2026.11.09

제이브이엠 (054950)

메니스, 카운트메이트 등 성장성 가속화

올해 3분기 북미향 카운트메이트, ATDPS 등 고마진 제품 등의 매출이 증가하면서 수익성 개선 가속화

올해 3분기 동사 K-IFRS 연결기준 실적의 경우 매출액 405억원(+2.1% YoY), 영업이익 99억원(+30.4% YoY)으로 수익성이 크게 개선되었다. 이는 북미지역에서 고마진 제품 등의 매출이 증가하면서 수익성 개선을 이끌었기 때문이다.

3분기 수출의 경우 196억원(+5.1% YoY)을 기록하면서 완만한 성장 흐름을 이어갔다. 특히 북미 매출은 전년 동기 대비 37.9% 증가한 77억원을 기록하면서 수출성장을 주도하였다. 무엇보다 이러한 북미지역에서 카운트메이트, ATDPS 등 고마진 제품 등의 매출이 증가하면서 전체 수익성을 끌어 올렸다.

한편, 내수 매출의 경우 209억원(-0.9% YoY)을 기록하였지만 국내에서 처음으로 메니스(MENITH)를 1대 판매하였다. 또한 마약류 보관·관리 시스템인 마약보관함 등 신규 전략 제품을 선보이며 제품 포트폴리오를 확대하고 있다.

메니스 지난해 하반기 기능 업그레이드 작업 이후 올해에 이어 내년에도 국내 및 해외지역 확대 등으로 판매 본격화 되면서 수익성 개선될 듯

동사가 독자 개발한 메니스(MENITH)의 경우 로봇팔이 적용된 최첨단 차세대 조제장비로 2023년 2대를 시작으로 2024년과 2025년 각각 9대, 6대를 판매하였으나 지난해 하반기부터 기능적 업그레이드 작업 등의 영향으로 판매가 이루어지지 않았다.

이러한 기능적 업그레드 작업 이후 올해 들어서 1분기 2대, 3분기 2대 등 총 4대를 판매하였으며, 4분기에도 이러한 판매 증가 추세는 지속될 것으로 예상된다.

한편, 소비자의 건강 상태나 생활습관 등에 맞춰 건강기능식품을 소분·조합해 판매할 수 있는 맞춤형 건강기능식품 제도는 2025년 3월부터 본격 시행되었다. 올해 8월 기준 전국 819개소에서 맞춤형 건강기능식품을 취급하고 있다.

이러한 환경하에서 동사의 경우 올해 3분기에 메니스(MENITH)를 국내 건기시 업체향으로 1대를 판매함에 따라 건기시 시장 및 대형 조제시장 진출에 기반이 마련되었다. 이에 따라 향후 국내 및 해외지역 등 지속적으로 확장하면서 판매가 본격화 될 것으로 예상된다. 무엇보다 메니스의 경우 기존 제품보다 ASP가 높기 때문에 매출 성장이 수익성 개선으로 이어질 수 있을 것이다.

북미시장 주류인 Vial형 조제기 시장 진출 본격화 ⇒ 시장규모 및 신제품 효과 고려시 시장침투 가시화 되면서 해를 거듭할수록 매출 성장 가속화

북미지역의 경우 2022년 기준 글로벌 약국 자동화 시장규모면에서 50% 이상을 차지하며 최대 점유율을 기록하고 있다. 이러한 북미지역에서는 약 포장방식이 작은 플라스틱 용기에 약을 직접 담아주는 Vial(Bottle)형을 주로 사용하고 있다.

이러한 환경하에서 2024년 12월 동사는 북미지역의 복약 문화인 Vial 방식을 적용한 전자동 약품 카운팅 시스템인 카운트메이트를 신규로 출시하였으며, 북미 파트너사인 맥케슨社와 협력을 통해 미국과 캐나다 시장에서 매출 확대를 도모하고 있다.

이러한 카운트메이트는 약품의 카운팅부터 라벨링, 이미지 검증, 최종 Vial 배출까지 전 과정을 전자동 처리하는 조제 장비다. 무엇보다 그동안 북미시장에서는 신제품 등이 출시되지 않았기 때문에 카운트메이트 특성 등이 차별화 요인이 될 수 있을 것이다.

이렇듯 약국 자동화 시장규모가 가장 큰 북미시장에서 주류인 Vial형 조제기 시장에 본격적으로 진출함에 따라 동사 매출이 성장할 수 있는 기반을 마련하였다. 무엇보다 체인약국향 등 대형 입찰 등에도 참여할 수 있기 때문에 해를 거듭할수록 북미시장 침투가 가시화 되면서 카운트메이트의 매출 성장이 가속화 될 것이다.

iM증권

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	35,000원(유지)
종가(2026.11.06)	24,600원
상승여력	42.3 %

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,209만주
시가총액	297십억원
외국인지분율	21.1%
52주 주가	20,000~27,100원
60일평균거래량	17,095주
60일평균거래대금	0.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.2	0.2	-0.6	-6.8
상대수익률	27.5	15.6	43.3	17.6

Price Trend

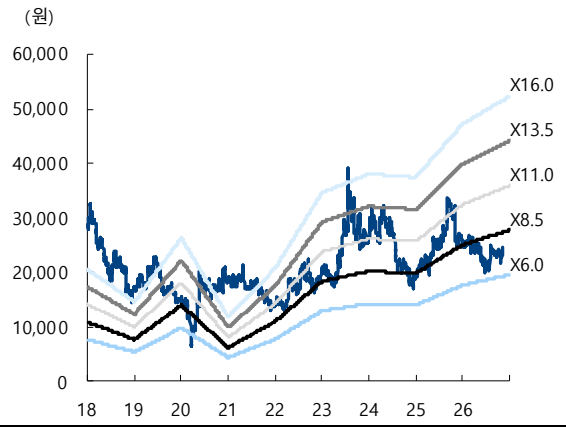


FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	173	183	202	219
영업이익(십억원)	33	41	46	51
순이익(십억원)	28	36	40	44
EPS(원)	2,345	2,961	3,275	3,648
BPS(원)	19,351	21,653	24,269	27,258
PER(배)	11.0	8.3	7.5	6.7
PBR(배)	1.3	1.1	1.0	0.9
ROE(%)	13.0	14.4	14.3	14.2
배당수익률(%)	2.5	2.6	2.6	2.6
EV/EBITDA(배)	5.5	3.9	2.8	2.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

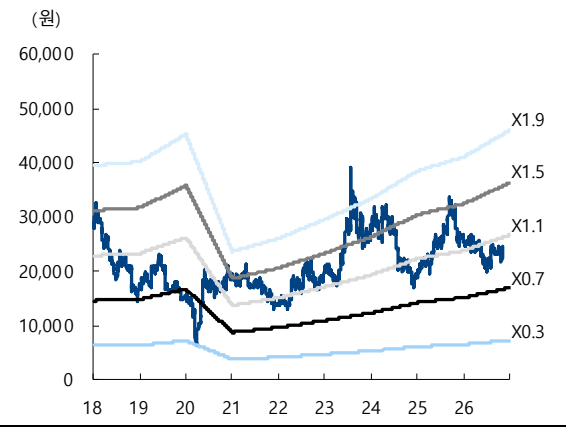
[지주/Mid-Small Cap]
이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

그림1. 제이브이엠 PER 밴드



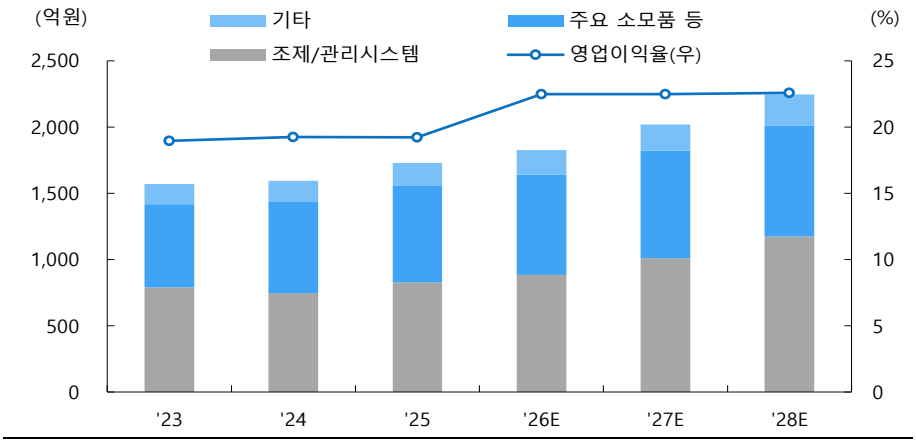
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림2. 제이브이엠 PBR 밴드



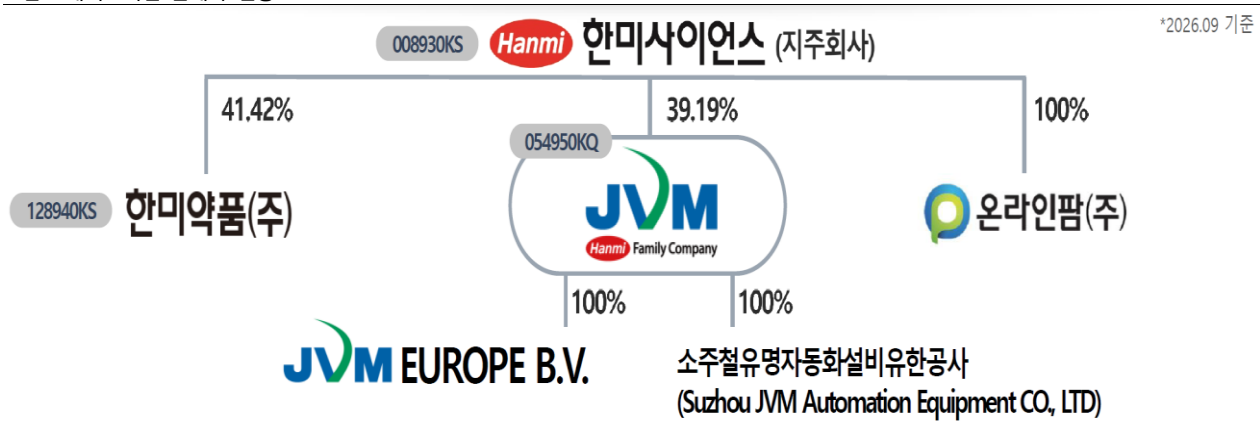
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림3. 제이브이엠 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



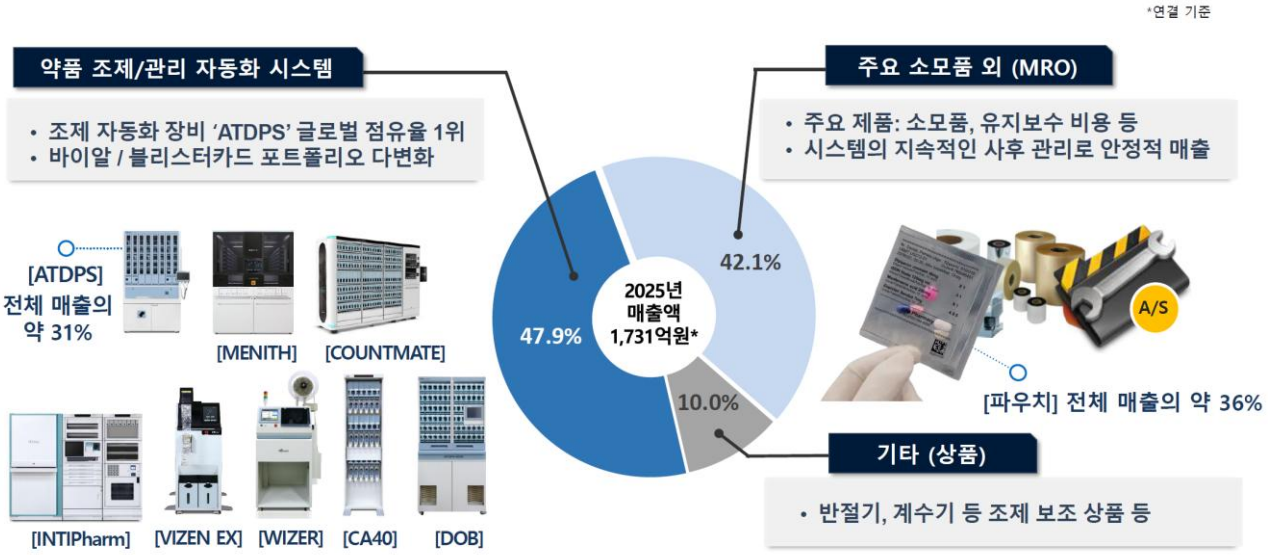
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림4. 제이브이엠 관계사 현황



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림5. 제이브이엠 사업 영역



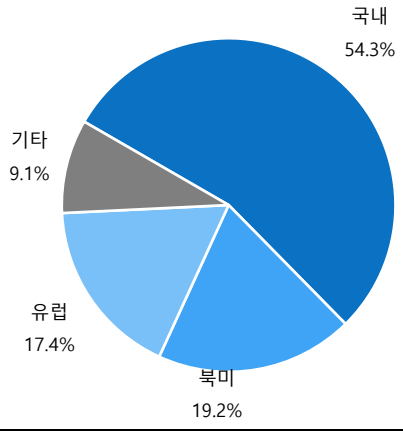
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림6. 지역별 약 포장방식

	국내	유럽	북미	중국
ATDPS 보급률	약 70~85%	약 7~10%미만	약 10%미만	약 1%미만
신입약사 연봉	5~6천 만원	4~6만 유로	8~9 만 달러	18~20 만 위엔
재포장 형태	Pouch 	Blister (Bingo Card) 	Bottle (Vial) 	Box 

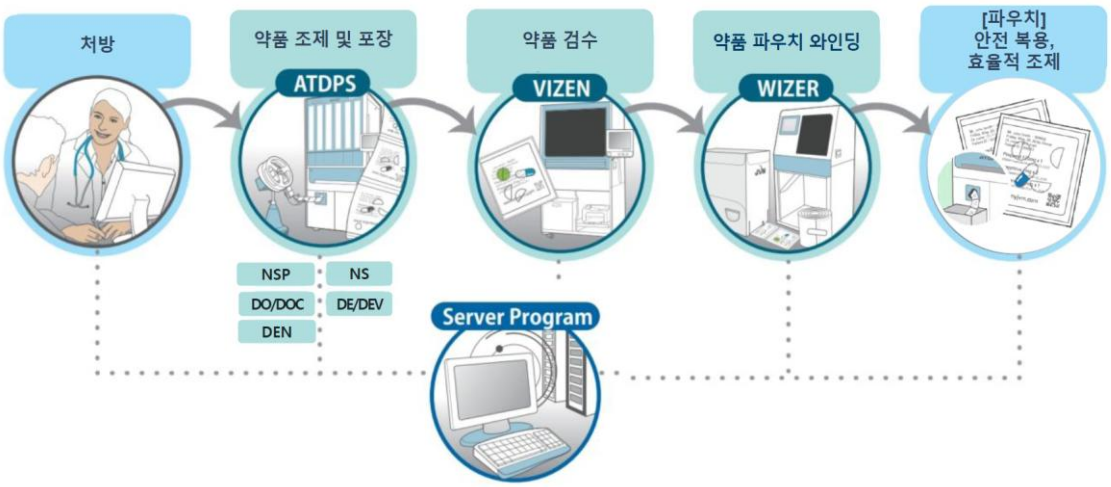
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림7. 제이브이엠 지역별 매출 비중(2026년 3분기 누적기준)



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림8. 제이브이엠 조제 자동화 업무 프로세스



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림9. 제이브이엠 조제 자동화 사업 타입별 대표 제품



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림10. 제이브이엠의 최첨단 차세대 조제 자동화 솔루션 메니스(MENITH)



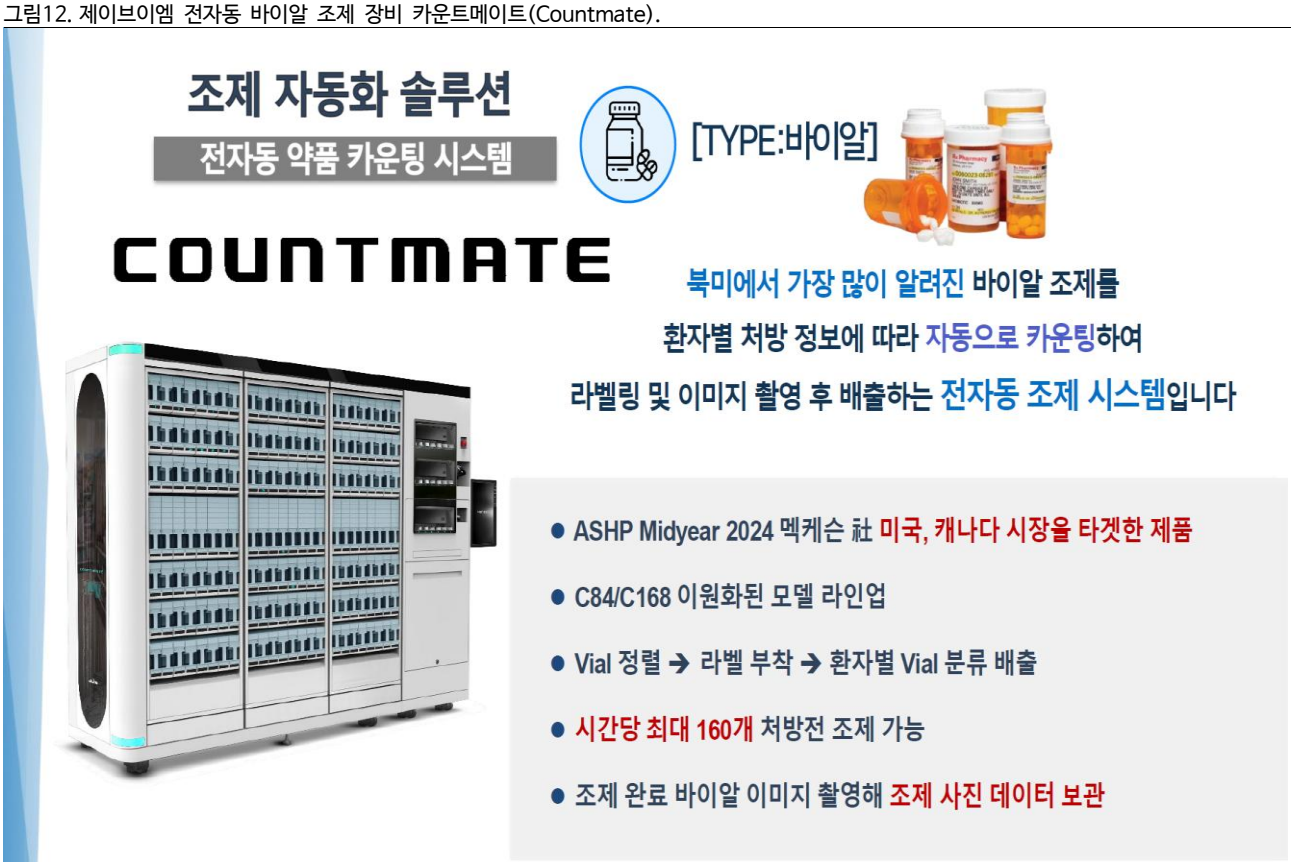
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림11. 메니스(MENITH) 시장 환경



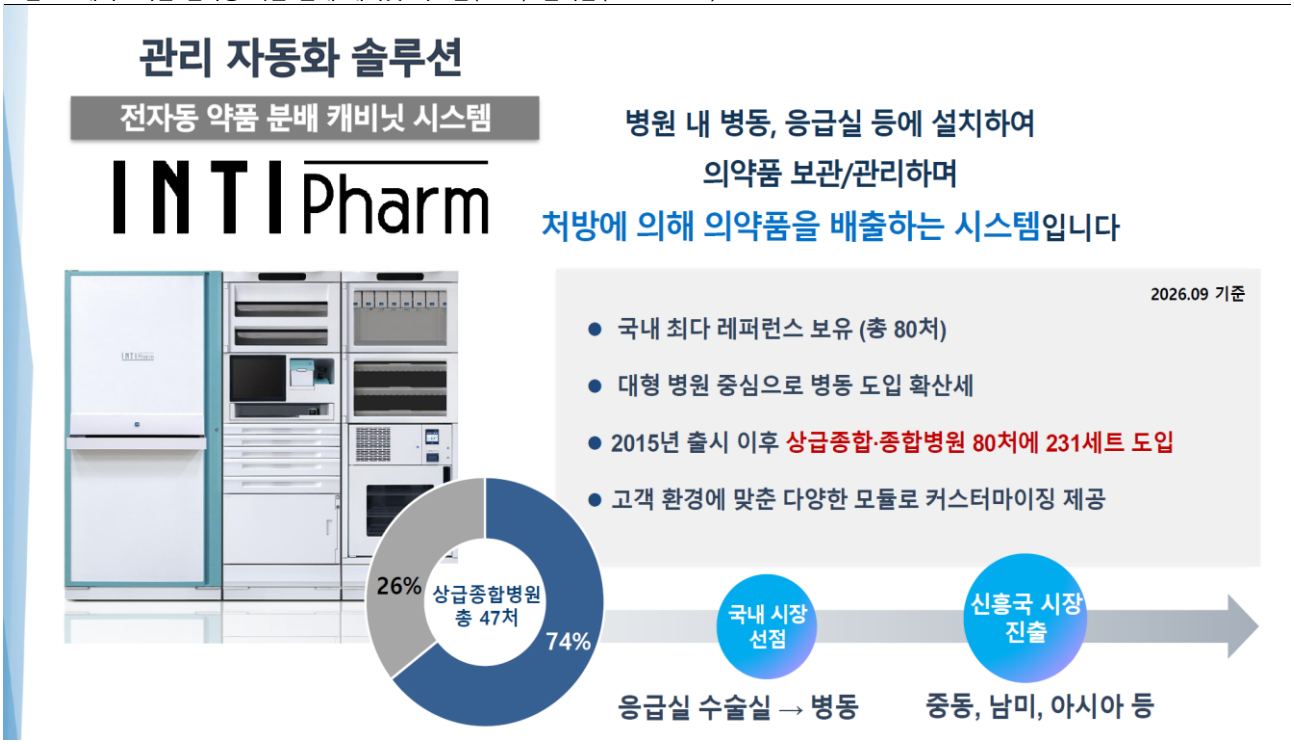
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림12. 제이브이엠 전자동 바이알 조제 장비 카운트메이트(Countmate).



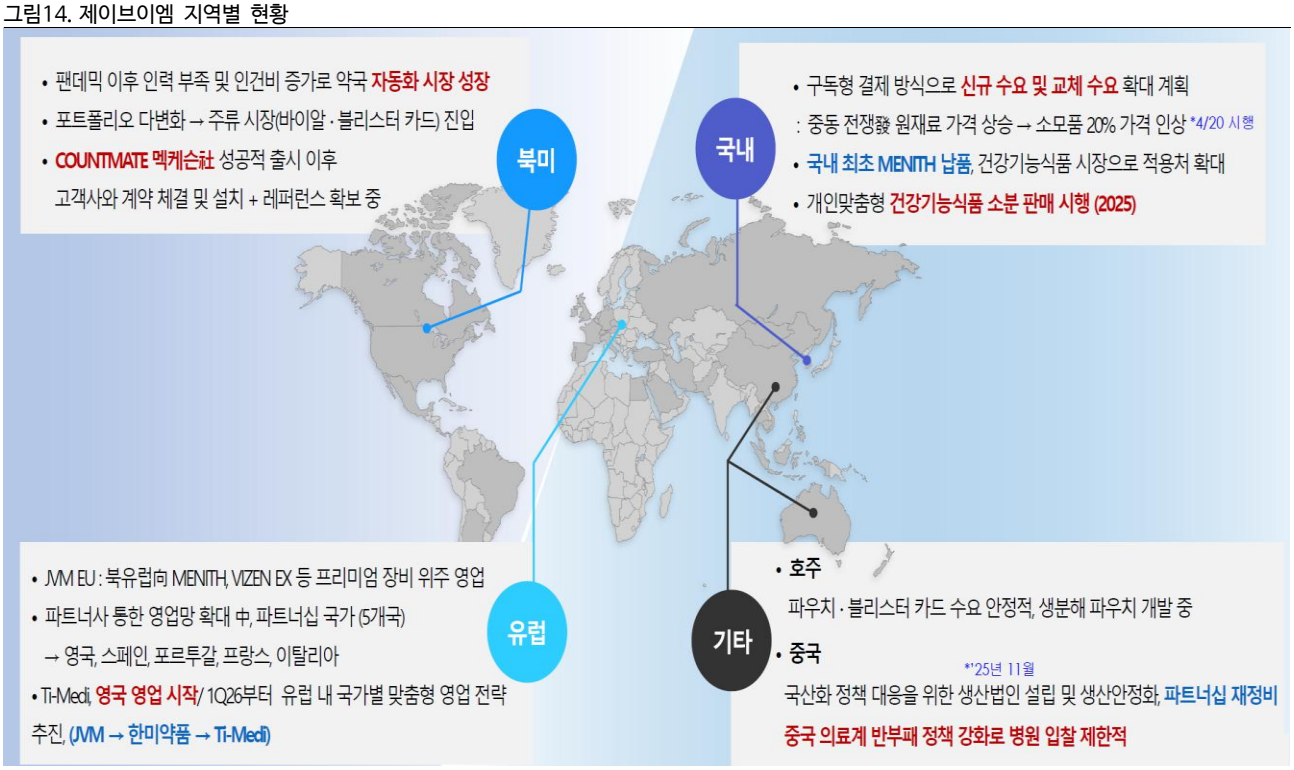
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림13. 제이브이엠 전자동 약품 분배 캐비닛 시스템(ADC) 인티팜(INTIPharm)



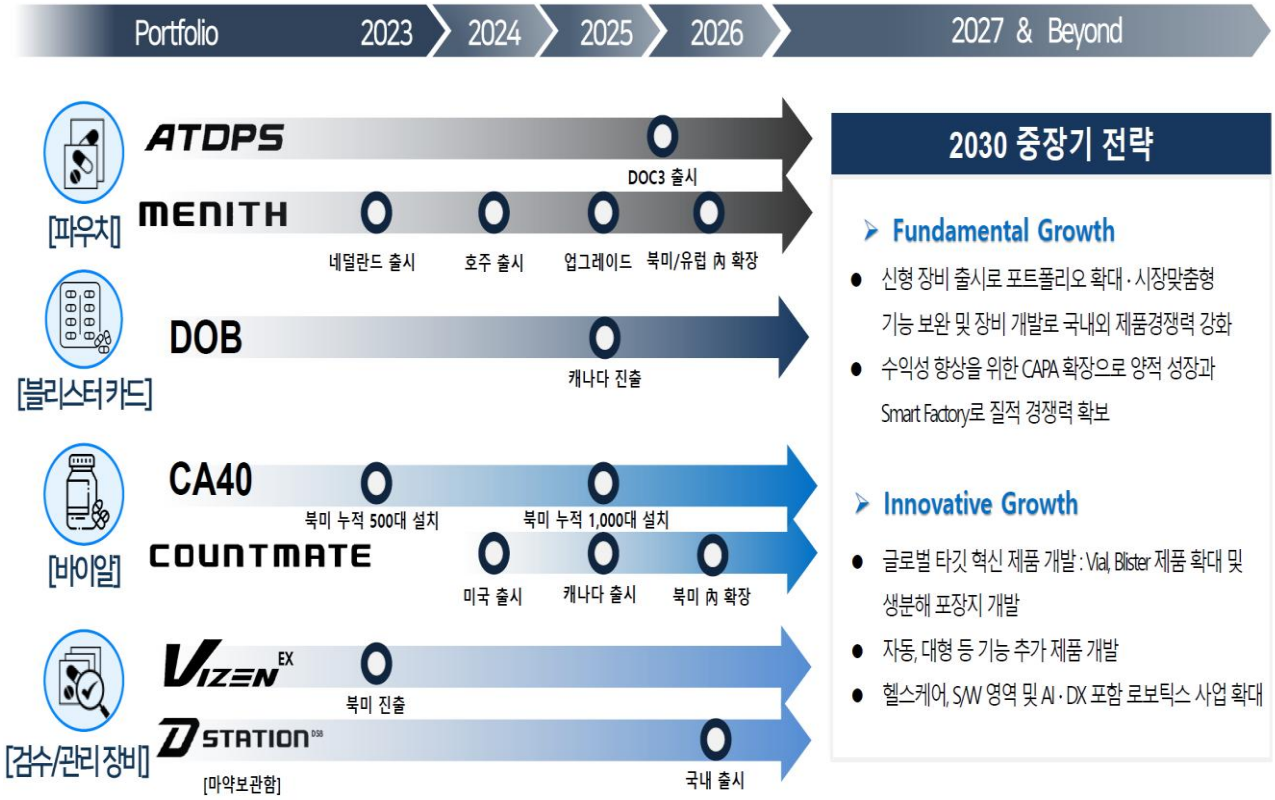
자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림14. 제이브이엠 지역별 현황



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

그림15. 제이브이엠 주요 제품 포트폴리오 로드맵



자료: 제이브이엠, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	206	314	370	462
현금 및 현금성자산	9	72	64	76
단기금융자산	126	168	224	298
매출채권	35	37	41	45
재고자산	35	36	40	44
비유동자산	113	107	103	99
유형자산	80	76	73	70
무형자산	5	3	2	2
자산총계	319	422	473	562
유동부채	78	152	172	225
매입채무	21	22	24	26
단기차입금	31	31	31	31
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	7	7	7	7
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	85	160	179	232
지배주주지분	234	262	293	330
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	45	45	45	45
이익잉여금	185	213	245	282
기타자본항목	-2	-3	-3	-4
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	234	262	293	330

포괄손익계산서

(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	173	183	202	219
증가율(%)	8.6	5.5	10.7	8.6
매출원가	102	102	113	122
매출총이익	71	81	89	97
판매비와관리비	38	40	43	47
연구개발비	10	11	12	13
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	33	41	46	51
증가율(%)	8.5	23.2	11.0	11.6
영업이익률(%)	19.2	22.5	22.5	23.1
이자수익	4	7	8	11
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	2	-1	-2	-4
세전계속사업이익	36	46	51	56
법인세비용	8	10	11	12
세전계속이익률(%)	20.9	25.0	25.0	25.7
당기순이익	28	36	40	44
순이익률(%)	16.4	19.6	19.6	20.1
지배주주귀속 순이익	28	36	40	44
기타포괄이익	9	0	0	0
총포괄이익	37	35	39	44
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	30	114	58	96
당기순이익	28	36	40	44
유형자산감가상각비	4	4	4	3
무형자산상각비	1	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-26	-41	-55	-73
유형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-3	-	-	-
금융상품의 증감	9	-	-	-
재무활동 현금흐름	-9	-8	-8	-8
단기금융부채의증감	-2	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-7	-7	-7
현금및현금성자산의증감	-4	63	-8	12
기초현금및현금성자산	12	9	72	64
기말현금및현금성자산	9	72	64	76

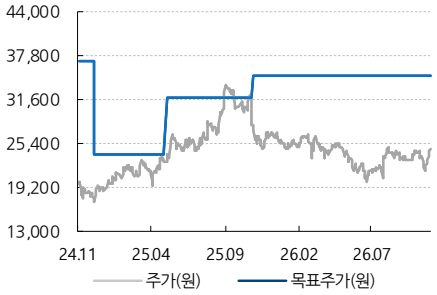
주요투자지표

	2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)				
EPS	2,345	2,961	3,275	3,648
BPS	19,351	21,653	24,269	27,258
CFPS	2,751	3,416	3,648	3,954
DPS	650	650	650	650
Valuation(배)				
PER	11.0	8.3	7.5	6.7
PBR	1.3	1.1	1.0	0.9
PCR	9.4	7.2	6.7	6.2
EV/EBITDA	5.5	3.9	2.8	2.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.0	14.4	14.3	14.2
EBITDA이익률	22.1	25.5	24.7	24.8
부채비율	36.4	61.1	61.1	70.5
순부채비율	-44.4	-79.7	-87.5	-104.1
매출채권회전율(x)	4.7	5.0	5.2	5.1
재고자산회전율(x)	5.3	5.1	5.3	5.2

자료 : 제이브이엠, iM증권 리서치본부

제이브이엠 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-12-09	Buy	24,000	-12.1%	-1.7%
2025-05-07	Buy	32,000	-12.7%	5.6%
2025-11-03	Buy	35,000		



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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-