



BUY(Maintain)

목표주가: 143,000원

주가(6/15): 79,000원

시가총액: 30,568억원



건설 Analyst 신대현

Stock Data

KOSPI (6/15)		8,545.98pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	102,500 원	38,700원
등락률	-22.9%	104.1%
수익률	절대	상대
1M	-1.6%	-13.7%
6M	83.5%	-12.2%
1Y	52.5%	-47.4%

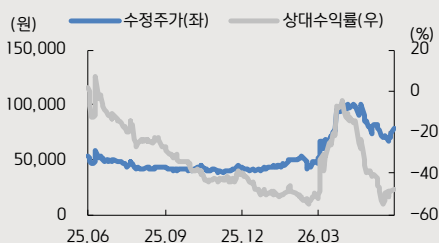
Company Data

발행주식수	38,694 천주
일평균 거래량(3M)	1,354천주
외국인 지분율	21.0%
배당수익률(26E)	1.1%
BPS(26E)	133,513원
주요 주주	DL 외 7인 24.8%

투자지표

(십억원, IFRS **)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	8,318	7,402	7,094	6,769
영업이익	271	387	564	558
EBITDA	356	461	576	566
세전이익	354	117	703	548
순이익	229	370	516	398
지배주주지분순이익	229	370	516	398
EPS(원)	5,348	8,625	12,012	9,264
증감률(%YoY)	22.2	61.3	39.3	-22.9
PER(배)	6.0	4.8	6.6	8.5
PBR(배)	0.28	0.34	0.59	0.55
EV/EBITDA(배)	0.9	1.4	3.0	2.0
영업이익률(%)	3.3	5.2	8.0	8.2
ROE(%)	4.8	7.3	9.4	6.7
순차입금비율(%)	-20.7	-20.0	-26.4	-33.9

Price Trend



DL이앤씨 (375500)

이란, 미국 MoU 체결 최대 수혜 건설사



이란과 미국은 6/19일 MoU 서명 예정을 발표했다. 이번 MoU에선 이란에 대한 경제 제재가 해제가 포함되었고, 최소 \$300bn 규모(약 450조 원)의 이란 재건 및 경제 개발 프로그램이 전망된다. 이란은 가스 개발·처리 시설, 발전소, 송배전 노후화 등으로 전력 부족을 겪고 있으며, 석화시설 노후화도 문제다. 이에 향후 플랜트 투자 증가가 전망되며, DL이앤씨가 이란 경제 제재 해제에서 가장 큰 수혜를 볼 것으로 전망된다. 목표주가 143,000원과 업종 Top Pick을 유지한다.

>>> 이란과 미국 MoU(양해각서) 6/19일 서명 예정

이란과 미국은 오는 6/19일 MoU를 체결할 것이라 발표했다. 이번 MoU를 살펴보면 호르무즈 해협 통행이 30일 이내 정상화될 것으로 전망된다. 또한 서명 즉시, 이란산 원유, 석유화학 제품 수출에 대한 제재가 해제되고, 최종 합의 전까지 대화 진전에 따라 이란 동결 자금·자산 해제가 약속 되어있다. 이를 통해 이란은 내수 경제 안정을 되찾으며, 급한 재건 사항에 대한 자금 마련에 나설 수 있을 것으로 판단된다. 60일 이후 최종 합의에 도달할 것으로 전망되며, 최종 합의 이후 미국과 역내 파트너들은 이란에 최소 \$300bn 규모(약 450조 원)을 이란 재건 및 경제 개발 프로그램에 사용할 예정이며, 이란은 UN 제재 및 미국의 모든 제재에서 벗어나게 된다.

>>> 이란 산업 내 고질적 문제와 플랜트 투자 증가 전망

과거 '12년부터 이란은 미국과 EU 등의 규제로 인해 시설투자가 오랫동안 지연되어왔다. 특히, 이란의 FID(외국인 직접투자)가 '12년 이후 크게 감소하면서 이란은 고질적인 전력부족에 처해있는 상황이다. 대부분의 전력을 천연가스로 발전하는 상황에서 여름 냉방수요, 겨울철 난방 수요로 인한 수급 불균형이 나타나기 때문이다. South Pars를 포함한 주요 가스 생산·처리 시설과 파이프라인, 발전소, 송배전 시스템이 점차 노후화된 영향도 크다. 현재 South Pars에선 압력 저하가 발생중인 것으로 알려져 있으며, 이란 내 송배전 과정에서 13%의 발전량이 손실되는 상황으로 파악되고 있다. 또한, 이란은 그동안의 제재로 인해 원유 생산량을 늘리지 못하고 있었으며, 이미 노후화된 유전 생산을 유지할 만한 자본과 기술력이 부족함에 따라 프로젝트 진행이 더딘 상황으로 파악된다. 특히, 이란의 GDP에선 상당부분 석유화학시설 등 제조업 비중이 차지하는 만큼 여러 플랜트 수요가 나타날 것으로 판단되며, 고질적인 물 부족에 따른 담수화 시설 및 추가 발전 시설 등에 대한 수요도 높을 것으로 판단된다.

실제 이란에 대한 \$300bn 규모의 재건 및 경제 개발 프로그램이 시행된다면, 이란의 잠재력은 매우 높은 수준으로 판단된다. 이란은 현재 천연가스, 원유 시장에서 각각 2위, 3위의 매장량을 보이고 있으며, 매장량 대비 생산량은 비교적 낮은 상황이다. 또한, 과거 '16년 오바마 정부에서 경제 제재를 해제했을 당시 빠르게 FID가 증가한 점을 볼 시, 경제 제재 이후 외국 자본이 빠르게 들어갈 확률이 높다고 판단된다.

이번 MoU에서
DL이앤씨 가장
큰 수혜 전망

DL이앤씨가 이번 MoU에 따라 가장 큰 수혜를 볼 것으로 전망된다. 실질적인 재건 노출도는 높지 않으나, **DL이앤씨는 '90년도 이후 이란 내 수주를 가장 많이 받았고, 오바마 정부가 경제 제재를 해제한 '17년도 당시 이스파한 정유공장 개선 공사를 수주하기도 했었다.** 또한, 문제가 되고 있는 South Pars 가스전 개발(6-8차) 및 액상처리 시설에 참여한 바 있고, 이란에서 다수의 석화 플랜트 및 댐 공사까지 다양한 공종에서 수주를 한 바가 있다.

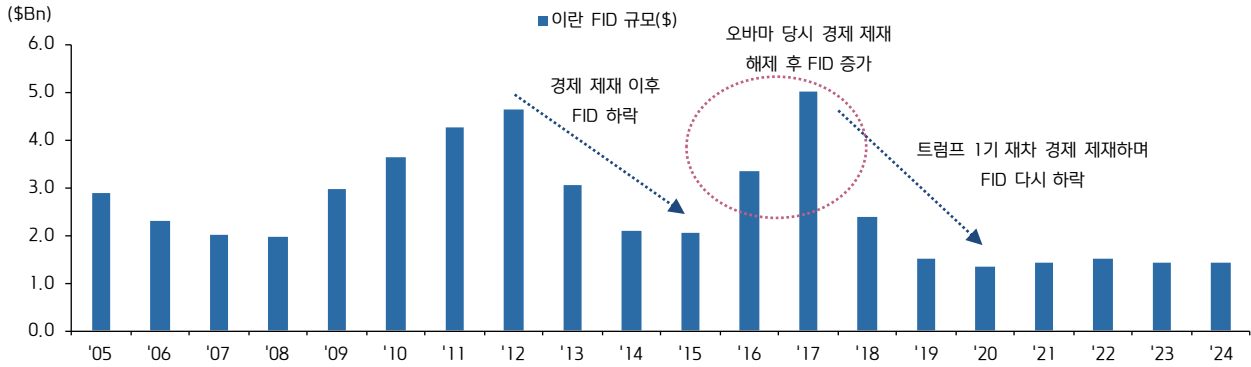
특히, 여전히 DL이앤씨는 이란 내 지사를 운용하고 있기 때문에 최종 협의 이후 이란 경제 개발 프로그램이 본격화된다면 국내에서 가장 많은 수주를 받을 것으로 전망된다. 목표주가 143,000원, 업종 Top Pick을 유지한다.

미국 이란 MoU 14개 조항 내용 - 붉은색 음영에 주목할 필요

조항	내용
1	이란과 미국 및 동맹국들은 MoU 성명 이후 레바논 포함 모든 전선에서 전쟁 즉시 & 영구적 중단 최종 합의는 전쟁의 영구적 중단과 본조항의 나머지 규정들을 확인
2	이란과 미국은 상호 주권과 영토 보전을 존중하고, 서로 내정에 간섭하지 않음
3	이란과 미국은 협상을 진행해 60 일 이내에 최종 합의 도달. 단, 이 기간은 양측의 합의에 따라 연장될 수 있음
4	MoU 서명 직후 미국은 해상 봉쇄 해제 시작, 최대 30 일 이내에 해운 운항을 완전한 정상 수준으로 회복 또한 미국은 최종 합의 후 30 일 이내에 페르시아만 지역에서 병력을 철수할 것을 약속
5	이란은 즉시 호르무즈 해협(페르시아만과 오만해 쌍방 모두) 상선 통한 재개 조치를 취함 기술적 장애물과 기뢰 제거 필요성을 고려해 30 일 이내 전쟁 이전 수준으로 통항량 회복
6	미국과 역내 파트너들은 최소 \$300bn 규모 의 자금을 바탕으로 이란 재건 및 경제개발 프로그램 마련할 것을 약속 실행 메커니즘은 최종 합의에 포함될 것
7	미국은 이란이 직면한 모든 유형의 제재(유엔 안전보장이사회 결의와 IAEA 이사회 결의 포함) 그리고 미국의 모든 일방적 1차-2차 제재가 최종 합의의 일부로서 상호 합의된 일정 에 따라 종료된다는 데 동의
8	이란은 핵무기를 절대 생산하지 않겠다는 입장 재확인 이란, 미국은 이란의 우라늄 농축 활동, 농축물질 재고의 향후 처리 방향, 이란의 핵 수요를 포함한 모든 핵 관련 사안 논의 이 논의 결과를 바탕으로 한 프레임워크가 최종 합의에 추가된다.
9	이란과 미국 최종 합의가 체결될 때까지 현 상태 유지 이란은 현재의 핵 프로그램 상태를 유지하고, 미국은 이란에 새로운 제재를 부과하지 않으며 역내 병력을 증강하지 않음
10	미국은 MoU 서명 직후부터 제재가 종료될 때까지, 이란산 원유, 석유화학 제품 및 그 파생제품의 수출과 관련된 모든 서비스에 대해 재무부 면제를 발급할 것을 약속. 여기에는 은행 거래, 보험, 운송 포함.
11	미국은 최종 합의를 향한 협상 진전에 맞춰 제한되거나 동결된 이란 자금 자산 해제하고 완전히 사용할 수 있도록 할 것을 약속 이 자금은 이란 중앙은행이 지정한 최종 수취인에게 지급하는 데 사용될 수 있음 미국은 이를 위해 필요한 모든 승인과 라이선스를 발급할 것을 약속
12	이란과 미국은 최종 합의의 이행을 감시하기 위한 메커니즘을 만들
13	MoU 이후, 4 항, 5 항, 10 항, 11 항의 개시와 이행이 보장된 뒤, 이란과 미국은 나머지 조항들에 대해서만 최종 합의 협상을 시작
14	최종 합의는 구속력 있는 유엔 안전보장이사회 결의로 확인

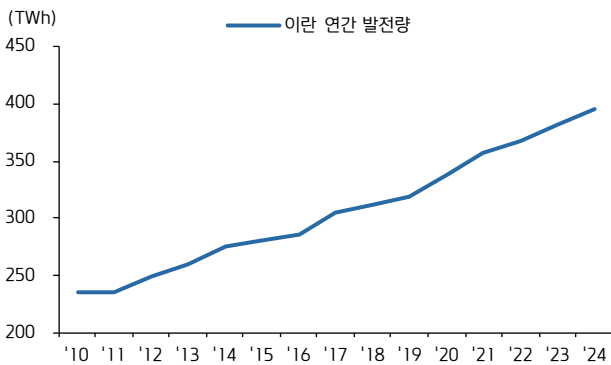
자료: 해외 언론보도, 키움증권 리서치센터

이란 연간 FID 추이 - '12년 경제 제재 이후 하락, '16~'17년 해제로 일부 반등했으나, '18년 재차 제재 당하며 하락



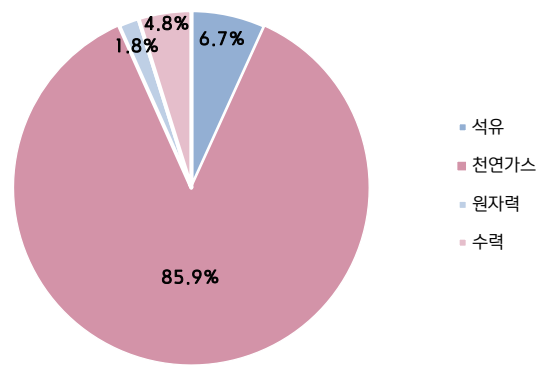
자료: World Bank, 키움증권 리서치센터

이란 연간 발전량 추이



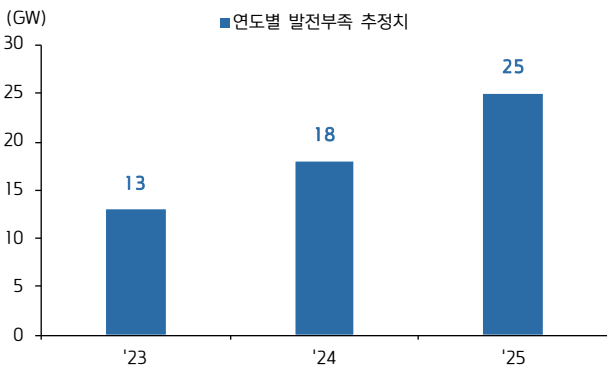
자료: Energy Institute, 키움증권 리서치센터

'24년 이란 발전원별 비중 - 대부분 천연가스 발전



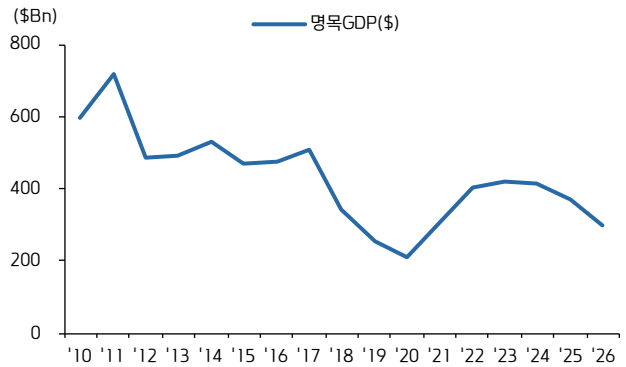
자료: Energy Institute, 키움증권 리서치센터

이란 연간 발전량 추이



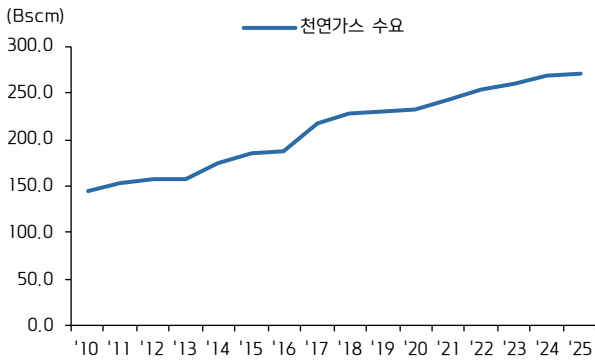
자료: STIMSON, 키움증권 리서치센터

이란 명목 GDP 추이



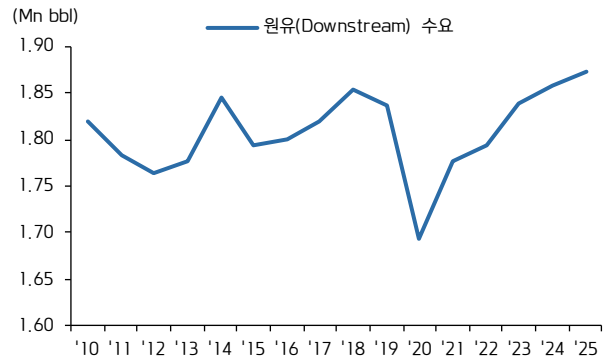
자료: IMF, 키움증권 리서치센터

이란 천연가스 수요 추이



자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

이란 원유 수요 추이



자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

국가별 천연가스 '25년 매장량 순위

순위	국가명	매장량(Mmscm)
1	러시아	41,997
2	이란	33,988
3	카타르	23,831
4	투르크메니스탄	13,900
5	미국	13,894
6	사우디아라비아	9,786
7	UAE	8,410
8	나이지리아	6,111
9	캐나다	5,558
10	베네주엘라	5,418

자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

국가별 원유 '25년 매장량 순위

순위	국가명	매장량(Mn bbl)
1	베네주엘라	303,701
2	사우디아라비아	267,200
3	이란	208,600
4	이라크	140,000
5	UAE	120,000
6	쿠웨이트	101,500
7	러시아	80,000
8	리비아	48,363
9	미국	41,909
10	나이지리아	37,010

자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

국가별 천연가스 '25년 연간 생산량 순위

순위	국가명	생산량(Mmscm)
1	미국	1,116,097
2	러시아	624,737
3	이란	280,387
4	중국	255,825
5	캐나다	218,452
6	카타르	212,204
7	호주	156,919
8	노르웨이	125,047
9	사우디아라비아	111,376
10	알제리	104,688

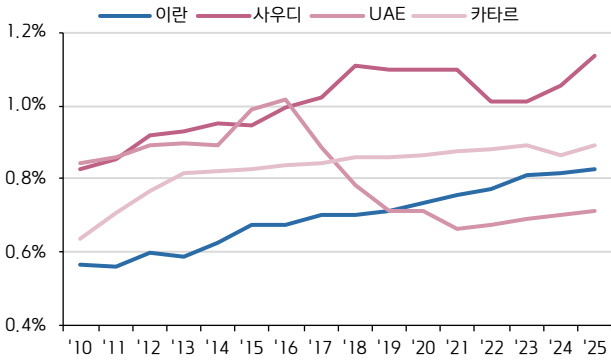
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

국가별 원유 '25년 연간 생산량 순위

순위	국가명	생산량(1,000bbl)
1	미국	13,586
2	사우디아라비아	9,480
3	러시아	9,129
4	중국	4,321
5	이라크	3,775
6	브라질	3,660
7	이란	3,263
8	UAE	3,119
9	쿠웨이트	2,470
10	노르웨이	1,840

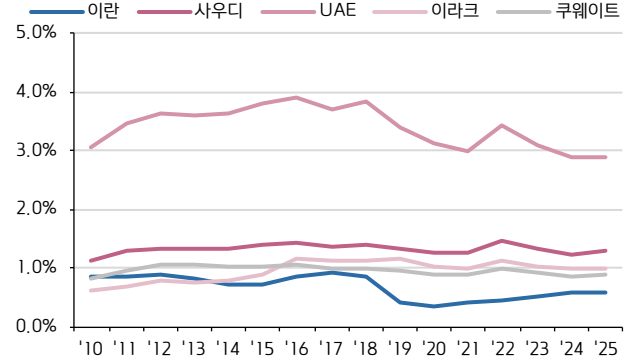
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

중동국가 천연가스 생산량/매장량 비율 - 이란 낮은 수준



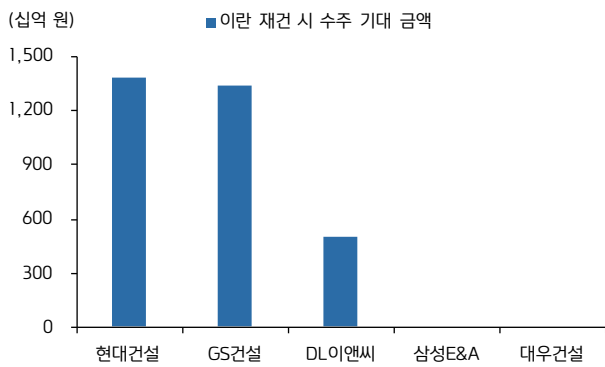
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

중동국가 원유 생산량/매장량 비율 - 이란 낮은 수준



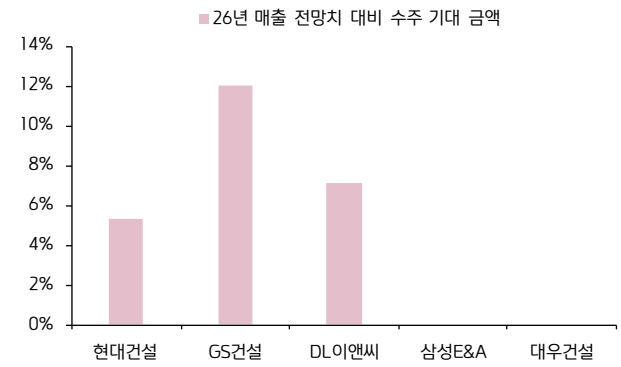
자료: OPEC, 키움증권 리서치센터

인플레이션, 피해정도를 고려한 수주 예상 금액



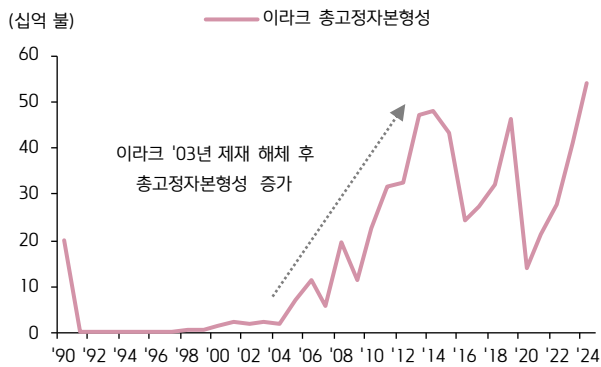
자료: 해외건설협회, 키움증권 리서치센터

건설사별 '26년 예상 매출액 대비 수주 예상 금액



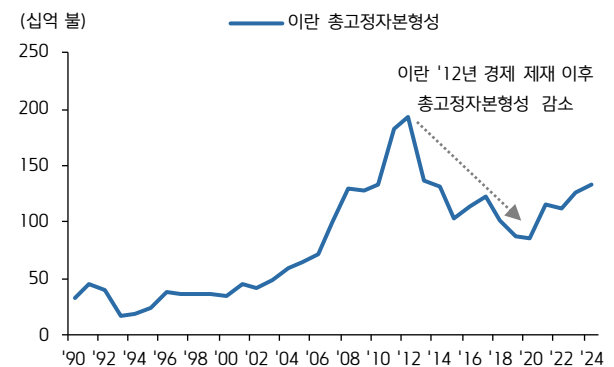
자료: 해외건설협회, 키움증권 리서치센터

이라크 총고정자본형성 추이



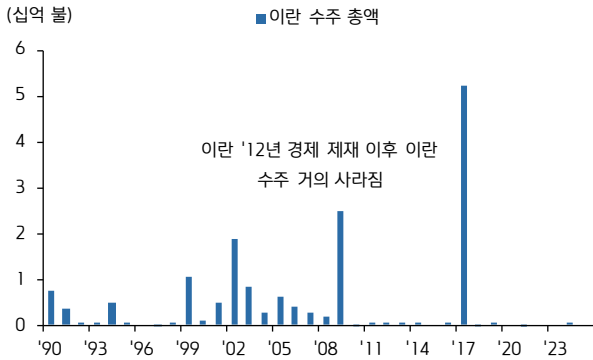
자료: World Bank, 키움증권 리서치센터

이란 총고정자본형성 추이 - 제재 해제 후 반등 전망



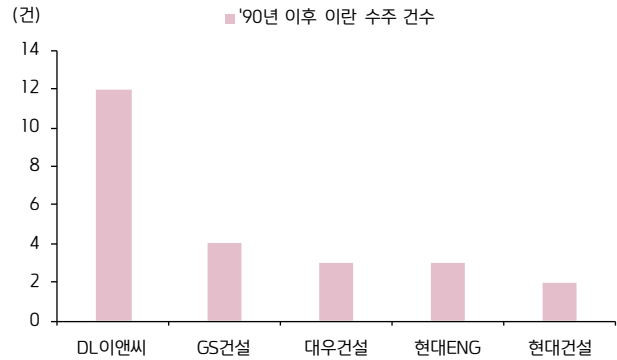
자료: World Bank, 키움증권 리서치센터

'90년 이후 국내업체들의 이란 수주액 추이



자료: 해외건설협회, 키움증권 리서치센터

'90년 이후 이란 수주 건설사별 건수 비교



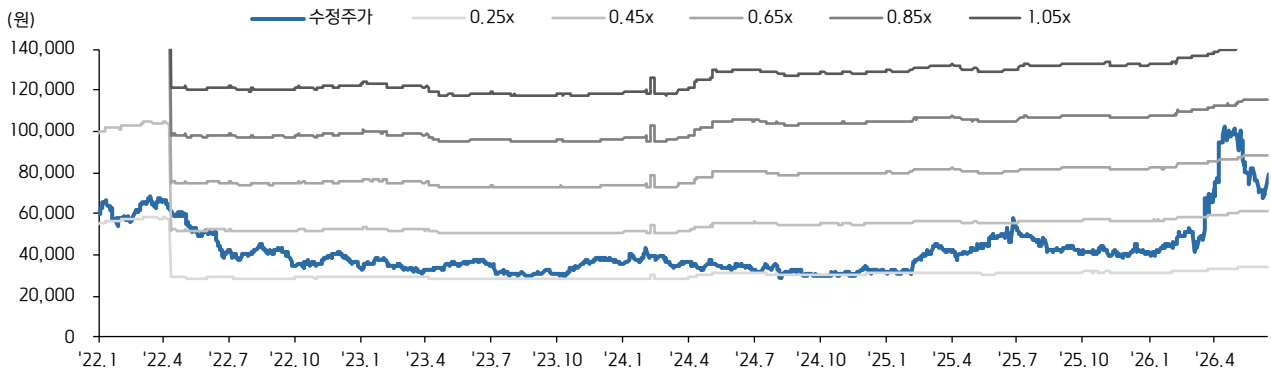
자료: 해외건설협회, 키움증권 리서치센터

'90년부터 국내 건설사의 이란 수주 현황

건설사	계약일자	프로젝트명	금액 (백만USD)
DL이앤씨	'17.3	이스파한 정유공장 개선 공사	1,938.6
	'09.9	사우스파 12단계 액상처리시설 및 유틸리티 프로젝트(패키지2)	460.8
	'09.6	이란 LNG 유틸리티 및 제티	111.5
	'07.7	이스파한 정유시설 증설 프로젝트	403.4
	'07.2	이란 LNG 프로젝트 - LNG & LPG 저장탱크 건설	156.1
	'04.12	30만톤/연 생산 저밀도 폴리에틸렌공장 건설공사(시모그)	108.4
	'03.5	올레핀 9차 에틸벤젠 생산공장	62.3
	'03.5	사우스파 가스전 개발 6-8차	348.0
	'94.11	카룬 NO.4 수력댐 건설공사	586.3
	'91.12	타브리즈 석유화학공단 LINE - A	72.0
	'90.10	반다르 이맘 올레핀 공장 건설공사	151.4
'90.5	칸간 가스 정제공장 제 2단계 공사	235.7	
GS건설	'09.10	사우스파 가스 개발사업 6-8단계 탈황 및 유황 회수설비 공사	1,393.2
	'04.10	ACIC 리니어 알킬 벤젠 프로젝트	93.1
	'02.9	사우스 파스 9-10 프로젝트	936.3
대우건설	'01.9	Assaluyeh 발전시설 및 관련설비 설치	405.1
	'98.11	주 이란 한국대사관 청사 및 대사관저 공사	2.8
	'91.6	반다르아바스 바프간 철도공사 4-A 구간	151.3
현대ENG	'90.11	하르그섬 해상 송유기지 복구공사	101.2
	'17.3	KPRC 2단계 사업	3,287.0
	'07.1	이스파한 리파이너리 가솔린 생산플랜트	3.8
현대건설	'02.2	사우스파 4-5단계	1,646.8
	'05.5	올레핀 11차 - 에틸렌 생산공장 건설공사	580.5
	'99.4	South Pars 가스전 개발공사 2 & 3 단계-육상설치 공사	1,020.4

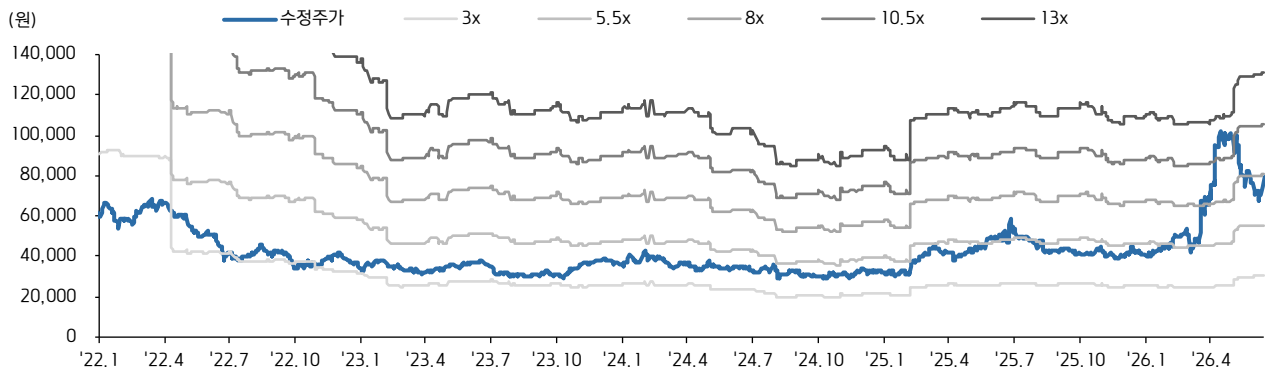
자료: 해외건설협회, 키움증권 리서치센터

DL이앤씨 12개월 Forward P/B Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

DL이앤씨 12개월 Forward P/E Chart



자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

DL이앤씨 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억 원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
신규수주	1,738	963	3,017	4,246	2,127	2,920	3,450	3,020	9,962	11,517	12,800
DL 이앤씨	1,527	938	2,478	3,478	1,869	2,370	2,850	2,420	8,420	9,509	10,800
DL 건설	211	25	539	768	258	550	600	600	1,542	2,008	2,000
수주잔고	29,386	28,163	27,546	28,483	27,495	28,204	29,652	30,466	28,483	30,466	35,187
DL 이앤씨	23,377	22,537	22,075	23,808	23,178	23,715	24,882	25,436	23,808	25,436	29,456
DL 건설	6,009	5,626	5,472	4,675	4,316	4,488	4,769	5,031	4,675	5,031	5,731
매출액	1,808	1,991	1,907	1,696	1,725	1,831	1,683	1,855	7,402	7,094	6,769
YoY	-4.4%	-3.8%	-0.6%	-30.5%	-4.6%	-8.1%	-11.8%	9.4%	-11.0%	-4.2%	-4.6%
DL 이앤씨	1,347	1,557	1,536	1,320	1,354	1,456	1,365	1,529	5,759	5,703	5,685
YoY	3.9%	11.2%	13.7%	-27.3%	0.5%	-6.5%	-11.1%	15.8%	-1.8%	-1.0%	-0.3%
토목	193	190	152	210	167	214	197	223	744	801	903
건축/주택	574	659	686	618	606	709	672	801	2,537	2,788	3,064
플랜트	578	707	699	492	579	532	495	504	2,476	2,110	1,514
기타	3	1	-1	0	2	1	1	1	3	5	3
DL 건설	467	438	369	380	376	378	319	339	1,653	1,412	1,299
매출총이익	193	254	257	197	264	256	235	266	900	1,021	973
YoY	6.7%	51.6%	22.1%	-31.6%	36.5%	0.9%	-8.3%	35.1%	6.4%	13.4%	-4.7%
DL 이앤씨	142	209	202	138	196	203	192	220	691	810	786
YoY	5.0%	52.3%	22.5%	-41.1%	37.8%	-3.1%	-4.9%	59.7%	2.9%	17.3%	-3.0%
토목	20	17	-14	25	16	19	18	20	47	73	81
건축/주택	53	84	119	106	122	113	104	124	362	464	490
플랜트	67	108	98	7	57	69	69	76	280	271	212
DL 건설	51	45	51	59	66	53	44	45	206	209	187
매출총이익률	10.7%	12.7%	13.5%	11.6%	15.3%	14.0%	14.0%	14.3%	12.2%	14.4%	14.4%
DL 이앤씨	10.5%	13.4%	13.1%	10.5%	14.5%	13.9%	14.1%	14.4%	12.0%	14.2%	13.8%
토목	10.2%	8.8%	-9.5%	12.0%	9.8%	9.0%	9.0%	9.0%	6.3%	9.2%	9.0%
건축/주택	9.3%	12.8%	17.4%	17.1%	20.1%	16.0%	15.5%	15.5%	14.3%	16.6%	16.0%
플랜트	11.6%	15.2%	14.1%	1.4%	9.8%	13.0%	14.0%	15.0%	11.3%	12.8%	14.0%
DL 건설	11.0%	10.2%	13.9%	15.6%	17.6%	14.1%	13.6%	13.4%	12.5%	14.8%	14.4%
판매비	112	128	140	134	106	109	114	127	513	456	414
판매비율	6.2%	6.4%	7.3%	7.9%	6.2%	6.0%	6.8%	6.9%	6.9%	6.4%	6.1%
영업이익	81	126	117	63	157	147	122	139	387	564	558
YoY	32.9%	288.3%	40.0%	-33.5%	94.3%	16.2%	4.2%	120.5%	42.5%	45.9%	-1.1%
OPM	4.5%	6.3%	6.1%	3.7%	9.1%	8.0%	7.2%	7.5%	5.2%	8.0%	8.2%
DL 이앤씨	59	104	117	38	108	113	101	121	318	443	435
OPM	4.4%	6.6%	7.6%	2.9%	8.0%	7.8%	7.4%	7.9%	5.5%	7.8%	7.7%
DL 건설	22	23	0	25	50	33	21	17	70	121	123
OPM	4.7%	5.2%	0.0%	6.6%	13.3%	8.8%	6.5%	5.1%	4.2%	8.6%	9.5%
세전이익	43	25	150	-66	212	225	124	141	151	703	548
당기순이익	30	8	126	231	160	163	90	102	396	516	398
지배주주순이익	30	8	126	231	160	163	90	102	396	516	398
YoY	16.4%	-79.6%	179.0%	96.7%	429.5%	1867.5%	-28.8%	-55.7%	72.6%	30.3%	-22.9%

자료: 회사자료, 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	8,318	7,402	7,094	6,769	6,972
매출원가	7,473	6,502	6,074	5,796	5,970
매출총이익	846	900	1,021	973	1,002
판관비	575	513	456	414	427
영업이익	271	387	564	558	575
EBITDA	356	461	576	566	580
영업외손익	83	-270	138	-10	1
이자수익	103	110	124	139	149
이자비용	51	45	39	33	32
외환관련이익	192	95	43	43	43
외환관련손실	63	164	123	123	123
종속 및 관계기업손익	-8	2	93	20	20
기타	-90	-268	40	-56	-56
법인세차감전이익	354	117	703	548	576
법인세비용	125	-253	187	151	158
계속사업손익	229	370	516	398	418
당기순이익	229	370	516	398	418
지배주주순이익	229	370	516	398	418
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	4.1	-11.0	-4.2	-4.6	3.0
영업이익 증감율	-18.0	42.8	45.7	-1.1	3.0
EBITDA 증감율	-14.9	29.5	24.9	-1.7	2.5
지배주주순이익 증감율	21.9	61.6	39.5	-22.9	5.0
EPS 증감율	22.2	61.3	39.3	-22.9	5.0
매출총이익율(%)	10.2	12.2	14.4	14.4	14.4
영업이익률(%)	3.3	5.2	8.0	8.2	8.2
EBITDA Margin(%)	4.3	6.2	8.1	8.4	8.3
지배주주순이익률(%)	2.8	5.0	7.3	5.9	6.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	188	232	530	540	326
당기순이익	229	370	516	398	418
비현금항목의 가감	411	280	129	67	61
유형자산감가상각비	76	68	8	5	3
무형자산감가상각비	9	6	4	3	3
지분법평가손익	-11	-49	0	0	0
기타	337	255	117	59	55
영업활동자산부채증감	-375	-347	-17	115	-116
매출채권및기타채권의감소	-408	-79	-94	133	-47
재고자산의감소	18	35	-7	56	-55
매입채무및기타채무의증가	267	-404	117	-40	20
기타	-252	101	-33	-34	-34
기타현금흐름	-77	-71	-98	-40	-37
투자활동 현금흐름	-167	-52	-67	6	6
유형자산의 취득	-10	-17	0	0	0
유형자산의 처분	5	2	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	3	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-47	-11	-18	55	55
단기금융자산의감소(증가)	10	13	-6	-6	-6
기타	-123	-42	-43	-43	-43
재무활동 현금흐름	-192	-222	-233	-236	-129
차입금의 증가(감소)	-84	-136	-90	-110	0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	-20	-34	-77	-60	-63
배당금지급	-22	-23	-37	-38	-38
기타	-66	-29	-29	-28	-28
기타현금흐름	31	22	118	118	138
현금 및 현금성자산의 순증가	-140	-20	348	428	341
기초현금 및 현금성자산	2,004	1,864	1,844	2,192	2,620
기말현금 및 현금성자산	1,864	1,844	2,192	2,620	2,962

자료: 키움증권 리서치

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	6,006	5,635	6,122	6,401	6,884
현금 및 현금성자산	1,864	1,844	2,192	2,620	2,962
단기금융자산	300	287	292	298	304
매출채권 및 기타채권	1,649	1,547	1,641	1,508	1,555
재고자산	921	886	894	838	893
기타유동자산	1,272	1,071	1,103	1,137	1,170
비유동자산	3,707	4,035	4,040	3,977	3,917
투자자산	1,404	1,415	1,433	1,378	1,323
유형자산	36	42	35	30	27
무형자산	29	21	17	13	11
기타비유동자산	2,238	2,557	2,555	2,556	2,556
자산총계	9,712	9,669	10,162	10,378	10,801
유동부채	3,855	3,727	3,813	3,743	3,764
매입채무 및 기타채무	1,821	1,628	1,745	1,705	1,725
단기금융부채	291	563	533	503	503
기타유동부채	1,743	1,536	1,535	1,535	1,536
비유동부채	1,012	699	619	519	519
장기금융부채	871	521	441	341	341
기타비유동부채	141	178	178	178	178
부채총계	4,867	4,425	4,432	4,262	4,282
지배지분	4,846	5,244	5,730	6,116	6,519
자본금	229	229	229	229	229
자본잉여금	3,831	3,831	3,831	3,831	3,831
기타자본	-16	-51	-128	-188	-250
기타포괄손익누계액	-274	-188	-103	-17	69
이익잉여금	1,076	1,423	1,901	2,261	2,641
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,846	5,244	5,730	6,116	6,519

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	5,348	8,625	12,012	9,264	9,730
BPS	112,902	122,184	133,513	142,506	151,895
CFPS	14,928	15,150	15,015	10,826	11,157
DPS	540	890	900	900	900
주당배수(배)					
PER	6.0	4.8	6.6	8.5	8.1
PER(최고)	8.3	6.9	8.9		
PER(최저)	5.3	3.5	3.3		
PBR	0.28	0.34	0.59	0.55	0.52
PBR(최고)	0.39	0.49	0.80		
PBR(최저)	0.25	0.25	0.29		
PSR	0.17	0.24	0.48	0.50	0.49
PCFR	2.2	2.7	5.3	7.3	7.1
EV/EBITDA	0.9	1.4	3.0	2.0	1.4
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	9.0	9.0	6.6	8.5	8.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.7	2.2	1.1	1.1	1.1
ROA	2.4	3.8	5.2	3.9	3.9
ROE	4.8	7.3	9.4	6.7	6.6
ROIC	11.7	2.7	24.3	24.6	25.5
매출채권회전율	5.6	4.6	4.5	4.3	4.6
재고자산회전율	8.9	8.2	8.0	7.8	8.1
부채비율	100.4	84.4	77.3	69.7	65.7
순차입금비율	-20.7	-20.0	-26.4	-33.9	-37.2
이자보상배율	5.3	8.7	14.5	16.9	17.9
총차입금	1,162	1,084	974	844	844
순차입금	-1,002	-1,047	-1,511	-2,075	-2,422
NOPLAT	356	461	576	566	580
FCF	-95	-239	409	528	306

Compliance Notice

- 당사는 6월 15일 현재 'DL이앤씨' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

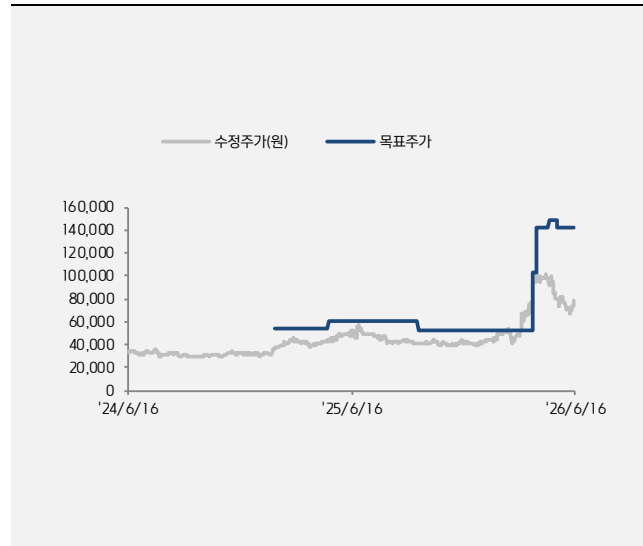
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
DL이앤씨 (375500)	2025-02-11	Buy(Initiate)	54,000원	6개월	-23.63	-15.93
	2025-04-14	Buy(Maintain)	54,000원	6개월	-23.34	-15.93
	2025-05-09	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-25.59	-19.84
	2025-05-27	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-20.10	-4.59
	2025-07-15	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-20.27	-4.59
	2025-08-01	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-22.09	-4.59
	2025-08-26	Buy(Maintain)	61,000원	6개월	-24.15	-4.59
	2025-10-02	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-19.75	-14.81
	2025-11-07	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-20.70	-13.27
	2026-01-12	Buy(Maintain)	52,000원	6개월	-19.54	-10.58
	2026-02-09	Outperform (Downgrade)	52,000원	6개월	-13.10	39.42
	2026-04-08	Buy(Upgrade)	103,000원	6개월	-7.56	-3.88
	2026-04-15	Buy(Maintain)	142,000원	6개월	-30.37	-27.82
	2026-05-04	Buy(Maintain)	149,000원	6개월	-40.15	-32.68
	2026-05-18	Buy(Maintain)	143,000원	6개월	-47.28	-42.52
	2026-06-16	Buy(Maintain)	143,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

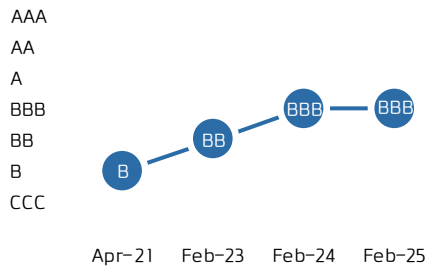
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

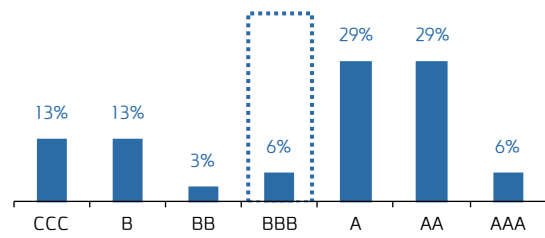
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치
Universe: MSCI ACWI Index 내 건설 기업 31개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
주요 이슈에 대한 가중평균	5.2	4.9		
환경	4.6	4.2	17.0%	
청정 기술에 대한 기회	4.6	4.2	17.0%	
사회	2.9	4.9	25.0%	
건강과 안전성	2.9	5.3	25.0%	
지배구조	6.3	5.4	58.0%	▲0.5
기업 지배구조	7.0	6.2		
기업 활동	6.6	5.9		▲1.2

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
'25년 11월	고용노동부가 진해 신항 방파제 공사 중 발생한 하도급업체 노동자 사망 사고에 대한 조사를 시작할 계획

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사(건설)	청정 기술에 대한 기회	건강과 안전성	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
GS 건설	●●●	●	●●●	●●	A	▲
삼성E&A	●●●●	●●	●●●	●●●	A	◀▶
DL이앤씨	●●●	●	●●●	●●●	BBB	◀▶
대우건설	●●	●	●●●	●	BBB	▲
HDC	●●	●	●●	●	BB	
HDC현대산업개발	●	●	●	●●	B	◀▶

4분위 등급 : 4분위 최저 ● 4분위 최고 ●●●●
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
자료: MSCI, 키움증권 리서치