



KB홈 (KBH.US)

BTO 확대 전략에도 연간 가이던스 하향 조정

- FY1Q26 실적 시장 컨센서스 하회와 연간 가이던스 하향으로 주가 하락
- 중동 전쟁 이후 미국 주택 시장 내 소비자 심리 악화가 가이던스 하향의 주요 요인
- BTO 확대에 따른 GPM 개선을 매출액 감소에 따른 판관비율 상승이 상쇄할 것

FY1Q26 실적 시장 컨센서스 하회, 연간 가이던스 하향

KB 홈의 FY1Q26 실적은 매출액 \$ 1.08bn(YoY -23%), 세전이익 \$40.3M(YoY -71%)로 **시장 컨센서스** 매출액 \$1.1bn, 세전이익 \$43.8M 을 **하회**했다. 주택인도 ASP 가 크게 하락한 가운데, 재고관련 비용으로 GPM -0.2%p 영향이 반영되었기 때문이다. **실적 발표 이후 연간 주택건설 매출 가이던스를 \$5.6bn -> \$5.2bn, 주택 인도량을 11,750채 -> 10,750채로 하향**했다.

중동 전쟁과 BTO 전략에 따른 인도량 감소

중동 전쟁 이후 금리 상승과 더불어 전반적인 주택 구매 소비 심리가 감소된 것으로 판단된다. 회사는 3 월 첫 주 대비 마지막주로 가면서 **주문량이 부진했다고 언급하면서, 이번 전쟁으로 인한 금리 상승이 주택 건설사들에게 부담 요인으로 작용**하고 있다. 회사는 또한 BTO(Build-to-Order) 확대 전략을 펼치면서 주택 주문 ASP 가 상승할 것으로 판단되며, 이는 높아진 주택 가격으로 인한 소비자들의 구매력 감소 영향으로 향후 회사의 주택 주문 감소로 이어질 것으로 판단된다. **이런 영향으로 회사는 연간 주택건설 매출과 인도량 가이던스를 하향한 것으로 보인다.**

수익성 반등 시점 확인 필요

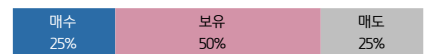
현재 회사는 BTO 확대 전략을 펼치고 있다. BTO 는 기존 Spec 대비 300~500bp 정도 마진차이가 나는 것으로 언급했으며, 이를 통해 하반기엔 2 분기 예상치 대비 약 50bp 수준의 마진 상승이 나타날 것이라 설명했다. 특히, 북부 캘리포니아 지역에 대한 주문이 증가하면서 더 높은 가격대의 주문이 나타날 수 있을 것으로 판단된다. 다만, **향후 주택판매 ASP 가 증가함에 따라 전반적인 인도량이 감소함에 따라 영업레버리지 효과로 매출액 감소에 따른 판관비율 증가가 예상되는 만큼 전반적인 수익성 개선 가능성 여부를 확인할 필요가 있다.**

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.03.25): \$52.12

목표주가 컨센서스: \$56.94

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

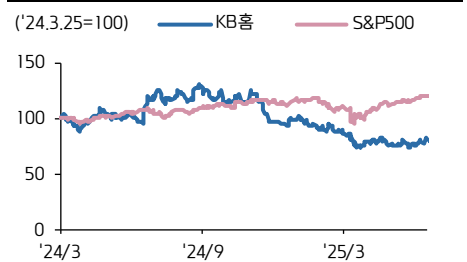
산업분류	가정용 내구재
S&P 500 (3/25)	6,591.90
현재주가/목표주가	52.12 / 56.94
52주 최고/최저 (\$)	68.61 / 48.91
시가총액 (백만\$)	3,263
유통주식 수 (백만)	60
일평균거래량 (3M)	369,232

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	6,930	6,236	5,278	5,716
영업이익	764	537	327	421
OPM(%)	11.0	8.6	6.2	7.4
순이익	655	453	237	295
EPS	8.5	6.5	3.6	4.9
증가율(%)	20.2	-22.6	-44.2	33.3
PER(배)	9.8	9.5	14.3	10.7
PBR(배)	1.5	1.0	0.8	0.8
ROE(%)	16.6	11.2	6.0	7.7
배당수익률(%)	1.1	1.6	1.9	2.0

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-7.6	-17.3	-15.9	-11.0
S&P Index	-3.7	-5.1	-0.2	14.1



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

KB 홈 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 \$)	FY26 Q1 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY24 Q1	성장률	FY24 Q4	성장률
매출액	1,077	1,101	-2.2%	1,392	-22.6%	1,694	-36.4%
영업이익	36	34	6.3%	131	-72.1%	124	-70.7%
영업이익률	3.4	3.1	0.3	9.4	-6.0	7.3	-4.0
순이익	33	35	-5.5%	110	-69.5%	102	-67.1%
EPS (USD)	0.53	0.55	-3.8%	1.52	-65.1%	1.59	-66.7%

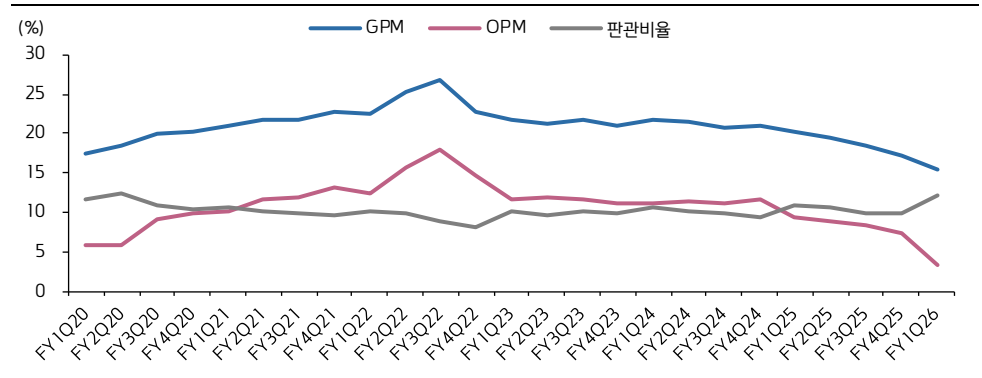
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-26 블룸버그 기준, GAAP 기준

KB 홈 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26 Q2 컨센	YoY	FY26 Q3 컨센	YoY	FY26 컨센	YoY	FY27 컨센	YoY
매출액	1,182	-22.7%	1,438	-11.2%	5,319	-14.7%	5,736	7.8%
영업이익	44	-67.3%	84	-38.3%	276	-47.4%	350	26.7%
영업이익률(%)	3.7	-5.1	5.8	-2.6	5.2	-3.2	6.1	0.9
순이익	39	-64.0%	66	-40.1%	233	-45.6%	293	25.4%
EPS(USD)	0.60	-60.7%	1.06	-35.4%	3.67	-41.6%	4.95	35.1%

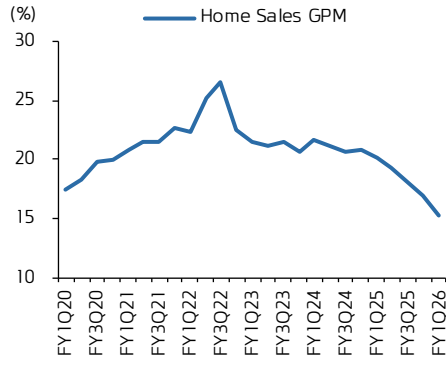
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-26 블룸버그 기준, GAAP 기준

KB 홈 GPM, OPM, 판관비율 추이



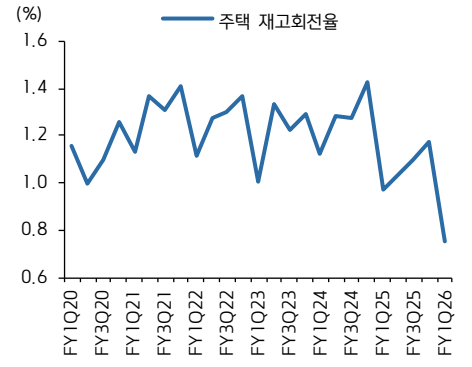
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주택건설 GPM 추이



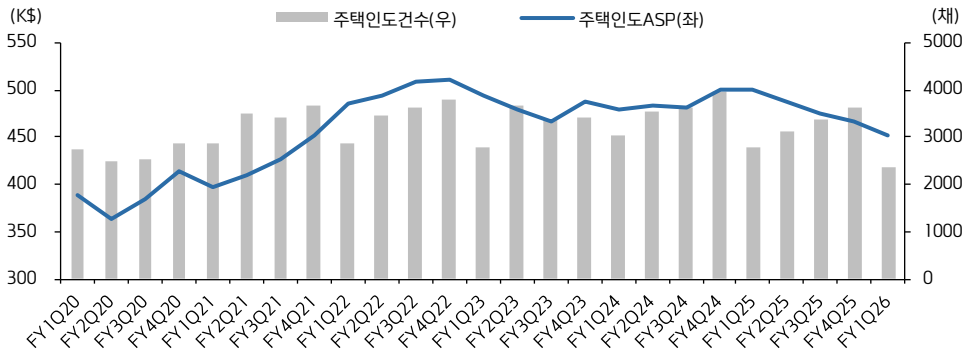
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주택 재고 회전율



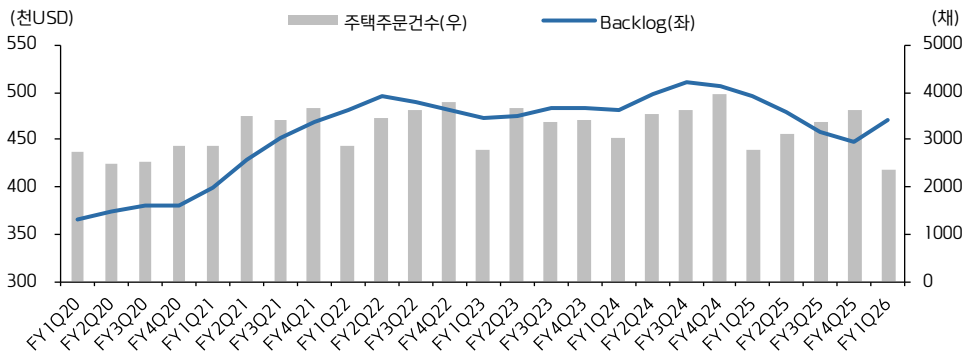
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

KB 홈 분기 주택인도건수, 인도 기준 ASP



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

KB 홈 분기 주택 주문건수, Backlog(\$)



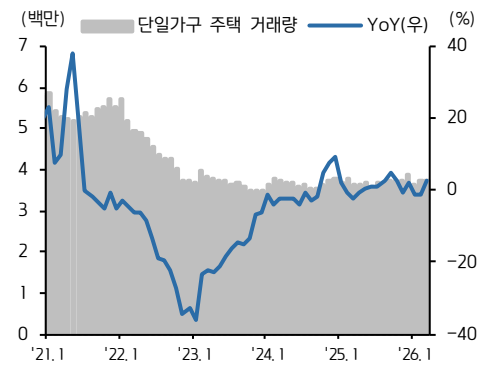
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

미국 30년 주택 모기지 금리



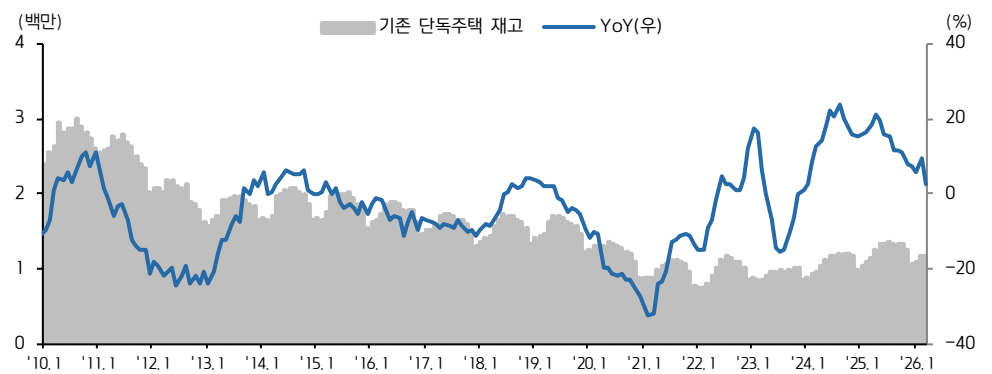
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 단독주택 거래량



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 단독주택 재고 및 YoY 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주거용 건설 노동자 임금 변화율(YoY)



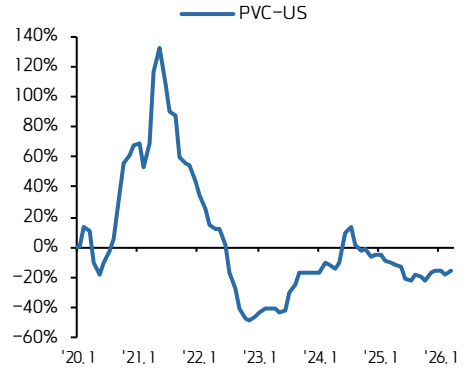
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 목재 및 합판 가격 변화율(YoY)



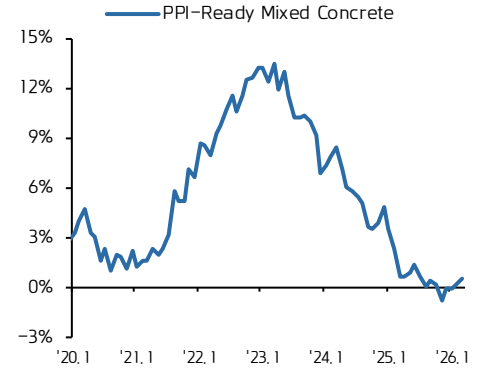
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 PVC 가격 변화율(YoY)



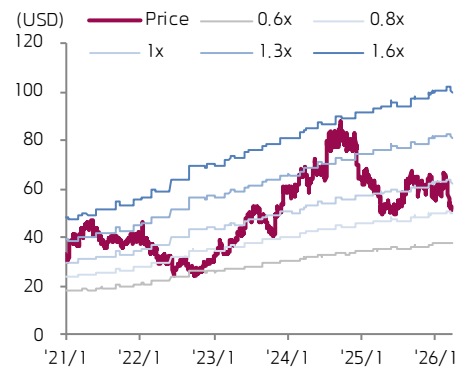
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 레미콘 가격 변화율(YoY)



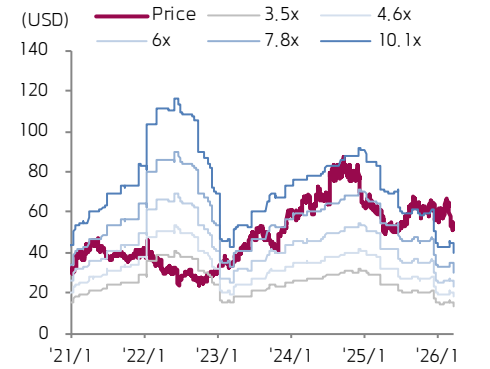
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

KB 홈 FW 12M PBR 밴드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

KB 홈 FW 12M PER 밴드 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

KB 홈 상세실적표

(백만 달러, 단위 당 실적 제외)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,392	1,694	1,077	-22.6	-36.4
Homebuilding	1,387	1,686	1,072	-22.7	-36.4
Financial Service	5	9	5	5.8	7.6
매출원가	1,109	1,401	910	-18.0	-35.1
Homebuilding	1,107	1,400	908	-18.0	-35.1
매출총이익	283	293	167	-40.8	-42.8
GPM(%)	20.3	17.3	15.5	-4.8	-1.7
판매관리비	152	169	131	-13.9	-22.2
영업이익	131	124	36	-72.1	-70.7
OPM(%)	9.4	7.3	3.4	-6.0	-4.0
Homebuilding	127	117	33	-74.1	-71.8
OPM(%)	9.2	6.9	3.1	-6.1	-3.9
Financial Service	3	7	3	4.7	-53.3
OPM(%)	68.3	83.5	68.4	0.1	-15.1
영업외 손실(이익)	-9	-5	-4		
세전이익	139	129	40	-71.1	-68.8
순이익	110	102	33	-69.5	-67.1
회석 EPS(달러/주)	1.49	1.56	0.52	-65.1	-66.7
[영업데이터]					
주택건설					
주택 주문건수	2772	2414	2846	2.7	17.9
주택 계약건수	2770	3619	2370	-14.4	-34.5
평균 계약가격(K\$)	500.7	465.6	452.1	-9.7	-2.9

자료: Lennar, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.