

Company Update

Analyst 조정현

02) 6915-5660
controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지)	58,000원
현재가 (7/31)	47,150원

KOSPI (7/31)	3,245.44pt
시가총액	1,943십억원
발행주식수	42,919천주
액면가	5,000원
52주 최고가	58,200원
최저가	29,050원
60일 일평균거래대금	22십억원
외국인 지분율	28.3%
배당수익률 (2025F)	1.2%

주주구성	
DL 외 7 인	24.82%
국민연금공단	12.57%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-14%	17%	14%
절대기준	-9%	50%	34%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	58,000	58,000	-
EPS(25)	6,427	6,926	▼
EPS(26)	10,428	9,855	▲

DL이앤씨 추가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 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.

DL이앤씨 (375500)

2Q25 Review: 주택 중심 이익 회복 본격화

2분기 영업이익 어닝 서프라이즈

DL이앤씨의 2025년 2분기 영업실적은 매출액 2,0조 원(YoY -3.8%), 영업이익은 1,262억 원(YoY +287.5%)을 기록하였다. 영업이익은 시장 기대치(1,061억 원)를 18.9% 상회하였다. 수익성이 전년 동기 대비 크게 상승한 이유는 고수익 현장 매출 본격화에서 기인한 것으로 판단한다.

사업부문별로 보면, 주택부문이 실적 회복을 주도했다. 별도 기준 주택 원가율이 87.2%를 기록하며 전년 동기 대비 5.8%p 하락했고, DL건설의 건축 원가율도 85.5%로 전년 대비 10.8%p 개선되었다. 주택·건축 부문은 고 원가 현장 준공에 따라, 이익률이 구조적으로 개선되고 있다고 판단한다.

다만, 토목 부문은 일부 고원가 정산 현장의 영향으로 DL건설 기준 원가율이 117.8%까지 상승하면서 수익성에 부담을 줬다. DL건설 토목 부문 원가율은 일회성 제외 시 90% 초반 수준을 기록한 것으로 판단한다.

수주는 기대 이하였으나, 착공은 가이던스 상향 기대

수주 측면에서는 상반기까지 부진한 흐름을 보였으나, 하반기 반등을 기대한다. 2분기 신규 수주는 연결 기준 9,626억 원으로 전년 동기 대비 16.1% 감소했다. 상반기 착공 물량은 8,988세대로 연간 가이던스 11,945세대 대비 75.2%를 기록한 만큼, 공공 입찰 결과에 따라 연간 착공 목표 상향 가능성도 열려 있다.

투자의견 매수 및 목표주가 58,000원 유지

동사는 주택 및 건축 중심의 원가율 개선이 수익성 레벨업으로 이어졌으며, 자회사의 실적 턴어라운드와 함께 연결 회사 전반의 기초 체력이 강화되고 있다고 판단한다. 하반기 수주 회복과 도급 증액 추진 성과가 확인된다면 실적 상향 안정성은 더욱 높아질 것으로 전망되며, 신사업으로 추진 중인 CCUS, SMR 등도 중장기적으로는 성장 동력으로 기능할 수 있을 것으로 기대한다. 다만 아직까지는 토목과 플랜트 부문의 원가 부담 및 수주 공백이 리스크로 잔존하고 있어, 하반기 도급 증액과 수주 실행력이 향후 주가의 방향성을 결정짓는 주요 변수가 될 것이라 판단한다.

(단위:십억원배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,617	8,097	8,366
영업이익	331	271	493	647	705
세전이익	280	354	423	674	649
지배주주순이익	188	229	276	448	431
EPS(원)	4,377	5,348	6,427	10,428	10,041
증가율(%)	-54.5	22.2	20.2	62.3	-3.7
영업이익률(%)	4.1	3.3	6.5	8.0	8.4
순이익률(%)	2.5	2.8	4.1	6.2	5.7
ROE(%)	4.1	4.8	5.5	8.3	7.4
PER	8.2	6.0	7.3	4.5	4.7
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	1.2	1.0	0.6	3.2	2.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. DL이앤씨 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q25P	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	1,991	1,808	2,070	10.1	-3.8	1,916	4.0
영업이익	126	81	33	55.9	287.5	106	18.9
지배주주순이익	8	30	41	-72.9	-79.8	82	-90.0
OPM	6.3	4.5	1.6	-1.4	0.5	5.5	0.8

자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. DL이앤씨 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	1,891	2,070	1,919	2,439	1,808	1,991	1,842	1,975	8,318	7,617	8,097
YoY (%)	2.2	5.1	4.4	4.5	-4.4	-3.8	-4.0	-19.0	4.1	-8.4	6.3
E&C(별도+해외)	1,292	1,400	1,351	1,820	1,347	1,557	1,446	1,608	5,862	5,958	6,124
주택	673	715	638	905	574	659	643	697	2,932	2,573	2,671
토목	199	223	227	270	193	190	189	206	918	778	882
플랜트	418	461	485	646	578	707	613	700	2,010	2,599	2,563
DL건설	597	672	570	630	467	438	401	374	2,469	1,680	1,972
매출원가	1,710	1,903	1,709	2,151	1,615	1,738	1,597	1,698	7,473	6,648	6,975
YoY (%)	3.2	6.9	2.9	1.9	-5.5	-8.7	-6.5	-21.1	3.7	-11.0	4.9
매출원가율 (%)	90.4	91.9	89.1	88.2	89.3	87.3	86.7	86.0	89.8	87.3	86.1
E&C(별도+해외)	89.6	90.1	87.8	87.1	89.5	86.6	86.0	84.7	88.2	86.6	85.8
주택	93.0	93.0	92.3	85.9	90.7	87.2	87.9	85.5	90.7	87.7	86.7
토목	89.9	91.2	89.6	96.6	89.8	91.2	89.0	88.1	92.1	89.5	88.8
플랜트	84.0	85.4	81.2	84.7	88.4	84.8	83.2	83.2	83.7	84.8	84.0
DL건설	93.1	95.6	92.2	91.8	89.0	89.8	87.9	87.1	93.3	88.5	87.1
판관비	121	135	127	193	112	128	106	131	575	476	474
YoY (%)	17.4	13.0	31.5	45.4	-6.6	-5.5	-16.4	-32.4	27.3	-17.2	-0.3
판관비율(%)	6.4	6.5	6.6	7.9	6.2	6.4	5.7	6.6	6.9	6.2	5.9
영업이익	61	33	83	94	81	126	139	147	271	493	647
YoY (%)	-32.5	-54.7	3.7	6.7	33.0	287.5	67.3	55.7	-18.1	82.0	31.3
영업이익률(%)	3.2	1.6	4.3	3.9	4.5	6.3	7.6	7.4	3.3	6.5	8.0
순이익	26	41	45	117	30	16	95	168	229	310	499
YoY (%)	-72.3	14.5	-32.5	1,915.6	16.0	-60.1	109.8	43.6	13.4	35.2	60.9
순이익률(%)	1.4	2.0	2.4	4.8	1.7	0.8	5.2	8.5	2.8	4.1	6.2
지배주주 순이익	26	41	45	117	30	8	86	151	229	276	448

자료: DL이앤씨, IBK투자증권

DL이앤씨 (375500)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	7,991	8,318	7,617	8,097	8,366
증가율(%)	6.6	4.1	-8.4	6.3	3.3
매출원가	7,209	7,473	6,648	6,975	7,168
매출총이익	782	846	969	1,122	1,199
매출총이익률 (%)	9.8	10.2	12.7	13.9	14.3
판매비	451	575	476	474	494
판매비율(%)	5.6	6.9	6.2	5.9	5.9
영업이익	331	271	493	647	705
증가율(%)	-33.5	-18.1	82.0	31.3	8.9
영업이익률(%)	4.1	3.3	6.5	8.0	8.4
순금융손익	82	136	-2	81	21
이자손익	67	52	55	81	21
기타	15	84	-57	0	0
기타영업외손익	-157	-45	-98	-67	-85
중속/관계기업손익	24	-8	29	12	8
세전이익	280	354	423	674	649
법인세	78	125	113	175	169
법인세율	27.9	35.3	26.7	26.0	26.0
계속사업이익	202	229	310	499	480
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	202	229	310	499	480
증가율(%)	-53.2	13.4	35.2	60.9	-3.7
당기순이익률 (%)	2.5	2.8	4.1	6.2	5.7
지배주주당기순이익	188	229	276	448	431
기타포괄이익	-9	-111	82	0	0
총포괄이익	194	118	392	499	480
EBITDA	418	356	526	661	713
증가율(%)	-28.3	-15.0	48.0	25.6	7.9
EBITDA마진율(%)	5.2	4.3	6.9	8.2	8.5

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,377	5,348	6,427	10,428	10,041
BPS	111,110	112,902	120,696	130,589	140,005
DPS	500	540	600	700	800
밸류에이션(배)					
PER	8.2	6.0	7.3	4.5	4.7
PBR	0.3	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	1.2	1.0	0.6	3.2	2.6
성장성지표(%)					
매출증가율	6.6	4.1	-8.4	6.3	3.3
EPS증가율	-54.5	22.2	20.2	62.3	-3.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.7	1.2	1.4	1.6
ROE	4.1	4.8	5.5	8.3	7.4
ROA	2.2	2.4	3.0	3.9	3.2
ROIC	64.4	70.7	109.1	123.7	95.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	95.9	100.4	104.7	159.8	152.4
순차입금 비율(%)	-21.0	-20.0	-31.4	1.5	-3.4
이자보상배율(배)	6.8	5.0	9.6	12.9	12.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	11.1	8.8	6.3	4.2	3.3
재고자산회전율	8.9	8.9	7.9	5.8	4.6
총자산회전율	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	5,783	6,006	7,283	9,339	9,917
현금및현금성자산	2,004	1,864	2,520	750	1,042
유가증권	205	207	263	475	490
매출채권	851	1,041	1,375	2,480	2,563
재고자산	938	921	1,001	1,805	1,865
비유동자산	3,561	3,707	3,389	5,441	5,588
유형자산	128	36	22	14	10
무형자산	33	29	25	20	16
투자자산	1,370	1,433	1,518	2,117	2,162
자산총계	9,344	9,712	10,672	14,780	15,504
유동부채	3,749	3,855	4,429	7,931	8,192
매입채무및기타채무	1,061	1,054	893	1,611	1,664
단기차입금	145	160	208	374	387
유동성장기부채	375	70	70	70	70
비유동부채	827	1,012	1,029	1,159	1,169
사채	209	419	419	419	419
장기차입금	418	428	427	427	427
부채총계	4,575	4,867	5,458	9,090	9,361
지배주주지분	4,769	4,846	5,180	5,605	6,009
자본금	215	229	229	229	229
자본잉여금	3,847	3,831	3,831	3,831	3,831
자본조정등	-105	-16	-16	-16	-16
기타포괄이익누계액	-178	-274	-192	-192	-192
이익잉여금	990	1,076	1,329	1,754	2,158
비지배주주지분	0	0	34	85	134
자본총계	4,769	4,846	5,214	5,690	6,143
비이자부채	3368	3766	4312	7778	8036
총차입금	1,207	1,101	1,146	1,312	1,325
순차입금	-1,001	-970	-1,638	88	-208

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	231	188	321	-545	482
당기순이익	202	229	310	499	480
비현금성 비용 및 수익	434	411	148	-13	64
유형자산감가상각비	78	76	27	8	4
무형자산상각비	10	9	6	5	4
운전자본변동	-364	-375	-135	-1,111	-83
매출채권의 감소	-253	-281	-363	-1,105	-83
재고자산의 감소	-51	18	-80	-804	-60
매입채무등의 증가	76	-28	-88	718	54
기타 영업현금흐름	-41	-77	-2	80	21
투자활동 현금흐름	201	-167	127	-3,910	-292
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-10	-1	0	0
유형자산의 감소	1	5	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-2	-2	0	0
투자자산의 감소(증가)	-105	-73	489	-599	-45
기타	321	-87	-359	-3311	-247
재무활동 현금흐름	-189	-192	232	2,685	102
차입금의 증가(감소)	136	90	-9	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-325	-282	241	2685	102
기타 및 조정	9	31	-24	0	0
현금의 증가	252	-140	656	-1,770	292
기초현금	1,752	2,004	1,864	2,520	750
기말현금	2,004	1,864	2,520	750	1,042

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	취득일								
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

