

SOOP (067160)

성장우려에도 실적은 계속 성장 중

3Q25 Review

매출액 1,259억원 YoY +19.2%, 영업이익 363억원 YoY +51.9%, 지배순이익 289억원 YoY +20.9%. 시장 기대치 상회. 사업부문별로는 플랫폼 서비스 841억원 YoY +1.4%, 발로란트 대회 개최 및 리그제작 관련 매출 등 콘텐츠형 광고의 폭증으로 광고 390억원 YoY +48.9%의 고성장 시현. 매출성장에 따라 영업이익률도 Y-Y 7.1%pt 증가한 28.8% 시현

4분기 전망

사용자의 증가가 없는 상황에서 ARPPU 증가에만 의존해오던 플랫폼 매출성장은 4분기에도 제한적일 것으로 예상되는 바, 4분기 효과를 감안 3분기와 유사한 매출 예상. 광고부문은 3분기 콘텐츠형 매출의 기저효과로 3분기 대비 큰 증가는 어렵겠으나, 4분기 신작 게임들의 출시가 많고, 광고 성수기 인 점을 감안, 3분기대비 소폭(QoQ +4.3%) 성장할 것으로 전망

투자의견 BUY, 목표주가 12만원으로 커버리지 재개시

플랫폼 사용자수 증가 둔화에 따른 성장성 둔화 우려로 동사 주가에 대한 밸류에이션 멀티플이 7배 수준까지 하락하였으나, (1) 그림에도 불구하고 건조한 플랫폼 매출 (2) 트래픽 대비 여전히 높은 포텐셜에서 나오는 광고매출 (3) 콘텐츠 형 매출이라는 새로운 형태의 광고 수익모델로 실적 성장은 지속되고 있음. 내수위주의 국내 대부분의 플랫폼이 사용자수가 정체된 지 오래된 상황에서 동사만 저성장 디스카운트를 받고 있는 상황이나, 동사가 가장 높은 광고매출 성장, 가장 높은 ROE를 시현하고 있어 디스카운트 해소가능성이 높다는 의견임. 사용자수 정체도 현재 동사가 추진중인 태국, 대만, 베트남에서의 라이브스트리밍 서비스의 콘텐츠 및 트래픽이 증가하고 있어, 동사 플랫폼의 사용자 수도 증가 가능성이 높다는 의견임

현실적인 시장 밸류에이션을 감안, 종전 Target PER 멀티플 17.9배에서 12.5배로 하향 조정, 목표주가를 12만원으로 커버리지 재개시하나, 투자의견 BUY는 유지함



이창영 인터넷/SW
changyoung.lee@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 120,000원 (I)

직전 목표주가 165,000원

현재주가 (11/27) 67,600원

상승여력 78%

시가총액	7,770억원
총발행주식수	11,494,767주
60일 평균 거래대금	32억원
60일 평균 거래량	44,144주
52주 고/저	127,900원 / 67,600원
외인지분율	32.15%
배당수익률	1.65%
주요주주	세인트인터넷내셔널 외 6 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.1)	(13.8)	(37.3)
상대	(4.8)	(21.5)	(50.7)
절대 (달러환산)	(9.2)	(17.8)	(40.2)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	127	13.3	0.6	130	-2.3
영업이익	32	15.4	2.0	32	0.5
세전계속사업이익	33	5.8	0.8	33	-0.5
지배순이익	26	1.2	1.3	25	2.0
영업이익률 (%)	25.4	+0.5 %pt	+0.4 %pt	24.7	+0.7 %pt
지배순이익률 (%)	20.2	-2.4 %pt	+0.2 %pt	19.3	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	344	413	477	508
영업이익	90	114	126	142
지배순이익	75	101	100	111
PER	12.0	12.3	7.8	7.0
PBR	2.9	3.1	1.6	1.3
EV/EBITDA	5.0	5.8	1.7	0.9
ROE	28.0	30.2	23.8	22.0

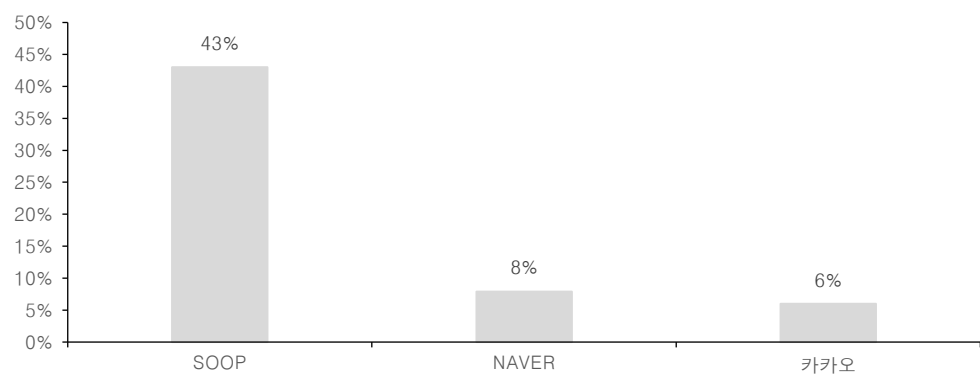
자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

SOOP 실적 전망							(단위: 억원)			
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,100	1,117	1,077	1,169	1,259	1,266	4,232	4,770	5,083	5,276
YoY	31%	23%	25%	11%	13%	10%	22%	13%	7%	4%
플랫폼 서비스	826	824	849	845	841	847	3,265	3,382	3,557	3,645
YoY	27%	20%	8%	2%	2%	3%	26%	4%	5%	2%
광고	262	279	219	308	389	406	920	1,321	1,452	1,550
YoY	22%	-7%	44%	36%	48%	46%	11%	44%	10%	7%
- 플랫폼광고	38	42	34	32	38	51	134	154	168	176
- 콘텐츠형광고	143	182	113	137	200	188	551	638	702	751
- 광고기타	81	55	71	139	151	167	235	529	582	623
기타	11	14	9	16	29	13	47	67	74	81
영업비용	861	839	749	869	896	945	3,096	3,458	3,661	3,862
- 인건비	227	236	249	305	301	300	917	1,155	1,214	1,275
- 지급수수료	86	92	81	90	92	76	302	339	358	370
(중계권 + 기타)										
- 지급수수료 (광고)	122	147	60	95	92	110	459	358	393	420
- 과금수수료	135	134	142	146	145	147	531	579	595	602
- 회선사용료	53	45	49	57	58	60	181	224	243	280
- BJ 지원금	32	30	24	26	25	28	109	103	114	125
- 콘텐츠제작비	32	27	40	23	62	56	92	181	199	213
- 유무형감가상각비	53	54	55	61	60	63	212	238	248	267
- 지급임차료	1	1	1	1	1	1	4	4	5	6
- 행사비	3	35	2	2	2	42	50	48	59	58
- 기타	116	36	45	64	57	63	238	229	234	245
영업이익	239	278	327	300	363	321	1,136	1,311	1,422	1,414
YoY	9%	5%	14%	-10%	52%	15%	26%	15%	8%	-1%
영업이익률	21.7%	24.9%	30.4%	25.7%	28.8%	25.4%	26.8%	27.5%	28.0%	26.8%

자료: 유안타증권 리서치센터

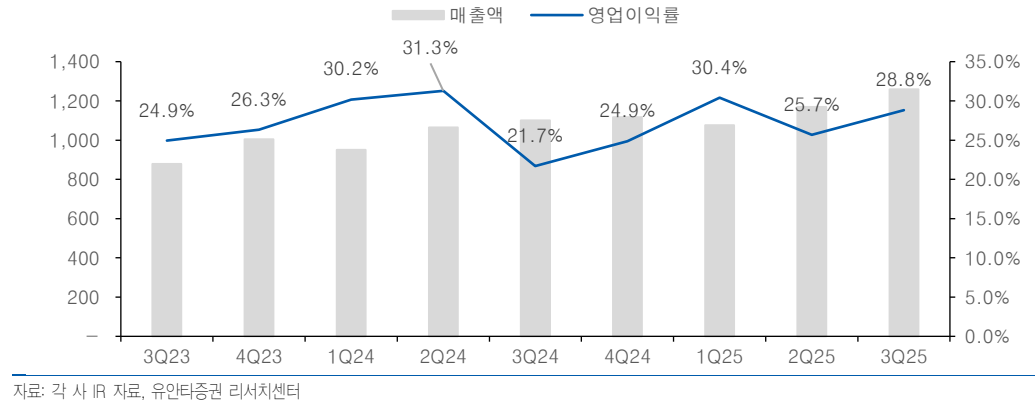
SOOP vs NAVER vs 카카오 광고매출 성장률 (3Q25 누적 기준)



자료: 각 사 IR 자료, 유안타증권 리서치센터

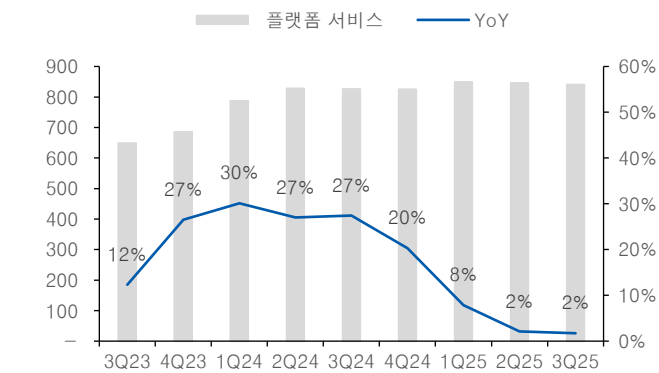
매출액 & 영업이익률 (3Q23~3Q25)

(단위: 억원)



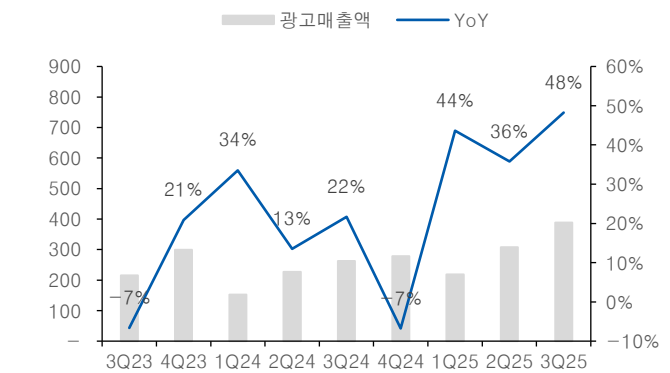
플랫폼 매출액 & YoY 성장률 추이 (3Q23~3Q25)

(단위: 억원)



광고 매출액 & YoY 성장률 추이 (3Q23~3Q25)

(단위: 억원)



SOOP 목표주가 변경 내역 (단위: 억원)			
목표주가 변경 전 산정내역		목표주가 변경후 산정내역	
2025년 예상 지배 순이익	1,059	2026년 예상 지배 순이익	1,108
Target P/E	17.9	Target P/E (시장평균 PER 17.7배와 SOOP 현재 PER 7.3배의 평균값 적용)	12.5
Target 시가총액	18,956.10	Target 시가총액	13,795
발행주식수	11,494,767	발행주식수	11,494,767
목표주가 (주당가액)	164,911	목표주가 (주당가액)	120,008

자료: 유안타증권 리서치센터

PEER VALUATION (2026E 기준)			
	P/E	P/B	ROE
TENCENT	17.6	3.7	20.5
NAVER CORP	17.2	1.3	7.8
LY CORP	17.2	1.0	5.7
iQIYI	18.6	1.0	4.1
평균	17.7	1.8	9.5
아프리카 TV	7.3	1.4	20.8

자료: Bloomberg

SOOP (067160) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	344	413	477	508	528
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	344	413	477	508	528
판매비	254	300	351	366	386
영업이익	90	114	126	142	141
EBITDA	110	135	149	165	163
영업외손익	6	15	5	8	9
외환관련손익	1	2	-3	0	0
이자손익	6	7	7	8	10
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	6	1	0	-1
법인세비용차감전순이익	96	128	131	150	150
법인세비용	21	26	30	38	36
계속사업순이익	75	102	101	113	114
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	75	102	101	113	114
지배지분순이익	75	101	100	111	112
포괄순이익	73	103	100	112	113
지배지분포괄이익	73	102	98	110	111

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	120	157	139	160	162
당기순이익	75	102	101	113	114
감가상각비	19	20	21	20	20
외환손익	-1	-2	1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	12	27	19	18	19
기타현금흐름	15	10	-4	9	8
투자활동 현금흐름	-26	-43	-115	-114	-112
투자자산	5	-24	-1	-1	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-9	-13	-15	-20	-20
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-22	-6	-100	-94	-91
재무활동 현금흐름	-34	-28	-28	-24	-24
단기차입금	4	-2	-1	0	0
사채 및 장기차입금	5	1	-2	0	0
자본	1	0	0	0	0
현금배당	-8	-9	-16	-16	-16
기타현금흐름	-36	-18	-8	-8	-8
연결범위변동 등 기타	0	1	1	88	76
현금의 증감	60	88	-3	110	101
기초 현금	77	136	224	221	331
기말 현금	136	224	221	331	432
NOPLAT	90	114	126	142	141
FCF	111	144	124	140	142

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

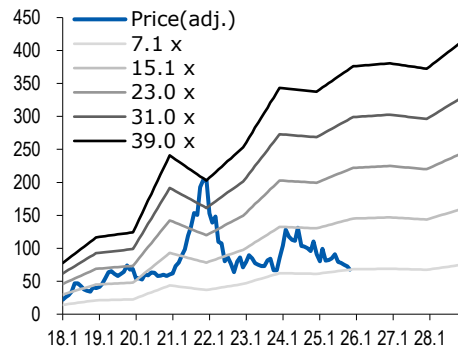
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	481	615	716	835	945
현금및현금성자산	136	224	221	331	432
매출채권 및 기타채권	113	121	137	139	144
재고자산	1	0	0	0	0
비유동자산	97	100	134	135	135
유형자산	36	36	37	37	36
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	14	13	6	7	7
자산총계	578	716	850	969	1,080
유동부채	274	325	346	368	382
매입채무 및 기타채무	230	276	313	334	346
단기차입금	4	2	1	1	1
유동성장기부채	1	4	0	0	0
비유동부채	11	8	10	11	11
장기차입금	4	0	3	3	3
사채	0	0	0	0	0
부채총계	285	333	356	379	394
지배지분	291	379	458	552	647
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66	66
이익잉여금	288	380	461	556	653
비지배지분	2	4	36	38	40
자본총계	293	382	494	590	687
순차입금	-347	-469	-555	-671	-775
총차입금	17	16	12	12	13

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	6,489	8,805	8,657	9,642	9,758
BPS	27,160	35,552	42,975	51,759	60,669
EBITDAPS	9,604	11,725	12,973	14,316	14,213
SPS	29,928	35,945	41,493	44,218	45,896
DPS	850	1,500	1,500	1,500	1,500
PER	12.0	12.3	7.8	7.0	6.9
PBR	2.9	3.1	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	5.0	5.8	1.7	0.9	0.3
PSR	2.6	3.0	1.6	1.5	1.5

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	19.0	20.1	15.4	6.6	3.8
영업이익 증가율 (%)	9.6	25.7	11.3	12.6	-0.6
지배순이익 증가율 (%)	24.9	35.7	-1.7	11.4	1.2
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	26.3	27.5	26.5	28.0	26.8
지배순이익률 (%)	21.7	24.5	20.9	21.8	21.3
EBITDA 마진 (%)	32.1	32.6	31.3	32.4	31.0
ROIC	-84.8	-81.2	-81.6	-93.4	-82.5
ROA	14.3	15.6	12.7	12.2	10.9
ROE	28.0	30.2	23.8	22.0	18.7
부채비율 (%)	97.1	87.2	72.1	64.3	57.3
순차입금/자기자본 (%)	-119.1	-123.7	-121.3	-121.6	-119.9
영업이익/금융비용 (배)	113.6	135.7	197.0	251.5	241.5

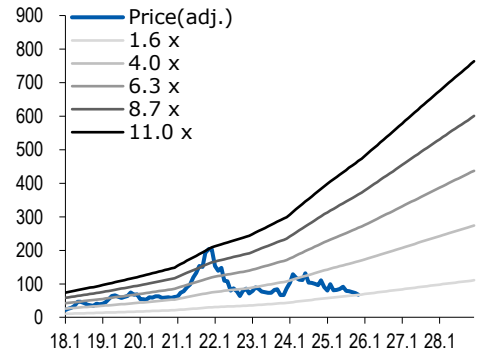
P/E band chart

(천원)



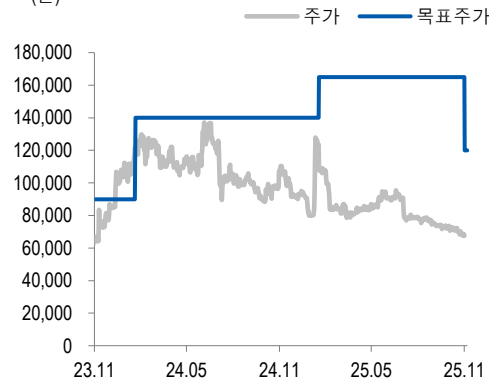
P/B band chart

(천원)



SOOP (067160) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-27	BUY	120,000	1년		
2025-02-13	BUY	165,000	1년	-49.73	-33.94
2024-02-16	BUY	140,000	1년	-22.95	-2.14
2023-11-01	BUY	90,000	1년	-5.48	35.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이창영)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.