

IBKS Spot Comment

건설/부동산

조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

[현대리바트]

2Q26 NDR 후기: 외형 성장 필요

이제 필요한 것은 매출의 반전

현대리바트의 2Q26 영업실적은 매출액 3,731억 원(YoY -9.0%), 영업이익 56억 원(YoY +9.4%)을 기록했다. 2분기 B2C 가구 매출은 YoY -11.0% 감소했고, B2B 가구도 빌트인 -9.0%, 오피스 -27.5%, 선박 -39.3%를 기록했다. 반면 B2B 사업은 인테리어 신규 프로젝트 확대에 힘입어 YoY 6.4% 상승했다.

다만, 전사 이익률 개선 폭이 제한된 것은 상대적으로 저마진인 B2B 사업(GPM 6~9% 추정)의 매출 비중이 확대된 데 따른 영향이다. 매출총이익률은 B2C 가구 > B2B 가구 > B2B 사업 순으로 파악되는 만큼, 전사 이익률의 추가 개선을 위해서는 상대적으로 수익성이 높은 B2C와 B2B 가구의 매출 회복이 필요하다고 판단한다.

긍정적인 부분은 이번 수익성 개선이 판관비 절감에만 의존하지 않고, B2B가구 내 빌트인을 중심으로 수주 원가율 개선, 자재 수율 개선, 소싱 다변화 및 자체생산 확대가 진행되고 있다는 점이다. 외형감소 국면에서도 가구사업 매출총이익률이 개선되고 있어, 향후 매출이 회복될 경우 영업레버리지 효과가 본격화될 가능성이 높다고 판단한다.

2027년 상반기부터 탑라인 반전을 기대하는 세 가지 이유

매출액의 본격적인 반등 시점은 2027년 상반기로 판단한다.

첫째, B2B가구(빌트인/주방 등) 매출 회복 가능성이다. B2B가구는 아파트 착공 이후 약 1.5~2년의 시차를 두고 공사 후반부 마감 시공 때에 납품된다. 최근 주택 착공 물량이 저점을 통과하고 있다는 점을 감안하면 2027년 상반기부터 B2B 가구의 납품 물량이 점진적으로 회복될 것으로 기대한다.

둘째, 입주 물량 회복에 따른 B2C 가구의 동반 개선이다. 신규 입주가 증가하면 가정용 가구 수요(소파, 식탁 등) 역시 자연스럽게 확대된다. 따라서 2027년에는 B2B 가구뿐만 아니라 B2C까지 외형 회복이 확산될 가능성이 있다. 현재와 같은 원가율 개선이 유지되는 가운데 매출까지 회복될 경우, 이익 증가율은 매출 증가율을 상회할 것으로 기대한다.

셋째, 이라크 CSSP 프로젝트가 주택 경기 회복 이전의 외형을 보완한다는 점이다. 해당 해외 가설 프로젝트의 총 수주금액은 약 1,140억 원이며 3Q26부터 본격적인 매출 인식이 시작될 것으로 추정한다. B2B 사업 특성상 수익성 기여는 상대적으로 제한적일 수 있으나, 2H26~1H27 매출 볼륨을 유지해 주는 역할을 한다. 즉, B2C, B2B 가구 매출이 회복되기 전까지 외형 감소폭 완충 역할을 할 것으로 전망한다.

www.ibks.com

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

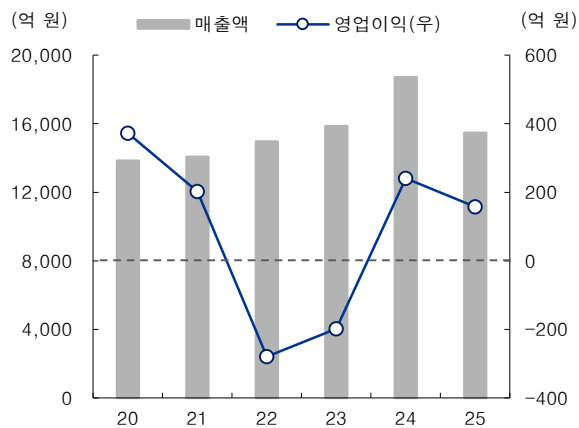
표 1. 현대리바트 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025
매출액	5,048	4,970	4,541	4,148	4,378	4,099	3,407	3,579	3,559	3,731	18,707	15,462
가구사업	3,283	3,129	2,800	2,411	2,836	2,468	2,020	1,915	2,140	2,031	11,707	9,240
B2C가구	825	789	783	821	905	793	805	720	769	706	3,311	3,223
B2B가구	1,898	1,832	1,540	1,157	1,571	1,323	1,116	935	1,156	1,122	6,426	4,945
원자재	558	506	474	432	360	352	99	260	215	204	1,970	1,072
기타	2	2	3	1	-	-	-	-	-	-	-	-
B2B사업	1,668	1,711	1,610	1,604	1,452	1,491	1,256	1,534	1,315	1,586	6,593	5,734
법인·자재	-	-	-	-	1,285	1,414	1,231	1,518	1,326	1,552	5,467	5,449
해외가설	-	-	-	-	167	77	25	16	-11	34	1,126	285
기타	-	-	-	-	2	2	1	2	1	2	7	7
해외법인 외	98	130	132	132	87	137	130	128	103	-	399	482
매출총이익	715	722	723	692	761	734	698	487	622	636	2,852	2,681
매출총이익률(%)	14.2	14.5	15.9	16.7	17.4	17.9	20.5	13.6	17.5	17.0	15.2	17.3
판매관리비	647	640	625	699	666	684	661	513	612	580	2,612	2,524
판매비율(%)	12.8	12.9	13.8	16.9	15.2	16.7	19.4	14.3	17.2	15.5	14.0	16.3
영업이익	68	82	98	-7	95	51	37	-26	11	56	240	157
영업이익률(%)	1.3	1.6	2.2	-0.2	2.2	1.2	1.1	-0.7	0.3	1.5	1.3	1.0
영업외수익	26	24	-13	44	11	15	7	17	30	24	80	50
영업외비용	30	31	26	32	24	57	5	30	18	32	119	116
경상이익	64	75	59	5	82	9	40	-38	22	48	202	92
경상이익률(%)	1.3	1.5	1.3	0.1	1.9	0.2	1.2	-1.1	0.6	1.3	1.1	0.6

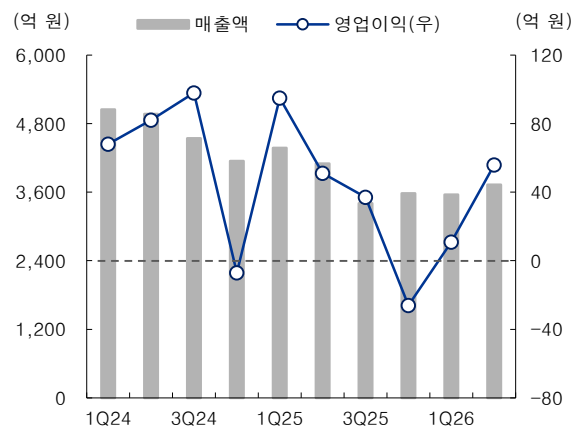
자료: 현대리바트, IBK투자증권

그림 1. 현대리바트 연간 매출액 및 영업이익 추이



자료: 현대리바트, IBK투자증권

그림 2. 현대리바트 분기별 매출액 및 영업이익 추이



자료: 현대리바트, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	종대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0