

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (하향) 35,000원

현재가 (1/26) 25,900원

KOSDAQ (1/26)	1,064.41pt
시가총액	3,131억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	33,800원
최저가	19,510원
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	16.3%
배당수익률 (2025F)	2.3%

주주구성
한미사이언스 39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-26%	-16%
절대기준	1%	-3%	22%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	37,000	▼
EPS(25)	2,457	2,629	▼
EPS(26)	2,797	3,001	▼

제이브이엠 주가추이



본 조식분석자료는 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)

2026년 하반기를 기대한다

2025년은 성장했지만, 4분기는 기대치 하회

2025년도 연간 예상 실적을 매출액 1,725억 원(+8.2%, YoY), 영업이익 346억 원(12.7%, YoY)으로 견조한 성장세 나타낸 것으로 전망한다. 다만 4분기 예상 실적은 매출액 424억 원(-4%, YoY), 영업이익 72억 원 (-21%, YoY)을 기록하며 다소 아쉬운 성적표를 거둘 것으로 보인다.

4분기 실적 부진의 배경은 크게 두 가지다. 첫째, 대형 장비인 MENITH가 개선 작업으로 판매가 잠정 중단되면서 4분기 외형 성장을 견인하지 못했다. 둘째, 의정 갈등 완화로 국내 수요가 개선될 것으로 예상했으나, 현재까지 국내 매출에서 뚜렷한 회복 신호가 확인되지 않고 있다.

2026년 전망: 수출 중심 성장과 MENITH의 귀환

동사는 지난 10년간 연평균성장률(CAGR) +6.1% 수준의 유기적 성장을 이어오며, 사업구조의 안정성과 성장 지속성을 동시에 입증해 왔다. 특히 수출 실적이 안정적으로 증가하고 있으며, 이 과정에서 수익성 개선까지 동반되고 있다는 점이 긍정적이다. 이러한 점을 고려했을 때 향후 기업가치는 수출 성장의 방향성에 따라 좌우될 가능성이 높다. MENITH의 판매는 2Q26부터 재개될 것으로 예상되며, 판매 정상화 시점부터는 수출 성장세 역시 다시 회복될 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 35,000원으로 하향

동사에 대한 투자의견 매수를 유지하지만 실적 추정치 조정을 반영해 목표주가를 기존 37,000원에서 35,000원으로 5.4% 하향한다. 동사가 창출하는 이익을 고려했을 때 추가적인 주가 하락은 제한적이나 현재 코스닥 시장 투자심리 환경에서 단기적으로 주목을 받기에는 시간이 필요한 것으로 판단된다.

(단위: 억원, 배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,725	1,790	1,893
영업이익	298	307	346	383	415
세전이익	331	347	377	427	477
지배주주순이익	262	288	297	338	382
EPS(원)	2,171	2,386	2,457	2,797	3,156
증가율(%)	66.6	9.9	3.0	13.8	12.9
영업이익률(%)	19.0	19.3	20.1	21.4	21.9
순이익률(%)	16.7	18.1	17.2	18.9	20.2
ROE(%)	15.5	15.1	13.9	14.1	14.2
PER	12.2	8.0	10.5	9.3	8.2
PBR	1.8	1.1	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.6	4.4	4.7	3.7	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 4Q25 실적

(단위: 억원)

	신규 추정치	기존 추정치	4Q25E		
			변화폭	컨센서스	컨센 대비
매출액	424	472	-10.2%	450	-5.8%
영업이익	72	104	-30.8%	90	-20.0%
영업이익률	17.0%	22.1%	-5.1%p	20.0%	-3.0%p

자료: IBK투자증권

표 2. 연간 예상 실적 변경

(단위: 억원)

	변경전		변경후		변화율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,773	1,920	1,725	1,790	-2.7%	-6.8%
영업이익	378	415	346	383	-8.5%	-7.7%
순이익	318	363	297	338	-6.6%	-6.9%

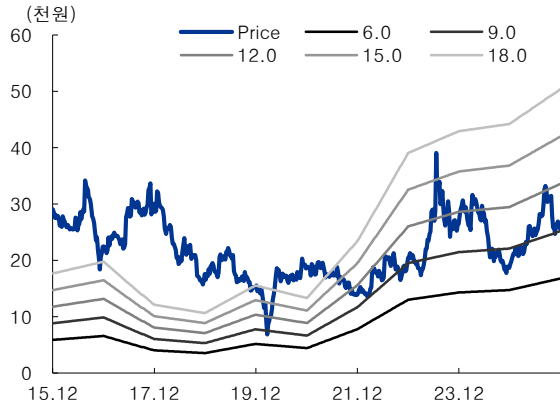
자료: IBK투자증권

표 3. 분기별 실적 추정치

(단위: 억원)	2025				2026				2025	2026	YoY
	1Q	2Q	3Q	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	428	475	397	424	441	465	417	466	1,725	1,790	3.8%
내수	210	238	210	210	216	225	205	217	868	863	-0.6%
수출	218	237	187	214	225	240	212	249	856	926	8.2%
북미	75	87	56	70	78	90	78	88	288	334	16.0%
유럽	113	113	100	111	114	115	96	120	437	445	1.8%
기타	30	37	31	33	33	35	38	41	131	147	12.2%
내수비중	49.0%	50.1%	52.9%	49.5%	49.0%	48.3%	49.2%	46.5%	50.3%	48.2%	
수출비중	50.9%	49.9%	47.1%	50.5%	51.0%	51.6%	50.9%	53.4%	49.6%	51.7%	
영업이익	89	109	76	72	90	101	90	102	346	383	10.7%
순이익	78	89	64	66	81	85	79	92	297	338	13.8%
영업이익률	20.7%	22.9%	19.1%	17.0%	20.5%	21.7%	21.5%	21.8%	20.1%	21.4%	
순이익률	18.2%	18.7%	16.1%	15.6%	18.4%	18.3%	19.0%	19.8%	17.2%	18.9%	

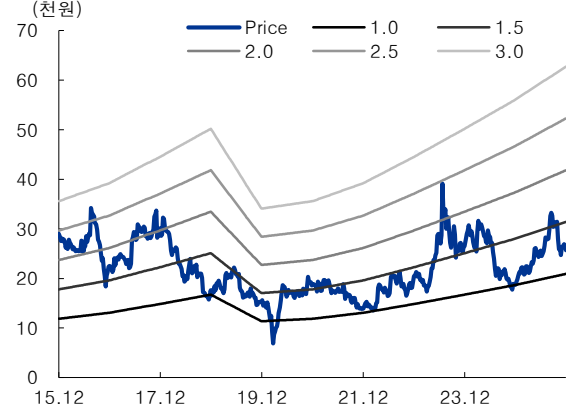
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,571	1,594	1,725	1,790	1,893
증가율(%)	10.6	1.5	8.2	3.8	5.8
매출원가	945	957	1,022	1,062	1,123
매출총이익	626	637	703	728	770
매출총이익률 (%)	39.8	40.0	40.8	40.7	40.7
판매비	328	330	357	345	354
판매비율(%)	20.9	20.7	20.7	19.3	18.7
영업이익	298	307	346	383	415
증가율(%)	35.4	3.0	12.7	10.7	8.5
영업이익률(%)	19.0	19.3	20.1	21.4	21.9
순금융손익	10	15	16	45	54
이자손익	19	28	31	45	54
기타	-9	-13	-15	0	0
기타영업외손익	24	25	14	0	8
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	331	347	377	427	477
법인세	69	58	80	89	95
법인세율	20.8	16.7	21.2	20.8	19.9
계속사업이익	262	288	297	338	382
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	262	288	297	338	382
증가율(%)	66.6	9.9	3.0	13.8	12.9
당기순이익률 (%)	16.7	18.1	17.2	18.9	20.2
지배주주당기순이익	262	288	297	338	382
기타포괄이익	-14	-14	-3	0	0
총포괄이익	248	275	294	338	382
EBITDA	347	354	393	422	450
증가율(%)	28.7	2.2	10.9	7.4	6.5
EBITDA마진율(%)	22.1	22.2	22.8	23.6	23.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,171	2,386	2,457	2,797	3,156
BPS	14,846	16,736	18,689	20,914	23,451
DPS	400	500	600	650	700
밸류에이션(배)					
PER	12.2	8.0	10.5	9.3	8.2
PBR	1.8	1.1	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.6	4.4	4.7	3.7	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	10.6	1.5	8.2	3.8	5.8
EPS증가율	66.6	9.9	3.0	13.8	12.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	2.6	2.3	2.5	2.7
ROE	15.5	15.1	13.9	14.1	14.2
ROA	10.7	10.6	10.0	10.4	10.5
ROIC	30.8	32.3	31.0	34.5	39.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	43.5	40.8	36.7	36.0	33.9
순차입금 비율(%)	-32.3	-37.3	-56.1	-61.3	-66.1
이자보상배율(배)	23.5	21.0	35.9	39.8	40.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.0	5.8	5.5	5.7	5.5
재고자산회전율	5.5	5.5	5.2	4.8	4.7
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,476	1,765	2,329	2,717	3,108
현금및현금성자산	116	125	301	488	750
유가증권	770	940	1,304	1,433	1,516
매출채권	217	330	302	332	351
재고자산	282	302	356	391	414
비유동자산	1,099	1,083	759	722	689
유형자산	689	688	676	643	615
무형자산	26	27	38	31	26
투자자산	117	123	32	33	33
자산총계	2,575	2,848	3,088	3,439	3,798
유동부채	746	793	783	860	910
매입채무및기타채무	181	227	227	250	264
단기차입금	299	304	331	364	385
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	34	32	46	50	52
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	780	825	829	910	962
지배주주지분	1,795	2,023	2,259	2,528	2,835
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	130	124	120	120	120
이익잉여금	1,387	1,622	1,862	2,131	2,437
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,795	2,023	2,259	2,528	2,835
비이자부채	475	514	491	539	570
총차입금	305	311	338	371	392
순차입금	-580	-754	-1,267	-1,550	-1,874

현금흐름표

(억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	299	259	303	336	381
당기순이익	262	288	297	338	382
비현금성 비용 및 수익	106	89	105	-5	-27
유형자산감가상각비	39	39	39	32	29
무형자산상각비	10	8	8	7	6
운전자본변동	-4	-96	-55	-42	-27
매출채권등의 감소	-63	-105	39	-30	-19
재고자산의 감소	-1	-18	-49	-35	-23
매입채무등의 증가	-7	30	-17	23	14
기타 영업현금흐름	-65	-22	-44	45	53
투자활동 현금흐름	-200	-186	-89	-138	-89
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-27	-16	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-9	-21	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	-1	218	-1	-1
기타	-163	-149	-270	-137	-88
재무활동 현금흐름	-56	-69	-42	-11	-30
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-56	-69	-42	-11	-30
기타 및 조정	0	5	4	0	1
현금의 증가	43	9	176	187	263
기초현금	72	116	125	301	488
기말현금	116	125	301	488	750

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												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

