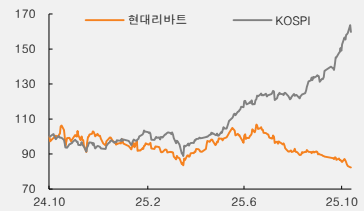


투자의견(하향)	중립
목표주가(하향)	▼ 7,800원
현재주가(25/11/4)	6,550원
상승여력	19.1%

영업이익(25F,십억원)	18
Consensus 영업이익(25F,십억원)	27
EPS 성장률(25F,%)	-30.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	12.7
MKT P/E(25F,x)	14.6
KOSPI	4,121.74
시가총액(십억원)	135
발행주식수(백만주)	21
유동주식비율(%)	56.8
외국인 보유비중(%)	3.5
베타(12M) 일간수익률	0.35
52주 최저가(원)	6,550
52주 최고가(원)	8,490

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-7.0	-9.8	-17.3
상대주가	-19.9	-44.0	-48.1



[건설/건자재, 철강]

김기룡
kiryoung.kim@miraeeasset.com

현대리바트

시장 예상치 하회, 녹록치 않은 업황

3Q25 Review: 영업이익, 시장 예상치 53% 하회

2025년 3분기, 현대리바트 연결 실적은 매출액 3,407억원(-25.0%, YoY), 영업이익 37억원(-61.7%, YoY)으로 현 시장 예상치(영업이익 79억원, 3개월 기준)를 53% 하회했다. B2B 가구 매출액은 전년동기 대비 28% 감소하며 신규 분양 위축에 후행한 부정적 여파가 이어졌다. B2B 사업 역시 해외 주요 가설현장 종료 단계 진입과 신규 현장 부재 등으로 전년동기 대비 28% 감소했다. 원가율은 빌트인 가구 이익률 개선 효과가 반영된 반면, 판관비율은 매출 감소와 인건비/수수료 증가로 상승했다. 당분기 세전이익에는 환 관련 이익 약 20억원이 반영되었다.

B2B 중심의 외형 축소 부담 지속

2024년 흑자 전환 이후 2025년 영업이익은 전년 대비 감소할 것으로 추정한다. 2023년 신규 분양 급감과 2025년부터 이어지는 입주 물량 감소는 이와 연동한 B2B 가구 부문의 외형 축소로 이어질 것으로 예상한다. 해외 가설공사 부문 역시 당초 연내 2건의 수주 목표에서 1건으로 축소되었다. 수주 이후, 신규 현장의 매출화 전까지 관련 매출 공백은 불가피 할 것으로 예상한다.

B2C 부문은 2분기에 집행한 마케팅 효과 지속 여부가 관건이 될 것으로 전망한다. 연내 추가적인 마케팅 계획은 부재한 가운데, 오프라인 중심의 매출 성장세는 크지 않을 것으로 예상한다. B2B, B2C 외형 성장이 제한적인 가운데, 매출 둔화에 따른 고정비 부담 역시 실적 개선을 제한하는 요인으로 작용할 것으로 전망한다.

목표주가는 7,800원으로 하향 제시. 투자의견 매수에서 중립으로 하향

현대리바트에 대한 목표주가를 기존 9,700원에서 7,800원으로 -19.6% 조정하며 투자의견을 '매수' 에서 '중립'으로 하향 제시한다. 적용 Target PBR은 기존 0.48x에서 입주 및 매매거래 지표를 고려한 2024년 이후 평균인 0.38x를 적용했다. 6.27, '가계부채 관리 방안 발표' 등 연이은 정부의 대출 및 부동산 규제 발표로 B2B, B2C 건자재 업황 회복은 시간이 필요할 것으로 예상한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	1,586	1,871	1,567	1,581	1,638
영업이익 (십억원)	-20	24	18	18	22
영업이익률 (%)	-1.3	1.3	1.1	1.1	1.3
순이익 (십억원)	-34	15	11	12	17
EPS (원)	-1,662	739	518	603	806
ROE (%)	-8.1	3.7	2.6	2.9	3.8
P/E (배)	-	10.3	12.7	10.9	8.1
P/B (배)	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
배당수익률 (%)	0.0	1.7	2.0	2.0	2.0

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

표 1. 현대리바트 분기 실적 테이블

(십억원)

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P(a)	YoY	QoQ	컨센서스(b)	차이(a/b)
매출액	454	415	438	410	341	-25.0%	-16.9%	382	-10.8%
영업이익	10	-1	10	5	4	-61.7%	-26.4%	8	-52.7%
세전이익	6	0	8	1	4	-32.6%	364.2%	6	-36.0%
지배주주순이익	4	1	7	1	3	-28.9%	385.8%	6	-49.1%
% 영업이익률	2.2%	-0.2%	2.2%	1.2%	1.1%			2.1%	
% 세전이익률	1.3%	0.1%	1.9%	0.2%	1.2%			1.6%	
% 지배주주순이익률	0.9%	0.1%	1.5%	0.2%	0.9%			1.5%	

자료: 현대리바트, FnGuide, 미래에셋증권 리서치센터

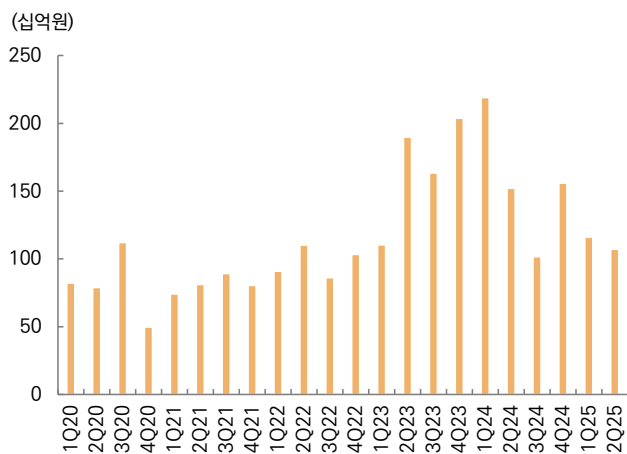
표 2. 현대리바트 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	2025F	2026F
매출액	505	497	454	415	1,871	438	410	341	379	1,567	1,581
1) 가구	328	313	280	241	1,162	301	260	237	229	1,027	977
- B2C	82	79	78	82	322	90	79	80	81	331	322
- B2B	190	183	154	116	643	157	132	112	107	508	470
- 원자재 등	56	51	48	43	198	36	35	10	25	107	102
2) B2B 사업	167	171	161	160	659	145	149	126	136	556	546
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	336	271	304	1,273	1,281
% 매출원가율	85.8%	85.5%	84.1%	83.3%	84.8%	82.6%	82.1%	79.5%	80.2%	81.2%	81.0%
매출총이익	71	72	72	69	285	76	73	70	75	294	300
판매비와 관리비	65	64	63	70	261	67	68	66	76	277	282
% 판매비율	12.8%	12.9%	13.8%	16.9%	14.0%	15.2%	16.7%	19.4%	20.0%	17.7%	17.8%
영업이익	7	8	10	-1	24	10	5	4	-1	18	18
% 영업이익률	1.3%	1.6%	2.2%	-0.2%	1.3%	2.2%	1.2%	1.1%	-0.2%	1.1%	1.2%
세전이익	6	7	6	0	20	8	1	4	1	14	17
지배주주순이익	5	6	4	1	15	7	1	3	0	11	12
% 지배주주순이익률	0.9%	1.2%	0.9%	0.1%	0.8%	1.5%	0.2%	0.9%	0.1%	0.7%	0.8%

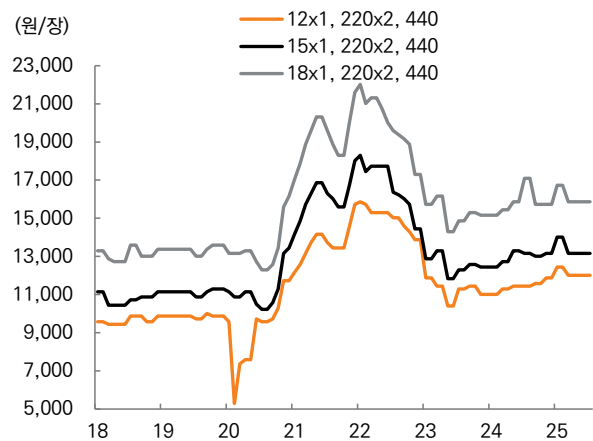
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 분기별 빌트인 가구 계약잔고 추이



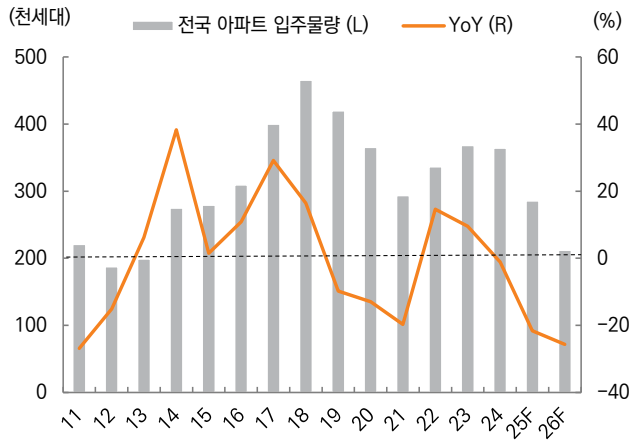
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 수입 파티클 보드(PB, Particle Board) 가격 추이



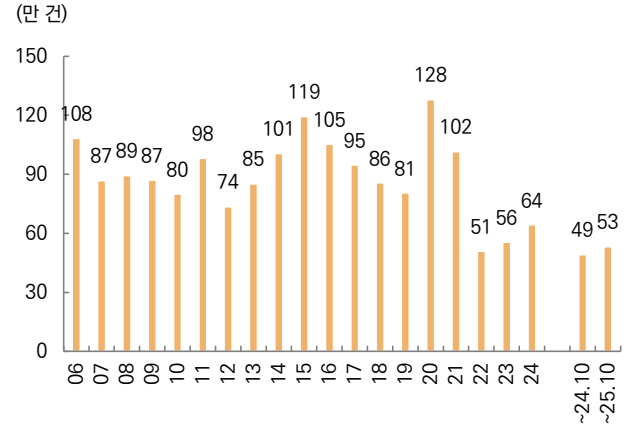
자료: 한국목재신문, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 연간 아파트 분양물량 추이



자료: REPS, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 전국 주택매매거래량 추이



자료: 국토교통부, 미래에셋증권 리서치센터

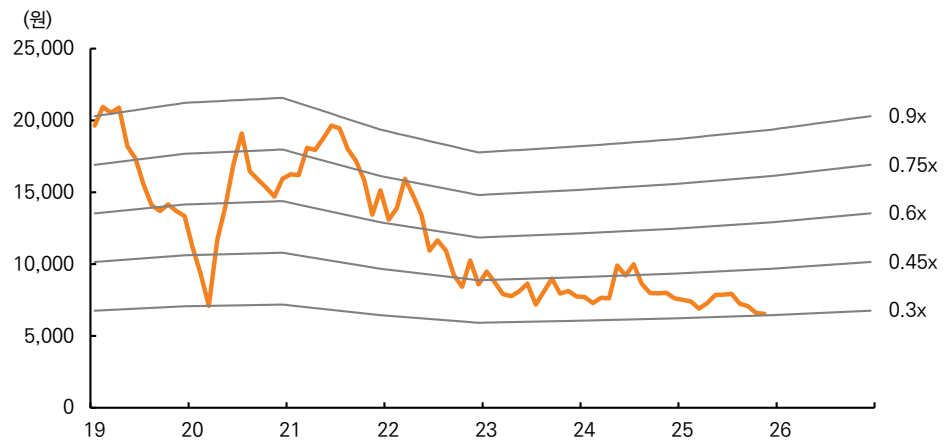
표 3. 현대리바트 목표주가 산정

(원, 배)

항목	금액	비고
BPS	20,473	2025년 기준
Target PBR	0.38	2024년 이후 평균 적용(입주, 매매거래 지표 고려)
목표주가	7,800	반올림 적용
현재주가	6,550	11월 4일 종가 기준
% 상승여력	19%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 현대리바트 PBR Band Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

현대리바트 (079430)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,871	1,567	1,581	1,638
매출원가	1,585	1,273	1,281	1,325
매출총이익	286	294	300	313
판매비와관리비	261	277	282	290
조정영업이익	24	18	18	22
영업이익	24	18	18	22
비영업손익	-4	-4	-1	0
금융손익	-7	-5	-4	-3
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	20	14	17	22
계속사업법인세비용	5	3	4	6
계속사업이익	15	11	12	17
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	15	11	12	17
지배주주	15	11	12	17
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	9	8	10	15
지배주주	9	8	10	15
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	53	48	50	54
FCF	37	33	42	31
EBITDA 마진율 (%)	2.8	3.1	3.2	3.3
영업이익률 (%)	1.3	1.1	1.1	1.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.8	0.7	0.8	1.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	478	436	439	446
현금 및 현금성자산	19	18	19	21
매출채권 및 기타채권	223	204	205	207
재고자산	219	197	198	200
기타유동자산	17	17	17	18
비유동자산	380	368	365	364
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	290	282	281	282
무형자산	26	27	27	27
자산총계	858	804	804	810
유동부채	386	353	346	339
매입채무 및 기타채무	239	218	219	220
단기금융부채	93	101	93	85
기타유동부채	54	34	34	34
비유동부채	60	34	34	34
장기금융부채	54	28	27	25
기타비유동부채	6	6	7	9
부채총계	447	387	380	373
지배주주지분	412	417	425	437
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	102	102	102	102
이익잉여금	292	300	310	324
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	412	417	425	437

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	41	49	43	47
당기순이익	15	11	12	17
비현금수익비용가감	43	45	39	40
유형자산감가상각비	28	30	30	31
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	14	14	8	8
영업활동으로인한자산및부채의변동	-10	-1	0	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	30	18	-1	-2
재고자산 감소(증가)	-5	22	-1	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-28	-21	1	1
법인세납부	0	-1	-4	-6
투자활동으로 인한 현금흐름	-2	-9	3	-16
유형자산처분(취득)	-4	-3	3	-15
무형자산감소(증가)	0	-2	-2	0
장단기금융자산의 감소(증가)	2	2	0	-2
기타투자활동	0	-6	2	1
재무활동으로 인한 현금흐름	-41	-24	-12	-13
장단기금융부채의 증가(감소)	-32	-18	-9	-10
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-3	-3	-3
기타재무활동	-9	-3	0	0
현금의 증가	-2	-1	2	1
기초현금	21	19	18	19
기말현금	19	18	19	21

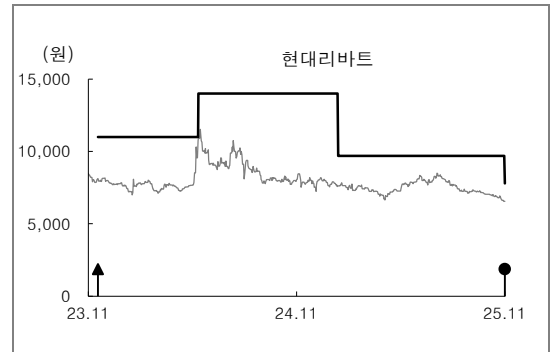
자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	10.3	12.7	10.9	8.1
P/CF (x)	2.7	2.4	2.6	2.4
P/B (x)	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA (x)	5.2	4.9	4.6	3.9
EPS (원)	739	518	603	806
CFPS (원)	2,853	2,728	2,513	2,770
BPS (원)	20,213	20,473	20,851	21,432
DPS (원)	130	130	130	130
배당성향 (%)	17.2	24.6	21.1	15.8
배당수익률 (%)	1.7	1.9	1.9	1.9
매출액증가율 (%)	18.0	-16.2	0.9	3.6
EBITDA증가율 (%)	403.4	-9.1	2.3	9.4
조정영업이익증가율 (%)	흑전	-26.9	5.1	20.8
EPS증가율 (%)	흑전	-30.0	16.5	33.7
매출채권 회전율 (회)	7.8	7.4	7.8	8.0
재고자산 회전율 (회)	8.6	7.5	8.0	8.2
매입채무 회전율 (회)	7.1	6.4	6.8	7.0
ROA (%)	1.7	1.3	1.5	2.0
ROE (%)	3.7	2.6	2.9	3.8
ROIC (%)	3.5	3.0	3.0	3.2
부채비율 (%)	108.5	92.7	89.4	85.4
유동비율 (%)	123.8	123.7	127.1	131.6
순차입금/자기자본 (%)	28.6	24.3	21.5	18.1
조정영업이익/금융비용 (x)	2.9	2.7	3.5	4.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대리바트 (079430)				
2025.11.05	중립	7,800	-	-
2025.01.17	매수	9,700	-22.91	-12.47
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
78.61%	1.73%	19.08%	0.58%

* 2025년 09월 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.