

현대리바트(079430.KS)

매수(유지)

영업레버리지 실체 확인(용인SWC 견학 후기)

건설/부동산/인프라 담당 박세라

T.02)2004-9507 / park.se-ra@shinyoung.com

현재 주가(5/28) 6,560원
 목표 주가(12M) 8,800원

Valuation Indicator

(배, %, 원)	25A	26F	27F
PER	19.1	12.3	6.2
PBR	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.8	6.0	4.6
ROE	1.8	2.6	4.9
DPS	130	130	150

Key Data

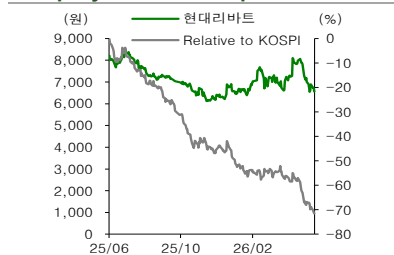
(기준일: 2026. 05. 28)

KOSPI(pt)	8185.29
KOSDAQ(pt)	1104.36
액면가(원)	1,000
시가총액(억원)	1,319
발행주식수(천주)	20,114
평균거래량(3M, 주)	266,509
평균거래대금(3M, 백만원)	2,156
52주 최고/최저	8,490 / 6,130
52주 일간Beta	0.4
배당수익률(26F, %)	1.9
외국인지분율(%)	3.0
주요주주 지분율(%)	
현대지에프홀딩스	42.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.2	-13.2	6.3	-15.6
KOSPI대비 상대수익률	-32.0	-33.8	-49.0	-72.5

Company vs KOSPI composite



분석의 기본 가정

- 주택 공급 확대 유도하는 정책 기조
- 인플레이션 장기화, 인건비 상승

미래 초격차의 조건

- 현대리바트 용인 스마트워크센터(SWC, Smart Work Center)는 2017년부터 4년간 총 1,475억원(기계설비 500억원)을 투자한 국내 가구업계 최대 규모의 단일 생산설비 시설이다. 2021년부터 본격 가동되었다. SWC는 총 5개층, 연면적 85,950㎡, 약 2.6만 평 규모의 복합 제조·물류 통합시설로, 3층에 약 17,000㎡ 규모의 스마트팩토리가 위치하고 있으며 위 아래 1, 2, 4, 5층에는 물류센터가 들어가 있다. 3층 시설에서 포장된 완제품은 내부 엘리베이터를 통해 물류창고로 자동 이동되어 보관된다.

도표 1. 현대리바트 용인 스마트 워크 센터 개요

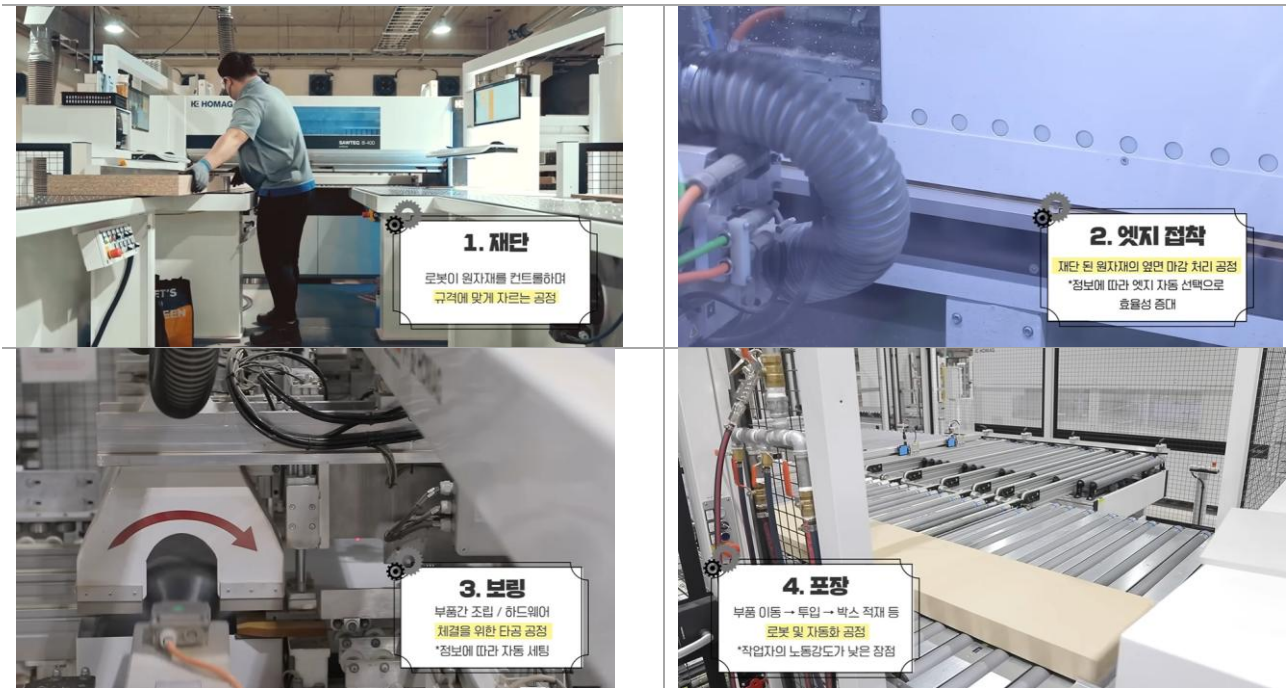
구분	주요 내용	용인 SWC 전경
시설명	현대리바트 용인 스마트워크센터(SWC)	
위치	경기도 용인시 처인구	
기존 용인공장 준공일	1982년 2월	
SWC 투자 기간	2017년 ~ 2021년	
SWC 준공일	2020년 6월	
확장 투자 규모	1,475억원	
생산량 변동	연간 생산량 5만 세트 (100명) → 연간 생산량 30만 세트 (50명)	
가동률	71.81% (2026.03)	
시설 규모 및 구성	지상 5층, 총면적 85,950㎡, 약 2.6만 평 1, 2, 4, 5층 물류센터(68,000㎡), 3층 스마트팩토리(17,000㎡) 자동화 정밀설비 400여대, 생산라인 6개, MES 기반 생산관리 도입 목재 절단, 자재 이동, 접착, 타공, 완제품 포장 부문 자동화 공정 구축	

자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

현장별 사양 차이를 시스템이 자동으로 흡수하는 공정

- 현대리바트 SWC의 핵심은 단순한 기계 자동화가 아니라, 빌트인 가구 제조의 가장 큰 병목인 현장별 사양 변경을 시스템이 자동으로 흡수하게 만들었다는 점이다. 가구 제조, 특히 빌트인 주방 및 수납가구의 경우 현장마다 평형이 다르고, 세대별 옵션이 다르고, 주방 상·하부장 치수가 다르고, 도어 마감과 손잡이, 힌지 위치, 보링 위치가 달라진다. 규격은 다르지만 제조 공정은 **재단 → 엿지처리 → 보링·타공 → 하드웨어 가공 → 포장 → 현장 납품**의 흐름으로 반복된다. 문제는 이 반복 공정이 매번 같은 수치로 돌아가지 않는다는 점이다. 예전 방식에서는 현장별 도면에 맞춰 사람이 설비 세팅값을 바꾸고, 작업자가 치수와 타공 위치를 확인하고, 공정 사이에서 자재를 옮기고, 다시 다음 설비에 맞춰 입력·조정하는 과정이 필요하다.
- SWC의 장점은 바로 이 병목을 **MES(Manufacturing Execution System, 스마트 생산 시스템) + IMOS(독일 CAD 소프트웨어) + HOMAG(가구 공장 자동화 독일계 설비 제품)** 설비로 연결했다는 데 있다. 가구 설계 정보를 시스템에 입력하면 3D 설계도면과 예상 자재 소모량이 산출되고, 설계도에 맞춰 각 공정별 생산설비가 자동 세팅되는 구조다. 그 결과 목재 재단, 공정별 자재 운반, 엿지 접착, 타공, 완제품 포장까지 설계도에 따라 자동화 설비가 일괄적으로 생산하게 된다.

도표 2. 가구 제조 공정 순서 재단 - 엿지처리 - 보링 - 포장



자료 : 현대백화점그룹 STORY Youtube, 신영증권 리서치센터

물량이 늘어나는 순간 드러날 가치, 2027년 반등을 기대

- 해당 설비는 그러나 가동률이 낮은 구간에서는 그 빛을 발하기 어렵다. 오히려 고정비 부담으로 작용하고, 빌트인 가구 가격입찰 경쟁이 치열한 국면에서는 자동화 설비가 만드는 원가 차이가 입찰가에 묻힐 수 있다. 빌트인 주방·수납 물량이 회복되어 가동률이 올라가며 물량이 붙는 순간, 지금의 오버스펙은 단위당 고정비를 낮추고, 노동집약적 공정의 인플레이션 부담을 방어하며, 품질·납기·하자 리스크를 낮추는 경쟁력으로 전환될 수 있다.

- 2026년 상반기까지 B2C와 B2B 전반적인 외형 부진으로 인해 수익성이 악화되었으나, 하반기부터 가설공사(이라크 해수처리시설 가설공사 1,140억원)를 주축으로 매출이 반등하는 가운데, 최근 건설 업황이 차츰 개선되면서 전반적인 착공 물량이 증가, 2027년부터는 본격적으로 B2C와 B2B 전 부문에서의 외형 성장이 가능할 것으로 기대된다. 구호에 그치지 않는 실체를 갖추고 있는 원가 경쟁력을 확인할 수 있었다. 동사에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 8,800원을 유지한다.

도표 3. 현대리바트 Valuation

구분	내용
2027F 순이익	213
Target multiple	8.0
적정 가치	1,702
주식총수(천주) - 자사주 제외	20,114
적정 주가(원)	8,464
목표 주가(원)	8,800

자료 : 신영증권 리서치센터

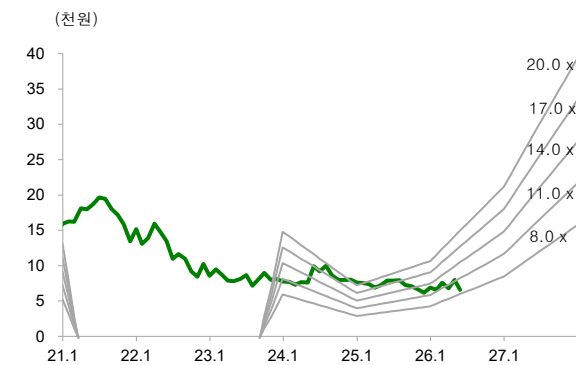
도표 4. 현대리바트 실적 Table

(단위: 억원)

구분	1Q26A	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	3,559	3,204	3,669	4,063	3,916	3,871	3,833	4,491	15,462	14,496	14,962	16,111
B2C 가구	769	721	767	706	781	738	800	785	3,223	2,963	3,001	3,104
B2B 가구	1,156	971	874	1,028	1,121	1,221	1,202	1,281	4,945	4,029	4,339	4,825
기타	1,530	1,512	2,028	2,388	2,014	1,912	1,831	2,380	6,806	7,458	7,576	8,137
영업이익	11	28	71	64	122	134	90	138	157	174	254	483
세전이익	22	22	68	28	115	128	87	165	92	140	265	494
지배순이익	16	17	52	22	89	99	67	142	74	108	213	395
증가율(YoY)												
매출액	-18.7%	-21.8%	7.7%	13.5%	10.0%	20.8%	4.5%	10.5%	-17.3%	-6.3%	3.2%	7.7%
영업이익	-88.9%	-44.4%	89.4%	흑전	1059.0%	374.2%	26.6%	113.9%	-34.6%	10.7%	46.2%	90.0%
세전이익	-72.9%	160.5%	70.9%	흑전	417.7%	475.1%	27.8%	494.5%	-54.7%	52.7%	89.6%	86.3%
지배순이익	-75.4%	177.2%	73.8%	흑전	448.5%	475.1%	27.8%	535.4%	-51.2%	45.5%	97.5%	85.8%
매출원가율	78.2%	78.8%	81.5%	81.0%	81.0%	79.8%	80.0%	79.3%	82.7%	81.0%	80.8%	80.0%
영업이익률	0.3%	0.9%	1.9%	1.6%	3.1%	3.5%	2.3%	3.1%	1.0%	1.2%	1.7%	3.0%

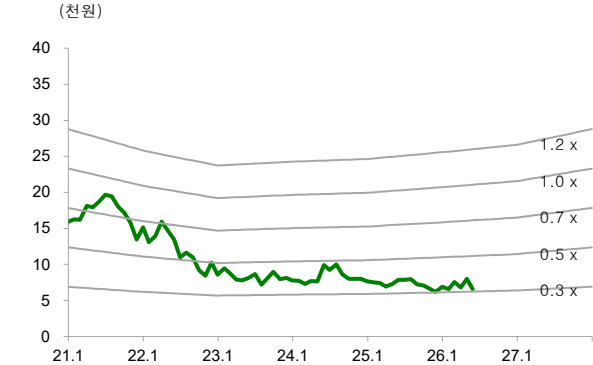
자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

도표 5. 현대리바트 12개월 Fwd PER 밴드 차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 6. 현대리바트 12개월 Fwd PBR 밴드 차트



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

현대리바트(079430.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	18,707	15,462	14,496	14,962	16,111
증가율(%)	18.0	-17.3	-6.2	3.2	7.7
매출원가	15,854	12,781	11,741	12,089	12,889
원가율(%)	84.7	82.7	81.0	80.8	80.0
매출총이익	2,852	2,681	2,754	2,873	3,222
매출총이익률(%)	15.2	17.3	19.0	19.2	20.0
판매비와 관리비 등	2,612	2,524	2,580	2,618	2,739
판매비율(%)	14.0	16.3	17.8	17.5	17.0
영업이익	240	157	174	254	483
증가율(%)	흑전	-34.6	10.8	46.0	90.2
영업이익률(%)	1.3	1.0	1.2	1.7	3.0
EBITDA	533	468	375	446	670
EBITDA마진(%)	2.8	3.0	2.6	3.0	4.2
순금융손익	-44	-55	-28	-24	-19
이자손익	-73	-46	-17	-13	-8
외화관련손익	29	-9	-11	-11	-11
기타영업외손익	6	-10	-7	35	30
종속및관계기업 관련손익	0	0	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	202	92	140	265	495
계속사업손익법인세비용	50	18	32	53	99
세후종단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	152	74	108	213	396
증가율(%)	흑전	-51.3	45.9	97.2	85.9
순이익률(%)	0.8	0.5	0.7	1.4	2.5
지배주주지분 당기순이익	152	74	108	213	396
증가율(%)	흑전	-51.3	45.9	97.2	85.9
기타포괄이익	-58	15	-6	-6	-6
총포괄이익	94	89	101	207	389

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	4,783	4,059	4,583	4,593	4,984
현금및현금성자산	191	183	247	189	278
매출채권 및 기타채권	2,231	2,019	2,264	2,337	2,514
재고자산	2,194	1,650	1,858	1,847	1,965
비유동자산	3,801	3,673	3,671	3,630	3,598
유형자산	2,896	2,799	2,729	2,696	2,672
무형자산	261	251	242	233	226
투자자산	301	239	317	317	317
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	8,584	7,733	8,254	8,223	8,582
유동부채	3,864	3,300	3,747	3,640	3,690
단기차입금	502	404	404	354	254
매입채무및기타채무	2,517	1,932	2,185	2,228	2,377
유동성장기부채	0	300	300	300	300
비유동부채	603	252	254	154	104
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	300	0	0	-100	-150
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4,466	3,552	4,002	3,795	3,794
지배주주지분	4,117	4,181	4,252	4,428	4,788
자본금	205	205	201	201	201
자본잉여금	1,017	1,017	1,017	1,017	1,017
기타포괄이익누계액	9	6	0	-6	-12
이익잉여금	2,921	2,986	3,068	3,251	3,616
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,117	4,181	4,252	4,428	4,788
총차입금	1,473	1,307	1,307	1,057	907
순차입금	1,037	837	910	713	469

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	406	380	315	391	446
당기순이익	152	74	108	213	396
현금유출이없는비용및수익	434	440	261	269	305
유형자산감가상각비	283	301	192	184	179
무형자산상각비	10	10	10	8	7
영업활동관련자산부채변동	-97	-79	-5	-24	-148
매출채권의감소(증가)	299	234	-246	-72	-178
재고자산의감소(증가)	-46	546	-208	11	-118
매입채무의증가(감소)	-280	-541	252	43	149
투자활동으로인한현금흐름	-21	-129	-201	-153	-157
투자자산의 감소(증가)	69	63	-78	0	0
유형자산의 감소	2	7	0	0	0
CAPEX	-40	-159	-121	-151	-155
단기금융자산의감소(증가)	-47	-42	-4	-4	-5
재무활동으로인한현금흐름	-408	-258	-165	-411	-315
장기차입금의증가(감소)	300	0	0	-100	-50
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	-4	0	0
기타현금흐름	3	-1	115	115	115
현금의 증가	-20	-8	64	-57	89
기초현금	212	191	183	247	190
기말현금	191	183	247	190	278

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	739	361	532	1,059	1,967
BPS	20,213	20,521	21,304	22,182	23,968
DPS	130	130	130	150	150
Multiples (배)					
PER	10.3	19.1	12.3	6.2	3.3
PBR	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	4.9	4.8	6.0	4.6	2.7
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	흑전	-51.2%	47.4%	99.1%	85.8%
EBITDA(발표기준) 증가율	402.8%	-12.2%	-19.9%	18.9%	50.2%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	3.7%	1.8%	2.6%	4.9%	8.6%
ROE(지배순이익 기준)	3.7%	1.8%	2.6%	4.9%	8.6%
ROIC	4.1%	3.0%	2.8%	4.3%	8.0%
WACC	5.5%	5.1%	4.1%	4.4%	4.6%
안전성(%)					
부채비율	108.5%	85.0%	94.1%	85.7%	79.2%
순차입금비율	25.2%	20.0%	21.4%	16.1%	9.8%
이자보상배율	2.9	2.8	6.7	12.0	26.6

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 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, 기관투자자 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 주가 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 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

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

