제이브이엠 (054950)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.4.22

내수 판가 인상에 메니스 수출 더하기

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	21,900 원
상승여력	37.0 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (04/21)		715.45 pt
시가총액		2,714 억원
발행주식수		12,090 천주
52 주 최고가/최저가		32,200 / 17,130 원
90 일 일평균거래대금		12.4 억원
외국인 지분율		11.0%
배당수익률(25.12E)		2.7%
BPS(25.12E)		19,009 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-1.9%
	6 개월	10.4%
	12 개월	9.4%
주주구성	한미사이언스 (외 1 인)	39.2%
	자사주 (외 1 인)	4.7%

Stock Price

1Q25 Preview: 메니스와 바이알 신제품 북미 출시 효과 반영

1Q25 예상 매출액은 431억원(+7% yoy), 영업이익 88억원(+20% yoy)으로 컨센서스를 상회할 것으로 추정한다. 수출 장비 매출은 113억원(+27% yoy), 내수 91억원(+0% yoy)를 예상한다. 수출 매출은 고가 장비 메니스(MENITH)의 유럽과 오세아시아향 3대와, 중대형급 신규 바이알 장비 카운트메이트가 북미 파트너사 재고 확보를 위한 초도 물량 출고분이 반영된 것으로 파악된다. 내수 매출은 의료 공백 영향으로 전년 동기와 비슷한 매출 수준이 예상된다. 수출 장비 매출 고성장에 따른 매출 성장과 영업레버리지 효과로 영업이익은 88억원(+20% yoy), 영업이익률 20%(+2%p yoy) 달성이 가능해 보인다.

2Q25E, 국내 장비 판가 인상 효과 반영

4/1 동사의 국내 장비 판매가격이 약 10% 인상되었으며, 2분기부터는 인상 이전 수주된 사전 주문 물량이 본격적으로 매출에 반영될 전망이다. 2Q25 예상 매출액은 411억원(+9% yoy), 영업이익은 77억원(+12% yoy)으로 추정된다. 수출 장비 매출(86억원, -9% yoy)은 보수적 가정을 위해 메니스 판매 대수 0대로 가정했으며(2Q24 기준 메니스 판매량 2대), 내수 장비 매출(115억원, +42% yoy)은 사전 주문 물량의 일부가 반영되는 것으로 추정된다.

국내외 장비 매출 성장 가시성 확대, 주가는 밴드 최하단

제이브이엠에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 30,000원을 유지한다. 1분기는 메니스와 바이알 신제품 북미 출시 효과로 수출 장비 매출 고성장(+27% yoy)이 가능해 보인다. 2분기부터는 국내 장비 판가 인상 이전 수주된 사전 주문 물량의 본격적인 매출 반영이 예상된다. 이를 감안한 2025년 예상 매출은 1,750억원(+10% yoy), 영업이익 365억원(+19% yoy)이다. 현재 동사 주가 수준은 2025E EPS 기준 PER 8배로 밴드 최하단에 위치해 있다. 국내 판가인상과 해외 신제품 출시, 메니스 장비 매출 성장을 확인하면서 주가는 반등할 것으로 예상한다.

Financial Data

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,571	1,594	1,750	1,795	1,881
영업이익	298	307	365	394	437
순이익	262	288	332	371	404
EPS (원)	2,171	2,386	2,750	3,070	3,339
증감률 (%)	66.6	9.9	15.2	11.6	8.8
PER (x)	12.2	8.0	8.0	7.2	6.6
PBR (x)	1.8	1.1	1.2	1.0	0.9
영업이익률 (%)	19	19	21	22	23
EBITDA 마진 (%)	22	22	24	25	26
ROE (%)	16	15	15	15	15

주: IFRS 연결 기준
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

표1 제이브이엠 1Q25 Preview

(억원)	1Q25E	1Q24	yoy	4Q24	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	431	402	*+7%*	442	*-2%*	414	*+4%*
영업이익	88	73	*+20%*	91	*-4%*	78	*+12%*
영업이익률	20%	*18%*	*+2%p*	21%	*+0%p*	19%	*+1%p*

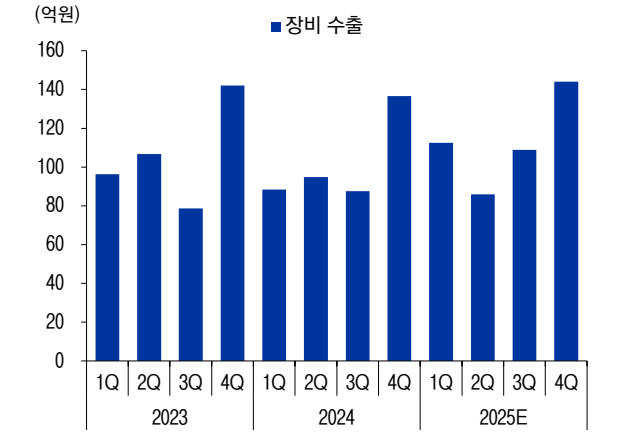
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

표2 제이브이엠 예상 실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,746	1,901	1,750	1,795	*0%*	*-6%*
영업이익	342	380	365	394	*7%*	*4%*
순이익	307	332	332	371	*8%*	*12%*

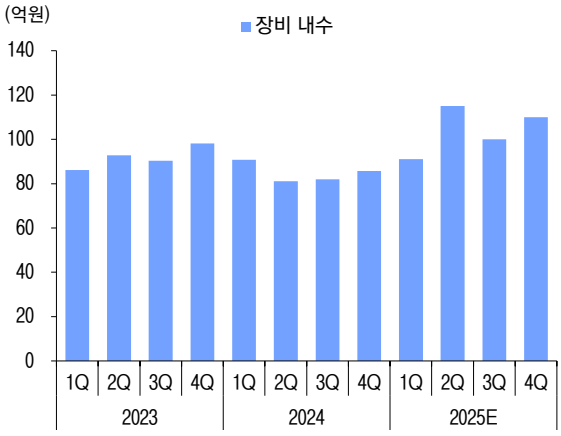
자료: LS증권 리서치센터

그림1 장비 수출 매출액 추이



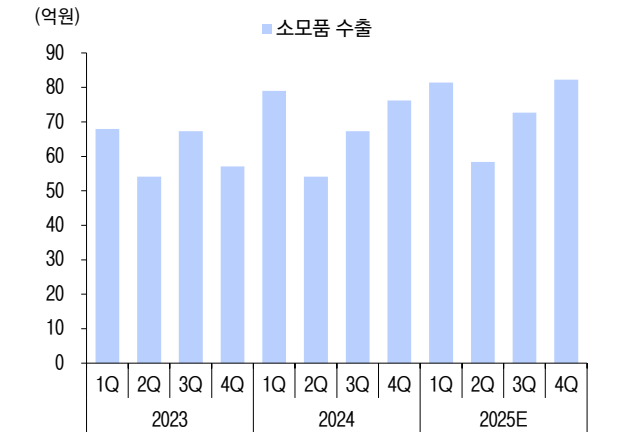
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림2 장비 내수 매출액 추이



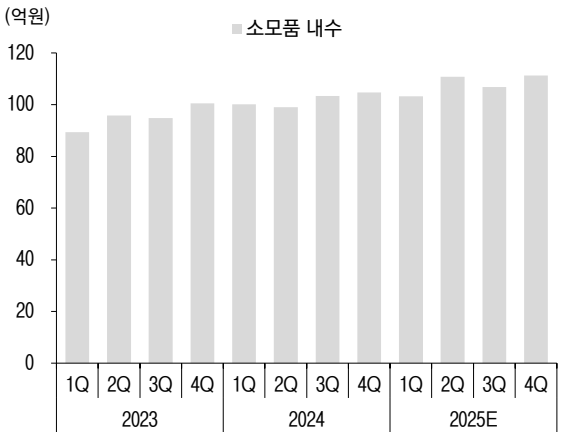
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림3 소모품 수출 매출액 추이



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림4 소모품 내수 매출액 추이



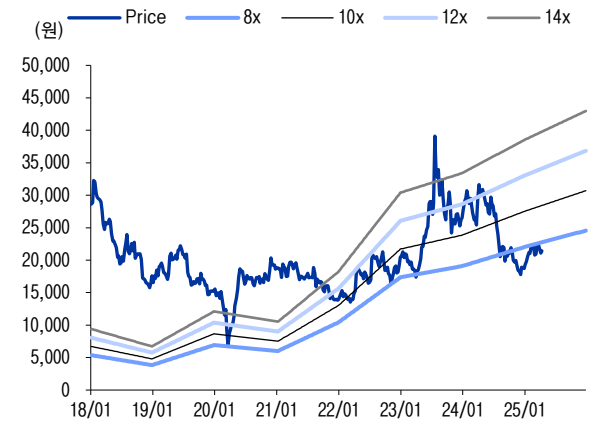
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

표3 제이브이엠 실적 테이블

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	**402**	**377**	**374**	**442**	**431**	**411**	**422**	**486**	**1,571**	**1,594**	**1,750**	**1,795**
% yoy	*7%*	*-3%*	*1%*	*1%*	*7%*	*9%*	*13%*	*10%*	*11%*	*1%*	*10%*	*3%*
1. 장비	179	176	170	222	204	201	209	254	791	747	867	883
% yoy	*-2%*	*-12%*	*0%*	*-7%*	*14%*	*14%*	*23%*	*14%*	*11%*	*-6%*	*16%*	*2%*
% sales	*45%*	*47%*	*53%*	*55%*	*47%*	*49%*	*53%*	*55%*	*50%*	*47%*	*50%*	*49%*
내수	91	81	82	86	91	115	100	110	367	340	416	263
% yoy	*5%*	*-13%*	*-9%*	*-13%*	*0%*	*42%*	*22%*	*28%*	*2%*	*-8%*	*23%*	*-37%*
% sales	*23%*	*21%*	*22%*	*19%*	*21%*	*28%*	*24%*	*23%*	*23%*	*21%*	*24%*	*15%*
수출	88	95	88	137	113	86	109	144	424	407	451	620
% yoy	*-8%*	*-11%*	*11%*	*-4%*	*27%*	*-9%*	*24%*	*5%*	*21%*	*-4%*	*11%*	*37%*
% sales	*22%*	*25%*	*23%*	*31%*	*26%*	*21%*	*26%*	*30%*	*27%*	*26%*	*26%*	*35%*
2. 주요소모품	179	161	171	181	185	169	179	194	627	692	727	756
% yoy	*14%*	*7%*	*6%*	*15%*	*3%*	*5%*	*5%*	*7%*	*11%*	*10%*	*5%*	*4%*
% sales	*45%*	*43%*	*46%*	*41%*	*43%*	*41%*	*43%*	*40%*	*40%*	*43%*	*42%*	*42%*
내수	100	99	103	105	103	111	107	111	380	407	432	413
% yoy	*12%*	*3%*	*9%*	*4%*	*3%*	*12%*	*3%*	*6%*	*14%*	*7%*	*6%*	*-4%*
% sales	*25%*	*26%*	*28%*	*24%*	*24%*	*27%*	*25%*	*23%*	*24%*	*26%*	*25%*	*23%*
수출	79	54	67	76	81	58	73	82	246	277	295	343
% yoy	*62%*	*68%*	*0%*	*34%*	*3%*	*8%*	*8%*	*8%*	*8%*	*12%*	*7%*	*16%*
% sales	*20%*	*14%*	*18%*	*17%*	*19%*	*14%*	*17%*	*17%*	*16%*	*17%*	*17%*	*19%*
매출총이익	154	150	147	186	173	162	169	208	626	637	712	752
GPM	*38%*	*40%*	*39%*	*42%*	*40%*	*40%*	*40%*	*43%*	*40%*	*40%*	*41%*	*42%*
판매비와관리비	81	82	73	95	85	86	77	99	328	330	347	357
% sales	*20%*	*22%*	*20%*	*21%*	*20%*	*21%*	*18%*	*20%*	*21%*	*21%*	*20%*	*20%*
고정비	33	33	25	34	34	34	28	35	141	126	132	136
% sales	*8%*	*9%*	*7%*	*8%*	*8%*	*8%*	*7%*	*7%*	*9%*	*8%*	*8%*	*8%*
영업이익	**73**	**69**	**74**	**91**	**88**	**77**	**92**	**109**	**298**	**307**	**365**	**394**
% yoy	*-3%*	*5%*	*26%*	*-8%*	*20%*	*12%*	*25%*	*20%*	*35%*	*3%*	*19%*	*8%*
OPM	*18%*	*18%*	*20%*	*21%*	*20%*	*19%*	*22%*	*22%*	*19%*	*19%*	*21%*	*22%*

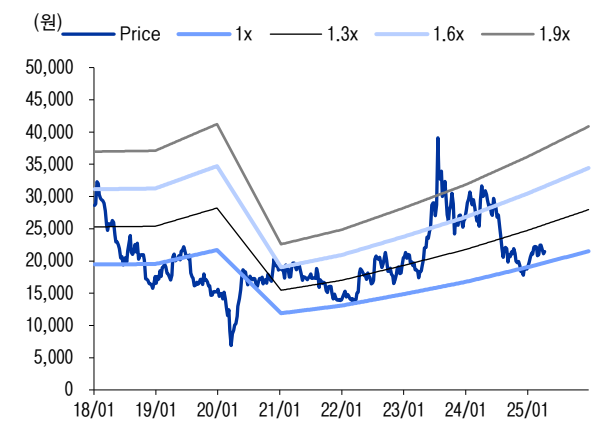
자료: LS증권 리서치센터

그림5 제이브이엠 12M FWD PER 밴드 차트



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

그림6 제이브이엠 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: FnGuide, LS증권 리서치센터

제이브이엠 (054950)

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,476	1,765	2,002	2,267	2,569
현금 및 현금성자산	116	125	381	651	914
매출채권 및 기타채권	235	360	304	280	278
재고자산	282	302	298	275	273
기타유동자산	844	979	1,019	1,060	1,103
비유동자산	1,099	1,083	1,088	1,091	1,095
관계기업투자등	110	112	116	121	126
유형자산	689	688	676	660	646
무형자산	26	27	30	32	34
자산총계	**2,575**	**2,848**	**3,090**	**3,358**	**3,663**
유동부채	746	793	759	724	699
매입채무 및 기타재무	250	304	293	280	278
단기금융부채	304	310	280	250	220
기타유동부채	193	178	186	193	201
비유동부채	34	32	33	34	35
장기금융부채	7	6	6	6	6
기타비유동부채	27	25	26	27	29
부채총계	**780**	**825**	**792**	**758**	**734**
지배주주지분	1,795	2,023	2,298	2,600	2,929
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	1,387	1,622	1,896	2,198	2,527
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**1,795**	**2,023**	**2,298**	**2,600**	**2,929**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,571**	**1,594**	**1,750**	**1,795**	**1,881**
매출원가	945	957	1,038	1,044	1,071
매출총이익	**626**	**637**	**712**	**752**	**809**
판매비 및 관리비	328	330	347	357	372
영업이익	**298**	**307**	**365**	**394**	**437**
(EBITDA)	347	354	415	444	486
금융손익	16	22	33	36	39
이자비용	13	15	13	12	10
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	18	2	17	10
세전계속사업이익	**331**	**347**	**401**	**447**	**486**
계속사업법인세비용	69	58	68	76	83
계속사업이익	262	288	332	371	404
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**262**	**288**	**332**	**371**	**404**
지배주주	262	288	332	371	404
총포괄이익	**258**	**282**	**332**	**371**	**404**
매출총이익률 (%)	40	40	41	42	43
영업이익률 (%)	19	19	21	22	23
EBITDA 마진률 (%)	22	22	24	25	26
당기순이익률 (%)	17	18	19	21	21
ROA (%)	11	11	11	12	11
ROE (%)	16	15	15	15	15
ROIC (%)	21	23	27	30	35

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**299**	**259**	**437**	**461**	**463**
당기순이익(손실)	262	288	332	371	404
비현금수익비용가감	106	89	50	50	50
유형자산감가상각비	39	39	39	39	38
무형자산상각비	10	8	10	11	11
기타현금수익비용	57	41	1	1	1
영업활동 자산부채변동	-4	-96	55	40	9
매출채권 감소(증가)	-60	-107	56	23	2
재고자산 감소(증가)	-1	-18	4	23	2
매입채무 증가(감소)	-19	19	-11	-13	-2
기타자산, 부채변동	75	10	6	6	7
투자활동 현금흐름	**-200**	**-186**	**-93**	**-92**	**-95**
유형자산처분(취득)	-26	-27	-27	-23	-24
무형자산 감소(증가)	-6	-9	-13	-13	-13
투자자산 감소(증가)	-163	-156	-43	-45	-47
기타투자활동	-4	7	-10	-11	-11
재무활동 현금흐름	**-56**	**-69**	**-88**	**-99**	**-105**
차입금의 증가(감소)	-26	-21	-30	-30	-30
자본의 증가(감소)	-35	-46	-58	-69	-75
배당금의 지급	35	46	58	69	75
기타재무활동	5	-1	0	0	0
현금의 증가	**43**	**9**	**256**	**270**	**263**
기초현금	72	116	125	381	651
기말현금	116	125	381	651	914

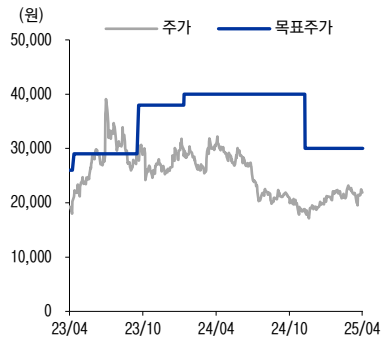
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	8.0	8.0	7.2	6.6
P/B	1.8	1.1	1.2	1.0	0.9
EV/EBITDA	7.5	4.4	3.8	2.8	1.8
P/CF	8.7	6.1	6.9	6.3	5.8
배당수익률 (%)	1.5	2.6	2.7	3.0	3.2
성장성 (%)					
매출액	10.6	1.5	9.8	2.6	4.8
영업이익	35.4	3.0	19.1	7.9	10.9
세전이익	55.6	4.8	15.4	11.6	8.8
당기순이익	66.6	9.9	15.2	11.6	8.8
EPS	66.6	9.9	15.2	11.6	8.8
안정성 (%)					
부채비율	43.5	40.8	34.5	29.1	25.1
유동비율	197.8	222.7	263.8	313.3	367.2
순차입금/자기자본(x)	-32.8	-37.4	-47.1	-54.7	-60.0
영업이익/금융비용(x)	23.5	21.0	28.7	34.3	42.5
총차입금 (십억원)	311	317	287	257	227
순차입금 (십억원)	-588	-757	-1,082	-1,422	-1,757
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,750	3,070	3,339
BPS	14,846	16,736	19,009	21,507	24,227
CFPS	3,051	3,122	3,165	3,485	3,754
DPS	400	500	600	650	700

자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

제이브이엠 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.10.19	신규	조은애			
2023.05.02	Buy	29,000	34.8		-2.1
2023.10.10	Buy	38,000	-16.3		-27.5
2024.02.01	Buy	40,000	-19.5		-37.1
2024.11.29	Buy	30,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다..

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	91.7% 8.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.4.1 ~ 2025.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)