

제이브이엠 (054950)

로봇팔 조제 자동 제조기인 메니스 매출 성장 원동력

올해 4분기 로봇팔 적용 자동 제조기 메니스(MENITH) 판매 확대로 매출 상승을 이끌 듯

올해 4분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 420억원(-4.3% YoY, +12.3% QoQ), 영업이익 83억원(-16.2% YoY, +12.2% QoQ)으로 예상된다.

국내부문의 경우 의료대란의 영향 등이 지속되는 가운데 성수기 환경하에서 소모품 등의 매출이 견조하게 증가할 것으로 예상된다.

무엇보다 로봇팔 적용 자동 제조기 메니스(MENITH)의 경우 지난해 2대를 판매하였으며, 올해의 경우 3분기 누적으로 5대를 판매하였다. 올해 4분기에는 3대 이상 판매가 예상됨에 따라 해외 매출 상승을 이끌 것으로 전망된다.

메니스(MENITH) 판매 증가, 프랑스 지역 유통채널 정상화, 국내부문의 완만한 회복 등으로 내년 사상 최대 실적 기록할 듯

내년 동사는 IFRS 연결기준 매출액 1,701억원(YoY +8.1%), 영업이익 336억원 (YoY +12.8%)으로 사상 최대 실적이 예상된다. 이는 메니스(MENITH) 판매 증가와 더불어 프랑스 지역 유통채널 정상화 및 국내부문의 완만한 회복 등이 예상되기 때문이다.

먼저 지난해 3분기에 출시한 로봇팔 적용 자동 제조기 메니스(MENITH)의 경우 다관절 협동 로봇팔이 캐니스터(의약품을 담는 통)를 자동으로 교환해가며 작업해, 기존 제품 대비 2배 이상 빠른 분당 최대 120포를 조제할 수 있을 뿐만 아니라 자동 검수 기능도 탑재돼 약국 조제 시간과 인력을 최소화할 수 있다. 이에 따라 생산성이 3배 이상 향상되었다.

이러한 메니스(MENITH)의 경우 2023년에 2대를 판매하였으며, 2024년에는 8대 이상을 판매할 예정이다. 2025년에는 대형 조제공장형 약국 등에서 요양병원형 파우치형 조제수요가 확대됨에 따라 유럽, 캐나다, 호주 등의 파트너사로부터 메니스(MENITH) 수요가 더욱 더 증가하면서 내년 매출 상승을 이끌 것으로 기대된다. 이와 같은 메니스(MENITH)의 경우 ASP가 기존 제품보다 높기 때문에 수익성 개선에 기여할 것이다.

또한 올해 초 프랑스 지역 유통채널을 유럽법인이 직접 판매하는 구조에서 파트너사가 판매하는 구조로 바뀌면서 재고조정 등 매출공백이 발생하였는데, 내년부터 정상화 될 것으로 예상된다.

한편, 국내부문의 경우 의료대란 등으로 그동안 상급병원향 매출이 원활하지 않았는데, 2차 병원, 요양병원 등으로 병원향 매출처를 다변화 하면서 내년에는 완만한 회복이 예상된다.

목표주가 24,000원으로 하향

동사에 대하여 목표주가를 24,000원으로 하향한다. 목표주가는 2025년 예상 EPS 추정치 2,415원에 Target PER 9.95배(최근 2년간 PER 평균치)를 적용하여 산출하였다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	24,000원(하향)
증가(2024.12.06)	17,770원
상승여력	35.1%

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,209만주
시가총액	215십억원
외국인지분율	8.1%
52주 주가	17,770~32,200원
60일평균거래량	69,935주
60일평균거래대금	1.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.9	-10.5	-33.8	-33.1
상대수익률	0.1	-4.1	-11.6	-13.8

Price Trend



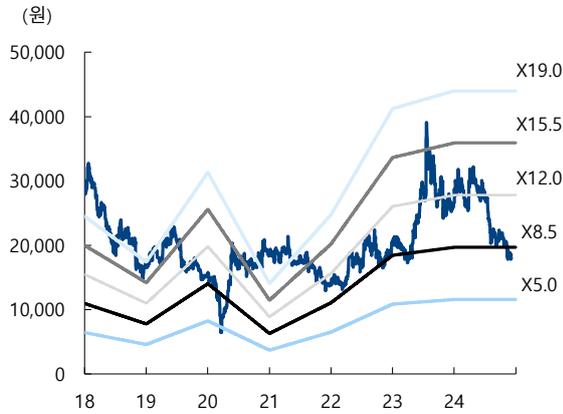
FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	157	157	170	191
영업이익(십억원)	30	30	34	39
순이익(십억원)	26	28	29	34
EPS(원)	2,171	2,316	2,415	2,779
BPS(원)	14,846	16,664	18,581	20,862
PER(배)	12.2	7.7	7.4	6.4
PBR(배)	1.8	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	15.5	14.7	13.7	14.1
배당수익률(%)	1.5	2.3	2.3	2.3
EV/EBITDA(배)	7.5	3.5	2.9	1.9

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

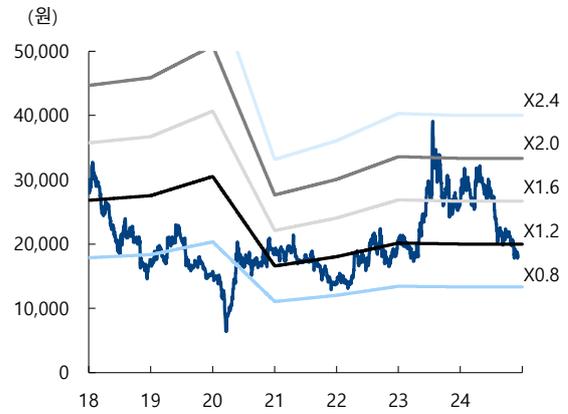
이상현 2122-9198 value3@ifmsec.com

그림1. 제이브이엠 PER 밴드



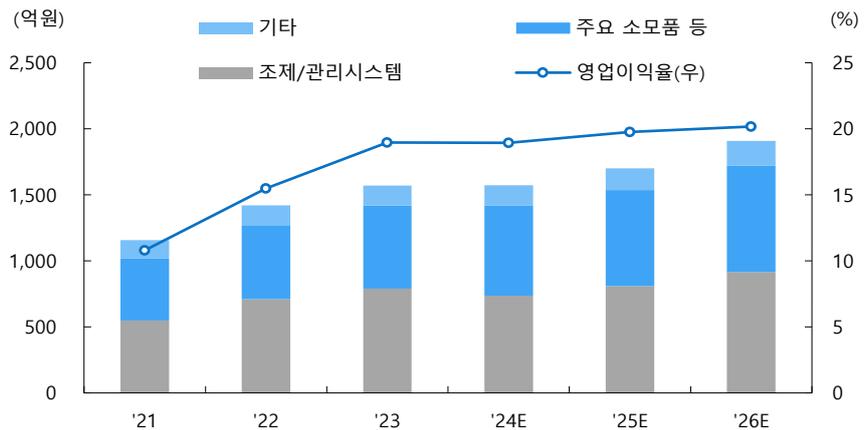
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림2. 제이브이엠 PBR 밴드



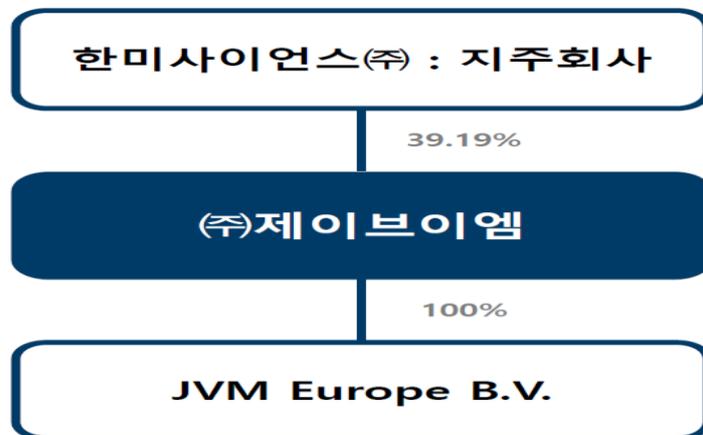
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림3. 제이브이엠 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



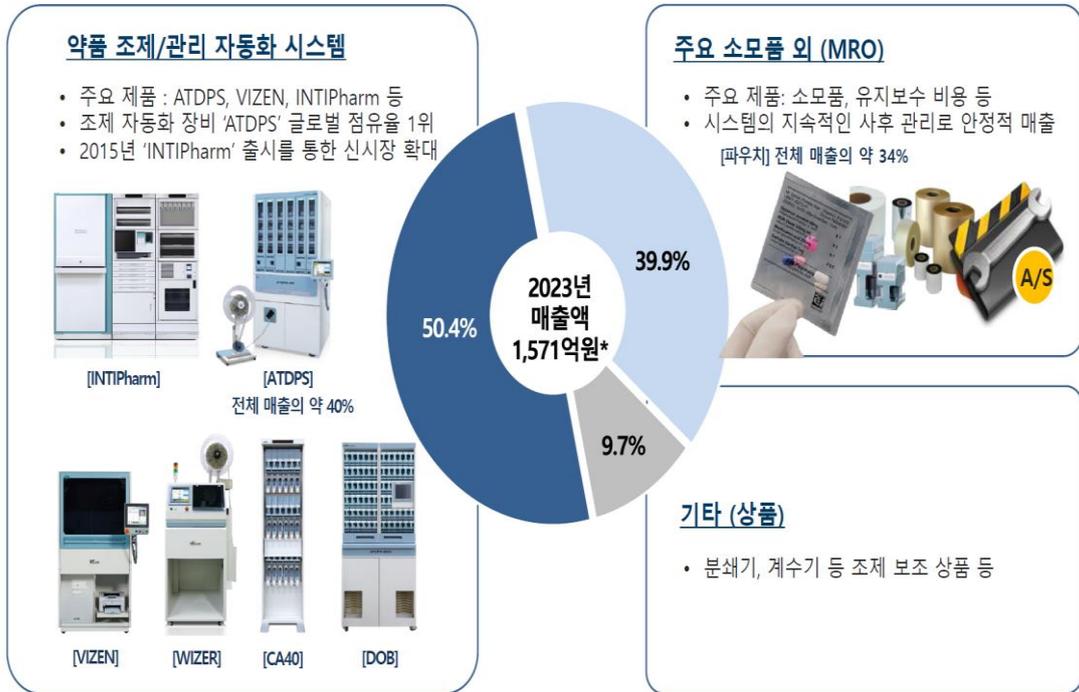
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림4. 제이브이엠 소유 지분구조



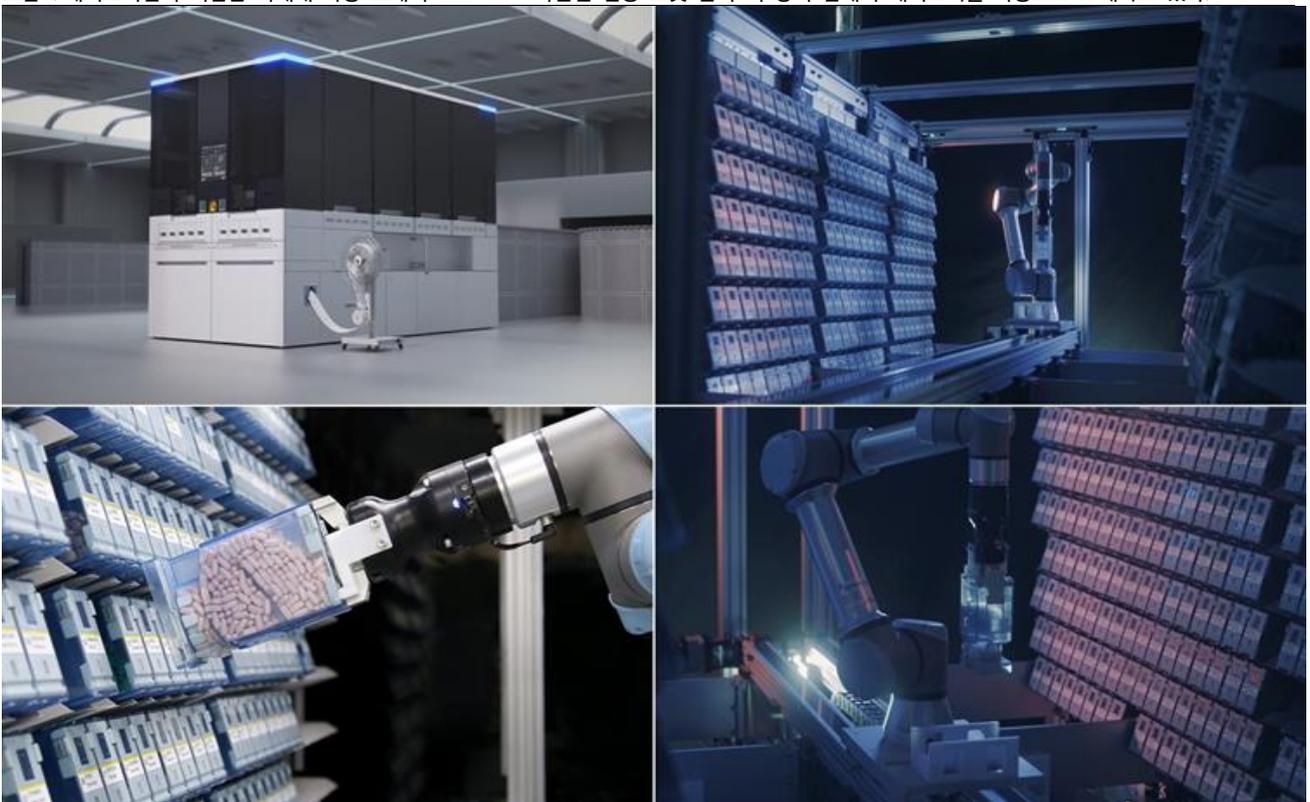
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림5. 제이브이엠 사업 영역



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림6. 제이브이엠의 최첨단 차세대 자동 조제기 MENITH: 다관절 협동 로봇 팔이 이 장비 안에서 캐니스터를 자동으로 교체하고 있다.



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림7. 제이브이엠 조제 자동화 사업

자동화 업무 프로세스



주요 제품 라인업



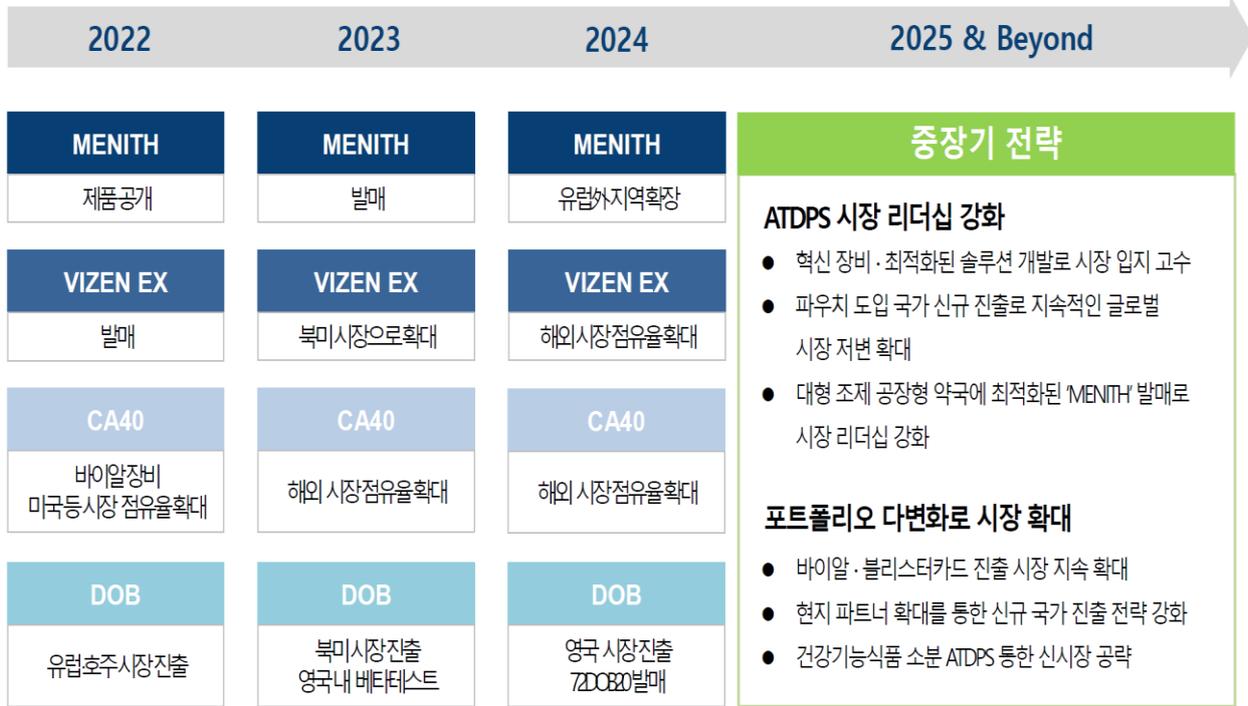
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림8. 제이브이엠 조제 자동화 사업 제품 포트폴리오 확대 전략

<p>MENITH</p>  <ul style="list-style-type: none"> ● 차세대 파우치 조제 자동화 시스템 ● 다관절 협동 로봇 팔로 캐니스터 교환 ● 조제 속도 기존 대비 2배 이상 높여 분당 120포 조제 가능 ● 자동 검수 기능 통합하여 효율 극대화 ● 생산성 3배 이상 향상 ● 네덜란드 공장형 약국 외 계약건 발생 중 	<p>VIZEN EX</p>  <ul style="list-style-type: none"> ● 차세대 파우치 검수 솔루션 ● 기기 내부 탑재된 카메라로 촬영하여 분당 최대 400개 파우치 포 검사 ● 알약 수량, 크기, 모양 등 처방 내역과 비교 분석 ● 빠른 검수로 생산성 확대 ● 유클리드社와 미국 지역 계약 체결 
<p>CA40</p>  <ul style="list-style-type: none"> ● 약품 카운팅 시스템 (바이알 포장) ● 2020년 캐나다 월마트 약국 입점 ● 파트너사, 미국으로도 시장 확대 ● 2023년까지 북미에 500여대 이상 설치 ● 최대 20대까지 확장 가능 	<p>DOB</p>  <ul style="list-style-type: none"> ● 블리스터카드 포장 조제기 ● 2021년 호주·스페인 시장 진출 ● 2022년 영국 지역 오니셀社와 계약 체결 ● 72DOB20 등 다양한 라인업으로 맞춤형 기기 보급

자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림9. 제이브이엠 조제 자동화 사업 제품 포트폴리오 로드맵



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림10. 제이브이엠 전자동 약품 분배 캐비닛 시스템(ADC) 인티팜(INTIPharm)



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림11. 인티팜(INTIPharm) 주요 기능



권한인증(지정맥인식) 정확한 약품인식 환자별 자동취합 및 불출 영상 추적관리 시스템 투약 및 약품정보 제공 정확한 약품불출

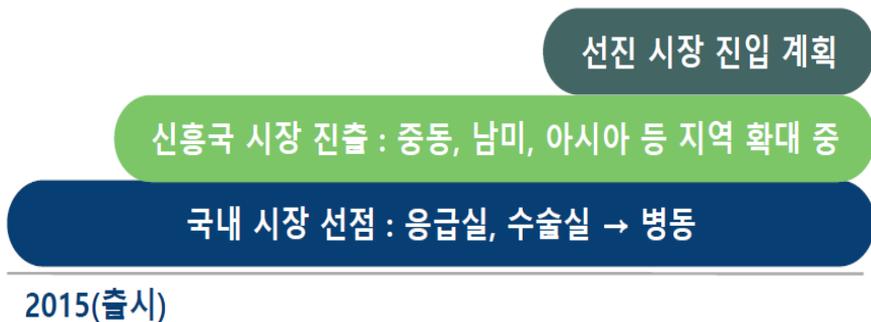
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림12. 인티팜(INTIPharm) 도입 효과



자료: ADC Demo 보고서 서울 성모병원 약제부, 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림13. 인티팜(INTIPharm) 프로세스



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

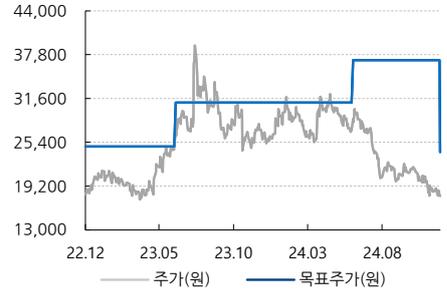
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	148	202	271	386	매출액	157	157	170	191
현금 및 현금성자산	12	36	49	55	증가율(%)	10.6	0.1	8.1	12.2
단기금융자산	78	98	123	154	매출원가	94	95	102	114
매출채권	26	26	28	31	매출총이익	63	63	69	77
재고자산	28	28	31	34	판매비와관리비	33	33	35	39
비유동자산	110	105	101	98	연구개발비	9	9	9	11
유형자산	69	65	62	59	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3	2	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	258	307	373	484	영업이익	30	30	34	39
유동부채	75	102	144	229	증가율(%)	35.4	0.1	12.8	14.6
매입채무	18	18	20	22	영업이익률(%)	19.0	18.9	19.8	20.2
단기차입금	30	30	30	30	이자수익	3	5	6	7
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	3	3	3	3	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	2	1	-2	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	33	34	37	42
부채총계	78	106	148	232	법인세비용	7	6	7	8
자배주주지분	179	201	225	252	세전계속이익률(%)	21.1	21.6	21.5	22.0
자본금	6	6	6	6	당기순이익	26	28	29	34
자본잉여금	45	45	45	45	순이익률(%)	16.7	17.8	17.2	17.6
이익잉여금	139	162	187	216	자배주주귀속 순이익	26	28	29	34
기타자본항목	-11	-12	-13	-15	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	25	27	28	32
자본총계	179	201	225	252	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	30	49	43	41	주당지표(원)				
당기순이익	26	28	29	34	EPS	2,171	2,316	2,415	2,779
유형자산감가상각비	4	4	3	3	BPS	14,846	16,664	18,581	20,862
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	2,576	2,702	2,737	3,050
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	400	400	400	400
투자활동 현금흐름	-20	-19	-24	-31	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-	PER	12.2	7.7	7.4	6.4
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	1.8	1.1	1.0	0.9
금융상품의 증감	-1	-	-	-	PCR	10.3	6.6	6.5	5.8
재무활동 현금흐름	-6	-5	-5	-5	EV/EBITDA	7.5	3.5	2.9	1.9
단기금융부채의증감	-2	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	15.5	14.7	13.7	14.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	22.1	21.9	22.0	21.9
배당금지급	-3	-5	-5	-5	부채비율	43.5	52.5	65.8	91.9
현금및현금성자산의증감	4	24	13	5	순부채비율	-33.4	-51.7	-63.3	-70.7
기초현금및현금성자산	7	12	36	49	매출채권회전율(x)	7.0	6.1	6.3	6.5
기말현금및현금성자산	12	36	49	55	재고자산회전율(x)	5.5	5.6	5.8	5.9

자료 : 제이브이엠, iM증권 리서치본부

제이브이엠 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-06-12	Buy	31,000	-7.2%	26.1%
2024-06-10	Buy	37,000	-39.5%	-18.6%
2024-12-09	Buy	24,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%