



## ▲ 엔터/레저

Analyst 이효진  
02. 6098-6671  
hyojinlee@meritz.co.kr

## RA 문경원

02. 6098-6684  
kyeongwon.moon@meritz.co.kr

## Buy

적정주가 (12개월)	30,000 원
현재주가 (2.20)	18,850 원
상승여력	59.2%
KOSDAQ	750.69pt
시가총액	17,143억원
발행주식수	9,094만주
유동주식비율	48.02%
외국인비중	4.65%
52주 최고/최저가	24,350원/17,100원
평균거래대금	136.3억원
주요주주(%)	
파라다이스글로벌 외 7 인	45.64

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.6	-7.6	-11.9
상대주가	-3.9	-5.2	1.4

## 주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	668.0	-30.0	-19.0	-208	-169.2	10,933	-107.0	2.0	96.1	-1.9	88.3
2018E	787.9	2.2	-20.1	-222	10.4	16,949	-85.1	1.1	34.9	-1.6	70.6
2019E	966.7	36.3	3.1	34	-105.3	16,879	547.8	1.1	19.7	0.2	74.3
2020E	1,077.6	88.2	28.1	309	1,817.4	17,238	61.0	1.1	13.5	1.8	69.6
2021E	1,201.2	101.2	74.9	823	82.0	17,874	22.9	1.1	11.7	4.7	69.5

## 파라다이스 034230

## 2018년 바닥으로 이익 상승기 진입

- 4분기는 카지노 매출 전망치 하회 및 P-city 추가 개장 비용으로 전망치 하회
- P-city 카지노 매출 상승 속도 좋아 2019년 BEP, 2021년 천억원 이익 예상
- 지배지분 기준 BPS는 17,000원으로 주가 하방 경직성을 제시
- 일본 IR 계획서 제출 시한 및 정킷 기여 본격화를 고려했을 때 중국 노선 확대 및 일본 파친코 대체 효과라는 Upturn의 산업 환경 내 동사의 성장성 가장 돋보일 것

## 추정치 대비 카지노 매출 하회한 만큼 영업이익 기대치 하회

파라다이스의 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,168억원(+14.3% YoY), -134억원(적전 YoY)로 예상치를 하회했다. 당사 프리뷰 이후 발표된 12월 카지노 매출이 추정 대비 46억원 낮아 하회의 주 요인으로 작용했다. 이외 추정 대비 인센티브 지급이 소폭 컸다. 기타손실은 영종도 리파이낸싱에 의한 조기상환 수수료 등 127억원을 인식한 데 따르며 자산재평가로 자산은 전분기 대비 6천억원 늘었다.

## P-city 카지노 매출 3,700억이면 영업이익 BEP 달성, 2021년 천억 이익 전망

1~2차 연매출이 500~600억(기준 가이던스)일 경우 카지노가 커버해야 하는 순 비용은 400~500억원으로 추정된다. 이 경우 카지노 매출이 3,500억원이면 영업이익 BEP 달성이 가능하다. 입점 시설들의 오픈 지연 및 클럽 매출 전망치 하향 조정으로 최근 1~2차 매출 가이던스는 300억원으로 하향, 900억원 비용이 예상된다. 이에 따르면 순비용은 600억원으로 기준 대비 100~200억원 상승한다. 이를 카지노 매출로 환산하면 연 150억~300억원 수준인데, 가이던스 수준의 1~2차 매출이 발생할 경우 카지노 매출은 3,700억원 수준이면 영업이익 BEP 달성이 가능하다. 이를 월매출로 환산하면 300억대 초반 수준인데, 1월 동사는 278억원을 기록한 바 있다. 비용 증가를 고려하더라도 월 BEP까지 얼마 남지 않았음을 확인할 수 있다. BEP 이후 카지노 매출에 대해서는 약 65%가 이익으로 직결된다. 당사가 2021년 P-city 영업이익을 1,000억원으로 전망하는 근거다.

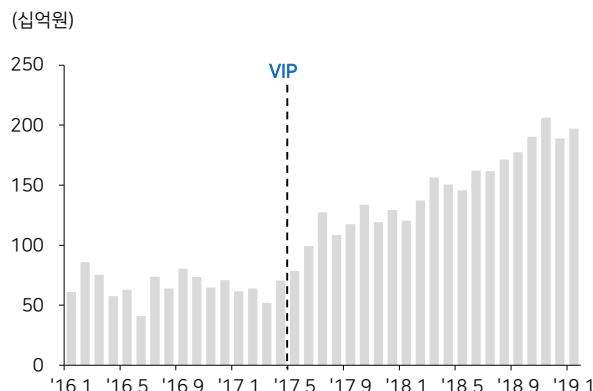
지배지분 BPS는 2018년 말 기준 17,000원으로 주가 하방 경직성을 제시하고 있다. P-city 실적으로 IR 라이선스를 획득하려는 세가사미, 정킷의 본격적인 실적 기여를 고려했을 때 중국 공항 증설에 따른 노선 확대 및 일본 파친코 대체 효과라는 산업 환경에서 동사는 가장 뛰어난 성장성을 보여 줄 것이다.

표1 파라다이스 4Q18 실적 Review

(십억원)	4Q18P	4Q17	(% YoY)	3Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	216.8	189.6	14.3	210.5	3.0	216.6	0.1	222.0	-2.3
영업이익	-13.4	-5.4	적지	10.8	적전	-11.9	N/A	-7.6	N/A
세전이익	-33.8	-16.6	적지	6.8	적전	-12.6	N/A	-13.6	N/A
지배순이익	-17.1	-11.8	적지	4.7	적전	-14.7	N/A	-7.2	N/A

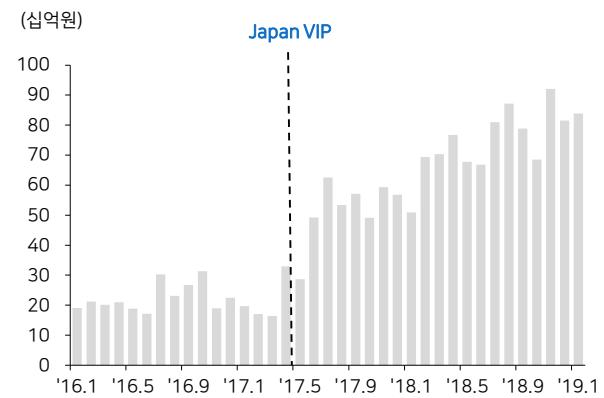
자료: 파라다이스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 P-city VIP 드롭액 증가세를 살펴보면...



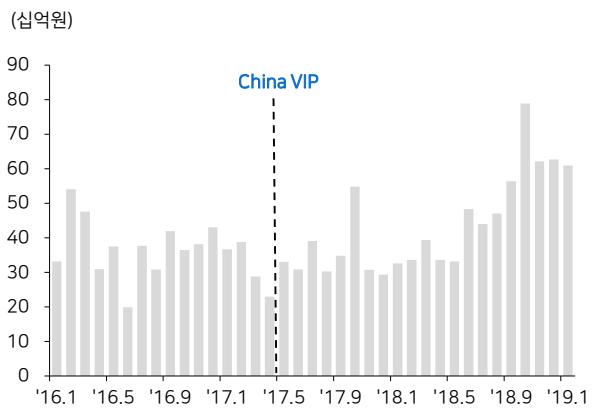
자료: 파라다이스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 VIP 드롭액 증가는 일본 VIP 증가가 가장 큰 영향



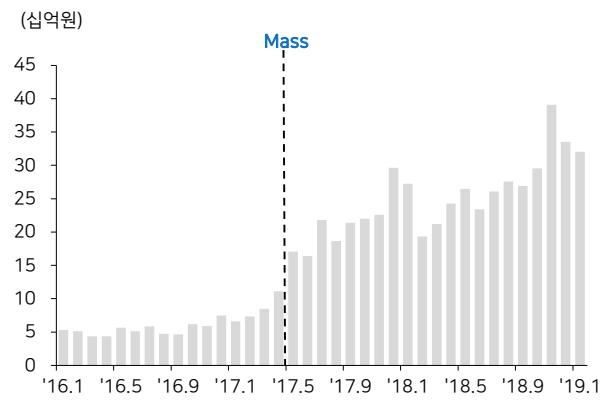
자료: 파라다이스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 중국 VIP도 2H18부터 레벨업



자료: 파라다이스, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 파라다이스시티 Mass 드롭액, 개장 이후 증가세 지속



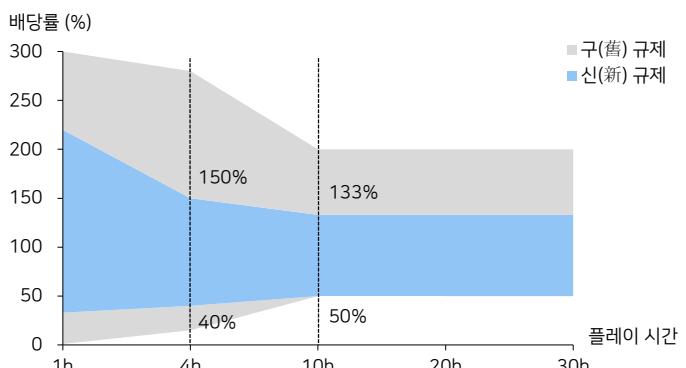
자료: 파라다이스, 메리츠종금증권 리서치센터

표2 신규제로 최대 상금 상한선 기준 대비1/3로 줄어

구분	내용
효력발생일	2018-02-01
슬롯머신 및 파친코 기계 제작자	1) 배당률 및 메달 규제 이슈에 참여 2) 배당률 및 메달 관련 정보들을 쉽게 체크할 수 있도록 새로운 표준 마련 3) 파친코, 슬롯머신에 '다단계 배당률 제도' 도입
파친코 매장	관리자로서의 의무 부여

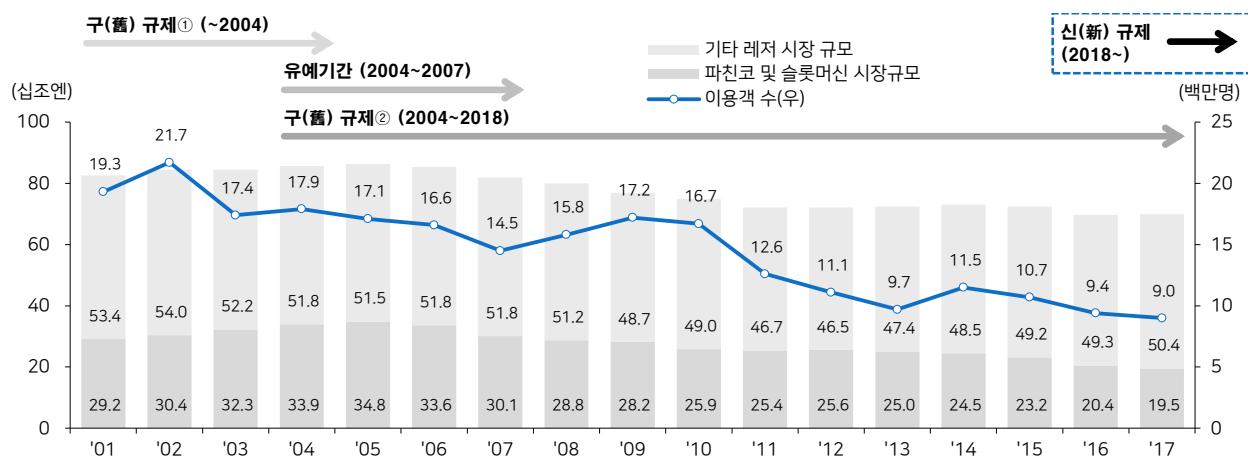
자료: SegaSammy, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 '다단계 배당률 제도'의 도입



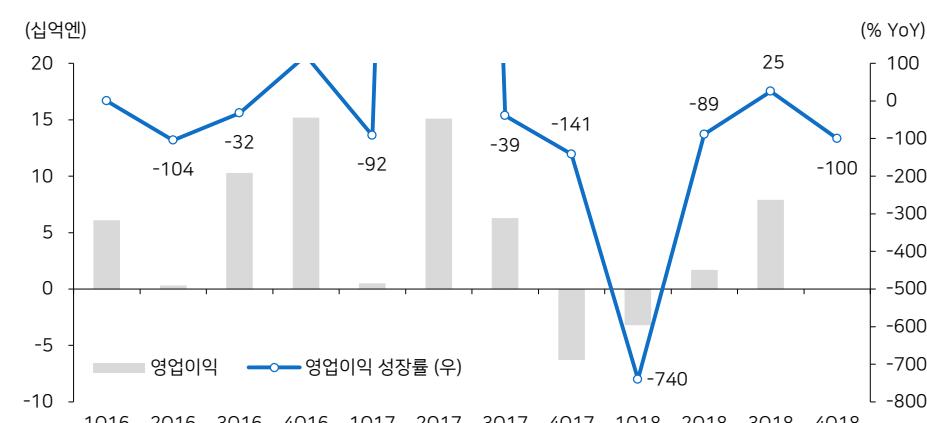
주: 파친코 머신 기준, 자료: SegaSammy, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 일본 파친코 시장 규모 및 이용객 추이



자료: 일본 생산성 본부, SegaSammy, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 세가사미 파친코 사업부, 이익 체력 감퇴 지속



자료: SegaSammy, 메리츠종금증권 리서치센터

표3 파라다이스시티 최근 13개월 월별 실적 세부 데이터

(백만원)	'18.1	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11	'18.12	'19.1
<b>Drop</b>	<b>147,508</b>	<b>156,551</b>	<b>177,604</b>	<b>174,762</b>	<b>172,209</b>	<b>185,677</b>	<b>187,845</b>	<b>198,914</b>	<b>204,434</b>	<b>219,630</b>	<b>245,315</b>	<b>222,291</b>	<b>229,267</b>
Sales	21,437	17,269	17,387	10,450	15,636	27,742	26,336	18,296	23,574	26,227	24,210	21,712	27,779
Sales (table)	20,242	15,895	16,038	9,420	14,176	26,460	24,819	17,280	22,368	25,299	22,126	20,696	26,574
Sales (slot)	1,195	1,374	1,349	1,030	1,460	1,282	1,517	1,016	1,206	928	2,084	1,016	1,205
홀드율 (table,%)	13.7	10.2	9.0	5.4	8.2	14.3	13.2	8.7	10.9	11.5	9.0	9.3	11.6
홀드율 (total,%)	14.5	11.0	9.8	6.0	9.1	14.9	14.0	9.2	11.5	11.9	9.9	9.8	12.1
<b>YoY Growth (%)</b>													
<b>Drop</b>	<b>116.4</b>	<b>119.5</b>	<b>193.7</b>	<b>114.2</b>	<b>80.3</b>	<b>60.1</b>	<b>26.0</b>	<b>56.5</b>	<b>47.2</b>	<b>41.1</b>	<b>73.3</b>	<b>39.4</b>	<b>55.4</b>
Sales	493.5	63.5	103.4	-18.4	27.7	133.9	40.0	-11.1	32.8	45.1	18.6	-8.1	29.6
Sales (table)	577.4	62.1	92.1	-23.0	21.4	139.2	39.9	-11.7	28.6	49.1	13.2	-8.2	31.3
Sales (slot)	91.5	81.3	577.9	77.3	157.5	60.7	40.9	1.4	233.1	-15.7	142.6	-5.6	0.8
홀드율 (table,%)	9.3	-3.6	-4.8	-9.6	-4.0	4.7	1.3	-6.7	-1.6	0.6	-4.8	-4.8	-2.1
홀드율 (total,%)	9.2	-3.8	-4.3	-9.7	-3.7	4.7	1.4	-7.0	-1.3	0.3	-4.5	-5.1	-2.4
<b>Drop breakdown</b>													
VIP	120,285	137,223	156,422	150,493	145,742	162,302	161,767	171,357	177,516	190,107	206,240	188,753	197,224
China VIP	32,560	33,604	39,329	33,600	33,143	48,290	43,992	46,996	56,372	78,835	62,067	62,621	60,906
Japan VIP	50,920	69,334	70,380	76,714	67,780	66,822	80,952	87,127	78,855	68,480	92,029	81,482	83,817
Other VIP	36,805	34,285	46,713	40,179	44,819	47,190	36,823	37,235	42,289	42,791	52,145	44,649	52,501
Mass	27,223	19,328	21,182	24,254	26,466	23,375	26,078	27,557	26,918	29,523	39,075	33,538	32,043
<b>Drop YoY 성장률 (%)</b>													
VIP	95.5	114.5	200.9	113.5	85.7	63.2	27.1	58.0	51.1	42.2	73.3	46.2	64.0
China VIP	-11.0	-13.4	36.8	46.2	0.4	56.9	12.5	55.2	62.0	44.0	102.3	113.7	87.1
Japan VIP	159.1	305.7	328.2	132.8	136.8	35.8	29.5	63.1	38.0	39.4	55.0	43.4	64.6
Other VIP	596.7	325.1	587.3	176.1	166.2	142.4	43.7	50.5	65.7	43.3	80.2	4.0	42.6
Mass	310.9	164.0	149.6	118.1	55.2	42.6	19.7	47.9	25.9	34.2	73.1	13.1	17.7
<b>VIP방문객 (명)</b>													
VIPs	4,914	4,795	5,035	6,285	6,283	5,600	6,314	7,104	6,856	7,290	7,968	7,714	7,709
China VIP	732	837	805	870	704	968	1,045	1,103	1,274	1,894	1,122	1,494	1,173
Japan VIP	2,518	2,238	2,321	3,375	3,205	2,543	3,008	3,588	3,060	2,684	4,130	3,490	3,604
Other VIP	1,664	1,720	1,909	2,040	2,374	2,089	2,261	2,413	2,522	2,712	2,716	2,730	2,932
<b>YoY Growth (%)</b>													
VIPs	83.7	138.8	189.9	129.1	92.6	42.2	35.5	53.9	58.9	55.5	64.8	53.6	56.9
China VIP	-17.7	-1.5	58.5	112.2	39.7	38.3	31.0	48.5	48.0	32.3	32.5	135.3	60.2
Japan VIP	83.9	239.6	214.1	153.8	107.3	24.7	10.4	41.6	40.5	29.2	56.9	22.8	43.1
Other VIP	299.0	244.7	289.6	103.4	95.9	74.5	98.9	80.1	97.8	130.2	100.3	76.9	76.2

자료: 파라다이스, 메리츠증권 리서치센터

표4 파라다이스 영업장별 실적 전망

(십억원)		2015	2016	2017	2018P	2019E	2020E	2021E
1. 서울 워커힐	드롭액	2,335.3	2,445.9	2,295.5	2,480.6	2,740.0	2,994.4	3,286.7
	% YoY	-28.7	4.7	-6.1	8.1	10.5	9.3	9.8
	VIP	1,953.2	2,042.3	1,825.9	2,014.0	2,274.9	2,529.9	2,822.4
	중국인	1,013.7	898.0	660.1	625.4	765.5	845.8	931.5
	일본인	527.8	630.8	653.0	761.2	804.2	886.7	986.1
	매출액	350.6	350.3	271.5	296.9	345.0	369.3	397.3
	% YoY	-15.8	-0.1	-22.5	9.4	16.2	7.0	7.6
2. 제주그랜드	드롭액	586.3	569.3	398.2	225.5	241.0	237.0	233.7
	% YoY	-28.7	-2.9	-30.0	-43.4	6.9	-1.7	-1.4
	VIP	539.5	511.2	364.8	184.2	197.5	193.3	190.0
	중국인	476.3	446.3	294.4	115.6	126.3	122.1	118.3
	일본인	34.8	33.0	46.8	45.4	42.5	39.7	37.2
	매출액	49.5	55.2	32.6	24.5	26.1	25.8	25.5
	% YoY	-21.1	11.6	-41.0	-24.7	6.5	-1.3	-1.2
3. 파라다이스 시티 (인천)	드롭액	1,016.7	875.2	1,363.9	2,292.7	2,857.2	3,484.5	4,017.2
	% YoY	-15.4	-13.9	55.8	68.1	24.6	22.0	15.3
	VIP	962.6	810.5	1,160.9	1,968.2	2,423.7	2,957.9	3,420.5
	중국인	634.5	450.8	409.8	571.4	765.3	953.7	1,049.1
	일본인	241.7	270.4	502.4	890.9	1,083.0	1,321.1	1,595.3
	매출액	95.2	95.9	197.3	250.3	343.0	403.0	461.5
	% YoY	-12.4	0.8	105.8	26.8	37.0	17.5	14.5
4. 부산 (3Q15부터)	드롭액	743.7	941.2	1,017.1	805.2	834.7	872.2	915.6
	% YoY	-22.2	26.5	8.1	-20.8	3.7	4.5	5.0
	VIP	692.6	869.6	916.0	688.2	705.7	730.1	758.9
	중국인	449.7	545.7	526.4	305.3	335.4	362.8	392.4
	일본인	207.1	287.6	314.3	311.7	292.0	284.3	279.2
	매출액	71.4	99.4	71.0	69.0	73.4	78.1	83.4
	% YoY	-7.8	39.3	-28.6	-2.8	6.5	6.3	6.8
<연결법인 실적>	드롭액	4,339.1	4,831.6	5,074.7	5,804.0	6,672.8	7,588.1	8,453.2
	% YoY	-18.1	11.3	5.0	14.4	15.0	13.7	11.4
	VIP	3,829.7	4,233.6	4,267.6	4,854.6	5,601.9	6,411.2	7,191.7
	중국인	2,374.8	2,340.8	1,890.8	1,617.7	1,992.5	2,284.4	2,491.2
	일본인	910.3	1,221.8	1,516.5	2,009.1	2,221.6	2,531.8	2,897.7
	매출액	528.4	600.9	553.9	640.7	787.5	876.2	967.6
	% YoY	-10.1	13.7	-7.8	15.7	22.9	11.3	10.4

주: 파라다이스시티 2017년 4월 이전 실적은 인천 올림푸스 호텔

자료: 메리츠종금증권 리서치센터

표5 파라다이스 시티 실적 전망

(십억원)	2017	2018P	2019E	2020E	2021E
<b>전체 매출액</b>	<b>137.7</b>	<b>302.4</b>	<b>423.6</b>	<b>503.6</b>	<b>573.3</b>
카지노 매출	119.3	250.3	343.0	403.0	461.5
드롭액	871.0	2,293	2,857	3,485	4,017
호텔 매출	20.6	52.7	80.7	100.6	111.9
영업이익	-2.1	-21.3	1.3	53.7	96.7
영업이익률(%)	-1.0	-7.0	0.3	10.7	16.9
감가상각비	17.8	41.2	62.5	64.0	64.0
<b>EBITDA</b>	<b>15.8</b>	<b>20.0</b>	<b>63.8</b>	<b>117.8</b>	<b>160.7</b>

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

자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 파라다이스 분기 실적 전망 (IFRS 연결)

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E
<b>매출액</b>	<b>142.4</b>	<b>139.9</b>	<b>196.1</b>	<b>189.6</b>	<b>179.5</b>	<b>181.1</b>	<b>210.5</b>	<b>216.8</b>	<b>226.7</b>	<b>225.8</b>	<b>251.7</b>	<b>262.5</b>
카지노	124.6	114.9	155.6	156.2	148.7	147.8	164.7	177.5	188.7	184.8	198.5	215.6
호텔	13.3	21.1	34.6	29.7	26.8	30.3	39.3	34.8	30.5	32.6	42.8	35.4
기타	4.5	3.9	5.9	3.7	4.4	3.9	6.4	6.0	7.5	8.5	10.5	11.5
매출원가	124.5	132.4	163.6	177.6	159.2	161.7	180.3	207.9	201.4	202.1	215.5	226.3
매출총이익	18.0	7.5	32.5	12.1	20.3	19.4	30.2	8.9	25.3	23.7	36.3	36.2
판관비	25.7	34.8	22.3	17.6	15.5	19.5	19.4	22.3	20.2	19.1	20.8	25.0
영업이익	<b>-7.7</b>	<b>-27.3</b>	<b>10.2</b>	<b>-5.5</b>	<b>4.8</b>	<b>-0.1</b>	<b>10.8</b>	<b>-13.4</b>	<b>5.1</b>	<b>4.6</b>	<b>15.4</b>	<b>11.2</b>
세전이익	7.9	-27.7	2.9	-6.3	0.0	-4.6	6.8	-33.8	-2.5	-3.9	5.0	4.3
순이익	8.1	-19.5	4.2	-11.8	3.1	-1.7	4.7	-26.2	-0.3	-2.2	2.0	3.6
<b>% YoY Growth</b>												
매출액	-9.3	-26.0	11.9	9.2	26.0	29.4	7.3	14.3	26.3	24.7	19.6	21.1
영업이익	적전	적전	-7.2	적전	흑전	적지	6.4	적지	6.1	흑전	42.7	흑전
순이익	-44.7	적전	-56.1	적전	-61.6	적지	11.5	적지	적전	적지	-56.6	흑전
<b>Margin (%)</b>												
GPM	12.6	5.4	16.6	6.4	11.3	10.7	14.4	4.1	11.1	10.5	14.4	13.8
OPM	-5.4	-19.5	5.2	-2.9	2.7	0.0	5.1	-6.2	2.3	2.0	6.1	4.3
NPM	5.7	-13.9	2.2	-6.2	1.7	-0.9	2.2	-12.1	-0.1	-1.0	0.8	1.4

자료: 메리츠증권 리서치센터

## 파라다이스 (034230)

## Income Statement

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	<b>668.0</b>	<b>787.9</b>	<b>966.7</b>	<b>1,077.6</b>	<b>1,201.2</b>
매출액증가율 (%)	-3.9	17.9	22.7	11.5	11.5
매출원가	597.7	709.1	845.2	896.6	999.5
매출총이익	70.3	78.8	121.5	181.0	201.7
판매관리비	100.3	76.7	85.1	92.8	100.5
<b>영업이익</b>	<b>-30.0</b>	<b>2.2</b>	<b>36.3</b>	<b>88.2</b>	<b>101.2</b>
영업이익률	-4.5	0.3	3.8	8.2	8.4
금융손익	-19.0	-29.1	-22.2	-20.2	-17.3
증속/관계기업손익	0.0	-1.2	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	15.4	-3.6	-11.1	-9.8	0.0
세전계속사업이익	-33.5	-31.7	3.0	58.2	83.9
법인세비용	6.3	12.3	0.7	13.1	1.7
<b>당기순이익</b>	<b>-39.9</b>	<b>-44.0</b>	<b>2.4</b>	<b>45.1</b>	<b>82.2</b>
지배주주지분 순이익	-19.0	-20.1	3.1	28.1	74.9

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4.0</b>	<b>41.9</b>	<b>170.5</b>	<b>193.4</b>	<b>226.5</b>
당기순이익(손실)	-39.9	-44.0	2.4	45.1	82.2
유형자산상각비	51.5	69.0	92.0	95.0	94.5
무형자산상각비	8.7	9.4	9.4	9.1	8.8
운전자본의 증감	-36.6	-13.8	53.8	31.9	30.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-207.5</b>	<b>-285.2</b>	<b>-91.8</b>	<b>-75.4</b>	<b>-38.8</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-357.3	-254.7	-40.0	-40.0	0.0
투자자산의감소(증가)	8.9	-5.7	-8.0	-4.8	-5.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>193.6</b>	<b>177.2</b>	<b>-8.5</b>	<b>-108.5</b>	<b>-11.6</b>
차입금의 증감	163.8	144.1	0.0	-100.0	-3.1
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-10.3	-65.8	70.2	9.5	176.1
기초현금	182.3	172.0	106.2	176.4	185.9
기말현금	172.0	106.2	176.4	185.9	362.0

## Balance Sheet

(십억원)	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
유동자산	344.7	303.6	415.3	449.5	656.0
현금및현금성자산	172.0	106.2	176.3	185.9	362.1
매출채권	12.7	14.5	17.6	19.4	21.7
재고자산	5.4	6.1	7.4	8.2	9.1
비유동자산	2,090.7	2,897.7	2,844.3	2,785.0	2,687.6
유형자산	1,624.2	2,440.4	2,388.4	2,333.4	2,238.9
무형자산	289.6	285.1	275.7	266.7	257.9
투자자산	33.3	38.1	46.2	50.9	56.8
<b>자산총계</b>	<b>2,435.3</b>	<b>3,201.3</b>	<b>3,259.6</b>	<b>3,234.5</b>	<b>3,343.6</b>
유동부채	252.6	320.2	368.5	397.1	429.1
매입채무	2.6	2.9	3.6	3.9	4.4
단기차입금	43.8	87.7	87.7	87.7	87.7
유동성장기부채	8.2	3.1	3.1	3.1	0.0
비유동부채	889.4	1,004.4	1,020.6	930.2	942.0
사채	99.8	99.9	99.9	99.9	99.9
장기차입금	721.8	827.5	827.5	727.5	727.5
<b>부채총계</b>	<b>1,142.0</b>	<b>1,324.6</b>	<b>1,389.1</b>	<b>1,327.3</b>	<b>1,371.2</b>
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
기타포괄이익누계액	-1.8	598.5	598.5	598.5	598.5
이익잉여금	680.1	627.0	620.6	653.2	711.1
비지배주주지분	299.1	335.4	335.6	339.6	346.8
<b>자본총계</b>	<b>1,293.3</b>	<b>1,876.8</b>	<b>1,870.6</b>	<b>1,907.2</b>	<b>1,972.3</b>

## Key Financial Data

(주당데이터(원))	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
SPS	7,346	8,664	10,630	11,849	13,208
EPS(지배주주)	-208	-222	34	309	823
CFPS	800	928	1,406	2,020	2,248
EBITDAPS	332	886	1,514	2,114	2,248
BPS	10,933	16,949	16,879	17,238	17,874
DPS	100	100	100	100	200
배당수익률(%)	0.4	0.5	0.5	0.5	1.1
(Valuation(Multiple))					
PER	-107.0	-85.1	547.8	61.0	22.9
PCR	27.9	20.3	13.4	9.3	8.4
PSR	3.0	2.2	1.8	1.6	1.4
PBR	2.0	1.1	1.1	1.1	1.1
EBITDA	30.2	80.6	137.7	192.2	204.4
EV/EBITDA	96.1	34.9	19.7	13.5	11.7
(Key Financial Ratio(%))					
자기자본이익률(ROE)	-1.9	-1.6	0.2	1.8	4.7
EBITDA 이익률	4.5	10.2	14.2	17.8	17.0
부채비율	88.3	70.6	74.3	69.6	69.5
금융비용부담률	3.8	3.5	2.7	2.3	2.0
이자보상배율(X)	-1.2	0.1	1.4	3.5	4.3
매출채권회전율(X)	42.2	57.8	60.1	58.2	58.5
재고자산회전율(X)	171.8	136.8	142.4	137.8	138.5

## Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 21일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이효진,문경원)

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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

## 투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

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

## 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	95.5%
중립	4.5%
매도	0.0%

2018년 12월 31일 기준으로  
최근 1년간 금융투자상품에 대하여  
공표한 최근일 투자등급의 비율

## 파라다이스 (034230) 투자등급변경 내용

\* 적정가격 대상시점: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.09.03	산업분석	Buy	27,000	이효진	-23.3	-20.7	
2018.09.27	산업브리프	Buy	27,000	이효진	-24.1	-20.7	
2018.10.05	기업브리프	Buy	27,000	이효진	-27.1	-20.7	
2018.11.09	기업브리프	Buy	30,000	이효진	-34.8	-34.8	
2018.11.12	산업분석	Buy	30,000	이효진	-34.2	-31.3	
2018.11.28	산업브리프	Buy	30,000	이효진	-34.0	-29.0	
2019.01.04	산업브리프	Buy	30,000	이효진	-36.1	-29.0	
2019.02.21	기업브리프	Buy	30,000	이효진	-	-	

파라다이스  
적정주가