



## Neutral(유지)

목표주가(12M) 35,000원(하향)  
현재주가(7.2) 31,750원

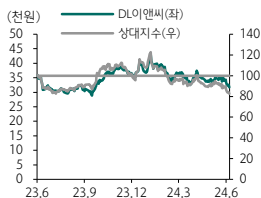
### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,780.86
52주 최고/최저(원)	43,100/28,850
시가총액(십억원)	1,228.5
시가총액비중(%)	0.05
발행주식수(천주)	38,693.6
60일 평균 거래량(천주)	140.4
60일 평균 거래대금(십억원)	4.9
외국인지분율(%)	29.62
주요주주 지분율(%)	
DL 외 6 인	24.84
국민연금공단	9.99

### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	8,491.0	9,097.4
영업이익(십억원)	420.7	524.1
순이익(십억원)	291.4	388.6
EPS(원)	6,624	8,806
BPS(원)	117,545	125,749

### Stock Price



### Financial Data

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	7,496.8	7,991.1	8,106.4	8,190.0
영업이익	497.0	330.7	338.5	384.2
세전이익	595.5	279.8	361.1	431.1
순이익	413.2	187.9	250.4	305.4
EPS	9,627	4,377	5,841	7,116
증감율	(28.98)	(54.53)	33.45	21.83
PER	3.51	8.24	5.59	4.59
PBR	0.33	0.32	0.28	0.27
EV/EBITDA	1.06	1.10	(0.50)	(1.35)
ROE	9.70	4.12	5.15	5.98
BPS	102,095	113,560	115,739	122,405
DPS	1,000	500	500	500



Analyst 김승준 sjunkim@hanafn.com  
RA 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 7월 3일 | 기업분석\_Earnings Preview

## DL이앤씨 (375500)

### 1분기와 크게 다르지 않은 분위기

#### 2Q24 추정치: 매출액 2.1조원, 영업이익 698억원(OPM 3.3%)

DL이앤씨 2Q24 매출액 2.1조원(YoY +5.9%), 영업이익 698억원(YoY -2.7%)으로 추정한다. 전반적으로 1분기 실적의 분위기와 유사할 것으로 본다. 매출액은 주택부문이 전년동기대비 감소(-16.5%)하지만, 플랜트 부문에서 크게 증가(+66.4%)할 것으로 보인다. 이익에서는 주택 GPM을 1분기와 같은 7%로 추정했으며, 플랜트도 15%로 추정했다. 2분기 수주는 1.3조 원, 수주잔고는 30.1조원으로 추정한다. 2분기 착공세대 수는 DL이앤씨는 1,342세대, DL건설은 1,705세대다.

#### 2024년 영업이익 3,386억원(OPM 4.2%)으로 추정

DL이앤씨가 제시한 연간 영업이익 가이드스 5,200억원은 어려울 것으로 전망한다. 4분기 도급금액 증액을 기대해보더라도(4분기 주택 GPM 14%로 추정), 전사 영업이익 4천억원을 상회하기 어려울 것으로 추정했다. 플랜트 매출액을 2024년 1.8조원 수준으로 다소 보수적으로 추정한 면도 있다. 하지만 플랜트 매출액 가이드스 2.2조원 수준까지 하더라도(GPM 16% 적용시) 영업이익 4천억원 수준은 어려울 것으로 전망한다.

#### 투자의견 Neutral을 유지, 목표주가 35,000원으로 하향

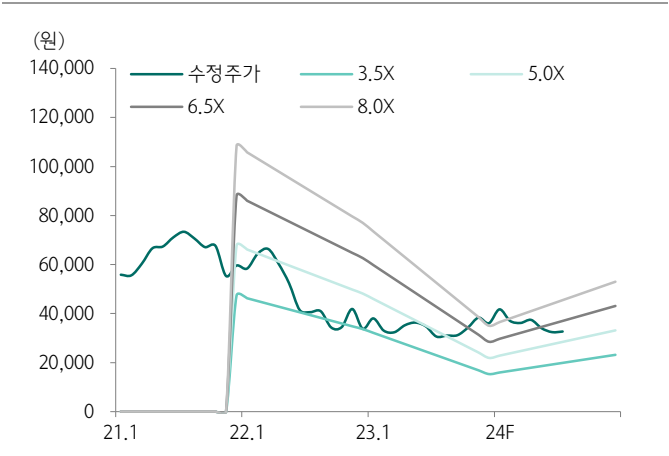
DL이앤씨 투자의견 Neutral을 유지하며, 목표주가는 기존 40,000원에서 35,000원으로 12.5% 하향한다. 연간 영업이익 추정치를 하향한 결과다. 목표주가는 2024년 EPS 추정치에 Target P/B 6.0배를 적용했다. 하반기 주택 원가율이 나아질 수 있을지 여부와 플랜트 매출액의 증가 속도를 확인할 필요가 있다.

도표 1. 목표주가 산정(P/B Valuation)

P/B Valuation	금액	내용
2024E EPS	5,834	
2025E EPS	7,116	
Target PER(배)*	6.0	
목표주가(원)	35,002	
현재주가(원)	31,750	
상승여력(%)	10.2	

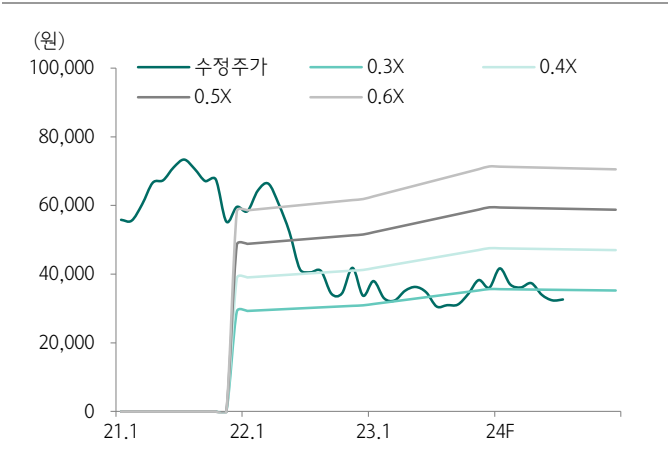
자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

도표 2. PER Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 3. PBR Band



자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. DL이앤씨 연결 실적 개요

(단위: 억원)

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	18,501	19,705	18,375	23,364	18,905	20,876	19,826	21,457	79,945	81,063	81,900	83,052
YoY	22.1%	5.0%	-0.6%	3.6%	2.2%	5.9%	7.9%	-8.2%	6.6%	1.4%	1.0%	1.4%
1. 건설	13,396	13,764	12,499	16,348	12,918	14,139	13,673	14,624	56,007	55,354	55,856	59,254
YoY	11.8%	-3.8%	-11.0%	3.4%	-3.6%	2.7%	9.4%	-10.5%	-0.2%	-1.2%	0.9%	6.1%
1-1. 주택	7,761	8,648	7,530	8,776	6,733	7,225	7,057	7,350	32,715	28,365	27,457	29,391
YoY	1.1%	-15.1%	-18.7%	-11.0%	-13.2%	-16.5%	-6.3%	-16.3%	-11.5%	-13.3%	-3.2%	7.0%
1-2. 토목	2,062	2,253	2,246	2,604	1,993	2,209	2,192	2,177	9,165	8,570	8,576	8,413
YoY	-12.7%	0.6%	21.4%	-8.3%	-3.3%	-2.0%	-2.4%	-16.4%	-1.4%	-6.5%	0.1%	-1.9%
1-3. 플랜트	3,554	2,828	2,697	4,956	4,182	4,706	4,424	5,098	14,035	18,409	19,823	21,450
YoY	85.1%	51.9%	-7.1%	60.0%	17.7%	66.4%	64.0%	2.9%	43.5%	31.2%	7.7%	8.2%
2. DL 건설	5,153	6,002	5,924	7,256	5,974	6,736	6,153	6,833	24,335	25,696	26,044	23,798
YoY	54.6%	28.8%	26.8%	4.2%	15.9%	12.2%	3.9%	-5.8%	24.0%	5.6%	1.4%	-8.6%
매출총이익	1,929	1,914	1,767	2,219	1,810	1,847	1,874	2,488	7,829	8,019	8,223	8,972
YoY	-17.2%	-20.3%	-9.0%	-15.9%	-6.2%	-3.5%	6.1%	12.1%	-15.9%	2.4%	2.5%	9.1%
매출총이익률	10.4%	9.7%	9.6%	9.5%	9.6%	8.8%	9.5%	11.6%	9.8%	9.9%	10.0%	10.8%
1. 건설	1,620	1,523	1,355	1,842	1,349	1,432	1,492	2,062	6,340	6,335	6,607	7,506
매출총이익률	12.1%	11.1%	10.8%	11.3%	10.4%	10.1%	10.9%	14.1%	11.3%	11.4%	11.8%	12.7%
1-1. 주택	595	721	535	807	469	506	565	1,029	2,658	2,568	2,577	3,233
매출총이익률	7.7%	8.3%	7.1%	9.2%	7.0%	7.0%	8.0%	14.0%	8.1%	9.1%	9.4%	11.0%
1-2. 토목	260	242	352	286	202	221	219	218	1,140	860	858	841
매출총이익률	12.6%	10.7%	15.7%	11.0%	10.1%	10.0%	10.0%	10.0%	12.4%	10.0%	10.0%	10.0%
1-3. 플랜트	754	546	453	753	671	706	708	816	2,506	2,900	3,172	3,432
매출총이익률	21.2%	19.3%	16.8%	15.2%	16.0%	15.0%	16.0%	16.0%	17.9%	15.8%	16.0%	16.0%
2. DL 건설	310	384	395	409	409	415	382	426	1,498	1,631	1,616	1,466
매출총이익률	6.0%	6.4%	6.7%	5.6%	6.8%	6.2%	6.2%	6.2%	6.2%	6.3%	6.2%	6.2%
영업이익	902	718	804	888	609	698	733	1,346	3,312	3,386	3,842	4,471
YoY	-28.2%	-46.7%	-30.9%	-26.1%	-32.5%	-2.7%	-8.9%	51.5%	-33.3%	2.2%	13.5%	16.4%
영업이익률	4.9%	3.6%	4.4%	3.8%	3.2%	3.3%	3.7%	6.3%	4.1%	4.2%	4.7%	5.4%
지배주주순이익	899	299	645	36	260	589	614	1,041	1,879	2,504	3,054	3,507
YoY	-11.1%	-72.8%	-58.4%	-92.3%	-71.1%	96.9%	-4.8%	2801.6%	-54.5%	33.2%	22.0%	14.8%
건설 수주	32,762	22,375	51,232	42,525	19,109	13,000	29,500	23,500	148,894	85,109	101,000	101,000
YoY	200.8%	-34.0%	72.2%	-4.2%	-41.7%	-41.9%	-42.4%	-44.7%	25.2%	-42.8%	18.7%	0.0%
1-1. 주택	8,590	5,014	36,919	16,669	7,929	7,000	10,000	10,000	67,192	34,929	40,000	40,000
1-2. 토목	3,857	3,568	1,786	5,079	2,852	2,000	2,000	2,000	14,290	8,852	8,000	8,000
1-3. 플랜트	17,727	922	5,522	10,435	373	500	10,000	5,000	34,606	15,873	25,000	25,000
2. DL 건설	2,588	12,871	7,005	10,342	7,955	3,500	7,500	6,500	32,806	25,455	28,000	28,000
건설 수주잔고	284,050	271,984	309,016	309,097	308,553	300,677	310,352	312,395	309,097	312,395	331,495	349,443
QoQ, YoY	7.0%	-4.2%	13.6%	0.0%	-0.2%	-2.6%	3.2%	0.7%	16.5%	1.1%	6.1%	5.4%
1-1. 주택	143,568	136,816	166,543	154,680	157,057	156,832	159,775	162,425	154,680	162,425	174,968	185,578
1-2. 토목	27,009	23,302	26,348	26,319	27,609	27,400	27,208	27,032	26,319	27,032	26,455	26,043
1-3. 플랜트	49,605	48,109	51,014	54,216	52,289	48,083	53,659	53,562	54,216	53,562	58,738	62,288
2. DL 건설	63,868	63,757	65,111	73,882	71,598	68,362	69,709	69,376	73,882	69,376	71,332	75,534

자료: DL이앤씨, 하나증권 추정

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	7,496.8	7,991.1	8,106.4	8,190.0	8,305.2
매출원가	6,565.5	7,209.0	7,304.5	7,367.7	7,407.9
매출총이익	931.3	782.1	801.9	822.3	897.3
판매비	434.4	451.5	463.3	438.1	450.2
영업이익	497.0	330.7	338.5	384.2	447.1
금융손익	84.5	82.3	81.9	76.1	90.4
중속/관계기업손익	10.8	24.2	(19.4)	0.0	0.0
기타영업외손익	3.3	(157.5)	(40.0)	(29.2)	(42.6)
세전이익	595.5	279.8	361.1	431.1	494.8
법인세	163.9	77.6	105.4	118.8	136.4
계속사업이익	431.6	202.2	250.4	305.4	350.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	431.6	202.2	250.4	305.4	350.7
비지배주주지분 순이익	18.4	14.3	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	413.2	187.9	250.4	305.4	350.7
지배주주지분포괄이익	271.1	180.9	223.7	305.4	350.7
NOPAT	360.2	239.0	239.7	278.3	323.8
EBITDA	583.1	418.4	391.0	396.6	452.7
성장성(%)					
매출액증가율	(1.77)	6.59	1.44	1.03	1.41
NOPAT증가율	(46.19)	(33.65)	0.29	16.10	16.35
EBITDA증가율	(43.77)	(28.25)	(6.55)	1.43	14.15
영업이익증가율	(48.08)	(33.46)	2.36	13.50	16.37
(지배주주)순이익증가율	(28.39)	(54.53)	33.26	21.96	14.83
EPS증가율	(28.98)	(54.53)	33.45	21.83	14.83
수익성(%)					
매출총이익률	12.42	9.79	9.89	10.04	10.80
EBITDA이익률	7.78	5.24	4.82	4.84	5.45
영업이익률	6.63	4.14	4.18	4.69	5.38
계속사업이익률	5.76	2.53	3.09	3.73	4.22

투자지표						
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
주당지표(원)						
EPS	9,627	4,377	5,841	7,116	8,171	
BPS	102,095	113,560	115,739	122,405	130,125	
CFPS	18,904	14,820	9,368	8,400	9,373	
EBITDAPS	13,587	9,749	9,122	9,241	10,547	
SPS	174,672	186,187	189,123	190,823	193,506	
DPS	1,000	500	500	500	500	
주가지표(배)						
PER	3.51	8.24	5.59	4.59	4.00	
PBR	0.33	0.32	0.28	0.27	0.25	
PCFR	1.79	2.43	3.49	3.89	3.48	
EV/EBITDA	1.06	1.10	(0.50)	(1.35)	(1.82)	
PSR	0.19	0.19	0.17	0.17	0.17	
재무비율(%)						
ROE	9.70	4.12	5.15	5.98	6.48	
ROA	4.67	2.05	2.69	3.26	3.62	
ROIC	14.94	10.11	11.10	13.99	16.33	
부채비율	91.26	95.94	87.11	80.52	77.89	
순부채비율	(24.15)	(21.49)	(31.15)	(35.91)	(38.92)	
이자보상배율(배)	14.43	6.79	6.72	7.61	8.85	

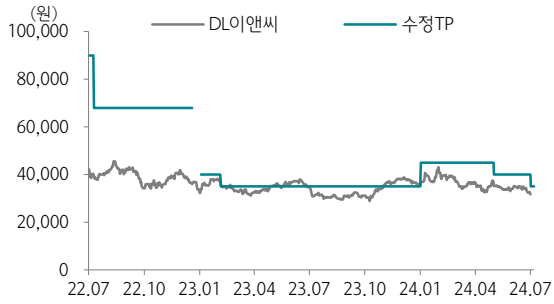
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	5,403.8	5,782.7	6,045.9	6,282.3	6,696.8	
금융자산	2,383.9	2,314.4	2,853.0	3,189.5	3,479.1	
현금성자산	1,752.4	2,004.1	2,576.7	2,921.4	3,200.7	
매출채권	585.9	851.2	782.9	758.1	789.0	
재고자산	852.8	938.1	862.7	835.4	869.5	
기타유동자산	1,581.2	1,679.0	1,547.3	1,499.3	1,559.2	
비유동자산	3,570.9	3,561.3	3,235.3	3,188.8	3,225.7	
투자자산	1,259.7	1,370.3	1,099.4	1,065.3	1,107.9	
금융자산	810.2	885.6	653.6	633.6	658.6	
유형자산	132.2	128.4	15.1	8.9	8.0	
무형자산	35.3	32.9	26.3	20.1	15.3	
기타비유동자산	2,143.7	2,029.7	2,094.5	2,094.5	2,094.5	
자산총계	8,974.7	9,344.1	9,281.3	9,471.1	9,922.5	
유동부채	3,210.7	3,748.6	3,510.6	3,418.2	3,533.4	
금융부채	334.5	594.4	618.7	616.5	619.2	
매입채무	993.1	1,060.6	975.5	944.5	983.1	
기타유동부채	1,883.1	2,093.6	1,916.4	1,857.2	1,931.1	
비유동부채	1,071.5	826.7	810.2	806.4	811.2	
금융부채	916.3	695.1	689.2	689.2	689.2	
기타비유동부채	155.2	131.6	121.0	117.2	122.0	
부채총계	4,282.2	4,575.3	4,320.8	4,224.5	4,344.6	
지배주주지분	4,349.7	4,768.8	4,960.5	5,246.6	5,577.9	
자본금	214.6	214.6	229.3	229.3	229.3	
자본잉여금	3,493.8	3,847.2	3,830.9	3,830.9	3,830.9	
자본조정	(32.2)	(105.1)	(7.0)	(7.0)	(7.0)	
기타포괄이익누계액	(184.6)	(178.4)	(205.1)	(205.1)	(205.1)	
이익잉여금	858.1	990.5	1,112.4	1,398.5	1,729.8	
비지배주주지분	342.8	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	4,692.5	4,768.8	4,960.5	5,246.6	5,577.9	
순금융부채	(1,133.1)	(1,024.8)	(1,545.1)	(1,883.8)	(2,170.7)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	152.0	231.3	279.4	329.9	341.2
당기순이익	431.6	202.2	250.4	305.4	350.7
조정	202.3	392.7	93.0	12.4	5.6
감가상각비	86.2	87.7	52.5	12.4	5.6
외환거래손익	(55.5)	(4.2)	(34.3)	0.0	0.0
지분법손익	(10.8)	(24.2)	19.4	0.0	0.0
기타	182.4	333.4	55.4	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(481.9)	(363.6)	(64.0)	12.1	(15.1)
투자활동 현금흐름	(385.7)	201.3	312.9	42.4	(52.9)
투자자산감소(증가)	(185.4)	(120.1)	271.0	34.1	(42.6)
자본증가(감소)	(16.3)	(12.1)	(2.3)	0.0	0.0
기타	(184.0)	333.5	44.2	8.3	(10.3)
재무활동 현금흐름	(64.8)	277.0	1.0	(21.5)	(16.6)
금융부채증가(감소)	70.5	38.8	18.4	(2.2)	2.7
자본증가(감소)	(9.1)	353.4	(1.7)	0.0	0.0
기타재무활동	(62.2)	(72.9)	4.5	0.0	0.0
배당지급	(64.0)	(42.3)	(20.2)	(19.3)	(19.3)
현금의 증감	(292.4)	709.7	2,275.5	350.9	279.3
Unlevered CFO	811.4	636.0	401.5	360.5	402.3
Free Cash Flow	134.4	219.2	277.0	329.9	341.2

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## DL이앤씨



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.3	Neutral	35,000		
24.5.3	Neutral	40,000	-14.65%	-11.38%
24.2.2	Neutral	45,000	-19.41%	-11.44%
24.1.3	BUY	45,000	-13.66%	-4.22%
23.2.6	Neutral	35,000	-3.33%	-17.57%
23.1.4	BUY	40,000	-8.43%	-4.38%
22.12.20	담당자 변경		-	-
22.7.11	BUY	68,000	-42.42%	-33.09%
22.4.14	BUY	90,000	-44.58%	-32.22%

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 7월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김승준)는 2024년 7월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자 신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
BUY(매수)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.09%	5.45%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 06월 30일