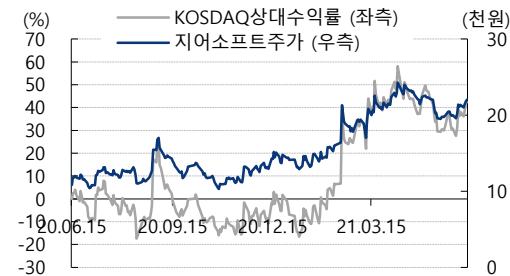


지어소프트(051160) MoM 성장 지속, 오아시스페이 출시

Company data

현재가(06/10)	22,000 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	24,300 원
52주 최저가(보통주)	10,300 원
KOSPI (06/10)	3,224.64p
KOSDAQ (06/10)	987.77p
자본금	73 억원
시가총액	3,206 억원
발행주식수(보통주)	1,457 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	19.6 만주
평균거래대금(60일)	41 억원
외국인지분(보통주)	15.77%
주요주주	
김수철 외 2 인	21.10%



점점 커지는 오아시스마켓

지난 1Q21 온라인 오아시스마켓 매출액은 YoY 110% 성장한 501억원을 기록

일매출액은 1월~3월 8.2억원→8.3억원→9.6억원으로 추정

4~5월 MoM 성장세 지속하는 것으로 판단하며, 2Q21 오아시스 매출액 663억원 전망

오아시스페이 출시: 고객 Lock-in 효과 기대

동사는 6월 새벽배송 업체 최초로 자체 간편결제 시스템인 '오아시스페이' 출시

하반기 TV광고를 통한 집객 → 오아시스페이로 Lock-in 효과로 거래액 고성장 전망

투자의견 Buy 및 목표주가 30,000원 유지

올해 온라인 오아시스 매출액 3,032억원(YoY 147%)으로, 연결 매출액 4,489억원 전망

광고 집행을 통한 공격적인 매출확대로 영업이익은 86억원(YoY -14.3%) 추정

목표주가 30,000원은 2021년 기준 PSR 1배 적용, 현주가는 0.7배에 불과함

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2019.12	160	21.3	0	0.0	-1	-110	적전	-38.1	8.7	7.3	11.2	-19.4
2020.12	259	62.2	10	3.9	10	529	흑전	26.7	11.9	10.7	10.8	55.8
2021.12E	449	73.4	9	2.0	8	434	-17.9	50.7	23.1	12.4	19.7	27.4
2022.12E	756	68.4	13	1.7	11	632	45.5	34.8	19.9	9.1	12.8	30.2
2023.12E	1,125	48.8	25	2.2	27	1,526	141.5	14.4	12.9	5.6	4.1	48.1

□ 고성장할 일만 남았다

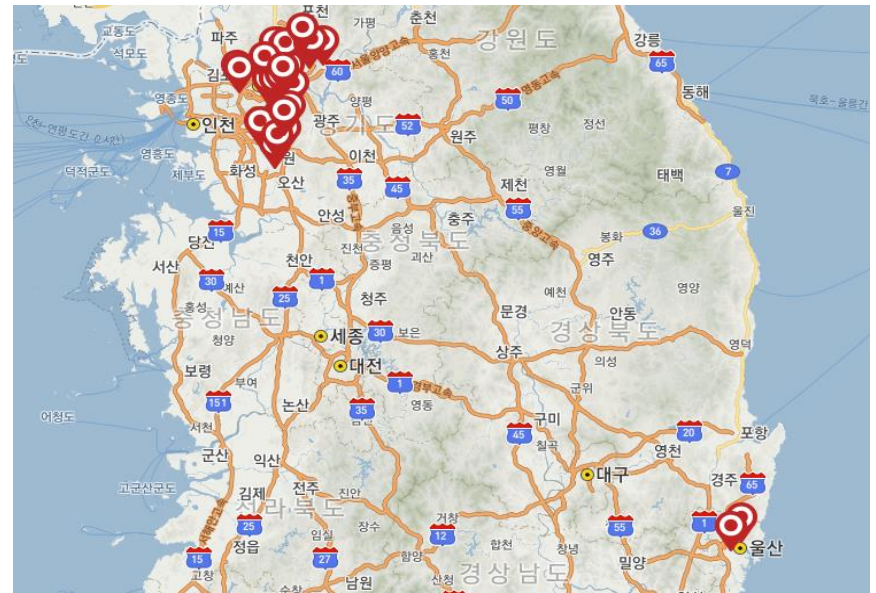
- 광고집행 예정: 하반기 광고모델을 기용한 TV광고 예정으로, 지난해 1% 미만인 광고선전비율이 연간 3%까지 확대될 것으로 추정
- 오아시스페이: 올해 6월 출시, 계좌등록시 1% 포인트 적립해주는 서비스. 고객 Lock-in 효과가 기대되며, 손익단 영향은 미미할 것
- 지역확장: 올해 5월, 울산 지역의 만평규모 연양물류센터를 매입. 하반기~내년초 가동할 것으로 전망
- 오아시스는 1)고성장하는 새벽배송 시장을 2)아웃퍼폼하는 경쟁력을 갖춘 3)유일한 흑자 이커머스 기업, 지속적인 관심 필요하다는 판단

6월 출시한 오아시스페이(Pay)



자료: 오아시스, 교보증권 리서치센터

오아시스마켓 매장: 서울 및 수도권+울산



자료: 오아시스, 교보증권 리서치센터

지어소프트(051160) MoM 성장 지속, 오아시스페이 출시

포괄손익계산서

12결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	160	259	449	756	1,125
매출원가	120	190	329	552	819
매출총이익	39	68	120	204	306
매출총이익률 (%)	24.6	26.4	26.7	27.0	27.2
판매비와관리비	39	58	111	191	281
영업이익	0	10	9	13	25
영업이익률 (%)	-0.1	3.9	1.9	1.7	2.2
EBITDA	6	17	14	16	28
EBITDA Margin (%)	3.6	6.6	3.0	2.2	2.5
영업외손익	-1	2	-1	-2	-3
법인세비용차감전순손익	-1	12	7	10	22
법인세비용	0	2	0	-1	-5
당기순이익	-1	10	8	11	27
당기순이익률 (%)	-0.9	3.8	1.7	1.5	2.4
비지배지분순이익	0	2	2	2	6
지배지분순이익	-2	8	6	9	22
지배순이익률 (%)	-1.0	3.0	1.4	1.2	1.9
포괄순이익	-2	10	8	11	27
비지배지분포괄이익	0	2	2	2	6
지배지분포괄이익	-2	8	6	9	21

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	9	26	15	19	34
당기순이익	-1	10	8	11	27
투자활동 현금흐름	-2	-9	-1	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	0	-5	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-3	0	0	0
재무활동 현금흐름	-5	32	32	32	32
단기차입금의증가(감소)	-1	0	0	0	0
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
현금의 증감	2	49	71	97	141
기초 현금	3	5	53	124	220
기말 현금	5	53	124	220	362
NOPLAT	0	8	9	14	31
FCF	6	19	17	22	39

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	19	81	166	296	531
현금및현금성자산	5	53	124	220	362
매출채권 및 기타채권	11	13	25	51	138
재고자산	3	5	9	14	21
비유동자산	24	26	21	18	15
유형자산	15	17	12	9	6
자산총계	43	107	188	313	546
유동부채	23	42	76	151	316
매입채무 및 기타채무	17	28	44	70	100
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	11	42	82	122	164
부채총계	34	84	158	273	480
지배지분	8	19	25	34	56
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	31	34	34	34	34
이익잉여금	-28	-20	-14	-5	16
기타자본	-1	-1	-1	-1	-1
비지배지분	1	4	5	6	10
자본총계	10	23	30	40	66
총차입금		8	37	75	113

주요 투자지표

12결산(십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
PER	-38.1	26.7	50.7	34.8	14.4
PBR	7.3	10.7	12.4	9.1	5.6
EV/EBITDA	11.2	10.8	19.7	12.8	4.1
PSR	0.4	0.8	0.7	0.4	0.3
DPS	0	0	0	0	0
매출액 증가율 (%)	21.3	62.2	73.4	68.4	48.8
순이익 증가율 (%)	적전	흑전	-22.1	47.4	142.3
ROIC (%)	-2.2	105.8	601.5	3,270.9	94.9
ROA (%)	-4.5	10.3	4.1	3.6	5.0
ROE (지배순이익 기준) (%)	-19.4	55.8	27.4	30.2	48.1
부채비율 (%)	353.9	368.6	530.1	676.9	728.8
순차입금비율 (%)	17.7	34.5	40.0	36.1	27.7
이자보상배율 (%)	-0.2	6.7	2.8	2.8	4.1

단위: 원,
배, %