



# DL이앤씨 (375500)

[1Q26 Review] 마진으로 보여준 능력, 원전으로 이어진다

**Buy**(유지)

목표주가 110,000원, 현재 주가(4/30): 99,000원

Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

## 1Q26 Review: 영업이익, 시장 컨센서스 50% 상회

- 1분기 매출액 1.7조 원, 영업이익 1574억 원으로 각각 YoY -4.6%, +94.3% 기록. 시장 컨센서스 대비 매출액 3.8% 상회, 영업이익 50.1% 상회, 지배주주순이익 77.0% 상회.
- 총 매출액은 자회사 DL건설의 탑라인 축소(-19.4%) 영향으로 한 자릿수 감소를 기록. 다만, 압도적으로 양호한 주택 마진(이앤씨, 건설 모두 GPM 20.1%)에 힘입어 영업이익은 전년동기 대비 대폭 증가, 서프라이즈를 시현. 한편, 영업외로 환관련이익 약 400억 원 등이 반영되며 순이익 개선도 두드러짐.
- 1분기 신규수주(연결)는 2.1조 원(국내 2.0조 원, 해외 0.1조 원)으로 수주 목표 12.5조 원의 17.0%를 달성. 주택 착공은 별도 기준 2190세대로 착공 계획 9299세대의 23.6%를 소화.
- 주택 마진 개선에 힘입어 연간 영업이익 추정치가 상향된 가운데 향후 주택 착공 및 플랜트 수주 성과에 따라 내년 이후 추정치 추가 상향 가능성 상존.
- 원전 업데이트: (SMR) 지난 3월, 엑스에너지와의 SMR 표준화 설계 계약(약 150억 원)을 바탕으로 추가적인 협업 및 후속 파이프라인에 대한 EPC 참여 기대. (대형원전) 팀코리아의 해외 원전 사업에 대한 참여 의지가 높고, 국내 대형원전 입찰에도 꾸준히 참여해 왔음을 강조.

## 마진으로 증명해낸 수행능력, 원전으로 이어진다면

- 투자 의견 BUY와 목표주가 11만 원 유지. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 0.85배(예상 ROE 6.9%)를 적용해 산출. 수익성 위주의 사업 전략이 빛을 발하는 가운데 SMR분야에서의 선점과 확장성이 가미된다면 향후 이익 성장에 대한 가시성이 크게 높아질 것으로 기대. 현 주가는 시장 컨센서스 기준 12M Fwd. P/B 0.73배, P/E 11.7배 수준.

[표1] DL이앤씨 2026년 1분기 실적

(단위: 십억 원)

	1Q25	4Q25	1Q26P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	1,808	1,696	1,725	1,661	1,661	-4.6%	1.7%	3.9%	3.8%
영업이익	81	63	157	121	105	94.3%	149.7%	30.1%	50.1%
지배주주순이익	30	205	160	86	90	429.5%	-22.0%	86.6%	77.0%
영업이익률	4.5%	3.7%	9.1%	7.3%	6.3%	4.6%P	5.4%P	1.8%P	2.8%P
순이익률	1.7%	12.1%	9.3%	5.2%	5.4%	7.6%P	-2.8%P	4.1%P	3.8%P

자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

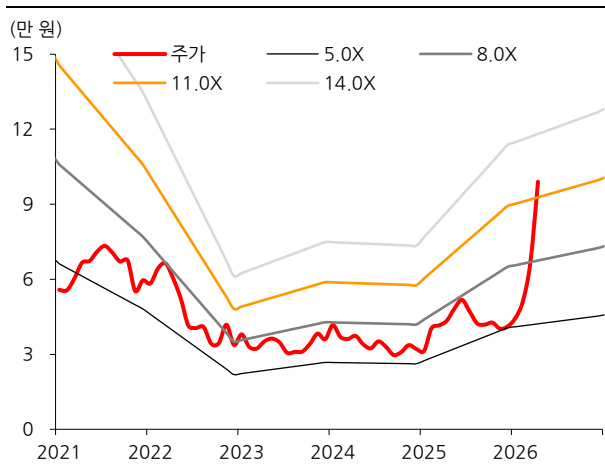
[표2] DL이앤씨의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	1,730	1,567	1,802	8,318	7,402	6,823	7,158
YoY(%)	-4.4	-3.8	-0.6	-30.5	-4.6	-13.2	-17.9	6.3	4.1	-11.0	-7.8	4.9
E&C	1,347	1,557	1,537	1,318	1,349	1,399	1,298	1,486	5,862	5,759	5,532	5,761
Civil	193	190	152	210	167	187	195	245	918	744	793	902
Building	574	659	686	618	606	700	676	828	2,932	2,537	2,810	3,068
Plant	578	707	699	492	579	511	426	410	2,010	2,476	1,926	1,788
DL 건설	467	438	369	380	376	333	271	320	2,469	1,653	1,300	1,406
매출원가	1,615	1,738	1,650	1,499	1,462	1,494	1,356	1,561	7,473	6,502	5,872	6,107
매출원가율(%)	89.3	87.3	86.5	88.4	84.7	86.4	86.5	86.6	89.8	87.8	86.1	85.3
E&C	89.5	86.6	86.9	89.4	85.5	86.5	86.7	86.8	88.5	88.0	86.4	85.3
Civil	89.8	91.2	109.5	88.0	90.2	91.5	91.5	92.4	92.1	93.7	91.5	91.5
Building	90.7	87.2	82.6	82.9	79.9	82.3	82.9	83.2	90.7	85.7	82.2	82.0
Plant	88.4	84.8	85.9	98.6	90.2	90.5	90.4	91.0	83.7	88.7	90.5	88.0
DL 건설	89.0	89.8	86.1	84.4	82.4	85.7	86.1	85.9	93.3	87.5	84.9	85.6
판관비	112.1	127.5	139.7	133.8	106.3	122.6	116.2	142.5	575	513	487	503
판관비율(%)	6.2	6.4	7.3	7.9	6.2	7.1	7.4	7.9	6.9	6.9	7.1	7.0
영업이익	81	126	117	63	157	113	95	99	271	387	464	548
YoY(%)	33.0	287.5	40.1	-33.1	94.3	-10.1	-18.8	56.6	-18.1	42.8	20.0	18.0
영업이익률(%)	4.5	6.3	6.1	3.7	9.1	6.6	6.1	5.5	3.3	5.2	6.8	7.7
E&C	59	104	117	38	107	90	82	85	257	317	365	448
DL 건설	22	23	-	25	50	24	13	13	14	70	99	100
순이익	30	8	126	205	160	66	61	76	229	370	363	402
YoY(%)	16.4	-79.6	179.0	75.0	429.5	699.7	-52.0	-63.0	13.4	61.5	-1.9	10.9
순이익률(%)	1.7	0.4	6.6	12.1	9.3	3.8	3.9	4.2	2.8	5.0	5.3	5.6
지배주주순이익	30	8	126	205	160	66	61	76	229	370	363	402

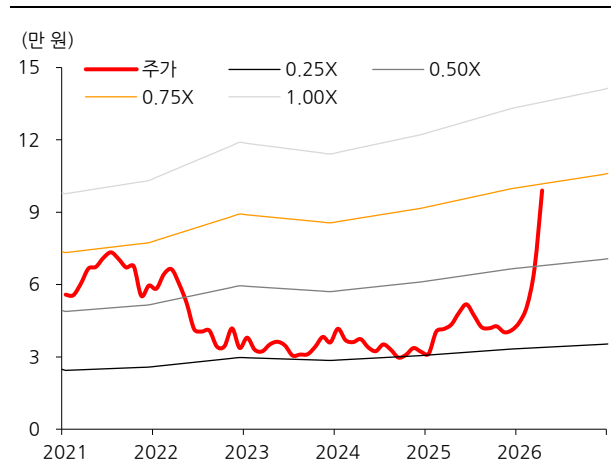
자료: DL이앤씨, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

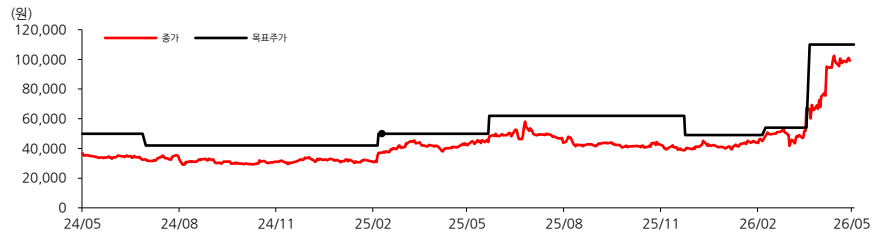
(공표일: 2026년 5월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ DL이앤씨 주가 및 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2024.07.01	2024.08.01	2024.08.26	2024.10.04	2024.11.01	2024.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000	42,000
일 시	2025.02.07	2025.02.10	2025.04.02	2025.04.30	2025.05.23	2025.07.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	62,000	62,000
일 시	2025.07.08	2025.08.01	2025.08.08	2025.10.13	2025.11.25	2026.02.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	62,000	62,000	62,000	62,000	49,000	54,000
일 시	2026.03.23	2026.03.27	2026.04.24	2026.05.04		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	110,000	110,000	110,000	110,000		

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	42,000	-24.65	-15.60
2025.02.07	Buy	50,000	-16.60	-8.50
2025.05.23	Buy	62,000	-27.24	-6.13
2025.11.25	Buy	49,000	-13.74	-5.10
2026.02.09	Buy	54,000	-8.12	24.81
2026.03.23	Buy	110,000		

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%