



## BUY(Maintain)

목표주가: 38,000원

주가(07/06): 25,550원

시가총액: 4,410억원



## Stock Data

KOSPI (7/6)		1,953.12pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	76,000원	24,550원
등락률	-65.72%	6.11%
수익률	절대	상대
1W	-5.8%	-6.0%
6M	-22.0%	-24.3%
1Y	-54.4%	-51.8%

## Company Data

발행주식수	17,262천주
일평균 거래량(3M)	110천주
외국인 지분율	5.60%
배당수익률(16E)	0.34%
BPS(16E)	15,925원
주요 주주	현대그린푸드 외 1인
	30.00%
	KB자산운용
	19.03%

## 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,942	7,394	8,457	8,974
보고영업이익	403	399	459	513
핵심영업이익	403	399	459	513
EBITDA	464	457	527	583
세전이익	404	401	471	528
순이익	288	305	358	401
지배주주지분순이익	288	305	358	401
EPS(원)	1,670	1,766	2,075	2,323
증감률(%YoY)	7.0	5.8	17.5	12.0
PER(배)	21.0	19.8	16.9	15.1
PBR(배)	2.5	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	12.2	12.7	10.3	8.8
보고영업이익률(%)	5.8	5.4	5.4	5.7
핵심영업이익률(%)	5.8	5.4	5.4	5.7
ROE(%)	12.4	11.7	12.3	12.2
순부채비율(%)	-15.9	-8.8	-19.5	-25.6

## Price Trend



## [ ] 기업브리프

## 현대리바트 (079430)

## 구조적으로 2분기만 넘어가면 된다



2분기 실적은 예상대비 부진할 것으로 전망된다. 하지만, 3분기부터 구조적인 성장이 예상되는 만큼 긍정적인 시각을 유지해야 할 것이다. 당사에서는 하반기부터 특판 사업부의 성장을 예상하고 있다. 이러한 추세는 이어져 2017년 성장률은 +24.8%로 추정된다.

## &gt;&gt;&gt; 2분기 실적은 예상보다 부진할 전망

현대리바트 2분기 실적도 당초 예상대비 부진할 것으로 판단된다. 당사에서는 2분기 연결기준 매출액과 영업이익을 각각 1,825억 원(+6.7%, YoY), 104억 원(-9.8%, YoY) 수준으로 추정하고 있다. 2분기 실적이 예상보다 하회하는 이유는 1) 최근 주택매매가격 폭 완화에 따른 매매건수 감소에 따른 가정용가구 성장세 둔화, 2) 일시적인 특판 공급물량 감소 기간, 3) 소비경기 악화에 따른 사무용가구 성장세 둔화 때문이다. 이러한 상황에서 전문판매인력 확대에 다른 인건비 증가와 일부 직영매장 증가로 인한 비용부담이 작용한 것으로 판단된다.

## &gt;&gt;&gt; 3분기 원가율 개선 물량 확대 가능

실적 부진은 2분기를 저점으로 개선될 것으로 예상되며, 3분기부터는 성장세로 돌아설 전망이다. 우선, 기대하는 부분은 용인물류센터 확장에 따른 비용 절감 효과이다. 일시적으로 설비투자에 따른 추가적인 감가상각비 비용이 발생할 것으로 보이지만, 완공 후 임차료 및 물류비용 감소 반영되면서 연간 약 1% 수준의 원가율 개선이 기대된다.

특판물량 증가도 예상된다. 2분기까지는 완공물량에 대한 효과가 크지 않았지만, 3분기부터 완공시점 빌트인 가구 공급이 본격적으로 시작될 것으로 보여 구조적으로 성장기에 돌입할 전망이다. 당사에서는 3분기 특판용가구 매출액을 711억 원(+15.8%, YoY)으로 예상하고 있다. 이러한 추세는 하반기를 걸쳐 2017년에도 이어질 것으로 분석되며, 2017년 특판용가구 성장률은 +24.8%에 달할 것으로 계산된다.

## &gt;&gt;&gt; 투자의견 BUY, 목표주가 38,000원으로 조정

현대리바트에 대한 투자의견 BUY를 유지하나, 목표주가는 기존 54,000원에서 38,000원으로 하향한다. 목표주가 변경은 실적 추정치 조정에 따라 이루어졌다. 동사는 3분기부터 구조적인 텐 어라운드가 가능할 것으로 보이고, 내년 특판물량 큰 폭의 성장이 예상되는 만큼 주가하락을 매수기회로 삼아야 할 것이다.

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,429	6,942	7,394	8,457	8,974
매출원가	5,034	5,349	5,685	6,491	6,888
매출총이익	1,395	1,593	1,709	1,967	2,087
판매비 및 일반관리비	1,053	1,190	1,310	1,508	1,574
영업이익(보고)	342	403	399	459	513
영업이익(핵심)	342	403	399	459	513
영업외손익	17	1	2	12	15
이자수익	14	11	11	21	22
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	4	5	5	6	7
이자비용	3	3	3	3	3
외환손실	4	8	6	6	7
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	2	-5	-1	-1	-3
금융상품평가및기타금융이익	-1	0	-5	-4	-3
기타	6	1	1	1	1
법인세차감전이익	359	404	401	471	528
법인세비용	90	116	96	113	127
유효법인세율 (%)	25.0%	28.7%	24.0%	24.0%	24.0%
당기순이익	269	288	305	358	401
지배주주지분순이익(억원)	269	288	305	358	401
EBITDA	401	464	457	527	583
현금순이익(Cash Earnings)	328	349	363	427	471
수정당기순이익	269	292	310	363	405
증감율(% YoY)					
매출액	15.9	8.0	6.5	14.4	6.1
영업이익(보고)	166.7	18.0	-1.1	15.0	11.8
영업이익(핵심)	166.7	18.0	-1.1	15.0	11.8
EBITDA	114.3	15.8	-1.5	15.4	10.6
지배주주지분 당기순이익	270.5	7.0	5.8	17.5	12.0
EPS	270.5	7.0	5.8	17.5	12.0
수정순이익	236.0	8.4	6.0	17.1	11.7

## 재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,966	2,249	2,358	3,007	3,434
현금및현금성자산	380	424	277	636	918
유동금융자산	26	2	2	2	3
매출채권및유동채권	883	1,198	1,276	1,459	1,548
재고자산	678	626	804	909	965
기타유동금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,486	1,543	1,808	2,061	2,128
장기매출채권및기타비유동채권	104	139	148	169	180
투자자산	63	53	53	235	247
유형자산	1,288	1,322	1,564	1,601	1,639
무형자산	24	19	29	38	38
기타비유동자산	7	10	13	18	25
자산총계	3,452	3,792	4,166	5,068	5,562
유동부채	1,093	1,171	1,245	1,419	1,504
매입채무및기타유동채무	968	1,063	1,132	1,295	1,374
단기차입금	29	35	35	35	35
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	96	73	78	89	95
비유동부채	170	164	172	562	596
장기매입채무및비유동채무	24	27	29	33	35
사채및장기차입금	1	1	1	1	1
기타비유동부채	145	136	142	528	560
부채총계	1,263	1,335	1,417	1,981	2,100
자본금	173	173	173	173	173
주식발행초과금	47	47	47	47	47
이익잉여금	2,010	2,276	2,568	2,906	3,281
기타자본	-41	-39	-39	-39	-39
지배주주지분자본총계	2,189	2,458	2,749	3,087	3,463
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	2,189	2,458	2,749	3,087	3,463
순차입금	-376	-390	-243	-603	-885
총차입금	30	35	35	35	35

## 현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	248	148	176	297	405
당기순이익	269	288	305	358	401
감가상각비	58	60	58	68	70
무형자산상각비	1	0	0	0	0
외환손익	-2	1	1	0	0
자산처분손익	9	8	1	1	3
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-180	-225	-189	-132	-68
기타	93	15	0	1	0
투자활동현금흐름	-62	-97	-316	-303	-130
투자자산의 처분	-4	38	-1	-181	-13
유형자산의 처분	75	2	0	0	0
유형자산의 취득	-117	-102	-300	-105	-108
무형자산의 처분	1	3	-10	-10	0
기타	-17	-38	-6	-7	-9
재무활동현금흐름	-128	-8	-7	366	6
단기차입금의 증가	-117	6	0	0	0
장기차입금의 증가	-1	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-10	-13	-13	-20	-25
기타	0	0	7	386	32
현금및현금성자산의순증가	56	44	-147	359	282
기초현금및현금성자산	324	380	424	277	636
기말현금및현금성자산	380	424	277	636	918
Gross Cash Flow	428	373	365	429	474
Op Free Cash Flow	19	25	-138	170	284

## 투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,561	1,670	1,766	2,075	2,323
BPS	12,682	14,237	15,925	17,883	20,059
주당EBITDA	2,322	2,689	2,647	3,056	3,379
CFPS	1,901	2,021	2,102	2,473	2,731
DPS	80	80	120	150	150
주가배수(배)					
PER	24.3	21.0	19.8	16.9	15.1
PBR	3.0	2.5	2.2	2.0	1.7
EV/EBITDA	15.4	12.2	12.7	10.3	8.8
PCF	19.9	17.3	16.6	14.2	12.8
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.3	5.8	5.4	5.4	5.7
영업이익률(핵심)	5.3	5.8	5.4	5.4	5.7
EBITDA margin	6.2	6.7	6.2	6.2	6.5
순이익률	4.2	4.2	4.1	4.2	4.5
자기자본이익률(ROE)	13.1	12.4	11.7	12.3	12.2
투하자본이익률(ROIC)	13.9	14.3	12.8	13.1	13.9
안정성(%)					
부채비율	57.7	54.3	51.6	64.2	60.6
순차입금비율	-17.2	-15.9	-8.8	-19.5	-25.6
이자보상배율(배)	122.9	151.5	139.2	155.5	181.4
활동성(배)					
매출채권회전율	7.5	6.7	6.0	6.2	6.0
재고자산회전율	9.7	10.7	10.3	9.9	9.6
매입채무회전율	6.4	6.8	6.7	7.0	6.7

- 당사는 7월 6일 현재 '현대리바트 (079430)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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 간접되었음을 확인합니다.

### 투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
현대리바트 (079430)	2016/02/03	BUY(Initiate)	54,000원
	2016/02/12	BUY(Maintain)	54,000원
	2016/04/14	BUY(Maintain)	54,000원
	2016/07/07	BUY(Maintain)	38,000원

### 목표주가 추이



### 투자의견 및 적용기준

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

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~10% 변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과하락예상

### 투자등급 비율 통계 (2015/6/1~2016/6/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	159	96.36%
중립	6	3.64%
매도	0	0.00%