

Company Brief

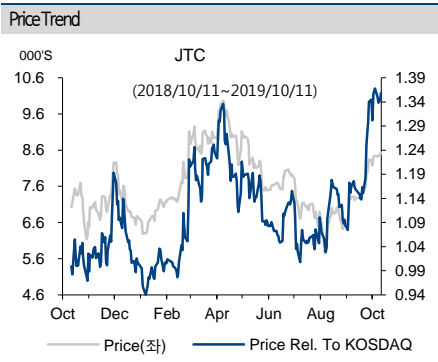
2019-10-14

NR

결산월	2월
증가(2019/10/11)	8,490원

Stock Indicator	
자본금	48.9십억원
발행주식수	3,501만주
사기율액	297십억원
외국인지분율	9.6%
52주주가	5,690~9,920원
60일평균거래량	111,054주
60일평균거래대금	0.8십억원

주요이익률(%)	1M	3M	6M	12M
절차이익률	17.6	20.1	-10.4	21.6
상대이익률	17.2	26.6	7.0	32.2



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	532	519	633	785
영업이익(십억원)	31	17	39	50
순이익(십억원)	25	10	24	31
EPS(원)	979	303	680	871
BPS(원)				
PER(배)	-	28.8	12.5	9.7
PBR(배)				
ROE(%)				
배당이익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

JTC(950170)

중국인 관광객 증가로 실적 점프업

일본 사후면세점 전문업체

동사는 지난 1993년에 설립된 일본 사후면세점 전문업체로서 현재 일본 전역에 7개 브랜드로 25개의 사후면세점을 운영하고 있다. 사업모델은 여행사에 수수료를 지급하는 대신 여행사 패키지 상품에 동사 사후면세점 방문을 포함시켜 일본을 찾는 단체 관광객 등을 대상으로 소비세가 면세된 가격으로 상품을 판매하는 것이다. 동사는 일본에 등록된 전체 여행사 중 96.3%에 달하는 757개 여행사와 제휴를 맺고 있다.

올해 1분기 기준으로 국적별 매출비중을 살펴보면 중국 79.7%, 한국 14.5%, 기타 5.8% 등이다.

중국인 관광객 증가로 실적 호전세 지속될 듯

일본 입국자 수의 경우 2013년 최초로 1,000만명을 넘어섰으며, 2016년 2,404만명, 2017년 2,869만명, 2018년에는 3,119만명을 넘어서는 등 2012~2018년 간 연평균성장률 24.5%로 증가 추세를 보이고 있다. 무엇보다 2020년 도쿄올림픽 등이 계획되어 있어서 방일관광객 확대를 위해 비자 면제나 발급요건의 완화, 소비세 면세제도의 확충 등을 추진하고 있다. 이에 따라 일본 정부가 목표로 하고 있는 일본 입국자 수는 2020년 약 4,000만명, 2030년 6,000만명이다.

특히 중국인의 일본 입국자 수는 2015년 499만명, 2016년 637만명, 2017년 736만명, 2018년 838만명으로 해마다 늘어나고 있는 추세이다. 올해의 경우도 1~8월 누적으로 전년 같은 기간 대비 13.6% 증가한 총 658만명을 기록하였는데, 7월과 8월에는 각각 100만명을 넘어서기도 하였다.

이러한 환경하에서 동사의 올해 1분기(2019.03~05) 원화 환산 실적은 매출액 1,721억원(YoY +30.6%), 영업이익 128억원(YoY+54.2%)으로 양호한 실적을 기록하였다. 이는 중국발 일본행 노선수 증가로 인한 단체 여행객 수 확대와 더불어 PB 상품 구매비중이 증가하였기 때문이다. 향후에도 신규 취항 및 증편 등으로 중국인 관광객 증가는 지속될 것으로 예상됨에 따라 한국인 관광객 감소를 상쇄하면서 실건 호전세는 이어질 것으로 전망된다.

소비세 인상 등으로 일본 사후면세점 성장할 수 있는 환경 도래

일본의 경우 관세율이 낮아 면세점에서 누릴 수 있는 면세혜택의 차이가 크지 않다. 이러한 환경하에서 일본 사후면세점의 경우 현장에서 건수 제한 없이 총액기준 50만엔까지 면세 받을 수 있을 뿐만 아니라 구매 즉시 물품을 수령할 수 있는 절차적인 편리함 등으로 일본에서는 사후면세점이 발달하였다.

한편, 본격적인 사후면세점 사업적 확장은 방일관광객이 증가하기 시작한 2013년 이후로 2014년 소비세가 5%에서 8%로 인상되면서 급격히 성장하였다.

올해 10월 1일부터 소비세 인상(8%→10%)이 이루어짐에 따라 면세 상품의 가격경쟁력은 더욱 더 높아지면서 향후 동사에게 긍정적인 영향을 미칠 수 있을 것이다.

표1. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	5,331	325	263	149	149	595	-
2017	5,325	310	308	246	246	979	-
2018	5,188	173	167	80	104	303	28.8
2019E	6,325	388	368	221	238	680	12.5
2020E	7,850	500	490	294	305	871	9.7

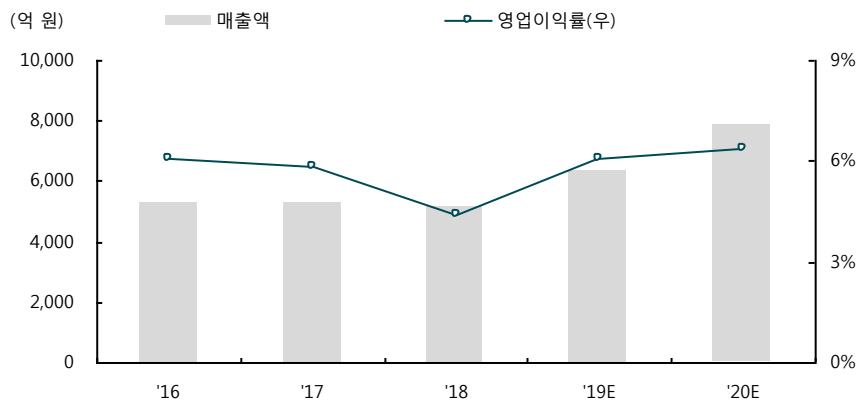
자료: JTC, 하이투자증권

그림1. JTC 사업모델



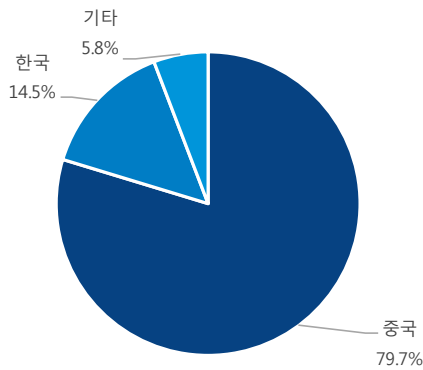
자료: JTC, 하이투자증권

그림2. JTC 실적 추이 및 전망



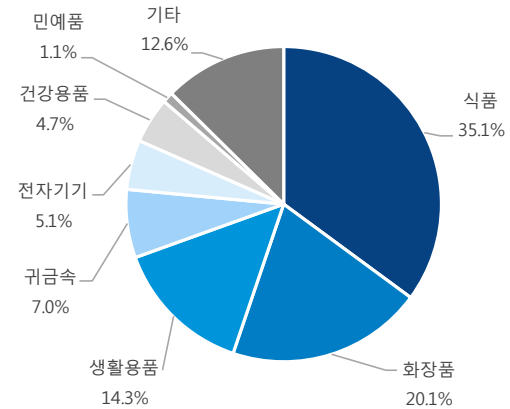
자료: JTC, 하이투자증권

그림3. JTC 국적별 매출 비중(2019년 1분기 기준)



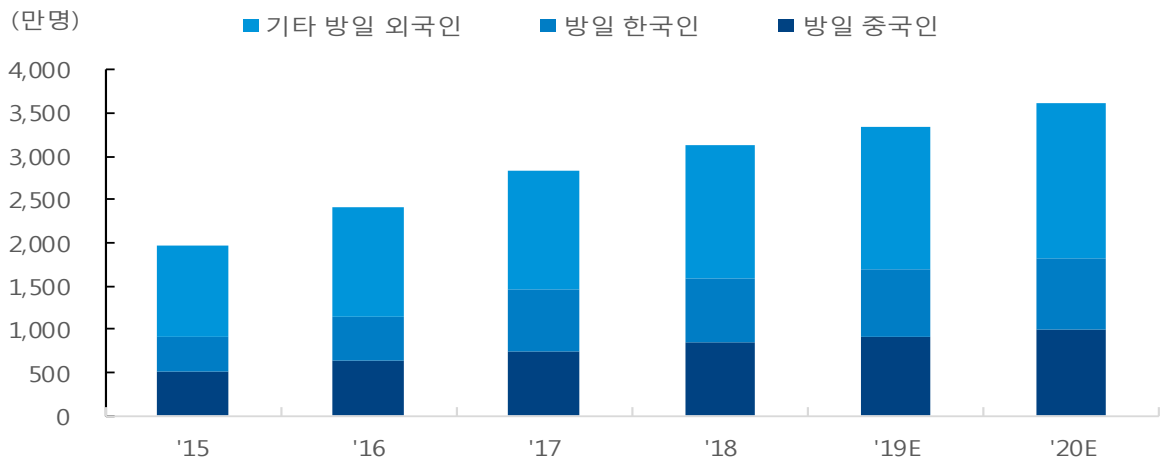
자료: JTC, 하이투자증권

그림4. JTC 상품별 매출 비중(2019년 1분기 기준)



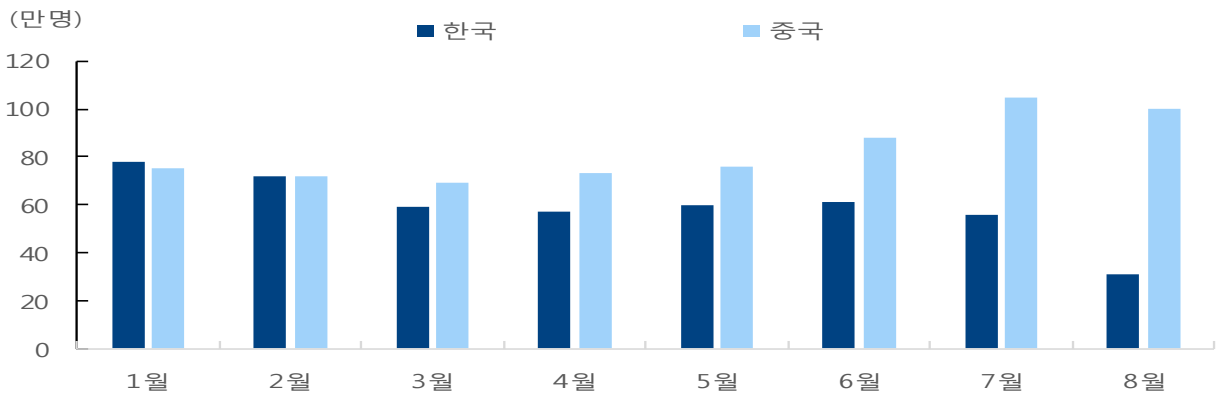
자료: JTC, 하이투자증권

그림5. 국적별 일본 입국자 수 추이



자료: JNTO, 하이투자증권

그림6. 2019년 한국 및 중국인 월별 일본 입국자 수 추이



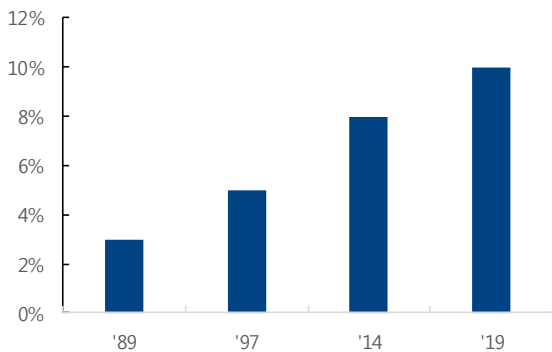
자료: JNTO, 하이투자증권

그림7. 일본 시장환경 및 정부정책



자료: JTC, 하이투자증권

그림8. 일본 소비세율 추이



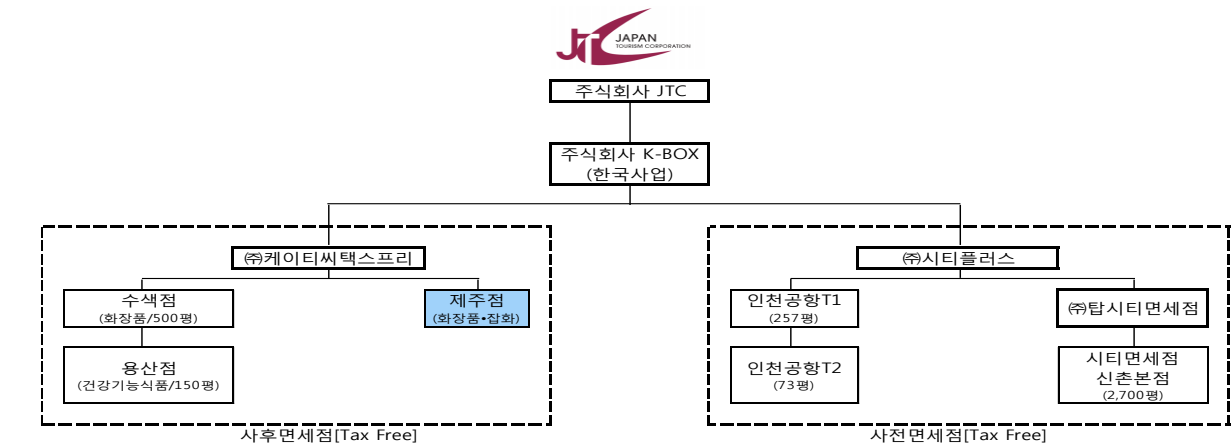
자료: 일본 총무성, 하이투자증권

표 2. 소비세 관련 면세업 우호적 정책 현황

구분	시기	내용
면세 대상 품목 확대	2014. 10	<ul style="list-style-type: none"> <li>면세 대상이 아니었던 소모품류의 (식품, 음료, 약품, 화장품 등) 면세 대상 추가</li> <li>면세 소비 확대 효과 기대</li> </ul>
소비세 상승	2014. 4/ 2019. 10	<ul style="list-style-type: none"> <li>2014. 4: 소비세 5% → 8%</li> <li>2019. 10: 소비세 8% → 10%</li> <li>면세점에 대한 가격 메리트 증가, 면세 소비 증진 기대</li> </ul>

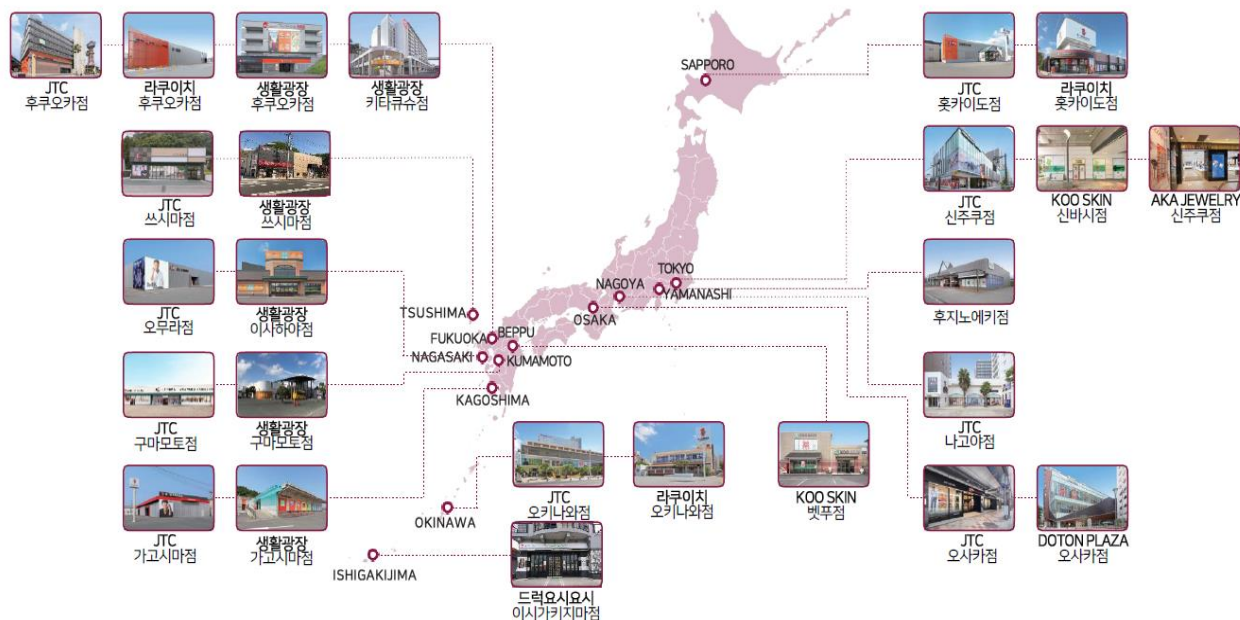
자료: JTC, 하이투자증권

그림9. JTC 지배구조



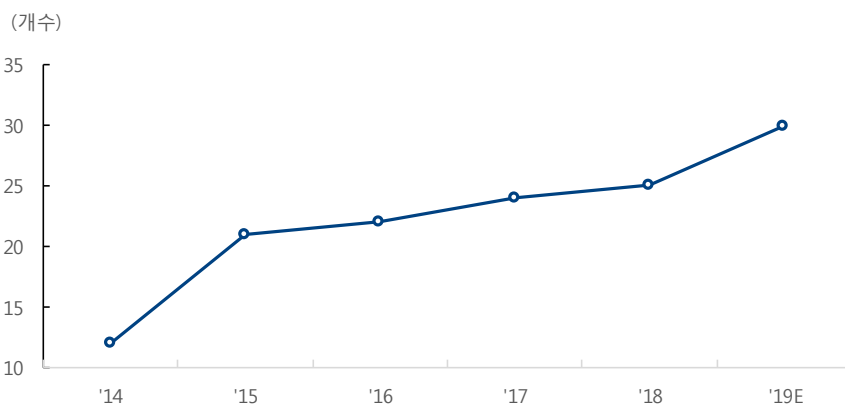
출점 예정 점포  
자료: JTC, 하이투자증권

그림10. JTC 일본 전국 점포 현황



자료: JTC, 하이투자증권

그림11. JTC 연도별 점포수 추이



자료: JTC, 하이투자증권

JTC
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2019-10-14 NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2019-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.2%	8.8%	-