

JTC (950170/KQ)

조용히 실적 상승 중

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 9,500 원(유지)

현재주가: 6,740 원

상승여력: 40.9%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	5,175 만주
시가총액	3,488 억원
주요주주	
구철모(외5)	43.44%
어센타 제오호	
사모투자합자회사	29.16%

Stock Data

주가(25/09/09)	6,740 원
KOSDAQ	824.82pt
52주 최고가	7,480 원
52주 최저가	3,595 원
60일 평균 거래대금	20 억원

주가 및 상대수익률



변동성 컷지만 YTD +67.7%

올해 JTC 는 큰 주가 변동성을 보였다. 지난해부터 이어진 엔화 약세 흐름은 일본 인바운드 관광객 증가로 이어졌고, 오사카 EXPO 등 국제적 행사 기대감까지 더해지며 연초 이후 순탄한 주가 상승 흐름이 나타났다. 하지만 자연재해 발발로 인한 관광객 감소 우려가 추가적인 주가 상승을 방해했다. 이어 대표이사 및 최대주주 변경, 공개매수 가격 영향 등 단기간 주가 변동폭이 확대되는 모습을 보였지만 현재는 안정세를 되찾은 모습이다. 여러 이벤트들이 있었지만 기업 가치에 가장 근간이 되는 실적이 탄탄한 모습을 보여주었기 때문이다.

구조적 성장기 맞이한 동아시아 여행업

올해 1분기(3월~5월) 매출액은 986 억원(YoY +20.1%), 영업이익은 115 억원(YoY +3.6%)을 기록했다. 우리나라뿐만 아니라 일본도 인바운드 관광객이 증가하는 구조적 흐름이 나타나는 것으로 보인다. 특히 동아시아 권역에서의 중국인 관광객 확대 움직임은 우리나라와 일본 두 나라에 공통적으로 나타나는 특징이다. 올해 1월 한 달간 380만명의 외국인이 일본을 찾았는데, 중국인 입국자는 그 중 94만명을 기록했다. 자연재해 우려가 커지며 7월 일본 입국자 수는 337 만명으로 감소했지만, 중국인 입국자는 90 만명 수준을 유지했다. 중국인의 해외 관광 수요 회복이 탄탄한 가운데 JTC 의 국적별 매출 비중도 중국은 증가하고 한국은 감소하는 모습이 나타났다. 정리하자면 일본 외국인 관광객 감소에 따른 JTC 실적 부진 가능성은 매우 낮다는 것을 확인할 수 있다.

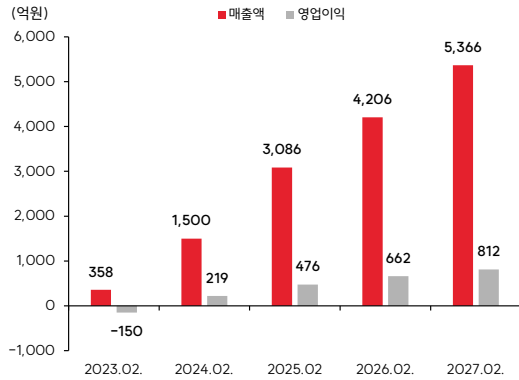
수익성 회복에 주목

올해 연간 일본 관광객은 약 4 천만명 수준으로 사상 최고 기록을 경신할 것으로 예상되는 가운데, 지역별 특화 매장 및 PB 상품 구성 비중 확대 등을 통해 수익성에 보다 초점을 맞춘 행보를 보일 것으로 예상된다. 주변 소음이 많았지만, 조용히 수익성 및 성장성이 커지는 흐름이 나타나고 있다는 점에 주목한다.

영업실적 및 투자지표

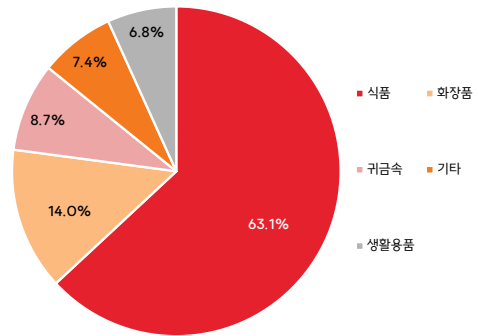
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	억원	358	1,500	3,086	4,206	5,366
영업이익	억원	-150	219	476	662	812
순이익(지배주주)	억원	-141	205	772	623	761
EPS	원	-281	408	1,492	1,204	1,471
PER	배	-16.1	11.0	3.3	5.6	4.6
PBR	배	3.3	2.6	1.4	1.4	1.1
EV/EBITDA	배	-190.6	15.9	8.8	4.5	3.2
ROE	%	-27.1	26.4	57.4	29.1	26.9

JTC 실적 추이 및 전망



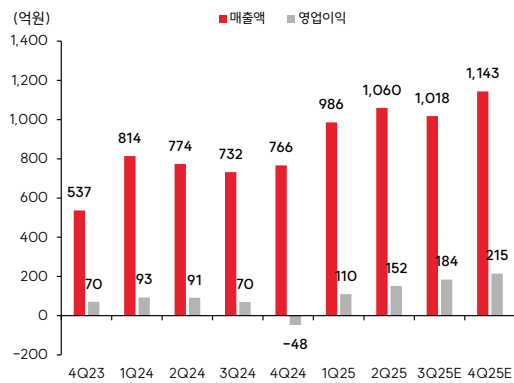
자료: JTC, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중



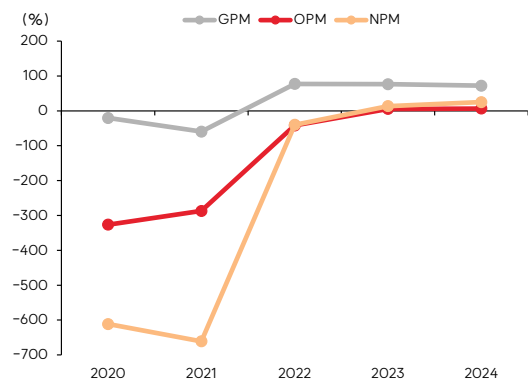
자료: JTC, SK 증권

JTC 분기별 실적 추이



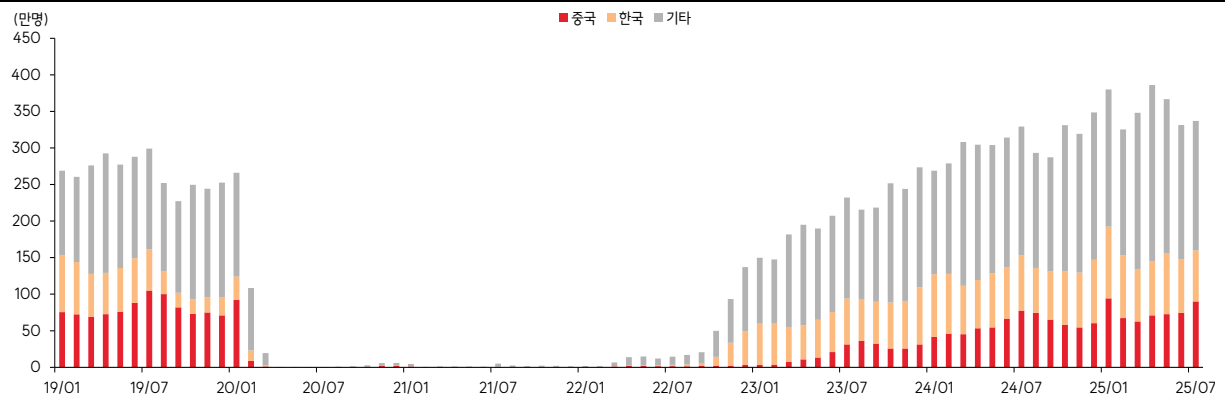
자료: JTC, SK 증권

연간 수익성 지표 추이



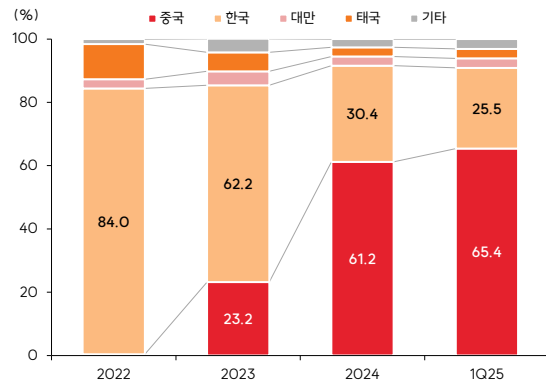
자료: JTC, SK 증권

일본 외국인 입국자 수 추이



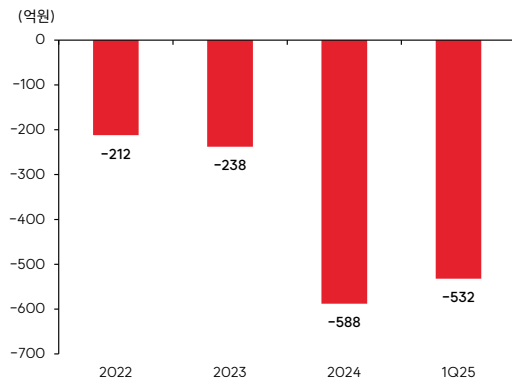
자료: 일본 출입국재류관리청, SK 증권

국적별 매출 비중 추이



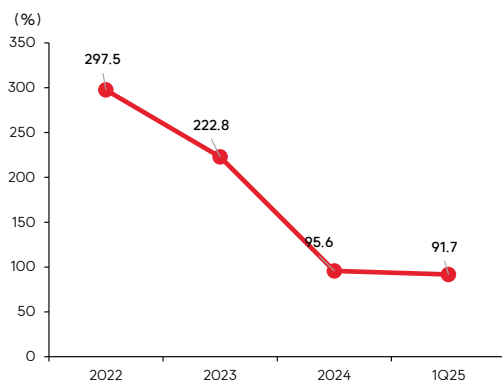
자료: JTC, SK 증권

순차입금 추이



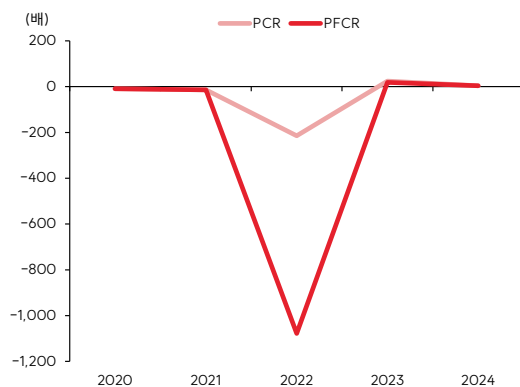
자료: JTC, SK 증권

부채비율 추이



자료: JTC, SK 증권

현금흐름 지표 추이



자료: JTC, SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (주)	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(일반공모)	963	3	3,471	18/04/06	18/02/23
18/03/30	보통주	유상증자(3자배정)	29	4	3,501	18/04/06	18/02/23

자료: JTC, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A008770	A004170	A069960		
		호텔신라	신세계	현대백화점		
시가총액 (억원)		18,800	16,387	17,153		
직전 사업연도	매출액 (억원)	39,476	65,704	41,876		
	영업이익 (억원)	-52	4,770	2,840		
PER (배)	2022	-	5.3	9.6		
	2023	30.4	7.7	-		
	2024	-	12.2	-		
	2025E	111.1	9.0	7.4		
	2026E	23.6	7.0	6.8		
PBR (배)	2022	5.2	0.5	0.3		
	2023	3.7	0.4	0.3		
	2024	1.1	0.3	0.2		
	2025E	1.4	0.4	0.4		
	2026E	1.3	0.3	0.4		
PSR (배)	2022	0.7	0.3	0.3		
	2023	0.7	0.3	0.3		
	2024	0.4	0.2	0.3		
	2025E	0.5	0.2	0.4		
	2026E	0.4	0.2	0.4		
EV/EBITDA (배)	2022	20.9	6.4	7.5		
	2023	17.2	6.8	6.3		
	2024	21.3	8.3	6.0		
	2025E	16.9	8.2	6.4		
	2026E	11.7	7.8	6.2		
ROE (%)	2022	-9.0	9.1	3.2		
	2023	15.0	5.0	-0.6		
	2024	-6.5	2.9	0.0		
	2025E	1.2	4.1	5.1		
	2026E	6.4	5.2	5.3		
ROA (%)	2022	-1.8	3.9	1.8		
	2023	2.9	2.1	-0.3		
	2024	-1.8	1.3	0.0		
	2025E	0.4	1.6	2.5		
	2026E	2.1	2.0	2.6		

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

02월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,024	1,351	1,775	2,355	0
현금및현금성자산	399	718	798	1,156	0
매출채권 및 기타채권	179	148	201	257	0
재고자산	396	324	474	566	0
비유동자산	1,620	2,233	2,377	2,498	0
장기금융자산	217	228	334	399	0
유형자산	1,157	1,404	1,409	1,425	0
무형자산	2	2	36	76	0
자산총계	2,644	3,584	4,152	4,853	0
유동부채	493	433	622	738	0
단기금융부채	292	169	248	296	0
매입채무 및 기타채무	163	196	287	342	0
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,332	1,319	1,075	899	0
장기금융부채	1,249	1,234	950	750	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	27	30	44	52	0
부채총계	1,825	1,752	1,697	1,637	0
지배주주지분	858	1,832	2,455	3,216	0
자본금	9	10	10	10	0
자본잉여금	660	783	783	783	0
기타자본구성요소	436	498	498	498	0
자기주식	0	0	0	0	0
이익잉여금	-243	559	1,182	1,944	0
비지배주주지분	-39	0	-0	-0	0
자본총계	819	1,832	2,455	3,216	0
부채와자본총계	2,644	3,584	4,152	4,853	0

현금흐름표

02월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	78	518	689	839	0
당기순이익(손실)	205	772	623	761	0
비현금성항목등	5	-333	201	218	0
유형자산감가상각비	129	150	150	152	0
무형자산감각비	1	1	1	0	0
기타	-125	-484	50	66	0
운전자본감소(증가)	-113	37	-85	-75	0
매출채권및기타채권의감소(증가)	-64	9	-54	-55	0
재고자산의감소(증가)	-76	24	-150	-92	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	35	4	91	56	0
기타	-22	41	-89	-120	0
법인세납부	-4	-0	-39	-55	0
투자활동현금흐름	109	-93	-328	-308	0
금융자산의감소(증가)	14	-29	-33	-35	0
유형자산의감소(증가)	-26	-77	-155	-168	0
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-34	-41	0
기타	121	14	-106	-65	0
재무활동현금흐름	-140	-147	-205	-152	0
단기금융부채의증가(감소)	0	0	78	48	0
장기금융부채의증가(감소)	-143	-151	-284	-200	0
자본의증가(감소)	-772	124	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	775	-120	0	0	0
현금의 증가(감소)	51	286	80	358	0
기초현금	348	432	718	798	0
기말현금	399	718	798	1,156	0
FCF	53	441	534	671	0

자료 : JTC, SK증권 추정

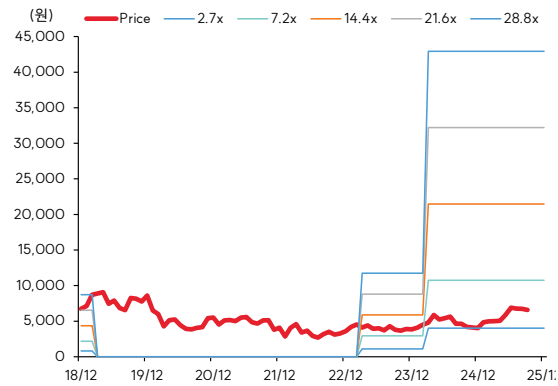
포괄손익계산서

02월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,500	3,086	4,206	5,366	0
매출원가	353	860	984	1,266	0
매출총이익	1,147	2,226	3,222	4,100	0
매출총이익률(%)	76.5	72.1	76.6	76.4	0.0
판매비와 관리비	1,066	2,020	2,560	3,288	0
영업이익	219	476	662	812	0
영업이익률(%)	14.6	15.4	15.7	15.1	0.0
비영업손익	-13	-36	0	4	0
순금융손익	-9	-7	-11	-11	0
외환관련손익	2	-2	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	206	439	662	816	0
세전계속사업이익률(%)	13.7	14.2	15.7	15.2	0.0
계속사업법인세	1	-333	39	55	0
계속사업이익	205	772	623	761	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	205	772	623	761	0
순이익률(%)	13.6	25.0	14.8	14.2	0.0
지배주주	205	772	623	761	0
지배주주귀속 순이익률(%)	13.7	25.0	14.8	14.2	0.0
비지배주주	-1	-0	-0	-0	0
총포괄이익	229	763	623	761	0
지배주주	230	763	623	761	0
비지배주주	-1	-0	-0	-0	0
EBITDA	211	357	813	965	0

주요투자지표

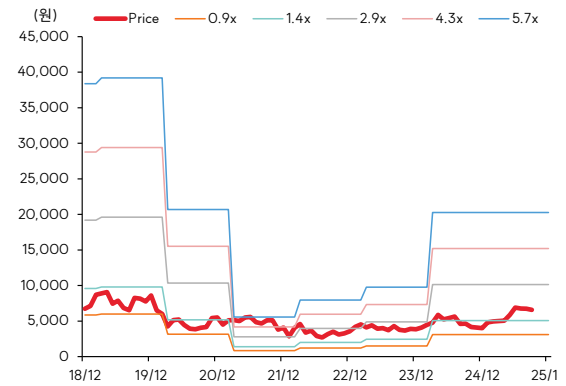
02월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	318.9	105.8	36.3	27.6	-100.0
영업이익	흑전	117.1	39.2	22.7	-100.0
세전계속사업이익	흑전	113.8	50.6	23.3	-100.0
EBITDA	흑전	69.5	127.4	18.7	-100.0
EPS	흑전	265.7	-19.3	22.2	-100.0
수익성 (%)					
ROA	7.7	24.8	16.1	16.9	0.0
ROE	26.4	57.4	29.1	26.9	0.0
EBITDA마진	14.1	11.6	19.3	18.0	0.0
안정성 (%)					
유동비율	207.9	311.9	285.4	319.2	0.0
부채비율	222.8	95.6	69.1	50.9	0.0
순차입금/자기자본	137.6	32.4	11.2	-8.4	0.0
EBITDA/이자비용(배)	21.5	42.1	54.2	60.3	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	408	1,492	1,204	1,471	0
BPS	1,706	3,540	4,744	6,215	0
CFPS	665	1,784	1,496	1,766	0
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	11.0	3.3	5.6	4.6	0.0
PBR	2.6	1.4	1.4	1.1	0.0
PCR	6.8	2.8	4.5	3.8	0.0
EV/EBITDA	15.9	8.8	4.5	3.2	0.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

JTC PER 밴드 차트



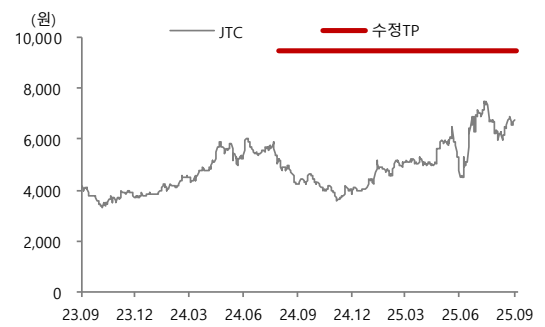
자료: Quantiwise, SK 증권

JTCPBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, 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 (2025년 09월 10일 기준)

매수	91.82%	중립	8.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------