

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 37,000원

현재가 (7/30) 26,050원

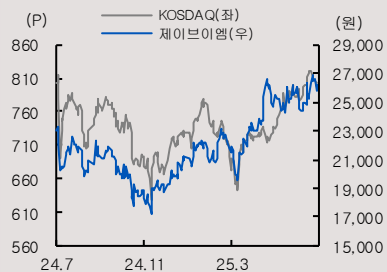
KOSDAQ (7/30)	803.67pt
시가총액	3,149억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	26,950원
최저가	17,130원
60일 일평균거래대금	20억원
외국인 지분율	12.7%
배당수익률 (2025F)	2.0%

주주구성
한미사이언스 39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3%	11%	13%
절대기준	0%	23%	13%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	37,000	35,000	▲
EPS(25)	2,698	2,608	▲
EPS(26)	3,005	2,959	▲

제이브이엠 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

제이브이엠 (054950)

Golden 매수 타이밍

2Q25 어닝 서프라이즈

작일(30일) 동사는 2Q25 잠정실적을 공시했다. 잠정 실적은 매출액 475억원(+26%, YoY) 영업이익 109억원(+59%, YoY)으로 컨센보다 높은 실적 서프라이즈를 달성한 것으로 분석된다. 2분기 실적을 내수와 수출로 구분하면, 내수 50.1%, 수출 49.9%로 균형감 있는 모습을 나타내고 있는 것으로 판단된다. 내수용 장비 가격이 인상되어 Pull-in 효과(가격 인상 예상 시 선구매 현상)가 나타났음에도, 수출은 여전히 높은 성장세를 이어 갔다. 수출 성장을 이끈 지역은 북미와 유럽지역으로 북미는 새롭게 출시한 COUNTMATE의 판매호조, 유럽은 MENITH의 지속적인 성장세가 주요했던 것으로 판단된다.

의정갈등 해결 + 넘치는 주주환원 능력

2020년 이후 CAGR +8%로 성장하던 내수는 의정갈등이 발생한 2024년 전년대비 -0.5% 하락하며 역성장을 나타냈다. 하지만 최근 의정갈등 해결의 가능성이 확인되며 내수 실적의 성장세 회복이 기대되고 있다. 또한, 동사가 보유한 4.7%의 자사주와 1,100억 원가량의 배당 가능 이익을 고려했을 때 현재 동사의 주가는 상당히 저평가되어 있는 것으로 분석된다. 동사는 올해 연간 영업이익률 20%를 돌파하는 첫 해가 될 것으로 예상되며 지속적인 수출 실적 성장으로 국내 시장 1등기업이 글로벌 기업으로 성장하는 모습을 보여줄 것으로 전망된다.

투자의견 매수 목표주가 37,000원으로 상향

동사에 대한 목표주가를 37,000원으로 +5.7% 상향한다. 목표주가 37,000원은 12MF EPS 2,877원에 Target Multiple 13배를 적용한 것으로 매출이 지속적으로 성장하고 영업이익률 20%를 넘는 기업이 10배 미만의 PER 밸류를 받는 구간에 있다면 다시 한번 강조하지만, 매수가 정답이다.

(단위:억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,780	1,920	2,070
영업이익	298	307	384	415	455
세전이익	331	347	416	456	506
지배주주순이익	262	288	326	363	417
EPS(원)	2,171	2,386	2,698	3,005	3,453
증가율(%)	66.6	9.9	13.1	11.4	14.9
영업이익률(%)	19.0	19.3	21.6	21.6	22.0
순이익률(%)	16.7	18.1	18.3	18.9	20.1
ROE(%)	15.5	15.1	15.1	14.9	15.0
PER	12.2	8.0	9.7	8.7	7.5
PBR	1.8	1.1	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.6	4.4	5.0	4.1	3.1

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 2Q25 실적

(단위: 억원, %)

	실적	기존 추정치	2Q25E		
			변화폭	컨센서스	컨센 대비
매출액	475	458	3.7%	433	9.7%
영업이익	109	97	12.3%	85	28.2%
영업이익률	22.9%	21.1%	1.8%p	19.6%	3.3%p

자료: IBK투자증권

표 2. 연간 예상 실적 변경

(단위: 억원, %)

	변경전		변경후		변화율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,763	1,903	1,780	1,920	1.0%	0.9%
영업이익	367	401	384	415	4.6%	3.5%
순이익	315	358	326	363	3.5%	1.4%

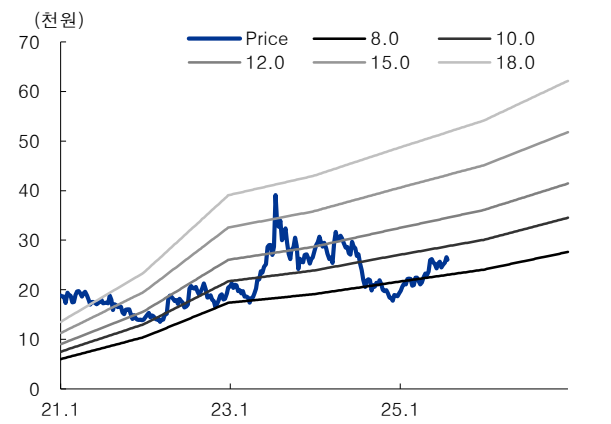
자료: IBK투자증권

표 3. 분기별 실적 추정치

(단위: 억원)	2025				2026				2025 E	2026 E	YoY
	1Q	2QP	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	428	475	400	477	457	490	436	537	1,780	1,920	7.9%
내수	210	238	200	219	217	223	205	225	867	870	0.3%
수출	218	237	200	258	240	267	231	312	913	1,050	15.0%
북미	75	87	79	95	85	98	88	115	336	386	14.9%
유럽	113	113	88	128	115	120	96	138	442	469	6.1%
기타	30	37	33	35	40	49	47	59	135	195	44.4%
내수비중	49.0%	50.1%	50.0%	45.9%	47.5%	45.5%	47.0%	41.9%	48.7%	45.3%	
수출비중	50.9%	49.9%	50.0%	54.1%	52.5%	54.5%	53.0%	58.2%	51.3%	54.7%	
영업이익	89	109	79	107	94	107	96	118	384	415	8.0%
순이익	78	89	72	88	84	90	83	106	326	363	11.3%
영업이익률	20.7%	23.0%	19.8%	22.5%	20.5%	21.9%	22.0%	22.0%	21.6%	21.6%	
순이익률	18.2%	18.7%	17.9%	18.4%	18.4%	18.3%	19.0%	19.8%	18.3%	18.9%	

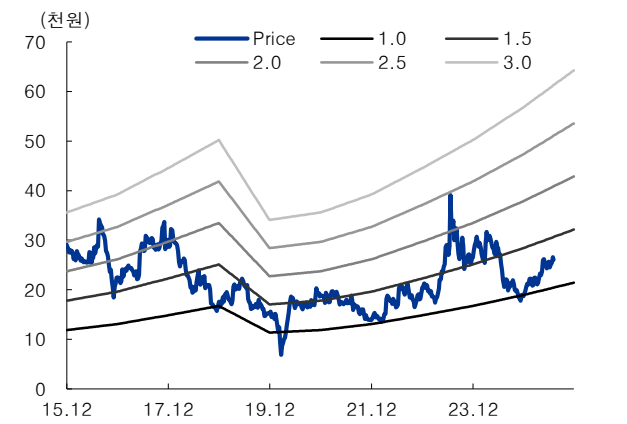
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,780	1,920	2,070
증가율(%)	10.6	1.5	11.6	7.9	7.8
매출원가	945	957	1,051	1,139	1,228
매출총이익	626	637	729	781	842
매출총이익률 (%)	39.8	40.0	41.0	40.7	40.7
판매비	328	330	345	366	387
판매비율(%)	20.9	20.7	19.4	19.1	18.7
영업이익	298	307	384	415	455
증가율(%)	35.4	3.0	25.3	8.0	9.6
영업이익률(%)	19.0	19.3	21.6	21.6	22.0
순금융손익	10	15	24	41	51
이자손익	19	28	31	41	51
기타	-9	-13	-7	0	0
기타영업외손익	24	25	8	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	331	347	416	456	506
법인세	69	58	90	92	89
법인세율	20.8	16.7	21.6	20.2	17.6
계속사업이익	262	288	326	363	417
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	262	288	326	363	417
증가율(%)	66.6	9.9	13.1	11.4	14.9
당기순이익률 (%)	16.7	18.1	18.3	18.9	20.1
지배주주당기순이익	262	288	326	363	417
기타포괄이익	-14	-14	-2	0	0
총포괄이익	248	275	325	363	417
EBITDA	347	354	428	457	495
증가율(%)	28.7	2.2	20.7	6.7	8.4
EBITDA마진율(%)	22.1	22.2	24.0	23.8	23.9

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,698	3,005	3,453
BPS	14,846	16,736	18,944	21,473	24,449
DPS	400	500	500	500	500
밸류에이션(배)					
PER	12.2	8.0	9.7	8.7	7.5
PBR	1.8	1.1	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.6	4.4	5.0	4.1	3.1
성장성지표(%)					
매출증가율	10.6	1.5	11.6	7.9	7.8
EPS증가율	66.6	9.9	13.1	11.4	14.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.6	2.0	2.0	2.0
ROE	15.5	15.1	15.1	14.9	15.0
ROA	10.7	10.6	10.8	10.6	10.9
ROIC	30.8	32.3	34.0	36.1	40.6
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	40.8	39.9	39.6	37.4
순차입금 비율(%)	-32.3	-37.3	-43.3	-49.0	-54.9
이자보상배율(배)	23.5	21.0	33.6	33.9	32.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	5.8	5.0	4.7	4.6
재고자산회전율	5.5	5.5	5.6	5.4	5.3
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,476	1,765	2,147	2,574	3,024
현금및현금성자산	116	125	275	466	752
유가증권	770	940	1,069	1,204	1,297
매출채권	217	330	387	436	470
재고자산	282	302	336	378	407
비유동자산	1,099	1,083	1,056	1,049	1,039
유형자산	689	688	683	674	664
무형자산	26	27	27	28	26
투자자산	117	123	109	110	111
자산총계	2,575	2,848	3,203	3,623	4,062
유동부채	746	793	866	974	1,050
매입채무및기타채무	181	227	240	270	291
단기차입금	299	304	346	389	419
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	34	32	47	52	56
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	780	825	913	1,027	1,106
지배주주지분	1,795	2,023	2,290	2,596	2,956
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	130	124	122	122	122
이익잉여금	1,387	1,622	1,890	2,196	2,556
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,795	2,023	2,290	2,596	2,956
비이자부채	475	514	560	630	679
총차입금	305	311	353	397	427
순차입금	-580	-754	-991	-1,273	-1,622

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	299	259	239	344	415
당기순이익	262	288	326	363	417
비현금성 비용 및 수익	106	89	38	1	-11
유형자산감가상각비	39	39	36	34	33
무형자산상각비	10	8	7	7	6
운전자본변동	-4	-96	-118	-60	-42
매출채권의 감소	-63	-105	-50	-49	-34
재고자산의 감소	-1	-18	-31	-42	-29
매입채무등의 증가	-7	30	3	30	21
기타 영업현금흐름	-65	-22	-7	40	51
투자활동 현금흐름	-200	-186	-152	-180	-130
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-27	-26	-25	-24
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-9	-8	-8	-4
투자자산의 감소(증가)	-4	-1	1	1	1
기타	-163	-149	-119	-148	-103
재무활동 현금흐름	-56	-69	62	26	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-56	-69	62	26	0
기타 및 조정	0	5	2	1	1
현금의 증가	43	9	151	191	286
기초현금	72	116	125	275	466
기말현금	116	125	275	466	752

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

