

제이브이엠 (054950)

| Company Issue Brief | 의료기기/신성장 | 2025.12.5

실적 성장에 로보틱스 더하기(feat. PER 8배)

| Analyst 조은애 | goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

주가 하락 아쉽지만, 내수와 수출 동반 성장 가능한 시점

동사 주가는 10/30 3분기 실적 발표 이후 약 24% 하락한 상태다. 주가 조정은 국내 장비 가격 인상 이전의 선주문 영향으로 3분기 내수 매출이 부진 했고, 메니스 부품 및 기능 업그레이드 작업 진행에 따른 판매 공백으로 3분기 실적이 컨센서스를 하회한 영향 등이 복합적으로 작용한 결과로 판단된다.

4분기 매출은 458억원(+4% yoy, +15% qoq)을 전망한다. 내수는 역기저 영향에서 벗어나 이미 회복세로 돌아섰으며, 제품보증기간을 3년으로 확대하는 서비스 전략으로 4분기 판매량 상승이 기대되는 상황이다. 북미향 카운트메이트는 3~4분기 파트너사가 상반기 선적 물량을 소진하는 시기이지만, 최근 약 10년간 북미 시장에서 전자동 바이알 장비 신제품이 부재했고, 기능적 측면에서 긍정적인 피드백이 나타나고 있는 상황으로, 4분기 중 추가 주문 가능성(3Q YTD 북미 매출 218억원, +18% yoy)이 있으며, 이는 예상 실적에 반영되지 않은 실적 업사이드 요인이다.

조제 자동화 로보틱스 사업 비전 제시

제이브이엠은 국내외 약국·병원 조제 자동화 시장에서 독보적인 기술 경쟁력을 바탕으로 안정적인 성장 궤도를 이어가고 있다. 12월 4일 개최된 한미그룹 비전 데이에서 동사는 로보틱스 중심의 혁신 제품 개발과 파우치·바이알·블리스터 등 장비 라인업 강화, 로봇·AI 기반 신제품 개발 전략을 제시하며 글로벌 조제 자동화 로보틱스 기업으로의 도약을 구체화했다.

회사는 2030년 매출 5,000억원(CAGR +24%), 이 중, 해외 매출 3,400억 원(매출 비중 68%)과 로보틱스·M&A 등을 통한 혁신 매출 1,350억원을 제시했다. 메니스(다관절 로봇), 카운트메이트(직교 로봇 탑재), 비전EX(AI 기반 검수) 등 생산성 극대화에 초점을 둔 로보틱스 조제 자동화 제품을 기반으로 신제품 및 업그레이드 개발이 진행되고 있어, 북미·유럽을 중심으로 로보틱스 장비 매출의 고성장이 기대되는 상황이다. 현재 주가는 2026E PER 8배 수준으로 밴드 하단에 위치해 있으며, 향후 본업 실적 우상향과 로보틱스 장비 매출 증가가 확인되는 시점에 밸류에이션 리레이팅이 가능할 것으로 판단된다.

목표주가 (유지)	33,000 원
현재주가	26,250 원
상승여력	25.7 %
시가총액	3,174 억원
KOSDAQ(12/5)	929.83 pt

Stock Data

90일 평균거래대금	31.87 억원
외국인 지분율	16.6%
절대수익률 (YTD)	37.7%
상대수익률(YTD)	0.6%
배당수익률(25E)	2.3%

재무데이터

(억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,571	1,594	1,758	1,885
영업이익	298	307	363	418
순이익	262	288	315	386
ROE (%)	16	15	15	16
PER (x)	12.2	8.0	10.1	8.2
PBR (x)	1.8	1.1	1.4	1.2

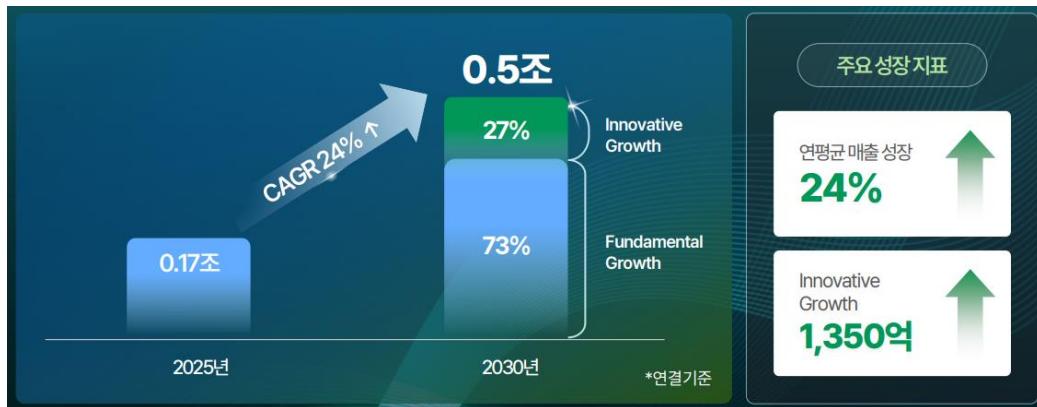
주: K-IFRS 연결 기준

자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

Stock Price



그림1 제이브이엠 2030년 매출 목표 제시



자료: 한미그룹 비전 데이, LS증권 리서치센터

그림2 제이브이엠 2030년 매출 목표 세부



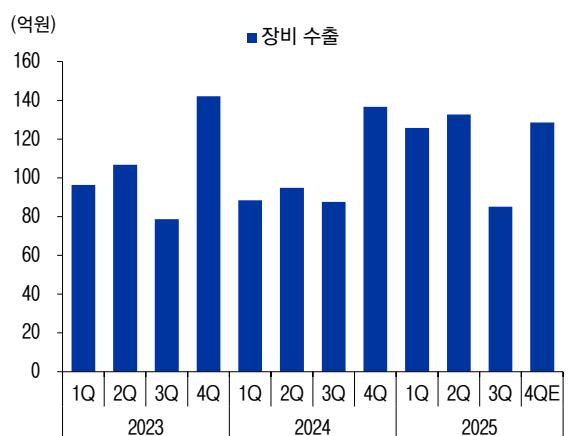
자료: 한미그룹 비전 데이, LS증권 리서치센터

그림3 헬스케어, 로보틱스 등 사업 확대 목표



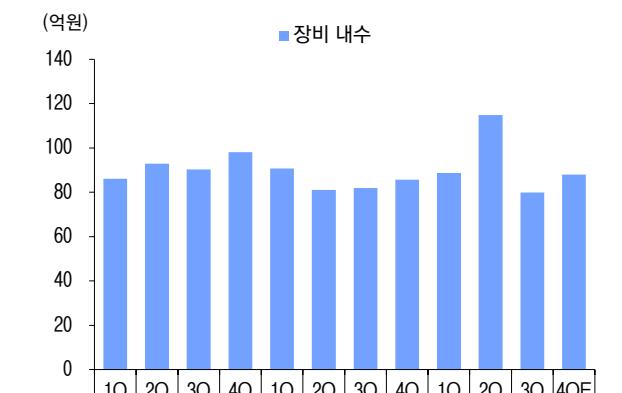
자료: 한미그룹 비전 데이, LS증권 리서치센터

그림1 장비 수출 매출액 추이



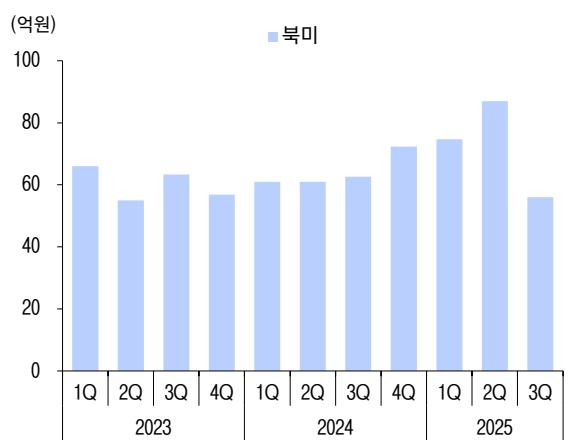
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림2 장비 내수 매출액 추이



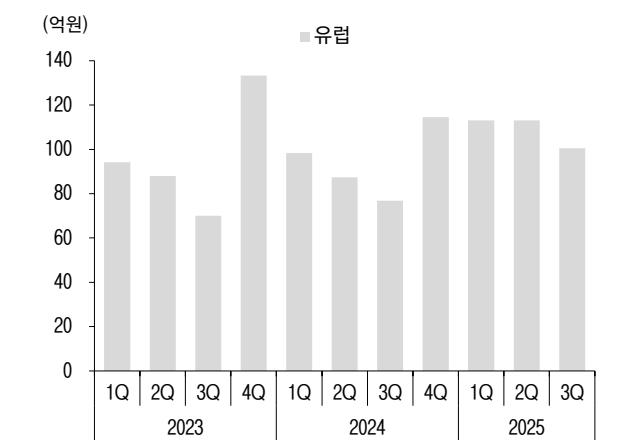
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림3 북미 매출액 추이



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림4 유럽 매출액 추이



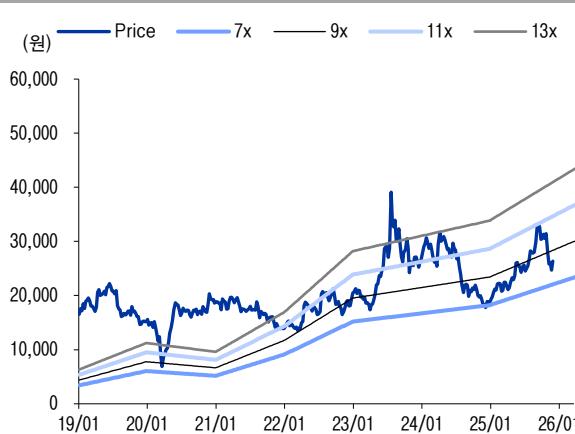
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

표1 제이브이엠 실적 테이블

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	402	377	374	442	428	475	397	458	1,571	1,594	1,758	1,885
% yoy	7%	-3%	1%	1%	7%	26%	6%	4%	11%	1%	10%	7%
1. 장비	179	176	170	222	214	248	165	216	791	747	843	920
% yoy	-2%	-12%	0%	-7%	20%	41%	-3%	-3%	11%	-6%	13%	9%
% sales	45%	47%	53%	55%	50%	52%	42%	47%	50%	47%	48%	49%
내수	91	81	82	86	89	115	80	88	367	340	371	390
% yoy	5%	-13%	-9%	-13%	-2%	42%	-3%	3%	2%	-8%	9%	5%
% sales	23%	21%	22%	19%	21%	24%	20%	19%	23%	21%	21%	21%
수출	88	95	88	137	126	133	85	128	424	407	472	599
% yoy	-8%	-11%	11%	-4%	42%	40%	-3%	-6%	21%	-4%	16%	27%
% sales	22%	25%	23%	31%	29%	28%	21%	28%	27%	26%	27%	32%
2. 주요소모품	179	161	171	181	171	181	187	199	627	692	738	775
% yoy	14%	7%	6%	15%	-5%	12%	10%	10%	11%	10%	7%	5%
% sales	45%	43%	46%	41%	40%	38%	47%	43%	40%	43%	42%	41%
내수	100	99	103	105	103	105	110	117	380	407	435	437
% yoy	12%	3%	9%	4%	3%	6%	7%	11%	14%	7%	7%	0%
% sales	25%	26%	28%	24%	24%	22%	28%	26%	24%	26%	25%	23%
수출	79	54	67	76	68	76	77	82	246	277	303	338
% yoy	62%	68%	0%	34%	-14%	41%	14%	8%	8%	12%	10%	12%
% sales	20%	14%	18%	17%	16%	16%	19%	18%	16%	17%	17%	18%
매출총이익	154	150	147	186	175	195	164	188	626	637	721	795
% yoy	7%	-3%	1%	1%	14%	29%	12%	1%	22%	2%	13%	10%
GPM	38%	40%	39%	42%	41%	41%	41%	41%	40%	40%	41%	42%
판매비와관리비	81	82	73	95	86	86	88	98	328	330	358	377
% sales	20%	22%	20%	21%	20%	18%	22%	21%	21%	21%	20%	20%
고정비	33	33	25	34	33	36	37	40	141	126	146	152
% sales	8%	9%	7%	8%	8%	8%	9%	9%	9%	8%	8%	8%
영업이익	73	69	74	91	89	109	76	89	298	307	363	418
% yoy	-3%	5%	26%	-8%	21%	59%	3%	-2%	35%	3%	18%	15%
OPM	18%	18%	20%	21%	21%	23%	19%	20%	19%	19%	21%	22%

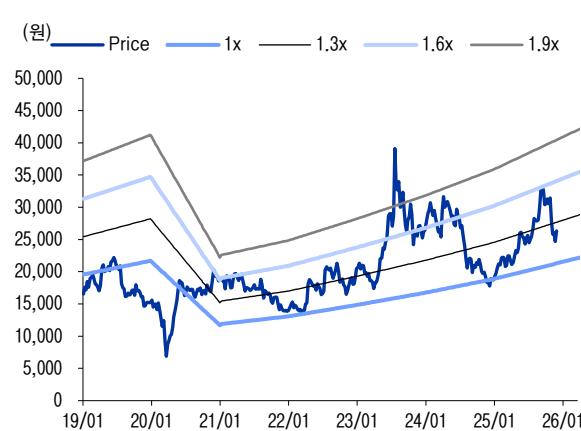
자료: LS증권 리서치센터

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

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,476	1,765	2,039	2,341	2,676
현금 및 현금성자산	116	125	319	558	834
매출채권 및 기타채권	235	360	286	294	300
재고자산	282	302	281	289	294
기타유동자산	844	979	1,153	1,200	1,248
비유동자산	1,099	1,083	1,023	1,035	1,045
관계기업투자등	110	112	48	50	52
유형자산	689	688	679	664	650
무형자산	26	27	45	61	72
자산총계	2,575	2,848	3,061	3,376	3,722
유동부채	746	793	739	735	719
매입채무 및 기타재무	250	304	276	294	300
단기금융부채	304	310	282	252	222
기타유동부채	193	178	182	189	197
비유동부채	34	32	41	42	44
장기금융부채	7	6	7	7	7
기타비유동부채	27	25	34	35	36
부채총계	780	825	780	778	762
지배주주자분	1,795	2,023	2,281	2,598	2,959
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	1,387	1,622	1,879	2,196	2,557
비지배주주자분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	1,795	2,023	2,281	2,598	2,959

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	299	259	463	453	500
당기순이익(손실)	262	288	315	386	436
비현금수익비용기감	106	89	102	59	62
유형자산감가상각비	39	39	40	39	38
무형자산상각비	10	8	11	19	23
기타현금수익비용	57	41	51	1	1
영업활동 자산부채변동	-4	-96	78	8	1
매출채권 감소(증가)	-60	-107	80	-8	-6
재고자산 감소(증가)	-1	-18	22	-8	-5
매입채무 증가(감소)	-19	19	-23	18	6
기타자산, 부채변동	75	10	-2	6	7
투자활동 현금흐름	-200	-186	-169	-116	-119
유형자산처분(취득)	-26	-27	-23	-23	-24
무형자산 감소(증가)	-6	-9	-29	-35	-35
투자자산 감소(증가)	-163	-156	-118	-48	-50
기타투자활동	-4	7	1	-10	-11
재무활동 현금흐름	-56	-69	-102	-99	-105
차입금의 증가(감소)	-26	-21	-44	-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	195	238	276
기초현금	72	116	125	319	558
기밀현금	116	125	319	558	834

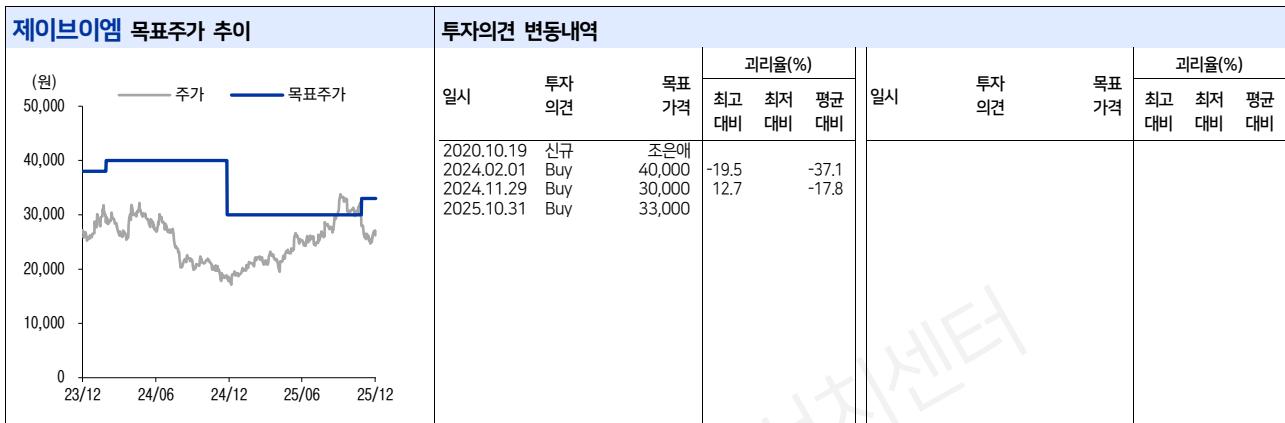
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,571	1,594	1,758	1,885	2,027
매출원가	945	957	1,037	1,090	1,148
매출총이익	626	637	721	795	878
판매비 및 관리비	328	330	358	377	399
영업이익	298	307	363	418	480
(EBITDA)	347	354	414	476	541
금융손익	16	22	33	44	47
이자비용	13	15	10	9	8
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	18	4	21	18
세전계속사업이익	331	347	400	483	545
계속사업법인세비용	69	58	85	97	109
계속사업이익	262	288	315	386	436
종단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	262	288	315	386	436
지배주주	262	288	315	386	436
총포괄이익	258	282	315	386	436
매출총이익률 (%)	40	40	41	42	43
영업이익률 (%)	19	19	21	22	24
EBITDA 마진률 (%)	22	22	24	25	27
당기순이익률 (%)	17	18	18	21	22
ROA (%)	11	11	11	12	12
ROE (%)	16	15	15	16	16
ROIC (%)	21	23	26	31	36

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	8.0	10.1	8.2	7.3
P/B	1.8	1.1	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.5	4.4	4.9	3.6	2.5
P/CF	8.7	6.1	7.6	7.1	6.4
배당수익률 (%)	1.5	2.6	2.3	2.5	2.7
성장성 (%)					
매출액	10.6	1.5	10.3	7.2	7.5
영업이익	35.4	3.0	18.3	15.3	14.7
세전이익	55.6	4.8	15.2	20.9	12.9
당기순이익	66.6	9.9	9.1	22.8	12.9
EPS	66.6	9.9	9.1	22.8	12.9
안정성 (%)					
부채비율	43.5	40.8	34.2	29.9	25.8
유동비율	197.8	222.7	275.7	318.3	372.5
순차입금/자기자본(x)	-32.8	-37.4	-50.8	-56.7	-61.7
영업이익/금융비용(x)	23.5	21.0	36.9	49.0	62.8
총차입금 (십억원)	311	317	289	259	229
순차입금 (십억원)	-588	-757	-1,158	-1,472	-1,826
주당지표 (원)					
EPS	2,171	2,386	2,603	3,196	3,607
BPS	14,846	16,736	18,866	21,490	24,478
CFPS	3,051	3,122	3,446	3,681	4,122
DPS	400	500	600	650	700



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 돋기 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	89.4% 10.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)