

SOOP

| Bloomberg Code (067160 KS) | Reuters Code (067160.KQ)

2024년 4월 30일

[인터넷]

강석오 선임연구원

☎ 02-3772-1543

✉ sokang@shinhan.com

고준혁 연구원

☎ 02-3772-1539

✉ jhko0330@shinhan.com

높아진 이익 수준, 성장은 이제 시작

매수
(유지)

현재주가 (4월 29일)

118,300 원



목표주가

190,000 원 (상향)



상승여력

60.6%

- ◆ 외형 성장과 비용 통제로 OPM 30%대 기록, 컨센서스 상회
- ◆ 긍정적인 유저 지표와 이익 수준을 기반으로 성장 지속 예상
- ◆ 해외 진출과 함께 실적 성장, 멀티플 상승 전망해 목표주가 상향



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

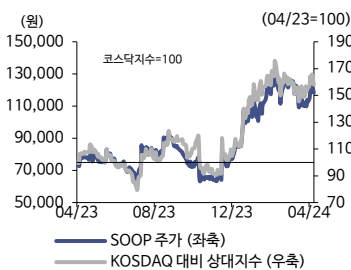
시가총액	1,359.8십억원
발행주식수	11.5백만주
유동주식수	7.6백만주(66.3%)
52 주 최고가/최저가	129,900 원/62,200 원
일평균 거래량 (60 일)	195,725 주
일평균 거래액 (60 일)	23,191 백만원
외국인 지분율	36.64%

주요주주	
세인트인태내셔널 외 6 인	26.33%
UBSAG 외 6 인	7.74%

절대수익률	
3개월	14.3%
6개월	57.9%
12개월	52.6%

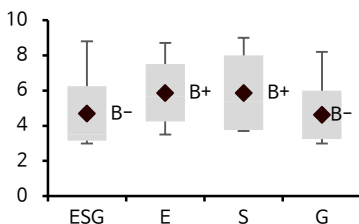
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	7.7%
6개월	35.9%
12개월	47.9%

주가



ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2022	315.0	82.4	59.7	5,197	20,979	13.7	5.5	3.4	26.5	(113.1)
2023	347.6	90.3	74.6	6,489	25,337	13.2	5.8	3.4	28.0	(118.2)
2024F	420.8	121.1	95.7	8,325	32,875	14.7	6.8	3.7	28.6	(124.1)
2025F	466.4	139.6	112.5	9,787	41,874	12.5	5.4	2.9	26.2	(125.4)
2026F	518.8	162.2	140.6	12,231	53,318	10.0	3.8	2.3	25.7	(124.1)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

1Q24 Review: OPM 30% 기록하며 서프라이즈

SOOP은 1Q24 영업수익 950억원(YoY +30.7%, QoQ -5.4%, 영업이익 287억원(YoY +56%, QoQ +8.6%, OPM 30.2%))을 기록하며 컨센서스 영업이익 245억원을 크게 상회했다. 트위치TV 스트리머들의 이적으로 후원경제 수익이 큰 폭 성장했으며 유저 지표도 우호적이었다. DUV QoQ +8%, 액티브 스트리머 QoQ +9%, 유저 월평균 참여시간 +18%, Paying Rate는 1%p 증가했다. 플랫폼의 스트리머 및 유저 활성이 높아지고 콘텐츠도 다양화되었다는 점이 긍정적이다. 비용도 안정화된 모습이었는데 특히 인력 관련 선제적 투자/채용이 작년과 재작년에 충분히 이루어진 만큼 향후 인건비 상승률은 낮아질 전망이다. 채용 또한 해외 사업 관련 인력으로 제한될 전망이다. 외형 성장과 비용 통제가 동시에 나타나며 레버리지 효과가 나타난 분기였다.

높아진 이익 수준, 성장은 이제 시작

1분기 호실적은 3월 트위치tv 스트리머 이적의 일시적 수혜가 아니라 베이스가 된다는 점이 중요하다. 종합 게임 및 버추얼 스트리머들과 기존 BJ들의 시너지는 후원 경제 성장, 광고 단가 상승으로 이어지며, 인기 콘텐츠는 해외로 동시 송출될 예정이다. 인플루언서 콘텐츠가 전 세계적으로 고성장하고 있고 실제 트래픽 이동이 눈에 보이는 만큼 사업적 기회도 많아질 전망이다.

동사는 실적 발표를 통해 글로벌 서비스 시작을 5월로 확정했으며 영어/태국어/중국어를 먼저 지원할 예정이다. e스포츠 콘텐츠를 중심으로 초기 트래픽을 일으킬 계획이며, 콘텐츠형 광고를 적극적으로 기획/제작하는 기업은 동사가 유일해 인구 수는 많고 유저 객단가가 낮은 동남아에서 성과를 낼 수 있을 전망이다.

투자의견 '매수' 유지, 목표주가 190,000원으로 상향

동사에 대한 투자의견 '매수'를 유지하고, 목표주가는 실적 추정치 조정에 따라 190,000원으로 상향한다. 국내 플랫폼 업체들 대부분 트래픽 이탈이나 해외진출의 어려움으로 멀티플이 하락하고 있는데, 동사는 동남아 경쟁사들이 고전하고 있는 상황에서 e스포츠 최상위 플랫폼이 될 수 있다는 판단이다. 외형과 이익의 성장, 그리고 해외 중심 트래픽 성장으로 주가 상승은 지속될 전망으로 Top Pick을 유지한다.

SOOP 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
영업수익	72.7	86.7	87.9	100.4	95.0	103.6	107.1	115.1	347.6	420.8	466.4
(%YoY)	(3.4)	11.2	7.4	25.6	30.7	19.6	21.9	14.6	10.4	21.1	10.8
(%QoQ)	(9.0)	19.2	1.4	14.2	(5.4)	9.1	3.3	7.4			
[매출구성]											
플랫폼 서비스	60.5	65.2	64.9	68.5	78.7	79.4	81.9	83.6	259.0	323.8	357.5
광고	11.4	20.0	21.6	29.9	15.2	23.1	24.1	30.3	82.9	92.7	104.0
멀티플랫폼	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.8	1.5	1.5	2.0	1.0	1.1	1.1	1.1	5.8	4.3	4.9
영업비용	54.3	63.0	66.0	74.0	66.3	74.6	76.8	82.1	257.3	299.7	326.7
(%YoY)	4.1	15.1	7.8	14.8	22.1	18.3	16.3	10.9	10.6	16.5	9.0
(%QoQ)	(15.7)	16.0	4.7	12.1	(10.3)	12.4	2.9	6.9			
[비용구성]											
인건비	17.9	19.3	20.1	20.2	22.4	23.8	24.2	24.7	77.5	95.1	102.8
지급수수료(중계권/기타)	5.7	5.1	6.8	7.6	6.4	7.7	8.0	8.6	25.1	30.7	34.4
지급수수료(광고)	5.7	7.6	7.3	14.9	7.1	8.5	8.9	11.3	35.6	35.7	38.4
과금수수료	8.5	9.6	9.7	10.7	12.5	12.7	13.0	13.3	38.5	51.5	56.8
회선사용료	3.8	3.3	3.1	3.7	4.2	4.4	4.6	4.7	13.9	17.9	19.8
BJ지원금	1.3	1.9	1.6	1.8	2.0	2.1	2.2	2.3	6.5	8.6	9.5
콘텐츠제작비	2.9	6.8	6.6	3.3	1.6	4.0	4.1	4.6	19.7	14.2	14.5
유무형감가상각비	4.7	4.8	5.1	5.5	5.2	5.3	5.4	5.5	20.1	21.5	23.3
지급임차료	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4
행사비	0.3	0.5	0.3	1.1	0.7	0.6	0.7	1.2	2.3	3.2	3.4
기타	3.4	4.0	5.2	5.2	4.2	5.4	5.5	5.7	17.8	20.8	23.4
영업이익	18.4	23.6	21.9	26.4	28.7	29.1	30.3	33.0	90.3	121.1	139.6
(%YoY)	(20.5)	1.9	6.0	70.8	56.0	23.0	38.6	25.1	9.6	34.1	15.3
(%QoQ)	19.0	28.5	(7.3)	20.5	8.6	1.4	4.4	8.8			
(%OPM)	25.3	27.3	24.9	26.3	30.2	28.0	28.3	28.7	26.0	28.8	29.9
당기순이익	16.6	22.7	19.3	16.1	24.8	23.5	24.7	22.8	74.7	95.8	112.5
(%YoY)	(15.2)	15.0	13.2	412.2	49.6	3.4	28.2	41.7	25.5	28.3	17.4
(%QoQ)	428.8	36.7	(15.0)	(16.7)	54.5	(5.6)	5.5	(7.9)	0.0	0.0	0.0
(%NPM)	22.8	26.2	22.0	16.0	26.2	22.6	23.1	19.8	21.5	22.8	24.1
지배기업순이익	16.7	22.8	19.3	15.9	24.7	23.5	24.7	22.8	74.7	95.7	112.5
(%YoY)	(15.1)	15.3	12.5	397.3	48.3	3.0	28.1	43.2	25.0	28.2	17.6
(%QoQ)	420.4	36.9	(15.2)	(17.6)	55.2	(5.0)	5.5	(7.9)			

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

SOOP Valuation Table

(십억원, 원, 배)	2024F	2025F	비고
지배기업 순이익	95.7	112.5	자기주식수 차감
주식 수 (만주)	1,065	1,065	
EPS	8,987	10,565	
12M Fwd EPS (A)		9,502	시가총액 기준 2.2조원
목표 PER (B)		20.0	
(A) * (B)		190,035	
목표 주가		190,000	
현재 주가 (4/29)		118,300	
상승여력 (%)		60.6	

자료: 신한투자증권 추정

SOOP 1Q24P 실적 Review

(십억원)	1Q24P	4Q23	%QoQ	1Q23	%YoY	컨센서스	차이(%)
매출액	95.0	100.4	(5.4)	72.7	30.7	92.0	3.2
영업이익	28.7	26.4	8.6	18.4	56.0	24.5	17.0
순이익	24.7	15.9	55.2	16.7	48.3	20.1	22.9
영업이익률	30.2	26.3		25.3		26.6	
순이익률	26.0	15.9		22.9		21.8	

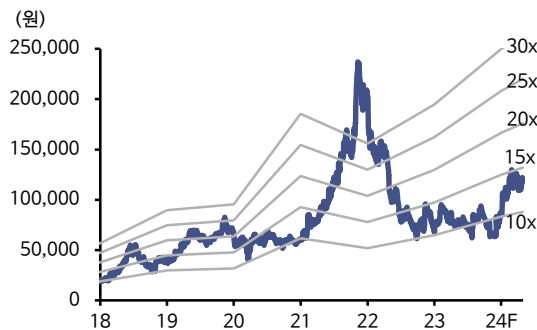
자료: 회사 자료, 신한투자증권

SOOP 2024, 2025년 실적 전망

(십억원)	2024F			2025F		
	컨센서스	신한 추정	차이(%)	컨센서스	신한 추정	차이(%)
매출액	415.4	420.8	1.3	472.1	466.4	(1.2)
영업이익	110.4	121.1	9.7	130.6	139.6	6.9
순이익	89.8	95.7	6.6	106.7	112.5	5.4

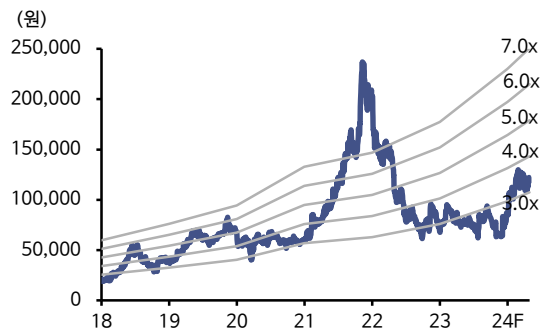
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

SOOP 12개월 선행 PER band



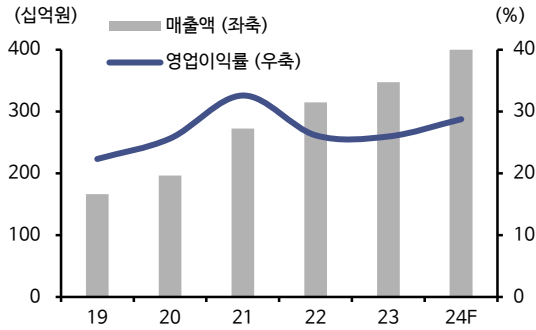
자료: QuantiWise, 신한투자증권

SOOP 12개월 선행 PBR band



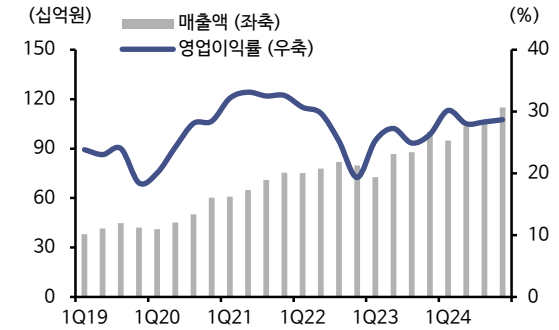
자료: QuantiWise, 신한투자증권

연간 실적 추이 및 전망



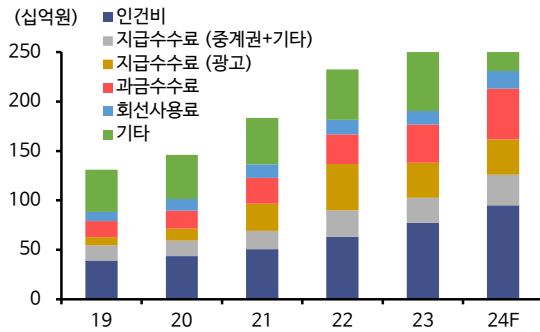
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 실적 추이 및 전망



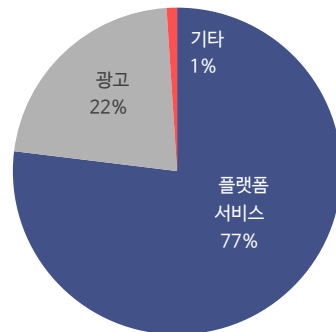
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 비용 추이 및 전망



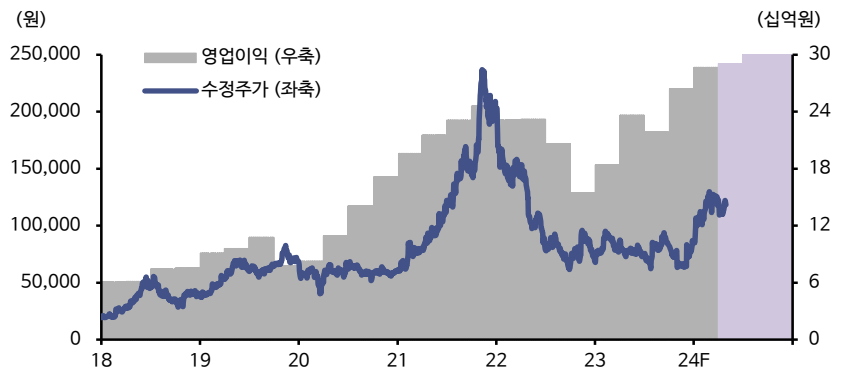
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출 비중(2024F)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

SOOP 영업이익 및 주가 추이



자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한투자증권

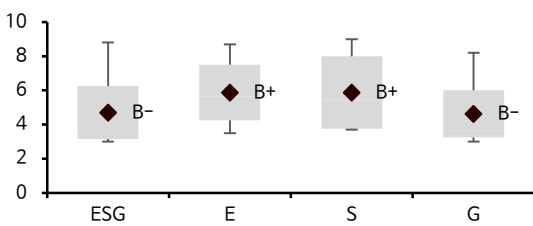
ESG Insight

Analyst Comment

- ◆ 환경: 에너지 사용 저감 및 환경 캠페인 추진
- ◆ 사회: 역량강화교육 및 일자리 창출과 지역사회 기반 봉사활동 추진
- ◆ 지배구조: 클린 콘텐츠 조성체계 수립 및 파트너 지원정책 추진

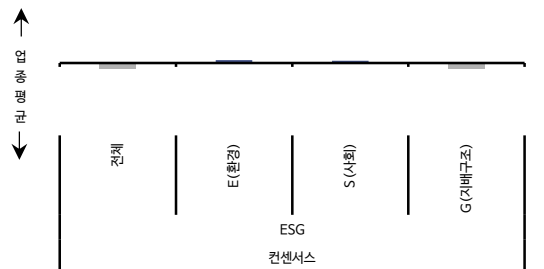
신한 ESG 컨센서스 분포

(점수 및 등급)



자료: 신한투자증권

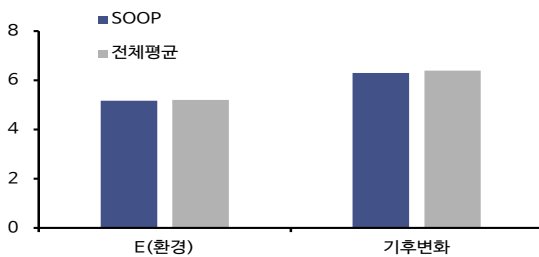
ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

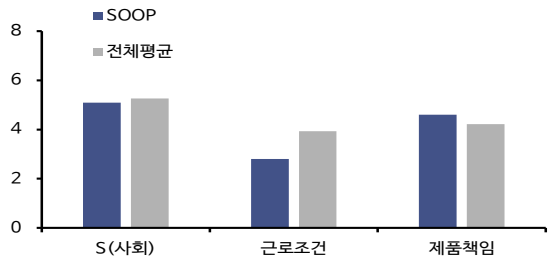
Key Chart

환경 세부 점수 및 전체평균



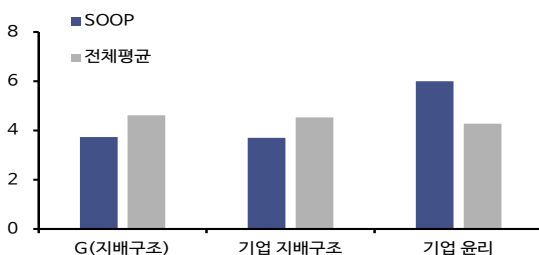
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

사회 세부 점수 및 전체평균



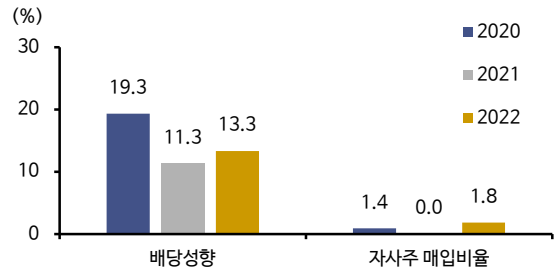
자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

지배구조 세부 점수 및 전체평균



자료: MSCI, 신한투자증권 / 주: 세부항목은 MSCI 기준

배당성향 및 자사주 매입비율



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	465.1	578.1	704.9	849.1	1,018.6
유동자산	370.3	480.8	623.6	776.5	950.7
현금및현금성자산	76.6	136.3	251.0	375.3	523.0
매출채권	20.3	24.1	27.6	31.2	34.6
재고자산	0.0	0.9	1.0	1.2	1.3
비유동자산	94.9	97.3	81.3	72.6	67.8
유형자산	37.6	35.8	20.3	12.0	7.6
무형자산	11.9	18.0	16.9	15.9	15.0
투자자산	23.3	13.7	14.3	14.9	15.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	224.0	284.7	324.7	365.5	403.4
유동부채	217.4	274.1	313.5	353.6	390.9
단기차입금	0.8	3.8	3.8	3.8	3.8
매입채무	0.5	1.0	1.2	1.4	1.5
유동성장기부채	0.0	1.4	1.4	1.4	1.4
비유동부채	6.5	10.6	11.3	11.9	12.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.6	6.3	6.3	6.3	6.3
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	241.2	293.3	380.1	483.6	615.1
자본금	5.7	5.7	5.7	5.7	5.7
자본잉여금	64.7	65.9	65.9	65.9	65.9
기타자본	(45.1)	(61.5)	(61.5)	(61.5)	(61.5)
기타포괄이익누계액	(6.2)	(7.3)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
이익잉여금	222.0	288.4	375.0	478.5	610.0
지배주주지분	241.2	291.2	377.8	481.3	612.8
비지배주주지분	0.0	2.1	2.3	2.3	2.3
*총차입금	7.3	16.5	17.2	18.0	18.7
*순차입금(순현금)	(272.7)	(346.8)	(471.7)	(606.3)	(763.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	100.9	119.7	137.5	147.2	169.8
당기순이익	59.5	74.6	95.8	112.5	140.6
유형자산상각비	15.9	18.7	15.5	8.3	4.4
무형자산상각비	1.1	1.4	1.1	1.0	0.9
회화환산손실(이익)	(0.2)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.8)	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.1)	0.1	0.0	0.0	0.0
운전차본변동	23.5	12.3	25.1	25.4	23.8
(법인세납부)	(32.5)	(17.4)	(29.3)	(31.7)	(39.7)
기타	34.5	31.1	29.3	31.7	39.8
투자활동으로인한현금흐름	(57.2)	(25.7)	(11.5)	(11.7)	(10.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(14.6)	(8.8)	0.0	0.0	0.0
유형자산의감소	0.7	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증거)	(0.7)	0.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증거)	65.1	46.6	(0.6)	(0.6)	(0.6)
기타	(107.7)	(64.0)	(10.9)	(11.1)	(10.3)
FCF	82.4	106.7	130.6	139.9	152.0
재무활동으로인한현금흐름	(42.0)	(34.0)	(8.4)	(8.3)	(8.4)
차입금의 증가(감소)	(9.2)	(1.5)	0.7	0.7	0.7
자기주식의처분(취득)	20.0	18.8	0.0	0.0	0.0
배당금	(8.0)	(8.0)	(9.1)	(9.1)	(9.1)
기타	(44.8)	(43.3)	0.0	0.1	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	(3.0)	(2.8)	(3.0)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.3)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	1.5	59.7	114.7	124.4	147.5
기초현금	75.1	76.6	136.3	251.0	375.4
기말현금	76.6	136.3	251.0	375.4	523.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

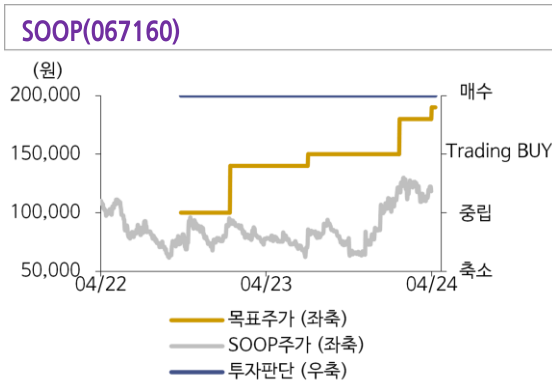
12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	315.0	347.6	420.8	466.4	518.8
증감률 (%)	15.7	10.4	21.1	10.8	11.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	315.0	347.6	420.8	466.4	518.8
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	232.6	257.3	299.7	326.7	356.6
영업이익	82.4	90.3	121.1	139.6	162.2
증감률 (%)	(7.2)	9.6	34.1	15.3	16.1
영업이익률 (%)	26.2	26.0	28.8	29.9	31.3
영업외손익	0.2	5.8	4.0	4.6	18.1
금융손익	3.2	11.0	12.1	15.7	20.1
기타영업외손익	(3.2)	(5.2)	(8.0)	(11.2)	(2.0)
종속 및 관계기업관련손익	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	82.6	96.1	125.1	144.2	180.2
법인세비용	23.1	21.5	29.3	31.7	39.7
계속사업이익	59.5	74.6	95.8	112.5	140.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	59.5	74.6	95.8	112.5	140.6
증감률 (%)	(16.0)	25.4	28.4	17.4	25.0
순이익률 (%)	18.9	21.5	22.8	24.1	27.1
(지배주주)당기순이익	59.7	74.6	95.7	112.5	140.6
(비지배주주)당기순이익	(0.2)	0.0	0.2	0.0	0.0
총포괄이익	58.1	73.1	95.8	112.5	140.6
(지배주주)총포괄이익	58.3	73.0	94.7	111.2	138.9
(비지배주주)총포괄이익	(0.2)	0.0	1.1	1.3	1.7
EBITDA	99.4	110.4	137.7	148.9	167.5
증감률 (%)	(4.0)	11.1	24.7	8.1	12.5
EBITDA 이익률 (%)	31.6	31.8	32.7	31.9	32.3

주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	5,177	6,492	8,338	9,787	12,231
EPS (지배순이익, 원)	5,197	6,489	8,325	9,787	12,231
BPS (자본총계, 원)	20,981	25,520	33,071	42,070	53,514
BPS (지배지분, 원)	20,979	25,337	32,875	41,874	53,318
DPS (원)	730	850	850	850	850
PER (당기순이익, 배)	13.7	13.2	14.7	12.5	10.0
PER (지배순이익, 배)	13.7	13.2	14.7	12.5	10.0
PBR (자본총계, 배)	3.4	3.4	3.7	2.9	2.3
PBR (지배지분, 배)	3.4	3.4	3.7	2.9	2.3
EV/EBITDA (배)	5.5	5.8	6.8	5.4	3.8
배당성향 (%)	13.3	12.2	9.5	8.0	6.4
배당수익률 (%)	1.0	1.0	0.7	0.7	0.7
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	31.6	31.8	32.7	31.9	32.3
영업이익률 (%)	26.2	26.0	28.8	29.9	31.3
순이익률 (%)	18.9	21.5	22.8	24.1	27.1
ROA (%)	13.6	14.3	14.9	14.5	15.1
ROE (지배순이익, %)	26.5	28.0	28.6	26.2	25.7
ROIC (%)	(94.2)	(85.2)	(84.3)	(75.4)	(73.3)
안정성					
부채비율 (%)	92.9	97.1	85.4	75.6	65.6
순차입금비율 (%)	(113.1)	(118.2)	(124.1)	(125.4)	(124.1)
현금비율 (%)	35.2	49.7	80.1	106.1	133.8
이자보상배율 (배)	129.6	113.6	120.6	134.0	149.3
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(2.9)	(2.6)	(2.7)	(2.6)	(2.6)
재고자산회수기간 (일)	N/A	0.5	0.8	0.9	0.9
매출채권회수기간 (일)	18.4	23.3	22.4	23.0	23.2

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2022년 02월 14일		커버리지제외	-	-
2022년 10월 24일	매수	100,000	(18.6)	(4.0)
2023년 02월 10일	매수	140,000	(44.0)	(33.4)
2023년 08월 01일	매수	150,000	(45.6)	(25.1)
2024년 02월 02일		6개월경과	(24.5)	(18.9)
2024년 02월 19일	매수	180,000	(33.4)	(27.8)
2024년 04월 30일	매수	190,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 강석오, 고준혁)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 26일 기준)

매수 (매수)	92.92%	Trading BUY (중립)	5.00%	중립 (중립)	2.08%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------