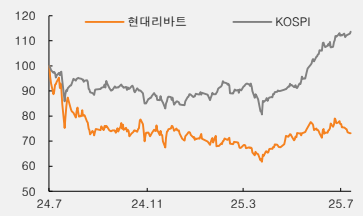


투자의견(유지)	매수
목표주가(유지)	9,700원
현재주가(25/7/29)	7,860원
상승여력	23.4%

영업이익(25F,십억원)	22
Consensus 영업이익(25F,십억원)	27
EPS 성장률(25F,%)	-7.1
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.3
P/E(25F,x)	11.4
MKT P/E(25F,x)	11.8
KOSPI	3,230.57
시가총액(십억원)	161
발행주식수(백만주)	21
유동주식비율(%)	56.8
외국인 보유비중(%)	4.5
베타(12M) 일간수익률	0.43
52주 최저가(원)	6,640
52주 최고가(원)	10,250
(%)	1M 6M 12M
절대주가	-0.4 3.0 -23.3
상대주가	-5.8 -19.1 -34.4



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryong.kim@miraeeasset.com

현대리바트

2분기 실적 부진, 녹록치 않은 업황

2Q25 Preview : 현 시장 예상치 하회 전망

2025년 2분기, 현대리바트 연결 실적은 매출액 4,091억원(-17.7%, YoY), 영업이익 49억원(-40.5%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 66억원)를 하회할 것으로 추정한다. 2024년 4분기부터 이어지는 신규 분양 위축에 후행한 B2B 가구, 원자재 매출의 뚜렷한 감소 흐름이 이어질 것으로 예상된다. B2B 사업 부문은 가설공사 수주 공백 및 종료 단계 진입, 경기 둔화에 따른 MRO 매출 축소가 이어질 전망이다. B2C 매출 역시 대형 단지 입주효과 소멸로 전년동기 대비 감소를 예상된다. 2분기 계절적 성수기 진입에도 불구하고, TV 광고 등 마케팅 비용은 전분기 대비 영업이익 감소 원인으로 작용할 전망이다. [95억원(1Q25) → 49억원(2Q25F)]

B2B 중심의 외형 축소 부담 지속

2024년 흑자 전환 이후 2025년 실적 기대감은 예년 대비 크지 않을 것으로 예상된다. 2023년 신규 분양 급감과 2025년부터 이어지는 입주 물량 감소는 이와 연동한 B2B 가구 부문의 외형 축소로 이어질 전망이다. 해외 가설공사 부문 역시 신규 수주 부재로 단기간 매출 공백은 불가피 할 것으로 예상된다.

B2C 부문은 2분기에 집행한 마케팅의 하반기 실적 개선 효과 여부와 추가적인 광고비 집행 유무가 단기 실적에 변수가 될 것으로 추정한다. 중장기적으로는 신제품 출시를 통한 B2C 토털인테리어 시장 영향력 확대와 이를 B2B 인테리어로 적용해 확대해 나가는 사업 방향성이 이어질 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 9,700원 유지

현대리바트에 대한 투자의견 매수, 목표주가 9,700원(Target PBR 0.48x, 2019~2020년 입주물량 감소 시기 평균 30% 할인)을 유지한다. 6.27, '가계부채 관리 방안' 발표는 신규 분양 회복 지연, 주택매매거래 감소 등 건자재 산업에 대한 우려를 확대시켰다.

동사의 경우, B2B 중심의 사업 구조와 외형 축소가 불가피한만큼 ① SWC(스마트 워크센터) 활용 등을 통한 B2B 수주 확대와 수익성 개선 여부 ② B2C 시장 내 의미 있는 성과 확인이 주가의 반등 포인트가 될 것으로 전망한다. 단기적 투자 매력보다는 중장기적 관점에서의 매수 접근이 유효하다고 판단한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	1,586	1,871	1,644	1,628	1,689
영업이익 (십억원)	-20	24	22	26	32
영업이익률 (%)	-1.3	1.3	1.3	1.6	1.9
순이익 (십억원)	-34	15	14	18	24
EPS (원)	-1,662	739	687	883	1,163
ROE (%)	-8.1	3.7	3.4	4.2	5.3
P/E (배)	-	10.3	11.4	8.9	6.8
P/B (배)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3
배당수익률 (%)	0.0	1.7	1.7	1.7	1.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 현대리바트 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	497	454	415	438	409	-17.7%	-6.6%	415	-1.4%
영업이익	8	10	-1	10	5	-40.5%	-48.9%	7	-26.4%
세전이익	7	6	0	8	4	-40.9%	-45.9%	6	-23.7%
지배주주순이익	6	4	1	7	3	-42.3%	-49.4%	4	-22.8%
% 영업이익률	1.6%	2.2%	-0.2%	2.2%	1.2%			1.6%	
% 세전이익률	1.5%	1.3%	0.1%	1.9%	1.1%			1.4%	
% 지배주주순이익률	1.2%	0.9%	0.1%	1.5%	0.8%			1.0%	

자료: 현대리바트, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

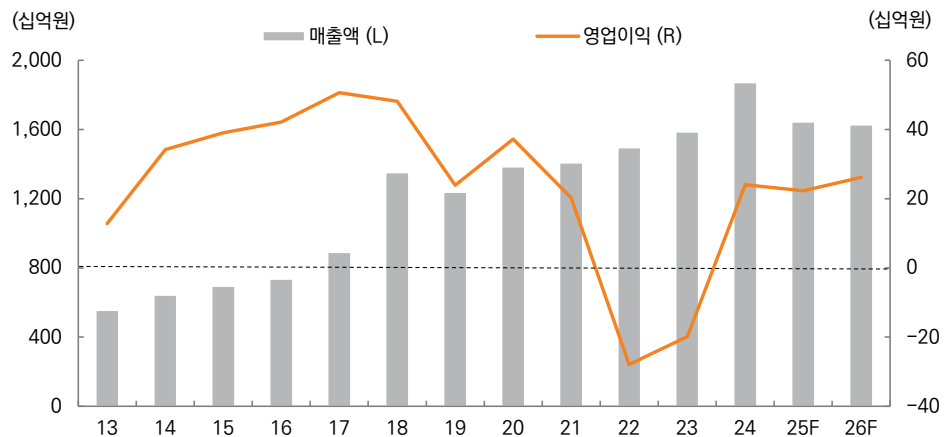
표 2. 현대리바트 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2025F	2026F
매출액	505	497	454	415	1,871	438	409	403	394	1,644	1,628
1) 가구	328	313	280	241	1,162	296	267	253	230	1,046	1,012
- B2C	82	79	78	82	322	85	75	75	80	316	325
- B2B	190	183	154	116	643	157	144	133	108	542	502
- 원자재 등	56	51	48	43	198	36	35	35	34	140	135
2) B2B 사업	167	171	161	160	659	145	127	135	150	557	557
3) 해외법인	14	16	16	17	62	14	16	16	17	64	65
4) 연결조정	-4	-3	-2	-3	-12	-1	-2	-1	-2	-6	-6
매출원가	433	425	382	346	1,585	362	338	338	326	1,364	1,349
% 매출원가율	85.8%	85.5%	84.1%	83.3%	84.8%	82.6%	82.6%	83.9%	82.7%	83.0%	82.9%
매출총이익	71	72	72	69	285	76	71	65	68	280	279
판매비와 관리비	65	64	63	70	261	67	66	59	66	258	253
% 판관비율	12.8%	12.9%	13.8%	16.9%	14.0%	15.2%	16.2%	14.7%	16.7%	15.7%	15.5%
영업이익	7	8	10	-1	24	10	5	5	2	22	26
% 영업이익률	1.3%	1.6%	2.2%	-0.2%	1.3%	2.2%	1.2%	1.4%	0.6%	1.4%	1.6%
세전이익	6	7	6	0	20	8	4	2	4	18	24
지배주주순이익	5	6	4	1	15	7	3	1	3	14	18
% 지배주주순이익률	0.9%	1.2%	0.9%	0.1%	0.8%	1.5%	0.8%	0.3%	0.7%	0.9%	1.1%

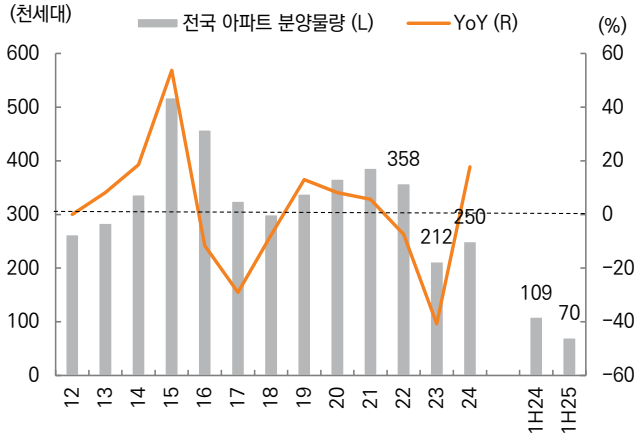
자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 현대리바트 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



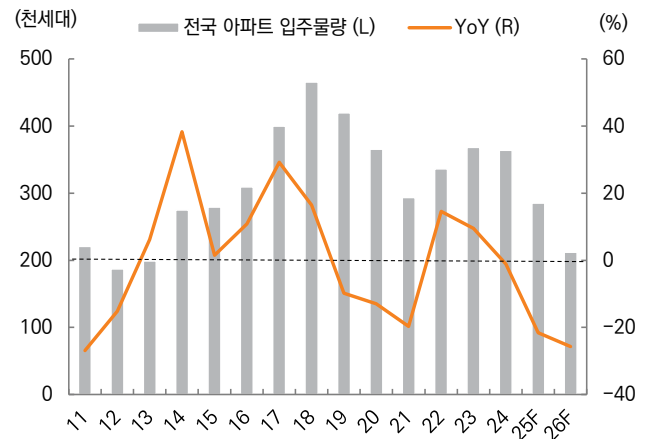
자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 전국 아파트 분양물량, YoY 추이



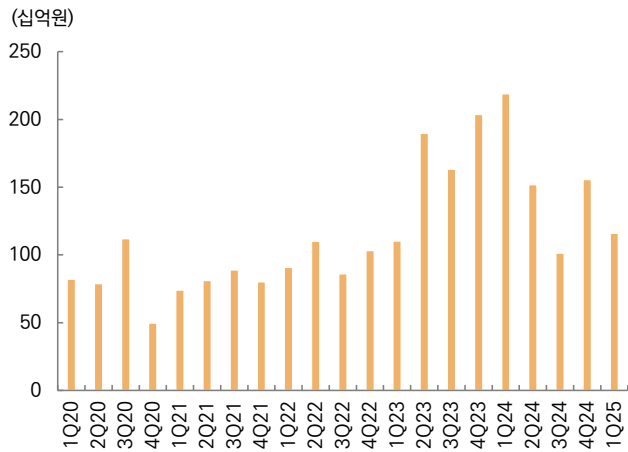
자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 전국 아파트 입주물량, YoY 추이



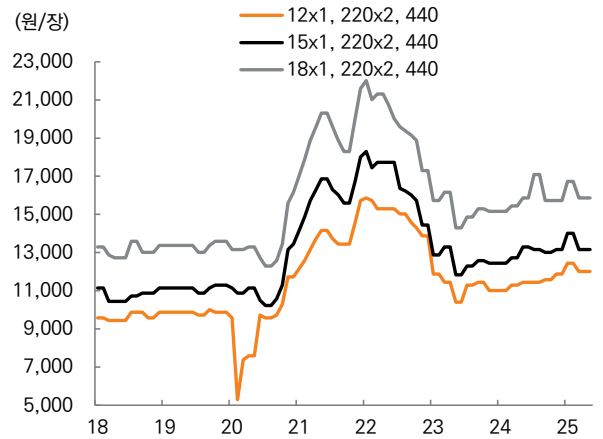
자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 분기별 빌트인 가구 계약잔고 추이



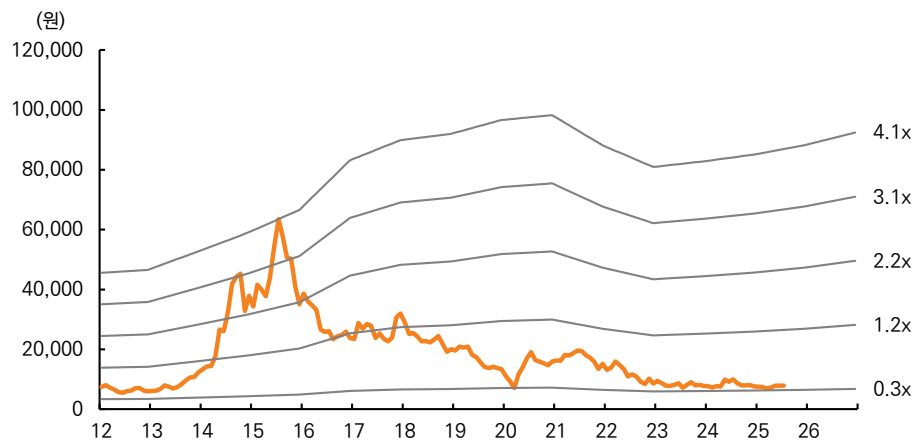
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 수입 파티클 보드(PB, Particle Board) 가격 추이



자료: 한국목재신문, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 현대리바트 PBR Band Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대리바트 (079430)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,871	1,644	1,628	1,689
매출원가	1,585	1,364	1,349	1,396
매출총이익	286	280	279	293
판매비와관리비	261	258	253	260
조정영업이익	24	22	26	32
영업이익	24	22	26	32
비영업손익	-4	-4	-2	0
금융손익	-7	-6	-5	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	20	18	24	32
계속사업법인세비용	5	4	6	8
계속사업이익	15	14	18	24
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	15	14	18	24
지배주주	15	14	18	24
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	9	14	18	24
지배주주	9	14	18	24
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	53	52	56	62
FCF	37	15	30	34
EBITDA 마진율 (%)	2.8	3.2	3.4	3.7
영업이익률 (%)	1.3	1.3	1.6	1.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	0.9	1.1	1.4

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	478	480	487	501
현금 및 현금성자산	19	22	26	32
매출채권 및 기타채권	223	222	223	226
재고자산	219	217	219	223
기타유동자산	17	19	19	20
비유동자산	380	376	376	375
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	290	286	289	291
무형자산	26	27	27	27
자산총계	858	856	863	876
유동부채	386	395	386	377
매입채무 및 기타채무	239	233	234	237
단기금융부채	93	120	112	101
기타유동부채	54	42	40	39
비유동부채	60	38	38	39
장기금융부채	54	32	31	31
기타비유동부채	6	6	7	8
부채총계	447	433	424	416
지배주주지분	412	423	439	460
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	102	102	102	102
이익잉여금	292	304	319	340
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	412	423	439	460

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	41	30	45	50
당기순이익	15	14	18	24
비현금수익비용가감	43	40	40	42
유형자산감가상각비	28	28	29	30
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	14	11	10	11
영업활동으로인한자산및부채의변동	-10	-16	-3	-4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	30	3	-2	-3
재고자산 감소(증가)	-5	2	-2	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-28	-5	1	2
법인세납부	0	-3	-6	-8
투자활동으로 인한 현금흐름	-2	-22	-12	-15
유형자산처분(취득)	-4	-15	-15	-16
무형자산감소(증가)	0	-2	-2	0
장단기금융자산의 감소(증가)	2	0	2	-2
기타투자활동	0	-5	3	3
재무활동으로 인한 현금흐름	-41	4	-12	-14
장단기금융부채의 증가(감소)	-32	4	-9	-11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-3	-3
기타재무활동	-9	0	0	0
현금의 증가	-2	3	5	6
기초현금	21	19	22	26
기말현금	19	22	26	32

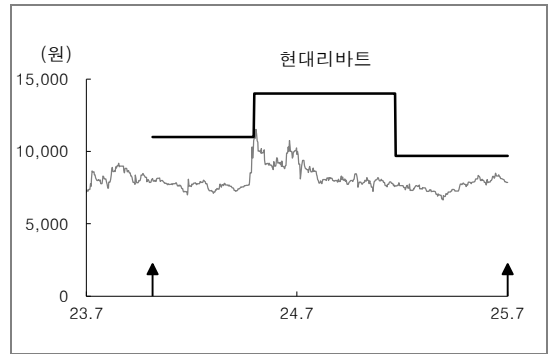
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	10.3	11.4	8.9	6.8
P/CF (x)	2.7	3.0	2.8	2.5
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA (x)	5.2	5.5	4.8	4.0
EPS (원)	739	687	883	1,163
CFPS (원)	2,853	2,616	2,854	3,193
BPS (원)	20,213	20,771	21,527	22,563
DPS (원)	130	130	130	130
배당성향 (%)	17.2	18.5	14.4	10.9
배당수익률 (%)	1.7	1.6	1.6	1.6
매출액증가율 (%)	18.0	-12.1	-1.0	3.7
EBITDA증가율 (%)	403.4	-3.4	8.3	11.6
조정영업이익증가율 (%)	흑전	-7.4	17.6	21.6
EPS증가율 (%)	흑전	-7.1	28.6	31.7
매출채권 회전율 (회)	7.8	7.5	7.4	7.6
재고자산 회전율 (회)	8.6	7.5	7.5	7.6
매입채무 회전율 (회)	7.1	6.7	6.7	6.8
ROA (%)	1.7	1.6	2.1	2.7
ROE (%)	3.7	3.4	4.2	5.3
ROIC (%)	3.5	3.6	4.0	4.4
부채비율 (%)	108.5	102.2	96.6	90.5
유동비율 (%)	123.8	121.5	126.1	132.8
순차입금/자기자본 (%)	28.6	28.4	24.5	19.4
조정영업이익/금융비용 (x)	2.9	3.1	4.0	5.1

자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대리바트 (079430)				
2025.01.17	매수	9,700	-	-
2024.05.17	매수	14,000	-38.59	-17.64
2023.11.23	매수	11,000	-29.86	-2.18



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 약화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.