

2024. 10. 7



▲ 인터넷/게임

Analyst 이효진

02. 6454-4864

hyojinlee@meritz.co.kr

RA 강하라

02. 6454-4889

hara.kang@meritz.co.kr

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 120,000 원**현재주가 (10.4)** 100,400 원**상승여력** 19.5%

KOSDAQ 768.98pt

시가총액 11,541억원

발행주식수 1,149만주

유동주식비율 66.38%

외국인비중 34.50%

52주 최고/최저가 137,000원/63,300원

평균거래대금 128.5억원

주요주주(%)

세인트인터내셔널 외 7 인 26.33

UBS AG 외 4 인 7.70

Morgan Stanley & Co. International plc 5.65

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 0.3 -12.6 23.2

상대주가 -4.6 0.3 29.3

주가그래프**SOOP** 067160**결제사 영향으로 3 분기는 기대 하회**

- ✓ 3분기 연결 영업이익은 267억원으로 시장 기대치 하회 예상. 해피머니 일시 반영
- ✓ 광고는 전분기 대비 개선, 기부경제는 유사해 양호하나 영업 비용 증가
- ✓ 트위치 철수 후 주가는 모멘텀 구간 지나 실적에 따른 반등 구간 진입
- ✓ 국내 추가 성장 가능성은 치지직 점유율 빼앗는 정도로 규모 면에서 크지 않아
- ✓ 여전히 내년 이후 성장의 key는 해외 성과에 달린 시기

해피머니 일회성 비용 인식으로 3분기 이익은 기대치 하회

3분기 SOOP의 연결 매출 및 영업이익은 각각 1,087억원(+24% YoY)과 267억원(+22% YoY)으로 기대치를 하회할 전망이다. 기부경제는 2분기와 유사하며 광고는 소폭 개선되나 해피머니 관련 대손(65억원)이 영업 비용에 일시 반영된 탓이다.

해피머니를 제외한 일반 영업 비용도 전분기 대비 소폭 상승한다. 2분기 글로벌 서비스 런칭과 관련하여 파견 및 회선비 등이 반영되기 시작하며 콘텐츠 제작비도 상반기 대비 하반기 다소 증가하여 집행된다. 3분기 일회성 비용으로 인해 4분기는 지스타/BJ사상식 등 마케팅 예산이 증가하나 매출 연동비를 제외하면 3분기와 유사한 비용이 예상된다.

이익에 따른 주가 반응 구간. 내년 이후 성장률의 key는 여전히 해외에

2023년 12월 트위치의 한국 철수가 발표된 이후 동사의 주가는 모멘텀 구간을 지나 실적에 따른 점진적 상승에 기댄 구간에 진입해 있다. 광고 증가는 시장 기대 대비 큰 효과를 거두지 못했으나 기부경제는 예상만큼 강한 성장세를 기록했다. 국내 추가 성장을 위해서는 치지직의 기부 경제 효과를 가져오는 정도로 규모 면에서 다소 미미하다. 이로 인해 시장은 2분기 글로벌 진출에 기대감을 가졌으나 2024년은 출시 초반 안정화에 집중, 본격 영업은 2025년 이후로 모멘텀이 다소 지연되었다. 특히 동남아 중심인 동사의 글로벌 서비스 성격을 고려했을 때 낮은 임금 소득 등으로 인해 국내와 같은 수익 구조를 갖추기까지는 시간이 다소 소요될 전망이다. 트위치 철수 효과의 정점을 지난 시기로 적정 밸류에이션을 기존 대비 10% 할인하여 적정주가를 12만원으로 하향 조정한다.

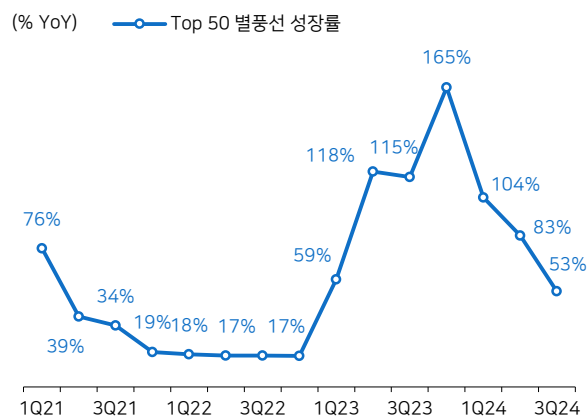
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	315.0	82.4	59.7	5,197	-16.0	20,979	13.7	3.4	5.5	26.5	92.9
2023	347.6	90.3	74.6	6,489	25.4	25,337	13.2	3.4	5.8	28.0	97.1
2024E	424.6	117.8	91.6	7,969	23.5	31,491	12.6	3.2	4.9	28.0	76.6
2025E	448.5	127.7	102.2	8,891	11.6	39,316	11.3	2.6	3.9	25.1	64.6
2026E	472.0	128.0	103.1	8,969	0.9	47,219	11.2	2.1	2.8	20.7	56.5

표1 SOOP 3Q24 Preview

(십억원)	3Q24E	3Q23	% YoY	2Q24	% QoQ	컨센서스	% diff.
매출액	108.7	87.9	23.6	106.5	2.0	109.6	-0.8
영업이익	26.7	21.9	22.1	33.3	-19.7	30.1	-11.3
세전이익	29.9	24.6	21.7	36.1	-17.1	31.4	-4.7
지배순이익	22.8	19.2	18.6	27.5	-17.0	24.8	-7.9

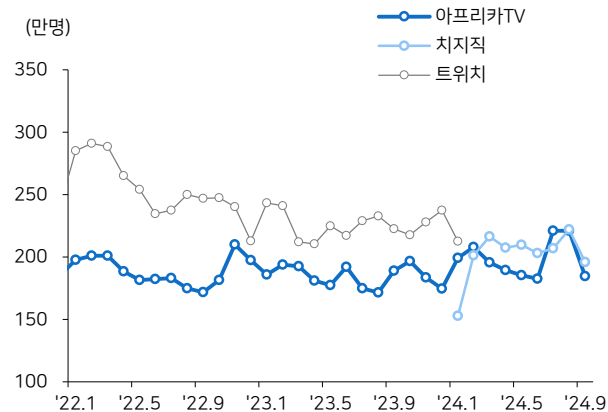
자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

그림1 Top 50 스트리머 별풍선 성장률



자료: 팡투데이, 메리츠증권 리서치센터

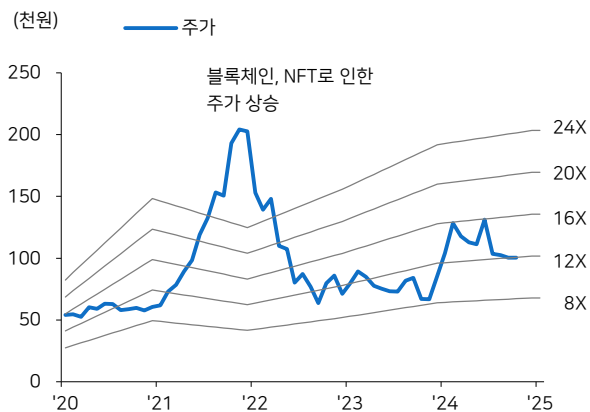
그림2 아프리카TV, 치지직, 트위치 MAU



주: 한국인 안드로이드+iOS 앱 사용자 추정

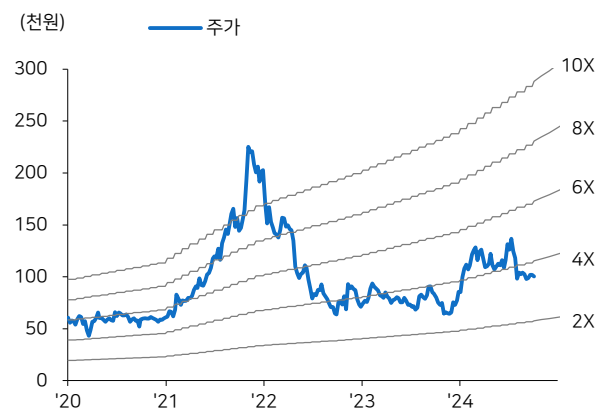
자료: 와이즈앱, 메리츠증권 리서치센터

그림3 SOOP 12M Fwd PER



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터 추정

그림4 SOOP Trailing PBR



자료: QuantiWise, 메리츠증권 리서치센터 추정

표2 SOOP 적정주가 산출

(원)	비고	
EPS	8,430	12M Fwd 지배 EPS 기준
적정배수(X)	14.4	과거 5년 평균 16배에 10% 할인
적정주가	120,000	121,394원 반내림
현재주가	100,400	
상승여력(%)	19.5	

자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 SOOP 실적 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E	2026E
매출 추정												
매출	72.7	86.7	87.9	100.4	94.9	106.5	108.7	114.5	347.6	424.6	448.5	472.0
플랫폼 서비스	60.5	65.2	64.9	68.5	78.7	82.8	82.9	83.5	259.0	327.9	345.7	366.3
광고	11.4	20.0	21.6	29.9	15.2	22.7	24.6	29.7	82.9	92.2	97.8	100.4
기타	0.8	1.5	1.5	2.0	1.0	1.1	1.2	1.3	5.8	4.5	4.9	5.3
% YoY												
매출	-3.4	11.2	7.4	25.6	30.6	22.9	23.6	14.1	10.4	22.1	5.6	5.3
플랫폼 서비스	0.8	11.7	12.3	26.5	30.2	27.0	27.8	21.9	12.5	26.6	5.4	6.0
광고	-19.2	8.6	-6.6	20.9	33.1	13.5	14.3	-0.7	3.1	11.3	6.1	2.6
기타	-8.9	45.6	58.4	96.2	29.4	-29.4	-20.7	-36.5	49.6	-21.6	8.9	8.1
영업비용	54.3	63.0	66.0	74.0	66.4	73.2	81.9	85.3	257.3	306.8	320.7	344.0
% to sales	74.7	72.7	75.1	73.7	69.9	68.7	75.4	74.5	74.0	72.3	71.5	72.9
% YoY	4.1	15.1	7.8	14.8	22.2	16.2	24.2	15.3	10.6	19.2	4.5	7.3
인건비	17.9	19.3	20.1	20.2	22.4	23.0	23.4	23.7	77.5	92.5	101.3	113.9
지급수수료	23.6	25.7	27.0	36.8	30.2	35.6	35.5	41.3	113.1	142.6	150.3	159.0
컨텐츠	4.2	8.7	8.2	5.1	3.6	4.3	4.8	7.8	26.2	20.4	22.9	23.7
상각비	4.7	4.8	5.1	5.5	5.2	5.3	5.4	5.7	20.1	21.6	23.8	24.7
기타	3.8	4.6	5.6	6.4	5.0	5.1	12.9	6.7	20.4	29.7	22.3	22.6
이익 추정												
영업이익	18.4	23.6	21.9	26.4	28.5	33.3	26.7	29.2	90.3	117.8	127.7	128.0
% YoY	-20.5	1.9	6.0	70.8	55.2	40.9	22.1	10.6	9.6	30.4	8.5	0.2
영업이익률(%)	25.3	27.3	24.9	26.3	30.1	31.3	24.6	25.5	26.0	27.7	28.5	27.1
세전이익	21.8	27.3	24.6	22.4	31.6	36.1	29.9	23.5	96.1	121.0	133.8	136.2
% YoY	-9.8	16.9	8.8	79.6	45.1	32.1	21.7	4.6	16.3	26.0	10.6	1.8
지배주주순이익	16.7	22.8	19.2	15.9	24.6	27.5	22.8	16.7	74.6	91.6	102.2	103.1
% YoY	-15.1	15.3	12.1	397.3	47.7	20.6	18.5	5.1	24.9	22.8	11.6	0.9

자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

SOOP (067160)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	315.0	347.6	424.6	448.5	472.0
매출액증가율(%)	15.7	10.4	22.1	5.6	5.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	315.0	347.6	424.6	448.5	472.0
판매관리비	232.6	257.3	306.8	320.7	344.0
영업이익	82.4	90.3	117.8	127.7	128.0
영업이익률(%)	26.2	26.0	27.7	28.5	27.1
금융손익	3.2	11.0	8.1	10.6	13.0
종속/관계기업손익	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타영업외손익	-3.2	-5.2	-4.7	-4.4	-4.7
세전계속사업이익	82.6	96.1	121.0	133.8	136.2
법인세비용	23.1	21.5	28.8	31.0	32.5
당기순이익	59.5	74.6	92.2	102.9	103.8
지배주주지분 손이익	59.7	74.6	91.6	102.2	103.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	100.9	119.7	156.5	140.1	160.0
당기순이익(손실)	59.5	74.6	92.2	102.9	103.8
유형자산상각비	15.9	18.7	21.6	23.9	43.0
무형자산상각비	1.1	1.4	1.9	2.0	2.1
운전자본의 증감	23.5	12.3	40.8	11.3	11.1
투자활동 현금흐름	-57.2	-25.7	-27.3	-21.1	-37.6
유형자산의증가(CAPEX)	-14.6	-8.8	-22.0	-24.2	-26.6
투자자산의감소(증가)	2.3	9.6	-2.3	6.1	-8.0
재무활동 현금흐름	-42.0	-34.0	-19.7	-11.7	-12.0
차입금의 증감	-7.8	9.2	-1.4	0.0	0.3
자본의 증가	4.7	1.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1.5	59.7	109.5	107.2	110.5
기초현금	75.1	76.6	136.3	245.8	353.0
기말현금	76.6	136.3	245.8	353.0	463.4

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	370.3	480.8	542.8	652.9	767.2
현금및현금성자산	76.6	136.3	245.8	353.0	463.4
매출채권	20.3	24.1	29.4	31.1	32.7
재고자산	0.0	0.9	1.0	0.0	0.0
비유동자산	94.9	97.3	101.1	96.3	88.8
유형자산	37.6	35.8	36.2	36.5	20.2
무형자산	11.9	18.0	19.1	20.1	21.0
투자자산	23.3	13.7	16.0	9.9	17.9
자산총계	465.1	578.1	643.9	749.2	855.9
유동부채	217.4	274.1	272.9	287.6	302.6
매입채무	0.6	1.1	1.3	1.4	1.4
단기차입금	0.8	3.8	3.8	3.8	3.8
유동성장기부채	0.0	1.4	0.0	0.0	0.0
비유동부채	6.6	10.6	6.3	6.3	6.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	4.4	4.4	4.4	4.4
부채총계	224.0	284.7	279.2	293.9	309.2
자본금	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	64.7	65.9	65.9	65.9	65.9
기타포괄이익누계액	-6.2	-7.3	-7.3	-7.3	-7.3
이익잉여금	222.0	288.4	368.3	458.2	549.1
비지배주주지분	0.0	2.1	2.7	3.3	4.0
자본총계	241.2	293.4	364.7	455.3	546.8

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	27,402	30,241	36,939	39,014	41,066
EPS(지배주주)	5,197	6,489	7,969	8,891	8,969
CFPS	9,456	10,336	11,874	12,970	14,646
EBITDAPS	8,646	9,604	12,292	13,363	15,064
BPS	20,979	25,337	31,491	39,316	47,219
DPS	730	850	1,100	1,150	1,150
배당수익률(%)	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1
Valuation(Multiple)					
PER	13.7	13.2	12.6	11.3	11.2
PCR	7.5	8.3	8.5	7.7	6.9
PSR	2.6	2.8	2.7	2.6	2.4
PBR	3.4	3.4	3.2	2.6	2.1
EBITDA(십억원)	99.4	110.4	141.3	153.6	173.2
EV/EBITDA	5.5	5.8	4.9	3.9	2.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	26.5	28.0	28.0	25.1	20.7
EBITDA 이익률	31.6	31.8	33.3	34.3	36.7
부채비율	92.9	97.1	76.6	64.6	56.5
금융비용부담률	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	129.6	113.6	111.8	149.5	148.6
매출채권회전율(x)	19.8	15.7	15.9	14.8	14.8
재고자산회전율(x)		780.6	454.0	915.5	

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

SOOP (067160) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.10.31	기업브리프	Buy	110,000	이효진	-27.6	-12.7	
2023.07.31	기업브리프	Buy	120,000	이효진	-31.8	-21.8	
2023.10.31	기업브리프	Buy	100,000	이효진	-27.9	-1.2	
2024.01.09	기업브리프	Buy	110,000	이효진	4.9	18.1	
2024.04.30	기업브리프	Hold	132,000	이효진	-15.8	3.8	
2024.10.07	기업브리프	Hold	120,000	이효진	-	-	