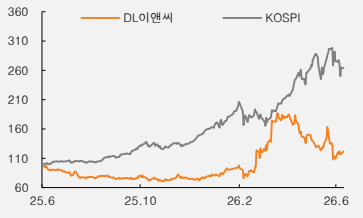
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.7.7

투자의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 100,000원
현재주가(26/7/6)	66,600원
상승여력	50.2%

영업이익(26F,십억원)	502
Consensus 영업이익(26F,십억원)	508
EPS 성장률(26F,%)	28.1
MKT EPS 성장률(26F,%)	255.0
P/E(26F,x)	6.0
MKT P/E(26F,x)	8.4
KOSPI	8,051.33
시가총액(십억원)	2,577
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	72.2
외국인 보유비중(%)	23.2
베타(12M) 일간수익률	0.72
52주 최저가(원)	38,700
52주 최고가(원)	102,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.4	61.5	34.0
상대주가	-6.1	-9.2	-49.2



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

375500 · 건설

DL이앤씨

무난한 실적, 저평가 해소 포인트는 유효

2Q26 Preview : 시장 예상치 부합 추정

2026년 2분기, DL이앤씨 연결 실적은 매출액 1.74조원(-12.6%, YoY), 영업이익 1,217억원(-3.6%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 1,200억원, 1개월 기준)에 부합할 것으로 추정한다. 연결 매출액은 DL이앤씨(별도) 플랜트 부문과 자회사 DL건설 외형 축소로 전년동기 대비 감소 흐름이 이어질 것으로 예상한다. 연결 영업이익은 DL이앤씨 · DL건설 주택 원가율 하락 효과로 전년동기 대비 감소 폭은 축소될 전망이다. 당분기 ① S-oil 샤힌(플랜트) ② LH 도급 증액(주택) 반영 여부는 추가적인 이익 증가 요인이다. 연결 세전이익은 원/달러 상승에 따른 환 관련 평가이익(약 120억원 추정), 미국 SMR 기업 엑스에너지 지분 평가이익(약 220억원 추정) 반영으로 시장 예상치를 22% 상회할 것으로 추정한다.

단기 내 외형 회복 가능성은 제한적. SMR의 점진적 가시성 확대는 유효

동사의 매출은 ① 신규 수주 감소 ② 자회사 DL건설의 선별적 사업 전략 영향으로 단기간 내 의미있는 성장은 제한적일 것으로 전망한다. 2026년 상반기 신규 수주는 한남5구역(약 1.8조원), 증산4 공공주택(약 1조원), 제주 청정에너지 복합발전(약 0.5조원) 등으로 연간 가이던스(12.5조원)의 절반을 소폭 하회할 것으로 추정한다.

SMR 분야에서는 지난 3월 미국 엑스에너지와 CI(Conventional Island) 표준화 설계 계약(약 150억원) 체결 이후, 북미 사업주를 대상으로 한 추가적인 프로젝트 참여를 목표하고 있다. 미국 외에도 현지 에너지 · 전력 기업과 협업 구조로 영국(+센트리카), 필리핀(+메랄코)에서 엑스에너지와의 동반 사업 진출 역시 추진 중이다.

투자의견 매수 유지, 목표주가는 100,000원으로 22% 하향 조정

DL이앤씨에 대한 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 Target PBR(0.91x → 0.75x, 2021년 분할이후 Band 상단) 조정을 반영해 기존 128,000원에서 100,000원으로 22% 하향 제시한다. 다만, 미국 엑스에너지와 협업을 통한 점진적 SMR 사업 가시성 확대와 기 보유 자사주(약 2.9%)를 활용한 주주환원 강화의 저평가 해소 포인트는 여전히 유효하다. 향후, 건설 섹터의 사업 확대가 기대되는 데이터센터 분야에서는 지난 5월 부천 프로젝트(DL건설)에 이어 연내 총 3건(DL이앤씨, DL건설)의 추가 수주 가능성 역시 긍정적이다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,318	7,402	7,003	7,282	7,774
영업이익 (십억원)	271	387	502	553	615
영업이익률 (%)	3.3	5.2	7.2	7.6	7.9
순이익 (십억원)	229	370	474	530	605
EPS (원)	5,348	8,625	11,045	12,349	14,094
ROE (%)	4.8	7.3	8.8	9.2	9.8
P/E (배)	6.0	4.8	6.0	5.4	4.7
P/B (배)	0.3	0.3	0.5	0.5	0.4
배당수익률 (%)	1.7	2.2	2.1	2.4	2.9

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

표 1. DL이앤씨 분기 실적 테이블 (십억원)

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	1,991	1,907	1,696	1,725	1,741	-12.6%	0.9%	1,734	0.4%
영업이익	126	117	63	157	122	-3.6%	-22.6%	120	1.4%
세전이익	25	150	-100	212	156	532.1%	-26.5%	128	21.8%
지배주주순이익	8	126	205	160	114	1273.9%	-28.9%	106	7.1%
영업이익률	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	7.0%			6.9%	
세전이익률	1.2%	7.9%	-5.9%	12.3%	9.0%			7.4%	
순이익률	0.4%	6.6%	12.1%	9.3%	6.5%			6.1%	

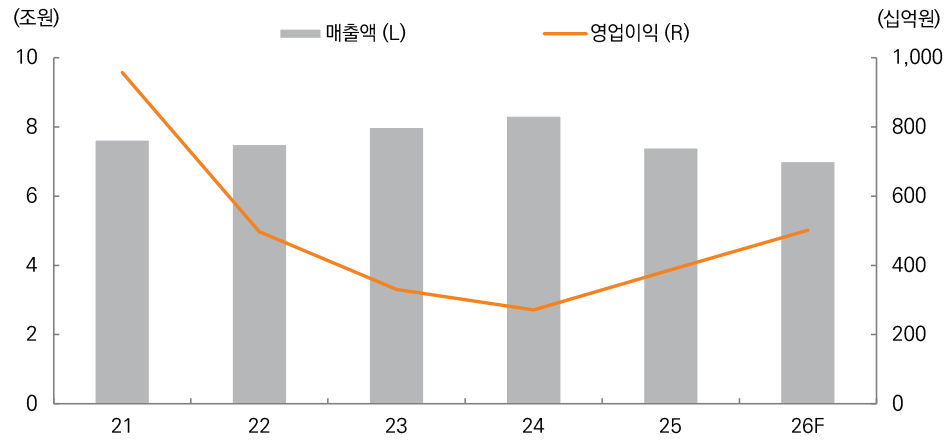
자료: DL이앤씨, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. DL이앤씨 사업부문별 실적 Table (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액 (연결)	1,808	1,991	1,907	1,696	7,402	1,725	1,741	1,713	1,824	7,003	7,282
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	1,347	1,557	1,536	1,320	5,759	1,352	1,427	1,404	1,505	5,687	6,009
- 주택	574	659	686	618	2,537	606	694	669	769	2,738	2,999
- 토목	193	190	152	210	744	167	185	181	204	737	814
- 플랜트	578	707	699	492	2,476	579	547	554	531	2,210	2,193
- 기타	3	1	-1	0	3	0	1	0	1	2	3
2) DL건설	467	438	369	380	1,653	376	318	307	323	1,324	1,283
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	1,500	1,476	1,596	6,034	6,268
% 매출원가율 (연결)	89.3%	87.3%	86.5%	88.4%	87.8%	84.7%	86.2%	86.1%	87.5%	86.2%	86.1%
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	89.4%	86.6%	86.8%	89.5%	88.0%	85.6%	86.2%	86.5%	87.8%	86.6%	86.2%
- 주택 (별도+해외법인)	90.7%	87.2%	82.6%	82.9%	85.7%	79.9%	82.4%	83.8%	85.2%	83.0%	82.9%
- 토목 (별도+해외법인)	89.8%	91.2%	109.5%	88.0%	93.7%	90.2%	90.6%	91.4%	93.5%	91.5%	91.2%
- 플랜트 (별도+해외법인)	88.4%	84.8%	85.9%	98.6%	88.7%	90.2%	89.6%	88.2%	89.6%	89.4%	88.9%
2) DL건설	89.0%	89.8%	86.1%	84.4%	87.5%	82.4%	85.1%	85.1%	85.0%	84.3%	84.9%
매출총이익 (연결)	193	254	257	197	900	264	241	237	227	969	1,014
% 매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	12.2%	15.3%	13.8%	13.9%	12.5%	13.8%	13.9%
판매관리비 (연결)	112	128	140	134	513	106	119	118	124	467	461
% 판관비율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.9%	6.2%	6.8%	6.9%	6.8%	6.7%	6.3%
영업이익 (연결)	81	126	117	63	387	157	122	119	103	502	553
1) DL이앤씨(별도+해외법인) 등	59	104	117	38	317	135	94	101	83	413	461
2) DL건설	22	23	0	25	70	23	27	19	20	89	92
% 영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	5.2%	9.1%	7.0%	7.0%	5.7%	7.2%	7.6%
- DL이앤씨(별도+해외법인) 등	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	5.5%	10.0%	6.6%	7.2%	5.5%	7.3%	7.7%
- DL건설	4.7%	5.2%	0.0%	6.7%	4.2%	6.0%	8.6%	6.1%	6.2%	6.7%	7.1%
세전이익 (연결)	43	25	150	-100	117	212	156	155	119	642	726
% 세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	1.6%	12.3%	9.0%	9.0%	6.5%	9.2%	10.0%
지배주주순이익 (연결)	30	8	126	205	370	160	114	113	87	474	530
% 지배주주순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	5.0%	9.3%	6.5%	6.6%	4.8%	6.8%	7.3%

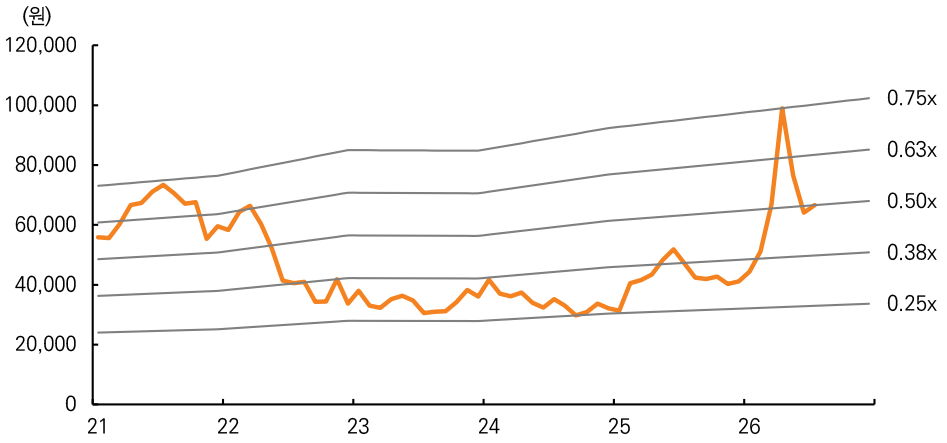
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 연간 DL이앤씨 매출액, 영업이익 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

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



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. DL이앤씨 목표주가 산정 (원, 배)

항목	금액	비고
BPS	133,046	2026년 추정치 기준
Target PBR	0.75	2021년 분할 이후 Band 상단
목표주가	100,000	반올림 적용
현재주가	66,600	7월 6일 종가 기준
% 상승여력	50%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

DL이앤씨 (375500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**7,402**	**7,003**	**7,282**	**7,774**
매출원가	**6,502**	**6,034**	**6,268**	**6,683**
매출총이익	**900**	**969**	**1,014**	**1,091**
판매비와관리비	**513**	**467**	**461**	**476**
조정영업이익	**387**	**502**	**553**	**615**
영업이익	**387**	**502**	**553**	**615**
비영업손익	**-270**	**140**	**173**	**214**
금융손익	66	60	68	73
관계기업등 투자손익	2	34	49	54
세전계속사업손익	117	642	726	829
계속사업법인세비용	-253	168	196	224
계속사업이익	370	474	530	605
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**370**	**474**	**530**	**605**
지배주주	370	474	530	605
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**456**	**455**	**494**	**565**
지배주주	456	455	494	565
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	461	575	628	692
FCF	215	433	426	473
EBITDA 마진율 (%)	6.2	8.2	8.6	8.9
영업이익률 (%)	5.2	7.2	7.6	7.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.0	6.8	7.3	7.8

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**5,635**	**5,947**	**6,235**	**6,544**
현금 및 현금성자산	1,844	2,146	2,364	2,578
매출채권 및 기타채권	1,467	1,470	1,499	1,544
재고자산	886	877	890	908
기타유동자산	1,438	1,454	1,482	1,514
비유동자산	**4,035**	**4,019**	**4,054**	**4,088**
관계기업투자등	552	554	557	563
유형자산	42	41	43	45
무형자산	21	20	21	23
자산총계	**9,669**	**9,965**	**10,289**	**10,632**
유동부채	**3,727**	**3,702**	**3,692**	**3,675**
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
비유동부채	**699**	**675**	**652**	**605**
장기금융부채	557	534	514	471
기타비유동부채	142	141	138	134
부채총계	**4,425**	**4,377**	**4,344**	**4,281**
지배주주지분	**5,244**	**5,588**	**5,944**	**6,352**
자본금	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,423	1,860	2,332	2,870
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**5,244**	**5,588**	**5,944**	**6,352**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	**232**	**488**	**497**	**546**
당기순이익	370	474	530	605
비현금수익비용가감	280	131	133	153
유형자산감가상각비	68	68	69	71
무형자산상각비	6	6	6	6
기타	206	57	58	76
영업활동으로인한자산및부채의변동	-347	-53	-59	-82
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-79	-19	-21	-32
재고자산 감소(증가)	35	9	-13	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-404	287	15	23
법인세납부	-136	-144	-196	-224
투자활동으로 인한 현금흐름	**-52**	**-50**	**-133**	**-131**
유형자산처분(취득)	-15	-55	-71	-73
무형자산감소(증가)	3	-5	-7	-8
장단기금융자산의 감소(증가)	21	-2	-6	-10
기타투자활동	-61	12	-49	-40
재무활동으로 인한 현금흐름	**-222**	**-133**	**-179**	**-229**
장단기금융부채의 증가(감소)	-61	-48	-41	-71
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-23	0	-58	-67
기타재무활동	-138	-85	-80	-91
현금의 증가	**-20**	**302**	**218**	**214**
기초현금	1,864	1,844	2,146	2,364
기말현금	1,844	2,146	2,364	2,578

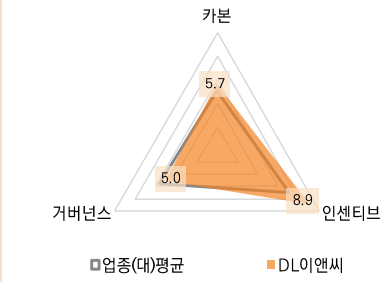
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	4.8	6.0	5.4	4.7
P/CF (x)	2.7	4.7	4.3	3.8
P/B (x)	0.3	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA (x)	1.5	2.4	1.7	1.2
EPS (원)	8,625	11,045	12,349	14,094
CFPS (원)	15,150	14,100	15,455	17,670
BPS (원)	123,370	133,046	143,194	154,801
DPS (원)	890	1,400	1,600	1,900
배당성향 (%)	9.0	11.1	11.3	11.8
배당수익률 (%)	2.2	2.0	2.3	2.7
매출액증가율 (%)	-11.0	-5.4	4.0	6.8
EBITDA증가율 (%)	29.7	24.8	9.1	10.3
조정영업이익증가율 (%)	42.8	29.7	10.1	11.3
EPS증가율 (%)	61.3	28.1	11.8	14.1
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.7	6.9	7.2
재고자산 회전율 (회)	8.2	7.9	8.2	8.6
매입채무 회전율 (회)	7.2	8.0	8.2	8.5
ROA (%)	3.8	4.8	5.2	5.8
ROE (%)	7.3	8.8	9.2	9.8
ROIC (%)	66.0	21.2	21.7	24.5
부채비율 (%)	84.4	78.3	73.1	67.4
유동비율 (%)	151.2	160.6	168.9	178.0
순차입금/자기자본 (%)	-19.3	-24.4	-27.3	-30.1
조정영업이익/금융비용 (x)	8.7	10.7	12.8	14.6

자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

ESG 레이팅 : DL이앤씨 (375500)

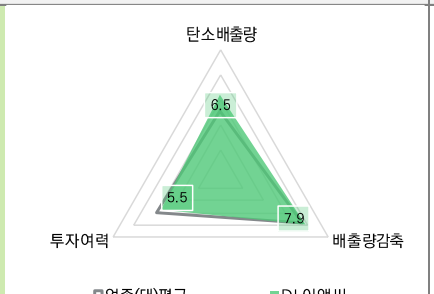
종합



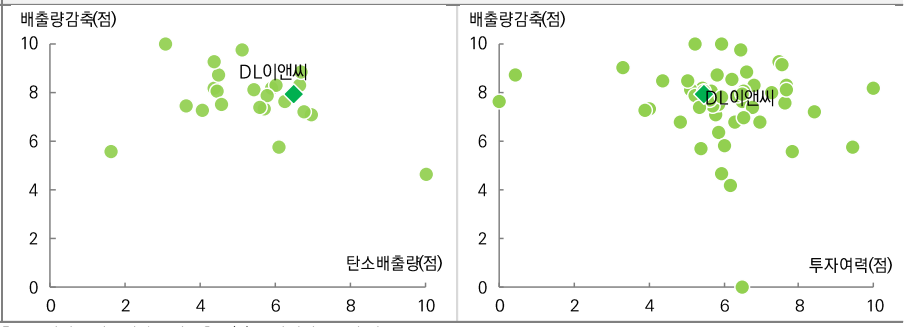
세부항목

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	=	가중치 변경 없음.	
거버넌스(G)	5.0	A	50	=		

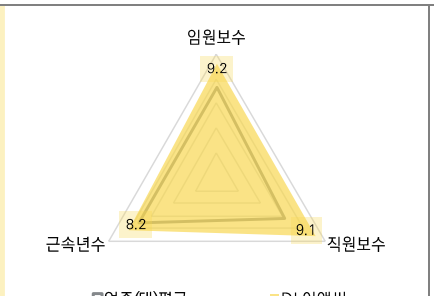
ESG 항목별 세부점수

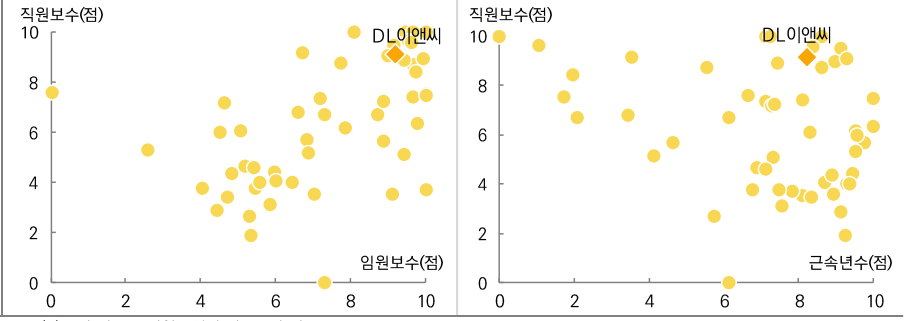


동일업종(대) 기업 간 비교

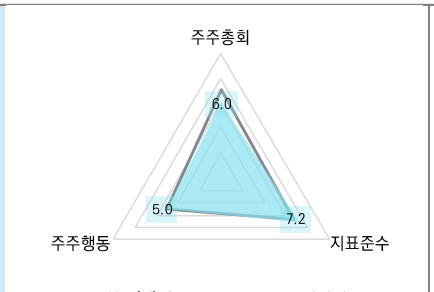


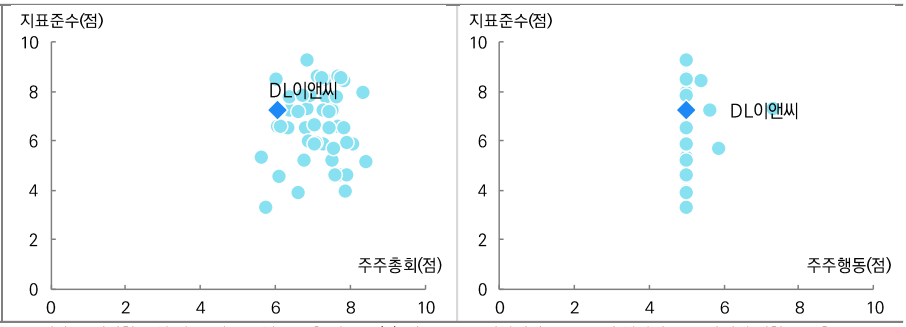
(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례





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





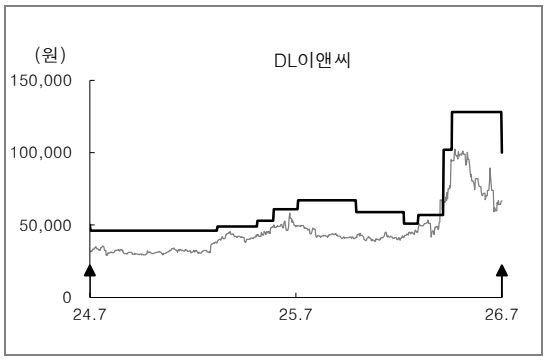
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대·기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

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)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
DL이앤씨 (375500)				
2026.07.07	매수	100,000	-	-
2026.04.10	매수	128,000	-36.30	-19.92
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



* 괴리율 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 주가하락이 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 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.02%	0%	16.35%	0.63%

* 2026년 06월 30일 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.