

건설

# DL이앤씨 375500

## 2Q25 Review: 주택의 뚜렷한 이익 개선

Aug 1 2025

**BUY**

유지

### 2Q25 Review: 주택의 뚜렷한 이익 개선

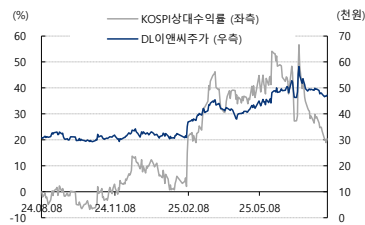
**TP 66,000 원**

유지

#### Company Data

현재가(07/31)	47,150 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	58,200 원
52 주 최저가(보통주)	29,050 원
KOSPI (07/31)	3,245.44p
KOSDAQ (07/31)	805.24p
자본금	2,293 억원
시가총액	19,430 억원
발행주식수(보통주)	3,869 만주
발행주식수(우선주)	423 만주
평균거래량(60 일)	31.7 만주
평균거래대금(60 일)	155 억원
외국인지분(보통주)	28.28%
주요주주	
DL 외 7 인	24.82%
국민연금공단	12.57%

#### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.0	50.4	33.9
상대주가	-13.8	16.7	14.4

DL이앤씨의 2025년 2분기 연결 매출액 1.99조원 (YoY +4.4%), 영업이익 1,262억원 (YoY +19.4%)을 기록. 매출액 컨센서스 부합, 영업이익 컨센서스 약 19% 상회. DL이앤씨의 주택건축 부문 GPM 12.8% 달성하며 수익성 개선효과에 기여. 플랜트 부문 에스오일 사힌(Shaheen), 발틱(Baltic), 미국GPPT 등 대형 플랜트 공사 지속되며 GPM 15.2% 기록. DL건설의 주택건축 부문도 GPM 14.5% 기록하며 수익성 개선 효과에 기여. 다만 토목 GPM은 -17.8% 기록. 이는 2021~2022년에 수주한 고원가율 사업장이 준공되며 추가 원가 비용 반영 영향. 하지만 금액은 크지 않아 주택 수익성 개선세가 충분히 상쇄. 영업외 비용에서 일회성 비용 외환차손 800억 발생

### 투자의견 BUY 업종 차선후주, 목표주가 66,000원 유지

DL이앤씨 투자의견 Buy, 목표주가 66,000원 유지. DL이앤씨의 주택건축 수익성은 하반기에 더 높아질 것 예상하며 GPM 15% 예상. 2021년~2022년 저마진 사업장의 준공효과는 계획대로 진행되고 있으며 타 건설사 대비 가장 빠르게 회복 중으로 뚜렷한 이익 개선 효과 있을 것. 공공부문에서의 추가 수주와 착공 또한 기대. 플랜트와 토목에서도 고원가율 현장 준공되며 수익성은 안정적으로 개선세 지속 기대. DL건설 토목에서 현장별로 도급금액을 통한 원가율 개선 기대감 존재

실적의 개선세는 분명하지만 기대하고 있는 신규수주는 아직 부재한 상황. 우호적이지 않은 발주환경도 있지만 주요하게 계획한 수주 타겟은 하반기. 건축주택에서의 공공부문에 대한 추가 수주와 빠른 착공 또한 기대해볼 수 있음. 엑스에너지(X-Energy)와의 공동 사업은 순조롭게 진행 중. 이에 Target PBR 0.5배(과거 4개년 중상단 PBR)에 2026년 조정 BPS 지배자본 기준으로 목표주가 66,000원 유지하며 업종 내 차선후주 유지

#### Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	7,991	8,318	7,853	8,293	8,832
YoY(%)	6.6	4.1	-5.6	5.6	6.5
영업이익(십억원)	331	271	493	598	645
OP 마진(%)	4.1	3.3	6.3	7.2	7.3
순이익(십억원)	202	229	212	434	500
EPS(원)	4,799	5,873	5,481	11,222	12,911
YoY(%)	-54.6	22.4	-6.7	104.7	15.1
PER(배)	7.5	5.5	8.6	4.2	3.7
PCR(배)	2.2	1.9	2.8	2.1	2.1
PBR(배)	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	0.9	0.8	-1.3	-1.7	-3.4
ROE(%)	4.1	4.8	4.2	8.0	8.5



[건설] 이상호

3771-9733

20250023@iprovest.com

[도표 1] DL 이앤씨 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>1,891</b>	<b>2,070</b>	<b>1,919</b>	<b>2,439</b>	<b>1,808</b>	<b>1,991</b>	<b>1,922</b>	<b>2,131</b>	<b>8,318</b>	<b>7,853</b>	<b>8,293</b>
DL 이앤씨	1,296	1,400	1,351	1,816	1,347	1,556	1,458	1,638	5,862	5,998	6,331
주택건축	673	715	638	905	574	659	610	698	2,932	2,541	2,738
토목	199	223	227	270	193	190	213	214	918	809	1,044
플랜트	418	461	485	642	578	707	635	726	2,006	2,646	2,549
DL 건설	597	672	570	630	467	438	465	493	2,469	1,862	1,962
<b>매출총이익</b>	<b>181</b>	<b>167</b>	<b>210</b>	<b>287</b>	<b>193</b>	<b>254</b>	<b>252</b>	<b>294</b>	<b>846</b>	<b>993</b>	<b>1,089</b>
DL 이앤씨	139	137	165	234	140	209	198	239	675	785	876
주택건축	47	50	49	127	53	84	85	105	274	328	381
토목	20	20	24	9	20	17	21	24	73	81	105
플랜트	71	67	91	98	67	107	92	110	327	377	390
DL 건설	41	29	45	51	51	45	54	55	166	205	213
<b>GPM</b>	<b>9.6%</b>	<b>8.1%</b>	<b>10.9%</b>	<b>11.8%</b>	<b>10.7%</b>	<b>12.7%</b>	<b>13.1%</b>	<b>13.8%</b>	<b>10.2%</b>	<b>12.6%</b>	<b>13.1%</b>
DL 이앤씨	10.7%	9.8%	12.2%	12.9%	10.4%	13.4%	13.6%	14.6%	11.5%	13.1%	13.8%
주택건축	7.0%	7.0%	7.7%	14.1%	9.3%	12.8%	14.0%	15.0%	9.3%	12.9%	13.9%
토목	10.1%	8.8%	10.4%	3.4%	10.2%	8.8%	9.8%	11.0%	7.9%	10.0%	10.0%
플랜트	16.9%	14.6%	18.8%	15.3%	11.6%	15.2%	14.5%	15.2%	16.3%	14.2%	15.3%
DL 건설	6.8%	4.3%	7.8%	8.1%	11.0%	10.2%	11.6%	11.2%	6.7%	11.0%	10.9%
<b>판매관리비</b>	<b>120</b>	<b>135</b>	<b>127</b>	<b>193</b>	<b>112</b>	<b>128</b>	<b>119</b>	<b>141</b>	<b>575</b>	<b>499</b>	<b>491</b>
판매비율	6.4%	6.5%	6.6%	7.9%	6.2%	6.4%	6.2%	6.6%	6.9%	6.4%	5.9%
<b>영업이익</b>	<b>61</b>	<b>33</b>	<b>83</b>	<b>94</b>	<b>81</b>	<b>126</b>	<b>133</b>	<b>153</b>	<b>271</b>	<b>493</b>	<b>598</b>
OPM	3.2%	1.6%	4.3%	3.9%	4.5%	6.3%	6.9%	7.2%	3.3%	6.3%	7.2%
<b>세전이익</b>	<b>44</b>	<b>56</b>	<b>57</b>	<b>197</b>	<b>43</b>	<b>25</b>	<b>114</b>	<b>124</b>	<b>354</b>	<b>305</b>	<b>594</b>
당기순이익	26	41	45	117	30	8	84	89	229	212	434
<b>(자배)순이익</b>	<b>26</b>	<b>41</b>	<b>45</b>	<b>117</b>	<b>30</b>	<b>8</b>	<b>84</b>	<b>89</b>	<b>229</b>	<b>212</b>	<b>434</b>
NPM	1.4%	2.0%	2.4%	4.8%	1.7%	0.4%	4.4%	4.2%	2.8%	2.7%	5.2%
<b>YoY</b>											
매출	2.2%	5.1%	4.4%	4.5%	-4.4%	-3.8%	0.2%	-12.6%	4.1%	-5.6%	5.6%
영업이익	-32.5%	-55.2%	3.6%	6.7%	33.0%	287.1%	59.8%	62.5%	-18.3%	82.1%	21.3%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] DL 이앤씨 실적 및 컨센서스

구분	잠정실적	컨센서스	차이	1Q25	2Q24	증감	
	2Q25P	2Q25				QoQ	YoY
매출액	1,991.4	1,907.9	4.4%	1,808.2	2,070.2	10.1%	-3.8%
영업이익	126.2	105.7	19.4%	81.0	32.6	55.9%	287.5%
영업이익률	6.3%	5.5%	0.8%p	4.5%	1.6%	1.9%p	4.8%p
세전이익	24.7	116.1	-78.7%	42.5	56.0	-41.9%	-55.9%
(지배)당기순이익	8.3	83.1	-90.0%	30.3	40.6	-72.6%	-79.6%
순이익률	0.4%	4.4%	-3.9%p	1.7%	2.0%	-1.3%p	-1.5%p

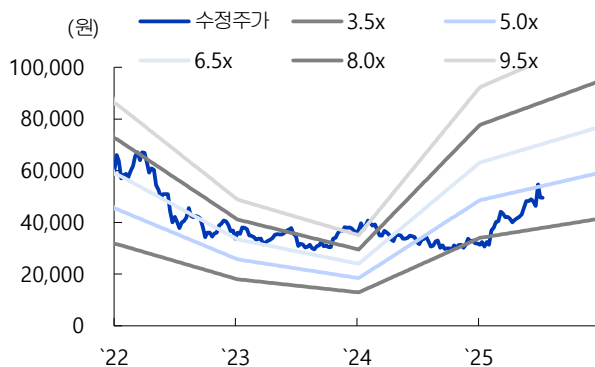
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] DL 이앤씨 목표주가 산정표

구분	내용	비고
BPS (원)	131,902	2026E 조정 BPS 지배자본 기준
Target PBR (배)	0.5	과거 4 개년 중상단 P/B
적정주가 산출 (원)	65,951	BPS*PBR
목표주가 (원)	66,000	100 의자리 반올림
현재 증가 (원)	47,150	2025-07-31 기준
상승 여력	40.0%	

자료: 교보증권 리서치센터

표 4] DL 이앤씨 PER Band



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

표 5] DL 이앤씨 PBR Band



자료: Dataguide, 교보증권 리서치센터

## [DL이앤씨 375500]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,853	8,293	8,832
매출원가	7,209	7,473	6,860	7,204	7,651
매출총이익	782	846	993	1,089	1,181
매출총이익률 (%)	9.8	10.2	12.6	13.1	13.4
판매비와관리비	451	575	499	491	536
영업이익	331	271	493	598	645
영업이익률 (%)	4.1	3.3	6.3	7.2	7.3
EBITDA	418	356	513	606	649
EBITDA Margin (%)	5.2	4.3	6.5	7.3	7.4
영업외손익	-51	83	42	27	23
관계기업손익	24	-8	-8	-8	-8
금융수익	146	203	196	223	277
금융비용	-63	-66	-81	-98	-114
기타	-157	-45	-65	-90	-132
법인세비용차감전순이익	280	354	535	625	669
법인세비용	78	125	163	168	152
계속사업순이익	202	229	372	457	516
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	202	229	212	434	500
당기순이익률 (%)	2.5	2.8	2.7	5.2	5.7
비지배지분순이익	14	0	0	0	0
지배지분순이익	188	229	212	434	500
지배이익률 (%)	2.4	2.8	2.7	5.2	5.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-9	-111	-110	-110	-110
포괄순이익	194	118	102	324	389
비지배지분포괄이익	13	0	0	0	0
지배지분포괄이익	181	118	102	324	389

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	231	188	590	450	469
당기순이익	202	229	212	434	500
비현금항목의 가감	434	411	451	434	377
감가상각비	78	76	14	2	0
외환손익	-4	-123	-6	-6	-6
자본법평가손익	-25	8	8	8	8
기타	385	450	435	429	374
자산부채의 증감	-364	-375	-15	-364	-407
기타현금흐름	-41	-77	-59	-54	0
투자활동 현금흐름	201	-167	-121	-121	-122
투자자산	-119	-24	-71	-71	-71
유형자산	-12	-10	0	0	0
기타	333	-134	-50	-51	-52
재무활동 현금흐름	-189	-192	368	249	249
단기차입금	-71	15	15	15	15
사채	10	230	230	230	230
장기차입금	136	90	90	90	90
자본의 증가(감소)	0	0	113	0	0
현금배당	-44	-22	-23	-21	-21
기타	-220	-505	-57	-66	-66
현금의 증감	252	-140	1,855	708	1,458
기초 현금	1,752	2,004	1,864	3,720	4,427
기말 현금	2,004	1,864	3,720	4,427	5,885
NOPLAT	239	175	343	437	498
FCF	-49	-125	347	81	95

자료: DL 이앤씨, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,783	6,006	6,437	7,354	9,043
현금및현금성자산	2,004	1,864	3,720	4,427	5,885
매출채권 및 기타채권	1,332	1,649	1,210	1,374	1,517
재고자산	938	921	911	949	1,012
기타유동자산	1,509	1,571	596	603	629
비유동자산	3,561	3,707	3,716	3,739	3,767
유형자산	128	36	22	20	19
관계기업투자금	485	559	630	700	771
기타금융투자자산	886	874	874	874	874
기타비유동자산	2,063	2,238	2,190	2,145	2,102
자산총계	9,344	9,712	10,153	11,093	12,810
유동부채	3,749	3,855	3,573	3,678	3,787
매입채무 및 기타채무	1,555	1,821	1,526	1,623	1,724
차입금	145	160	175	190	206
유동성채무	375	70	79	79	79
기타유동부채	1,673	1,803	1,793	1,785	1,778
비유동부채	827	1,012	1,332	1,754	2,883
차입금	418	428	518	607	697
사채	209	419	649	879	1,109
기타비유동부채	199	165	165	268	1,077
부채총계	4,575	4,867	4,905	5,432	6,670
지배지분	4,769	4,846	5,248	5,661	6,140
자본금	215	229	229	229	229
자본잉여금	3,847	3,831	3,944	3,944	3,944
이익잉여금	990	1,076	1,265	1,679	2,158
기타자본변동	-105	-16	84	84	84
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,769	4,846	5,248	5,661	6,140
총차입금	1,215	1,120	1,448	1,773	2,102

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	4,799	5,873	5,481	11,222	12,911
PER	7.5	5.5	8.6	4.2	3.7
BPS	111,110	112,902	122,267	131,902	143,059
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EBITDAPS	9,749	8,294	11,945	14,110	15,129
EV/EBITDA	0.9	0.8	-1.3	-1.7	-3.4
SPS	206,521	215,295	202,948	214,325	228,253
PSR	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
CFPS	-1,141	-2,913	8,092	1,877	2,213
DPS	500	540	540	540	540

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	6.6	4.1	-5.6	5.6	6.5
영업이익 증가율	-33.5	-18.1	82.0	21.3	7.8
순이익 증가율	-53.2	13.4	-7.5	104.7	15.1
수익성					
ROIC	-51.6	-36.8	-50.4	-56.5	-73.8
ROA	2.1	2.4	2.1	4.1	4.2
ROE	4.1	4.8	4.2	8.0	8.5
안정성					
부채비율	95.9	100.4	93.5	95.9	108.6
순차입금비율	13.0	11.5	14.3	16.0	16.4
이자보상배율	6.8	5.0	7.0	6.8	6.2

DL 이앤씨 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025-06-12	매수	66,000	(24.54)	(11.82)					
2025-08-01	매수	66,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	3.4	0.7	0.0

[ 업종 투자의견 ]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하