

현대리바트(079430.KS)

매수(유지)

2025년 수익 개선에 주목

건설/건자재/리츠 담당 박세라
T.02)2004-9507 / park.se-a@shinyoung.com

현재 주가(10/11) 7,930원
목표주가(12M, 상향) 9,500원

Valuation Indicator

(배, %)	23A	24F	25F
PER	-	8.0	5.8
PBR	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	28.1	5.6	3.9
ROE	-8.1	4.9	6.5

Key Data

(기준일: 2024. 10. 11)

KOSPI(pt)	2596.91
KOSDAQ(pt)	770.98
액면가(원)	1,000
시가총액(억원)	1,628
발행주식수(천주)	20,535
평균거래량(3M, 주)	95,057
평균거래대금(3M, 백만원)	873
52주 최고/최저	11,530 / 6,990
52주 일간Beta	1.3
배당수익률(24F, %)	0.6
외국인지분율(%)	4.2
주요주주 지분율(%)	
현대지에프홀딩스	41.2 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.1	-12.2	6.2	-8.1
KOSPI대비 상대수익률	-1.2	-2.2	10.7	-13.3

Company vs KOSPI composite



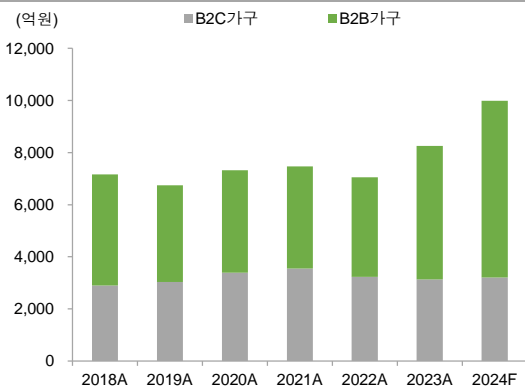
분석의 기본 가정

- 금리 인하에 따른 건축 경기 완만한 반등
- 소비 양극화 심화되면서 가구 소매판매 시장 내 브랜드 가구 점유율 상승

빌트인 가구의 폭발적인 매출 성장, 2025년 매출 하락하지만 수익성 개선으로 이익은 상승세

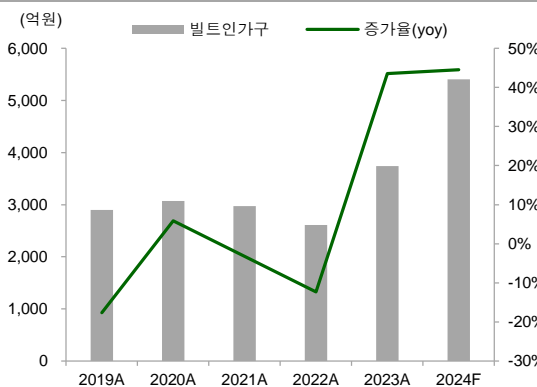
- 현대리바트의 2024년 연간 매출은 1조9020억원으로 전년대비 19.9% 상승, 역대 최고 실적을 달성할 것으로 전망됨. 이는 빌트인 가구의 폭발적인 성장에 기인한 것으로, 빌트인 가구 매출은 약 5,400억원으로 전년대비 44% 이상 성장할 것으로 전망됨. 2023년 전년대비 급격히 줄었던 전국 아파트 준공물량(국토교통부 기준 2022년 32만 3186세대, 2023년 25만1246세대)이 2024년에는 2023년 수준을 상회하는 모습을 보이며 물량이 증가한 가운데, 코로나 시기 급등한 원자재 가격이 전가된 판매가로 새롭게 납품하면서 전체 매출 증가에 큰 영향을 미쳤음. 그러나 2024년 하반기부터 점차 준공 물량이 감소하고 있어 빌트인가구 매출은 하락세를 보일 것으로 전망됨
- 매출 성장을 견인했던 빌트인가구의 부진은 외형 하락이라는 측면에서는 아쉬울 수 있으나 수익성 개선 측면에서는 오히려 긍정적임. 빌트인 가구는 현재 당사가 영위하는 사업부 가운데에서도 저조한 수익률을 기록하고 있으며, 원부자재 가격 상승 부담으로 이익이 더디게 개선되고 있었음. 오히려 저수익 사업 매출 비중 하락이 전사 이익 개선에 유의미한 효과를 줄 수 있어 2025년 영업이익은 상승할 것으로 추정됨

현대리바트 부문별 매출 추이



자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

현대리바트 빌트인가구 매출 추이



자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

와중에 B2C 가구 매출 성장이 눈에 띄는 이유

- 2024년 B2B가구 매출이 워낙 강했기 때문에 눈에 잘 보이지 않았지만, 현대리바트는 어려운 대외환경에서도 B2C 가구 매출이 전년대비 상승세를 이어오고 있어 주목됨. 2024년 상반기 누적 기준 B2C가구는 전년대비 5.1% 상승한 가운데 가정용 가구 4.9%, 집테리어 6.8% 성장하였음. 가정용가구에서는 특히 오프라인 매출이 17.3% 증가하고 온라인 매출은 14.6% 감소한 것이 눈에 띈. 이는 동사의 온라인 채널에 대한 전략적 변화가 있음을 가늠케 함. 동사는 작년 신규 TV 광고를 통해 현대리바트 브랜드 고급화에 집중, 마이스터랩, 커스터마이징, 공방 등 제품 차별화를 시도하였음. 이에 온라인은 판매 채널 비중보다는 고객 경험과 정보를 제공하는 플랫폼으로 활용, 오프라인 매장으로 고객을 유도하여 직접 체험하고 구매하는 데 집중함
- 불륨 대비 수익이 미진한 온라인 채널은 과감히 줄이고, 제품 고급화와 리브랜딩 전략을 통해 오프라인 고객 매출에 집중하며, 이 또한 공격적인 출점 방식이 아닌 플래그십 스토어 대형화와 계열사의 전략적 입점을 통해 과도한 비용 지출을 관리하는 모습을 보이고 있음. 집테리어도 새롭게 바스와 건자재가 추가되면서 점차 불륨 성장을 이루고 있음. 2020년 하반기부터 가동하기 시작한 용산SWC의 경우 집테리어의 주방용 가구 제작 전용 라인이 있는 만큼, 집테리어 매출이 커질수록 영업레버리지 효과는 더욱 두드러질 것으로 보임. 현재 BEP 수준의 가동률을 기록하고 있으며, 점진적인 매출 성장과 함께 2025년 이후 이익 기여도는 점차 커질 것으로 기대됨

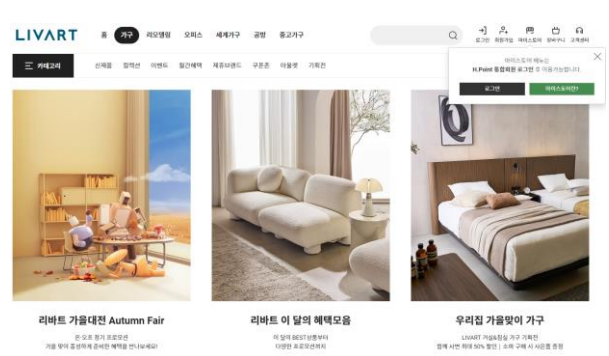
현대리바트 신규 광고 장면



잠들지 않는 리바트의 도전

자료 : 현대리바트 youtube, 신영증권 리서치센터

현대리바트 온라인 물 화면



자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

전략의 변화 긍정적, 투자의견 매수 목표주가 9,500원

- 현대리바트에 대해 투자의견 매수를 유지하면 목표주가는 종전대비 5% 가량 상향한 9,500원을 제시함. 2025년 이익 개선에 따른 조정임. 내수 소비 환경이 여전히 부정적인 상황에서 2025년 빌트인 가구 하락으로 인해 2024년 매출은 정점 이후 하락하겠으나, 전략의 변화로 인한 수익 개선이 긍정적임. 연초 중기 배당정책을 발표, 사업연도 기준 2023~2026년 동안 별도 영업이익의 10% 이상을 배당하고자 계획을 밝혔음. 2024년 흑자전환, 2025년 이후의 본격적인 수익 개선 흐름이 더욱 반가운 이유임

현대리바트 valuation

구분	내용
25F 순이익	281
Target multiple	7.0
적정 가치	1,968
주식총수(천주)	20,535
적정 주가(원)	9,585

자료 : 신영증권 리서치센터

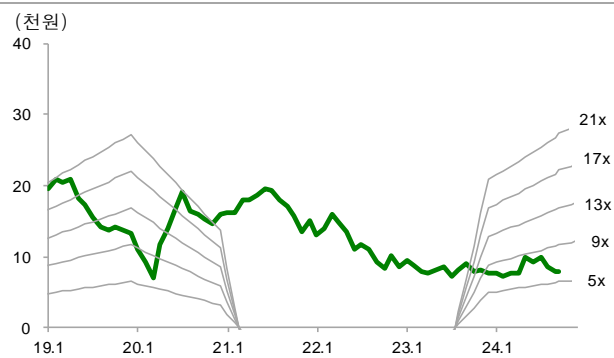
현대리바트 실적 Table

(단위: 억원)

구분	1Q24A	2Q24A	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023P	2024F	2025F	2026F
매출액	5,048	4,970	4,613	4,390	4,872	4,431	4,051	4,107	15,857	19,020	17,461	17,874
B2C 가구	825	789	789	809	864	825	818	845	3,127	3,212	3,352	3,578
B2B 가구	1,898	1,832	1,630	1,418	1,675	1,577	1,418	1,402	5,133	6,778	6,072	6,135
기타	2,226	2,217	2,194	2,348	2,333	2,029	1,815	1,816	7,253	8,985	7,993	8,115
영업이익	68	82	75	61	89	98	80	117	-199	285	384	393
세전이익	64	75	73	54	85	94	77	110	-406	265	366	378
지배순이익	47	57	56	41	65	72	60	84	-341	204	281	290
증가율(YoY)												
매출액	36.3%	24.7%	16.3%	4.5%	-3.5%	-10.8%	-12.2%	-6.4%	6.0%	19.9%	-8.2%	2.4%
영업이익	흑전	135.0%	498.4%	흑전	30.2%	19.9%	7.5%	92.7%	적지	흑전	34.6%	2.4%
세전이익	흑전	208.8%	10291.6%	흑전	32.5%	25.5%	6.4%	104.6%	적지	흑전	38.0%	3.3%
지배순이익	흑전	186.3%	흑전	흑전	39.0%	25.8%	6.4%	102.9%	적지	흑전	38.0%	3.3%
매출원가율	85.8%	85.5%	85.2%	84.2%	84.8%	84.0%	83.6%	83.4%	85.9%	85.2%	84.0%	83.8%
영업이익률	1.3%	1.6%	1.6%	1.4%	1.8%	2.2%	2.0%	2.9%	-1.3%	1.5%	2.2%	2.2%

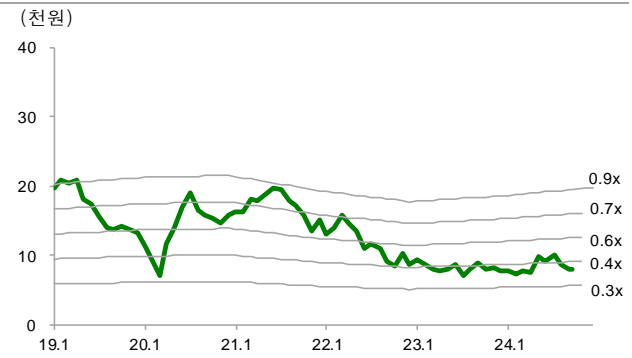
자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

현대리바트 12개월Fwd PER 밴드 차트



자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

현대리바트 12개월Fwd PBR 밴드 차트



자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

현대리바트(079430.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	14,957	15,857	19,020	17,461	17,874
증가율(%)	6.3	6.0	19.9	-8.2	2.4
매출원가	12,821	13,618	16,205	14,667	14,978
원가율(%)	85.7	85.9	85.2	84.0	83.8
매출총이익	2,136	2,239	2,815	2,794	2,896
매출총이익률(%)	14.3	14.1	14.8	16.0	16.2
판매비와 관리비 등	2,415	2,438	2,530	2,410	2,502
판매비율(%)	16.1	15.4	13.3	13.8	14.0
영업이익	-279	-199	285	384	393
증가율(%)	적전	적지	흑전	34.7	2.3
영업이익률(%)	-1.9	-1.3	1.5	2.2	2.2
EBITDA	137	106	503	592	595
EBITDA마진(%)	0.9	0.7	2.6	3.4	3.3
순금융손익	-69	-64	-23	-13	-7
이자손익	-16	-67	-22	-13	-7
외화관련손익	-48	2	0	0	0
기타영업외손익	-312	-143	3	-5	-8
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	-660	-406	265	366	378
계속사업손익법인세비용	-152	-65	62	85	88
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-508	-341	204	281	290
증가율(%)	적전	적지	흑전	37.7	3.2
순이익률(%)	-3.4	-2.2	1.1	1.6	1.6
지배주주지분 당기순이익	-508	-341	204	281	290
증가율(%)	적전	적지	흑전	37.7	3.2
기타포괄이익	23	-20	-5	-5	-5
총포괄이익	-485	-362	199	276	286

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-427	28	475	663	469
당기순이익	-508	-341	204	281	290
현금유출이없는비용및수익	859	638	302	306	297
유형자산감가상각비	406	295	208	199	194
무형자산상각비	10	10	10	9	8
영업활동관련자산부채변동	-730	-213	35	155	-42
매출채권의감소(증가)	-153	-120	-371	238	-65
채고자산의감소(증가)	-292	-691	174	123	-43
매입채무의증가(감소)	-64	633	12	-187	59
투자활동으로인한현금흐름	-153	-118	-90	-173	-177
투자자산의 감소(증가)	8	-15	54	0	0
유형자산의 감소	1	1	0	0	0
CAPEX	-181	-116	-121	-151	-155
단기금융자산의감소(증가)	11	22	-2	-2	-2
재무활동으로인한현금흐름	586	153	-349	-47	-224
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	135	135	135
현금의 증가	6	63	171	578	203
기초현금	143	149	212	383	961
기말현금	149	212	383	961	1,164

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	4,521	5,119	5,491	5,712	6,028
현금및현금성자산	149	212	383	961	1,164
매출채권 및 기타채권	2,536	2,649	3,020	2,782	2,847
채고자산	1,623	2,135	1,961	1,838	1,881
비유동자산	4,021	3,876	3,725	3,668	3,621
유형자산	3,222	3,022	2,935	2,886	2,847
무형자산	270	271	261	252	245
투자자산	355	370	316	316	316
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	8,542	8,995	9,216	9,380	9,649
유동부채	3,750	4,540	4,489	4,403	4,392
단기차입금	1,085	1,377	1,166	1,267	1,197
매입채무및기타채무	2,092	2,745	2,756	2,569	2,628
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	406	431	515	505	515
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,156	4,971	5,004	4,908	4,907
지배주주지분	4,385	4,024	4,212	4,472	4,742
자본금	205	205	205	205	205
자본잉여금	1,017	1,017	1,017	1,017	1,017
기타포괄이익누계액	4	4	-1	-6	-11
이익잉여금	3,193	2,832	3,025	3,290	3,565
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자산총계	4,385	4,024	4,212	4,472	4,742
총차입금	1,580	1,790	1,579	1,680	1,610
순차입금	1,211	1,381	1,138	659	385

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Per Share (원)					
EPS	-2,472	-1,662	992	1,369	1,414
BPS	21,517	19,756	20,674	21,940	23,252
DPS	0	0	50	80	80
Multiples (배)					
PER	na	na	8.0	5.8	5.6
PBR	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	21.8	28.1	5.6	3.9	3.4
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적전	적지	흑전	38.0%	3.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	-75.8%	-22.6%	374.5%	17.7%	0.5%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-10.9%	-8.1%	4.9%	6.5%	6.3%
ROE(지배순이익 기준)	-10.9%	-8.1%	4.9%	6.5%	6.3%
ROIC	-6.8%	-4.5%	4.3%	5.9%	6.2%
WACC	4.6%	5.5%	4.7%	4.6%	4.7%
안전성(%)					
부채비율	94.8%	123.5%	118.8%	109.7%	103.5%
순차입금비율	27.6%	34.3%	27.0%	14.7%	8.1%
이자보상배율	-10.9	-2.6	9.0	11.4	12.2

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20240930)	매수 : 90.58%	중립 : 7.97%	매도 : 1.45%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자) ELW	시장조성자 주식	주식선물 주식옵션	1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
현대리바트	-	-	-	-	-	-	-

