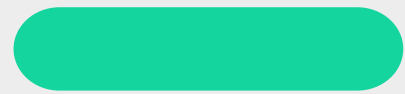


D.R. Horton



Торговая идея по акциям

D·R·HORTON

America's Builder

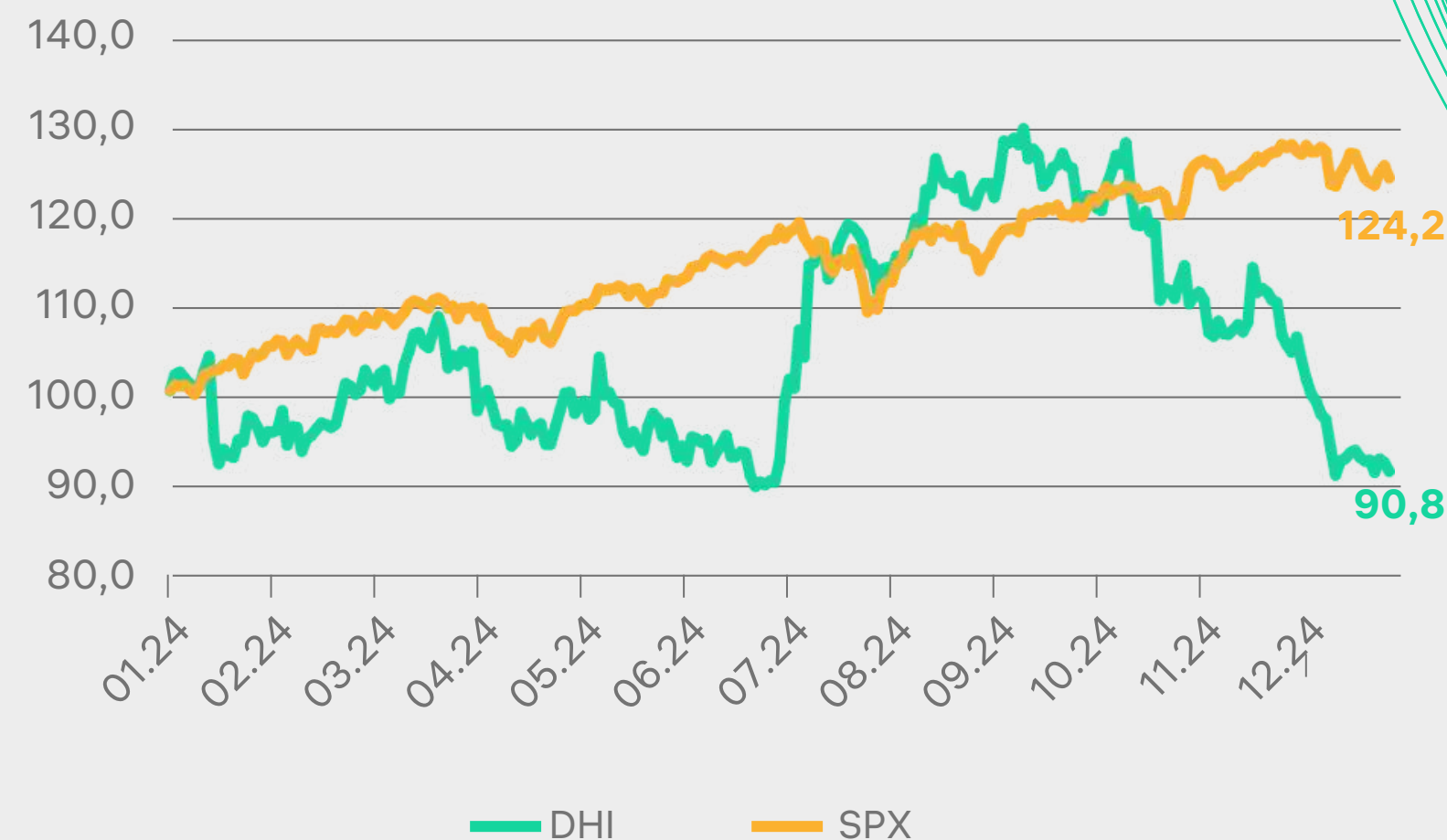


D.R. Horton — крупнейшая строительная компания США по количеству ежегодно строящихся жилых домов. Штаб-квартира находится в Арлингтоне, Техас. Компания делится на несколько брендов:

- America's Builder — основной бренд, ориентирован на жилье среднего класса.
- Emerald Homes — премиум-класс, для клиентов с высоким доходом.
- Express Homes — эконом-класс, доступные цены и простой процесс покупки.
- Freedom Homes — жилье для людей 55+, с акцентом на комфорт и безопасность.

Основную часть дохода приносит строительство домов (92% от выручки). Также компания занимается сдачей недвижимости в аренду (5%), выдачей ипотечных кредитов (2%) и продажей земельных участков (1%).

Динамика изменения цены DHI и S&P 500 с января 2024 года



Источник: Данные компании; Bloomberg

Резюме о компании

- **Стратегия и масштабы D.R. Horton выгодно выделяют ее среди конкурентов.** Компания получает конкурентное преимущество в условиях высоких ипотечных ставок, позволяющее укрепить позиции на рынке и увеличить долю, несмотря на рост себестоимости.
- **Рост стоимости домов и высокий спрос на односемейные дома на рынке США поддерживает востребованность зданий D.R. Horton.** Ожидается, что темпы роста заработных плат сравняются со скоростью увеличения стоимости недвижимости. Это может подтолкнуть домохозяйства к покупке жилья через ипотеку.
- **D.R. Horton имеет крупное присутствие в регионах с высоким спросом на односемейные дома.** Более 80% продаж компании приходится на «Солнечный пояс» США — регион, где аналитики Goldman Sachs ожидают крупнейший прирост продаж односемейных домов в ближайшие годы.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции D.R. Horton с 3М ЦЦ в **\$174** за акцию.

текущая цена

\$145.4

целевая цена

\$174

потенциал роста

20%

52 недельная мин-
макс цена

\$133 - 200

кредитные рейтинги

Baa1

Moody's

A-

Fitch

тикер

DHI

ISIN

US23331A1097

торговая площадка

NYSE

средний ежедневный
объем торгов (млн)

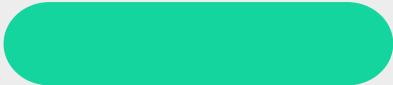
2.4

рыночная капитализация
(млрд)

\$46.7

Драйверы роста и сильные стороны

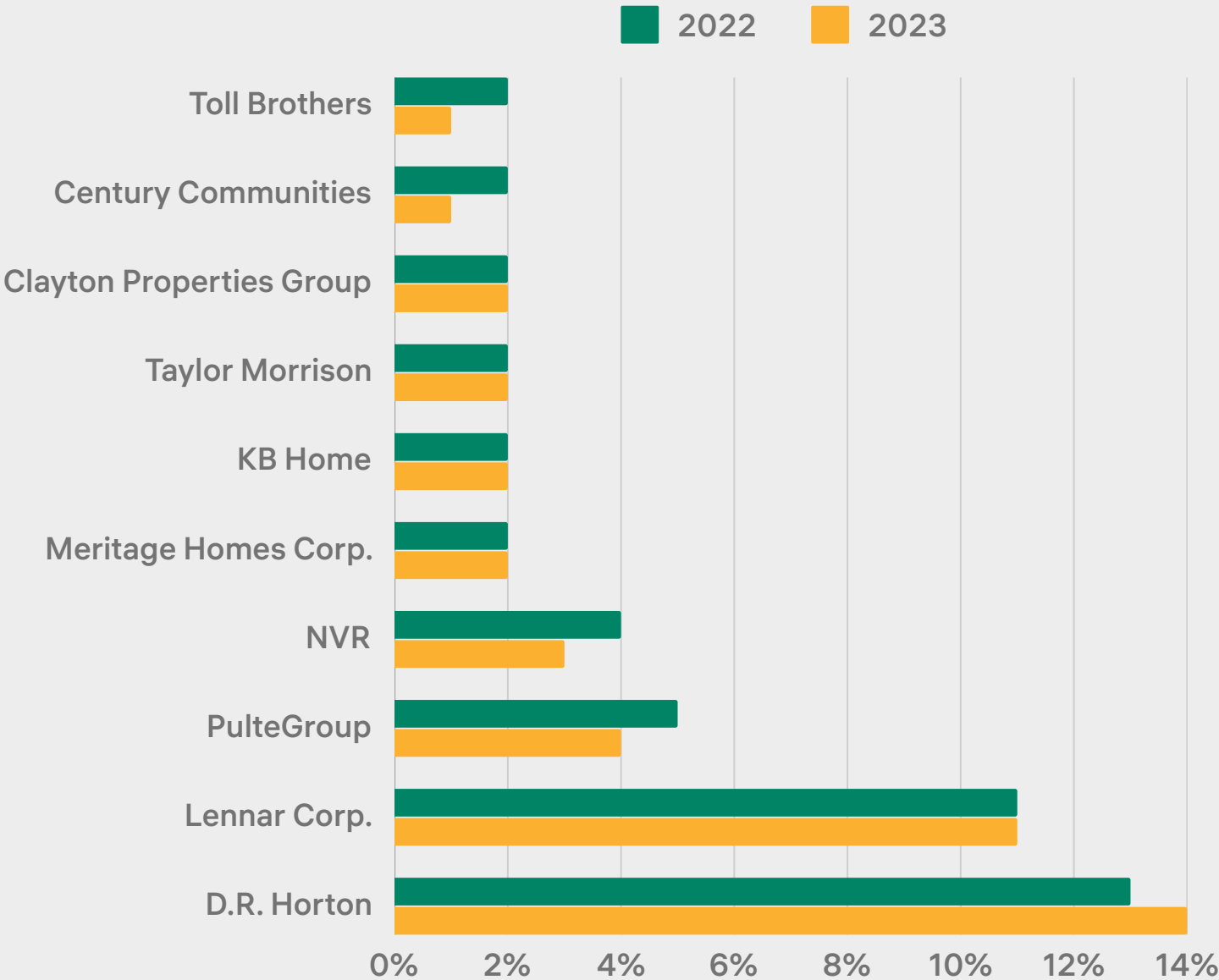
Стратегия и масштабы D.R. Horton выгодно выделяют ее среди конкурентов



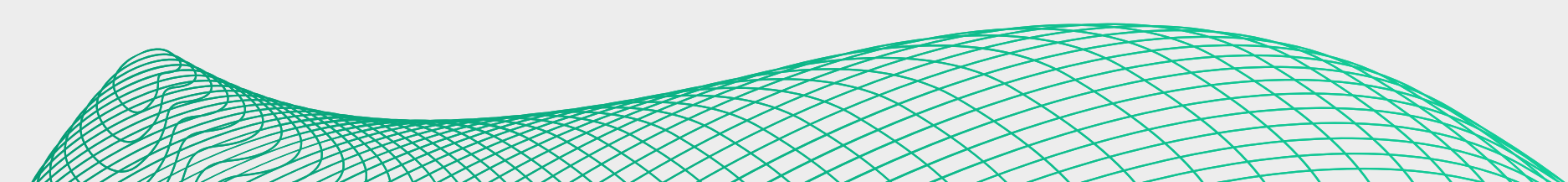
Компания сосредоточена на строительстве доступных домов, что дает ей преимущество на фоне относительно высоких ипотечных ставок. Это дает большое конкурентное преимущество компании и росту будущих продаж в 2025 году, несмотря на увеличение себестоимости компания сможет воспользоваться этой ситуацией благодаря своей масштабности, операционной эффективности и способности удерживать цены на конкурентоспособном уровне. В условиях роста затрат для более мелких застройщиков D.R. Horton имеет возможность упрочить свои позиции на рынке и увеличить свою долю. В то же время главный конкурент компании на рынке строительства домов в США, Lennar, фокусируется на возведении более дорогих по стоимости домов. Сосредоточенность D.R. Horton на более доступных домах делает ее более устойчивой в условиях экономической неопределенности и высоких процентных ставок по ипотечным кредитам, а также растущим ценам на жилую недвижимость.



Доля Топ-10 компаний на рынке строительства домов в США



Источник: Statista



Драйверы роста и сильные стороны

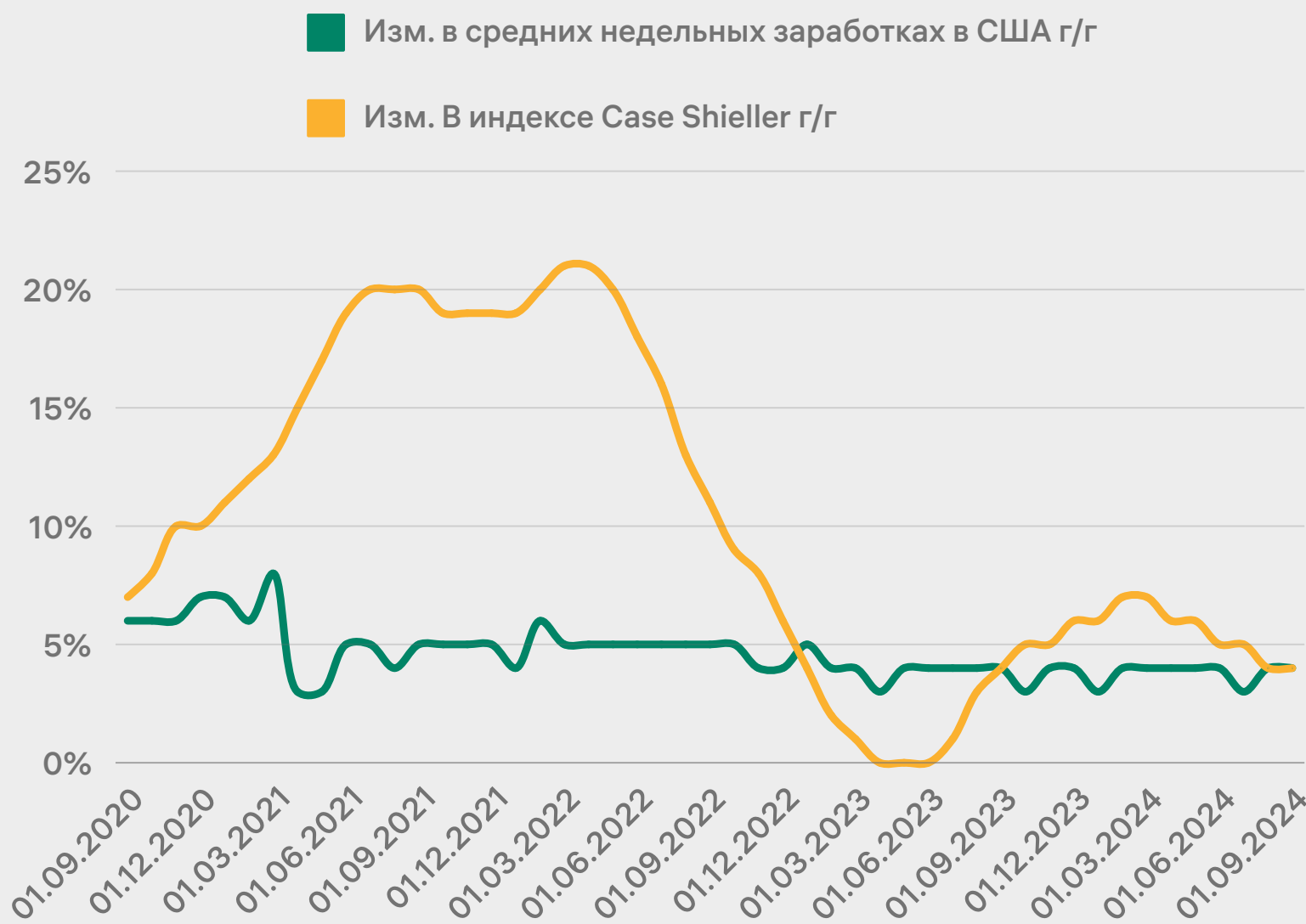


Рост стоимости домов и высокий спрос на односемейные дома на рынке США поддерживает востребованность зданий D.R. Horton

Рост цен на жилье в США продолжает обновлять рекорды. В ноябре 2024 года цены выросли на 4.4% по сравнению с прошлым годом, несмотря на высокие ипотечные ставки. Высокий спрос сохраняется из-за нехватки недвижимости на рынке, особенно на вторичном, где собственники не хотят продавать из-за высоких ставок. Агентство Redfin прогнозирует, что в 2025 году темпы роста цен на жилье составят около 4%, что является аналогичным текущим темпам роста недельных заработков в США. В случае реализации данного сценария спрос на недвижимость должен вырасти.

Несмотря на высокие ипотечные ставки, D.R. Horton увеличивает продажи домов. В 2024 году количество закрытых сделок выросло на 8% в 2024 году, достигнув 89 690 домов, хотя средняя цена продажи снизилась на 1%, составив \$378 000. Компания сохраняет стабильную маржинальность на уровне 23.3%. В 2024 году число заказов на строительство новых домов увеличилось на 10%, составив 86 561 единицу.

Изменение год к году цены на дома и среднего еженедельного заработка в США



Источник: FRED

Драйверы роста и сильные стороны

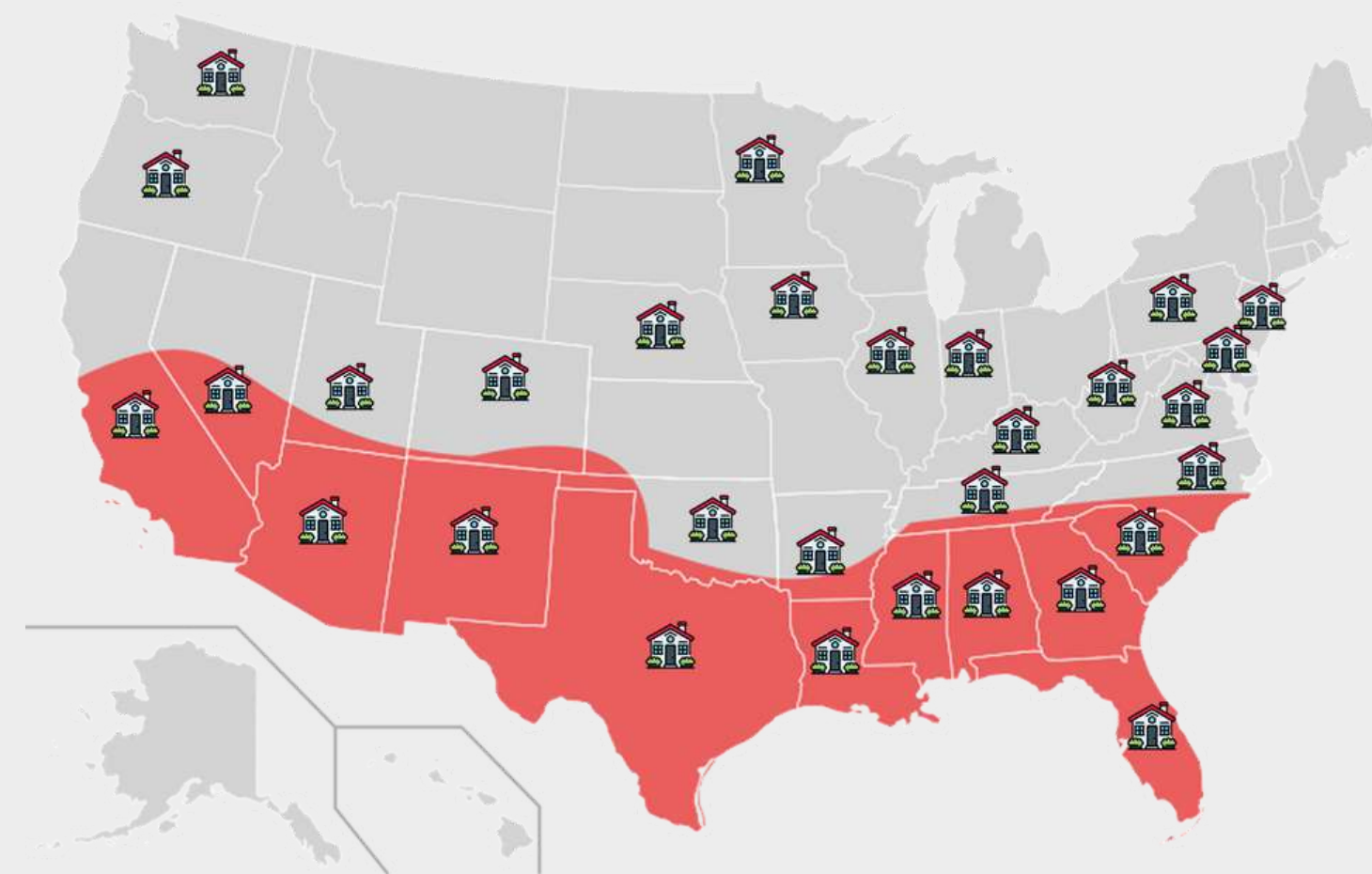


D.R. Horton имеет крупное присутствие в регионах с высоким спросом на односемейные дома

D.R. Horton активно работает в «Солнечном поясе», включая Техас, Флориду, Аризону, Калифорнию и другие штаты. В 2024 финансовом году компания получила около \$27.5 млрд выручки от жилищного строительства в этом регионе, что составило 84% от общих продаж в США. В 2024 году компания получила 83% заказов на строительство в «Солнечном поясе».

Из-за дефицита вторичного жилья аналитики Goldman Sachs ожидают, что нехватка односемейных домов в 2025 году будет компенсирована увеличением строительства в «Солнечном поясе», где цены на жилье более доступны. Национальная ассоциация торговцев недвижимостью США прогнозирует рост продаж на первичном рынке на 11% в 2025 году, благодаря увеличению объемов строительства одноквартирных домов, в особенности на юге страны. Строительство домов сосредоточено в пригородах, особенно в Среднем Западе, Юго-Востоке и Юго-Западе США. Наибольший рост разрешений на строительство в октябре 2024 года был зафиксирован в Аризоне и Техасе — штатах, где D.R. Horton имеет значительное присутствие.

Карта присутствия DR Horton



Источник: Данные компании;
*дом - присутствие D.R. Horton в штате;
**красный - «Солнечный пояс».

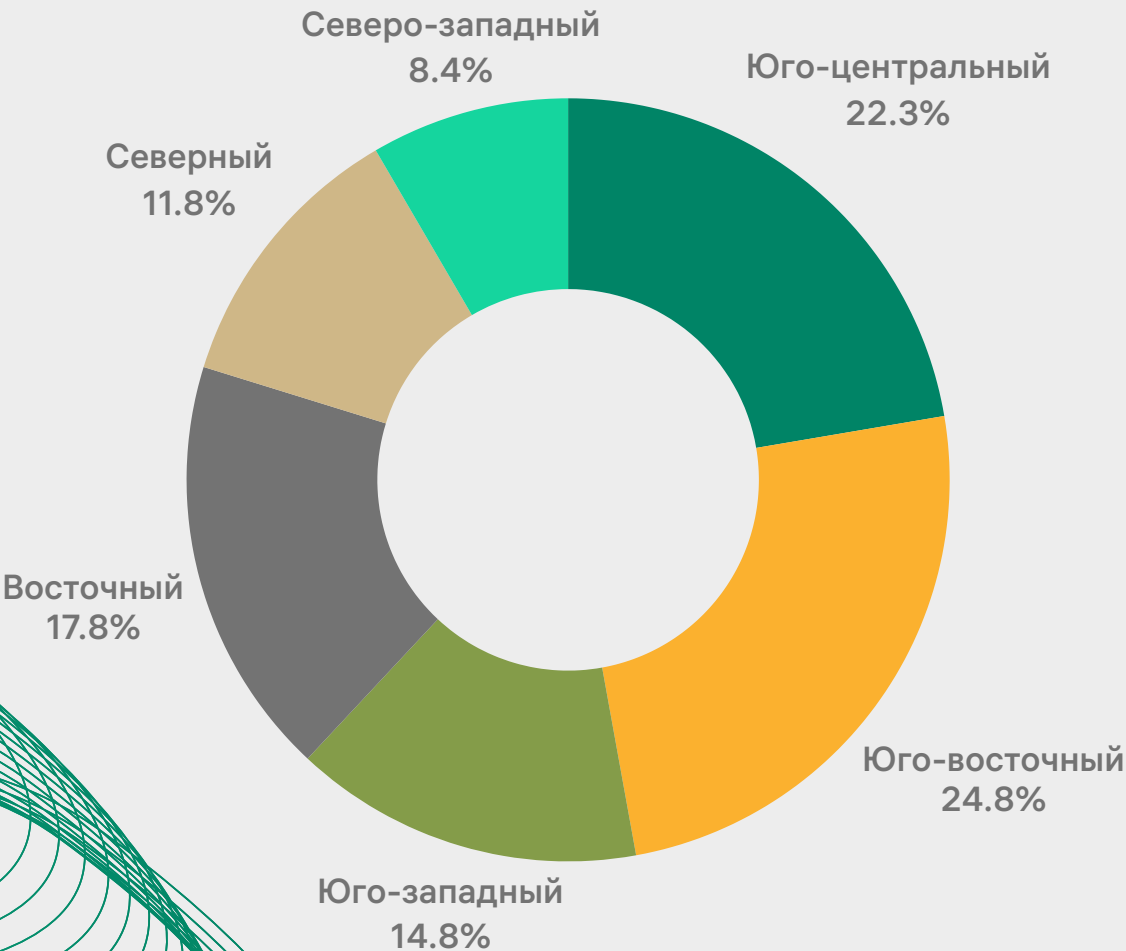


Финансовые результаты

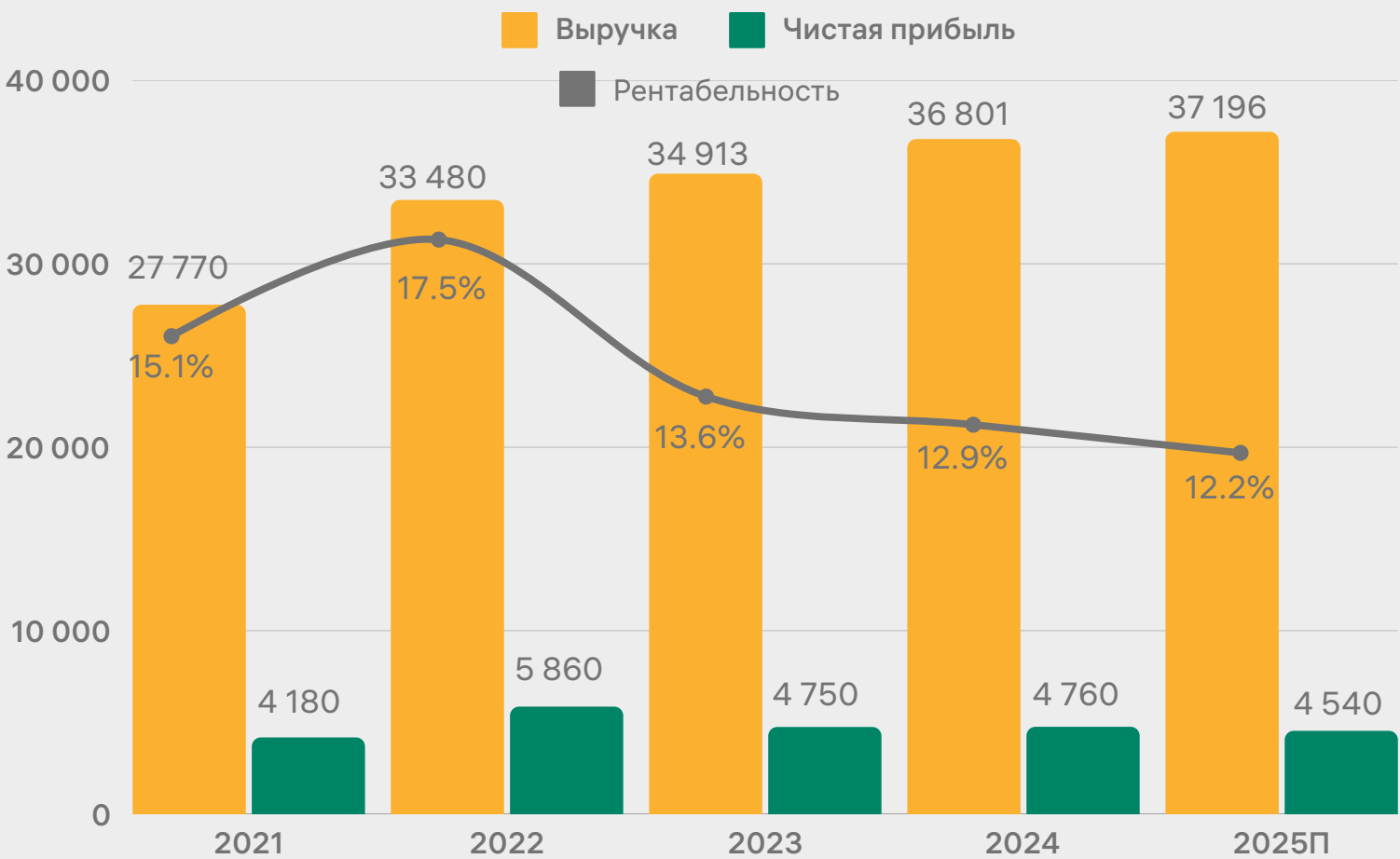
В 2024 финансовом году консолидированные доходы D.R. Horton выросли на 4%, составив \$36.8 млрд. Доходы от строительства домов увеличились на 7%, достигнув \$34.0 млрд. Общие расходы составили 7.5% от доходов, против 7.1% в прошлом году из-за роста расходов на персонал. Чистая прибыль осталась на уровне \$4.8 млрд, с доходами на акцию в размере \$14.34. Доходы от аренды снизились до \$1.7 млрд (в прошлом году — \$2.6 млрд) из-за продажи арендуемых помещений. Доходы от компании Forestar (занимается продажей земельных участков) выросли на 5%, составив \$1.5 млрд, с увеличением продаж лотов на 7%. Доходы от финансовых услуг D.R. Horton увеличились на 10%, составив \$882.5 млн. Несмотря на ограничение предложения, чистая прибыль компании выросла на 0.23%, что подтверждает устойчивость бизнес-модели. Компания активно выкупала акции на \$1.8 млрд и выплачивала дивиденды \$1.2 на акцию.

Финансовые показатели

География выручки D.R. Horton по регионам США:



Динамика выручки, чистой прибыли и ее рентабельности 2021 – 2024 гг. (млн \$)



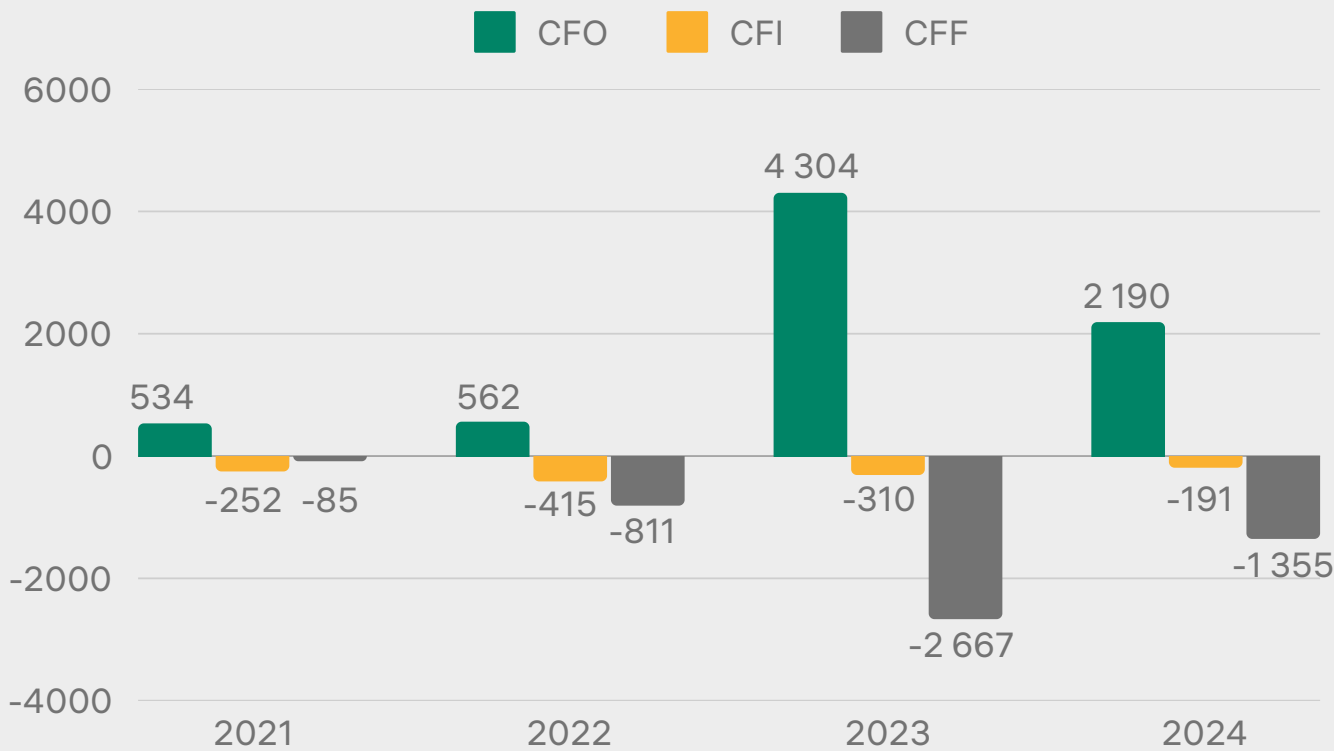
Источник: Данные компании; Bloomberg
LTM* - период со второго квартала 2023 года по второй квартал 2024 года

Финансовые показатели

Сравнение мультипликаторов с компаниями-аналогами

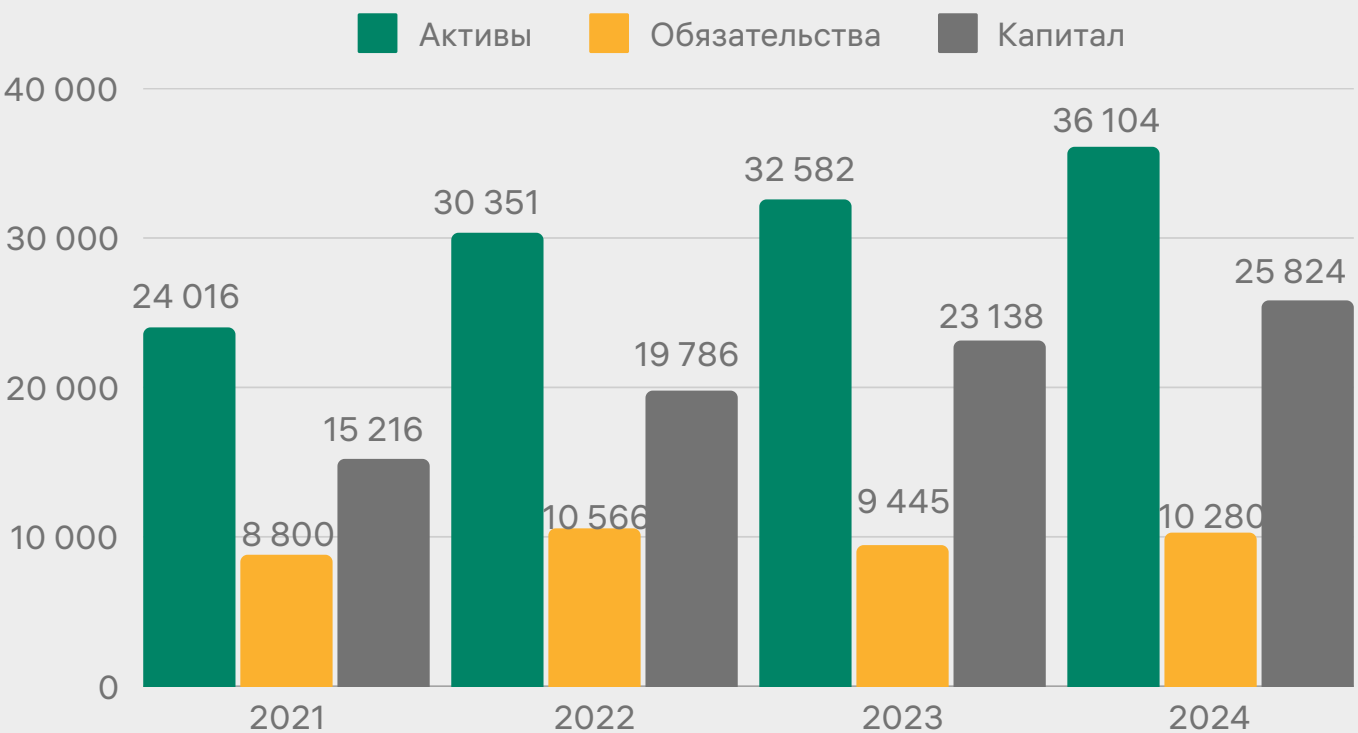
Компания	Тикер	Капитализ., млрд\$	P/E	Forw. P/E	PEG	EV/EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Бета	Див. Доходность
D.R. Horton	DHI	45.4	9.9	9.0	0.5	7.5	1.8	1.2	19.6%	11.1%	1.7	1.0%
Lennar	LEN	37.5	9.7	8.7	1.6	7.1	1.4	1.1	14.3%	9.7%	1.6	1.5%
NVR Homes	NVR	25.3	16.9	15.6	1.8	11.2	5.7	2.6	38.7%	25.4%	1.2	-
TOLL Brothers	TOL	12.8	8.5	8.1	0.9	6.8	1.7	1.2	21.7%	12.1%	1.7	0.7%

CFO, CFF, CFI 2021 – 2024 гг. (млн \$)



Источник: Данные компании; Bloomberg

Активы, обязательства и капитал 2021 – 2024 гг. (млн \$)



Источник: Данные компании; Bloomberg

Риски

- Массовая депортация мигрантов, составляющих около 30% работников строительной отрасли, может привести к дефициту рабочей силы, повышению стоимости строительства и увеличению сроков реализации проектов, что создаст инфляционные риски для рынка недвижимости.
- Протекционистская политика, включая тарифы на импорт материалов, таких как сталь и древесина, может увеличить затраты на строительство, что повлияет на цены жилья. Эти факторы могут привести к большему росту цен на недвижимость в 2025 году, чем ожидается.
- Медленное снижение процентных ставок может уменьшить спрос на покупку жилья, сдвигая приоритеты в сторону аренды.

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2025 г., все права защищены

