2026년 4월 30일 | Global Equity

D.R.호턴 (DHI.US)

수익성 회복은 하반기 확인 필요

미국

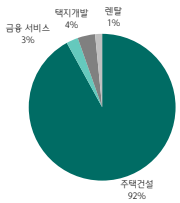
TP(컨센서스)	165.57 USD
CP(4.28)	156.41 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	자유소비재
주요 영업	가정용 내구재
홈페이지	www.drhorton.com
시가총액(십억USD)	44.4
시가총액(조원)	65.5
52주최고/최저(USD)	184.55/114.17
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	11.34
CAPITAL GROUP	10.46

주가상승률	1M	6M	12M
절대	16.6	1.7	25.4
상대	4.5	(1.9)	(3.0)

매출구성



Financial Data (백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	36,801	34,250	33,853	35,931
영업이익	5,936	4,424	4,127	4,466
순이익	4,756	3,585	3,080	3,277
EPS(USD)	14.5	12.0	10.6	11.9
EPS(YOY, %)	3.7	(17.6)	(8.1)	12.3
ROE(%)	19.8	14.5	12.7	13.5
PER(배)	13.1	14.2	14.7	13.1
PBR(배)	2.4	2.1	1.8	1.7
배당률(%)	0.6	1.0	1.1	1.2

자료: D.R. Horton, 하나증권

Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q26 Review: 컨센서스 상회

D.R. Horton은 회계연도 26년 2분기 매출액 75.6억달러(YoY -2.3%, QoQ +9.7%), EPS 2.24달러(YoY -13.2%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 상반기 누적 기준으로는 매출액 144.5억 달러(YoY -5.9%), 세전이익 16.7억 달러(YoY -23.5%), 희석 EPS 4.27달러(YoY -17.7%)를 기록했다. 소송 관련(미공개) 유리한 결과가 나오면서 충당금 환입 또는 예상보다 낮은 비용이 일회성으로 반영됐다. 연간 가이던스로 매출액 335~345억달러, 인도량 86,000~87,500채로 소폭 하향했으며, 이외 주주환원 관련 가이던스는 기존 그대로 유지했다.

①2분기 인도량은 19,486호로 전년동기대비 1% 증가했지만, 주택 매출은 70.5억 달러로 2% 감소해 ASP가 하락했다. ②순주문량은 24,992호로 전년동기대비 11% 증가했으며, 주문금액은 91.5억달러로 9% 증가했다. ③수주잔고는 16,882호, 64.2억달러로 전년동기대비 각각 19%, 17% 증가하며 하반기 매출 증가를 기대해볼 수 있다. 미분양 물량 12월 대비 25%, 전년대비 35% 감소된 점 또한 긍정적이다.

남부 지역 성장 주도

지역별 순주문량은 지역별 남부 6,821호(YoY +14.5%), 남동부 5,734호(YoY +10.7%), 동부 5,152호(YoY +8.4%)로, 남부와 동부 지역이 여전히 전체 수주를 주도했다. 북서부 1,234호(YoY -11.2%)를 제외한 전 지역에서 증가세를 보였다. 북부 지역은 기저효과와 커뮤니티 확장, 남부는 텍사스 저가 엔트리레벨 주택의 증가가 수주를 뒷받침했다고 추정된다. 수주잔고는 남부 4,448호, 동부 3,799호, 남동부 3,331호 순으로 역시 남부·동부 중심의 물량 구조가 이어졌으나, 금액 기준으로는 동부 13.8억달러, 남부 13.7억달러, 북부 13.3억달러로 비슷해 여전히 북부 지역이 물량 대비 ASP가 상대적으로 높은 지역임을 확인할 수 있다. 가격 측면에서는 전사 기준 30만달러 이하 비중이 34%, 40만달러 이하 비중이 약 74%에 달해 저가·엔트리레벨 중심 판매 전략이 유지됐다.

매력적인 매수 구간

경영진은 주택 수요가 완전히 사라진 것은 아니지만, 높은 모기지 금리와 주택 구매 부담 때문에 소비자들이 여전히 신중하다고 설명했다. 여전히 판매를 유지하기 위해서는 인센티브가 필요하며, 높은 인센티브 수준은 올해 내내 이어질 수 있다고 밝혔다. 현재 FY26 PER은 약 12배로 역사적 평균(약 14~15배) 대비 낮은 수준이며, 업황 악화가 주가에 상당 부분 반영된 상태로 판단된다. 여기에 전국 평균 대비 31% 낮은 ASP와 DHI Mortgage를 통한 자체 금리 buy-down 능력은 모기지 금리 고공행진 속에서도 경쟁사 대비 수요 방어력을 높이는 구조적 우위로 작용할 수 있다.

도표 1. 분기별 주요 부문 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

구분	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26A
매출액	**9,107**	**9,966**	**10,003**	**7,613**	**7,734**	**9,226**	**9,678**	**6,887**	**7,558**
주택 건설	8,474	9,242	8,950	7,167	7,203	8,581	8,564	6,529	7,063
금융 서비스	8,467	9,231	8,929	7,146	7,181	8,561	8,544	6,513	7,046
택지 개발	7	10	21	21	22	20	20	16	18
BTR	226	242	222	182	213	228	218	185	193
YoY	334	318	551	250	351	391	671	273	374
주택 건설	371	414	705	218	237	381	805	110	212
금융 서비스	**14.2%**	**2.5%**	**-4.8%**	**-1.5%**	**-15.1%**	**-7.4%**	**-3.2%**	**-9.5%**	**-2.3%**
택지 개발	13.4%	5.8%	1.8%	-1.8%	-15.0%	-7.1%	-4.3%	-8.9%	-1.9%
BTR	4.3%	6.0%	1.1%	-5.3%	-5.6%	-6.0%	-1.7%	1.3%	-9.4%
매출원가	**6,761**	**7,309**	**7,448**	**5,703**	**5,834**	**6,962**	**7,524**	**5,292**	**5,855**
YoY	13.2%	2.5%	-3.0%	-0.2%	-13.7%	-4.7%	1.0%	-7.2%	0.4%
원가율	74.2%	73.3%	74.5%	74.9%	75.4%	75.5%	77.7%	76.8%	77.5%
영업이익	**1,466**	**1,733**	**1,639**	**1,049**	**1,032**	**1,319**	**1,183**	**730**	**800**
YoY	19.5%	-0.5%	-16.2%	-10.9%	-29.6%	-23.9%	-27.8%	-30.4%	-22.4%
지배주주순이익	**1,172**	**1,354**	**1,283**	**845**	**810**	**1,025**	**905**	**595**	**648**
YoY	24.4%	1.4%	-15.0%	-10.8%	-30.9%	-24.3%	-29.5%	-29.6%	-20.1%
NPM	12.9%	13.6%	12.8%	11.1%	10.5%	11.1%	9.4%	8.6%	8.6%
희석EPS (GAAP)	**3.52**	**4.10**	**3.92**	**2.61**	**2.58**	**3.36**	**3.04**	**2.03**	**2.24**
YoY	28.9%	5.1%	-11.9%	-7.4%	-26.7%	-18.0%	-22.4%	-22.2%	-13.2%

자료: D.R. Horton, 하나증권

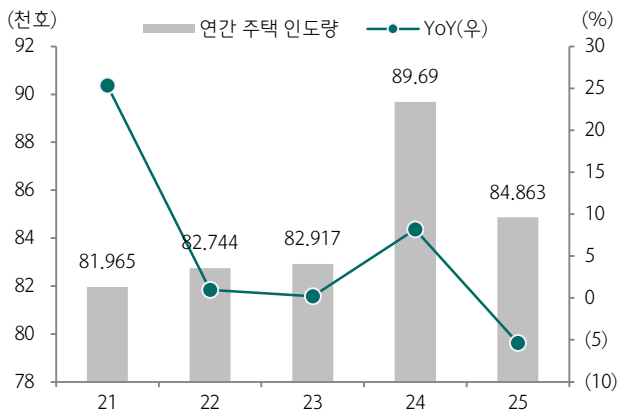
도표 2. 입주 주택 수 및 신규수주 주택 수 추이

(단위: 유닛, 백만USD, %)

구분	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26A
입주 주택 수	**22,548**	**24,155**	**23,647**	**19,059**	**19,276**	**23,160**	**23,368**	**17,818**	**19,486**
(%YoY)	14.7%	5.1%	3.1%	-1.5%	-14.5%	-4.1%	-1.2%	-6.5%	1.1%
입주 주택 평균 판매가	375,500	382,200	378,000	374,900	372,500	369,600	370,400	365,500	361,600
(%YoY)	-0.9%	0.3%	-1.3%	-0.3%	-0.8%	-3.3%	-2.0%	-2.5%	-2.9%
입주 주택 가치	8,467	9,231	8,929	7,146	7,181	8,561	8,544	6,513	7,046
(%YoY)	13.7%	6.1%	1.7%	-1.8%	-15.2%	-7.3%	-4.3%	-8.9%	-1.9%
신규수주 주택 수	**26,456**	**23,001**	**19,035**	**17,837**	**22,437**	**23,071**	**20,078**	**18,300**	**24,992**
(%YoY)	14.3%	0.5%	0.5%	-1.3%	-15.2%	0.3%	5.5%	2.6%	11.4%
신규수주 평균 가격	410,600	408,067	426,756	406,350	409,433	401,050	399,220	401,217	415,883
(%YoY)	1.0%	-1.0%	4.6%	0.7%	-0.3%	-1.7%	-6.5%	-1.3%	1.6%
신규수주 가치	10,063	8,716	7,146	6,654	8,359	8,422	7,265	6,662	9,154
(%YoY)	16.6%	0.0%	-1.5%	-2.0%	-16.9%	-3.4%	1.7%	0.1%	9.5%

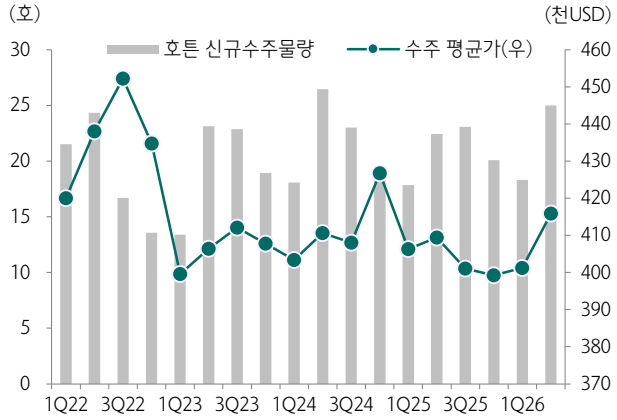
자료: D.R. Horton, 하나증권

도표 3. 연간 주택 인도 물량 추이



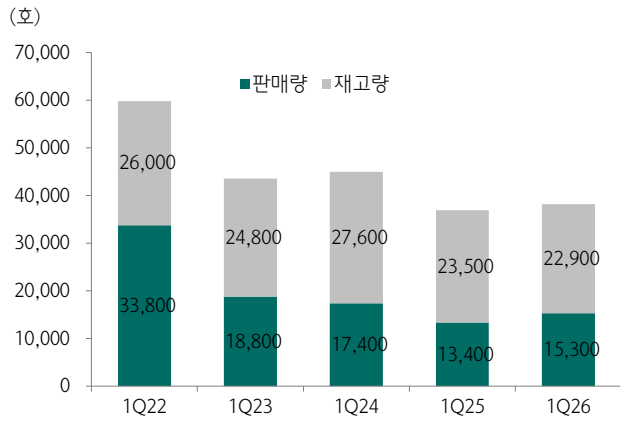
자료: D.R. Horton, 하나증권

도표 4. 분기별 주택 신규수주 물량 및 수주주택 평균가격 추이



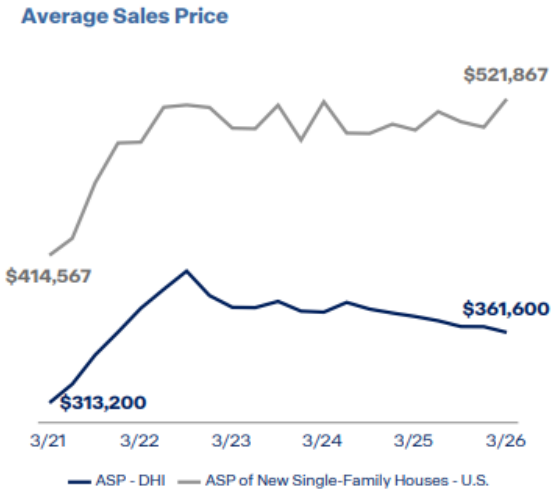
자료: D.R. Horton, 하나증권

도표 5. 연도별 판매량과 재고량 추이



자료: D.R. Horton, 하나증권

도표 6. 아직 신규 단독주택 평균가격 대비 현저히 낮은 가격대 유지



자료: D.R. Horton

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	35,460	36,801	34,250	33,853	35,931
매출총이익	9,350	9,535	8,274	7,024	7,452
판관비	3,850	3,850	3,850		
영업이익	6,102	5,936	4,424	4,127	4,466
이자 비용	0	0	0		
기타영업손익	(213)	(349)	(316)		
세전이익	6,315	6,285	4,740		
법인세	1,119	1,119	1,119		
소수주주이익	36	36	36		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	4,746	4,756	3,585	3,080	3,277
성장율(YoY)					
매출	5.9	3.8	(6.9)	(1.2)	6.1
영업이익	(19.4)	(2.7)	(25.5)	(6.7)	8.2
순이익	(19.0)	0.2	(24.6)	(14.1)	6.4
수익성(%)					
매출총이익률	26.4	25.9	24.2	20.7	20.7
영업이익률	17.2	16.1	12.9	12.2	12.4
순이익률	13.4	12.9	10.5	9.1	9.1

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산					
현금성자산	251	203	222	184	156
매출채권	325	320	310	337	328
비유동자산					
투자자산	35	11	10	23	24
유형자산	5,755	7,159	5,021	5,347	5,718
자산총계	11,067	12,356	9,531	10,470	11,083
유동부채					
비유동부채					
부채총계	5,748	7,261	5,271	5,915	6,730
자본금	3,732	3,783	3,819	4,152	4,205
이익잉여금	803	572	(263)	(431)	(764)
자본총계	5,319	5,095	4,260	4,555	4,353

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	13.8	14.3	11.6	10.6	11.9
BPS	67.8	78.1	82.1	85.5	90.4
SPS	104.1	111.7	111.0	116.9	130.9
DPS	1.0	1.2	1.7	1.8	1.9
주가지표(배)					
PER	7.7	13.1	14.2	14.7	13.1
PBR	1.6	2.4	2.1	1.8	1.7
EV/EBITDA	6.1	10.6	11.8	11.3	10.4
PSR	1.0	1.7	1.5	1.3	1.2
배당수익률(%)	0.9	0.6	1.0	1.1	1.2
재무비율(%)					
ROE	22.5	19.8	14.5	12.7	13.5
ROA	15.1	13.8	10.0	8.5	9.0
ROIC	21.9	19.3	13.8	-	-
부채비율	22.2	23.1	24.4	-	-
유동비율	5.9	5.9	5.9	-	-
이자보상배율(배)	21.3	16.7	10.1	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	256	276	230	130	83
감가/무형상각비	228	223	256	214	263
비현금자본증감	(127)	(45)	(15)	(134)	(103)
투자활동	994	426	171	119	(331)
유형자산처분	652	626	558	729	330
유형자산취득	(455)	(365)	(260)	(212)	(527)
투자자산증감	40	1	(17)	(34)	(142)
재무활동	(1,285)	(655)	(449)	(252)	253
배당금	(271)	(262)	(231)	(219)	(243)
단기부채증감					
장기부채증감	(655)	(250)	(316)	(405)	379
자본금증감	(372)	(210)	(20)	398	(23)
잉여현금흐름	(199)	(89)	(30)	(82)	(444)

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(하민호)는 2026년 4월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.