

JTC (950170/KQ)

과도한 공포심, 실적은 다르다고 말한다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 9,500 원(유지)

현재주가: 4,020 원

상승여력: 136.3%


**Analyst
나승두**

 nsdoo@sk.com
3773-8891

Company Data

 발행주식수 5,175 만주
 시가총액 2,135 억원

 주요주주
 구철모(외7) 43.73%
 어벤타 제오호사모투자 29.16%

Stock Data

 주가(24/11/05) 4,020 원
 KOSDAQ 751.81pt
 52주 최고가 6,050 원
 52주 최저가 3,480 원
 60일 평균 거래대금 2 억원

주가 및 상대수익률



폭발적인 성장률 기록 중인 실적

JTC는 2024년 상반기(3월~8월) 누적 매출액 1,597 억원(YoY +193%), 영업이익 202 억원(YoY +85%)을 기록했다. 올해 지속적인 엔저 효과와 더불어 외국인 관광객 숫자가 크게 증가했기 때문이다. 이미 올해 9월까지 누적 방일 외국인 관광객 수는 지난해 수준을 넘어섰다. 일본 정부가 목표로 하는 연간 약 3,500 만명 수준의 관광객 유치는 무난할 것으로 예상된다. 방일 한국인의 숫자도 이미 지난해 연간 수준을 달성했지만, 무엇보다 고무적인 것은 중국인들의 방문이 크게 반등했다는 점이다. 지난해 8월 단체관광 재개 효과가 본격적으로 나타나기 시작한 것으로 판단되며, 내년에는 코로나19 팬데믹 이전 수준을 회복할 것으로 기대된다.

글로벌 관광객들 매료시키는 엔저

자연재해 우려와 함께 잠시 방일 외국인 관광객 숫자가 주춤하는 모습을 보였지만, 현재는 다시 안정세를 찾고 있다. 엔화 약세가 지속되는 가운데 자연재해 우려가 크지 않은 지역으로의 관광지 다변화 움직임이 나타나고 있기 때문이다. 북해도 지역을 비롯하여 일본 전역에서 매장을 운영하고 있는 JTC의 경우 관광지 다변화에 따른 수혜도 충분히 가능할 것으로 예상된다. 엔저 현상이 당분간 유지될 가능성이 높다는 점도 긍정적이다. 미국 대선과 같은 대외 이슈도 있지만, 일본 자국 내 정치적 혼선으로 공격적인 정책을 펼치기 어려운 상황에서 엔저가 당분간 유지될 가능성이 높다는 의견이 지배적이다. 이는 알뜰 소비를 추구하는 글로벌 관광객들에게 매우 매력적으로 다가올 가능성이 크고, JTC의 실적에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

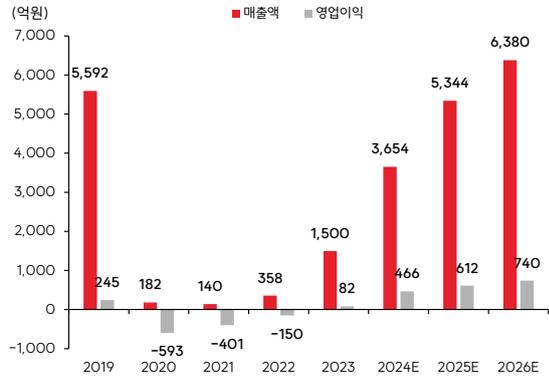
2025년 기대감 유효, 주가 부담 없는 수준

2025년에 대한 기대감도 여전히 유효하다. 항공 및 크루즈 등 관광객 유입을 더욱 늘릴 수 있는 교통 수단이 지속적으로 확충되는 중이고, 오사카-간사이 익스포와 같은 국제 행사도 예정되어 있기 때문이다. 현재 주가 수준은 올해 예상 EPS 기준 PER 약 4.6 배, 내년 예상 EPS 기준 PER 3.5 배 수준이다. 부담 없이 매수에 나설 수 있는 가격이다.

영업실적 및 투자지표

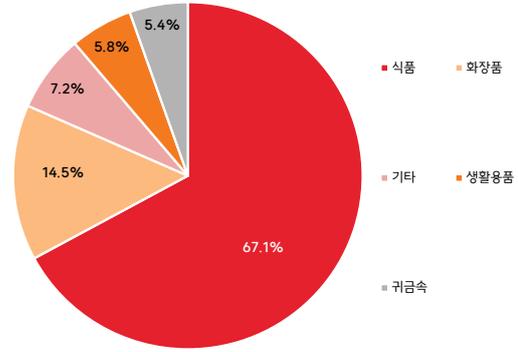
구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	억원	140	358	1,500	3,654	5,344	6,380
영업이익	억원	-901	-150	219	466	612	740
순이익(지배주주)	억원	-920	-141	205	461	610	742
EPS	원	-2,627	-281	408	890	1,179	1,435
PER	배	-1.5	-16.1	11.0	4.6	3.5	2.9
PBR	배	4.2	3.3	2.6	1.6	1.1	0.8
EV/EBITDA	배	-13.3	-190.6	15.5	6.5	5.1	3.9
ROE	%	-114.5	-27.1	26.5	42.5	37.6	32.3

JTC 연간 실적 추이



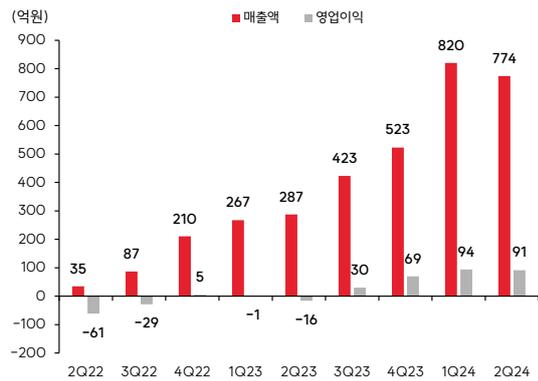
자료: JTC, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중



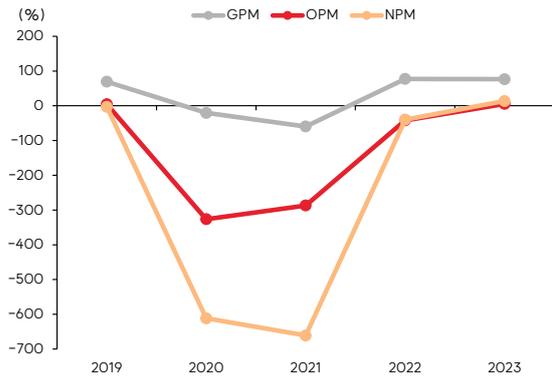
자료: JTC, SK 증권

JTC 분기별 실적 추이



자료: JTC, SK 증권

연간 수익성 추이



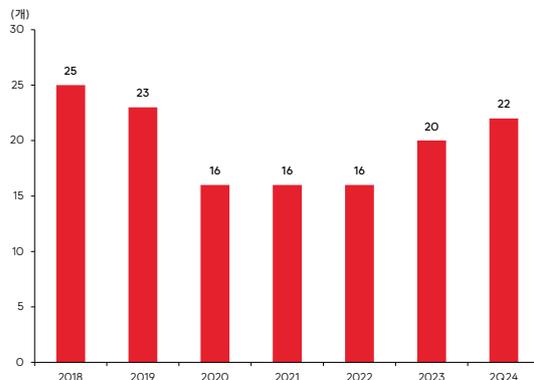
자료: JTC, SK 증권

JTC 상장 이후 시가총액 추이



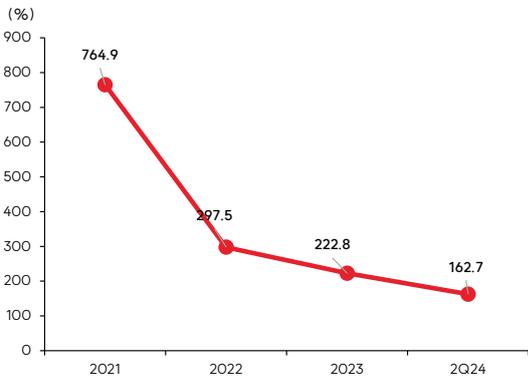
자료: JTC, SK 증권

보유 점포 수 추이



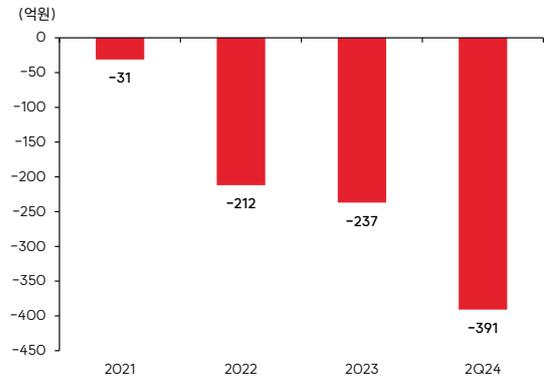
자료: JTC, SK 증권

부채비율 추이



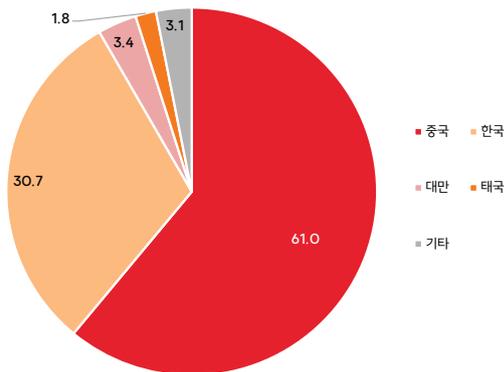
자료: JTC, SK 증권

순차입금 추이



자료: JTC, SK 증권

국가별 매출 비중 추이_1H24 기준



자료: JTC, SK 증권

방일 외국인 관광객 수 추이



자료: JNTO, JTC, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (만주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (만주)	상장일	공시일
24/05/17	보통주	CB 전환(해외)	146	5	5,175	24/05/31	24/04/30
23/03/07	보통주	CB 전환(해외)	20	5	5,029	23/03/15	23/03/10
22/12/14	보통주	유상증자(3자배정)	1,509	5	5,009	22/12/29	22/10/17
18/04/06	보통주	신규상장	0	4	3,501	18/04/06	18/04/04
18/03/30	보통주	유상증자(3자배정)	29	4	3,501	18/04/06	18/02/23
18/03/30	보통주	유상증자(일반공모)	963	3	3,471	18/04/06	18/02/23
17/10/01	보통주	액면분할	2,006	3	2,508	-	-

자료: JTC, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A008770	A069960	A204620	A039130	A080160
		호텔신라	연대백화점	글로벌텍스프리	하나투어	모두투어
시가총액 (억원)		16,111	10,929	2,396	8,164	2,155
직전 사업연도	매출액 (억원)	35,685	42,075	934	4,116	1,786
	영업이익 (억원)	912	3,035	148	340	116
PER (배)	2021	115.3	9.3	-	-	23.5
	2022	-	9.6	-	-	-
	2023	30.4	-	-	17.8	28.0
	2024E	30.5	37.8	24.0	11.2	20.0
	2025E	17.8	4.9	9.9	9.8	12.0
PBR (배)	2021	4.6	0.4	1.8	8.7	4.0
	2022	5.2	0.3	1.9	6.2	3.6
	2023	3.7	0.3	3.1	4.1	3.0
	2024E	2.3	0.2	2.4	4.0	1.9
	2025E	2.1	0.2	1.9	3.2	1.7
PSR (배)	2021	0.8	0.5	3.7	25.8	30.0
	2022	0.7	0.3	3.8	8.0	10.9
	2023	0.7	0.3	3.0	2.0	1.6
	2024E	0.4	0.3	1.8	1.2	0.8
	2025E	0.4	0.2	1.7	1.1	0.7
EV/EBITDA (배)	2021	17.7	6.4	-	-	-
	2022	20.9	7.5	-	-	-
	2023	17.2	6.3	17.0	13.3	19.5
	2024E	12.3	7.1	10.9	8.5	10.7
	2025E	10.0	6.6	8.9	6.8	4.6
ROE (%)	2021	4.5	4.6	-30.0	-77.0	20.3
	2022	-9.0	3.2	-14.8	-82.0	-12.6
	2023	15.0	-0.6	-7.5	45.6	14.0
	2024E	9.6	0.6	10.3	40.3	10.3
	2025E	11.1	4.5	21.9	40.9	18.3
ROA (%)	2021	1.0	2.6	-21.3	-12.4	7.2
	2022	-1.8	1.8	-10.4	-14.6	-4.6
	2023	2.9	-0.3	-5.1	10.7	4.6
	2024E	1.8	0.3	5.9	11.1	2.8
	2025E	3.0	2.1	10.9	11.2	5.9

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	854	1,021	1,458	2,081	2,694
현금및현금성자산	379	398	344	452	750
매출채권 및 기타채권	46	178	344	503	601
재고자산	340	395	559	818	977
비유동자산	1,799	1,614	1,743	1,936	2,091
장기금융자산	248	216	306	448	534
유형자산	1,301	1,153	1,168	1,185	1,213
무형자산	3	2	26	60	100
자산총계	2,653	2,635	3,201	4,017	4,785
유동부채	474	491	693	1,012	1,207
단기금융부채	334	291	412	602	719
매입채무 및 기타채무	93	162	230	336	402
단기충당부채	15	0	0	0	0
비유동부채	1,511	1,327	1,232	1,121	955
장기금융부채	1,419	1,245	1,115	950	750
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	40	27	38	56	67
부채총계	1,986	1,818	1,926	2,133	2,162
지배주주지분	697	855	1,316	1,926	2,668
자본금	723	9	9	9	9
자본잉여금	717	657	657	657	657
기타자본구성요소	29	435	435	435	435
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-746	-242	218	829	1,571
비지배주주지분	-30	-39	-40	-42	-45
자본총계	667	816	1,275	1,884	2,623
부채와자본총계	2,653	2,635	3,201	4,017	4,785

현금흐름표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
당기순이익(손실)	-143	205	459	608	740
비현금성항목등	85	5	147	153	156
유형자산감가상각비	131	133	135	137	141
무형자산상각비	1	1	1	0	0
기타	-47	-129	12	15	15
운전자본감소(증가)	56	-117	-229	-258	-158
매출채권및기타채권의감소(증가)	-22	-67	-166	-159	-98
재고자산의감소(증가)	49	-78	-164	-259	-159
매입채무및기타채무의증가(감소)	17	36	68	106	65
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
법인세납부	0	-4	-2	-4	-4
투자활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
금융자산의감소(증가)	35	15	-21	-16	-10
유형자산의감소(증가)	-7	-26	-150	-155	-168
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-25	-34	-41
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
재무활동현금흐름	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
단기금융부채의증가(감소)	0	0	121	190	117
장기금융부채의증가(감소)	-120	-87	-130	-165	-200
자본의증가(감소)	437	-775	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
현금의 증가(감소)	148	53	-70	108	298
기초현금	232	361	414	344	452
기말현금	380	414	344	452	750
FCF	-9	62	216	332	554

자료 : JTC, SK증권 추정

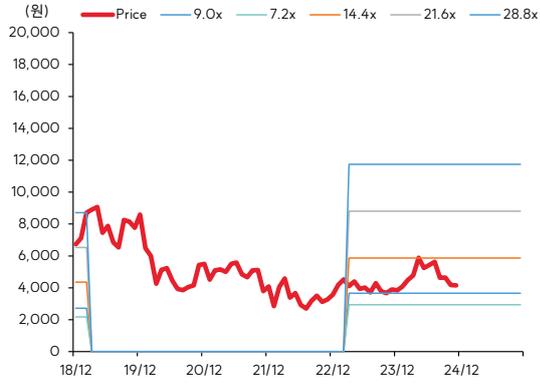
포괄손익계산서

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	358	1,500	3,654	5,344	6,380
매출원가	82	353	866	1,250	1,506
매출총이익	277	1,147	2,788	4,094	4,874
매출총이익률(%)	77.2	76.5	76.3	76.6	76.4
판매비와 관리비	427	1,066	2,322	3,482	4,134
영업이익	-150	219	466	612	740
영업이익률(%)	-41.9	14.6	12.8	11.5	11.6
비영업손익	5	-13	-5	0	4
순금융손익	-15	-9	-10	-11	-11
외환관련손익	11	2	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-145	206	461	612	744
세전계속사업이익률(%)	-40.4	13.7	12.6	11.5	11.7
계속사업법인세	-1	1	2	4	4
계속사업이익	-143	205	459	608	740
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-143	205	459	608	740
순이익률(%)	-40.0	13.6	12.6	11.4	11.6
지배주주	-141	205	461	610	742
지배주주귀속 순이익률(%)	-39.3	13.7	12.6	11.4	11.6
비지배주주	-2	-1	-2	-2	-3
총포괄이익	-133	229	459	608	740
지배주주	-130	230	461	610	743
비지배주주	-4	-1	-2	-2	-3
EBITDA	-19	216	602	750	881

주요투자지표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	156.3	318.9	143.6	46.3	19.4
영업이익	적지	흑전	112.8	31.3	20.9
세전계속사업이익	적지	흑전	124.5	32.6	21.6
EBITDA	적지	흑전	178.9	24.6	17.5
EPS	적지	흑전	118.2	32.4	21.7
수익성 (%)					
ROA	-5.3	7.7	15.7	16.8	16.8
ROE	-27.1	26.5	42.5	37.6	32.3
EBITDA마진	-5.2	14.4	16.5	14.0	13.8
안정성 (%)					
유동비율	180.1	207.9	210.2	205.6	223.2
부채비율	297.5	222.8	151.0	113.3	82.4
순차입금/자기자본	195.5	137.6	89.9	55.6	25.0
EBITDA/이자비용(배)	-1.1	22.0	48.1	50.0	55.1
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-281	408	890	1,179	1,435
BPS	1,391	1,700	2,543	3,722	5,157
CFPS	-18	675	1,153	1,445	1,707
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	-16.1	11.0	4.6	3.5	2.9
PBR	3.3	2.6	1.6	1.1	0.8
PCR	-249.0	6.7	3.6	2.9	2.4
EV/EBITDA	-190.6	15.5	6.5	5.1	3.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

JTC PER 밴드 차트



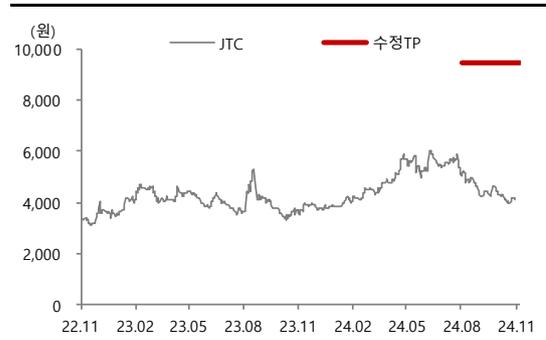
자료: DataGuide, SK 증권

JTC PBR 밴드 차트



자료: DataGuide, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2024.08.07	매수	9,500원	6개월		
2024.06.05	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 11월 06일 기준)

매수	96.36%	중립	3.64%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------