



한국IR협의회

기업리서치센터

기술 2023-204

2023.12.14.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 기타제조업

현대리바트(079430)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 오주한 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

현대리바트(079430)

온라인 플랫폼 진출 등을 통한 가구시장 내 차별화 도모

기업정보(2023/12/05 기준)

대표자	윤기철
설립일자	1999년 06월 02일
상장일자	2005년 11월 22일
기업규모	대기업
업종분류	가구 제조업
주요제품	책상, 거실장, 불박이장 등 가구류

시세정보(2023/12/05 기준)

현재가(원)	8,160원
액면가(원)	1,000원
시가총액(억 원)	1,676억 원
발행주식수	20,535,282주
52주 최고가(원)	10,400원
52주 최저가(원)	6,600원
외국인지분율	3.27%
주요주주	
(주)현대지에프 홀딩스	41.2%

■ 주력사업은 가구(빌트인 가구, B2C 가구 등) 제조

현대리바트(이하 동사)는 1999년 6월 설립되었으며, 2005년 11월 유가증권시장에 상장되었다. 동사의 사업 부문은 크게 가구 부문(B2C 가구, 사무용 가구, 빌트인(Built-in) 가구, 자재 유통), B2B 부문, 해외 자회사 부문으로 나뉘어져 있으며, 동사의 주력사업은 가구 부문으로, 2023년 3분기 누적 기준 65.0%의 매출 비중(빌트인 가구 22.7%, B2C 가구 20.3% 등)을 차지하고 있다. 이 외 해외 편의시설 공사 등이 포함된 B2B 부문은 35.0%의 매출 비중을 차지하고 있다.

■ 해외 건설사업 수주와 원자재 가격 안정화로 수익성 회복 기대

동사는 2020년 이후 가구의 주요 원자재인 파티클 보드(Particle Board, PB)와 중밀도 섬유판(Medium Density Fiberboard, MDF) 가격이 급격히 상승하면서 매출원가 상승 속 영업이익 적자를 보였다. 하지만, 2023년 3분기 기준 PB와 MDF 가격이 전년 대비 약 10% 하락하면서 수익성이 일부 개선될 것으로 전망된다.

또한, 동사의 해외 가설공사 부문은 현대건설, 현대엔지니어링 등의 해외 프로젝트에 동반 진출하는 구조로, 2023년 6월 현대건설이 사우디아라비아 아미랄 프로젝트 대형공사 사업자로 선정되어 이후 동사의 해외 편의시설 공사 부문 추가 수주가 기대된다.

■ 신전략 추구로 가구시장 내 차별화 도모

동사는 중고가구 직거래 플랫폼 '오구가구'와 국내 최대 규모의 온라인 해외 가구 전문관 '세계가구관' 출시를 통해 가구시장 내 차별화를 도모하고 있다. '세계가구관'은 인도네시아·베트남·중국 현지 법인과 카타르·싱가포르 지사의 현지 인력을 통한 제품 경쟁력 및 인지도 검증 작업으로 제품을 선별하여 인도·튀르키예·영국 등 13개국 28개 제조사의 740여 종의 다양한 가구 브랜드를 유통하는 가구 쇼룸몰이다. 이에, 온라인 가구시장 내 경쟁력 제고 및 B2C 부문 성장이 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	13,846.3	11.9	372.0	2.7	265.9	1.9	5.7	3.4	67.0	1,295	23,916	12.3	0.7
2021	14,066.0	1.6	202.4	1.4	135.0	1.0	2.8	1.6	76.6	657	24,314	23.1	0.6
2022	14,957.0	6.3	-279.0	-1.9	-507.7	-3.4	-11.0	-5.9	94.8	-2,472	21,802	-	0.4

기업경쟁력

높은 인지도, 꾸준한 연구개발

- 자체 브랜드 '리바트 하움', '리바트 마이스터 컬렉션' 보유 및 가구시장 인지도 높은 브랜드 독점계약
- 가구 제조 관련 등록 특허권 22건, 등록 디자인권 110건 보유 및 공인 기업부설연구소(디자인 연구소) 운영 중

우량 건설사 위주 협력사 확보

- 주요 고객사 현대건설, 현대엔지니어링, 삼성물산의 해외 프로젝트 진행 시 동반 진출하는 구조
- 현대건설은 6월 사우디아라비아 아미랄 프로젝트 수주

핵심기술 및 적용제품

동사의 핵심기술 및 주요사업 부문

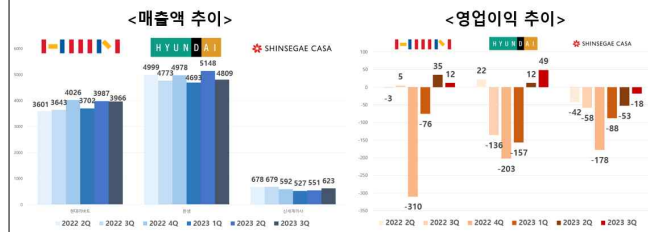
- 건강친화형 주택 기준 친환경 생활 제품의 불박이가구 요구 사항을 만족하는 대형챔버법에 적합한 가구 개발 기술 보유
- 친환경 가구 공급을 원활하게 하는 건축자재 오염물질 방출량 시험이 가능한 품질평가 시스템 구축 기술 보유

동사의 주요사업



시장경쟁력

국내 가구 업계 TOP 3업체 매출액, 영업이익 추이



- 목재 가구의 주요 원자재인 파티클 보드(PB)와 중밀도 섬유판(MDF) 가격 하향 안정화 진행 중
- PB: 21년 18,230원, 22년 18,900원, 23년 17,000원
- MDF: 21년 25,350원, 22년 25,700원, 23년 23,600원
- 전방산업인 건설업의 부진에도 리모델링 시장 수요 속 가구 부문 선두기업들은 브랜드별로 차별화 보이며 매출 발생 중

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경(E) 부문에서 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 동사는 아름다운 가게와 협약하여 업사이클링 협약을 체결함.

S

(사회책임경영)

- 동사는 기부활동 등 사회공헌활동을 지속적으로 참여하고 있음.
- 동사의 여성 근로자 비율은 29.4%로 동 산업의 여성고용비율 평균은 21.3%를 상회함. 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 65.0%로 동 산업 평균인 83.1%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수는 68.9%로 동 산업 평균인 101.7%를 하회함.

G

(기업지배구조)

- 동사의 이사회는 사내이사 4명, 사외이사 3명으로 구성되어 있으며 윤기철 대표이사를 이사회 의장으로 선임함.
- 동사는 2022년 ESG경영위원회를 도입함.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업 현황

현대백화점그룹 내 가구 사업 영위업체로 국내 1위의 빌트인 가구업체

동사는 국내 1위 빌트인 가구업체로 B2B/B2C향 가구 제조와 판매, 도소매 사업을 영위하는 가운데 B2C 가구, 사무용 가구, 빌트인 가구, 자재 유통 등으로 매출 시현하고 있으며 B2C 가구와 빌트인 가구 부문의 성장을 바탕으로 매출 증대를 이어가고 있다.

■ 기업개요

동사는 1999년 설립된 종합가구업체로 가구 및 목제품의 제조, 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 경기도 용인시와 안성시, 경상북도 경주시 등에 공장이 위치하고 있다. 2005년 11월 유가증권시장에 상장하였고 2012년 2월 현대백화점그룹에 편입하였으며, 2014년 3월 리바트에서 현대리바트로 상호를 변경한 바 있다.

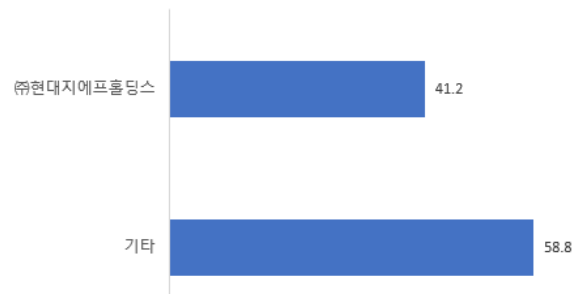
동사의 사업 부문은 크게 가구 부문과 B2B 부문, 해외 자회사로 구성되어 있으며, 가구 부문은 B2C 가구, 사무용 가구, 빌트인 가구, 자재 유통으로 구성되어 있다. 가구 부문의 B2C 사업의 경우 침대, 식탁, 소파 등 가정용 가구와 주방, 창호 등 인테리어 관련 제품을 취급하고 있으며, 사무용 가구사업은 사무환경에 사용하는 가구 및 공간 구성 인테리어를, 빌트인 가구 사업의 경우 주로 건설업체의 신규주택(아파트 등)을 대상으로 공급하는 가구제품을 취급하고, 자재 유통 사업부에서는 자재용 보드류를 판매하고 있다. B2B 부문에서는 B2B 산업재 도매 및 중개업과 해외 공사를 수행하고 있으며 해외 자회사 부문의 경우 해외 가구 생산, 유통, 공사, 자재 공급 등을 담당하고 있다.

2011년 12월, 동사는 현대그린푸드(現, 현대지에프홀딩스 41.2%)로 최대주주가 변경되며 현대백화점그룹으로 편입되었다. 2017년 12월에는 현대H&S를 흡수 합병하며 B2B 사업이 추가되어 건설사의 해외 Project에 필요한 현지 임시 숙소, 오피스 등을 건설하는 해외가설공사 부문과 소모성 자재 매출에 해당하는 MRO 실적이 더해져 B2B향 매출 규모 및 비중이 예년 대비 확대되었다.

[표 1] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
(주)현대지에프홀딩스	41.2
기타	58.8
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

[표 2] 동사의 연결대상 종속회사

상호	설립일	주요사업	지배관계 근거
(주)현대리바트엠앤에스	2006.02.03	서비스업	지분율 100%
HYUNDAI LIVART VINA CO.,LTD	2006.09.19	가구제조 및 판매	지분율 100%
LIVART CANADA CO.,LTD	2012.04.02	가구 판매	지분율 100%
현대휘상 무역(상해)유한공사	2011.11.24	상품 중개업	지분율 100%
HNS INDUSTRIES SDN.BHD.	2016.03.24	가설 공사 및 자재 유통	지분율 100%
PT HYUNDAI LIVART INDONESIA	2021.07.08	포장 및 무역업	지분율 99.75%

*출처: 동사 반기보고서(2023.06), NICE디앤비 재구성

■ 주요사업

동사의 사업분야는 크게 가구 부문과 B2B 부문, 해외 자회사 3개 사업부로 나뉘어 있으며, 가구 부문은 다시 B2C 가구, 사무용 가구, 빌트인 가구, 자재 유통으로 나뉘어 있다.

2023년 3분기 연결 기준 매출 비중은 가구 부문(B2C 가구 20.3%, 사무용 가구 10.1%, 빌트인 가구 22.7%, 자재 유통 11.9%)이 65.0%, B2B 부문 35.0% 비중을 차지하고 있는바, 빌트인 가구, B2C 가구 및 B2B 부문이 동사의 매출을 견인하고 있다.

가구 부문에서 B2C 가구의 경우 리바트스타일샵, 리바트온라인, 윌리엄스 소노마, 리첸, 리바트키친 등의 상표를 보유하고 있으며, 사무용 가구의 경우 오피스 마린, 하움 등의 상표를 보유하고 있다.

[표 3] 동사의 사업 구성

사업 부문	내용
가구 부문	B2C 가구 침대, 식탁, 소파 등 가정용 가구와 주방, 창호 등 인테리어
	사무용 가구 사무환경에 사용하는 가구 및 공간 구성 등
	빌트인 가구 주로 건설업체의 신규주택(아파트 등)을 대상으로 공급하는 가구
	자재 유통 자재용 보드류 판매
B2B 부문	B2B 산업재 도매 및 중개업과 해외 공사
해외 자회사	해외 가구 생산, 유통, 공사, 자재 공급 등

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없다. 동사는 아름다운 가게와 협약하여 업사이클링 협약을 체결하였으며, 이번 협약 체결을 통해 자원 재순환을 위한 상호 연계 캠페인, 업사이클링 제품 제작 협업, 미사용 가구 및 의류 등 기부 활동을 계획하고 있다. 또한, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소 저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사는 2022년 기준 451백만 원을 기부하는 등 사회공헌활동에 참여하고 있다. 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 29.4%로 동 산업의 여성 고용 비율 평균은 21.3%를 상회한다. 또한, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 65.0%로 동 산업 평균인 83.1%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균 근속연수는 68.9%로 동 산업 평균인 101.7%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 4] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	557	17	574	9.0	5.8	67.0	38.5
여	219	20	239	6.2	5.9	43.6	32.0
합계	776	37	813	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022), 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사는 이사회는 사내이사 4명, 사외이사 3명으로 구성되어 있으며 윤기철 대표이사를 이사회 의장으로 두고 있다. 동사는 관련법령 및 내부규정에 대한 이해도가 높고, 회사의 의사결정에 대하여 실질적인 역할을 수행하고 책임을 부담할 수 있는 윤기철 대표이사를 정관 제35조 및 이사회 규정 제5조에 따라 이사회 의장으로 선임하였다. 이사회 내 위원회로 2014년 제 15기 정기주주총회에서 감사위원회 제도, 이사회 결의로 2018년에 사외이사후보추천위원회, 보상위원회, 내부거래위원회, 2022년에 ESG경영위원회를 도입하였다.

II. 시장 동향

실적 반등 모색 중인 가구 시장

가구 시장의 전방산업은 건설업이나, 건설업 부진에도 일부 리모델링·인테리어 시장 수요 속 인지도 높은 업체들 위주로 매출이 견고한 모습을 보이고 있다. 그리고 가구 시장의 후방산업은 파티클보드, 중밀도 섬유판 등의 가공 목재 산업으로, 2021년, 2022년 급격한 가격 상승을 보였다. 그러나, 2023년 안정화된 모습을 보여 가구 시장 기업들은 매출원가 안정화로 수익성이 회복될 것으로 전망된다.

■ 빌트인 가구

동사는 주로 건설업체의 신규주택(아파트 등)을 대상으로 거실장, 붙박이장 등의 일반 가구, 상부장, 하부장 등의 주방 가구가 포함된 빌트인 가구 사업을 영위하고 있다. 빌트인 가구는 신규 입주 전 수요가 발생하는 제품군으로 건설업 및 관련 리모델링·인테리어 산업과 높은 연관성을 보인다. 또한, 주거환경 개선, 노후 건축물 보강을 위한 리모델링 정책 등에 민감한 특징을 보인다. 이 외 원자재를 수입에 의존하고 있어 원자재 가격의 변동 추이에 따라 매출원가 부문 큰 영향을 받고 있다.

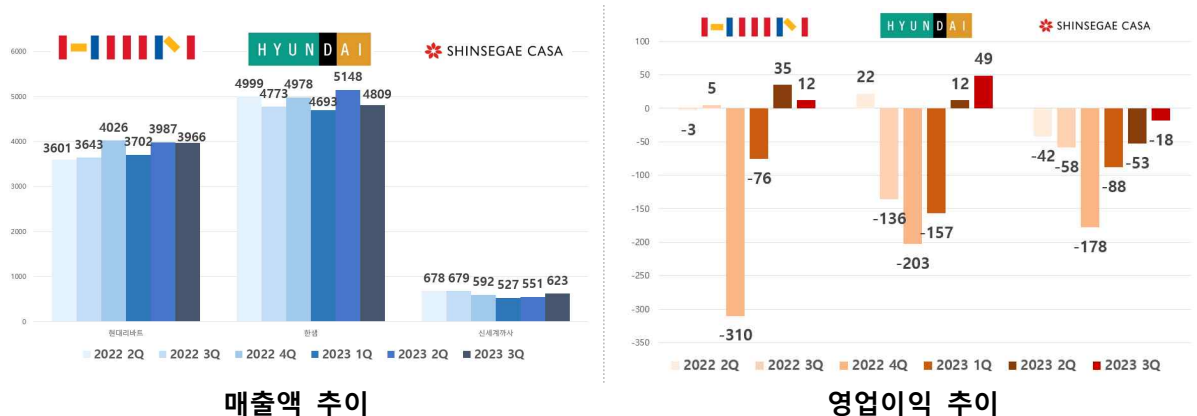
▶ 가구 업계 동향

최근 주택 분양시장 침체 등으로 부진에 빠졌던 가구 업계는 기업별 차별화된 전략을 통해 실적 반등을 모색하고 있다.

동사를 비롯하여 한샘, 신세계까사 등 국내 가구 업계 상위업체들의 최근 실적 추이를 살펴보면, 국내 가구 업계 1위와 2위인 한샘과 동사는 2023년 2, 3분기 실적 호조세를 기록하고 있다. 신세계까사는 영업적자를 지속하고 있으나, 지난해 3분기 58억 원 손실 대비 18억 원의 손실을 기록하며 개선된 모습을 보였다.

동사는 코로나19 엔데믹 전환에 따른 사무 제조업 정상화로 사무용 가구 및 빌트인 가구 판매량이 늘고, 신규 온라인 플랫폼 ‘오구가구’ 등을 추진한 점이 매출액·영업이익 상승의 주요 요인으로 작용했다. 한샘은 원재료 가격하락과 공급망 통폐합 관리를 통한 원가 개선, 온라인 쇼핑몰 통합 등의 판관비를 절감한 점이 주요한 요인으로 작용했다.

[그림 2] 가구 업계 빅3 업체의 최근 실적 동향(한샘, 동사, 신세계까사 순) (단위: 억 원)



*출처: 각사 IR자료, NICE디앤비 재구성

▶ 전방산업: 리모델링 산업

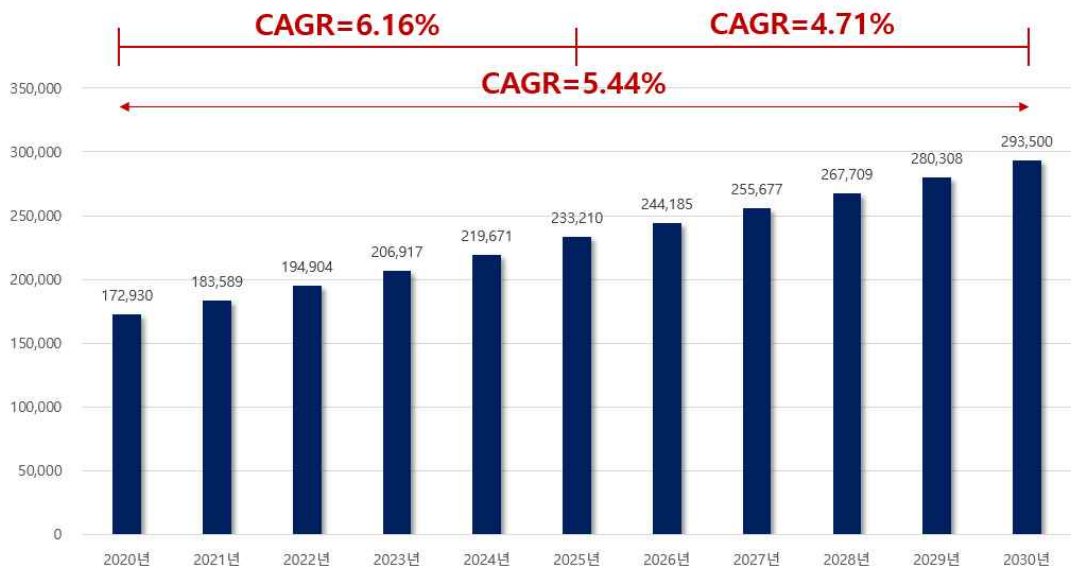
리모델링은 건축물의 노후화를 억제하거나 기능 향상을 위해 대수선¹⁾하거나 일부 증축하는 행위를 말한다. 인테리어 리모델링산업이란 한국산업분류표상 ‘실내건축 및 건축마무리 공사업’에 해당된다.

리모델링은 기후변화협약의 온실가스 감축 의무를 이행하기 위해 건축물의 에너지 효율성을 제고하는 것의 일환으로 무분별한 재건축에 따른 자원 낭비와 건설 폐기물의 발생을 억제하여 사회경제적 비용을 절감하기 위해 추진되고 있다. 정부에서는 기존 건축물의 에너지 효율성 제고를 위해 리모델링 사업을 위한 정책을 추진 중이며, 2020~2021년 아파트 리모델링 시장이 성장하면서 건설사들의 수주 경쟁이 치열해진 바 있다.

한국건설산업연구원의 ‘건축물 리모델링 시장의 전망과 정책 과제’에 따르면, 건축물 리모델링 시장은 2020년 17조 2,930억 원에서 연 평균 6.16%의 성장률을 보이며 2025년 23조 3,210억 원을 형성한 이후 연 평균 4.71%의 성장률을 보이며 2030년 29조 3,500억 원을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 3] 건축물 리모델링 시장 규모

(단위: 억 원)



*출처: 한국건설산업연구원 '건축물 리모델링 시장의 전망과 정책 과제', NICE디앤비 재가공

리모델링 사업은 아파트 준공 15년 이상 시 추진이 가능하여 해당하는 건축물의 범위가 넓다. 또한, 리모델링은 수평증축과 수직증축으로 나뉘는데 수평증축은 기존 아파트 건물 옆에 새 건물을 지어 85㎡ 미만 평형은 전용면적의 40% 이내, 85㎡ 이상은 30% 이내로 면적을 키울 수 있다. 수직증축은 기존 아파트 건물 위로 층수를 올리는 방식으로 14층 이하의 최대 2개층, 15층 이상은 최대 3개 층을 증축할 수 있다. 따라서 리모델링 사업은 주택 수가 증가하는 이점이 있어, 가구 산업 내 긍정적 요인으로 작용할 것으로 전망된다.

1) 대수선: 건축물의 기둥, 보, 내력벽, 주계단 등의 구조나 외부 형태를 수선·변경하거나 증설하는 것으로서 대통령령으로 정하는 것을 말한다.

▶ 후방산업: 목재 가구 원자재 파티클보드, 중밀도 섬유판

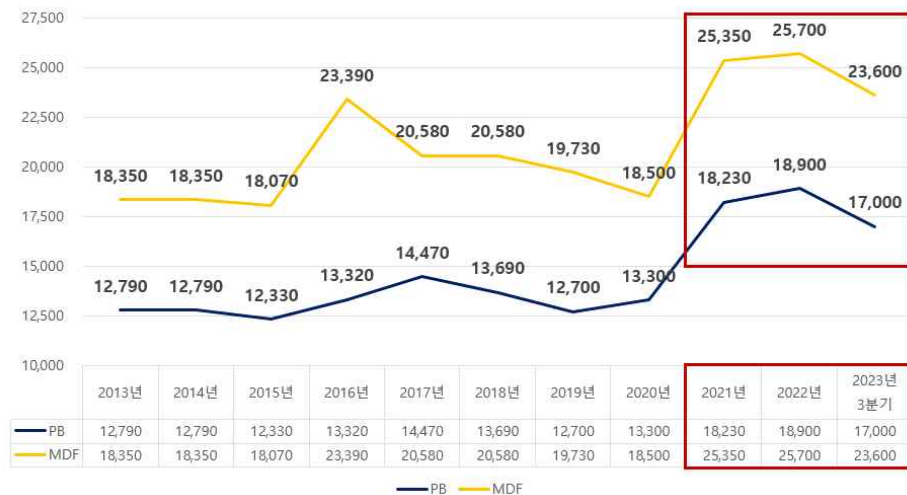
목재 가구의 주요 원자재로는 파티클보드, 중밀도 섬유판 등이 있다. 파티클보드는 사용하고 남은 폐목재(톱밥)를 써서 접착제를 사용하여 섞은 다음 모양을 만들어 고온 압축, 가열한 소재의 작은 조각을 말한다. 중밀도 섬유판은 가공목재의 일종으로 목재를 고온 입자로 갈거나 원목과 집성목 등의 가공 시 발생하는 부산물인 목재가루를 모아 접착제로 반죽하고 고온고압에서 굳힌 것을 말한다. 또한, 중밀도 섬유판은 합판보다 밀도가 높고 파티클보드보다 튼튼하여 옷장, 서랍장, 식탁, 침대, 상판 등에 사용된다.

목재 가구 원자재 산업은 가구산업의 후방산업으로 원자재의 가격 변동이 가구산업의 수익성에 많은 영향을 미친다.

동사의 연도별 사업보고서에 따르면, 파티클보드와 중밀도 섬유판 가격은 2021년 사상 최고치를 경신한 뒤 2022년 역대 최고치를 찍고 2023년 3분기 다소 안정화된 모습을 보이고 있다.

[그림 4] 파티클보드(PB), 중밀도 섬유판(MDF) 가격 추이

(단위: 원)



*출처: 동사 사업보고서(2013~2022), 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재가공

동사는 2021년, 2022년 견조한 매출액 기록에도 불구하고 원자재 가격의 급격한 상승으로 영업적자를 기록한 바 있다. 하지만, 원자재 파티클보드와 중밀도섬유판의 가격이 2023년 3분기 기준 2022년 대비 10% 하락하면서 안정화 추이를 보이고 있어, 이로 인한 가구 사업 부문 수익성 회복이 기대된다.

III. 기술분석

꾸준한 연구개발 통해 신소재 및 친환경 기술 기반 가구 제조 기술력 보유

동사는 연구개발을 통해 축적해온 기술력을 기반으로, 2022년 4월 대한민국 국가 브랜드 대상 종합가구 부문 5년 연속 1위를 기록하고 2022년 5월에는 UN 선정 친환경 가이드라인 GRP 우수 등급 'AA'인증을 취득한 바 있다. 또한, 건강친화형 주택 기준 친환경 생활 제품의 빌트인 가구 요구 사항을 충족하기 위해 신소재 및 친환경 기술 개발을 진행하고 대형챔버법에 적합한 가구를 개발 및 제조하고 있다.

■ 목재 가구 제조 기술

목재 가구란 주요 구성 부분이 가공된 목재로, 사무용, 호텔용, 부엌 및 침실용, 상점 및 전문점 등 다양한 분야에서 사용되는 것을 말한다.

목재 가구를 제조하는 공정은 크게 ‘설계 → 목재 재단 → 가공 → 조립 → 마감’ 순으로 이루어지며, 가공에는 엿지 접착, 보링, 곡면 성형 등의 과정이 포함된다.

[표 5] 목재 가구의 제조 공정

순서	제조 공정	상세 설명
1	목재 재단 (Wood Cutting)	적합한 목재를 선택하고 필요한 크기 별로 재단함.
2	엿지 접착 (Edge Bonding)	목재 표면의 엿지에 목재의 얇은 판(베니어)이나 엿지 밴딩 스트립을 부착하여 가구의 테두리를 완성시킴.
3	보링(Boring)	가구 부품에 필요한 구멍이나 홈을 생성하는 과정으로, 보링 기계를 사용함.
4	곡면 성형 (Curved Shaping)	열 성형 또는 스팀 밴딩을 이용하여 부분적으로 가열한 목재를 곡면 형태로 성형하여 가구의 곡면 부분을 만들
5	도장(Painting)	표면을 고르게 하고 접착성을 높여 페인트 등이 부착력을 향상할 수 있게 프라이머를 바르고 색상의 도료를 사용하여 가구를 도장함.
6	버퍼 존 (Buffer Zone)	목재 표면의 마무리 과정으로, 부드러운 연마 과정과 마무리 광택을 부여하여 최종적인 외관을 완성함.
7	조립(Assembly)	부품을 조립하여 가구의 구조를 만들.
8	검사(Inspection)	제품의 완성도와 품질을 검사함. 이 외 기능성을 테스트함.
9	포장(Packaging)	가구를 손상으로부터 보호하기 위해 안전하게 포장함. 라벨을 부착하고, 물류 및 운송을 위해 제품을 준비함.
10	보관(Storage)	출하되기 전까지 일시적으로 보관함.

*출처: 포털사이트 자료 취합, NICE디앤비 재구성

동사는 용인공장, 스마트공장 내 시제품 라인, 서랍 라인, 도어 라인 등을 운영하고 있으며, 제품 생산과 관련된 앵글라쇼, 판넬쇼, 더블엿지벤더, 런닝포인트, NC가공기, 도장부스, 포장 라인 컨베이어 등의 설비를 보유하고 있다.

[표 6] 보유 설비

장비명	상세 설명
앵글라쇼(Angular Saw)	목재를 일정한 각도로 절단하는 데 사용되는 톱이나 절단 장비를 말함.
판넬쇼(Panel Saw)	대형 패널이나 시트 형태의 목재, 보드를 정확한 크기로 자를 때 사용됨.
더블엣지벤더 (Double Edge Bender)	패널이나 보드의 엣지 부분에 엣지 밴딩 스트립을 부착하는 장비임. 더블 엣지 벤더는 두 가지 엣지를 동시에 가공할 수 있는 장비를 의미함.
런닝포인트(Running Point)	가공하는 재료의 위치를 제어하고 추적하는 시스템을 가리키며, 특히 CNC 가공기계에서 사용됨. 가공 중에 정확한 위치를 유지하게 도와줌.

*출처: 포털사이트 자료 취합, NICE디앤비 재구성

[그림 5] 동사의 주요 공정별 제조 설비

목취(재단) 공정 Yield of Lumber(cutting) Process



앵글라쇼
Anglar Show



판넬쇼
Panel Show

엣지접착 공정 Edge Bonding Process



더블엣지벤더
Double Edge Vending M/C



콤바인
Combine

보링 공정
Boring Process



포인트
Point Machine

곡면성형 공정
Curved Surface Forming Process



런닝포인트
Running Point Machine

곡면성형 공정
Curved Surface Forming Process



NC가공
NC Process

도장 공정
Painting Process



도장부스
Painting Booth

*출처: 동사 회사소개서

■ 건강친화형 주택 기준에 적합한 친환경 가구 개발 기술 보유

국토교통부의 「주택법」 제 37조 및 「주택건설기준 등에 관한 규정」 제65조에 따르면, 건강친화형 주택이란 오염물질이 적게 방출되는 건축자재를 사용하고 환기 등을 실시하여 새집증후군 문제를 개선함으로써 거주자에게 건강하고 쾌적한 실내환경을 제공할 수 있도록 일정수준 이상의 실내 공기질 환기성능을 확보한 주택으로서 의무기준을 모두 충족하고 권장기준 중 2개 이상의 항목에 적합한 주택을 말한다.

이 중 제4조(의무기준) 5항(입주 전에 설치하는 친환경 생활제품의 적용)에 따르면, 불박이가구 등은 대형챔버법(KSI2007)¹⁾에 따라 유해물질(폼알데하이드(HCHO), 휘발성 유기화합물(TVOC))의 방출량이 일정 수준 이하여야 한다.

1) 대형챔버법: 가구 등의 유해물질 방출량을 측정하기 위하여 온도 및 습도 등의 관련된 환경조건을 제어할 수 있는 장비를 통해 유해물질의 방출량을 측정하는 시험을 말함.

동사는 2014년 5월 7일부터 시행된 건강친화형 주택 기준 친환경 생활 제품의 불박이가구 요구 사항을 충족한 신소재 및 친환경 기술 개발을 통해 대형챔버법에 적합한 가구를 개발 후 제조하고 있다. 또한, 동사는 이와 관련 HCHO와 TVOC의 평가가 가능한 데시게이터법(Desiccator Method) 및 소형챔버법(Small Chamber Method) 품질평가 시스템을 구축하여 안정적으로 품질관리를 진행하고 있다.

데시게이터법과 소형챔버법은 목재 및 목재 제품의 수분 흡수 및 방출 특성을 측정하는데 사용되는 두 가지 방법 중 하나로, 데시게이터법은 주로 목재 소재의 수분 안정성 평가에 사용된다. 소형챔버법은 목재 제품의 수분 흡수 및 방출을 실제 환경 조건에 가깝게 모사하기 위한 방법으로 목재의 실사용 환경에서의 성능 예측 및 품질 향상을 위해 사용된다.

■ 품질경쟁력 및 디자인 차별화를 위한 연구개발 활동 지속

가구 산업은 불황기에는 가격이 소비자의 구매결정에 주요한 요인으로 작용하지만, 호황기에는 디자인과 품질 및 기능이 주요한 요인으로 작용하여 지속적인 연구개발이 요구되는 산업이다. 그리고 국내 가구시장은 수입 가구의 무관세 적용 및 저가 수입산 가구 증가로 가격 경쟁이 치열해질 것으로 전망되면서 디자인, 유통 시스템 등 부문에서 지속적인 혁신성이 요구된다. 동사는 2000년 4월 디자인연구소를 설립하였으며, 동사의 디자인연구소는 리빙개발팀, 오피스개발팀, 키친&바스개발팀, 상품기술팀, 크리에이티브랩(CL), 해외상품개발팀으로 이루어져 있다.

[표 7] 동사의 연구개발 담당조직(디자인연구소 담당분야 및 인원 수)

구분	담당분야	인원 수
리빙개발팀	B2C 가구 디자인 개발 등	18
오피스개발팀	사무용 가구 디자인 개발 등	15
키친&바스개발팀	주방/바스 디자인 개발 등	15
상품기술팀	제작도면 및 신공법 개발 등	2
크리에이티브랩(CL)	디자인 혁신 R&D 등	3
해외상품개발팀	B2C가구(해외) 디자인 개발 등	4

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), NICE디앤비 재구성

동사는 최근 3년 평균 0.31%의 연구개발비용을 지출하고 있으며, 디자인연구소를 기반으로 지속적인 연구개발을 통해 다수의 지식재산권을 보유하고 있다. 또한, 다수의 수상 및 기술개발 이력을 보유하고 있다.

[표 8] 동사의 지식재산권 보유 현황

구분	지식재산권 보유 개수			
	특허권	실용신안권	디자인권	상표권
지식재산권	21건	1건	110건	121건

*출처: 동사 분기보고서(2023.09), 키프리스, NICE디앤비 재구성

[표 9] 동사의 최근(2013~2023) 수상 및 기술 개발 현황

구분	날짜	내용
수상/인증	2022.05	UN선정 친환경 가이드라인 GRP 우수 등급 'AA' 인증
	2022.04	대한민국 국가브랜드대상 종합가구 부문 5년 연속 1위
	2017.08	한국소비자웰빙지수 13년 연속 1위(가정용 가구)
	2013.11	국가품질혁신상 서비스혁신 부문 대통령 표창
	2013.08	산업계 녹색구매 자발적 재협약 및 유공자 부문 환경부 장관상 수상
기술 개발	2014.10	가구업계 최초 소형챔버법 환경성 평가시스템 구축
	2014.05	건강친화형주택 기준 친환경 가구(V1.0) 개발

*출처: 동사 회사소개서, NICE디앤비 재구성

SWOT 분석

[그림 6] SWOT 분석



IV. 재무분석

매출 증가세, 수익성은 하락세

가구 부문과 B2B 부문이 동사의 매출을 견인하고 있는 가운데 해당 부문의 매출 성장에 힘입어 최근 매출증가 추이를 지속하고 있지만, 수익성은 하락세를 보이고 있다.

■ 매출증가 추이 지속

과거 COVID-19 영향으로 재택근무, 여행금지 등의 상황으로 인해 여행, 여가 등의 소비가 이전되어 집콕, 집 꾸미기 등 홈 인테리어에 대한 수요가 커지면서 동사의 B2C부문 및 빌트인 가구 부문의 매출이 증가하였고, 이에 힘입어 2020년 매출액증가율이 11.9%, 2021년 매출액증가율 1.6%, 2022년 매출액증가율 6.3%를 기록한 가운데 2022년 매출액이 14,957억 원을 기록하며 최근 3개년 매출 성장세를 지속하였다.

한편, 2023년 3분기에는 주요 해외 가설현장 준공에 따른 공백으로 B2B 사업 부문의 매출이 감소했음에도 불구하고, 하반기 주택매매 거래량 증가와 토탈 인테리어 유통망 확대 등 B2C 사업의 가구 부문 매출 성장이 지속됨에 따라 전년 동기 대비 6.6% 증가한 11,655억 원의 매출을 기록했다. 오프라인 매장에서 토탈 인테리어 개념의 홈 인테리어 대리점을 확대하고 기존 매장 리뉴얼 작업과 더불어 중고 가구 직거래 플랫폼 ‘오구가구’, 온라인 해외 가구 전문관 ‘세계가구관’을 오픈하는 등 온라인 콘텐츠를 확대하며 업황 회복에 온 힘을 다하고 있어 2023년에도 매출 성장세를 이어갈 전망이다.

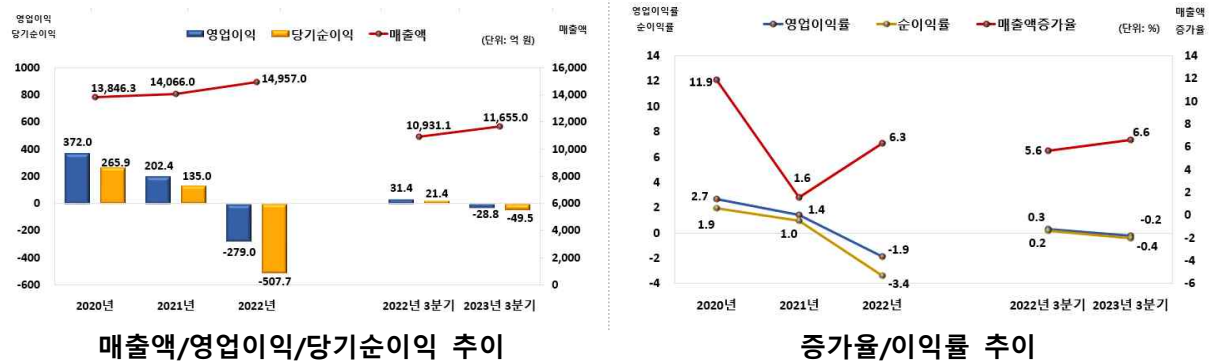
■ 수익성은 하락세

동사의 영업이익률은 2020년 2.7%, 2021년 1.4%를 기록하며 감소세를 나타내었지만, 흑자기조는 유지하였다. 다만, 2022년 사무용 가구 및 해외 가설공사 등 B2B 사업 증가에 따른 매출 증가에도 불구하고 원자재 가격 상승 및 저마진 제품 판매량 증가 등으로 원가 부담이 증가한 점과 카타르 가설공사 지연에 따른 손실금 반영 등으로 279억 원의 영업손실과 507.7억 원의 당기순손실을 기록하며 전반적인 수익구조가 적자 전환된 모습을 보였다.

한편, 2023년 3분기에도 영업손실 28.8억 원 및 순손실 49.5억 원을 기록하며 적자 상태를 지속하고는 있으나, 원자재(PB, MDF) 가격 하락에 따른 B2B, 빌트인 수익성 회복 및 B2C 가구의 수익성 개선 등에 힘입어 상반기 대비 하반기에 보다 뚜렷한 손익 개선 흐름을 나타내고 있는 것으로 보인다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

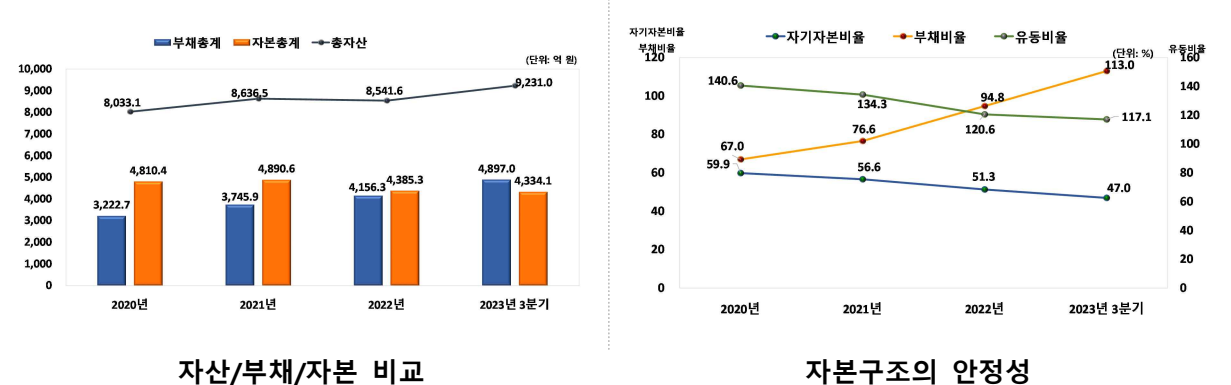
■ 비교적 안정적인 재무구조 지속

최근 큰 변동없이 안정적인 수준의 재무구조를 유지하고 있으며, 2022년 주요 안정성 지표는 자기자본비율 51.3%, 부채비율 94.8%를 기록하였다. 유동비율 또한 2020년 140.6%, 2021년 134.3%, 2022년 120.6%를 기록하며 비교적 무난한 수준을 나타내었다.

한편, 2023년 9월 말 113.0%의 부채비율, 47.0%의 자기자본비율, 117.1%의 유동비율을 기록하며 전반적인 재무안정성 지표가 안정적인 수준을 나타내고 있다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 10] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020년	2021년	2022년	2022년 2분기	2023년 2분기
매출액	13,846.3	14,066.0	14,957.0	10,931.1	11,655.0
매출액증가율(%)	11.9	1.6	6.3	5.6	6.6
영업이익	372.0	202.4	-279.0	31.4	-28.8
영업이익률(%)	2.7	1.4	-1.9	0.3	-0.2
순이익	265.9	135.0	-507.7	21.4	-49.5
순이익률(%)	1.9	1.0	-3.4	0.2	-0.4
부채총계	3,222.7	3,745.9	4,156.3	3,777.2	4,897.0
자본총계	4,810.4	4,890.6	4,385.3	4,893.1	4,334.1
총자산	8,033.1	8,636.5	8,541.6	8,670.3	9,231.0
유동비율(%)	140.6	134.3	120.6	136.5	117.1
부채비율(%)	67.0	76.6	94.8	77.2	113.0
자기자본비율(%)	59.9	56.6	51.3	56.4	47.0
영업현금흐름	1,054.2	-203.7	-426.7	42.1	-404.0
투자현금흐름	-929.7	-241.7	-153.0	-124.6	-90.3
재무현금흐름	-167.6	148.2	586.2	64.1	505.4
기말 현금	440.6	142.8	149.0	125.5	159.4

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신전략 추구로 가구시장 내 차별화 도모 & 하반기 주요 주목 포인트 존재

동사는 B2C 부문 가구시장 내 경쟁력 제고를 위한 차별화된 온라인 플랫폼을 출시하는 등 신전략을 진행 중에 있다. 이 외 하반기 원자재 가격 추이 및 주요 협력사의 B2B 부문 수주 확보 여부 등에 대한 이벤트가 존재하여 해당 포인트에 따른 동사의 영업이익 개선이 기대된다.

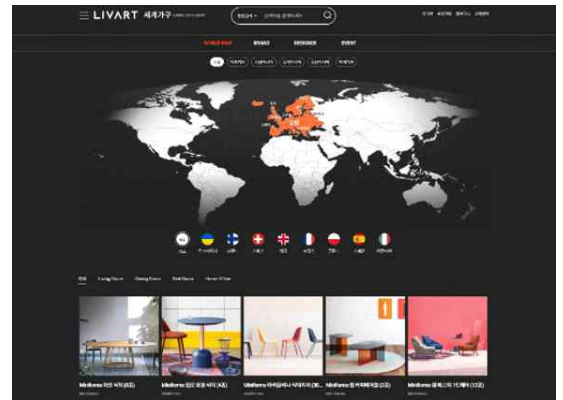
■ 온라인 플랫폼 출시로 B2C 부문 공략

동사는 중고가구 직거래 플랫폼 ‘오구가구’와 온라인 해외가구 전문관 ‘세계가구관’을 운영 중에 있다. 오구가구는 출시 6개월째인 올해 8월 기준 약 25만 회의 페이지뷰를 기록했고, 이용자 수 및 거래 규모가 꾸준히 증가하고 있다. 또한, 동사는 오구가구를 통해 리바트 가구 3% 할인쿠폰을 제공하는 등의 신규 고객 확보를 위한 마케팅 전략도 시도하고 있다. 세계가구관은 13개국 28개 제조사의 740여 종 가구를 구매할 수 있다. 동사의 다양한 마케팅 전략 및 해외 프리미엄 가구 유통을 통한 인테리어 트렌드 공략으로 B2C 부문 매출 개선이 기대된다.

[그림 9] 오구가구



[그림 10] 세계가구관



*출처: 동사 홈페이지

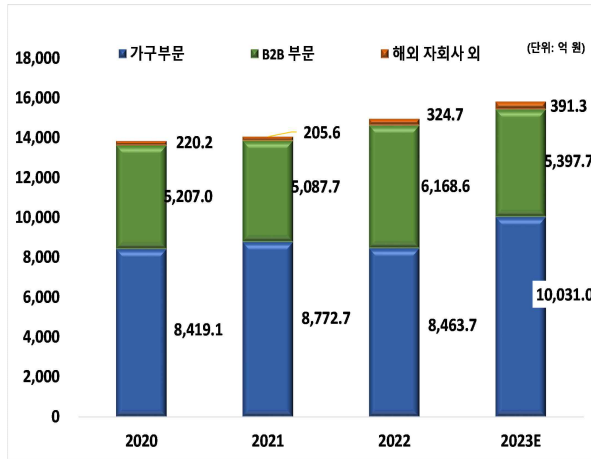
■ B2B 부문 수주 확보 기대감

동사의 해외 가설공사 부문 주요 협력사는 현대건설, 삼성물산 등이다. 현대건설은 6월 사우디아라비아 아미랄 프로젝트를 수주하였으며, 10월에는 사우디 자푸라 가스처리시설 프로젝트를 수주한 이력이 있다. 동사는 주요 협력사가 수주 확보 시 동반 진출하는 구조로, 이에 따른 B2B 부문 추가 수주 확보가 기대된다.

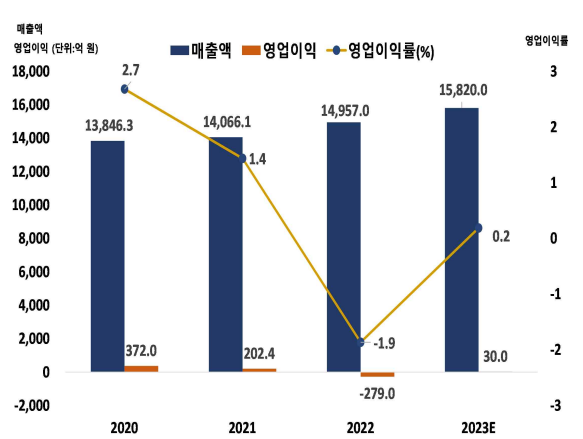
■ 동사 실적 전망: 영업이익 흑자 전환 기대

동사는 전방산업 건설업의 부진에도 업계 높은 인지도를 바탕으로 가구 부문 견조한 매출이 발생하고 있다. 또한, 하반기 B2B 부문 추가 수주 확보 가능성이 있어 향후 매출액은 증가할 것으로 전망된다. 이와 더불어 기존 원자재 가격 상승으로 인해 영업적자를 보였던 부분에 원자재 가격이 안정화 추이를 보이고 있어 영업이익은 흑자 전환할 것으로 기대된다.

[그림 11] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 12] 동사의 연간 실적 및 전망



*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

[표 11] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	1Q2023	2Q2023	3Q2023	2023E
매출액	13,846.3	14,066.0	14,957.0	3,702.2	7,688.9	11,655.0	15,820.0
가구 부문	8,419.1	8,772.7	8,463.7	2,331.4	4,751.7	7,390.1	10,031.0
B2B 부문	5,207.0	5,087.7	6,168.6	1,311.1	2,749.4	3,976.6	5,397.7
해외 자회사 외	220.2	205.6	324.7	59.7	187.8	288.3	391.3
영업이익	372.0	202.4	-279.0	-76.0	-41.3	-28.8	30.0
영업이익률(%)	2.7	1.4	-1.9	-2.1	-0.5	-0.2	0.2

*출처: 동사 사업보고서(2022.12), 분기보고서(2023.09) NICE디앤비 재구성

(2023년 분기별 실적 및 전망은 분기 누적금액 임)

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
유안타증권	Buy	11,000원	2023.08.10
	주택매매거래의 점진적 회복을 통한 B2C 부문과 뚜렷한 B2B 이익 개선, 해외 가설공사 수주 가능성 등을 고려하여 여전히 저평가 매수 전략이 유효하다고 판단됨.		
미래에셋증권	Buy	11,000원	2023.11.23
	B2B 수익성 회복, 해외 가설공사 수주 확대로 실적 턴어라운드 전망		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 13] 동사 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2023년 12월 05일)