

DL
(000210)

위정원

jungwon.weee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

50,000

유지

현재주가

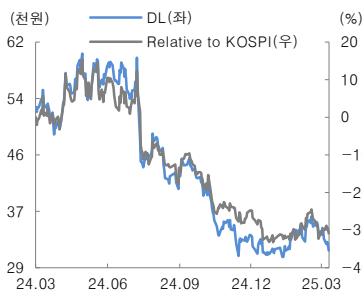
31,500

(25,04,03)

화학업종

| | |
|-------------|----------------------------------|
| KOSPI | 2486.7 |
| 시가총액 | 692십억원 |
| 시가총액비중 | 0.03% |
| 자본금(보통주) | 105십억원 |
| 52주 최고/최저 | 60,300원 / 30,600원 |
| 120일 평균거래대금 | 18억원 |
| 외국인지분율 | 14.49% |
| 주요주주 | 대림 외 5 인 49.34% 국민연금공단 10.66% |

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|----------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률 | -5.8 | -3.1 | -28.4 | -42.7 |
| 상대수익률 | -4.1 | -4.8 | -26.3 | -37.7 |



중국 내 태양광 소재 공급부족 발생

- 1Q25 예상 OP 757억원으로 직전추정치(573억원) 대비 상향조정
- KRATON 일회성비용 소멸 및 주요제품 스프레드 개선에 기인
- 중국 내 태양광용 봉지재(EVA, POE) 판가 상승 지속, 연간 POE 이익 상승 기대

투자의견 매수, 목표주가 50,000원 유지

목표주가는 SOTP 방식으로 산출. DL케미칼(연결) 2.8조원, DL에너지 1.6조원

1Q25 Preview: 예상 OP 757억원으로 직전추정치 대비 상향 조정

Kraton부문 예상 OP 36억원(QoQ +813억원)으로 흑전 예상하며 기존 대비 전 사차원 이익 추정치 상향조정. Kraton 지난 분기 재고조정을 위한 가동률 하향 조정으로 고정비용 발생. 1Q25 가동률 정상화 및 주요 제품 스프레드 개선. 폴리머 SBS/HSBC QoQ +14.5%/케미칼 TOFA QoQ +23.4% 스프레드 상승.

DL케미칼 예상 OP 210억원으로 QoQ +25.9% 개선. 폴리부텐 건조한 수익성 지속(1Q25 평균판가 1,745달러/톤, QoQ -3.3%)되는 가운데, 전분기 일회성 비용 소멸에 따른 기저효과 발생. POE 판가 하락세 진정된 가운데(1Q 추정치 1,352달러/톤, QoQ -1.1%) 전분기대비 판매량 소폭 증가하며 수익성 개선

중국 내 태양광용 봉지재(EVA, POE) 공급 부족 발생

상반기 중국 내 태양광 설치량 집중되며 모듈 봉지재향 EVA, POE 수요 증가 포착. 5월 1일, 6월 1일을 기준으로 중국 내 기존 프로젝트들 새로운 요금 체계 및 송전 기준으로 전환되도록 규정. 이에 맞춰 4월 30일(430), 5월 31일(531) 마감일에 맞춘 태양광 설치수요 집중 현상 발생.

25년 연초 수요 부진을 우려한 EVA 가동률 조정과 맞물려 단기적 공급 부족 발생. 25년 3월 중국 내 태양광 모듈 가격 YTD +30%가량 상승하며 EVA 가격 (1,650달러/톤) 역시 YTD +14.6% 상승. 이에 따른 반사수혜로 폴리실리콘, POE 등 주요 원자재의 선제적 비축 수요 역시 급증. 25년 글로벌 태양광용 POE 예상 수요 107.5만톤으로 YoY +36.3% 전망.

단, 미국의 고율 관세(동남아 지역 26~49%) 영향으로 글로벌 신발 OEM 생산량 감소 가능성은 리스크 요소. EVA 전체 수요의 40%를 차지하는 신발용 발포 소재(VA 함량 14~20%) 수요 위축 시, 태양광용(VA 함량 28~33%) 설비 전환 개연성 증가. EVA와 스윙생산이 가능한 LDPE의 건조한 스프레드(1Q25 평균 480.7달러/톤) 지속되며 판가 하방을 지지하겠으나, POE 연간 수요의 주요한 변수로 작용 전망. 동사의 25년도 연간 POE 예상 판매량 15만톤으로 YoY +45.7% 전망. 폴리부텐의 건조한 마진 지속되는 가운데, POE 이익개선 기대.

(단위: 십억원, %)

| 구분 | 1Q24 | 4Q24 | 직전추정 | 당사추정 | 1Q25(F) | | 2Q25 | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|---------|------|-----------|-------|-----|------|
| | | | | | YoY | QoQ | Consensus | 당사추정 | YoY | QoQ |
| 매출액 | 1,404 | 1,297 | 1,733 | 1,462 | 4.1 | 12.8 | 1,516 | 1,474 | -1 | 0.8 |
| 영업이익 | 172 | -24 | 57 | 76 | -56.0 | 흑전 | 54 | 86 | -40 | 13.0 |
| 순이익 | 23 | 55 | -34 | -16 | 적전 | 적전 | -11 | -2 | 적전 | 적지 |

자료: DL, FnGuide, 대신증권 Research Center

표 1. DL 분기별 이익추정 테이블

(단위: 십억원)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25E | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2023 | 2024 | 2025E |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 1,404.1 | 1,492.1 | 1,422.4 | 1,296.8 | 1,462.4 | 1,473.6 | 1,485.5 | 1,320.1 | 5,017.8 | 5,615.4 | 5,741.5 |
| DL 케미칼 | 501.6 | 515.1 | 402.2 | 408.3 | 413.7 | 419.1 | 418.7 | 419.7 | 1,606.4 | 1,827.2 | 1,671.2 |
| Cariflex | 50.7 | 66.5 | 64.8 | 57.7 | 59.6 | 61.7 | 67.6 | 65.6 | 264.7 | 239.7 | 254.5 |
| Kraton | 695.3 | 712.8 | 711.3 | 649.1 | 816.0 | 836.4 | 820.2 | 680.8 | 2,464.2 | 2,768.5 | 3,153.5 |
| 기타 | 156.6 | 156.9 | 171.9 | 133.2 | 149.8 | 132.8 | 155.6 | 130.5 | 600.5 | 618.6 | 568.8 |
| 1) DL 모터스 | 80.9 | 82.8 | 80.7 | 73.7 | 79.5 | 79.2 | 78.3 | 77.7 | 334.3 | 318.1 | 314.7 |
| 2) GLAD 호텔 | 24.0 | 28.1 | 28.0 | 30.2 | 28.8 | 29.0 | 29.3 | 29.0 | 104.7 | 110.3 | 116.1 |
| 3) DL 에너지 | 51.7 | 46.0 | 63.2 | 29.3 | 41.6 | 24.6 | 48.0 | 23.8 | 161.5 | 190.2 | 138.0 |
| 영업이익 | 172.4 | 142.8 | 121.4 | -24.0 | 75.7 | 85.6 | 111.9 | 90.9 | 150.7 | 412.5 | 364.1 |
| 영업이익률(%) | 12.3% | 9.6% | 8.5% | -1.9% | 5.2% | 5.8% | 7.5% | 6.9% | 3.0% | 7.3% | 6.3% |
| DL 케미칼 | 82.8 | 74.1 | 21.3 | 16.7 | 21.0 | 25.6 | 28.5 | 29.9 | 110.8 | 194.9 | 104.9 |
| 영업이익률(%) | 16.5% | 14.4% | 5.3% | 4.1% | 5.1% | 6.1% | 6.8% | 7.1% | 6.9% | 10.7% | 6.3% |
| Cariflex | 7.0 | 17.2 | 16.7 | 6.5 | 9.7 | 10.7 | 14.7 | 15.0 | 56.6 | 47.4 | 50.1 |
| 영업이익률(%) | 13.8% | 25.9% | 25.8% | 11.3% | 16.3% | 17.3% | 21.7% | 22.9% | 21.4% | 19.8% | 19.7% |
| Kraton | 55.6 | 9.4 | 14.5 | -77.7 | 3.6 | 15.6 | 15.0 | 11.9 | -156.3 | 1.8 | 46.1 |
| 영업이익률(%) | 8.0% | 1.3% | 2.0% | -12.0% | 0.4% | 1.9% | 1.8% | 1.8% | -6.3% | 0.1% | 1.5% |
| 기타 | 44.5 | 43.0 | 63.1 | 27.3 | 40.0 | 32.0 | 52.0 | 32.5 | 158.3 | 177.9 | 156.5 |
| 영업이익률(%) | 28.4% | 27.4% | 36.7% | 20.5% | 26.7% | 24.1% | 33.4% | 24.9% | 26.4% | 28.8% | 27.5% |
| 1) DL 모터스 | 0.1 | 1.4 | 0.3 | 1.4 | 1.3 | 1.1 | 1.0 | 1.1 | -0.8 | 3.2 | 4.5 |
| 2) GLAD 호텔 | 5.2 | 6.4 | 8.4 | 7.6 | 5.9 | 6.1 | 7.0 | 7.6 | 25.0 | 27.6 | 26.6 |
| 3) DL 에너지 | 39.2 | 35.2 | 54.4 | 18.3 | 32.8 | 24.8 | 44.0 | 23.7 | 134.1 | 147.1 | 125.4 |
| 지분법이익 | -16.4 | -11.7 | -19.5 | -38.9 | -32.6 | -18.8 | -11.2 | -2.7 | -103.0 | -86.5 | -65.3 |
| YNCC | -22.5 | -17.0 | -23.4 | -57.6 | -43.7 | -34.9 | -29.1 | -22.3 | -120.2 | -120.5 | -130.0 |
| 폴리미래 | -2.8 | 6.0 | -3.6 | -2.9 | -0.5 | -0.2 | 0.8 | 0.7 | -7.8 | -3.3 | 0.8 |
| DL 이앤씨 | 6.3 | 4.8 | 9.6 | 22.9 | 11.6 | 16.3 | 17.0 | 18.9 | 21.6 | 43.6 | 63.9 |
| 당기순이익 | 32.1 | 9.3 | 22.1 | 31.4 | -30.1 | -3.5 | 27.9 | 19.0 | -121.0 | 94.8 | 13.3 |
| YoY % | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 9.1 | 22.4 | 12.5 | 4.0 | 4.1 | -1.2 | 4.4 | 1.8 | -3.0 | 11.9 | 2.2 |
| DL 케미칼 | 18.2 | 52.8 | -0.8 | -7.1 | -17.5 | -18.6 | 4.1 | 2.8 | -12.2 | 13.7 | -8.5 |
| Cariflex | -10.6 | 25.0 | -8.1 | -31.6 | 17.6 | -7.3 | 4.3 | 13.8 | -12.5 | -9.4 | 6.2 |
| Kraton | 4.9 | 8.1 | 18.1 | 20.3 | 17.4 | 17.3 | 15.3 | 4.9 | 3.6 | 12.3 | 13.9 |
| 기타 | 3.6 | 17.8 | 18.1 | -21.9 | -4.3 | -15.4 | -9.5 | -2.0 | 6.7 | 3.0 | -8.1 |
| 영업이익 | 149.7 | 흑전 | 910.8 | 적전 | -56.1 | -40.1 | -7.8 | 흑전 | -47.0 | 173.7 | -11.7 |
| DL 케미칼 | 414.3 | 384.3 | 17.0 | -72.7 | -74.6 | -65.5 | 33.8 | 78.8 | 25.1 | 75.9 | -46.2 |
| Cariflex | -37.5 | 100.0 | 22.8 | -72.0 | 38.5 | -38.1 | -12.1 | 131.1 | -7.4 | -16.3 | 5.6 |
| Kraton | 517.8 | 흑전 | 흑전 | 적지 | -93.5 | 65.8 | 3.6 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 2,463.5 |
| 기타 | 6.2 | 94.6 | 62.6 | -50.8 | -10.2 | -25.6 | -17.5 | 19.0 | 82.8 | 12.4 | -12.0 |
| QoQ % | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 12.6 | 6.3 | -4.7 | -8.8 | 12.8 | 0.8 | 0.8 | -11.1 | | | |
| DL 케미칼 | 35.3 | -10.5 | -71.3 | -21.6 | 25.9 | 21.6 | 11.5 | 4.8 | | | |
| Cariflex | -69.8 | 145.7 | -2.9 | -61.1 | 49.2 | 9.8 | 37.8 | 2.3 | | | |
| Kraton | 흑전 | -83.1 | 54.3 | 적전 | 흑전 | 330.9 | -3.7 | -20.6 | | | |
| 기타 | -19.8 | -3.4 | 46.7 | -56.7 | 46.4 | -20.0 | 62.6 | -37.6 | | | |
| 영업이익 | 124.6 | -17.1 | -15.0 | 적전 | 흑전 | 13.0 | 30.8 | -18.8 | | | |
| DL 케미칼 | 35.3 | -10.5 | -71.3 | -21.6 | 25.9 | 21.6 | 11.5 | 4.8 | | | |
| Cariflex | -69.8 | 145.7 | -2.9 | -61.1 | 49.2 | 9.8 | 37.8 | 2.3 | | | |
| Kraton | 흑전 | -83.1 | 54.3 | 적전 | 흑전 | 330.9 | -3.7 | -20.6 | | | |
| 기타 | -19.8 | -3.4 | 46.7 | -56.7 | 46.4 | -20.0 | 62.6 | -37.6 | | | |

자료: 대신증권 Research center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

| | 수정전 | | 수정후 | | 변동률 | |
|--------------|-------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F | 2025F | 2026F |
| 매출액 | 6,306 | 6,369 | 5,741 | 5,613 | -9.0 | -11.9 |
| 판매비와 관리비 | 1,179 | 1,190 | 323 | 278 | -72.6 | -76.6 |
| 영업이익 | 332 | 336 | 364 | 393 | 9.6 | 17.3 |
| 영업이익률 | 5.3 | 5.3 | 6.3 | 7.0 | 1.1 | 1.7 |
| 영업외손익 | -365 | -365 | -348 | -479 | 적자유지 | 적자유지 |
| 세전순이익 | -33 | -30 | 17 | -85 | 흑자조정 | 적자유지 |
| 지배지분순이익 | -14 | -24 | 7 | -36 | 흑자조정 | 적자유지 |
| 순이익률 | -0.4 | -0.4 | 0.2 | -1.2 | 흑자조정 | 적자유지 |
| EPS(지배지분순이익) | -753 | -1,209 | 252 | -1,812 | 흑자조정 | 적자유지 |

자료: DL, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액 | 5,018 | 5,615 | 5,741 | 5,613 | 5,669 |
| 영업이익 | 151 | 413 | 364 | 393 | 397 |
| 세전순이익 | -173 | 156 | 17 | -85 | -79 |
| 총당기순이익 | -121 | 95 | 13 | -68 | -63 |
| 지배지분순이익 | -133 | 89 | 7 | -36 | -34 |
| EPS | -6,460 | 4,185 | 252 | -1,812 | -1,694 |
| PER | NA | 7.6 | 132.0 | NA | NA |
| BPS | 169,697 | 181,444 | 180,752 | 178,153 | 175,662 |
| PBR | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| ROE | -3.4 | 2.2 | 0.2 | -0.9 | -0.8 |

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: DL, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 5,018 | 5,615 | 5,741 | 5,613 | 5,669 |
| 매출원가 | 4,092 | 4,375 | 5,054 | 4,941 | 4,990 |
| 매출총이익 | 926 | 1,240 | 687 | 672 | 678 |
| 판매비와관리비 | 775 | 828 | 323 | 278 | 281 |
| 영업이익 | 151 | 413 | 364 | 393 | 397 |
| 영업이익률 | 3.0 | 7.3 | 6.3 | 7.0 | 7.0 |
| EBITDA | 581 | 868 | 789 | 813 | 813 |
| 영업외손익 | -323 | -256 | -348 | -479 | -477 |
| 관계기업손익 | -103 | -86 | -65 | 14 | 14 |
| 금융수익 | 118 | 103 | 96 | 85 | 85 |
| 외환관련이익 | 234 | 81 | 32 | 22 | 22 |
| 금융비용 | -400 | -564 | -506 | -421 | -419 |
| 외환관련손실 | 41 | 173 | 186 | 179 | 179 |
| 기타 | 61 | 291 | 128 | -157 | -157 |
| 법인세비용차감전순손익 | -173 | 156 | 17 | -85 | -79 |
| 법인세비용 | 52 | -61 | -3 | 17 | 16 |
| 계속사업순손익 | -121 | 95 | 13 | -68 | -63 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | -121 | 95 | 13 | -68 | -63 |
| 당기순이익률 | -2.4 | 1.7 | 0.2 | -1.2 | -1.1 |
| 비배지분순이익 | 12 | 5 | 6 | -32 | -30 |
| 지배지분순이익 | -133 | 89 | 7 | -36 | -34 |
| 매도가능금융자산평가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타포괄이익 | 10 | 25 | 25 | 25 | 25 |
| 포괄순이익 | -23 | 343 | 261 | 180 | 184 |
| 비배지분포괄이익 | 32 | 54 | 122 | 84 | 86 |
| 지배지분포괄이익 | -55 | 289 | 139 | 95 | 98 |

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EPS | -6,460 | 4,185 | 252 | -1,812 | -1,694 |
| PER | NA | 7.6 | 132.0 | NA | NA |
| BPS | 169,697 | 181,444 | 180,752 | 178,153 | 175,662 |
| PBR | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.2 |
| EBITDAPS | 25,655 | 38,329 | 34,837 | 35,916 | 35,894 |
| EV/EBITDA | 11.3 | 7.3 | 7.7 | 7.3 | 7.1 |
| SPS | 221,615 | 248,007 | 253,576 | 247,886 | 250,364 |
| PSR | 0.2 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 |
| CFPS | 19,231 | 33,358 | 38,654 | 34,201 | 34,179 |
| DPS | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 | 1,000 |

재무비율

(단위: 원 배, %)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 성장성 | | | | | |
| 매출액 증가율 | -3.0 | 11.9 | 2.2 | -2.2 | 1.0 |
| 영업이익 증가율 | -47.0 | 173.7 | -11.7 | 8.1 | 1.0 |
| 순이익 증가율 | 적전 | 흑전 | -86.0 | 적전 | 적지 |
| 수익성 | | | | | |
| ROC | 1.7 | 3.8 | 4.3 | 4.7 | 4.7 |
| ROA | 1.2 | 3.3 | 2.9 | 3.2 | 3.3 |
| ROE | -3.4 | 2.2 | 0.2 | -0.9 | -0.8 |
| 안정성 | | | | | |
| 부채비율 | 167.3 | 161.9 | 158.1 | 158.1 | 159.6 |
| 순차입금비율 | 104.8 | 103.1 | 98.7 | 97.0 | 96.1 |
| 이자보상배율 | 0.5 | 1.3 | 1.2 | 1.4 | 1.4 |

자료: DL, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산 | 2,818 | 2,879 | 2,924 | 2,933 | 3,021 |
| 현금및현금성자산 | 884 | 878 | 886 | 933 | 1,004 |
| 매출채권 및 기타채권 | 669 | 695 | 708 | 694 | 700 |
| 재고자산 | 1,001 | 1,047 | 1,071 | 1,047 | 1,057 |
| 기타유동자산 | 264 | 259 | 259 | 259 | 259 |
| 비유동자산 | 9,301 | 9,657 | 9,383 | 9,194 | 9,010 |
| 유형자산 | 3,963 | 4,221 | 4,249 | 4,275 | 4,299 |
| 관계기업투자금 | 2,304 | 2,153 | 1,929 | 1,785 | 1,640 |
| 기타비유동자산 | 3,034 | 3,283 | 3,205 | 3,134 | 3,071 |
| 자산총계 | 12,120 | 12,535 | 12,307 | 12,127 | 12,031 |
| 유동부채 | 3,124 | 2,642 | 2,441 | 2,330 | 2,299 |
| 매입채무 및 기타채무 | 986 | 919 | 930 | 918 | 924 |
| 차입금 | 970 | 962 | 1,006 | 1,049 | 1,093 |
| 유동상채무 | 1,036 | 579 | 324 | 181 | 101 |
| 기타유동부채 | 131 | 182 | 182 | 182 | 182 |
| 비유동부채 | 4,463 | 5,108 | 5,098 | 5,098 | 5,098 |
| 차입금 | 3,612 | 4,259 | 4,249 | 4,249 | 4,249 |
| 전환증권 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타비유동부채 | 851 | 849 | 849 | 849 | 849 |
| 부채총계 | 7,586 | 7,749 | 7,539 | 7,428 | 7,397 |
| 자배지분 | 3,842 | 4,108 | 4,093 | 4,034 | 3,977 |
| 자본금 | 139 | 139 | 139 | 139 | 139 |
| 자본잉여금 | 829 | 829 | 829 | 829 | 829 |
| 이익잉여금 | 6,297 | 6,365 | 6,349 | 6,290 | 6,234 |
| 기타자본변동 | -3,422 | -3,224 | -3,224 | -3,224 | -3,224 |
| 비배지분 | 691 | 678 | 675 | 666 | 656 |
| 자본총계 | 4,533 | 4,786 | 4,768 | 4,699 | 4,634 |
| 순차입금 | 4,752 | 4,935 | 4,705 | 4,559 | 4,451 |

현금흐름표

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름 | 325 | 557 | 426 | 402 | 365 |
| 당기순이익 | -121 | 95 | 13 | -68 | -63 |
| 비현금항목의 가감 | 556 | 660 | 862 | 843 | 837 |
| 감가상각비 | 430 | 455 | 425 | 420 | 415 |
| 외환손익 | 14 | 141 | 151 | 162 | 162 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 113 | 65 | 287 | 261 | 260 |
| 자산부채의 증감 | 73 | -166 | -185 | -133 | -170 |
| 기타현금흐름 | -183 | -32 | -265 | -240 | -239 |
| 투자활동 현금흐름 | -588 | -224 | -130 | -210 | -210 |
| 투자자산 | 124 | 166 | 224 | 145 | 145 |
| 유형자산 | -604 | -375 | -375 | -375 | -375 |
| 기타 | -107 | -14 | 21 | 21 | 21 |
| 재무활동 현금흐름 | 241 | -366 | -326 | -204 | -141 |
| 단기차입금 | 408 | 44 | 44 | 44 | 44 |
| 사채 | 50 | 1,428 | 0 | 0 | 0 |
| 장기차입금 | 533 | -632 | -10 | 0 | 0 |
| 유상증자 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -46 | -41 | -23 | -23 | -23 |
| 기타 | -704 | -1,164 | -337 | -225 | -162 |
| 현금의 증감 | -20 | -7 | 8 | 47 | 71 |
| 기초 현금 | 904 | 884 | 878 | 886 | 933 |
| 기말 현금 | 884 | 878 | 886 | 933 | 1,004 |
| NOPLAT | 106 | 250 | 291 | 315 | 318 |
| FCF | -89 | 320 | 339 | 357 | 356 |

[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:위정원)

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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

DL(000210) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 25.04.07 | 25.02.07 | 25.01.06 | 24.11.16 | 24.11.04 | 24.10.10 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 50,000 | 50,000 | 55,000 | 70,000 | 70,000 | 70,000 |
| 과리율(평균%) | | (31.64) | (42.86) | (48.34) | (43.95) | (41.04) |
| 과리율(최대/최소%) | | (27.00) | (40.45) | (37.79) | (37.79) | (37.79) |

| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 24.08.02 | 24.07.16 | 24.06.28 | 24.05.31 | 24.05.06 | 24.05.03 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 77,000 | 77,000 | 77,000 | 77,000 | 77,000 | 77,000 |
| 과리율(평균%) | (32.59) | (26.28) | (25.93) | (26.09) | (26.47) | |
| 과리율(최대/최소%) | (21.69) | (21.69) | (21.69) | (21.69) | (21.69) | (100.00) |

| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 24.04.26 | 24.04.01 | 24.03.26 | 24.03.19 | 24.02.08 | 24.01.11 |
| 투자의견 | Buy | Buy | 6개월 경과 | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 65,000 | 65,000 | 65,000 | 65,000 | 65,000 | 65,000 |
| 과리율(평균%) | (20.48) | (21.19) | (18.77) | (25.55) | (25.90) | (26.11) |
| 과리율(최대/최소%) | (11.54) | (15.38) | (17.38) | (10.46) | (10.46) | (10.46) |

| | | | | | | |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 제시일자 | 23.12.02 | 23.11.03 | 23.09.26 | 23.05.11 | 23.05.04 | 23.04.24 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표주가 | 65,000 | 65,000 | 65,000 | 80,000 | 80,000 | 80,000 |
| 과리율(평균%) | (28.79) | (31.82) | (36.63) | (47.01) | (38.09) | (37.80) |
| 과리율(최대/최소%) | (19.38) | (24.77) | (32.77) | (36.63) | (36.63) | (36.63) |

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250402)

| | | | |
|----|---------|------------------|------------------|
| 구분 | Buy(매수) | Marketperform(중) | Underperform(매도) |
| 비율 | 92.5% | 7.5% | 0.0% |

산업 투자의견

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