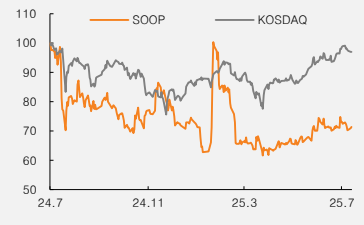


투자 의견(유지)	매도
목표주가(유지)	75,000원
현재주가(25/7/29)	91,000원
상승여력	-17.6%

영업이익(25F, 십억원)	124
Consensus 영업이익(25F, 십억원)	130
EPS 성장률(25F, %)	-5.9
MKT EPS 성장률(25F, %)	25.3
P/E(25F, x)	11.0
MKT P/E(25F, x)	11.8
KOSDAQ	804.45
시가총액(십억원)	1,046
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	66.8
외국인 보유비중(%)	35.6
베타(12M) 일간수익률	0.60
52주 최저가(원)	78,600
52주 최고가(원)	127,900

(%)	1M	6M	12M
절대주가	0.2	13.8	-27.7
상대주가	-2.6	3.0	-27.3



[인터넷/게임]

임희석

heeseok.lim@miraeeasset.com

SOOP

기부경제선물 성장세 둔화 본격화

2Q25 Review: 컨센서스 하회

2분기 매출액 1,169억원(+15% YoY), 영업이익 300억원(-10% YoY)으로 컨센서스(매출액 1,208억원, 영업이익 328억원)를 하회했다. 플랫폼 서비스 매출액은 845억원(+2% YoY)으로 예상치를 4% 하회했다. 플랫폼 부문 부진은 기부경제선물 매출 성장세의 급격한 둔화에 기인한다.

광고 매출액은 308억원(+76% YoY)으로 예상치에 부합했다. 지난 3월 인수한 플레이디 실적(연간 매출 규모 400억원 수준 추정)이 온기 반영되기 시작하며 전년 대비 큰 폭으로 성장하였다. 콘텐츠형 광고 매출액은 137억원으로 YoY 45% 성장하였다. 영업비용은 869억원(+27% YoY)으로 예상치에 부합했다.

기부경제선물 성장세 둔화 본격화

2분기 기부경제선물 매출액은 821억원으로 YoY 성장률이 2%에 그쳤다. 24년 기부경제선물 YoY 성장률은 27%에 달했으나 지난 1분기(+8% YoY)부터 급격한 성장세 둔화가 나타나고 있다. 그간 MAU 감소 영향을 ARPPU의 고성장으로 상쇄해왔으나 ARPPU의 성장세도 한계가 노출되고 있는 상황이다.

라이브 스트리밍 업황 악화와 경쟁 심화로 인해 트래픽 감소가 이어지고 있을 것으로 추정한다. 동사는 지난 1분기부터 MUV 지표를 공개하고 있지 않다. 외부조사기관인 코리안클릭 기준 MAU는 치지직이 지속적으로 SOOP을 앞서고 있는 상황이며 SOOP의 실행당 평균 이용시간은 YoY 감소세가 심화되고 있다.

투자 의견 '매도', 목표주가 75,000원 유지

여전히 장기 디레이팅 구간의 초입에 있다는 판단하에 투자 의견 '매도'를 유지한다. 플랫폼 부문 성장세를 하향 조정하나 실적 기준연도 변경(25년→26년)에 따라 목표 주가는 75,000원(타겟 P/E 8.7배 유지)을 유지한다. 25F P/E 11.0배, 26F P/E 10.6배에서 거래 중이다.

숏풍 유행으로 인해 더욱더 짧은 영상 속에서 도파민을 찾으려는 행태가 이어짐에 따라 라이브 스트리밍 업황은 지속적으로 악화될 전망이다. 경쟁 심화에 따른 추가적인 국내 트래픽 하락 가능성과 불확실성이 높은 글로벌 사업에 대한 비용 증대 구간 초입임을 고려 시 추가적인 디레이팅이 불가피하다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	344	413	477	510	540
영업이익 (십억원)	90	114	124	130	133
영업이익률 (%)	26.2	27.6	26.0	25.5	24.6
순이익 (십억원)	75	101	95	99	102
EPS (원)	6,489	8,805	8,289	8,622	8,847
ROE (%)	28.0	30.2	22.8	19.8	17.4
P/E (배)	13.2	10.3	11.0	10.6	10.3
P/B (배)	2.9	2.4	2.1	1.8	1.5
배당수익률 (%)	1.0	1.7	1.6	1.6	1.6

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SOOP, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	94	101	106	112	108	117	122	130	348	413	477	510
(% YoY)	29.8%	17.1%	20.2%	11.3%	14.1%	15.2%	15.9%	16.1%	10.4%	18.9%	15.4%	6.9%
플랫폼 서비스	79	83	83	82	85	85	86	86	259	327	342	356
기부경제선물	76	80	80	80	82	82	84	84	249	316	332	346
기능성 아이템	2	2	2	2	2	2	2	2	8	9	8	8
플랫폼-기타	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1	1	1
광고	15	18	22	28	22	31	34	42	83	82	129	148
플랫폼광고	2	3	4	4	3	3	4	5	15	13	15	17
콘텐츠형광고	8	9	10	18	11	14	13	22	54	46	60	67
광고기타	5	5	8	6	7	14	17	15	14	23	53	64
기타	1	1	1	1	1	2	2	2	6	5	6	7
영업비용	66	68	82	84	75	87	91	100	257	300	353	380
인건비	22	23	23	24	25	30	31	31	77	92	117	129
지급수수료 (중계권+기타)	6	6	9	9	8	9	9	10	25	30	36	39
지급수수료 (광고)	6	7	8	15	6	9	10	17	36	36	43	46
과금수수료	12	14	14	13	14	15	15	15	39	53	58	61
회선사용료	4	4	5	5	5	6	6	6	14	18	22	24
스트리머지원금	2	3	3	3	2	3	3	3	7	11	10	11
콘텐츠제작비	2	2	3	3	4	2	4	3	20	9	13	14
유무형감가상각비	5	5	5	5	5	6	6	6	20	21	24	25
지급임차료	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
행사비	1	1	0	4	0	0	1	4	2	5	4	5
기타	4	4	12	4	5	6	7	6	18	24	23	25
영업이익	29	33	24	28	33	30	31	30	90	114	124	130
(% YoY)	55.2%	40.9%	9.0%	5.3%	14.8%	-9.9%	30.1%	7.2%	9.6%	25.7%	8.9%	4.9%
영업이익률	30.2%	32.8%	22.6%	24.9%	30.4%	25.7%	25.4%	23.0%	26.0%	27.5%	25.9%	25.4%
지배주주순이익	25	27	24	25	27	22	24	23	75	101	95	99
순이익률	26.1%	27.1%	22.6%	22.6%	24.8%	18.8%	19.4%	17.6%	21.4%	24.5%	20.0%	19.4%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 연간 실적 추정치 변경

(십억원)

	변경전		변경후		변경률		컨센서스		과리율		변경 사유
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	
매출액	479	522	477	510	0%	-2%	485	537	-2%	-5%	기부경제선물 매출 하향 인건비 추정치 상향
영업이익	122	132	124	130	1%	-2%	130	142	-5%	-8%	
지배주주순이익	99	109	95	99	-4%	-9%	108	118	-11%	-16%	
영업이익률	25.5%	25.3%	25.9%	25.4%	-	-	26.8%	26.4%	-	-	
순이익률	20.7%	20.9%	20.0%	19.4%	-	-	22.1%	21.9%	-	-	

자료: 미래에셋증권 리서치센터