

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가(유지) 35,000원

현재가 (7/18) 25,500원

KOSDAQ (7/18)	820.67pt
시가총액	3,083억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	26,650원
최저가	17,130원
60일 일평균거래대금	16억원
외국인 지분율	12.8%
배당수익률 (2025F)	2.0%

주주구성
한미사이언스 39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-7%	9%	-4%
절대기준	-2%	24%	-4%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(25)	2,608	2,625	▼
EPS(26)	2,959	3,020	▼

제이브이엠 주가추이



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.

제이브이엠 (054950)

의정 갈등 해결? 수혜 전망!

2분기도 승리할 제이브이엠

2분기 예상 실적을 매출액 458억 원(+21.5%, YoY), 영업이익 97억 원(+40.6%, YoY) 으로 전망한다. 1Q25는 북미와 유럽 지역 수출 호조에 힘입어 사상 최대 1분기 영업이익률인 20.7%를 달성했으며, 2분기에도 내수와 수출이 모두 균형 잡힌 흐름을 보이며, 매출과 이익 모두 시장 기대치를 충족한 것으로 예상된다.

2분기 내수 실적 성장은 1분기 단행한 장비 가격 인상이 주요했던 것으로 보인다. 지난 1Q22 국내 장비 가격 인상을 단행했던 동사는 2분기 내수 매출이 전년 대비 30% 이상 성장하는 모습을 나타냈다. 올해 단행된 장비 가격 인상은, 의정 갈등 장기화로 인해 이전 수준인 30%에는 미치지 못하겠지만, 19% 이상의 성장세를 보일 것으로 전망된다. 수출은 북미 지역 특화 장비인 COUNTMATE의 추가 주문과 로봇팔이 탑재된 MENITH 장비의 지속적인 판매량 확대로 시장이 만족할 만한 실적을 보여줄 것으로 기대된다.

의정 갈등 봉합 분위기, 긍정적

동사 국내 매출은 2020년 이후 CAGR +8%로 성장해 왔지만 의정 갈등이 발발한 2024년은 전년 대비 -0.5% 역성장하며 아쉬운 모습을 나타냈다. 하지만 최근 의대생 전원 복귀와 전공의 복귀 가능성이 부각되면서, 감소했던 국내 매출 회복에 대한 기대감이 커지고 있다. 올해 국내 매출은 장비 가격 인상 효과로 전년 대비 상승할 가능성이 있고 의정 갈등 이슈가 해소된다면 빠르면 올해 4분기 늦더라도 2026년부터는 국내 매출 성장에 긍정적 영향을 미칠 가능성이 높은 것으로 분석된다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 35,000원을 유지한다. 영업이익률 20%를 나타내는 기업이 10배 미만의 PER 밸류를 받는다면 매수가 정당이다.

(단위: 억원, 배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,763	1,903	2,070
영업이익	298	307	367	401	455
세전이익	331	347	398	442	506
지배주주순이익	262	288	315	358	417
EPS(원)	2,171	2,386	2,608	2,959	3,451
증가율(%)	66.6	9.9	9.3	13.4	16.6
영업이익률(%)	19.0	19.3	20.8	21.1	22.0
순이익률(%)	16.7	18.1	17.9	18.8	20.1
ROE(%)	15.5	15.1	14.7	14.7	15.1
PER	12.2	8.0	9.8	8.6	7.4
PBR	1.8	1.1	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	7.6	4.4	5.1	4.1	3.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 2Q25 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %)

	실적	기존 추정치	2Q25E		
			변화폭	컨센서스	컨센 대비
매출액	458	438	4.6%	419	9.3%
영업이익	97	86	12.8%	80	21.3%
영업이익률	21.1%	19.6%	1.5%p	19.1%	2.0%

자료: IBK투자증권

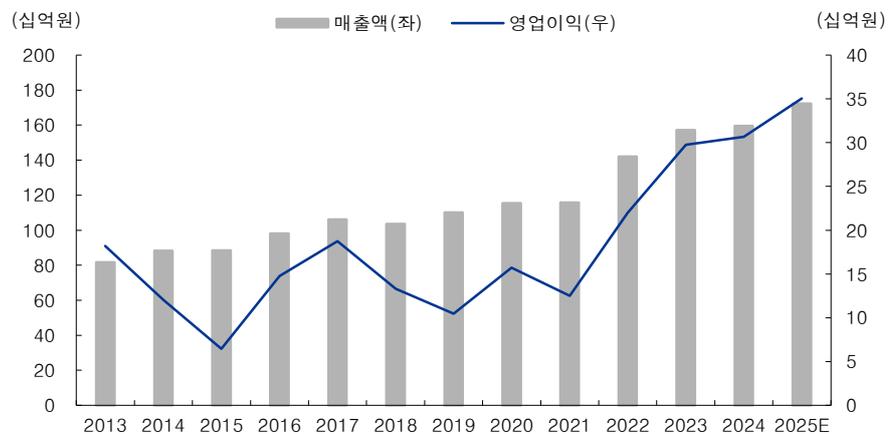
표 2. 연간 예상 실적 변경

(단위: 억원, %)

	변경전		변경후		변화율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,769	1,936	1,763	1,903	-0.3%	-1.7%
영업이익	358	408	367	401	2.5%	-1.7%
순이익	317	365	315	358	-0.6%	-1.9%

자료: IBK투자증권

그림 1. 2013~2025E 실적 추이 추이



자료: Quatiwise, IBK투자증권

대구 달서구 수출 데이터는 부정확

동사 주가는 대구 달서구 지역 의료기기 수출 데이터 변화에 따라 급등락을 보여줄 때가 있다. 하지만 제이브이엠의 수출은 한미약품을 통해 진행되고 있기 때문에 대구 달서구로 잡히지 않고 한미약품 팔탄사업장이 있는 경기도 화성시로 분류된다.

대구 달서구 의료기기 수출 데이터를 활용한 투자는 잘못된 결과를 초래할 수 있어 투자자들의 주의가 필요하다.

표 3. 분기별 실적 추정치

(단위:억원)	2025				2026				2025	2026	YoY
	1Q	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	E	E	
매출액	428	458	400	477	445	485	436	537	1,763	1,903	8.0%
내수	210	236	200	219	217	205	205	225	865	852	-1.5%
수출	218	222	200	258	228	243	231	312	898	1,014	12.9%
북미	75	79	79	95	85	94	88	115	328	382	16.5%
유럽	113	113	88	128	103	100	96	138	442	437	-1.1%
기타	30	30	33	35	40	49	47	59	128	195	52.3%
내수비중	49.0%	51.5%	50.0%	45.9%	48.7%	42.2%	47.0%	41.9%	49.1%	44.8%	
수출비중	50.9%	48.5%	50.0%	54.1%	51.2%	50.1%	53.0%	58.2%	50.9%	53.3%	
영업이익	89	97	79	103	91	100	92	118	367	401	9.3%
순이익	78	81	72	85	82	89	81	106	315	358	13.8%
영업이익률	20.7%	21.1%	19.8%	21.6%	20.5%	20.7%	21.0%	22.0%	20.8%	21.1%	
순이익률	18.2%	17.7%	17.9%	17.8%	18.5%	18.3%	18.6%	19.8%	17.9%	18.8%	

자료: IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,763	1,903	2,070
증가율(%)	10.6	1.5	10.6	7.9	8.7
매출원가	945	957	1,046	1,139	1,227
매출총이익	626	637	717	764	842
매출총이익률 (%)	39.8	40.0	40.7	40.1	40.7
판매비	328	330	350	363	387
판매비율(%)	20.9	20.7	19.9	19.1	18.7
영업이익	298	307	367	401	455
증가율(%)	35.4	3.0	19.8	9.2	13.4
영업이익률(%)	19.0	19.3	20.8	21.1	22.0
순금융손익	10	15	24	40	50
이자손익	19	28	31	40	50
기타	-9	-13	-7	0	0
기타영업외손익	24	25	7	0	0
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	331	347	398	442	506
법인세	69	58	83	84	88
법인세율	20.8	16.7	20.9	19.0	17.4
계속사업이익	262	288	315	358	417
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	262	288	315	358	417
증가율(%)	66.6	9.9	9.3	13.4	16.6
당기순이익률 (%)	16.7	18.1	17.9	18.8	20.1
지배주당순이익	262	288	315	358	417
기타포괄이익	-14	-14	-2	0	0
총포괄이익	248	275	314	358	417
EBITDA	347	354	411	443	495
증가율(%)	28.7	2.2	16.0	7.7	11.8
EBITDA마진율(%)	22.1	22.2	23.3	23.3	23.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,608	2,959	3,451
BPS	14,846	16,736	18,854	21,336	24,311
DPS	400	500	500	500	500
밸류에이션(배)					
PER	12.2	8.0	9.8	8.6	7.4
PBR	1.8	1.1	1.4	1.2	1.0
EV/EBITDA	7.6	4.4	5.1	4.1	3.0
성장성지표(%)					
매출증가율	10.6	1.5	10.6	7.9	8.7
EPS증가율	66.6	9.9	9.3	13.4	16.6
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.6	2.0	2.0	2.0
ROE	15.5	15.1	14.7	14.7	15.1
ROA	10.7	10.6	10.4	10.5	10.9
ROIC	30.8	32.3	32.8	35.5	40.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	40.8	40.1	39.8	38.0
순차입금 비율(%)	-32.3	-37.3	-43.0	-48.7	-54.5
이자보상배율(배)	23.5	21.0	32.4	33.2	32.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	5.8	4.9	4.6	4.6
재고자산회전율	5.5	5.5	5.5	5.3	5.2
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,476	1,765	2,137	2,557	3,016
현금및현금성자산	116	125	264	449	724
유가증권	770	940	1,069	1,204	1,309
매출채권	217	330	387	436	474
재고자산	282	302	336	378	411
비유동자산	1,099	1,083	1,056	1,049	1,039
유형자산	689	688	683	674	664
무형자산	26	27	27	28	26
투자자산	117	123	109	110	111
자산총계	2,575	2,848	3,192	3,606	4,055
유동부채	746	793	866	974	1,060
매입채무및기타채무	181	227	240	270	293
단기차입금	299	304	346	389	423
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	34	32	47	52	56
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	780	825	913	1,027	1,116
지배주주지분	1,795	2,023	2,279	2,580	2,939
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	130	124	122	122	122
이익잉여금	1,387	1,622	1,879	2,180	2,539
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,795	2,023	2,279	2,580	2,939
비이자부채	475	514	560	630	685
총차입금	305	311	353	397	431
순차입금	-580	-754	-980	-1,256	-1,602

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	299	259	229	339	410
당기순이익	262	288	315	358	417
비현금성 비용 및 수익	106	89	39	1	-11
유형자산감가상각비	39	39	36	34	33
무형자산상각비	10	8	7	7	6
운전자본변동	-4	-96	-118	-60	-47
매출채권등의 감소	-63	-105	-50	-49	-38
재고자산의 감소	-1	-18	-31	-42	-33
매입채무등의 증가	-7	30	3	30	24
기타 영업현금흐름	-65	-22	-7	40	51
투자활동 현금흐름	-200	-186	-152	-180	-142
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-27	-26	-25	-24
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-9	-8	-8	-4
투자자산의 감소(증가)	-4	-1	1	1	1
기타	-163	-149	-119	-148	-115
재무활동 현금흐름	-56	-69	61	26	8
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-56	-69	61	26	8
기타 및 조정	0	5	2	0	-1
현금의 증가	43	9	140	185	275
기초현금	72	116	125	264	449
기말현금	116	125	264	449	724

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	중대한 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 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

