



BUY(Maintain)

목표주가: 54,000원
주가(02/11): 39,000원
시가총액: 6,732억원



유통
Analyst 남성현
02) 3787-4705
gone267@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (2/11)		1,861.54pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	76,000원	33,400원
등락률	-48.68%	16.77%
수익률	절대	상대
1W	8.6%	10.6%
6M	-40.2%	-36.2%
1Y	-1.8%	2.7%

Company Data

발행주식수		17,262천주
일평균 거래량(3M)		110천주
외국인 지분율		5.66%
배당수익률(15E)		0.23%
BPS(15E)		14,252원
주요 주주	현대그린푸드 외 2인	31.32%
	KB자산운용	21.12%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	6,312	6,942	8,263	10,794
보고영업이익	343	403	560	841
핵심영업이익	343	403	560	841
EBITDA	397	455	622	905
세전이익	318	404	574	861
순이익	229	307	436	654
지배주주지분순이익	269	307	436	654
EPS(원)	1,561	1,776	2,527	3,789
증감률(%)YoY	270.5	13.8	42.3	49.9
PER(배)	24.3	19.7	13.8	9.2
PBR(배)	3.0	2.4	2.1	1.7
EV/EBITDA(배)	15.4	12.3	8.6	5.3
보고영업이익률(%)	5.3	5.8	6.8	7.8
핵심영업이익률(%)	5.3	5.8	6.8	7.8
ROE(%)	13.1	13.2	16.2	20.3
순부채비율(%)	-17.2	-15.4	-21.7	-35.5

Price Trend



현대리바트 (079430)

실적 모멘텀 부각되는 4분기



현대리바트 4분기 실적이 발표되었다. 기대치에 충족하는 실적을 발표하였다. B2B 및 B2C 사업부문이 각각 약 30%, 20% 성장하며, 분기사상 최대 실적을 달성하였다. 이러한 추세는 직영점 추가 출점 및 대리점 영업면적 확대에 따라 올해에도 이어질 전망이다.

>>> 4분기 가장 돋보이는 실적

현대리바트 4분기 실적이 발표되었다. 4분기 연결기준 매출액과 영업이익은 각각 1,857억 원(+22.5%, YoY), 96억 원(+356.8%, YoY)을 달성하였으면, 영업이익률은 전 분기대비 -0.2%p 하락한 5.2%를 기록하였다. 매출액은 분기 사상 최대 실적을 달성하였다.

4분기는 B2C 사업부는 약 20%의 성장이 나타났는데, 이는 1) 상반기 오픈한 직영점 매출 기여도 증가, 2) 대리점 영업면적 확대, 3) 전문판매 인력 확대를 통한 부역용가구 성장이 나타났기 때문이다. 이러한 추세는 신규점 확대('15년 12월, '16년 1월 출점), 연간 5~10개 사이의 대리점 사이즈 증가에 따라 이어질 것으로 전망된다.

B2B가구 사업부도 성장세도 돋보였다. 4분기는 약 30% 성장세를 나타낸 것으로 예상되는데, 이는 1) 아파트 완공물량 증가에 따른 물량확대, 2) 현대중공업 및 일반사(삼성, 하이닉스 등) 사무용가구 공급이 이루어졌기 때문이다.

>>> 2016년에도 성장세 이어질 전망

올해에도 실적 성장은 지속적으로 이루어질 전망이다. 가정용가구 직영점 확대, 대리점 영업면적 증가에 따른 효율성 개선, 홈쇼핑 및 온라인 채널 성장이 예상되기 때문이다. 또한, 특판사업부문 성장률이 올해 약 19.7% 예상되어 전 사업부 성장률은 +19.0%에 달할 것으로 추정된다.

동사는 하반기 용인물류센터 확대를 통한 수익성 개선도 가능할 것으로 보여 외형과 이익률이 급격하게 증가하는 구간에 진입할 것으로 생각된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 54,000원 유지

현대리바트에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 54,000원을 유지한다. 특판가구 사업부문이 구조적 성장기에 진입하고 있고, 직영점 출점을 통한 가정용가구 성장이 이어지는 만큼 긍정적이라 판단된다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	5,546	6,429	6,942	8,263	10,794
매출원가	4,467	5,034	5,397	6,447	8,441
매출총이익	1,079	1,395	1,545	1,817	2,353
판매비및일반관리비	951	1,053	1,141	1,257	1,512
영업이익(보고)	128	342	403	560	841
영업이익(핵심)	128	342	403	560	841
영업외손익	0	17	2	16	19
이자수익	17	14	13	15	15
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	1	4	3	3	3
이자비용	11	3	0	0	0
외환손실	5	4	4	5	6
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	-2	2	-16	-4	-6
금융상품평가및기타금융이익	-11	-1	-6	-6	-5
기타	12	6	14	14	18
법인세차감전이익	129	359	405	575	861
법인세비용	56	90	98	138	207
유효법인세율 (%)	43.5%	25.0%	24.2%	24.0%	24.0%
당기순이익	73	269	307	437	654
지배주주지분순이익(억원)	73	269	307	437	654
EBITDA	187	401	459	627	910
현금순이익(Cash Earnings)	131	328	364	504	723
수정당기순이익	80	269	324	445	662
증감율(% YoY)					
매출액	9.8	15.9	8.0	19.0	30.6
영업이익(보고)	300.5	166.7	17.9	38.8	50.3
영업이익(핵심)	300.5	166.7	17.9	38.8	50.3
EBITDA	119.3	114.3	14.6	36.4	45.2
지배주주지분 당기순이익	100.4	270.5	14.1	42.3	49.6
EPS	100.4	270.5	14.1	42.3	49.6
수정순이익	91.2	236.0	20.5	37.3	48.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	183	248	335	364	508
당기순이익	73	269	307	437	654
감가상각비	58	58	56	66	68
무형자산상각비	0	1	1	1	1
외환손익	2	-2	1	2	3
자산처분손익	2	9	16	4	6
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-7	-180	-46	-146	-223
기타	54	93	0	-1	-2
투자활동현금흐름	48	-62	-327	-132	-368
투자자산의 처분	44	-4	-22	-16	-251
유형자산의 취득	5	75	0	0	0
유형자산의 취득	-46	-117	-300	-110	-110
무형자산의 처분	4	1	-10	-10	-10
기타	41	-17	4	3	3
재무활동현금흐름	-198	-128	-3	12	474
단기차입금의 증가	-189	-117	0	0	0
장기차입금의 증가	1	-1	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-10	-13	-13	-20
기타	0	0	10	25	494
현금및현금성자산의순증가	34	56	4	244	614
기초현금및현금성자산	290	324	380	384	628
기말현금및현금성자산	324	380	384	628	1,242
Gross Cash Flow	190	428	381	510	730
Op Free Cash Flow	83	19	6	227	366

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	1,838	1,966	2,097	2,694	3,928
현금및현금성자산	324	380	384	628	1,242
유동금융자산	28	26	28	33	44
매출채권및유동채권	836	883	953	1,134	1,482
채고자산	650	678	732	898	1,161
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,489	1,486	1,746	1,822	2,144
장기매출채권및기타비유동채권	90	104	112	134	174
투자자산	59	63	64	67	298
유형자산	1,301	1,288	1,532	1,576	1,618
무형자산	28	24	33	42	51
기타비유동자산	11	7	5	3	2
자산총계	3,327	3,452	3,843	4,516	6,072
유동부채	1,127	1,093	1,177	1,396	1,815
매입채무및기타유동채무	1,049	968	1,045	1,244	1,625
단기차입금	32	29	29	29	29
유동성장기차입금	22	0	0	0	0
기타유동부채	25	96	103	123	161
비유동부채	270	170	183	213	717
장기매입채무및비유동채무	21	24	26	31	41
사채및장기차입금	94	1	1	1	1
기타비유동부채	155	145	156	181	675
부채총계	1,397	1,263	1,360	1,609	2,531
자본금	173	173	173	173	173
주식발행초과금	47	47	47	47	47
이익잉여금	1,750	2,010	2,304	2,727	3,361
기타자본	-41	-41	-41	-41	-41
지배주주지분자본총계	1,929	2,189	2,483	2,907	3,541
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	1,929	2,189	2,483	2,907	3,541
순차입금	-204	-376	-383	-632	-1,256
총차입금	148	30	30	30	30

투자지표

(단위: 원, 배, %)

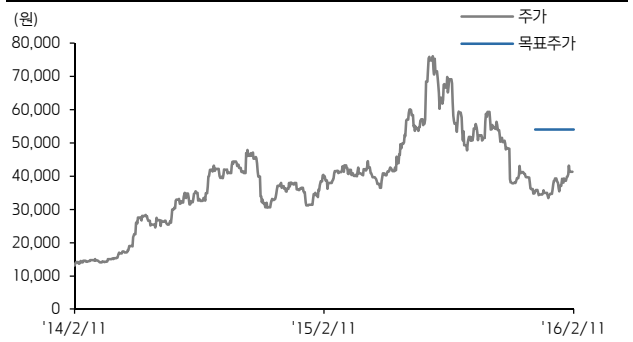
12월 결산, IFRS 연결	2013	2014	2015E	2016E	2017E
주당지표(원)					
EPS	421	1,561	1,780	2,533	3,789
BPS	11,177	12,682	14,384	16,839	20,511
주당EBITDA	1,083	2,322	2,662	3,632	5,274
CFPS	761	1,901	2,106	2,921	4,189
DPS	60	80	80	120	150
주가배수(배)					
PER	29.2	24.3	19.7	13.8	9.2
PBR	1.1	3.0	2.4	2.1	1.7
EV/EBITDA	10.3	15.4	12.3	8.6	5.3
PCFR	16.2	19.9	16.6	12.0	8.4
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.3	5.3	5.8	6.8	7.8
영업이익률(핵심)	2.3	5.3	5.8	6.8	7.8
EBITDA margin	3.4	6.2	6.6	7.6	8.4
순이익률	1.3	4.2	4.4	5.3	6.1
자기자본이익률(ROE)	3.8	13.1	13.2	16.2	20.3
투자자본이익률(ROIC)	3.9	13.9	15.0	18.6	25.3
안정성(%)					
부채비율	72.4	57.7	54.8	55.4	71.5
순차입금비율	-10.6	-17.2	-15.4	-21.7	-35.5
이자보상배율(배)	11.8	122.9	1,232.9	1,883.1	2,829.5
활동성(배)					
매출채권회전율	7.0	7.5	7.6	7.9	8.3
채고자산회전율	8.9	9.7	9.9	10.1	10.5
매입채무회전율	5.8	6.4	6.9	7.2	7.5

- 당사는 2월 11일 현재 '현대리바트 (079430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자이견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가
현대리바트	2016/02/03	BUY(Initiate)	54,000원
(079430)	2016/02/12	BUY(Maintain)	54,000원

목표주가 추이



투자이견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+ 10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+ 10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비- 10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%