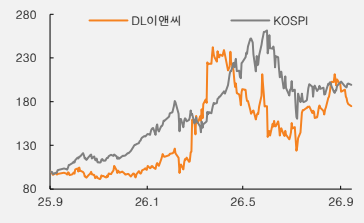


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	100,000원
현재주가(26/10/6)	74,000원
상승여력	35.1%

영업이익(26F,십억원)	552
Consensus 영업이익(26F,십억원)	576
EPS 성장률(26F,%)	20.8
MKT EPS 성장률(26F,%)	280.0
P/E(26F,x)	7.1
MKT P/E(26F,x)	6.7
KOSPI	6,941.39
시가총액(십억원)	2,863
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	71.4
외국인 보유비중(%)	23.8
벤투(12M) 일간수익률	0.52
52주 최저가(원)	38,700
52주 최고가(원)	102,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.8	-4.1	79.6
상대주가	-2.9	-24.7	-8.2



[AI인프라/기초소재]

김기룡
kiryong.kim@miraeeasset.com

DL이앤씨

아쉬운 3분기 실적, 사업 확장 추진 지속

3Q26 Preview : 영업이익, 시장 예상치 10% 하회 추정

2026년 3분기, DL이앤씨 연결 실적은 매출액 1.67조원(-12.2%, YoY), 영업이익 1,141억원(-2.2%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 1,272억원, 1개월 기준)를 10% 하회할 것으로 추정한다. 전반적인 영업일수 감소 및 폭염의 매출 둔화 요인이 반영되는 가운데, DL이앤씨 플랜트 부문과 자회사 DL건설 매출은 전년동기 대비 20% 이상 감소할 것으로 전망한다. 다만, 주택 원가율 개선 등을 통한 수익성 방어 기조는 유효할 것으로 예상한다. 2026년 하반기, 플랜트 원가율에는 국내 S-oil 사 힌 프로젝트 비용 반영 및 4분기 증액을 반영하여 추정하였다. 세전이익은 1) 원/달러 하락에 따른 환 평가손실 2) 미국 엑스에너지 지분 평가손실(250억원 추정) 반영으로 컨센서스를 30% 이상 하회할 것으로 전망한다.

상저하교의 수주 예상. SMR + 데이터센터 참여 기회 확대 기대

2026년 연결 기준 신규 수주(3분기 누계 기준)는 약 8조원으로 연간 가이던스 12.5조원 대비 약 64%를 달성한 것으로 추정한다. 연내 필리핀 교량(1.4조원)을 비롯해 국내외 화공 플랜트 안건 등을 고려 시, 전통적인 상저하교의 수주 패턴을 보이며 연간 가이던스에 부합할 것으로 예상한다. 국내 데이터센터 분야에서도 연내 3건의 EPC 본 계약 전환을 추진중이다. SMR 분야에서는 미국 엑스에너지와 체결한 표준화 모델 설계(약 150억원) 용역이 2027년 3월 종료를 목표로 하고 있다. 이에 기반한 다수의 신규 SMR 개발사와의 협력 가능성, 엑스에너지와의 후속 사업 추진이 동사의 실질적인 SMR 사업 참여 기회로 이어질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원 유지

DL이앤씨에 대한 투자의견 매수, 목표주가 100,000원(Target PBR 0.75x)을 유지한다. 미국 엑스에너지와 협업 등 SMR 사업 참여 기대감과 안정적인 재무구조 기반의 주주환원 강화 투자 포인트는 유효하다. 주주환원 정책에 근거해 현재 진행 중인 550억 규모의 매입 자사주(26.07.31~26.12.24)와 기 보유 자사주(약 2.9%) 소각은 늦어도 2027년 하반기 이후 본격화될 전망이다. 한국 정부의 대미투자 윤곽이 드러나는 가운데, 동사의 북미 발전·에너지 시장 진출 확대 전략은 DL에너지와 그룹 차원의 공동 개발 등이 병행되고 있다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	8,318	7,402	7,034	7,554	8,190
영업이익 (십억원)	271	387	552	579	676
영업이익률 (%)	3.3	5.2	7.8	7.7	8.3
순이익 (십억원)	229	370	447	479	577
EPS (원)	5,348	8,625	10,421	11,160	13,435
ROE (%)	4.8	7.3	8.3	8.3	9.5
P/E (배)	6.0	4.8	7.1	6.6	5.5
P/B (배)	0.3	0.3	0.6	0.5	0.5
배당수익률 (%)	1.7	2.2	1.8	2.0	2.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. DL이앤씨 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	1,907	1,696	1,725	1,803	1,675	-12.2%	-7.1%	1,739	-3.7%
영업이익	117	63	157	159	114	-2.2%	-28.4%	127	-10.3%
세전이익	150	-100	212	172	78	-48.3%	-54.9%	122	-36.4%
지배주주순이익	126	205	160	130	57	-55.1%	-56.2%	90	-36.7%
영업이익률	6.1%	3.7%	9.1%	8.8%	6.8%			7.3%	
세전이익률	7.9%	-5.9%	12.3%	9.6%	4.6%			7.0%	
순이익률	6.6%	12.1%	9.3%	7.2%	3.4%			5.2%	

자료: DL이앤씨, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

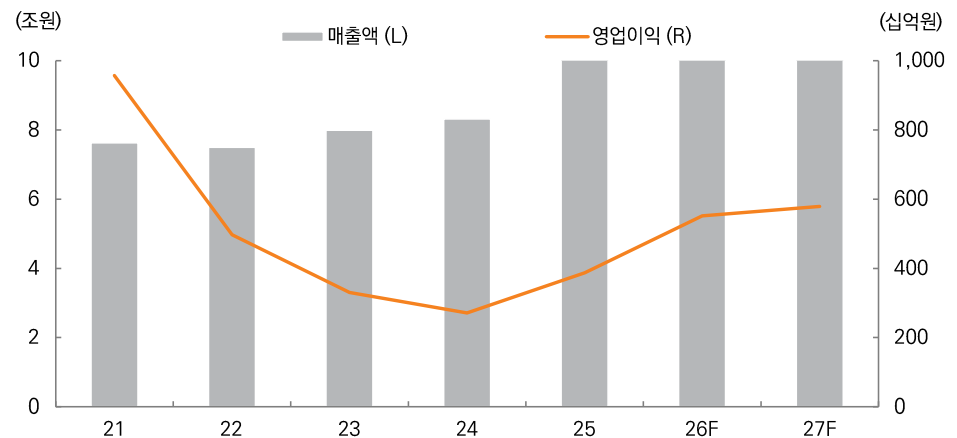
표 2. DL이앤씨 사업부문별 실적 Table

(십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2025	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2026F	2027F
매출액 (연결)	1,808	1,991	1,907	1,696	7,402	1,725	1,803	1,675	1,831	7,034	7,554
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	1,347	1,557	1,536	1,320	5,759	1,352	1,436	1,378	1,515	5,681	6,188
- 주택	574	659	686	618	2,537	606	715	703	750	2,774	3,069
- 토목	193	190	152	210	744	167	183	182	223	754	858
- 플랜트	578	707	699	492	2,476	579	538	493	542	2,152	2,260
- 기타	3	1	-1	0	3	0	0	0	0	1	2
2) DL건설	467	438	369	380	1,653	376	371	294	321	1,361	1,376
3) 연결조정	-5	-3	3	-4	-9	-2	-3	2	-4	-8	-10
매출원가 (연결)	1,615	1,738	1,650	1,499	6,502	1,462	1,492	1,440	1,581	5,975	6,466
% 매출원가율 (연결)	89.3%	87.3%	86.5%	88.4%	87.8%	84.7%	82.7%	86.0%	86.4%	84.9%	85.6%
1) DL이앤씨(별도+해외법인)	89.4%	86.6%	86.8%	89.5%	88.0%	85.6%	82.3%	86.4%	86.5%	85.2%	85.7%
- 주택 (별도+해외법인)	90.7%	87.2%	82.6%	82.9%	85.7%	79.9%	76.7%	81.8%	82.3%	80.2%	81.6%
- 토목 (별도+해외법인)	89.8%	91.2%	109.5%	88.0%	93.7%	90.2%	89.5%	91.4%	93.5%	91.3%	91.1%
- 플랜트 (별도+해외법인)	88.4%	84.8%	85.9%	98.6%	88.7%	90.2%	87.4%	91.2%	89.6%	89.6%	89.3%
2) DL건설	89.0%	89.8%	86.1%	84.4%	87.5%	82.4%	83.4%	84.6%	84.3%	83.6%	84.4%
매출총이익 (연결)	193	254	257	197	900	264	311	235	250	1,060	1,088
% 매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	12.2%	15.3%	17.3%	14.0%	13.6%	15.1%	14.4%
판매관리비 (연결)	112	128	140	134	513	106	152	121	129	508	510
% 판매관리율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.9%	6.2%	8.4%	7.2%	7.0%	7.2%	6.7%
영업이익 (연결)	81	126	117	63	387	157	159	114	121	552	579
1) DL이앤씨(별도+해외법인) 등	59	104	117	38	317	107	134	95	99	435	449
2) DL건설	22	23	0	25	70	50	26	19	22	117	129
% 영업이익률	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	5.2%	9.1%	8.8%	6.8%	6.6%	7.8%	7.7%
- DL이앤씨(별도+해외법인) 등	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	5.5%	7.9%	9.3%	6.9%	6.5%	7.7%	7.3%
- DL건설	4.7%	5.2%	0.0%	6.7%	4.2%	13.3%	6.9%	6.6%	6.9%	8.6%	9.4%
세전이익 (연결)	43	25	150	-100	117	212	172	78	138	600	656
% 세전이익률	2.4%	1.2%	7.9%	-5.9%	1.6%	12.3%	9.6%	4.6%	7.5%	8.5%	8.7%
지배주주순이익 (연결)	30	8	126	205	370	160	130	57	101	447	479
% 지배주주순이익률	1.7%	0.4%	6.6%	12.1%	5.0%	9.3%	7.2%	3.4%	5.5%	6.4%	6.3%

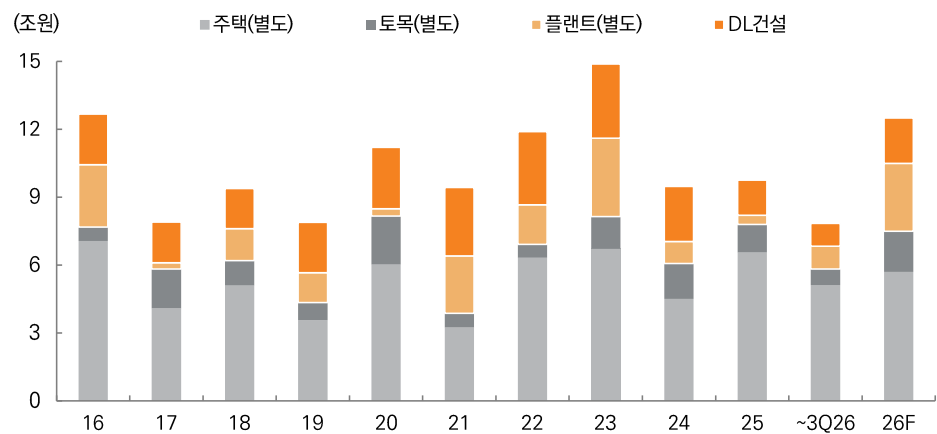
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 연간 DL이앤씨 매출액, 영업이익 추이 및 전망



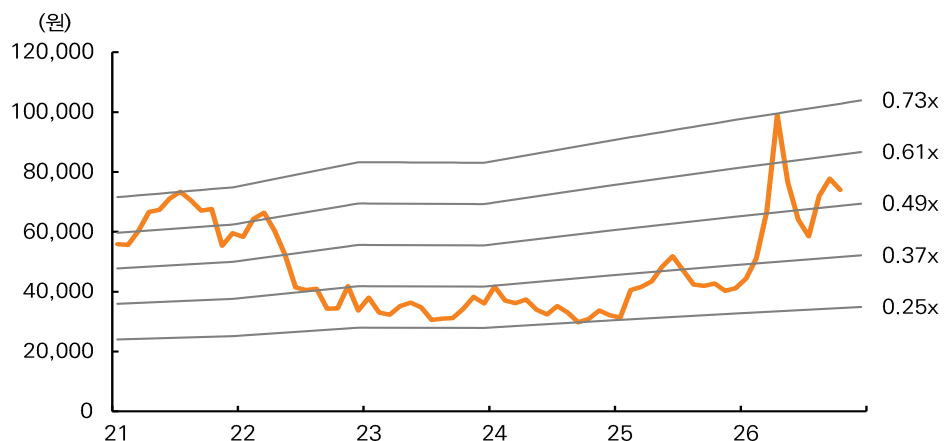
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. DL이앤씨 신규 수주 추이 및 가이던스



자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. DL이앤씨 12개월 선행 PBR Chart [2021년 인적분할]



자료: 미래에셋증권 리서치센터

DL이앤씨 (375500)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	7,402	7,034	7,554	8,190
매출원가	6,502	5,975	6,466	6,999
매출총이익	900	1,059	1,088	1,191
판매비와관리비	513	508	510	515
조정영업이익	387	552	579	676
영업이익	387	552	579	676
비영업손익	-270	48	77	114
금융손익	66	38	35	34
관계기업등 투자손익	2	-6	5	7
세전계속사업손익	117	600	656	790
계속사업법인세비용	-253	153	177	213
계속사업이익	370	447	479	577
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	370	447	479	577
지배주주	370	447	479	577
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	456	446	443	537
지배주주	456	446	443	537
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	461	620	648	748
FCF	215	508	411	486
EBITDA 마진율 (%)	6.2	8.8	8.6	9.1
영업이익률 (%)	5.2	7.8	7.7	8.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.0	6.4	6.3	7.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,635	5,910	6,133	6,402
현금 및 현금성자산	1,844	2,109	2,262	2,437
매출채권 및 기타채권	1,467	1,470	1,499	1,544
재고자산	886	877	890	908
기타유동자산	1,438	1,454	1,482	1,513
비유동자산	4,035	4,070	4,128	4,183
관계기업투자등	552	561	568	576
유형자산	42	45	52	59
무형자산	21	21	22	23
자산총계	9,669	9,980	10,261	10,585
유동부채	3,727	3,622	3,612	3,596
매입채무 및 기타채무	1,237	1,253	1,274	1,302
단기금융부채	564	450	429	401
기타유동부채	1,926	1,919	1,909	1,893
비유동부채	699	775	749	702
장기금융부채	557	628	608	565
기타비유동부채	142	147	141	137
부채총계	4,425	4,398	4,361	4,298
지배주주지분	5,244	5,583	5,900	6,287
자본금	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831
이익잉여금	1,423	1,833	2,258	2,773
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	5,244	5,583	5,900	6,287

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	232	555	482	559
당기순이익	370	447	479	577
비현금수익비용가감	280	256	193	231
유형자산감가상각비	68	62	64	66
무형자산상각비	6	6	6	6
기타	206	188	123	159
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-347	-96	-62	-82
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-79	-184	-21	-32
재고자산 감소(증가)	35	9	-13	-18
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-404	441	15	23
법인세납부	-136	-101	-177	-213
투자활동으로 인한 현금흐름	-52	-84	-146	-144
유형자산처분(취득)	-15	-48	-71	-73
무형자산감소(증가)	3	-5	-7	-8
장단기금융자산의 감소(증가)	21	-43	-19	-23
기타투자활동	-61	12	-49	-40
재무활동으로 인한 현금흐름	-222	-166	-168	-220
장단기금융부채의 증가(감소)	-61	-43	-42	-71
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-23	-37	-54	-62
기타재무활동	-138	-86	-72	-87
현금의 증가	-20	265	153	174
기초현금	1,864	1,844	2,109	2,262
기말현금	1,844	2,109	2,262	2,437

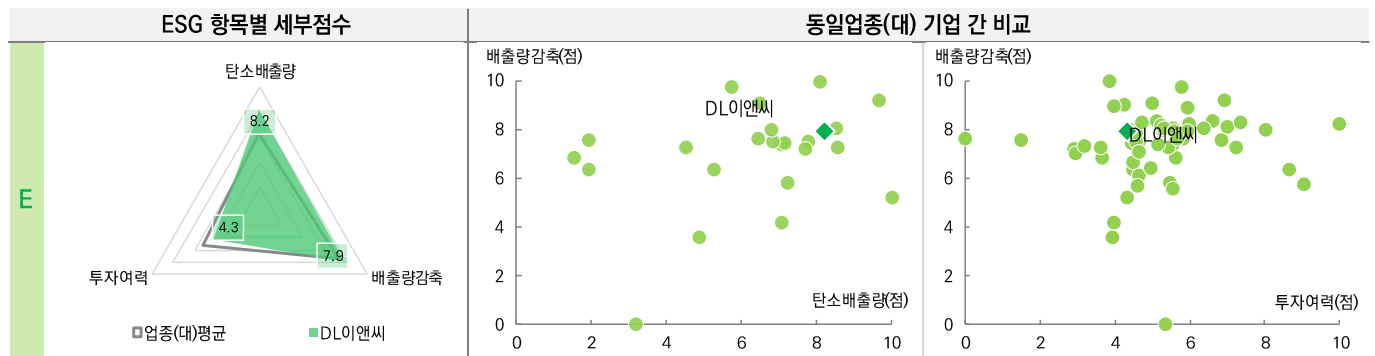
자료: DL이앤씨, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

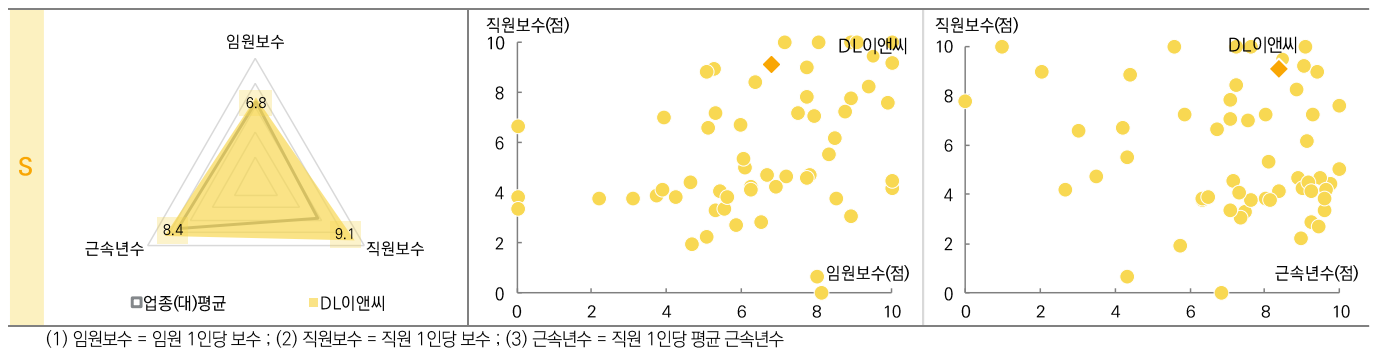
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	4.8	7.1	6.6	5.5
P/CF (x)	2.7	4.5	4.7	3.9
P/B (x)	0.3	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	1.5	2.7	2.3	1.7
EPS (원)	8,625	10,421	11,160	13,435
CFPS (원)	15,150	16,381	15,654	18,814
BPS (원)	123,370	132,818	141,881	152,932
DPS (원)	890	1,300	1,500	1,800
배당성향 (%)	9.0	10.9	11.7	11.7
배당수익률 (%)	2.2	1.8	2.1	2.5
매출액증가율 (%)	-11.0	-5.0	7.4	8.4
EBITDA증가율 (%)	29.7	34.5	4.6	15.3
조정영업이익증가율 (%)	42.8	42.6	4.9	16.7
EPS증가율 (%)	61.3	20.8	7.1	20.4
매출채권 회전율 (회)	7.1	6.8	7.2	7.6
재고자산 회전율 (회)	8.2	8.0	8.5	9.1
매입채무 회전율 (회)	7.2	7.9	8.4	8.8
ROA (%)	3.8	4.6	4.7	5.5
ROE (%)	7.3	8.3	8.3	9.5
ROIC (%)	66.0	23.5	22.8	26.7
부채비율 (%)	84.4	78.8	73.9	68.4
유동비율 (%)	151.2	163.2	169.8	178.0
순차입금/자기자본 (%)	-19.3	-23.6	-25.7	-28.1
조정영업이익/금융비용 (x)	8.7	22.3	35.7	42.8

ESG 레이팅 : DL이앤씨 (375500)

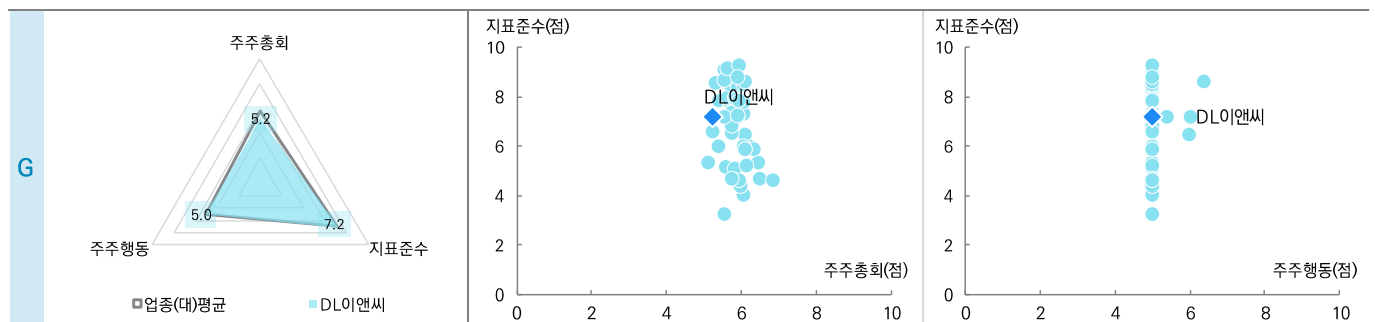
종합		세부항목						
ESG	카본 거버넌스 인센티브 □업종(대)평균 ■DL이앤씨	ESG 점수	5.2	=	직전점수	5.2	업종(대)	산업재
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	자본재
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김기룡
		카본(E)	6.1	AA	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	8.4	AA	10	=		
		거버넌스(G)	3.9	BB	50	=		
가중치 변경 없음.								



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출); (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



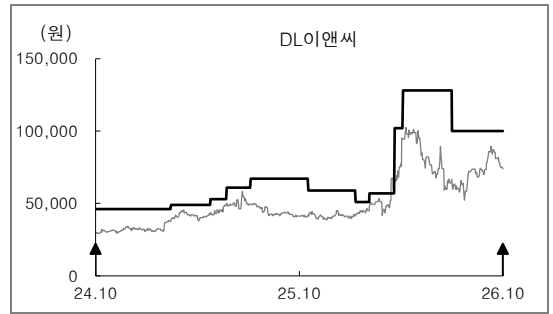
(1) 주주총회 = 주주 인건 종합 반대·가권 비율; (2) 주주행동 = 주주제안·공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수를
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브스코어) + (G 가중치 × 거버넌스스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자조건 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
DL이앤씨 (375500)				
2026.07.07	매수	100,000	-	-
2026.04.10	매수	128,000	-36.30	-19.92
2026.03.26	매수	102,000	-25.52	-6.67
2026.02.09	매수	57,000	-9.93	21.58
2026.01.15	매수	51,000	-12.87	-8.82
2025.10.22	매수	59,000	-30.14	-23.56
2025.07.11	매수	67,000	-34.48	-25.52
2025.05.29	매수	61,000	-17.21	-4.59
2025.04.30	매수	53,000	-14.34	-7.74
2025.02.18	매수	49,000	-15.09	-7.35
2024.07.08	매수	46,000	-30.61	-17.28



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자조건 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자조건 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자조건 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
89.66%	0%	9.77%	0.57%

* 2026년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.