

Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 35,000원

현재가 (4/23) 22,750원

KOSDAQ (4/23)	726.08pt
시가총액	2,750억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	32,200원
최저가	17,130원
60일 일평균거래대금	12억원
외국인 지분율	11.0%
배당수익률 (2024.12월)	2.6%

주주구성
한미사이언스 39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	15%	-16%
절대기준	1%	12%	-28%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	35,000	35,000	-
EPS(24)	2,386	2,378	▲
EPS(25)	2,625	2,547	▲

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)

1분기 승리 요인은 수출

1Q25 Preview

1분기 동사 실적을 매출액 428억원(+7%, YoY), 영업이익 86억원(+18.2%, YoY)으로 전망함. 매출액 대비 이익 성장이 두드러진 이유는 이익률이 좋은 수출 실적이 내수보다 더 개선되었을 것으로 예상하기 때문.

4분기는 동사의 계절적 성수기로 최근 2년간 4분기 실적은 수출이 내수를 앞서며 이익률 개선세가 나타났음. 동사는 4분기를 제외하면 수출 실적이 내수를 넘어선 적이 없었으나, 올해 1분기에는 사상 처음으로 수출이 내수를 앞지를 것으로 전망됨.

1분기 수출 호조를 예상하는 근거는 지난해 말 출시한 신제품 *COUNTMATE*가 북미 시장에서 긍정적 반응을 얻고 있으며, 기 출시된 *MENITH* 또한 출시 3년 차에 접어들어 본격적인 성장 국면에 진입하고 있는 것으로 분석되기 때문.

2Q25 실적은 더 개선될 것

동사는 4월 1일부로 국내 제품 가격 10% 인상을 발표함. 판매 가격 상승은 글로벌 원재료 가격 상승에 기인한 것으로 가격 인상 발표 이전에 국내 고객사들의 대규모 선(先)발주가 이뤄져 사전 주문 수량이 빠르게 증가하고 있는 것으로 판단됨. 동사의 올해 실적의 강도는 4Q > 2Q > 1Q > 3Q 순으로 나타날 가능성이 높으며 수출 실적 개선과 가격 상승에 따른 원가율 하락으로 이익률은 연간 20%가 넘어설 것으로 전망됨

투자의견 매수 목표주가 35,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수, 목표주가 35,000원을 유지함. 성장 속도가 시장 기대치보다 살짝 늦는 감은 있지만 매출과 영업이익 모두 확실히 우상향하고 있고 수출 실적도 지속적으로 증가하고 있어 충분한 투자가치가 있는 기업인 것으로 판단됨.

(단위: 억원, 배)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,420	1,571	1,594	1,769	1,936
영업이익	220	298	307	358	408
세전이익	213	331	347	394	459
지배주주순이익	158	262	288	317	365
EPS(원)	1,303	2,171	2,386	2,625	3,020
증가율(%)	76.0	66.6	9.9	10.0	15.1
영업이익률(%)	15.5	19.0	19.3	20.2	21.1
순이익률(%)	11.1	16.7	18.1	17.9	18.9
ROE(%)	10.4	15.5	15.1	14.7	15.0
PER	15.7	12.2	8.0	8.7	7.5
PBR	1.6	1.8	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.8	7.6	4.4	3.9	2.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 1Q25 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %)

	1Q25E				
	실적	기존 추정치	변화폭	컨센서스	컨센 대비
매출액	428	414	3.3%	414	3.3%
영업이익	86	78	10.9%	78	10.9%
영업이익률	20.2%	18.8%	1.4%p	18.8%	

자료: IBK투자증권

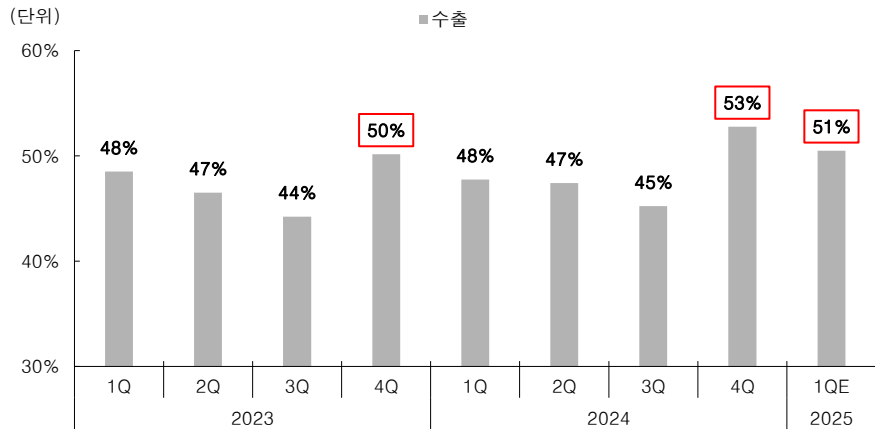
표 2. 연간 예상 실적 변경

(단위: 억원, %)

	변경전		변경후		변화율	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,720	1,881	1,769	1,936	2.9%	2.9%
영업이익	341	397	358	408	5.0%	2.8%
순이익	308	355	317	365	2.8%	2.7%

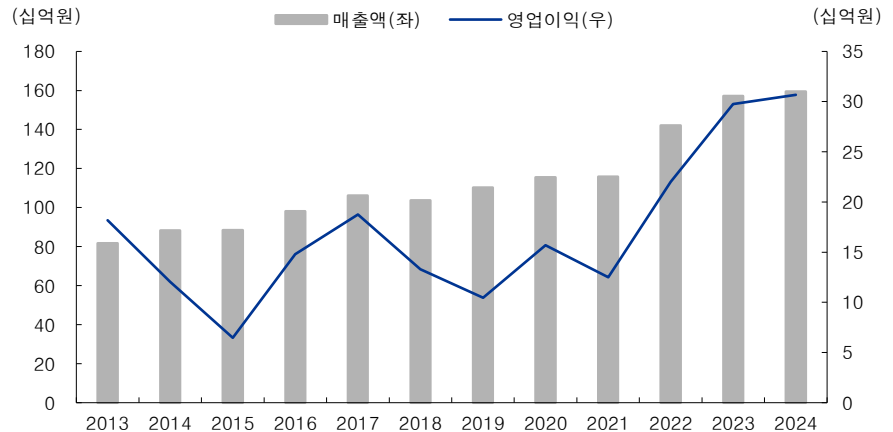
자료: IBK투자증권

그림 1. 수출 비중 추이



자료: 제이브이엠, IBK투자증권

그림 2. 2013 ~ 2024 실적 추이



자료: Quantwise, IBK투자증권

표 3. 분기별 실적 추정치

(단위:억원)	2025				2026				2025	2026	YoY
	1QE	2QE	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE	E	E	
매출액	428	438	408	496	462	479	444	550	1,769	1,936	9.4%
내수	212	230	199	212	220	231	205	218	853	874	2.5%
수출	216	208	209	284	240	248	239	331	917	1,058	15.4%
북미	78	83	81	97	88	95	88	110	339	381	12.4%
유럽	102	88	88	138	102	100	96	158	416	456	9.6%
기타	36	37	40	49	50	53	55	63	162	221	36.4%
내수비중	49.6%	52.5%	48.8%	42.8%	47.6%	48.3%	46.1%	39.6%	48.2%	45.2%	
수출비중	50.5%	47.5%	51.3%	57.3%	51.9%	51.8%	53.8%	60.1%	51.8%	54.7%	
영업이익	86	86	81	105	95	99	93	121	358	408	14.1%
순이익	76	80	73	88	86	88	83	109	317	365	15.2%
영업이익률	20.2%	19.6%	19.9%	21.1%	20.5%	20.7%	21.0%	22.0%	20.2%	21.1%	
순이익률	17.7%	18.3%	17.9%	17.8%	18.5%	18.3%	18.6%	19.8%	17.9%	18.9%	

자료: IBK투자증권

제이브이엠 (054950)

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,420	1,571	1,594	1,769	1,936
증가율(%)	22.6	10.6	1.5	11.0	9.4
매출원가	908	945	957	1,058	1,159
매출총이익	512	626	637	711	777
매출총이익률 (%)	36.1	39.8	40.0	40.2	40.1
판매비	292	328	330	353	369
판매비율(%)	20.6	20.9	20.7	20.0	19.1
영업이익	220	298	307	358	408
증가율(%)	76.0	35.4	3.0	16.7	14.0
영업이익률(%)	15.5	19.0	19.3	20.2	21.1
순금융손익	14	10	15	40	54
이자손익	15	19	28	40	54
기타	-1	-9	-13	0	0
기타영업외손익	-21	24	25	-4	-3
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	213	331	347	394	459
법인세	55	69	58	77	93
법인세율	25.8	20.8	16.7	19.5	20.3
계속사업이익	158	262	288	317	365
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	158	262	288	317	365
증가율(%)	76.0	66.6	9.9	10.0	15.1
당기순이익률 (%)	11.1	16.7	18.1	17.9	18.9
지배주주당기순이익	158	262	288	317	365
기타포괄이익	12	-14	-14	0	0
총포괄이익	169	248	275	317	365
EBITDA	269	347	354	398	446
증가율(%)	48.9	28.7	2.2	12.2	12.1
EBITDA마진율(%)	18.9	22.1	22.2	22.5	23.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,303	2,171	2,386	2,625	3,020
BPS	13,079	14,846	16,736	18,884	21,428
DPS	300	400	500	500	500
밸류에이션(배)					
PER	15.7	12.2	8.0	8.7	7.5
PBR	1.6	1.8	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.8	7.6	4.4	3.9	2.8
성장성지표(%)					
매출증가율	22.6	10.6	1.5	11.0	9.4
EPS증가율	76.0	66.6	9.9	10.0	15.1
수익성지표(%)					
배당수익률	1.5	1.5	2.6	2.3	2.3
ROE	10.4	15.5	15.1	14.7	15.0
ROA	7.1	10.7	10.6	10.5	10.7
ROIC	19.2	30.8	32.3	33.9	38.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	46.5	43.5	40.8	40.5	39.6
순차입금 비율(%)	-23.3	-32.3	-37.3	-53.2	-58.0
이자보상배율(배)	67.6	23.5	21.0	28.2	30.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	8.2	8.0	5.8	5.1	5.0
재고자산회전율	5.4	5.5	5.5	5.5	5.4
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,195	1,476	1,765	2,350	2,762
현금및현금성자산	72	116	125	508	717
유가증권	607	770	940	1,056	1,172
매출채권	174	217	330	370	411
재고자산	287	282	302	339	377
비유동자산	1,122	1,099	1,083	858	855
유형자산	700	689	688	684	681
무형자산	31	26	27	21	16
투자자산	110	117	123	124	125
자산총계	2,317	2,575	2,848	3,208	3,617
유동부채	703	746	793	890	988
매입채무및기타채무	188	181	227	255	283
단기차입금	303	299	304	342	379
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	33	34	32	35	38
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	736	780	825	925	1,026
지배주주지분	1,581	1,795	2,023	2,283	2,591
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	135	130	124	124	124
이익잉여금	1,169	1,387	1,622	1,881	2,189
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,581	1,795	2,023	2,283	2,591
비이자부채	425	475	514	577	640
총차입금	311	305	311	348	386
순차입금	-369	-580	-754	-1,215	-1,503

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	148	299	259	311	356
당기순이익	158	262	288	317	365
비현금성 비용 및 수익	141	106	89	4	-13
유형자산감가상각비	38	39	39	34	33
무형자산상각비	11	10	8	6	4
운전자본변동	-133	-4	-96	-49	-50
매출채권의 감소	-1	-63	-105	-41	-41
재고자산의 감소	-55	-1	-18	-37	-37
매입채무등의 증가	-58	-7	30	28	28
기타 영업현금흐름	-18	-65	-22	39	54
투자활동 현금흐름	-184	-200	-186	61	-159
유형자산의 증가(CAPEX)	-31	-27	-27	-30	-30
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-16	-6	-9	0	0
투자자산의 감소(증가)	-4	-4	-1	218	-1
기타	-134	-163	-149	-127	-128
재무활동 현금흐름	41	-56	-69	11	12
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	41	-56	-69	11	12
기타 및 조정	-1	0	5	0	0
현금의 증가	4	43	9	383	209
기초현금	68	72	116	125	508
기말현금	72	116	125	508	717

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 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

