

Company Update

Analyst 이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 60,000원

현재가 (11/13) 33,750원

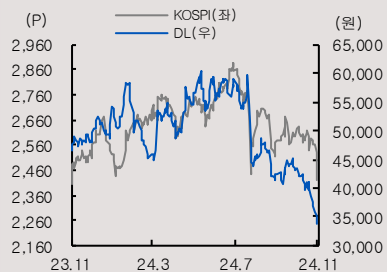
KOSPI (11/13)	2,417.08pt
시가총액	741십억원
발행주식수	22,642천주
액면가	5,000원
52주 최고가	60,300원
최저가	33,750원
60일 일평균거래대금	2십억원
외국인 지분율	14.0%
배당수익률 (2024F)	3.0%

주주구성	
대립 외 5 인	49.13%
국민연금공단	10.84%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16%	-30%	-29%
절대기준	-22%	-38%	-28%

	현재	직전	변동
투자 의견	매수	매수	-
목표주가	60,000	70,000	▼
EPS(24)	4,496	3,826	▲
EPS(25)	7,119	8,547	▼

DL 추가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

DL (000210)

비주력인 호텔 사업 매각 검토

비주력 사업 매각으로 재무구조 개선 및 주력 사업 강화 계획

내신 등에 따르면 DL은 글래드 호텔 3곳을 매각하기로 검토하고 있다. 매각 대상은 글래드 여의도, 글래드 강남 코엑스센터, 메종 글래드 제주 등 글래드호텔앤리조트가 보유한 전체 호텔로 보인다. 또한 부동산 자산뿐만 아니라 글래드 마포 운영권, 글래드 브랜드 등도 매각 제안을 받을 전망이다. 만약 비주력인 호텔 사업의 매각이 현실화된다면, 재무구조 개선 또는 주력 사업 강화에 현금이 투입될 것으로 보인다. 글래드의 올해 3분기 영업이익률은 30%로 타 호텔 대비 압도적인 수익성을 기록하고 있다. 사업장의 선제적 효율화, 기존점의 객실로 인상 및 공격적인 호텔 패키지 상품 출시로 코로나 시기 60% 수준까지 빠졌던 연평균 객실 가동률이 90% 수준까지 확대되었기 때문이다. 한편 DL은 올해 4분기 돈의문 디타워 매각을 마무리할 것으로 예상된다. 이에 약 600억원 수준의 매각 차익이 실적에 추가될 전망이다.

DL에너지, 실적/재무구조 개선 지속 전망

DL에너지는 실적 호조세가 유지될 전망이다. 최근 예비력 제공에 대한 보상 강화로 한계발전기로서 예비력 제공여력이 큰 주력 자회사인 포천파워의 설비 이용률이 상승하고 있고, 호주 밀머란발전소는 연료 경쟁력을 바탕으로 전력판매단가를 적정고정가격으로 해지하는 사업구조 상 시장가격 변동에도 양호한 수익성을 기록하고 있으며, AI향 전력 수요 증가 및 최소발전마진 보전 옵션계약 등을 고려 시 나일즈/페어뷰 등 미국 LNG 자산의 실적도 개선 추세에 있기 때문이다. 한편 2019~2022년까지 미국/칠레 등의 투자로 외부 차입이 증가하였으나, 최근 높은 현금 창출력 시현 및 향후 3년간의 신규 투자 제한으로 재무구조 또한 개선될 전망이다.

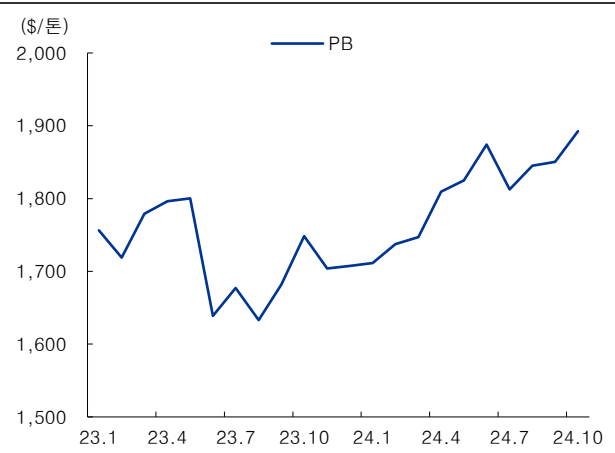
태양광 성수기를 앞두고 POE 가격 회복세

국내 PB는 과점적 시장 성격 및 수요 호조로 가격 강세를 지속하고 있고, 7~9월에 급락한 국내 POE 가격도 4분기 태양광 성수기를 앞두고 최근 회복세에 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,174	5,018	5,738	5,780	5,789
영업이익	284	151	479	480	518
세전이익	122	-173	171	211	290
지배주주순이익	70	-133	102	161	222
EPS(원)	3,079	-5,894	4,496	7,119	9,800
증가율(%)	-91.1	-291.4	-176.3	58.3	37.7
영업이익률(%)	5.5	3.0	8.3	8.3	8.9
순이익률(%)	1.9	-2.4	2.1	2.8	3.9
ROE(%)	1.8	-3.4	2.6	3.9	5.2
PER	19.2	-8.7	7.5	4.7	3.4
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	11.4	7.0	7.0	6.5

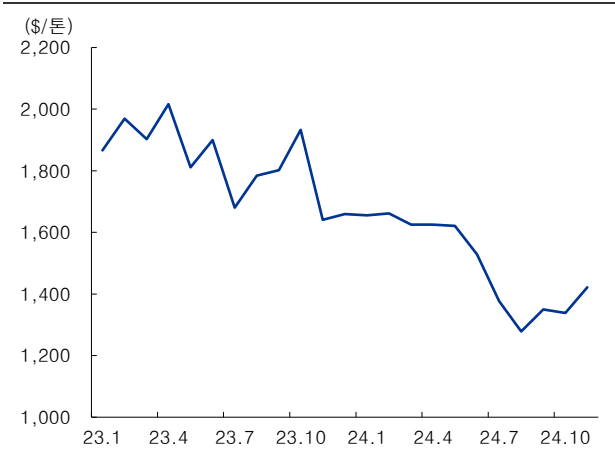
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 국내 PB 가격 추이



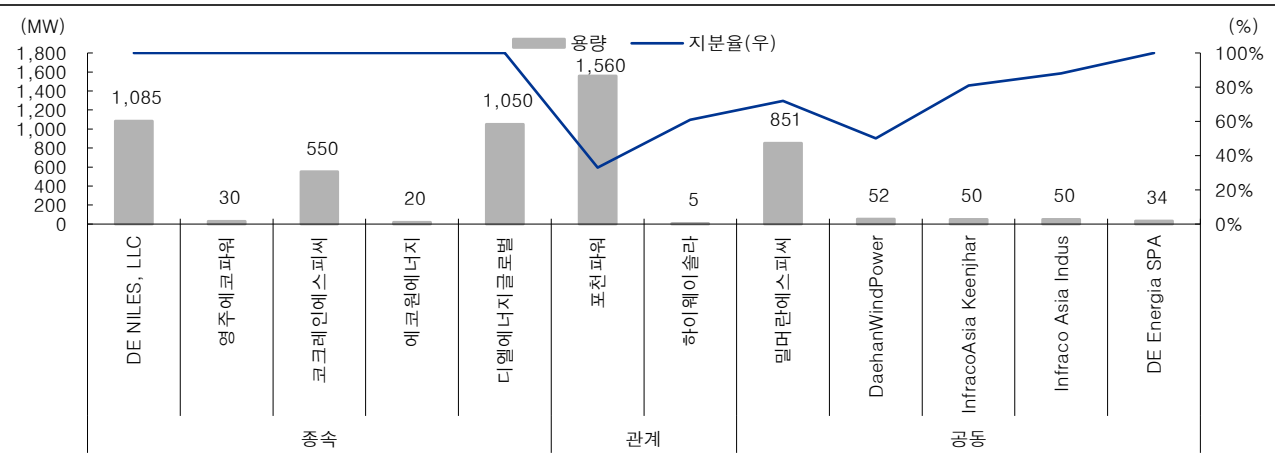
자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 2. 국내 POE 가격 추이



자료: KITA 등, IBK투자증권

그림 3. DL에너지 주요 투자법인 현황



자료: DL에너지, IBK투자증권

표 1. DL 실적 전망

(십억원)	2023				2024				2022	2023	2024E	2025E
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QP	4QE				
매출액												
DL(별도)	81	8	5	17	10	9	6	18	224	111	43	104
DL케미칼(별도)	424	337	406	440	502	515	402	415	1,830	1,606	1,834	1,711
Cariflex	57	53	71	84	51	67	65	69	302	265	251	342
DL에너지	44	19	37	59	52	46	63	40	110	160	201	205
DL모터스	86	88	81	79	81	83	81	81	345	334	325	332
글래드	21	26	27	30	24	28	28	30	93	105	110	113
Kraton	663	659	602	540	695	713	711	700	2,378	2,464	2,820	2,983
기타/연결조정	-88	28	35	-2	-10	31	66	66	-108	-27	154	-10
합계	1,287	1,219	1,264	1,247	1,404	1,492	1,422	1,420	5,174	5,018	5,738	5,780
영업이익												
DL(별도)	77	3	2	10	6	5	2	1	196	91	14	4
DL케미칼(별도)	16	15	18	61	83	74	21	23	89	111	201	150
Cariflex	11	9	14	23	7	17	17	4	61	57	45	65
DL에너지	38	16	30	50	39	35	54	18	55	133	147	156
DL모터스	0	1	1	-2	0	1	0	-1	2	-1	1	3
글래드	4	6	8	7	5	6	8	7	18	25	27	28
Kraton	9	-46	-66	-43	56	9	15	-8	51	-146	72	103
기타/연결조정	-86	-10	6	-28	-23	-6	3	-2	-187	-119	-28	-28
합계	69	-7	12	77	172	143	121	42	284	151	479	480

자료: DL, IBK투자증권

DL (000210)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	5,174	5,018	5,738	5,780	5,789
증가율(%)	119.3	-3.0	14.4	0.7	0.2
매출원가	4,168	4,092	4,399	4,440	4,412
매출총이익	1,006	926	1,339	1,340	1,378
매출총이익률 (%)	19.4	18.5	23.3	23.2	23.8
판매비	722	775	861	860	860
판매비율(%)	14.0	15.4	15.0	14.9	14.9
영업이익	284	151	479	480	518
증가율(%)	47.3	-47.0	217.8	0.3	7.9
영업이익률(%)	5.5	3.0	8.3	8.3	8.9
순금융손익	-227	-282	-333	-213	-212
이자손익	-167	-250	-257	-212	-211
기타	-60	-32	-76	-1	-1
기타영업외손익	109	61	86	-36	-31
종속/관계기업손익	-45	-103	-60	-20	15
세전이익	122	-173	171	211	290
법인세	24	-52	49	46	64
법인세율	19.7	30.1	28.7	21.8	22.1
계속사업이익	98	-121	122	164	226
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	98	-121	122	164	226
증가율(%)	-86.5	-223.3	-201.0	34.6	37.7
당기순이익률 (%)	1.9	-2.4	2.1	2.8	3.9
지배주주당기순이익	70	-133	102	161	222
기타포괄이익	135	98	145	0	0
총포괄이익	233	-23	267	164	226
EBITDA	648	581	905	882	915
증가율(%)	89.7	-10.4	55.8	-2.5	3.7
EBITDA마진율(%)	12.5	11.6	15.8	15.3	15.8

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,079	-5,894	4,496	7,119	9,800
BPS	173,131	169,697	178,481	184,597	193,395
DPS	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
밸류에이션(배)					
PER	19.2	-8.7	7.5	4.7	3.4
PBR	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA	9.8	11.4	7.0	7.0	6.5
성장성지표(%)					
매출증가율	119.3	-3.0	14.4	0.7	0.2
EPS증가율	-91.1	-291.4	-176.3	58.3	37.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.7	1.9	3.0	3.0	3.0
ROE	1.8	-3.4	2.6	3.9	5.2
ROA	1.0	-1.0	1.0	1.3	1.6
ROIC	2.5	-2.0	2.0	2.6	3.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	160.8	167.3	164.9	178.4	174.8
순차입금 비율(%)	95.5	105.5	104.7	97.2	88.3
이자보상배율(배)	1.5	0.5	1.6	1.8	1.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.9	8.6	9.5	9.0	9.2
재고자산회전율	7.0	4.7	5.6	5.6	5.7
총자산회전율	0.5	0.4	0.5	0.4	0.4

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,003	2,818	3,051	4,150	4,581
현금및현금성자산	904	884	964	2,135	2,562
유가증권	54	70	105	101	102
매출채권	607	557	653	630	631
재고자산	1,155	1,001	1,058	1,022	1,023
비유동자산	9,001	9,301	9,468	9,401	9,355
유형자산	3,601	3,963	4,123	4,145	4,165
무형자산	1,453	1,415	1,433	1,359	1,292
투자자산	2,537	2,513	2,527	2,524	2,524
자산총계	12,004	12,120	12,519	13,551	13,935
유동부채	2,323	3,124	2,957	3,696	3,701
매입채무및기타채무	676	581	614	593	594
단기차입금	576	970	868	1,645	1,648
유동성장기부채	486	1,036	1,001	1,001	1,001
비유동부채	5,078	4,463	4,837	4,988	5,164
사채	419	235	130	130	130
장기차입금	3,753	3,377	3,896	4,071	4,246
부채총계	7,401	7,586	7,794	8,684	8,865
지배주주지분	3,920	3,842	4,041	4,180	4,379
자본금	139	139	139	139	139
자본잉여금	781	781	829	829	829
자본조정등	-3,591	-3,591	-3,639	-3,639	-3,639
기타포괄이익누계액	131	216	336	336	336
이익잉여금	6,460	6,297	6,376	6,515	6,714
비지배주주지분	683	691	684	687	692
자본총계	4,603	4,533	4,725	4,867	5,071
비이자부채	2049	1848	1780	1718	1721
총차입금	5,352	5,738	6,014	6,966	7,144
순차입금	4,394	4,783	4,945	4,730	4,480

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	228	325	370	658	639
당기순이익	98	-121	122	164	226
비현금성 비용 및 수익	557	556	692	672	625
유형자산감가상각비	286	340	341	328	330
무형자산상각비	78	91	85	74	67
운전자본변동	-262	73	-210	35	-2
매출채권등의 감소	-16	26	-68	23	-1
재고자산의 감소	-43	177	-10	37	-2
매입채무등의 증가	17	-94	-1	-21	1
기타 영업현금흐름	-165	-183	-234	-213	-210
투자활동 현금흐름	-2,300	-588	-232	-314	-343
유형자산의 증가(CAPEX)	-364	-607	-348	-350	-350
유형자산의 감소	9	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-10	-17	-3	0	0
투자자산의 감소(증가)	-245	110	3	3	0
기타	-1690	-77	116	33	7
재무활동 현금흐름	1,205	241	-73	827	132
차입금의 증가(감소)	2,651	533	802	175	175
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1446	-292	-875	652	-43
기타 및 조정	15	2	15	0	-1
현금의 증가	-852	-20	80	1,171	427
기초현금	1,756	904	884	964	2,135
기말현금	904	884	964	2,135	2,562

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	124	91.2
Trading Buy (중립)	10	7.4
중립	2	1.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

