

Corporate day 참석 후기: 21년, 쿼텀 점프의 해

Not Rated

김명주 myoungjoo.kim@miraeasset.com

경민정 minjeong_kyeong@miraeasset.com

Corporate day 참석

21년, 기대해도 좋다

- 21년 4.6~7일 양일간 당사 콤데이 참석. 기관투자자와의 미팅 진행
- 신규 사업인 실크로드(풀필먼트)와 현재 오아시스 온오프라인 상황 공유
- 오아시스 2물류센터는 4월 중 본격 오픈 계획이며, 실크로드 물류센터 또한 확보 완료
- **코로나19 추세와 상관없이 온오프라인 모두 우상향 중**

성장을 넘어 확장으로

21년, 성장 더하기 성장

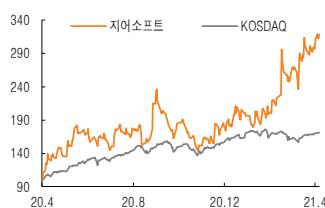
- 현재 오아시스마켓 안정적으로 일매출 약 10억원 내외 기록하고 있는 것으로 추정
- 코로나19에 따른 기저에도 불구하고 작년 동기간 대비 150%YoY 성장
- 실크로드 풀필먼트 서비스는 1) 오아시스 입점 셀러의 편의성 향상과 2) 오아시스 플랫폼 수수료/거래금액 증가에 기여할 것
- 중장기적으로 **실크로드 풀필먼트 센터를 이용한 1) 직매입 상품과의 합배송(소비자 편의↑ → 객단가 상승)과 2) 수도권 외 지역 확장 또한 기대 가능**

투자 의견

변함없는 라이징 스타

- 당사 추정치 기준 PSR 0.8배, 22년 0.5배에 거래 중
- 지어소프트(오아+실크) 물류센터 4개로 금년 Capa 부족 이슈는 없을 것
- 실크로드 풀필먼트 서비스 본격화 시 셀러 및 소비자 편의성 향상으로 오아시스 플랫폼 경쟁력 강화 예상. 이는 밸류에이션 상승 요인
- 오아시스반찬 뿐 아니라 베이커리 등 추가적인 PB 상품 확대도 기대 가능
- **1) 제품 경쟁력 강화 및 2) 풀필먼트 서비스를 통한 거래금액 증가, 플랫폼 경쟁력 강화를 고려 시 추가 상승 충분히 가능. 유통 내 변함없는 라이징 스타**

Key data



현재주가(21/4/7, 원)	22,900	시가총액(십억)	334
영업이익(21F, 십억원)	-	발행주식수(백만주)	15
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	-	유동주식비율(%)	76.4
EPS 성장률(21F, %)	-	외국인 보유비중(%)	16.3
P/E(21F, x)	-	베타(12M) 일간수익률	1.19
MKT P/E(21F, x)	-	52주 최저가(원)	8,900
KOSDAQ	973.22	52주 최고가(원)	22,950

Share performance

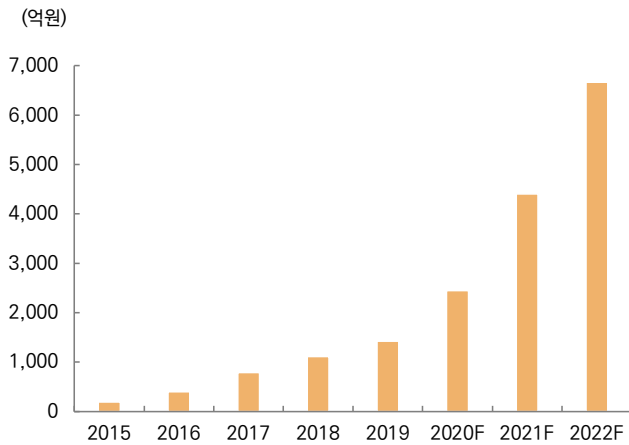
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.0	68.4	152.8
상대주가	12.0	50.5	57.6

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (십억원)	38	64	100	132	160	259
영업이익 (십억원)	-1	-2	1	1	0	10
영업이익률 (%)	-2.6	-3.1	1.0	0.8	0.0	3.9
순이익 (십억원)	-2	-6	-1	1	-2	8
EPS (원)	-189	-582	-107	70	-102	667
ROE (%)	-15.2	-66.5	-18.8	12.4	-19.4	55.8
P/E (배)	-9.5	-3.5	-21.4	45.8	-41.2	21.1
P/B (배)	2.1	4.0	4.6	5.6	7.3	10.7
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

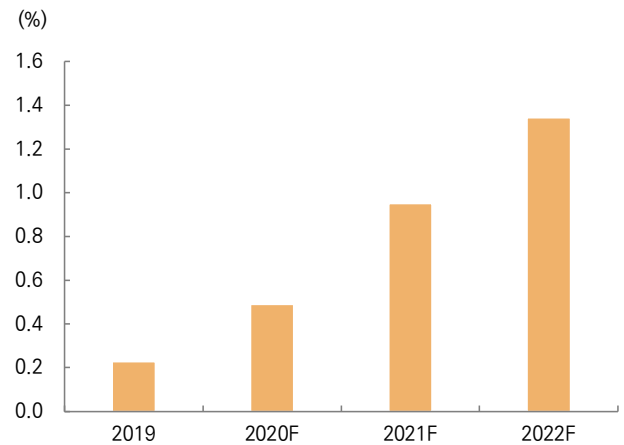
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 지어소프트, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 오아시스마켓 매출 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 오아시스마켓 온라인 시장 내 점유율 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 오아시스 반찬



자료: 오아시스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 오아시스 브랜드몰 (오픈마켓)



자료: 오아시스, 미래에셋증권 리서치센터

지어소프트 (051160)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019	2020
매출액	100	132	160	259
매출원가	83	103	120	190
매출총이익	17	29	40	69
판매비와관리비	17	28	39	58
조정영업이익	1	1	0	10
영업이익	1	1	0	10
비영업손익	-2	0	-1	2
금융손익	0	0	0	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-1	1	-1	12
계속사업법인세비용	0	0	0	2
계속사업이익	-1	1	-1	10
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-1	1	-1	10
지배주주	-1	1	-2	8
비지배주주	0	0	0	2
총포괄이익	-1	1	-2	10
지배주주	-1	1	-2	8
비지배주주	0	0	0	2
EBITDA	3	3	6	17
FCF	-2	2	7	23
EBITDA 마진율 (%)	3.0	2.3	3.8	6.6
영업이익률 (%)	1.0	0.8	0.0	3.9
지배주주귀속 순이익률 (%)	-1.0	0.8	-1.3	3.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	17	17	19	81
현금 및 현금성자산	4	3	5	53
매출채권 및 기타채권	9	10	11	13
재고자산	3	3	3	5
기타유동자산	1	1	0	10
비유동자산	10	12	24	26
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	2	3	15	17
무형자산	1	1	1	1
자산총계	27	28	43	107
유동부채	18	17	23	42
매입채무 및 기타채무	11	13	16	27
단기금융부채	4	2	4	10
기타유동부채	3	2	3	5
비유동부채	2	2	11	42
장기금융부채	0	0	8	37
기타비유동부채	2	2	3	5
부채총계	19	19	34	84
지배주주지분	7	8	9	19
자본금	7	7	7	7
자본잉여금	28	29	31	34
이익잉여금	-27	-26	-28	-20
비지배주주지분	1	1	1	4
자본총계	8	9	10	23

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동으로 인한 현금흐름	0	4	9	26
당기순이익	-1	1	-1	10
비현금수익비용가감	5	3	9	9
유형자산감가상각비	1	1	6	7
무형자산상각비	1	0	0	0
기타	3	2	3	2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-3	1	2	7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	-2	1	-2
재고자산 감소(증가)	0	0	0	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	3	2	10
법인세납부	0	-1	0	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	-2	-3	-2	-9
유형자산처분(취득)	-2	-1	-2	-3
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	0
장단기금융자산의 감소(증가)	1	-1	1	-1
기타투자활동	0	0	0	-5
재무활동으로 인한 현금흐름	2	-1	-5	32
장단기금융부채의 증가(감소)	-1	-1	10	36
자본의 증가(감소)	1	1	2	3
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	2	-1	-17	-7
현금의 증가	0	-1	2	49
기초현금	4	4	3	5
기말현금	4	3	5	53

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2017	2018	2019	2020
P/E (x)	-21.4	45.8	-41.2	21.1
P/CF (x)	8.7	11.0	8.6	10.7
P/B (x)	4.6	5.6	7.3	10.7
EV/EBITDA (x)	12.4	16.4	11.9	11.9
EPS (원)	-107	70	-102	667
CFPS (원)	264	293	490	1,319
BPS (원)	495	579	572	1,322
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	56.3	32.0	21.2	61.9
EBITDA증가율 (%)	-	0.0	100.0	183.3
조정영업이익증가율 (%)	-	0.0	-	-
EPS증가율 (%)	-	-	-	-
매출채권 회전율 (회)	11.1	13.8	15.5	22.2
재고자산 회전율 (회)	35.3	44.4	49.8	61.8
매입채무 회전율 (회)	8.3	10.6	10.6	11.1
ROA (%)	-5.0	3.5	-4.1	13.0
ROE (%)	-18.8	12.4	-19.4	55.8
ROIC (%)	44.4	36.1	-2.1	66.6
부채비율 (%)	258.9	206.8	353.9	368.6
유동비율 (%)	93.6	99.5	86.3	189.7
순차입금/자기자본 (%)	0.1	-10.0	70.9	-26.3
조정영업이익/금융비용 (x)	4.0	11.0	-0.2	6.7

자료: 지어소프트, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.