

(375500)

DL 이앤씨

건설/부동산 류태환

6156 / taehwan.ryu@eugenefn.com

2 연속 어닝 서프라이즈, Top-Pick 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
121,000 원(유지)
54,100 원(7/30)

“ [2Q26 Review] 2Q26 실적은 매출액 1조 8,029억원(-9.5%yoy), 영업이익 1,594억원(+26.3%yoy, OPM 8.8%)으로 매출액은 당사 추정치에 부합, 영업이익은 상회. 주택 부문 매출액은 '24~'25년 착공 물량의 공정 본격화에 힘입어 7,145억원(+8.4%yoy)을 기록. 토목, 플랜트 부문 및 자회사(DL 건설)는 대형 현장 준공, 전년도 공정 호조에 따른 역기지, 선별 수주 기조 등의 영향으로 전년 동기 대비 매출액 감소.

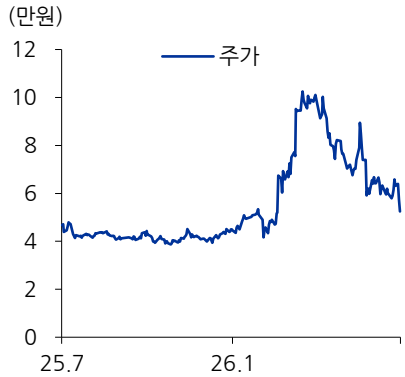
“ 전사 매출총이익률은 17.3%로 전분기 대비 2.0%p 상승. 주택 부문은 우량 사업장의 매출 비중 확대와 민참사업 ESC(88억원), 준공 정산이익(약 300억원)이 반영되며 23.3%(+3.2%p qoq)를 기록. 플랜트 부문은 샤프인 프로젝트 도급 증액이 거의 반영되지 않았음에도 12.6%(+2.8%p qoq)의 매출총이익률을 기록하며 경상 수익성 개선을 확인. 다만 수주추진비 증가와 PF사업 관련 대손 반영으로 판관비율은 8.4%(+2.2%p qoq)를 기록.

“ [SMR, 그리고 미국] X-energy SMR 표준화 설계 참여를 기반으로 잠재 발주처로부터 설계 참여 문의가 이어지며, 신규 프로젝트 참여 기대감 확대. DL에너지와 미국 AI 전력 수요에 대응하는 발전사업 안건을 논의 중이며, DL에너지의 미국 가스복합발전소(펜실베이니아, 오키오) 투자 및 운영 경험을 적극 활용할 예정. 텍사스 GTPP 수행을 통해 축적한 현지 사업 경험과 EPC 역량이 미국 내 신규 프로젝트 수주 기회로 이어질 전망.

“ [자사주 취득 공시] DL이앤씨는 7월 30일 555억원 규모의 자기주식 취득을 결정. 이번 자사주 매입은 '24~'26년 주주환원 정책의 일환이며, 취득 예정 주식은 보통주 발행주식수의 2.74%에 해당(7/29 종가 기준). 자사주 매입에 따른 수급 개선이 변동성 확대 국면에서 주가 하방을 지지할 것으로 예상하며, 향후 자사주 소각을 통한 주주가치 제고 기대.

“ [3Q26 Preview] 3Q26 실적은 매출액 1조 7,437억원(-8.6%yoy), 영업이익 1,374억원(+17.7%yoy, OPM 7.9%) 전망. 2Q26 일회성 수익을 감안한 사업부별 매출총이익률은 주택 19.0%, 토목 10.2%, 플랜트 12.0%, DL건설 13.7%로 추정. 플랜트 부문 도급 증액은 4Q26에 반영될 것으로 예상. 수주추진비 및 선제적인 대손 반영 기조를 고려해 판관비율은 7.1% 적용.

“ **투자의견 BUY, 목표주가 121,000원, 업종 내 Top-Pick 유지.** 목표주가는 12M Fwd BPS 137,312원에 Target PBR 0.88배를 적용해 산정. 국내 Peer 멀티플은 축소됐으나, 1) 신뢰도 높은 수익성, 2) 자사주 취득을 통한 수급 개선, 3) SMR 및 미국 에너지 프로젝트 진출 가능성, 4) 금리 인상기에 부각되는 신용등급(AA-)과 업계 최고 수준의 재무안정성을 고려해 할인율을 축소. 현재 주가는 12M Fwd PBR 0.39배, PER 4.5배 수준. 실적 안정성과 중장기 성장성, 1.2조원 규모의 순현금을 감안하면 현재 주가는 과도하게 저평가된 수준으로 판단하여 매수를 추천.



시가총액(십억원)	2,093
발행주식수(천주)	38,694
52 주 최고	106,600 원
최저	38,450 원
52 주 일간 Beta	0.66
60 일 평균 거래대금	460 억원
외국인 지분율	249%
배당수익률(26E)	2.3%
주주구성	
DL(외 8 인)	248%
국민연금공단(외 1 인)	11.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-15.6	21.8	15.8
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	121,000	121,000	-
영업이익(26E)	618	595	▲
영업이익(27E)	628	587	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	7,402	7,146	7,199
영업이익	387	618	628
세전손익	117	715	708
당기순이익	370	521	495
EPS(원)	9,567	13,454	12,792
증감률(%)	61.5	40.6	-4.9
PER(배)	4.3	4.0	4.2
ROE(%)	7.3	9.5	8.3
PBR(배)	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	1.5	0.9	0.3

연간 실적 변경 내역

(단위: 십억원, %)	수정전		수정후		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	7,109	7,178	7,146	7,199	0.5	0.3
영업이익	595	587	618	628	3.8	7.0
세전이익	714	677	715	708	0.1	4.6
지배주주순이익	511	473	521	495	1.9	4.6

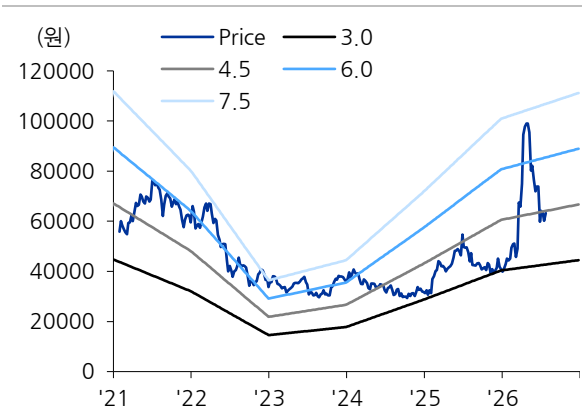
자료: 유진투자증권

목표주가 산정 내역

(단위: 원, 배, %)		비고
BPS	137,302	12M Fwd BPS
Target PBR	0.88	국내 Peer 대비 할인율 적용
목표주가	121,000	BPS × Target PBR
현재주가	54,100	2026-07-30 종가 기준
상승여력	123.7	

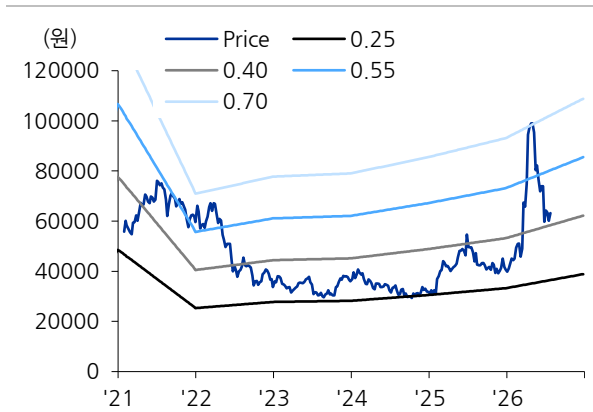
자료: 유진투자증권

12M Fwd PER Band Chart



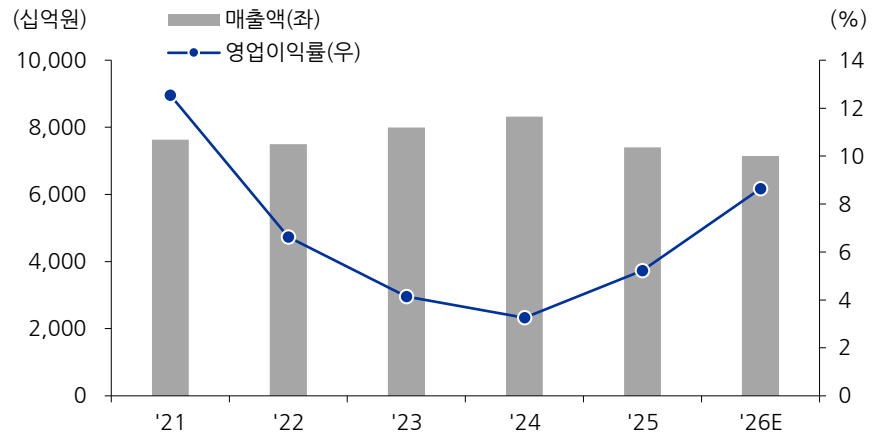
자료: 유진투자증권

12M Fwd PBR Band Chart



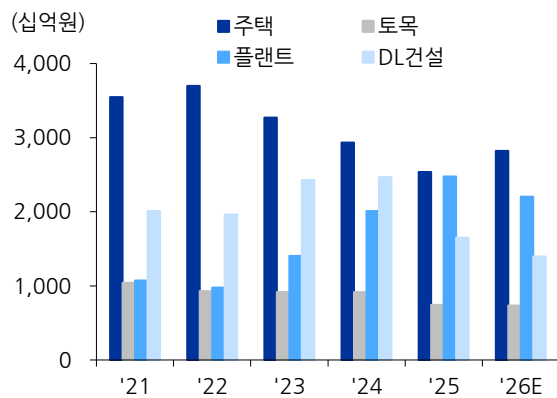
자료: 유진투자증권

연간 실적 추이 및 전망



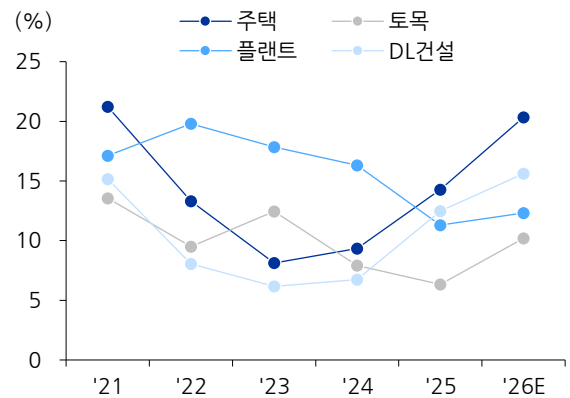
자료: DL 이앤씨, 유진투자증권

사업부문별 매출액



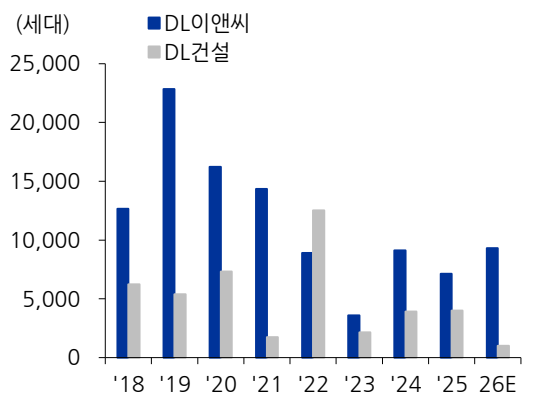
자료: DL 이앤씨, 유진투자증권

사업부문별 매출총이익률



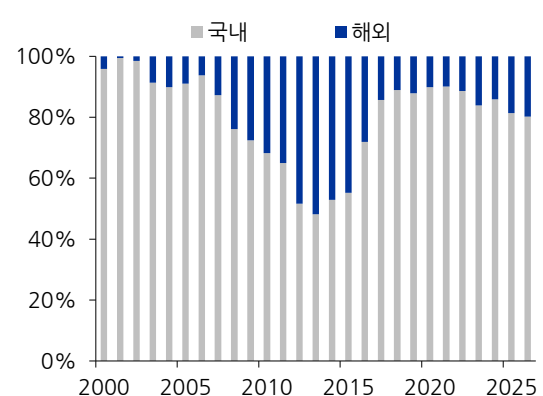
자료: DL 이앤씨, 유진투자증권

착공 실적



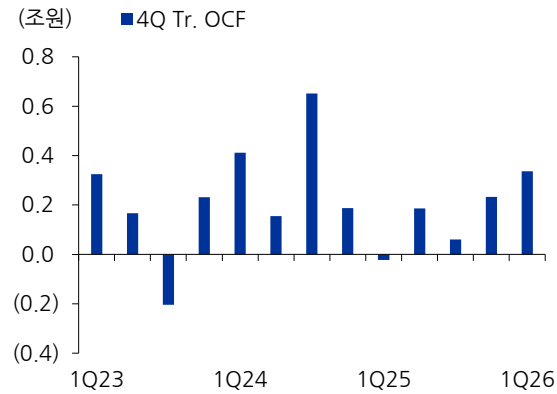
자료: DL 이앤씨, 유진투자증권

해외매출 비중



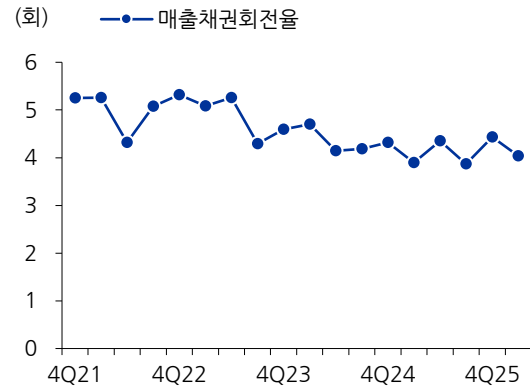
자료: DART, 유진투자증권

4Q Trailing OCF



자료: Quantwise, 유진투자증권

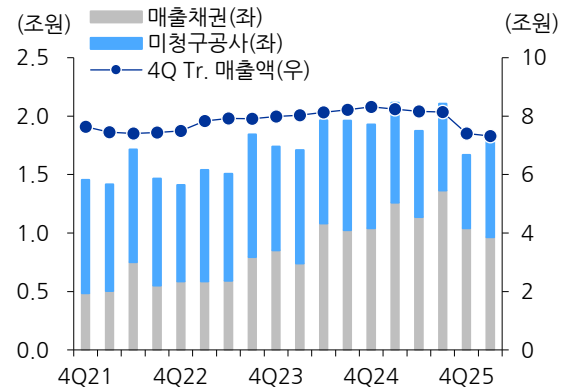
매출채권회전율



주: 매출채권회전율 = 4Q Trailing 매출액 / (매출채권+미청구공사)

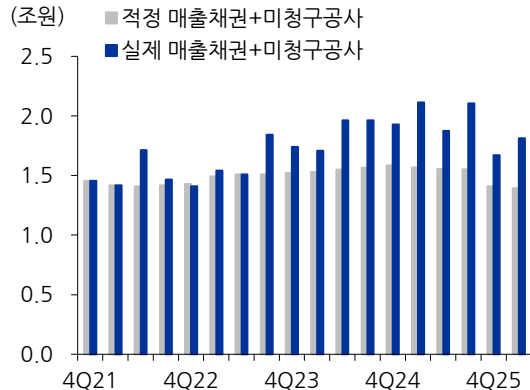
자료: DART, 유진투자증권

매출채권+미청구공사 및 4Q Trailing 매출액



자료: DART, 유진투자증권

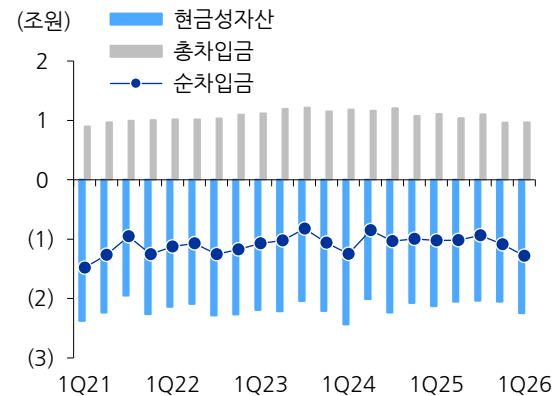
적정 vs 실제 매출채권+미청구공사



주: 4Q21 매출채권회전율을 적정 수준으로 가정

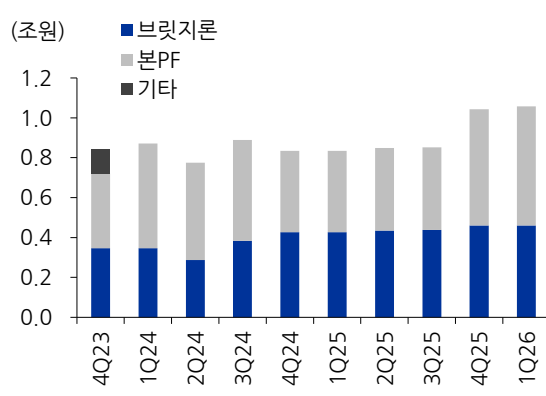
자료: DART, 유진투자증권

순차입금



자료: DART, 유진투자증권

非정비사업 PF 보증 금액



자료: DART, 유진투자증권

DL 이앤씨 실적추정

(단위: 십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	1,803	1,744	1,874	7,402	7,146	7,199
YoY (%)	(4.4)	(3.8)	(0.6)	(30.5)	(4.6)	(9.5)	(8.6)	10.5	(11.0)	(3.5)	0.7
DL 이앤씨	1,347	1,557	1,536	1,320	1,352	1,436	1,423	1,544	5,759	5,754	5,854
YoY (%)	3.9	11.2	13.7	(27.3)	0.4	(7.8)	(7.3)	17.0	(1.8)	(0.1)	1.7
주택	574	659	686	618	606	715	721	778	2,537	2,819	3,152
YoY (%)	(14.8)	(7.8)	7.5	(31.7)	5.7	8.4	5.1	25.9	(13.5)	11.1	11.8
토목	193	190	152	210	167	183	179	205	744	733	862
YoY (%)	(3.4)	(14.9)	(33.1)	(22.2)	(13.6)	(3.7)	17.7	(2.2)	(19.0)	(1.5)	17.6
플랜트	578	707	699	492	579	538	524	561	2,476	2,202	1,841
YoY (%)	36.8	53.5	44.1	(23.4)	0.1	(23.9)	(25.1)	14.0	23.2	(11.1)	(16.4)
DL 건설	467	438	369	380	376	371	320	330	1,653	1,397	1,345
YoY (%)	(21.9)	(34.9)	(35.3)	(39.8)	(19.4)	(15.3)	(13.0)	(13.1)	(33.1)	(15.5)	(3.8)
매출총이익	193	254	257	197	264	311	262	299	900	1,136	1,114
YoY (%)	6.7	51.5	22.2	(31.5)	36.5	22.7	2.1	52.0	6.4	26.2	(1.9)
GPM (%)	10.7	12.7	13.5	11.6	15.3	17.3	15.0	16.0	12.2	15.9	15.5
DL 이앤씨	142	209	202	138	195	254	218	253	691	920	908
GPM (%)	10.6	13.4	13.2	10.5	14.5	17.7	15.3	16.4	12.0	16.0	15.5
주택	53	84	119	106	122	166	137	148	362	573	599
GPM (%)	9.3	12.8	17.4	17.1	20.1	23.3	19.0	19.0	14.3	20.3	19.0
토목	20	17	(14)	25	16	19	18	21	47	75	88
GPM (%)	10.2	8.8	(9.5)	12.0	9.8	10.5	10.2	10.2	6.3	10.2	10.2
플랜트	67	108	98	7	57	68	63	84	280	271	221
GPM (%)	11.6	15.2	14.1	1.4	9.8	12.6	12.0	15.0	11.3	12.3	12.0
DL 건설	51	45	51	59	66	62	44	46	206	218	206
GPM (%)	11.0	10.2	13.9	15.6	17.6	16.6	13.7	14.1	12.5	15.6	15.3
판관비	112	128	140	134	106	152	125	136	513	518	486
판관비율 (%)	6.2	6.4	7.3	7.9	6.2	8.4	7.1	7.2	6.9	7.3	6.8
영업이익	81	126	117	63	157	159	137	164	387	618	628
YoY (%)	33.0	287.5	40.1	(33.1)	94.3	26.3	17.7	159.5	42.8	59.6	1.6
OPM (%)	4.5	6.3	6.1	3.7	9.1	8.8	7.9	8.7	5.2	8.6	8.7
세전이익	43	25	150	(100)	212	172	150	180	117	715	708
순이익	30	8	126	205	160	130	105	126	370	521	495
지배주주순이익	30	8	126	205	160	130	105	126	370	521	495
YoY (%)	16.4	(79.6)	179.0	75.0	429.4	1,464.8	(17.1)	(38.6)	61.5	40.6	(4.9)
신규수주	1,527	963	3,017	4,246	2,127	3,118	2,900	3,900	9,751	12,045	12,500
DL 이앤씨	1,316	938	2,478	3,478	1,869	2,876	2,400	3,400	8,209	10,544	10,400
DL 건설	211	25	539	768	258	242	500	500	1,542	1,500	2,100
수주잔고	29,386	28,802	27,546	28,483	27,495	28,855	30,011	32,037	28,483	32,037	37,338
DL 이앤씨	23,377	23,176	22,075	23,808	23,178	24,673	25,650	27,506	23,808	27,506	32,052
DL 건설	6,009	5,626	5,472	4,675	4,316	4,181	4,361	4,531	4,675	4,531	5,286

자료: DL 이앤씨, 유진투자증권

DL이앤씨(375500.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	9,712	9,669	10,081	10,507	11,125
유동자산	6,006	5,635	6,089	6,474	7,046
현금성자산	2,163	2,131	2,648	3,050	3,555
매출채권	1,649	1,547	1,509	1,513	1,589
재고자산	921	886	850	818	798
비유동자산	3,707	4,035	3,992	4,034	4,079
투자자산	3,642	3,971	3,934	3,975	4,017
유형자산	36	42	37	36	38
기타	29	21	22	23	24
부채총계	4,867	4,425	4,373	4,357	4,451
유동부채	3,855	3,727	3,673	3,653	3,742
매입채무	1,821	1,628	1,576	1,580	1,693
유동성이자부채	293	564	548	508	468
기타	1,740	1,534	1,549	1,565	1,580
비유동부채	1,012	699	699	704	709
비유동이자부채	890	557	557	557	557
기타	123	142	143	147	152
자본총계	4,846	5,244	5,708	6,151	6,674
지배지분	4,846	5,244	5,708	6,151	6,674
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,076	1,423	1,907	2,349	2,873
기타	(291)	(239)	(259)	(259)	(259)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,244	5,708	6,151	6,674
총차입금	1,183	1,121	1,105	1,065	1,025
순차입금	(980)	(1,010)	(1,543)	(1,985)	(2,530)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	188	232	652	652	761
당기순이익	229	370	521	495	574
자산상각비	85	74	107	116	121
기타비현금성손익	326	206	(52)	5	5
운전자본증감	(375)	(347)	(22)	37	62
매출채권감소(증가)	(408)	(79)	91	(4)	(76)
재고자산감소(증가)	18	35	36	32	20
매입채무증가(감소)	267	(404)	(130)	4	114
기타	(252)	101	(20)	5	5
투자현금	(167)	(52)	(86)	(169)	(178)
단기투자자산감소	(60)	9	10	(12)	(12)
장기투자증권감소	(60)	(28)	(32)	(17)	(17)
설비투자	10	17	83	108	116
유형자산처분	5	10	1	0	0
무형자산처분	(2)	3	(7)	(8)	(8)
재무현금	(192)	(222)	(30)	(93)	(90)
차입금증가	(152)	(193)	(30)	(40)	(40)
자본증가	(42)	(57)	(37)	(53)	(50)
배당금지급	22	23	37	53	50
현금 증감	(140)	(20)	515	390	493
기초현금	2,004	1,864	1,844	2,360	2,750
기말현금	1,864	1,844	2,360	2,750	3,243
Gross Cash flow	640	650	689	615	699
Gross Investment	483	408	119	121	104
Free Cash Flow	157	242	570	495	595

자료: 유권투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	8,318	7,402	7,146	7,199	7,716
증가율(%)	4.1	(11.0)	(3.5)	0.7	7.2
매출원가	7,473	6,502	6,010	6,085	6,523
매출총이익	846	900	1,136	1,114	1,193
판매 및 일반관리비	575	513	518	486	476
기타영업손익	27	(11)	1	(6)	(2)
영업이익	271	387	618	628	718
증가율(%)	(18.1)	42.8	59.6	1.6	14.3
EBITDA	356	461	725	744	838
증가율(%)	(15.0)	29.7	57.1	2.6	12.7
영업외손익	83	(270)	97	80	103
이자수익	104	111	108	138	161
이자비용	51	45	40	38	38
지분법손익	(11)	(46)	(16)	0	0
기타영업손익	41	(291)	45	(20)	(20)
세전순이익	354	117	715	708	821
증가율(%)	26.5	(66.9)	509.9	(0.9)	15.9
법인세비용	125	(253)	194	213	247
당기순이익	229	370	521	495	574
증가율(%)	13.4	61.5	40.6	(4.9)	15.9
지배주주지분	229	370	521	495	574
증가율(%)	22.0	61.5	40.6	(4.9)	15.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	5,924	9,567	13,454	12,792	14,825
증가율(%)	22.0	61.5	40.6	(4.9)	15.9
수정EPS(원)	5,924	9,567	13,316	12,660	14,673
증가율(%)	22.0	61.5	39.2	(4.9)	15.9

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	5,924	9,567	13,454	12,792	14,825
BPS	112,902	122,184	132,999	143,306	155,506
DPS	540	890	1,220	1,160	1,340
밸류에이션(배, %)					
PER	5.4	4.3	4.0	4.2	3.6
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/ EBITDA	1.0	1.5	0.9	0.3	-
배당수익율	1.7	2.2	2.3	2.1	2.5
PCR	2.2	2.7	3.4	3.8	3.3
수익성(%)					
영업이익율	3.3	5.2	8.6	8.7	9.3
EBITDA이익율	4.3	6.2	10.1	10.3	10.9
순이익율	2.8	5.0	7.3	6.9	7.4
ROE	4.8	7.3	9.5	8.3	8.9
ROIC	5.7	8.6	13.3	13.2	15.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(20.2)	(19.3)	(27.0)	(32.3)	(37.9)
유동비율	155.8	151.2	165.8	177.2	188.3
이자보상배율	5.3	8.7	15.5	16.7	18.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.6	4.6	4.7	4.8	5.0
재고자산회전율	8.9	8.2	8.2	8.6	9.5
매입채무회전율	4.9	4.3	4.5	4.6	4.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

