10.1%	-4.2%	-11.1%	1.7%	4.5%	-3.6%	1.6%			
DL 이앤씨	1,346.7	1,556.7	1,535.7	1,319.9	1,351.7	1,435.5	1,377.7	1,413.1	5,759.0	5,578.0	5,841.0
YoY	4.2%	11.2%	13.7%	-27.3%	0.4%	-7.8%	-10.3%	7.1%	-1.7%	-3.1%	4.7%
QoQ	-25.8%	15.6%	-1.3%	-14.1%	2.4%	6.2%	-4.0%	2.6%			
주택	573.6	659.2	685.9	617.8	606.3	714.5	669.7	708.5	2,536.5	2,698.9	3,046.5
토목	192.6	189.7	151.7	209.8	166.5	182.7	185.1	162.7	743.8	697.0	709.6
플랜트	578.0	707.2	698.9	492.0	578.7	538.3	523.0	541.8	2,476.1	2,181.8	2,084.8
DL 건설	466.7	437.6	378.5	379.8	376.0	370.5	362.2	354.6	1,662.6	1,463.3	1,336.9
YoY	-21.9%	-34.9%	-33.5%	-39.8%	-19.4%	-15.3%	-4.3%	-6.6%	-32.7%	-12.0%	-8.6%
QoQ	-26.0%	-6.2%	-13.5%	0.3%	-1.0%	-1.5%	-2.2%	-2.1%			
건축	385.7	379.5	296.3	306.5	321.8	307.9	293.4	286.0	1,368.0	1,209.1	1,037.1
토목	81.0	58.1	82.2	73.3	54.2	62.6	68.8	68.6	294.6	254.2	299.8
매출총이익	193.1	253.7	256.5	196.8	263.6	311.3	251.8	259.0	900.2	1,085.7	1,059.5
YoY	6.7%	51.5%	22.2%	-31.5%	36.5%	22.7%	-1.8%	31.6%	6.4%	20.6%	-2.4%
GPM	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	15.3%	17.3%	14.5%	14.7%	12.2%	15.4%	14.8%
DL 이앤씨	142.5	209.2	202.7	138.0	195.1	253.5	196.0	204.2	692.4	848.8	859.5
GPM	10.6%	13.4%	13.2%	10.5%	14.4%	17.7%	14.2%	14.4%	12.0%	15.2%	14.7%
주택	53.3	84.4	119.3	105.6	121.9	166.5	117.0	126.1	362.7	531.4	563.2
GPM	9.3%	12.8%	17.4%	17.1%	20.1%	23.3%	17.5%	17.8%	14.3%	19.7%	18.5%
토목	19.6	16.7	-14.4	25.2	16.3	19.2	11.4	9.5	47.1	56.4	44.9
플랜트	67.0	107.5	98.5	6.9	56.7	67.8	67.7	68.5	280.0	260.7	251.2
GPM	11.6%	15.2%	14.1%	1.4%	9.8%	12.6%	12.9%	12.6%	11.3%	11.9%	12.0%
DL 건설	51.3	44.7	51.8	59.4	66.2	61.7	54.4	54.5	207.2	236.8	199.3
GPM	11.0%	10.2%	13.7%	15.6%	17.6%	16.7%	15.0%	15.4%	12.5%	16.2%	14.9%
건축	50.5	55.0	45.9	53.9	64.7	59.4	53.2	53.7	205.4	231.0	195.7
토목	0.7	-10.3	5.9	5.4	1.5	2.3	1.2	0.7	1.7	5.8	3.7
판매관리비	112	128	140	134	106	152	126	128	513	513	497
판매관리비율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.2%	8.4%	7.3%	7.3%	6.9%	7.3%	6.9%
영업이익	81.0	126.2	116.8	63.0	157.4	159.4	125.3	130.6	387.0	572.7	562.1
YoY	33.0%	287.5%	40.1%	-33.1%	94.3%	26.3%	7.3%	107.3%	42.8%	48.0%	-1.9%
OPM	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	8.8%	7.2%	7.4%	5.2%	8.1%	7.8%
당기순이익	30.2	8.3	126.3	205.3	160.1	129.7	95.5	104.6	370.2	490.0	460.9
YoY	16.4%	-79.6%	179.0%	75.0%	429.5%	1464.5%	-24.4%	-49.0%	61.5%	32.4%	-5.9%
QoQ	-74.2%	-72.6%	1423.5%	62.5%	-22.0%	-19.0%	-26.4%	9.6%			

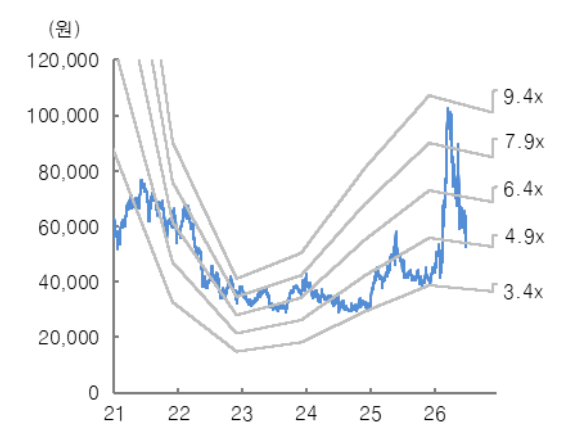
자료: DL 이앤씨, 대신증권 Research Center

그림 1. DL 이앤씨 12m fwd PBR 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

그림 2. DL 이앤씨 12m fwd PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,318	7,402	7,031	7,168	7,419
매출원가	7,473	6,502	5,945	6,109	6,270
매출총이익	846	900	1,086	1,060	1,149
판매비와관리비	575	513	513	497	515
영업이익	271	387	573	562	634
영업외수익	33	52	81	78	85
EBITDA	356	461	591	584	656
영업외손익	83	-270	89	74	53
관계기업손익	-8	2	-15	7	7
금융수익	203	147	206	201	190
외환관련이익	95	59	70	80	69
금융비용	-66	-134	-104	-100	-105
외환관련손실	12	86	31	34	39
기타	-45	-285	2	-34	-39
법인세비용차감전순이익	354	117	661	636	687
법인세비용	-125	253	-172	-175	-189
계속사업순이익	229	370	489	461	498
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	370	489	461	498
당기순이익률	2.8	5.0	7.0	6.4	6.7
비자비자분순이익	0	0	0	0	0
자비자분순이익	229	370	489	461	498
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-11	9	-3	-4	-2
포괄순이익	118	456	456	419	476
비자비자분포괄이익	0	0	20	15	14
자비자분포괄이익	118	456	436	404	462

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	5,348	8,625	11,397	10,739	11,599
PER	60	48	46	49	45
BPS	113,050	122,184	132,297	141,771	152,080
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
EBITDA/PS	8,294	10,744	13,770	13,598	15,279
EV/EBITDA	1.0	1.5	0.9	0.5	0.1
SPS	194,069	172,472	163,815	167,013	172,859
PSR	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
CFPS	14,928	15,150	18,239	17,879	18,452
DPS	540	890	1,200	1,150	1,200

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증/감	41	-11.0	-5.0	20	3.5
영업이익 증/감	-18.1	42.8	48.0	-1.9	12.7
순이익 증/감	13.4	61.5	32.1	-5.8	8.0
수익성					
ROIC	-44.9	-1,032.6	103.7	57.4	56.8
ROA	2.8	4.0	5.8	5.4	5.8
ROE	4.8	7.3	9.0	7.8	7.9
안정성					
부채비율	100.4	84.4	79.9	74.7	70.0
순차입금비율	-20.3	-19.3	-29.8	-31.5	-32.4
이자보상비율	5.3	8.7	12.2	12.1	13.9

자료: DL 이앤씨 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	6,006	5,635	6,294	6,578	6,896
현금및현금성자산	1,864	1,844	2,530	2,738	2,915
매출채권 및 기타채권	1,649	1,547	1,526	1,525	1,547
재고자산	921	886	842	858	888
기타유동자산	1,571	1,358	1,396	1,457	1,546
비유동자산	3,707	4,035	3,923	4,054	4,202
유형자산	36	42	51	52	54
관계기업투자금	559	552	598	662	724
기타비유동자산	3,112	3,440	3,274	3,339	3,424
자산총계	9,712	9,669	10,217	10,632	11,098
유동부채	3,855	3,727	3,842	3,853	3,874
매입채무 및 기타채무	1,821	1,628	1,723	1,713	1,712
차입금	160	160	158	157	155
유동상채무	70	359	366	374	381
기타유동부채	1,803	1,579	1,595	1,610	1,626
비유동부채	1,012	699	696	694	696
차입금	847	444	445	446	447
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	165	254	251	248	249
부채총계	4,867	4,425	4,538	4,547	4,571
자비자분	4,846	5,244	5,678	6,085	6,527
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,076	1,423	1,875	2,287	2,738
기타자비자분	-291	-239	-257	-263	-271
비자비자분	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,244	5,678	6,085	6,527
순차입금	-981	-1,010	-1,630	-1,919	-2,116

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	188	232	600	473	467
당기순이익	229	370	489	461	498
비현금항목의가감	411	280	294	306	294
감가상각비	85	74	18	21	22
외환손익	-123	-12	-49	-47	-58
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	449	218	324	332	330
자산부채의증감	-375	-347	-89	-188	-203
기타현금흐름	-77	-71	-94	-106	-123
투자활동 현금흐름	-167	-52	-126	-187	-206
투자자산	-30	-24	-113	-139	-143
유형자산	-4	-15	-12	-10	-10
기타	-133	-13	-2	-38	-53
재무활동 현금흐름	-192	-222	-168	-173	-178
단기차입금	15	0	0	0	0
사채	230	0	-2	-2	-2
장기차입금	90	-62	3	3	3
유상증자	108	0	0	0	0
현금배당	-22	-23	-37	-49	-47
기타	-613	-138	-132	-125	-132
현금의증감	-140	-20	686	207	177
기초 현금	2,004	1,864	1,844	2,530	2,738
기말 현금	1,864	1,844	2,530	2,738	2,915
NOPLAT	175	1,222	424	408	459
FCF	248	1,283	427	409	459

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이혜진)
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

DL이앤씨(375500) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.31	26.06.16
투자의견	Buy	Buy
목표주가	93,000	106,000
과다율(평균%)		(39.96)
과다율(최대/최소%)		(19.81)
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		
제시일자		
투자의견		
목표주가		
과다율(평균%)		
과다율(최대/최소%)		

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260729)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종자수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상