IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 조정현
02) 6915-5660
controlh@ibks.com

DL이앤씨 (375500)

2Q25 Preview: 고속도로 진입

매수 (유지)

목표주가	58,000원
현재가 (7/9)	49,550원

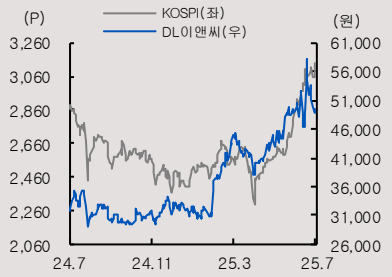
KOSPI (7/9)	3,133.74pt
시가총액	2,037십억원
발행주식수	42,919천주
액면가	5,000원
52주 최고가	58,200원
최저가	29,050원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	29.2%
배당수익률 (2025F)	1.2%

주주구성	
DL 외 7 인	24.82%
국민연금공단	12.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-8%	27%	41%
절대기준	1%	58%	54%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	53,000	▲
EPS(25)	6,926	6,555	▲
EPS(26)	9,855	9,800	▲

DL이앤씨 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

실적 개선세 뚜렷

2025년 2분기 DL이앤씨 영업실적은 매출액 2.0조 원(YoY -5.4%), 영업이익 1,072억 원(YoY +219.1%)로 추정한다. 영업이익은 시장 기대치 1,074억 원과 유수한 수준이다. 매출은 별도와 DL건설의 주택부문 매출 축소를 고려하였고, 토목은 전년과 유사, 플랜트는 주요 프로젝트의 기성 인식이 확대되며 전년 대비 39.5% 증가한 수준으로 추정하였다.

수익성 측면에서는 별도 및 DL건설 주택부문 원가율이 각각 89.1%, 89.3% 대로 안정화되면서 작년 대비 개선될 것으로 추정하였다. 그 이유는 원가율 100%가 넘는 현장들의 준공에 따라, 매출 믹스 개선이 기대하기 때문이다. 다만 DL건설의 토목 원가율은 GTX-A 돌관공사(공기 준수를 위한 집중 공사)으로 여전히 99% 이상 수준이 유지될 가능성이 높아 보인다. 또한, DL건설의 준공 미분양 사업지에서 대손이 반영될 여지도 있지만, 이는 이미 2분기 실적 추정치에 반영된 상태다.

착공은 상반기 누적 기준 8,292세대로 전년보다 소폭 증가한 것으로 추정하였고, 3분기 660세대, 4분기 2,996세대가 예정돼 있어 연간 착공 목표 달성에는 무리가 없을 것으로 보인다. 반면, DL건설은 4분기 36세대만 남아있고 2분기에는 착공이 전무한 상태다. 다만, 내년에는 별도로만 1만 세대 이상 착공이 예정되어 있어 중장기 실적 회복 기반을 확보한 것으로 판단한다.

유동성은 안정적, 이제는 수주가 필요

유동성은 여전히 보수적으로 관리되고 있다. 현금 보유액은 2조 원 이상, 부채비율은 100% 대 수준에서 관리 중이며, 입찰보증금(약 200~300억 원)과 자사주 매입(344억 원) 등 예정된 현금 집행 외에는 당장 큰 부담 요인은 없는 상태다. SMR 관련해서는 아직 본계약이나 수주로 연결될 만한 가시적인 이벤트는 부재한 상황이다. 다만, 일부 설계지원 형태의 초도 수주가 가능할 수는 있겠으나, 연내에 수주 가능한 규모는 제한적일 것으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,835	8,182	8,275
영업이익	331	271	492	566	604
세전이익	280	354	403	572	563
지배주주순이익	188	229	297	423	417
EPS(원)	4,377	5,348	6,926	9,855	9,711
증가율(%)	-54.5	22.2	29.5	42.3	-1.5
영업이익률(%)	4.1	3.3	6.3	6.9	7.3
순이익률(%)	2.5	2.8	3.8	5.2	5.0
ROE(%)	4.1	4.8	5.9	7.8	7.2
PER	8.2	6.0	7.1	5.0	5.1
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.2	1.0	1.1	1.1	0.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. DL이앤씨 컨센서스 비교(연결) (단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25E	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	**1,959**	1,808	2,070	*8.3*	*-5.4*	1,912	*2.4*
영업이익	**107**	81	33	*32.4*	*229.0*	107	*-0.2*
지배주주순이익	**30**	30	41	*0.0*	*-25.6*	85	*-64.5*
OPM	***5.5***	*4.5*	*1.6*	*-1.4*	*0.5*	*5.6*	*-0.1*

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. DL이앤씨 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**1,891**	**2,070**	**1,919**	**2,439**	**1,808**	**1,959**	**1,981**	**2,088**	**8,318**	**7,835**	**8,182**
YoY (%)	*2.2*	*5.1*	*4.4*	*4.5*	*-4.4*	*-5.4*	*3.2*	*-14.4*	*4.1*	*-5.8*	*4.4*
E&C(별도+해외)	1,292	1,400	1,351	1,820	1,347	1,501	1,549	1,654	5,862	6,050	6,246
주택	673	715	638	905	574	627	640	653	2,932	2,493	2,683
토목	199	223	227	270	193	231	228	250	918	902	964
플랜트	418	461	485	646	578	643	680	746	2,010	2,646	2,590
DL건설	597	672	570	630	467	463	437	439	2,469	1,805	1,936
매출원가	1,710	1,903	1,709	2,151	1,615	1,734	1,733	1,796	7,473	6,878	7,135
YoY (%)	*3.2*	*6.9*	*2.9*	*1.9*	*-5.5*	*-8.9*	*1.4*	*-16.5*	*3.7*	*-8.0*	*3.7*
매출원가율 (%)	*90.4*	*91.9*	*89.1*	*88.2*	*89.3*	*88.5*	*87.5*	*86.0*	*89.8*	*87.8*	*87.2*
E&C(별도+해외)	*89.6*	*90.1*	*87.8*	*87.1*	*89.5*	*87.4*	*86.6*	*84.8*	*88.2*	*86.9*	*86.2*
주택	*93.0*	*93.0*	*92.3*	*85.9*	*90.7*	*89.1*	*87.9*	*87.3*	*90.7*	*88.7*	*87.5*
토목	*89.9*	*91.2*	*89.6*	*96.6*	*89.8*	*89.5*	*89.0*	*88.6*	*92.1*	*89.2*	*88.9*
플랜트	*84.0*	*85.4*	*81.2*	*84.7*	*88.4*	*85.1*	*84.5*	*81.3*	*83.7*	*84.6*	*84.0*
DL건설	*93.1*	*95.6*	*92.2*	*91.8*	*89.0*	*91.0*	*89.8*	*88.6*	*93.3*	*89.6*	*90.4*
판관비	121	135	127	193	112	118	111	125	575	465	480
YoY (%)	*17.4*	*13.0*	*31.5*	*45.4*	*-6.6*	*-12.7*	*-12.4*	*-35.5*	*27.3*	*-19.0*	*3.2*
판관비율(%)	*6.4*	*6.5*	*6.6*	*7.9*	*6.2*	*6.0*	*5.6*	*6.0*	*6.9*	*5.9*	*5.9*
영업이익	**61**	**33**	**83**	**94**	**81**	**107**	**137**	**167**	**271**	**492**	**566**
YoY (%)	*-32.5*	*-54.7*	*3.7*	*6.7*	*33.0*	*229.0*	*64.0*	*77.5*	*-18.1*	*81.5*	*15.1*
영업이익률(%)	*3.2*	*1.6*	*4.3*	*3.9*	*4.5*	*5.5*	*6.9*	*8.0*	*3.3*	*6.3*	*6.9*
순이익	26	41	45	117	30	99	93	75	229	297	423
YoY (%)	*-72.3*	*14.5*	*-32.5*	*1,915.6*	*16.0*	*144.8*	*105.3*	*-36.4*	*13.4*	*29.7*	*42.3*
순이익률(%)	*1.4*	*2.0*	*2.4*	*4.8*	*1.7*	*5.1*	*4.7*	*3.6*	*2.8*	*3.8*	*5.2*
지배주주 순이익	**26**	**41**	**45**	**117**	**30**	**99**	**93**	**75**	**229**	**297**	**423**

자료: DL이앤씨, IBK투자증권

DL이앤씨 (375500)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,835	8,182	8,275
증가율(%)	6.6	4.1	-5.8	4.4	1.1
매출원가	7,209	7,473	6,878	7,135	7,183
매출총이익	782	846	957	1,047	1,092
매출총이익률 (%)	9.8	10.2	12.2	12.8	13.2
판관비	451	575	465	480	488
판관비율(%)	5.6	6.9	5.9	5.9	5.9
영업이익	331	271	492	566	604
증가율(%)	-33.5	-18.1	81.5	15.1	6.6
영업이익률(%)	4.1	3.3	6.3	6.9	7.3
순금융손익	82	136	55	73	66
이자손익	67	52	55	73	66
기타	15	84	0	0	0
기타영업외손익	-157	-45	-164	-77	-111
종속/관계기업손익	24	-8	20	9	4
세전이익	280	354	403	572	563
법인세	78	125	106	149	146
법인세율	27.9	35.3	26.3	26.0	25.9
계속사업이익	202	229	297	423	417
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	202	229	297	423	417
증가율(%)	-53.2	13.4	29.7	42.3	-1.5
당기순이익률 (%)	2.5	2.8	3.8	5.2	5.0
지배주주당기순이익	188	229	297	423	417
기타포괄이익	-9	-111	82	0	0
총포괄이익	194	118	379	423	417
EBITDA	418	356	525	580	611
증가율(%)	-28.3	-15.0	47.6	10.4	5.5
EBITDA마진율(%)	5.2	4.3	6.7	7.1	7.4

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,783	6,006	7,381	8,156	8,581
현금및현금성자산	2,004	1,864	2,348	2,239	2,597
유가증권	205	207	278	327	331
매출채권	851	1,041	1,453	1,708	1,728
재고자산	938	921	1,058	1,243	1,258
비유동자산	3,561	3,707	3,536	3,999	4,028
유형자산	128	36	22	14	10
무형자산	33	29	25	20	16
투자자산	1,370	1,433	1,561	1,699	1,709
자산총계	9,344	9,712	10,917	12,155	12,609
유동부채	3,749	3,855	4,677	5,485	5,547
매입채무및기타채무	1,061	1,054	944	1,109	1,122
단기차입금	145	160	219	258	261
유동성장기부채	375	70	70	70	70
비유동부채	827	1,012	1,039	1,069	1,071
사채	209	419	419	419	419
장기차입금	418	428	427	427	427
부채총계	4,575	4,867	5,715	6,553	6,617
지배주주지분	4,769	4,846	5,202	5,602	5,992
자본금	215	229	229	229	229
자본잉여금	3,847	3,831	3,831	3,831	3,831
자본조정등	-105	-16	-16	-16	-16
기타포괄이익누계액	-178	-274	-192	-192	-192
이익잉여금	990	1,076	1,350	1,750	2,140
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,769	4,846	5,202	5,602	5,992
비이자부채	3368	3766	4558	5357	5418
총차입금	1,207	1,101	1,157	1,196	1,199
순차입금	-1,001	-970	-1,468	-1,370	-1,729

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,377	5,348	6,926	9,855	9,711
BPS	111,110	112,902	121,195	130,515	139,600
DPS	500	540	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	8.2	6.0	7.1	5.0	5.1
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	1.2	1.0	1.1	1.1	0.5
성장성지표(%)					
매출증가율	6.6	4.1	-5.8	4.4	1.1
EPS증가율	-54.5	22.2	29.5	42.3	-1.5
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.7	1.2	1.4	1.6
ROE	4.1	4.8	5.9	7.8	7.2
ROA	2.2	2.4	2.9	3.7	3.4
ROIC	64.4	70.7	102.1	125.2	118.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	95.9	100.4	109.9	117.0	110.4
순차입금 비율(%)	-21.0	-20.0	-28.2	-24.5	-28.9
이자보상배율(배)	6.8	5.0	9.6	11.1	11.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	8.8	6.3	5.2	4.8
재고자산회전율	8.9	8.9	7.9	7.1	6.6
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	231	188	248	248	512
당기순이익	202	229	297	423	417
비현금성 비용 및 수익	434	411	166	8	48
유형자산감가상각비	78	76	27	8	4
무형자산상각비	10	9	6	5	4
운전자본변동	-364	-375	-214	-256	-20
매출채권등의 감소	-253	-281	-442	-255	-19
재고자산의 감소	-51	18	-137	-186	-14
매입채무등의 증가	76	-28	-37	166	13
기타 영업현금흐름	-41	-77	-1	73	67
투자활동 현금흐름	201	-167	-150	-902	-69
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-10	-1	0	0
유형자산의 감소	1	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-2	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-105	-73	446	-138	-11
기타	321	-87	-593	-764	-58
재무활동 현금흐름	-189	-192	410	547	-85
차입금의 증가(감소)	136	90	-9	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-325	-282	419	547	-85
기타 및 조정	9	31	-25	-1	0
현금의 증가	252	-140	483	-108	358
기초현금	1,752	2,004	1,864	2,348	2,239
기말현금	2,004	1,864	2,348	2,239	2,597

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

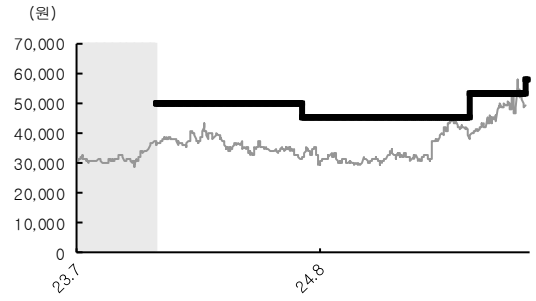
투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

DL이앤씨



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.11.13	매수	50,000	-27.58	-13.80
2024.07.09	매수	45,000	-24.75	0.89
2025.04.09	매수	53,000	-11.96	9.81
2025.07.10	매수	58,000		