

2025. 4. 3



▲ 인터넷/게임

Analyst 이효진

02. 6454-4864

hyojinlee@meritz.co.kr

Hold (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 100,000 원**현재주가 (4.2)** 85,000 원**상승여력** 17.6%

KOSDAQ 684.85pt

시가총액 9,771억원

발행주식수 1,149만주

유동주식비율 66.83%

외국인비중 35.33%

52주 최고/최저가 137,000원/80,000원

평균거래대금 247.7억원

주요주주(%)

세인트인터넷내셔널 외 7 인 25.88

UBS AG 외 4 인 7.49

Morgan Stanley & Co. International plc 5.05

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -14.5 -14.2 -27.9

상대주가 -7.1 -4.5 -6.1

주가그래프**SOOP** 067160**글로벌 사업의 실적 기여를 기다리며**

- ✓ 1분기 연결 이익은 313억원을 예상. Top 100 기부경제 총매출 QoQ 22% 증가
- ✓ 그러나 Top 100 별풍선과 동사 플랫폼 수익 성장을 격차 다소 벌어져 확인 필요
- ✓ 글로벌 성과는 광고보다 별풍선이 가능성 높음. 다만 1인당 GDP 고려 시 시간 소요
- ✓ 유기적 성장의 peak cycle 지나는 시점. 가격 메리트 존재하나 글로벌 성과 실적 기여가 밸류에이션 리레이팅 이끄는 본격 주가 상승 가능하게 할 것

Top 100 vs. ex-Top 100 괴리율 확인이 필요한 1분기 실적

1분기 SOOP의 연결 매출 및 영업이익은 1,059억원(+11.5% YoY)과 313억원(+9.5% YoY)으로 기존 추정치와 큰 변화는 없다. 4Q24 Top 100 별풍선 수익은 YoY 87% 증가했으나 플랫폼 수익은 20% 증가했다. 1) ex-Top 100 별풍선이 감소하며 전체 성장률이 둔화되었거나 2) 상위 스트리머 비중 증가로 매출 전환율이 하락하며 괴리가 발생한 것으로 추정된다. 당사는 4분기(-30% QoQ 추정)와 달리 1분기 ex-Top 100이 QoQ 감소하지 않을 것으로 가정했으나 4분기와 유사할 경우 별풍선 매출의 전분기 대비 상승폭은 낮아진다. 비용 부문의 경우 고정비를 제외하면 전반적인 비용은 1Q24과 유사할 것으로 전망. 비용 관련 특이사항은 없어 보인다.

국내 성과 확인한 시기. 밸류에이션 상승은 글로벌 실적 기여 필요

동사 이익과 가장 높은 상관관계를 보이는 요소는 별풍선(correlation 0.82)이다. 국내 사업은 충분한 성장을 이룬 시기로 투자자들은 글로벌 성과에 집중한다. 태국 중심의 동남아가 주요 타깃인데 당사는 1인당 GDP가 기부경제에 중요, 실적 기대는 아직 이르다고 판단한다. 트래픽이 의미를 가지기 위해서는 광고에서의 성과가 필요하다. 그러나 유튜브와 트위치 광고 수익(유튜브의 2% 수준) 차이에서 보여지는 바와 같이 롱폼 콘텐츠 중심의 스트리밍 서비스는 광고를 통해 유의미한 성과를 거두기 어렵다. 동사는 보유 현금으로 최근 플레이디를 인수했다. 시너지를 확인하기 위해서는 이보다 2년 앞서 인수한 CTTD 성과가 선행될 필요가 있다.

동사의 적정주가를 10만원으로 하향한다. 2021년 NFT 상승 사이클을 제외하면 12배 밸류에이션(8-16배) 전후를 맴돌았다. 유기적 성장의 peak cycle 지나는 점을 감안해 12배에 10%를 할인해 적용했다. 가격적 메리트가 존재하나 글로벌 성과가 실적으로 반영되어야 밸류에이션 상승이 본격화될 수 있다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	344.0	90.3	74.6	6,489	25.4	25,337	13.2	3.4	5.8	28.0	97.1
2024	429.1	114.3	98.5	8,565	33.4	31,716	10.6	2.9	3.9	30.0	91.3
2025E	479.3	126.6	97.8	8,506	0.4	38,841	10.0	2.2	2.7	24.1	82.5
2026E	502.9	131.8	106.5	9,262	9.6	46,598	9.2	1.8	2.0	21.7	71.7
2027E	509.9	130.1	102.1	8,885	-4.1	54,090	9.6	1.6	1.5	17.6	62.8

표1 1Q25E Preview 테이블

(십억원)	1Q25E	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	105.9	94.9	11.5	117.6	-10.0	102.2	3.6	105.6	0.3
영업이익	31.3	28.5	9.5	28.6	9.2	31.1	0.5	30.2	3.5
세전이익	34.4	31.6	9.1	31.6	8.8	34.3	0.3	33.6	2.4
순이익	26.1	24.6	6.3	22.5	16.2	26.1	0.1	25.2	3.7
영업이익률(%)	29.5	30.1		24.3		30.4			
세전이익률(%)	32.5	33.2		26.9		33.6			
순이익률(%)	24.7	25.9		19.1		25.5			

자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(%diff)	컨센서스	(% diff.)
매출액	479.3	429.1	11.7	451.6	6.1	472.8	1.4
영업이익	126.6	114.3	10.7	124.8	1.4	130.6	-3.1
세전이익	131.7	128.5	2.5	130.1	1.2	142.3	-7.4
지배주주 순이익	97.8	98.5	-0.7	99.2	-1.4	108.2	-9.6
영업이익률(%)	26.4	26.6		27.6		27.6	
세전이익률(%)	27.5	30.0		28.8		30.1	
순이익률(%)	20.4	22.9		22.0		22.9	

주: 플레이디 인수 효과 반영

자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

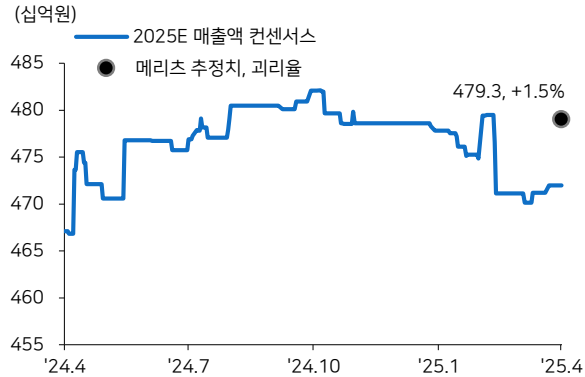
표3 실적변동표

	New		Old		% diff.	
(십억원)	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	479.3	502.9	451.6	464.3	6%	8%
영업이익	126.6	131.8	124.8	128.4	1%	3%
세전이익	131.7	144.6	130.1	142.1	1%	2%
지배주주순이익	97.8	106.5	99.2	109.2	-1%	-3%

주: 플레이디 인수 효과 반영

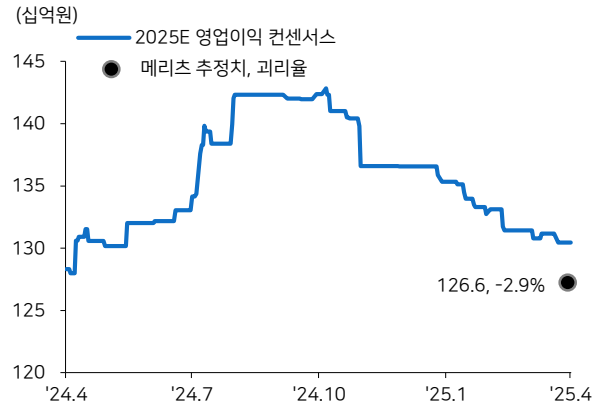
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 2025E 매출액, 컨센서스 +1.5% 전망



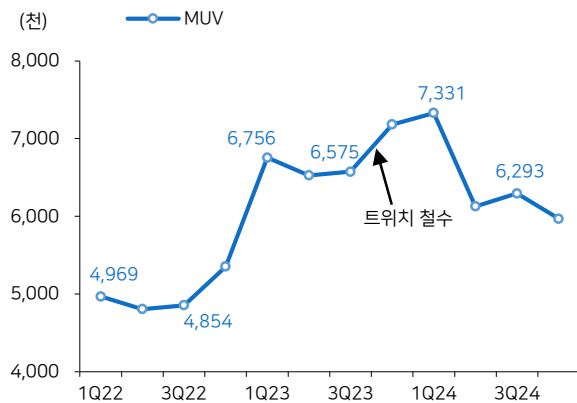
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -2.9% 하회 전망



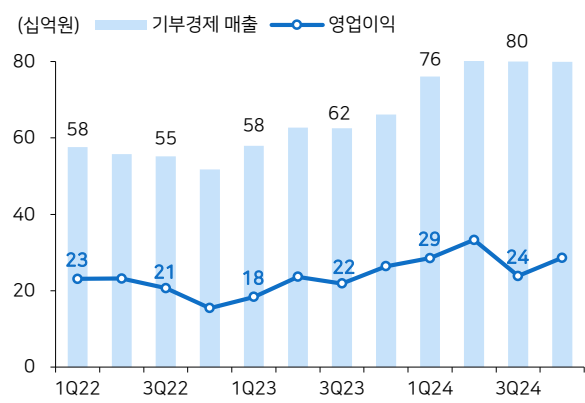
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림3 MUV



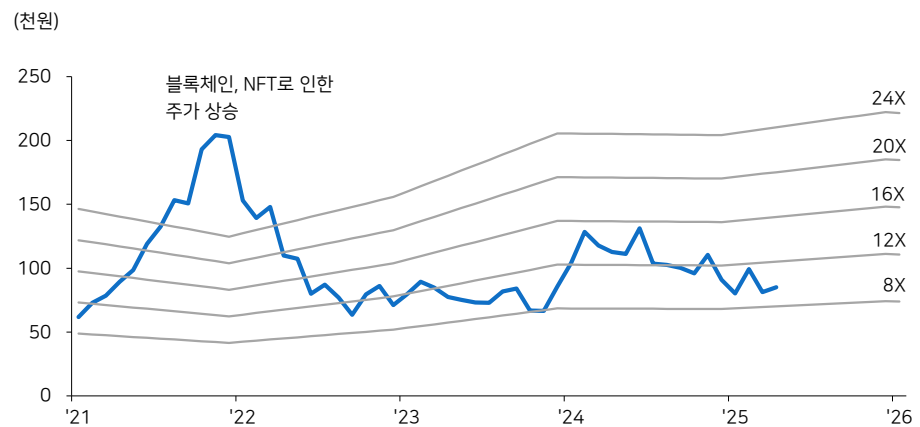
자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

그림4 기부경제 매출과 영업이익 correlation: 0.82



자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2021년 블록체인/NFT 주가 상승 사이클 제외 시 주가는 8-16배 밴드



주: SOOP Fwd 12M PER

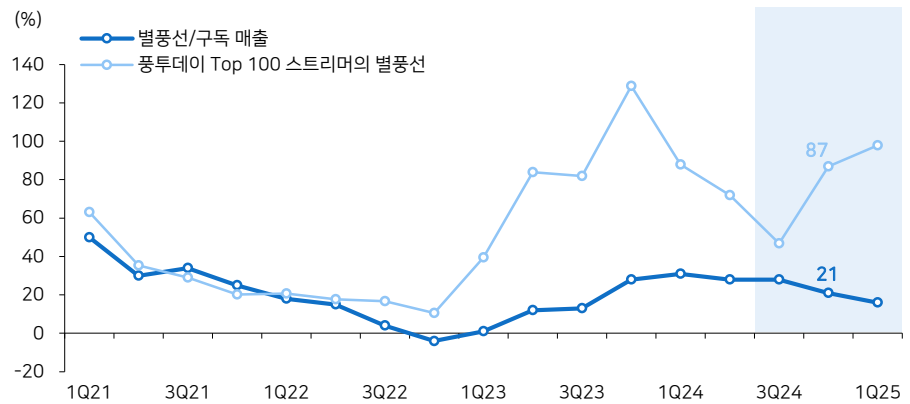
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표4 735억원 들여 지분 70% 인수한 플레이디의 과거 3년 손익계산서

단위: 백만원	2022	2023	2024
영업수익	43,952	37,256	38,614
영업비용	38,355	34,725	34,612
영업이익	5,597	2,531	4,002
금융수익	543	1,029	1,524
금융원가	310	236	189
기타영업외수익	343	245	258
기타영업외비용	21	97	14
법인세비용차감전순이익	6,153	3,471	5,581
법인세비용	1,200	585	1,281
당기순이익	4,953	2,886	4,301

자료: 플레이디, 메리츠증권 리서치센터

그림6 SOOP 별풍선/구독 매출과 Top 100 스트리머 별풍선의 YoY 증가율



자료: SOOP, 풍투데이, 메리츠증권 리서치센터

표5 SOOP 실적 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출	94.9	106.5	110.0	117.6	105.9	123.4	120.8	129.1	429.1	479.3	502.9
플랫폼 서비스	78.7	82.8	82.6	82.4	91.0	91.0	90.4	90.8	326.6	363.2	374.7
광고	15.2	22.7	26.2	33.9	13.7	31.3	29.1	37.0	98.0	111.1	122.9
기타	1.0	1.1	1.1	1.3	1.1	1.2	1.2	1.4	4.5	4.9	5.3
% YoY											
매출	30.6	22.9	25.2	21.5	11.5	15.9	9.8	9.8	24.7	11.7	4.9
플랫폼 서비스	30.2	27.0	27.4	20.3	15.6	9.9	9.5	10.1	26.1	11.2	3.2
광고	33.1	13.5	21.7	13.4	-9.7	38.1	11.1	9.1	18.3	13.4	10.6
기타	29.4	-29.4	-23.2	-35.1	9.7	9.3	8.9	7.8	-21.7	8.9	8.1
영업비용	66.4	73.2	86.1	89.0	74.6	89.4	89.2	99.4	314.7	352.7	371.1
% to sales	69.9	68.7	78.3	75.7	70.5	72.4	73.8	77.0	73.4	73.6	73.8
% YoY	22.2	16.2	30.5	20.3	12.4	22.1	3.5	11.8	22.3	12.1	5.2
인건비	22.4	23.0	22.7	23.6	25.0	24.7	23.4	24.3	91.7	97.4	97.2
지급수수료	30.2	35.6	39.6	47.8	34.4	43.8	43.7	52.6	153.2	174.6	183.9
콘텐츠	3.6	4.3	6.5	5.8	3.9	4.7	6.8	6.1	20.1	21.4	21.7
상각비	5.2	5.3	5.3	5.4	5.5	6.5	6.5	6.6	21.3	25.1	26.6
기타	5.0	5.1	12.0	6.4	5.9	9.6	8.7	9.8	28.5	34.2	41.7
영업이익	28.5	33.3	23.9	28.6	31.3	34.0	31.6	29.7	114.3	126.6	131.8
% YoY	55.2	40.9	9.0	8.4	9.5	2.2	32.5	3.7	26.6	10.7	4.1
영업이익률(%)	30.1	31.3	21.7	24.3	29.5	27.6	26.2	23.0	26.6	26.4	26.2
세전이익	31.6	36.1	29.3	31.6	34.4	37.2	34.5	25.6	128.5	131.7	144.6
% YoY	45.1	32.1	19.1	41.0	9.1	3.1	17.9	-19.1	33.8	2.5	9.8
지배주주순이익	24.6	27.5	23.9	22.5	26.1	27.6	25.6	18.4	98.5	97.8	106.5
% YoY	47.7	20.6	24.1	41.3	6.3	0.6	7.0	-18.0	32.0	-0.7	8.9

주: 콘텐츠형 광고 순매출 전환에 대한 2024년 보정은 이루어지지 않은 수치. 2Q25부터 플레이디 인수 효과 반영

자료: SOOP, 메리츠증권 리서치센터

SOOP (067160)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	344.0	429.1	479.3	502.9	509.9
매출액증가율(%)	19.0	24.7	11.7	4.9	1.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	344.0	429.1	479.3	502.9	509.9
판매관리비	253.7	314.7	352.7	371.1	379.9
영업이익	90.3	114.3	126.6	131.8	130.1
영업이익률(%)	26.3	26.6	26.4	26.2	25.5
금융손익	11.0	10.6	10.3	11.7	13.5
종속/관계기업손익	-0.1	0.0	-0.0	-0.0	0.0
기타영업외손익	-5.2	3.6	-5.1	1.1	0.0
세전계속사업이익	96.1	128.5	131.7	144.6	143.6
법인세비용	21.5	29.0	31.8	35.0	34.6
당기순이익	74.6	99.5	100.0	109.6	105.1
지배주주지분 순이익	74.6	98.5	97.8	106.5	102.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	119.7	215.2	156.9	150.5	137.3
당기순이익(손실)	74.6	99.5	100.0	109.6	105.1
유형자산상각비	18.7	21.3	25.1	26.6	27.6
무형자산상각비	1.4	1.9	2.0	2.1	2.2
운전자본의 증감	12.3	92.5	29.8	12.2	2.3
투자활동 현금흐름	-25.7	-27.3	-95.1	-37.6	-33.4
유형자산의증가(CAPEX)	-8.8	-22.0	-24.2	-26.6	-29.3
투자자산의감소(증가)	9.6	-2.3	-67.9	-8.0	-1.2
재무활동 현금흐름	-34.0	-19.7	-16.0	-15.6	-17.2
차입금의 증감	9.2	-1.4	0.0	0.2	0.1
자본의 증가	1.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	59.7	168.2	45.7	97.3	86.6
기초현금	76.6	136.3	304.5	350.2	447.5
기말현금	136.3	304.5	350.2	447.5	534.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	480.8	602.2	655.1	756.2	843.9
현금및현금성자산	136.3	304.5	350.2	447.5	534.1
매출채권	24.1	30.1	33.6	35.2	35.7
재고자산	0.9	1.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	97.3	101.4	169.5	178.3	182.0
유형자산	35.8	36.5	35.7	35.7	37.4
무형자산	18.0	19.1	20.1	21.0	21.7
투자자산	13.7	16.0	83.9	91.9	93.0
자산총계	578.1	703.6	824.5	934.5	1,025.9
유동부채	274.1	325.2	362.0	379.7	385.0
매입채무	1.1	1.3	1.5	1.5	1.6
단기차입금	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
유동성장기부채	1.4	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	10.6	10.6	10.6	10.6	10.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	4.4	4.4	4.4	4.4	4.4
부채총계	284.7	335.8	372.7	390.3	395.6
자본금	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
자본잉여금	65.9	65.9	65.9	65.9	65.9
기타포괄이익누계액	-7.3	-7.3	-7.3	-7.3	-7.3
이익잉여금	288.4	370.9	452.8	541.9	628.1
비지배주주지분	2.1	3.2	5.4	8.5	8.5
자본총계	293.4	367.8	451.8	544.1	630.3

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	29,928	37,327	41,693	43,750	44,363
EPS(지배주주)	6,489	8,565	8,506	9,262	8,885
CFPS	10,336	12,509	12,925	14,062	13,463
EBITDAPS	9,604	11,961	13,370	13,966	13,910
BPS	25,337	31,716	38,841	46,598	54,090
DPS	850	1,500	1,490	1,622	1,784
배당수익률(%)	1.0	1.7	1.8	1.9	2.1
Valuation(Multiple)					
PER	13.2	10.6	10.0	9.2	9.6
PCR	8.3	7.3	6.6	6.0	6.3
PSR	2.9	2.4	2.0	1.9	1.9
PBR	3.4	2.9	2.2	1.8	1.6
EBITDA(십억원)	110.4	137.5	153.7	160.5	159.9
EV/EBITDA	5.8	3.9	2.7	2.0	1.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	28.0	30.0	24.1	21.7	17.6
EBITDA 이익률	32.1	32.0	32.1	31.9	31.4
부채비율	97.1	91.3	82.5	71.7	62.8
금융비용부담률	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	113.6	108.5	148.2	153.0	149.5
매출채권회전율(x)	15.5	15.8	15.1	14.6	14.4
재고자산회전율(x)	772.5	458.8	978.3		

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)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

SOOP (067160) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.02.10	기업브리프	Buy	110,000	이효진	-28.6	-15.0	
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	-22.4	-17.4	
2024.11.01	기업브리프	Hold	110,000	이효진	-12.5	16.3	
2025.04.03	기업브리프	Hold	100,000	이효진	-	-	