



BUY(Maintain)

목표주가: 31,000원
주가(09/21): 24,150원
시가총액: 4,169억원



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

Stock Data

KOSPI (9/21)		2,035.99pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	59,300원	21,300원
등락률	-59.27%	13.38%
수익률	절대	상대
1W	0.2%	1.2%
6M	-29.1%	-30.7%
1Y	-56.6%	-58.1%

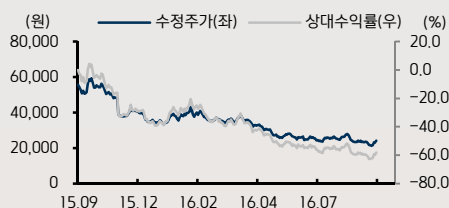
Company Data

발행주식수		17,262천주
일평균 거래량(3M)		89천주
외국인 지분율		5.68%
배당수익률(16E)		0.34%
BPS(16E)		15,621원
주요 주주	현대그린푸드 외 1인	30.00%
	KB자산운용	19.05%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,942	7,284	8,163	8,692
보고영업이익	403	382	460	505
핵심영업이익	403	382	460	505
EBITDA	464	440	529	575
세전이익	404	384	472	519
순이익	288	261	359	394
지배주주지분순이익	288	261	359	394
EPS(원)	1,670	1,514	2,078	2,284
증감률(%YoY)	7.0	-9.4	37.3	9.9
PER(배)	21.0	23.1	16.8	15.3
PBR(배)	2.5	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	12.2	13.3	10.3	9.0
보고영업이익률(%)	5.8	5.2	5.6	5.8
핵심영업이익률(%)	5.8	5.2	5.6	5.8
ROE(%)	12.4	10.1	12.5	12.2
순부채비율(%)	-15.9	-7.9	-19.3	-25.3

Price Trend



현대리바트 (079430)

하반기 가정용가구 성장도 기대



상반기 실적은 예상대비 부진하였다. 하지만, 3분기부터 구조적인 성장이 예상되는 만큼 긍정적인 시각을 유지해야 할 것이다. 당사에서는 하반기부터 특판 사업부의 성장을 예상하고 있다. 이러한 추세는 이어져 2017년 성장률은 시장 기대치를 넘어 설 것으로 전망된다. 이에 긍정적인 시각을 유지해야 할 것이다.

>>> 8월 주택거래량 전년대비 +4.3% 성장

지난 9월 12일 국토교통부에서 발표한 8월 주택거래량은 전년동월대비 +4.3% 상승한 98,130건을 달성하였다. 2016년 상반기는 주택거래량 감소에 따른 이사수요 감소에 따라 가정용가구 실적이 상대적으로 부진하였다. 하지만, 2월 이후 주택가격 상승에 따른 기대감 증가로 거래량은 점차 회복되고 있는 양상이다. 특히, 동 8월 주택거래량이 지난해를 넘어서면서 부진했던 가정용가구 사업부의 성장세는 하반기에 재차 확대될 것으로 전망된다.

상반기 동사의 가정용가구 성장률은 +11.3%를 기록하였다. 주택매매 거래량 감소에도 불구하고 직영점 출점 효과가 맞물리면서 외형 성장을 이룰 수 있었다. 하지만, 상반기는 1) 기존 대리점 업체 영업실적 부진과 2) 비용증가에 따라 수익성은 다소 감소하였다. 하반기는 거래량 증가에 따른 대리점 실적 개선과 직영점 비용부담 완화에 따라 상반기와는 다른 실적을 기록할 전망이다.

>>> 특판부문 성장도 기대

부진했던 특판사업부 개선도 기대되는 부분이다. 3분기부터 빌트인 가구 공급이 본격적으로 증가하는 구간에 진입할 것으로 보이며, 2015년 신규착공 물량이 70만가구에 달한다는 점에서 당분간 특판부문 성장이 동사의 실적을 견인할 것으로 판단된다. 2017년 완공물량에 따른 특판가구 증가율은 전년 대비 40% 이상 기록할 것으로 추정된다. 현재까지 특판업체 경쟁강도가 심한 것은 사실이지만, 1) 동사의 경우 시장 1위 사업자이고, 2) 주요 경쟁업체 특판 물량 대응이 크지 않을 것으로 예상됨에 따라 우호적인 시장환경에 가장 큰 수혜를 받을 것으로 분석된다.

>>> 원가율 개선 예상보다 긍정적

원가율 개선에 따른 수익성 향상도 예상보다 기대되는 점이다. 그러한 이유는 1) 임차비용 감소가 빠르게 이어지고 있고, 2) 감가상각비 증분액이 예상대비 낮기 때문이다. 원가율 개선은 4분기부터 본격적으로 발휘될 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 31,000원 유지

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	6,429	6,942	7,284	8,163	8,692
매출원가	5,034	5,349	5,609	6,286	6,659
매출총이익	1,395	1,593	1,675	1,877	2,033
판매비및일반관리비	1,053	1,190	1,293	1,417	1,528
영업이익(보고)	342	403	382	460	505
영업이익(핵심)	342	403	382	460	505
영업외손익	17	1	2	12	14
이자수익	14	11	11	20	21
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	384	472	519
법인세비용	90	116	122	113	125
유효법인세율 (%)	25.0%	28.7%	31.9%	24.0%	24.0%
당기순이익	269	288	261	359	394
지배주주지분순이익(억원)	269	288	261	359	394
EBITDA	401	464	440	529	575
현금순이익(Cash Earnings)	328	349	319	427	465
수정당기순이익	269	292	266	363	398
증감율(% YoY)					
매출액	15.9	8.0	4.9	12.1	6.5
영업이익(보고)	166.7	18.0	-5.4	20.5	9.7
영업이익(핵심)	166.7	18.0	-5.4	20.5	9.7
EBITDA	114.3	15.8	-5.2	20.3	8.7
지배주주지분 당기순이익	270.5	7.0	-9.4	37.3	9.9
EPS	270.5	7.0	-9.4	37.3	9.9
수정순이익	236.0	8.4	-9.0	36.7	9.7

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	248	148	147	322	397
당기순이익	269	288	261	359	394
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	-175	-108	-70
기타	93	15	0	1	0
투자활동현금흐름	-62	-97	-316	-297	-130
투자자산의 처분	-4	38	0	-175	-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	-9	350	7
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	5	370	32
현금및현금성자산의순증가	56	44	-178	375	275
기초현금및현금성자산	324	380	424	246	621
기말현금및현금성자산	380	424	246	621	895
Gross Cash Flow	428	373	322	430	467
Op Free Cash Flow	19	25	-167	196	276

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,966	2,249	2,297	2,909	3,332
현금및현금성자산	380	424	246	621	895
유동금융자산	26	2	2	2	3
매출채권및유동채권	883	1,198	1,257	1,408	1,500
채고자산	678	626	792	878	935
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,486	1,543	1,805	2,048	2,116
장기매출채권및기타비유동채권	104	139	146	164	174
투자자산	63	53	53	227	240
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	4,102	4,958	5,448
유동부채	1,093	1,171	1,227	1,371	1,458
매입채무및기타유동채무	968	1,063	1,115	1,250	1,331
단기차입금	29	35	35	35	35
유동성장기차입금	0	0	0	0	0
기타유동부채	96	73	77	86	92
비유동부채	170	164	170	543	578
장기매입채무및비유동채무	24	27	29	32	34
사채및장기차입금	1	1	1	1	1
기타비유동부채	145	136	140	510	543
부채총계	1,263	1,335	1,397	1,914	2,035
자본금	173	173	173	173	173
주식발행초과금	47	47	47	47	47
이익잉여금	2,010	2,276	2,524	2,863	3,232
기타자본	-41	-39	-39	-39	-39
지배주주지분자본총계	2,189	2,458	2,705	3,044	3,413
비지배주주지분자본총계	0	0	0	0	0
자본총계	2,189	2,458	2,705	3,044	3,413
순차입금	-376	-390	-213	-588	-863
총차입금	30	35	35	35	35

투자지표

(단위: 원, 배, %)

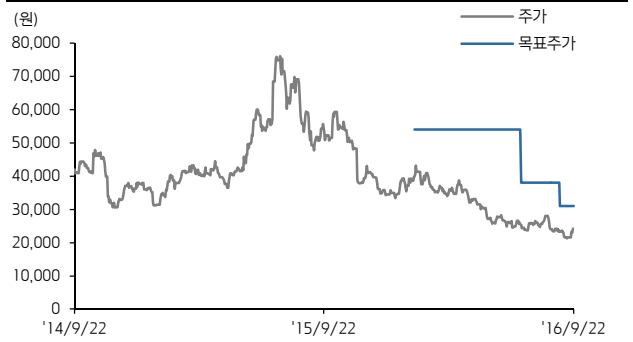
12월 결산, IFRS 연결	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당지표(원)					
EPS	1,561	1,670	1,514	2,078	2,284
BPS	12,682	14,237	15,673	17,633	19,771
주당EBITDA	2,322	2,689	2,548	3,064	3,332
CFPS	1,901	2,021	1,850	2,476	2,692
DPS	80	80	120	150	150
주가배수(배)					
PER	24.3	21.0	23.1	16.8	15.3
PBR	3.0	2.5	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	15.4	12.2	13.3	10.3	9.0
PCFR	19.9	17.3	18.9	14.1	13.0
수익성(%)					
영업이익률(보고)	5.3	5.8	5.2	5.6	5.8
영업이익률(핵심)	5.3	5.8	5.2	5.6	5.8
EBITDA margin	6.2	6.7	6.0	6.5	6.6
순이익률	4.2	4.2	3.6	4.4	4.5
자기자본이익률(ROE)	13.1	12.4	10.1	12.5	12.2
투자자본이익률(ROIC)	13.9	14.3	11.0	13.2	13.8
안정성(%)					
부채비율	57.7	54.3	51.6	62.9	59.6
순차입금비율	-17.2	-15.9	-7.9	-19.3	-25.3
이자보상배율(배)	122.9	151.5	133.1	156.0	178.5
활동성(배)					
매출채권회전율	7.5	6.7	5.9	6.1	6.0
채고자산회전율	9.7	10.7	10.3	9.8	9.6
매입채무회전율	6.4	6.8	6.7	6.9	6.7

- 당사는 9월 21일 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 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자이견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	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
	2016/07/11	BUY(Maintain)	38,000원
	2016/09/06	BUY(Maintain)	31,000원
	2016/09/22	BUY(Maintain)	31,000원

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 (2015/6/1~2016/6/30)

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