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

(079430)

현대리바트

BUY(유지)

세상에 없던 인테리어

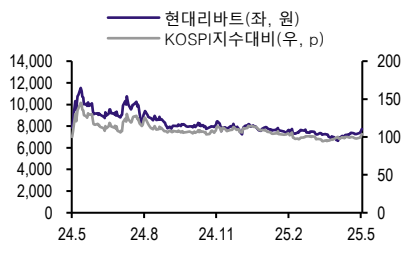
목표주가	10,000원(유지)
현재주가(05/09)	7,750원
상승여력	+29.0%
시가총액	1,591억원
발행주식수	20,535천주
52주 최고가 / 최저가	11,530 / 6,440원
3개월 일평균거래대금	2억원
외국인 지분율	4.3%
주요주주및지분율	
현대지에프홀딩스 등	41.2%
자기주식	2.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	14.6	3.9	-8.3	-8.9
상대수익률(KOSPI)	4.2	1.7	-8.9	-3.4

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2023	2024	2025E	2026E
매출액	15,857	18,707	16,551	16,841
영업이익	-199	240	290	355
EBITDA	106	533	592	663
지배기업순이익	-341	152	190	246
EPS	-1,662	739	927	1,198
순차입금	1,522	1,178	779	492
PER	-	10.3	8.4	6.5
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	29.4	5.1	4.0	3.1
배당수익률	0.0	1.7	2.1	2.5
ROE	-8.1	3.7	4.5	5.6
컨센서스 영업이익	-	-	253	276
컨센서스 EPS	-	-	857	1,081

주가추이



현대리바트(HYUNDAI LIVART)는 현대백화점 그룹의 B2B/B2C 가구&인테리어 전문 기업임. 주요 사업부문은

- B2C가구: 가정용 가구(리바트몰)와 토탈 인테리어(집테리어)
- B2B가구: 빌트인 가구(건설사), 사무용 가구, 선박, 원자재(보드류)
- B2B사업: B2B 산업재 도매 및 중개업과 해외 가설 공사

이며, '24년 연간 매출액 기준 B2C가구 17%, B2B가구 45%, B2B사업 35%의 비중을 기록함.(기타 해외법인 등 2.6%)

1Q25 Review: 매출액 -13%, 영업이익 +40% YoY

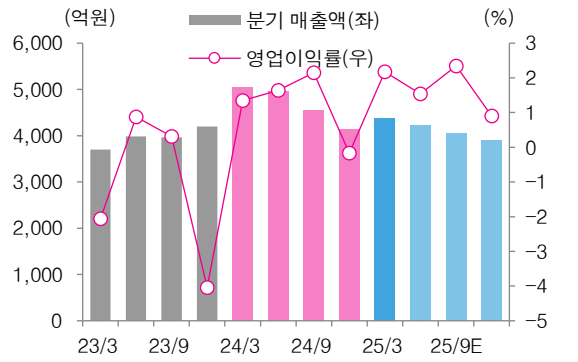
'25년 1분기(1~3월) 매출액 4,378억원(-13.3% YoY, +5.5% QoQ), 영업이익 95억원(+39.9% YoY, 흑전 QoQ, opm 2.2%)을 기록함. B2B가구와 B2B사업 부문의 시장 둔화 영향으로 외형이 감소했지만, '21년 상반기 이전의 빌트인 현장이 종료되어 수주 원가 개선에 따른 수익성 개선은 오히려 긍정적임.

- B2C가구(855억원, +3.9% YoY): 가정용 가구의 온라인(+9.4% YoY), 오프라인(+3.0%) 동반 성장이 이어지고 있으며, '24년 론칭한 '세계가구'의 실적 기여도 긍정적임. 집테리어의 매출 성장(QoQ)도 5개 분기 지속 중.
- B2B가구/원자재(1,931억원, -21.5% YoY): 빌트인 현장 감소, '24년 사무용 가구의 높은 기저에 따른 매출 감소가 불가피한 상황. 크루즈 인테리어 진행 등 선박 부문의 선전(+72.5% YoY)은 아직 기여가 높지 않은 상황임.
- B2B사업(1,453억원, -12.9% YoY): 해외가설 기존 현장 종료와 신규 계약 지연 영향 반영.

세상에 없던 가구와 세상에 없던 인테리어

동사에 대해 투자의견 BUY(매수)와 목표주가 10,000원을 유지함. 신규주택 공급 축소에 따른 빌트인과 원자재 등 B2B 부문 매출 감소, B2C가구 비중 증가와 집테리어 M/S 확대에 따른 적자 축소 등 '외형 감소를 수반한 수익성 개선 추세'가 한동안 계속될 전망임. '25년 상반기 방 단위 인테리어 '더 룸' 패키지 출시, TV 브랜드 광고 진행 등 "흉년에도 씨뿌리는" 꾸준함을 높게 평가함. ('24년 2월 공시한) 배당정책(별도 영업이익 10% 이상 지향, 4년, ±30%)은 전사적인 수익성 개선과 함께 매우 긍정적인 요소임.

그림 1 현대리바트 분기 매출액과 영업이익률

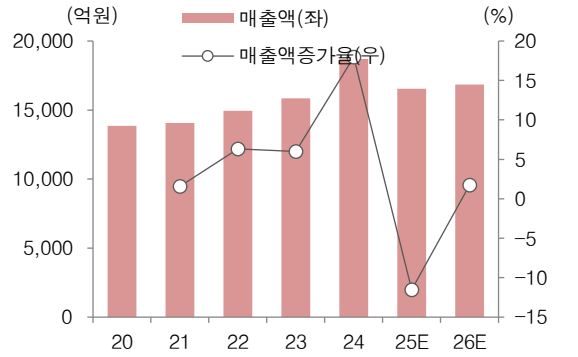


자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 신규 론칭 '더 룸' 패키지와 2025년 TV 광고 진행

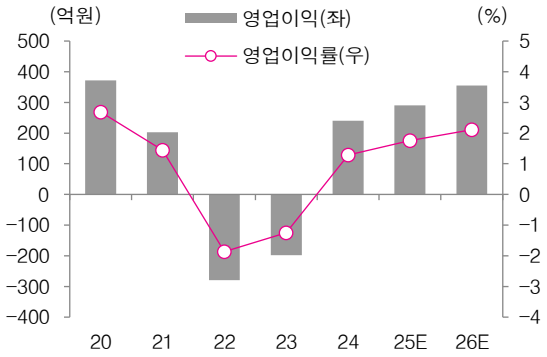
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터

그림 3 현대리바트 매출액과 매출액증가율



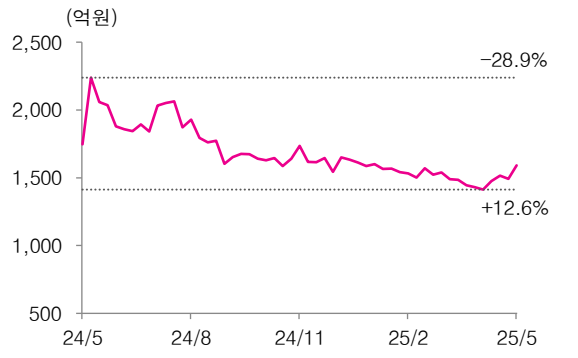
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 현대리바트 영업이익과 영업이익률



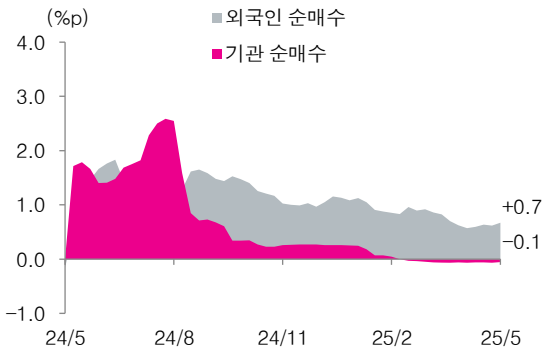
자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

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)	24/3	24/6	24/9	24/12	25/3	25/6E	25/9E	25/12E	2024	2025E	2026E
매출액	5,048	4,970	4,541	4,148	4,378	4,218	4,058	3,898	18,707	16,551	16,841
YoY	*36.3*	*24.7*	*14.5*	*-1.3*	*-13.3*	*-15.1*	*-10.6*	*-6.0*	*18.0*	*-11.5*	*1.7*
[주요사업부문별]											
B2C 가구주1	823	789	782	825	855	854	854	854	3,218	3,417	3,651
B2B 가구/원자재	2,459	2,341	2,016	1,587	1,931	1,768	1,604	1,441	8,403	6,744	6,829
B2B 사업	1,669	1,709	1,611	1,604	1,453	1,466	1,480	1,494	6,593	5,891	5,857
기타(해외법인 등)	98	130	132	132	139	130	119	109	492	498	504
YoY											
B2C 가구주1	*7.0*	*3.4*	*0.9*	*1.6*	*3.9*	*8.3*	*9.3*	*3.5*	*3.2*	*6.2*	*6.8*
B2B 가구/원자재	*-15.5*	*-11.3*	*-17.3*	*-15.5*	*-21.5*	*-24.5*	*-20.4*	*-9.2*	*-14.8*	*-19.7*	*1.3*
B2B 사업	*27.3*	*18.8*	*31.3*	*13.7*	*-12.9*	*-14.2*	*-8.2*	*-6.9*	*22.4*	*-10.6*	*-0.6*
영업이익	68	82	98	-7	95	65	95	35	240	290	355
YoY	*흑전*	*135.0*	*681.9*	*적축*	*39.9*	*-20.3*	*-2.6*	*흑전*	*흑전*	*20.8*	*22.2*
영업이익률	*1.3*	*1.6*	*2.2*	*-0.2*	*2.2*	*1.5*	*2.3*	*0.9*	*1.3*	*1.8*	*2.1*
세전이익	64	75	59	5	82	55	87	30	202	254	323
법인세	17	17	17	-1	16	16	16	16	50	64	77
법인세율	*26.6*	*23.2*	*28.3*	*-10.9*	*19.9*	*29.4*	*18.1*	*51.5*	*24.9*	*25.1*	*23.8*
지배기업순이익	47	57	42	5	66	39	72	15	152	190	246
YoY	*흑전*	*186.3*	*흑전*	*흑전*	*40.0*	*-32.9*	*69.6*	*180.0*	*흑전*	*25.4*	*29.2*
PER									10.3	8.4	6.5

주1: B2C가구= 가정용 가구+ 집테리어, B2B가구/원자재= 빌트인, 오피스, 선박+ 원자재
주2: 사업부문별 분기 실적은 분/반기보고서와 사업보고서 발표 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준 / 자료: 현대리바트, 흥국증권 리서치센터

표 2 현대리바트 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2024	2025E	2026E	비고
지배기업순이익 (억원)	152	190	246	
주식수 (만주)	2,054	2,054	2,054	기말발행주식수
수정 EPS (원)	739	927	1,198	1,040 (12M Fwd EPS)
목표 PER (배)	-	9.6	9.6	'18년~'21년 4개년 최저PER 수준
목표주가 (원)	-	8,916	11,516	10,000
현재주가(5/9)	-	7,750	7,750	7,750
상승여력 (%)	-	*+15.0*	*+48.6*	*+29.0*

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**15,857**	**18,707**	**16,551**	**16,841**	**17,546**
증가율 (Y-Y,%)	14.5	18.0	(11.5)	1.7	4.2
영업이익	**(199)**	**240**	**290**	**355**	**439**
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	20.8	22.2	23.8
EBITDA	106	533	592	663	753
영업외손익	(207)	(38)	(36)	(32)	(23)
순이자수익	(67)	(73)	(51)	(39)	(29)
외화관련손익	2	29	15	7	4
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	(406)	202	254	323	416
당기순이익	(341)	152	190	246	322
지배기업당기순이익	**(341)**	**152**	**190**	**246**	**322**
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	25.4	29.2	30.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr,%)	4.6	10.0	3.4	2.0	(2.1)
영업이익증가율 (3Yr,%)	-	5.9	-	-	22.2
EBITDA증가율 (3Yr,%)	(46.3)	(2.0)	63.0	84.3	12.2
순이익증가율 (3Yr,%)	-	4.0	-	-	28.4
영업이익률 (%)	(1.3)	1.3	1.8	2.1	2.5
EBITDA마진 (%)	0.7	2.8	3.6	3.9	4.3
순이익률 (%)	(2.2)	0.8	1.2	1.5	1.8
NOPLAT	**(144)**	**180**	**218**	**270**	**340**
(+) Dep	304	293	302	308	314
(-) 운전자본투자	45	(254)	168	115	41
(-) Capex	116	40	60	103	175
OpFCF	(1)	687	291	361	438

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	5,119	4,783	4,947	5,150	5,390
현금성자산	268	294	402	468	627
매출채권	2,649	2,231	2,490	2,525	2,577
재고자산	2,135	2,194	1,988	2,088	2,114
비유동자산	3,876	3,801	3,391	3,205	3,085
투자자산	583	644	475	494	514
유형자산	3,022	2,896	2,665	2,470	2,342
무형자산	271	261	251	240	229
자산총계	**8,995**	**8,584**	**8,338**	**8,355**	**8,475**
유동부채	4,540	3,864	3,503	3,344	3,249
매입채무	2,745	2,517	2,519	2,530	2,556
유동성이자부채	1,499	931	681	499	365
비유동부채	431	603	554	518	450
비유동이자부채	291	542	500	461	392
부채총계	**4,971**	**4,466**	**4,057**	**3,861**	**3,699**
자본금	205	205	205	205	205
자본잉여금	1,017	1,017	1,017	1,017	1,017
이익잉여금	2,832	2,921	3,085	3,298	3,581
자본조정	(30)	(26)	(27)	(27)	(27)
자기주식	(33)	(33)	(33)	(33)	(33)
자본총계	**4,024**	**4,117**	**4,281**	**4,494**	**4,776**
투하자본	5,519	5,269	5,031	4,957	4,875
순차입금	1,522	1,178	779	492	129
ROA (%)	(3.9)	1.7	2.3	2.9	3.8
ROE (%)	(8.1)	3.7	4.5	5.6	6.9
ROIC (%)	(2.6)	3.3	4.2	5.4	6.9

주요투자지표

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data (원)					
EPS	(1,662)	739	927	1,198	1,566
BPS	19,593	20,051	20,845	21,882	23,258
DPS	0	130	160	190	190
Multiples (배)					
PER	-	10.3	8.4	6.5	5.0
PBR	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
EV/ EBITDA	29.4	5.2	4.0	3.1	2.3
배당수익율 (%)	-	1.7	2.1	2.5	2.5
PCR	5.4	2.7	3.3	2.9	2.5
PSR	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
재무건전성 (%)					
부채비율	123.5	108.5	94.8	85.9	77.5
Net debt/Equity	37.8	28.6	18.2	11.0	2.7
Net debt/EBITDA	1,437.3	221.0	131.6	74.3	17.2
유동비율	112.7	123.8	141.2	154.0	165.9
이자보상배율	-	3.3	5.7	9.1	15.2
이자비용/매출액	0.5	0.4	0.4	0.3	0.2
자산구조 (%)					
투하자본	86.6	84.9	85.2	83.8	81.0
현금+투자자산	13.4	15.1	14.8	16.2	19.0
자본구조 (%)					
차입금	30.8	26.3	21.6	17.6	13.7
자기자본	69.2	73.7	78.4	82.4	86.3

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**28**	**406**	**318**	**441**	**597**
당기순이익	(341)	152	190	246	322
자산상각비	304	293	302	308	314
운전자본증감	(213)	(97)	(168)	(115)	(41)
매출채권감소(증가)	(120)	299	(259)	(35)	(52)
재고자산감소(증가)	(691)	(46)	205	(100)	(25)
매입채무증가(감소)	633	(280)	1	11	26
투자현금	**(118)**	**(21)**	**105**	**(126)**	**(199)**
단기투자자산감소	1	2	(4)	(4)	(5)
장기투자증권감소	3	0	(1)	(1)	(1)
설비투자	(116)	(40)	(60)	(103)	(175)
유무형자산감소	(9)	2	0	0	0
재무현금	**153**	**(408)**	**(319)**	**(254)**	**(242)**
차입금증가	153	(407)	(291)	(221)	(203)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	(26)	(33)	(39)
현금 증감	63	(20)	104	61	155
총현금흐름(Gross CF)	**297**	**586**	**486**	**556**	**638**
(-) 운전자본증가(감소)	45	(254)	168	115	41
(-) 설비투자	116	40	60	103	175
(+) 자산매각	(9)	2	0	0	0
Free Cash Flow	126	802	257	339	422
(-) 기타투자	(3)	0	1	1	1
잉여현금	129	802	256	338	421

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	*(28.2)*	*(23.2)*
2025-01-22	BUY	10,000	*(27.1)*	*(22.5)*
2025-05-12	BUY	10,000	-	-

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 (2025년 3월 31일 기준)

Buy (94.6%)	Hold (5.4%)	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