



현대리바트 (079430)

이제는 확신이 듭니다.

Buy (유지)

현재 주가: 23,800원 (2017년 8월 10일) | 목표주가(유지): 41,000원
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651 / RA 장지혜 jihye.jang@hanwha.com

2분기 실적: 기대치를 충족하고도 남는 실적

현대리바트 2분기 실적이 발표되었다. 연결기준 매출액은 1943억 원(전년대비 +15.2%), 영업이익 118억 원(전년대비 +34.4%)을 기록하였다. 당사 추정치인 매출액 1942억 원, 영업이익 105억 원에 부합하는 수치를 기록한 것이다. 시장에 서는 경쟁사 실적이 기대치에 부합하지 못하면서 동사에 대한 우려를 피력했었다. 하지만, 당사의 예상대로 특판용가구 성장과 이사수요 확대에 의한 가정용가구 성장이 맞물리면서 이러한 우려를 불식시키는 실적을 발표하였다.

2분기 원가율은 더욱 개선된 것으로 추정한다. 현재까지 사업부문별 실적이 공표되지 않아 정확한 분석이 어렵지만, 1) 당사와 매출액 차이가 없었다는 점과, 2) 윌리엄소노마 출점으로 인한 판매비 증가가 이루어질 가능성을 감안하면 원가율 개선이 이루어진 것으로 판단한다. 이러한 부분은 결국 특판용가구 매출액 성장으로 인한 원가율 개선 혹은 가정용가구 성장률이 더욱 증가했음을 의미한다. 현 시점에서 성급하게 판단할 수는 없지만, 구조적으로 펀더멘털이 더욱 개선되는 것으로 분석된다.

하반기 더욱 기대

2분기 실적을 계기로 동사에 대한 불신은 사라질 것으로 예상된다. 시장에서 우려하는 것은 하반기 광고비용 집행으로 인한 수익성 훼손 가능성과 윌리엄소노마 출점으로 인한 비용부담이다. 하지만, 1) 2분기가 상대적으로 비수기임에도 불구하고 기대치에 부합하는 실적을 기록하였다는 점과, 2) 윌리엄소노마 비용을 커버할 수 있는 성장률을 기록하고 있고, 3) 하반기 특판용가구 물량이 역대 최고 수준을 기록할 것으로 예상됨에 따라 이러한 우려는 제한될 전망이다.

저평가 영역에서 적극적인 매수

동사의 주가는 경쟁사 실적 부진 및 정부의 부동산 규제 발표로 인해 최근 하락하는 양상을 보여주었다. 이에 올해 실적 기준 PER은 약 9.6배로 상당한 저평가 영역에 진입하였다. 구조적으로 특판용가구 성장이 이어질 가능성이 높고, 준공 물량 확대에 의한 이사수요도 동반해서 이루어질 것으로 보여 매수할 것을 추천한다. 현대리바트에 대한 투자 의견 BUY 및 목표주가 41,000원을 유지한다.

[표1] 현대리바트 2분기 실적 점검

(단위: 십억 원)

회사잠정	공시실적	당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
	2Q17P	2Q17E	차이(%)	2Q16	차이(%)	1Q17	차이(%)	2Q17E	차이(%)
매출액	194.3	194.2	-0.1	168.6	15.2	194.9	-0.3	194.2	-0.1
영업이익	11.7	10.5	11.4	8.8	34.4	10.9	8.1	10.5	11.4
순이익	8.9	9.5	-6.3	5.0	78.2	7.2	23.8	9.5	-6.3
이익률(%)									
영업이익	6.1	5.4		5.2		5.6		5.4	
순이익	4.6	4.9		3.0		3.7		4.9	
이익률차이(%p)									
영업이익		0.7		0.9		0.5		0.7	
순이익		-0.3		1.6		0.9		-0.3	

자료: 현대리바트, 한화투자증권

[Compliance Notice]

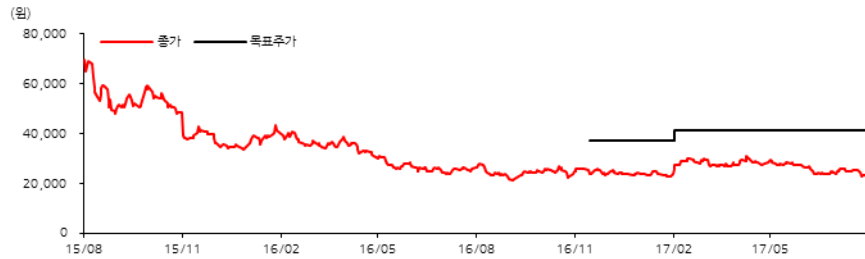
(공표일: 2017년 8월 11일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현, 장지혜)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[현대리바트 주가 및 목표주가 추이]



[투자이견 변동 내역]

일 시	2016.11.23	2016.11.23	2016.12.30	2017.01.23	2017.02.10	2017.03.21
투자이견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	남성현	37,000	37,000	37,000	41,000	41,000
일 시	2017.04.07	2017.04.26	2017.05.11	2017.07.05	2017.08.11	
투자이견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	41,000	41,000	41,000	41,000	41,000	

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자이견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2017년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	81.3%	18.7%	0.0%	100.0%