

DL이앤씨 (375500)

플랜트는 아쉽지만, 본업은 여전히 든든하다!

3Q26 Preview: 영업이익 컨센서스 -7% 하회 전망

동사 2026년 3분기 연결 실적은 매출액 1조 5,354억원(-19.5% YoY), 영업이익 1,016억원(-13.0 YoY, OPM 6.6%)으로 매출액은 컨센서스 1조 6,585억원을 -7.4% 하회하고, 영업이익은 컨센서스 1,089억원을 -6.8% 하회할 것으로 전망한다.

매출액의 경우 주택 부문(매출액 6,415억원(-6.5% YoY))의 폭염으로 인한 공정 둔화 및 성남 상대원2구역 착공 지연과 플랜트 부문의 상반기 공정 조기 진행으로 인한 기저 효과로 인해 컨센서스 하회가 예상된다. 영업이익의 경우, 플랜트 부문 샤프인 현장의 준공 정산 과정에서 외주비 정산, 하도급 클레임 등 추가 비용이 발생하여 플랜트 부문 원가율(91% 추정)이 상향되면서 영업이익 컨센서스 하회가 전망된다. 영업외단에서는 환손실과 X-energy 평가손실로 세전이익 124억원(-91.7% YoY), 지배주주순이익 94억원(-92.5% YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

본업은 여전히 든든하다: 4분기 수주 폭증과 실적 회복이 대기 중

4분기 신규수주는 3분기 인식 예정이었던 토목 부문 해외 교량(약 1조), 동탄 트램(약 4,000억원)이 반영될 것으로 기대한다. 주택 부문 성수2구역(약 2조원) 시공권 수주 인식 또한 예상되어, 전사 연간 수주 가이드(12.5조원) 달성이 가능할 것으로 전망한다. 2022년 이전 착공한 저수익 주택 현장 비중은 3분기 8%, 4분기 4%로 낮아진 뒤 2027년에는 사실상 사라질 것으로 전망되어 견조한 원가율 흐름이 지속될 것으로 추정한다. 플랜트 부문 추가 비용도 샤프인 현장이 11월 최종 준공되면 마무리되는 개별 현장에 한정된 사안으로 판단한다.

투자의견 BUY, 목표주가 108,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 108,000원을 유지한다. 하반기 데이터센터 수주 기대 파이프라인 3건(합산 2조 규모)은 모두 PCS 계약 체결이 완료되었으며, 4분기 데이터센터(가이던스 미포함) 수주 시 실적 상향 조정 및 주가 리레이팅의 여지는 충분하다고 판단한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,535	-19.5	-14.8	1,706	-10.0
영업이익	102	-13.0	-36.3	117	-13.1
세전계속사업이익	12	-91.7	-92.8	114	-89.1
지배순이익	9	-92.5	-92.7	88	-89.3
영업이익률 (%)	6.6	+0.5 %pt	-2.2 %pt	6.9	-0.3 %pt
지배순이익률 (%)	0.6	-6.0 %pt	-6.6 %pt	5.1	-4.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	8,318	7,402	6,927	7,114
영업이익	271	387	554	564
지배순이익	229	370	406	454
PER	5.8	4.5	5.7	5.1
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.2	1.6	1.8	1.2
ROE	4.8	7.3	7.5	7.8

자료: 유안타증권



김도엽 건설/기계
doyub.kim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **108,000원 (M)**

직전 목표주가 **108,000원**

현재주가 (10/15) **59,100원**

상승여력 **83%**

시가총액	22,868억원
총발행주식수	42,919,459주
60일 평균 거래대금	256억원
60일 평균 거래량	349,474주
52주 고/저	102,500원 / 38,700원
외인지분율	23.78%
배당수익률	2.16%
주요주주	DL 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(33.9)	(4.7)	40.7
상대	(21.1)	25.0	(7.3)
절대 (달러환산)	(33.2)	5.3	48.7

[Fig. 1] DL 이앤씨 실적 추이 및 전망

(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	1,535.4	1,863.3	7,402.4	6,926.8	7,114.4
YoY (%)	-4.4%	-3.8%	-0.6%	-30.5%	-4.6%	-9.5%	-19.5%	9.9%	-11.0%	-6.4%	2.7%
DL 이앤씨(별도+법인)	1,346.7	1,556.7	1,535.7	1,319.9	1,351.7	1,435.8	1,250.6	1,538.0	5,759.0	5,576.1	5,772.0
주택	573.6	659.2	685.9	617.8	606.3	714.5	641.5	800.9	2,536.5	2,763.2	3,004.7
토목	192.6	189.7	151.7	209.8	166.5	182.7	180.4	256.4	743.8	786.0	945.6
플랜트	578.0	707.2	698.9	492.0	578.7	538.3	428.7	480.5	2,476.1	2,026.2	1,821.1
지원/기타	2.5	0.6	(0.8)	0.3	0.2	0.3	0.0	0.2	2.6	0.7	0.6
DL 건설	466.7	437.6	368.5	379.8	376.0	370.5	286.5	328.2	1,652.6	1,361.2	1,352.9
연결조정	(5.2)	(2.9)	2.8	(3.9)	(2.5)	(3.4)	(1.8)	(2.9)	(9.2)	(10.5)	(10.5)
매출총이익	193.1	253.7	256.5	196.8	263.6	311.2	215.4	275.0	900.1	1,065.2	1,099.7
YoY (%)	6.8%	51.5%	22.2%	-31.5%	36.5%	22.7%	-16.0%	39.7%	6.4%	18.3%	3.2%
DL 이앤씨(별도+법인)	142.1	209.0	202.2	138.0	195.4	253.6	174.8	229.2	691.3	853.0	914.0
주택	53.1	84.1	119.1	105.9	122.1	166.5	115.5	144.2	362.2	548.2	540.8
토목	19.6	16.7	(14.5)	25.2	16.4	19.3	20.8	32.0	47.1	88.4	99.5
플랜트	67.2	107.8	98.2	6.7	56.7	67.7	38.6	52.9	279.9	215.8	273.2
DL 건설	51.1	44.8	51.1	59.2	66.2	61.7	40.4	46.4	206.2	214.7	189.0
영업이익	81.0	126.2	116.7	63.1	157.4	159.4	101.6	135.7	387.0	554.1	563.9
YoY (%)	33.0%	286.9%	40.1%	-32.9%	94.3%	26.3%	-13.0%	115.1%	42.8%	43.2%	1.8%
DL 이앤씨(현지법인 등 포함)	59.1	103.5	116.7	37.8	107.4	133.8	87.6	115.8	317.1	444.6	487.5
DL 건설	21.9	22.7	0.0	25.3	50.0	25.6	14.0	20.0	69.9	109.5	76.4
세전이익	42.5	24.7	150.3	(100.3)	212.3	172.3	12.4	140.5	117.2	537.5	597.5
YoY (%)	-3.6%	-55.9%	162.3%	적자전환	399.3%	597.9%	-91.7%	흑자전환	-66.9%	358.6%	11.2%
지배주주 순이익	30.2	8.3	126.3	205.3	160.1	129.7	9.4	106.8	370.2	406.0	454.1
YoY (%)	16.4%	-79.6%	179.0%	75.0%	429.5%	1464.5%	-92.5%	-48.0%	61.5%	9.7%	11.8%
이익률											
매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	15.3%	17.3%	14.0%	14.8%	12.2%	15.4%	15.5%
DL 이앤씨(별도+법인)	10.6%	13.4%	13.2%	10.5%	14.5%	17.7%	14.0%	14.9%	12.0%	15.3%	15.8%
주택	9.3%	12.8%	17.4%	17.1%	20.1%	23.3%	18.0%	18.0%	14.3%	19.8%	18.0%
토목	10.2%	8.8%	-9.5%	12.0%	9.8%	10.5%	11.5%	12.5%	6.3%	11.2%	10.5%
플랜트	11.6%	15.2%	14.1%	1.4%	9.8%	12.6%	9.0%	11.0%	11.3%	10.7%	15.0%
DL 건설	11.0%	10.2%	13.9%	15.6%	17.6%	16.7%	14.1%	14.1%	12.5%	15.8%	14.0%
영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	8.8%	6.6%	7.3%	5.2%	8.0%	7.9%
DL 이앤씨(현지법인 등 포함)	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	7.9%	9.3%	7.0%	7.5%	5.5%	8.0%	8.4%
DL 건설	4.7%	5.2%	0.0%	6.7%	13.3%	6.9%	4.9%	6.1%	4.2%	8.0%	5.6%
세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	12.3%	9.6%	0.8%	7.5%	1.6%	7.8%	8.4%
지배주주 순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%	7.2%	0.6%	5.7%	5.0%	5.9%	6.4%

자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 3Q26 영업이익, 컨센서스 하회 전망

(단위: 십억원)

	3Q26E	3Q25	(% YoY)	2Q26	(% QoQ)	컨센서스(1M)	Diff(%)
매출액	1,535.4	1,907.0	-19.5	1,802.9	-14.8	1,658.5	-7.4
영업이익	101.6	116.7	-13.0	159.4	-36.3	108.9	-6.8
세전이익	12.4	150.3	-91.7	172.3	-92.8	97.0	-87.2
지배순이익	9.4	126.3	-92.5	129.7	-92.7	73.4	-87.2
영업이익률	6.6%	6.1%		8.8%		6.6%	
세전이익률	0.8%	7.9%		9.6%		5.8%	
지배순이익률	0.6%	6.6%		7.2%		4.4%	

자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] DL 이앤씨 실적 추정치 비교 - 유안타증권 vs 컨센서스

(단위: 십억원)

	2026E			2027E		
	유안타	컨센서스	차이 (%)	유안타	컨센서스	차이 (%)
매출액	6,926.8	6,972.1	-0.6	7,114.4	7,170.1	-0.8
영업이익	554.1	558.7	-0.8	563.9	569.9	-1.0
세전이익	537.5	618.8	-13.1	597.5	642.7	-7.0
지배순이익	406.0	460.6	-11.8	454.1	468.8	-3.1
영업이익률	8.0%	8.0%		7.9%	7.9%	
세전이익률	7.8%	8.9%		8.4%	9.0%	
지배순이익률	5.9%	6.6%		6.4%	6.5%	

자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터

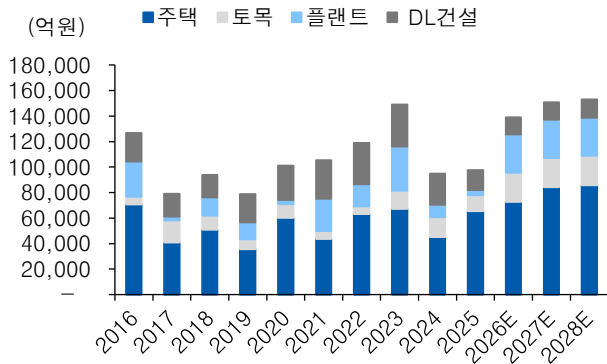
[Fig. 4] DL 이앤씨 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)

	기존 추정			신규 추정			변화율(%)		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	1,680.2	7,142.2	7,109.7	1,535.4	6,926.8	7,114.4	-8.6%	-3.0%	0.1%
영업이익	132.7	604.8	581.2	101.6	554.1	563.9	-23.5%	-8.4%	-3.0%
OPM	7.9%	8.5%	8.2%	6.6%	8.0%	7.9%	-1.3%p	-0.5%p	-0.2%p
세전이익	143.5	688.2	617.4	12.4	537.5	597.5	-91.4%	-21.9%	-3.2%
지배순이익	109.1	520.6	469.2	9.4	406.0	454.1	-91.4%	-22.0%	-3.2%

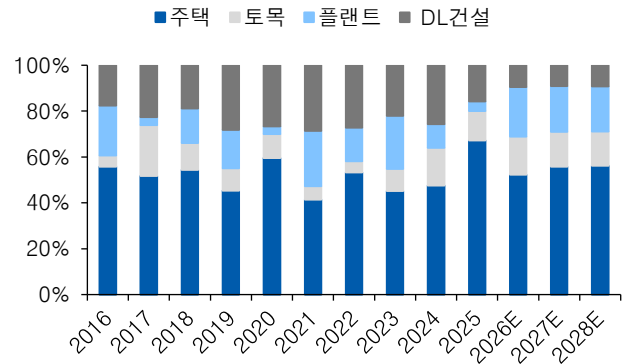
자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] DL 이앤씨 부문별 신규 수주 추이



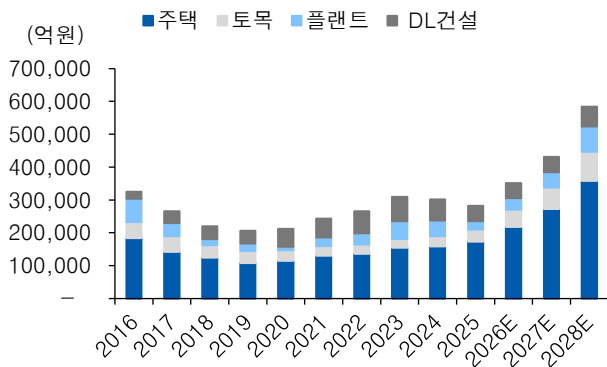
자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 6] DL 이앤씨 부문별 신규 수주 비중



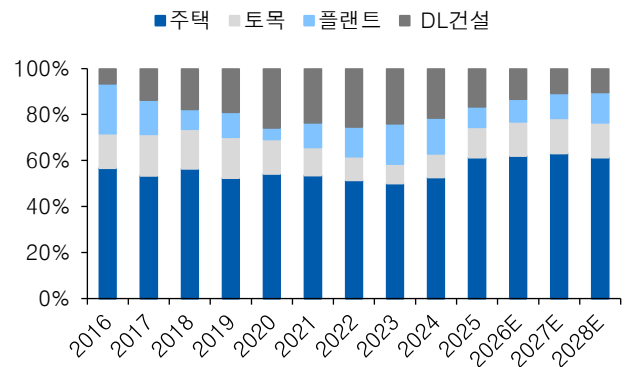
자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] DL 이앤씨 부문별 수주 잔고 추이



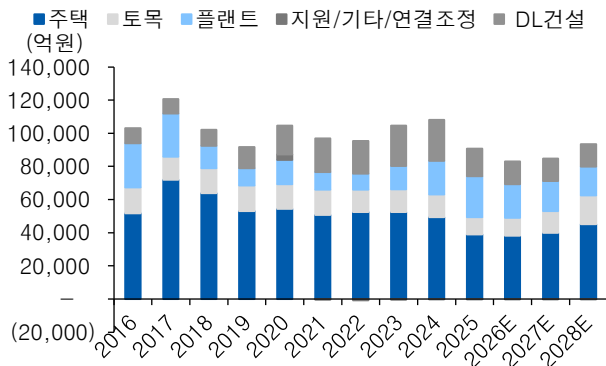
자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 8] DL 이앤씨 부문별 수주 잔고 비중



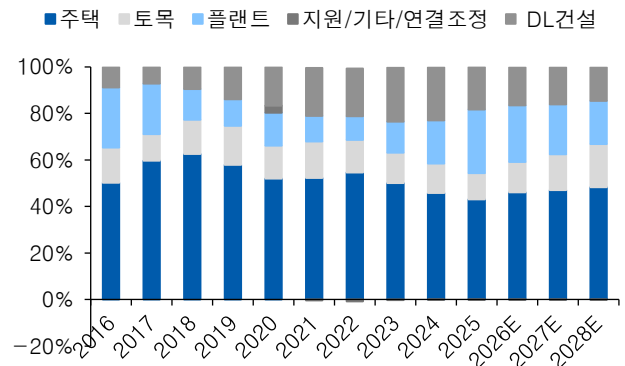
자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 9] DL 이앤씨 부문별 매출액 추이



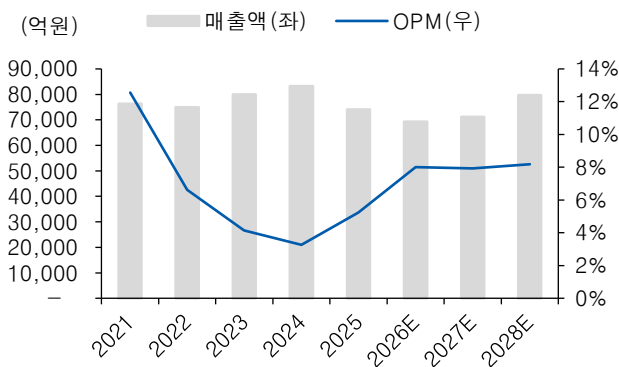
자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] DL 이앤씨 부문별 매출액 비중



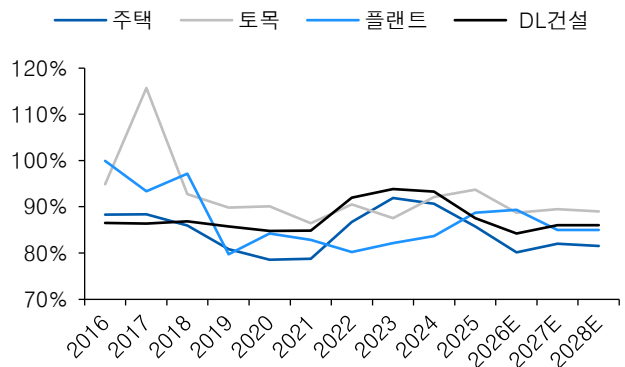
자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 11] DL 이앤씨 매출액 및 영업이익률 추이



자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 12] DL 이앤씨 부문별 원가율 추이



자료: DL 이앤씨, 유안타증권 리서치센터

DL 이앤씨 (375500) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,318	7,402	6,927	7,114	7,970
매출원가	7,473	6,502	5,862	6,015	6,719
매출총이익	846	900	1,065	1,100	1,251
판매비	575	513	511	536	599
영업이익	271	387	554	564	653
EBITDA	356	461	604	589	672
영업외손익	83	-270	-17	34	41
외환관련손익	129	-69	58	0	0
이자손익	52	66	38	44	52
관계기업관련손익	-8	2	-20	-11	-11
기타	-90	-269	-93	1	0
법인세비용차감전순이익	354	117	537	598	693
법인세비용	125	-253	131	143	166
계속사업순이익	229	370	406	454	527
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	229	370	406	454	527
지배지분순이익	229	370	406	454	527
포괄순이익	118	456	408	454	527
지배지분포괄이익	118	456	408	454	527

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 십억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	188	232	-151	248	219	
당기순이익	229	370	406	454	527	
감가상각비	76	68	45	21	16	
외환손익	-123	-12	-75	0	0	
종속, 관계기업관련손익	8	-2	20	11	11	
자산부채의 증감	-375	-347	-1,025	-721	-818	
기타현금흐름	373	155	478	483	483	
투자활동 현금흐름	-167	-52	-74	-98	-224	
투자자산	-34	-25	-125	-69	-170	
유형자산 증가 (CAPEX)	-10	-17	-11	-13	-14	
유형자산 감소	5	2	0	0	0	
기타현금흐름	-129	-12	62	-16	-40	
재무활동 현금흐름	-192	-222	-78	-35	-31	
단기차입금	4	-18	94	3	6	
사채 및 장기차입금	-111	-44	-116	0	0	
자본	-2	0	0	0	0	
현금배당	-22	-23	-37	-37	-37	
기타현금흐름	-61	-138	-19	0	0	
연결범위변동 등 기타	31	22	588	220	316	
현금의 증감	-140	-20	284	335	280	
기초 현금	2,004	1,864	1,844	2,129	2,464	
기말 현금	1,864	1,844	2,129	2,464	2,743	
NOPLAT	271	1,222	554	564	653	
FCF	178	215	-162	235	205	

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

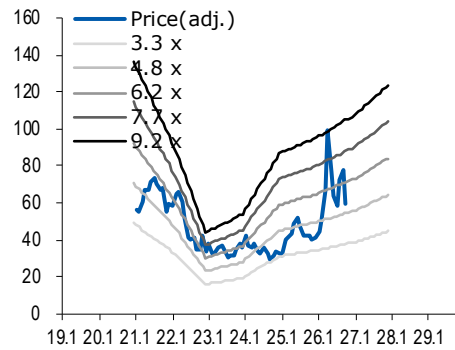
재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	6,006	5,635	6,293	6,843	7,633
현금및현금성자산	1,864	1,844	2,129	2,464	2,743
매출채권 및 기타채권	1,649	1,547	1,699	1,787	1,986
재고자산	921	886	974	1,024	1,147
비유동자산	3,707	4,035	4,049	4,106	4,271
유형자산	36	42	25	17	15
관계기업등 지분관련자산	559	552	606	638	714
기타투자자산	874	932	1,018	1,056	1,150
자산총계	9,712	9,669	10,342	10,949	11,904
유동부채	3,855	3,727	3,933	4,115	4,560
매입채무 및 기타채무	1,821	1,628	1,789	1,881	2,107
단기차입금	160	160	250	250	250
유동성장기부채	70	359	159	159	159
비유동부채	1,012	699	797	805	824
장기차입금	428	269	354	354	354
사채	419	175	175	175	175
부채총계	4,867	4,425	4,730	4,919	5,385
지배지분	4,846	5,244	5,612	6,029	6,519
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,076	1,423	1,792	2,209	2,699
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,244	5,612	6,029	6,519
순차입금	-981	-1,010	-1,344	-1,692	-2,006
총차입금	1,183	1,121	1,100	1,103	1,109

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
EPS	5,873	9,471	10,395	11,638	13,520	
BPS	114,139	126,050	135,358	145,415	157,230	
EBITDAPS	8,294	10,744	14,082	13,719	15,661	
SPS	194,069	172,472	161,392	165,762	185,703	
DPS	540	890	890	890	890	
PER	5.8	4.5	5.7	5.1	4.4	
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	
EV/EBITDA	1.2	1.6	1.8	1.2	0.6	
PSR	0.2	0.2	0.4	0.4	0.3	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
매출액 증가율 (%)	4.1	-11.0	-6.4	2.7	12.0	
영업이익 증가율 (%)	-18.1	42.8	43.2	1.8	15.7	
지배순이익 증가율 (%)	22.0	61.5	9.7	11.8	16.0	
매출총이익률 (%)	10.2	12.2	15.4	15.5	15.7	
영업이익률 (%)	3.3	5.2	8.0	7.9	8.2	
지배순이익률 (%)	2.8	5.0	5.9	6.4	6.6	
EBITDA 마진 (%)	4.3	6.2	8.7	8.3	8.4	
ROIC	42.8	326.0	103.0	102.0	113.8	
ROA	2.4	3.8	4.1	4.3	4.6	
ROE	4.8	7.3	7.5	7.8	8.4	
부채비율 (%)	100.4	84.4	84.3	81.6	82.6	
순차입금/자기자본 (%)	-20.3	-19.3	-23.9	-28.1	-30.8	
영업이익/금융비용 (배)	5.3	8.7	22.6	33.0	38.1	

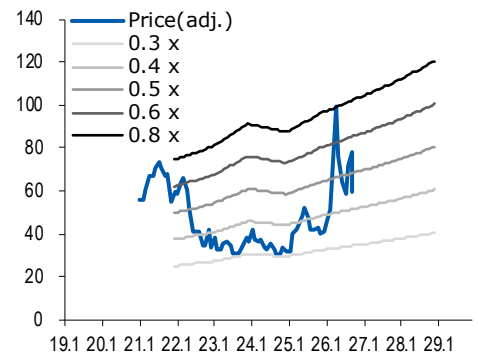
P/E band chart

(천원)

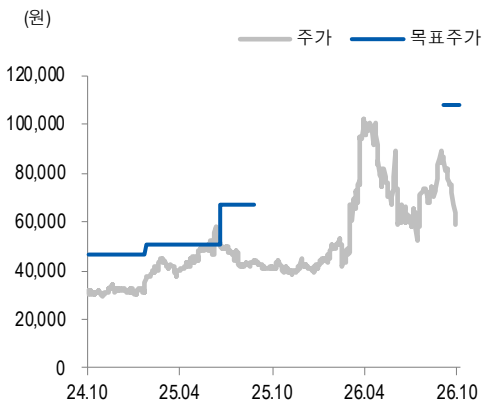


P/B band chart

(천원)



DL 이앤씨 (375500) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-10-16	BUY	108,000	1년		
2026-09-21	BUY	108,000	1년		
	담당자변경				
2025-07-04	BUY	67,000	1년	-32.18	-25.52
2025-02-07	BUY	51,000	1년	-13.26	14.12
2024-07-18	BUY	47,000	1년	-32.91	-24.57

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-16

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 김도엽)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.