

2018. 10. 5



▲ 엔터/레저
Analyst **이효진**
02. 6098-6671
hyojinlee@meritz.co.kr

Buy

| | |
|----------------|-----------------|
| 적정주가 (12개월) | 27,000 원 |
| 현재주가 (10.4) | 18,450 원 |
| 상승여력 | 46.3% |
| KOSDAQ 시가총액 | 789.00pt |
| 발행주식수 | 16,779억원 |
| 유동주식비율 | 9,094만주 |
| 외국인비중 | 47.08% |
| 52주 최고/최저가 | 3.61% |
| 평균거래대금 | 27,250원/14,700원 |
| 주요주주(%) | 166.7억원 |
| 파라다이스글로벌 외 8 인 | 46.59 |

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-------|-------|------|
| 절대주가 | -11.3 | -20.5 | 21.8 |
| 상대주가 | -7.0 | -13.1 | 0.8 |

주가그래프



| (십억원) | 매출액 | 영업이익 | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|-------|---------|-------|------------|----------------|---------|---------|---------|---------|---------------|---------|----------|
| 2016 | 694.9 | 65.8 | 55.1 | 606 | -19.8 | 11,481 | 20.0 | 1.1 | 16.6 | 5.3 | 76.2 |
| 2017 | 668.0 | -30.0 | -19.0 | -208 | -169.2 | 10,933 | -107.0 | 2.0 | 96.1 | -1.9 | 88.3 |
| 2018E | 786.4 | -2.0 | -12.1 | -133 | -50.6 | 10,694 | -139.3 | 1.7 | 33.9 | -1.2 | 93.1 |
| 2019E | 963.8 | 6.7 | -11.3 | -125 | -35.5 | 10,548 | -148.2 | 1.7 | 22.3 | -1.2 | 98.5 |
| 2020E | 1,097.4 | 74.4 | 36.6 | 402 | -452.2 | 10,637 | 45.9 | 1.7 | 13.6 | 3.8 | 91.9 |

파라다이스 034230

순항 중

- ✓ 9월 드롭액은 부산/제주 감소분을 인천 고성장이 상쇄하며 6% YoY 증가
- ✓ 3분기는 컨센서스 충족 전망. 다만 파라다이스시티 1~2차 시설 관련 비용 회계 처리 방식에 따라 3분기와 4분기 내 비용 변동은 있을 수 있어
- ✓ 마카오로 인해 동사 주가도 약세를 기록했으나 이는 3년간 중국 회복 겪은 마카오를 한국 카지노와 동급선 상에서 판단한 오해에서 비롯
- ✓ 마카오 카지노 약세에 따른 주가 하락을 매수 기회로 활용해야

9월 드롭액, 부산/제주 감소에도 인천 고성장하며 +6% YoY 증가

전일 발표된 파라다이스의 9월 드롭액은 4,892억원으로 전년 동기 대비 6% 증가했다. 지난해 11월부터 정킷 이슈가 있었던 부산(-23% YoY(이하 동일))과 제주(-10%) 드롭액은 감소세를 이어갔으나 동사의 가장 중요한 지표인 파라다이스시티(인천) 드롭액은 47% 증가하며 높은 성장세를 이어갔다.

파라다이스시티의 VIP와 Mass 드롭액은 각각 51%, 26% 증가했다. VIP 드롭액은 중국(+62%), 일본(+38%), 기타(+66%) 국적 모두에서 고른 성장을 기록했다.

3분기 영업이익은 컨센서스 충족 전망

파라다이스의 3분기 연결 매출액 및 영업이익은 각각 2,103억원(+7.2%)과 89억원(-14.9%)으로 컨센서스를 충족할 것으로 전망된다. 당사 추정의 근거는 9월 21일 오픈한 파라다이스시티 1~2차 시설의 올해 예상 비용 25%가 3분기에 인식될 것이라 가정하는 데 따른다. 관련 비용에 대해 회계 처리 방식이 아직 결정되지 않아 비용 인식 시점에 따라 3분기와 4분기 실적 사이 변동이 있을 수 있다.

마카오 카지노 黻 오해가 부른 매수 기회: 중국 VIP 비중 30%도 안되

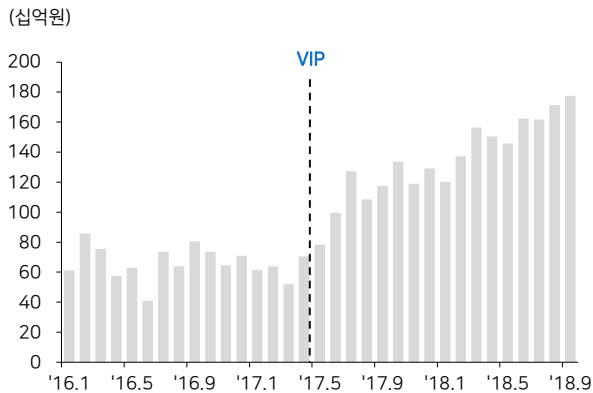
태풍 '망쿳' 피해로 마카오 9월 카지노 매출 증가율은 최근 2년 내 가장 둔화된 수치인 +3%를 기록했다. 중국 경기 둔화 전망으로 마카오 카지노 주가는 약세를 기록하고 있는데 한국 카지노주 또한 중국인 카지노 매출 감소에 대한 우려가 더해지면서 약세다. 한국 카지노의 최근 성장은 중국이 아닌 일본과 기타 국가 성장에 기인한다. 드롭액 측면에서도 중국 비중은 이미 30% 아래로 떨어졌다. 파라다이스의 경우 중국 VIP 드롭액은 지난 1분기를 저점으로 회복되고 있다는 점 또한 이를 뒷받침한다. 오해가 나은 주가 하락을 매수 기회로 활용할 것을 권고한다.

표1 파라다이스 3Q18 실적 Preview

| (십억원) | 3Q18E | 3Q17 | (% YoY) | 2Q18 | (% QoQ) | 컨센서스 | (% diff.) |
|-------|-------|-------|---------|-------|---------|-------|-----------|
| 매출액 | 210.3 | 196.1 | 7.2 | 181.1 | 16.1 | 220.8 | -4.8 |
| 영업이익 | 8.9 | 10.4 | -14.9 | -0.1 | 흑전 | 8.9 | -0.1 |
| 세전이익 | 3.8 | 2.9 | 31.7 | -4.6 | 흑전 | 4.2 | -10.3 |
| 지배순이익 | 2.8 | 4.2 | -34.1 | -1.7 | 흑전 | 2.2 | 26.5 |

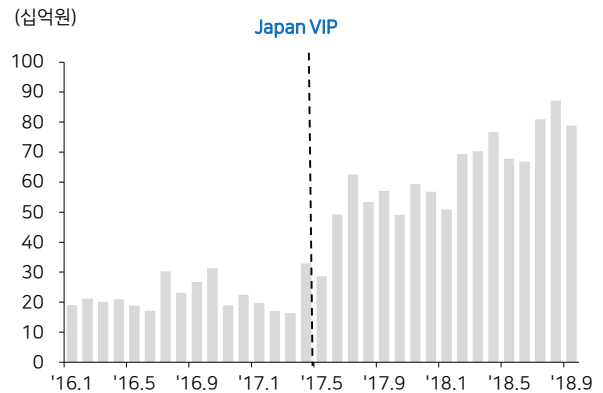
자료: 파라다이스, WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 VIP 드롭액 증가세를 살펴보면...



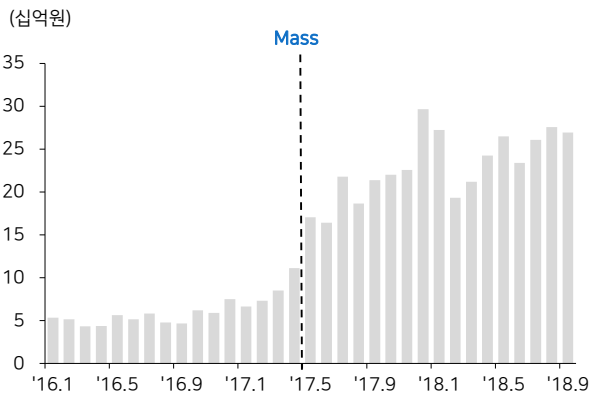
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 VIP 드롭액 증가는 일본 VIP 증가에 기인



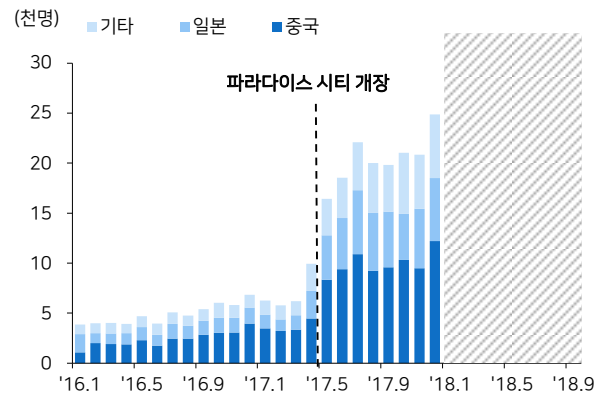
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 파라다이스시티 Mass 드롭액, 개장 이후 2배 이상 증가



자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 방문객 증가가 주 원인



주: 2018년 데이터는 미발표
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 파라다이스시티 최근 12개월 월별 실적 세부 데이터

| (백만원) | Sep-17 | Oct-17 | Nov-17 | Dec-17 | Jan-18 | Feb-18 | Mar-18 | Apr-18 | May-18 | Jun-18 | Aug-18 | Sep-18 |
|-------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Drop | 155,709 | 141,578 | 159,463 | 147,508 | 156,551 | 177,604 | 174,748 | 172,208 | 185,677 | 187,845 | 198,914 | 204,434 |
| Sales | 18,069 | 20,409 | 23,629 | 21,437 | 17,269 | 17,387 | 10,450 | 15,636 | 27,742 | 26,336 | 18,296 | 23,574 |
| Sales (table) | 16,968 | 19,550 | 22,553 | 20,242 | 15,895 | 16,038 | 9,420 | 14,176 | 26,460 | 24,819 | 17,280 | 22,368 |
| Sales (slot) | 1,101 | 859 | 1,076 | 1,195 | 1,374 | 1,349 | 1,030 | 1,460 | 1,282 | 1,517 | 1,016 | 1,206 |
| 홀드율 (table,%) | 10.9 | 13.8 | 14.1 | 13.7 | 10.2 | 9.0 | 5.4 | 8.2 | 14.3 | 13.2 | 8.7 | 10.9 |
| 홀드율 (total,%) | 11.6 | 14.4 | 14.8 | 14.5 | 11.0 | 9.8 | 6.0 | 9.1 | 14.9 | 14.0 | 9.2 | 11.5 |
| YoY Growth (%) | | | | | | | | | | | | |
| Drop | 95.4 | 100.4 | 103.4 | 116.4 | 119.5 | 193.7 | 114.1 | 80.3 | 60.1 | 26.0 | 56.5 | 47.2 |
| Sales | 123.8 | 177.0 | 120.8 | 493.5 | 63.5 | 103.4 | -18.4 | 27.7 | 133.9 | 40.0 | -11.1 | 32.8 |
| Sales (table) | 129.2 | 180.5 | 128.2 | 577.4 | 62.1 | 92.1 | -23.0 | 21.4 | 139.2 | 39.9 | -11.7 | 28.6 |
| Sales (slot) | 64.3 | 115.3 | 31.5 | 91.5 | 81.3 | 577.9 | 77.3 | 157.5 | 60.7 | 40.9 | 1.4 | 233.1 |
| 홀드율 (table,%p) | 1.6 | 3.9 | 1.5 | 9.3 | -3.6 | -4.8 | -9.6 | -4.0 | 4.7 | 1.3 | -6.7 | -1.6 |
| 홀드율 (total,%p) | 1.5 | 4.0 | 1.2 | 9.2 | -3.8 | -4.3 | -9.7 | -3.7 | 4.7 | 1.4 | -7.0 | -1.3 |
| Drop breakdown | | | | | | | | | | | | |
| VIP | 133,715 | 119,004 | 129,068 | 120,285 | 137,223 | 156,422 | 150,493 | 145,742 | 162,302 | 161,767 | 171,357 | 177,516 |
| China VIP | 54,754 | 30,678 | 29,307 | 32,560 | 33,604 | 39,329 | 33,600 | 33,143 | 48,290 | 43,992 | 46,996 | 56,372 |
| Japan VIP | 49,110 | 59,391 | 56,814 | 50,920 | 69,334 | 70,380 | 76,714 | 67,780 | 66,822 | 80,952 | 87,127 | 78,855 |
| Other VIP | 29,851 | 28,935 | 42,947 | 36,805 | 34,285 | 46,713 | 40,179 | 44,819 | 47,190 | 36,823 | 37,235 | 42,289 |
| Mass | 22,000 | 22,575 | 29,657 | 27,223 | 19,328 | 21,182 | 24,254 | 26,466 | 23,375 | 26,078 | 27,557 | 26,918 |
| Drop YoY 성장률 (%) | | | | | | | | | | | | |
| VIP | 81.9 | 84.2 | 82.0 | 95.5 | 114.5 | 200.9 | 113.5 | 85.7 | 63.2 | 27.1 | 58.0 | 51.1 |
| China VIP | 50.3 | -19.5 | -31.9 | -11.0 | -13.4 | 36.8 | 46.2 | 0.4 | 56.9 | 12.5 | 55.2 | 62.0 |
| Japan VIP | 56.7 | 213.5 | 152.3 | 159.1 | 305.7 | 328.2 | 132.8 | 136.8 | 35.8 | 29.5 | 63.1 | 38.0 |
| Other VIP | 421.3 | 282.3 | 703.8 | 596.7 | 325.1 | 587.3 | 176.1 | 166.2 | 142.4 | 43.7 | 50.5 | 65.7 |
| Mass | 255.5 | 283.9 | 296.4 | 310.9 | 164.0 | 149.6 | 118.1 | 55.2 | 42.6 | 19.7 | 47.9 | 25.9 |
| VIP방문객 | | | | | | | | | | | | |
| VIPs | 4,687 | 4,835 | 5,021 | 4,914 | 4,795 | 5,035 | 6,285 | 6,283 | 5,600 | 6,314 | 7,104 | 6,856 |
| China VIP | 1,432 | 847 | 635 | 732 | 837 | 805 | 870 | 704 | 968 | 1,045 | 1,103 | 1,274 |
| Japan VIP | 2,077 | 2,632 | 2,843 | 2,518 | 2,238 | 2,321 | 3,375 | 3,205 | 2,543 | 3,008 | 3,588 | 3,060 |
| Other VIP | 1,178 | 1,356 | 1,543 | 1,664 | 1,720 | 1,909 | 2,040 | 2,374 | 2,089 | 2,261 | 2,413 | 2,522 |
| YoY Growth (%) | | | | | | | | | | | | |
| VIPs | 62.5 | 79.8 | 66.6 | 83.7 | 138.8 | 189.9 | 129.1 | 92.6 | 42.2 | 35.5 | 53.9 | 58.9 |
| China VIP | 59.3 | 13.5 | -36.1 | -17.7 | -1.5 | 58.5 | 112.2 | 39.7 | 38.3 | 31.0 | 48.5 | 48.0 |
| Japan VIP | 39.4 | 77.8 | 76.5 | 83.9 | 239.6 | 214.1 | 153.8 | 107.3 | 24.7 | 10.4 | 41.6 | 40.5 |
| Other VIP | 138.0 | 192.9 | 278.2 | 299.0 | 244.7 | 289.6 | 103.4 | 95.9 | 74.5 | 98.9 | 80.1 | 97.8 |

자료: 파라다이스, 메리츠증권 리서치센터

| (십억원) | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E |
|------------------|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 1. 서울 워커힐 | 드롭액 | 2,335.3 | 2,445.9 | 2,295.5 | 2,443.4 | 2,693.1 | 2,937.5 | 3,223.7 |
| | % YoY | -28.7 | 4.7 | -6.1 | 6.4 | 10.2 | 9.1 | 9.7 |
| | VIP | 1,953.2 | 2,042.3 | 1,825.9 | 1,979.2 | 2,228.4 | 2,473.1 | 2,759.3 |
| | 중국인 | 1,013.7 | 898.0 | 660.1 | 592.4 | 725.3 | 795.6 | 874.8 |
| | 일본인 | 527.8 | 630.8 | 653.0 | 724.4 | 750.5 | 823.8 | 915.3 |
| | 매출액 | 350.6 | 350.3 | 271.5 | 292.3 | 340.2 | 363.6 | 391.1 |
| % YoY | -15.8 | -0.1 | -22.5 | 7.7 | 16.4 | 6.9 | 7.5 | |
| 2. 제주그랜드 | 드롭액 | 586.3 | 569.3 | 398.2 | 213.2 | 221.7 | 217.8 | 214.9 |
| | % YoY | -28.7 | -2.9 | -30.0 | -46.5 | 4.0 | -1.8 | -1.3 |
| | VIP | 539.5 | 511.2 | 364.8 | 174.2 | 182.3 | 178.3 | 175.5 |
| | 중국인 | 476.3 | 446.3 | 294.4 | 103.2 | 110.4 | 106.6 | 103.2 |
| | 일본인 | 34.8 | 33.0 | 46.8 | 46.5 | 43.0 | 40.2 | 37.6 |
| | 매출액 | 49.5 | 55.2 | 32.6 | 22.6 | 23.2 | 22.8 | 22.6 |
| % YoY | -21.1 | 11.6 | -41.0 | -30.5 | 2.5 | -1.6 | -1.1 | |
| 3. 파라다이스 시티 (인천) | 드롭액 | 1,016.7 | 875.2 | 1,363.9 | 2,241.0 | 2,942.2 | 3,546.9 | 4,295.2 |
| | % YoY | -15.4 | -13.9 | 55.8 | 64.3 | 31.3 | 20.6 | 21.1 |
| | VIP | 962.6 | 810.5 | 1,160.9 | 1,911.6 | 2,462.7 | 2,929.6 | 3,500.4 |
| | 중국인 | 634.5 | 450.8 | 409.8 | 526.1 | 693.4 | 762.7 | 839.0 |
| | 일본인 | 241.7 | 270.4 | 502.4 | 919.7 | 1,195.1 | 1,521.6 | 1,929.6 |
| | 매출액 | 95.2 | 95.9 | 197.3 | 250.6 | 335.4 | 411.3 | 506.6 |
| % YoY | -12.4 | 0.8 | 105.8 | 27.0 | 33.8 | 22.6 | 23.2 | |
| 4. 부산 (3Q15부터) | 드롭액 | 743.7 | 941.2 | 1,017.1 | 792.2 | 830.2 | 867.9 | 910.0 |
| | % YoY | -22.2 | 26.5 | 8.1 | -22.1 | 4.8 | 4.5 | 4.9 |
| | VIP | 692.6 | 869.6 | 916.0 | 678.6 | 704.8 | 729.7 | 757.7 |
| | 중국인 | 449.7 | 545.7 | 526.4 | 293.9 | 326.5 | 353.1 | 381.9 |
| | 일본인 | 207.1 | 287.6 | 314.3 | 314.1 | 302.5 | 296.6 | 291.7 |
| | 매출액 | 71.4 | 99.4 | 71.0 | 71.5 | 78.5 | 83.8 | 89.3 |
| % YoY | -7.8 | 39.3 | -28.6 | 0.7 | 9.8 | 6.8 | 6.6 | |
| <연결법인 실적> | 드롭액 | 4,339.1 | 4,831.6 | 5,074.7 | 5,689.8 | 6,687.2 | 7,570.0 | 8,643.7 |
| | % YoY | -18.1 | 11.3 | 5.0 | 12.1 | 17.5 | 13.2 | 14.2 |
| | VIP | 3,829.7 | 4,233.6 | 4,267.6 | 4,743.6 | 5,578.3 | 6,310.7 | 7,192.8 |
| | 중국인 | 2,374.8 | 2,340.8 | 1,890.8 | 1,515.7 | 1,855.6 | 2,018.0 | 2,198.8 |
| | 일본인 | 910.3 | 1,221.8 | 1,516.5 | 2,004.6 | 2,291.2 | 2,682.1 | 3,174.3 |
| | 매출액 | 528.4 | 600.9 | 553.9 | 637.1 | 777.3 | 881.5 | 1,009.5 |
| % YoY | -10.1 | 13.7 | -7.8 | 15.0 | 22.0 | 13.4 | 14.5 | |

주: 파라다이스시티 2017년 4월 이전 실적은 인천 올림푸스 호텔
 자료: 메리츠증권증권 리서치센터

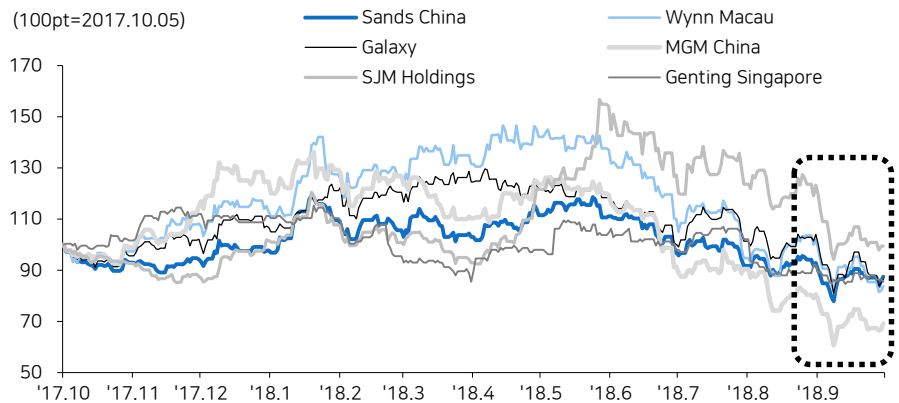
| (십억원) | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E | 2021E |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| 전체 매출액 | 137.7 | 299.9 | 419.5 | 523.1 | 639.4 |
| 카지노 매출 | 119.3 | 250.6 | 335.4 | 411.3 | 506.6 |
| 드롭액 | 871.0 | 2,241 | 2,942 | 3,547 | 4,295 |
| 호텔 매출 | 20.6 | 49.2 | 84.2 | 111.9 | 132.9 |
| 영업이익 | -2.1 | -4.1 | 0.4 | 28.6 | 67.0 |
| 영업이익률(%) | -1.0 | -1.4 | 0.1 | 5.5 | 10.5 |
| 감가상각비 | 17.8 | 40.4 | 61.5 | 61.5 | 61.5 |
| EBITDA | 15.8 | 36.3 | 62.0 | 90.2 | 128.5 |

주: 파라다이스시티는 2017년 4월 오픈. 위 자료는 3Q17 이후 실적.
 자료: 메리츠증권증권 리서치센터

| 표5 파라다이스 분기 실적 추정 (IFRS 연결) | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원) | 1Q16 | 2Q16 | 3Q16 | 4Q16 | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18E | 4Q18E |
| 매출액 | 157.0 | 189.0 | 175.2 | 173.6 | 142.4 | 139.9 | 196.1 | 189.6 | 179.5 | 181.1 | 210.3 | 215.5 |
| 카지노 | 138.0 | 166.7 | 147.8 | 151.0 | 124.6 | 114.9 | 155.6 | 156.2 | 148.7 | 147.8 | 166.7 | 173.9 |
| 호텔 | 15.3 | 19.3 | 21.9 | 19.6 | 13.3 | 21.1 | 34.6 | 29.7 | 26.8 | 30.3 | 37.7 | 37.9 |
| 기타 | 3.7 | 3.1 | 5.5 | 3.1 | 4.5 | 3.9 | 5.9 | 3.7 | 4.4 | 3.9 | 5.9 | 3.7 |
| 매출원가 | 124.5 | 138.1 | 147.1 | 146.8 | 124.5 | 132.4 | 163.6 | 177.6 | 159.2 | 161.7 | 177.7 | 203.6 |
| 매출총이익 | 32.5 | 51.0 | 28.2 | 26.8 | 18.0 | 7.5 | 32.5 | 12.1 | 20.3 | 19.4 | 32.6 | 12.0 |
| 판매비 | 17.2 | 18.2 | 17.2 | 20.1 | 25.7 | 34.8 | 22.3 | 17.6 | 15.5 | 19.5 | 23.7 | 27.6 |
| 영업이익 | 15.3 | 32.8 | 10.9 | 6.7 | -7.7 | -27.3 | 10.2 | -5.5 | 4.8 | -0.1 | 8.9 | -15.6 |
| 세전이익 | 19.8 | 36.0 | 13.8 | 5.8 | 7.9 | -27.7 | 2.9 | -6.3 | 0.0 | -4.6 | 3.8 | -24.6 |
| 순이익 | 14.6 | 25.5 | 9.6 | 5.4 | 8.1 | -19.5 | 4.2 | -11.8 | 3.1 | -3.1 | 2.8 | -16.2 |
| % YoY Growth | | | | | | | | | | | | |
| 매출액 | 3.7 | 32.2 | 22.7 | -2.6 | -9.3 | -26.0 | 11.9 | 9.2 | 26.0 | 29.4 | 7.2 | 13.7 |
| 영업이익 | -32.2 | 147.6 | -4.6 | -38.8 | 적전 | 적전 | -7.2 | 적전 | 흑전 | 적지 | -12.5 | 적지 |
| 순이익 | -62.1 | 135.8 | -21.9 | 49.1 | -44.7 | 적전 | -56.1 | 적전 | -61.6 | 적지 | -34.1 | 적지 |
| Margin (%) | | | | | | | | | | | | |
| GPM | 20.7 | 27.0 | 16.1 | 15.5 | 12.6 | 5.4 | 16.6 | 6.4 | 11.3 | 10.7 | 15.5 | 5.6 |
| OPM | 9.8 | 17.3 | 6.2 | 3.9 | -5.4 | -19.5 | 5.2 | -2.9 | 2.7 | 0.0 | 4.2 | -7.2 |
| NPM | 9.3 | 13.5 | 5.5 | 3.1 | 5.7 | -13.9 | 2.2 | -6.2 | 1.7 | -1.7 | 1.3 | -7.5 |

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 마카오/싱가폴 카지노 사업자의 최근1년 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

파라다이스 (034230)

Income Statement

| (십억원) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|
| 매출액 | 694.9 | 668.0 | 786.4 | 963.8 | 1,097.4 |
| 매출액증가율 (%) | 12.9 | -3.9 | 17.7 | 22.6 | 13.9 |
| 매출원가 | 556.4 | 597.7 | 702.2 | 844.3 | 903.7 |
| 매출총이익 | 138.4 | 70.3 | 84.2 | 119.5 | 193.7 |
| 판매관리비 | 72.7 | 100.3 | 86.2 | 112.8 | 119.3 |
| 영업이익 | 65.8 | -30.0 | -2.0 | 6.7 | 74.4 |
| 영업이익률 | 9.5 | -4.5 | -0.3 | 0.7 | 6.8 |
| 금융손익 | 6.0 | -19.0 | -29.4 | -32.2 | -29.3 |
| 중속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | 3.7 | 15.4 | 6.0 | 9.1 | 12.5 |
| 세전계속사업이익 | 75.5 | -33.5 | -25.5 | -16.4 | 57.6 |
| 법인세비용 | 17.8 | 6.3 | -5.8 | -3.7 | 13.0 |
| 당기순이익 | 57.6 | -39.9 | -19.7 | -12.7 | 44.7 |
| 지배주주지분 손이익 | 55.1 | -19.0 | -12.1 | -11.3 | 36.6 |

Statement of Cash Flow

| (십억원) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| 영업활동 현금흐름 | 112.2 | 4.0 | 96.7 | 154.3 | 207.1 |
| 당기순이익(손실) | 57.6 | -39.9 | -19.7 | -12.7 | 44.7 |
| 유형자산상각비 | 25.7 | 51.5 | 71.4 | 100.0 | 98.0 |
| 무형자산상각비 | 6.7 | 8.7 | 9.2 | 9.0 | 8.7 |
| 운전자본의 증감 | -0.6 | -36.6 | 15.6 | 41.6 | 40.2 |
| 투자활동 현금흐름 | -499.1 | -207.5 | -235.0 | -86.5 | -84.6 |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -489.8 | -357.3 | -197.0 | -40.0 | -40.0 |
| 투자자산의 감소(증가) | 6.4 | 8.9 | -4.6 | -6.2 | -6.0 |
| 재무활동 현금흐름 | 230.2 | 193.6 | 64.6 | -8.5 | -108.5 |
| 차입금의 증감 | 266.9 | 163.8 | 32.3 | 0.0 | -100.0 |
| 자본의 증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증가(감소) | -156.5 | -10.3 | -73.3 | 59.3 | 14.0 |
| 기초현금 | 338.8 | 182.3 | 172.0 | 98.7 | 158.1 |
| 기말현금 | 182.3 | 172.0 | 98.7 | 158.1 | 172.0 |

Balance Sheet

| (십억원) | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산 | 492.0 | 344.7 | 295.0 | 386.5 | 431.5 |
| 현금및현금성자산 | 182.3 | 172.0 | 98.7 | 158.1 | 172.0 |
| 매출채권 | 19.0 | 12.7 | 14.5 | 16.8 | 19.1 |
| 재고자산 | 2.4 | 5.4 | 6.1 | 7.1 | 8.1 |
| 비유동자산 | 1,816.0 | 2,090.7 | 2,217.2 | 2,154.5 | 2,093.8 |
| 유형자산 | 1,337.0 | 1,624.2 | 1,755.5 | 1,695.5 | 1,637.5 |
| 무형자산 | 285.1 | 289.6 | 281.2 | 272.2 | 263.5 |
| 투자자산 | 43.5 | 33.3 | 37.9 | 44.1 | 50.1 |
| 자산총계 | 2,308.0 | 2,435.3 | 2,512.3 | 2,541.0 | 2,525.3 |
| 유동부채 | 290.0 | 252.6 | 301.3 | 338.6 | 374.7 |
| 매입채무 | 1.7 | 2.6 | 2.9 | 3.4 | 3.9 |
| 단기차입금 | 59.6 | 43.8 | 67.8 | 67.8 | 67.8 |
| 유동성장기부채 | 10.8 | 8.2 | 5.4 | 5.4 | 5.4 |
| 비유동부채 | 708.4 | 889.4 | 909.6 | 922.2 | 834.3 |
| 사채 | 0.0 | 99.8 | 99.8 | 99.8 | 99.8 |
| 장기차입금 | 636.5 | 721.8 | 731.9 | 731.9 | 631.9 |
| 부채총계 | 998.4 | 1,142.0 | 1,210.9 | 1,260.8 | 1,209.0 |
| 자본금 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 | 47.0 |
| 자본잉여금 | 295.0 | 295.0 | 295.0 | 295.0 | 295.0 |
| 기타포괄이익누계액 | 1.3 | -1.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 이익잉여금 | 727.0 | 680.1 | 658.0 | 644.8 | 652.9 |
| 비지배주주지분 | 265.6 | 299.1 | 328.8 | 320.8 | 348.9 |
| 자본총계 | 1,309.7 | 1,293.3 | 1,301.3 | 1,280.1 | 1,316.3 |

Key Financial Data

| | 2016 | 2017 | 2018E | 2019E | 2020E |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당데이터(원) | | | | | |
| SPS | 7,641 | 7,346 | 8,647 | 10,598 | 12,067 |
| EPS(지배주주) | 606 | -208 | -133 | -125 | 402 |
| CFPS | 1,315 | 800 | 1,028 | 1,386 | 2,143 |
| EBITDAPS | 1,080 | 332 | 864 | 1,272 | 1,991 |
| BPS | 11,481 | 10,933 | 10,694 | 10,548 | 10,637 |
| DPS | 300 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| 배당수익률(%) | 2.5 | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.5 |
| Valuation(Multiple) | | | | | |
| PER | 20.0 | -107.0 | -139.3 | -148.2 | 45.9 |
| PCR | 9.2 | 27.9 | 18.0 | 13.3 | 8.6 |
| PSR | 1.6 | 3.0 | 2.1 | 1.7 | 1.5 |
| PBR | 1.1 | 2.0 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |
| EBITDA | 98.2 | 30.2 | 78.6 | 115.7 | 181.1 |
| EV/EBITDA | 16.6 | 96.1 | 33.9 | 22.3 | 13.6 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | | |
| 자기자본이익률(ROE) | 5.3 | -1.9 | -1.2 | -1.2 | 3.8 |
| EBITDA 이익률 | 14.1 | 4.5 | 10.0 | 12.0 | 16.5 |
| 부채비율 | 76.2 | 88.3 | 93.1 | 98.5 | 91.9 |
| 금융비용부담률 | 0.5 | 3.8 | 4.2 | 3.8 | 3.1 |
| 이자보상배율(x) | 18.7 | -1.2 | -0.1 | 0.2 | 2.2 |
| 매출채권회전율(x) | 32.0 | 42.2 | 57.9 | 61.6 | 61.1 |
| 재고자산회전율(x) | 272.3 | 171.8 | 137.0 | 145.9 | 144.6 |

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 10월 05일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 10월 05일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 10월 05일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이효진)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 | |
|------------------------|--|---------------------------------------|
| 추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급 | Buy | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상 |
| | Trading Buy | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만 |
| | Hold | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만 |
| | Sell | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만 |
| 산업 | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 | |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급 | Overweight (비중확대) | |
| | Neutral (중립) | |
| | Underweight (비중축소) | |

투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|------|-------|
| 매수 | 96.3% |
| 중립 | 3.8% |
| 매도 | 0.0% |

2018년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

파라다이스 (034230) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

