제이브이엠 (054950)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

3Q26 Review

3Q26 Review

3Q26 실적은 매출액 405.4억원, 영업이익 99.1억원으로 전년대비 각각 2.1%, 30.4% 증가했다. 3Q26특징은 다음과 같다. 첫째, 국내 매출액은 0.5% 감소했지만, MENITH가 판매되었다. MENITH는 로봇형 약품 조제 시스템으로 동사의 제품 라인업 중 가장 고가의 제품이다. 국내 MENITH의 판매는 대형 조제시장 및 건강기능식품 시장 진출의 교두보를 마련했다는 것을 의미한다.

둘째, 북미 매출성장이다. 3Q25 56.1억원에서 3Q26 87.3억원으로 37.9% 증가했다. COUNTMATE와 ATDPS 등 고마진 제품 출하 확대 영향이다. COUNTMATE는 동사가 북미 진출 목적의 중대형 바이알 약 제조 포장 장비이며, 미국내 바이알 약 제조 포장 장비로는 10년만의 신제품이다. 지난 보고서[지속적인 관심이 필요한 3가지 이유]에서 유통사의 McKesson사가 차기 주력제품으로 선정할 가능성이 높다고 표현한바 있는데, 가능성이 상향되고 있다는 것을 알 수 있는 요인이라고 판단한다. 선정시 27년 미국내 대형 체인 약국 입찰 등을 통해 동사의 27년 매출성장에 기여할 것으로 전망된다.

셋째, 타 수출 기업와 달리 동사의 원/달러 환율 영향은 3개월 시차가 존재한다. 타사와 달리 3Q26에 긍정적인 요인으로 작용했다. 이 외에도 Ti-Medi사가 유럽내 영역을 확대, 영국 시장을 진출했다. 중국 생산법인에는 생산을 시작했으며 유통사 변경을 통해 고객사 확보를 적극적으로 추진하고 있다.

4Q26

4Q26은 계절적 성수기이다. 교체수요 뿐 아니라 약국 및 병원에서 기존 확보한 예산을 적극적으로 소진하는 시기이기 때문이다. 해외시장 공략, 특히 북미시장 공략에 대한 가시적인 성과가 확인되고 있어 매출 성장에 플러스 요인으로 작용할 것으로 기대된다. 타사와 달리 원/달러 환율에 따른 수익성의 마이너스 요인이 존재한다.

NOT RATED (M

목표주가	- (M)
직전 목표주가	0원
현재주가 (10/30)	23,150원
상승여력	-

시가총액	2,799억원
총발행주식수	11,702,860주
60일 평균 거래대금	4억원
60일 평균 거래량	15,910주
52주 고/저	28,050원 / 20,000원
외인지분율	20.68%
배당수익률	2.51%
주요주주	한미사이언스

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.1)	0.4	(17.5)
상대	15.7	(10.6)	1.5
절대 (달러환산)	(0.9)	8.0	(11.9)

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (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

제이브이엠 (054950) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

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
매출총이익	392	512	626	637	708
판관비	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 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

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
종속,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**

재무상태표 (단위: 억원)

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
관계기업등 지분관련자산	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

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

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**

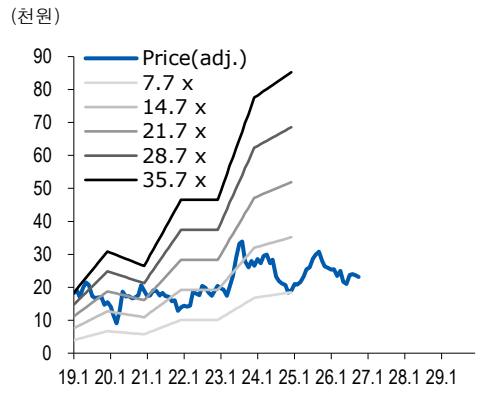
재무비율 (단위: 배, %)

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

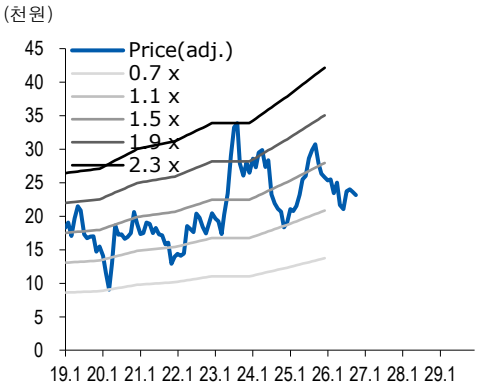
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

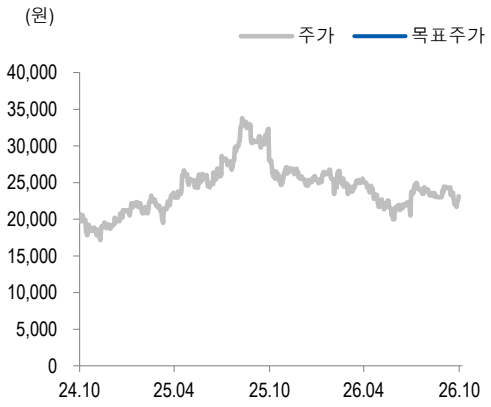
P/E band chart



P/B band chart



제이브이엠 (054950) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-02	Not Rated	-	1년		
2026-07-08	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (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)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-10-30

※해외 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**)
- 본 조사분석 자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 권명준은 (주)제이브이엠 의 기업설명회 등에 (주)제이브이엠 의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 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.