

SOOP
067160

매력적인 밸류에이션과 매력없는 사업확장

최승호 인터넷·게임
02-709-2658
csh@ds-sec.co.kr

2025.04.16

매수(신규)

목표주가(신규) 100,000원
현재주가(04/15) 80,500원
상승여력 24.2%

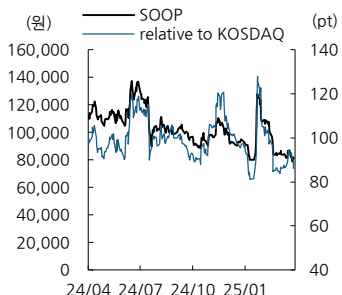
Stock Data

KOSDAQ 695.6pt
시가총액(보통주) 929십억원
발행주식수 11,495천주
액면가 500원
자본금 6십억원
60일 평균거래량 234천주
60일 평균거래대금 25,024백만원
외국인 지분율 34.3%
52주 최고가 143,800원
52주 최저가 77,800원
주요주주
씨인테인먼트(외 8인) 25.9%
UBSAG(외 6인) 8.3%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-4.2	-0.6
3M	-14.3	-11.2
6M	-16.0	-6.2

주가차트



투자의견 매수, 목표주가 100,000원, 커버리지 개시

SOOP 투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 커버리지 개시한다. 25년 매출액은 4,881억원(YoY+13.7%) 영업이익은 1,207억원(YoY+5.4%)을 예상한다. 목표주가는 25년 예상 EPS에 확장여력 제한적 고려, PER 11배 적용해 산출했다. 1분기도 별풍선 추이가 좋다. 1분기 플랫폼 매출액은 844억원(YoY+7.2%)을 기대한다. 광고의 경우에도 전년 기저효과가 제거되며 206억원(YoY+35%) 수준 예상한다. 올해 비용에 있어 특이사항은 글로벌 향 비용지출이다. 망사용료/마케팅/컨텐츠제작을 합쳐 100억원 수준이 add-up 될 것으로 예상한다. 반면 수익은 극히 미미할 것이므로 비용-수익 시차의 괴리는 지속될 것으로 전망한다. 전 폭적인 주가의 상승을 위해서는 글로벌 확장 및 국내 점유율(트래픽 기준) 확대가 필요하다. 현재 네이버 치지직이 견고하게 트래픽을 확대하고 있고, 글로벌도 수익화의 기점이 보이지 않는다. 따라서 두 가지 시나리오는 모두 냉정히 어렵다고 판단된다. 그러나 이에 맞춰 밸류에이션 레벨이 내려와있는 점은 다행이다.

일단 매출 자체는 성장한다. 하지만 밸류에이션 확대는 물음표

트래픽은 계속해서 하락세에 있지만 매출 자체는 성장하고 있다. 24년 PU는 전년 대비 21% 증가한 것으로 추정된다 또한 2분기부터는 플레이다가 연결자회사 편입되면서 분기 당 매출 100억 정도의 +효과가 있을 것으로 분석한다. 하드코어 유저들의 ARPU는 지속성장 하는 것으로 추정된다. 즉, 실질적으로 매출에 도움이 되는 하드코어 유저의 이탈률은 낮고, 매출 기여 수준이 낮은 캐주얼 유저들의 이탈률은 높은 것으로 추정된다. SOOP의 핵심컨텐츠는 원초적 감성을 자극한다. 앞으로도 엑셀과 같은 새로운 콘텐츠들이 등장하며 ARPPU는 견조한 상승 추세를 보일 것이다. 하드코어Q도 신규유저가 계속 유입될 수 있는 구조다. 그러나 결국 과거와 달라진 게 없다. 네이버 치지직과의 비즈니스 포지션은 과거 트위치 vs SOOP의 포지션과 똑같이 흘러가고 있다. 조금씩 비토크 카테고리가 늘어나고 있지만 유의미한 수준은 아니다. 결국 비토크 방송은 네이버가, 토크방송은 SOOP이 양분하는 그림이다. 현재 12MF PER 9배 수준으로 밸류에이션은 매우 매력적이다. 그러나 사업확장 시나리오가 매력적이지는 않다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	289	344	413	488	515
영업이익	82	90	114	121	135
영업이익률(%)	28.5	26.3	27.5	24.7	26.3
세전이익	83	96	128	124	238
지배주주지분순이익	60	75	101	97	130
EPS(원)	5,197	6,489	8,805	9,092	12,217
증감률(%)	-15.9	24.9	35.7	3.3	34.4
ROE(%)	26.5	28.0	30.2	24.6	27.8
PER(배)	13.7	13.2	10.3	8.9	6.6
PBR(배)	3.4	3.4	2.8	2.3	1.8
EV/EBITDA(배)	6.9	7.2	5.6	4.1	3.0

자료: SOOP, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표42 SOOP 실적 추정 Table

(십억원, %, %p)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F
매출액	95	107	110	118	106	120	127	134	348	429	488
플랫폼	79	83	83	82	84	86	88	89	259	327	347
광고	15	23	26	33	21	32	38	43	83	98	134
기타	2	3	4	4	3	3	4	4	6	5	7
영업비용	66	73	86	89	78	86	97	107	257	315	367
인건비	22	23	23	24	25	26	27	27	77	92	105
지급수수료	13	18	21	29	19	24	29	32	61	81	104
과금수수료	12	14	14	13	14	14	14	15	39	53	57
회선사용료	4	4	5	5	5	6	6	6	14	18	23
BJ 지원금	2	3	3	3	3	3	3	3	7	11	13
컨텐츠비용	2	2	3	3	2	3	6	7	20	9	18
영업이익	18	24	22	26	29	33	24	29	90	114	121
OPM	19%	22%	20%	22%	27%	28%	19%	21%	26%	27%	25%
지배순이익	25	27	24	25	24	28	33	13	75	101	97
NPM	26%	26%	22%	21%	22%	23%	26%	9%	21%	24%	20%

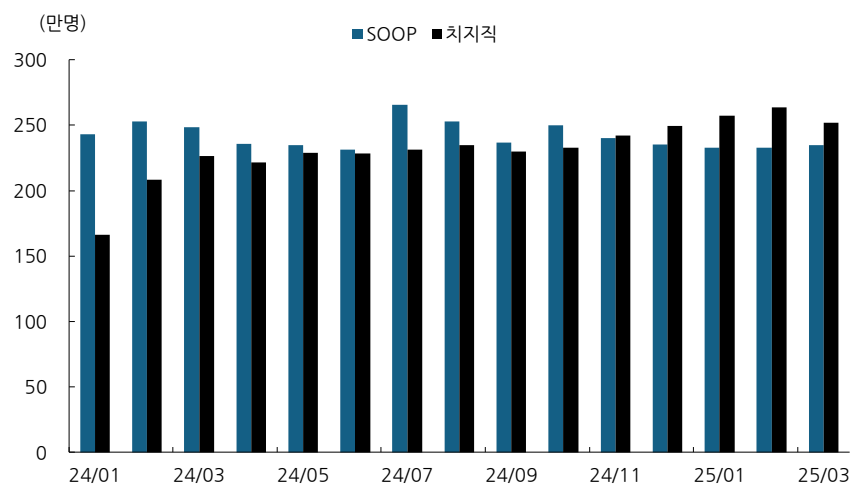
자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

표43 SOOP Valuation Table

	단위		비고
지배 순이익	(십억원)	96.9	25F 지배주주 순이익 적용,
Target EPS	(원)	9,092	자기주식 수 제외
Target P/E	(x)	11	2개년 평균 PER12에 글로벌/카테고리 확장 제한적임을 고려, 10%할인
목표주가	(원)	100,000	적정주가 100,012원
현재주가	(원)	80,500	4/15 종가 기준
Upside	(%)	80,500	4/15 종가 기준

자료: 회사 자료, DS투자증권 리서치센터 추정

그림176 치지직 vs SOOP MAU



자료: Mobileindex, DS투자증권 리서치센터

[SOOP067160]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	370	481	615	727	861	매출액	289	344	413	488	515
현금 및 현금성자산	77	136	224	286	404	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	84	113	121	159	164	매출총이익	289	344	413	488	515
재고자산	0	1	0	0	0	판매비 및 관리비	207	254	300	367	379
기타	210	231	270	281	293	영업이익	82	90	114	121	135
비유동자산	95	97	100	102	104	(EBITDA)	99	110	135	143	156
관계기업투자등	21	9	10	10	10	금융손익	3	7	10	8	17
유형자산	38	36	36	31	29	이자비용	1	1	1	1	2
무형자산	12	18	16	20	23	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	465	578	716	829	964	기타영업외손익	-3	-1	5	-4	86
유동부채	217	274	325	414	438	세전계속사업이익	83	96	128	124	238
매입채무 및 기타채무	185	230	276	349	359	계속사업법인세비용	23	21	26	25	107
단기금융부채	5	10	11	26	38	계속사업이익	60	75	102	99	131
기타유동부채	27	34	38	39	41	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	7	11	8	4	-7	당기순이익	60	75	102	99	131
장기금융부채	3	6	5	0	-11	지배주주	60	75	101	97	130
기타비유동부채	4	4	4	4	4	총포괄이익	58	73	103	99	131
부채총계	224	285	333	417	430	매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
지배주주지분	241	291	379	408	530	영업이익률 (%)	28.5	26.3	27.5	24.7	26.3
자본금	6	6	6	6	6	EBITDA마진률 (%)	34.4	32.1	32.6	29.3	30.3
자본잉여금	65	66	66	66	66	당기순이익률 (%)	20.6	21.7	24.8	20.4	25.5
이익잉여금	222	288	380	461	584	ROA (%)	13.7	14.3	15.6	12.5	14.5
비지배주주지분(연결)	0	2	4	4	4	ROE (%)	26.5	28.0	30.2	24.6	27.8
자본총계	241	293	382	412	534	ROIC (%)	67.6	77.5	103.4	134.5	125.3

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	101	120	157	95	150	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	60	75	102	99	131	P/E	13.7	13.2	10.3	8.9	6.6
비현금수익비용가감	49	44	47	-32	20	P/B	3.4	3.4	2.8	2.3	1.8
유형자산감가상각비	16	19	20	21	19	P/S	2.8	2.9	2.5	1.9	1.8
무형자산상각비	1	1	1	1	2	EV/EBITDA	6.9	7.2	5.6	4.1	3.0
기타현금수익비용	32	24	25	-54	-12	P/CF	7.5	8.3	7.0	13.7	6.2
영업활동 자산부채변동	24	12	27	28	-1	배당수익률 (%)	1.0	1.0	1.7	0.9	1.4
매출채권 감소(증가)	-9	1	-4	-38	-5	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	11.0	19.0	20.1	18.1	5.4
매입채무 증가(감소)	0	0	0	72	10	영업이익	-7.2	9.6	25.7	6.4	12.1
기타자산 부채변동	32	11	31	-6	-6	세전이익	-7.3	16.3	33.6	-3.0	91.3
투자활동 현금	-57	-26	-43	-27	-26	당기순이익	-16.0	25.4	37.3	-3.0	31.9
유형자산처분(취득)	-14	-9	-13	-16	-17	EPS	-15.9	24.9	35.7	3.3	34.4
무형자산 감소(증가)	-1	0	-1	-6	-4	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-15	-12	-4	-4	-4	부채비율	92.9	97.1	87.2	101.4	80.6
기타투자활동	-27	-6	-25	-2	-2	유동비율	170.3	175.4	189.4	175.8	196.6
재무활동 현금	-42	-34	-28	-6	-7	순차입금/자기자본(x)	-53.6	-66.1	-75.3	-83.4	-86.7
차입금의 증가(감소)	-14	-7	-9	10	1	영업이익/금융비용(x)	129.6	113.6	135.7	107.6	79.0
자본의 증가(감소)	-28	-27	-18	-16	-8	총차입금 (십억원)	7	17	16	26	27
배당금의 지급	8	8	9	16	8	순차입금 (십억원)	-129	-194	-288	-343	-463
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	1	60	88	62	117	EPS	5,197	6,489	8,805	9,092	12,217
기초현금	75	77	136	224	286	BPS	20,979	25,337	32,960	35,497	46,129
기말현금	77	136	224	286	404	SPS	25,149	29,928	35,945	42,464	44,761
NOPLAT	59	70	91	96	74	CFPS	9,456	10,336	12,963	5,883	13,135
FCF	75	105	133	68	124	DPS	730	850	1,500	750	1,100

자료: SOOP, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준