

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 42,000원

현재가 (1/31) 28,600원

KOSDAQ (1/31)	799.24pt
시가총액	3,458억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	39,100원
최저가	17,280원
60일 일평균거래대금	28억원
외국인 지분율	2.4%
배당수익률 (2023F)	1.1%

주주구성  
한미사이언스 39.19%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	17%	1%	35%
절대기준	8%	-14%	46%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	42,000	-
EPS(23)	2,174	1,851	▲
EPS(24)	2,316	2,198	▲

## 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)

## 4Q23 실적은 꼭 자세히 뜯어 보세요

## 기분 좋은 23년 실적

동사는 작일 매출액 또는 손익구조 30% 이상 변동 공시를 통해 23년 연간 실적을 공시함. 2023년 연간 실적은 매출액 1,571억원(+10.6%, YoY), 영업이익 298억원(+35.3%, YoY)으로 매출액 대비 이익 개선세가 두드러졌음.

특히 4Q23 실적은 매출액 439억원(+12%, YoY), 영업이익 99억원(+65.7%, YoY) OPM +22.5%로 사상 최초 분기 매출액 400억원 초과, 영업이익 100억원 초근집, 순이익 100억원 초과를 나타냄.

## 기억하자 수출 비중 50%

4Q23 실적에서 가장 주목해야 할 부분은 동사 수출 비중이 드디어 50%로 상승했다는 점. 조금 더 디테일하게 실적을 구분해보면 수출 실적이 내수 보다 천만원 가량 더 발생해 4Q23은 사상 처음 수출이 내수를 앞선 의미 있는 분기가 되었음.

수출 실적이 내수를 앞서자 4Q23 영업이익률은 22.5%로 도출되었고 이는 2017년 이후 분기 최대 이익률로 기록됨. 분기 최고 영업이익률 달성과 함께 2023 연간 영업이익률 또한 19%로 사상 최고치를 갱신.

동사 수출 성장세는 전반적으로 모든 지역에서 증가한 것으로 파악되지만 유럽에서의 약진이 두드러졌음. 이는 수출이 예정보다 빠르게 진행된 <MENITH> 효과로 분석되며 로봇팔을 부착해 완전 자동화가 가능한 MENITH가 판매되기 시작한 초기라는 점을 고려했을 때 수출 성장세 상당기간 유지될 가능성 높은 것으로 판단.

## 투자의견 매수, 목표주가 42,000원 유지

수출 주도 성장은 밸류에이션 프리미엄 부여에 가장 강력한 원동력이 될 것.

(단위:억원,배)	2021	2022	2023P	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,571	1,709	1,893
영업이익	125	220	298	337	377
세전이익	94	213	332	356	423
지배주주순이익	90	158	263	280	322
EPS(원)	740	1,303	2,174	2,316	2,662
증가율(%)	-14.3	76.0	66.8	6.5	14.9
영업이익률(%)	10.8	15.5	19.0	19.7	19.9
순이익률(%)	7.8	11.1	16.7	16.4	17.0
ROE(%)	6.4	10.4	15.5	14.5	14.7
PER	18.8	15.7	12.2	12.4	10.7
PBR	1.2	1.6	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	7.1	6.6	5.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 4Q23 실제 실적 VS 추정 실적

(단위 : 억원)	4Q23		변화폭
	실적	기존 추정치	
매출액	439	428	2.5%
영업이익	99	96	2.8%

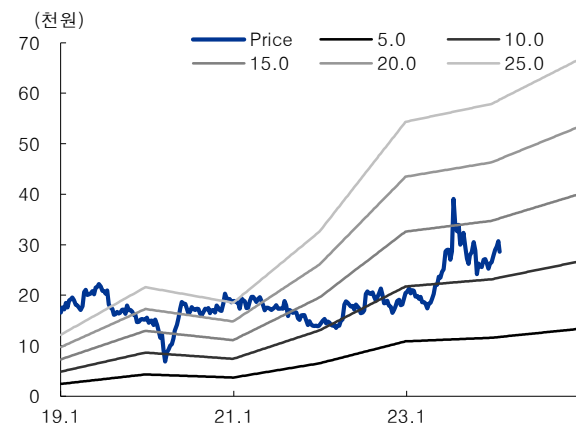
자료: IBK투자증권

표 2. 실적 추정 테이블

(단위:억원)	2023				2024				2023	2024E	YoY
	1Q	2Q	3Q	4Q	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	377	387	368	439	392	418	416	483	1,571	1,709	8.8%
영업이익	75	66	58	99	77	81	82	98	298	337	13.2%
순이익	69	33	54	107	66	65	61	87	263	280	6.5%
영업이익률	19.9%	16.9%	15.8%	22.5%	19.6%	19.3%	19.7%	20.2%	19.0%	19.7%	
순이익률	18.2%	8.6%	14.6%	24.4%	16.8%	15.6%	14.8%	18.1%	16.7%	16.4%	

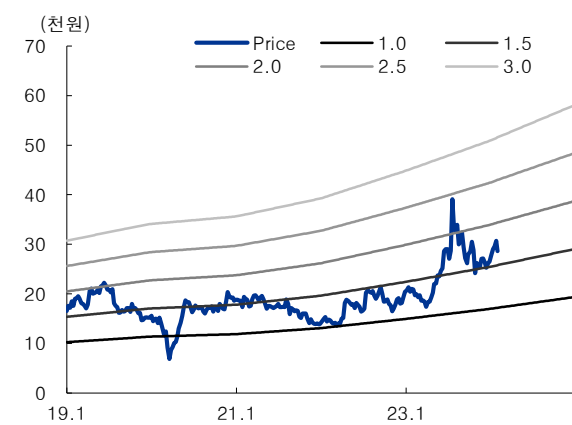
자료: IBK투자증권

그림 1. Forward PER Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. Forward PBR Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

## 제이브이엠 (054950)

## 포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,571	1,709	1,893
증가율(%)	0.4	22.6	10.7	8.8	10.8
매출원가	766	908	951	1,029	1,138
매출총이익	392	512	621	680	755
매출총이익률 (%)	33.9	36.1	39.5	39.8	39.9
판매비	268	292	323	343	379
판매비율(%)	23.1	20.6	20.6	20.1	20.0
영업이익	125	220	298	337	377
증가율(%)	-20.4	76.0	35.3	13.3	11.8
영업이익률(%)	10.8	15.5	19.0	19.7	19.9
순금융손익	7	14	10	28	36
이자손익	8	15	19	36	44
기타	-1	-1	-9	-8	-8
기타영업외손익	-38	-21	24	-9	11
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	94	213	332	356	423
법인세	5	55	69	76	102
법인세율	5.3	25.8	20.8	21.3	24.1
계속사업이익	90	158	263	280	322
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	158	263	280	322
증가율(%)	-14.3	76.0	66.8	6.5	14.9
당기순이익률 (%)	7.8	11.1	16.7	16.4	17.0
지배주주당기순이익	90	158	263	280	322
기타포괄이익	-5	12	-5	0	0
총포괄이익	85	169	258	280	322
EBITDA	181	269	345	379	419
증가율(%)	-15.4	48.9	27.9	9.9	10.7
EBITDA마진율(%)	15.6	18.9	22.0	22.2	22.1

## 투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	740	1,303	2,174	2,316	2,662
BPS	11,869	13,079	14,929	16,959	19,334
DPS	200	300	300	300	300
밸류에이션(배)					
PER	18.8	15.7	12.2	12.4	10.7
PBR	1.2	1.6	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.7	7.8	7.1	6.6	5.4
성장성지표(%)					
매출증가율	0.4	22.6	10.7	8.8	10.8
EPS증가율	-14.3	76.0	66.8	6.5	14.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.5	1.1	1.1	1.1
ROE	6.4	10.4	15.5	14.5	14.7
ROA	4.4	7.1	10.5	9.7	9.9
ROIC	10.6	19.2	30.1	30.5	33.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.1	46.5	49.9	48.3	46.9
순차입금 비율(%)	-21.0	-23.3	-41.6	-46.9	-51.6
이자보상배율(배)	73.8	67.6	22.9	20.6	19.4
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	8.2	7.7	6.9	6.9
재고자산회전율	5.0	5.4	4.7	4.3	4.4
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	995	1,195	1,799	2,113	2,482
현금및현금성자산	68	72	287	450	639
유가증권	477	607	834	918	1,016
매출채권	174	174	236	260	288
재고자산	240	287	375	412	457
비유동자산	1,116	1,122	906	927	951
유형자산	699	700	698	699	703
무형자산	46	31	28	41	53
투자자산	115	110	121	122	124
자산총계	2,110	2,317	2,705	3,040	3,433
유동부채	639	703	862	949	1,051
매입채무및기타채무	246	188	218	240	266
단기차입금	238	303	361	397	440
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	36	33	38	41	45
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	676	736	901	990	1,095
지배주주지분	1,435	1,581	1,805	2,050	2,338
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	1,397	1,642	1,929
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,435	1,581	1,805	2,050	2,338
비이자부채	432	425	531	584	646
총차입금	244	311	370	406	449
순차입금	-302	-369	-751	-961	-1,207

## 현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	261	148	223	299	315
당기순이익	90	158	263	280	322
비현금성 비용 및 수익	114	141	97	23	-4
유형자산감가상각비	44	38	38	35	36
무형자산상각비	12	11	9	6	7
운전자본변동	50	-133	-63	-39	-46
매출채권등의 감소	31	-1	-57	-24	-28
재고자산의 감소	-16	-55	-92	-38	-44
매입채무등의 증가	40	-58	30	22	26
기타 영업현금흐름	7	-18	-74	35	43
투자활동 현금흐름	-226	-184	-70	-153	-173
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	-248	-97	-113
재무활동 현금흐름	-44	41	62	16	48
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-44	41	62	16	48
기타 및 조정	0	-1	0	0	0
현금의 증가	-9	4	215	162	190
기초현금	77	68	72	287	450
기말현금	68	72	287	450	639

## 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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

## 투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

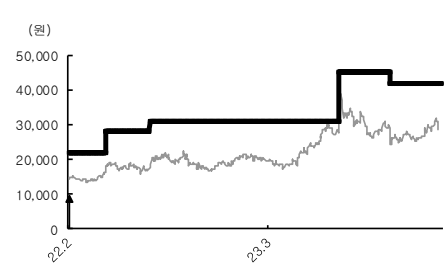
종목 투자 의견 (절대 수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자 의견 (상대 수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

## 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 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (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	-35.17	-24.29					
	2024.01.31	매수	42,000							