



# 레나 (LEN.US)

불안한 매크로 상황 지속, 정부 지원책을 기다릴 필요

- 1분기 실적 컨센서스 하회, 주택 인도량 부진과 높은 인센티브 영향
- 여전히 미국 주택 시장은 높은 주택 가격과 모기지 금리로 인해 불안한 상황
- Lennar의 주택 평균 판매 가격은 낮기 때문에 정부 지원책 나올 시 유리함

## 1분기 실적 컨센서스 하회

레나의 FY1Q26 실적은 매출액 \$ 6.62bn(YoY -13.3%), EBIT \$340.5mn(YoY -53%)로 **시장 컨센서스** 매출액 \$6.90bn, EBIT \$371.7mn **대비 부진했다**. 특히, 주택건설 부문의 GPM 이 15.2%로 회사가 제시한 가이드스 15~16%의 하단에 위치했으며, 매출액 대비 판관비도 9.8%로 높은 모습을 보였다. **이는 주택 인도량이 16,863 세대로 회사가 제시한 가이드스 17,000~18,000 세대를 하회했기 때문이다. 인센티브도 14.1%로 전분기 14.5%와 비슷한 수준을 보였다.**

## 불안한 매크로 상황 지속

**높아진 주택 가격으로 인한 미국 소비자들의 주택 구매력은 여전히 낮은 상황으로 판단된다.** Lennar 는 연간 인도량 가이드스 85,000 세대를 유지했고, 회사가 제시한 2 분기 인도량을 고려 시, 상반기 38,000 세대 이하로 마무리될 것으로 전망된다. **여전히 모기지 금리가 6%를 상회하는 가운데, 최근 중동 전쟁으로 인한 유가 상승으로 장기물 금리가 상승하고 있는 상황이다.** 이는 미국 소비자들의 주택 구매력에 부담요인으로, 주택 판매 후 인도 시점을 고려 시 하반기까지 큰 변화가 없다면 **회사가 제시한 가이드스 85,000 세대를 하회할 가능성이 높다고 판단된다.**

## 정부 지원책에 대한 유리한 위치 선점

미국 정부는 미국 내 높아진 주택 가격에 대한 소비자들의 부담을 덜기 위해 기관투자자 단독주택 매입과 MBS 2,000 억 달러 매입 등의 조치를 취했다. 다만, 여전히 모기지 금리에 대한 부담이 지속되고 있는 만큼 추가적인 정부 지원책(대출 지원 등)이 나올 것으로 기대된다. **Lennar 는 작년부터 주택 평균 판매 가격을 크게 낮췄으며, 현재 재고 또한 낮은 가격을 갖고 있는 만큼 정부 정책이 나올 시 유리한 위치에 있다고 판단된다.**

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.3.16): \$95.95  
 목표주가 컨센서스: \$102.88

## ▶ 투자 의견 컨센서스



## Stock Data

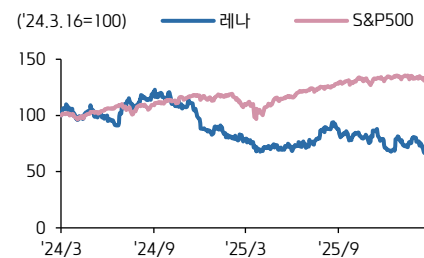
산업분류	가정용 내구재
S&P 500 (3/13)	6,699.38
현재주가/목표주가	95.95 / 102.88
52주 최고/최저 (\$)	144.21 / 92.17
시가총액 (백만\$)	23,586
유통주식 수 (백만)	205
일평균거래량 (3M)	912,532

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	35,441	34,187	32,988	34,635
영업이익	5,330	2,959	2,289	2,642
OPM(%)	15.0	8.7	6.9	7.6
순이익	3,933	2,078	1,586	1,907
EPS	14.3	8.0	6.7	8.3
증가율(%)	4.2	-44.2	-16.3	24.6
PER(배)	11.8	17.6	14.6	11.9
PBR(배)	1.5	1.4	1.1	1.1
ROE(%)	14.4	8.3	7.6	8.8
배당수익률(%)	1.3	1.6	2.1	2.1

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-6.7	-21.5	-28.3	-18.8
S&P Index	-2.1	-2.0	1.4	18.8



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

Lennar 실적 발표치, 컨센서스 비교표

구분 (백만 \$)	FY26 Q1 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY25 Q1	성장률	FY25 Q4	성장률
매출액	6,619	6,897	-4.0%	7,632	-13.3%	9,368	-29.3%
영업이익	260	372	-30.1%	696	-62.7%	724	-64.1%
영업이익률	3.9	5.4	-1.5	9.1	-5.2	7.7	-3.8
순이익	229	238	-3.6%	520	-55.8%	490	-53.2%
EPS (USD)	0.93	0.95	-2.2%	1.96	-52.6%	1.94	-52.1%

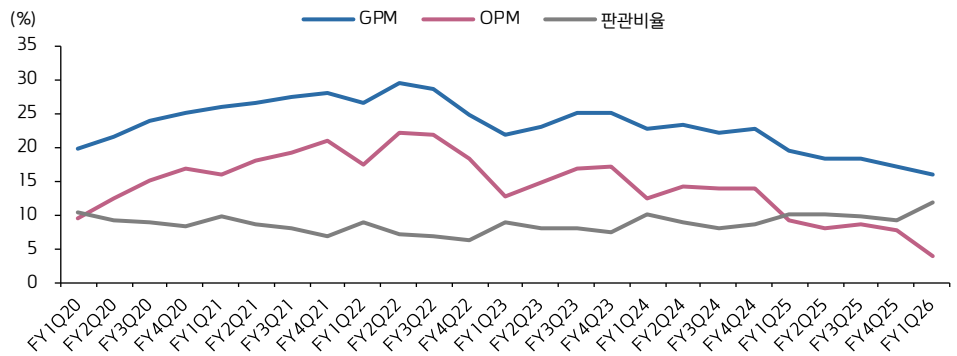
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-13 블룸버그 기준, GAAP 기준

Lennar 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26 Q2 컨센	YoY	FY26 Q3컨센	YoY	FY26 컨센	YoY	FY27 컨센	YoY
매출액	7,939	-5.2%	8,787	-0.3%	32,928	-3.7%	34,623	5.1%
영업이익	513	-22.1%	659	-11.5%	2,290	-19.6%	2,647	15.6%
영업이익률(%)	6.5	-1.4	7.5	-1.0	7.0	-1.4	7.6	0.7
순이익	341	-28.6%	464	-21.5%	1,598	-23.1%	1,878	17.5%
EPS(USD)	1.37	-25.4%	1.92	-16.0%	6.56	-17.8%	8.11	23.6%

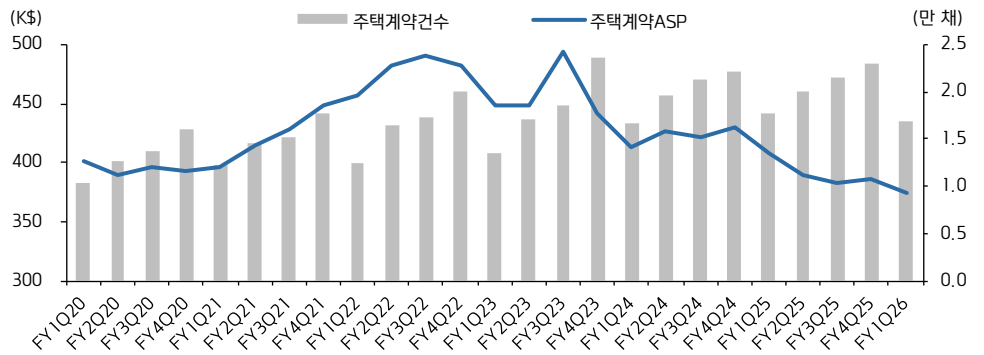
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-13 블룸버그 기준, GAAP 기준

Lennar GPM, EBITDA 마진, OPM, 판관비율 추이



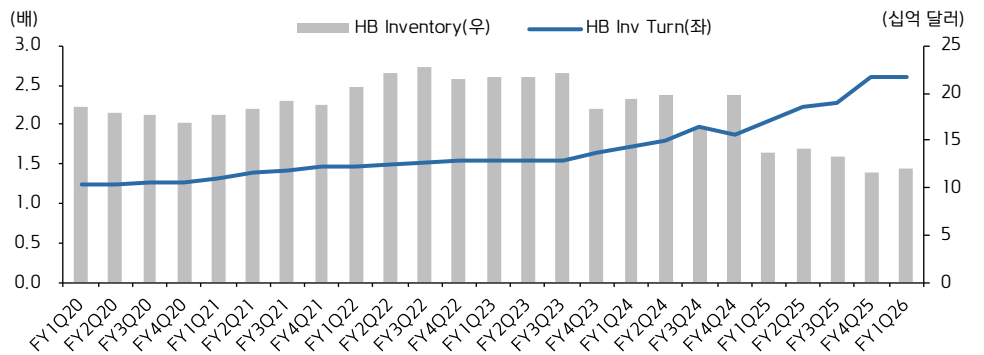
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Lennar 주택인도량, ASP 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

Lennar 재고 및 재고회전율



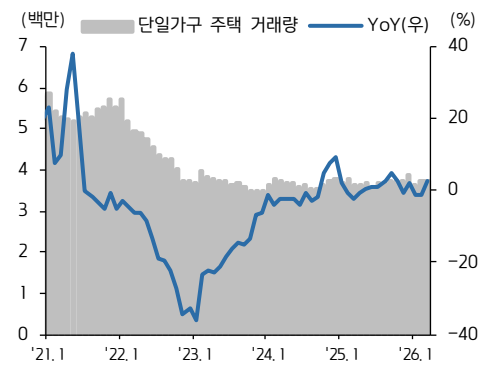
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 30년 주택 모기지 금리



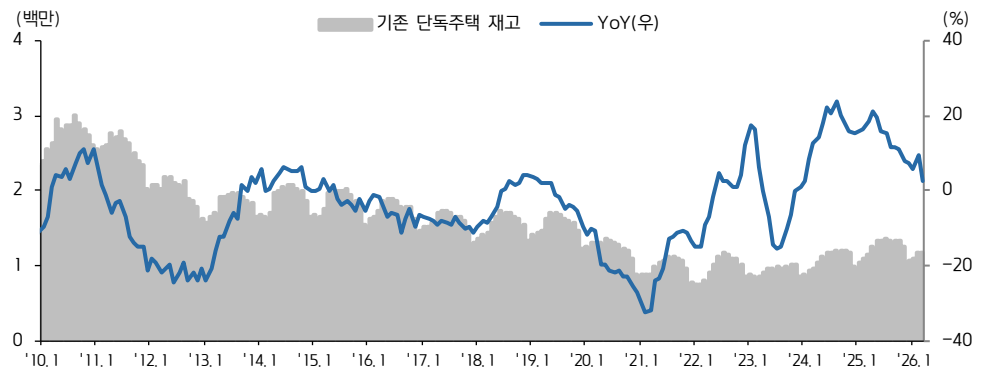
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 단독주택 거래량



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 단독주택 재고 및 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주거용 건설 노동자 임금 변화율(YoY)



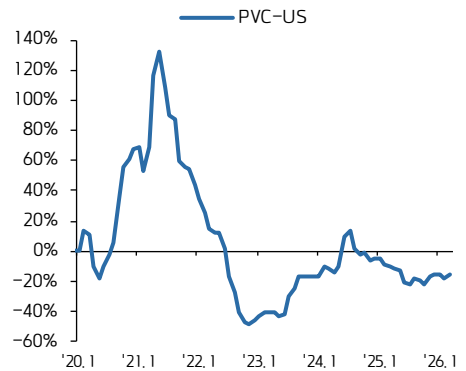
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 목재 및 합판 가격 변화율(YoY)



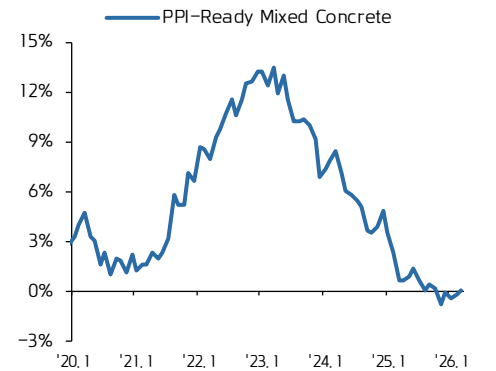
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 PVC 가격 변화율(YoY)



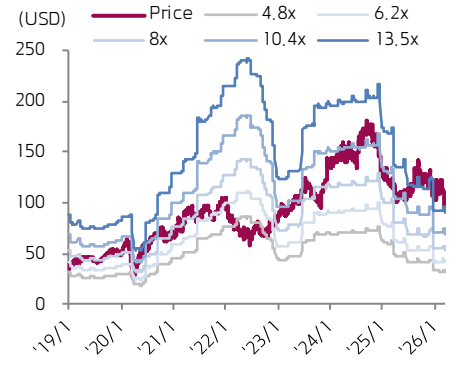
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 레미콘 가격 변화율(YoY)



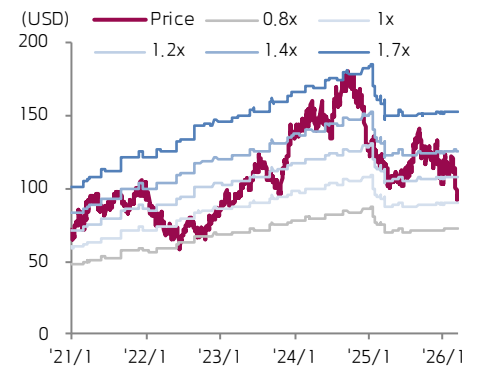
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Lennar FW 12M PER 밴드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Lennar FW 12M PBR 밴드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

레나 상세실적표

(백만 달러, 단위 당 실적 제외)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	7,632	9,368	6,620	-13.3	-29.3
Homebuilding	7,284	8,885	6,299	-13.5	-29.1
Financial Service	277	309	216	-22.2	-30.2
Multifamily	63	159	83	30.5	-48.0
Elimination and Other	7	15	23	208.0	53.6
매출원가	6,155	7,761	5,568	-9.5	-28.3
Homebuilding	5,888	7,353	5,322	-9.6	-27.6
매출총이익	1,477	1,607	1,052	-28.8	-34.5
GPM(%)	19.4	17.2	15.9	-3.5	-1.3
판매관리비	763	859	775	1.6	-9.8
영업이익	696	724	260	-62.6	-64.1
Homebuilding	744	785	373	-49.9	-52.5
Financial Service	143	134	91	-36.4	-31.8
Multifamily	0	-44	18	흑전	흑전
OPM(%)	9.1	7.7	3.9	-5.2	-3.8
영업외 손실(이익)	-2	41	41		
세전이익	698	683	303	-56.7	-55.7
순이익	515	490	229	-55.4	-53.2
회석 EPS(달러/주)	1.96	1.94	0.93	-52.6	-52.1
<b>[영업데이터]</b>					
주택건설					
주택 주문건수	18254	19922	18444	1.0	-7.4
주택 계약건수	17754	13857	15522	-12.6	12.0
평균 계약가격(K\$)	408	386	374	-8.3	-3.1

자료: Lennar, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- '레나' 종목은 3월 16일 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 일체의 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.