



# 닥터 호턴(DHI.US)

긍정적인 매크로 요인들 확인, 자사주매입 규모 확대 가능성

- 회사의 FY3Q25 실적 컨센서스를 상회하면서 실적 발표 당시 주가 +17% 상승
- 미국 주택 시장 부진은 지속되었으나 lot가격과 건설 비용 감소는 긍정적
- 예상보다 자사주 매입이 많을 수 있고 이는 주가 하방을 받쳐줄 것으로 전망

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.28): \$146.20  
목표주가 컨센서스: \$158.13

## ▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
45%	45%	9%

### Stock Data

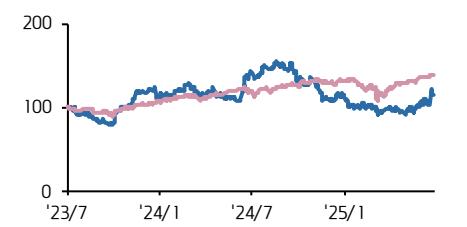
산업분류	가정용 내구재
S&P 500 (7/28)	6,389.77
현재주가/목표주가	146.2 / 158.13
52주 최고/최저 (\$)	199.6 / 110.66
시가총액 (백만\$)	43,586
유통주식 수 (백만)	265
일평균거래량 (3M)	991,571

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	35,460	36,801	33,970	34,455
영업이익	6,102	6,345	4,750	4,606
OPM(%)	17.2	17.2	14.0	13.4
순이익	4,746	4,756	3,641	3,562
EPS	13.8	14.3	11.8	12.3
증가율(%)	-16.3	3.8	-18.0	4.5
PER(배)	11.5	38.0	12.4	11.9
PBR(배)	8.7	NULL	1.8	1.6
ROE(%)	22.6	19.8	15.0	14.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	1.1	1.1

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	4.6	13.6	1.6	-17.4
S&P Index	8.6	3.5	5.3	17.0
('23.7.29=100)	100	100	100	100



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

## 주가 하방을 받쳐 줄 자사주 매입

미국 주택 시장의 부진이 단기간 해결될 것으로 보이진 않고, 여전히 주택 업체들의 인센티브 증가에 따른 마진 압박은 지속될 것으로 전망된다. 다만, 닥터 호턴의 경우 자사주 매입 증가가 주가 하방을 받쳐줄 것으로 전망된다. 회사는 FY2025년 자사주 매입 가이던스를 1Q \$ 2.7bn, 2Q \$4.0bn, 3Q \$4.3로 분기마다 높이고 있다. FY3Q25 까지 누적 \$3.6bn을 한 만큼 예상보다 자사주 매입이 많을 가능성이 있다.

## DR Horton 실적 VS 컨센서스

구분 (백만 \$)	FY25 Q3 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY24 Q3	성장률	FY25 Q2	성장률
매출액	9,226	8,762	5.3%	9,966	-7.4%	7,734	19.3%
영업이익	1,121	1,177	-4.7%	1,718	-34.7%	1,002	12.0%
영업이익률	12.2	13.4	-1.3	17.2	-5.1	12.9	-0.8
순이익	1,025	891	15.0%	1,354	-24.3%	810	26.4%
EPS (USD)	3.36	2.90	15.9%	4.10	-18.0%	2.58	30.2%

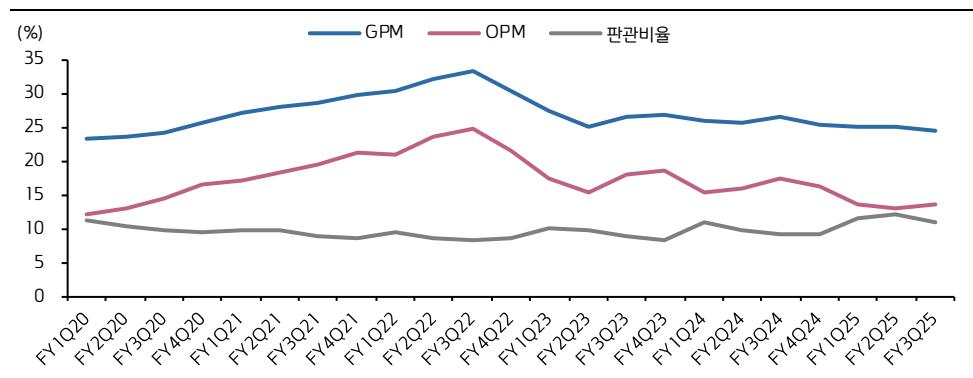
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

## DR Horton 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25 Q4 컨센	YoY	FY26 Q1컨센	YoY	FY26 컨센	YoY	FY27 컨센	YoY
매출액	9,443	-5.6%	7,038	-7.6%	34,002	-7.6%	34,695	2.0%
영업이익	1,295	-18.8%	911	-11.8%	4,753	-19.9%	4,650	-2.2%
영업이익률(%)	13.7	-2.2	12.9	-0.6	14.0	-2.1	13.4	-0.6
순이익	988	-23.0%	671	-20.6%	3,689	-22.4%	3,589	-2.7%
EPS(USD)	3.28	-16.4%	2.26	-13.6%	11.87	-17.2%	12.13	2.2%

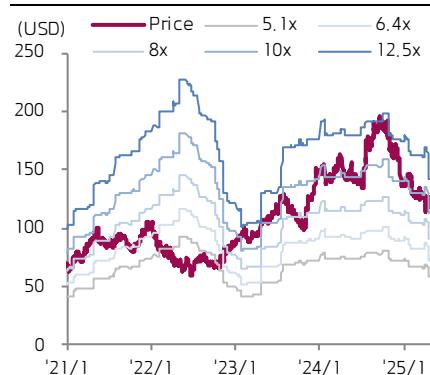
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

## DR Horton GPM, OPM, 판관비율 추이

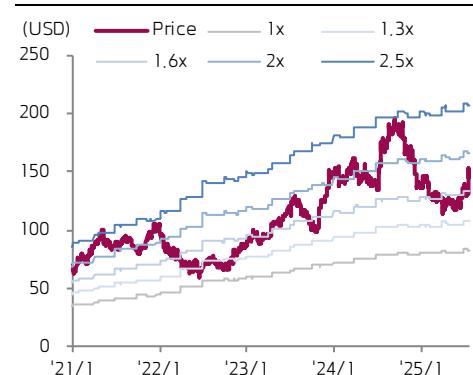


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

## DR Horton FW 12M PER 밴드 추이



## DR Horton FW 12M PBR 밴드 추이



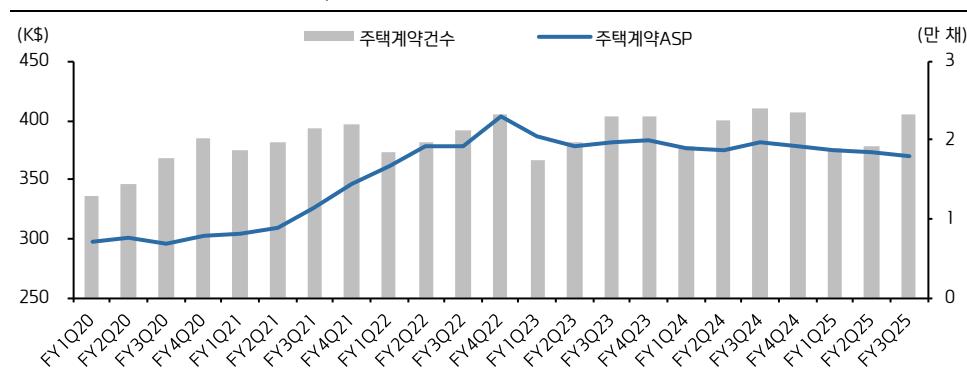
## 미국 단일가구 주택 거래량



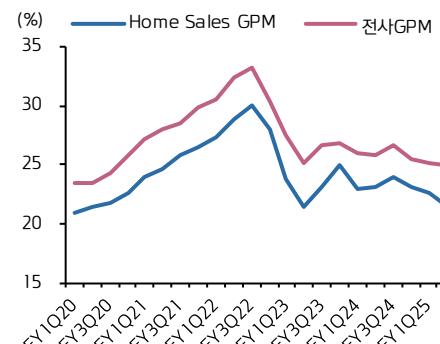
## 미국 30년 모기지 금리



## DR Horton 분기 주택계약건수, 계약 ASP

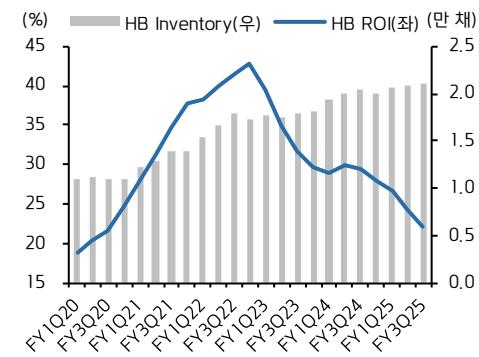


## DR Horton 주택판매 GPM VS 전사 GPM



자료: DR Horton, 키움증권 리서치센터

## DR Horton 주택재고, ROI



자료: DR Horton, 키움증권 리서치센터

## 주거용 건설 노동자 임금 변화율(YoY)



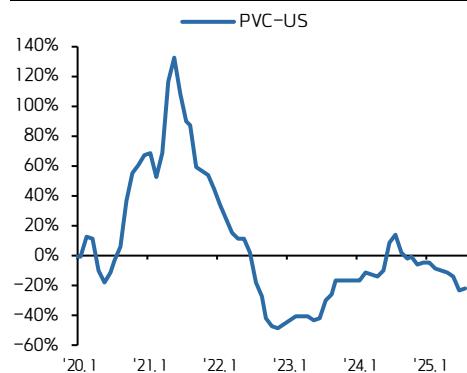
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 미국 목재 및 합판 가격 변화율(YoY)



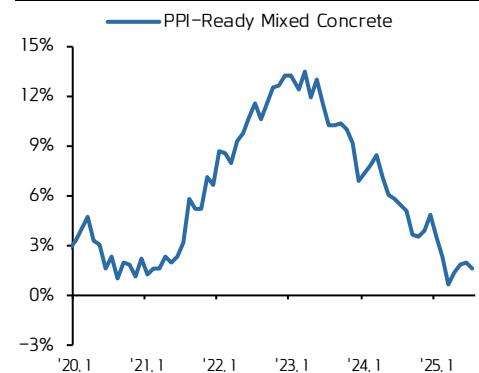
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 미국 PVC 가격 변화율(YoY)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## 미국 레미콘 가격 변화율(YoY)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## DR Horton 상세실적표

(백만 달러, 단위 당 실적 제외)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	9,966	7,734	9,226	-7.4	19.3
Homebuilding	9,242	7,203	8,581	-7.1	19.1
Rental	414	237	381	-8.0	60.9
Forestar	318	351	391	22.6	11.3
Financial Service	242	213	228	-6.0	7.0
Elimination and Other	250	269	354	41.5	31.4
매출원가	7,309	5,804	6,962	-4.7	20.0
Homebuilding	7,036	5,647	6,761	-3.9	19.7
Rental	321	183	242	-24.6	32.1
Forestar	247	272	311	25.9	14.3
매출총이익	2,657	1,930	2,263	-14.8	17.3
GPM(%)	26.7	25.0	24.5	-2.1	-0.4
판매관리비	938	929	999	6.4	7.5
영업이익	1,718	1,002	1,265	-26.4	26.3
OPM(%)	17.2	12.9	13.7	-3.5	0.8
영업외 손실(이익)	-76	-66	-93		
세전이익	1795	1067	1358	-24.3	27.3
순이익	1172	810	1025	-12.6	26.4
회석 EPS(달러/주)	3.52	2.58	3.36	-4.5	30.2
[영업데이터]					
주택건설					
주택 주문건수	23001	22437	23071	0.3	2.8
주택 계약건수	24155	19276	23160	-4.1	20.1
평균 계약가격(K\$)	375.5	372.5	369.6	-1.6	-0.8

자료: DR Horton, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- '닥터 호턴' 종목은 7월 28일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 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 일제의 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.