



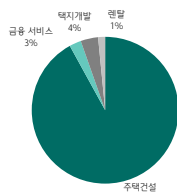
미국

TP(컨센서스) 169.27 USD
CP(7.21) 143.52 USD

Key Data

국가	UNITED STATES
상장거래소	New York
산업 분류	자유소비재
주요 영업	가정용 내구재
홈페이지	www.drhorton.com
시가총액(십억USD)	40.3
시가총액(조원)	59.6
52주최고/최저(USD)	184.55/131.75
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	11.46
CAPITAL GROUP	14.77
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(9.1) (9.2) (6.5)
상대	(9.2) (18.4) (25.5)

매출구성



Financial Data

(백만USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	36,801	34,250	33,134	35,045
영업이익	5,936	4,424	4,030	4,326
순이익	4,756	3,585	3,024	3,229
EPS(USD)	14.3	11.6	10.6	11.8
EPS(YOY, %)	3.8	(19.3)	(8.8)	12.2
ROE(%)	19.8	14.5	12.5	13.2
PER(배)	13.1	14.2	13.6	12.1
PBR(배)	2.4	2.1	1.7	1.6
배당률(%)	0.6	1.0	1.3	1.3

자료: D.R. Horton, 하나증권



Analyst 하민호 minhoha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 7월 23일 | Global Equity

D.R.호턴 (DHI.US)

연간 가이드런스 하향. 관망 구간

3Q26 Review: 컨센서스 상회

D.R.호턴의 회계연도 26년 3분기 매출액은 92.3억달러(YoY 0.0%, QoQ +22.1%), EPS 3.20달러(YoY -4.8%)를 기록하며 컨센서스를 상회했다. 연간 매출 가이드언스를 기존 335억~345억달러에서 325억~330억달러로, 클로징 가이드언스도 기존 8.60만~8.80만호 대비 8.38만~8.43만호로 하향 조정했다. 가이드언스 하향의 배경에는 5~6월 주문 흐름이 통상적인 계절성 요인 대비 부진했다는 점과 관세와 인플레이션에 따른 건축 비용 상승이 마진을 훼손했다는 점이 주요했다.

①3분기 주택 인도량은 23,983호로 전년동기대비 3.6% 증가했지만, 평균 판매가격(ASP)은 8개 분기 연속 하락하며 여전히 가격 조정 구간을 지나고 있다. ②순주문량은 23,084호(YoY +0.1%), 총 주문금액은 84.4억달러(YoY +0.2%)로 전년과 동일한 수준이다. ③수주잔고는 15,983호(YoY +13.6%), 총 잔고가치 61.8억달러(YoY +15.8%)로 하반기 매출 증가 여지는 소폭 남아 있다고 판단한다. 한편 분기말 기준 미분양 주택은 2.33만호, 이중 준공 후 미분양이 7,600호로 통제 가능한 수준이라고 언급했다.

선벨트 내륙 지역 성장 지속

지역별로 북부와 중남부, 남동부 등 선벨트 내륙 지역은 첫 주택구입자를 중심으로 수요가 견조해 순주문과 수주잔고가 모두 증가세를 이어가고 있다. 회사 역시 인센티브를 활용해 볼륨과 점유율 확대에 초점을 맞추는 모습이다. 다만, 플로리다·조지아 등 자연재해가 잦았던 지역은 허리케인 이후 보험료와 재산세 부담이 커지면서 가격 민감도가 높아졌다고 언급했다. 이외 북서부(콜로라도·유타·워싱턴 등 테크 중심 지역)는 고용 둔화와 높은 주택가격 영향으로 수요가 가장 약한 권역으로, 신규 투자와 착공을 줄이며 재고와 가이드언스를 보수적으로 관리하고 있다고 언급했다.

악재 반영 중이지만 녹록지 않은 하반기

현재 주가는 연간 가이드언스 하향과 마진 압박 등 업황 악화 요인을 상당 부분 반영한 수준으로 판단되나, 여전히 높은 변동성 구간을 지나고 있다. 더불어 지속되는 인센티브 제공과 ASP 하락이 지속되고 있어 이익 추정치의 추가 조정과 이에 따른 밸류에이션 회복까지는 시간이 필요할 전망이다. 다만 분기 배당금을 매년 상향해 현재 \$0.45 수준까지 지급하는데, 견조한 영업현금흐름과 낮은 레버리지를 감안하면 현 배당 정책은 재무에 큰 부담을 주지 않는 보수적 수준이며, 중장기적으로 추가 인상 여지도 열려 있다.

도표 1. 분기별 및 연도별 주요 부문 실적 추이

(단위: 백만USD, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26A	2024	2025
매출액	7,613	7,734	9,226	9,678	6,887	7,558	9,227	36,802	34,251
주택 건설	7,167	7,203	8,581	8,564	6,529	7,063	8,686	33,962	31,515
금융 서비스	182	213	228	218	185	193	221	883	841
택지 개발	250	351	391	671	273	374	407	1,510	1,662
BTR	218	237	381	805	110	212	266	1,685	1,641
YoY	-1.5%	-15.1%	-7.4%	-3.2%	-9.5%	-2.3%	0.0%	3.8%	-6.9%
주택 건설	-1.8%	-15.0%	-7.1%	-4.3%	-8.9%	-1.9%	1.2%	7.0%	-7.2%
금융 서비스	-5.3%	-5.6%	-6.0%	-1.7%	1.3%	-9.4%	-3.1%	10.1%	-4.7%
택지 개발	-18.1%	5.2%	22.6%	21.6%	9.0%	6.6%	4.2%	5.1%	10.1%
BTR	11.5%	-36.3%	-8.0%	14.3%	-49.7%	-10.5%	-30.1%	-35.3%	-2.6%
매출원가	5,703	5,834	6,962	7,524	5,292	5,855	6,909	27,232	26,023
YoY	-0.2%	-13.7%	-4.7%	1.0%	-7.2%	0.4%	-0.8%	4.5%	-4.4%
원가율	74.9%	75.4%	75.5%	77.7%	76.8%	77.5%	74.9%	74.0%	76.0%
영업이익	1,049	1,032	1,319	1,183	730	800	1,327	6,015	4,582
YoY	-10.9%	-29.6%	-23.9%	-27.8%	-30.4%	-22.4%	0.6%	-2.7%	-23.8%
지배주주순이익	845	810	1,025	905	595	648	905	4,757	3,585
YoY	-10.8%	-30.9%	-24.3%	-29.5%	-29.6%	-20.1%	-11.7%	0.2%	-24.6%
NPM	11.1%	10.5%	11.1%	9.4%	8.6%	8.6%	9.8%	12.9%	10.5%
희석EPS (GAAP)	2.61	2.58	3.36	3.04	2.03	2.24	3.20	14.36	11.59
YoY	-7.4%	-26.7%	-18.0%	-22.4%	-22.2%	-13.2%	-4.8%	3.8%	-19.3%

자료: D.R. Horton, 하나증권

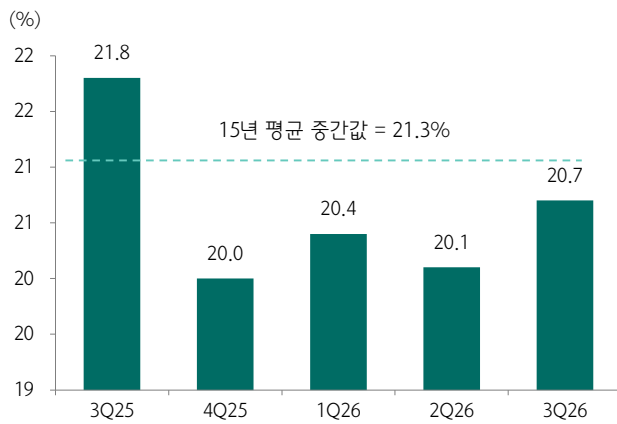
도표 2. 입주 주택 수 및 신규수주 주택 수 추이

(단위: 유닛, 백만USD, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26A	2024	2025
입주 주택 수	19,059	19,276	23,160	23,368	17,818	19,486	23,983	89,690	84,863
(%YoY)	-1.5%	-14.5%	-4.1%	-1.2%	-6.5%	1.1%	3.6%	8.2%	-5.4%
입주 주택 평균 판매가	374,900	372,500	369,600	370,400	365,500	361,600	362,000	378,000	370,400
(%YoY)	-0.3%	-0.8%	-3.3%	-2.0%	-2.5%	-2.9%	-2.1%	-1.3%	-2.0%
입주 주택 가치	7,146	7,181	8,561	8,544	6,513	7,046	8,682	33,904	31,432
(%YoY)	-1.8%	-15.2%	-7.3%	-4.3%	-8.9%	-1.9%	1.4%	7.2%	-7.3%
신규수주 주택 수	17,837	22,437	23,071	20,078	18,300	24,992	23,084	86,561	83,423
(%YoY)	-1.3%	-15.2%	0.3%	5.5%	2.6%	11.4%	0.1%	10.5%	-3.6%
신규수주 평균 가격	406,350	409,433	401,050	399,220	401,217	415,883	399,051	425,000	399,220
(%YoY)	0.7%	-0.3%	-1.7%	-6.5%	-1.3%	1.6%	-0.5%	-3.6%	-6.1%
신규수주 가치	6,654	8,359	8,422	7,265	6,662	9,154	8,440	7,146	7,265
(%YoY)	-2.0%	-16.9%	-3.4%	1.7%	0.1%	9.5%	0.2%	-1.5%	1.7%

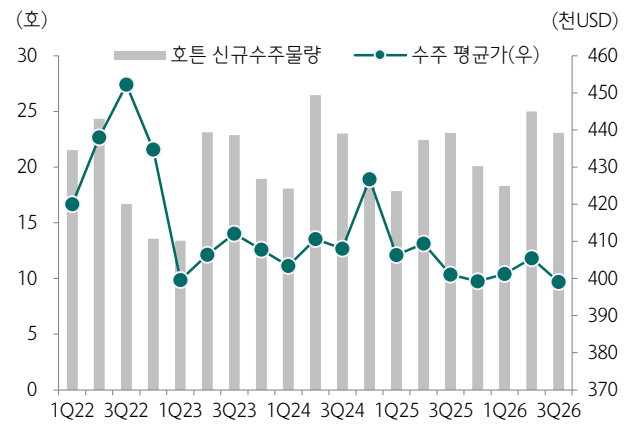
자료: D.R. Horton, 하나증권

도표 3. 주택 판매 GPM 추이



자료: D.R. Horton, 하나증권

도표 4. 분기별 주택 신규수주 물량 및 수주주택 평균가격 추이



자료: D.R. Horton, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	35,460	36,801	34,250	33,134	35,045
매출총이익	9,350	9,535	8,274	7,083	7,493
판매비	3,249	3,600	3,850		
영업이익	6,102	5,936	4,424	4,030	4,326
이자 비용	0	0	0		
기타영업손익	(213)	(349)	(316)		
세전이익	6,315	6,285	4,740		
법인세	1,520	1,479	1,119		
소수주주이익	50	50	36		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	4,746	4,756	3,585	3,024	3,229
성장율(YoY)					
매출	5.9	3.8	(6.9)	(3.3)	5.8
영업이익	(19.4)	(2.7)	(25.5)	(8.9)	7.3
순이익	(19.0)	0.2	(24.6)	(15.7)	6.8
수익성(%)					
매출총이익률	26.4	25.9	24.2	21.4	21.4
영업이익률	17.2	16.1	12.9	12.2	12.3
순이익률	13.4	12.9	10.5	9.1	9.2

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

투자지표	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
조정 EPS	13.8	14.3	11.6	10.6	11.8
BPS	67.8	78.1	82.1	86.6	91.1
SPS	104.1	111.7	111.0	115.6	128.5
DPS	1.0	1.2	1.7	1.8	1.9
주기지표(배)					
PER	7.7	13.1	14.2	13.6	12.1
PBR	1.6	2.4	2.1	1.7	1.6
EV/EBITDA	6.1	10.6	11.8	10.6	9.9
PSR	1.0	1.7	1.5	1.2	1.1
배당수익률(%)	0.9	0.6	1.0	1.3	1.3
재무비율(%)					
ROE	22.5	19.8	14.5	12.5	13.2
ROA	15.1	13.8	10.0	8.3	8.6
ROIC	21.9	19.3	13.8	-	-
부채비율	22.2	23.1	24.4	-	-
유동비율	6.0	6.8	5.9	-	-
이자보상배율(배)	21.3	16.7	10.1	-	-

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

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	19,716	24,229	26,273	29,447	28,321
현금성자산	3,210	2,541	3,874	4,516	2,985
매출채권	0	0	0	0	0
비유동자산	4,300	6,123	6,309	6,657	7,151
투자자산	2,027	2,386	2,520	2,478	2,567
유형자산	429	518	492	582	642
자산총계	24,016	30,351	32,582	36,104	35,471
유동부채	3,387	4,499	4,350	4,764	4,764
비유동부채	5,412	6,067	5,095	5,918	5,966
부채총계	8,800	10,566	9,445	10,280	10,729
자본금	3,279	3,354	3,436	3,495	3,580
이익잉여금	11,608	16,043	19,260	21,818	20,610
자본총계	15,216	19,786	23,138	25,824	24,742

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	534	562	4,304	2,190	3,421
감가/무형상각비	82	81	92	87	101
비현금자본증감	(2,610)	(2,426)	(466)	(2,416)	(572)
투자활동	(252)	(415)	(310)	(191)	(169)
유형자산처분	38	0	52	19	23
유형자산취득	(267)	(148)	(149)	(165)	(137)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(85)	(811)	(2,667)	(1,355)	(4,763)
배당금	(289)	(317)	(341)	(395)	(495)
단기부채증감	0	0	0	0	0
장기부채증감	1,077	573	(1,062)	895	4
자본금증감	(792)	(1,097)	(1,153)	(1,747)	(4,263)
잉여현금흐름	267	414	4,156	2,025	3,284

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 23일 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 7월 23일 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.