

종목 정보

Not Rated

목표주가	n/a
현재주가	50,900원
시가총액	1.1조원
주식수 (유동주식 비중)	20,955,884주 (50.5%)
52주 최저/최고	34,600원/76,800원
60일-평균거래대금	53.5억원

수익률

	1개월	6개월	12개월
DL (%)	12.5	18.1	9.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	37.6	-4.0	-43.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	Not Rated		
목표주가	n/a		
2026E EPS	n/a		
2027E EPS	n/a		

컨센서스

커버 증권사 수	2
목표주가	82,000
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

DL (000210)

NDR takeaways – 높아진 이익 창출력이 긍정적

- 2Q 영업이익은 2,565억원(+127%QoQ)으로 컨센서스(2,040억원) 25% 상회. Kraton의 재고평가이익(+600억원) 외에도 전반적인 사업부 실적 호조세에 기인.
- 이익 창출력 제고와 이를 통한 재무구조 개선은 순차입금 부담이 큰 동사의 기업 가치에 긍정적으로 작용 가능.

WHAT'S THE STORY?

Company overview: DL은 석유화학 비상장 자회사 및 건설 상장 자회사를 보유한 지주회사. 석유화학 비상장 자회사는 DL케미칼, Kraton 및 Cariflex가 있으며, 연결 인식. 건설 상장 자회사는 DL E&C이며, 지분법손익으로 인식. 연결 기준 자회사는 발전 사업 영위하는 DL에너지, 호텔 사업 GLAD 및 자동차 부품업체 DL모터스 등을 보유. 2025년 연결조정/기타를 제외한 연결 매출 비중은 별도 사업 3%, DL케미칼 28%, Kraton 51%, Cariflex 5%, DL에너지 3%, GLAD 2%, DL모터스 6%로 구성.

NDR takeaways, 높아진 이익 창출력에 대한 긍정적 피드백: 8/5~6일 국내 기관 투자가 대상으로 NDR을 진행. 2Q 사상 최대 실적에 대한 긍정적 피드백 확인과 3Q 이후 실적 동향에 투자자 관심 피력.

- 2Q26 review, 컨센서스 상회:** 2Q 영업이익은 2,565억원(+127%QoQ)으로 컨센서스(2,040억원/+25%,FnGuide) 크게 상회. Kraton의 재고평가이익(+600억원)이 있었지만, DL케미칼, DL에너지, GLAD 등 전반적인 사업부 실적 호조세에 기인.
- DL에너지, 미국 전력 수급 타이트 수혜:** DL에너지는 국내에 포천파워(1,560MW/지분 56%), 호주 밀머란(지분 35%) 석탄 발전소, 미국 Niles(1,085MW/지분 30%) 및 Fairview(1,055MW/지분 25%) 천연가스 발전소 보유. 특히 미국 전력 부족으로 발전소가 위치한 PJM 전력시장 용량요금 상승세가 이어져 실적 강세 지속.

SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	5,174	5,018	5,615	5,327
영업이익 (십억원)	284	151	413	299
순이익 (십억원)	98	(121)	95	(96)
EPS (adj) (원)	1,806	n/a	2,315	n/a
EPS (adj) growth (%)	(90.3)	n/a	n/a	n/a
EBITDA margin (%)	12.5	11.6	15.5	14.8
ROE (%)	1.8	(3.4)	2.2	(2.2)
P/E (adj) (배)	17.5	n/a	19.0	n/a
P/B (배)	0.3	0.3	0.4	0.3
EV/EBITDA (배)	8.0	9.6	6.7	6.9
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

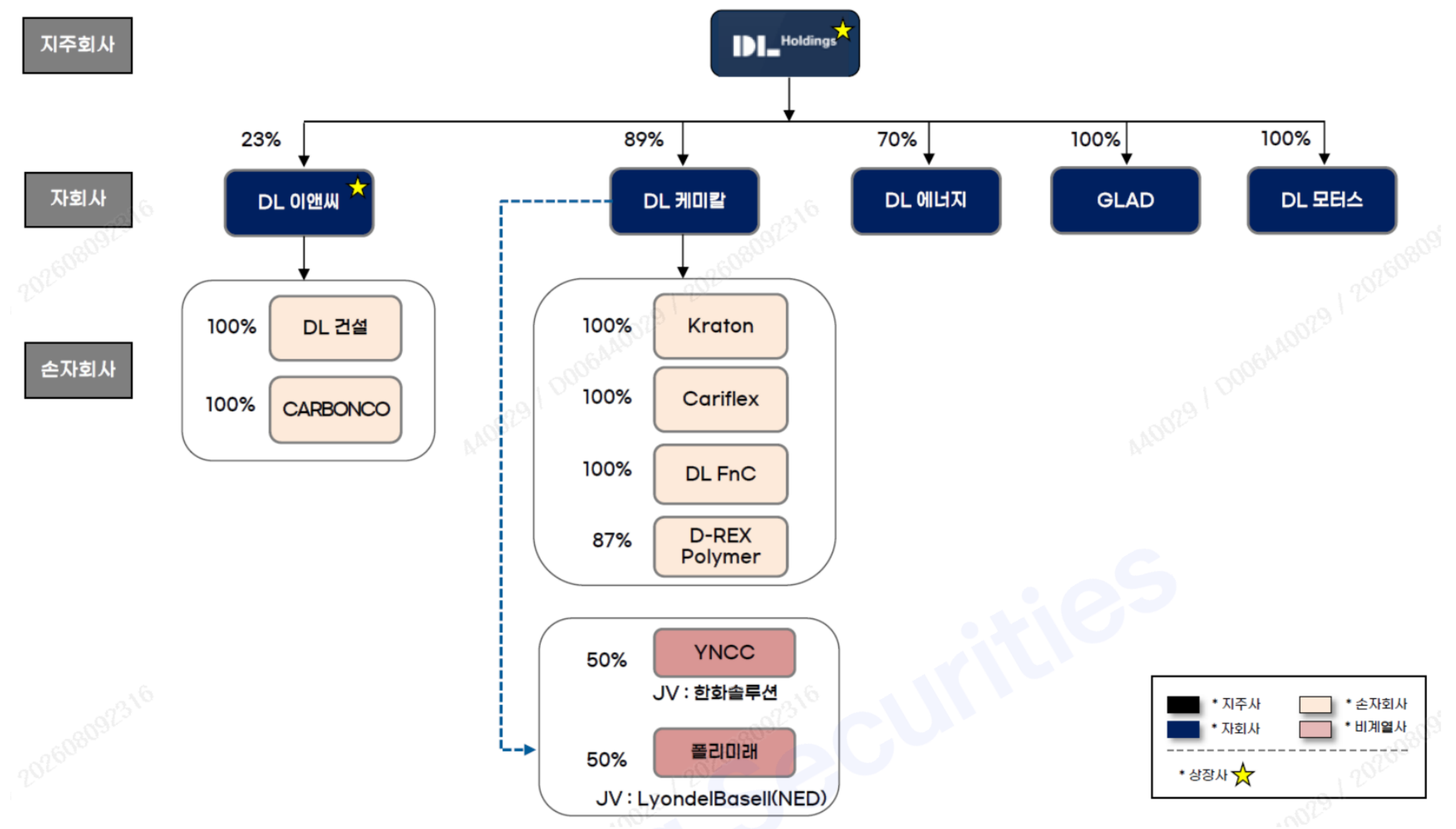
자료: DL, 삼성증권

- **Kraton, 구조조정에 대한 긍정적 효과 가시화:** Kraton은 2Q 실적은 재고효과(+650억원)를 제외하더라도 약 400억원의 영업이익 창출. 3Q 부정적 레깅효과가 있겠으나, 작년부터 이어져온 구조조정 효과가 반영되기 시작하여 재고효과 제외 기준 추가적인 수익성 개선 전망.

View, 이익 창출력 제고와 재무구조 개선 기대: 동사는 DL케미칼 내 PE 사업을 합작 법인인 여천NCC에 이관하기로 결정했으며, 이에 따라 여천NCC 관련 불확실성은 상당 부분 해소되었다고 판단(통합 법인 출범 시, 지분율 또한 50%에서 33.3%로 축소). 범용 화학 사업 축소로 이익 창출력은 보다 제고된 가운데, 재무구조 개선에 대한 기대 가능. 2Q 순차입금은 원/달러 기말 환율 상승으로 부정적이었으나, 3Q 환율 하락 영향으로 다시 축소 예상(원/달러 환율 100원 하락시, 2,500억원 감소). 현재 PBR 0.3배에 불과한 동사에게 가장 큰 약점이 순차입금인 것을 감안하면, 향후 순차입금 감소를 통해서 기업가치 증가는 가능.

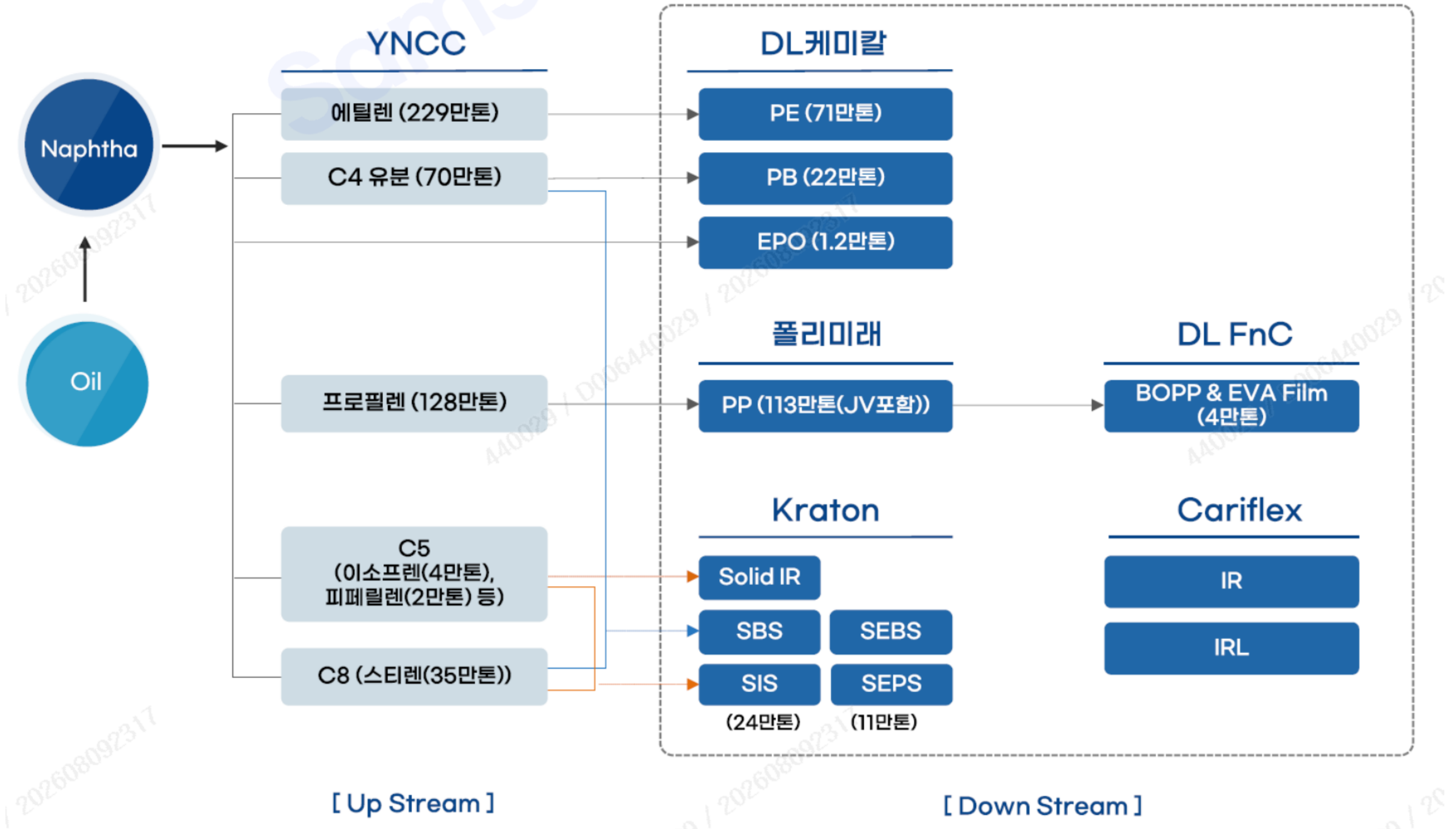
Samsung Securities

DL: 지배구조 현황



자료: DL, 삼성증권

DL: 석유화학 사업의 밸류체인



자료: DL, 삼성증권

DL: 실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2022	2023	2024	2025
원/달러 (평균)	1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,292	1,306	1,365	1,423
매출액	1,387	1,322	1,388	1,230	1,283	1,668	5,174	5,018	5,615	5,327
성장률 (% q-q)	6.9	-4.7	5.0	-11.4	4.3	30.0				
성장률 (% y-y)	-1.2	-11.4	-2.4	-5.1	-7.5	26.2	119.3	-3.0	11.9	-5.1
DL Holdings (Parent)	30	5	20	120	54	5	224	111	110	175
DL Chemical (Parent)	444	367	374	323	325	459	1,830	1,606	1,827	1,509
Kraton	690	702	720	631	698	868	2,378	2,464	2,769	2,742
Cariflex	54	50	64	74	44	74	302	265	240	242
DL Energy	47	34	59	39	46	59	110	160	189	178
GLAD	24	28	28	31	24	29	93	105	110	111
DL Motors	74	85	84	102	98	109	345	334	318	345
영업이익	105	72	109	12	113	257	284	151	413	299
성장률 (% q-q)	RB	-31.6	51.9	-89.2	858.1	127.3				
성장률 (% y-y)	-38.9	-49.6	-9.9	RB	7.1	256.1	47.3	-47.0	173.7	-27.6
DL Holdings (Parent)	27	1	16	116	51	1	196	91	91	161
DL Chemical (Parent)	43	24	24	-3	24	63	107	111	195	89
Kraton	3	5	3	-56	31	105	51	-156	2	-45
Cariflex	9	9	12	21	5	11	61	57	47	51
DL Energy	36	24	51	26	37	52	55	133	145	136
GLAD	6	9	9	10	7	10	18	25	28	34
DL Motors	0	0	1	4	3	4	2	-1	3	6
세전이익	-11	-46	24	15	8	186	122	-173	156	-17
성장률 (% q-q)	BR	RR	RB	-36.8	RB	2,136.9				
성장률 (% y-y)	BR	BR	-20.4	-74.6	RB	RB	-83.0	BR	RB	BR
순이익	-19	-84	25	-18	12	153	98	-121	95	-96
성장률 (% q-q)	BR	RR	RB	BR	RB	1,158.3				
성장률 (% y-y)	BR	BR	13.1	BR	RB	RB	-86.5	BR	RB	BR
지배주주 순이익	-24	-73	15	-6	7	125	70	-133	89	-88
이익률 (%)										
영업이익	7.6	5.4	7.9	1.0	8.8	15.4	5.5	3.0	7.3	5.6
DL Holdings (Parent)	89.0	24.1	82.7	97.3	94.3	17.0	87.6	82.0	82.7	92.0
DL Chemical (Parent)	9.8	6.6	6.4	-0.8	7.2	13.8	5.9	6.9	10.7	5.9
Kraton	0.5	0.6	0.4	-8.9	4.5	12.0	2.1	-6.3	0.1	-1.7
Cariflex	16.9	18.4	18.0	28.2	10.8	15.3	20.2	21.5	19.6	21.0
DL Energy	75.7	70.0	86.5	66.5	79.9	89.1	50.3	83.1	76.7	76.2
GLAD	26.7	30.7	34.2	31.5	27.7	33.1	19.0	23.8	25.5	31.0
DL Motors	0.5	0.0	1.4	4.3	2.7	3.5	0.6	-0.3	0.9	1.7
세전이익	-0.8	-3.5	1.8	1.2	0.6	11.1	2.4	-3.4	2.8	-0.3
순이익	-1.4	-6.4	1.8	-1.4	0.9	9.2	1.9	-2.4	1.7	-1.8

자료: DL, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	2,359	5,174	5,018	5,615	5,327
매출원가	1,937	4,168	4,092	4,375	4,200
매출총이익	421	1,006	926	1,240	1,126
(매출총이익률, %)	17.9	19.4	18.5	22.1	21.1
판매 및 일반관리비	228	722	775	828	828
영업이익	193	284	151	413	299
(영업이익률, %)	8.2	5.5	3.0	7.3	5.6
영업외손익	525	(163)	(323)	(256)	(315)
금융수익	21	70	118	103	83
금융비용	76	297	400	564	335
지분법손익	223	(45)	(103)	(86)	(67)
기타	356	109	61	291	3
세전이익	718	122	(173)	156	(17)
법인세	102	24	(52)	61	80
(법인세율, %)	14.3	19.3	29.9	39.3	(474.0)
계속사업이익	615	98	(121)	95	(96)
중단사업이익	113	0	0	0	0
순이익	729	98	(121)	95	(96)
(순이익률, %)	30.9	1.9	(2.4)	1.7	(1.8)
지배주주순이익	720	70	(133)	89	(88)
비지배주주순이익	8	28	12	5	(8)
EBITDA	342	648	581	868	791
(EBITDA 이익률, %)	14.5	12.5	11.6	15.5	14.8
EPS (지배주주)	18,663	1,806	n/a	2,315	n/a
EPS (연결기준)	18,876	2,543	n/a	2,457	n/a
수정 EPS (원)*	18,663	1,806	n/a	2,315	n/a

현금흐름표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	301	228	325	557	515
당기순이익	729	98	(121)	95	(96)
현금유출입이없는 비용 및 수익	(398)	557	556	660	770
유형자산 감가상각비	122	286	340	364	396
무형자산 상각비	27	78	91	91	96
기타	(547)	194	126	205	278
영업활동 자산부채 변동	(172)	(262)	73	(166)	69
투자활동에서의 현금흐름	(175)	(2,300)	(588)	(224)	(150)
유형자산 증감	(140)	(356)	(604)	(375)	(230)
장단기금융자산의 증감	(48)	(110)	9	(27)	144
기타	13	(1,834)	8	179	(64)
재무활동에서의 현금흐름	498	1,205	241	(366)	(88)
차입금의 증가(감소)	581	2,417	382	197	(363)
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당금	(58)	(67)	(46)	(41)	(40)
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
현금증감	621	(852)	(20)	(7)	271
기초현금	1,135	1,756	904	884	878
기말현금	1,756	904	884	878	1,148
Gross cash flow	330	656	435	755	674
Free cash flow	154	(137)	(282)	180	284

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: DL

재무상태표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	2,513	3,003	2,818	2,879	2,912
현금 및 현금등가물	1,756	904	884	878	1,148
매출채권	264	607	557	597	618
재고자산	330	1,155	1,001	1,047	892
기타	163	337	376	357	253
비유동자산	5,668	9,001	9,301	9,657	9,270
투자자산	2,447	2,537	2,513	2,489	2,470
유형자산	1,508	3,601	3,963	4,221	3,983
무형자산	572	1,453	1,415	1,496	1,388
기타	1,141	1,411	1,410	1,450	1,429
자산총계	8,181	12,004	12,120	12,535	12,182
유동부채	1,461	2,323	3,124	2,642	2,410
매입채무	266	676	581	515	452
단기차입금	536	576	970	962	977
기타 유동부채	659	1,071	1,572	1,165	981
비유동부채	2,333	5,078	4,463	5,108	4,851
사채 및 장기차입금	2,003	4,172	3,612	4,259	4,027
기타 비유동부채	330	906	851	849	824
부채총계	3,794	7,401	7,586	7,749	7,261
지배주주지분	3,792	3,920	3,842	4,108	4,022
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	778	781	781	781	777
이익잉여금	6,443	6,460	6,297	6,365	6,266
기타	(3,568)	(3,460)	(3,375)	(3,176)	(3,160)
비지배주주지분	594	683	691	678	900
자본총계	4,387	4,603	4,533	4,786	4,921
순부채	1,144	4,394	4,754	4,935	4,417

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	50.6	119.3	(3.0)	11.9	(5.1)
영업이익	62.3	47.3	(47.0)	173.7	(27.6)
순이익	27.2	(86.5)	적전	흑전	적전
수정 EPS**	42.7	(90.3)	n/a	n/a	n/a
주당지표					
EPS (지배주주)	18,663	1,806	n/a	2,315	n/a
EPS (연결기준)	18,876	2,543	n/a	2,457	n/a
수정 EPS**	18,663	1,806	n/a	2,315	n/a
BPS	98,246	101,555	99,541	106,431	104,185
DPS (보통주)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Valuations (배)					
P/E***	1.7	17.5	n/a	19.0	n/a
P/B***	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3
EV/EBITDA	5.4	8.0	9.6	6.7	6.9
비율					
ROE (%)	22.6	1.8	(3.4)	2.2	(2.2)
ROA (%)	6.6	1.0	(1.0)	0.8	(0.8)
ROIC (%)	7.5	5.5	1.7	3.8	26.2
배당성향 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	26.1	95.5	104.9	103.1	89.8
이자보상배율 (배)	2.8	1.5	0.5	1.3	1.0

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 7일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2026/8/9
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
괴리율 (평균)	
괴리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

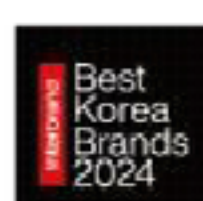
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA