

투자의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>14,000원</b>
현재주가(24/8/8)	9,260원
상승여력	51.2%

영업이익(24F,십억원)	22
Consensus 영업이익(24F,십억원)	23
EPS 성장률(24F,%)	-
MKT EPS 성장률(24F,%)	86.1
P/E(24F,x)	55.1
MKT P/E(24F,x)	9.9
KOSPI	2,556.73
시가총액(십억원)	190
발행주식수(백만주)	21
유동주식비율(%)	56.8
외국인 보유비중(%)	4.1
베타(12M) 일간수익률	0.50
52주 최저가(원)	6,990
52주 최고가(원)	11,530

(%)	1M	6M	12M
절대주가	4.8	19.0	21.8
상대주가	17.1	22.0	22.7



[건설/건자재]

**김기룡**  
kiryong.kim@miraeasset.com

079430 · 가구

# 현대리바트

## 상반기 호실적, 하반기 B2B 둔화 방어가 관건

### 2Q24 Review: 매출, 영업이익 증가 흐름 지속

2024년 2분기, 현대리바트 연결 실적은 매출액 4,970억원(+24.7%, YoY), 영업이익 82억원(+135.0%, YoY)을 기록했다. 계약잔고 증가에 후행한 B2B가구 매출액은 전년동기 대비 55% 증가하며 전사 실적을 견인했다. 해외 가설공사(B2B 사업) 매출액 역시 기 수주한 사우디 아미랄, 자푸라 현장 매출화로 확대 기조를 이어갔다 [248억원(2Q23) → 315억원(1Q24) → 444억원(2Q24P)]. 판관비율은 매출액 증가 효과로 전년 동기 대비 1.6%p 하락한 반면, 원가율은 B2B 매출 증가에 따른 Mix 악화로 상승했다[84.6%(2Q23) → 85.8%(1Q24) → 84.5%(2Q24P)].

### 하반기 실적: B2B 매출 둔화 가능성, B2C 실적 성장이 관건

2024년 영업이익은 흑자전환의 방향성이 이어질 것으로 전망한다. 수주 이후 착공까지 약 1.5~2년의 시차를 고려하면 주요 원재료인 파티클 보드(PB) 가격 하락 효과는 유효할 것으로 예상된다. 다만, 당분기 B2B가구 매출액은 전분기 대비 3% 감소했다. 하반기 매출 흐름은 신규 분양 위축 여파로 상반기 대비 감소 흐름을 보일 것으로 전망한다.

2024년 하반기, B2C 부문의 성장 전략은 지속될 예정이다. B2C 시장 내에서는 ‘집 테리어’ 사업 확대 전략, TV 광고 등 마케팅 강화 활동이 이어질 전망이다. 오프라인 매장에 대해서는 신규 출점 보다는 우수 대리점 확보 등 질적 성장을 도모해 나갈 계획이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 14,000원 유지

현대리바트에 대한 투자의견 매수, 목표주가 14,000원(Target PBR 0.7x)을 유지한다. B2B가구 부문의 Spread 개선 흐름과 더불어 점진적인 주택매매거래 회복에 기인한 B2C 실적 기여도는 점차 높아질 것으로 추정한다. 2024년 흑자 전환으로 2023~2026년 주주환원 정책 (① 별도 영업이익의 10% 이상 배당 지향 ② 전년 배당액의 30% 내 변동)에 근거한 배당 재개 역시 유효할 전망이다. 단기적으로는 신규 분양 급감에 후행한 B2B 매출 둔화가 불가피한 만큼, B2C 실적 방어가 관건이 될 것으로 예상된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	1,496	1,586	1,883	1,816	1,841
영업이익 (십억원)	-28	-20	22	23	25
영업이익률 (%)	-1.9	-1.3	1.2	1.3	1.4
순이익 (십억원)	-51	-34	3	6	8
EPS (원)	-2,472	-1,662	168	273	414
ROE (%)	-10.9	-8.1	0.9	1.4	2.1
P/E (배)	-	-	55.1	33.9	22.4
P/B (배)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
배당수익률 (%)	0.0	0.0	1.1	1.3	1.6

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

표 1. 현대리바트 분기 실적 테이블

(십억원)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	YoY	QoQ
매출액	399	397	420	505	497	24.7%	-1.6%
영업이익	3	1	-17	7	8	135.0%	20.2%
세전이익	2	0	-35	6	7	208.8%	17.3%
지배주주순이익	2	0	-29	5	6	186.3%	22.7%
영업이익률	0.9%	0.3%	-4.0%	1.3%	1.6%		
세전이익률	0.6%	0.0%	-8.3%	1.3%	1.5%		
순이익률	0.5%	0.0%	-6.9%	0.9%	1.2%		

자료: Dart, Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

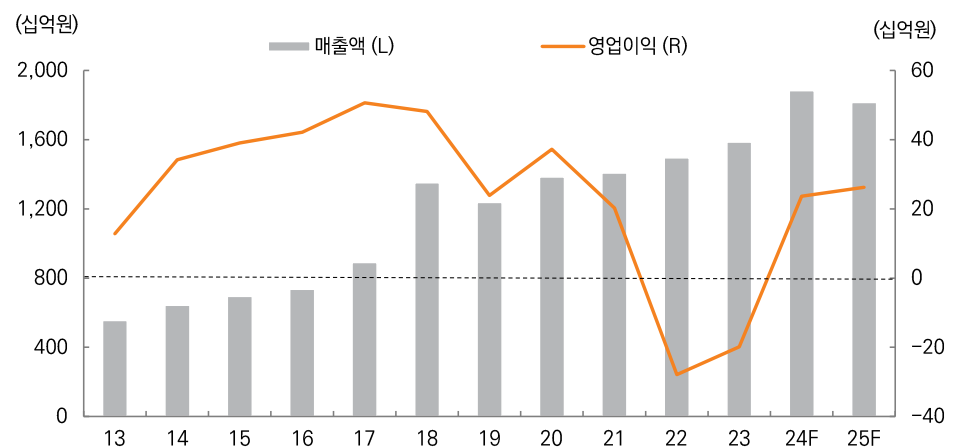
표 2. 현대리바트 사업부문별 실적 테이블

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2023	1Q24	2Q24P	3Q24F	4Q24F	2024F	2025F
매출액	370	399	397	420	1,586	505	497	432	449	1,883	1,816
1) 가구	233	242	264	274	1,013	328	313	278	275	1,194	1,171
- B2C	77	77	78	82	313	83	79	82	88	331	357
- B2B	115	118	139	141	513	190	183	148	136	656	617
- 원자재	41	47	47	52	187	56	51	49	51	207	196
- 기타	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	1
2) B2B 사업	131	144	123	141	539	167	171	144	167	648	603
3) 해외법인 외	6	13	10	5	34	10	13	10	8	41	42
매출원가	320	337	332	372	1,362	433	425	369	381	1,608	1,534
% 매출원가율	86.5%	84.6%	83.8%	88.5%	85.9%	85.8%	85.5%	85.4%	84.8%	85.4%	84.5%
매출총이익	50	61	64	48	224	71	72	63	68	275	281
판매비와 관리비	58	58	63	65	244	65	64	58	66	253	259
% 판매비율	15.6%	14.5%	15.9%	15.5%	15.4%	12.8%	12.9%	13.5%	14.8%	13.4%	14.2%
영업이익	-8	3	1	-17	-20	7	8	5	2	22	23
% 영업이익률	-2.1%	0.9%	0.3%	-4.0%	-1.3%	1.3%	1.6%	1.2%	0.4%	1.2%	1.3%
세전이익	-8	2	0	-35	-41	6	7	4	-14	5	7
지배주주순이익	-7	2	0	-29	-34	5	6	3	-10	3	6
% 지배주주순이익률	-1.8%	0.5%	0.0%	-6.9%	-2.2%	0.9%	1.2%	0.8%	-2.3%	0.2%	0.3%

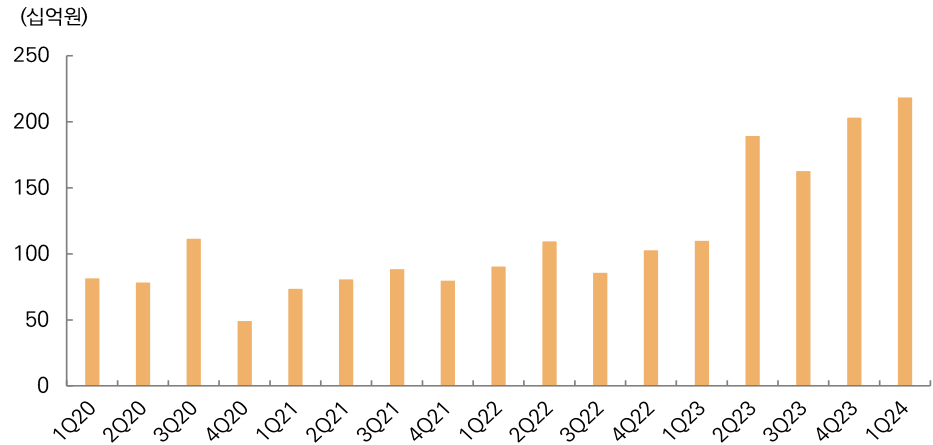
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 1. 현대리바트 연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



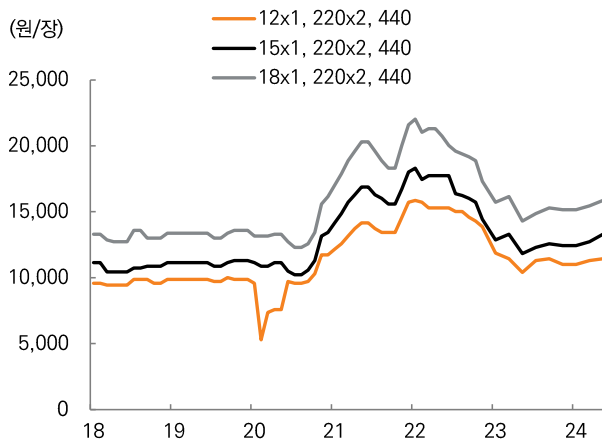
자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 분기별 빌트인 가구 계약잔고 추이



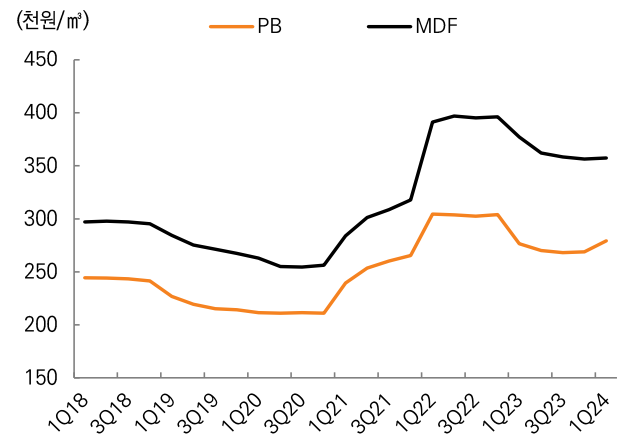
자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 수입 파티클 보드(PB, Particle Board) 가격 추이



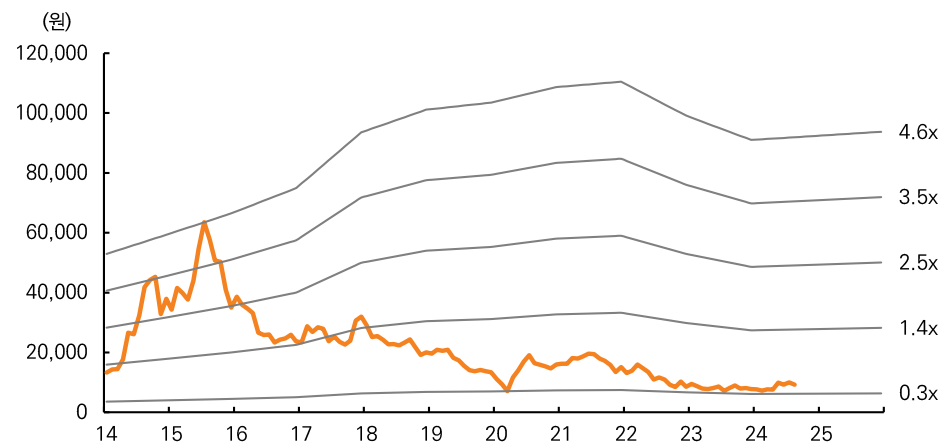
자료: 한국목재신문, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 동화기업 PB, MDF 판매단가 추이 [분기 누계 기준]



자료: Dart, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 현대리바트 PBR Band Chart



자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 현대리바트 (079430)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,586	1,883	1,816	1,841
매출원가	1,362	1,608	1,534	1,556
매출총이익	224	275	282	285
판매비와관리비	244	253	259	261
조정영업이익	-20	22	23	25
영업이익	-20	22	23	25
비영업손익	-21	-17	-16	-14
금융손익	-7	-7	-6	-6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-41	5	7	11
계속사업법인세비용	-6	1	2	3
계속사업이익	-34	3	6	8
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-34	3	6	8
지배주주	-34	3	6	8
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-36	5	6	8
지배주주	-36	5	6	8
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	11	52	53	55
FCF	-9	-2	11	6
EBITDA 마진율 (%)	0.7	2.8	2.9	3.0
영업이익률 (%)	-1.3	1.2	1.3	1.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	-2.1	0.2	0.3	0.4

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	512	536	536	544
현금 및 현금성자산	21	23	24	26
매출채권 및 기타채권	259	277	274	278
재고자산	213	218	219	221
기타유동자산	19	18	19	19
비유동자산	388	374	375	373
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	302	293	291	292
무형자산	27	27	28	29
자산총계	899	910	912	917
유동부채	454	462	461	460
매입채무 및 기타채무	266	269	270	275
단기금융부채	150	155	152	147
기타유동부채	38	38	39	38
비유동부채	43	41	41	40
장기금융부채	29	28	29	28
기타비유동부채	14	13	12	12
부채총계	497	503	501	500
지배주주지분	402	407	411	417
자본금	21	21	21	21
자본잉여금	102	102	102	102
이익잉여금	283	287	290	296
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	402	407	411	417

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	3	16	38	37
당기순이익	-34	3	6	8
비현금수익비용가감	64	38	38	39
유형자산감가상각비	29	29	29	30
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	34	8	8	8
영업활동으로인한자산및부채의변동	-21	-19	3	-2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-12	-15	3	-4
재고자산 감소(증가)	-69	-5	-1	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	63	3	1	3
법인세납부	0	0	-2	-3
투자활동으로 인한 현금흐름	-12	-18	-32	-28
유형자산처분(취득)	-12	-19	-27	-31
무형자산감소(증가)	-1	-1	-2	-2
장단기금융자산의 감소(증가)	2	0	1	0
기타투자활동	-1	2	-4	5
재무활동으로 인한 현금흐름	15	3	-5	-8
장단기금융부채의 증가(감소)	21	4	-3	-6
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	0	0	-2	-2
기타재무활동	-6	-1	0	0
현금의 증가	6	2	2	1
기초현금	15	21	23	24
기말현금	21	23	24	26

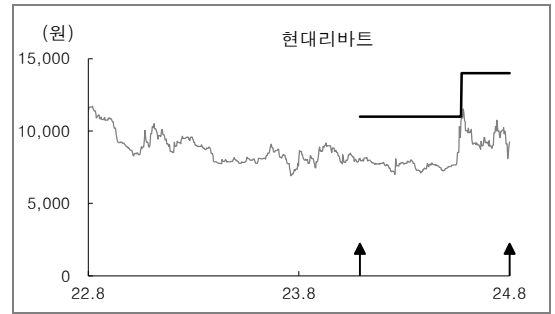
자료: 현대리바트, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	-	55.1	33.9	22.4
P/CF (x)	5.4	4.6	4.4	4.0
P/B (x)	0.4	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA (x)	29.4	6.6	6.5	6.1
EPS (원)	-1,662	168	273	414
CFPS (원)	1,444	2,026	2,123	2,315
BPS (원)	19,756	19,980	20,155	20,451
DPS (원)	0	100	120	150
배당성향 (%)	0.0	58.2	43.1	35.5
배당수익률 (%)	0.0	1.1	1.3	1.6
매출액증가율 (%)	6.0	18.8	-3.6	1.4
EBITDA증가율 (%)	-22.5	390.3	1.2	4.5
조정영업이익증가율 (%)	-	-	4.2	8.2
EPS증가율 (%)	-	-	62.2	51.6
매출채권 회전율 (회)	6.4	7.1	6.7	6.7
재고자산 회전율 (회)	8.4	8.7	8.3	8.4
매입채무 회전율 (회)	6.7	6.8	6.4	6.5
ROA (%)	-3.9	0.4	0.6	0.9
ROE (%)	-8.1	0.9	1.4	2.1
ROIC (%)	-3.1	3.4	3.2	4.2
부채비율 (%)	123.5	123.6	122.1	120.0
유동비율 (%)	112.7	116.1	116.4	118.2
순차입금/자기자본 (%)	37.8	38.1	36.6	34.4
조정영업이익/금융비용 (x)	-2.6	2.5	2.7	2.9

## 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
현대리바트 (079430)				
2024.05.17	매수	14,000	-	-
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
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

## 투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.52%	12.05%	8.43%	0%

\* 2024년 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.