



BUY (유지)

목표주가(12M) 50,000원
현재주가(4.29) 42,450원

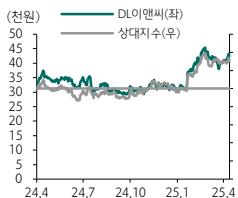
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,565.42
52주 최고/최저(원)	45,400/29,050
시가총액(십억원)	1,642.5
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	38,693.6
60일 평균 거래량(천주)	201.2
60일 평균 거래대금(십억원)	8.1
외국인지분율(%)	33.74
주요주주 지분율(%)	
DL 외 7 인	24.82
국민연금공단	11.61

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,825.2	8,190.6
영업이익(십억원)	462.6	542.0
순이익(십억원)	347.0	419.7
EPS(원)	8,020	9,685
BPS(원)	121,544	129,812

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,991.1	8,318.4	7,306.2	6,807.5
영업이익	330.7	270.9	408.9	417.7
세전이익	279.8	353.9	445.6	472.9
순이익	187.9	229.2	248.3	329.5
EPS	4,377	5,348	5,786	7,678
증감율	(54.53)	22.18	8.19	32.70
PER	8.24	6.01	7.34	5.53
PBR	0.32	0.28	0.36	0.34
EV/EBITDA	1.10	0.96	0.31	(0.34)
ROE	4.12	4.77	5.01	6.31
BPS	113,560	113,286	118,536	125,731
DPS	500	540	540	540



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com
선임연구원 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 30일 | 기업분석_Earnings Review

DL이앤씨 (375500)

1분기는 예상대로 무난하게

1Q25 잠정실적: 컨센서스 부합

DL이앤씨 1Q25 실적으로 매출액 1.8조원(-4.4%yoy), 영업이익 810억원(+33.0%yoy)을 기록하면서 시장 컨센서스에 부합했다. 영업외 특이사항으로는 외화자산 평가손실이 약 200억 원 반영됐다. DL이앤씨 별도GPM으로 주택 9.3%, 토목 10.2%, 플랜트 11.6%를 기록했으며, DL건설은 GPM 11.0%를 기록했다. DL건설의 토목부문 GPM이 0.9%로 좋지 않았는데, 전분기에 이어 GTX-A에서의 비용 반영이 있었다. 1Q25 착공은 DL이앤씨 3,842세대, DL건설 3,969세대를 기록했다. 2025년 착공 가이드는 DL이앤씨 7,980세대, DL건설 4,005세대다. 수주는 다소 저조했다. DL이앤씨가 1.3조원(주택 1.0조원), DL건설이 0.2조원을 기록했다. 수주잔고는 DL이앤씨 23.4조원, DL건설 6.0조원이다.

2Q25 추정: 매출액 1.9조원, 영업이익 1,147억원(OPM 5.9%)

DL이앤씨 2Q25 매출액 1.9조원(-6.3%yoy), 영업이익 1,147억원(+251.9%yoy)으로 추정한다. DL이앤씨 GPM을 주택 11.5%, 토목 10.0%, 플랜트 15.0%로, DL건설 GPM은 건축 10.0%, 토목 7.5%로 추정했다. DL이앤씨 별도는 1분기에 비해 주택 마진이 2분기에 개선될 것으로 보이며, DL건설은 1분기 일회성비용을 제외한 수준으로 유사하게 이어질 것으로 추정했다. 연간으로는 매출액 7.3조원, 영업이익 4,089억원(OPM 5.6%)로 추정한다.

투자의견 Buy, 목표주가 50,000원 유지

DL이앤씨 투자의견 Buy, 목표주가 50,000원을 유지한다. 목표주가는 2025년 EPS 추정치에 Target P/E 8.5배를 적용했다. 아직 영업이익에 대한 시장 추정치 및 당사 추정치는 회사의 가이드에 미치지 못한다. 회사가 제시한 숫자가 가능할 수 있다는 가시적인 수치가 확인될 때 추가적인 상승 여력이 나타날 수 있다.

도표 1. 하나증권 추정치와 DL이앤씨 잠정실적 및 컨센서스 비교 (단위: 억원, %)

구분	1Q25(E)	1Q25(P)	변화율	컨센서스	차이
매출액	19,063	18,082	-5.1	18,567	-2.6
영업이익	834	810	-2.9	856	-5.4
당기순이익	672	302	-55.0	652	-53.6
수주	36,500	15,265	-58.2		
수주잔고	319,218	293,859	-7.9		

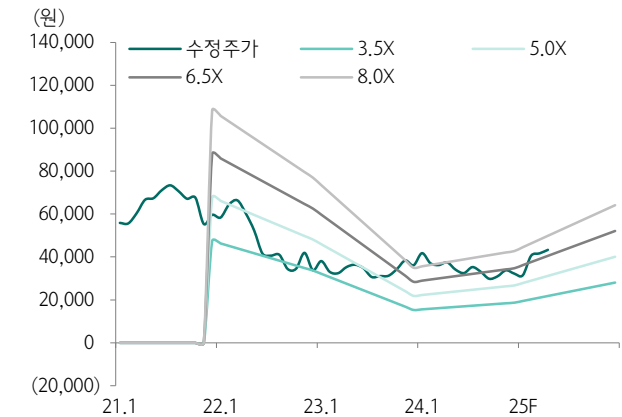
자료: DL이앤씨, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2025E EPS	5,786	
2026E EPS	7,678	
Target PER(배)*	8.5	
목표주가(원)	49,179	
현재주가(원)	42,450	
상승여력(%)	15.9	

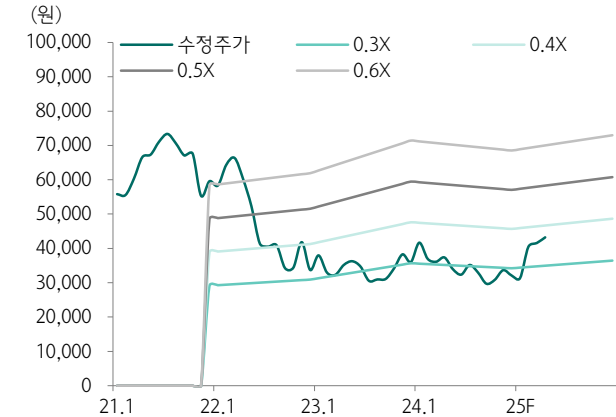
자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. DL이앤씨 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	18,905	20,703	19,188	24,388	18,082	19,406	17,777	17,796	83,184	73,062	68,075	79,932
YoY	2.2%	5.1%	4.4%	4.4%	-4.4%	-6.3%	-7.4%	-27.0%	4.1%	-12.2%	-6.8%	17.4%
1. 건설	12,918	13,998	13,508	18,157	13,467	14,491	13,962	14,229	58,581	56,149	54,856	64,380
YoY	-3.6%	1.7%	8.1%	11.1%	4.2%	3.5%	3.4%	-21.6%	4.6%	-4.2%	-2.3%	17.4%
1-1. 주택	6,733	7,153	6,381	9,049	5,736	6,379	5,883	6,734	29,316	24,733	23,085	29,278
YoY	-13.2%	-17.3%	-15.3%	3.1%	-14.8%	-10.8%	-7.8%	-25.6%	-10.4%	-15.6%	-6.7%	26.8%
1-2. 토목	1,993	2,229	2,266	2,695	1,926	2,474	2,516	2,795	9,183	9,710	12,051	13,267
YoY	-3.3%	-1.1%	0.9%	3.5%	-3.4%	11.0%	11.0%	3.7%	0.2%	5.7%	24.1%	10.1%
1-3. 플랜트	4,182	4,606	4,853	6,419	5,780	5,638	5,562	4,700	20,060	21,681	19,720	21,834
YoY	17.7%	62.9%	79.9%	29.5%	38.2%	22.4%	14.6%	-26.8%	42.9%	8.1%	-9.0%	10.7%
2. DL 건설	5,974	6,719	5,695	6,304	4,667	4,915	3,815	3,567	24,692	16,965	13,218	15,552
YoY	15.9%	11.9%	-3.9%	-13.1%	-21.9%	-26.8%	-33.0%	-43.4%	1.5%	-31.3%	-22.1%	17.7%
매출총이익	1,810	1,674	2,100	2,874	1,931	2,294	2,149	2,156	8,458	8,530	8,372	10,236
YoY	-6.2%	-12.5%	18.8%	29.5%	6.7%	37.0%	2.3%	-25.0%	8.0%	0.9%	-1.9%	22.3%
매출총이익률	9.6%	8.1%	10.9%	11.8%	10.7%	11.8%	12.1%	12.1%	10.2%	11.7%	12.3%	12.8%
1. 건설	1,387	1,373	1,648	2,342	1,414	1,827	1,792	1,826	6,751	6,859	7,164	8,701
매출총이익률	10.7%	9.8%	12.2%	12.9%	10.5%	12.6%	12.8%	12.8%	11.5%	12.2%	13.1%	13.5%
1-1. 주택	469	503	492	1,276	533	734	706	842	2,740	2,815	3,001	4,099
매출총이익률	7.0%	7.0%	7.7%	14.1%	9.3%	11.5%	12.0%	12.5%	9.3%	11.4%	13.0%	14.0%
1-2. 토목	202	197	236	92	196	247	252	279	727	975	1,205	1,327
매출총이익률	10.1%	8.8%	10.4%	3.4%	10.2%	10.0%	10.0%	10.0%	7.9%	10.0%	10.0%	10.0%
1-3. 플랜트	707	671	912	982	670	846	834	705	3,272	3,056	2,958	3,275
매출총이익률	16.9%	14.6%	18.8%	15.3%	11.6%	15.0%	15.0%	15.0%	16.3%	14.1%	15.0%	15.0%
2. DL 건설	409	290	445	512	513	467	357	330	1,656	1,667	1,208	1,536
매출총이익률	6.8%	4.3%	7.8%	8.1%	11.0%	9.5%	9.4%	9.3%	6.7%	9.8%	9.1%	9.9%
영업이익	609	326	833	941	810	1,147	1,058	1,073	2,709	4,089	4,177	5,420
YoY	-32.5%	-54.6%	3.6%	6.0%	33.0%	251.9%	27.0%	14.1%	-18.2%	50.9%	2.1%	29.8%
영업이익률	3.2%	1.6%	4.3%	3.9%	4.5%	5.9%	6.0%	6.0%	3.3%	5.6%	6.1%	6.8%
지배주주순이익	260	406	453	1,173	302	682	654	845	2,292	2,483	3,295	4,190
YoY	-71.1%	35.7%	-29.8%	3170.1%	16.4%	68.0%	44.3%	-28.0%	22.0%	8.3%	32.7%	27.2%
건설 수주	19,109	11,472	29,134	35,090	15,265	23,000	33,500	32,500	94,805	104,265	125,000	125,000
YoY	-41.7%	-48.7%	-43.1%	-17.5%	-20.1%	100.5%	15.0%	-7.4%	-36.3%	10.0%	19.9%	0.0%
1-1. 주택	7,929	3,134	17,399	16,662	10,463	15,000	15,000	15,000	45,124	55,463	55,000	55,000
1-2. 토목	2,852	3,090	6,839	2,825	1,660	3,000	6,000	6,000	15,606	16,660	17,000	17,000
1-3. 플랜트	373	1,958	1,293	6,104	1,032	2,000	5,000	5,000	9,728	13,032	25,000	25,000
2. DL 건설	7,955	3,290	3,603	9,499	2,110	3,000	7,500	6,500	24,348	19,110	28,000	28,000
건설 수주잔고	308,553	301,209	292,312	301,781	293,859	297,453	313,176	327,879	301,781	327,879	384,805	429,873
QoQ, YoY	-0.2%	-2.4%	-3.0%	3.2%	-2.6%	1.2%	5.3%	4.7%	-2.4%	8.6%	17.4%	11.7%
1-1. 주택	157,057	156,850	155,612	158,818	159,478	168,099	177,215	185,481	158,818	185,481	217,396	243,118
1-2. 토목	27,609	28,531	31,575	31,112	30,921	31,447	34,932	38,137	31,112	38,137	43,086	46,819
1-3. 플랜트	52,289	50,669	45,211	47,249	43,370	39,732	39,169	39,469	47,249	39,469	44,749	47,915
2. DL 건설	71,598	65,159	59,914	64,603	60,090	58,175	61,859	64,792	64,603	64,792	79,574	92,022

자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
매출액	7,991.1	8,318.4	7,306.2	6,807.5	7,993.2	
매출원가	7,209.0	7,472.7	6,453.1	5,970.2	6,969.5	
매출총이익	782.1	845.7	853.1	837.3	1,023.7	
판매비	451.5	574.8	444.1	419.6	481.7	
영업이익	330.7	270.9	408.9	417.7	542.0	
금융손익	82.3	136.1	36.7	55.2	62.5	
종속/관계기업손익	24.2	(8.0)	0.0	0.0	0.0	
기타영업외손익	(157.5)	(45.1)	0.0	0.0	0.0	
세전이익	279.8	353.9	445.6	472.9	604.5	
법인세	77.6	124.7	97.1	128.1	163.0	
계속사업이익	202.2	229.2	248.3	329.5	419.0	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	202.2	229.2	248.3	329.5	419.0	
비지배주주지분 순이익	14.3	0.0	(0.0)	0.0	0.0	
지배주주순이익	187.9	229.2	248.3	329.5	419.0	
지배주주지분 포괄이익	180.9	118.4	248.3	329.5	419.0	
NOPAT	239.0	175.5	319.8	304.5	395.9	
EBITDA	418.4	355.5	440.8	426.8	546.6	
성장성(%)						
매출액증가율	6.59	4.10	(12.17)	(6.83)	17.42	
NOPAT증가율	(33.65)	(26.57)	82.22	(4.78)	30.02	
EBITDA증가율	(28.25)	(15.03)	23.99	(3.18)	28.07	
영업이익증가율	(33.46)	(18.08)	50.94	2.15	29.76	
(지배주주)순이익증가율	(54.53)	21.98	8.33	32.70	27.16	
EPS증가율	(54.53)	22.18	8.19	32.70	27.16	
수익성(%)						
매출총이익률	9.79	10.17	11.68	12.30	12.81	
EBITDA이익률	5.24	4.27	6.03	6.27	6.84	
영업이익률	4.14	3.26	5.60	6.14	6.78	
계속사업이익률	2.53	2.76	3.40	4.84	5.24	

투자지표						
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	4,377	5,348	5,786	7,678	9,763	
BPS	113,560	113,286	118,536	125,731	135,012	
CFPS	14,820	14,928	7,936	9,589	12,211	
EBITDAPS	9,749	8,294	10,271	9,944	12,736	
SPS	186,187	194,069	170,230	158,610	186,236	
DPS	500	540	540	540	540	
주가지표(배)						
PER	8.24	6.01	7.34	5.53	4.35	
PBR	0.32	0.28	0.36	0.34	0.31	
PCFR	2.43	2.15	5.35	4.43	3.48	
EV/EBITDA	1.10	0.96	0.31	(0.34)	(0.70)	
PSR	0.19	0.17	0.25	0.27	0.23	
재무비율(%)						
ROE	4.12	4.77	5.01	6.31	7.51	
ROA	2.05	2.41	2.66	3.60	4.29	
ROIC	10.11	8.26	17.99	18.80	23.94	
부채비율	95.94	100.43	76.55	73.80	75.97	
순부채비율	(21.49)	(20.25)	(32.19)	(35.60)	(37.21)	
이자보상배율(배)	6.79	5.01	6.34	6.51	8.38	

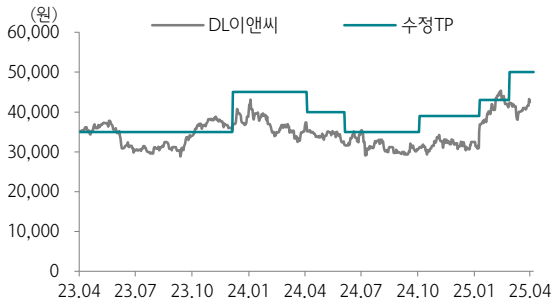
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	5,782.7	6,005.5	5,613.0	5,989.2	6,668.9	
금융자산	2,314.4	2,164.1	2,798.2	3,082.4	3,324.8	
현금성자산	2,004.1	1,864.4	2,579.2	2,856.1	3,064.2	
매출채권	851.2	1,040.9	759.6	784.8	904.6	
재고자산	938.1	921.3	672.2	694.6	800.6	
기타유동자산	1,679.0	1,879.2	1,383.0	1,427.4	1,638.9	
비유동자산	3,561.3	3,706.9	3,339.7	3,360.6	3,498.7	
투자자산	1,370.3	1,433.2	1,098.0	1,128.0	1,270.8	
금융자산	885.6	874.0	689.9	706.4	784.8	
유형자산	128.4	36.0	11.5	7.9	7.3	
무형자산	32.9	28.9	21.5	16.0	11.9	
기타비유동자산	2,029.7	2,208.8	2,208.7	2,208.7	2,208.7	
자산총계	9,344.1	9,712.4	8,952.7	9,349.9	10,167.7	
유동부채	3,748.6	3,854.5	2,902.8	2,988.1	3,393.4	
금융부채	594.4	293.2	276.2	277.7	285.0	
매입채무	1,060.6	1,053.8	769.0	794.5	915.8	
기타유동부채	2,093.6	2,507.5	1,857.6	1,915.9	2,192.6	
비유동부채	826.7	1,012.2	979.0	982.0	996.1	
금융부채	695.1	889.6	889.6	889.6	889.6	
기타비유동부채	131.6	122.6	89.4	92.4	106.5	
부채총계	4,575.3	4,866.7	3,881.8	3,970.1	4,389.5	
지배주주지분	4,768.8	4,845.7	5,071.0	5,379.8	5,778.1	
자본금	214.6	229.3	229.3	229.3	229.3	
자본잉여금	3,847.2	3,830.9	3,830.9	3,830.9	3,830.9	
자본조정	(105.1)	(16.5)	(16.5)	(16.5)	(16.5)	
기타포괄이익누계액	(178.4)	(274.1)	(274.1)	(274.1)	(274.1)	
이익잉여금	990.5	1,076.2	1,301.5	1,610.3	2,008.6	
비지배주주지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	
자본총계	4,768.8	4,845.7	5,071.0	5,379.8	5,778.1	
순금융부채	(1,024.8)	(981.4)	(1,632.4)	(1,915.1)	(2,150.3)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	231.3	187.9	342.4	333.1	397.2
당기순이익	202.2	229.2	248.3	329.5	419.0
조정	392.7	334.1	32.0	9.2	4.7
감가상각비	87.7	84.6	31.9	9.1	4.6
외환거래손익	(4.2)	(122.9)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(24.6)	8.0	0.0	0.0	0.0
기타	333.8	364.4	0.1	0.1	0.1
영업활동자산부채변동	(363.6)	(375.4)	62.1	(5.6)	(26.5)
투자활동 현금흐름	201.3	(167.1)	415.9	(37.3)	(177.2)
투자자산감소(증가)	(127.3)	(49.0)	335.2	(30.1)	(142.8)
자본증가(감소)	(12.1)	(9.5)	0.0	0.0	0.0
기타	340.7	(108.6)	80.7	(7.2)	(34.4)
재무활동 현금흐름	277.0	(40.0)	(40.0)	(19.2)	(13.5)
금융부채증가(감소)	38.8	(106.8)	(17.0)	1.5	7.2
자본증가(감소)	353.4	(1.7)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(72.9)	88.7	0.0	0.0	0.0
배당지급	(42.3)	(20.2)	(23.0)	(20.7)	(20.7)
현금의 증감	709.7	(19.2)	2,448.8	276.9	208.1
Unlevered CFO	636.0	639.9	340.6	411.6	524.1
Free Cash Flow	219.2	178.4	342.4	333.1	397.2

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

DL이앤씨



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.27	BUY	50,000		
25.2.7	BUY	43,000	-3.90%	5.58%
24.11.1	BUY	39,000	-18.41%	-9.87%
24.9.30	BUY	35,000	-13.26%	-8.29%
24.7.3	Neutral	35,000	-8.76%	1.29%
24.5.3	Neutral	40,000	-14.65%	-11.38%
24.2.2	Neutral	45,000	-19.41%	-11.44%
24.1.3	BUY	45,000	-13.66%	-4.22%
23.2.6	Neutral	35,000	-3.33%	-17.57%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2025년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.95%	5.05%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 27일