



하나금융그룹

2018년 5월 11일 | Equity Research

# 파라다이스 (034230)

## 평화가 찾아오면 파라다이스

### 사드 규제 완화 전까지 1.9만원을 중장기 바닥으로 대응

1) 불운했던 4월과 2) 보수적인 영업이익 가이던스로 주가가 부진한 흐름이다. 그러나, 북미 정상회담을 기점으로 한반도에 평화가 찾아오면 사드 규제도 자연스럽게 완화될 가능성이 충분하다. 일본/기타 VIP로 다변화되어 중국 없이도 BEP 이상이 가능한 상황에서 사드 규제 완화 시 다운사이클에 증설한 파라다이스의 이익 레버리지를 반드시 기대할 필요가 있다. 주가 관점에서는 실질적 사드 규제 완화 전까지는 박스권 흐름이 예상되나, 중장기적으로는 중국인 VIP 드랍액이 2014년 대비 70% 회복하는 가장 보수적인 시나리오(표 4.)하에서 19,000원을 저점으로 대응할 필요가 있다.

### 1Q Review: OPM 2.7%(+8.1%p YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,795억원(+26% YoY)/48억원(흑전)으로 컨센서스(36억원)에 부합했다. 드랍액은 1.36조원(+13%)으로, 중국인 VIP 감소(-37%)에도 일본/기타 VIP가 각각 60%/81% 성장했다. 전사적인 비용 절감도 이익에 긍정적이었다. 4월 드랍액은 4,620억원(+31% YoY)으로, 중국/일본/기타 VIP가 각각 3%/37%/76% 상승했다. 다만, 홀드율이 7.7%(-2.4%p YoY)로 2012년 12월 이후 가장 낮은 불운으로 매출액은 384억원(-1%)을 기록했다.

### 2018년 영업이익 가이던스는 150억원

2018년 제시한 가이던스는 매출액/영업이익 각각 8,600억원(+24% YoY)/150억원(+450억원 YoY)으로, 2017년 10월에 제시한 전망 공시(매출액/영업이익 1.1조원/1,100억원) 및 시장 컨센서스(영업이익 550억원) 대비 크게 낮다. 결국 가장 중요한 가정은 중국인 VIP 드랍액의 회복 여부인데, 2018년 내 사드 규제 완화 가능성을 보수적으로 반영한 것으로 추정된다. 당사의 2018년 예상 매출액/영업이익은 8,884억원(+33% YoY)/287억원(흑전)으로, 1) 중국인 VIP 드랍액이 (기준 3분기에서 →) 4분기부터 회복하며, 2) 2017년처럼 불운했던 상반기 대비 하반기 홀드율이 다시 11%대(vs. 상반기 평균 10.1%)로 회복됨을 가정했다.

### Update

**BUY**

| TP(12M): 27,000원 | CP(5월 10일): 20,500원

#### Key Data

	2018	2019
KOSDAQ 지수 (pt)	854.93	
52주 최고/최저(원)	27,250/12,850	
시가총액(십억원)	1,864.3	
시가총액비중(%)	0.67	
발행주식수(천주)	90,942.7	
60일 평균 거래량(천주)	1,372.7	
60일 평균 거래대금(십억원)	29.6	
18년 배당금(예상,원)	100	
18년 배당수익률(예상,%)	0.49	
외국인지분율(%)	2.68	
주요주주 지분율(%)		
파라다이스글로벌 외 9 인	46.67	
	0.00	
주가상승률	1M 6M 12M	
절대	(9.1) (17.8) 36.2	
상대	(6.7) (30.7) 2.4	

#### Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	897.5	1,109.8
영업이익(십억원)	55.0	119.8
순이익(십억원)	29.1	73.8
EPS(원)	292	655
BPS(원)	11,825	12,320

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	694.9	668.0	888.4	1,237.1	1,402.4
영업이익	십억원	65.8	(30.0)	28.7	133.5	191.2
세전이익	십억원	75.4	(33.5)	7.9	111.3	172.0
순이익	십억원	55.1	(19.0)	4.6	67.6	88.5
EPS	원	606	(208)	50	743	973
증감률	%	(15.5)	적전	흑전	1,386.0	31.0
PER	배	20.04	N/A	409.51	27.60	21.07
PBR	배	1.03	1.99	1.84	1.72	1.56
EV/EBITDA	배	16.61	96.07	26.35	12.81	9.73
ROE	%	5.33	(1.86)	0.46	6.59	7.95
BPS	원	11,768	11,220	11,153	11,949	13,102
DPS	원	300	100	100	250	300



Analyst 이기훈

02-3771-7722

sacredkh@hanafn.com

표 1. 파라다이스 씨티(세가사미) 실적 추이

(단위: 억원)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18
매출	216	249	232	260	227	400	666	711	652
카지노 호텔		249	232	260	227	350	555	616	557
매출원가 카지노 호텔	166	183	189	215	199	358	536	667	583
매출총이익 GPM(%)	50 0%	67 27%	43 18%	45 17%	28 12%	42 11%	130 20%	44 6%	70 11%
판관비	34	44	57	74	154	223	125	69	61
영업이익	16	22	(14)	(28)	(126)	(181)	5	(26)	9
OPM 금융비용	0%	9%	-6%	-11%	-56%	-45%	1%	-4%	1%
당기순이익	23	28	2	(30)	(141)	(218)	(81)	(31)	(41)
EBITDA	36	36	(1)	(15)	(112)	(108)	88	69	96

자료: 하나금융투자

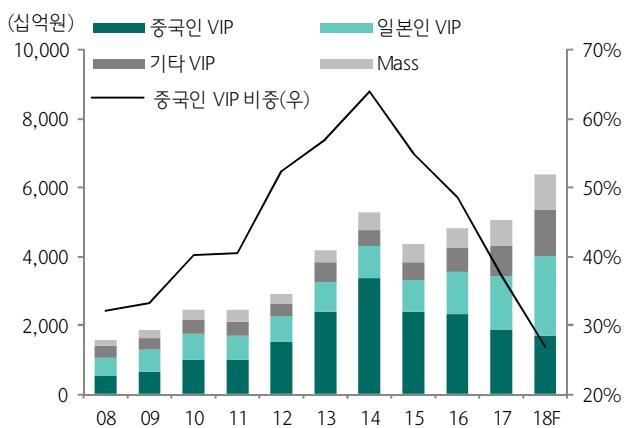
표 2. 파라다이스 실적 추이 및 전망 – 4Q부터 본격적인 중국인 VIP 드랍액 + 홀드율 회복 가정

(단위: 십억원)

	17	18F	19F	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18P	2Q18F	3Q18F	4Q18F
드랍액	5,075	6,401	8,786	1,199	1,123	1,411	1,341	1,360	1,457	1,651	1,932
홀드율	10.2%	10.8%	11.3%	9.7%	9.7%	10.4%	11.0%	10.2%	10.0%	11.1%	11.5%
매출액	668	888	1,237	142	140	196	190	180	196	240	273
카지노	551	738	1,060	125	115	156	156	148	160	195	235
호텔	99	128	154	13	21	35	30	27	31	39	32
기타	18	22	23	4	4	6	4	4	5	6	6
영업이익	(30)	29	133	(8)	(27)	10	(5)	5	5	18	1
OPM	-4%	3%	11%	-5%	-20%	5%	-3%	3%	2%	8%	0%
당기 순이익	(40)	4	82	1	(30)	1	(12)	1	(2)	8	(3)
지배주주순이익	(19)	5	70	8	(19)	4	(12)	3	1	6	(5)

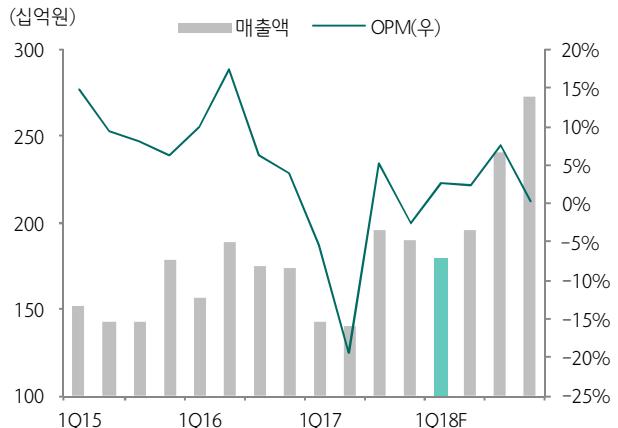
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 1. 국적별 드랍액 추이 – ‘18년 중국 비중 29% 전망



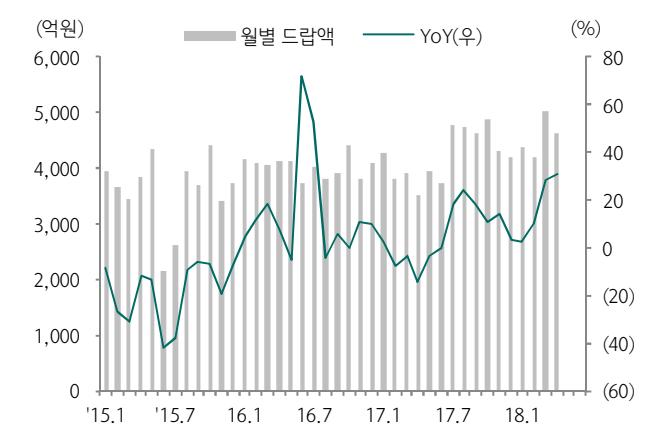
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 2. 분기별 실적 추이 – 하반기부터 가파른 개선 기대



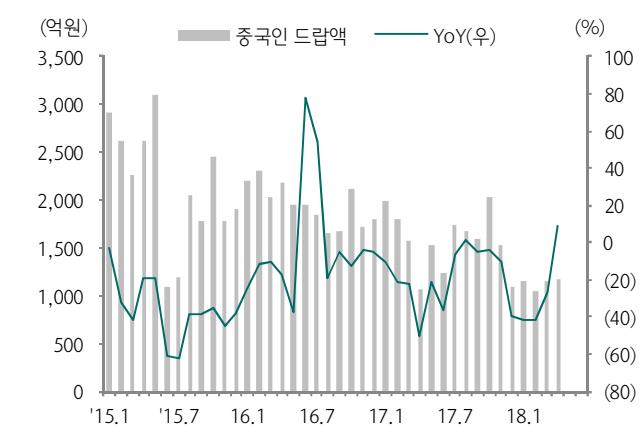
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 3. 월별 드랍액 추이 – 11개월 연속 (+) 성장



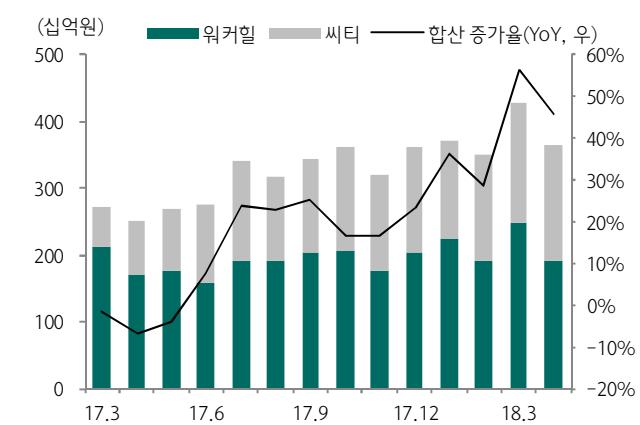
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 4. 월별 중국인 드랍액 추이 – 4월 +3%



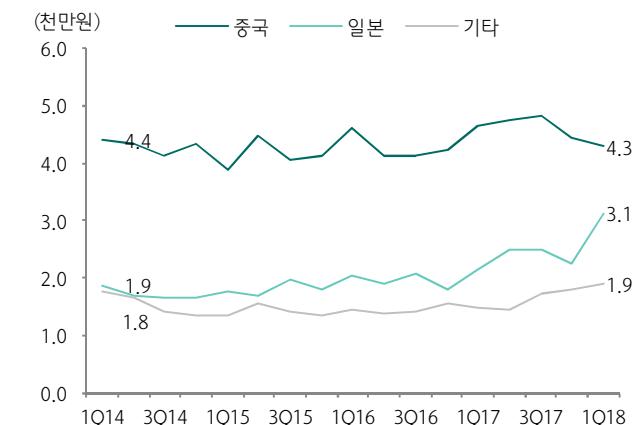
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 5. 워커힐/씨티 합산 드랍액 – 씨티는 워커힐 훼손 없이 성장 중



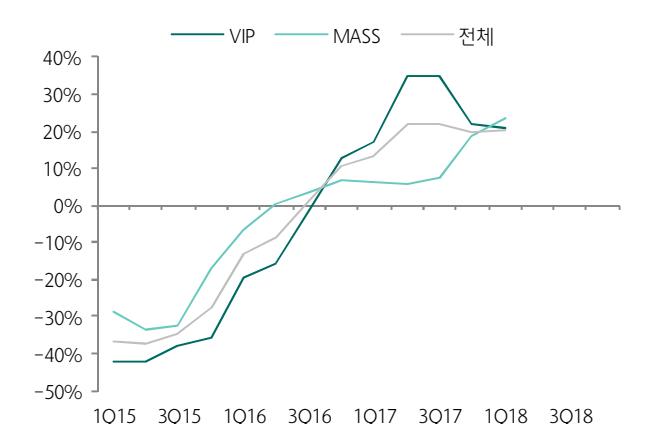
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 6. 국별별 VIP 인당 일 드랍액 추이 – 돈 많은 일본 VIP 증가



자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 7. 마카오 1분기 VIP/Mass 매출액 성장률은 각각 21%/24%



자료: DICJ, 하나금융투자

그림 8. 마카오 카지노 인덱스– YTD +12% 상승



자료: DICJ, 하나금융투자

표 3. Case 1: 2019년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 80% 회복 가정 반영해 목표주가 27,000원 산출

(단위: 십억원)

주요 이슈	13년	통상임금 260억원 14년	마케터 체포 15년	사드 규제 시작 16년	영종도 1-1 종설 17년	하반기 1-2 오픈 18년F	19년F
드랍액	5,077	6,251	4,667	4,831	5,075	6,401	8,786
중국 VIP	2,965	4,008	2,574	2,341	1,891	1,714	3,180
일본 VIP	1,059	1,157	1,011	1,223	1,517	2,289	2,757
기타 VIP	628	515	562	671	860	1,323	1,483
Mass	426	570	519	596	807	1,075	1,365
YoY		23%	-25%	4%	5%	26%	37%
중국 VIP		35%	-36%	-9%	-19%	-9%	86%
일본 VIP		9%	-13%	21%	24%	51%	20%
기타 VIP		-18%	9%	19%	28%	54%	12%
Mass		34%	-9%	15%	35%	33%	27%
홀드율	12%	11%	11%	12%	10%	11%	11%
매출액	639	695	615	695	668	893	1,243
영업이익	134	82	58	66	(30)	33	133
OPM(%)	21%	12%	9%	9%	-5%	4%	11%
목표 P/E							27
<b>목표주가</b>							<b>27,000</b>

주: '13년부터 부산/인천점 연결 가정

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 4. Case 2: 2019년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 70% 회복 가정

(단위: 십억원)

	16년	17년	18년	19년
드랍액	4,831	5,075	6,401	7,920
중국 VIP	2,341	1,891	1,714	2,801
일본 VIP	1,223	1,517	2,289	2,202
기타 VIP	671	860	1,323	1,343
Mass	596	807	1,075	1,575
YoY	4%	5%	26%	20%
중국 VIP	-9%	-19%	-9%	26%
일본 VIP	21%	24%	51%	14%
기타 VIP	19%	28%	54%	11%
Mass	15%	35%	33%	28%
홀드율	12%	10%	11%	11%
매출액	695	668	893	1,226
영업이익	66	(30)	33	114
OPM(%)	9%	-5%	4%	9%
목표 P/E				27
<b>목표주가</b>				<b>19,000</b>

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 5. Case 3: 2019년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 120% 회복 가정

(단위: 십억원)

	16년	17년	18년	19년
드랍액	4,831	5,075	6,401	9,917
중국 VIP	2,341	1,891	1,714	4,798
일본 VIP	1,223	1,517	2,289	2,202
기타 VIP	671	860	1,323	1,343
Mass	596	807	1,075	1,575
YoY	4%	5%	26%	50%
중국 VIP	-9%	-19%	-9%	116%
일본 VIP	21%	24%	51%	14%
기타 VIP	19%	28%	54%	11%
Mass	15%	35%	33%	28%
홀드율	12%	10%	11%	12%
매출액	695	668	893	1,418
영업이익	66	(30)	33	223
OPM(%)	9%	-5%	4%	16%
목표 P/E				27
<b>목표주가</b>				<b>35,000</b>

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 6. 파라다이스 월별 드립액 추이 – 11개월 연속 (+) 성장

(단위: 십억원, %)

	17.4	17.5	17.6	17.7	17.8	17.9	17.10	17.11	17.12	18.1	18.2	18.3	18.4
파라다이스	353	396	373	477	472	462	489	432	420	438	419	503	462
VIP	291	333	313	407	403	389	412	359	335	357	354	433	391
China	108	154	124	174	168	159	203	153	109	116	105	115	117
Japan	122	119	121	157	155	147	119	130	126	144	155	214	167
Others(Local)	61	61	68	76	80	83	90	77	101	97	94	105	108
Mass	61	63	60	71	69	72	77	73	85	82	66	70	71
홀드율	10.1	9.8	9.1	9.8	10.3	11.3	9.3	11.9	11.7	11.4	9.5	9.7	7.7
워커힐	170	176	158	191	191	204	206	177	204	224	193	249	192
VIP	135	140	124	153	152	166	164	139	159	181	157	211	158
China	37	49	35	48	45	56	65	52	63	61	51	48	43
Japan	59	53	48	63	63	61	46	45	47	64	55	112	55
Others(Local)	39	37	41	42	44	50	53	43	50	56	51	51	60
Mass	35	37	35	38	39	38	42	38	45	43	36	38	34
제주그랜드	27	37	29	42	59	26	30	28	10	13	16	13	16
VIP	24	34	27	39	57	24	27	26	7	11	14	11	13
China	19	29	23	31	49	19	24	18	6	6	7	6	7
Japan	3	4	2	7	6	3	3	7	1	4	4	4	5
Others(Local)	3	1	2	1	2	1	0	1	1	1	3	1	1
Mass	2	2	2	3	3	3	3	3	2	2	3	2	3
인천	82	94	116	149	127	139	156	142	159	148	157	178	175
VIP	65	78	99	127	108	117	134	119	129	120	137	156	150
China	17	33	31	39	30	35	55	31	29	33	34	39	34
Japan	33	29	49	63	53	57	49	59	57	51	69	70	77
Others(Local)	15	17	19	26	25	26	30	29	43	37	34	47	40
Mass	17	16	16	22	19	21	22	23	30	27	19	21	24
부산	74	89	70	95	95	92	97	85	48	54	53	63	80
VIP	67	81	63	87	86	82	87	76	40	45	46	55	70
China	34	42	36	55	44	49	59	52	12	17	13	21	33
Japan	28	33	22	24	34	26	21	19	20	24	27	27	30
Others(Local)	5	6	5	8	9	7	7	4	8	4	6	6	7
Mass	7	8	7	8	9	10	10	9	8	9	7	9	10
Growth (YoY, %)	(14)	(4)	0	19	24	19	11	14	3	3	10	28	31
파라다이스	(14)	(4)	0	19	24	19	11	14	3	3	10	28	31
VIP	(21)	(8)	(3)	17	22	16	8	10	(3)	(1)	9	30	34
China	(50)	(21)	(36)	(6)	2	(5)	(4)	(11)	(39)	(42)	(42)	(27)	8
Japan	27	8	52	37	49	29	2	34	35	30	64	85	37
Others(Local)	8	7	39	53	32	56	69	34	41	84	88	74	75
Mass	50	29	20	31	38	33	31	36	33	26	18	17	15
워커힐	(18)	(17)	(24)	(2)	0	8	(11)	(13)	(6)	10	(4)	17	13
VIP	(26)	(23)	(29)	(4)	(2)	10	(14)	(16)	(7)	14	(4)	22	17
China	(57)	(25)	(62)	(21)	(30)	(5)	(26)	(22)	1	(9)	(33)	(29)	16
Japan	16	(22)	7	6	32	9	(24)	(17)	(9)	20	5	75	(6)
Others(Local)	(12)	(20)	4	7	1	34	24	(5)	(13)	45	49	24	53
Mass	35	11	(0)	5	11	2	7	3	(1)	(5)	(2)	(5)	(3)
제주그랜드	(49)	(31)	(39)	(31)	22	(29)	(29)	(0)	(81)	(72)	(51)	(59)	(40)
VIP	(50)	(29)	(36)	(30)	30	(22)	(24)	9	(84)	(74)	(54)	(63)	(46)
China	(56)	(30)	(44)	(38)	35	(24)	(25)	(10)	(86)	(83)	(72)	(69)	(64)
Japan	40	(20)	337	185	19	0	15	582	(33)	35	74	(29)	95
Others(Local)	(33)	(27)	32	(63)	(22)	(35)	(70)	(59)	(82)	(88)	16	(76)	(70)
Mass	(46)	(46)	(61)	(47)	(48)	(59)	(58)	(45)	(46)	(49)	(28)	(24)	29
인천	32	38	151	88	85	63	95	101	102	116	120	194	114
VIP	13	25	143	73	70	46	82	84	82	95	115	201	132
China	(44)	(12)	55	4	(2)	(17)	50	(19)	(32)	(11)	(13)	37	95
Japan	58	52	188	107	131	113	57	214	152	159	306	328	132
Others(Local)	159	153	386	346	150	115	421	282	704	597	325	587	175
Mass	299	183	219	274	292	361	256	284	296	311	164	150	45
부산	(16)	16	0	43	33	18	9	10	(25)	(50)	(29)	(28)	7
VIP	(19)	14	(3)	46	30	13	6	5	(30)	(55)	(32)	(31)	4
China	(40)	(17)	(17)	55	30	17	6	13	(66)	(73)	(66)	(48)	(4)
Japan	22	84	25	9	18	(8)	(8)	(17)	21	(29)	17	(8)	8
Others(Local)	87	178	40	274	114	177	101	80	35	(3)	11	(24)	38
Mass	13	44	36	22	70	76	56	69	20	5	2	1	31

자료: 파라다이스, 하나금융투자

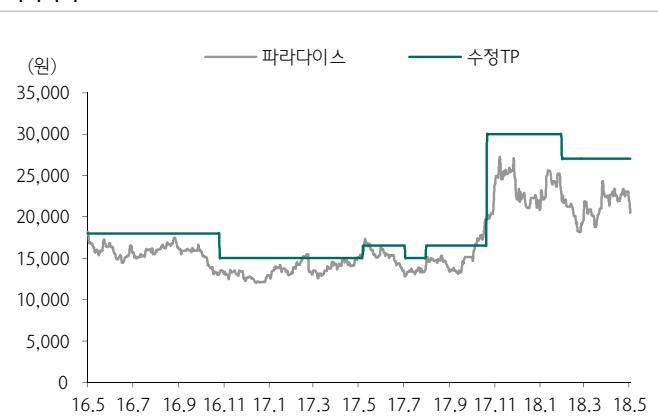
## 추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)					대차대조표		(단위: 십억원)				
		2016	2017	2018F	2019F	2020F			2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>694.9</b>	<b>668.0</b>	<b>888.4</b>	<b>1,237.1</b>	<b>1,402.4</b>		<b>유동자산</b>	<b>492.0</b>	<b>344.7</b>	<b>450.5</b>	<b>399.2</b>	<b>644.2</b>	
매출원가	556.4	597.7	764.0	986.5	1,081.7		금융자산	449.5	300.1	391.2	316.7	550.7	
매출총이익	138.5	70.3	124.4	250.6	320.7		현금성자산	182.3	172.0	220.8	79.4	281.7	
판관비	72.6	100.3	95.8	117.1	129.6		매출채권 등	22.6	18.7	24.9	34.6	39.3	
<b>영업이익</b>	<b>65.8</b>	<b>(30.0)</b>	<b>28.7</b>	<b>133.5</b>	<b>191.2</b>		재고자산	2.4	5.4	7.1	10.0	11.3	
금융순익	6.0	(19.0)	(28.6)	(30.4)	(29.0)		기타유동자산	17.5	20.5	27.3	37.9	42.9	
종속/관계기업순이익	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.3		<b>비유동자산</b>	<b>1,816.0</b>	<b>2,090.7</b>	<b>2,368.5</b>	<b>2,633.3</b>	<b>2,560.9</b>	
기타영업외순이익	3.7	15.4	7.9	8.2	9.5		투자자산	43.5	33.3	44.3	61.7	70.0	
<b>세전이익</b>	<b>75.4</b>	<b>(33.5)</b>	<b>7.9</b>	<b>111.3</b>	<b>172.0</b>		금융자산	43.5	33.3	44.3	61.7	70.0	
법인세	17.8	6.3	4.1	28.9	44.4		유형자산	1,337.0	1,624.2	1,898.5	2,152.6	2,077.6	
계속사업이익	57.6	(39.9)	3.8	82.4	127.6		무형자산	285.1	289.6	282.1	275.5	269.7	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0		기타비유동자산	150.4	143.6	143.6	143.5	143.6	
<b>당기순이익</b>	<b>57.6</b>	<b>(39.9)</b>	<b>3.8</b>	<b>82.4</b>	<b>127.6</b>		<b>자산총계</b>	<b>2,308.0</b>	<b>2,435.3</b>	<b>2,818.9</b>	<b>3,032.5</b>	<b>3,205.1</b>	
비지배주주지분							<b>유동부채</b>	<b>289.9</b>	<b>252.6</b>	<b>418.7</b>	<b>523.3</b>	<b>572.9</b>	
순이익	2.5	(20.9)	1.4	1.4	1.5		금융부채	71.4	52.0	152.0	152.0	152.0	
<b>지배주주순이익</b>	<b>55.1</b>	<b>(19.0)</b>	<b>4.6</b>	<b>67.6</b>	<b>88.5</b>		매입채무 등	203.5	191.2	254.2	354.0	401.3	
지배주주지분포괄이익	53.4	(24.3)	2.1	44.9	69.5		기타유동부채	15.0	9.4	12.5	17.3	19.6	
NOPAT	50.2	(35.6)	13.7	98.8	141.8		<b>비유동부채</b>	<b>708.4</b>	<b>889.4</b>	<b>1,111.6</b>	<b>1,146.8</b>	<b>1,163.4</b>	
EBITDA	98.2	30.2	111.9	236.0	286.8		금융부채	638.7	822.0	1,022.0	1,022.0	1,022.0	
<b>성장률(%)</b>							기타비유동부채	69.7	67.4	89.6	124.8	141.4	
매출액증가율	12.9	(3.9)	33.0	39.3	13.4		<b>부채총계</b>	<b>998.4</b>	<b>1,142.0</b>	<b>1,530.3</b>	<b>1,670.0</b>	<b>1,736.3</b>	
NOPAT증가율	23.0	적전	흑전	621.2	43.5		<b>지배주주지분</b>	<b>1,044.1</b>	<b>994.2</b>	<b>988.1</b>	<b>1,060.6</b>	<b>1,165.4</b>	
EBITDA증가율	14.3	(69.2)	270.5	110.9	21.5		자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0	
영업이익증가율	12.9	적전	흑전	365.2	43.2		자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0	
(지배주주)순익증가율	(15.5)	적전	흑전	1,369.6	30.9		자본조정	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)	
EPS증가율	(15.5)	적전	흑전	1,386.0	31.0		기타포괄이익누계액	1.2	(1.8)	(1.8)	(1.8)	(1.8)	
<b>수익성(%)</b>							이익포괄이익	726.9	680.1	746.4	851.2		
매출총이익률	19.9	10.5	14.0	20.3	22.9		<b>비지배주주지분</b>	<b>265.6</b>	<b>299.1</b>	<b>300.5</b>	<b>301.9</b>	<b>303.4</b>	
EBITDA이익률	14.1	4.5	12.6	19.1	20.5		<b>자본총계</b>	<b>1,309.7</b>	<b>1,293.3</b>	<b>1,288.6</b>	<b>1,362.5</b>	<b>1,468.8</b>	
영업이익률	9.5	(4.5)	3.2	10.8	13.6		순금융부채	260.7	573.8	782.7	857.2	623.2	
계속사업이익률	8.3	(6.0)	0.4	6.7	9.1		<b>현금흐름표</b>						(단위: 십억원)
<b>투자지표</b>													
		2016	2017	2018F	2019F	2020F			2016	2017	2018F	2019F	2020F
<b>주당지표(원)</b>							<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>112.2</b>	<b>4.0</b>	<b>174.0</b>	<b>315.9</b>	<b>293.0</b>	
EPS	606	(208)	50	743	973		당기순이익	57.6	(39.9)	3.8	82.4	127.6	
BPS	11,768	11,220	11,153	11,949	13,102		조정	55.2	80.5	96.6	117.0	110.1	
CFPS	1,315	800	1,316	2,685	3,262		감가상각비	32.4	60.1	83.2	102.5	95.7	
EBITDAPS	1,080	332	1,230	2,595	3,154		외환거래손익	(0.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0	
SPS	7,641	7,346	9,769	13,603	15,421		지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
DPS	300	100	100	250	300		기타	23.2	20.8	13.4	14.5	14.4	
<b>주가지표(배)</b>							영업활동 자산부채 변동	(0.6)	(36.6)	73.6	116.5	55.3	
PER	20.0	N/A	409.5	27.6	21.1		<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(499.1)</b>	<b>(207.5)</b>	<b>(416.6)</b>	<b>(448.8)</b>	<b>(69.5)</b>	
PBR	1.0	2.0	1.8	1.7	1.6		투자자산감소(증가)	6.4	8.9	(11.0)	(17.4)	(8.3)	
PCFR	9.2	27.9	15.6	7.6	6.3		유형자산감소(증가)	(489.7)	(339.5)	(350.0)	(350.0)	(15.0)	
EV/EBITDA	16.6	96.1	26.3	12.8	9.7		기타	(15.8)	123.1	(55.6)	(81.4)	(46.2)	
PSR	1.6	3.0	2.1	1.5	1.3		<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>230.2</b>	<b>193.6</b>	<b>291.5</b>	<b>(8.5)</b>	<b>(21.3)</b>	
<b>재무비율(%)</b>							금융부채증가(감소)	266.9	163.8	300.0	0.0	0.0	
ROE	5.3	(1.9)	0.5	6.6	8.0		자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
ROA	2.6	(0.8)	0.2	2.3	2.8		기타재무활동	(4.8)	55.4	0.0	0.0	0.0	
ROIC	4.1	(2.2)	0.7	4.8	6.8		배당지급	(31.9)	(25.6)	(8.5)	(8.5)	(21.3)	
부채비율	76.2	88.3	118.8	122.6	118.2		<b>현금의 증감</b>	<b>(156.5)</b>	<b>(10.3)</b>	<b>48.8</b>	<b>(141.4)</b>	<b>202.3</b>	
순부채비율	19.9	44.4	60.7	62.9	42.4		Unlevered CFO	119.6	72.8	119.7	244.2	296.6	
이자보상배율(배)	18.7	(1.2)	0.8	3.6	5.1		Free Cash Flow	(377.6)	(353.3)	(176.0)	(34.1)	278.0	

자료: 하나금융투자

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

### 파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
18.2.8	BUY	27,000		
17.10.30	BUY	30,000	-21.82%	-9.17%
17.8.9	Neutral	16,500	-8.17%	19.39%
17.7.12	Neutral	15,000	-10.33%	-7.67%
17.5.16	Neutral	16,500	-6.95%	5.15%
16.11.4	Neutral	15,000	-9.56%	3.33%
16.5.11	Neutral	18,000	-12.70%	-3.06%
16.3.4	Neutral	17,000	-6.70%	8.53%

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.3%	7.1%	0.6%	100.0%

\* 기준일: 2018년 5월 11일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 05월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2018년 05월 11일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.