

Company Update

Analyst이 건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	42,000원
현재가 (10/26)	29,100원

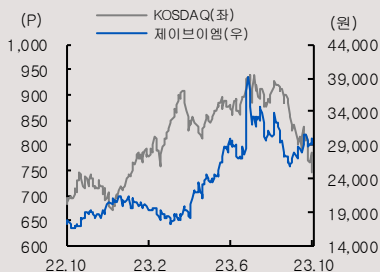
KOSDAQ (10/26)	743.85pt
시가총액	3,518억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	39,100원
최저가	16,500원
60일 일평균거래대금	56억원
외국인 지분율	2.9%
배당수익률 (2023F)	1.0%

주주구성	
한미사이언스	39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	20%	77%	55%
절대기준	7%	59%	69%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	45,000	45,000	-
EPS(23)	1,756	1,839	▼
EPS(24)	2,266	2,277	▼

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)

3Q 아쉽지만 계절적 성수기는 4Q

아쉬운 3Q실적

제이브이엠 3Q23 실적은 매출액 368억원(+7.8% YoY), 영업이익 58억원(+2.4%, YoY), 당기순이익 54억원(+17%, YoY)으로 주초 예상한 실적보다 아쉬운 실적을 나타냄. 추정치 오차는 매출액 -6.4%, 영업이익 -19.4%로 매출액 대비 영업이익 부분에서의 오차가 더 컸음

예상보다 안좋았던 영업이익률

3분기 영업이익률 하락 원인은 두 가지인 것으로 확인됨

- ① 코로나19 팬데믹 종료되고 맞는 첫 휴가 시즌으로 영업일수 감소가 예상보다 길었기 때문. 장비 매출은 배송된 장비의 셋업이 완료되어야 인식되는 구조로 장비를 설치하는 인력들의 긴 휴가가 실적 미스로 연결됨
- ② 동사 매출은 장비와 MRO로 구분되며 이익률은 장비가 월등히 높음. 이익률을 높이기 위해선 당연히 장비 수출 판매 비중이 상승해야 하지만 3분기 장비 매출은 앞서 언급한 것처럼 이연 되었고 이미 판매된 장비에서 사용하는 MRO 매출이 증가함. 결국 이익률이 장비보다 낮은 MRO 매출 비중 증가로 전반적인 이익률 하락이 나타남

2Q 실적 발표 후 언급한대로 기 판매된 장비 가동률 유지를 위해 평소보다 많은 양으로 유럽으로 Sell-in된 MRO 재고가 3Q부터 바로 Sell-out되고 있는 부분은 긍정적이나 장비 수출 실적에 대한 아쉬움이 남는 실적

투자의견 매수, 목표주가 42,000원

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하지만 예상치 못한 일부 실적 조정으로 목표주가는 42,000원으로 하향

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,574	1,747	1,936
영업이익	125	220	283	342	385
세전이익	94	213	318	374	425
지배주주순이익	90	158	212	274	329
EPS(원)	740	1,303	1,756	2,266	2,720
증가율(%)	-14.3	76.0	34.8	29.0	20.0
영업이익률(%)	10.8	15.5	18.0	19.6	19.9
순이익률(%)	7.8	11.1	13.5	15.7	17.0
ROE(%)	6.4	10.4	12.7	14.6	15.4
PER	18.8	15.7	16.6	12.8	10.7
PBR	1.2	1.6	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.6	6.9	5.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 실적 추정치 변경

(단위: 억원)

	3Q23		변화폭
	실제 실적	기존 추정치	
매출액	368	393	-6.4%
영업이익	58	72	-19.4%

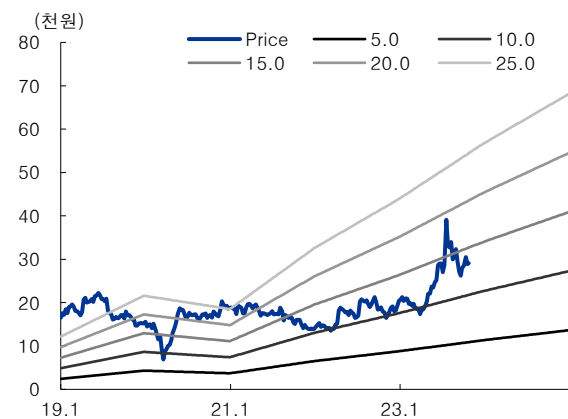
자료: IBK투자증권

표 2. 실적 추정 테이블

(단위: 억원)	2023				2024				2023E	2024E	YoY
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	377	387	368	442	407	430	416	495	1,574	1,747	11.0%
영업이익	75	66	58	84	80	83	82	98	283	342	20.8%
순이익	69	33	54	57	68	72	61	72	212	274	29.0%
영업이익률	19.9%	16.9%	15.8%	19.1%	19.6%	19.3%	19.7%	19.7%	18.0%	19.6%	
순이익률	18.2%	8.6%	14.6%	12.8%	16.8%	16.9%	14.8%	14.5%	13.5%	15.7%	

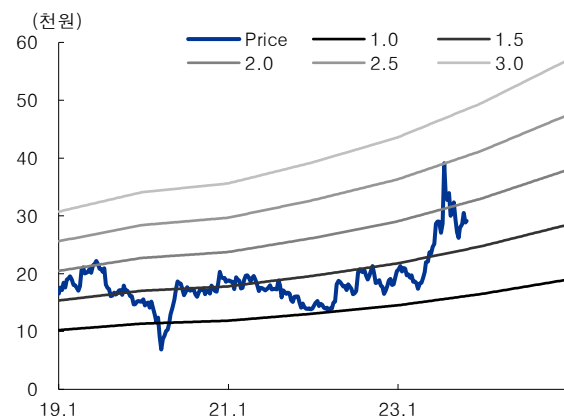
자료: IBK투자증권

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	1,574	1,747	1,936
증가율(%)	0.4	22.6	10.8	11.1	10.8
매출원가	766	908	963	1,054	1,164
매출총이익	392	512	610	693	772
매출총이익률 (%)	33.9	36.1	38.8	39.7	39.9
판매비	268	292	327	351	387
판매비율(%)	23.1	20.6	20.8	20.1	20.0
영업이익	125	220	283	342	385
증가율(%)	-20.4	76.0	28.7	20.9	12.6
영업이익률(%)	10.8	15.5	18.0	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	25	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	94	213	318	374	425
법인세	5	55	106	100	96
법인세율	5.3	25.8	33.3	26.7	22.6
계속사업이익	90	158	212	274	329
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	158	212	274	329
증가율(%)	-14.3	76.0	34.8	29.0	20.0
당기순이익률 (%)	7.8	11.1	13.5	15.7	17.0
지배주주당기순이익	90	158	212	274	329
기타포괄이익	-5	12	-5	0	0
총포괄이익	85	169	208	274	329
EBITDA	181	269	328	385	427
증가율(%)	-15.4	48.9	21.8	17.2	11.1
EBITDA마진율(%)	15.6	18.9	20.8	22.0	22.1

투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	740	1,303	1,756	2,266	2,720
BPS	11,869	13,079	14,512	16,492	18,926
DPS	200	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	18.8	15.7	16.6	12.8	10.7
PBR	1.2	1.6	2.0	1.8	1.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	8.6	6.9	5.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.4	22.6	10.8	11.1	10.8
EPS증가율	-14.3	76.0	34.8	29.0	20.0
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.5	1.0	1.0	1.0
ROE	6.4	10.4	12.7	14.6	15.4
ROA	4.4	7.1	8.6	9.8	10.4
ROIC	10.6	19.2	24.2	29.2	33.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.1	46.5	49.6	48.8	47.1
순차입금 비율(%)	-21.0	-23.3	-39.2	-43.5	-48.5
이자보상배율(배)	73.8	67.6	24.6	26.0	24.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	8.2	8.1	7.8	7.7
재고자산회전율	5.0	5.4	4.7	4.4	4.3
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	995	1,195	1,702	2,004	2,367
현금및현금성자산	68	72	347	486	685
유가증권	477	607	701	786	871
매출채권	174	174	213	238	264
재고자산	240	287	377	423	468
비유동자산	1,116	1,122	922	963	998
유형자산	699	700	702	712	727
무형자산	46	31	37	59	69
투자자산	115	110	118	119	121
자산총계	2,110	2,317	2,624	2,968	3,366
유동부채	639	703	832	932	1,033
매입채무및기타채무	246	188	215	241	267
단기차입금	238	303	352	395	437
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	36	33	38	41	45
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	676	736	870	974	1,078
지배주주지분	1,435	1,581	1,754	1,994	2,288
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	1,346	1,586	1,880
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,435	1,581	1,754	1,994	2,288
비이자부채	432	425	509	570	632
총차입금	244	311	361	404	446
순차입금	-302	-369	-687	-868	-1,109

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	261	148	173	272	326
당기순이익	90	158	212	274	329
비현금성 비용 및 수익	114	141	74	10	3
유형자산감가상각비	44	38	37	35	35
무형자산상각비	12	11	9	7	8
운전자본변동	50	-133	-60	-45	-45
매출채권등의 감소	31	-1	-33	-26	-26
재고자산의 감소	-16	-55	-93	-46	-46
매입채무등의 증가	40	-58	27	26	26
기타 영업현금흐름	7	-18	-53	33	39
투자활동 현금흐름	-226	-184	57	-176	-170
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	-2	-2
기타	-154	-134	-110	-100	-100
재무활동 현금흐름	-44	41	45	43	43
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-44	41	45	43	43
기타 및 조정	0	-1	-1	0	0
현금의 증가	-9	4	274	139	199
기초현금	77	68	72	347	486
기말현금	68	72	347	486	685

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)			
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	42,000							