

제이브이엠 (054950)

로봇팔 조제 자동화 기기 올해부터 매출 성장 본격화

다관절 협동 로봇팔이 적용된 차세대 조제 자동화 기기 메니스(MENITH) 올해부터 매출 성장 본격화 되면서 수익성 개선될 듯

지난해 3분기에 당사는 다관절 협동 로봇팔이 적용된 차세대 조제 자동화 기기 메니스(MENITH)를 출시하였다. 다관절 협동 로봇팔이 캐니스터를 자동으로 교환해가며 작업해, 기존 제품 대비 2배 이상 빠른 분당 최대 120포를 조제할 수 있다. 또한 자동 검수 기능도 탑재돼 약국 조제 시간과 인력을 최소화할 수 있다. 이와 같이 생산성 향상이 가능하기 때문에 대형 조제공장형 약국 등으로 매출처를 확대할 수 있을 것이다.

먼저 지난해 10월 네덜란드 소재 제약 유통업체 브로카세프(Brocacef)에 메니스(MENITH)를 공급하는 계약을 체결하였다. 브로카세프와 같은 대부분의 해외 공장형 약국의 경우 접수 받은 처방의약품을 대량 조제해 전국 각지로 배송하고 있어, 업무 효율성을 크게 높일 수 있는 메니스(MENITH) 추가 도입이 기대된다.

전 세계적으로 대량 조제 수요는 급증하는 반면 약국 근무 인력 부족 현상은 지속되고 있어서 올해 유럽 뿐만 아니라 호주, 북미 등 다양한 지역으로 메니스(MENITH) 판매 확대가 예상된다.

특히 유럽지역의 경우 유럽법인 및 파트너사(스페인, 영국) 등을 통하여 영업망을 확대하고 있어서 올해부터 매출이 증가할 수 있는 기반이 마련되었다.

이에 따라 올해 메니스(MENITH) 매출의 경우 1분기 1대 매출을 포함하여 전체 수출의 10%이상을 차지할 것으로 예상됨에 따라 주력 제품으로 거듭나면서 매출성장이 본격화 될 것이다. 무엇보다 메니스(MENITH)의 경우 ASP(평균판매가격)이 기존 제품보다 높기 때문에 수익성 개선에 기여할 것이다.

북미, 유럽 등 해외매출 증가로 수익성 개선되면서 올해 사상 최대 실적 기록할 듯

올해 당사는 IFRS 연결기준 매출액 1,758억원(YoY +11.9%), 영업이익 353억원 (YoY +18.5%)으로 사상 최대 실적을 이어나갈 것으로 예상된다. 이는 북미, 유럽 등 해외부문 매출 증가로 수익성 개선이 예상되기 때문이다.

북미지역의 경우 팬데믹 이후 인력 부족 및 인건비 증가로 약국 자동화 시장이 성장하고 있는 가운데 보험재정 절감 효과 가시화로 의약품 재포장 방식이 확산 추세에 있다. 이에 따라 북미지역에서는 온라인 기반 파우치 및 블리스터카드 서비스 제공 약국이 증가 추세에 있어서 조제공장형 약국에서 당사 제품 도입이 확대하는 등 신규 수요처가 증가하고 있다. 다른 한편으로는 동사가 주요 조제 방식인 바이알 시장 및 블리스터 카드 시장에도 진출하여 매출상승을 도모할 수 있을 것이다.

또한 유럽지역의 경우 인력난 및 임금 상승에 따른 자동화 장비 수요가 확대하고 있는 가운데 신제품인 메니스(MENITH)의 보급 지역이 확대되면서 매출이 성장할 것으로 예상된다.

목표주가 37,000원으로 상향

동사에 대하여 목표주가를 37,000원으로 상향한다. 목표주가는 2024년 예상 EPS 추정치 2,399원에 Target PER 15.6배(최근 3년간 PER 평균치)를 적용하여 산출하였다.



Company Brief

Buy (Maintain)

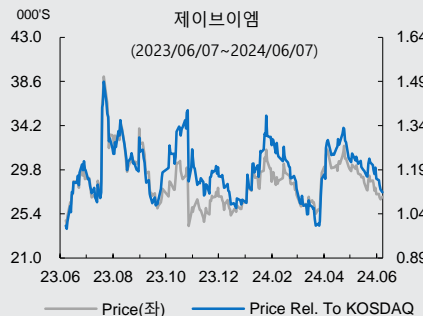
목표주가(12M) 37,000원(상향)
증가(2024.06.07) 27,100원
상승여력 36.5%

Stock Indicator

| | |
|-----------|----------------|
| 자본금 | 6십억원 |
| 발행주식수 | 1,209만주 |
| 시가총액 | 328십억원 |
| 외국인지분율 | 6.3% |
| 52주 주가 | 24,200~39,100원 |
| 60일평균거래량 | 128,773주 |
| 60일평균거래대금 | 3.7십억원 |

| | | | | |
|----------|------|-----|------|------|
| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
| 절대수익률 | -9.4 | 3.2 | 5.0 | 9.5 |
| 상대수익률 | -8.8 | 2.9 | -1.5 | 11.1 |

Price Trend



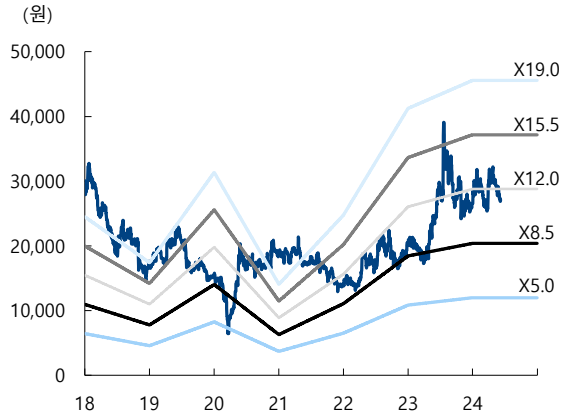
| FY | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원) | 157 | 176 | 192 | 208 |
| 영업이익(십억원) | 30 | 35 | 42 | 48 |
| 순이익(십억원) | 26 | 29 | 36 | 41 |
| EPS(원) | 2,171 | 2,399 | 2,986 | 3,416 |
| BPS(원) | 14,846 | 16,747 | 19,235 | 22,152 |
| PER(배) | 12.2 | 11.3 | 9.1 | 7.9 |
| PBR(배) | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 1.2 |
| ROE(%) | 15.5 | 15.2 | 16.6 | 16.5 |
| 배당수익률(%) | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 |
| EV/EBITDA(배) | 7.5 | 5.7 | 4.0 | 3.7 |

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

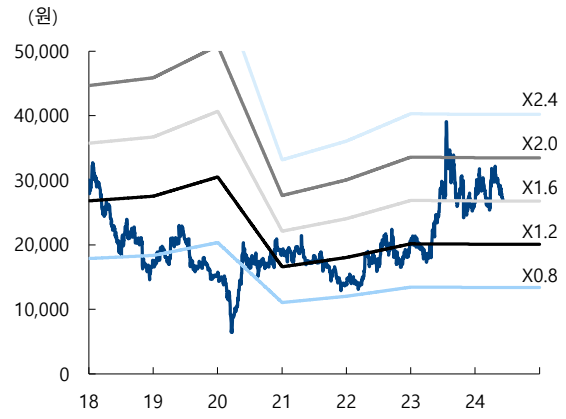
이상현 2122-9198 value3@hi-ib.com

그림1. 제이브이엠 PER 밴드



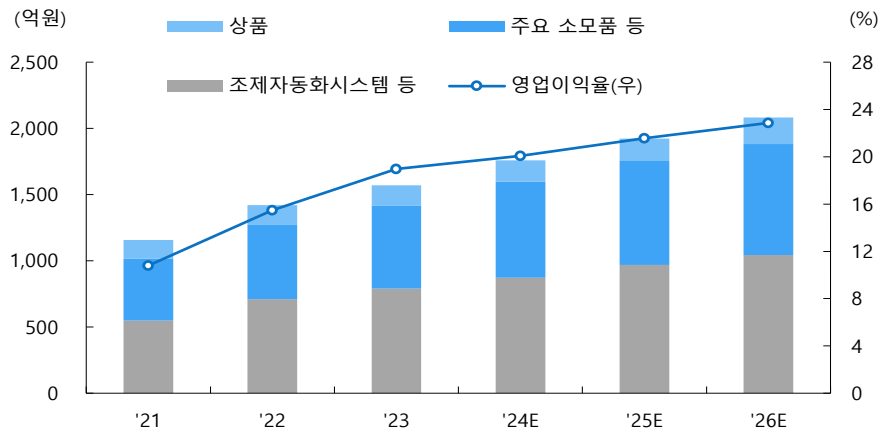
자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 제이브이엠 PBR 밴드



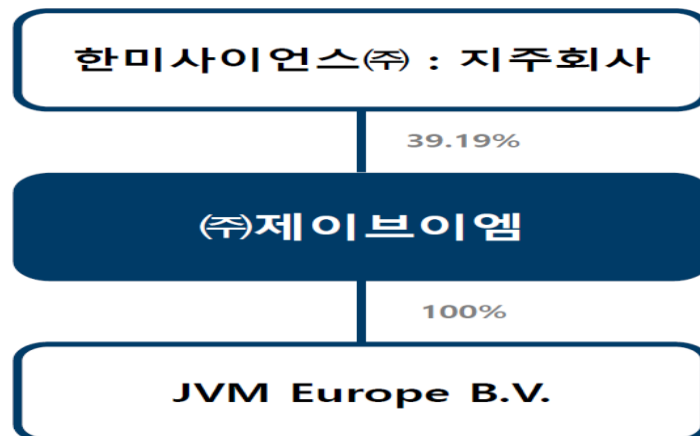
자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 제이브이엠 부문별 매출액 및 영업이익률 추이



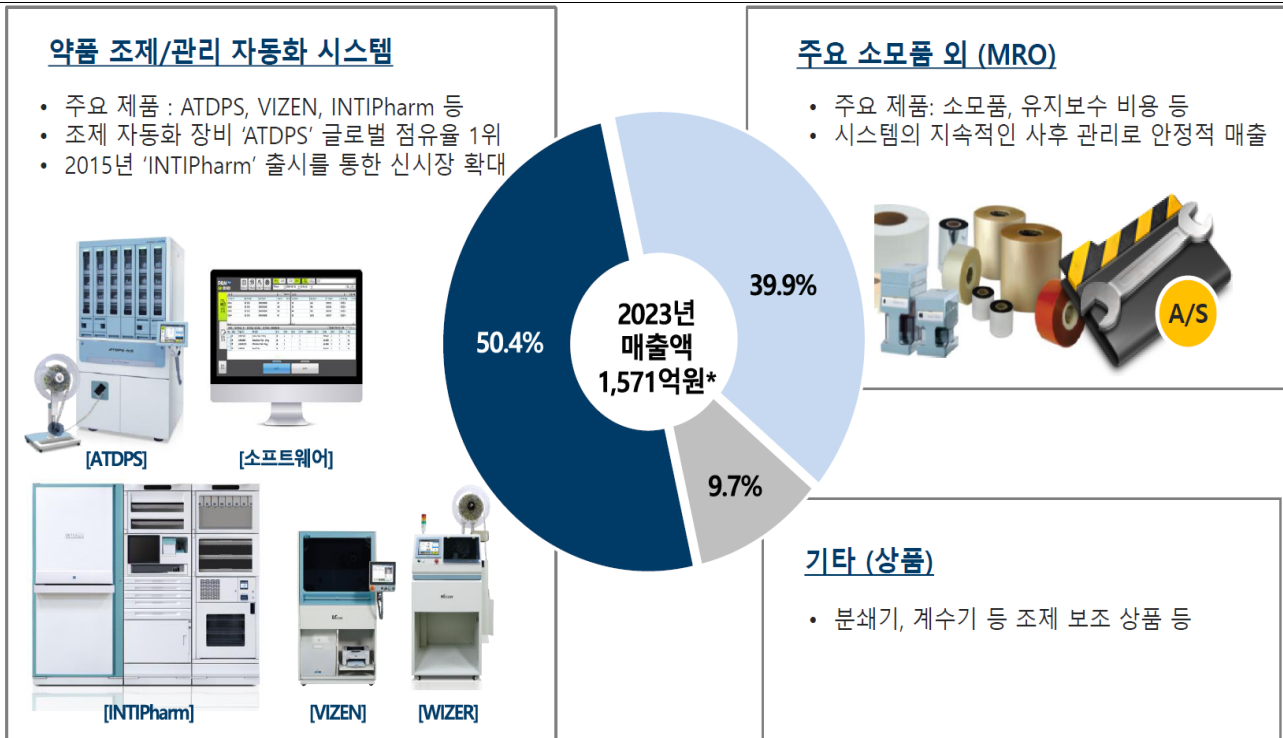
자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 제이브이엠 소유구조



자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

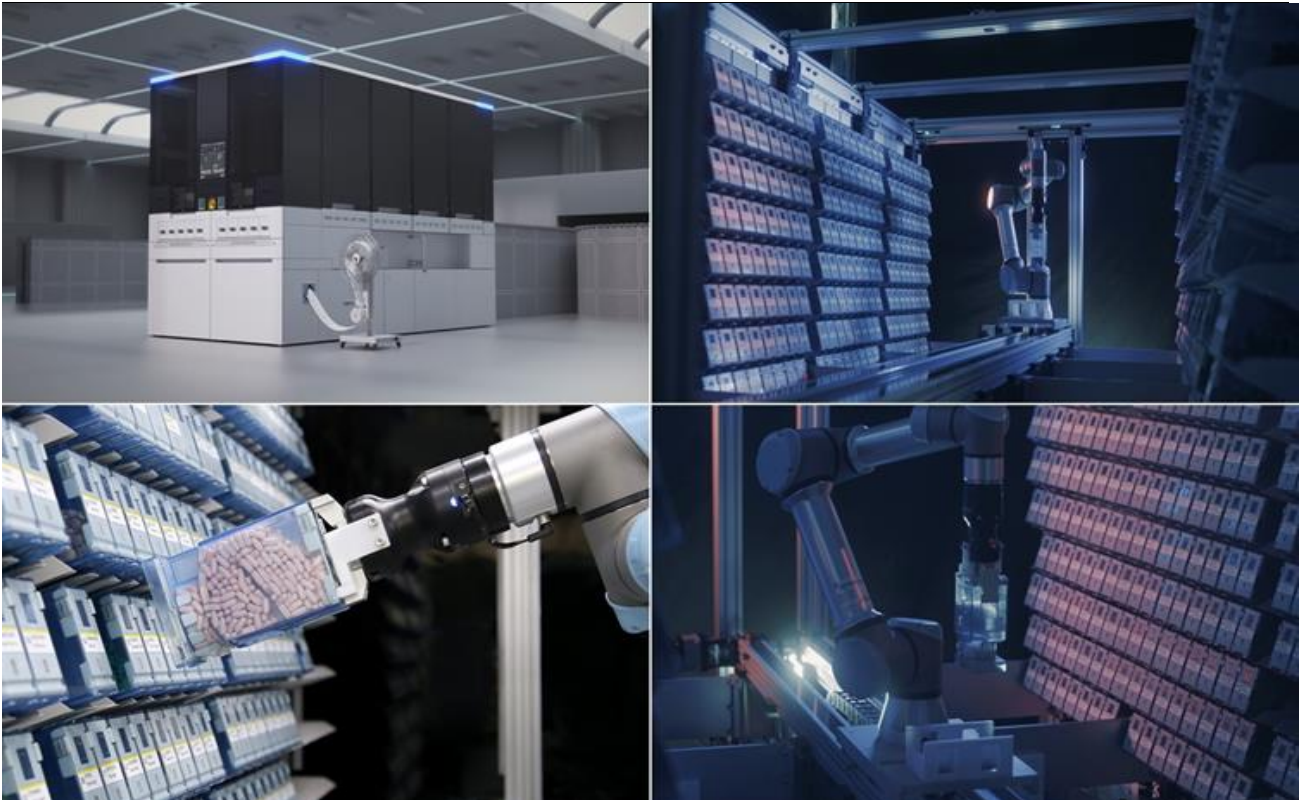
그림5. 제이브이엠 사업 영역



자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

*연결 기준

그림6. 제이브이엠의 최첨단 차세대 자동 조제기 MENITH: 다관절 협동 로봇 팔이 이 장비 안에서 캐니스터를 자동으로 교체하고 있다.



자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림7. 제이브이엠 조제 자동화 사업

자동화 업무 프로세스



주요 제품 라인업



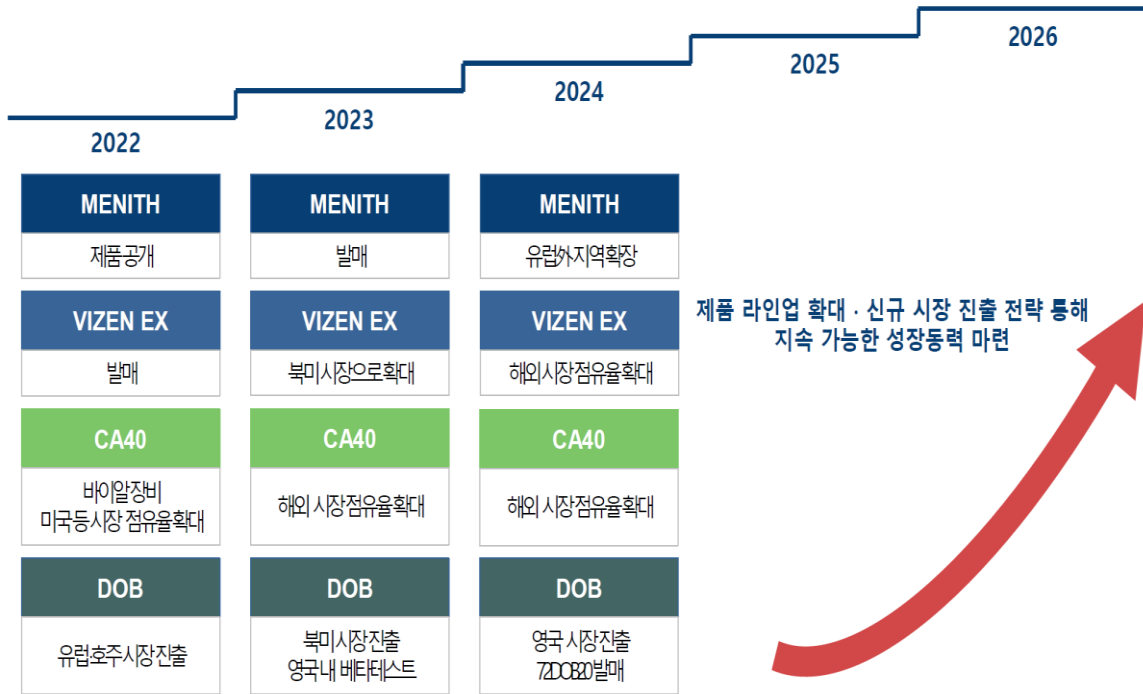
자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림8. 제이브이엠 조제 자동화 사업 제품 포트폴리오 전략

| MENITH | VIZEN EX |
|--|--|
|  <ul style="list-style-type: none"> 차세대 파우치 조제 자동화 시스템 다관절 협동 로봇 팔로 캐니스터 교환 조제 속도 기존 대비 2배 이상 높여 분당 120포 조제 가능 자동 검수 기능 통합하여 효율 극대화 생산성 3배 이상 향상 네덜란드 공장형 약국 외 계약건 발생 중 |  <ul style="list-style-type: none"> 차세대 파우치 검수 솔루션 기기 내부 탑재된 카메라로 촬영하여 분당 최대 400개 파우치 포 검사 알약 수량, 크기, 모양 등 처방 내역과 비교 분석 빠른 검수로 생산성 확대 유클리드사와 미국 지역 계약 체결 |
| CA40 | DOB |
|  <ul style="list-style-type: none"> 약품 카운팅 시스템 (바이알 포장) 2020년 캐나다 월마트 약국 입점 파트너사, 미국으로도 시장 확대 2023년까지 북미에 500여대 이상 설치 최대 20대까지 확장 가능 |  <ul style="list-style-type: none"> 블리스터카드 포장 조제기 2021년 호주·스페인 시장 진출 2022년 영국 지역 옴니셀사와 계약 체결 72DOB20 등 다양한 라인업으로 맞춤형 기기 보급 |

자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림9. 제이브이엠 조제 자동화 사업 제품 포트폴리오 로드맵



자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림10. 제이브이엠 전자동 약품 분배 캐비닛 시스템(ADC) 인티팜(INTIPharm)



자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

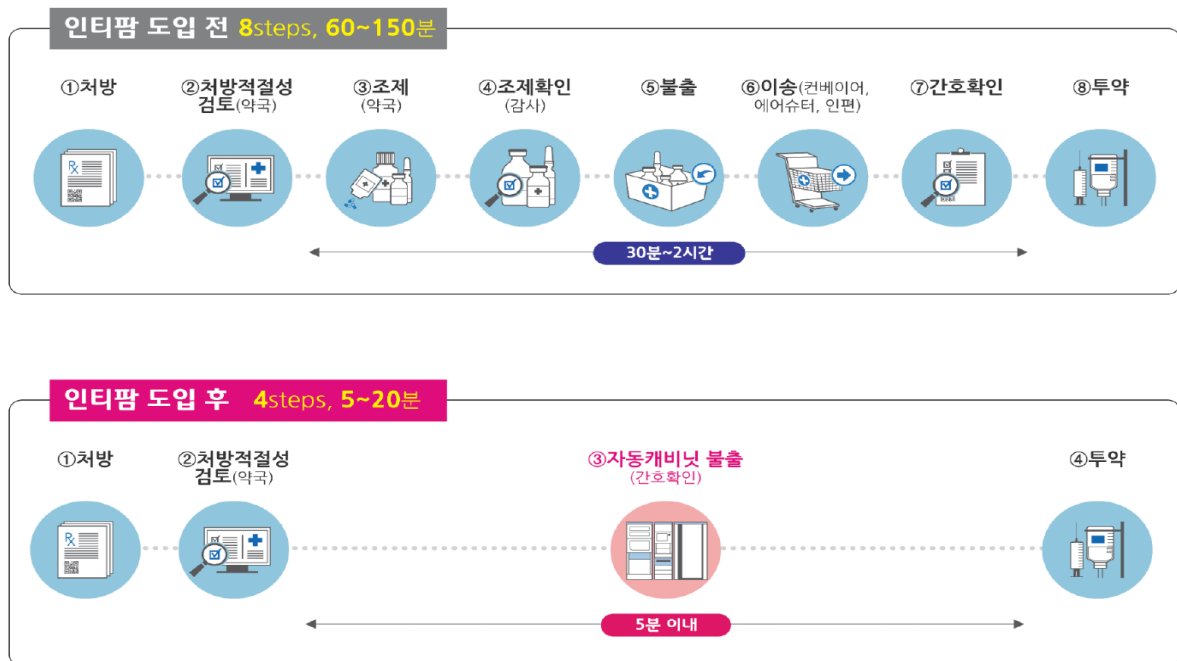
그림11. 인티팜(INTIPharm) 주요 기능



권한인증(지정맥인식) 정확한 약품인식 환자별 자동취합 및 불출 영상 추적관리 시스템 투약 및 약품정보 제공 정확한 약품불출

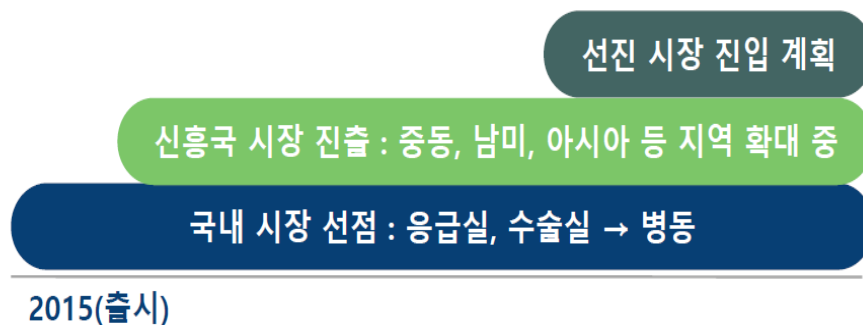
자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림12. 인티팜(INTIPharm) 도입 효과



자료: ADC Demo 보고서 서울 성모병원 약제부, 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

그림13. 인티팜(INTIPharm) 프로세스



자료: 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

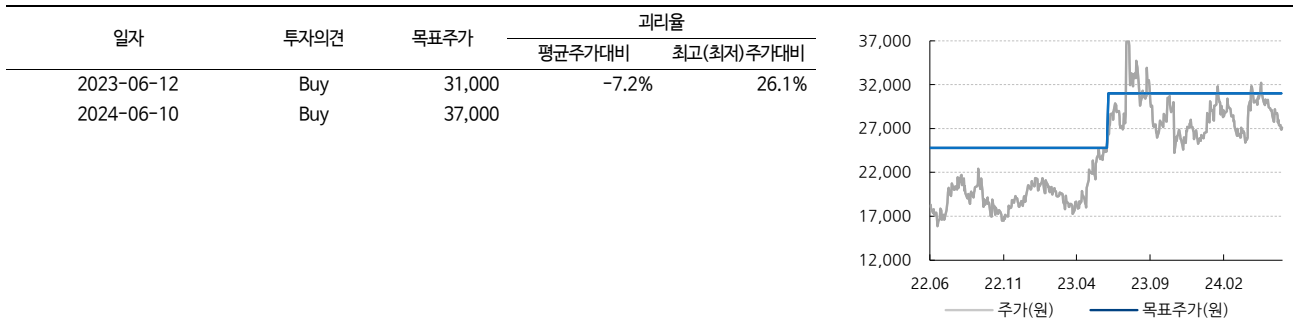
K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표 | | | | | 포괄손익계산서 | | | | |
|------------|------|-------|-------|-------|-------------|------|-------|-------|-------|
| (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | (십억원, %) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| 유동자산 | 148 | 205 | 282 | 404 | 매출액 | 157 | 176 | 192 | 208 |
| 현금 및 현금성자산 | 12 | 33 | 52 | 66 | 증가율(%) | 10.6 | 11.9 | 9.4 | 8.2 |
| 단기금융자산 | 78 | 98 | 123 | 154 | 매출원가 | 94 | 104 | 112 | 118 |
| 매출채권 | 26 | 29 | 31 | 34 | 매출총이익 | 63 | 72 | 81 | 90 |
| 재고자산 | 28 | 32 | 35 | 37 | 판매비와관리비 | 33 | 36 | 39 | 42 |
| 비유동자산 | 110 | 105 | 101 | 98 | 연구개발비 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| 유형자산 | 69 | 65 | 62 | 59 | 기타영업수익 | - | - | - | - |
| 무형자산 | 3 | 2 | 1 | 1 | 기타영업비용 | - | - | - | - |
| 자산총계 | 258 | 310 | 383 | 502 | 영업이익 | 30 | 35 | 42 | 48 |
| 유동부채 | 75 | 104 | 147 | 231 | 증가율(%) | 35.4 | 18.6 | 17.6 | 14.7 |
| 매입채무 | 18 | 20 | 22 | 24 | 영업이익률(%) | 19.0 | 20.1 | 21.6 | 22.9 |
| 단기차입금 | 30 | 30 | 30 | 30 | 이자수익 | 3 | 5 | 6 | 8 |
| 유동성장기부채 | - | - | - | - | 이자비용 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 비유동부채 | 3 | 3 | 3 | 3 | 지분이익(손실) | - | - | - | - |
| 사채 | - | - | - | - | 기타영업외손익 | 2 | -2 | -1 | -2 |
| 장기차입금 | - | - | - | - | 세전계속사업이익 | 33 | 36 | 45 | 52 |
| 부채총계 | 78 | 108 | 150 | 234 | 법인세비용 | 7 | 7 | 9 | 10 |
| 자배주주지분 | 179 | 202 | 233 | 268 | 세전계속이익률(%) | 21.1 | 20.6 | 23.4 | 24.8 |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 당기순이익 | 26 | 29 | 36 | 41 |
| 자본잉여금 | 45 | 45 | 45 | 45 | 순이익률(%) | 16.7 | 16.5 | 18.8 | 19.8 |
| 이익잉여금 | 139 | 163 | 195 | 231 | 자배주주귀속 순이익 | 26 | 29 | 36 | 41 |
| 기타자본항목 | -11 | -12 | -13 | -15 | 기타포괄이익 | -1 | -1 | -1 | -1 |
| 비자배주주지분 | - | - | - | - | 총포괄이익 | 25 | 28 | 35 | 40 |
| 자본총계 | 179 | 202 | 233 | 268 | 자배주주귀속총포괄이익 | - | - | - | - |

| 현금흐름표 | | | | | 주요투자지표 | | | | |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (십억원) | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
| 영업활동 현금흐름 | 30 | 46 | 49 | 50 | 주당지표(원) | | | | |
| 당기순이익 | 26 | 29 | 36 | 41 | EPS | 2,171 | 2,399 | 2,986 | 3,416 |
| 유형자산감가상각비 | 4 | 4 | 3 | 3 | BPS | 14,846 | 16,747 | 19,235 | 22,152 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 0 | CFPS | 2,576 | 2,784 | 3,308 | 3,687 |
| 지분법관련손실(이익) | - | - | - | - | DPS | 400 | 400 | 400 | 400 |
| 투자활동 현금흐름 | -20 | -19 | -24 | -31 | Valuation(배) | | | | |
| 유형자산의 처분(취득) | -3 | - | - | - | PER | 12.2 | 11.3 | 9.1 | 7.9 |
| 무형자산의 처분(취득) | -1 | - | - | - | PBR | 1.8 | 1.6 | 1.4 | 1.2 |
| 금융상품의 증감 | -1 | - | - | - | PCR | 10.3 | 9.7 | 8.2 | 7.4 |
| 재무활동 현금흐름 | -6 | -5 | -5 | -5 | EV/EBITDA | 7.5 | 5.7 | 4.0 | 3.7 |
| 단기금융부채의증감 | -2 | - | - | - | Key Financial Ratio(%) | | | | |
| 장기금융부채의증감 | - | - | - | - | ROE | 15.5 | 15.2 | 16.6 | 16.5 |
| 자본의증감 | - | - | - | - | EBITDA이익률 | 22.1 | 22.7 | 23.6 | 24.4 |
| 배당금지급 | -3 | -5 | -5 | -5 | 부채비율 | 43.5 | 53.2 | 64.7 | 87.3 |
| 현금및현금성자산의증감 | 4 | 21 | 19 | 14 | 순부채비율 | -33.4 | -50.0 | -62.5 | -71.0 |
| 기초현금및현금성자산 | 7 | 12 | 33 | 52 | 매출채권회전율(x) | 7.0 | 6.4 | 6.4 | 6.4 |
| 기말현금및현금성자산 | 12 | 33 | 52 | 66 | 재고자산회전율(x) | 5.5 | 5.9 | 5.8 | 5.8 |

자료 : 제이브이엠, 하이투자증권 리서치본부

제이브이엠 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2024-03-31 기준]

| 매수 | 중립(보유) | 매도 |
|-------|--------|----|
| 92.1% | 7.9% | - |