

제이브이엠 054950

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

BUY 유지

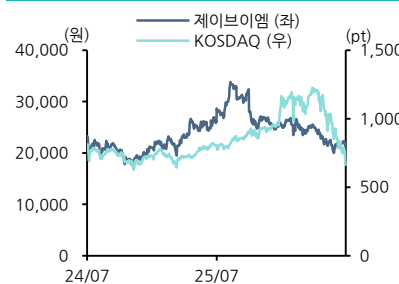
목표주가 유지 35,000원

종가(26.07.29) 23,050원
상승여력 51.8%

Stock Data

KOSDAQ(07/29)	644.7pt
시가총액	2,787억원
액면가	500원
52주 최고가	33,800원
52주 최저가	20,000원
외국인지분율	19.3%
90일 일평균거래대금	8억원
주요주주지분율	
한미사이언스 (외 1인)	39.2%
유동주식비율	56.3%

Stock Price



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

소모품 가격 인상으로 수익성 개선

2026년 2분기 영업이익 대폭 성장

2026년 2분기 연결기준 매출액은 3.7% 증가한 493억원, 영업이익은 24.0% 증가한 135억원을 기록했다. 시장의 컨센서스를 상회했다. 국내 장비 매출은 감소했으나, 장비 수출 증가와 소모품 성장에 힘입어 전체 영업실적이 호조를 보인 것으로 분석된다.

2분기에는 소모품 중심으로 고성장 중이다

최근 영업상황을 정리해 보면 다음과 같다.

첫째, 장비 매출은 국내에서 감소하고, 수출에서 증가했다. 2분기 전체 장비 매출액은 전년 동기 대비 10.1% 감소한 222억원을 기록했다. 국내 매출이 28.3% 감소한 82억원을 기록했다. 국내 장비 매출 감소는 2025년 4월 국내 장비 가격 인상을 앞두고 선주문이 집중됐던 데 따른 높은 기저효과 때문이다. 그러나 2분기 장비 수출은 5.5% 증가했다. 북미 매출은 감소했지만 유럽향 수출이 연결기준 크게 성장한 결과이다. 미국향 장비 수출의 경우, 카운트메이트는 2025년 하반기 북미향 주문이 본격화된 이후 2026년 1분기까지 수출이 이어졌다. 다만, 2분기에는 재고조정 영향으로 주문이 일시적으로 감소했다. 2026년 연간 북미향 수출은 전년 수준을 유지할 것으로 예상되나, 2027년에는 맥케슨의 병원 체인 입찰 참여를 통해 추가적인 성장 기회가 확대될 가능성이 있다. 유럽에서는 주력 제품인 메니스 수출이 부진했으나, 검수장비 수출이 증가하면서 전체 유럽향 장비 매출 성장을 견인했다. 중국시장에서도 파일럿 생산을 시작했고, 하반기에는 매출이 발생할 수 있을 것이다.

둘째, 국내 소모품 매출이 대폭 증가했다. 2026년 4월에 소모품 가격 20% 인상과 판매량 증가로 2분기 국내 소모품 매출이 전년 동기 대비 31.4% 증가한 138억원을 기록했다. 이러한 영향으로 하반기에도 소모품 매출은 고성장할 것으로 전망된다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	159	31	29	2,386	8.0	4.4	1.1	15.1	2.6
2025	173	33	28	2,345	11.0	5.5	1.3	13.0	2.5
2026E	188	41	34	2,989	6.9	2.9	1.0	14.6	3.2
2027E	204	42	36	3,106	6.6	2.2	0.9	14.2	3.2
2028E	221	45	39	3,360	6.1	1.5	0.8	13.7	3.2

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권

주가는 장기 관점에서 접근할 필요가 있다

영업실적 성장 지속 기업가치는 꾸준히 성장 중

주가는 2025년 4월의 국내 장비 가격 인상, 수출 호조 등으로 상승세로 전환, 9월 중순에 34,000원대의 피크를 기록했다. 다만 2025년 하반기 실적 성장률 정체로 조정이 지속되었고, 2026년 상반기 주식시장에서 의료기기 섹터가 동반 소외되면서 동사의 주가는 2026년 7월 말 현재 23,000원 내외에서 횡보/조정을 보이고 있다.

2026년에는 소모품 가격 인상, 약품 자동포장기의 경쟁력을 기반으로, 전사 영업실적이 안정적으로 성장할 전망이다. 수출 중심으로 장비 매출이 성장하는 가운데, 동시에 소모품 매출이 가격인상 효과와 함께 고성장이면서 수익성도 크게 개선되고 있다. 메니스 기능 업그레이드와 유럽 판매 국가 확대로 연간으로 보면 유럽향 수출이 증가할 전망이고, 카운트메이트의 복미 매출도 하반기에는 활성화될 전망이다.

따라서 2026년에는 연결 기준 매출이 전년 대비 8.7% 증가한 1,883억원, 영업이익이 23.1% 증가한 410억원으로 전망된다.

2026년 추정 지배주주 순이익 기준, PER이 6.9배이다. 주력 제품의 수출 경쟁력과 향후 실적 성장성을 고려할 때, 현재 주가의 밸류에이션은 저평가 영역에 있다고 판단된다. 다만 지금은 금리 등 거시 변수의 불확실성이 높아지면서 투자심리가 크게 위축된 상황이다. 시장의 분위기를 감안하면서 장기관점에서 긍정적인 시각으로 접근하는 것이 바람직할 것이다.

표 1. 부문별 매출액 추이

(단위: 억원)

항목별	2021	2022	2023	2024	1Q	2Q	3Q	4Q	2025	1Q	2QE	3QE	4QE	2026E
제품														
조제시스템	549	710	791	747	215	247	165	202	829	208	222	190	219	839
(증감률)		29.3%	11.4%	-5.6%	20.1%	40.3%	-2.8%	-9.0%	11.0%	-3.3%	-10.1%	15.3%	8.4%	1.2%
내수	296	359	367	340	89	115	80	83	367	74	82	84	88	328
(증감률)			2.2%	-7.4%	-2.2%	42.0%	-2.4%	5.0%	7.9%	-16.9%	-28.3%	5.0%	6.0%	-10.6%
수출	253	351	424	407	126	132	85	119	462	134	140	106	131	511
(증감률)			20.8%	-4.0%	43.2%	38.9%	-3.2%	-10.0%	13.6%	6.3%	5.5%	25.0%	10.0%	10.6%
주요 소모품 외	307	562	627	692	171	181	187	189	728	204	227	217	221	869
(증감률)		83.1%	11.6%	10.4%	-4.5%	12.4%	9.6%	5.0%	5.3%	19.3%	25.4%	15.9%	16.7%	19.3%
내수	82	334	380	407	103	105	110	105	423	124	138	129	124	515
(증감률)			13.8%	7.1%	3.0%	6.1%	6.0%	9.0%	3.9%	20.4%	31.4%	17.0%	18.0%	21.7%
수출	225	229	246	285	68	76	77	84	305	80	89	89	97	354
(증감률)			7.4%	15.9%	-13.9%	22.6%	15.0%	4.0%	7.0%	17.6%	17.1%	15.0%	15.0%	16.1%
제품합계	1,018	1,273	1,418	1,439	386	428	353	391	1,558	412	449	408	439	1,708
(증감률)		25.0%	11.4%	1.5%	7.8%	26.6%	3.7%	-3.0%	8.2%	6.7%	4.9%	15.6%	12.4%	9.7%
상품														
기타상품	140	147	153	155	43	47	44	40	174	44	44	46	42	176
(증감률)		5.0%	4.1%	1.3%	0.0%	14.6%	34.8%	2.6%	12.6%	2.3%	-6.4%	3.1%	4.6%	0.7%
내수	67	75	78	75	18	19	20	19	76	20	22	20	19	82
(증감률)			4.0%	-3.8%	-5.3%	5.6%	5.3%	0.0%	1.3%	11.1%	15.8%	2.0%	2.0%	7.6%
수출	74	72	75	80	25	28	24	21	98	24	22	25	22	94
(증감률)			4.2%	6.7%	4.2%	27.3%	74.8%	25.0%	23.1%	-4.0%	-21.4%	4.0%	7.0%	-4.6%
기타	-	-	-	-	1	0	-	0	-	-	-	-	1	-
매출합계	1,158	1,420	1,571	1,594	428	475	397	431	1,731	456	493	454	481	1,884
(증감률)		22.6%	10.6%	1.5%	6.6%	25.8%	6.2%	-2.6%	8.6%	6.5%	3.7%	14.2%	11.7%	8.8%

자료: 제이브이엠, 연결기준, 상상인증권

표 2. 분기별 요약 영업실적 추이

12월결산	2025				2026E			
(억원)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2QE	3QE	4QE
매출액	428	475	397	431	455	493	454	481
영업이익	89	109	76	59	93	135	100	82
세전이익	95	118	82	66	99	142	107	86
순이익	78	89	64	53	76	116	85	68
YoY(%)								
매출액	6.6	25.9	6.2	-2.5	6.2	3.7	14.2	11.7
영업이익	21.1	58.7	3.2	-35.2	4.8	24.0	31.4	38.4
세전이익	5.2	59.0	-3.1	-32.1	4.0	19.9	30.0	31.0
순이익	-5.9	47.3	-7.2	-31.0	-2.4	29.9	32.1	29.4

자료: 제이브이엠, 연결기준, 상상인증권

표 3. 주가 밸류에이션

(단위: 억원)

2026년 추정지배주주순이익	344	
적정 PER(배)	12.0	의료기기 섹터 평균 하락 수준 반영
기업가치	4,132	
발행주식수(주)	12,089,892	
자기주식수(주)	536,157	
유통주식수(주)	11,553,735	
적정 주가(원)	35,761	

자료: 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	176.5	206.2	232.7	260.5	291.4
현금 및 현금성자산	12.5	8.7	34.4	61.2	81.4
매출채권	36.0	34.4	31.6	28.6	31.0
재고자산	30.2	34.6	30.1	28.6	31.0
비유동자산	108.3	112.9	116.0	120.3	124.8
관계기업투자등	11.2	2.1	2.1	2.2	2.3
유형자산	68.8	80.4	78.6	76.5	74.7
무형자산	2.7	4.7	10.1	15.4	20.6
자산총계	284.8	319.1	348.7	380.8	416.1
유동부채	79.3	77.7	102.6	106.1	109.9
매입채무	30.4	28.8	34.7	37.6	40.8
단기금융부채	31.0	32.1	52.4	52.4	52.4
비유동부채	3.2	7.4	8.0	8.3	8.6
장기금융부채	0.6	1.1	1.1	1.1	1.1
부채총계	82.5	85.2	110.6	114.4	118.5
지배주주지분	202.3	233.9	238.1	266.4	297.6
자본금	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
자본잉여금	45.3	45.3	45.0	45.0	45.0
이익잉여금	162.2	184.8	211.8	240.1	271.3
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	202.3	233.9	238.1	266.4	297.6

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	159.4	173.1	188.3	204.2	221.3
매출원가	95.7	102.3	107.3	117.4	127.3
매출총이익	63.7	70.8	81.0	86.8	94.1
판매비와 관리비	33.0	37.6	40.0	45.0	48.7
영업이익	30.7	33.3	41.0	41.8	45.3
EBITDA	35.4	38.2	46.0	46.7	50.3
금융손익	2.2	2.2	3.0	3.3	3.5
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.8	0.7	-0.6	0.2	0.2
세전계속사업이익	34.7	36.2	43.4	45.3	49.0
계속사업법인세비용	5.8	7.8	9.0	9.5	10.3
당기순이익	28.8	28.4	34.4	35.8	38.7
지배주주순이익	28.8	28.4	34.4	35.8	38.7
매출총이익률 (%)	40.0	40.9	43.0	42.5	42.5
영업이익률 (%)	19.2	19.2	21.8	20.5	20.5
EBITDA 마진률 (%)	22.2	22.1	24.5	22.9	22.7
세전이익률 (%)	21.8	20.9	23.1	22.2	22.1
지배주주순이익률 (%)	18.1	16.4	18.3	17.5	17.5
ROA (%)	10.6	9.4	10.3	9.8	9.7
ROE (%)	15.1	13.0	14.6	14.2	13.7
ROIC (%)	22.6	21.2	25.8	27.6	29.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	25.9	30.4	21.4	48.9	42.8
당기순이익(손실)	28.8	28.4	34.4	35.8	38.7
현금수익비용가감	8.9	14.3	-15.0	5.2	5.3
유형자산감가상각비	3.9	4.1	4.4	4.3	4.2
무형자산상각비	0.8	0.8	0.6	0.5	0.8
기타현금수익비용	4.1	9.4	-20.1	0.3	0.3
운전자본 증감	-9.6	-7.2	8.0	8.0	-1.1
매출채권의 감소(증가)	-10.7	2.3	6.5	3.1	-2.4
재고자산의 감소(증가)	-1.8	-3.8	4.8	1.5	-2.4
매입채무의 증가(감소)	1.9	-3.7	-0.9	2.9	3.2
기타영업현금흐름	1.0	-2.0	-2.4	0.5	0.5
투자활동 현금흐름	-18.6	-26.1	-15.0	-14.6	-15.1
유형자산 처분(취득)	-2.7	-1.9	-2.2	-2.2	-2.4
무형자산 감소(증가)	-0.9	-2.9	-5.9	-5.9	-5.9
투자자산 감소(증가)	-15.6	-22.8	-6.8	-5.5	-5.7
기타투자활동	0.7	1.6	-0.2	-1.0	-1.1
재무활동 현금흐름	-6.9	-8.7	19.2	-7.5	-7.5
차입금의 증가(감소)	-2.1	-2.9	19.2	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-4.6	-5.8	-7.5	-7.5	-7.5
배당금 지급	4.6	5.8	7.5	7.5	7.5
기타재무활동	-0.1	0.0	7.5	0.0	0.0
현금의 증감	0.9	-3.8	25.7	26.8	20.3
기초현금	11.6	12.5	8.7	34.4	61.2
기말현금	12.5	8.7	34.4	61.2	81.4

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	8.0	11.0	6.9	6.6	6.1
P/B	1.1	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	4.4	5.5	2.9	2.2	1.5
P/S	1.4	1.8	1.3	1.2	1.1
배당수익률 (%)	2.6	2.5	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
매출액 증가율	1.5	8.6	8.7	8.5	8.4
영업이익 증가율	3.0	8.5	23.1	2.1	8.4
세전이익 증가율	4.8	4.3	20.0	4.3	8.2
지배주주순이익 증가율	9.9	-1.7	21.4	3.9	8.2
EPS 증가율	9.9	-1.7	27.5	3.9	8.2
안정성 (%)					
부채비율	40.8	36.4	46.5	42.9	39.8
유동비율	222.7	265.2	226.9	245.6	265.1
순차입금/자기자본	-37.4	-43.5	-48.0	-55.0	-57.9
영업이익/금융비용	21.0	35.0	38.8	30.3	32.9
총차입금 (십억원)	31.7	33.3	53.5	53.5	53.5
순차입금 (십억원)	-75.7	-101.8	-114.3	-146.5	-172.4
주당지표 (원)					
EPS	2,386	2,345	2,989	3,106	3,360
BPS	16,736	19,351	19,693	22,033	24,615
SPS	13,187	14,320	15,572	16,894	18,308
DPS	500	650	650	650	650

제이브이엠 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	80.0%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	20.0%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		