

제이브이엠 (054950)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2025.4.30

회복하는 내수에 메니스와 카운트메이트가 더해지는 중

1Q25 Review: 숫자로 확인한 메니스와 카운트메이트 수출 효과

1Q25 잠정 매출액은 428억원(+7% yoy), 영업이익 89억원(+21% yoy)으로 컨센서스에 부합한 실적을 기록했다. 장비 매출은 수출 126억원(+42% yoy), 내수 89억원(-2% yoy)을 기록했다. 내수는 매출이 전년 동기와 비슷한 수준으로 유지되었고, 신제품 카운트메이트(중대형 바이알 장비) 북미향 매출 반영으로 북미 매출은 75억원(+22% yoy)으로 고성장을 했다. 유럽법인 매출은 90억원(+13% yoy), 영업이익 10억원(+67% yoy)을 기록했다. 이번 분기 유럽법인 실적에는 고가 장비인 메니스(MENITH) 판매 2대가 반영되면서, 매출 믹스 개선에 따른 이익 개선폭이 크게 확대됐다. 수익성이 높은 수출 매출 중심의 매출 성장으로 영업이익률은 21%(+2%p yoy)를 기록했다.

2Q25E, 국내 장비 판가 인상 효과 반영

4/1 동사의 국내 장비 판가가격이 약 10% 인상됐다. 2분기에는 가격인상 이전 수주된 사전 주문 물량이 본격적으로 매출에 반영될 전망이다. 2Q25 예상 매출액은 401억원(+6% yoy), 영업이익은 74억원(+8% yoy)을 추정한다. 보수적 실적 추정을 위해 메니스 판매 대수를 0대로 가정했으며(2Q24기준 메니스 판매량 2대), 내수 장비 매출(109억원, +34% yoy)은 사전 주문 물량이 반영되면서 전년동기와 전분기 대비 매출 증가가 가능할 것으로 보인다.

제이브이엠에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 30,000원을 유지한다. 2025년 예상 매출은 1,742억원(+9% 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 우상향 가능할 것으로 예상된다.

Financial Data

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,571	1,594	1,742	1,780	1,865
영업이익	298	307	365	393	436
순이익	262	288	331	370	402
EPS (원)	2,171	2,386	2,738	3,061	3,328
증감률 (%)	66.6	9.9	14.8	11.8	8.7
PER (x)	12.2	8.0	8.4	7.5	6.9
PBR (x)	1.8	1.1	1.2	1.1	1.0
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

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr**Buy (유지)**

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	23,600 원
상승여력	27.1 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSDAQ (04/29)	726.46 pt
시가총액	2,853 억원
발행주식수	12,090 천주
52 주 최고가/최저가	30,300 / 17,130 원
90 일 일평균거래대금	11.75 억원
외국인 지분율	10.8%
배당수익률(25.12E)	2.5%
BPS(25.12E)	19,009 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1개월 3.8%
	6개월 20.4%
	12개월 16.7%
주주구성	한미사이언스 (외 1인) 39.2%
	자사주 (외 1인) 4.7%

Stock Price

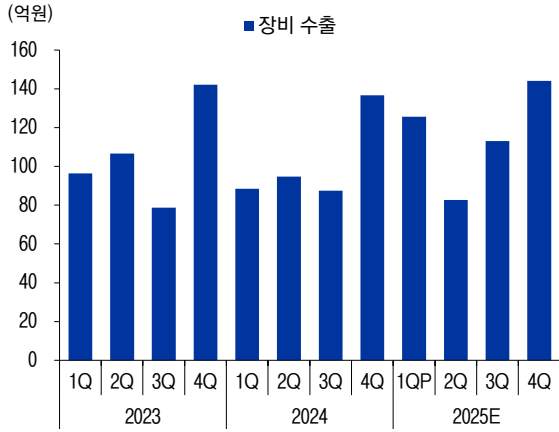


표1 제이브이엠 1Q25 Review

(억원)	1Q25P	1Q24	yoy	4Q24	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	428	402	+7%	442	-3%	430	-0%
영업이익	89	73	+21%	91	-3%	87	+2%
영업이익률	21%	18%	+2%p	21%	+0%p	20%	+0%p

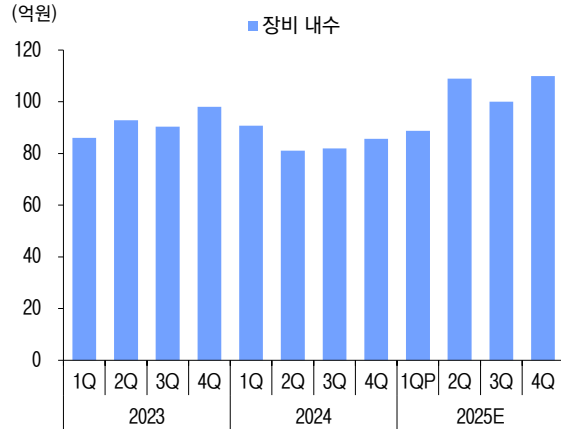
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림1 장비 수출 매출액 추이



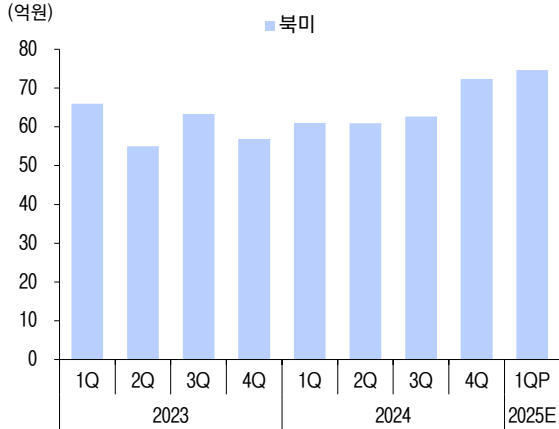
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림2 장비 내수 매출액 추이



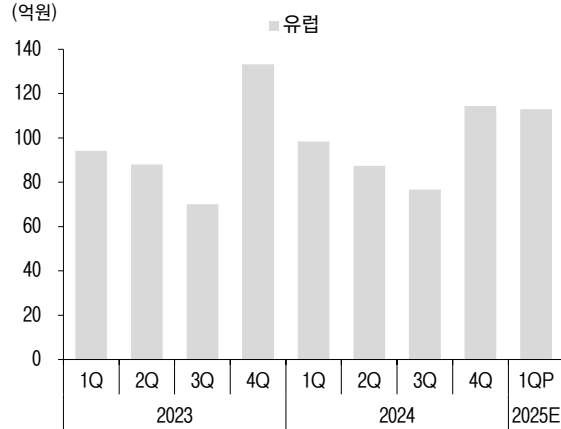
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림3 북미 매출액 추이



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림4 유럽 매출액 추이



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

표2 제이브이엠 실적 테이블

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	402	377	374	442	428	401	426	486	1,571	1,594	1,742	1,780
% yoy	7%	-3%	1%	1%	7%	6%	14%	10%	11%	1%	9%	2%
1. 장비	179	176	170	222	214	192	213	254	791	747	873	883
% yoy	-2%	-12%	0%	-7%	20%	9%	26%	14%	11%	-6%	17%	1%
% sales	45%	47%	53%	55%	50%	48%	53%	55%	50%	47%	50%	50%
내수	91	81	82	86	89	109	100	110	367	340	408	263
% yoy	5%	-13%	-9%	-13%	-2%	34%	22%	28%	2%	-8%	20%	-36%
% sales	23%	21%	22%	19%	21%	27%	23%	23%	23%	21%	23%	15%
수출	88	95	88	137	126	83	113	144	424	407	465	620
% yoy	-8%	-11%	11%	-4%	42%	-13%	29%	5%	21%	-4%	14%	33%
% sales	22%	25%	23%	31%	29%	21%	27%	30%	27%	26%	27%	35%
2. 주요소모품	179	161	171	181	171	169	179	194	627	692	713	741
% yoy	14%	7%	6%	15%	-5%	5%	5%	7%	11%	10%	3%	4%
% sales	45%	43%	46%	41%	40%	42%	42%	40%	40%	43%	41%	42%
내수	100	99	103	105	103	111	107	111	380	407	432	398
% yoy	12%	3%	9%	4%	3%	12%	3%	6%	14%	7%	6%	-8%
% sales	25%	26%	28%	24%	24%	28%	25%	23%	24%	26%	25%	22%
수출	79	54	67	76	68	58	73	82	246	277	281	343
% yoy	62%	68%	0%	34%	-14%	8%	8%	8%	8%	12%	2%	22%
% sales	20%	14%	18%	17%	16%	15%	17%	17%	16%	17%	16%	19%
매출총이익	154	150	147	186	175	159	170	208	626	637	712	749
GPM	38%	40%	39%	42%	41%	40%	40%	43%	40%	40%	41%	42%
판매비와관리비	81	82	73	95	86	84	77	99	328	330	347	355
% sales	20%	22%	20%	21%	20%	21%	18%	20%	21%	21%	20%	20%
고정비	33	33	25	34	-	34	28	35	141	126	132	136
% sales	8%	9%	7%	8%	-	9%	7%	7%	9%	8%	8%	8%
영업이익	73	69	74	91	89	74	93	109	298	307	365	393
% yoy	-3%	5%	26%	-8%	21%	8%	26%	20%	35%	3%	19%	8%
OPM	18%	18%	20%	21%	21%	18%	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	2,001	2,263	2,563
현금 및 현금성자산	116	125	380	651	913
매출채권 및 기타채권	235	360	304	278	276
재고자산	282	302	298	273	271
기타유동자산	844	979	1,019	1,060	1,103
비유동자산	1,099	1,083	1,088	1,090	1,095
관계기업투자등	110	112	116	121	126
유형자산	689	688	675	660	646
무형자산	26	27	30	32	34
자산총계	2,575	2,848	3,089	3,353	3,657
유동부채	746	793	759	721	697
매입채무 및 기타채무	250	304	293	278	276
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	755	732
지배주주지분	1,795	2,023	2,297	2,598	2,925
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	1,387	1,622	1,895	2,196	2,523
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	1,795	2,023	2,297	2,598	2,925

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	299	259	436	462	461
당기순이익(손실)	262	288	331	370	402
비현금수익비용가감	106	89	50	50	50
유형자산감가상각비	39	39	39	38	38
무형자산상각비	10	8	10	11	11
기타현금수익비용	57	41	1	1	1
영업활동 자산부채변동	-4	-96	55	42	9
매출채권 감소(증가)	-60	-107	56	26	2
재고자산 감소(증가)	-1	-18	4	25	2
매입채무 증가(감소)	-19	19	-11	-15	-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	255	272	262
기초현금	72	116	125	380	651
기말현금	116	125	380	651	913

자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,571	1,594	1,742	1,780	1,865
매출원가	945	957	1,030	1,032	1,059
매출총이익	626	637	712	749	806
판매비 및 관리비	328	330	347	355	370
영업이익	298	307	365	393	436
(EBITDA)	347	354	414	442	485
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	400	446	485
계속사업법인세비용	69	58	69	76	82
계속사업이익	262	288	331	370	402
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	262	288	331	370	402
지배주주	262	288	331	370	402
총포괄이익	258	282	331	370	402
매출총이익률 (%)	40	40	41	42	43
영업이익률 (%)	19	19	21	22	23
EBITDA 마진률 (%)	22	22	24	25	26
당기순이익률 (%)	17	18	19	21	22
ROA (%)	11	11	11	11	11
ROE (%)	16	15	15	15	15
ROIC (%)	21	23	27	30	34

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	8.0	8.4	7.5	6.9
P/B	1.8	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.5	4.4	4.1	3.1	2.1
P/CF	8.7	6.1	7.3	6.6	6.2
배당수익률 (%)	1.5	2.6	2.6	2.8	3.0
성장성 (%)					
매출액	10.6	1.5	9.2	2.2	4.8
영업이익	35.4	3.0	19.0	7.7	10.9
세전이익	55.6	4.8	15.3	11.4	8.7
당기순이익	66.6	9.9	14.8	11.8	8.7
EPS	66.6	9.9	14.8	11.8	8.7
안정성 (%)					
부채비율	43.5	40.8	34.5	29.1	25.0
유동비율	197.8	222.7	263.6	313.6	367.6
순차입금/자기자본(x)	-32.8	-37.4	-47.0	-54.7	-60.0
영업이익/금융비용(x)	23.5	21.0	28.7	34.1	42.3
총차입금 (십억원)	311	317	287	257	227
순차입금 (십억원)	-588	-757	-1,080	-1,422	-1,755
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,738	3,061	3,328
BPS	14,846	16,736	18,998	21,487	24,196
CFPS	3,051	3,122	3,154	3,476	3,743
DPS	400	500	600	650	700

제이브이엠 목표주가 추이		투자의견 변동내역												
		일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
					최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비	
		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										



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