



BUY (유지)

목표주가(12M) 55,000원
현재주가(2.06) 45,050원

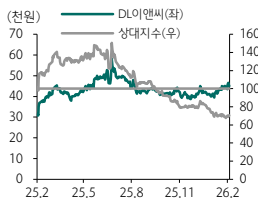
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,089.14
52주 최고/최저(원)	58,200/35,150
시가총액(십억원)	1,743.1
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	38,693.6
60일 평균 거래량(천주)	271.2
60일 평균 거래대금(십억원)	11.6
외국인지분율(%)	29.24
주요주주 지분율(%)	
DL 외 7 인	24.82
Kopernik Global Investors, LLC	8.46

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	7,553.2	7,157.3
영업이익(십억원)	392.1	474.3
순이익(십억원)	225.5	356.1
EPS(원)	5,239	8,225
BPS(원)	122,180	129,598

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	7,991.1	8,318.4	7,402.4	6,501.5
영업이익	330.7	270.9	387.0	382.3
세전이익	279.8	353.9	313.6	540.3
순이익	187.9	229.2	395.6	304.0
EPS	4,377	5,348	9,216	7,084
증감율	(54.53)	22.18	72.33	(23.13)
PER	8.24	6.01	4.47	6.46
PBR	0.32	0.28	0.33	0.35
EV/EBITDA	1.10	0.96	(0.09)	(0.66)
ROE	4.12	4.77	7.79	5.58
BPS	113,560	113,286	124,243	130,798
DPS	500	540	540	540



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 9일 | 기업분석_Earnings Review

DL이앤씨 (375500)

회복한 주택 마진

4Q25 잠정실적: 컨센서스 부합

DL이앤씨 4Q25 매출액 1.7조원(-30.5%yoy), 영업이익 631억원(-32.9%yoy)으로 컨센서스(OP 637억원)에 부합, 추정치(513억원)에는 상회했다. DL이앤씨 주택 GPM이 17.1%로 전 분기에 이어 양호하게 나온 반면, 플랜트에서 비용 반영으로 저마진(1.4%)을 기록했다. 자 회사 DL건설은 건축(GPM 17.6%), 토목(GPM 7.4%)부문의 이익 모두 좋았다. 영업외로는 미착사업자 자산손상 약 2,200억원 비용, 홈플러스 관련 주식평가 약 350억원 비용이 반영 됐다. 환이익이 350억원, 이자순이익이 200억원, 엑스에너지 가치평가이익 400억원이 반영 됐다. 4분기 DL이앤씨 2,151세대 착공했으며, DL건설은 착공이 없었다(누적 DL이앤씨 7,134세대, DL건설 4,005세대).

2026년 추정: 매출액 6.5조원, 영업이익 3,823억원(OPM 5.9%)

2026년 매출액 6.5조원(-12.2%yoy), 영업이익 3,823억원(-1.2%yoy)으로 추정한다. GPM을 주택 15.0%, 토목 10.0%, 플랜트 13.7%, DL건설 12.5%로 추정했다. 플랜트 부문에서의 매출액 감소(약 -0.7조원yoy, -29.3%yoy)가 주된 매출액 감소 추정 배경이다. 플랜트 수 주가 2024년 1.0조원, 2025년 0.4조원 수준으로 매출액 대비 크게 부진했으며, 플랜트의 수 주잔고가 25년 4분기말 기준 2.5조원까지 감소한 결과로 이어졌다. 반면 주택은 2024년 ~2025년 착공 수준이 8~9천세대로 회복했으며 세대당공사비는 상승했으므로, 매출액은 2025년과 비슷할 것으로 추정했다. DL이앤씨의 2026년 가이드는 매출액 7.2조원(토목 0.8조원, 주택 2.8조원, 플랜트 2.3조원, DL건설 1.3조원), 수주 12.5조원(토목 1.8조원, 건축 5.7조원, 플랜트 3.0조원, DL건설 2.0조원), 착공세대수는 DL이앤씨 9,299세대, DL건설은 1,000세대다.

투자의견 Buy, 목표주가 55,000원 유지

DL이앤씨 투자의견 Buy, 목표주가는 55,000원을 유지한다. 목표주가는 26년 EPS 추정치에 Target P/E 8.0배를 적용했다. DL이앤씨의 올해 관전포인트는 플랜트 수주 여부다. 작년과 재작년 플랜트 수주가 저조하면서, 장단기 플랜트의 매출액 우려가 다소 존재한다. 이러한 우려를 떨치려면 매출액 이상의 플랜트 수주가 필요하다.

도표 1. 하나증권 추정치와 DL이앤씨 잠정실적 및 컨센서스 비교

구분	4Q25E	4Q25P	변화율	컨센서스	차이
매출액	18,203	16,958	-6.8	18,356	-7.6
영업이익	513	631	22.9	637	-0.9
지배주주순이익	442	2,307	422.3	577	299.8
수주	41,400	42,457	2.6		
수주잔고	298,660	284,831	-4.6		

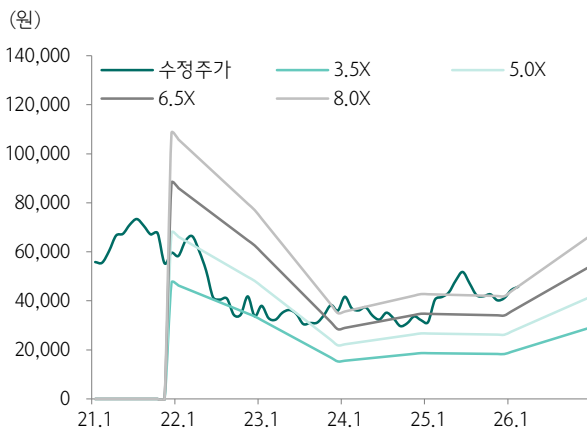
자료: DL이앤씨, Dataguide, 하나증권 추정

도표 2. 목표주가 산정(P/E Valuation)

P/E Valuation	금액	내용
2026E EPS	7,084	
2027E EPS	8,032	
Target PER(배)*	8.0	
목표주가(원)	56,672	
현재주가(원)	45,050	
상승여력(%)	25.8	

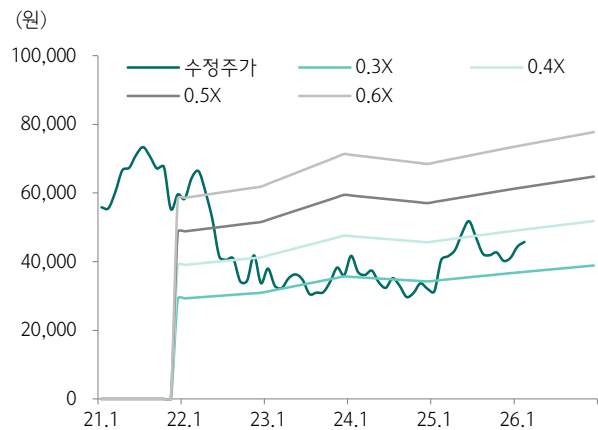
자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

도표 3. PER Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. PBR Band



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. DL이앤씨 연결 실적 개요

(단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	18,082	19,914	19,070	16,958	17,510	17,026	15,350	15,129	83,184	74,024	65,015	67,101
YoY	-4.4%	-3.8%	-0.6%	-30.5%	-3.2%	-14.5%	-19.5%	-10.8%	4.1%	-11.0%	-12.2%	3.2%
1. 건설	13,467	15,567	15,357	13,199	14,021	13,501	11,792	11,340	58,581	57,590	50,655	52,367
YoY	4.2%	11.2%	13.7%	-27.3%	4.1%	-13.3%	-23.2%	-14.1%	4.6%	-1.7%	-12.0%	3.4%
1-1. 주택	5,736	6,592	6,859	6,178	5,972	6,468	6,399	6,692	29,316	25,365	25,531	27,758
YoY	-14.8%	-7.8%	7.5%	-31.7%	4.1%	-1.9%	-6.7%	8.3%	-10.4%	-13.5%	0.7%	8.7%
1-2. 토목	1,926	1,897	1,517	2,098	1,796	1,806	1,863	2,148	9,183	7,438	7,613	9,408
YoY	-3.4%	-14.9%	-33.1%	-22.2%	-6.7%	-4.8%	22.8%	2.4%	0.2%	-19.0%	2.4%	23.6%
1-3. 플랜트	5,780	7,072	6,990	4,920	6,253	5,227	3,530	2,500	20,060	24,762	17,510	15,201
YoY	38.2%	53.5%	44.0%	-23.4%	8.2%	-26.1%	-49.5%	-49.2%	42.9%	23.4%	-29.3%	-13.2%
2. DL 건설	4,667	4,376	3,685	3,798	3,489	3,525	3,558	3,789	24,692	16,526	14,360	14,734
YoY	-21.9%	-34.9%	-35.3%	-39.8%	-25.2%	-19.5%	-3.4%	-0.2%	1.5%	-33.1%	-13.1%	2.6%
매출총이익	1,931	2,537	2,565	1,969	2,324	2,270	2,119	2,068	8,458	9,002	8,781	9,217
YoY	6.7%	51.6%	22.1%	-31.5%	20.4%	-10.5%	-17.4%	5.0%	8.0%	6.4%	-2.4%	5.0%
매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	13.3%	13.3%	13.8%	13.7%	10.2%	12.2%	13.5%	13.7%
1. 건설	1,414	2,086	2,012	1,386	1,888	1,830	1,676	1,594	6,751	6,898	6,988	7,385
매출총이익률	10.5%	13.4%	13.1%	10.5%	13.5%	13.6%	14.2%	14.1%	11.5%	12.0%	13.8%	14.1%
1-1. 주택	533	844	1,193	1,056	896	970	960	1,004	2,740	3,627	3,830	4,164
매출총이익률	9.3%	12.8%	17.4%	17.1%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	9.3%	14.3%	15.0%	15.0%
1-2. 토목	196	167	-144	252	180	181	186	215	727	471	761	941
매출총이익률	10.2%	8.8%	-9.5%	12.0%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	7.9%	6.3%	10.0%	10.0%
1-3. 플랜트	670	1,075	986	69	813	680	529	375	3,272	2,800	2,397	2,280
매출총이익률	11.6%	15.2%	14.1%	1.4%	13.0%	13.0%	15.0%	15.0%	16.3%	11.3%	13.7%	15.0%
2. DL 건설	513	447	511	594	436	440	443	475	1,656	2,064	1,794	1,832
매출총이익률	11.0%	10.2%	13.9%	15.6%	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%	6.7%	12.5%	12.5%	12.4%
영업이익	810	1,262	1,167	631	1,063	1,043	870	847	2,709	3,870	3,823	4,388
YoY	33.0%	287.1%	40.1%	-32.9%	31.3%	-17.4%	-25.5%	34.2%	-18.2%	42.9%	-1.2%	14.8%
영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	6.1%	6.1%	5.7%	5.6%	3.3%	5.2%	5.9%	6.5%
지배주주순이익	302	83	1,264	2,307	838	823	698	682	2,292	3,956	3,040	3,447
YoY	16.2%	-79.6%	179.0%	96.7%	177.4%	891.5%	-44.8%	-70.5%	22.0%	72.6%	-23.1%	13.4%
건설 수주	15,265	9,626	30,167	42,457	21,000	27,000	32,500	32,500	94,805	97,515	113,000	118,000
YoY	-20.1%	-16.1%	3.5%	21.0%	37.6%	180.5%	7.7%	-23.5%	-36.3%	2.9%	15.9%	4.4%
1-1. 주택	10,463	8,841	17,789	28,464	10,000	15,000	15,000	15,000	45,124	65,557	55,000	55,000
1-2. 토목	1,660	416	6,727	3,670	2,000	3,000	6,000	6,000	15,606	12,473	17,000	17,000
1-3. 플랜트	1,032	119	264	2,648	5,000	5,000	5,000	5,000	9,728	4,063	20,000	25,000
2. DL 건설	2,110	250	5,387	7,675	4,000	4,000	6,500	6,500	24,348	15,422	21,000	21,000
건설 수주잔고	293,859	288,024	275,463	284,831	288,320	298,294	315,444	332,815	301,781	284,831	332,815	383,714
QoQ, YoY	-2.6%	-2.0%	-4.4%	3.4%	1.2%	3.5%	5.7%	5.5%	-2.4%	-5.6%	16.8%	15.3%
1-1. 주택	159,478	160,835	154,584	175,649	179,677	188,209	196,809	205,118	158,818	175,649	205,118	232,360
1-2. 토목	30,921	35,695	38,489	37,422	37,626	38,820	42,956	46,809	31,112	37,422	46,809	54,400
1-3. 플랜트	43,370	35,231	27,675	25,012	23,759	23,532	25,002	27,502	47,249	25,012	27,502	37,301
2. DL 건설	60,090	56,263	54,715	46,747	47,258	47,734	50,676	53,387	64,603	46,747	53,387	59,653

자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991.1	8,318.4	7,402.4	6,501.5	6,710.1
매출원가	7,209.0	7,472.7	6,502.2	5,623.3	5,788.4
매출총이익	782.1	845.7	900.2	878.2	921.7
판매비	451.5	574.8	513.2	495.9	482.9
영업이익	330.7	270.9	387.0	382.3	438.8
금융손익	82.3	136.1	18.1	158.1	180.6
중속/관계기업손익	24.2	(8.0)	17.6	0.0	0.0
기타영업외손익	(157.5)	(45.1)	(109.2)	0.0	0.0
세전이익	279.8	353.9	313.6	540.3	619.4
법인세	77.6	124.7	(244.1)	118.2	134.1
계속사업이익	202.2	229.2	395.6	304.0	344.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	202.2	229.2	395.6	304.0	344.7
비배주주지분 순이익	14.3	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	187.9	229.2	395.6	304.0	344.7
지배주주지분포괄이익	180.9	118.4	493.3	304.0	344.7
NOPAT	239.0	175.5	688.3	298.6	343.8
EBITDA	418.4	355.5	454.7	406.9	446.8
성장성(%)					
매출액증가율	6.59	4.10	(11.01)	(12.17)	3.21
NOPAT증가율	(33.65)	(26.57)	292.19	(56.62)	15.14
EBITDA증가율	(28.25)	(15.03)	27.90	(10.51)	9.81
영업이익증가율	(33.46)	(18.08)	42.86	(1.21)	14.78
(지배주주)순이익증가율	(54.53)	21.98	72.60	(23.15)	13.39
EPS증가율	(54.53)	22.18	72.33	(23.13)	13.38
수익성(%)					
매출총이익률	9.79	10.17	12.16	13.51	13.74
EBITDA이익률	5.24	4.27	6.14	6.26	6.66
영업이익률	4.14	3.26	5.23	5.88	6.54
계속사업이익률	2.53	2.76	5.34	4.68	5.14

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,377	5,348	9,216	7,084	8,032
BPS	113,560	113,286	124,243	130,798	138,302
CFPS	14,820	14,928	9,468	6,730	7,134
EBITDAPS	9,749	8,294	10,595	9,481	10,411
SPS	186,187	194,069	172,472	151,481	156,342
DPS	500	540	540	540	540
주가지표(배)					
PER	8.24	6.01	4.47	6.46	5.70
PBR	0.32	0.28	0.33	0.35	0.33
PCFR	2.43	2.15	4.35	6.80	6.41
EV/EBITDA	1.10	0.96	(0.09)	(0.66)	(0.86)
PSR	0.19	0.17	0.24	0.30	0.29
재무비율(%)					
ROE	4.12	4.77	7.79	5.58	5.99
ROA	2.05	2.41	4.21	3.34	3.62
ROIC	10.11	8.26	37.98	18.12	20.86
부채비율	95.94	100.43	71.33	62.85	68.58
순부채비율	(21.49)	(20.25)	(32.86)	(38.63)	(38.45)
이자보상배율(배)	6.79	5.01	7.82	7.27	8.35

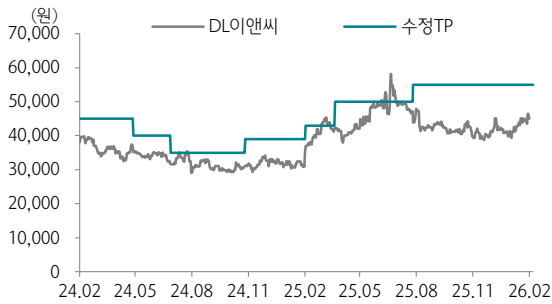
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,782.7	6,005.5	5,681.2	5,806.9	6,493.9
금융자산	2,314.4	2,164.1	2,993.1	3,403.7	3,526.8
현금성자산	2,004.1	1,864.4	2,785.4	3,218.4	3,297.2
매출채권	851.2	1,040.9	723.8	645.7	800.2
재고자산	938.1	921.3	640.6	571.5	708.2
기타유동자산	1,679.0	1,879.2	1,323.7	1,186.0	1,458.7
비유동자산	3,561.3	3,706.9	3,413.7	3,296.0	3,472.1
투자자산	1,370.3	1,433.2	1,085.1	992.1	1,176.2
금융자산	885.6	874.0	696.3	645.2	746.3
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	2,274.6	2,274.5	2,274.5
자산총계	9,344.1	9,712.4	9,094.9	9,102.9	9,966.0
유동부채	3,748.6	3,854.5	3,159.8	2,895.7	3,418.5
금융부채	594.4	293.2	707.4	702.7	712.0
매입채무	1,060.6	1,053.8	732.8	653.7	810.2
기타유동부채	2,093.6	2,507.5	1,719.6	1,539.3	1,896.3
비유동부채	826.7	1,012.2	626.6	617.4	635.6
금융부채	695.1	889.6	541.4	541.4	541.4
기타비유동부채	131.6	122.6	85.2	76.0	94.2
부채총계	4,575.3	4,866.7	3,786.4	3,513.1	4,054.1
지배주주지분	4,768.8	4,845.7	5,308.4	5,589.8	5,911.9
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	1,448.7	1,730.1	2,052.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	4,768.8	4,845.7	5,308.4	5,589.8	5,911.9
순금융부채	(1,024.8)	(981.4)	(1,744.3)	(2,159.6)	(2,273.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	231.3	187.9	(163.8)	345.9	318.6
당기순이익	202.2	229.2	395.6	304.0	344.7
조정	392.7	334.1	278.9	24.7	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	0.1	0.0
영업활동 자산부채변동	(363.6)	(375.4)	(838.3)	17.2	(34.1)
투자활동 현금흐름	201.3	(167.1)	458.9	115.4	(228.5)
투자자산감소(증가)	(127.3)	(49.0)	365.7	93.0	(184.1)
자본증가(감소)	(12.1)	(9.5)	(14.5)	0.0	0.0
기타	340.7	(108.6)	107.7	22.4	(44.4)
재무활동 현금흐름	277.0	(40.0)	(47.2)	(27.4)	(13.3)
금융부채증가(감소)	38.8	(106.8)	66.0	(4.7)	9.3
자본증가(감소)	353.4	(1.7)	(0.0)	0.0	0.0
기타재무활동	(72.9)	88.7	(90.2)	0.0	0.1
배당지급	(42.3)	(20.2)	(23.0)	(22.7)	(22.7)
현금의 증감	709.7	(19.2)	2,655.0	433.0	78.7
Unlevered CFO	636.0	639.9	406.4	288.8	306.2
Free Cash Flow	219.2	178.4	(179.2)	345.9	318.6

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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 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 2월 9일 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 06일