기업분석팀장
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(079430)

현대리바트

BUY(유지)

불황 속 원가 개선 활동 지속

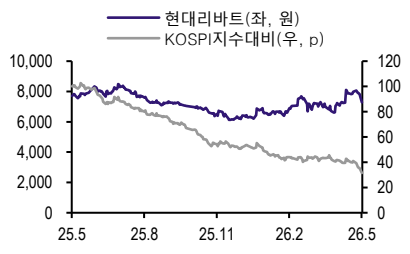
목표주가	9,000원(상향)
현재주가(05/11)	7,280원
상승여력	+23.6%
시가총액	1,495억원
발행주식수	20,114천주
52주 최고가 / 최저가	8,490 / 6,130원
3개월 일평균거래대금	26억원
외국인 지분율	3.8%
주요주주및지분율	
현대지에프홀딩스 등	42.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	0.6	4.3	13.8	-5.6
상대수익률(KOSPI)	-33.0	-41.8	-76.7	-205.6

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2024	2025	2026E	2027E
매출액	18,707	15,462	15,041	15,509
영업이익	240	157	177	313
EBITDA	533	468	494	636
지배기업순이익	152	74	92	203
EPS	739	361	447	991
순차입금	1,178	978	747	574
PER	10.3	19.1	15.4	7.0
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4
EV/EBITDA	5.1	5.1	4.4	3.1
배당수익률	1.7	1.9	2.2	2.6
ROE	3.7	1.8	2.2	4.7
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



현대리바트(HYUNDAI LIVART)는 현대백화점 그룹의 B2B/B2C 가구&인테리어 전문 기업임. '26년 1분기 매출액 기준 B2C가구 22%, B2B가구 39%, B2B사업 37%의 비중을 기록함.(기타 해외법인 등 2.9%)

1Q26 Review: 매출액 -19%, 영업이익 -89% YoY

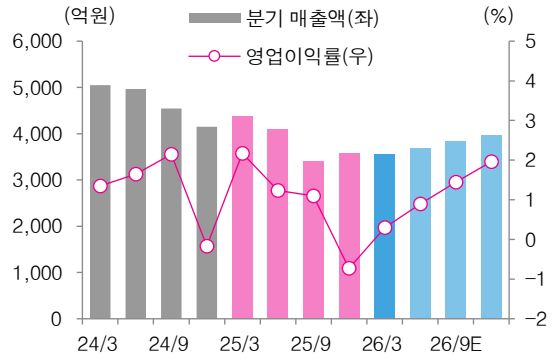
'26년 1분기(1~3월) 매출액 3,559억원(-18.7% YoY, -0.6% QoQ), 영업이익 11억원(-88.9% YoY, 흑전 QoQ, opm 0.3%)을 기록함. '24년 1분기 이후 건설 및 주택경기 침체로 매출 감소 추세 지속. 전사적인 부문별 원가 개선을 통해 매출 감소에 대응하며 매출총이익률 개선 중.[그림2]

- B2C가구(769억원, -15.0% YoY): 입주물량 감소, 소비심리 둔화 등으로 B2C 부문 매출 감소. B2B 부문의 장기 침체 속 B2C 부문의 동반 부진이 아쉬운 상황. 집테리어(토탈 인테리어)까지 수익성 정상화를 위한 (-)성장 기록. 우량점 확대 등 B2C 유통망 체질 개선 진행 중.
- B2B가구/원자재(1,372억원, -29.0% YoY): 건설경기 침체(입주물량 감소) 및 국내 기업경기 악화(대외 변동성 심화)의 영향. 전년 동기 선박(크루즈 페리) 인테리어 진행의 높은 기저도 반영. 수주 원가 개선과 원가 관리 고도화(저가 입찰 지양, 고급화 품목 확대), 내부 프로세스 개선(추가비 절감) 등 원가 개선 활동 지속.
- B2B사업(1,315억원, -9.5% YoY): 해외가설 현장 감소 영향이 남았으나, 신규 현장 수주(이라크 CSSP 가설공사, 15개월 1,141억원) 개시 등 바닥은 확인함. B2B 인테리어 신규 프로젝트 진행(FF&E; 가구, 조명, 예술작품, 리빙 소품 전반 공급)은 이번 분기 유일한 (+) 성장 기록.

수익성 개선과 유통망 체질 개선

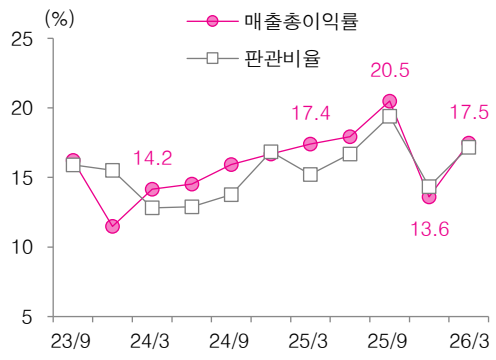
투자의견 BUY(매수)를 유지하고, 전사 부문별 원가 개선의 성과를 반영해 목표주가는 9,000원으로 상향함. 기취득 자기주식을 소각하여('26/4/28), 상장주식수는 2,054만주에서 2,011만주(-2.1%)로 감소함. 신규 주택 공급 둔화에 따른 B2B 시장은 아직도 어렵지만, B2C 시장은 바닥은 지났다고 판단함. 수익성 개선과 유통망 체질 개선, 해외가설 재개, B2B 신규 프로젝트(FF&E) 확대 등 '26년 주요 전략은 업황 개선 후 유효한 성과 확인이 가능할 전망임.

그림 1 현대리바트 분기 매출액과 영업이익률



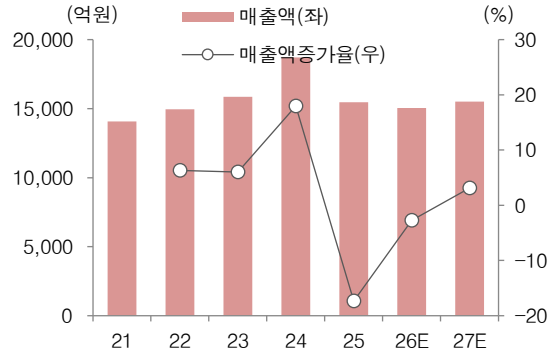
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 현대리바트 매출총이익률과 판관비율



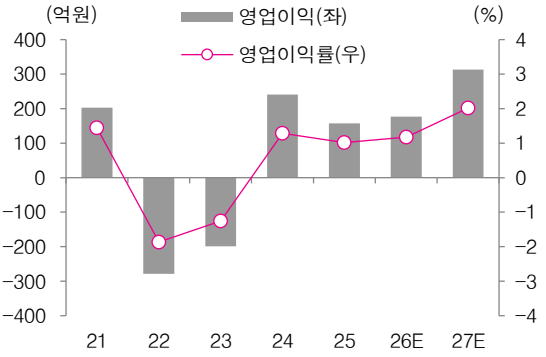
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 3 현대리바트 매출액과 매출액증가율



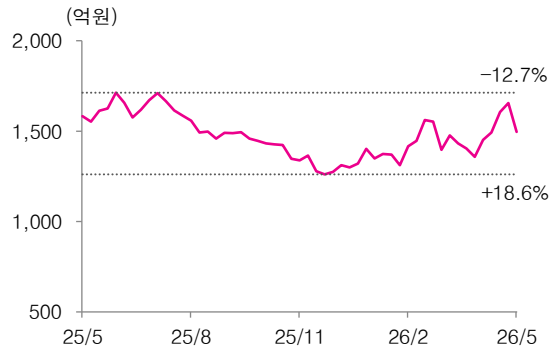
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 현대리바트 영업이익과 영업이익률



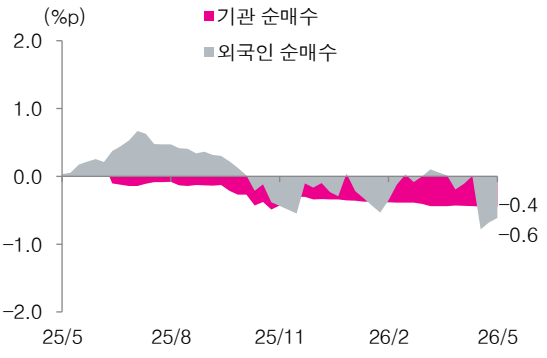
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]현대리바트 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	25/3	25/6	25/9	25/12	26/3	26/6E	26/9E	26/12E	2025	2026E	2027E
매출액	4,378	4,099	3,407	3,579	3,559	3,693	3,827	3,961	15,462	15,041	15,509
YoY	*-13.3*	*-17.5*	*-25.0*	*-13.7*	***-18.7***	*-9.9*	*12.3*	*10.7*	*-17.3*	*-2.7*	*3.1*
[주요사업부문별]											
B2C 가구	905	793	805	720	769	805	841	877	3,223	3,292	3,496
B2B 가구/원자재	1,933	1,677	1,217	1,206	1,372	1,429	1,485	1,541	6,033	5,826	5,947
B2B 사업	1,453	1,498	1,257	1,526	1,315	1,347	1,378	1,410	5,734	5,449	5,568
YoY											
B2C 가구	*7.0*	*-2.0*	*0.2*	*-15.6*	***-15.0***	*1.5*	*4.5*	*21.8*	*-2.7*	*2.1*	*6.2*
B2B 가구/원자재	*-21.4*	*-28.4*	*-39.7*	*-24.0*	***-29.0***	*-14.8*	*22.0*	*27.8*	*-28.2*	*-3.4*	*2.1*
B2B 사업	*-13.0*	*-12.3*	*-22.0*	*-4.9*	***-9.5***	*-10.1*	*9.6*	*-7.6*	*-13.0*	*-5.0*	*2.2*
영업이익	95	51	37	-26	11	33	55	78	157	177	313
YoY	*39.9*	*-37.8*	*-61.7*	*적확*	***-88.9***	*-35.1*	*48.3*	*흑전*	*-34.6*	*12.5*	*76.9*
영업이익률	*2.2*	*1.2*	*1.1*	*-0.7*	***0.3***	*0.9*	*1.4*	*2.0*	*1.0*	*1.2*	*2.0*
세전이익	82	9	40	-38	22	26	30	34	92	112	250
법인세	16	2	10	-11	6	5	5	4	18	20	47
법인세율	*19.9*	*27.7*	*24.3*	*28.0*	***27.3***	*20.8*	*15.9*	*12.2*	*19.2*	*18.2*	*18.7*
지배기업순이익	66	6	30	-28	16	21	25	30	74	92	203
YoY	*40.0*	*-89.2*	*-28.9*	*적전*	***-75.4***	*234.9*	*-15.9*	*흑전*	*-51.2*	*24.1*	*121.4*

주: 2026년 1분기 실적은 2026년 5월 8일 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시) 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준
주2: B2C가구= 가정용 가구+ 집테리어, B2B가구/원자재= 빌트인, 오피스, 선박+ 원자재 / 자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대리바트 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025	2026E	2027E	비고
지배기업순이익 (억원)	74	92	203	
주식수 (만주)	2,054	2,011	2,011	(소각 주식수 반영)
수정 EPS (원)	361	454	1,011	1,011 (2027E EPS)
목표 PER (배)	-	-	8.9	10년간 최저 수준
목표주가 (원)	-	-	9,000	9,000
현재주가(5/11)	-	-	7,280	7,280
상승여력 (%)	-	-	*+23.6*	*+23.6*

자료: 흥국증권 리서치센터

표 3 현대리바트 실적 추정/목표주가 변경

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	*(%)*	변경 전	변경 후	*(%)*
매출액 (억원)	15,080	15,041	*-0.3*	15,721	15,509	*-1.4*
영업이익 (억원)	295	177	*-40.1*	377	313	*-17.0*
영업이익률 (%)	*2.0*	*1.2*	*-0.8%p*	*2.4*	*2.0*	*-0.4%p*
지배기업순이익 (억원)	201	92	*-54.3*	271	203	*-24.9*
수정 EPS (원)	978	454	*-53.6*	1,320	1,011	*-23.4*
목표 PER (배)	8.9	8.9	*-0.3*	-	-	-
목표주가 (원)	8,500	9,000	*5.9*	-	-	-

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**18,707**	**15,462**	**15,041**	**15,509**	**16,231**
증가율 (Y-Y,%)	35.1	(17.3)	(2.7)	3.1	4.7
영업이익	**240**	**157**	**177**	**313**	**414**
증가율 (Y-Y,%)	(35.4)	(34.6)	12.5	76.9	32.3
EBITDA	533	468	494	636	744
영업외손익	(38)	(66)	(64)	(62)	(59)
순이자수익	(73)	(46)	(41)	(30)	(27)
외화관련손익	29	(9)	(5)	(2)	(1)
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	202	92	112	250	354
당기순이익	152	74	92	203	286
지배기업당기순이익	**152**	**74**	**92**	**203**	**286**
증가율 (Y-Y,%)	(42.9)	(51.2)	24.1	121.4	40.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr,%)	10.0	1.1	(1.7)	(6.1)	1.6
영업이익증가율 (3Yr,%)	5.9	-	-	9.2	38.1
EBITDA증가율 (3Yr,%)	(2.0)	50.7	67.1	6.1	16.7
순이익증가율 (3Yr,%)	4.0	-	-	10.3	56.9
영업이익률 (%)	1.3	1.0	1.2	2.0	2.5
EBITDA마진 (%)	2.8	3.0	3.3	4.1	4.6
순이익률 (%)	0.8	0.5	0.6	1.3	1.8
NOPLAT	**180**	**127**	**145**	**254**	**334**
(+) Dep	293	310	317	324	330
(-) 운전자본투자	(254)	(7)	164	79	146
(-) Capex	40	159	190	228	274
OpFCF	687	286	108	270	244

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	4,783	4,059	4,189	4,452	4,735
현금성자산	294	329	417	506	574
매출채권	2,231	2,019	1,965	2,065	2,198
재고자산	2,194	1,650	1,636	1,703	1,778
비유동자산	3,801	3,673	3,346	3,269	3,233
투자자산	644	623	421	438	456
유형자산	2,896	2,799	2,683	2,598	2,553
무형자산	261	251	242	233	224
자산총계	**8,584**	**7,733**	**7,535**	**7,721**	**7,968**
유동부채	3,864	3,300	3,070	3,067	3,048
매입채무	2,517	1,932	1,909	1,998	2,060
유동성이자부채	931	1,118	1,010	913	825
비유동부채	603	252	219	234	251
비유동이자부채	542	189	154	167	181
부채총계	**4,466**	**3,552**	**3,289**	**3,302**	**3,298**
자본금	205	205	205	205	205
자본잉여금	1,017	1,017	1,017	1,017	1,017
이익잉여금	2,921	2,986	3,052	3,225	3,475
자본조정	(26)	(28)	(28)	(28)	(28)
자기주식	(33)	(33)	(33)	(33)	(33)
자본총계	**4,117**	**4,181**	**4,246**	**4,419**	**4,669**
투하자본	5,269	5,132	4,966	4,965	5,071
순차입금	1,178	978	747	574	431
ROA (%)	1.7	0.9	1.2	2.7	3.6
ROE (%)	3.7	1.8	2.2	4.7	6.3
ROIC (%)	3.3	2.4	2.9	5.1	6.7

주요투자지표

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data (원)					
EPS	739	361	447	991	1,393
BPS	20,051	20,359	20,677	21,521	22,737
DPS	130	130	150	180	180
Multiples (배)					
PER	10.3	19.1	15.4	7.0	4.9
PBR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
EV/ EBITDA	5.2	5.1	4.4	3.1	2.5
배당수익율 (%)	1.7	1.9	2.2	2.6	2.6
PCR	2.7	2.8	3.4	2.7	2.3
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	108.5	85.0	77.4	74.7	70.6
Net debt/Equity	28.6	23.4	17.6	13.0	9.2
Net debt/EBITDA	221.0	209.2	151.4	90.2	58.0
유동비율	123.8	123.0	136.5	145.1	155.4
이자보상배율	3.3	3.4	4.3	10.4	15.3
이자비용/매출액	0.4	0.4	0.3	0.2	0.2
자산구조 (%)					
투하자본	84.9	84.4	85.6	84.0	83.1
현금+투자자산	15.1	15.6	14.4	16.0	16.9
자본구조 (%)					
차입금	26.3	23.8	21.5	19.6	17.7
자기자본	73.7	76.2	78.5	80.4	82.3

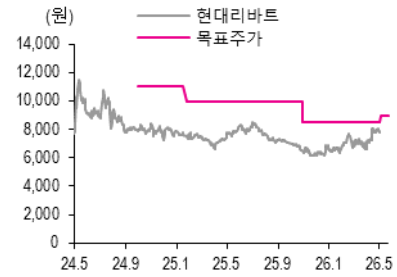
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**406**	**380**	**247**	**450**	**473**
당기순이익	152	74	92	203	286
자산상각비	293	310	317	324	330
운전자본증감	(97)	(79)	(164)	(79)	(146)
매출채권감소(증가)	299	234	54	(101)	(132)
재고자산감소(증가)	(46)	546	14	(67)	(75)
매입채무증가(감소)	(280)	(541)	(24)	89	62
투자현금	**(21)**	**(129)**	**5**	**(253)**	**(300)**
단기투자자산감소	2	2	(6)	(6)	(6)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(1)	(1)
설비투자	(40)	(159)	(190)	(228)	(274)
유무형자산감소	2	7	(1)	(2)	(2)
재무현금	**(408)**	**(258)**	**(169)**	**(115)**	**(110)**
차입금증가	(407)	(229)	(143)	(85)	(74)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	0	(26)	(26)	(30)	(36)
현금 증감	(20)	(8)	82	82	62
총현금흐름(Gross CF)	**586**	**514**	**411**	**530**	**619**
(-) 운전자본증가(감소)	(254)	(7)	164	79	146
(-) 설비투자	40	159	190	228	274
(+) 자산매각	2	7	(1)	(2)	(2)
Free Cash Flow	802	369	56	220	197
(-) 기타투자	0	0	1	1	1
잉여현금	802	369	55	219	196

현대리바트 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-10-07	담당자변경			
2024-10-07	BUY	11,000	*(28.7)*	*(23.7)*
2025-01-22	BUY	10,000	*(27.0)*	*(22.5)*
2025-05-12	BUY	10,000	*(20.3)*	*(15.1)*
2025-08-08	BUY	10,000	*(28.8)*	*(23.2)*
2025-11-06	BUY	8,500	*(19.5)*	*(4.7)*
2026-05-11	BUY	9,000	-	-

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 3월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286