

DL 이앤씨 375500

2Q23 Review: 저점을 확인

● 유틸리티/건설

Analyst 문경원, CFA
02. 6454-4881
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

RA 윤동준
02. 6454-4886
dongjun.yoon@meritz.co.kr

아쉽지만 예상 범위 내의 실적

2Q23 연결 영업이익은 719억원(-20.3% YoY)을 기록하며 컨센서스(894억원)를 하회. 1)해외 법인의 일회성 이익이 사라졌고(해외법인 영업이익 1Q23 320억원 → 2Q23 132억원), 2)판관비가 예상보다 높았음(별도 기준 960억원, +25.0% QoQ, -1.5% YoY). 핵심 지표인 주택 원가율은 91.7%(-0.6%p QoQ)을 기록하며 개선되는 모습을 시현. 전반적으로 아쉽긴 했으나 기존 예상에서 크게 벗어난 실적은 아니었다는 판단

하반기 실적 개선 요인은 분명: 주택 원가율 개선과 플랜트 매출 확대

1Q22 이후로 상승 일로를 걸어왔던 주택원가율이 2Q23부터 안정화되기 시작했다는 점이 긍정적. 4Q23부터는 80%대 주택원가율도 관찰 가능할 전망. 플랜트 매출 역시 2Q23까지는 성장이 미미했으나 하반기 사힌 프로젝트와 미국 골든 트라이앵글 현장의 기성이 본격화되면서 상반기 대비 매출이 크게 성장할 전망(1H23 6,460억원 → 2H23E 9,320억원). 결론적으로 영업이익의 저점은 2Q23이었을 가능성이 높음

플랜트 수주 통해 성장하는 회사라는 인식이 생긴다면

동사의 올해 플랜트 수주 목표(3.5조원) 중 대부분이 4분기에 집중되어 있음. 여기에 더해 목표에 포함되어있지 않은 2차전지 공장 수주(3~5천억원 기대), 카본코의 CCUS 수주도 기대해 볼만 함. 해당 수주들이 확인되면서 성장할 수 있는 회사라는 인식이 생긴다면 2024년 기준 PER 3.0배의 저평가가 유지되진 않을 것이란 판단. 특히나 PF 지급보증이 전무하다시피 하고, 주택 부문의 리스크가 낮은 종목이라는 점이 이를 더 강하게 뒷받침

리스크 요인이 있다면 상반기 부진했던 착공(별도 기준 1,107세대 vs 연간 목표 9,094세대). 그러나 연내 계획 물량 중 도시정비가 대부분이고, 나머지 물량 역시 지역주택조합 향이 많다는 점에서 목표 달성은 충분히 가능

(십억원)	2Q23P	2Q22	(% YoY)	1Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	1,970.6	1,877.0	5.0	1,850.1	6.5	2,005.0	-1.7	1,920.2	2.6
영업이익	71.9	134.6	-46.6	90.2	-20.3	89.4	-19.6	80.4	-10.6
세전이익	63.2	169.7	-62.8	126.2	-50.0	100.7	-37.3	91.4	-30.9
순이익	29.9	110.2	-72.8	89.9	-66.7	73.8	-59.4	63.6	-52.9

자료: DL이앤씨, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.