제이브이엠 (054950)

EARNINGS PREVIEW | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2026. 1.29

4Q25 아쉽지만, 2026년 수출 레벨업 기대

4Q25E, 카운트메이트 추가 선적 vs 아쉬운 메니스 수출 부재

4Q25 매출액은 428억원(-3% yoy), 영업이익 69억원(-24% yoy)으로 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 추정된다. 내수 매출(80억원, -7% yoy)은 지난 4월 장비 가격 인상 이전 선주문 물량이 상반기 매출에 집중 반영되면서 4분기 실적 기여가 제한적이었던 것으로 파악된다. 수출 매출(115억원, -15% yoy)은 1H25 출시한 북미향 신제품 카운트메이트(직교좌표 로봇 기반 중대형 바이알 전자동 조제기)가 현지 긍정적인 피드백에 따른 추가 선적 매출이 반영된 것으로 보이나, 고가 장비인 메니스(협동 로봇 기반 대형 파우치 자동 조제기)가 업그레이드 과정에 있어 판매가 부재하면서 매출이 부진했던 것으로 추정된다.

수익성 측면에서는 내수 매출 부진과 고가 장비인 메니스 매출이 부재했던 가운데, 신제품 및 메니스 관련 연구개발비 증가와 유럽 중심의 판관비 확대(105억원, +11% yoy)로 영업이익률은 16%(-5%p YoY)로 하락했을 것으로 추정된다.

2026년, 메니스와 카운트메이트로 유럽 및 북미향 수출 레벨업 기대

제이브이엠에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 33,000원을 유지한다. 2026년 예상 매출은 1,875억원(+9% yoy), 영업이익 400억원(+17% yoy)이다. 2026년에는 메니스가 기능적 업그레이드를 마치고 매출이 본격화되면서 판매량 증가에 따른 매출 고성장(112억원, +103% yoy)이 가능할 것으로 예상한다. 카운트메이트는 체인형 약국 등 대규모 입찰 시장 진출을 위한 레퍼런스 구축 단계(독립형 리테일 약국)에 있으며, 향후 대형 입찰 시장 진입 가능성을 감안할 때 성장성이 높은 장비인 것으로 판단된다. 국내 판가인상 효과, 북유럽으로 영업 확대를 통한 메니스 매출 본격화, 카운트메이트 매출 성장이 숫자로 확인되면 의미 있는 주가 반등이 가능할 것으로 예상한다.

Financial Data

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,571	1,594	1,728	1,875	2,017
영업이익	298	307	343	400	460
순이익	262	288	299	372	420
EPS (원)	2,171	2,386	2,470	3,073	3,475
증감률 (%)	66.6	9.9	3.5	24.4	13.1
PER (x)	12.2	8.0	10.3	8.3	7.4
PBR (x)	1.8	1.1	1.4	1.2	1.1
영업이익률 (%)	19	19	20	21	23
EBITDA 마진 (%)	22	22	23	24	26
ROE (%)	16	15	14	15	15

주: IFRS 연결 기준
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	33,000 원
현재주가	25,550 원
상승여력	29.2 %

컨센서스 대비

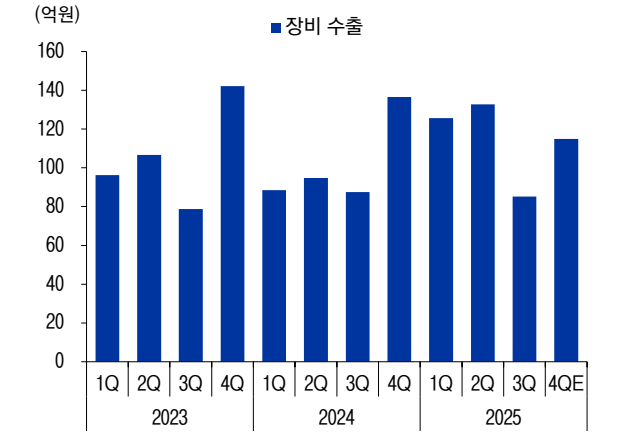
상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (1/28)	1,133.52 pt
시가총액	3,089 억원
발행주식수	12,090 천주
52 주 최고가/최저가	33,800 / 19,510 원
90 일 일평균거래대금	19.85 억원
외국인 지분율	16.2%
배당수익률(25.12E)	2.3%
BPS(25.12E)	18,866 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -23.8%
	6 개월 -42.1%
	12 개월 -23.6%
주주구성	한미사이언스 (외 1 인) 39.2%
	자사주 (외 1 인) 4.6%

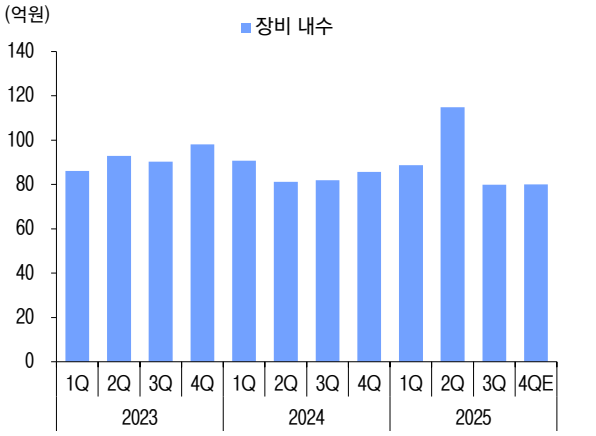
Stock Price

그림1 **장비 수출 매출액 추이**



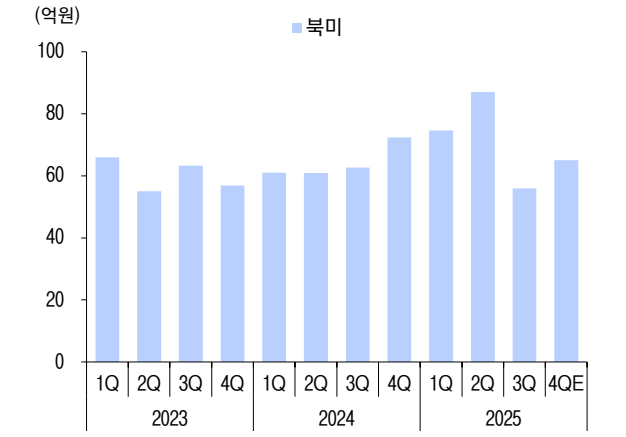
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림2 **장비 내수 매출액 추이**



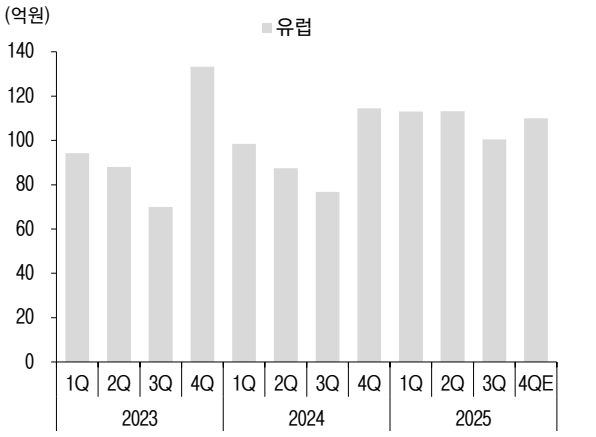
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림3 **북미 매출액 추이**



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림4 **유럽 매출액 추이**



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

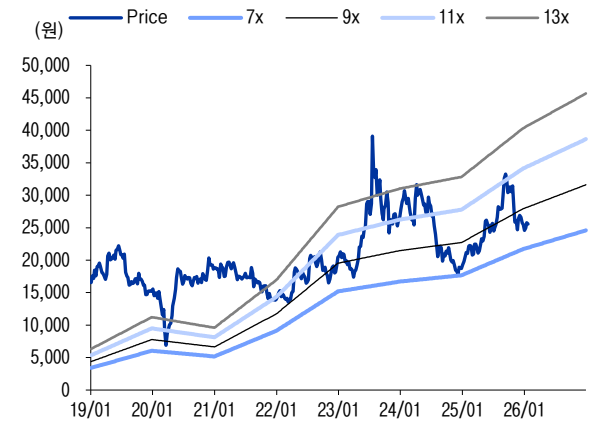
LS증권 리서치센터

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**	**428**	**1,571**	**1,594**	**1,728**	**1,875**
% yoy	*7%*	*-3%*	*1%*	*1%*	*7%*	*26%*	*6%*	*-3%*	*11%*	*1%*	*8%*	*9%*
1. 장비	179	176	170	222	214	248	165	195	791	747	822	920
% yoy	*-2%*	*-12%*	*0%*	*-7%*	*20%*	*41%*	*-3%*	*-12%*	*11%*	*-6%*	*10%*	*12%*
% sales	*45%*	*47%*	*45%*	*50%*	*50%*	*52%*	*42%*	*46%*	*50%*	*47%*	*48%*	*49%*
내수	91	81	82	86	89	115	80	80	367	340	363	382
% yoy	*5%*	*-13%*	*-9%*	*-13%*	*-2%*	*42%*	*-3%*	*-7%*	*2%*	*-8%*	*7%*	*5%*
% sales	*23%*	*21%*	*22%*	*19%*	*21%*	*24%*	*20%*	*19%*	*23%*	*21%*	*21%*	*20%*
수출	88	95	88	137	126	133	85	115	424	407	459	605
% yoy	*-8%*	*-11%*	*11%*	*-4%*	*42%*	*40%*	*-3%*	*-15%*	*21%*	*-4%*	*13%*	*32%*
% sales	*22%*	*25%*	*23%*	*31%*	*29%*	*28%*	*21%*	*27%*	*27%*	*26%*	*27%*	*32%*
2. 주요소모품	179	161	171	181	171	181	187	190	627	692	729	765
% yoy	*14%*	*7%*	*6%*	*15%*	*-5%*	*12%*	*10%*	*5%*	*11%*	*10%*	*5%*	*5%*
% sales	*45%*	*43%*	*46%*	*41%*	*40%*	*38%*	*47%*	*44%*	*40%*	*43%*	*42%*	*41%*
내수	100	99	103	105	103	105	110	108	380	407	426	427
% yoy	*12%*	*3%*	*9%*	*4%*	*3%*	*6%*	*7%*	*3%*	*14%*	*7%*	*5%*	*0%*
% sales	*25%*	*26%*	*28%*	*24%*	*24%*	*22%*	*28%*	*25%*	*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%*	*19%*	*16%*	*17%*	*18%*	*18%*
매출총이익	154	150	147	186	175	195	164	174	626	637	707	790
% yoy	*3%*	*1%*	*5%*	*-1%*	*14%*	*29%*	*12%*	*-6%*	*22%*	*2%*	*11%*	*12%*
GPM	*38%*	*40%*	*39%*	*42%*	*41%*	*41%*	*41%*	*41%*	*40%*	*40%*	*41%*	*42%*
판매비와관리비	81	82	73	95	86	86	88	105	328	330	365	390
% yoy	*8%*	*-2%*	*-10%*	*7%*	*7%*	*5%*	*20%*	*11%*	*13%*	*1%*	*10%*	*7%*
% sales	*20%*	*22%*	*20%*	*21%*	*20%*	*18%*	*22%*	*25%*	*21%*	*21%*	*21%*	*21%*
영업이익	**73**	**69**	**74**	**91**	**89**	**109**	**76**	**69**	**298**	**307**	**343**	**400**
% yoy	*-3%*	*5%*	*26%*	*-8%*	*21%*	*59%*	*3%*	*-24%*	*35%*	*3%*	*12%*	*17%*
OPM	*18%*	*18%*	*20%*	*21%*	*21%*	*23%*	*19%*	*16%*	*19%*	*19%*	*20%*	*21%*

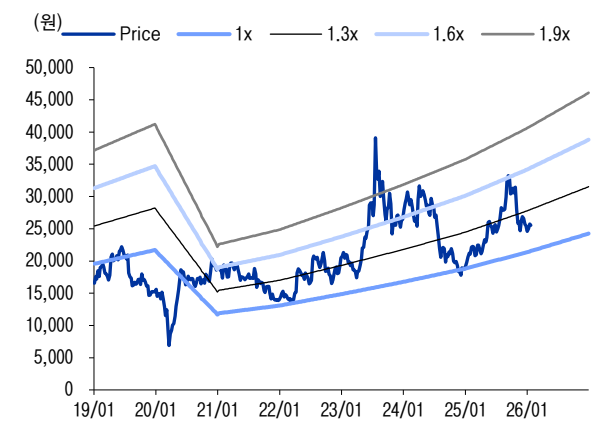
자료: LS증권 리서치센터

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

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,476	1,765	2,005	2,308	2,628
현금 및 현금성자산	116	125	322	528	788
매출채권 및 기타채권	235	360	267	293	298
재고자산	282	302	262	288	293
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**	**3,027**	**3,343**	**3,673**
유동부채	746	793	721	734	717
매입채무 및 기타재무	250	304	258	293	298
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**	**762**	**776**	**761**
지배주주지분	1,795	2,023	2,265	2,567	2,912
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	1,387	1,622	1,863	2,165	2,511
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**1,795**	**2,023**	**2,265**	**2,567**	**2,912**

손익계산서

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,571**	**1,594**	**1,728**	**1,875**	**2,017**
매출원가	945	957	1,021	1,085	1,144
매출총이익	**626**	**637**	**707**	**790**	**873**
판매비 및 관리비	328	330	365	390	413
영업이익	**298**	**307**	**343**	**400**	**460**
(EBITDA)	347	354	394	457	521
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**	**380**	**464**	**525**
계속사업법인세비용	69	58	81	93	105
계속사업이익	262	288	299	372	420
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**262**	**288**	**299**	**372**	**420**
지배주주	262	288	299	372	420
총포괄이익	**258**	**282**	**299**	**372**	**420**
매출총이익률 (%)	40	40	41	42	43
영업이익률 (%)	19	19	20	21	23
EBITDA 마진률 (%)	22	22	23	24	26
당기순이익률 (%)	17	18	17	20	21
ROA (%)	11	11	10	12	12
ROE (%)	16	15	14	15	15
ROIC (%)	21	23	24	30	34

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**299**	**259**	**466**	**421**	**484**
당기순이익(손실)	262	288	299	372	420
비현금수익비용가감	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	97	-10	1
매출채권 감소(증가)	-60	-107	99	-26	-6
재고자산 감소(증가)	-1	-18	41	-25	-5
매입채무 증가(감소)	-19	19	-41	35	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**	**198**	**206**	**260**
기초현금	72	116	125	322	528
기말현금	116	125	322	528	788

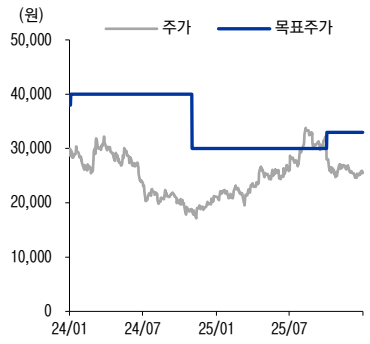
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	12.2	8.0	10.3	8.3	7.4
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	7.7	7.2	6.4
배당수익률 (%)	1.5	2.6	2.3	2.5	2.7
성장성 (%)					
매출액	10.6	1.5	8.4	8.5	7.5
영업이익	35.4	3.0	11.8	16.6	15.0
세전이익	55.6	4.8	9.4	22.4	13.1
당기순이익	66.6	9.9	3.5	24.4	13.1
EPS	66.6	9.9	3.5	24.4	13.1
안정성 (%)					
부채비율	43.5	40.8	33.7	30.2	26.1
유동비율	197.8	222.7	277.9	314.6	366.5
순차입금/자기자본(x)	-32.8	-37.4	-51.3	-56.2	-61.1
영업이익/금융비용(x)	23.5	21.0	34.8	46.8	60.2
총차입금 (십억원)	311	317	289	259	229
순차입금 (십억원)	-588	-757	-1,161	-1,443	-1,781
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,470	3,073	3,475
BPS	14,846	16,736	18,733	21,235	24,090
CFPS	3,051	3,122	3,314	3,558	3,990
DPS	400	500	600	650	700

자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

제이브이엠 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2020.10.19	신규	조은애			
2024.02.01	Buy	40,000	-19.5		-37.1
2024.11.29	Buy	30,000	12.7		-17.8
2025.10.31	Buy	33,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

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 돕기 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	88.7% 11.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)