

Company Update

Analyst 조정현

02) 02-6915-5660

controlh@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 45,000원

현재가 (8/1) 34,650원

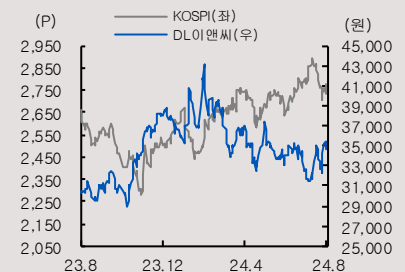
KOSPI (8/1)	2,777.68pt
시가총액	1,428십억원
발행주식수	42,919천주
액면가	5,000원
52주 최고가	43,100원
최저가	28,850원
60일 일평균거래대금	5십억원
외국인 지분율	29.2%
배당수익률 (2024F)	1.6%

주주구성	
DL 외 6 인	24.84%
국민연금공단	9.99%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	7%	-26%	9%
절대기준	6%	-20%	14%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	45,000	45,000	-
EPS(24)	4,329	-	-
EPS(25)	7,524	-	-

DL이앤씨 추가추이



본 조사분석자료는 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)

2Q24 Review: 해뜨기 전 여명이 가장 어둡다

2Q24 Review: 기대치 하회

2024년도 2분기 DL이앤씨의 영업실적은 매출액 2.1조 원(YoY +5.1%), 영업이익 326억 원(YoY -54.7%)을 기록했다. 영업이익은 시장 컨센서스인 766억 원 대비 57.4% 하회하였다. 부진한 수익성을 기록한 이유는 자회사 DL건설의 예정 원가 조정과 창원 자동차 매매단지 공사비 미수금 112억 원을 대손 처리한 영향이다.

상반기 신규수주는 연결기준 약 3.1조 원(YoY -44.5%)을 기록하였다. 상반기 착공 세대는 11,071세대로 연간 가이드스 17,162세대 대비 약 45.6%를 달성하였다.

눈높이 낮추기

동사는 연초에 제시한 가이드스를 하향 조정했다. 수주는 11.6조 원 → 10.6조 원, 매출은 8.9조 원 → 8.6조 원, 영업이익은 5,200억 원 → 2,900억 원으로 눈높이가 낮아졌다. 경영 가이드스가 대거 하향된 점은 아쉽지만, 하반기 실적은 플랜트 사업부 중심 이익 개선을 기대한다.

순현금은 대위변제 1,100억 원, 주주배당 및 자사주매입 300억 원, 세금 1,000억 원, 아크로 포레스트 취득세 300억 원 등의 이유로 23년 말 대비 2,105억 원 감소하였다. 3분기에도 현금 감소가 예상되나, 4분기에는 입주 잔금 효과 등으로 증가할 전망이다. 다만, 현금 활용처가 제한되어 있는 상태에서, 순현금 기조는 재무적 안정성 이상으로 평가하기 어렵다고 판단된다.

투자의견 매수, 목표주가 45,000원 유지

당사는 DL이앤씨에 대한 투자의견 매수 및 목표주가 45,000원을 유지한다. 목표 주가는 12 Fwd. BPS 추정치에 목표배수 0.4배를 적용했다. 동사의 밸류에이션 반등을 위해서는 전사 원가율 개선과 순현금 활용 방안 제시를 통한 명확한 전망 제시가 선행되어야 할 것으로 판단한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,497	7,991	8,326	8,391	9,062
영업이익	497	331	257	443	478
세전이익	595	280	268	455	566
지배주주순이익	413	188	186	323	402
EPS(원)	9,627	4,377	4,329	7,524	9,373
증가율(%)	-29.0	-54.5	-1.1	73.8	24.6
영업이익률(%)	6.6	4.1	3.1	5.3	5.3
순이익률(%)	5.8	2.5	2.3	4.0	4.6
ROE(%)	9.7	4.1	3.8	6.4	7.5
PER	3.5	8.2	8.0	4.6	3.7
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.1	1.2	0.2	-0.2	-0.5

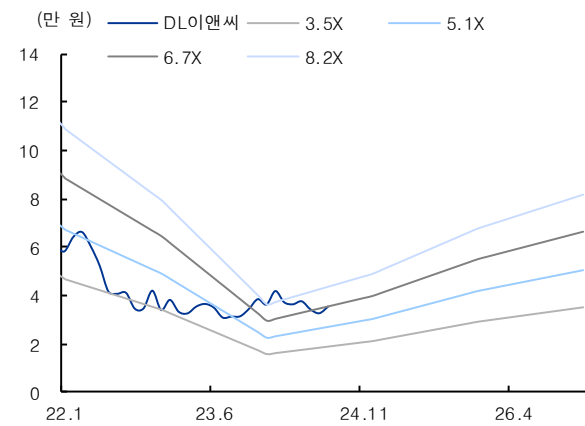
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. DL이앤씨 목표주가 산출

항목	내용	비고
Target BPS (원)	118,192	12Fwd. BPS
Target PBR (배)	0.4	12 Fwd. 예상 ROE 5.6%, COE 4.5%, 영구성장률 1% 가정의 할인
적정주가 (원)	44,913	
목표주가 (원)	45,000	
전일종가 (원)	34,650	
상승여력 (%)	29.9%	
투자의견	Buy	

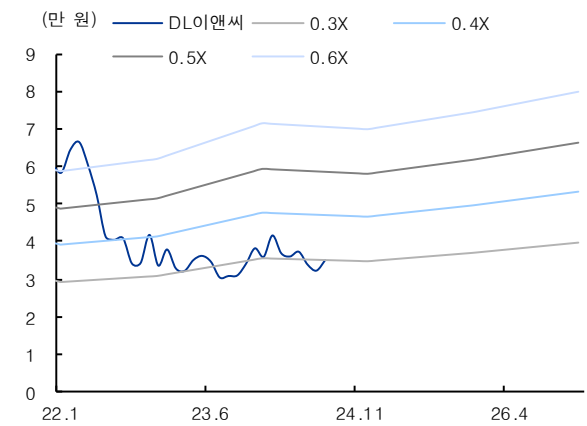
자료: IBK투자증권

그림 1. DL이앤씨 PER 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. DL이앤씨 PBR 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 2. DL이앤씨 컨센서스 비교(연결)

(단위: 십억 원, %, %p)

	2Q24P	1Q24	2Q23	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	2,070	1,891	1,971	9.5	5.1	2,050	1.0
영업이익	33	61	72	-46.5	-54.7	77	-57.5
지배주주순이익	41	26	30	56.0	35.5	58	-30.1
OPM	1.6	3.2	3.6	-1.4	0.5	3.7	-2.2

자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. DL이앤씨 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	1,850	1,971	1,837	2,333	1,891	2,070	2,126	2,239	7,991	8,326	8,391
YoY (%)	22.1	5.0	-0.6	3.4	2.2	5.1	15.7	-4.0	3.4	4.2	0.8
E&C(별도+해외)	1,453	1,451	1,346	1,351	1,292	1,400	1,578	1,718	5,601	5,987	6,192
주택	776	865	753	878	673	715	784	818	3,272	2,990	3,004
토목	206	225	225	260	199	223	234	249	917	905	957
플랜트	355	283	270	496	418	461	557	647	1,404	2,084	2,223
DL건설	515	600	592	722	597	672	554	526	2,430	2,349	2,218
매출원가	1,657	1,779	1,661	2,112	1,710	1,903	1,940	2,033	7,209	7,586	7,539
YoY (%)	29.3	8.7	0.4	6.0	3.2	6.9	16.8	-3.7	9.8	5.2	-0.6
매출원가율 (%)	89.6	90.3	90.4	90.5	90.4	91.9	91.3	90.8	90.2	91.1	89.9
E&C(별도+해외)	89.5	89.4	80.2	94.2	89.6	90.1	89.5	88.9	88.6	89.5	88.0
주택	92.3	91.7	92.9	90.9	93.0	93.0	92.8	92.5	91.9	92.8	91.5
토목	90.0	90.1	90.4	81.1	89.9	91.3	89.9	89.5	87.6	90.1	88.7
플랜트	80.9	80.3	72.8	86.1	84.0	85.4	84.7	84.3	82.1	84.6	83.1
DL건설	94.0	93.6	93.3	94.3	93.1	95.6	95.5	95.2	93.8	94.9	94.2
판관비	103	119	96	133	121	135	96	132	451	484	409
YoY (%)	-4.3	13.2	23.7	-7.8	17.4	13.0	0.2	-0.8	-32.4	7.2	-15.5
판관비율(%)	5.6	6.1	5.2	5.7	6.4	6.5	4.5	5.9	5.6	5.8	4.9
영업이익	90	72	80	88	61	33	90	73	331	257	443
YoY (%)	-28.3	-46.5	-30.9	-75.1	-32.5	-54.8	11.4	-17.2	-33.5	-22.6	72.9
영업이익률(%)	4.9	3.7	4.4	3.8	3.2	1.6	4.2	3.3	4.1	3.1	5.3
순이익	94	36	67	5	26	41	70	54	202	190	336
YoY (%)	-8.8	-69.4	-58.1	-89.6	-72.3	14.1	3.7	890.1	-53.2	-5.7	76.7
순이익률(%)	5.1	1.8	3.6	0.2	1.4	2.0	3.3	2.4	2.5	2.3	4.0
지배주주 순이익	90	30	64	3	26	41	67	52	188	186	323

자료: DL이앤씨, IBK투자증권

DL이앤씨 (375500)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,497	7,991	8,326	8,391	9,062
증가율(%)	-1.8	6.6	4.2	0.8	8.0
매출원가	6,565	7,209	7,586	7,539	8,142
매출총이익	931	782	740	852	920
매출총이익률 (%)	12.4	9.8	8.9	10.2	10.2
판매비	434	451	483	409	442
판매비율(%)	5.8	5.6	5.8	4.9	4.9
영업이익	497	331	257	443	478
증가율(%)	-48.1	-33.5	-22.4	72.6	8.0
영업이익률(%)	6.6	4.1	3.1	5.3	5.3
순금융손익	84	82	70	12	88
이자손익	59	67	73	92	88
기타	25	15	-3	-80	0
기타영업외손익	3	-157	-37	0	0
중속/관계기업손익	11	24	-22	0	0
세전이익	595	280	268	455	566
법인세	164	78	77	118	147
법인세율	27.6	27.9	28.7	25.9	26.0
계속사업이익	432	202	191	336	419
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	432	202	191	336	419
증가율(%)	-32.1	-53.2	-5.8	76.5	24.6
당기순이익률 (%)	5.8	2.5	2.3	4.0	4.6
지배주주당기순이익	413	188	186	323	402
기타포괄이익	-141	-9	-27	0	0
총포괄이익	291	194	164	336	419
EBITDA	583	418	293	458	488
증가율(%)	-43.8	-28.3	-29.9	56.0	6.6
EBITDA마진율(%)	7.8	5.2	3.5	5.5	5.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	9,627	4,377	4,329	7,524	9,373
BPS	101,345	111,110	114,066	121,139	129,883
DPS	1,000	500	500	750	1,000
밸류에이션(배)					
PER	3.5	8.2	8.0	4.6	3.7
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	1.1	1.2	0.2	-0.2	-0.5
성장성지표(%)					
매출증가율	-1.8	6.6	4.2	0.8	8.0
EPS증가율	-29.0	-54.5	-1.1	73.8	24.6
수익성지표(%)					
배당수익률	3.0	1.4	1.6	2.4	3.2
ROE	9.7	4.1	3.8	6.4	7.5
ROA	4.9	2.2	1.9	3.1	3.7
ROIC	205.7	64.4	98.4	-3,893.0	-1,670.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	91.3	95.9	113.2	111.2	110.2
순차입금 비율(%)	-23.3	-21.0	-28.1	-29.6	-30.2
이자보상배율(배)	14.4	6.8	5.1	8.8	9.2
활동성지표(배)					
매출채권회전율	14.0	11.1	9.6	9.3	9.4
재고자산회전율	8.4	8.9	8.1	7.3	7.4
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	5,404	5,783	6,867	7,285	7,815
현금및현금성자산	1,752	2,004	2,423	2,589	2,745
유가증권	517	205	222	235	253
매출채권	586	851	875	925	999
재고자산	853	938	1,112	1,175	1,269
비유동자산	3,571	3,561	3,582	3,736	3,980
유형자산	132	128	30	21	15
무형자산	35	33	27	21	17
투자자산	1,260	1,370	1,555	1,613	1,700
자산총계	8,975	9,344	10,448	11,021	11,794
유동부채	3,211	3,749	4,699	4,945	5,313
매입채무및기타채무	993	1,061	1,131	1,195	1,291
단기차입금	186	145	232	245	265
유동성장기부채	75	375	354	354	354
비유동부채	1,072	827	848	858	872
사채	427	218	209	209	209
장기차입금	409	410	422	422	422
부채총계	4,282	4,575	5,548	5,803	6,185
지배주주지분	4,350	4,769	4,896	5,199	5,575
자본금	215	215	229	229	229
자본잉여금	3,494	3,847	3,831	3,831	3,831
자본조정등	-32	-105	-7	-7	-7
기타포괄이익누계액	-185	-178	-205	-205	-205
이익잉여금	858	990	1,048	1,351	1,726
비지배주주지분	343	0	5	18	35
자본총계	4,692	4,769	4,901	5,218	5,610
비이자부채	3107	3368	4279	4521	4883
총차입금	1,175	1,207	1,269	1,282	1,302
순차입금	-1,095	-1,001	-1,376	-1,542	-1,697

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	152	231	369	389	366
당기순이익	432	202	191	336	419
비현금성 비용 및 수익	380	434	66	3	-78
유형자산감가상각비	75	78	29	9	5
무형자산상각비	12	10	8	6	4
운전자본변동	-482	-364	72	-42	-63
매출채권등의 감소	15	-253	-16	-50	-74
재고자산의 감소	88	-51	-162	-63	-94
매입채무등의 증가	96	76	73	64	96
기타 영업현금흐름	-178	-41	40	92	88
투자활동 현금흐름	-386	201	-413	-300	-447
유형자산의 증가(CAPEX)	-18	-12	-2	0	0
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-4	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-130	-105	225	-58	-87
기타	-233	321	-636	-242	-360
재무활동 현금흐름	-65	-189	460	78	237
차입금의 증가(감소)	100	136	162	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-165	-325	298	78	237
기타 및 조정	7	9	2	0	0
현금의 증가	-292	252	418	167	156
기초현금	2,045	1,752	2,004	2,423	2,590
기말현금	1,752	2,004	2,423	2,590	2,745

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 지분율 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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

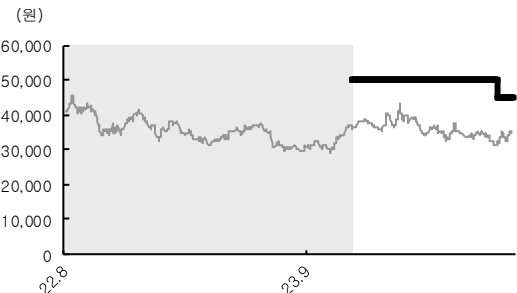
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

DL이앤씨	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.11.13	매수	50,000	-27.58	-13.80
	2024.07.09	매수	45,000	-24.95	-21.22
	2024.08.01	매수	45,000		