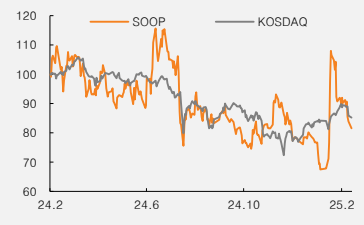


디레이팅 불가피. 투자 의견 '매도'로 하향

투자 의견(하향)	매도
목표주가(하향)	▼ 82,000원
현재주가(25/3/4)	96,600원
상승여력	-15.1%

영업이익(24F, 십억원)	114
Consensus 영업이익(24F, 십억원)	115
EPS 성장률(24F, %)	32.0
MKT EPS 성장률(24F, %)	68.2
P/E(24F, x)	10.6
MKT P/E(24F, x)	10.8
KOSDAQ	737.90
시가총액(십억원)	1,110
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	66.4
외국인 보유비중(%)	36.5
베타(12M) 일간수익률	0.68
52주 최저가(원)	80,000
52주 최고가(원)	137,000
(%)	1M 6M 12M
절대주가	6.4 -3.5 -19.6
상대주가	3.8 -4.3 -4.9



[인터넷/게임]

임희석

heeseok.lim@miraeasset.com

산업 쇠퇴가 나타나고 있는 라이브 스트리밍

숏폼 유행 본격화에 따른 도파민 중독이 라이브 스트리밍 산업을 쇠퇴기로 이끌고 있다. 라이브 스트리밍 시장의 Q(총체류시간)는 '이용자 수 x 평균 체류시간'인데 두 요소 모두 하락세가 관찰되고 있다.

글로벌 1위 플랫폼 트위치는 21년을 고점으로 매년 MAU 하락세가 나타나고 있다. 24년 트위치 MAU는 YoY 12% 역성장하였다. 글로벌 2위 플랫폼 비고 라이브의 MAU의 YoY 역성장세도 분기 단위로 심화되고 있다. 트위치 유저의 24년 인당 월 평균 체류시간은 YoY 24% 감소, 비고 라이브는 7% 감소한 것으로 추정된다.

국내도 위험 징후는 뚜렷해지는 상황

숏폼 콘텐츠가 범람하기 시작한 21년을 기점으로 국내 스트리밍 플랫폼들의 이용시간은 급감하기 시작했다. 24년 국내 주요 스트리밍 플랫폼의 합산 월평균 체류시간은 20년 대비 절반 미만까지 감소했다. 국내도 숏폼의 유행 이후 라이브 스트리밍을 장시간 시청하는 것에 대한 유저들의 피로도가 급격히 상승한 것으로 추정된다.

트래픽 감소에 따른 SOOP의 탑라인 성장성 둔화는 불가피하다. 4분기 SOOP 평균 MUV는 600만명(-17% YoY)으로 감소세가 가속화되었다. 이는 1년만에 120만명이 감소한 수치다. 치지직과의 경쟁에서 뚜렷한 트래픽 우위를 보여주고 있지 못하기에 MUV는 1분기에도 YoY 10% 이상 역성장할 것으로 예상된다.

목표주가 82,000원으로 하향, 투자 의견은 '매도'로 하향

업황의 급격한 악화 및 동사의 성장성 둔화를 고려한 타겟 멀티플 하향(25F 타겟 P/E 14.0배→8.7배)과 25F 실적 추정치 하향으로 목표주가를 82,000원으로 하향(기존 140,000원), 투자 의견은 '매도'로 하향(기존 'Trading Buy')한다.

1) 숏폼의 등장 이후 Q 쇠퇴가 확인해지고 있는 국내 및 글로벌 라이브 스트리밍 시장 업황, 2) 강력한 경쟁자의 등장으로 국내 M/S 1위 마저도 위협받고 있는 상황, 3) 과도하게 반영된 글로벌 성공 가능성에 대한 기대감, 4) 매출 과대 계상 관련 의혹에 관한 금감원의 회계 감리도 진행되고 있는 대외적 불확실성을 고려 시 과거의 밸류에이션을 유지하기는 어렵다는 판단이다. 투자에 유의가 필요한 구간이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	315	348	429	467	523
영업이익 (십억원)	82	90	114	132	150
영업이익률 (%)	26.0	25.9	26.6	28.3	28.7
순이익 (십억원)	60	75	98	108	122
EPS (원)	5,197	6,489	8,565	9,435	10,654
ROE (%)	26.5	28.0	29.5	25.5	23.0
P/E (배)	13.7	13.2	10.6	10.2	9.1
P/B (배)	3.0	2.9	2.5	2.1	1.8
배당수익률 (%)	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9

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

밸류에이션

라이브 스트리밍 업황의 급격한 악화 및 동사의 성장성 둔화를 고려한 타겟 멀티플 하향 (25F 타겟 P/E 14.0배→8.7배)과 25F 실적 추정치 하향으로 목표주가를 82,000원으로 하향(기존 140,000원), 투자 의견은 '매도'로 하향(기존 'Trading Buy')한다.

1) 샷폼의 등장 이후 Q 쇠퇴가 확인해지고 있는 국내 및 글로벌 라이브 스트리밍 시장 업황, 2) 강력한 경쟁자의 등장으로 국내 M/S 1위 마저도 위협받고 있는 상황, 3) 과도하게 반영된 글로벌 성공 가능성에 대한 기대감, 4) 매출 과대 계상 관련 의혹에 관한 금감원의 회계 감리도 진행되고 있는 대외적 불확실성을 고려 시 과거의 밸류에이션을 유지하기는 어렵다는 판단이다. 투자에 유의가 필요한 구간이다.

치지직과의 격차를 벌리면서 국내에서 압도적인 M/S를 되찾는 것과 동시에 글로벌에서의 폭발적인 트래픽 성장을 보여주지 못한다면 장기 디레이팅 구간의 초입이 될 가능성이 높다. 타겟 멀티플 8.7배는 글로벌 대형 라이브 스트리밍 업체 YY(비고라이브)의 23~24년 (비고라이브 MAU 성장성 둔화 시기) P/E 평균이다. 플랫폼의 Q(MAU) 역성장이 관찰되며 성장성이 둔화되고 있다는 점이 유사하다는 판단이다. P/E 8.7배는 16년 이후 동사 멀티플 최하단 구간에 해당하기도 한다.

여성 스트리머들의 글로벌 동시 송출 이후 발생한 폭발적인 글로벌 성장 가능성에 대한 시장의 기대도 과도하다는 판단이다. 로컬 스트리밍 플랫폼으로 성장하기 위한 대규모 투자는 늦어지고 있다. 선정적 콘텐츠의 글로벌 동시 송출에 대한 시장의 기대감이 존재하나 1) 타 글로벌 플랫폼 대비 수위가 약할 수밖에 없는 점, 2) 그로 인해 낮은 수준에 머무를 결제 유저 비중, 3) 국내 크리에이터들의 타 글로벌 플랫폼으로의 진출도 열려 있는 점을 고려 시 SOOP이 가진 해자는 크지 않다는 판단이다.

그림 116. 12MF P/E 추이



자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 33. 밸류에이션

구분	내용	비고
25F 지배주주순이익 (십억원)	108	
Target P/E (배)	8.7	Joyy(비고라이브) 23~24년 P/E 평균 MAU 성장을 급격한 둔화 및 역성장 구간
목표 시가총액 (십억원)	944	
주식 수 (천주)	11,495	
목표주가 (원)	82,000	
현재주가 (원)	96,600	
상승여력	-15.1%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 34. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	95	107	110	118	104	115	119	129	348	429	467	523
(% YoY)	30.6%	22.9%	25.2%	17.2%	10.1%	7.5%	8.4%	9.8%	10.4%	23.4%	8.9%	11.8%
플랫폼 서비스	79	83	83	82	86	88	89	90	259	327	353	394
기부경제선물	76	80	80	80	83	86	86	87	249	316	342	384
기능성 아이템	2	2	2	2	2	2	2	2	8	9	9	10
플랫폼-기타	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1	1	1
광고	15	23	26	34	18	25	29	38	83	98	110	123
플랫폼광고	2	3	4	4	3	3	4	4	15	13	14	16
콘텐츠형광고	8	14	14	23	10	16	17	27	54	60	70	81
광고기타	5	5	8	7	5	5	8	7	14	25	25	27
기타	1	1	1	1	1	1	1	1	6	5	5	5
영업비용	66	73	86	89	75	82	85	94	257	315	336	373
인건비	22	23	23	24	26	26	26	27	77	92	105	119
지급수수료 (중계권+기타)	6	6	9	9	8	9	10	10	25	30	37	42
지급수수료 (광고)	7	12	12	20	9	12	14	18	36	51	54	58
과금수수료	12	14	14	13	14	14	14	14	39	53	56	63
회선사용료	4	4	5	5	5	5	5	5	14	19	20	21
BJ지원금	2	3	3	3	3	3	3	3	7	11	12	14
콘텐츠제작비	2	2	3	3	2	3	3	3	20	9	11	12
유무형감가상각비	5	5	5	5	5	5	5	6	20	21	21	23
지급임차료	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
행사비	1	1	0	4	1	1	1	4	2	5	6	6
기타	4	4	12	3	3	3	4	4	18	24	14	15
영업이익	29	33	24	29	29	33	35	35	90	114	132	150
(% YoY)	55.2%	40.9%	9.0%	8.4%	2.2%	-1.0%	45.5%	21.4%	9.6%	26.6%	15.1%	13.8%
영업이익률	30.1%	31.3%	21.7%	24.3%	27.9%	28.8%	29.1%	26.9%	26.0%	26.6%	28.2%	28.6%
지배주주순이익	25	27	24	22	24	27	29	29	75	98	108	122
순이익률	25.9%	25.8%	21.7%	19.1%	23.2%	23.7%	23.9%	22.1%	21.4%	22.9%	23.2%	23.4%

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 35. 연간 실적 추정치 변경

(십억원)

	변경전		변경후		변경률		컨센서스		과리율		변경 사유
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F	
매출액	478	542	467	523	-2%	-4%	471	524	-1%	0%	기부경제선물 매출 하향
영업이익	138	162	132	150	-5%	-8%	131	148	0%	1%	
지배주주순이익	115	133	108	122	-6%	-8%	109	122	0%	0%	
영업이익률	29.0%	29.9%	28.2%	28.6%	-	-	27.9%	28.2%	-	-	
순이익률	24.0%	24.6%	23.2%	23.4%	-	-	23.0%	23.3%	-	-	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

산업 쇠퇴가 나타나는 글로벌 라이브 스트리밍

과거 대비 지루해져버린 라이브 스트리밍

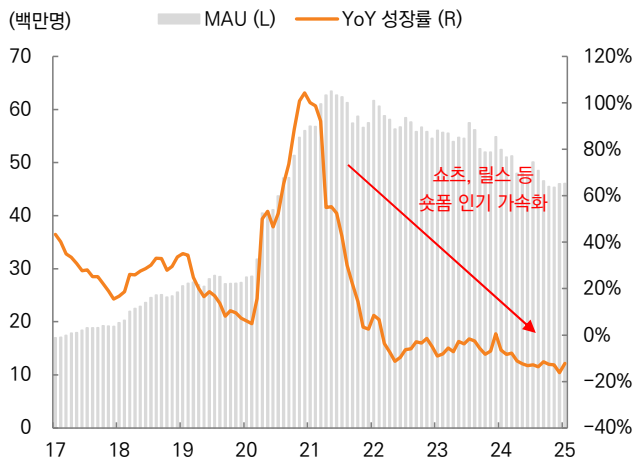
짧은 콘텐츠만을 찾게 만드는 도파민 중독이 라이브 스트리밍 산업을 쇠퇴기로 이끌고 있다는 판단이다. Q 측면에서의 라이브 스트리밍 시장 성장은 갈 수록 어려워질 전망이다. 21년 숏폼이 등장하기 전 과거에는 사람들에게 콘텐츠를 느긋하게 즐길 수 있는 인내심이 있었다. 그러나 숏폼 영상에 중독되고 도파민에 중독됨에 따라 5분 이상의 영상을 보는 것도 지루해하고 버거워하는 사람들이 급증하고 있다.

과거 스트리밍 유저들의 경우 짧게는 10분에서 길게는 30분 이상 라이브 영상을 시청하는데 무리가 없는 인내심을 지니고 있었으나 이제는 그렇지 않다. 도파민이 실시간으로 분비되지 않으면 재미가 농축된 짧은 영상을 찾아 떠난다. 결과적으로 Q의 감소가 다방면에서 관찰되고 있다. 라이브 스트리밍 시장의 Q(총체류시간)는 '이용자 수 x 평균 체류시간'인데 두 요소 모두 하락세가 관찰되고 있다.

이용자 수(Q) 감소세 관찰

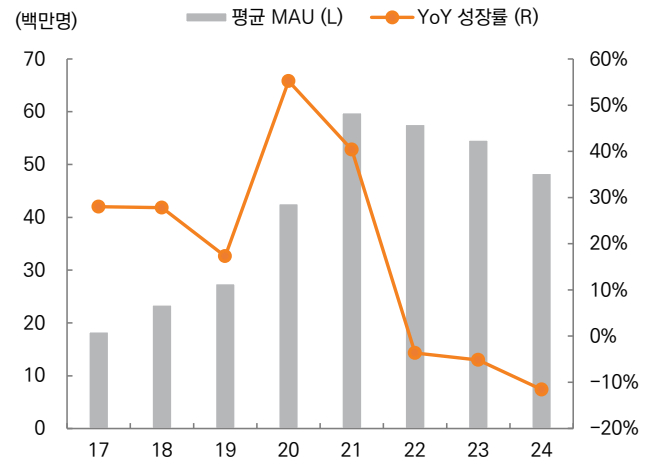
글로벌 스트리밍 플랫폼들의 MAU 감소세가 뚜렷하게 관찰되고 있다. 글로벌 최대 라이브 스트리밍 전용 플랫폼으로 꼽히는 트위치의 경우 21년을 고점으로 매년 하락세가 나타나고 있다. 24년 트위치 MAU는 YoY 12% 역성장하였다. 쇼츠와 릴스의 폭발적인 성장이 21년부터 시작된 것을 고려하면 숏폼의 등장 이후 사람들이 라이브 스트리밍을 이전보다 덜 매력적인 콘텐츠로 느끼고 있다는 점을 알 수 있다.

그림 117. 트위치 MAU 추이



자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 118. 트위치 연평균 MAU 추이



자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

트위치에 이은 글로벌 2위 라이브 스트리밍 플랫폼이자, 아시아 최대 라이브 스트리밍 플랫폼 비고 라이브의 유저 지표도 하락세가 관찰되고 있다. 지난 3분기 비고 라이브의 MAU는 3,650만명(-9% YoY)으로 이용자 수(Q) 역성장세가 상반기 대비 확대되었다. Q 감소세를 상쇄할 정도의 ARPU(P) 상승세를 이어나가지 못함에 따라 22년 이후 유의미한 매출 성장을 보여주고 있지 못하다.

중국도 상황은 다르지 않다. 중국의 주요 라이브 스트리밍 업체인 Douyu와 Huya와 같은 플랫폼도 22년 이후 확연한 MAU 역성장세가 관찰되고 있다. 24년 Douyu의 MAU는 YoY 18% 역성장, Huya는 16% 역성장했다. 라이브 스트리밍 전용 플랫폼뿐만 아니라 빌리빌리와 같은 종합 영상 플랫폼의 유저 지표 감소세도 본격화되고 있다. 솿폼을 메인으로 하는 틱톡의 역습으로 대다수의 기존 영상 플랫폼은 쇠퇴하고 있다.

표 36. 아시아 최대 라이브 스트리밍 플랫폼 비고 라이브 주요 지표

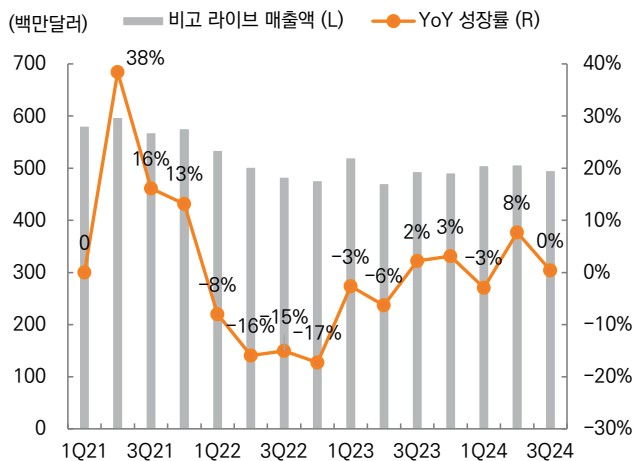
(백만달러)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
비고 라이브 부문 매출액	581	598	569	576	535	503	483	476	520	471	494	491	505	507	496
YoY 성장률	-	38%	16%	13%	-8%	-16%	-15%	-17%	-3%	-6%	2%	3%	-3%	8%	0%
MAU (백만명)	29.1	29.5	31.0	32.2	31.7	32.6	35.4	36.8	37.7	38.5	40.3	38.4	37.1	37.7	36.5
YoY 성장률	-	0%	11%	12%	9%	11%	14%	14%	19%	18%	14%	4%	-2%	-2%	-9%
유료 유저 수 (백만명)	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.6	1.6	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7	1.6
YoY 성장률	-	12%	13%	3%	-13%	-8%	-1%	3%	8%	6%	7%	8%	6%	8%	1%
Pay ratio 추정	5.7%	5.4%	4.9%	4.7%	4.6%	4.4%	4.3%	4.2%	4.2%	4.0%	4.0%	4.3%	4.5%	4.4%	4.4%
ARPU 추정 (달러)	6.7	6.8	6.1	6.0	5.6	5.1	4.6	4.3	4.6	4.1	4.1	4.3	4.5	4.5	4.5
YoY 성장률	-	38%	5%	1%	-16%	-24%	-26%	-28%	-18%	-21%	-10%	-1%	-1%	10%	11%

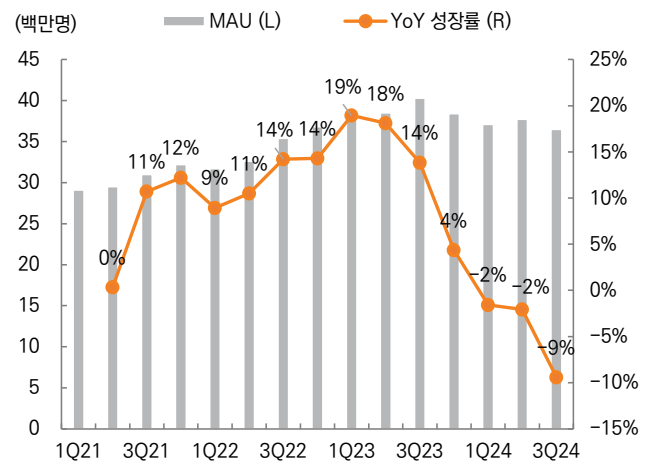
자료: Jooy 실적 자료, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 119. 비고 라이브 분기 매출액 추이

그림 120. 비고 라이브 MAU 추이

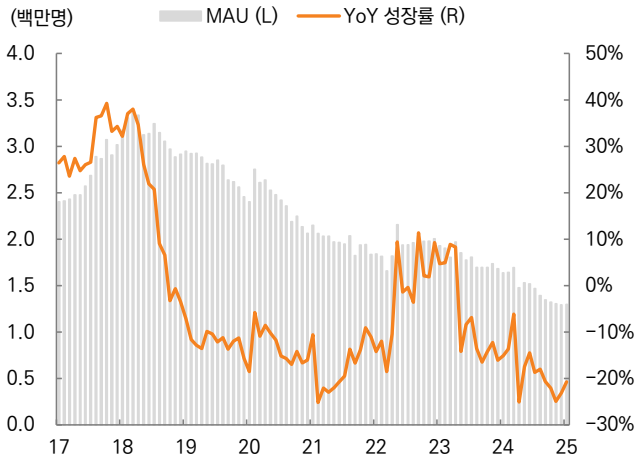


자료: Jooy, 미래에셋증권 리서치센터



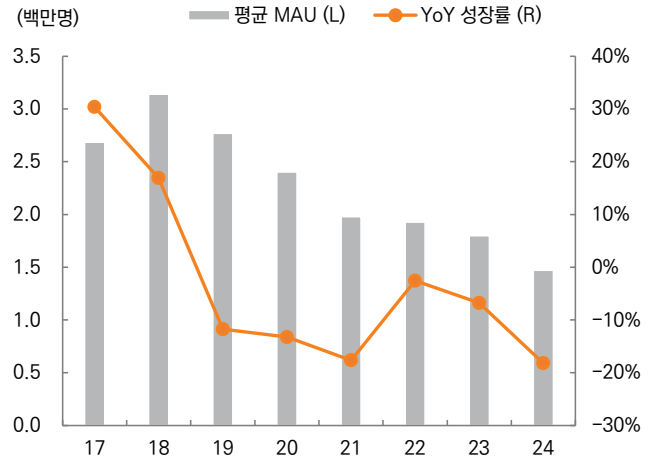
자료: Jooy, 미래에셋증권 리서치센터

그림 121. Douyu MAU 추이



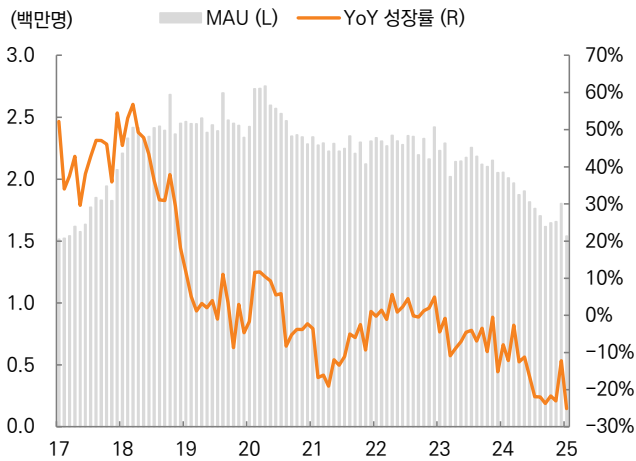
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 122. Douyu 연평균 MAU 추이



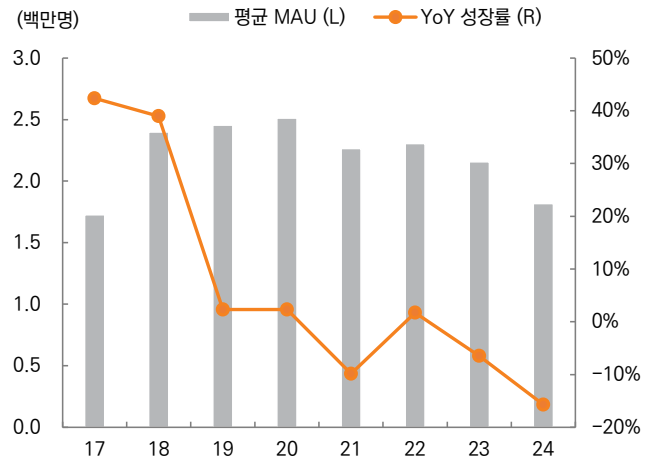
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 123. Huya MAU 추이



자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 124. Huya 연평균 MAU 추이



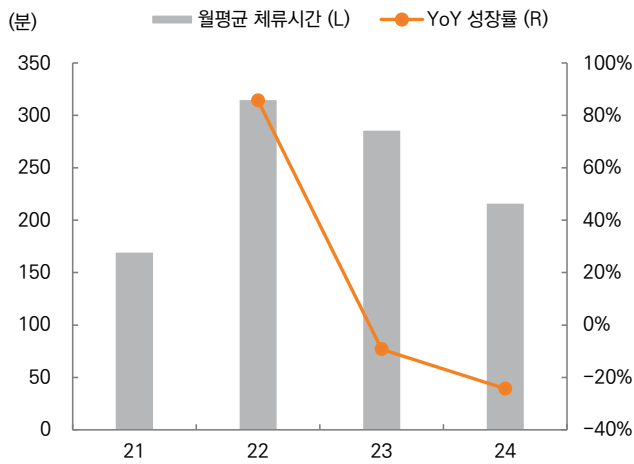
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

평균 체류시간 감소세 관찰

이용자 수 감소와 동시에 이용자당 평균 체류시간 역시도 감소하고 있는 점이 라이브 스트리밍 업황을 급격히 악화시키고 있다. 숏폼의 진격이 본격화된 21년을 기점으로 대부분의 라이브 스트리밍 플랫폼의 이용자당 체류시간은 감소세가 나타나고 있다.

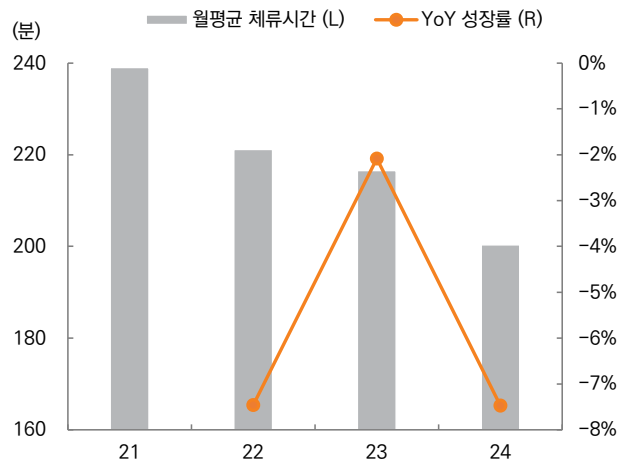
트위치 이용자의 월평균 이용시간은 22년 315분에서 24년 216분으로 2년만에 31% 감소했다. 아시아 지역의 최대 라이브 스트리밍 플랫폼 비고 라이브 역시도 체류시간의 감소세가 지속되고 있다. 24년 1~3분기 실적에서 분기 평균 MAU 역성장세 심화도 관찰되었다. Huya는 최근 3년간 체류시간 하락세가 가속화되고 있다.

그림 125. 트위치 인당 월평균 체류시간



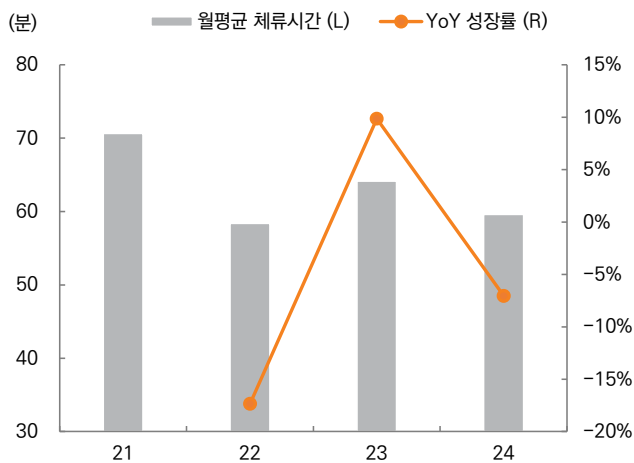
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 126. 비고 라이브 인당 월평균 체류시간



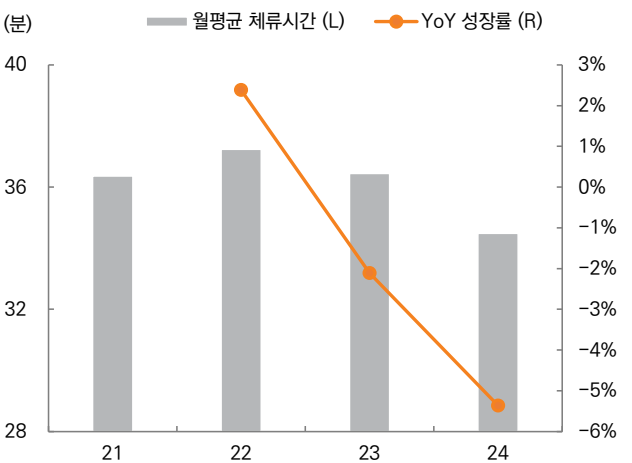
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 127. Douyu 인당 월평균 체류시간



자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 128. Huya 인당 월평균 체류시간



자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

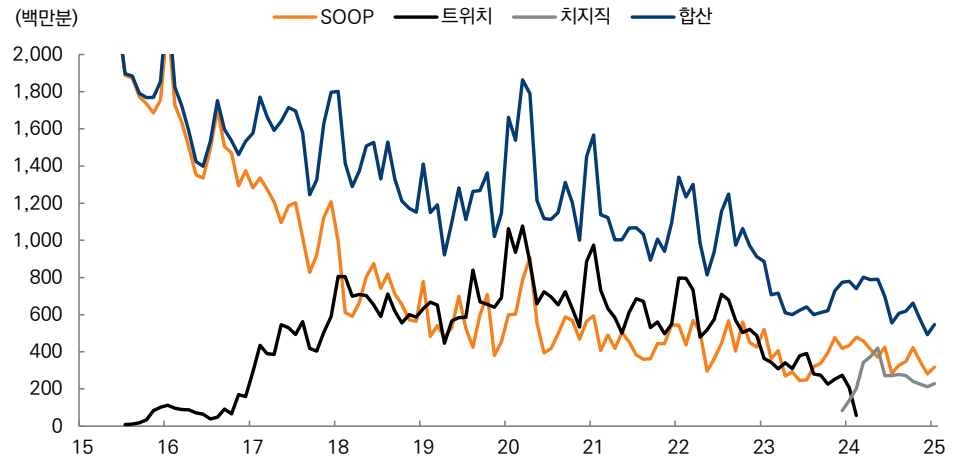
국내도 위험 징후는 뚜렷

국내 시장도 가파른 트래픽 위축 관찰 중

24년 2월 트위치가 국내 서비스를 종료한 이후 치지직과 SOOP의 치열한 경쟁에만 시선이 집중되어 있다보니 간과되고 있던 부분이 있다. 국내 라이브 스트리밍 시장도 글로벌 못지않은 성장 둔화세가 나타나고 있다는 점이다. 이는 SOOP, 트위치, 치지직을 합산한 지표로 과거부터의 추이를 그려보면 명확해진다.

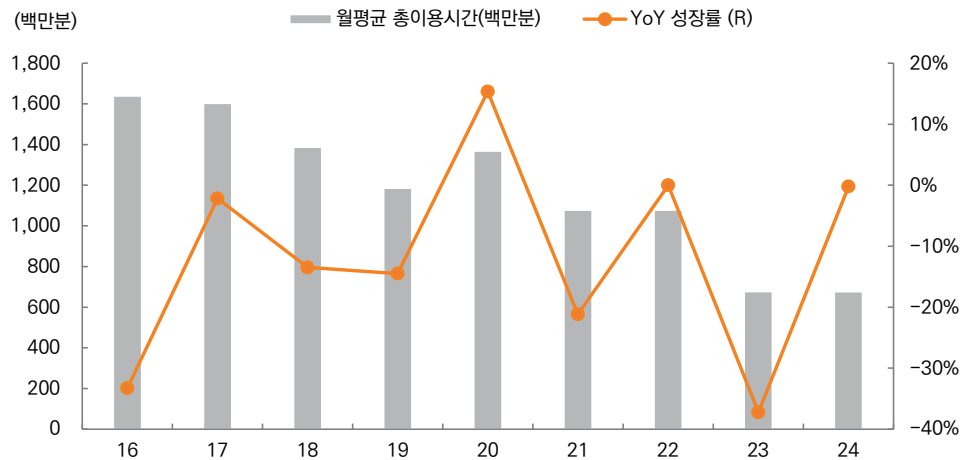
치지직이 등장하기 이전에도 SOOP과 트위치의 체류시간 감소는 오랜기간 이어지고 있었다. 숏폼 콘텐츠가 범람하기 시작한 21년을 기점으로 국내 스트리밍 플랫폼들의 이용시간은 급감하기 시작했다. 24년의 국내 주요 스트리밍 플랫폼의 합산 월평균 체류시간은 20년 대비 절반 미만까지 감소했다.

그림 129. SOOP, 트위치, 치지직 월간 총이용시간 추이(안드로이드)



자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

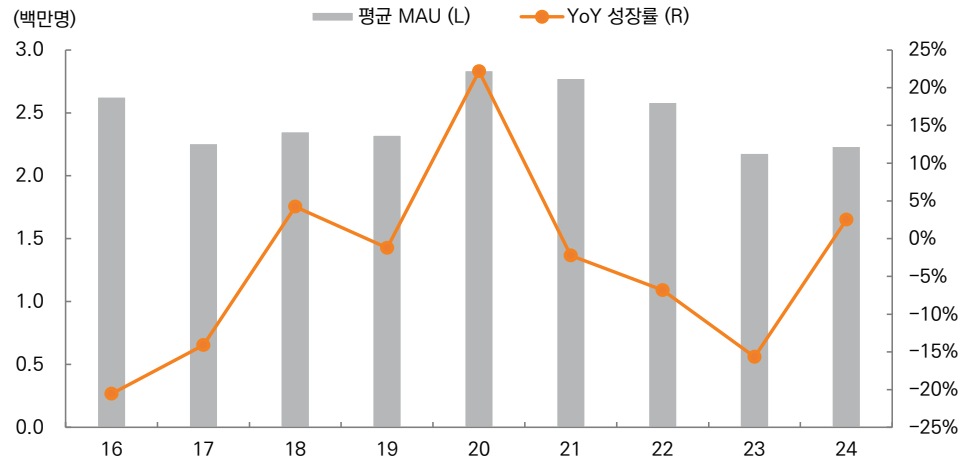
그림 130. SOOP, 트위치, 치지직 합산 월평균 총이용시간 추이(안드로이드)



자료: 코리아 클릭, 미래에셋증권 리서치센터

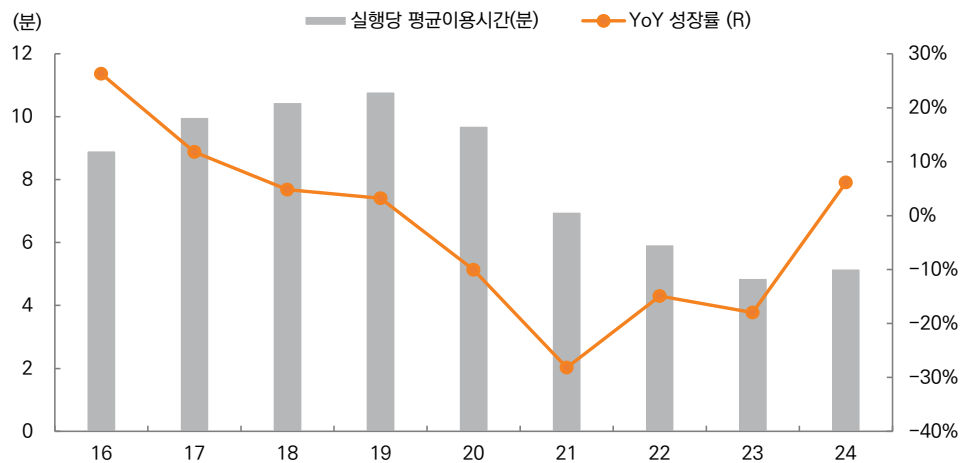
3대 플랫폼(합산) 평균 MAU(안드로이드) 20년 280만명을 고점으로 24년 220만명 수준까지 감소했다. 전체적인 유저 수 감소 외에도 앱 체류시간 감소도 동반으로 나타나고 있다. 실행당 평균 체류시간이 10분을 넘겼던 17~19년과 달리 현재 실행당 평균 체류시간은 5분에 불과하다. 이는 장시간 라이브 스트리밍을 보는 것에 대해 유저들이 이전보다 피로해하고 있음을 의미한다.

그림 131. SOOP, 트위치, 치지직 합산 평균 MAU 추이(안드로이드)



자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 132. SOOP, 트위치, 치지직 실행당 평균 이용시간 추이(안드로이드)



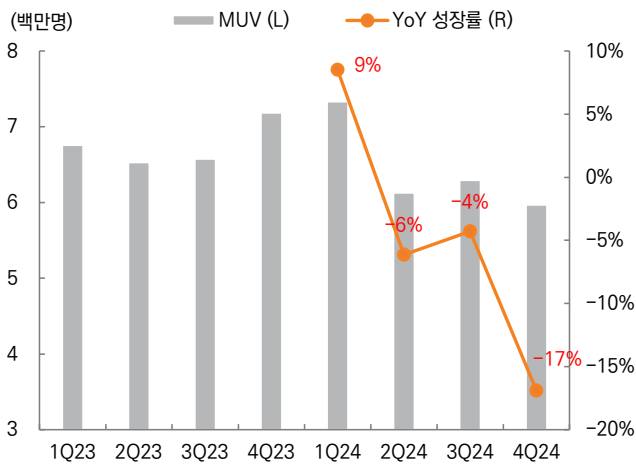
자료: 코리아클릭, 미래에셋증권 리서치센터

트래픽 위기에 봉착한 SOOP

트래픽 감소에 따른 SOOP의 탑라인 성장성 둔화는 불가피하다는 판단이다. 4분기 SOOP 평균 MUV는 600만명(-17% YoY)으로 감소세가 가속화(1Q: 9%, 2Q: -6%, 3Q: -4%)되었다. 이는 1년만에 120만명이 감소한 수치다. 치지직과의 경쟁에서 뚜렷한 트래픽 우위를 보여주고 있지 못하기에 MUV는 1분기에도 YoY 10% 이상 역성장할 것으로 예상된다.

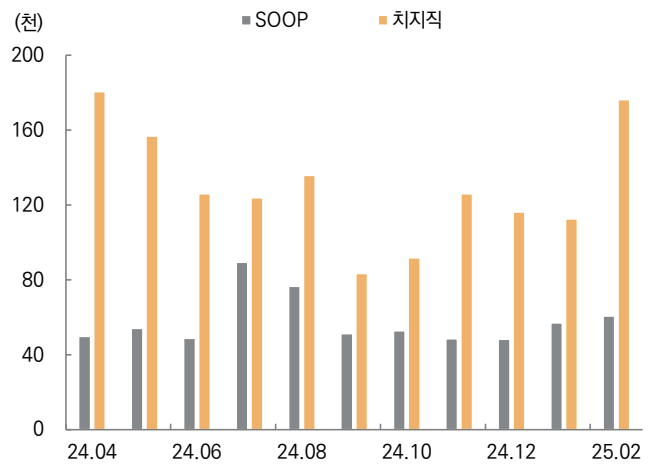
단기간 내 글로벌에서의 고성장 가능성도 높지는 않다는 판단이다. 로컬 스트리밍 플랫폼으로 성장하기 위한 대규모 투자는 늦어지고 있다. 별개로 선정적 콘텐츠의 글로벌 동시 송출에 대한 시장의 기대감이 존재하나 1) 타 글로벌 플랫폼 대비 수위가 약할 수밖에 없는 점, 2) 그로 인해 낮은 수준에 머무를 결제 유저 비중, 3) 국내 크리에이터들의 타 글로벌 플랫폼으로의 진출도 열려 있는 점을 고려 시 SOOP이 가진 해자는 크지 않다는 판단이다.

그림 133. SOOP 분기 MUV 추이 (개정 후)



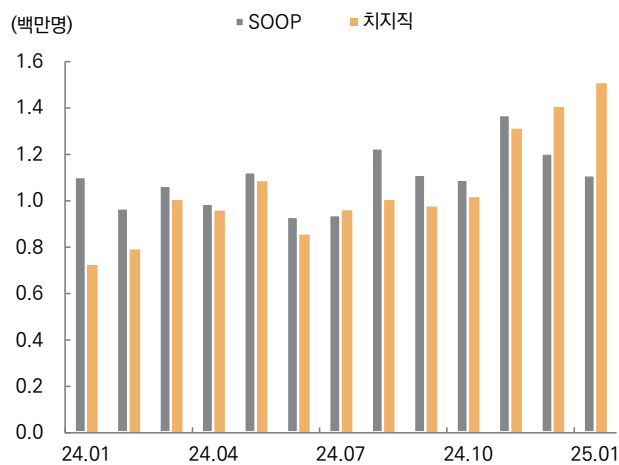
자료: SOOP, 미래에셋증권 리서치센터

그림 134. SOOP, 치지직 국내 월간 다운로드 추이



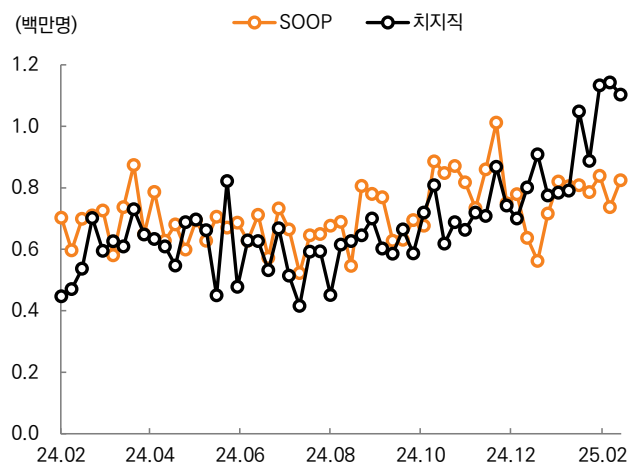
자료: 센서타워, 미래에셋증권 리서치센터

그림 135. SOOP, 치지직 MAU (안드로이드)



자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

그림 136. SOOP, 치지직 WAU (안드로이드)



자료: 코리안클릭, 미래에셋증권 리서치센터

SOOP (067160)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	348	429	467	523
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	348	429	467	523
판매비와관리비	257	315	336	373
조정영업이익	90	114	132	150
영업이익	90	114	132	150
비영업손익	6	14	8	8
금융손익	6	8	10	13
관계기업등 투자손익	0	6	-2	-4
세전계속사업손익	96	128	140	158
계속사업법인세비용	21	29	31	35
계속사업이익	75	99	109	123
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	75	99	109	123
지배주주	75	98	108	122
비지배주주	0	1	1	1
총포괄이익	73	99	109	123
지배주주	73	99	109	123
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	110	129	146	165
FCF	111	130	104	113
EBITDA 마진율 (%)	31.6	30.1	31.3	31.5
영업이익률 (%)	25.9	26.6	28.3	28.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	21.6	22.8	23.1	23.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	481	615	714	831
현금 및 현금성자산	136	224	311	413
매출채권 및 기타채권	110	129	139	153
재고자산	1	1	1	1
기타유동자산	234	261	263	264
비유동자산	97	96	97	98
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	36	36	36	37
무형자산	18	15	15	15
자산총계	578	711	811	930
유동부채	274	324	324	327
매입채무 및 기타채무	38	37	38	38
단기금융부채	10	13	9	9
기타유동부채	226	274	277	280
비유동부채	11	8	9	9
장기금융부채	6	3	3	3
기타비유동부채	5	5	6	6
부채총계	285	333	332	336
지배주주지분	291	376	475	589
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	66	66	66	66
이익잉여금	288	378	477	591
비지배주주지분	2	3	4	4
자본총계	293	379	479	593

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	120	143	118	128
당기순이익	75	99	109	123
비현금수익비용가감	44	36	35	37
유형자산감가상각비	19	13	13	14
무형자산상각비	1	1	1	1
기타	24	22	21	22
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	12	29	-6	-10
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	-17	-29	-31	-35
투자활동으로 인한 현금흐름	-26	-17	-17	-18
유형자산처분(취득)	-9	-13	-14	-15
무형자산감소(증가)	0	2	-1	-1
장단기금융자산의 감소(증가)	-16	-6	-2	-2
기타투자활동	-1	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-34	-14	-13	-9
장단기금융부채의 증가(감소)	9	0	-4	0
자본의 증가(감소)	1	0	0	0
배당금의 지급	-8	-9	-9	-9
기타재무활동	-36	-5	0	0
현금의 증가	60	88	88	102
기초현금	77	136	224	311
기말현금	136	224	311	413

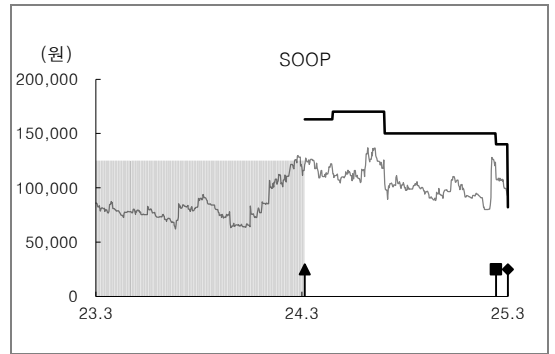
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	13.2	10.6	10.2	9.1
P/CF (x)	8.3	7.7	7.7	6.9
P/B (x)	2.9	2.5	2.1	1.8
EV/EBITDA (x)	7.2	4.5	3.8	2.8
EPS (원)	6,489	8,565	9,435	10,654
CFPS (원)	10,336	11,734	12,542	13,951
BPS (원)	29,091	36,459	45,105	54,972
DPS (원)	850	850	850	850
배당성향 (%)	12.2	9.1	8.3	7.3
배당수익률 (%)	1.0	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	10.4	23.4	8.9	11.8
EBITDA증가율 (%)	11.1	16.7	13.5	12.6
조정영업이익증가율 (%)	9.6	26.6	15.1	13.8
EPS증가율 (%)	24.9	32.0	10.2	12.9
매출채권 회전을 (회)	15.7	17.7	19.0	20.8
재고자산 회전을 (회)	780.6	431.2	407.0	412.0
매입채무 회전을 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	14.3	15.4	14.3	14.2
ROE (%)	28.0	29.5	25.5	23.0
ROIC (%)	-106.2	-95.9	-98.4	-123.1
부채비율 (%)	97.1	87.8	69.4	56.7
유동비율 (%)	175.4	189.5	220.7	254.1
순차입금/자기자본 (%)	-66.1	-122.0	-116.0	-111.0
조정영업이익/금융비용 (x)	113.6	104.4	139.5	186.6

자료: SOOP, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SOOP (067160)				
2025.03.06	매도	82,000	-	-
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 약화
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
84.62%	7.14%	8.24%	0%

* 2024년 12월 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.