

## Company Update

Analyst 이건재

02) 6915-5676

geonjaelee83@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가 42,000원

현재가 (8/12) 21,400원

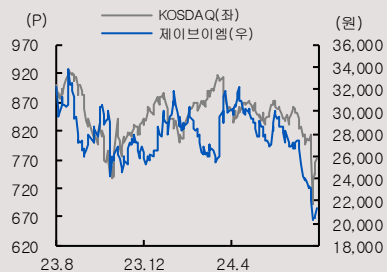
KOSDAQ (8/12)	772.72pt
시가총액	2,587억원
발행주식수	12,090천주
액면가	500원
52주 최고가	33,950원
최저가	20,300원
60일 일평균거래대금	24억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률 (2023.12월)	1.5%

주주구성	
한미사이언스	39.19%
국민연금공단	5.02%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-13%	-20%	-26%
절대기준	-21%	-25%	-37%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	42,000	42,000	-
EPS(23)	2,171	2,171	-
EPS(24)	2,435	2,395	▲

## 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)

## 과도한 주가하락, 매수기회 발생

## 2분기 실적 발표 후, 나타난 과도한 주가 하락

제이브이엠 주가는 지난 2분기 Preview 발표 이후 -19.7%의 하락을 나타냄. 2분기 실적이 시장 기대치 충족 시키지 못할 것이라는 당사 의견 개진 후 주가 하락이 시작됨. 하락세는 잠정 실적 발표 후 다소 안정화 되는 모습 보였지만 8월 5일 블랙 먼데이 발생하며 또다시 큰 폭의 하락 재개됨.

2분기 동사 실적 부진은 전공의 파업 지속으로 인한 국내 매출 감소가 주 원인이기에 전공의 파업이 일단락되면 충분히 회복 가능하지만 한번 흔들린 투심은 매크로 이슈에 긴장하며 과도한 하락세 나타낸 것으로 분석됨.

## 계절적 성수기 4분기, 지금이 매수 기회

전통적으로 4분기가 계절적 성수기인 동사는 올해도 4분기에 최대 실적을 기록할 것으로 예상. 지난해 4분기는 창사이래 처음으로 수출이 국내 매출을 앞선 분기였음. 올해도 4분기 수출이 국내 매출을 앞설 것으로 예상되며 수출 비중은 전년대비 +2.5%p 증가한 52.6%를 기록할 것으로 전망.

동사는 수출 기업으로의 성장 스토리를 통해 밸류에이션 프리미엄을 확보하고있어 4분기 수출 호조 확인시 주가 레벨업 나타날 것으로 판단.

## 투자의견 매수, 목표 주가 42,000원 유지

동사에 대한 투자의견 매수와 목표주가 42,000원을 유지함.

2분기 실적 부진은 동사 비즈니스 모델의 문제가 아닌 외부 변수에 의한 것으로 충분히 극복 가능하기에 최근 나타난 과도한 주가 하락을 저가 매수 기회로 활용해야 할 것으로 판단함.

(단위: 억원, 배)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,571	1,648	1,800
영업이익	125	220	298	316	357
세전이익	94	213	331	366	413
지배주주순이익	90	158	262	294	313
EPS(원)	740	1,303	2,171	2,435	2,587
증가율(%)	-14.3	76.0	66.6	12.2	6.2
영업이익률(%)	10.8	15.5	19.0	19.2	19.8
순이익률(%)	7.8	11.1	16.7	17.8	17.4
ROE(%)	6.4	10.4	15.5	15.3	14.4
PER	18.8	15.7	12.2	8.8	8.3
PBR	1.2	1.6	1.8	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.7	7.8	7.6	4.8	3.6

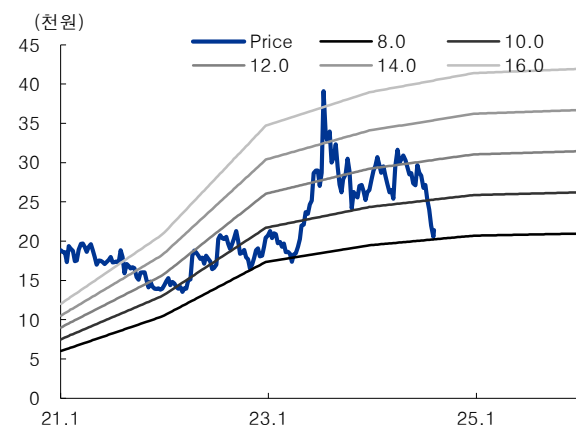
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 예상 실적 추이

(단위:억원)	2024E				2025E				2024E	2025E	YoY
	1Q	2Q	3QE	4QE	1QE	2QE	3QE	4QE			
매출액	402	377	386	483	442	411	421	526	1,648	1,800	9.2%
내수	210	198	214	229	236	214	227	243	851	920	8.1%
수출	192	179	172	254	206	197	194	283	797	880	10.4%
북미	61	61	66	78	70	72	71	93	266	306	14.9%
유럽	98	87	73	138	100	89	88	143	396	420	6.0%
기타	32	31	33	38	36	36	35	47	134	154	14.9%
내수비중	52.3%	52.5%	55.4%	47.4%	53.4%	52.1%	53.9%	46.2%	51.6%	51.1%	
수출비중	47.7%	47.5%	44.5%	52.6%	46.6%	47.9%	46.1%	53.8%	48.3%	48.9%	
영업이익	73	69	76	98	89	81	83	103	316	357	13.0%
순이익	83	60	64	87	75	77	74	87	294	313	6.5%
영업이익률	18.2%	18.2%	19.7%	20.2%	20.1%	19.8%	19.8%	19.6%	19.2%	19.8%	
순이익률	20.6%	16.0%	16.5%	18.1%	17.0%	18.6%	17.6%	16.5%	17.8%	17.4%	

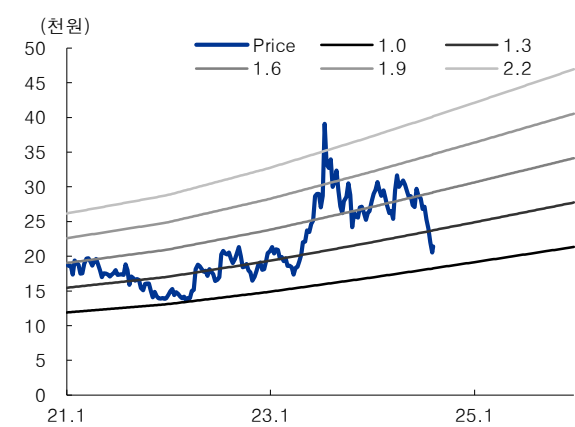
자료: IBK투자증권

그림 1. 제이브이엠 Forward P/E Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 2. 제이브이엠 Forward P/B Band



자료: Quantwise, IBK투자증권

## 제이브이엠 (054950)

## 포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	1,158	1,420	1,571	1,648	1,800
증가율(%)	0.4	22.6	10.6	4.9	9.2
매출원가	766	908	945	1,001	1,084
매출총이익	392	512	626	647	716
매출총이익률 (%)	33.9	36.1	39.8	39.3	39.8
판매비	268	292	328	331	359
판매비율(%)	23.1	20.6	20.9	20.1	19.9
영업이익	125	220	298	316	357
증가율(%)	-20.4	76.0	35.4	6.3	12.8
영업이익률(%)	10.8	15.5	19.0	19.2	19.8
순금융손익	7	14	10	28	46
이자손익	8	15	19	32	46
기타	-1	-1	-9	-4	0
기타영업외손익	-38	-21	24	21	11
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	94	213	331	366	413
법인세	5	55	69	72	101
법인세율	5.3	25.8	20.8	19.7	24.5
계속사업이익	90	158	262	294	313
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	90	158	262	294	313
증가율(%)	-14.3	76.0	66.6	12.2	6.2
당기순이익률 (%)	7.8	11.1	16.7	17.8	17.4
지배주주당기순이익	90	158	262	294	313
기타포괄이익	-5	12	-14	-1	0
총포괄이익	85	169	248	293	313
EBITDA	181	269	347	358	393
증가율(%)	-15.4	48.9	28.7	3.3	9.8
EBITDA마진율(%)	15.6	18.9	22.1	21.7	21.8

## 투자지표

(12월 결산)	2021	2022	2023	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	740	1,303	2,171	2,435	2,587
BPS	11,869	13,079	14,846	16,892	19,098
DPS	200	300	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	18.8	15.7	12.2	8.8	8.3
PBR	1.2	1.6	1.8	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.7	7.8	7.6	4.8	3.6
성장성지표(%)					
매출증가율	0.4	22.6	10.6	4.9	9.2
EPS증가율	-14.3	76.0	66.6	12.2	6.2
수익성지표(%)					
배당수익률	1.4	1.5	1.5	1.9	1.9
ROE	6.4	10.4	15.5	15.3	14.4
ROA	4.4	7.1	10.7	10.6	9.9
ROIC	10.6	19.2	30.8	35.6	39.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	47.1	46.5	43.5	46.6	44.8
순차입금 비율(%)	-21.0	-23.3	-32.3	-42.8	-50.0
이자보상배율(배)	73.8	67.6	23.5	20.8	21.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.1	8.2	8.0	6.9	6.6
재고자산회전율	5.0	5.4	5.5	5.5	5.5
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

## 재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	995	1,195	1,476	1,893	2,264
현금및현금성자산	68	72	116	241	467
유가증권	477	607	770	999	1,087
매출채권	174	174	217	263	286
재고자산	240	287	282	314	342
비유동자산	1,116	1,122	1,099	1,100	1,079
유형자산	699	700	689	664	635
무형자산	46	31	26	27	31
투자자산	115	110	122	138	139
자산총계	2,110	2,317	2,575	2,993	3,343
유동부채	639	703	746	906	986
매입채무및기타채무	246	188	181	226	246
단기차입금	238	303	299	360	392
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	36	33	34	45	48
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	676	736	780	951	1,034
지배주주지분	1,435	1,581	1,795	2,042	2,309
자본금	60	60	60	60	60
자본잉여금	453	453	453	453	453
자본조정등	-236	-236	-236	-236	-236
기타포괄이익누계액	136	135	130	129	129
이익잉여금	1,022	1,169	1,387	1,635	1,902
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,435	1,581	1,795	2,042	2,309
비이자부채	432	425	475	584	635
총차입금	244	311	305	367	399
순차입금	-302	-369	-580	-874	-1,155

## 현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	261	148	299	273	308
당기순이익	90	158	262	294	313
비현금성 비용 및 수익	114	141	106	7	-20
유형자산감가상각비	44	38	39	34	30
무형자산상각비	12	11	10	8	7
운전자본변동	50	-133	-4	-46	-31
매출채권등의 감소	31	-1	-63	-46	-23
재고자산의 감소	-16	-55	-1	-33	-28
매입채무등의 증가	40	-58	-7	45	20
기타 영업현금흐름	7	-18	-65	18	46
투자활동 현금흐름	-226	-184	-200	-269	-110
유형자산의 증가(CAPEX)	-28	-31	-27	-8	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-23	-16	-6	-9	-11
투자자산의 감소(증가)	-21	-4	-4	-3	0
기타	-154	-134	-163	-249	-99
재무활동 현금흐름	-44	41	-56	122	28
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-44	41	-56	122	28
기타 및 조정	0	-1	0	-1	-1
현금의 증가	-9	4	43	125	225
기초현금	77	68	72	116	241
기말현금	68	72	116	241	467

## 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

## 투자의견 안내 (투자기간 12개월)

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

## 투자등급 통계 (2023.07.01~2024.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	87
Trading Buy (중립)	16	10.4
중립	4	2.6
매도	0	0

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

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

제이브이엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
				평균	최고/최저
	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	-34.34	-23.33
	2024.08.12	매수	42,000		