

# DL이앤씨

## 어닝 서프라이즈, 기대감을 더하다

### 1Q26 Review: 시장 예상치를 48% 상회한 어닝 서프라이즈

2026년 1분기, DL이앤씨 연결 실적은 매출액 1.73조원(-4.6%, YoY), 영업이익 1,574억원(+94.3%, YoY)으로 시장 예상치(영업이익 1,064억원, 1개월 기준)를 48% 상회한 어닝 서프라이즈를 기록했다. DL이앤씨(별도 기준), DL건설의 주택 원가율은 일회성 준공 정산이익과 전반적인 원가 절감 효과로 동일하게 79.9%를 기록하며 전년동기 대비 이익 급증의 원인으로 작용했다. 자회사 DL건설은 수익성 중심의 사업 전환 효과와 판관비 정상화로 13.3%의 영업이익률을 기록했다[DL건설 영업이익: 219억원(1Q25) → 500억원(1Q26P)]. 연결 세전이익은 환 관련 평가이익 400억원 등 영업외수지 개선으로 전년동기 대비 399% 증가한 2,123억원을 기록했다.

### 엑스에너지와 SMR 분야 협업을 통한 동반 진출 기대

동사는 지난 3월 미국 엑스에너지와 약 150억원 규모의 CI(Conventional Island) SMR 표준화 설계 계약을 체결한 바 있다. 미국 에너지부의 원자로 개발 프로그램(전체 사업비의 50% 지원)에 기반한 미국 내 SMR 사업 구조로 동사의 초도호기 참여는 제한적이나, 2027년 발주를 예상하는 후속 파이프라인에 대한 동반 사업 진출 가능성은 유효하다. 미국 외에도 현지 에너지 · 전력 기업과 협업 구조로 영국(+센트리카), 필리핀(+메탈코)에서 엑스에너지와의 동반 사업 진출을 추진 중이다.

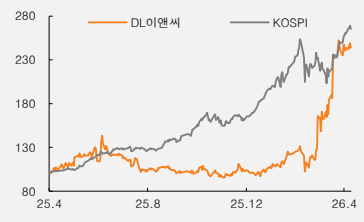
### 투자의견 매수, 목표주가 128,000원 유지

DL이앤씨에 대한 투자의견 매수, 목표주가 128,000원을 유지한다. 미국 엑스에너지 상장으로 2027년 이후 SMR 동반 진출 가능성과 더불어 해외 대형 원전 참여 가능성은 업종 내 저평가 매력을 높이는 요인으로 판단한다. 지난 3월 말, 나스닥에 상장한 엑스에너지에 대한 동사의 보유 지분가치는 2025년 말 대비 약 820억원 증가한 것으로 파악되고 있다. 순현금 약 1.2조원, 약 2.9%의 기 보유 자사주 소각 가능성 역시 긍정적이다. 이스파한 등 이란 시장 내 다수의 프로젝트 수행 경험은 분쟁 종료, 경제 제재 해제 이후 재건 사업 참여 가능성에 경쟁력으로 발휘될 수 있는 요인이다.

투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	128,000원
현재주가(26/4/30)	99,000원
상승여력	29.3%

영업이익(26F,십억원)	485
Consensus 영업이익(26F,십억원)	463
EPS 성장률(26F,%)	12.9
MKT EPS 성장률(26F,%)	212.0
P/E(26F,x)	10.2
MKT P/E(26F,x)	7.7
KOSPI	6,598.87
시가총액(십억원)	3,831
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	72.2
외국인 보유비중(%)	16.7
베타(12M) 일간수익률	0.95
52주 최저가(원)	38,700
52주 최고가(원)	102,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	43.1	131.9	127.8
상대주가	14.4	43.6	-11.7



[건설/건자재, 철강]

김기룡

kiryong.kim@miraeasset.com

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,318	7,402	7,355	7,562	7,925
영업이익 (십억원)	271	387	485	521	588
영업이익률 (%)	3.3	5.2	6.6	6.9	7.4
순이익 (십억원)	229	370	418	462	544
EPS (원)	5,348	8,625	9,741	10,754	12,681
ROE (%)	4.8	7.3	7.8	8.3	9.3
P/E (배)	6.0	4.8	10.2	9.2	7.8
P/B (배)	0.3	0.3	0.8	0.7	0.7
배당수익률 (%)	1.7	2.2	1.2	1.4	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. DL이앤씨 분기 실적 테이블

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	-4.6%	1.7%	1,663	3.7%
영업이익	81	126	117	63	157	94.3%	149.7%	106	47.9%
세전이익	43	25	150	-100	212	399.3%	흑전	116	82.4%
지배주주순이익	30	8	126	205	160	429.5%	-22.0%	94	69.8%
영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%			6.4%	
세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	12.3%			7.0%	
순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%			5.7%	

자료: DL이앤씨, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

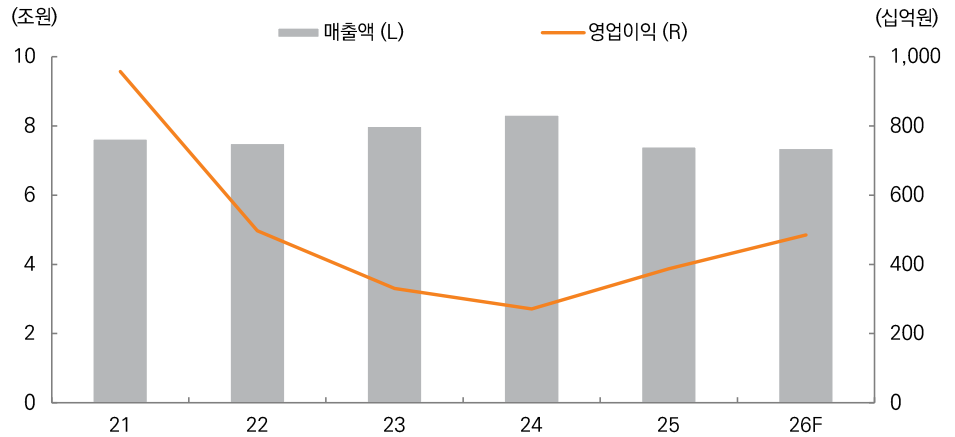
표 2. DL이앤씨 사업부문별 실적 Table

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액 (연결)	1,808	1,991	1,907	1,696	7,402	1,725	1,859	1,818	1,952	7,355	7,562
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	1,347	1,557	1,536	1,320	5,759	1,352	1,495	1,461	1,584	5,892	6,161
- 주택	574	659	686	618	2,537	606	705	679	780	2,770	3,073
- 토목	193	190	152	210	744	167	185	170	215	737	814
- 플랜트	578	707	699	492	2,476	579	605	613	587	2,383	2,270
- 기타	3	1	-1	0	3	0	1	0	1	2	3
2) DL건설	467	438	369	380	1,653	376	368	354	373	1,471	1,412
3) 연결조정	-5	-3	3	-4	-9	-2	-3	2	-4	-8	-10
매출원가 (연결)	1,615	1,738	1,650	1,499	6,502	1,462	1,617	1,582	1,709	6,370	6,555
% 매출원가율 (연결)	89.3%	87.3%	86.5%	88.4%	87.8%	84.7%	87.0%	87.0%	87.5%	86.6%	86.7%
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	89.4%	86.6%	86.8%	89.5%	88.0%	85.6%	87.2%	87.6%	87.9%	87.1%	86.9%
- 주택 (별도+해외법인)	90.7%	87.2%	82.6%	82.9%	85.7%	79.9%	84.8%	85.6%	85.2%	84.0%	84.4%
- 토목 (별도+해외법인)	89.8%	91.2%	109.5%	88.0%	93.7%	90.2%	91.7%	93.5%	93.5%	92.3%	92.0%
- 플랜트 (별도+해외법인)	88.4%	84.8%	85.9%	98.6%	88.7%	90.2%	88.8%	88.2%	89.6%	89.2%	88.7%
2) DL건설	89.0%	89.8%	86.1%	84.4%	87.5%	82.4%	85.1%	85.1%	85.0%	84.4%	84.9%
매출총이익 (연결)	193	254	257	197	900	264	242	236	243	985	1,007
% 매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	12.2%	15.3%	13.0%	13.0%	12.5%	13.4%	13.3%
판매관리비 (연결)	112	128	140	134	513	106	134	126	134	500	486
% 판매관리비율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.9%	6.2%	7.2%	6.9%	6.8%	6.8%	6.4%
영업이익 (연결)	81	126	117	63	387	157	108	110	110	485	521
1) DL이앤씨(별도+해외법인) 등	59	104	117	38	317	107	77	88	87	359	396
2) DL건설	22	23	0	25	70	50	32	22	23	126	125
% 영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	5.2%	9.1%	5.8%	6.0%	5.6%	6.6%	6.9%
- DL이앤씨(별도+해외법인) 등	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	5.5%	7.9%	5.1%	6.0%	5.5%	6.1%	6.4%
- DL건설	4.7%	5.2%	0.0%	6.7%	4.2%	13.3%	8.6%	6.1%	6.2%	8.6%	8.9%
세전이익 (연결)	43	25	150	-100	117	212	51	151	152	566	632
% 세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	1.6%	12.3%	2.7%	8.3%	7.8%	7.7%	8.4%
지배주주순이익 (연결)	30	8	126	205	370	160	37	110	111	418	462
% 지배주주순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	5.0%	9.3%	2.0%	6.0%	5.7%	5.7%	6.1%

자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 연간 DL이앤씨 매출액, 영업이익의 추이 및 전망



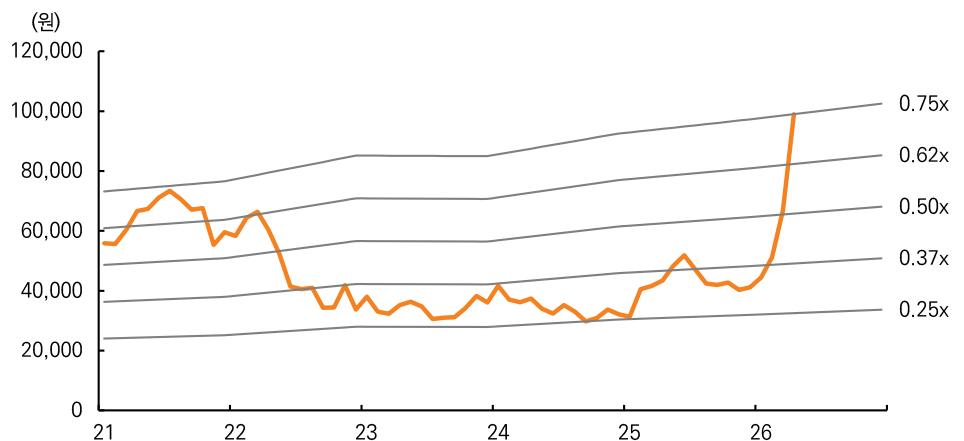
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. X-Energy의 주요 추진 프로젝트

고객사	위치	배치 규모	진행상황
Dow	Texas, US	Xe-100*4	- 2025년 3월 미국 NRC에 건설허가신청서(CPA) 제출 - 2025년 5월 CPA 접수. 18개월 간의 심사 절차 착수 - 2026년 말 심사 완료 예상 - 2027년 1분기 건설허가 취득 예상 - 2026년 4월 Fluor와 FEL-2 계약 체결
Amazon-Energy Northwest	Washington, US	Xe-100*4	- 2024년 10월 아마존과 엑스에너지에 지분 투자 및 5GW 규모의 SMR 도입 계획 발표 - 2024년 10월 아마존이 노스웨스트와 함께 워싱턴주에 SMR을 건설하는 '탄소무배출 개발 및 자금지원계약' 체결 - 2025년 10월 SMR 시설 1단계 건설사로 '캐스케이드 뉴클리어 파트너스' 선정
Centrica	Hartlepool, UK	최대 Xe-100*12	- 2025년 9월, Centrica와 공동개발계약(JDA) 체결 - 2030년대 중반 첫 전력 생산 예상

자료: SEC, 언론자료, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. DL이앤씨 12개월 선행 PBR Chart [2021년 인적분할]



자료: 미래에셋증권 리서치센터

DL이앤씨 (375500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>7,402</b>	<b>7,355</b>	<b>7,562</b>	<b>7,925</b>
매출원가	6,502	6,370	6,555	6,846
<b>매출총이익</b>	<b>900</b>	<b>985</b>	<b>1,007</b>	<b>1,079</b>
판매비와관리비	513	500	486	491
<b>조정영업이익</b>	<b>387</b>	<b>485</b>	<b>521</b>	<b>588</b>
영업이익	387	485	521	588
<b>비영업손익</b>	<b>-270</b>	<b>81</b>	<b>111</b>	<b>158</b>
금융손익	66	73	76	82
관계기업등 투자손익	2	16	18	22
세전계속사업손익	117	566	632	746
계속사업법인세비용	-253	148	171	201
계속사업이익	370	418	462	544
중단사업이익	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>370</b>	<b>418</b>	<b>462</b>	<b>544</b>
지배주주	370	418	462	544
비지배주주	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	<b>456</b>	<b>310</b>	<b>350</b>	<b>432</b>
지배주주	456	310	350	432
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	461	563	603	675
FCF	215	394	384	442
EBITDA 마진율 (%)	6.2	7.7	8.0	8.5
영업이익률 (%)	5.2	6.6	6.9	7.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.0	5.7	6.1	6.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>5,635</b>	<b>5,753</b>	<b>5,909</b>	<b>6,116</b>
현금 및 현금성자산	1,844	1,953	2,038	2,151
매출채권 및 기타채권	1,467	1,470	1,499	1,544
재고자산	886	877	890	908
기타유동자산	1,438	1,453	1,482	1,513
<b>비유동자산</b>	<b>4,035</b>	<b>4,077</b>	<b>4,116</b>	<b>4,138</b>
관계기업투자등	552	554	557	563
유형자산	42	50	58	65
무형자산	21	24	27	30
<b>자산총계</b>	<b>9,669</b>	<b>9,830</b>	<b>10,025</b>	<b>10,254</b>
<b>유동부채</b>	<b>3,727</b>	<b>3,702</b>	<b>3,692</b>	<b>3,675</b>
매입채무 및 기타채무	1,237	1,244	1,264	1,293
단기금융부채	564	539	518	490
기타유동부채	1,926	1,919	1,910	1,892
<b>비유동부채</b>	<b>699</b>	<b>675</b>	<b>651</b>	<b>604</b>
장기금융부채	557	534	513	470
기타비유동부채	142	141	138	134
<b>부채총계</b>	<b>4,425</b>	<b>4,377</b>	<b>4,343</b>	<b>4,279</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>5,244</b>	<b>5,452</b>	<b>5,683</b>	<b>5,975</b>
자본금	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,423	1,804	2,216	2,701
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>5,244</b>	<b>5,452</b>	<b>5,683</b>	<b>5,975</b>

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>232</b>	<b>473</b>	<b>466</b>	<b>527</b>
당기순이익	370	418	462	544
비현금수익비용가감	280	136	158	183
유형자산감가상각비	68	71	74	78
무형자산상각비	6	7	8	9
기타	206	58	76	96
영업활동으로인한자산및부채의변동	-347	-7	-59	-82
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-79	-2	-21	-32
재고자산 감소(증가)	35	9	-13	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-404	2	15	23
법인세납부	-136	-148	-171	-201
<b>투자활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-52</b>	<b>-215</b>	<b>-221</b>	<b>-200</b>
유형자산처분(취득)	-15	-79	-82	-85
무형자산감소(증가)	3	-11	-11	-13
장단기금융자산의 감소(증가)	21	-2	-6	-10
기타투자활동	-61	-123	-122	-92
<b>재무활동으로 인한 현금흐름</b>	<b>-222</b>	<b>-148</b>	<b>-162</b>	<b>-211</b>
장단기금융부채의 증가(감소)	-61	-48	-43	-71
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-23	-37	-50	-58
기타재무활동	-138	-63	-69	-82
<b>현금의 증가</b>	<b>-20</b>	<b>108</b>	<b>86</b>	<b>112</b>
기초현금	1,864	1,844	1,953	2,038
기말현금	1,844	1,953	2,038	2,151

자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	4.8	10.2	9.2	7.8
P/CF (x)	2.7	7.7	6.9	5.8
P/B (x)	0.3	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	1.5	5.1	4.5	3.7
EPS (원)	8,625	9,741	10,754	12,681
CFPS (원)	15,150	12,910	14,426	16,938
BPS (원)	123,370	129,684	136,660	145,370
DPS (원)	890	1,200	1,400	1,600
배당성향 (%)	9.0	10.8	11.4	11.0
배당수익률 (%)	2.2	1.3	1.5	1.7
매출액증가율 (%)	-11.0	-0.6	2.8	4.8
EBITDA증가율 (%)	29.7	22.1	7.1	12.0
조정영업이익증가율 (%)	42.8	25.3	7.4	12.9
EPS증가율 (%)	61.3	12.9	10.4	17.9
매출채권 회전율 (회)	7.1	7.1	7.2	7.3
재고자산 회전율 (회)	8.2	8.3	8.6	8.8
매입채무 회전율 (회)	7.2	8.4	8.6	8.7
ROA (%)	3.8	4.3	4.6	5.4
ROE (%)	7.3	7.8	8.3	9.3
ROIC (%)	66.0	20.2	19.8	22.8
부채비율 (%)	84.4	80.3	76.4	71.6
유동비율 (%)	151.2	155.4	160.1	166.4
순차입금/자기자본 (%)	-19.3	-21.4	-22.9	-24.9
조정영업이익/금융비용 (x)	8.7	15.7	18.3	21.2

ESG 레이팅 : DL이앤씨 (375500)

종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	5.7	=	직전점수	5.7	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	5.7	A	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	8.9	AA	10	=		
		거버넌스(G)	5.0	A	50	=		
							가중치 변경 없음.	

ESG 항목별 세부점수	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE  
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례

S	동일업종(대) 기업 간 비교	

(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수

G	동일업종(대) 기업 간 비교	

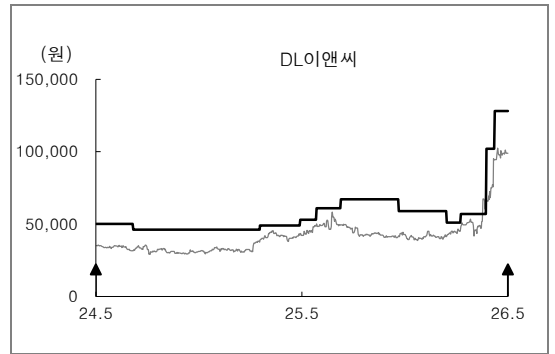
(1) 주주총회 = 주총 인건 종합 반대·기권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를  
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
DL이앤씨 (375500)				
2026.04.10	매수	128,000	-	-
2026.03.26	매수	102,000	-25.52	-6.67
2026.02.09	매수	57,000	-9.93	21.58
2026.01.15	매수	51,000	-12.87	-8.82
2025.10.22	매수	59,000	-30.14	-23.56
2025.07.11	매수	67,000	-34.48	-25.52
2025.05.29	매수	61,000	-17.21	-4.59
2025.04.30	매수	53,000	-14.34	-7.74
2025.02.18	매수	49,000	-15.09	-7.35
2024.07.08	매수	46,000	-30.61	-17.28
2024.04.08	매수	50,000	-29.39	-20.30



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

\* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

\* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

\* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.