

2024. 7. 16

Tech팀

오동환

Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

유승민

Research Associate
seungmin.you@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	160,000원	23.5%
현재주가	129,600원	
시가총액	1.5조원	
Shares (float)	11,494,767주 (66.4%)	
52주 최저/최고	62,200원/137,000원	
60일-평균거래대금	149.1억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
SOOP (%)	19.4	24.4	80.8
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	20.8	25.4	90.0

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	160,000	160,000	0.0%
2024E EPS	8,695	8,741	-0.5%
2025E EPS	10,056	11,256	-10.7%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	13
Target price	161,538
Recommendation	3.9
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

SOOP (067160)

불황에도 별풍선은 고성장

- 파트너 BJ를 중심으로 별풍선 매출 고성장이 지속되고 있어, 2분기 영업이익은 YoY 33% 증가한 313억원으로 컨센서스를 2.4% 상회할 전망
- 글로벌 SOOP은 현재 기술 테스트 중으로 아직 트래픽 기여는 미미하나, 25년부터 본격적인 마케팅 진행으로 이용자 확대에 기여할 전망
- 안정적인 매출 성장과 레버리지 효과를 감안하여 현재 14.5배 P/E 수준인 밸류에이션의 추가 반등 여력은 크다고 판단됨

WHAT'S THE STORY?

별풍선이 이끈 이익 호조: 상위 BJ 중심으로 별풍선 매출 성장세가 지속됨에 따라 2분기 플랫폼 매출은 1분기와 유사하게 YoY 29% 증가할 전망. 광고 매출은 인기 게임 리그 종료 영향으로 YoY 5.7% 역성장이 예상되나, 플랫폼 매출 성장으로 전체 매출은 YoY 20.1% 증가할 전망. 트위치 출신 스트리머 영입 비용 온기 반영과 이스포츠 월드컵(EWC) 중계권료, 글로벌 SOOP 관련 회선사료료 등 전반적인 비용 증가에도 고마진 플랫폼 매출 성장으로 2분기 영업이익은 YoY 32.5% 증가한 313억원을 기록, 컨센서스를 2.4% 상회할 전망.

글로벌 성과 가시화는 25년부터: 6월 베타서비스로 출시된 글로벌 SOOP은 현재 현지 스트리머와 국내 일부 스트리머를 대상으로 기술 테스트 중으로, 아직 트래픽은 미미한 상황. 연말까지는 실시간 번역, 결제 시스템 등 원활한 운영을 위한 기술 검증 기간을 갖고 25년부터 현지 스트리머 영입, 현지 리그 개최 등 및 마케팅을 본격화할 계획. 하반기부터 일부 비용 증가가 예상되나, 본격적인 비용 증가는 25년부터 나타날 전망. 해외 진출 관련 비용 증가에도 국내 별풍선 매출의 견조한 성장이 이를 상쇄할 수 있다고 판단됨.

성장성 대비 매력적 밸류에이션: SOOP에 대해 기존 BUY 투자의견과 목표주가 16만원(12개월 예상 EPS에 글로벌 스트리밍 플랫폼 P/E 평균 18.1배 적용)을 유지함. 트위치 국내 서비스 종료 이후 기대했던 만큼의 유저 증가는 없었으나, 액티브 스트리머 수나 시청 시간 등 활동 지표가 개선되며 플랫폼 건전성이 상승. 활동성 상승은 장기적인 ARPU 상승 여력을 높이는 만큼 지속적인 플랫폼 매출 성장이 가능할 전망. 25년부터는 글로벌 SOOP의 지표 상승도 예상되는 만큼 현재 밸류에이션(12MF 14.5배 P/E)은 저평가 상태라고 판단됨.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2023	2024E	2025E	2026E
매출액 (십억원)	348	426	490	564
영업이익 (십억원)	90	121	137	157
순이익 (십억원)	75	103	116	134
EPS (adj) (원)	6,473	8,695	10,056	11,567
EPS (adj) growth (%)	26.0	34.3	15.6	15.0
EBITDA margin (%)	31.8	33.6	32.8	31.9
ROE (%)	28.0	30.7	27.0	24.5
P/E (adj) (배)	13.2	14.9	12.9	11.2
P/B (배)	3.2	3.7	2.9	2.3
EV/EBITDA (배)	7.2	8.6	7.0	5.3
Dividend yield (%)	1.0	0.8	0.9	0.9

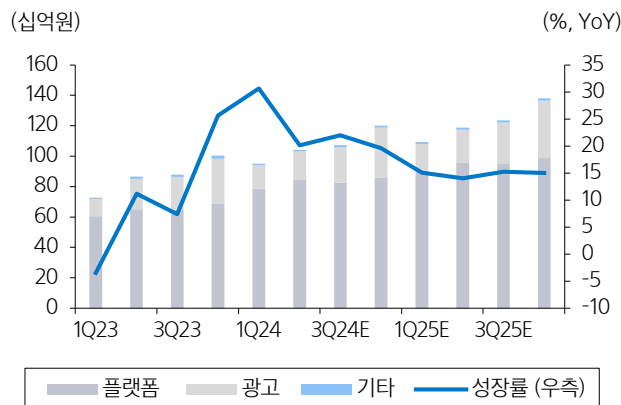
자료: SOOP, 삼성증권 추정

2Q24 Preview

(십억원)	2Q24E			차이 (%)		2Q23	1Q24	증감 (%)	
	신규	기존	컨센서스	기존	컨센서스			전년도 대비	전분기 대비
매출액	104.1	107.9	105.1	(3.5)	(1.0)	86.7	95.0	20.1	9.6
플랫폼	84.2	82.3		2.3		65.2	78.7	29.2	7.0
광고	18.8	24.5		(23.2)		20.0	15.2	(5.7)	23.7
기타	1.1	1.1		0.0		1.5	1.0	(29.4)	5.0
영업비용	72.8	77.3		(5.8)		63.0	66.3	15.5	9.8
인건비 및 복리후생비	23.4	23.0		2.0		19.3	22.4	21.5	4.5
지급수수료	15.7	20.9		(25.0)		12.8	13.5	22.8	16.2
결제수수료	13.1	13.0		0.1		9.6	12.5	35.4	4.6
감가상각비	5.0	4.7		4.7		4.5	4.9	11.2	2.0
기타	15.7	15.7		0.3		16.9	13.1	(7.0)	20.1
영업이익	31.3	30.6	30.6	2.3	2.4	23.6	28.7	32.5	9.2
세전이익	33.5	33.6	32.9	(0.2)	2.0	27.3	31.6	22.7	6.2
당기순이익	26.3	26.3	26.7	(0.2)	(1.4)	22.7	24.7	15.8	6.2
지배주주순이익	26.1	26.2	25.4	(0.2)	2.7	22.8	24.6	14.6	6.2
이익률 (%)									
영업이익률	30.1	28.4	29.1			27.3	30.2		
세전이익률	32.2	31.1	31.3			31.5	33.2		
순이익률	25.2	24.4	25.3			26.2	26.0		
지배주주순이익률	25.1	24.3	24.2			26.3	25.9		

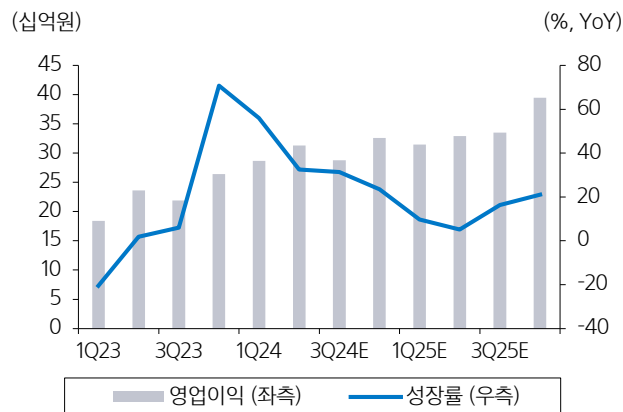
자료: SOOP, Fnguide, 삼성증권 추정

SOOP 매출 추이



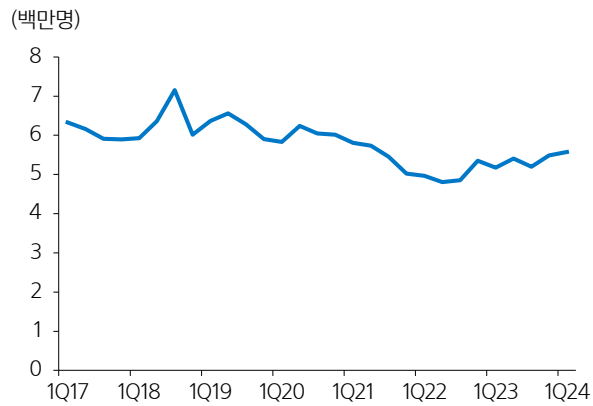
자료: SOOP, 삼성증권 추정

SOOP 영업이익 추이



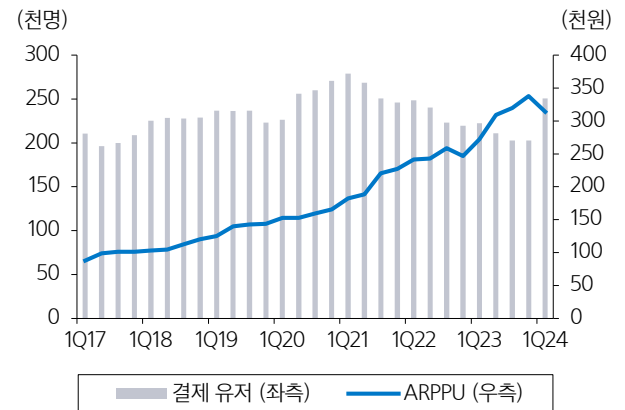
자료: SOOP, 삼성증권 추정

월간 활성 이용자(MUV) 추이



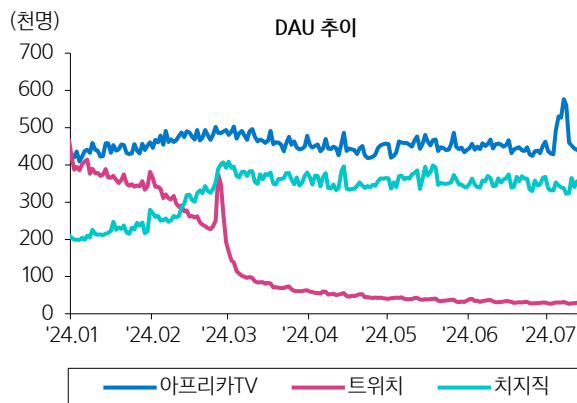
자료: SOOP, 삼성증권

결제 유저 기반 확대



자료: SOOP, 삼성증권

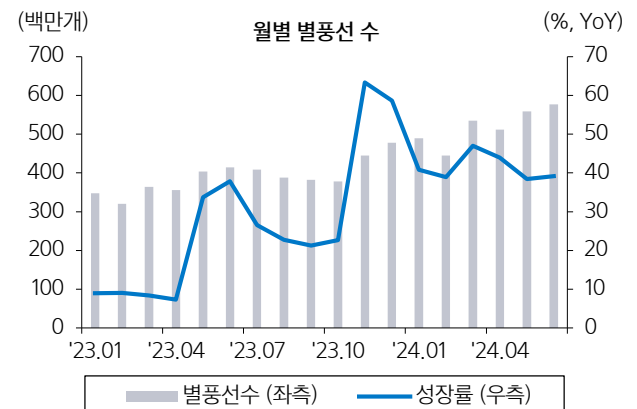
국내 스트리밍 플랫폼 일간 이용자 수 추이 비교



참고: 안드로이드 기준

자료: 모바일인덱스, 삼성증권

퐁투데이 월별 별풍선 매출 추정



참고: 상위 1,000위 BI 별풍선 개수 합계

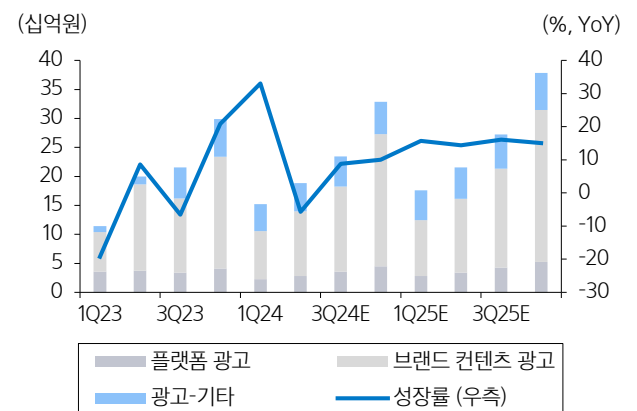
자료: 퐁투데이

플랫폼 매출 추이



자료: SOOP, 삼성증권 추정

광고 매출 추이



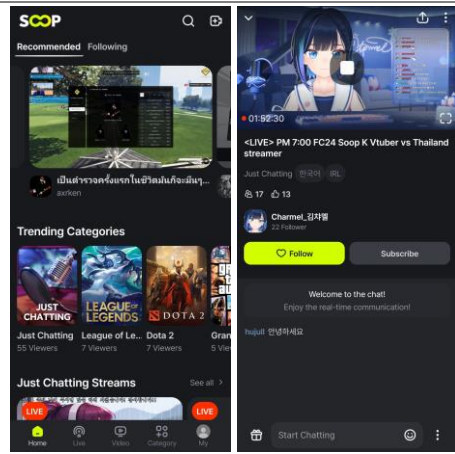
자료: SOOP, 삼성증권 추정

사우디 이스포츠 월드컵(EWC) 중계권 확보



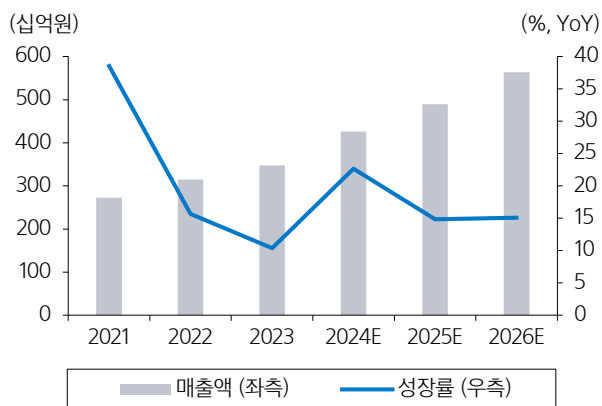
자료: SOOP

글로벌 SOOP 기술 테스트 중



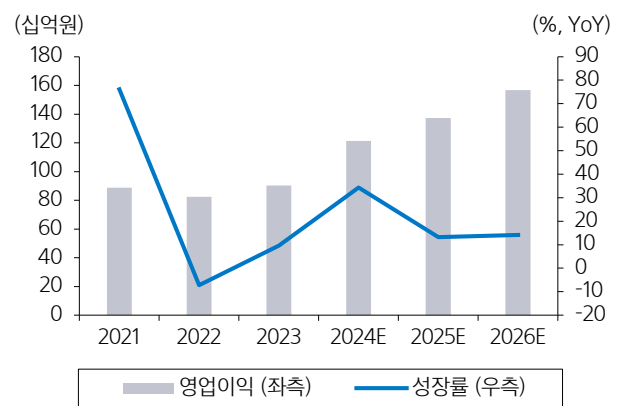
자료: SOOP

연간 매출액 전망



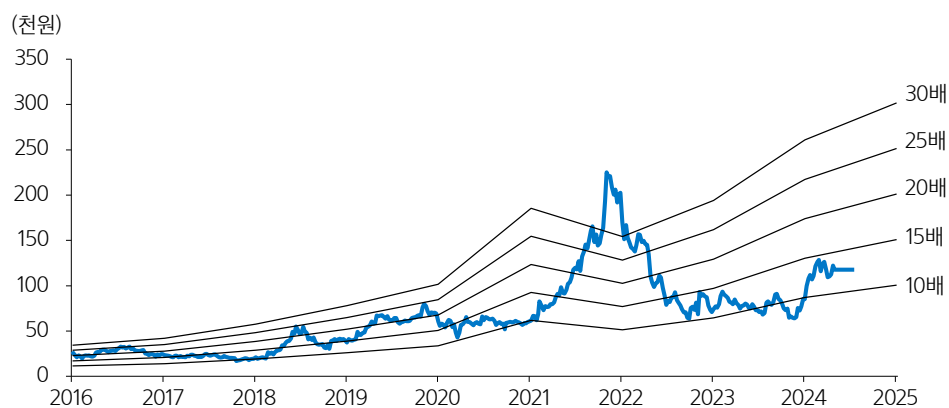
자료: SOOP, 삼성증권 추정

연간 영업이익 전망



자료: SOOP, 삼성증권 추정

SOOP 12개월 forward P/E 밴드



자료: Quantwise, 삼성증권 추정

SOOP 밸류에이션

	(원)
12개월 예상 EPS	8,958
목표 P/E (배)*	18.1
적정 주가	162,089
목표주가	160,000
현재 주가	129,600
상승 여력 (%)	23.5

참고: 7월 15일 종가 기준; * 글로벌 스트리밍 플랫폼 24년, 25년 P/E 3:1 가중 평균

자료: 삼성증권 추정

주요 라이브 스트리밍 플랫폼 P/E

(배)	2024E	2025E	가중 평균
IQIYI	7.9	6.7	7.6
JOYY	9.2	8.3	9.0
넷플릭스	37.4	31.2	35.9
디즈니	20.5	18.1	19.9
평균	18.8	16.0	18.1

참고: 7월 15일 종가 기준

자료: Bloomberg

분기 수익 추정

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	72.7	86.7	87.9	100.4	95.0	104.1	107.2	120.1	109.3	118.8	123.6	138.1
플랫폼	60.5	65.2	64.9	68.5	78.7	84.2	82.6	86.0	90.4	95.9	94.9	98.8
광고	11.4	20.0	21.6	29.9	15.2	18.8	23.5	32.9	17.6	21.5	27.2	37.8
기타	0.8	1.5	1.5	2.0	1.0	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3	1.4	1.5
영업비용	54.3	63.0	66.0	74.0	66.3	72.8	78.5	87.5	77.8	85.9	90.1	98.7
인건비 및 복리후생비	17.9	19.3	20.1	20.2	22.4	23.4	23.9	24.5	25.9	26.5	27.0	27.6
지급수수료	11.4	12.8	14.1	22.5	13.5	15.7	18.1	22.6	14.8	17.7	20.0	24.3
결제수수료	8.5	9.6	9.7	10.7	12.5	13.1	12.8	13.3	14.0	14.9	14.7	15.3
감가상각비	4.4	4.5	4.5	4.9	4.9	5.0	5.1	5.4	5.5	5.7	5.8	6.1
기타	12.1	16.9	17.6	15.7	13.1	15.7	18.5	21.7	17.6	21.2	22.5	25.5
영업이익	18.4	23.6	21.9	26.4	28.7	31.3	28.8	32.6	31.5	32.9	33.5	39.4
세전이익	21.8	27.3	24.6	22.4	31.6	33.5	31.3	35.1	34.0	35.6	36.3	42.5
당기순이익	16.6	22.7	19.2	16.1	24.7	26.3	24.5	27.5	26.7	27.9	28.4	33.3
지배주주순이익	16.7	22.8	19.2	15.9	24.6	26.1	24.4	27.4	26.5	27.7	28.3	33.1
수정 EPS (원)*	1,317	1,811	1,563	1,776	2,044	2,238	2,073	2,340	2,306	2,411	2,459	2,880
이익률 (%)												
영업이익률	25.3	27.3	24.9	26.3	30.2	30.1	26.8	27.1	28.8	27.7	27.1	28.6
세전이익률	29.9	31.5	28.0	22.3	33.2	32.2	29.2	29.2	31.1	29.9	29.4	30.8
순이익률	22.8	26.2	21.9	16.0	26.0	25.2	22.9	22.9	24.4	23.5	23.0	24.1
지배주주순이익률	22.9	26.3	21.9	15.9	25.9	25.1	22.7	22.8	24.3	23.3	22.9	24.0

참고: * 일회성 요인 제외, 완전 회석화됨, KIFRS 연결 기준

자료: SOOP, 삼성증권 추정

SOOP 연간 수익 추정 변경

(십억원)	2024E			2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이	변경 전	변경 후	차이
매출액	428.0	426.4	(0.4)	503.7	489.7	(2.8)	587.4	563.7	(4.0)
플랫폼	327.8	331.6	1.2	388.4	380.1	(2.1)	454.7	436.7	(4.0)
광고	95.7	90.4	(5.6)	109.9	104.2	(5.1)	126.1	120.4	(4.5)
기타	4.5	4.5	0.0	5.4	5.4	0.0	6.6	6.6	0.0
영업비용	310.2	305.1	(1.7)	353.6	352.4	(0.3)	408.8	407.0	(0.4)
인건비 및 복리후생비	92.8	94.2	1.5	107.8	107.0	(0.8)	124.2	121.3	(2.3)
지급수수료	79.7	69.9	(12.3)	88.0	76.8	(12.7)	102.1	90.1	(11.8)
결제수수료	51.9	51.7	(0.5)	61.5	58.9	(4.3)	72.1	67.7	(6.1)
감가상각비	19.4	20.3	4.7	22.0	23.0	4.7	24.7	25.9	4.7
기타	66.3	68.9	4.0	74.2	86.7	16.8	85.7	102.0	19.1
영업이익	117.8	121.3	3.0	150.1	137.3	(8.5)	178.6	156.7	(12.3)
세전이익	130.6	131.5	0.7	166.0	148.3	(10.7)	199.5	170.6	(14.5)
당기순이익	102.4	103.1	0.7	130.2	116.3	(10.7)	156.4	133.8	(14.5)
지배주주순이익	101.8	102.5	0.7	129.4	115.6	(10.7)	155.5	133.0	(14.5)
수정 EPS (원)*	8,741	8,695	(0.5)	11,256	10,056	(10.7)	13,527	11,567	(14.5)
이익률 (%)									
영업이익률	27.5	28.5		29.8	28.0		30.4	27.8	
세전이익률	30.5	30.8		33.0	30.3		34.0	30.3	
순이익률	23.9	24.2		25.8	23.7		26.6	23.7	
지배주주순이익률	23.8	24.0		25.7	23.6		26.5	23.6	

참고: * 일회성 요인 제외, 완전 회석화됨, KIFRS 연결 기준

자료: SOOP, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	315	348	426	490	564
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	315	348	426	490	564
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	233	257	305	352	407
영업이익	82	90	121	137	157
(영업이익률, %)	26.2	26.0	28.4	28.0	27.8
영업외손익	0	6	10	11	14
금융수익	4	12	11	12	15
금융비용	1	1	1	1	1
지분법손익	0	-0	0	0	0
기타	-3	-5	1	0	0
세전이익	83	96	131	148	171
법인세	23	21	28	32	37
(법인세율, %)	27.9	22.3	21.6	21.6	21.6
계속사업이익	60	75	103	116	134
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	60	75	103	116	134
(순이익률, %)	18.9	21.5	24.2	23.7	23.7
지배주주순이익	60	75	102	116	133
비지배주주순이익	-0	0	1	1	1
EBITDA	99	110	143	160	180
(EBITDA 이익률, %)	31.6	31.8	33.6	32.8	31.9
EPS (지배주주)	5,197	6,489	8,914	10,056	11,567
EPS (연결기준)	5,177	6,492	8,969	10,118	11,638
수정 EPS (원)*	5,138	6,473	8,695	10,056	11,567

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동에서의 현금흐름	101	120	108	142	177
당기순이익	60	75	103	116	134
현금유출입이없는 비용 및 수익	49	44	44	45	47
유형자산 감가상각비	16	19	20	22	22
무형자산 상각비	1	1	2	2	2
기타	32	24	22	22	24
영업활동 자산부채 변동	24	12	-24	4	21
투자활동에서의 현금흐름	-57	-26	-65	-33	-19
유형자산 증감	-14	-9	-17	-16	0
장단기금융자산의 증감	-20	-16	-33	-17	-19
기타	-23	-1	-15	-0	-0
재무활동에서의 현금흐름	-42	-34	-21	-10	-11
차입금의 증가(감소)	-8	9	-3	1	1
자본금의 증가(감소)	5	1	0	0	0
배당금	-8	-8	-9	-10	-12
기타	-31	-36	-9	0	0
현금증감	1	60	31	101	148
기초현금	75	77	136	168	269
기말현금	77	136	168	269	417
Gross cash flow	109	119	147	162	181
Free cash flow	86	111	90	126	177

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: SOOP, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	370	481	597	755	950
현금 및 현금등가물	77	136	168	269	417
매출채권	20	24	23	27	31
재고자산	0	1	1	1	1
기타	273	320	405	458	502
비유동자산	95	97	94	87	65
투자자산	23	14	18	19	19
유형자산	38	36	33	27	6
무형자산	12	18	17	15	13
기타	22	30	27	27	27
자산총계	465	578	691	842	1,016
유동부채	217	274	302	347	397
매입채무	1	1	1	1	2
단기차입금	1	4	4	4	4
기타 유동부채	216	269	297	341	392
비유동부채	7	11	10	11	12
사채 및 장기차입금	0	4	4	4	4
기타 비유동부채	7	6	6	7	8
부채총계	224	285	312	358	409
자배주주지분	241	291	376	481	602
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	65	66	66	66	66
이익잉여금	222	288	382	487	608
기타	-51	-69	-77	-77	-77
비지배주주지분	0	2	3	3	4
자본총계	241	293	379	485	607
순부채	-129	-194	-260	-377	-542

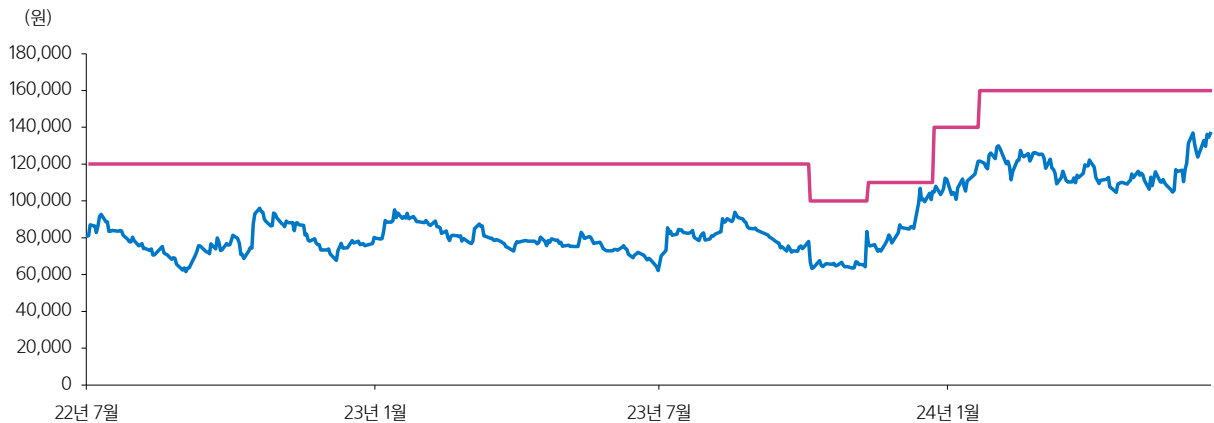
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2022	2023	2024E	2025E	2026E
증감률 (%)					
매출액	15.7	10.4	22.7	14.9	15.1
영업이익	-7.2	9.6	34.2	13.3	14.1
순이익	-16.0	25.4	38.1	12.8	15.0
수정 EPS**	-16.8	26.0	34.3	15.6	15.0
주당지표					
EPS (지배주주)	5,197	6,489	8,914	10,056	11,567
EPS (연결기준)	5,177	6,492	8,969	10,118	11,638
수정 EPS**	5,138	6,473	8,695	10,056	11,567
BPS	22,106	27,160	35,311	45,181	56,534
DPS (보통주)	730	850	978	1,124	1,124
Valuations (배)					
P/E***	13.8	13.2	14.9	12.9	11.2
P/B***	3.2	3.2	3.7	2.9	2.3
EV/EBITDA	6.9	7.2	8.6	7.0	5.3
비율					
ROE (%)	26.5	28.0	30.7	27.0	24.5
ROA (%)	13.6	14.3	16.2	15.2	14.4
ROIC (%)	-133.4	-106.2	-127.4	-137.8	-117.1
배당성향 (%)	13.3	12.2	10.2	10.4	9.0
배당수익률 (보통주, %)	1.0	1.0	0.8	0.9	0.9
순부채비율 (%)	-53.6	-66.1	-68.7	-77.6	-89.3
이자보상배율 (배)	129.6	113.6	154.5	177.7	193.9

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 7월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 7월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/6/16	7/29	2023/7/29	2023/10/31	12/7	2024/1/18	2/16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	140000	120000	120000	100000	110000	140000	160000
과리율 (평균)	-39.50	-34.37	-31.75	-34.22	-21.19	-22.33	
과리율 (최대/최소)	-30.29	-20.00	-21.75	-16.60	-2.91	-13.21	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2024.06.30 기준

매수(80%)·중립(20%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA