제이브이엠 054950

Analyst 하태기 | 에스테틱/헬스케어 스몰캡
02-3779-3513, teagi.ha@sangsanginib.com

안정적 성장은 지속될 전망

BUY 유지

목표주가 유지	35,000원
종가(26.02.06)	25,100원
상승여력	39.4%

Stock Data

KOSDAQ(02/06)	1,080.7pt
시가총액	3,035억원
액면가	500원
52주 최고가	33,800원
52주 최저가	19,510원
외국인지분율	16.5%
90일 일평균거래대금	17억원
주요주주지분율	
한미사이언스 (외 1인)	39.2%
유동주식비율	56.2%

Stock Price

QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

2025년 QoQ 성장, 기대보다는 미흡

2025년 4분기 연결기준 매출액은 2.5% 감소한 431억원, 영업이익은 35.2% 감소한 59억원이다. 시장의 컨센서스를 다소 하회한 수준이다. 계절적 성수기에도 불구하고 영업실적이 예상보다 다소 저조했다. 이는 상반기에 장비가격 인상 전 선주문 매출증가 효과 등이 작용했다. 그러나 **3분기보다는 다시 8.5% 성장하며 2026년 가능성을 제시**하고 있다.

2026년에는 내수와 수출 증가에 대한 기대가 있다

2026년에는 영업실적이 다시 호조를 보일 것으로 예상된다. 이와 관련된 주요 내용은 다음과 같다.

첫째, 북미향 수출이 증가하고 있다. 카운트메이트는 2025년 상반기에 파트너사 맥케슨을 통해 북미향 주문이 발생했다. 3분기에 재고 소진기를 거쳐 4분기에 재주문이 발생했다. 2026년에도 재고 상황에 따라 북미향 추가 주문이 가능할 것이다. 북미시장에서는 기존의 주력 품목 ATDPS 매출도 꾸준히 증가하고 있다.

둘째, 유럽 진출 지역 확대로 수출이 증가하고 있다. 프랑스 파트너사 Ti-Medi가 약국외 병원시장으로 확대하고, 프랑스에서 이탈리아시장까지 영업망을 확대 중이다. 주력 제품 메니스 수출은 2024년 9대, 2025년 상반기 6대(유럽 4대, 호주 2대)가 발생했다. 하반기에는 매출이 없었지만 4분기에 메니스의 카메라 등 일부 기능을 업그레이드했다. 2026년 출시, 2분기부터 매출이 점차 증가할 것으로 기대된다.

셋째, 소모품 매출은 꾸준히 증가하고 있다. 2025년 상반기 소모품 등의 매출액은 전년동기대비 3.5% 증가한 352억원 이었고, 3분기에도 9.6% 증가한 187억원, 4분기에도 5.0% 증가한 189억원이다. 2026년에도 소모품 성장은 지속될 전망이다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	157	30	26	2,171	12.2	7.5	1.8	15.5	1.5
2024	159	31	29	2,386	8.0	4.4	1.1	15.1	2.6
2025E	173	33	28	2,462	10.3	5.9	1.5	14.0	2.0
2026E	184	39	34	2,989	8.5	4.1	1.3	16.0	2.0
2027E	198	44	39	3,377	7.5	3.0	1.2	15.8	2.0

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

2026년 수출과 내수에서 영업실적 성장을 지켜 보자

투자의견 매수 유지한다

최근 주가는 2024년 12월 중순에 16,000원대에서 최저점을 기록했다. 그 이후 2025년 4월의 국내 장비 가격 인상, 수출호조 등으로 상승세로 전환, 9월 중순에 34,000원대의 피크를 기록했다. 다만 하반기 실적 성장률 정체로 현재 25,000원 내외까지 조정을 받고 있다.

2026년에는 약품 자동포장기의 경쟁력을 기반으로, 내수와 수출에서 안정적으로 성장할 전망이다. 장비 매출이 성장하는 가운데, 동시에 소모품 매출이 좀더 높은 수준으로 증가하면서 전사 매출 성장을 이끌게 될 것이다. 수출에서 메니스 기능 업그레이드와 유럽 국가 확대, 카운트메이트 북미 매출 증가 등에 대한 기대가 좀더 높아질 수 있다. 국내에서는 기존의 기능을 업그레이드(수동 조제시 30셀→60셀 등 기능성과 편의성 강화)한 ATDPS DOC3 모델을 출시하여 2026년 매출 증가에 기여할 전망이다.

2026년에는 연결기준 매출이 전년대비 6.4% 증가한 1,842억원, 영업이익이 16.0% 증가한 386억원으로 전망된다. 영업실적 성장은 2026년 1분기 보다는 2분기부터 강화될 가능성이 높다.

2026년 추정이익 기준, PER이 8.5배이다. 주력 제품의 수출 경쟁력을 감안하면 현재 주가는 저평가 수준이다. 2026년 영업실적 증가 추이를 고려, 2026년 1분기보다는 2분기 초/중반부터 주가 상승을 기대할 수 있는 상황이다.

표 1. 부문별 매출액 추이 (단위: 억원)

	항목별	2021	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Q	4Qp	2025E	1QE	2QE	3QE	4QE	2026E
제품	조제시스템	549	710	791	747	215	247	165	202	829	211	261	179	218	870
	(증감률)		29.3%	11.4%	-5.6%	20.1%	40.3%	-2.8%	-9.0%	11.0%	-1.9%	5.8%	8.5%	7.9%	4.9%
	내수	296	359	367	340	89	115	80	83	367	90	116	86	87	379
	(증감률)			2.2%	-7.4%	-2.2%	42.0%	-2.4%	5.0%	7.9%	1.0%	1.0%	7.0%	5.0%	3.2%
	수출	253	351	424	407	126	132	85	119	462	121	145	94	131	491
	(증감률)			20.8%	-4.0%	43.2%	38.9%	-3.2%	-10.0%	13.6%	-4.0%	10.0%	10.0%	10.0%	6.2%
	주요 소모품 외	307	562	627	692	171	181	187	189	728	182	195	206	209	792
	(증감률)		83.1%	11.6%	10.4%	-4.5%	12.4%	9.6%	5.0%	5.3%	6.4%	7.7%	10.1%	10.6%	8.7%
	내수	82	334	380	407	103	105	110	105	423	107	111	118	112	448
	(증감률)			13.8%	7.1%	3.0%	6.1%	6.0%	9.0%	3.9%	4.0%	6.0%	7.0%	7.0%	6.0%
	수출	225	229	246	285	68	76	77	84	305	75	84	89	97	344
	(증감률)			7.4%	15.9%	-13.9%	22.6%	15.0%	4.0%	7.0%	10.0%	10.0%	15.0%	15.0%	12.6%
	제품합계	1,018	1,273	1,418	1,439	386	428	353	391	1,558	393	456	386	427	1,662
	(증감률)		25.0%	11.4%	1.5%	7.8%	26.6%	3.7%	-3.0%	8.2%	1.8%	6.6%	9.3%	9.2%	6.7%
상품	기타상품	140	147	153	155	43	47	44	40	174	44	49	47	42	181
	(증감률)		5.0%	4.1%	1.3%	0.0%	14.6%	34.8%	2.6%	12.6%	1.4%	3.8%	4.8%	4.6%	3.6%
	내수	67	75	78	75	18	19	20	19	76	18	19	20	19	78
	(증감률)			4.0%	-3.8%	-5.3%	5.6%	5.3%	0.0%	1.3%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
	수출	74	72	75	80	25	28	24	21	98	25	29	26	22	103
	(증감률)			4.2%	6.7%	4.2%	27.3%	74.8%	25.0%	23.1%	1.0%	5.0%	7.0%	7.0%	4.9%
	기타		-	-	-	-	1	0	-	-	-	-	-	1	
	매출합계	1,158	1,420	1,571	1,594	428	475	397	431	1,732	436	505	432	469	1,842
	(증감률)		22.6%	10.6%	1.5%	6.6%	25.8%	6.2%	-2.5%	8.6%	1.9%	6.2%	8.8%	8.8%	6.4%

자료: 제이브이엠, 연결기준, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산				2025				2026E
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Qp	1QE	2QE	3QE	4QE
매출액	428	475	397	431	436	505	432	469
영업이익	89	109	76	59	89	116	86	94
세전이익	95	118	82	66	101	129	99	106
순이익	78	89	64	53	80	102	79	83
YoY(%)								
매출액	6.6	25.9	6.2	-2.5	1.9	6.2	8.8	8.8
영업이익	21.1	58.7	3.2	-35.2	0.9	6.5	13.8	58.9
세전이익	5.2	59.0	-3.1	-32.1	6.6	9.2	20.8	60.4
순이익	-5.9	47.3	-7.2	-31.0	3.1	14.7	22.7	58.1

자료: 제이브이엠, 연결기준, 상상인증권

표 3. 주가 밸류에이션 (단위: 억원)

2026년 추정지배주주순이익	344	
적정 PER(배)	12.0	글로벌 시장향 수출 성장 잠재력 감안 프리미엄 부여
기업가치	4,131	
발행주식수㈜	12,089,892	
자기주식수㈜	571,924	
유통주식수㈜	11,517,968	
적정 주가(원)	35,868	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**147.6**	**176.5**	**191.9**	**221.4**	**255.6**
현금 및 현금성자산	11.6	12.5	3.3	39.6	64.5
매출채권	23.5	36.0	36.4	25.7	27.7
재고자산	28.2	30.2	26.9	25.7	27.7
비유동자산	**109.9**	**108.3**	**99.3**	**101.7**	**103.9**
관계기업투자등	11.0	11.2	2.1	2.2	2.3
유형자산	68.9	68.8	68.2	67.4	67.0
무형자산	2.6	2.7	4.7	6.9	8.4
자산총계	**257.5**	**284.8**	**291.2**	**323.1**	**359.5**
유동부채	**74.6**	**79.3**	**85.4**	**88.5**	**91.6**
매입채무	25.0	30.4	28.7	31.2	33.7
단기금융부채	30.4	31.0	41.6	41.6	41.6
비유동부채	**3.4**	**3.2**	**4.4**	**4.5**	**4.7**
장기금융부채	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7
부채총계	78.0	82.5	89.8	93.0	96.3
지배주주지분	**179.5**	**202.3**	**201.4**	**230.1**	**263.2**
자본금	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	45.3	45.3	45.3	45.3	45.3
이익잉여금	138.7	162.2	184.8	213.5	246.6
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**179.5**	**202.3**	**201.4**	**230.1**	**263.2**

손익계산서

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**157.1**	**159.4**	**173.2**	**184.2**	**197.9**
매출원가	94.5	95.7	102.3	108.7	113.8
매출총이익	62.6	63.7	70.8	75.5	84.1
판매비와 관리비	32.8	33.0	37.6	37.0	40.1
영업이익	**29.8**	**30.7**	**33.3**	**38.6**	**44.0**
EBITDA	34.7	35.4	38.3	44.6	50.6
금융손익	1.6	2.2	2.7	4.4	4.7
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.8	1.8	0.2	0.6	0.6
세전계속사업이익	**33.1**	**34.7**	**36.2**	**43.6**	**49.2**
계속사업법인세비용	6.9	5.8	7.8	9.2	10.3
당기순이익	26.2	28.8	28.4	34.4	38.9
지배주주순이익	**26.2**	**28.8**	**28.4**	**34.4**	**38.9**
매출총이익률 (%)	39.8	40.0	40.9	41.0	42.5
영업이익률 (%)	19.0	19.2	19.2	20.9	22.2
EBITDA 마진률 (%)	22.1	22.2	22.1	24.2	25.5
세전이익률 (%)	21.1	21.8	20.9	23.7	24.9
지배주주순이익률 (%)	16.7	18.1	16.4	18.7	19.7
ROA (%)	10.7	10.6	9.8	11.2	11.4
ROE (%)	15.5	15.1	14.0	16.0	15.8
ROIC (%)	21.5	22.6	22.6	27.9	33.3

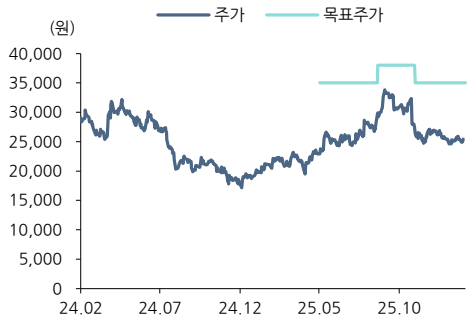
현금흐름표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**29.9**	**25.9**	**12.2**	**55.5**	**44.6**
당기순이익(손실)	26.2	28.8	28.4	34.4	38.9
현금수익비용가감	10.6	8.9	-11.5	6.1	6.7
유형자산감가상각비	3.9	3.9	4.0	3.9	3.9
무형자산상각비	1.0	0.8	1.0	2.1	2.7
기타현금수익비용	5.7	4.1	-16.6	0.1	0.2
운전자본 증감	-0.4	-9.6	0.6	14.9	-1.1
매출채권의 감소(증가)	-6.0	-10.7	0.8	10.7	-2.0
재고자산의 감소(증가)	-0.1	-1.8	3.7	1.2	-2.0
매입채무의 증가(감소)	-1.9	1.9	-1.7	2.5	2.4
기타영업현금흐름	7.5	1.0	-2.3	0.5	0.5
투자활동 현금흐름	**-20.0**	**-18.6**	**-23.9**	**-13.4**	**-13.9**
유형자산 처분(취득)	-2.6	-2.7	-2.3	-3.2	-3.4
무형자산 감소(증가)	-0.6	-0.9	-3.2	-4.2	-4.2
투자자산 감소(증가)	-16.3	-15.6	-19.0	-5.1	-5.3
기타투자활동	-0.4	0.7	0.6	-1.0	-1.0
재무활동 현금흐름	**-5.6**	**-6.9**	**2.1**	**-5.8**	**-5.8**
차입금의 증가(감소)	-2.6	-2.1	7.8	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-3.5	-4.6	-5.8	-5.8	-5.8
배당금 지급	3.5	4.6	5.8	5.8	5.8
기타재무활동	0.5	-0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**4.3**	**0.9**	**-9.1**	**36.3**	**24.9**
기초현금	7.2	11.6	12.5	3.3	39.6
기말현금	11.6	12.5	3.3	39.6	64.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (배)					
P/E	12.2	8.0	10.3	8.5	7.5
P/B	1.8	1.1	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	7.5	4.4	5.9	4.1	3.0
P/S	2.0	1.4	1.8	1.7	1.6
배당수익률 (%)	1.5	2.6	2.0	2.0	2.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	10.6	1.5	8.6	6.4	7.4
영업이익 증가율	35.4	3.0	8.4	16.0	14.1
세전이익 증가율	55.6	4.8	4.3	20.5	13.0
지배주주순이익 증가율	66.6	9.9	-1.7	21.4	13.0
EPS 증가율	66.6	9.9	3.2	21.4	13.0
안정성 (%)					
부채비율	43.5	40.8	44.6	40.4	36.6
유동비율	197.8	222.7	224.8	250.1	279.1
순차입금/자기자본	-32.8	-37.4	-41.5	-54.3	-58.8
영업이익/금융비용	23.5	21.0	33.5	33.3	38.0
총차입금 (십억원)	31.1	31.7	42.3	42.3	42.3
순차입금 (십억원)	-58.8	-75.7	-83.6	-124.8	-154.9
주당지표 (원)					
EPS	2,171	2,386	2,462	2,989	3,377
BPS	14,846	16,736	16,660	19,031	21,772
SPS	12,993	13,187	14,323	15,239	16,369
DPS	400	500	500	500	500

제이브이엠 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-02	Buy	35,000	1년	-26.2	-18.1
2025-07-21	Buy	35,000	1년	-21.9	-18.1
2025-08-25	Buy	38,000	1년	-17.9	-11.1
2025-11-04	Buy	35,000	1년	-26.2	-21.7
2026-02-09	Buy	35,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:하태기)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	84.6%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.5%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	15.4%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.5%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	