



Not Rated

주가(1/29): 25,400원

시가총액: 3,071억 원



스몰캡 Analyst 김학준
dilg10@kiwoom.com

RA 이하곤
hg00@kiwoom.com

Stock Data

| | | |
|---------------|------------|---------|
| KOSDAQ (1/29) | 1,164.41pt | |
| 52 주 주가동향 | 최고가 | 최저가 |
| 최고/최저가 대비 | 33,800원 | 19,510원 |
| 등락률 | -24.9% | 30.2% |
| 수익률 | 절대 | 상대 |
| 1M | -0.6% | -20.4% |
| 6M | -3.2% | -33.2% |
| 1Y | 23.9% | -23.4% |

Company Data

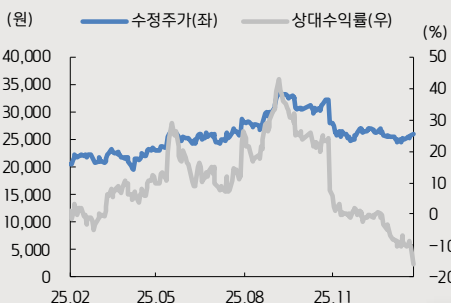
| | |
|-------------|--------------|
| 발행주식수 | 12,090 천주 |
| 일평균거래량(3M) | 63천주 |
| 외국인 지분율 | 16.4% |
| 배당수익률(2024) | 2.6% |
| BPS(2024) | 16,736원 |
| 주요 주주 | 한미사이언스 39.2% |

투자지표

| (억원, IFRS 연결) | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,571 | 1,594 | 1,728 | 1,858 |
| 영업이익 | 298 | 307 | 348 | 381 |
| EBITDA | 347 | 354 | 395 | 429 |
| 세전이익 | 331 | 347 | 413 | 456 |
| 순이익 | 262 | 288 | 328 | 362 |
| 지배주주지분순이익 | 262 | 288 | 328 | 362 |
| EPS(원) | 2,171 | 2,386 | 2,713 | 2,997 |
| 증감률(% YoY) | 66.6 | 9.9 | 13.7 | 10.5 |
| PER(배) | 12.2 | 8.0 | 9.5 | 8.5 |
| PBR(배) | 1.78 | 1.14 | 1.37 | 1.19 |
| EV/EBITDA(배) | 7.5 | 4.4 | 5.2 | 4.1 |
| 영업이익률(%) | 19.0 | 19.3 | 20.1 | 20.5 |
| ROE(%) | 15.5 | 15.1 | 15.2 | 14.9 |
| 순차입금비율(%) | -32.8 | -37.4 | -46.2 | -51.1 |

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업브리프

제이브이엠 (054950)

신제품의 성과가 올해 성장성을 결정



제이브이엠은 약제조장비를 제조 생산하는 업체이다. 코로나 기간에 대형약국이 급성장함에 따라 높은 성장율을 보였지만 이후 국내 의료파업 등 여러가지 요인들로 인해 성장성에 대한 우려가 발생하기도 하였다. 최근 바이알 시장에 대한 확장, 로봇제조기 등의 고가의 장비 도입으로 인한 제품 Mix개선 등이 맞물리면서 개선되는 모습을 것으로 전망된다.

>>> 4Q25 Preview: 재고 조정에 따른 영향

제이브이엠의 4Q 실적은 매출액 427억원(YoY -3.4%), 영업이익 73억원(YoY -19.8%)로 전망된다. 작년 상반기가 가격인상에 따른 재고축적 현상이 나타나면서 실적 성장성이 높게 나타났지만 하반기에 재고 조정이 이루어진 것으로 파악된다. 추가적으로 가장 고가 제품인 메니스도 시스템 개발이 이루어짐에 따라 판매가 중지되었던 점도 영향을 끼쳤다.

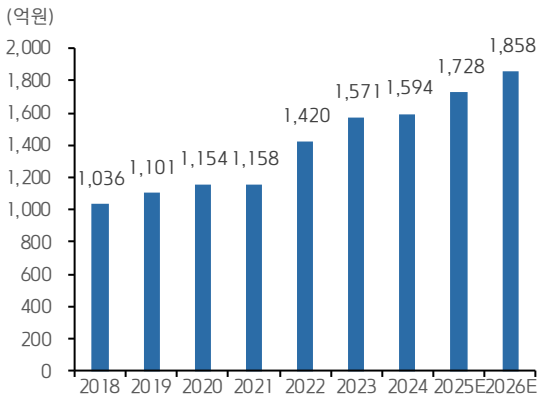
>>> 신제품 통한 성장 전략은 지속

현재 동사는 신제품을 통한 매출 성장세를 계속 시현하고 있다. 24년 메니스 출시를 통한 성장, 25년 바이알 신제품인 카운트메이트를 출시, 미국 매출이 증가하였으며 올해는 DOC-3를 파우치형 신제품으로 하여 국내 시장 공략에 나선 계획이다. 신제품은 판매 단가가 기존 제품 대비 높기 때문에 영업확대에 따른 마진 개선에 도움을 줄 것으로 기대된다. 추가적으로 기존 메니스의 시스템 업그레이드 작업이 끝나면서 1Q 주문 재개가 이루어질 것으로 예상된다. 2Q~3Q에 대기수요가 몰릴 수 있을 것으로 예상됨에 따라 관련된 실적 개선이 나타날 것으로 전망된다. 북미지역도 카운트메이트의 초창기 판매량이 기대치 이상을 기록하였기 때문에 파우치와 더불어 성장세가 올해 가속화될 것으로 전망된다. 장기적으로 대형 바이알제품 출시 및 유럽 지역 내 블리스터제품 성과가 나타나게 된다면 전체 포트폴리오가 확보됨에 따라 메스 약국으로 가는 현 상황에 경쟁력을 가질 수 있을 것으로 기대된다.

>>> 기저효과에 따른 상저하고 흐름

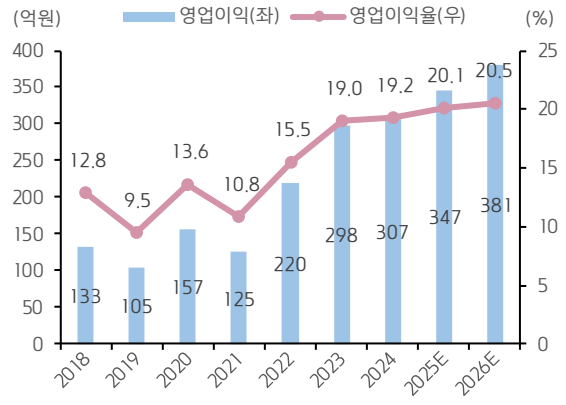
동사는 제품 및 소모품 단가 인상이 있을 때 재고 축적에 대한 니즈로 실적 성장이 크게 나타난다. 작년 상반기에 그러한 모습을 보여주었기 때문에 올해는 상반기에 기저효과로 작년대비 성장이 더디게 나타나는 것처럼 보일 수 있겠지만 기존 평년에 비해서는 단가인상의 영향은 분명히 나타날 것이다. 성장 흐름은 하반기 DOC-3와 메니스 판매가 본격화되는 2Q 이후 나타날 것으로 상저하고의 흐름을 보일 것으로 예상된다. 더불어 약 1,100억원의 현금을 활용한 M&A 등의 투자 가시화가 이르면 하반기에 나타날 가능성이 높아 모멘텀 측면에서도 하반기를 주시할 필요가 있을 것이다. 2026년 실적은 매출액 1,858억원(YoY +7.5%), 영업이익 381억원(YoY +9.9%)로 전망된다.

매출액 추이 및 전망



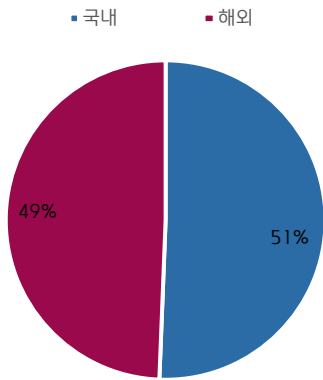
자료: 제이브이엠, 키움증권 리서치센터

영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 제이브이엠, 키움증권 리서치센터

국내 및 해외 비중(3Q25 기준)



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

신규 파우치제품 DOC3



자료: 제이브이엠, 키움증권 리서치센터

제이브이엠 실적 Table (연결기준, 단위: 억원)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 402 | 377 | 374 | 442 | 428 | 475 | 397 | 427 | 1,594 | 1,728 | 1,858 |
| 조제시스템 | 179 | 176 | 170 | 222 | 214 | 248 | 165 | 191 | 747 | 818 | 907 |
| 소모품 | 179 | 161 | 171 | 181 | 171 | 181 | 187 | 191 | 692 | 730 | 759 |
| 기타 | 44 | 40 | 33 | 39 | 43 | 46 | 45 | 45 | 155 | 180 | 192 |
| 영업이익 | 73 | 69 | 74 | 91 | 89 | 109 | 76 | 73 | 307 | 347 | 381 |
| 영업이익률(%) | 18.2 | 18.3 | 19.8 | 20.6 | 20.8 | 22.9 | 19.1 | 17.1 | 19.3 | 20.1 | 20.5 |

자료: 제이브이엠, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,420 | 1,571 | 1,594 | 1,728 | 1,858 |
| 매출원가 | 908 | 945 | 957 | 1,030 | 1,030 |
| 매출총이익 | 512 | 626 | 637 | 698 | 828 |
| 판관비 | 292 | 328 | 330 | 350 | 447 |
| 영업이익 | 220 | 298 | 307 | 348 | 381 |
| EBITDA | 269 | 347 | 354 | 395 | 429 |
| 영업외손익 | -7 | 33 | 40 | 65 | 75 |
| 이자수익 | 18 | 32 | 42 | 54 | 65 |
| 이자비용 | 3 | 13 | 15 | 15 | 15 |
| 외환관련이익 | 3 | 7 | 9 | 2 | 2 |
| 외환관련손실 | 3 | 11 | 14 | 1 | 1 |
| 종속 및 관계기업손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -22 | 18 | 18 | 25 | 24 |
| 법인세차감이익 | 213 | 331 | 347 | 413 | 456 |
| 법인세비용 | 55 | 69 | 58 | 85 | 93 |
| 계속사업순이익 | 158 | 262 | 288 | 328 | 362 |
| 당기순이익 | 158 | 262 | 288 | 328 | 362 |
| 지배주주순이익 | 158 | 262 | 288 | 328 | 362 |
| 증감율 및 수익성 (%) | | | | | |
| 매출액 증감율 | 22.6 | 10.6 | 1.5 | 8.4 | 7.5 |
| 영업이익 증감율 | 76.1 | 35.5 | 3.0 | 13.4 | 9.5 |
| EBITDA 증감율 | 48.7 | 29.0 | 2.0 | 11.6 | 8.6 |
| 지배주주순이익 증감율 | 76.5 | 65.8 | 9.9 | 13.9 | 10.4 |
| EPS 증감율 | 76.0 | 66.6 | 9.9 | 13.7 | 10.5 |
| 매출총이익율(%) | 36.1 | 39.8 | 40.0 | 40.4 | 44.6 |
| 영업이익률(%) | 15.5 | 19.0 | 19.3 | 20.1 | 20.5 |
| EBITDA Margin(%) | 18.9 | 22.1 | 22.2 | 22.9 | 23.1 |
| 지배주주순이익률(%) | 11.1 | 16.7 | 18.1 | 19.0 | 19.5 |

현금흐름표

(단위: 억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 영업활동 현금흐름 | 148 | 299 | 259 | 401 | 364 |
| 당기순이익 | 158 | 262 | 288 | 328 | 362 |
| 비현금항목의 가감 | 141 | 106 | 89 | 75 | 75 |
| 유형자산감가상각비 | 38 | 39 | 39 | 39 | 39 |
| 무형자산감가상각비 | 11 | 10 | 8 | 9 | 9 |
| 지분법평가손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 92 | 57 | 42 | 27 | 27 |
| 영업활동자산부채증감 | -133 | -4 | -96 | 43 | -29 |
| 매출채권및기타채권의감소 | -2 | -60 | -107 | 49 | -23 |
| 재고자산의감소 | -55 | -1 | -18 | -25 | -25 |
| 매입채무및기타채무의증가 | -45 | -19 | 19 | 20 | 19 |
| 기타 | -31 | 76 | 10 | -1 | 0 |
| 기타현금흐름 | -18 | -65 | -22 | -45 | -44 |
| 투자활동 현금흐름 | -184 | -200 | -186 | -122 | -132 |
| 유형자산의 취득 | -31 | -27 | -27 | -40 | -40 |
| 유형자산의 처분 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 무형자산의 순취득 | -16 | -6 | -9 | -10 | -10 |
| 투자자산의감소(증가) | 5 | -7 | -6 | 0 | 0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | -132 | -158 | -166 | -95 | -104 |
| 기타 | -11 | -2 | 22 | 23 | 22 |
| 재무활동 현금흐름 | 41 | -56 | -69 | -55 | -65 |
| 차입금의 증가(감소) | 64 | -20 | -15 | 10 | 0 |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자기주식처분(취득) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금지급 | -23 | -35 | -46 | -58 | -58 |
| 기타 | 0 | -1 | -8 | -7 | -7 |
| 기타현금흐름 | 0 | 0 | 4 | -10 | -10.14 |
| 현금 및 현금성자산의 순증가 | 4 | 43 | 9 | 214 | 157 |
| 기초현금 및 현금성자산 | 68 | 72 | 116 | 125 | 338 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 72 | 116 | 125 | 338 | 496 |

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 1,195 | 1,476 | 1,765 | 2,051 | 2,361 |
| 현금 및 현금성자산 | 72 | 116 | 125 | 338 | 495 |
| 단기금융자산 | 625 | 783 | 949 | 1,044 | 1,148 |
| 매출채권 및 기타채권 | 187 | 235 | 360 | 311 | 334 |
| 재고자산 | 287 | 282 | 302 | 328 | 352 |
| 기타유동자산 | 24 | 60 | 29 | 30 | 32 |
| 비유동자산 | 1,122 | 1,099 | 1,083 | 1,085 | 1,087 |
| 투자자산 | 110 | 117 | 123 | 123 | 123 |
| 유형자산 | 700 | 689 | 688 | 690 | 691 |
| 무형자산 | 31 | 26 | 27 | 28 | 29 |
| 기타비유동자산 | 281 | 267 | 245 | 244 | 244 |
| 자산총계 | 2,317 | 2,575 | 2,848 | 3,136 | 3,448 |
| 유동부채 | 703 | 746 | 793 | 823 | 842 |
| 매입채무 및 기타채무 | 262 | 250 | 304 | 324 | 343 |
| 단기금융부채 | 307 | 304 | 310 | 320 | 320 |
| 기타유동부채 | 134 | 192 | 179 | 179 | 179 |
| 비유동부채 | 33 | 34 | 32 | 32 | 32 |
| 장기금융부채 | 8 | 7 | 6 | 6 | 6 |
| 기타비유동부채 | 25 | 27 | 26 | 26 | 26 |
| 부채총계 | 736 | 780 | 825 | 854 | 874 |
| 지배지분 | 1,581 | 1,795 | 2,023 | 2,282 | 2,575 |
| 자본금 | 60 | 60 | 60 | 60 | 60 |
| 자본잉여금 | 453 | 453 | 453 | 453 | 453 |
| 기타자본 | -236 | -236 | -236 | -236 | -236 |
| 기타포괄손익누계액 | 135 | 130 | 124 | 112 | 100 |
| 이익잉여금 | 1,169 | 1,387 | 1,622 | 1,892 | 2,197 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 1,581 | 1,795 | 2,023 | 2,282 | 2,575 |

투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | 1,303 | 2,171 | 2,386 | 2,713 | 2,997 |
| BPS | 13,079 | 14,846 | 16,736 | 18,874 | 21,295 |
| CFPS | 2,471 | 3,051 | 3,122 | 3,337 | 3,614 |
| DPS | 300 | 400 | 500 | 500 | 500 |
| 주가배수(배) | | | | | |
| PER | 15.7 | 12.2 | 8.0 | 9.5 | 8.5 |
| PER(최고) | 17.3 | 18.4 | 13.7 | | |
| PER(최저) | 10.0 | 7.9 | 7.1 | | |
| PBR | 1.56 | 1.78 | 1.14 | 1.37 | 1.19 |
| PBR(최고) | 1.72 | 2.68 | 1.96 | | |
| PBR(최저) | 0.99 | 1.16 | 1.01 | | |
| PSR | 1.74 | 2.04 | 1.45 | 1.81 | 1.65 |
| PCFR | 8.3 | 8.7 | 6.1 | 7.7 | 7.0 |
| EV/EBITDA | 7.8 | 7.5 | 4.4 | 5.2 | 4.1 |
| 주요비율(%) | | | | | |
| 배당성향(% , 보통주, 현금) | 21.9 | 17.6 | 20.0 | 17.6 | 15.9 |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.5 | 1.5 | 2.6 | 1.9 | 2.0 |
| ROA | 7.1 | 10.7 | 10.6 | 11.0 | 11.0 |
| ROE | 10.4 | 15.5 | 15.1 | 15.2 | 14.9 |
| ROIC | 18.8 | 27.1 | 27.4 | 29.7 | 32.7 |
| 매출채권회전율 | 7.7 | 7.4 | 5.4 | 5.2 | 5.8 |
| 재고자산회전율 | 5.4 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.5 |
| 부채비율 | 46.5 | 43.5 | 40.8 | 37.4 | 33.9 |
| 순차입금비율 | -24.2 | -32.8 | -37.4 | -46.2 | -51.1 |
| 이자보상배율 | 67.6 | 23.5 | 21.0 | 23.1 | 25.3 |
| 총차입금 | 316 | 311 | 317 | 327 | 327 |
| 순차입금 | -382 | -588 | -757 | -1,055 | -1,317 |
| NOPLAT | 269 | 347 | 354 | 395 | 429 |
| FCF | 31 | 255 | 168 | 317 | 272 |

Compliance Notice

- 당사는 1월 29일 현재 '제이브이엠' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

| 기업 | 적용기준(6개월) | 업종 | 적용기준(6개월) |
|------------------------|------------------------|--------------------|----------------------|
| Buy(매수) | 시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상 | Overweight (비중확대) | 시장대비 +10% 이상 초과수익 예상 |
| Outperform(시장수익률 상회) | 시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상 | Neutral (중립) | 시장대비 +10~-10% 변동 예상 |
| Marketperform(시장수익률) | 시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상 | Underweight (비중축소) | 시장대비 -10% 이상 초과하락 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상 | | |
| Sell(매도) | 시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상 | | |

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

| 매수 | 중립 | 매도 |
|--------|-------|-------|
| 96.39% | 3.61% | 0.00% |