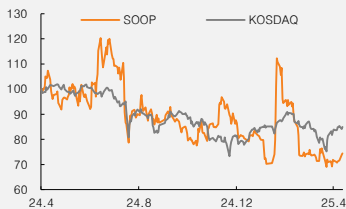


투자의견(유지)	매도
목표주가(하향)	▼ 75,000원
현재주가(25/4/29)	84,800원
상승여력	-11.6%

영업이익(25F,십억원)	122
Consensus 영업이익(25F,십억원)	128
EPS 성장률(25F,%)	-2.1
MKT EPS 성장률(25F,%)	26.5
P/E(25F,x)	9.8
MKT P/E(25F,x)	9.2
KOSDAQ	726.46
시가총액(십억원)	975
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	66.8
외국인 보유비중(%)	34.1
베타(12M) 일간수익률	0.66
52주 최저가(원)	78,600
52주 최고가(원)	137,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	4.3 -4.0 -28.3
상대주가	-0.4 -1.6 -14.2



[인터넷/게임]

임희석

heeseok.lim@miraesec.com

SOOP

물음표가 짙어진 실적 발표

1Q25 Review: 광고 호조, 플랫폼은 성장 둔화

1분기 매출액 1,080억원(+14% YoY), 영업이익 330억원(+15% YoY)으로 컨센서스(매출액 1,050억원, 영업이익 300억원)를 상회했다. 플랫폼 서비스 매출액은 850억원(+8% YoY)으로 예상치를 1% 하회했다. 기부경제선물 매출액은 820억원으로 YoY 성장률이 8%로 급감(3Q: +28%, 4Q: +21%)했다.

광고 매출액은 220억원(+50% YoY)으로 예상치를 24% 상회했다. 광고 호조는 이 스포츠 제작 리그 매출 상승에 기인한다. 콘텐츠형 광고 매출액이 110억원(+45% YoY)을 기록했다. 영업비용은 750억원(+14% YoY)으로 예상치에 부합했다.

기부경제선물 장기 성장성에 붙는 물음표

금번 실적에서는 동사가 수년간 발표해오던 MUV에 대한 공개가 없었던 점이 우려되는 부분이다. SOOP MUV의 YoY 성장률은 4분기 -17%를 기록하며 역성장세가 가속화(2Q: -6%, 3Q: -4%)된 바 있다. 1분기 기부경제선물 매출액 YoY 성장률은 2년만에 10% 미만을 기록했다. ARPPU 성장세도 둔화 중인 것으로 추정된다.

외부 조사 기관들에서 확인되는 지표들은 더욱 우려되는 수준이다. 센서타워 기준 SOOP 국내 3월 다운로드 수는 5.3만건(-55% YoY)으로 최저점을 경신하고 있다. 코리안클릭 기준 MAU, 총이용시간에서는 치지직과 접전을 펼치고 있으며 3월 실행당 평균 체류시간은 3분(-34% YoY)으로 저점을 경신하고 있다.

투자의견 '매도' 유지, 목표주가 75,000원으로 하향

기부경제선물 매출 성장세 둔화 및 글로벌 사업 확장에 따른 마케팅비 증가를 반영한 25F 실적 조정으로 목표주가를 기존 82,000원에서 75,000원(25F 타겟 P/E 8.7배 유지)으로 9% 하향하며 투자의견 '매도'를 유지한다. 25F 기부경제선물 매출액 YoY 성장률은 7%로 둔화(24년: +27%)될 전망이다.

1) 과거 매출 성장을 견인한 기부경제선물 성장세의 급격한 둔화, 2) 경쟁 심화에 따른 추가적인 국내 트랙픽 하락 가능성, 3) 고마진 부문 비중 축소로 인해 나타날 마진율의 점진적 감소, 4) 불확실성이 높은 글로벌 사업에 대한 비용 증대 구간 초입임을 고려 시 추가적인 디레이팅이 불가피하다. 보수적인 접근이 필요한 시기다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	344	413	479	522	566
영업이익 (십억원)	90	114	122	132	142
영업이익률 (%)	26.2	27.6	25.5	25.3	25.1
순이익 (십억원)	75	101	99	109	117
EPS (원)	6,489	8,805	8,618	9,470	10,146
ROE (%)	28.0	30.2	23.6	21.4	19.3
P/E (배)	13.2	10.3	9.8	9.0	8.4
P/B (배)	2.9	2.4	1.9	1.6	1.4
배당수익률 (%)	1.0	1.7	1.8	1.8	1.8

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	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	94	101	106	112	108	120	122	129	348	413	479	522
(% YoY)	29.8%	17.1%	20.2%	11.3%	14.1%	18.0%	16.0%	15.3%	10.4%	18.9%	15.8%	9.0%
플랫폼 서비스	79	83	83	82	85	88	88	87	259	327	348	370
기부경제선물	76	80	80	80	82	86	85	85	249	316	339	361
기능성 아이템	2	2	2	2	2	2	2	2	8	9	9	9
플랫폼-기타	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1	1	1
광고	15	18	22	28	22	30	34	40	83	82	127	148
플랫폼광고	2	3	4	4	3	4	5	5	15	13	16	18
콘텐츠형광고	8	9	10	18	11	12	12	20	54	46	55	62
광고기타	5	5	8	6	7	15	18	15	14	23	55	67
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	6	5	4	4
영업비용	66	68	82	84	75	87	91	104	257	300	357	390
인건비	22	23	23	24	25	30	30	30	77	92	114	126
지급수수료 (중계권+기타)	6	6	9	9	8	9	10	10	25	30	37	40
지급수수료 (광고)	6	7	8	15	6	8	10	17	36	36	41	48
과금수수료	12	14	14	13	14	15	15	15	39	53	58	62
회선사용료	4	4	5	5	5	5	5	5	14	18	20	21
BJ지원금	2	3	3	3	2	2	4	4	7	11	12	13
콘텐츠제작비	2	2	3	3	4	4	5	5	20	9	18	19
유무형감가상각비	5	5	5	5	5	7	7	7	20	21	26	28
지급임차료	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
행사비	1	1	0	4	0	0	1	4	2	5	5	5
기타	4	4	12	4	5	6	7	7	18	24	25	27
영업이익	29	33	24	28	33	33	31	25	90	114	122	132
(% YoY)	55.2%	40.9%	9.0%	5.3%	14.8%	-0.9%	30.1%	-9.1%	9.6%	25.7%	7.5%	8.0%
영업이익률	30.2%	32.8%	22.6%	24.9%	30.4%	27.6%	25.4%	19.6%	26.0%	27.5%	25.5%	25.3%
지배주주순이익	25	27	24	25	27	27	25	21	75	101	99	109
순이익률	26.1%	27.1%	22.6%	22.6%	24.8%	22.2%	20.5%	16.0%	21.4%	24.5%	20.7%	20.9%

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	467	523	479	522	2%	0%	476	521	0%	0%	- 기부경제선물 매출 하향 - 플레이디 연결 편입 반영 - 마케팅 비용 상향
영업이익	132	150	122	132	-7%	-12%	128	140	-5%	-6%	
지배주주순이익	108	122	99	109	-9%	-11%	106	118	-7%	-8%	
영업이익률	28.2%	28.6%	25.5%	25.3%	-	-	26.8%	26.9%	-	-	
순이익률	23.2%	23.4%	20.7%	20.9%	-	-	22.3%	22.7%	-	-	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 1Q25 실적 비교

(십억원)

	발표	추정치	과리율	컨센서스	과리율
매출액	108	104	3%	105	2%
영업이익	33	29	12%	30	8%
지배주주순이익	27	24	10%	25	5%

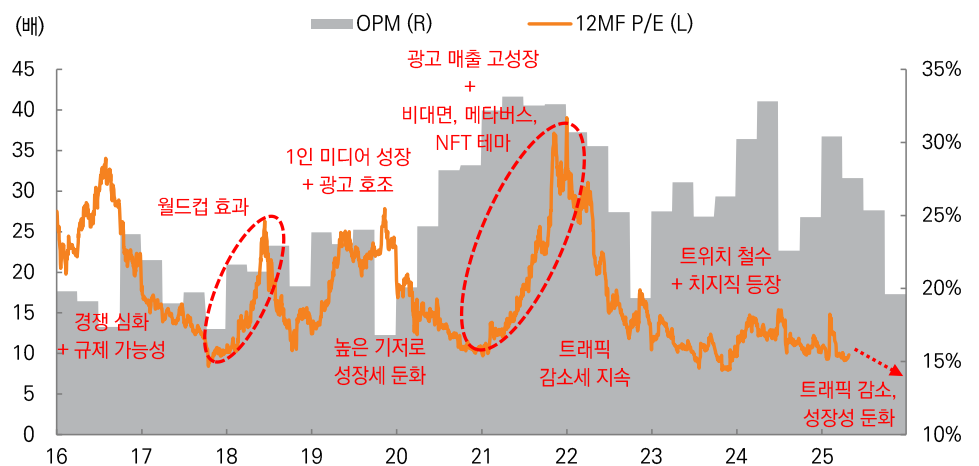
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. 밸류에이션

구분	내용	비고
25F 지배주주순이익 (십억원)	99	
Target P/E (배)	8.7	Joyy(비고라이브) 23~24년 P/E 평균 MAU 성장을 급격한 둔화 및 역성장 구간
목표 시가총액 (십억원)	862	
주식 수 (천주)	11,495	
목표주가 (원)	75,000	
현재주가 (원)	84,800	
상승여력	-11.6%	

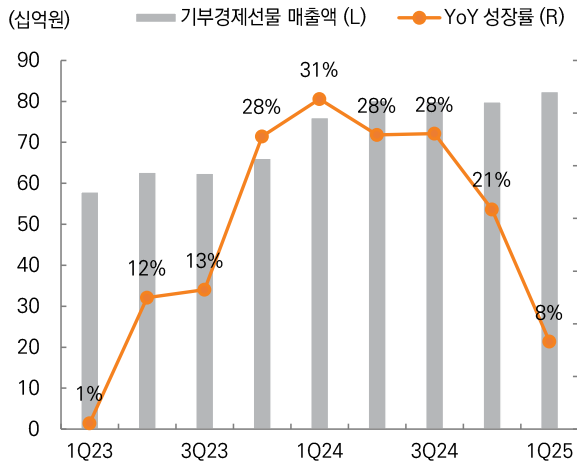
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 12MF P/E 추이



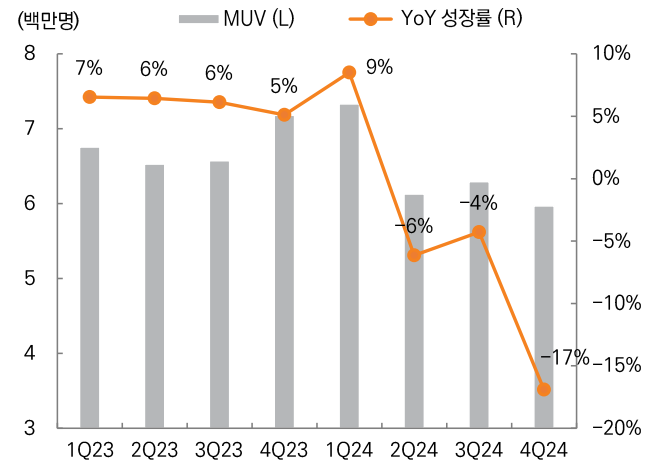
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 기부경제선물 매출액, YoY 성장률 추이



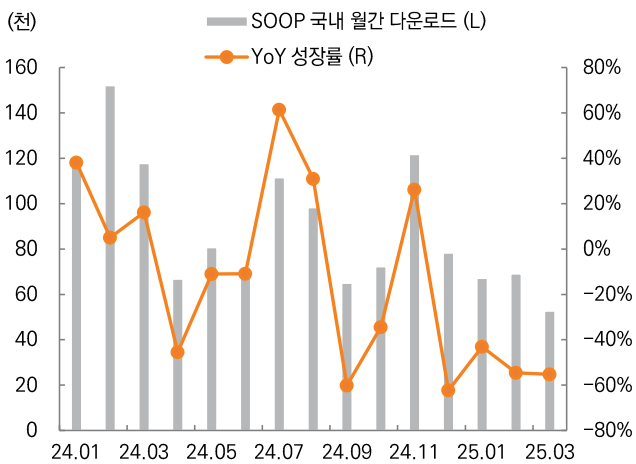
자료: SOOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SOOP 분기 MUV 추이



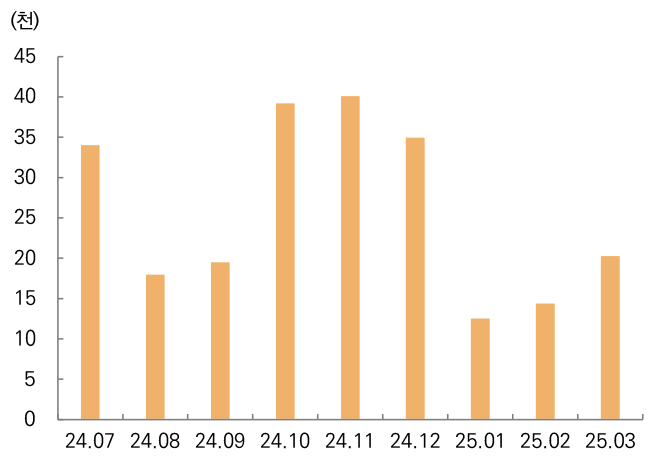
자료: SOOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. SOOP 국내 월간 다운로드 추이



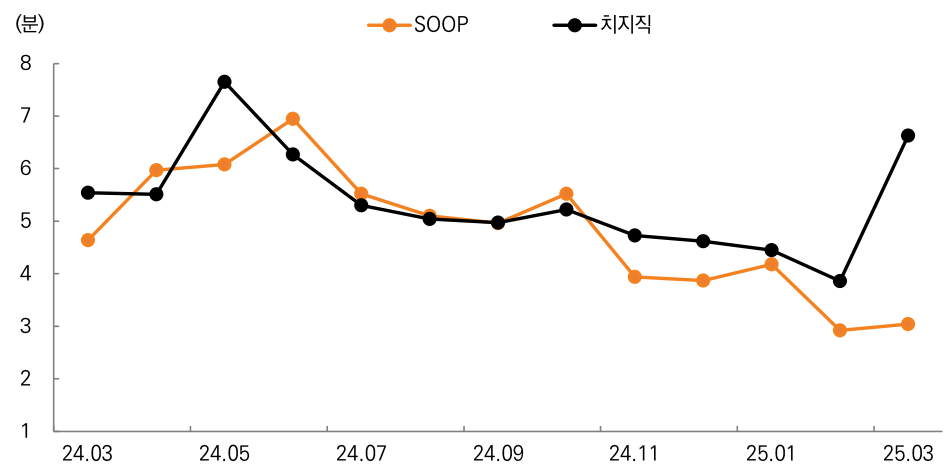
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. SOOP 글로벌 월간 다운로드 추이



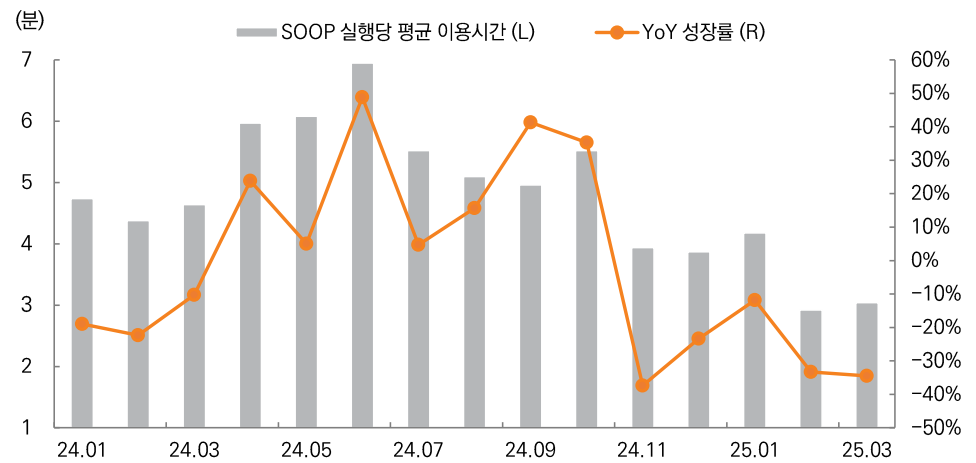
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. SOOP, 치지직 실행당 평균 이용시간 추이



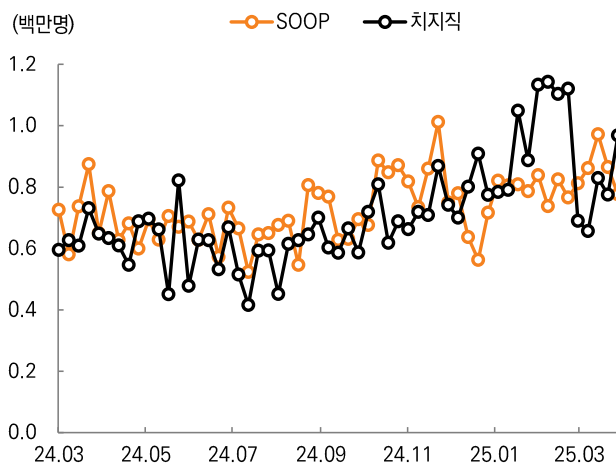
자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. SOOP 실행당 평균 이용시간, YoY 성장률



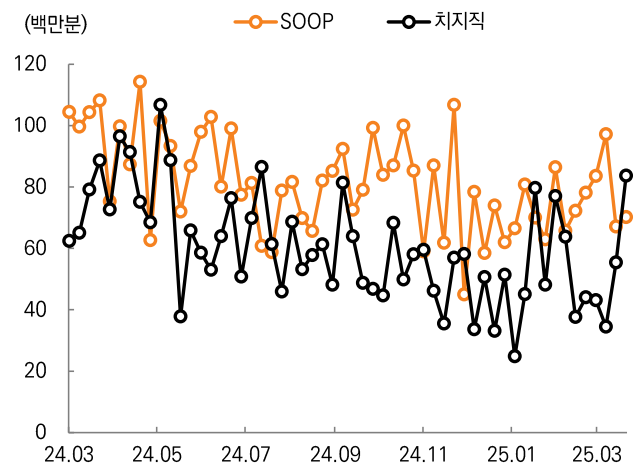
자료: 코리아애클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. SOOP, 치지직 WAU (안드로이드)



자료: 코리아애클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. SOOP, 치지직 주간 총이용시간 (안드로이드)



자료: 코리아애클릭, 미래에셋증권 리서치센터

SOOP (067160)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	413	479	522	566
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	413	479	522	566
판매비와관리비	300	357	390	425
조정영업이익	114	122	132	142
영업이익	114	122	132	142
비영업손익	14	7	6	6
금융손익	7	9	11	13
관계기업등 투자손익	0	-3	-6	-7
세전계속사업손익	128	129	138	148
계속사업법인세비용	26	28	28	30
계속사업이익	102	100	110	118
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	102	100	110	118
지배주주	101	99	109	117
비지배주주	1	1	2	2
총포괄이익	103	100	110	118
지배주주	102	99	109	117
비지배주주	1	1	1	1
EBITDA	135	142	150	160
FCF	144	108	108	114
EBITDA 마진율 (%)	32.7	29.6	28.7	28.3
영업이익률 (%)	27.6	25.5	25.3	25.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	24.5	20.7	20.9	20.7

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	615	712	813	921
현금 및 현금성자산	224	308	397	492
매출채권 및 기타채권	116	127	137	147
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	275	277	279	282
비유동자산	100	102	99	99
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	36	35	32	31
무형자산	16	16	16	16
자산총계	716	814	913	1,019
유동부채	325	337	341	345
매입채무 및 기타채무	41	46	47	48
단기금융부채	11	7	7	7
기타유동부채	273	284	287	290
비유동부채	8	10	11	11
장기금융부채	5	6	6	6
기타비유동부채	3	4	5	5
부채총계	333	347	352	356
지배주주지분	378	462	554	656
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66
이익잉여금	380	464	556	657
비지배주주지분	4	5	7	8
자본총계	382	467	561	664

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	157	126	123	130
당기순이익	102	100	110	118
비현금수익비용가감	47	39	34	34
유형자산감가상각비	20	19	18	17
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	26	19	15	16
영업활동으로인한자산및부채의변동	27	5	-6	-6
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-4	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	-27	-28	-28	-30
투자활동으로 인한 현금흐름	-43	-24	-18	-19
유형자산처분(취득)	-13	-18	-15	-16
무형자산감소(증가)	-1	-1	-1	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	-5	-2	-2	-2
기타투자활동	-24	-3	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-28	-19	-16	-16
장단기금융부채의 증가(감소)	-1	-3	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-9	-16	-16	-16
기타재무활동	-18	0	0	0
현금의 증가	88	84	90	95
기초현금	136	224	308	397
기말현금	224	308	397	492

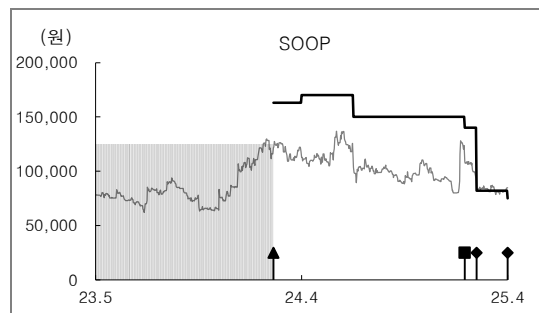
자료: SOOP, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	10.3	9.8	9.0	8.4
P/CF (x)	7.0	7.0	6.7	6.4
P/B (x)	2.4	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA (x)	5.6	3.0	2.2	1.5
EPS (원)	8,805	8,618	9,470	10,146
CFPS (원)	12,963	12,100	12,606	13,242
BPS (원)	37,462	44,689	52,769	61,524
DPS (원)	1,500	1,500	1,500	1,500
배당성향 (%)	15.6	15.9	14.5	13.5
배당수익률 (%)	1.7	1.8	1.8	1.8
매출액증가율 (%)	20.1	15.8	9.0	8.6
EBITDA증가율 (%)	22.1	5.7	5.6	6.1
조정영업이익증가율 (%)	25.7	7.5	8.0	7.5
EPS증가율 (%)	35.7	-2.1	9.9	7.1
매출채권 회전율 (회)	18.4	21.0	22.4	23.9
재고자산 회전율 (회)	833.3	4,390.8	4,267.1	4,258.5
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	15.8	13.1	12.8	12.2
ROE (%)	30.2	23.6	21.4	19.3
ROIC (%)	-95.6	-83.0	-92.2	-103.4
부채비율 (%)	87.2	74.4	62.6	53.6
유동비율 (%)	189.4	211.3	238.6	267.1
순차입금/자기자본 (%)	-75.3	-119.2	-115.4	-112.2
조정영업이익/금융비용 (x)	135.7	164.5	195.5	208.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SOOP (067160)				
2025.04.30	매도	75,000	-	-
2025.03.06	매도	82,000	1.15	6.10
2025.02.13	Trading Buy	140,000	-25.34	-22.14
2024.07.31	매수	150,000	-34.28	-14.73
2024.04.30	매수	170,000	-30.91	-19.41
2024.03.11	매수	163,000	-27.05	-21.78



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.