

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 37,000원

현재가 (8/25) 29,700원

KOSDAQ (8/25)	798.02pt
시가총액	3,591억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	29,700원
최저가	17,130원
60일 일평균거래대금	37억원
외국인 지분율	15.7%
배당수익률 (2025F)	2.0%

주주구성
한미사이언스 39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	32%	30%
절대기준	12%	37%	34%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	37,000	37,000	-
EPS(25)	2,698	2,698	-
EPS(26)	3,005	3,005	-

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)

노란 봉투법 수혜? 맞습니다!

국내 병원이 지속 구매할 INTIPharm

동사가 국내 시장에 힘쓰고 있는 장비는 INTIPharm으로 마약성 혹은 고가의 약재를 효과적으로 관리할 수 있는 금고(vault) 형태의 자동화 장비다. INTIPharm은 주로 병원에서 사용되고 있으며 약재 관리에 많은 시간과 노력을 기울이고 있는 의료 노동자의 부담을 줄일 수 있다. 최근 마침표가 찍히고 있는 의정갈등 상황으로 병원은 효과적인 인력 활용과 제한적인 인력 충원에 대한 고민이 깊어질 것으로 판단된다. INTIPharm은 의료 인력들의 부담을 줄여주는 대표 솔루션으로 인식되며 보급이 확산 될 것으로 전망된다.

로봇팔 달린 MENITH, 성장 중

제이브이엠은 2022년 로봇팔이 탑재된 파우치 타입 자동화 조제 장비인 MENITH의 개발을 완료해 유럽 고객사향으로 첫 매출이 발생되었다. 2023년 2대 판매로 시작된 MENITH는 2024년 9대가 판매 되었으며 올해는 상반기에만 6대가 판매되어 단순 계산으로 올해 12대 이상의 판매량을 달성할 것으로 전망된다. MENITH는 대형 ATDPS 6대 분량을 하나의 장비에서 처리할 수 있는 대형장비로 약사 인력의 추가 채용 없이 대량 업무를 처리 할 수 있어 해외 시장에서 강력한 러브콜을 받고 있다. 또한 대형 장비가 소모하는 관련 MRO 매출(약포지, 카트리지, 토너등)도 확대되고 있어 실적 성장을 견인하는 주요 포인트인 것으로 판단된다.

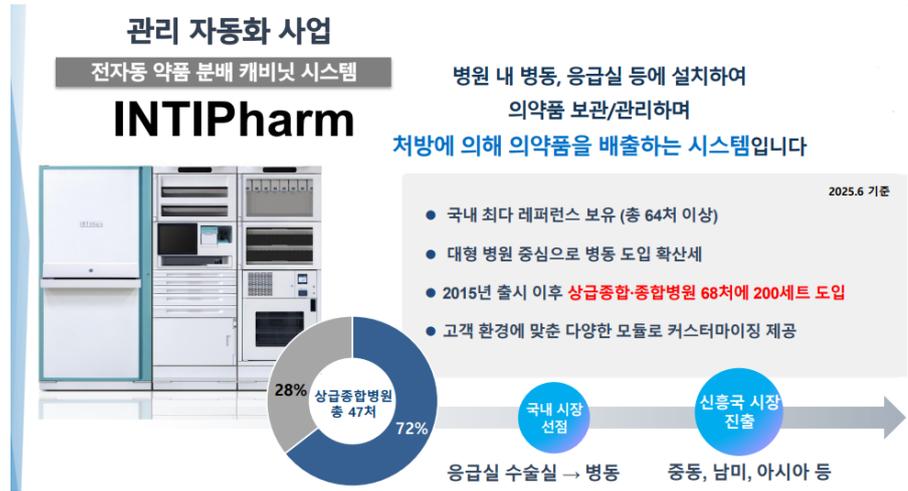
투자의견 매수, 목표주가 37,000원 유지

노란봉투법 통과로 근로자들의 권리가 강화되었다. 다양한 주변 상황들을 고려했을 때 고용자들은 리스크 경감을 위해 자동화 장비 및 솔루션에 대한 관심도가 높아질 것으로 판단된다. 동사가 보유한 자동화 장비 전반에 대한 시장 수요는 과거대비 증가할 것으로 판단된다. 실질적 수치는 아직 예상하기 이르지만 올해 제이브이엠은 수출, 내수에서 시장 기대치를 충족하는 실적을 달성 가능할 것으로 판단된다.

(단위: 억원, 배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,780	1,920	2,070
영업이익	298	307	384	415	455
세전이익	331	347	416	456	506
지배주주순이익	262	288	326	363	417
EPS(원)	2,171	2,386	2,698	3,005	3,453
증가율(%)	66.6	9.9	13.1	11.4	14.9
영업이익률(%)	19.0	19.3	21.6	21.6	22.0
순이익률(%)	16.7	18.1	18.3	18.9	20.1
ROE(%)	15.5	15.1	15.1	14.9	15.0
PER	12.2	8.0	10.4	9.3	8.1
PBR	1.8	1.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.6	4.4	5.6	4.6	3.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 병원 의약품 관리 자동화 장비 INTIPharm



자료: 제이브이엠, IBK투자증권

그림 2. 로봇팔 탑재한 조제 자동화 장비 MENITH



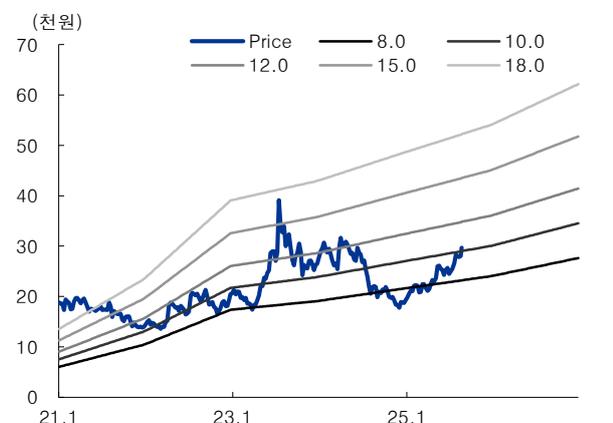
자료: 제이브이엠, IBK투자증권

표 1. 분기별 실적 추정치

(단위: 억원)	2025				2026				2025	2026	YoY
	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	E	E	
매출액	428	475	400	477	457	490	436	537	1,780	1,920	7.9%
내수	210	238	200	219	217	223	205	225	867	870	0.3%
수출	218	237	200	258	240	267	231	312	913	1,050	15.0%
북미	75	87	79	95	85	98	88	115	336	386	14.9%
유럽	113	113	88	128	115	120	96	138	442	469	6.1%
기타	30	37	33	35	40	49	47	59	135	195	44.4%
내수비중	49.0%	50.1%	50.0%	45.9%	47.5%	45.5%	47.0%	41.9%	48.7%	45.3%	
수출비중	50.9%	49.9%	50.0%	54.1%	52.5%	54.5%	53.0%	58.2%	51.3%	54.7%	
영업이익	89	109	79	107	94	107	96	118	384	415	8.0%
순이익	78	89	72	88	84	90	83	106	326	363	11.3%
영업이익률	20.7%	23.0%	19.8%	22.5%	20.5%	21.9%	22.0%	22.0%	21.6%	21.6%	
순이익률	18.2%	18.7%	17.9%	18.4%	18.4%	18.3%	19.0%	19.8%	18.3%	18.9%	

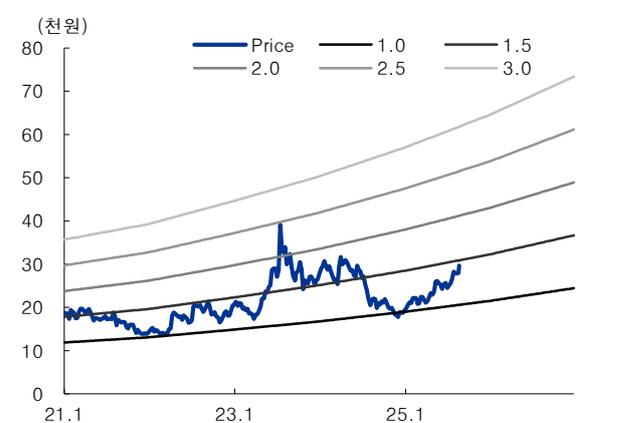
자료: IBK투자증권

그림 3. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,780	1,920	2,070
증가율(%)	10.6	1.5	11.6	7.9	7.8
매출원가	945	957	1,051	1,139	1,228
매출총이익	626	637	729	781	842
매출총이익률 (%)	39.8	40.0	41.0	40.7	40.7
판매비	328	330	345	366	387
판매비율(%)	20.9	20.7	19.4	19.1	18.7
영업이익	298	307	384	415	455
증가율(%)	35.4	3.0	25.3	8.0	9.6
영업이익률(%)	19.0	19.3	21.6	21.6	22.0
순금융손익	10	15	24	41	51
이자손익	19	28	31	41	51
기타	-9	-13	-7	0	0
기타영업외손익	24	25	8	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	331	347	416	456	506
법인세	69	58	90	92	89
법인세율	20.8	16.7	21.6	20.2	17.6
계속사업이익	262	288	326	363	417
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	262	288	326	363	417
증가율(%)	66.6	9.9	13.1	11.4	14.9
당기순이익률 (%)	16.7	18.1	18.3	18.9	20.1
지배주주당기순이익	262	288	326	363	417
기타포괄이익	-14	-14	-2	0	0
총포괄이익	248	275	325	363	417
EBITDA	347	354	428	457	495
증가율(%)	28.7	2.2	20.7	6.7	8.4
EBITDA마진율(%)	22.1	22.2	24.0	23.8	23.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,698	3,005	3,453
BPS	14,846	16,736	18,944	21,473	24,449
DPS	400	500	500	500	500
밸류에이션(배)					
PER	12.2	8.0	10.4	9.3	8.1
PBR	1.8	1.1	1.5	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.6	4.4	5.6	4.6	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	10.6	1.5	11.6	7.9	7.8
EPS증가율	66.6	9.9	13.1	11.4	14.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.6	2.0	2.0	2.0
ROE	15.5	15.1	15.1	14.9	15.0
ROA	10.7	10.6	10.8	10.6	10.9
ROIC	30.8	32.3	34.0	36.1	40.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	40.8	39.9	39.6	37.4
순차입금 비율(%)	-32.3	-37.3	-43.3	-49.0	-54.9
이자보상배율(배)	23.5	21.0	33.6	33.9	32.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	5.8	5.0	4.7	4.6
재고자산회전율	5.5	5.5	5.6	5.4	5.3
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	2,147	2,574	3,024
현금및현금성자산	116	125	275	466	752
유가증권	770	940	1,069	1,204	1,297
매출채권	217	330	387	436	470
재고자산	282	302	336	378	407
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	3,203	3,623	4,062
유동부채	746	793	866	974	1,050
매입채무및기타채무	181	227	240	270	291
단기차입금	299	304	346	389	419
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	1,106
지배주주지분	1,795	2,023	2,290	2,596	2,956
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	1,890	2,196	2,556
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,795	2,023	2,290	2,596	2,956
비이자부채	475	514	560	630	679
총차입금	305	311	353	397	427
순차입금	-580	-754	-991	-1,273	-1,622

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	299	259	239	344	415
당기순이익	262	288	326	363	417
비현금성 비용 및 수익	106	89	38	1	-11
유형자산감가상각비	39	39	36	34	33
무형자산상각비	10	8	7	7	6
운전자본변동	-4	-96	-118	-60	-42
매출채권의 감소	-63	-105	-50	-49	-34
재고자산의 감소	-1	-18	-31	-42	-29
매입채무등의 증가	-7	30	3	30	21
기타 영업현금흐름	-65	-22	-7	40	51
투자활동 현금흐름	-200	-186	-152	-180	-130
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	-103
재무활동 현금흐름	-56	-69	62	26	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-56	-69	62	26	0
기타 및 조정	0	5	2	1	1
현금의 증가	43	9	151	191	286
기초현금	72	116	125	275	466
기말현금	116	125	275	466	752

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												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중 확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중 축소 ~ -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

