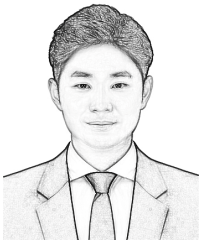


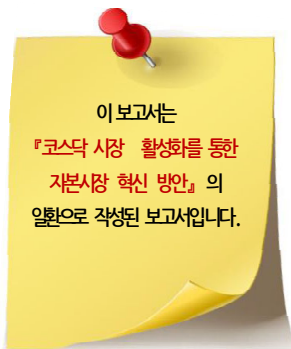
SK 중소성장기업분석팀
탐방코멘트



Analyst
박찬술
rightsearch@sk.com.kr
02-3773-9955

Company Data	
자본금	73 억원
발행주식수	1,457 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,297 억원
주요주주	
김수철(외3)	23.56%
삼성액티브자산운용	7.87%
외국인지분률	3.50%
배당수익률	

Stock Data	
주가(20/04/08)	8,900 원
KOSDAQ	607.37 pt
52주 Beta	0.87
52주 최고가	9,600 원
52주 최저가	3,940 원
60일 평균 거래대금	43 억원



지어소프트 (051160/KQ | Not Rated)

오아시스마켓 성장은 코로나 이후에도 계속된다

유기농 신선식품 유통사 ㈜ 오아시스를 보유한 IT 서비스, 디지털마케팅 업체

지어소프트는 신선식품 유통사 오아시스(지분율 79.4%)를 보유하고 있으며, 2019 년 연 결 매출액 기준으로 약 90%가 오아시스 관련 매출이다. 신선식품 새벽배송 업체 오아 시스는 2015~2019 년 연평균 65% 성장을 보였다. 생산자 직배송 방식을 채택하면서 기존 유통구조 단순화에 성공했고, 새벽배송과 상품신선도, 우수한 상품 품질 대비 낮은 가격 등이 장점으로 작용했다. 식품 배송 시장 출혈 경쟁 속에서 큰 광고비 지출 없이 성장하고 있다는 점이 눈에 띈다. 경쟁사 대비 안정적인 재무구조를 갖추고 있고 영업 손실을 기록하지 않으면서 매출을 꾸준히 성장시켰다는 점에 주목한다.

점점 더 존재감을 드러내는 온라인 오아시스마켓

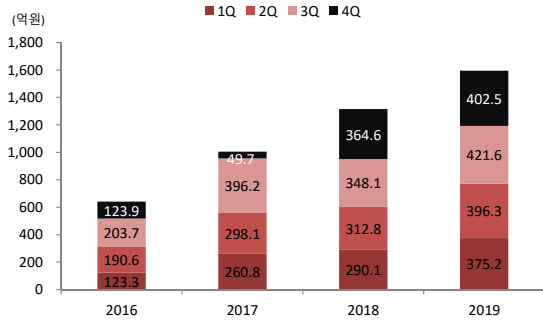
2019 년 3 월 온라인 일 매출이 1 억원을 돌파하면서 온라인 위주 성장이 본격화 되었 다. 2019 년 6 월 말에는 성남 물류센터로 이전 확장해 기존 1 일 배송 가능 건수를 7,000 건에서 최대 30,000 건으로 확대했다. 현재 일 배송 건수는 8,000 건, 일 매출 3~4 억원대를 기록 중이다. 2019 년 오프라인 대 온라인 매출 비중은 2:1 이었는데, 2020 년에 역전될 예정이다. 오아시스 온라인 월 매출은 2019 년 6 월 30 억원 수준에 서 국내 코로나 발병 이전인 2019 년 12 월 말에도 55 억원으로 꾸준한 성장을 보여야, 코로나 특수 없이도 2020 년에 성장이 예상되었다 (2020 년 2 월 월 매출 80 억원 수 준). 코로나를 감안해 1Q20 온라인 오아시스마켓 매출액은 240 억원(YoY +500.0%, QoQ +52.1%)을 기록할 것으로 예상된다. 코로나 이후의 상황을 가늠해 보려면 코로 나 사태로 유입된 신규 고객의 재구매 여부가 중요하다. 현재 90%의 주문이 재구매로 기록되고 있어 매우 높은 고객 충성도를 보이고 있다. 또, 4 월부터 반찬 공장이 신규 가 동에 들어가면서 SKU(Stock Keeping Unit)가 확대된다는 점도 긍정적이다. 2020 년 온 라인 식품 유통 플랫폼의 면모를 갖춰나가고 매출 성장도 지속될 것으로 보이는데, 1Q20 실적이 기업가치 상승 가능성을 확인하는 계기가 될 것으로 보인다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	382	641	1,005	1,316	1,596
yoy	%	5.7	67.8	56.6	30.9	21.3
영업이익	억원	-6	-16	9	12	-1
yoy	%	적지	적지	흑전	30.8	적전
EBITDA	억원	4	1	26	27	58
세전이익	억원	-23	-71	-10	10	-13
순이익(지배주주)	억원	-17	-56	-12	9	-16
영업이익률%	%	-1.5	-2.5	0.9	0.9	-0.1
EBITDA%	%	1.0	0.1	2.6	2.1	3.6
순이익률	%	-6.0	-11.3	-1.4	0.7	-0.9
EPS	원	-139	-436	-91	66	-110
PER	배	N/A	N/A	N/A	49.1	N/A
PBR	배	2.1	4.0	4.6	5.6	7.4
EV/EBITDA	배	65.2	484.6	12.4	16.4	11.9
ROE	%	-15.2	-66.5	-18.8	12.4	-19.4
순차입금	억원	13	-17	0	-9	67
부채비율	%	102.4	301.2	258.9	206.8	353.9

지어소프트 매출액 추이

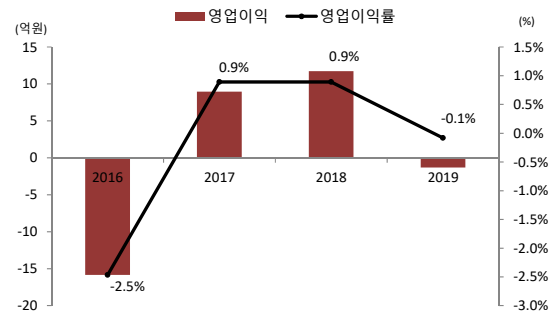
(단위: 억원)



자료: 지어소프트, SK 증권

지어소프트 영업이익 및 영업이익률 추이

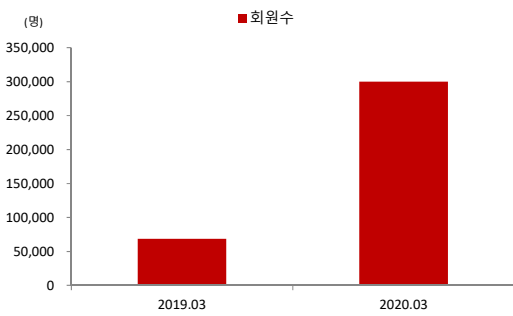
(단위: 억원, %)



자료: 지어소프트, SK 증권

오아시스마켓 누적 회원수

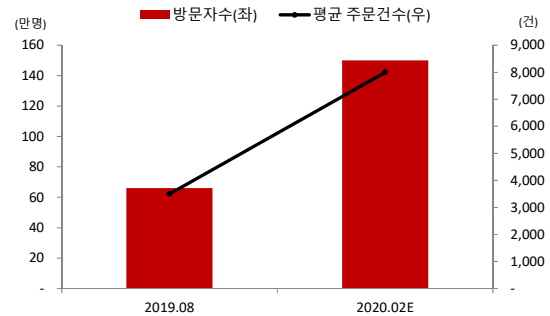
(단위: 억원)



자료: 지어소프트, SK 증권

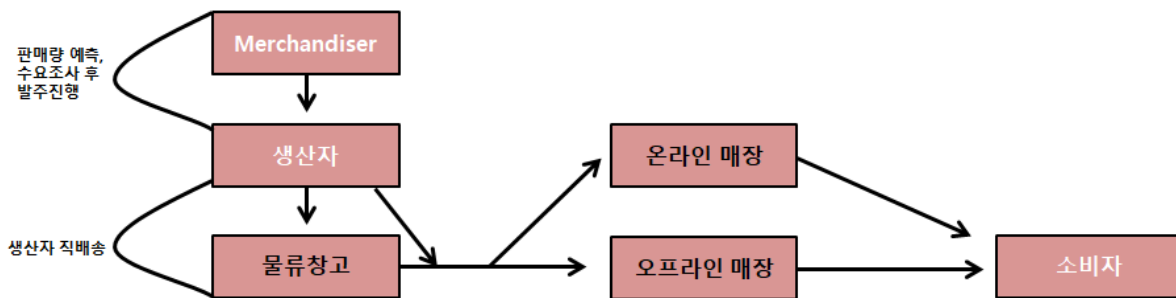
오아시스마켓 방문자수, 평균주문건수

(단위: 억원, %)



자료: 지어소프트, SK 증권

오아시스 유통 구조



자료: 지어소프트, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(박찬술)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 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 4월 8일 기준)

매수	89.05%	중립	10.95%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----