

Company Brief

2019-11-04

JTC(950170)

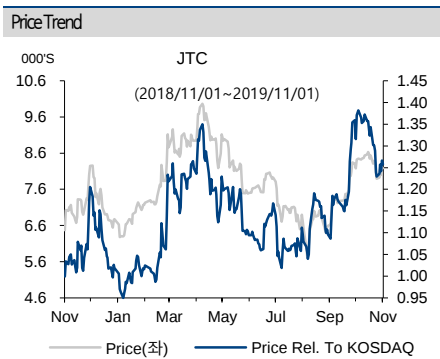
성장이 준비된 사후 면세점

NR

결산월	2월
증가(2019/11/01)	8,140 원

Stock Indicator	
자본금	48.9십억원
발행주식수	3,501만주
사기총액	285십억원
외국인지분율	10.0%
52주주가	5,690~9,920 원
60일평균거래량	114,572주
60일평균거래대금	0.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.1	22.2	-10.3	26.8
상대수익률	-4.7	15.8	2.0	26.0



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	532	519	638	735
영업이익(십억원)	31	17	43	52
순이익(십억원)	25	10	25	32
EPS(원)	979	303	717	908
BPS(원)				
PER(배)	-	28.8	11.4	9.0
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

올해 2분기 중국인 관광객 증가로 호실적 기록함

동사 올해 2분기 연결기준 매출액 157 억엔(YoY +16.2%)/1,686 억엔(YoY +24.0%), 영업이익 12 억 엔(YoY +167.4%)/132 억엔(YoY +180.9%)으로 호실적을 기록하였다.

이는 강력한 여행사 네트워크로 고객에 강점을 가진 동사가 중국 항공편의 신규 취항 및 증편으로 사후면세점 방문이 활발해지면서 매출이 상승하였다. 무엇보다 동사 PB(Private Brand) 상품의 판매가 호조를 나타내면서 매출 원가율이 감소하였을 뿐만 아니라 점포 인력 운영 탄력화 등으로 인건비 절감이 수반되면서 영업이익률이 개선되었다.

한편, 올해 2분기 기준으로 국적별 매출비중을 살펴보면 중국 84.3%, 한국 10.9%, 기타 4.8% 등이다.

2020 년 도쿄 올림픽 개최 및 소비세 인상 등으로 일본 사후면세점 성장할 수 있는 환경 도래 ⇒ 중국인 관광객 증가로 동사 실적 호전세 지속될 듯

일본 입국자 수의 경우 2013 년 최초로 1,000 만명을 넘어섰으며, 2016 년 2,404 만명, 2017 년 2,869 만명, 2018 년에는 3,119 만명을 넘어서는 등 2012 ~ 2018 년 간 연평균성장률 24.5%로 증가 추세를 보이고 있다. 무엇보다 2020 년 도쿄올림픽 등이 계획되어 있어서 방일관광객 확대를 위해 비자 면제나 발급요건의 완화 및 인프라 등의 확충을 추진하고 있다. 또한 올해 10 월 1 일부터 소비세 인상(8%→10%)이 이루어짐에 따라 면세 상품의 가격경쟁력은 더욱 더 높아지면서 일본 사후면세점이 성장할 수 있는 환경이 도래하고 있다.

이러한 환경하에서 중국인의 일본 입국자 수는 2015 년 499 만명, 2016 년 637 만명, 2017 년 736 만명, 2018 년 838 만명으로 해마다 늘어나고 있는 추세이다. 올해의 경우도 1~9 월 누적으로 전년 같은 기간 대비 95 만명 증가한 총 740 만명을 기록하였다. 다만 방일 한국인이 1~9 월 누적으로 전년 같은 기간 대비 76 만명 감소한 493 만명을 기록하였다.

향후에도 중국 항공편의 신규 취항 및 증편 확대 등으로 중국인 관광객 증가는 지속될 것으로 예상됨에 따라 한국인 관광객 감소를 상쇄하면서 동사의 실적 호전세는 이어질 것으로 전망된다.

DOTON PLAZA OSAKA 등 인프라적인 차별화 요소로 동사 성장 가속화 될 듯

일본은 관세율이 낮고 사후면세점의 경우 현장에서 건수 제한 없이 총액기준 50 만엔까지 면세를 받을 수 있을 뿐만 아니라 구매 즉시 물품을 수령할 수 있는 절차적인 편리함 등으로 일본에서는 사후면세점이 발달하였다. 이러한 환경하에서 동사는 현재 일본 전역에 7 개 브랜드로 25 개의 사후면세점을 운영하고 있다.

그 중에서도 DOTON PLAZA OSAKA 는 개인 및 단체 관광객을 대상으로 하는 1800 평 규모의 대형 복합 쇼핑몰이다. 이 쇼핑몰의 차별화 요소는 대형 관광버스의 주차장 공간 확보로 인한 편리성으로 일일 평균 단체 관광객이 90 팀 이상 방문하면서 랜드마크로 자리매김 하고 있다. 이러한 차별화를 바탕으로 동사는 향후 동일본 지역 주요 여행지에 DOTON PLAZA 를 오픈할 예정으로 동사 성장이 가속화 될 수 있을 것이다.

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

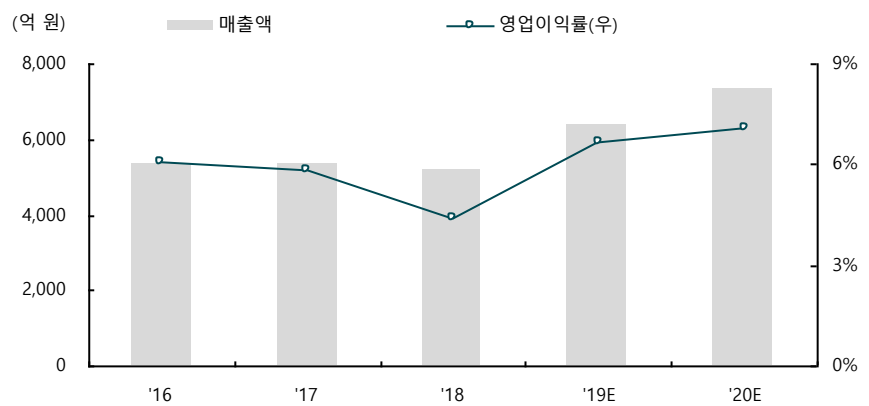
김관호 (2122-9202) kkh0468@hi-ib.com

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	6,385	425	405	243	251	717	11.4
2020E	7,350	523	513	308	318	908	9.0

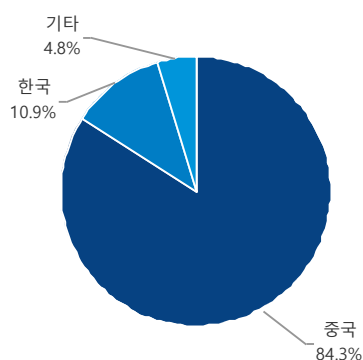
자료: JTC, 하이투자증권

그림1. JTC 실적 추이 및 전망



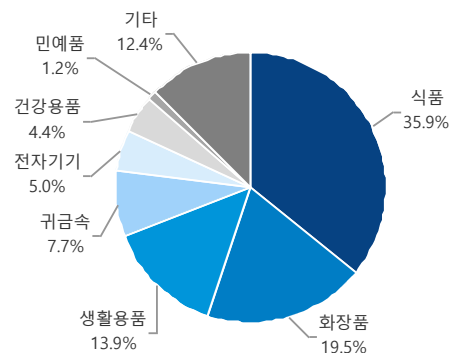
자료: JTC, 하이투자증권

그림2. JTC 국적별 매출 비중(2019년 2분기 기준)



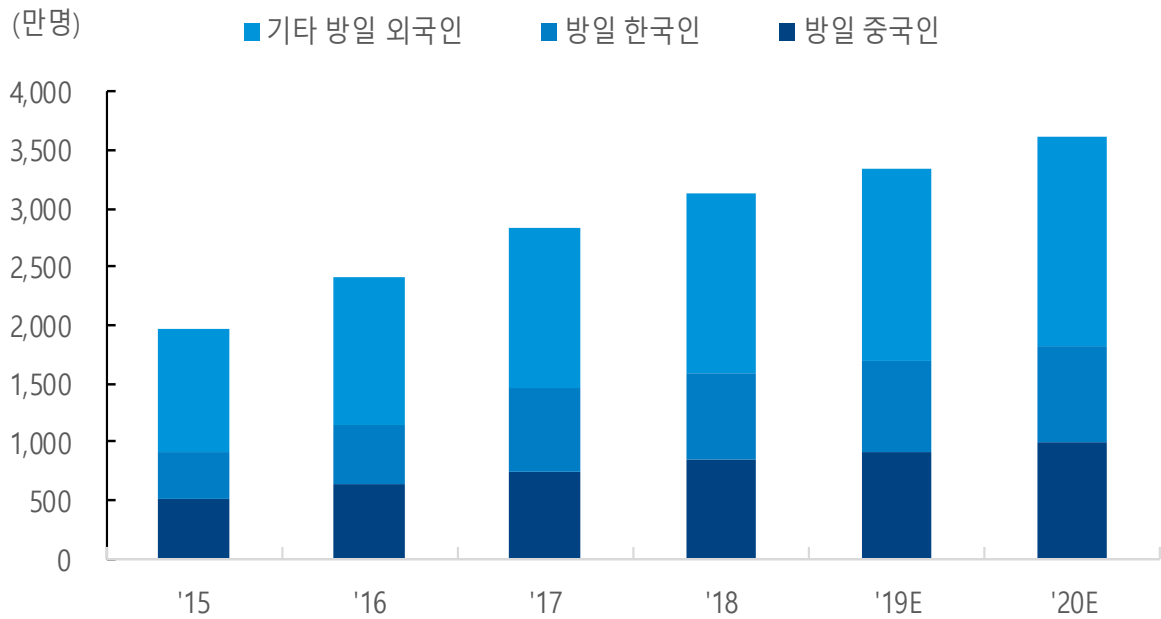
자료: JTC, 하이투자증권

그림3. JTC 상품별 매출 비중(2019년 상반기 기준)



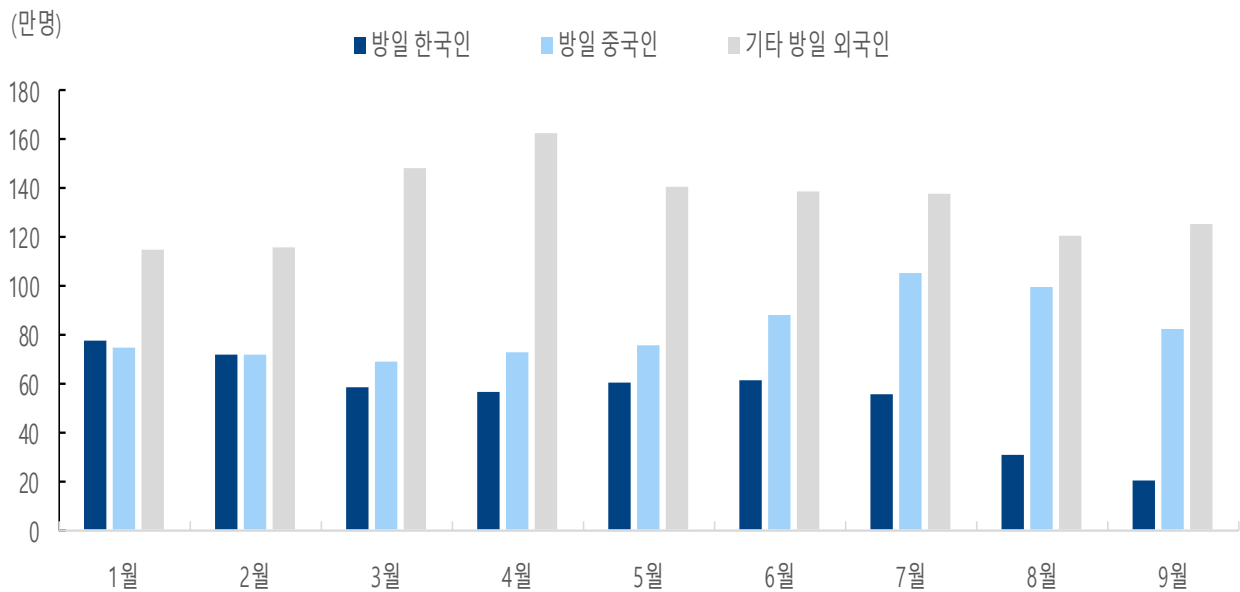
자료: JTC, 하이투자증권

그림4. 국적별 일본 입국자 수 추이



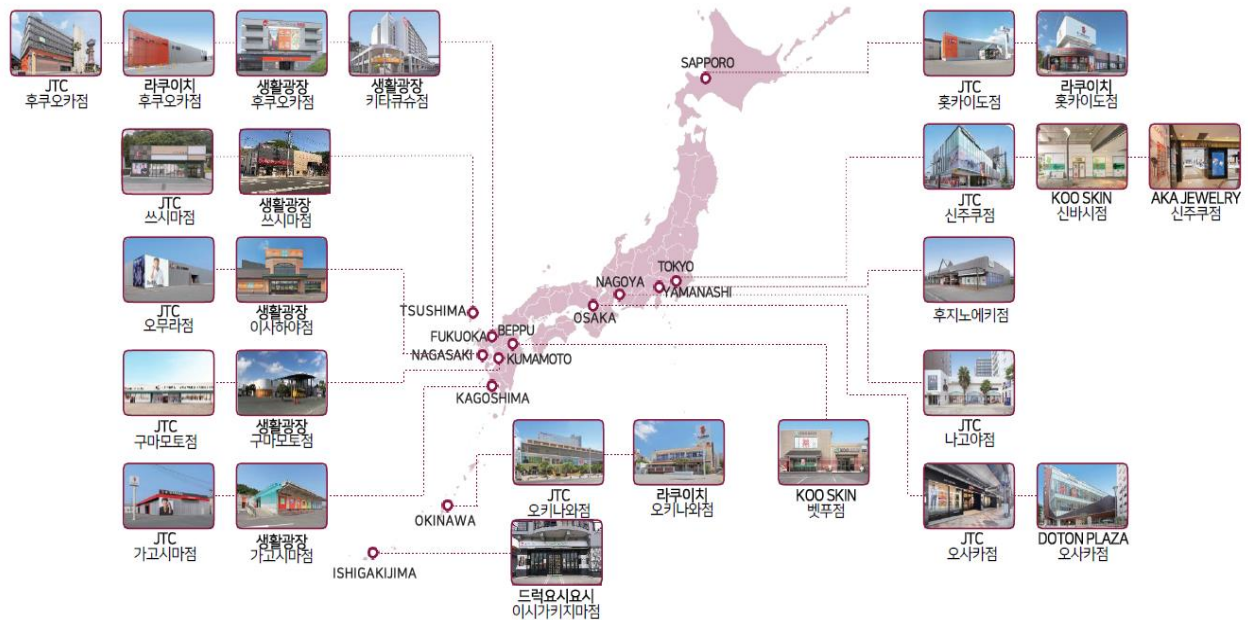
자료: JNTO, 하이투자증권

그림5. 2019년 한국, 중국, 기타 외국인 월별 일본 입국자 수 추이



자료: JNTO, 하이투자증권

그림6. JTC 일본 전국 점포 현황



자료: JTC, 하이투자증권

그림7. 일본 최대급 사후면세점 DOTON PLAZA OSAKA



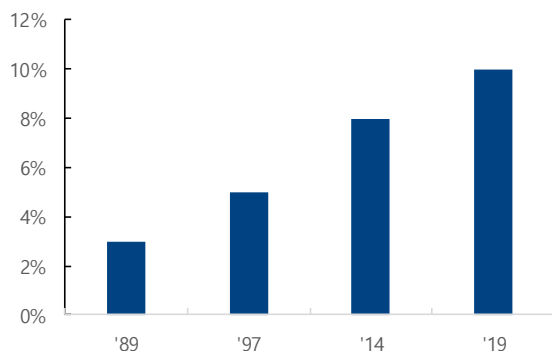
자료: JTC, 하이투자증권

그림8. 일본 시장환경 및 정부정책



자료: JTC, 하이투자증권

그림9. 일본 소비세율 추이



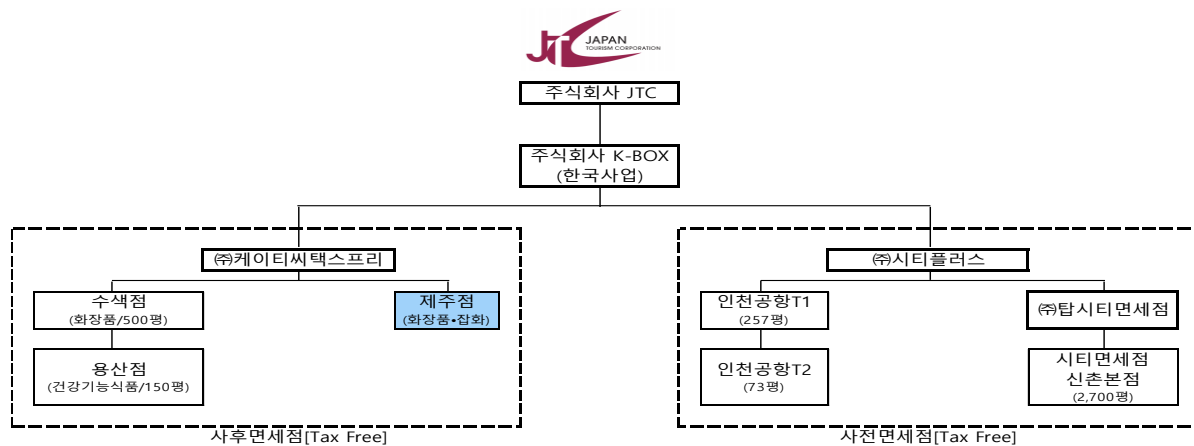
자료: 일본 총무성, 하이투자증권

표 2. 소비세 관련 면세업 우호적 정책 현황

구 분	시 기	내 용
면세 대상 품목 확대	2014. 10	- 면세 대상이 아니었던 소모품류의 (식품, 음료, 약품, 화장품 등) 면세 대상 추가 - 면세 소비 확대 효과 기대
소비세 상승	2014. 4/ 2019. 10	2014. 4: 소비세 5% → 8% 2019. 10: 소비세 8% → 10% - 면세점에 대한 가격 메리트 증가, 면세 소비 증진 기대

자료: JTC, 하이투자증권

그림10. JTC 지배구조



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 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관효)

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 중가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-09-30 기준

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