MIRAE ASSET 미래에셋증권

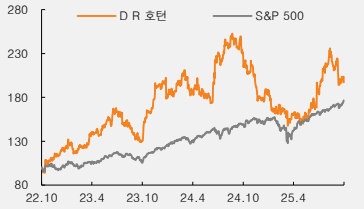
Equity Research
2025.10.29

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,890.91
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	0.6
시가총액(십억USD)	45.84
시가총액(조원)	65.66
상장주식수(백만주)	298.1
60일 평균 거래대금(백만USD)	577.42
52주 최저가(USD)	115.10
52주 최고가(USD)	184.04

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-8.0	22.8	-14.8
상대주가	-11.3	-1.4	-28.0



[감수]
김기룡
kiryong.kim@miraeasset.com

DHI US · 건설 · 미국

D. R. 호튼

FY4Q25 Review: 재무 성과 부진 지속

- D. R. Horton의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했으며, 특히 '매출총이익률'과 '세전영업이익률'은 의미 있게 하회했다. 반면, '매출액-렌탈'과 '세전이익-렌탈'은 모델 예측치를 상회하는 성과를 보였다. 이러한 결과는 회사의 재무 성과에 부정적인 영향을 미쳤다.
- 경영진은 D.R. Horton이 시장 상황에 맞춰 판매 주문을 5% 증가시키고 있으며, 신규 주택 수요는 가격 부담과 소비자 신뢰 저하로 영향을 받고 있다고 언급했다. 회사는 강력한 유동성과 낮은 레버리지를 바탕으로 사업 성장과 주주 수익을 극대화할 계획이다.
- D. R. Horton의 주가는 지난 3개월간 7.6% 상승했으나 나스닥지수 대비 -5.2%p 초과 하락하며 S&P500지수와 유사한 수익률을 기록했다. 현재 PER은 12.7배로 과거 평균 10.8배를 초과하고 있으며, 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

주요 실적 평가

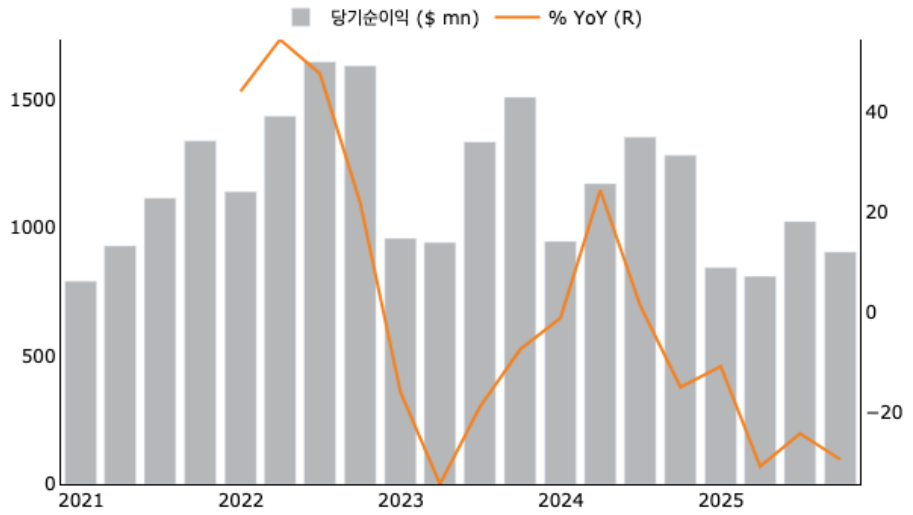
총매출액은 $9,677.8mn(-3.2% YoY, +4.9% QoQ)으로 집계되었으며, 주택부문 매출액은 $8,564.4mn로 -0.3% YoY 소폭 감소했다. 렌탈부문 매출액은 $805.4mn(+14.3% YoY)으로 증가했으나, 금융부문 매출액은 $218.3mn(-1.7% YoY)으로 줄어들었다. 세전영업이익은 $1,204.8mn로 -29.5% YoY 크게 감소했다. 당기순이익은 $905.3mn(-29.5% YoY), 주당순이익(EPS)은 $3.04(-22.4% YoY)으로 감소했다. 부진한 실적은 주로 매출총이익률과 세전영업이익률의 하락 때문이다. 매출총이익률은 전년 동기 대비 3.9%p 감소했다. 이러한 수익성 지표의 하락은 회사의 전반적인 재무 성과에 부정적인 영향을 미쳤다. 총매출액과 세전영업이익은 컨센서스 추정치에 부합했으나, 당기순이익과 주당순이익은 각각 -8.3%와 -7.1% 하회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,09,30	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	9,678	4.9	-3.2
매출액-주택	8,564	-0.2	-0.3
매출액-렌탈	805.4	111.6	14.3
매출액-포레스타	670.5	71.7	21.6
매출액-금융	218.3	-4.2	-1.7
세전영업이익	1,205	-11.3	-29.5
당기순이익	905.3	-11.6	-29.5
주당순이익(EPS)	3.04	-9.5	-22.4

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: D. R. Horton 순이익 및 변동률

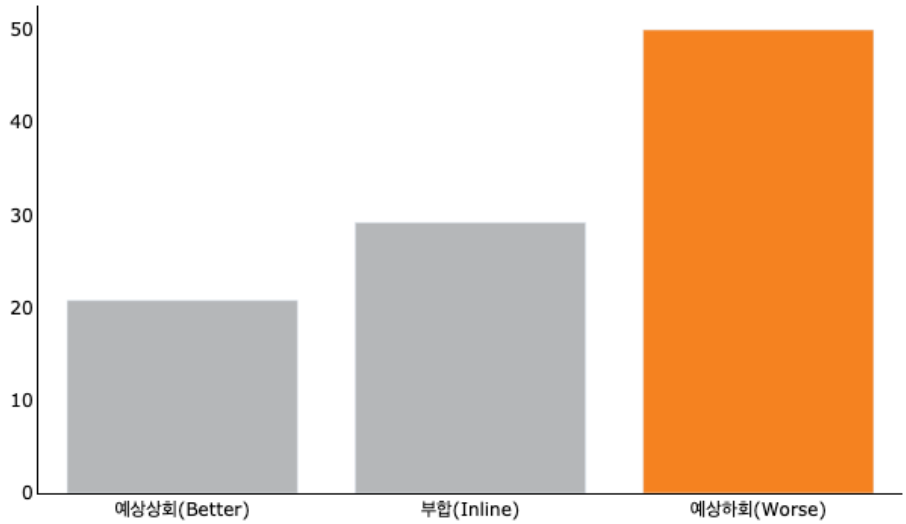


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

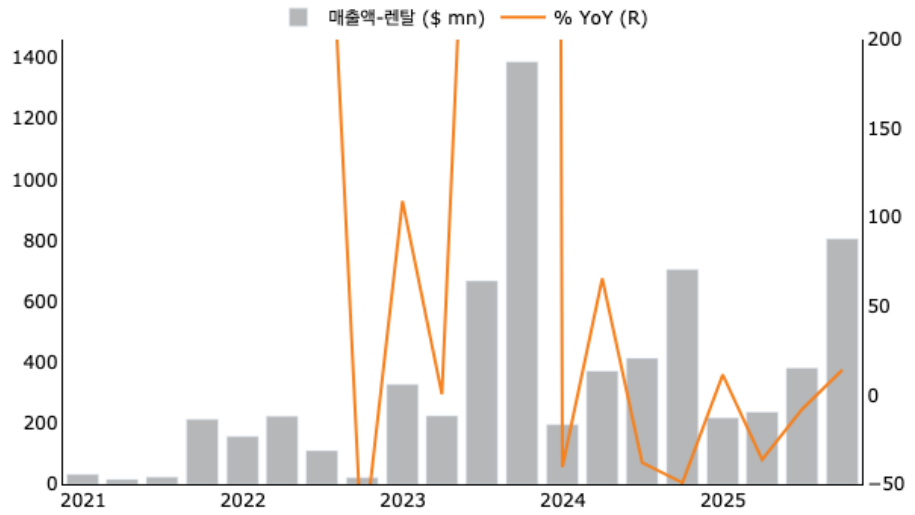
AI 통합 시계열 분석 결과, D. R. Horton의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 하회했으며 (상회: 20.8%, 부합: 29.2%, 하회: 50.0%) 주요 지표 중 '매출총이익률', '세전영업이익률'은 모델 예측치를 의미있게 하회한 반면, '매출액-렌탈', '세전이익-렌탈'은 모델 예측치를 상회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



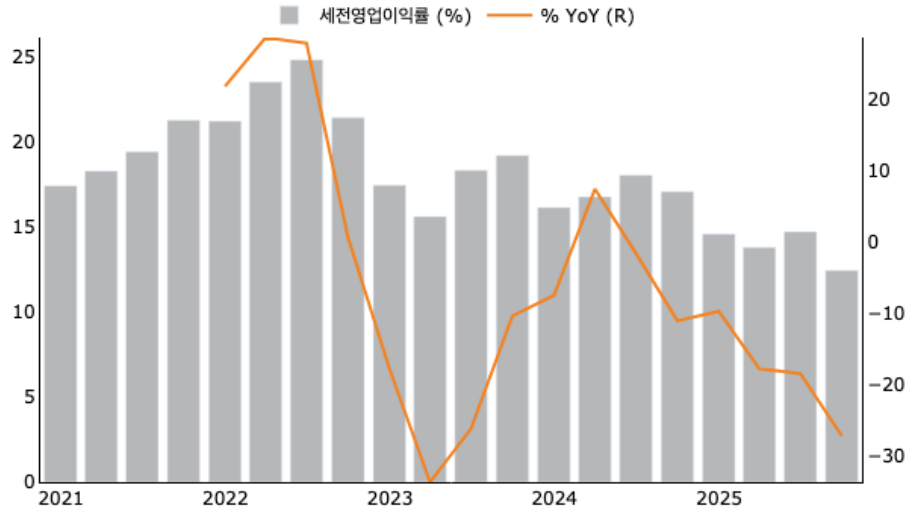
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: D. R. Horton 렌탈부문 매출 및 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: D. R. Horton 세전영업이익률 변동 추이



자료: Company, Mirae Asset Research

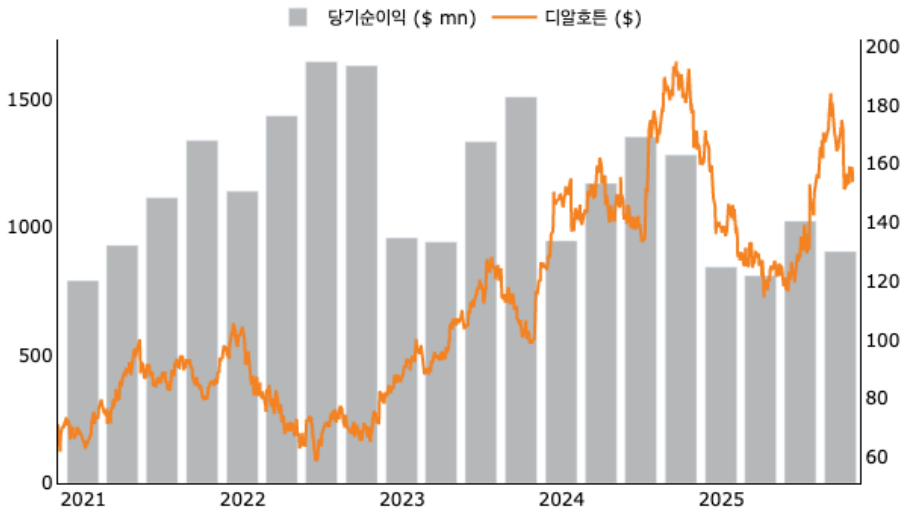
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) D.R. Horton은 2025 회계연도 동안 85,000명의 주택 소유자에게 주택을 제공하며 미국 최대 건설업체로서의 입지를 유지했다; 2) 4분기 동안, 운영팀은 시장 상황에 맞춰 신중하게 판매 주문을 5% 증가시켰다; 3) 신규 주택 수요는 여전히 가격 부담과 소비자 신뢰 저하로 영향을 받고 있으며, 판매 인센티브는 2026 회계연도에도 계속 높게 유지될 것으로 예상된다; 4) 회사는 강력한 유동성과 낮은 레버리지를 바탕으로 사업 성장과 주주 수익을 극대화할 계획이다.

밸류에이션

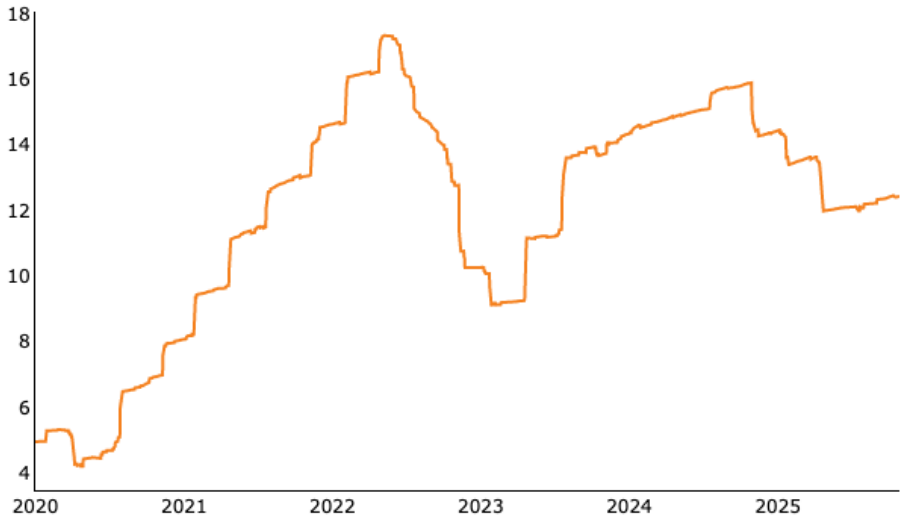
D. R. Horton 주가는 지난 3개월간 7.6% 상승했으나 나스닥지수 대비 -5.2%p 초과 하락하며 S&P500지수와 유사한 수익률을 기록했다. 현재 PER은 12.7배로 과거 평균 10.8배를 초과하고 있다. 최근 지수와의 상관관계는 약해졌다.

Exhibit 6: D. R. Horton 당기순이익 추세 분석



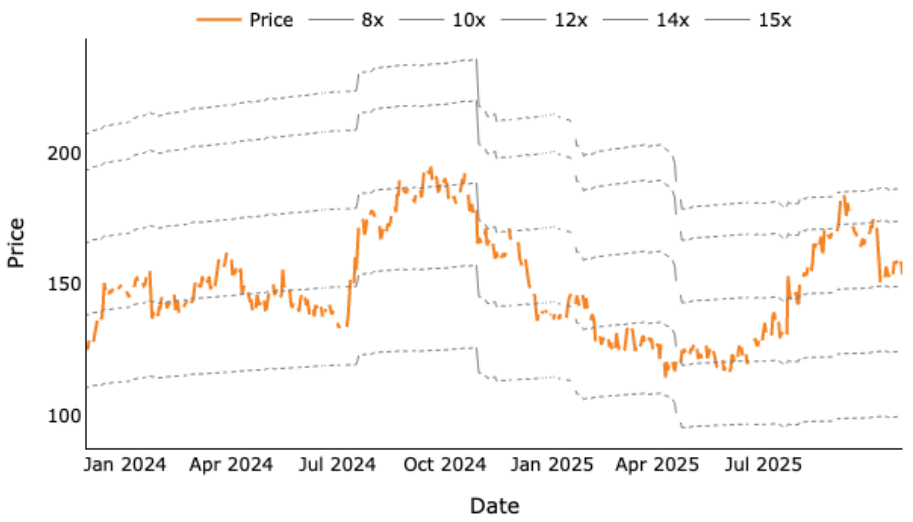
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: D. R. Horton 예상 EPS 추세 차트 ($)



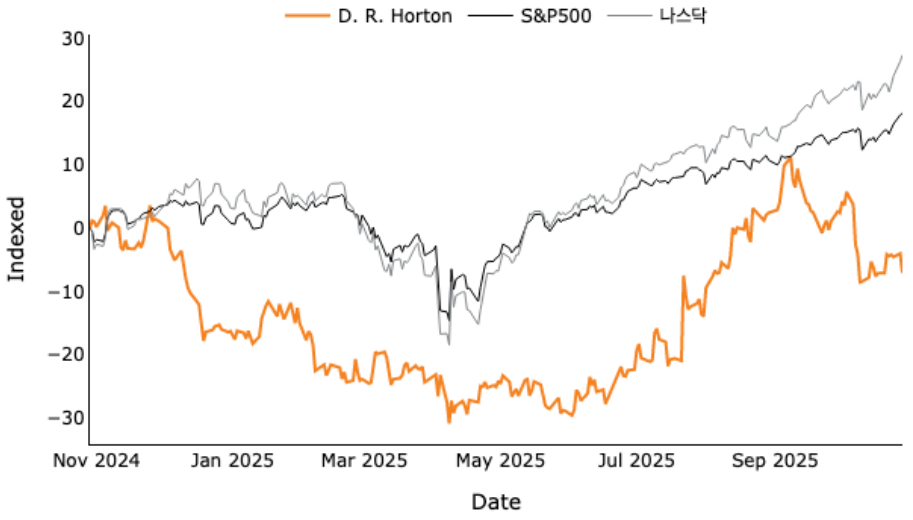
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: D. R. Horton PE 밴드 차트



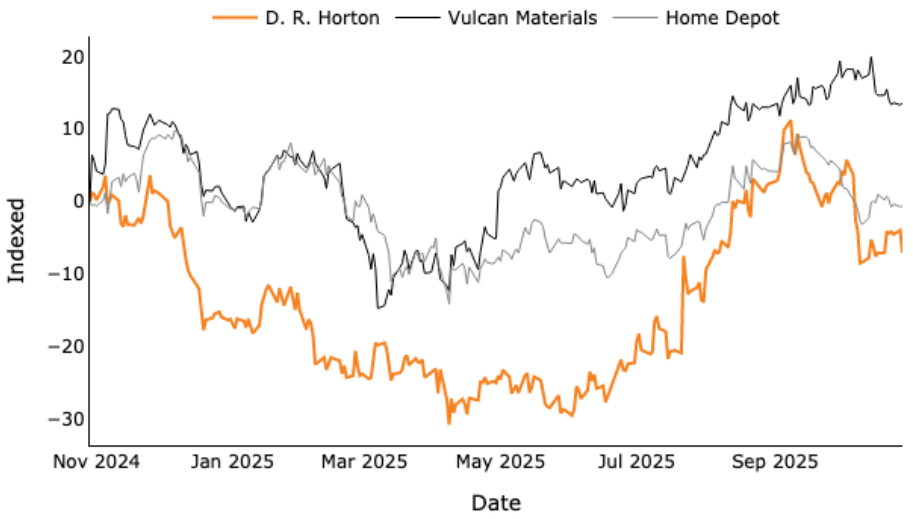
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – D. R. Horton, S&P500, 나스닥



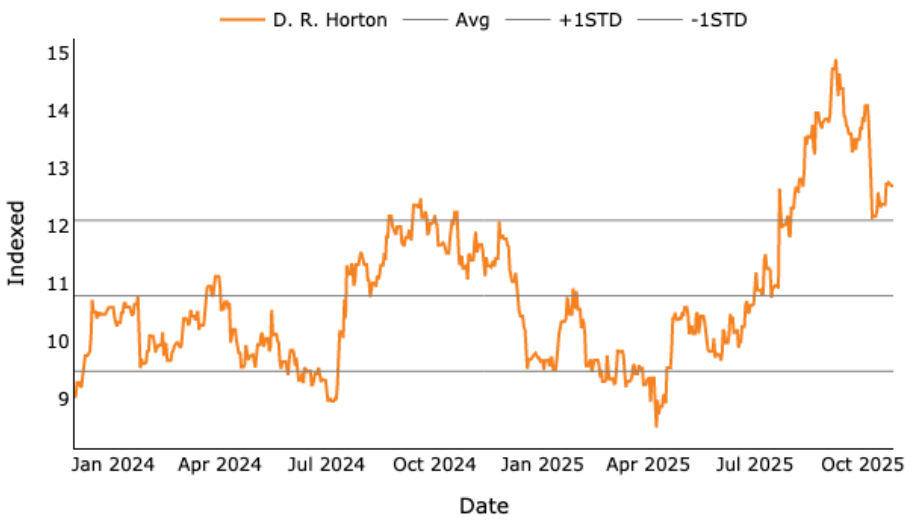
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: D. R. Horton 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 11: Valuation – P/E

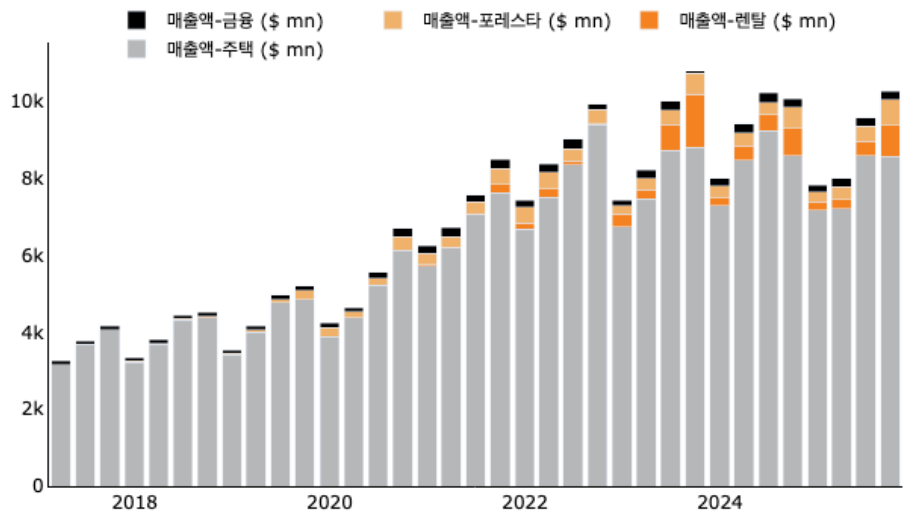


자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

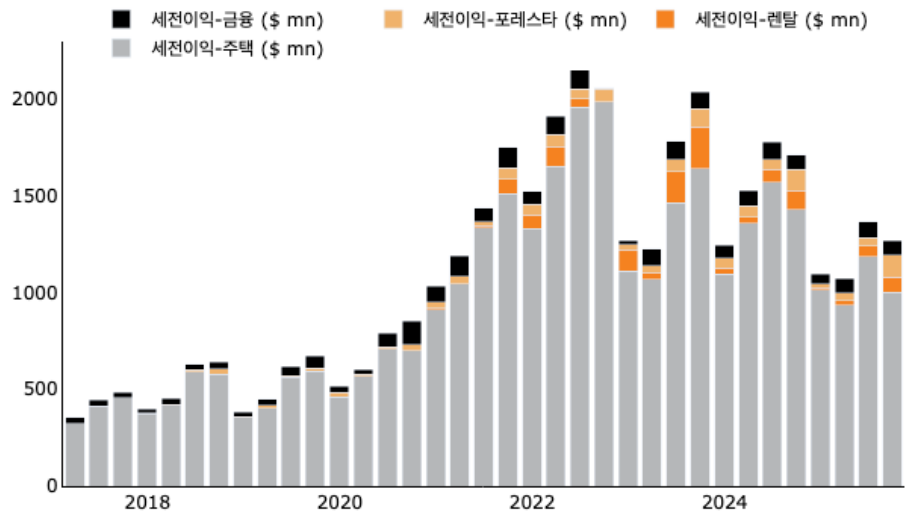
주택부문 매출액은 $8,564.4mn(-0.3% YoY)으로 감소했으며, 평균판매가격은 $364.9천(-2.8% YoY)으로 하락했다. 주택부문 세전이익은 $1,000.7mn(-30.0% YoY)으로 크게 줄어들었다. 반면, 렌탈부문 매출액은 $805.4mn(+14.3% YoY)으로 증가했으며, 세전이익은 $80.5mn(-19.4% YoY)으로 변동을 보였다. 포레스타 매출액은 $670.5mn(+21.6% YoY)으로 양호한 실적을 기록했다. 금융부문 매출액은 $218.3mn(-1.7% YoY)으로 소폭 감소했다. 주택부문 세전이익률은 11.7%(-5.0%p YoY)로 하락했으며, 렌탈 부문 세전이익률은 10.0%(-4.2%p YoY)으로 감소했다.

Exhibit 12: D. R. Horton 매출액 분석 차트



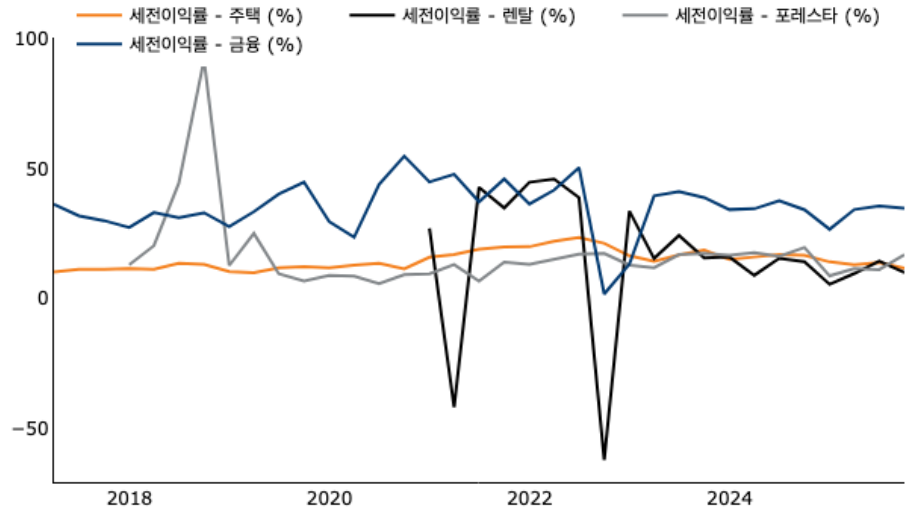
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: D. R. Horton 세전이익 분석



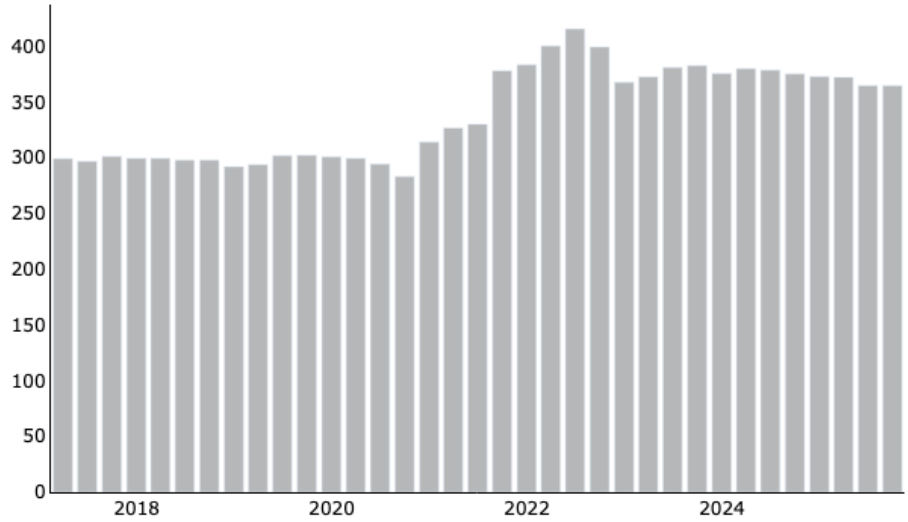
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: D. R. Horton 세전이익률 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 15: D. R. Horton 평균 판매 가격 추세

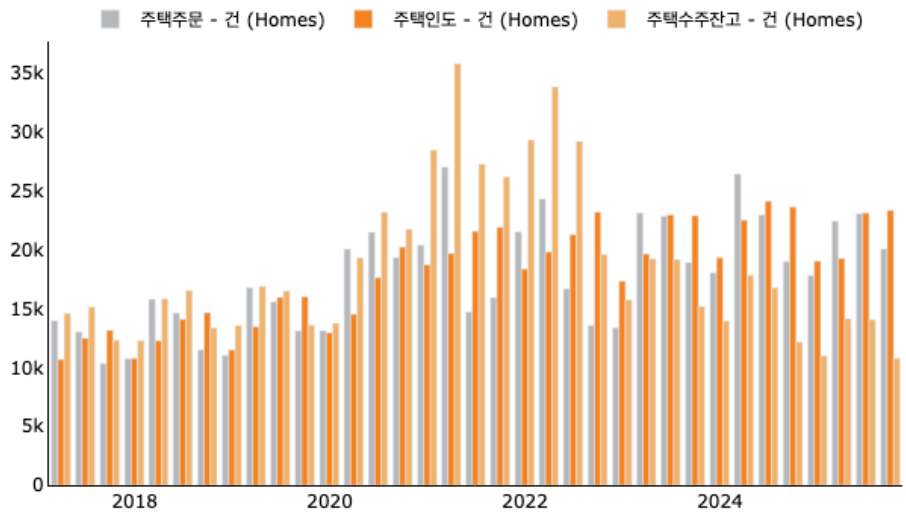


자료: Company, Mirae Asset Research

주택 주문 및 재고

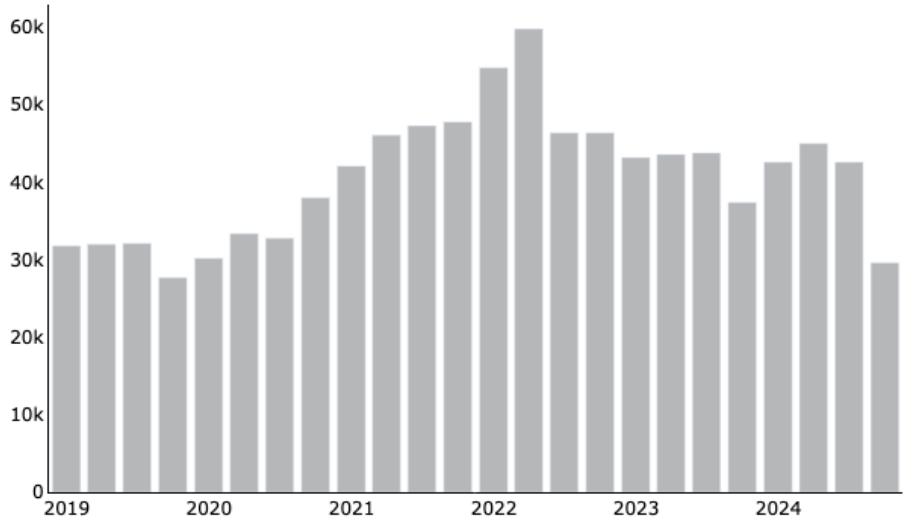
주택 주문수는 20,078채로 전년 대비 5.5% 증가했다. 주문금액은 $7,326mn으로 YoY 2.5% 상승했다. 주택 인도는 23,368채로 YoY 1.2% 줄었다. 반면, 주택 수주잔고는 10,785채로 전년 대비 11.5% 줄어들었다. 이러한 결과는 시장의 변동성과 수요 감소를 반영하고 있다. 주택 시장의 회복 여부는 향후 몇 분기 동안 주목할 필요가 있다.

Exhibit 16: D. R. Horton 주택 지표 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 17: D. R. Horton 주택재고 추세

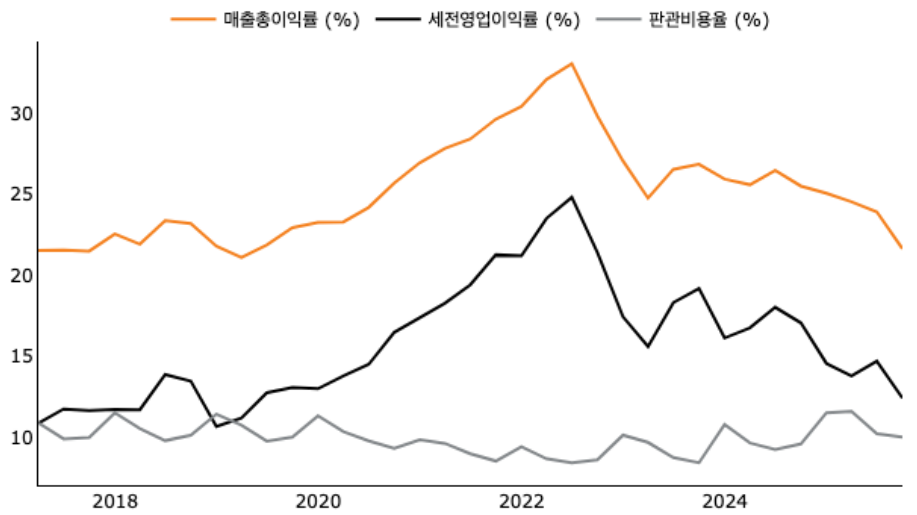


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

매출총이익률은 21.7%로 전년 동기 대비 3.9%p 하락했다. 세전영업이익률은 12.4%로 YoY 4.6%p 줄어들었다. 판관비용율은 10.0%로 YoY 0.4%p 증가했고, 재고자산회전율은 +38.3%로 YoY 1.9%p 감소했다. 전반적으로 매출총이익률과 세전영업이익률의 하락은 우려스럽다.

Exhibit 18: D. R. Horton 재무 비율 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/882184/000088218425000044/a9302025exhibit991.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.