



현대리바트 (079430)

[2Q20 Review] 예상보다 낮지만, 실망할 필요가 없는 실적

Buy(유지)

목표주가 25,000원, 현재 주가(8/10) 22,200원
Analyst 남성현 gone267@hanwha.com 3772-7651

2Q20 Review: 기대치 하회

- 현대리바트 2분기 실적은 당사 추정치를 하회. 매출액은 당사 추정치를 약 +6.6% 상회한 3,528억 원을 달성하였지만, 영업이익은 100억 원으로 당사 추정치인 130억 원에 약 -23.1% 하회
- 2분기 영업이익이 당사 추정치를 하회하였지만, 실적 우려를 가질 필요는 없다고 판단. 그러한 이유는 1) 전 사업부문에서 두 자릿수 이상 성장이 이루어졌고, 2) 매출총이익률이 전년동기대비 +0.8% 증가하면서 수익성 개선도 이어지고 있으며, 3) 당초 우려했던 빌트인 가구 매출액도 예상치를 크게 웃도는 실적을 달성했기 때문
- 2분기의 경우 예상 대비 판관비 증가(+82억 원) 급격하게 이루어지면서 1분기대비 수익성이(-1.2%P) 감소하였지만 ▶ 인건비 부담의 경우 하반기 기저로 감소할 가능성이 높고, ▶ 물류센터 증축 효과가 본격화 될 것으로 예상됨에 따라 수익성은 점진적으로 개선될 것으로 전망

구조적 성장 가능성을 염두할 때

- 중장기적으로 현대리바트의 성장 가능성은 높다고 판단. 그러한 이유는 1) SWC 준공 이후 빌트인 가구 시장에서 점유율 확대 가능성이 높고, 2) B2C 온라인 가구 매출 성장에 따른 효과와, 3) 리모델링 품목군 추가에 따른 성장이 기대되기 때문
- 투자 의견 BUY 및 목표주가 25,000원 유지. 2분기 실적이 당사 추정치를 하회했지만, 1) 외형 확대와 수익성 개선이 동시에 이루어지고 있고, 2) SWC효과가 내년 본격화 될 것으로 기대된다는 점에서 긍정적인 시각 제시

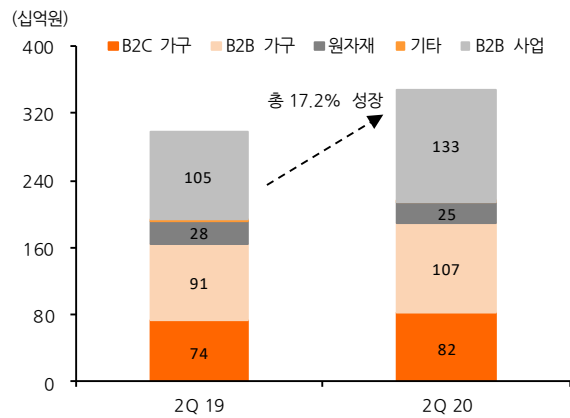
[표1] 현대리바트 2020년 2분기 실적

(단위: 십억 원)

	2Q19	1Q20	2Q20P			증감		차이	
			발표치	당사 추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	302	369	353	331	335	16.8%	-4.5%	6.7%	5.4%
영업이익	6	15	10	13	13	67.0%	-32.6%	-23.1%	-23.1%
당기순이익	5	11	7	10	10	40.2%	-38.9%	-33.5%	-32.2%
영업이익률	2.0%	4.0%	2.8%	3.9%	3.9%	0.9%P	-1.2%P	-1.1%P	-27.0%P
순이익률	1.6%	3.0%	1.9%	3.1%	3.0%	0.3%P	-1.1%P	-1.2%P	-1.1%P

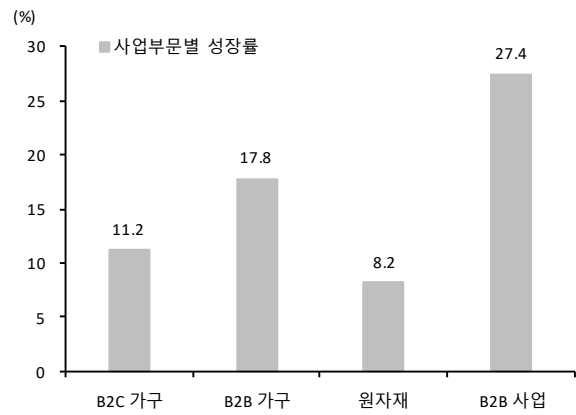
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 2020년 2분기 부문별 매출현황



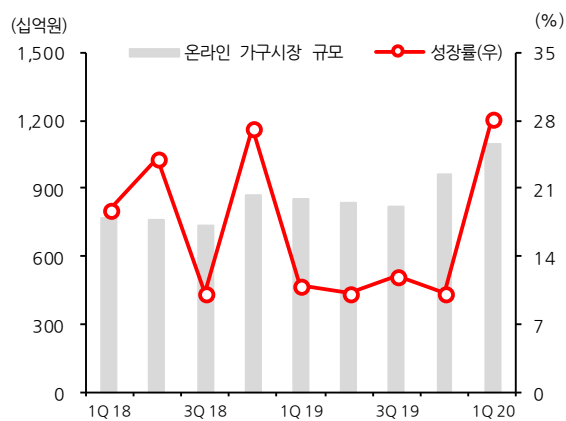
자료: 현대리바트, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 2020년 2분기 부문별 성장률



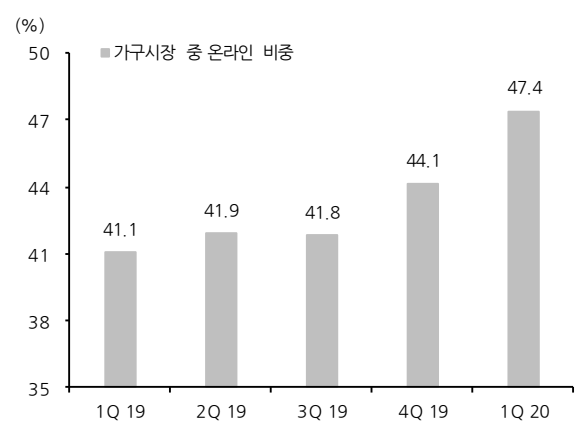
주: B2C가구: 가정용 가구, 주방용 가구 / B2B 가구: 빌트인, 사무용, 선박
자료: 현대리바트, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 온라인 가구시장 규모 및 성장을 추이



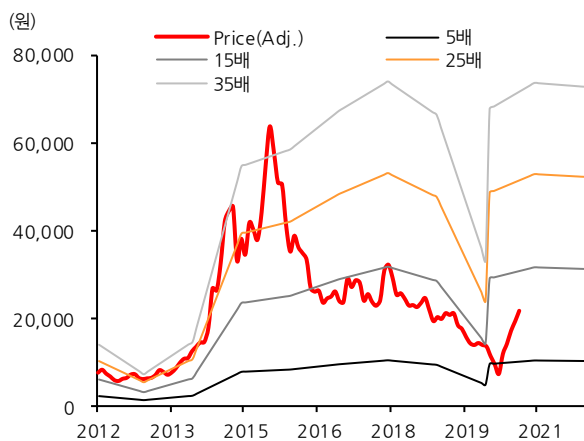
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 전체 가구시장 중 온라인 비중 추이



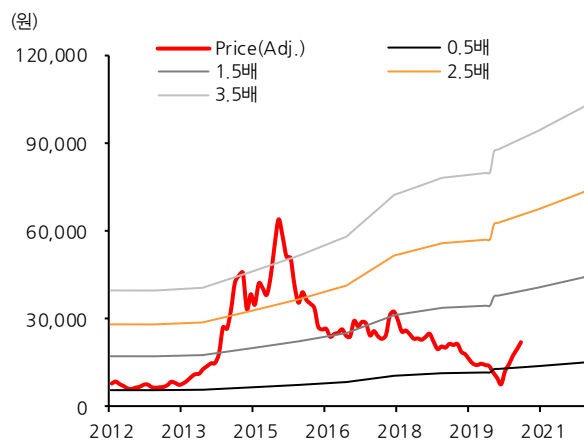
자료: 통계청, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 현대리바트 인프라 개선 주요내용

구분	주요내용		
영업 인프라	▶ 오프라인 유통망 확대를 통한 소비자 접점 확대 지속		
	2020 년 2 분기	2020 년 3 분기	2021 년
	- 용산 리뉴얼 오픈 (4/10) - 기흥 전시장 오픈 (4/30)	- 부산 전시장 오픈예정 (8 월중) 기흥, 부산 1,000 평 이상의 가정용 · 주방 복합매장	
	▶ 온라인몰 리뉴얼 통한 경쟁력 제고 ('20 년 말) - 기존 가정용 가구 중심 → 통합몰 (주방, 오피스, WSI 外) 구성으로 인테리어 전문 온라인몰로 변화 - 동시접속 용량, 로딩속도 개선으로 고객의 온라인 쇼핑 편의성 개선		
S.W.C 생산/물류	▶ S.W.C(Smart Work Center) 총 투자금액: 1,395 억원, 면적: 25,850 평의 스마트 공장(1 개층) 및 물류센터 건물(4 개층) 2020 년 예상 투자금액: 약 720 억원 (신축공장 513 억원 포함) → 1 분기 투자금액: 203 억원 집행 (신축공장 172 억원 포함)		
	2020 년 2 분기	2020 년 3 분기	2021 년
	- 물류센터 가동 (상하차가능 Capa. 2.3 배 증가로 물류 효율화) (외부창고 3 개소 감소)	- 자동 생산을 위한 기계 설비 설치 - S/W 세팅 후 시운전 진행	- 2021 년 1 월 스마트공장 가동 예정
	[그림: 신축공장 조감도]		
			

자료: 현대리바트, 한화투자증권

[Compliance Notice]

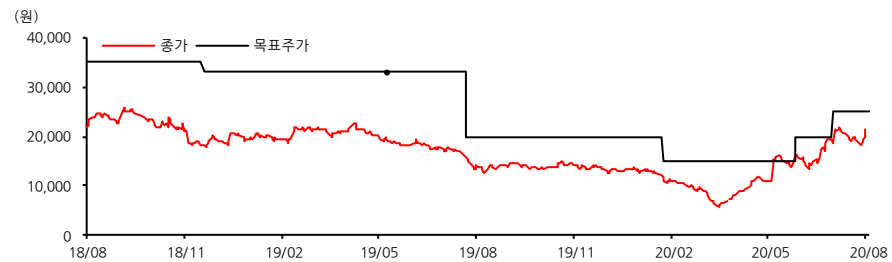
(공표일: 2020년 8월 11일)

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 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (남성현)

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]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2018.08.17	2018.08.21	2018.10.05	2018.10.16	2018.11.26	2019.01.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	35,000	35,000	35,000	35,000	33,000	33,000
일 시	2019.07.30	2020.01.30	2020.05.12	2020.06.03	2020.07.07	2020.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	20,000	15,000	15,000	20,000	25,000	25,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2018.11.26	Buy	33,000	-40.51	-30.76
2019.07.29	Buy	20,000	-31.33	-21.00
2020.01.30	Buy	15,000	-30.10	9.33
2020.06.03	Buy	20,000	-19.67	-2.00
2020.07.07	Buy	25,000		

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2020년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.5%	6.5%	0.0%	100.0%