현대리바트(079430.KS) 매수(유지)

수익 개선이 무색한 시점

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

현재주가(11/04)	7,590원
목표주가(12M, 하향)	8,800원

Valuation Indicator

(배,%)	24A	25F	26F
PER(배)	10.3	12.1	5.9
PBR(배)	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	4.9	5.8	4.0
ROE(%)	3.7	2.7	5.3
DPS(원)	0	130	150

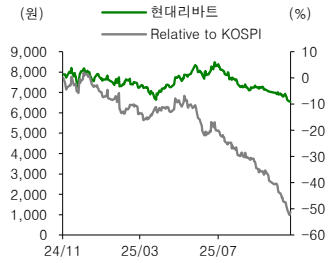
Key Data (기준일: 2025. 11. 04)

KOSPI(pt)	4121.74
KOSDAQ(pt)	926.57
액면가(원)	1,000
시가총액(억원)	1,345
발행주식수(천주)	20,535
평균거래량(3M,주)	27,162
평균거래대금(3M, 백만원)	193
52주 최고/최저	8,490 / 6,550
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(25F,%)	2.0
외국인지분율(%)	3.5
주요주주 지분율(%)	
현대지에프홀딩스	41.2

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.0	-15.2	-9.8	-17.3
KOSPI대비 상대수익률	-19.9	-35.2	-44.0	-48.1

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

급격한 매출 하락, 반등 지연되면서 이익 체력 약화

- 현대리바트의 2025년 3분기 매출액과 영업이익은 각각 전년동기대비 25.0%, 61.7% 하락한 3407억원, 37억원을 기록함. 빌트인가구를 중심으로 한 B2B가구 매출 부진은 예상했던 바(2025년 빌트인 1Q -35.2%yoy, 2Q -30.1%yoy, 3Q -33.9%yoy)였으나, 법인매출(원자재 및 해외 가설 공사)이 크게 하락하면서 전체 외형 하락을 주도했음. 원자재 사업의 경우 회계 법인 변경과 함께 '재화의 통제권'에 대한 실무 해석의 차이로 총액 매출 인식에서 순액 매출 인식으로 변경, 3분기부터 해당 부분이 반영됨에 따라 원자재 매출이 101억원으로 전년동기대비 78.7% 하락했음. 이는 회계상의 요인으로 실무상에서의 변경은 아님. 한편 연내 신규 수주를 추진했던 해외 가설 공상의 겨우 수주가 지연되고 있고 기존 현장이 준공됨에 따라 매출 공백이 길어지면서(1Q 167억원, 2Q 77억원, 3Q 25억원) 실적이 부진한 상황임
- 기대했던 수익 개선 흐름은 지속 확인되고 있음. 3분기 매출총이익률 20.5%를 기록하면서 1Q 17.4%, 2Q 17.9%에 이어 지속 회복하고 있는 모습임. 그러나 외형이 급격하게 하락하면서 판관비 부담이 작용하는 모습으로, 영업이익률은 1%대로 부진한 상황임. 매출 반등을 위해 단기 해외가설공사 신규 수주가 절실한 상황임

도표 1. 현대리바트 3분기 실적발표 (단위: 억원, %)

구분	3Q25	3Q24	yoy	당사추정치	차이
매출액	3,406.6	4,541	-25.0	3,681	-7.5
영업이익	37.4	98	-61.7	65	-42.9
세전이익	40	59	-32.6	62	-36.4
지배순이익	30	42	-28.9	48	-37.5

자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

B2C 매출 회복으로 보여주는 브랜드 경쟁력, 실적 반등을 위한 기다림
투자의견 매수, 목표주가 8800원 하향

- 현대리바트에 대해 투자의견 매수를 유지하나, 목표주가는 Target Multiple(10.0x → 8.0x) 조정하며 8,800원으로 하향함. 수익 개선의 힘이 두드러졌던 2025년 상반기였으나, 예상치 못한 매출 하락에 하반기는 상대적으로 부진한 모습임. 그러나 이제 시장의 눈은 2026년 실적으로 넘어가고 있음. 외형 하락폭이 축소되면서 저점을 다지는 구간에서 B2C가구를 중심으로 한 외형 반등, 그리고 매출 공백을 메울 수 있는 신규 수주가 더해진다면 이익 개선의 효과가 절대 영업이익 증가로 이어질 것으로 기대함.

도표 2. 현대리바트 Valuation

구분	내용
26F 순이익	227
Target multiple	8.0
적정 가치	1,818
주식총수(천주)	20,535
적정 주가(원)	8,855

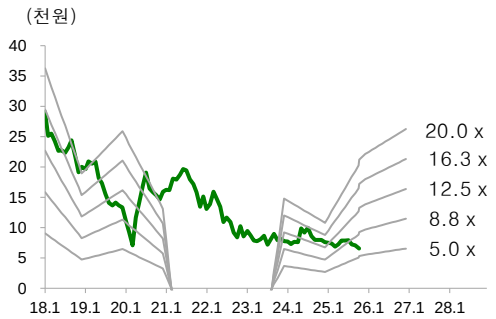
자료 : 신영증권 리서치센터

도표 3. 현대리바트 실적 Table (단위: 억원)

구분	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	4,378	4,099	3,407	2,376	3,181	3,434	3,692	4,145	18,707	14,259	14,452	14,955
B2C 가구	905	793	805	857	884	821	881	900	3,218	3,360	3,486	3,739
B2B 가구	1,453	1,323	1,116	1,005	911	1,101	1,202	1,374	6,426	4,897	4,588	4,744
기타	1,647	1,768	1,332	1,210	1,386	1,512	1,609	1,826	8,563	5,956	6,333	6,427
영업이익	95	51	37	2	39	91	94	79	240	185	303	359
세전이익	82	9	40	14	41	85	91	78	202	144	295	350
지배순이익	66	6	30	9	32	65	70	60	152	111	228	269
증가율(YoY)												
매출액	-13.3%	-17.5%	-25.0%	-42.7%	-27.3%	-16.2%	8.4%	74.4%	18.0%	-23.8%	1.4%	3.5%
영업이익	39.9%	-37.8%	-61.7%	흑전	-58.5%	78.6%	151.8%	3714.8%	흑전	-22.9%	63.7%	18.3%
세전이익	28.3%	-88.6%	-32.6%	203.1%	-49.4%	892.3%	129.7%	447.7%	흑전	-28.6%	104.7%	18.4%
지배순이익	40.0%	-89.3%	-28.9%	79.8%	-51.3%	955.9%	133.6%	540.4%	흑전	-26.8%	104.7%	18.4%
매출원가율	82.6%	82.1%	79.5%	74.1%	78.2%	78.4%	79.9%	82.1%	84.8%	80.3%	79.8%	80.1%
영업이익률	2.2%	1.2%	1.1%	0.1%	1.2%	2.6%	2.5%	1.9%	1.3%	1.3%	2.1%	2.4%

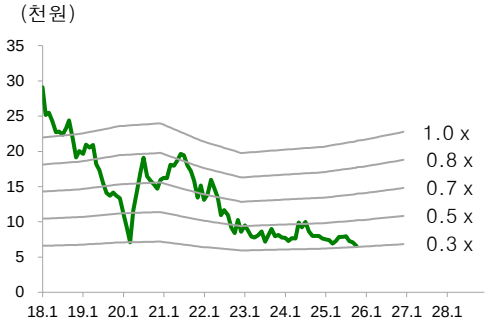
자료 : 현대리바트, 신영증권 리서치센터

도표 4. 현대리바트 12개월Fwd PER 밴드 차트



자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

도표 5. 현대리바트 12개월Fwd PBR 밴드 차트



자료 : Fnguide, 신영증권 리서치센터

현대리바트(079430.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**15,857**	**18,707**	**14,259**	**14,452**	**14,955**
증가율(%)	6.0	18.0	-23.8	1.4	3.5
매출원가	**13,618**	**15,854**	**11,450**	**11,532**	**11,979**
원가율(%)	85.9	84.7	80.3	79.8	80.1
매출총이익	**2,239**	**2,852**	**2,809**	**2,919**	**2,976**
매출총이익률(%)	14.1	15.2	19.7	20.2	19.9
판매비와 관리비 등	**2,438**	**2,612**	**2,624**	**2,616**	**2,617**
판관비율(%)	15.4	14.0	18.4	18.1	17.5
영업이익	**-199**	**240**	**185**	**304**	**359**
증가율(%)	적지	흑전	-22.9	64.3	18.1
영업이익률(%)	-1.3	1.3	1.3	2.1	2.4
EBITDA	**106**	**533**	**389**	**499**	**549**
EBITDA마진(%)	0.7	2.8	2.7	3.5	3.7
순금융손익	**-64**	**-44**	**-17**	**-12**	**-7**
이자손익	-67	-73	-15	-9	-4
외화관련손익	2	29	-3	-3	-3
기타영업외손익	**-143**	**6**	**-24**	**4**	**-2**
종속및관계기업 관련손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**-406**	**202**	**144**	**296**	**350**
계속사업손익법인세비용	**-65**	**50**	**33**	**68**	**81**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**-341**	**152**	**111**	**228**	**270**
증가율(%)	적지	흑전	-27.0	105.4	18.4
순이익률(%)	-2.2	0.8	0.8	1.6	1.8
지배주주지분 당기순이익	-341	152	111	228	270
증가율(%)	적지	흑전	-27.0	105.4	18.4
기타포괄이익	**-20**	**-58**	**1**	**1**	**1**
총포괄이익	**-362**	**94**	**112**	**229**	**271**

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

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**5,119**	**4,783**	**4,682**	**4,685**	**4,883**
현금및현금성자산	212	191	466	478	553
매출채권 및 기타채권	2,649	2,231	2,216	2,246	2,324
재고자산	2,135	2,194	1,828	1,784	1,824
비유동자산	**3,876**	**3,801**	**3,734**	**3,689**	**3,654**
유형자산	3,022	2,896	2,823	2,787	2,759
무형자산	271	261	251	243	235
투자자산	370	301	317	317	317
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**8,995**	**8,584**	**8,416**	**8,375**	**8,537**
유동부채	**4,540**	**3,864**	**3,610**	**3,471**	**3,442**
단기차입금	577	502	502	452	352
매입채무및기타채무	2,745	2,517	2,234	2,245	2,316
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	**431**	**603**	**602**	**502**	**452**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	300	300	200	150
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**4,971**	**4,466**	**4,212**	**3,973**	**3,894**
지배주주지분	**4,024**	**4,117**	**4,204**	**4,402**	**4,643**
자본금	205	205	205	205	205
자본잉여금	1,017	1,017	1,017	1,017	1,017
기타포괄이익누계액	4	9	10	11	12
이익잉여금	2,832	2,921	3,006	3,203	3,443
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**4,024**	**4,117**	**4,204**	**4,402**	**4,643**
총차입금	**1,790**	**1,473**	**1,473**	**1,223**	**1,073**
순차입금	**1,381**	**1,037**	**900**	**635**	**407**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**28**	**406**	**442**	**444**	**414**
당기순이익	**-341**	**152**	**111**	**228**	**270**
현금유출이없는비용및수익	**638**	**434**	**255**	**275**	**278**
유형자산감가상각비	295	283	194	187	183
무형자산상각비	10	10	10	9	8
영업활동관련자산부채변동	**-213**	**-97**	**125**	**19**	**-48**
매출채권의감소(증가)	-120	299	15	-30	-78
재고자산의감소(증가)	-691	-46	366	44	-40
매입채무의증가(감소)	633	-280	-283	11	71
투자활동으로인한현금흐름	**-118**	**-21**	**-144**	**-159**	**-163**
투자자산의 감소(증가)	-15	69	-16	0	0
유형자산의 감소	1	2	0	0	0
CAPEX	-116	-40	-121	-151	-155
단기금융자산의감소(증가)	22	-47	-3	-3	-3
재무활동으로인한현금흐름	**153**	**-408**	**-132**	**-408**	**-312**
장기차입금의증가(감소)	0	300	0	-100	-50
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**0**	**3**	**109**	**135**	**135**
현금의 증가	**63**	**-20**	**275**	**12**	**74**
기초현금	149	212	191	466	478
기말현금	212	191	466	478	553

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	-1,662	739	542	1,108	1,313
BPS	19,756	20,213	20,632	21,599	22,770
DPS	0	0	130	150	150
Multiples (배)					
PER	na	10.3	12.1	5.9	5.0
PBR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	28.1	4.9	5.8	4.0	3.2

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	적지	흑전	-26.7%	104.7%	18.4%
EBITDA(발표기준) 증가율	-22.6%	402.8%	-27.0%	28.3%	10.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	-8.1%	3.7%	2.7%	5.3%	6.0%
ROE(지배순이익 기준)	-8.1%	3.7%	2.7%	5.3%	6.0%
ROIC	-4.5%	4.1%	3.0%	5.0%	5.9%
WACC	4.8%	5.3%	3.8%	4.0%	4.2%
안전성(%)					
부채비율	123.5%	108.5%	100.2%	90.3%	83.9%
순차입금비율	34.3%	25.2%	21.4%	14.4%	8.8%
이자보상배율	-2.6	2.9	6.3	12.4	16.7

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 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 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 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

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

현대리바트 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-11-05	매수	8800		
2024-10-14	매수	9500	-19.59	-10.63
2023-11-21	매수	9000	-7.32	28.11