

제이브이엠 (054950)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

해외 수출 확대로 매출과 수익성 동반 개선

제이브이엠은 병원/약국 조제 자동화 장비 기업이다. 글로벌 시장 점유율 1위로 60개국 이상 시장에 진출해 있다. 국내사업은 온라인판, 해외사업은 한미약품이 담당하고 있다.

파우치형 조제 방식의 비중 확대

조제 방식은 파우치, 바이알, 블리스터 카드로 구분되며, 지역별로 선호되는 타입이 상이하다. 동사는 한국, 일본 등 아시아 지역에 주력 조제 방식인 파우치형을 주력하고 있다. 파우치형 타입과 달리, 바이알 타입은 유리나 플라스틱 병을 사용한다. 약병을 휴대해야 한다는 점에서 불편함, 약을 꺼낼 때마다 뚜껑을 열어야 한다는 점에서 공기, 습기, 세균 등에 지속적으로 노출된다는 단점이 있다. 블리스터 카드 방식은 플라스틱 재질이라는 점에서 친환경적이지 않으며, 고령화에 따른 처방약수가 증가시에 대응이 제한적이라는 단점이 있다. 파우치 방식 점유율이 확대될 것으로 기대하는 요인이다. 동사의 파우치형 주력 장비명은 ATDPS이며, 25.11월 Pharm Expo에서 ATDPS DOC3를 공개했다. 1/2정, 특수 형상 약품의 수동 조제의 Cell 수를 확대(30Cell →60Cell), 모바일 앱 연동을 통한 실시간 제품 모니터링이 가능하도록 사양을 상향했다.

바이알, 블리스터 카드형 전용 장비를 통한 해외시장 침투 지속

바이알과 블리스터 카드형 장비에서도 기술적 경쟁력을 통해 시장 침투가 진행되고 있다. COUNTMATE 장비는 북미 조제의 주력인 바이알을 조제하는 장비이다. 환자별 처방 정보에 따라 자동으로 카운팅하며, 라벨링 및 이미지 촬영후 배출하는 전자동 조제 시스템이다. 한미약품의 파트너사인 맥케슨 오토메이션을 통해 공급 중이다. 맥케슨 오토메이션사의 유통망을 통한 매출 성장이 기대된다. DOB는 블리스터 카드형 조제 자동화 장비이다. 21년 호주, 스페인에 진출했으며, 22년 영국, 25년 캐나다 출시하는 등 매출처 다변화가 진행되고 있다.

26년 실적개선 요인

파우치형 조제 방식의 비중 확대와 현지 타겟팅 제품에 대한 판매 확대로 매출성장이 기대된다. 건강기능식품 소분판매 허용이 시작됨에 따라 국내에서 추가적인 수요가 창출될 것으로 기대된다. 소품가격을 2Q26 인상했다. 중동 전쟁으로 원재료 가격이 상승한 영향이다. 수익성이 좋은 해외 매출 비중 확대로 동사의 이익률이 개선될 것으로 예상된다. 26년에도 25년의 매출성장률(8.59%)이 이어질 것으로 기대된다.

NOT RATED (I)

목표주가 **-원 (I)**

직전 목표주가 **-원**

현재주가 (7/7) **21,650원**

상승여력 **-**

시가총액	2,617억원
총발행주식수	12,089,892주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	36,276주
52주 고/저	33,800원 / 20,000원
외인지분율	18.22%
배당수익률	2.51%
주요주주	한미사이언스

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.3)	(9.0)	(11.5)
상대	17.9	13.5	(17.1)
절대 (달러환산)	(1.6)	(10.5)	(20.7)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	1,420	1,571	1,594	1,731
영업이익	220	298	307	333
지배순이익	158	262	288	284
PER	13.4	11.5	10.5	10.9
PBR	1.3	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	6.4	7.0	6.4	5.4
ROE	10.4	15.5	15.1	13.0

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

제이브이엠 (054950) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	1,158	1,420	1,571	1,594	1,731
매출원가	766	908	945	957	1,023
매출충이익	392	512	626	637	708
판매비	268	292	328	330	376
영업이익	125	220	298	307	333
EBITDA	181	269	347	354	382
영업외손익	-31	-7	33	40	29
외환관련손익	-1	-1	-4	-6	-8
이자손익	8	15	19	28	30
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-38	-21	18	18	7
법인세비용차감전순손익	94	213	331	347	362
법인세비용	5	55	69	58	78
계속사업순손익	90	158	262	288	284
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	158	262	288	284
지배지분순이익	90	158	262	288	284
포괄순이익	85	169	248	275	369
지배지분포괄이익	85	169	248	275	369

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	261	148	299	259	304
당기순이익	90	158	262	288	284
감가상각비	44	38	39	39	41
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	50	-133	-4	-96	-72
기타현금흐름	77	85	2	28	51
투자활동 현금흐름	-226	-184	-200	-186	-261
투자자산	-16	0	0	14	92
유형자산 증가 (CAPEX)	-28	-31	-27	-27	-19
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-182	-155	-174	-173	-334
재무활동 현금흐름	-44	41	-56	-69	-87
단기차입금	-19	64	-20	-15	-23
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-23	-23	-35	-46	-58
기타현금흐름	-2	0	-2	-7	-7
연결범위변동 등 기타	0	0	0	4	6
현금의 증감	-9	4	43	9	-38
기초 현금	77	68	72	116	125
기말 현금	68	72	116	125	87
NOPLAT	125	220	298	307	333
FCF	203	106	316	231	291

자료: 유안타증권

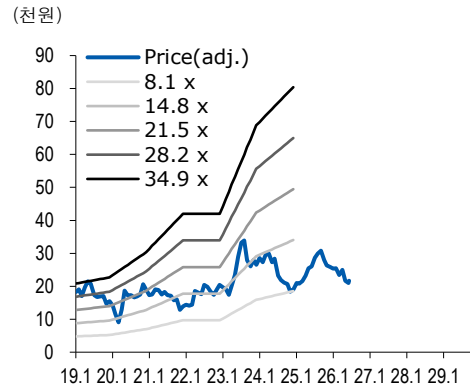
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	995	1,195	1,476	1,765	2,062
현금및현금성자산	68	72	116	125	87
매출채권 및 기타채권	179	187	235	360	344
재고자산	240	287	282	302	346
비유동자산	1,116	1,122	1,099	1,083	1,129
유형자산	699	700	689	688	804
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	115	110	117	123	32
자산총계	2,110	2,317	2,575	2,848	3,191
유동부채	639	703	746	793	777
매입채무 및 기타채무	304	262	250	304	288
단기차입금	238	303	299	304	312
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	36	33	34	32	74
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	676	736	780	825	852
지배지분	1,435	1,581	1,795	2,023	2,339
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
이익잉여금	1,022	1,169	1,387	1,622	1,848
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,435	1,581	1,795	2,023	2,339
순차입금	-318	-387	-593	-763	-1,027
총차입금	244	311	305	311	323

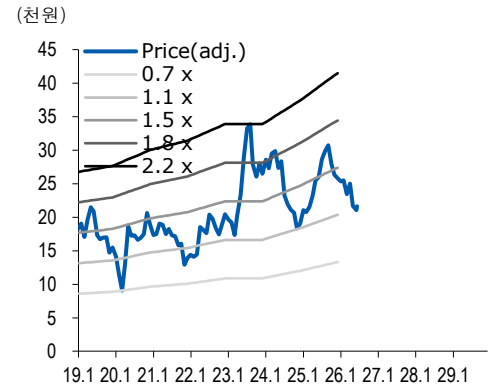
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	740	1,303	2,171	2,386	2,345
BPS	12,458	13,728	15,584	17,567	20,312
EBITDAPS	150	223	287	293	316
SPS	958	1,174	1,299	1,319	1,432
DPS	200	300	400	500	650
PER	23.2	13.4	11.5	10.5	10.9
PBR	1.4	1.3	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	9.3	6.4	7.0	6.4	5.4
PSR	18.0	14.8	19.3	18.9	17.8

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	0.4	22.6	10.6	1.5	8.6
영업이익 증가율 (%)	-20.4	76.0	35.4	3.0	8.5
지배순이익 증가율 (%)	-14.3	76.0	66.6	9.9	-1.7
매출총이익률 (%)	33.9	36.0	39.8	40.0	40.9
영업이익률 (%)	10.8	15.5	19.0	19.2	19.2
지배순이익률 (%)	7.7	11.1	16.7	18.1	16.4
EBITDA 마진 (%)	15.6	19.0	22.1	22.2	22.1
ROIC	14.9	27.3	35.4	34.6	32.8
ROA	4.4	7.1	10.7	10.6	9.4
ROE	6.4	10.4	15.5	15.1	13.0
부채비율 (%)	47.1	46.5	43.5	40.8	36.4
순차입금/자기자본 (%)	-22.2	-24.5	-33.1	-37.7	-43.9
영업이익/금융비용 (배)	73.8	67.6	23.5	21.0	35.0

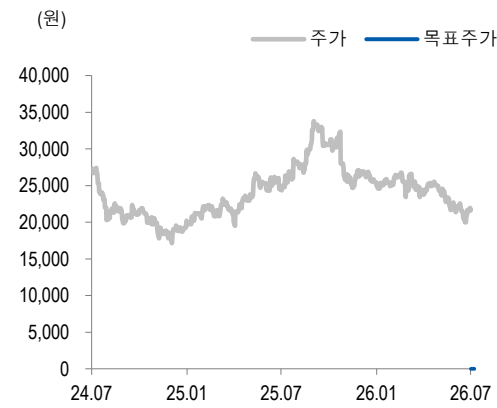
P/E band chart



P/B band chart



제이브이엠 (054950) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-08	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	95
Hold(중립)	5
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.