

Company Update

Analyst

이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 45,000원

현재가 (10/20) 28,850원

KOSDAQ (10/20)	769.25pt
시가총액	3,488억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	39,100원
최저가	16,500원
60일 일평균거래대금	65억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률 (2023F)	1.0%

주주구성	
한미사이언스	39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	24%	72%	49%
절대기준	8%	49%	68%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	45,000	45,000	-
EPS(23)	1,839	1,868	▼
EPS(24)	2,277	2,346	▼

제이브이엠 주가추이



본 조식분석자료는 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)

로봇 약사 출격

예상 보다 빠른 MENITH 투입

제이브이엠은 2022년 로봇팔 적용으로 100% 자동화에 성공한 <MENITH> 개발을 완료함. 개발 완료된 MENITH는 2023년 1년간 유럽에서의 필드 테스트 후 그 결과 값을 바탕으로 수출 시장에 진출하려는 계획을 보유하고 있었음. 하지만 최근 언론을 통해 필드 테스트를 진행하던 MENITH가 네덜란드 제약 유통시장의 주요 업체인 Brocacef(브로카세프)에 MENITH 초도 공급을 시작한다고 밝힘

브로카세프는 MENITH의 필드 테스트를 진행하던 기업으로 장비의 성능과 신뢰도가 충분히 만족스럽다고 판단해 초기 계획보다 빨리 장비 적용을 결정한 것으로 판단됨. MENITH는 최첨단 대형 장비로 처방전 처리 능력이 급격히 향상되고 추가 약사 고용은 제한적이어서 약국 비즈니스에 경쟁력을 확보해 주는 첨단 장비로 분류되고 있음

3분기 예상 실적 조정

동사에 대한 3분기 예상 실적을 매출액 393억원(+15%, YoY), 영업이익 72억원(+27% YoY)으로 수정함. 이는 기존의 예상 실적 대비 매출액 -6%, 영업이익 -14% 가량 조정한 것으로 2분기부터 이연된 매출 영향이 3분기 까지 일부 지속 되고 있는 것으로 예상되며 이연된 매출은 대부분 4분기에 반영될 것으로 전망

투자의견 매수 목표주가 45,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수 목표주가 45,000원을 유지함. 동사 실적 수정이 일부 있지만 차기 성장동력이라 할 수 있는 MENITH의 조기 계약 소식과 내년부터 본격화될 건강기능식품 소분 판매와 같은 이벤트를 고려했을 때 목표주가 유지는 무리가 없다고 판단

(단위:억원,배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,616	1,874	2,143
영업이익	125	220	301	367	426
세전이익	94	213	326	399	466
지배주주순이익	90	158	222	275	362
EPS(원)	740	1,303	1,839	2,277	2,992
증가율(%)	-14.3	76.0	41.1	23.8	31.4
영업이익률(%)	10.8	15.5	18.6	19.6	19.9
순이익률(%)	7.8	11.1	13.7	14.7	16.9
ROE(%)	6.4	10.4	13.3	14.6	16.7
PER	18.8	15.7	15.7	12.7	9.6
PBR	1.2	1.6	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.1	6.4	5.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 실적 추정치 변경

(단위: 억원)	3Q23E		변화폭
	신규 추정치	기존 추정치	
매출액	393	420	-6.4%
영업이익	72	84	-14.3%

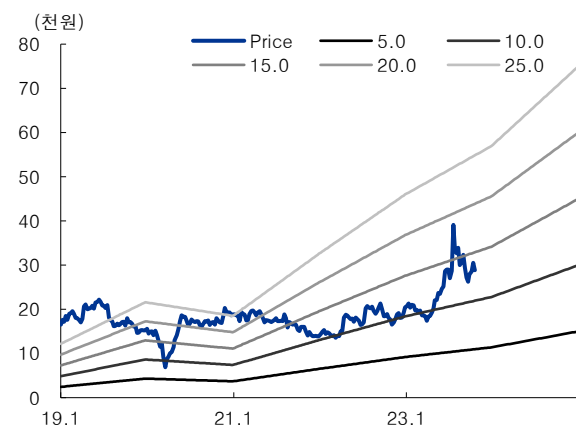
자료: IBK투자증권

표 2. 실적 추정 테이블

(단위: 억원)	2023				2024				2023E	2024E	YoY
	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	377	387	393	460	418	445	460	552	1,616	1,874	16.0%
영업이익	75	66	72	88	82	86	91	109	301	367	21.9%
순이익	69	33	66	54	70	75	68	62	222	275	24.1%
영업이익률	19.9%	16.9%	18.4%	19.2%	19.6%	19.3%	19.7%	19.7%	18.6%	19.6%	
순이익률	18.2%	8.6%	16.7%	11.8%	16.8%	16.9%	14.8%	11.3%	13.7%	14.7%	

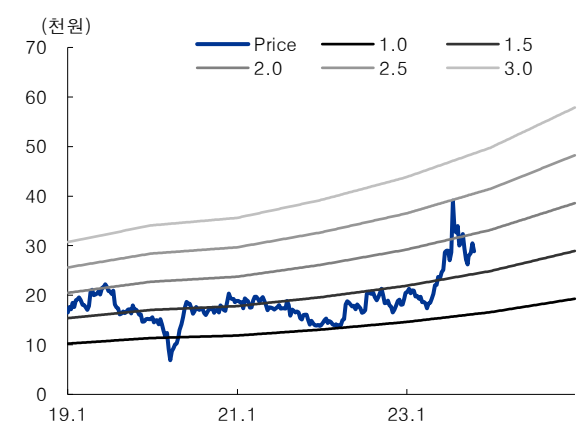
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,616	1,874	2,143
증가율(%)	0.4	22.6	13.8	16.0	14.3
매출원가	766	908	986	1,131	1,288
매출총이익	392	512	630	744	855
매출총이익률 (%)	33.9	36.1	39.0	39.7	39.9
판매비	268	292	329	376	428
판매비율(%)	23.1	20.6	20.4	20.1	20.0
영업이익	125	220	301	367	426
증가율(%)	-20.4	76.0	36.9	21.9	16.2
영업이익률(%)	10.8	15.5	18.6	19.6	19.9
순금융손익	7	14	10	32	40
이자손익	8	15	20	32	40
기타	-1	-1	-10	0	0
기타영업외손익	-38	-21	15	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	94	213	326	399	466
법인세	5	55	104	124	104
법인세율	5.3	25.8	31.9	31.1	22.3
계속사업이익	90	158	222	275	362
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	158	222	275	362
증가율(%)	-14.3	76.0	41.1	23.8	31.4
당기순이익률 (%)	7.8	11.1	13.7	14.7	16.9
지배주주당기순이익	90	158	222	275	362
기타포괄이익	-5	12	-5	0	0
총포괄이익	85	169	218	275	362
EBITDA	181	269	346	410	469
증가율(%)	-15.4	48.9	28.6	18.3	14.4
EBITDA마진율(%)	15.6	18.9	21.4	21.9	21.9

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	740	1,303	1,839	2,277	2,992
BPS	11,869	13,079	14,595	16,586	19,292
DPS	200	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	18.8	15.7	15.7	12.7	9.6
PBR	1.2	1.6	2.0	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.1	6.4	5.1
성장성지표(%)					
매출증가율	0.4	22.6	13.8	16.0	14.3
EPS증가율	-14.3	76.0	41.1	23.8	31.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.5	1.0	1.0	1.0
ROE	6.4	10.4	13.3	14.6	16.7
ROA	4.4	7.1	8.9	9.6	10.9
ROIC	10.6	19.2	25.2	28.9	35.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.1	46.5	51.3	54.1	53.1
순차입금 비율(%)	-21.0	-23.3	-39.0	-42.4	-47.7
이자보상배율(배)	73.8	67.6	25.9	26.6	24.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	8.2	8.2	7.7	7.5
재고자산회전율	5.0	5.4	4.8	4.3	4.2
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.7	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	995	1,195	1,744	2,116	2,558
현금및현금성자산	68	72	334	424	622
유가증권	477	607	730	876	1,002
매출채권	174	174	221	266	304
재고자산	240	287	393	471	539
비유동자산	1,116	1,122	925	973	1,013
유형자산	699	700	702	712	727
무형자산	46	31	37	59	69
투자자산	115	110	118	121	123
자산총계	2,110	2,317	2,669	3,089	3,571
유동부채	639	703	866	1,039	1,188
매입채무및기타채무	246	188	224	268	307
단기차입금	238	303	367	440	503
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	36	33	39	45	50
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	676	736	905	1,084	1,238
지배주주지분	1,435	1,581	1,764	2,005	2,332
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	136	135	130	130	130
이익잉여금	1,022	1,169	1,357	1,597	1,924
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,435	1,581	1,764	2,005	2,332
비이자부채	432	425	529	635	726
총차입금	244	311	376	449	512
순차입금	-302	-369	-688	-851	-1,112

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	261	148	178	240	337
당기순이익	90	158	222	275	362
비현금성 비용 및 수익	114	141	84	11	2
유형자산감가상각비	44	38	37	35	35
무형자산상각비	12	11	9	7	8
운전자본변동	50	-133	-75	-78	-67
매출채권등의 감소	31	-1	-42	-44	-38
재고자산의 감소	-16	-55	-109	-79	-67
매입채무등의 증가	40	-58	36	45	38
기타 영업현금흐름	7	-18	-53	32	40
투자활동 현금흐름	-226	-184	23	-250	-219
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-31	-37	-45	-50
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-23	-16	-15	-29	-18
투자자산의 감소(증가)	-21	-4	219	-3	-2
기타	-154	-134	-144	-173	-149
재무활동 현금흐름	-44	41	61	99	80
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-44	41	61	99	80
기타 및 조정	0	-1	-1	1	1
현금의 증가	-9	4	261	90	199
기초현금	77	68	72	334	424
기말현금	68	72	334	424	622

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

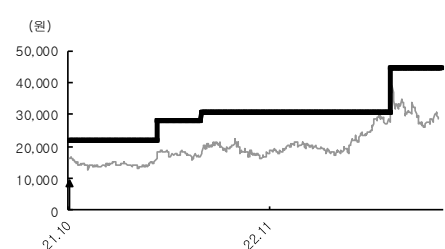
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2022.10.01~2023.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	145	91.8
Trading Buy (중립)	7	4.4
중립	6	3.8
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

제이브이엠	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.08.04	매수	22,000	-31.27	-14.09					
	2022.04.15	매수	28,000	-37.09	-32.14					
	2022.07.11	매수	31,000	-34.21	-3.71					
	2023.07.11	1년경과	31,000	-10.39	-7.42					
	2023.07.19	매수	45,000	-31.73	-13.11					
	2023.10.21	매수	45,000							