

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 42,000원

현재가 (1/18) 29,600원

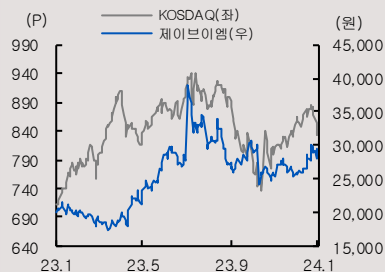
|               |          |
|---------------|----------|
| KOSDAQ (1/18) | 840.33pt |
| 시가총액          | 3,579억원  |
| 발행주식수         | 12,090천주 |
| 액면가           | 500원     |
| 52주 최고가       | 39,100원  |
| 최저가           | 17,280원  |
| 60일 일평균거래대금   | 29억원     |
| 외국인 지분율       | 2.6%     |
| 배당수익률 (2023F) | 1.1%     |

|        |        |
|--------|--------|
| 주주구성   |        |
| 한미사이언스 | 39.19% |

|      |     |     |     |
|------|-----|-----|-----|
| 주가상승 | 1M  | 6M  | 12M |
| 상대기준 | 16% | 13% | 25% |
| 절대기준 | 15% | 3%  | 48% |

|         |        |        |    |
|---------|--------|--------|----|
|         | 현재     | 직전     | 변동 |
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 42,000 | 42,000 | -  |
| EPS(23) | 1,851  | 1,756  | ▲  |
| EPS(24) | 2,198  | 2,266  | ▼  |

## 제이브이엠 주가추이



본 조사분석자료는 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)

## 다시 한번 확인될 수출 성장세

## 시장 기대치 부합 전망

제이브이엠의 4Q 예상 실적을 매출액 428억원(+9%, YOY) 영업이익 96억(+62%, YOY)으로 전망. 4분기 예상 실적 중 영업이익은 서프라이즈, 매출액은 컨센서스에 부합하는 것으로 판단. 4분기 실적 투자 포인트는 높은 영업이익률이며 이는 계절적 성수기에 맞춰 수출 호조가 확대되었기 때문

동사는 최근 로봇팔을 대형 ATDPS 장비에 탑재해 100% 무인화에 성공한 MENITH의 유럽형 판매가 시작되었음. 4분기 수출 실적 호조는 동사의 핵심 수출 지역인 유럽과 북미 모두에서 나타났을 것으로 예상되며, 24년은 수출이 내수 비중을 앞서는 원년이 될 것이라 전망

## 상승 여력 충분한 밸류에이션

동사는 오랜기간 자신만의 분야에서 성장과 변화를 지속해 왔음. 특히 상당기간 공들인 해외시장 확대가 22년부터 본격화되고 있어 밸류에이션 프리미엄 부여 초입 구간이라고 판단됨

23년 2,3분기 실적에서 수출 증가세가 잠시 주춤하는 모습을 나타내 밸류에이션 프리미엄 열리는 모습 보였지만 금번 4분기 실적을 통해 수출 실적 성장세를 다시 확인할 수 있을 것으로 기대. 24년은 해외 수출 실적 성장 외에도 다가오는 6월 건기식 소분 판매 허용에 관한 호재도 대기하고 있어 현재 구간은 충분히 매력적인 것으로 판단됨

## 투자의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 42,000원을 유지함

| (단위: 억원, 배) | 2021  | 2022  | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액         | 1,158 | 1,420 | 1,560 | 1,697 | 1,880 |
| 영업이익        | 125   | 220   | 295   | 335   | 374   |
| 세전이익        | 94    | 213   | 324   | 352   | 419   |
| 지배주주순이익     | 90    | 158   | 224   | 266   | 319   |
| EPS(원)      | 740   | 1,303 | 1,851 | 2,198 | 2,641 |
| 증가율(%)      | -14.3 | 76.0  | 42.0  | 18.7  | 20.2  |
| 영업이익률(%)    | 10.8  | 15.5  | 18.9  | 19.7  | 19.9  |
| 순이익률(%)     | 7.8   | 11.1  | 14.4  | 15.7  | 17.0  |
| ROE(%)      | 6.4   | 10.4  | 13.4  | 14.1  | 14.9  |
| PER         | 18.8  | 15.7  | 14.3  | 13.5  | 11.2  |
| PBR         | 1.2   | 1.6   | 1.8   | 1.8   | 1.6   |
| EV/EBITDA   | 7.7   | 7.8   | 7.3   | 7.1   | 5.8   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %)

| (단위 : 억원) | 3Q23   |        | 변화폭   |
|-----------|--------|--------|-------|
|           | 변경 추정치 | 기존 추정치 |       |
| 매출액       | 428    | 442    | -3.1% |
| 영업이익      | 96     | 84     | 14.7% |

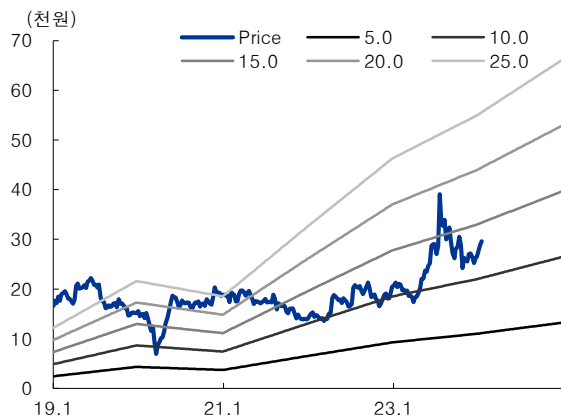
자료: IBK투자증권

표 2. 실적 추정 테이블

| (단위: 억원) | 2023  |       |       |       | 2024  |       |       |       | 2023E | 2024E | YoY   |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|          | 1Q    | 2Q    | 3Q    | 4QE   | 1QE   | 2QE   | 3QE   | 4QE   |       |       |       |
| 매출액      | 377   | 387   | 368   | 428   | 392   | 418   | 416   | 471   | 1,560 | 1,697 | 8.8%  |
| 영업이익     | 75    | 66    | 58    | 96    | 77    | 81    | 82    | 95    | 295   | 335   | 13.3% |
| 순이익      | 69    | 33    | 54    | 68    | 66    | 70    | 61    | 68    | 224   | 266   | 18.8% |
| 영업이익률    | 19.9% | 16.9% | 15.8% | 22.5% | 19.6% | 19.3% | 19.7% | 20.2% | 18.9% | 19.7% |       |
| 순이익률     | 18.2% | 8.6%  | 14.6% | 15.9% | 16.8% | 16.9% | 14.8% | 14.5% | 14.3% | 15.7% |       |

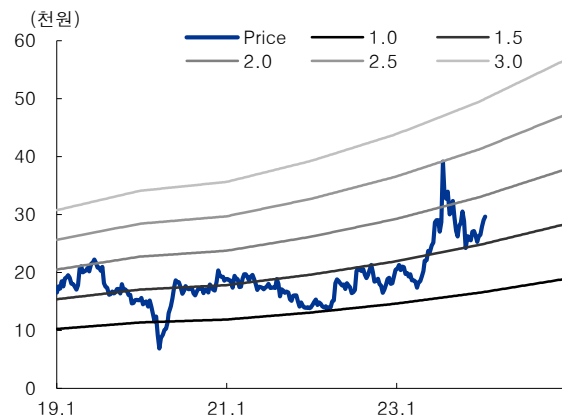
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantiwise, IBK투자증권

## 제이브이엠 (054950)

## 포괄손익계산서

| (억원)         | 2021  | 2022  | 2023F | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 1,158 | 1,420 | 1,560 | 1,697 | 1,880 |
| 증가율(%)       | 0.4   | 22.6  | 9.9   | 8.8   | 10.8  |
| 매출원가         | 766   | 908   | 944   | 1,021 | 1,130 |
| 매출총이익        | 392   | 512   | 616   | 676   | 750   |
| 매출총이익률 (%)   | 33.9  | 36.1  | 39.5  | 39.8  | 39.9  |
| 판매비          | 268   | 292   | 321   | 341   | 376   |
| 판매비율(%)      | 23.1  | 20.6  | 20.6  | 20.1  | 20.0  |
| 영업이익         | 125   | 220   | 295   | 335   | 374   |
| 증가율(%)       | -20.4 | 76.0  | 34.2  | 13.4  | 11.8  |
| 영업이익률(%)     | 10.8  | 15.5  | 18.9  | 19.7  | 19.9  |
| 순금융손익        | 7     | 14    | 10    | 26    | 34    |
| 이자손익         | 8     | 15    | 19    | 34    | 42    |
| 기타           | -1    | -1    | -9    | -8    | -8    |
| 기타영업외손익      | -38   | -21   | 19    | -9    | 11    |
| 종속/관계기업손익    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 세전이익         | 94    | 213   | 324   | 352   | 419   |
| 법인세          | 5     | 55    | 101   | 86    | 100   |
| 법인세율         | 5.3   | 25.8  | 31.2  | 24.4  | 23.9  |
| 계속사업이익       | 90    | 158   | 224   | 266   | 319   |
| 중단사업손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 90    | 158   | 224   | 266   | 319   |
| 증가율(%)       | -14.3 | 76.0  | 42.0  | 18.7  | 20.2  |
| 당기순이익률 (%)   | 7.8   | 11.1  | 14.4  | 15.7  | 17.0  |
| 지배주주당기순이익    | 90    | 158   | 224   | 266   | 319   |
| 기타포괄이익       | -5    | 12    | -5    | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 85    | 169   | 219   | 266   | 319   |
| EBITDA       | 181   | 269   | 342   | 376   | 417   |
| 증가율(%)       | -15.4 | 48.9  | 27.0  | 10.0  | 10.8  |
| EBITDA마진율(%) | 15.6  | 18.9  | 21.9  | 22.2  | 22.2  |

## 투자지표

| (12월 결산)   | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | 740    | 1,303  | 1,851  | 2,198  | 2,641  |
| BPS        | 11,869 | 13,079 | 14,606 | 16,519 | 18,874 |
| DPS        | 200    | 300    | 300    | 300    | 300    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | 18.8   | 15.7   | 14.3   | 13.5   | 11.2   |
| PBR        | 1.2    | 1.6    | 1.8    | 1.8    | 1.6    |
| EV/EBITDA  | 7.7    | 7.8    | 7.3    | 7.1    | 5.8    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | 0.4    | 22.6   | 9.9    | 8.8    | 10.8   |
| EPS증가율     | -14.3  | 76.0   | 42.0   | 18.7   | 20.2   |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 1.4    | 1.5    | 1.1    | 1.1    | 1.1    |
| ROE        | 6.4    | 10.4   | 13.4   | 14.1   | 14.9   |
| ROA        | 4.4    | 7.1    | 9.0    | 9.5    | 10.1   |
| ROIC       | 10.6   | 19.2   | 25.7   | 29.1   | 33.8   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 47.1   | 46.5   | 49.7   | 48.3   | 46.8   |
| 순차입금 비율(%) | -21.0  | -23.3  | -40.7  | -45.8  | -50.7  |
| 이자보상배율(배)  | 73.8   | 67.6   | 22.8   | 20.6   | 19.8   |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 6.1    | 8.2    | 7.7    | 7.0    | 7.0    |
| 재고자산회전율    | 5.0    | 5.4    | 4.8    | 4.4    | 4.4    |
| 총자산회전율     | 0.6    | 0.6    | 0.6    | 0.6    | 0.6    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

| (억원)      | 2021  | 2022  | 2023F | 2024F | 2025F  |
|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 유동자산      | 995   | 1,195 | 1,740 | 2,038 | 2,402  |
| 현금및현금성자산  | 68    | 72    | 266   | 416   | 605    |
| 유가증권      | 477   | 607   | 813   | 895   | 991    |
| 매출채권      | 174   | 174   | 230   | 253   | 280    |
| 재고자산      | 240   | 287   | 365   | 402   | 445    |
| 비유동자산     | 1,116 | 1,122 | 904   | 925   | 949    |
| 유형자산      | 699   | 700   | 698   | 699   | 703    |
| 무형자산      | 46    | 31    | 28    | 41    | 53     |
| 투자자산      | 115   | 110   | 120   | 122   | 123    |
| 자산총계      | 2,110 | 2,317 | 2,644 | 2,963 | 3,350  |
| 유동부채      | 639   | 703   | 841   | 925   | 1,025  |
| 매입채무및기타채무 | 246   | 188   | 213   | 234   | 260    |
| 단기차입금     | 238   | 303   | 352   | 387   | 429    |
| 유동성장기부채   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 비유동부채     | 36    | 33    | 38    | 40    | 44     |
| 사채        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 장기차입금     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 부채총계      | 676   | 736   | 878   | 965   | 1,069  |
| 지배주주지분    | 1,435 | 1,581 | 1,766 | 1,997 | 2,282  |
| 자본금       | 60    | 60    | 60    | 60    | 60     |
| 자본잉여금     | 453   | 453   | 453   | 453   | 453    |
| 자본조정등     | -236  | -236  | -236  | -236  | -236   |
| 기타포괄이익누계액 | 136   | 135   | 131   | 131   | 131    |
| 이익잉여금     | 1,022 | 1,169 | 1,358 | 1,589 | 1,874  |
| 비지배주주지분   | 0     | 0     | 0     | 0     | 0      |
| 자본총계      | 1,435 | 1,581 | 1,766 | 1,997 | 2,282  |
| 비이자부채     | 432   | 425   | 517   | 568   | 631    |
| 총차입금      | 244   | 311   | 361   | 397   | 438    |
| 순차입금      | -302  | -369  | -718  | -914  | -1,158 |

## 현금흐름표

| (억원)            | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | 261  | 148  | 199   | 286   | 314   |
| 당기순이익           | 90   | 158  | 224   | 266   | 319   |
| 비현금성 비용 및 수익    | 114  | 141  | 102   | 24    | -2    |
| 유형자산감가상각비       | 44   | 38   | 38    | 35    | 36    |
| 무형자산상각비         | 12   | 11   | 9     | 6     | 7     |
| 운전자본변동          | 50   | -133 | -54   | -38   | -45   |
| 매출채권등의 감소       | 31   | -1   | -51   | -23   | -27   |
| 재고자산의 감소        | -16  | -55  | -82   | -37   | -43   |
| 매입채무등의 증가       | 40   | -58  | 25    | 21    | 25    |
| 기타 영업현금흐름       | 7    | -18  | -73   | 34    | 42    |
| 투자활동 현금흐름       | -226 | -184 | -45   | -150  | -171  |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -28  | -31  | -33   | -36   | -40   |
| 유형자산의 감소        | 0    | 1    | 1     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | -23  | -16  | -8    | -19   | -18   |
| 투자자산의 감소(증가)    | -21  | -4   | 218   | -1    | -2    |
| 기타              | -154 | -134 | -223  | -94   | -111  |
| 재무활동 현금흐름       | -44  | 41   | 40    | 14    | 46    |
| 차입금의 증가(감소)     | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | -44  | 41   | 40    | 14    | 46    |
| 기타 및 조정         | 0    | -1   | -1    | 0     | 0     |
| 현금의 증가          | -9   | 4    | 193   | 150   | 189   |
| 기초현금            | 77   | 68   | 72    | 266   | 416   |
| 기말현금            | 68   | 72   | 266   | 416   | 605   |

## 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<br>보유여부 | 유가증권<br>발행관련 | 계열사<br>관계여부 | 공개매수<br>사무취급 | IPO | 회사채<br>지급보증 | 중대한<br>이해관계 | M&A<br>관련 |
|-----|-----|---------------|-----|-----|--------------|--------------|-------------|--------------|-----|-------------|-------------|-----------|
|     |     | 수량            | 취득가 | 취득일 |              |              |             |              |     |             |             |           |

해당 사항 없음

## 투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

| 종목 투자 의견 (절대 수익률 기준) |                         |             |               |
|----------------------|-------------------------|-------------|---------------|
| 매수 15% 이상            | Trading Buy (중립) 0%~15% | 중립 -15%~0%  | 축소 -15% 이상 하락 |
| 업종 투자 의견 (상대 수익률 기준) |                         |             |               |
| 바중확대 +10% ~          | 중립 -10% ~ +10%          | 비중축소 ~ -10% |               |

## 투자등급 통계 (2023.01.01~2023.12.31)

| 투자등급 구분          | 건수  | 비율(%) |
|------------------|-----|-------|
| 매수               | 143 | 88.3  |
| Trading Buy (중립) | 14  | 8.6   |
| 중립               | 5   | 3.1   |
| 매도               | 0   | 0     |

## 최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

| 제이브이엠   | 추천<br>일자   | 투자<br>의견 | 목표가<br>(원) | 과리율(%) |        | 추천<br>일자 | 투자<br>의견 | 목표가<br>(원) | 과리율(%) |       |
|---|------------|----------|------------|--------|--------|----------|----------|------------|--------|-------|
|   |            |          |            | 평균     | 최고/최저  |          |          |            | 평균     | 최고/최저 |
|  | 2021.08.04 | 매수       | 22,000     | -31.27 | -14.09 |          |          |            |        |       |
|   | 2022.04.15 | 매수       | 28,000     | -37.09 | -32.14 |          |          |            |        |       |
|   | 2022.07.11 | 매수       | 31,000     | -34.21 | -3.71  |          |          |            |        |       |
|   | 2023.07.11 | 1년경과     | 31,000     | -10.39 | -7.42  |          |          |            |        |       |
|   | 2023.07.19 | 매수       | 45,000     | -31.91 | -13.11 |          |          |            |        |       |
|   | 2023.10.27 | 매수       | 42,000     | -36.43 | -28.33 |          |          |            |        |       |
|   | 2024.01.18 | 매수       | 42,000     |        |        |          |          |            |        |       |