

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 35,000원

현재가 (2/10) 21,650원

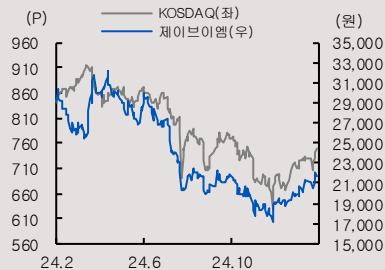
KOSDAQ (2/10) 749.67pt
시가총액 2,617억원
발행주식수 12,090천주
액면가 500원
52주 최고가 32,200원
최저가 17,130원
60일 일평균거래대금 14억원
외국인 지분율 9.3%
배당수익률 (2024F) 2.1%

주주구성
한미사이언스 39.19%

	1M	6M	12M
주가상승			
상대기준	5%	7%	-17%
절대기준	9%	5%	-25%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(24)	2,378	2,381	▼
EPS(25)	2,547	2,552	▼

제이브이엠 주가추이



본 조사분석자료는 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)

NDR 후기

신규 장비로 북미 시장 침투 확대

제이브이엠이 개발해 파트너사를 통해 북미 시장에 유통될 대형 Vial 장비 COUNTMATE는 2023년 출시된 MENITH와 함께 글로벌 시장 공략에 힘을 보탬 것으로 기대됨. COUNTMATE는 제이브이엠이 강점을 보유한 파우치 타입 장비는 아니지만, 북미에서 메인 시장을 형성하고 있는 Vial 방식이기 때문에 북미 시장 진출에 새로운 무기가 생긴 것으로 평가됨.

북미 지역 내 약국 문화가 파우치 타입으로 전환되기에는 시간이 너무 오래 걸릴 것으로 예상되어, 제이브이엠은 파트너사와 함께 Vial 타입 시장에 동반 진출하기로 결정했으며, 이러한 전략의 변화는 북미 시장 매출 확대와 연결될 것으로 기대됨.

해외 전략 수정 (다시 북미, 유럽으로)

의료 사태가 지속되면서 국내 매출 성장 전략에 장애 요소가 나타났지만, 이미 부정적 효과는 주가에 반영되어 있어 향후 관련 악재가 해소되는 시기가 구체화될 경우 호재로 반영될 가능성이 높은 것으로 분석됨.

또한, 2024년 중국 시장에 드라이브를 건 해외 전략이 미스였으나, 2025년부터는 북미 시장과 유럽에 좀 더 집중해 수치적으로 개선된 모습을 나타낼 가능성이 높은 것으로 판단됨.

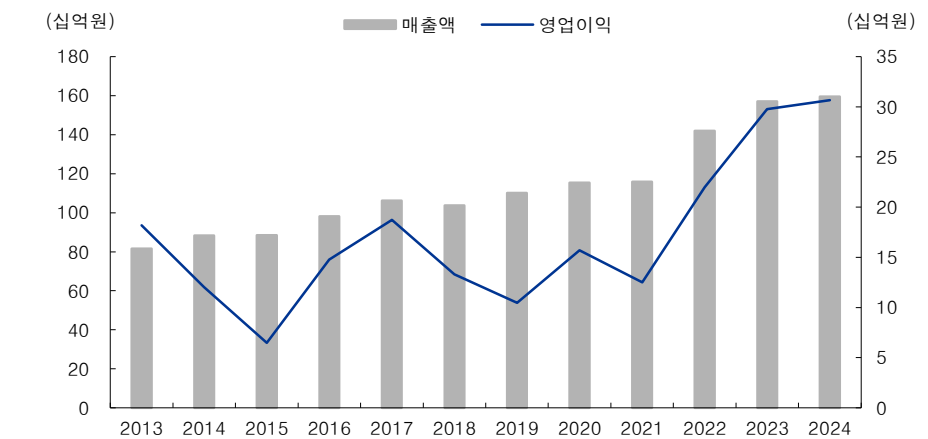
분기 매출에서 처음으로 수출 비중이 53%를 넘어섰으며, 내수 기업에서 수출 기업으로 변화하는 모습이 조금씩 나타나고 있음. 또한, 실적은 점진적으로 개선되는데 주가는 정체되어 있어, 충분히 밸류에이션 매력을 어필할 수 있는 구간에 진입한 것으로 분석됨.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원 유지

(단위: 억원, 배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,420	1,571	1,594	1,720	1,881
영업이익	220	298	306	341	397
세전이익	213	331	349	373	443
지배주주순이익	158	262	288	308	355
EPS(원)	1,303	2,171	2,378	2,547	2,937
증가율(%)	76.0	66.6	9.6	7.1	15.4
영업이익률(%)	15.5	19.0	19.2	19.8	21.1
순이익률(%)	11.1	16.7	18.1	17.9	18.9
ROE(%)	10.4	15.5	15.0	14.2	14.5
PER	15.7	12.2	8.0	8.5	7.4
PBR	1.6	1.8	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.8	7.6	4.2	4.1	2.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 2013 ~ 2024 실적 추이



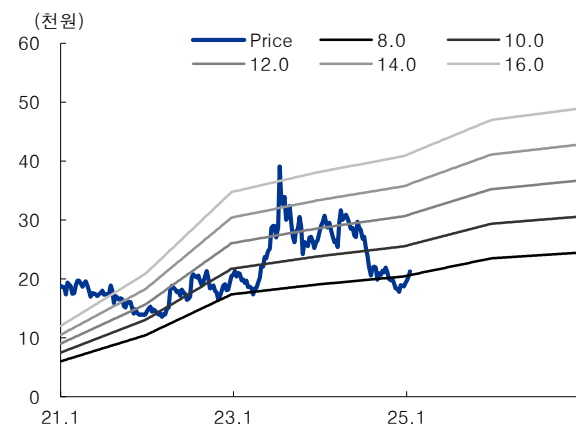
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 대형 Vial type 자동화 장비



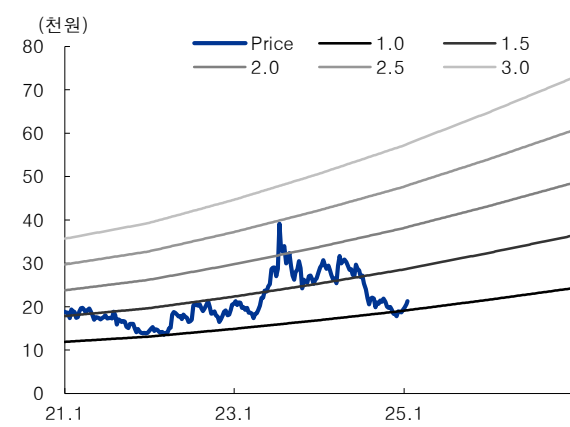
자료: Parata Systems, IBK투자증권

그림 3. Forward PER Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. Forward PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 1.

(단위:억원)	2024				2025				2024E	2025E	YoY
	1Q	2Q	3Q	4QP	1QE	2QE	3QE	4QE	P	E	
매출액	402	377	374	441	414	408	407	490	1,594	1,720	7.9%
내수	210	198	204	206	203	205	198	210	818	816	-0.2%
수출	192	179	169	235	211	203	209	282	775	905	16.8%
북미	61	61	63	71	77	80	81	95	256	333	29.9%
유럽	98	87	77	121	98	85	88	138	383	409	6.7%
기타	32	31	30	43	36	38	40	49	136	163	19.9%
내수비중	52.3%	52.5%	54.6%	46.7%	49.0%	50.3%	48.6%	42.9%	51.3%	47.5%	
수출비중	47.8%	47.4%	45.2%	53.3%	50.9%	49.8%	51.3%	57.6%	48.6%	52.6%	
영업이익	73	69	74	90	78	79	81	103	306	341	11.6%
순이익	83	60	69	76	73	74	73	87	288	308	6.9%
영업이익률	18.2%	18.2%	19.7%	20.5%	18.9%	19.3%	19.9%	21.1%	19.2%	19.8%	
순이익률	20.6%	16.0%	18.5%	17.2%	17.7%	18.3%	17.9%	17.8%	18.1%	17.9%	

자료: IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,420	1,571	1,594	1,720	1,881
증가율(%)	22.6	10.6	1.5	7.9	9.4
매출원가	908	945	958	1,036	1,126
매출총이익	512	626	636	684	755
매출총이익률 (%)	36.1	39.8	39.9	39.8	40.1
판매비	292	328	330	343	358
판매비율(%)	20.6	20.9	20.7	19.9	19.0
영업이익	220	298	306	341	397
증가율(%)	76.0	35.4	2.9	11.4	16.4
영업이익률(%)	15.5	19.0	19.2	19.8	21.1
순금융손익	14	10	22	37	46
이자손익	15	19	28	37	46
기타	-1	-9	-6	0	0
기타영업외손익	-21	24	20	-5	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	213	331	349	373	443
법인세	55	69	61	65	88
법인세율	25.8	20.8	17.5	17.4	19.9
계속사업이익	158	262	288	308	355
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	262	288	308	355
증가율(%)	76.0	66.6	9.6	7.1	15.4
당기순이익률 (%)	11.1	16.7	18.1	17.9	18.9
지배주주당기순이익	158	262	288	308	355
기타포괄이익	12	-14	-2	0	0
총포괄이익	169	248	285	308	355
EBITDA	269	347	353	385	440
증가율(%)	48.9	28.7	1.7	9.3	14.1
EBITDA마진율(%)	18.9	22.1	22.1	22.4	23.4

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,303	2,171	2,378	2,547	2,937
BPS	13,079	14,846	16,826	18,992	21,548
DPS	300	400	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	15.7	12.2	8.0	8.5	7.4
PBR	1.6	1.8	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	7.8	7.6	4.2	4.1	2.9
성장성지표(%)					
매출증가율	22.6	10.6	1.5	7.9	9.4
EPS증가율	76.0	66.6	9.6	7.1	15.4
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	1.5	2.1	1.9	1.9
ROE	10.4	15.5	15.0	14.2	14.5
ROA	7.1	10.7	10.5	10.1	10.4
ROIC	19.2	30.8	33.1	33.9	37.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	46.5	43.5	41.5	40.8	39.3
순차입금 비율(%)	-23.3	-32.3	-40.8	-44.8	-51.1
이자보상배율(배)	67.6	23.5	19.9	20.4	19.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	8.0	7.4	7.7	7.6
재고자산회전율	5.4	5.5	5.1	4.7	4.7
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,195	1,476	1,799	2,105	2,509
현금및현금성자산	72	116	43	154	375
유가증권	607	770	1,146	1,273	1,392
매출채권	174	217	212	236	258
재고자산	287	282	347	386	422
비유동자산	1,122	1,099	1,079	1,128	1,121
유형자산	700	689	685	727	710
무형자산	31	26	23	27	32
투자자산	110	122	123	125	126
자산총계	2,317	2,575	2,878	3,233	3,629
유동부채	703	746	794	882	965
매입채무및기타채무	188	181	214	237	260
단기차입금	303	299	353	392	428
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	33	34	50	54	59
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	736	780	844	937	1,024
지배주주지분	1,581	1,795	2,034	2,296	2,605
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	135	130	128	128	128
이익잉여금	1,169	1,387	1,628	1,890	2,199
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,581	1,795	2,034	2,296	2,605
비이자부채	425	475	485	539	589
총차입금	311	305	359	398	435
순차입금	-369	-580	-830	-1,029	-1,332

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	148	299	297	320	363
당기순이익	158	262	288	308	355
비현금성 비용 및 수익	141	106	60	12	-3
유형자산감가상각비	38	39	38	38	36
무형자산상각비	11	10	8	6	6
운전자본변동	-133	-4	-38	-37	-35
매출채권등의 감소	-1	-63	15	-24	-22
재고자산의 감소	-55	-1	-66	-39	-36
매입채무등의 증가	-58	-7	25	24	22
기타 영업현금흐름	-18	-65	-13	37	46
투자활동 현금흐름	-184	-200	-403	-226	-160
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-27	-27	-80	-20
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-16	-6	-6	-10	-12
투자자산의 감소(증가)	-4	-4	-3	0	0
기타	-134	-163	-367	-136	-128
재무활동 현금흐름	41	-56	32	17	17
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	41	-56	32	17	17
기타 및 조정	-1	0	1	0	1
현금의 증가	4	43	-73	111	221
기초현금	68	72	116	43	154
기말현금	72	116	43	154	375

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												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	19	11.4
중립	7	4.9
매도	5	3.5

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

제이브이엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-31.91	-13.11
	2023.10.27	매수	42,000	-37.32	-23.33
	2024.10.27	1년경과	42,000	-54.30	-50.60
	2025.01.22	매수	35,000	-39.37	-36.71
	2025.02.11	매수	35,000		