

D.R.ホートン (DHI)

住宅一次取得者となりやすい25-39歳のミレニアル世代が米人口の多数を占める「人口ボーナス」の恩恵へ

ニューヨーク | 戸建住宅建設 | 業績フォロー

BLOOMBERG DHI:US | REUTERS DHI.N

- 2021/9期3Q(4-6月)は、売上高が前年同期比35.1%増、純利益が同76.9%増、完成引渡金額が同35.2%増と堅調に推移した。
- 住宅市場の供給制約が響いて3Qの純販売受注件数が同16.6%減。また、通期会社計画についても売上高および完成引渡件数を下方修正。
- 住宅一次取得者となりやすい25-39歳のミレニアル世代が米国の人口構成で多数となる「人口ボーナス」が中期的に同社への恩恵となろう。

What is the news?

7/22発表の2021/9期3Q(4-6月)は、売上高が前年同期比35.1%増の72.84億USD、純利益が同76.9%増の11.15億USD。完成引渡物件は、合計金額が同35.2%増の70.40億USD、件数が同22.4%増の21,588件と伸びたことから税引き前利益(EBT)マージンが同4.9ポイント上昇の19.4%と向上した。一方で、住宅市場で建築用木材やその他の原材料が不足に陥ったことに伴い建設コストが上昇するなか、純販売受注は、受注金額が同1.8%増の64.48億USD、件数が同16.6%減の179.52億USD。移動・外出制限を受けたテレワークや巣籠り対応の住宅購入の過熱感は一服となった。

事業セグメント別の業績は以下の通り。①主力のホームビルディング事業は、売上高が前年同期比35.4%増の70.70億USD、EBTが同88.3%増の13.36億USD。その内、前期に開始した賃貸収益目的の一戸建て住宅に係る不動産販売は、売上高が2,310万USD、粗利益が1,140万USDとなった。②住宅用地開発を営む上場連結子会社のフォレスト・グループ(FOR)は、売上高が同75.9%増の3.12億USD、EBTが同2.0倍の2,110万USD。③金融サービス事業は、営業収益が同20.5%増の1.88億USD、EBTが同2.2%増の7,030万USD。④その他事業は、賃貸用集合住宅に係る不動産販売で進行中の15プロジェクト(4,540世帯分)に関する収益計上は無かったものの、売上高が同78.7%増の1,590万USD、EBTが前年同期の▲60万USDから770万USDへ黒字転換だった。

How do we view this?

9/20に通期会社計画を下方修正。住宅市場の供給制約が続くとの見方から、売上高を前期比35-36%増の274-276億USD(従来計画276-281億USD)、完成引渡件数を同24-25%増の81,300-81,700件(同83,000-84,500件)とした。「PopulationPyramid.net」によれば、米国の2020年の人口ピラミッドにおける5歳毎の男女合計で人口構成比は、25-29歳が7.2%と全体で最大の構成比率であり、現在の「ミレニウム世代」と言われる25-39歳では20.6%の構成比率と、住宅の一次取得者となりやすい年齢層がボリュームゾーンである。同社の主力4ブランドにおける3Qの完成引渡物件の59%を30万USD以下の価格帯が占めており、ミレニアル世代にとっては相対的に買いやすい価格とみられる。同社は中期的に米国のミレニアル世代による「人口ボーナス」の恩恵を受けると期待されよう。

業績推移

※参考レート 1USD=111.50円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(百万USD)	16,068	17,592	20,311	27,536	32,218
当期利益(百万USD)	1,460	1,618	2,373	4,071	4,615
EPS(USD)	3.81	4.29	6.41	11.13	13.11
PER(倍)	22.33	19.83	13.27	7.65	6.49
BPS(USD)	23.88	27.20	32.53	40.97	51.46
PBR(倍)	3.56	3.13	2.62	2.08	1.65
配当(USD)	0.53	0.63	0.73	0.80	0.85
配当利回り(%)	0.62	0.74	0.86	0.94	1.00

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(USD)	0.80	(予想はBloomberg)
終値(USD)	85.09	2021/9/28

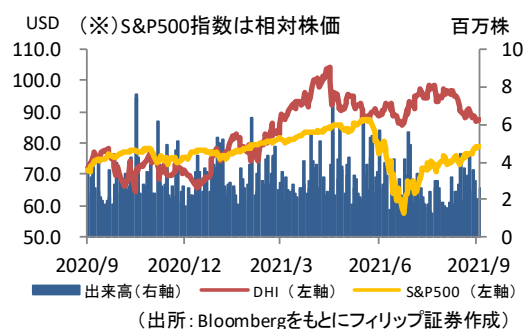
会社概要

1978年に設立され、テキサス州アーリントンを拠点として全米30州の96都市で事業を展開する米国で最大の住宅建設業者である。同社は主に一戸建て住宅の建設と販売を行うほか、タウンハウスやデュプレックス(2世帯住宅)、トリプレックス(3世帯住宅)も手掛ける。ニューヨーク上場子会社の住宅用地開発会社のフォレスト・グループ(FOR)の株式を63.50%保有する。

また、平均販売価格が50万ドルを超える高級住宅の「エメラルド・ホームズ」、30万ドル前半半の「D.R. ホートン」、「フリーダム・ホームズ」、および20万ドル台の低価格帯の「エクスプレス・ホームズ」といった主要4ブランドから構成されるブランド・ポートフォリオを擁しており、販売価格は15万ドルから100万ドルまで幅広く対応している。更に、住宅ローンの融資サービス、損害保険サービスといった「金融サービス事業」のほか、集合住宅の賃貸サービスを含む「その他事業」を展開する。

企業データ(2021/9/28)

ベータ値	1.33
時価総額(百万USD)	30,479
企業価値=EV(百万USD)	33,311
3か月平均売買代金(百万USD)	244.0



主要株主(2021/9)

1.ブラックロック	10.06
2.VANGUARD GROUP	9.66
3.HORTON FAMILY LP	6.67

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp
 +81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得ております。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載を禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 平 14.1.25」に基づく告知事項>

・ 本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。