



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원  
현재주가(1.08) 39,400원

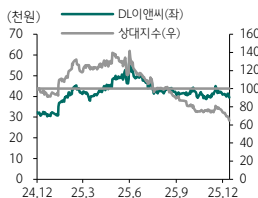
#### Key Data

|                                |               |
|--------------------------------|---------------|
| KOSPI 지수 (pt)                  | 4,552.37      |
| 52주 최고/최저(원)                   | 58,200/30,350 |
| 시가총액(십억원)                      | 1,524.5       |
| 시가총액비중(%)                      | 0.04          |
| 발행주식수(천주)                      | 38,693.6      |
| 60일 평균 거래량(천주)                 | 225.2         |
| 60일 평균 거래대금(십억원)               | 9.4           |
| 외국인지분율(%)                      | 29.03         |
| 주요주주 지분율(%)                    |               |
| DL 외 7 인                       | 24.82         |
| Kopernik Global Investors, LLC | 8.46          |

#### Consensus Data

|           | 2025    | 2026    |
|-----------|---------|---------|
| 매출액(십억원)  | 7,562.4 | 7,279.0 |
| 영업이익(십억원) | 397.5   | 489.0   |
| 순이익(십억원)  | 228.4   | 364.1   |
| EPS(원)    | 5,294   | 8,404   |
| BPS(원)    | 121,980 | 129,411 |

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

| 투자지표      | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액       | 7,991.1 | 8,318.4 | 7,526.9 | 6,748.1 |
| 영업이익      | 330.7   | 270.9   | 375.3   | 451.1   |
| 세전이익      | 279.8   | 353.9   | 278.8   | 491.8   |
| 순이익       | 187.9   | 229.2   | 209.0   | 353.6   |
| EPS       | 4,377   | 5,348   | 4,870   | 8,239   |
| 증감율       | (54.53) | 22.18   | (8.94)  | 69.18   |
| PER       | 8.24    | 6.01    | 8.45    | 4.85    |
| PBR       | 0.32    | 0.28    | 0.34    | 0.31    |
| EV/EBITDA | 1.10    | 0.96    | 0.49    | (0.67)  |
| ROE       | 4.12    | 4.77    | 4.19    | 6.69    |
| BPS       | 113,560 | 113,286 | 119,897 | 127,607 |
| DPS       | 500     | 540     | 540     | 540     |



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

하나증권 리서치센터

2026년 1월 9일 | 기업분석\_Earnings Preview

## DL이앤씨 (375500)

### 예고된 비용 반영

#### 4Q25 추정: 매출액 1.8조원, 영업이익 513억원(OPM 2.8%)

4Q25 매출액 1.8조원(-25.4%yoy), 영업이익 513억원(-45.4%yoy)으로 추정한다. GPM을 주택 15.0%, 토목 10.0%, 플랜트 4.0%, DL건설 11.9%로 추정했다. 회사는 3Q25 실적발표 때 2025년 가이드언스를 하향 제시했다(매출액 7.8조원→7.5조원, 영업이익 5,200억원→3,800억원). 4분기 국내 플랜트 현장에서 비용 반영이 예상되며, DL건설도 판관비 등에서 일부 비용 반영이 나올 것으로 전망한다. 주택은 상반기 대규모 준공 이후 믹스가 완연하게 개선된 모습이며, GPM 15%내외를 유지할 것으로 추정했다. 4분기 기대했던 민첨도급금액 증액이 2026년으로 이연된 영향도 있었다. 4분기 수주는 4.1조원(주택 2.9조원, 토목 0.4조원, DL건설 0.8조원)으로 추정했으며, 착공 세대수는 2026년 가이드언스인 7,980세대에 근접하게 마감될 것으로 전망한다.

#### 2026년 추정: 매출액 6.7조원, 영업이익 4,511억원(OPM 6.7%)

2026년 매출액 6.7조원(-10.3%yoy), 영업이익 4,511억원(+20.2%yoy)으로 추정한다. GPM을 주택 15.0%, 토목 10.0%, 플랜트 13.7%, DL건설 12.7%로 추정했다. 플랜트 부문에서의 매출액 감소(약 -1조원yoy, -38.9%yoy)가 주된 매출액 감소 추정의 배경이다. 플랜트 수주가 2024년 1.0조원, 2025년 0.2조원 수준으로 매출액 대비 크게 부진했으며, 플랜트의 수주잔고가 25년 4분기말 기준 2.2조원까지 감소한 결과로 이어졌다. 반면 주택은 2024~2025년 착공 수준이 8~9천세대로 회복했으며, 세대당 공사비는 상승했으므로, 매출액은 2025년과 비슷하거나 조금 증가할 것으로 추정했다.

#### 투자의견 Buy, 목표주가 55,000원 유지

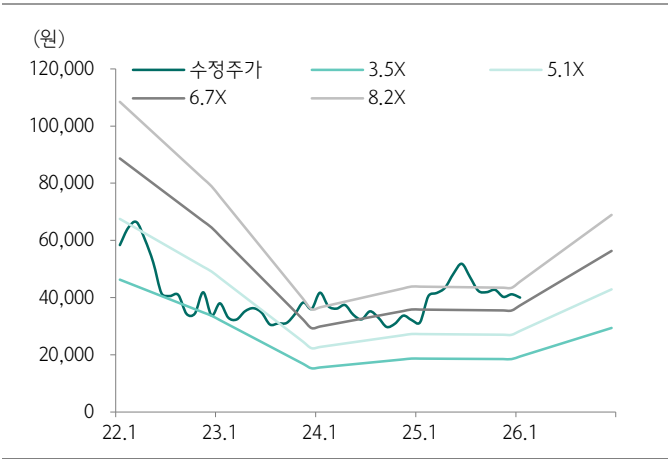
DL이앤씨 투자의견 Buy, 목표주가는 55,000원을 유지한다. 목표주가는 2026년 EPS 추정치에 Target P/E 6.5배를 적용했다. 회사의 방향성을 신년사를 통해 보자면, 대표는 국내 건설경기가 회복세를 찾지 못하고, 부실화된 PF사업과 악성 미분양으로 시장 불안 요인이 심화되고 있다고 보고 있다. 또한 노란봉투법과 4.5일 근무제가 도입되면 작업형태와 생산성 등 현장업무 전반에 급격한 변화가 불가피하다고 본다. 이에 따라 수익성과 안정성이 확보된 사업에 더욱 집중할 계획이며, SMR, 발전사업, 데이터센터, 해외시장 확대를 도모한다. 국내 주택에 대해서는 수익성과 안정성이 확보되는 도시정비와 LH의 민첨사업에 집중할 것으로 보이며, 국내 민간도급은 보수적으로 보고 있는 것으로 해석한다.

도표 1. 목표주가 산정(P/E Valuation)

| P/E Valuation  | 금액     | 내용 |
|----------------|--------|----|
| 2025F EPS      | 4,872  |    |
| 2026F EPS      | 8,239  |    |
| Target PER(배)* | 6.5    |    |
| 목표주가(원)        | 53,553 |    |
| 현재주가(원)        | 39,400 |    |
| 상승여력(%)        | 35.9%  |    |

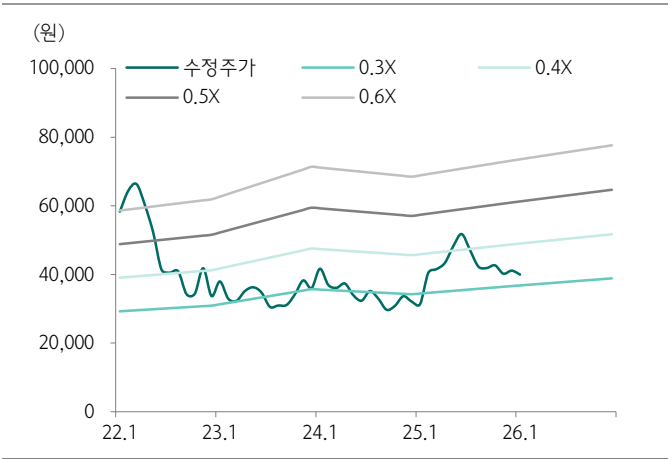
자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

도표 2. PER Band



자료: Quantivise, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantivise, 하나증권

도표 4. DL이앤씨 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

| 구분       | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25F   | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액      | 18,905  | 20,703  | 19,188  | 24,388  | 18,082  | 19,914  | 19,070  | 18,203  | 83,184  | 75,269  | 67,481  | 69,355  |
| YoY      | 2.2%    | 5.1%    | 4.4%    | 4.4%    | -4.4%   | -3.8%   | -0.6%   | -25.4%  | 4.1%    | -9.5%   | -10.3%  | 2.8%    |
| 1. 건설    | 12,918  | 13,998  | 13,508  | 18,157  | 13,467  | 15,567  | 15,357  | 14,080  | 58,581  | 58,471  | 49,785  | 52,487  |
| YoY      | -3.6%   | 1.7%    | 8.1%    | 11.1%   | 4.2%    | 11.2%   | 13.7%   | -22.5%  | 4.6%    | -0.2%   | -14.9%  | 5.4%    |
| 1-1. 주택  | 6,733   | 7,153   | 6,381   | 9,049   | 5,736   | 6,592   | 6,859   | 5,874   | 29,316  | 25,061  | 25,801  | 27,980  |
| YoY      | -13.2%  | -17.3%  | -15.3%  | 3.1%    | -14.8%  | -7.8%   | 7.5%    | -35.1%  | -10.4%  | -14.5%  | 3.0%    | 8.4%    |
| 1-2. 토목  | 1,993   | 2,229   | 2,266   | 2,695   | 1,926   | 1,897   | 1,517   | 2,117   | 9,183   | 7,457   | 8,145   | 9,849   |
| YoY      | -3.3%   | -1.1%   | 0.9%    | 3.5%    | -3.4%   | -14.9%  | -33.1%  | -21.5%  | 0.2%    | -18.8%  | 9.2%    | 20.9%   |
| 1-3. 플랜트 | 4,182   | 4,606   | 4,853   | 6,419   | 5,780   | 7,072   | 6,990   | 6,089   | 20,060  | 25,931  | 15,838  | 14,658  |
| YoY      | 17.7%   | 62.9%   | 79.9%   | 29.5%   | 38.2%   | 53.5%   | 44.0%   | -5.1%   | 42.9%   | 29.3%   | -38.9%  | -7.5%   |
| 2. DL 건설 | 5,974   | 6,719   | 5,695   | 6,304   | 4,667   | 4,376   | 3,685   | 4,124   | 24,692  | 16,852  | 17,696  | 16,868  |
| YoY      | 15.9%   | 11.9%   | -3.9%   | -13.1%  | -21.9%  | -34.9%  | -35.3%  | -34.6%  | 1.5%    | -31.8%  | 5.0%    | -4.7%   |
| 매출총이익    | 1,810   | 1,674   | 2,100   | 2,874   | 1,931   | 2,537   | 2,565   | 1,827   | 8,458   | 8,860   | 9,111   | 9,507   |
| YoY      | -6.2%   | -12.5%  | 18.8%   | 29.5%   | 6.7%    | 51.6%   | 22.1%   | -36.4%  | 8.0%    | 4.8%    | 2.8%    | 4.3%    |
| 매출총이익률   | 9.6%    | 8.1%    | 10.9%   | 11.8%   | 10.7%   | 12.7%   | 13.5%   | 10.0%   | 10.2%   | 11.8%   | 13.5%   | 13.7%   |
| 1. 건설    | 1,387   | 1,373   | 1,648   | 2,342   | 1,414   | 2,086   | 2,012   | 1,336   | 6,751   | 6,848   | 6,856   | 7,381   |
| 매출총이익률   | 10.7%   | 9.8%    | 12.2%   | 12.9%   | 10.5%   | 13.4%   | 13.1%   | 9.5%    | 11.5%   | 11.7%   | 13.8%   | 14.1%   |
| 1-1. 주택  | 469     | 503     | 492     | 1,276   | 533     | 844     | 1,193   | 881     | 2,740   | 3,452   | 3,870   | 4,197   |
| 매출총이익률   | 7.0%    | 7.0%    | 7.7%    | 14.1%   | 9.3%    | 12.8%   | 17.4%   | 15.0%   | 9.3%    | 13.8%   | 15.0%   | 15.0%   |
| 1-2. 토목  | 202     | 197     | 236     | 92      | 196     | 167     | -144    | 212     | 727     | 431     | 815     | 985     |
| 매출총이익률   | 10.1%   | 8.8%    | 10.4%   | 3.4%    | 10.2%   | 8.8%    | -9.5%   | 10.0%   | 7.9%    | 5.8%    | 10.0%   | 10.0%   |
| 1-3. 플랜트 | 707     | 671     | 912     | 982     | 670     | 1,075   | 986     | 244     | 3,272   | 2,975   | 2,171   | 2,199   |
| 매출총이익률   | 16.9%   | 14.6%   | 18.8%   | 15.3%   | 11.6%   | 15.2%   | 14.1%   | 4.0%    | 16.3%   | 11.5%   | 13.7%   | 15.0%   |
| 2. DL 건설 | 409     | 290     | 445     | 512     | 513     | 447     | 511     | 490     | 1,656   | 1,961   | 2,255   | 2,126   |
| 매출총이익률   | 6.8%    | 4.3%    | 7.8%    | 8.1%    | 11.0%   | 10.2%   | 13.9%   | 11.9%   | 6.7%    | 11.6%   | 12.7%   | 12.6%   |
| 영업이익     | 609     | 326     | 833     | 941     | 810     | 1,262   | 1,167   | 513     | 2,709   | 3,752   | 4,511   | 5,328   |
| YoY      | -32.5%  | -54.6%  | 3.6%    | 6.0%    | 33.0%   | 287.1%  | 40.1%   | -45.4%  | -18.2%  | 38.5%   | 20.2%   | 18.1%   |
| 영업이익률    | 3.2%    | 1.6%    | 4.3%    | 3.9%    | 4.5%    | 6.3%    | 6.1%    | 2.8%    | 3.3%    | 5.0%    | 6.7%    | 7.7%    |
| 지배주주순이익  | 260     | 406     | 453     | 1,173   | 302     | 83      | 1,264   | 442     | 2,292   | 2,091   | 3,536   | 4,124   |
| YoY      | -71.1%  | 35.7%   | -29.8%  | 3170.1% | 16.2%   | -79.6%  | 179.0%  | -62.3%  | 22.0%   | -8.8%   | 69.1%   | 16.6%   |
| 건설 수주    | 19,109  | 11,472  | 29,134  | 35,090  | 15,265  | 9,626   | 30,167  | 41,400  | 94,805  | 96,458  | 113,000 | 118,000 |
| YoY      | -41.7%  | -48.7%  | -43.1%  | -17.5%  | -20.1%  | -16.1%  | 3.5%    | 18.0%   | -36.3%  | 1.7%    | 17.1%   | 4.4%    |
| 1-1. 주택  | 7,929   | 3,134   | 17,399  | 16,662  | 10,463  | 8,841   | 17,789  | 29,000  | 45,124  | 66,093  | 55,000  | 55,000  |
| 1-2. 토목  | 2,852   | 3,090   | 6,839   | 2,825   | 1,660   | 416     | 6,727   | 4,000   | 15,606  | 12,803  | 17,000  | 17,000  |
| 1-3. 플랜트 | 373     | 1,958   | 1,293   | 6,104   | 1,032   | 119     | 264     | 400     | 9,728   | 1,815   | 20,000  | 25,000  |
| 2. DL 건설 | 7,955   | 3,290   | 3,603   | 9,499   | 2,110   | 250     | 5,387   | 8,000   | 24,348  | 15,747  | 21,000  | 21,000  |
| 건설 수주잔고  | 308,553 | 301,209 | 292,312 | 301,781 | 293,859 | 288,024 | 275,463 | 298,660 | 301,781 | 298,660 | 344,179 | 392,824 |
| QoQ, YoY | -0.2%   | -2.4%   | -3.0%   | 3.2%    | -2.6%   | -2.0%   | -4.4%   | 8.4%    | -2.4%   | -1.0%   | 15.2%   | 14.1%   |
| 1-1. 주택  | 157,057 | 156,850 | 155,612 | 158,818 | 159,478 | 160,835 | 154,584 | 177,710 | 158,818 | 177,710 | 206,909 | 233,929 |
| 1-2. 토목  | 27,609  | 28,531  | 31,575  | 31,112  | 30,921  | 35,695  | 38,489  | 40,372  | 31,112  | 40,372  | 49,227  | 56,378  |
| 1-3. 플랜트 | 52,289  | 50,669  | 45,211  | 47,249  | 43,370  | 35,231  | 27,675  | 21,987  | 47,249  | 21,987  | 26,148  | 36,490  |
| 2. DL 건설 | 71,598  | 65,159  | 59,914  | 64,603  | 60,090  | 56,263  | 54,715  | 58,591  | 64,603  | 58,591  | 61,895  | 66,027  |

자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

## 추정 재무제표

## 손익계산서

(단위:십억원)

|              | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 매출액          | 7,991.1 | 8,318.4 | 7,526.9 | 6,748.1 | 6,935.5 |
| 매출원가         | 7,209.0 | 7,472.7 | 6,640.9 | 5,837.0 | 5,984.8 |
| 매출총이익        | 782.1   | 845.7   | 886.0   | 911.1   | 950.7   |
| 판매비          | 451.5   | 574.8   | 510.7   | 460.0   | 417.9   |
| 영업이익         | 330.7   | 270.9   | 375.3   | 451.1   | 532.8   |
| 금융손익         | 82.3    | 136.1   | 15.7    | 142.6   | 170.3   |
| 중속/관계기업손익    | 24.2    | (8.0)   | 17.6    | 0.0     | 0.0     |
| 기타영업외손익      | (157.5) | (45.1)  | (129.8) | (101.9) | (128.4) |
| 세전이익         | 279.8   | 353.9   | 278.8   | 491.8   | 574.8   |
| 법인세          | 77.6    | 124.7   | 69.8    | 137.5   | 160.4   |
| 계속사업이익       | 202.2   | 229.2   | 209.0   | 353.6   | 412.4   |
| 중단사업이익       | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 당기순이익        | 202.2   | 229.2   | 209.0   | 353.6   | 412.4   |
| 비배주주지분 순이익   | 14.3    | 0.0     | 0.0     | 0.0     | 0.0     |
| 지배주주순이익      | 187.9   | 229.2   | 209.0   | 353.6   | 412.4   |
| 지배주주지분포괄이익   | 180.9   | 118.4   | 306.7   | 353.6   | 412.4   |
| NOPAT        | 239.0   | 175.5   | 281.3   | 325.0   | 384.1   |
| EBITDA       | 418.4   | 355.5   | 443.0   | 475.8   | 540.9   |
| 성장성(%)       |         |         |         |         |         |
| 매출액증가율       | 6.59    | 4.10    | (9.52)  | (10.35) | 2.78    |
| NOPAT증가율     | (33.65) | (26.57) | 60.28   | 15.54   | 18.18   |
| EBITDA증가율    | (28.25) | (15.03) | 24.61   | 7.40    | 13.68   |
| 영업이익증가율      | (33.46) | (18.08) | 38.54   | 20.20   | 18.11   |
| (지배주주)순이익증가율 | (54.53) | 21.98   | (8.81)  | 69.19   | 16.63   |
| EPS증가율       | (54.53) | 22.18   | (8.94)  | 69.18   | 16.64   |
| 수익성(%)       |         |         |         |         |         |
| 매출총이익률       | 9.79    | 10.17   | 11.77   | 13.50   | 13.71   |
| EBITDA이익률    | 5.24    | 4.27    | 5.89    | 7.05    | 7.80    |
| 영업이익률        | 4.14    | 3.26    | 4.99    | 6.68    | 7.68    |
| 계속사업이익률      | 2.53    | 2.76    | 2.78    | 5.24    | 5.95    |

## 투자지표

|           | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |         |         |         |         |         |
| EPS       | 4,377   | 5,348   | 4,870   | 8,239   | 9,610   |
| BPS       | 113,560 | 113,286 | 119,897 | 127,607 | 136,689 |
| CFPS      | 14,820  | 14,928  | 12,489  | 8,695   | 9,566   |
| EBITDAPS  | 9,749   | 8,294   | 10,321  | 11,085  | 12,602  |
| SPS       | 186,187 | 194,069 | 175,373 | 157,227 | 161,594 |
| DPS       | 500     | 540     | 540     | 540     | 540     |
| 주가지표(배)   |         |         |         |         |         |
| PER       | 8.24    | 6.01    | 8.45    | 4.85    | 4.16    |
| PBR       | 0.32    | 0.28    | 0.34    | 0.31    | 0.29    |
| PCFR      | 2.43    | 2.15    | 3.29    | 4.60    | 4.18    |
| EV/EBITDA | 1.10    | 0.96    | 0.49    | (0.67)  | (0.95)  |
| PSR       | 0.19    | 0.17    | 0.23    | 0.25    | 0.25    |
| 재무비율(%)   |         |         |         |         |         |
| ROE       | 4.12    | 4.77    | 4.19    | 6.69    | 7.30    |
| ROA       | 2.05    | 2.41    | 2.22    | 3.89    | 4.33    |
| ROIC      | 10.11   | 8.26    | 15.40   | 19.43   | 23.09   |
| 부채비율      | 95.94   | 100.43  | 77.56   | 66.55   | 70.71   |
| 순부채비율     | (21.49) | (20.25) | (28.96) | (36.25) | (37.19) |
| 이자보상배율(배) | 6.79    | 5.01    | 7.58    | 8.56    | 10.12   |

자료: 하나증권

## 대차대조표

(단위:십억원)

|           | 2023      | 2024    | 2025F     | 2026F     | 2027F     |
|-----------|-----------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 유동자산      | 5,782.7   | 6,005.5 | 5,617.4   | 5,746.2   | 6,475.7   |
| 금융자산      | 2,314.4   | 2,164.1 | 2,735.4   | 3,222.5   | 3,427.9   |
| 현금성자산     | 2,004.1   | 1,864.4 | 2,512.5   | 3,027.8   | 3,192.0   |
| 매출채권      | 851.2     | 1,040.9 | 776.9     | 678.7     | 822.3     |
| 재고자산      | 938.1     | 921.3   | 687.6     | 600.7     | 727.8     |
| 기타유동자산    | 1,679.0   | 1,879.2 | 1,417.5   | 1,244.3   | 1,497.7   |
| 비유동자산     | 3,561.3   | 3,706.9 | 3,477.0   | 3,335.3   | 3,498.5   |
| 투자자산      | 1,370.3   | 1,433.2 | 1,148.5   | 1,031.4   | 1,202.6   |
| 금융자산      | 885.6     | 874.0   | 731.1     | 666.8     | 760.8     |
| 유형자산      | 128.4     | 36.0    | 32.9      | 12.9      | 8.5       |
| 무형자산      | 32.9      | 28.9    | 21.1      | 16.5      | 12.9      |
| 기타비유동자산   | 2,029.7   | 2,208.8 | 2,274.5   | 2,274.5   | 2,274.5   |
| 자산총계      | 9,344.1   | 9,712.4 | 9,094.4   | 9,081.5   | 9,974.1   |
| 유동부채      | 3,748.6   | 3,854.5 | 3,339.6   | 3,007.3   | 3,493.2   |
| 금융부채      | 594.4     | 293.2   | 710.6     | 704.7     | 713.3     |
| 매입채무      | 1,060.6   | 1,053.8 | 786.6     | 687.1     | 832.5     |
| 기타유동부채    | 2,093.6   | 2,507.5 | 1,842.4   | 1,615.5   | 1,947.4   |
| 비유동부채     | 826.7     | 1,012.2 | 632.9     | 621.3     | 638.3     |
| 금융부채      | 695.1     | 889.6   | 541.4     | 541.4     | 541.4     |
| 기타비유동부채   | 131.6     | 122.6   | 91.5      | 79.9      | 96.9      |
| 부채총계      | 4,575.3   | 4,866.7 | 3,972.5   | 3,628.6   | 4,131.5   |
| 지배주주지분    | 4,768.8   | 4,845.7 | 5,121.9   | 5,452.9   | 5,842.6   |
| 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)  | (24.0)    | (24.0)    | (24.0)    |
| 기타포괄이익누계액 | (178.4)   | (274.1) | (176.4)   | (176.4)   | (176.4)   |
| 이익잉여금     | 990.5     | 1,076.2 | 1,262.2   | 1,593.1   | 1,982.9   |
| 비지배주주지분   | 0.0       | 0.0     | 0.0       | 0.0       | 0.0       |
| 자본총계      | 4,768.8   | 4,845.7 | 5,121.9   | 5,452.9   | 5,842.6   |
| 순금융부채     | (1,024.8) | (981.4) | (1,483.4) | (1,976.5) | (2,173.2) |

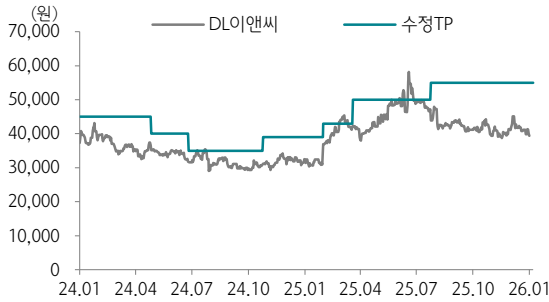
## 현금흐름표

(단위:십억원)

|                | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F  | 2027F   |
|----------------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 영업활동 현금흐름      | 231.3   | 187.9   | (362.1) | 399.9  | 388.7   |
| 당기순이익          | 202.2   | 229.2   | 209.0   | 353.6  | 412.4   |
| 조정             | 392.7   | 334.1   | 278.9   | 24.6   | 8.0     |
| 감가상각비          | 87.7    | 84.6    | 67.7    | 24.6   | 8.0     |
| 외환거래손익         | (4.2)   | (122.9) | 19.9    | 0.0    | 0.0     |
| 지분법손익          | (24.6)  | 8.0     | (16.6)  | 0.0    | 0.0     |
| 기타             | 333.8   | 364.4   | 207.9   | 0.0    | 0.0     |
| 영업활동 자산부채변동    | (363.6) | (375.4) | (850.0) | 21.7   | (31.7)  |
| 투자활동 현금흐름      | 201.3   | (167.1) | 380.3   | 145.2  | (212.4) |
| 투자자산감소(증가)     | (127.3) | (49.0)  | 302.3   | 117.0  | (171.2) |
| 자본증가(감소)       | (12.1)  | (9.5)   | (14.5)  | 0.0    | 0.0     |
| 기타             | 340.7   | (108.6) | 92.5    | 28.2   | (41.2)  |
| 재무활동 현금흐름      | 277.0   | (40.0)  | (44.0)  | (28.6) | (14.0)  |
| 금융부채증가(감소)     | 38.8    | (106.8) | 69.2    | (5.9)  | 8.7     |
| 자본증가(감소)       | 353.4   | (1.7)   | (0.0)   | 0.0    | 0.0     |
| 기타재무활동         | (72.9)  | 88.7    | (90.2)  | (0.0)  | 0.0     |
| 배당지급           | (42.3)  | (20.2)  | (23.0)  | (22.7) | (22.7)  |
| 현금의 증감         | 709.7   | (19.2)  | 2,382.1 | 515.3  | 164.2   |
| Unlevered CFO  | 636.0   | 639.9   | 536.0   | 373.2  | 410.6   |
| Free Cash Flow | 219.2   | 178.4   | (377.5) | 399.9  | 388.7   |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## DL이앤씨



| 날짜      | 투자의견    | 목표주가   | 괴리율     |         |
|---------|---------|--------|---------|---------|
|         |         |        | 평균      | 최고/최저   |
| 25.8.1  | BUY     | 55,000 |         |         |
| 25.3.27 | BUY     | 50,000 | -7.26%  | 16.40%  |
| 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%  |

## Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2026년 1월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 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 | 95.73%  | 4.27%       | 0.00%      | 100% |

\* 기준일: 2026년 01월 06일