THE LONG THESIS | D.R. Horton Inc | DHI

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 22/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 16/10/2026 | 139.60 USD | Ticker: DHI

Empresa: 8,10/10

Oportunidad actual: 7,60/10

NOTA FINAL: 7,80/10

Esperar · Riesgo: Medio-alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

La escala de D.R. Horton, sus compras y la densidad de comunidades apoyan una ventaja operativa real. El producto accesible y la disponibilidad inmediata de viviendas pueden ganar cuota. La contrapartida es inventario construido sin contrato y compradores sensibles a empleo, tipos e incentivos hipotecarios.

El informe utiliza 139,60 USD por acción ordinaria NYSE:DHI el 16 de octubre de 2026. Es la referencia documental, no una cotización actual ni un cierre contrastado. Se excluyen resultados y anuncios posteriores al corte, incluidos los previstos para el 29 de octubre.

En Q3 fiscal, terminado en junio, los ingresos fueron 9.227,1 millones de USD y el beneficio neto atribuible 904,9 millones, con BPA diluido GAAP de 3,20 USD. La etiqueta ajustado del proveedor no acredita un ajuste específico. El margen bruto de vivienda fue 20,7%, las entregas 23.983 y las cancelaciones 20%. Las recompras amortiguaron la caída del beneficio por acción frente a la del beneficio total.

La guía de julio para FY2026 era de 32.500–33.000 millones de ingresos, 83.800–84.300 cierres y al menos 3.000 millones de flujo operativo consolidado. Los nueve meses habían generado 880,8 millones, por lo que cumplir la previsión exigía una aportación importante del trimestre final todavía no publicada al corte.

El flujo de doce meses hasta junio se reconstruye en 3.352,6 millones de USD, usando el anual corporativo y los parciales equivalentes. Tras capex físico de 150,4 millones y coste económico de acciones de 137,4 millones quedan 3.064,8 millones como sensibilidad consolidada, antes de adquisiciones y derechos de terceros. No es íntegramente caja disponible para el accionista de DHI.

Forestar está consolidada al 62% y el resto pertenece a terceros. Su suelo, efectivo y deuda no desaparecen al eliminar ventas internas. Los depósitos de contratos de suelo rondaban 2.500 millones de USD frente a compras potenciales de 27.500 millones: la mayor parte puede abandonarse perdiendo depósitos, pero no supone suelo sin riesgo ni toda esa compra futura como deuda incondicional.

Valoración y comparación

A 139,60 USD, el consenso de 10,68 USD implica unas 13,07 veces, frente a 12,5 impresas. Las estimaciones siguientes y sus porcentajes de crecimiento tampoco concilian plenamente; no se utilizan como guía corporativa. Un múltiplo contemporáneo de 12 veces requiere 11,63 USD de beneficio económico por acción: una recuperación moderada puede justificar el precio, pero no demuestra infravaloración excepcional.

NVR es un contraste operativo útil: vivienda estadounidense, financiación al comprador y contratos de suelo, con más construcción sobre pedido y menos suelo propio. Su margen bruto de junio era 19,2%, frente a 20,7% de DHI, con mezcla y geografía distintas. Menor capital comprometido y mayor rapidez de entrega son ventajas diferentes; no se aplica una media de múltiplos o puntuaciones.

Los escenarios propios a cinco años mantienen una base ilustrativa de 283,6 millones de acciones diluidas, sin otorgar recompras futuras gratis. Combinan BPA operativo terminal de 7 / 13 / 18 USD con múltiplos de 10 / 12 / 14 veces. Separan el negocio del exceso de caja nuevo, cuyo rendimiento no vuelve a incluirse en el beneficio

capitalizado.

El presupuesto conserva inversión física, casas y suelo dentro del flujo operativo, coste de nuevas adjudicaciones, adquisiciones externas y derechos de terceros. Paga 1.000 millones de principal en 2027 y 2030 y reconoce una sola vez la nueva caja retenida. Con dividendos hipotéticos anuales de 1,2 / 1,8 / 2,4 USD, los terminales totales son aproximadamente 83,92 / 186,32 / 298,18 USD. Las TIR serían −8,61% / +7,09% / +17,68%. Fechas: 16 de octubre de 2026 a 2031, pagos cada aniversario, días reales sobre 365 y sin reinversión. Son sensibilidades condicionadas, sin probabilidades ni rentabilidad esperada.

El escenario central exige que la caja después de toda reinversión se acerque a los niveles de ciclo contemplados. Un año de caja positiva no evita necesidades estacionales. Si la recuperación no llega, deben recortarse recompra y reparto antes de consumir reservas; no se promete crédito ilimitado. El capital retenido conserva derechos del accionista, aunque su disponibilidad y valor temporal puedan ser inferiores a los presupuestados.

Financiación y riesgos

En junio, el efectivo libre de construcción era de 1.268,8 millones de USD. La liquidez consolidada de unos 6.100 millones incluía crédito condicionado y recursos de distintas filiales. La deuda en libros de 7.112,6 millones abarcaba construcción, rental, Forestar y financiación hipotecaria con garantías diferentes: no se trata toda como una única deuda de la matriz ni se suma toda la caja como excedente.

Las notas de 600 millones al 1,3% vencían contractualmente el 15 de octubre de 2026, un día antes de la fecha del informe. No se ha confirmado un recibo contemporáneo de pago o refinanciación anterior al corte. Se conserva el balance de junio y se sensibiliza la salida de 600 millones de caja, sin afirmar pago, impago o saldo actual inventado. El análisis tampoco las presenta como vencimiento futuro dentro de doce meses.

Los intereses capitalizados en inventario son un coste real aunque no aparezcan como gran gasto financiero separado. Los depósitos perdidos, incentivos, consumo de inventario y menor acceso a crédito pueden coincidir. Las acusaciones hipotecarias del informe no se convierten en sanciones probadas o pérdidas cuantificadas sin evidencia.

La parte menos respaldada es el beneficio terminal, la acumulación futura de caja atribuible y su disponibilidad en filiales. Cambiar cuánto efectivo sea realmente excedentario modifica la valoración sin que toda retención equivalga a pérdida.

Juicio y condiciones de revisión

Empresa: 8,1. La escala, ejecución y flexibilidad financiera son fortalezas, limitadas por la ciclicidad y el capital expuesto. Oportunidad: 7,6. El precio resulta razonable sobre una recuperación moderada, sin un descuento inequívoco frente a margen y financiación. Nota final: 7,8, juicio conjunto separado, sin promedio ni fórmula.

Esperar para nuevas entradas. Podemos estar equivocados si la escala y la demanda accesible aceleran la recuperación de cuota y caja: comprar antes de su confirmación puede ofrecer más retorno. Esa objeción está respaldada por la conversión de caja anual y el margen operativo observado.

Cambiaríamos de opinión con caja de ciclo atribuible, después de inversiones y derechos de terceros, capaz de cubrir distribución y vencimientos con incentivos estables; también es necesaria mayor claridad sobre el vencimiento de octubre. Esperar no implica ordenar vender una posición existente ni presupone conocer la cartera del lector.

Fuentes y alcance

D.R. Horton: 10-Q Q3 fiscal 2026: https://investor.drhorton.com/~/media/Files/D/D-R-Horton-IR/documents/quarterly-reports/6-30-2026-dhi-10q-final.pdf

D.R. Horton: resultados y guía de julio de 2026: https://investor.drhorton.com/~/media/Files/D/D-R-Horton-IR/press-release/dhi-q3-2026-earnings-release.pdf

D.R. Horton: 10-K 2025, caja y vencimientos: https://investor.drhorton.com/~/media/Files/D/D-R-Horton-IR/documents/quarterly-reports/10k-2025.pdf

D.R. Horton: autorización de recompra del 15/09/2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/882184/000088218426000108/dhi-20260915.htm

NVR: contraste operativo Q2 2026: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/906163/000090616326000086/q22026ex991_earningsrelease.htm

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.