

JTC (950170/KQ/매수(유지)/9,500원(유지)) - 일본 찾는 관광객, 예상을 뛰어넘다



Analyst
나승두

nsdoo@sks.co.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	5,175만주
시가총액	2,432억원
주요주주	
구철폐(외)	43.73%
어벤타제오호사모투자	29.16%

Stock Data

주가(25/02/12)	4,580원
KOSDAQ	749.42pt
52주최고가	6,050원
52주최저가	3,595원
60일 평균 거래대금	2억원

주가및상대수익률



• 폭발적인 실적 성장세 유지 중

2024년 3분기(24년 3월~11월)까지 누적 매출액은 2,343억원(YoY +144.6%), 영업이익 282억원(YoY +93.8%)을 기록하며 폭발적인 실적 성장세를 이어가는 중이다. 당초 8월 이후 일본 자연재해 발생 우려 확대로 인해 방일 관광객 줄어들킬 것이라 예상하였으나, 단기간 우려에 그친 후 안정적인 수준 유지하면서 JTC도 높은 실적 성장률을 유지할 수 있었다.

지난해 12월 우리나라 비상계엄 및 항공기 사고 등의 여파로 한국인 방일 관광객이 예상보다 줄어 들었 을 것으로 추정되지만, 반대로 중국인 방일 관광객은 꾸준히 증가하면서 JTC의 4분기(12월~2월) 실적도 충분 히 선방 가능할 것으로 판단된다. 실제로 2023년까지는 한국인 매출 비중이 높았으나 2024년 접어들면 서 중국인 매출 비중이 역전한 상황이다. 지역별로는 오사카, 도쿄 등 주요 관광 도시 중심으로 안정적 실적 발생 중이라는 점은 고무적인 요인이다.

• 2025년 방일 관광객 신기록 경신 가능

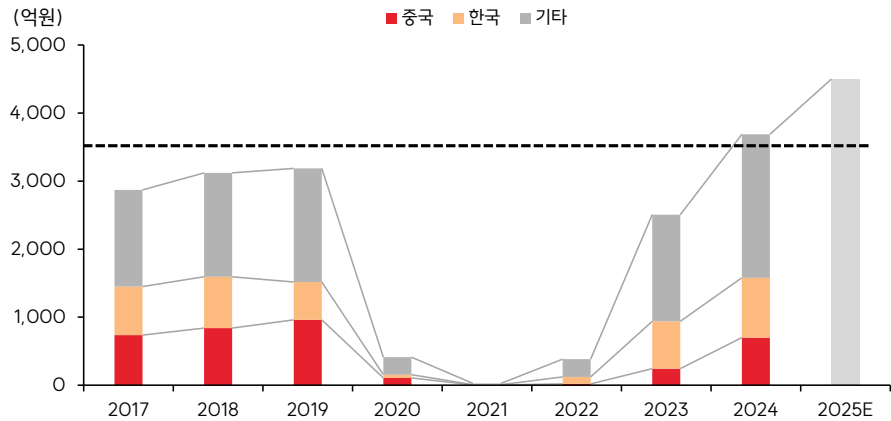
2024년 방일 관광객 약 3,500만명 예상했으나, 이를 훌쩍 뛰어넘는 3,900만명 수준을 기록했다. 올해 방일 관광객은 약 4,300만명을 예상하지만, 2025 오사카-간사이엑스포 등 국제 이벤트 등이 있음을 감 안하면 이를 크게 뛰어넘는 신기록 달성도 충분히 가능하다. 일본 내 주요 관광도시들을 중심으로 공항 CAPA 확장 및 재정비 등 활발하게 진행되고 있어 수용 가능 관광객 더 빠르게 증가할 가능성도 높다.

• 환율은 걱정할 수준이 아니다

단기간 원/엔 환율이 오르면서 일본 여행에서의 구매력 저하를 우려하는 목소리가 있는 것도 사실이다. 하지만 현재의 원/엔 환율은 2010년 전후 대비 여전히 낮은 수준이며, 관광객들의 구매력에 영향을 미칠 만큼의 변화는 아니다. 2025년은 항공 노선의 확대, 글로벌 이벤트 기대 관광객 증가 등의 효과가 계속될 것으로 예상되며, 코로나19 팬데믹 이후 상장 당시의 모습 그대로 완전 정상화가 진행되는 시기가 될 것으 로 보인다. 2025년 예상 EPS 대비 PER 3배 수준에 불과한 현 주가 수준은 매우 매력적인 구간이다.

JTC (950170/KQ/매수(유지)/9,500원(유지))

방일 외국인 관광객 추이



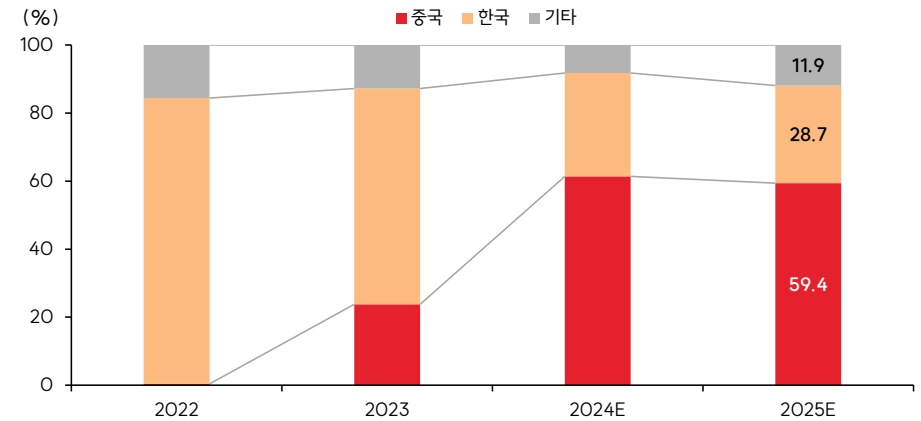
자료: JNTO, SK증권 추정

원엔 환율 추이



자료: Quantiwise, SK증권

국적별 매출 비중 추이 및 전망



자료: JTC, SK증권 추정

2025 오사카-간사이 엑스포(EXPO) 개최 지역 및 기간



자료: 일본국제박람회협회, SK증권

JTC (950170/KQ/매수(유지)/9,500원(유지))

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
자배주주지분	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

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

JTC (950170/KQ/매수(유지)/9,500원(유지))

현금흐름표

02월 결산(억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	-2	89	366	487	722
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	11	16	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	12	-8	33	54	34
법인세납부	0	-4	-2	-4	-4
투자활동현금흐름	3	113	-286	-347	-306
금융자산의감소(증가)	35	15	-21	-16	-10
유형자산의감소(증가)	-7	-26	-150	-155	-168
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-25	-34	-41
기타	-24	125	-90	-142	-87
재무활동현금흐름	-127	-95	-9	25	-83
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	-444	767	0	0	0
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

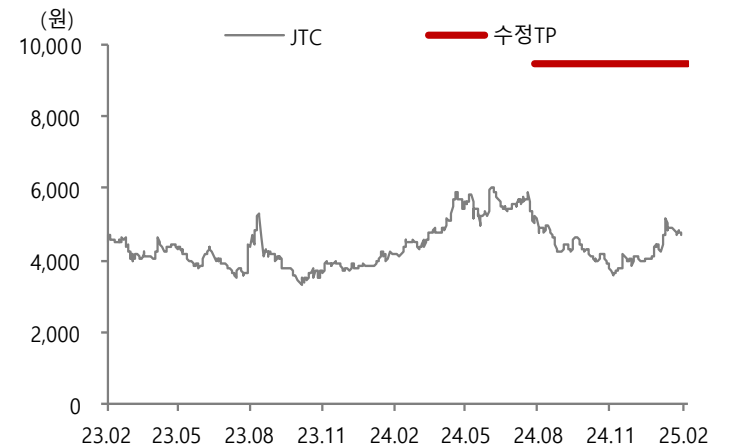
자료: JTC, SK증권 추정

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	N/A	11.0	6.1	4.6	3.8
PBR	3.3	2.6	2.1	1.4	1.0
PCR	-249.0	6.7	4.7	3.7	3.2
EV/EBITDA	N/A	15.5	6.5	5.1	3.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

JTC (950170/KQ/매수(유지)/9,500원(유지))

일시	투자의견	목표주가	목표가격	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
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 담당 종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관 투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료 공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3단계(6개월기준) 15% 이상 > 매수 / -15%~15% > 중립 / -15%미만 > 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 2월 12일 기준)

매수	97.45%	중립	2.55%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------