제이브이엠 (054950)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | 의료기기/신성장 | 2026. 4. 30

수출 레벨업 기대(feat. 지역·제품 다변화)

Analyst 조은애
goodkid@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

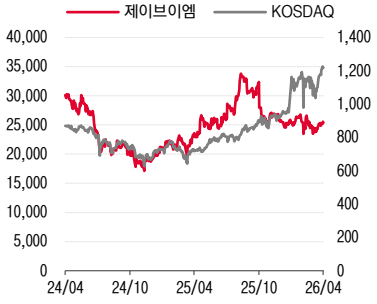
목표주가 (유지)	33,000 원
현재주가	25,350 원
상승여력	30.2 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ (4/29)	1,220.26 pt
시가총액	3,065 억원
발행주식수	12,090 천주
52 주 최고가/최저가	33,800 / 22,950 원
90 일 일평균거래대금	11.45 억원
외국인 지분율	17.3%
배당수익률(25.12E)	2.6%
BPS(25.12E)	21,490 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -4.9%
	6 개월 -57.0%
	12 개월 -33.8%
주주구성	한미사이언스 (외 1 인) 39.2%
	자사주 (외 1 인) 4.6%



수출 지역 다변화, 카운트메이트 추가 선적, 메니스 수출 재개

1Q26 매출액은 455억원(+6% yoy), 영업이익 93억원(+5% yoy)으로 컨센서스를 소폭 상회했다. 수익성이 좋은 수출 장비 매출 비중이 역대 최고 수준을 기록하면서 GPM이 42%(+3%p yoy)로 개선됐고, 인건비·지급수수료 등 판관비 확대(93억원, +14% yoy)로 영업이익은 93억원(+5% yoy), OPM은 20%(flat yoy)를 기록했다.

내수 매출(218억원, +4% yoy)은 2H25 장비 가격 인상 이전 선주문 물량이 1H25 매출에 집중 반영됐던 역기저 영향으로 장비 매출(74억원, -17% yoy) 성장이 제한적이었던 반면, 파우치 소모품 수급 불확실성에 선제 대응하려는 수요가 급증하면서 소모품 매출(124억원, +21% yoy)이 성장을 견인했다.

수출 매출(237억원, +32% yoy)은 2Q25와 동일한 역대 최대 분기 수출 매출을 기록했다. 2Q25 수출 매출 237억원 당시에는 카운트메이트 북미 초도 수출 물량이 대규모로 반영되고 고가 장비 카운트메이트 3대 매출이 더해지면서 미국·유럽 주도로 성장했는데, 이번 1Q26 수출 매출은 기타 지역 수출 매출이 48억원(+59% yoy, +15% qoq)으로 분기 역대 최대 수준을 기록하며 성장을 견인했다(참고로 2025년 연간 기타지역 매출은 140억원). 중국을 포함한 아시아 및 호주 등 기타 지역은 파트너를 통한 영업 활동을 지속 확대 중이며, 중국은 로컬 맞춤형 신제품 출시와 하반기 로컬 생산 개시로 올해 매출 고성장이 예상되는 상황이다. 말레이시아·싱가포르 등 동남아 국가는 기존 매출이 미미했던 국가에서 매출이 발생하기 시작한 만큼 성장폭이 클 것으로 보인다.

1H25 출시한 북미향 신제품 카운트메이트(직교좌표 로봇 기반 중대형 바이알 전자동 조제기)는 빠른 조제속도·저소음 등 기존 제품 대비 기능적 우위에 대한 현지 긍정적인 피드백이 지속되면서 파트너사의 적정 재고 유지를 위한 추가 선적 매출이 반영됐다. 고가 장비 메니스(협동 로봇 기반 대형 파우치 자동 조제기)는 장비 업그레이드 과정으로 2H25 매출이 부재했으나, 당사 예상보다 빠르게 매출이 재개되어 이번 분기 북미·호주향으로 각 1대씩 매출이 반영됐다.

Financial Data

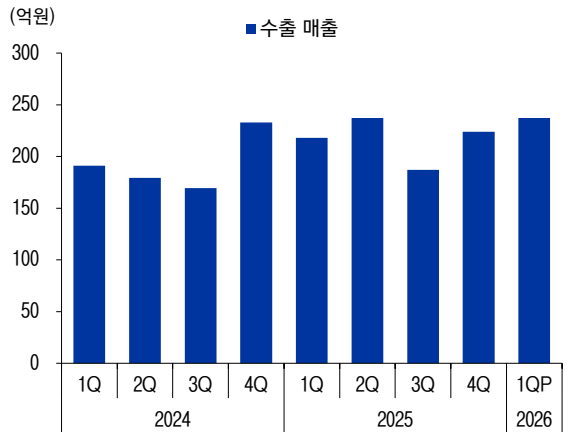
(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,594	1,731	1,915	1,981	2,066
영업이익	307	333	406	426	453
순이익	288	284	372	388	411
EPS (원)	2,386	2,345	3,078	3,207	3,403
증감률 (%)	83.1	-1.7	31.2	4.2	6.1
PER (x)	8.0	11.0	8.2	7.9	7.4
PBR (x)	1.1	1.3	1.2	1.1	1.0
영업이익률 (%)	19	19	21	22	22
EBITDA 마진 (%)	22	22	25	25	25
ROE (%)	15	13	15	14	14

주: IFRS 연결 기준, 자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

수출 레벌업 기대(feat. 지역·제품 다변화)

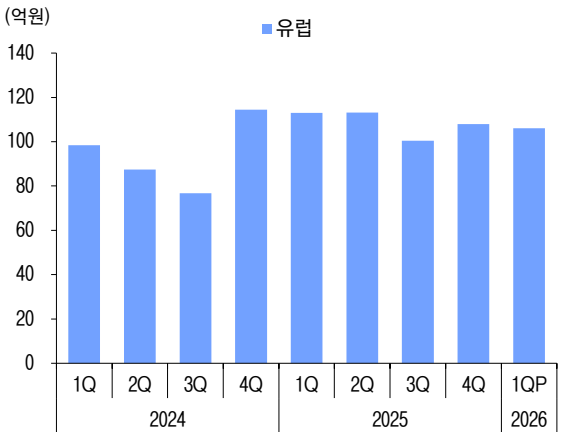
제이브이엠에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 33,000원을 유지한다. 2026년 예상 매출은 1,915억원(+11% yoy), 영업이익 406억원(+22% yoy)이다. 1Q26 실적에서 기능적 업그레이드를 마친 메니스 매출 재개가 확인되면서, 올해 메니스 매출 본격화가 가능해진 상황(연간 판매량 2024년 9대 →2025년 6대 →2026E 12대)으로 판단된다. 카운트메이트는 2025년 출시되어 초도 매출이 반영된 이후, 2027년 북미 약국 시장의 절반 이상을 차지하는 체인형 약국 입찰 시장 진출을 위해 독립형 리테일 약국에서 레퍼런스를 구축하는 단계다. 현지 긍정적인 기능 피드백을 바탕으로 2026년은 추가 수요에 대한 매출이 반영 중으로 2027년 입찰 시장 진입이 가능해진다면, 이를 반영해 북미향 매출 상향이 가능해 보인다. 1Q26 실적 리뷰 컨퍼런스 콜에서는 지난 3월 취임한 R&D 센터장 출신 김상욱 대표가 참석하여, 현지 맞춤형 제품 출시 전략을 위한 R&D 역량 강화를 강조하고, 중국향 신제품 출시 의지를 밝혔다. 메니스는 2023년 출시, 2024년 초도 매출, 2026년 매출이 재개되었고, 카운트메이트는 2025년 북미 출시, 2026년 레퍼런스 구축 단계에 있으며, 출시 예정인 중국향 신제품 등을 통해 수출 매출 확대와 지역 다변화 기대감이 높아지는 구간으로 판단한다.

그림1 **수출 매출액 추이**



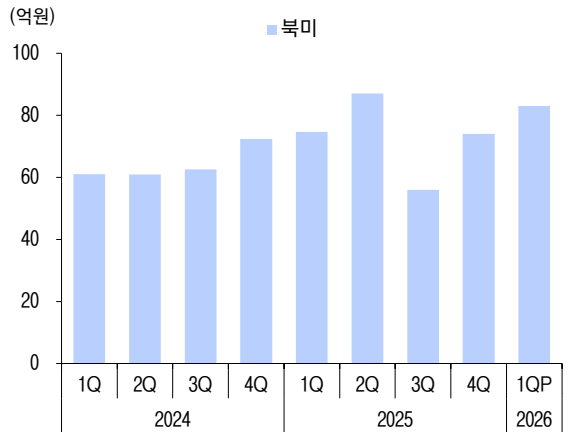
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림2 **유럽 매출액 추이**



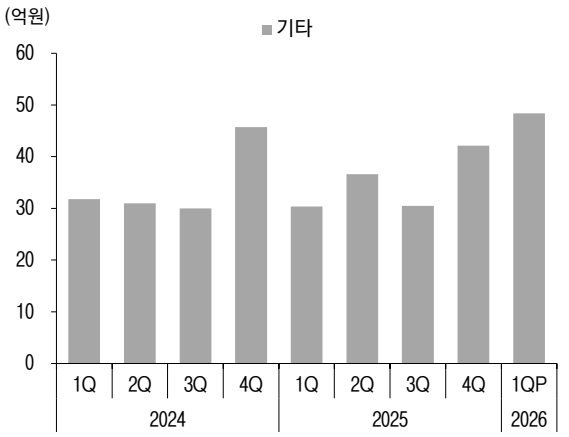
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림3 **북미 매출액 추이**



자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

그림4 **기타지역 매출액 추이**



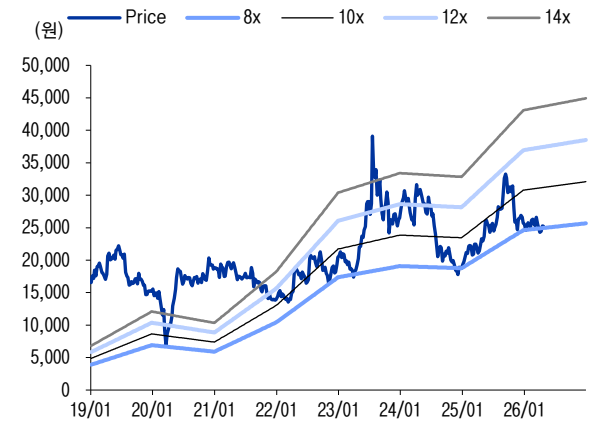
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

표1 제이브이엠 실적 테이블

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**428**	**475**	**397**	**431**	**455**	**464**	**482**	**515**	**1,594**	**1,731**	**1,915**	**1,981**
% yoy	*7%*	*26%*	*6%*	*-2%*	*6%*	*-2%*	*21%*	*20%*	*1%*	*9%*	*11%*	*3%*
1. 장비	214	248	165	202	193	228	242	278	747	829	941	1,018
% yoy	*20%*	*41%*	*-3%*	*-9%*	*-10%*	*-8%*	*47%*	*38%*	*-6%*	*11%*	*14%*	*8%*
% sales	*50%*	*52%*	*42%*	*47%*	*42%*	*49%*	*50%*	*54%*	*47%*	*48%*	*49%*	*51%*
내수	89	115	80	83	74	93	92	95	340	366	353	364
% yoy	*-2%*	*42%*	*-3%*	*-3%*	*-17%*	*-19%*	*15%*	*14%*	*-8%*	*8%*	*-4%*	*3%*
% sales	*21%*	*24%*	*20%*	*19%*	*16%*	*20%*	*19%*	*18%*	*21%*	*21%*	*18%*	*18%*
수출	126	133	85	119	119	135	150	183	407	462	588	793
% yoy	*42%*	*40%*	*-3%*	*-13%*	*-5%*	*2%*	*76%*	*54%*	*-4%*	*13%*	*27%*	*35%*
% sales	*29%*	*28%*	*21%*	*28%*	*26%*	*29%*	*31%*	*36%*	*26%*	*27%*	*31%*	*40%*
2. 주요소모품	171	181	187	189	179	187	193	195	692	728	754	777
% yoy	*-5%*	*12%*	*10%*	*5%*	*5%*	*3%*	*3%*	*3%*	*10%*	*5%*	*4%*	*3%*
% sales	*40%*	*38%*	*47%*	*44%*	*39%*	*40%*	*40%*	*38%*	*43%*	*42%*	*39%*	*39%*
내수	103	105	110	105	124	131	116	117	407	424	487	466
% yoy	*3%*	*6%*	*7%*	*1%*	*21%*	*25%*	*5%*	*11%*	*7%*	*4%*	*15%*	*-4%*
% sales	*24%*	*22%*	*28%*	*24%*	*27%*	*28%*	*24%*	*23%*	*26%*	*24%*	*25%*	*24%*
수출	68	76	77	84	55	56	77	78	277	305	266	311
% yoy	*-14%*	*41%*	*14%*	*10%*	*-18%*	*-27%*	*0%*	*-7%*	*12%*	*10%*	*-13%*	*17%*
% sales	*16%*	*16%*	*19%*	*20%*	*12%*	*12%*	*16%*	*15%*	*17%*	*18%*	*14%*	*16%*
매출총이익	175	195	164	175	191	195	203	219	637	708	807	840
% yoy	*14%*	*29%*	*12%*	*-6%*	*9%*	*0%*	*24%*	*25%*	*2%*	*11%*	*14%*	*4%*
GPM	*41%*	*41%*	*41%*	*41%*	*42%*	*42%*	*42%*	*43%*	*40%*	*41%*	*42%*	*42%*
판매비와관리비	86	86	88	116	98	97	100	105	330	376	402	413
% yoy	*7%*	*5%*	*20%*	*22%*	*14%*	*14%*	*14%*	*-9%*	*1%*	*14%*	*7%*	*3%*
% sales	*20%*	*18%*	*22%*	*27%*	*22%*	*21%*	*21%*	*20%*	*21%*	*22%*	*21%*	*21%*
영업이익	**89**	**109**	**76**	**59**	**93**	**98**	**103**	**113**	**307**	**333**	**406**	**426**
% yoy	*21%*	*59%*	*3%*	*-35%*	*5%*	*-11%*	*35%*	*92%*	*3%*	*9%*	*22%*	*5%*
OPM	*21%*	*23%*	*19%*	*14%*	*20%*	*21%*	*21%*	*22%*	*19%*	*19%*	*21%*	*22%*

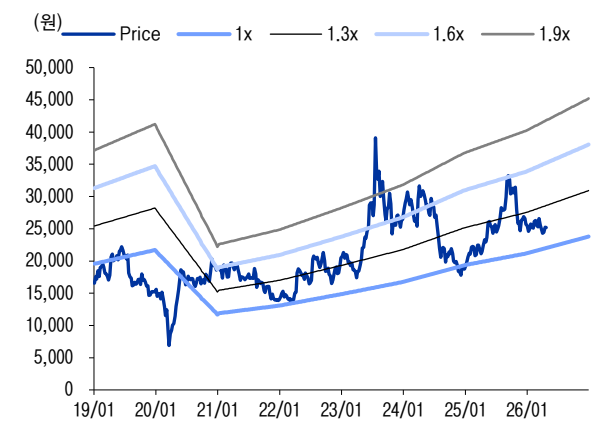
자료: 제이브이엠, LS증권 리서치센터

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)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,765	2,062	2,291	2,555	2,918
현금 및 현금성자산	125	87	317	582	1,079
매출채권 및 기타채권	360	344	321	293	164
재고자산	302	346	316	288	226
기타유동자산	979	1,285	1,337	1,392	1,448
비유동자산	1,083	1,129	1,131	1,131	1,133
관계기업투자등	112	21	22	22	23
유형자산	688	804	781	761	743
무형자산	27	47	59	69	75
자산총계	**2,848**	**3,191**	**3,422**	**3,686**	**4,051**
유동부채	793	777	787	736	767
매입채무 및 기타재무	304	288	321	293	317
단기금융부채	310	321	291	261	261
기타유동부채	178	168	175	182	189
비유동부채	32	74	77	79	82
장기금융부채	6	11	11	11	11
기타비유동부채	25	63	65	68	70
부채총계	**825**	**852**	**864**	**815**	**849**
지배주주지분	2,023	2,339	2,558	2,871	3,202
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	1,622	1,848	2,151	2,464	2,795
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	**2,023**	**2,339**	**2,558**	**2,871**	**3,202**

손익계산서

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**1,594**	**1,731**	**1,915**	**1,981**	**2,066**
매출원가	957	1,023	1,108	1,141	1,186
매출총이익	**637**	**708**	**807**	**840**	**880**
판매비 및 관리비	330	376	401	413	427
영업이익	**307**	**333**	**406**	**426**	**453**
(EBITDA)	354	382	471	493	521
금융손익	22	22	49	52	56
이자비용	15	10	9	8	7
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	18	7	21	18	18
세전계속사업이익	**347**	**362**	**476**	**497**	**527**
계속사업법인세비용	58	78	104	109	116
계속사업이익	288	284	372	388	411
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**288**	**284**	**372**	**388**	**411**
지배주주	288	284	372	388	411
총포괄이익	**282**	**284**	**372**	**388**	**411**
매출총이익률 (%)	40	41	42	42	43
영업이익률 (%)	19	19	21	22	22
EBITDA 마진률 (%)	22	22	25	25	25
당기순이익률 (%)	18	16	19	20	20
ROA (%)	11	9	11	11	11
ROE (%)	15	13	15	14	14
ROIC (%)	23	21	25	28	33

현금흐름표

(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**259**	**304**	**446**	**491**	**703**
당기순이익(손실)	288	284	372	388	411
비현금수익비용가감	89	143	-18	69	71
유형자산감가상각비	39	41	46	44	43
무형자산상각비	8	8	19	22	25
기타현금수익비용	41	94	-82	2	3
영업활동 자산부채변동	-96	-72	92	34	220
매출채권 감소(증가)	-107	23	23	28	129
재고자산 감소(증가)	-18	-38	30	28	61
매입채무 증가(감소)	19	-37	33	-28	24
기타자산, 부채변동	10	-20	6	6	6
투자활동 현금흐름	**-186**	**-261**	**-117**	**-120**	**-125**
유형자산처분(취득)	-27	-19	-23	-24	-26
무형자산 감소(증가)	-9	-29	-31	-31	-31
투자자산 감소(증가)	-156	-228	-52	-54	-56
기타투자활동	7	16	-10	-11	-11
재무활동 현금흐름	**-69**	**-87**	**-99**	**-105**	**-81**
차입금의 증가(감소)	-21	-29	-30	-30	0
자본의 증가(감소)	-46	-58	-69	-75	-81
배당금의 지급	46	58	69	75	81
기타재무활동	-1	0	0	0	0
현금의 증가	**9**	**-38**	**230**	**266**	**497**
기초현금	116	125	87	317	582
기말현금	125	87	317	582	1,079

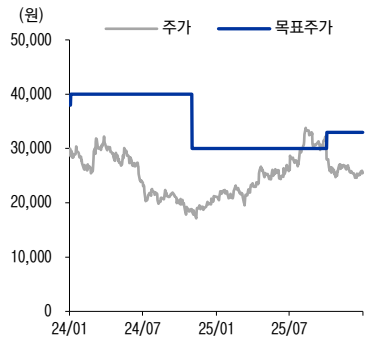
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	8.0	11.0	8.2	7.9	7.4
P/B	1.1	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	4.4	5.5	3.7	2.8	1.6
P/CF	6.1	7.3	8.7	6.7	6.4
배당수익률 (%)	2.6	2.3	2.6	2.8	2.8
성장성 (%)					
매출액	12.3	8.6	10.6	3.4	4.3
영업이익	39.5	8.5	22.1	4.9	6.4
세전이익	63.0	4.3	31.7	4.3	6.1
당기순이익	83.1	-1.7	31.2	4.2	6.1
EPS	83.1	-1.7	31.2	4.2	6.1
안정성 (%)					
부채비율	40.8	36.4	33.8	28.4	26.5
유동비율	222.7	265.2	291.0	347.1	380.3
순차입금/자기자본(x)	-37.4	-43.5	-52.0	-58.5	-69.7
영업이익/금융비용(x)	21.0	35.0	47.5	54.8	63.9
총차입금 (십억원)	317	333	303	273	273
순차입금 (십억원)	-757	-1,018	-1,329	-1,678	-2,231
주당지표(원)					
EPS	2,386	2,345	3,078	3,207	3,403
BPS	16,736	19,351	21,158	23,745	26,481
CFPS	3,122	3,530	2,929	3,778	3,987
DPS	500	600	650	700	750

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	89.3% 10.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.04.01 ~ 2026.03.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)