

파라다이스

BUY(유지)

034230 기업분석 | 레저

목표주가(유지)	25,000원	현재주가(04/08)	17,900원	Up/Downside	+39.7%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 04. 09

긴 호흡으로 접근하자

1Q19 Preview

1Q19 실적 부진: 동사의 1Q19 연결 영업이익은 12억원(-74.5% YoY, 컨센서스 2억원)으로 부진할 것으로 예상된다. 1분기 전체 드랍액은 전년동기대비 19% 확대되었으나 홀드올이 0.8%p 하락하면서 카지노 매출 증가는 9% 수준을 기록했다. 본사는 드랍액이 워커힐 4%, 부산 21.7%, 제주 76% 증가했지만 홀드올이 전반적으로 부진하여 매출이 약 -6% 줄었고 이에 따른 비용 부담 확대로 영업이익은 -61% 감소한 것으로 추정된다. P-City는 전년동기대비 VIP 드랍액 증가와 더불어 Mass 드랍액도 인바운드 트래픽 회복의 영향으로 확대된 모습이다. P-City는 호텔도 객실 점유율이 상승하는 등 영업이 호조를 보이고 있는 것으로 파악된다. 하지만 2차 시설 오픈에 따른 고정비 확대의 영향으로 1분기 적자전환할 것으로 보인다.

Comment

긴 호흡으로 접근: 3월 전체 테이블 드랍액은 전년동월대비 8% 증가했고 홀드올은 0.7%p 낮아지면서 카지노 매출액은 1% 감소한 모습이다. P-City는 전년동월대비 드랍액 성장은 지속 중이지만 전월대비로 보면 최근 정체된 모습이다. 하지만 P-City는 3월 말 테마파크가 오픈하는 등 이제 2차 시설 오픈으로 집객력 강화가 본격화 중이기 때문에 긴 호흡으로 접근할 필요가 있다고 판단된다.

Action

투자 의견 Buy, 목표주가 25,000원: 2차 오픈 영향으로 비용 부담이 확대되는 구간이다. 하지만 인바운드 트래픽이 회복되고 있으며 중장기적으로는 P-City를 통해 고객층이 Repositioning됨에 따라 실적은 개선세를 보일 것으로 예상된다. 투자 의견 Buy와 목표주가 25,000원을 유지한다.

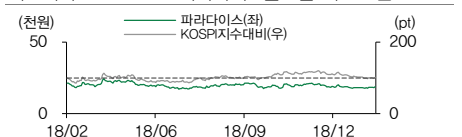
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	668	788	902	1,020	1,122
(증가율)	-3.9	17.9	14.5	13.2	10.0
영업이익	-30	2	25	50	76
(증가율)	적전	흑전	940.9	97.6	53.2
지배주주순이익	-19	-21	0	12	23
EPS	-208	-231	3	127	250
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	7,010.3	141.3	71.7
PBR (H/L)	2.6/1.1	1.9/1.2	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA (H/L)	111.0/65.5	46.0/35.7	21.0	17.1	13.8
영업이익률	-4.5	0.3	2.8	4.9	6.8
ROE	-1.9	-1.9	0.0	0.9	1.8

Stock Data

52주 최저/최고	17,100/23,400원
KOSDAQ /KOSPI	752/2,211pt
시가총액	16,279억원
60일-평균거래량	671,280
외국인지분율	4.7%
60일-외국인지분율변동추이	+0.1%p
주요주주	파라다이스글로벌 외 11 인 46.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-5.8	-6.0	-20.1
상대기준	-7.8	-16.5	-7.8

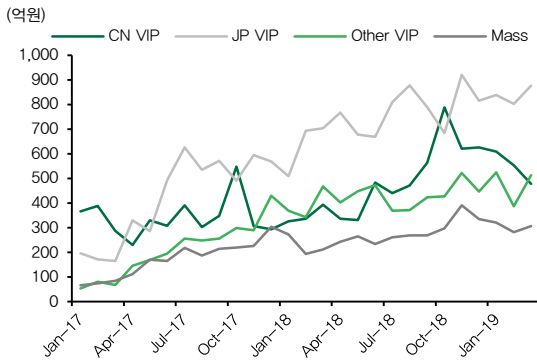
도표 1. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
추정 실적											
테이블 드랩액	13,604	13,864	14,511	16,061	16,207	15,732	16,157	17,521	58,040	65,617	71,439
yoy	13.5	23.4	2.8	19.7	-25.0	5.0	14.4	100.0	14.4	13.1	8.9
워커히	6,661	5,937	5,792	6,417	6,902	6,234	6,082	6,673	24,806	25,891	27,186
yoy	5.0	12.6	4.9	16.4	-12.0	4.8	5.8	-2.9	8.1	4.4	5.0
부산	1,708	2,122	2,130	2,092	2,078	2,228	2,237	2,197	8,052	8,739	9,176
Yoy	-37.0	-9.0	-24.7	-9.0	21.7	5.0	5.0	5.0	-20.8	8.5	5.0
파라다이스시티	4,817	5,326	5,912	6,873	6,489	6,552	7,094	7,903	22,928	28,038	31,849
yoy	140.9	81.8	42.5	50.5	45.0	23.0	20.0	15.0	68.0	22.3	13.6
제주	419	479	677	680	738	718	745	748	2,255	2,948	3,228
yoy	-38.5	14.2	41.4	0.4	8.5	-2.7	3.7	0.4	-43.4	30.8	9.5
홀드올	10.1	9.9	10.6	10.4	10.1	9.9	10.6	10.4	10.3	10.2	10.6
연결 매출액	1,795	1,811	2,105	2,168	2,007	2,164	2,377	2,467	7,879	9,015	10,204
YoY	26.0	29.7	7.3	14.3	11.8	19.5	12.9	13.8	18.0	14.4	13.2
Casino	1,483	1,469	1,647	1,760	1,624	1,732	1,843	1,998	6,359	7,196	8,127
Hotel	268	303	393	348	319	367	444	403	1,312	1,534	1,766
Others	44	39	64	60	65	65	89	66	207	285	311
매출원가	1,592	1,617	1,803	2,079	1,814	1,913	2,038	2,205	7,091	7,970	8,846
YoY	27.9	22.1	10.4	17.1	13.9	18.4	13.0	6.1	18.6	12.4	11.0
Casino	1,170	1,176	1,255	1,368	1,253	1,303	1,377	1,529	4,969	5,462	5,970
Hotel	390	408	446	498	303	319	353	353	1,741	1,327	1,564
Others	33	33	102	214	200	228	238	249	381	914	1,007
판관비	155	195	194	223	181	205	202	207	767	795	863
YoY	-39.7	-44.0	-13.1	26.8	17.0	5.2	4.0	-7.3	-23.6	3.7	8.6
영업이익	48	-1	108	-134	12	46	137	55	22	251	495
YoY	흑전	흑전	3.5	적지	-74.6	흑전	27.0	흑전	흑전	1,065.1	97.6
영업이익률	2.7	0.0	5.1	-6.2	0.6	2.1	5.8	2.2	0.3	2.8	4.9
금융수익	11	8	9	12	10	9	10	10	39	38	40
금융비용	84	65	62	118	88	88	88	88	330	352	352
기타이익	65	68	60	88	74	81	78	79	281	313	315
기타비용	40	56	38	183	60	60	60	60	-36	73	75
세전이익	0	-46	68	-338	-52	-11	74	-4	-317	6	253
순이익	11	-46	52	-358	-39	-9	56	-3	-341	5	192
YoY	-11.3	적지	265.4	적지	적전	적지	8.6	적지	적지	흑전	38.0
NPM	0.6	-2.5	2.5	-16.5	-2.0	-0.4	2.4	-0.1	-4.3	0.1	1.9
지배주주 순이익	31	-17	47	-171	-24	-5	34	-2	-110	3	115

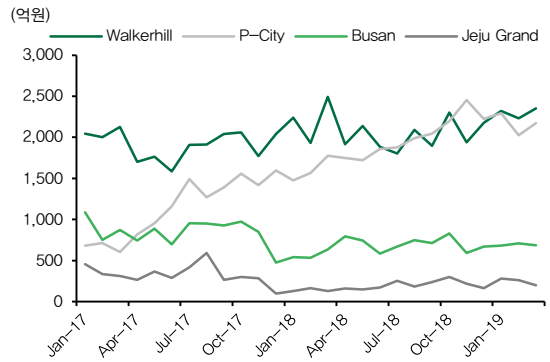
자료: 파라다이스, DB 금융투자

도표 2. 파라다이스 고객별 드랍액 추이



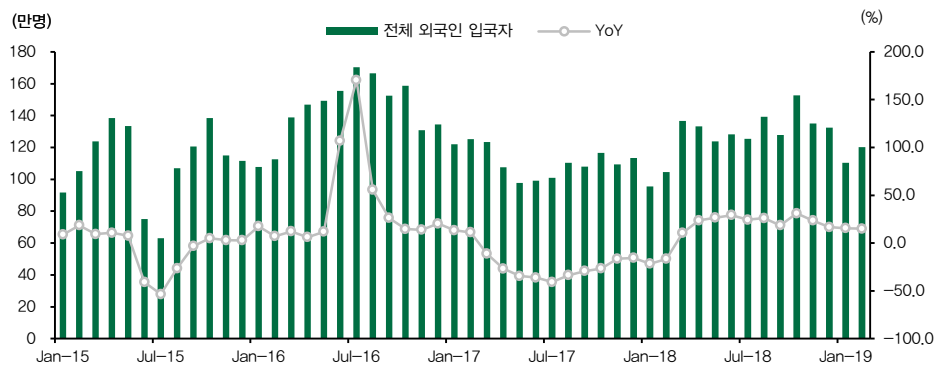
자료: 파라다이스, DB금융투자

도표 3. 파라다이스 업장별 드랍액 추이



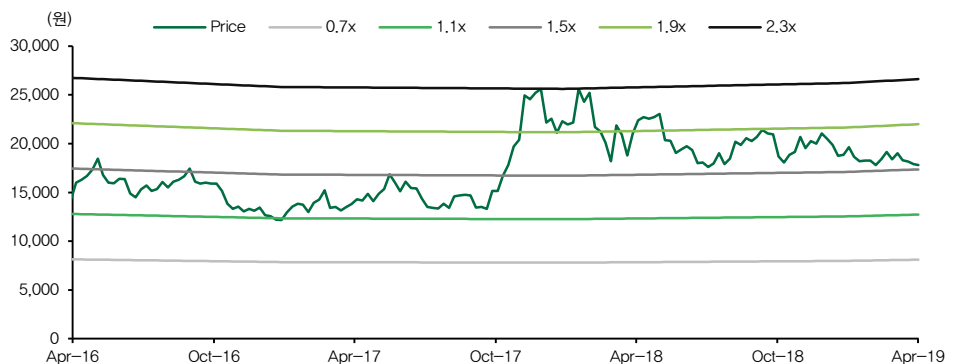
자료: 파라다이스, DB금융투자

도표 4. 인바운드 트래픽 추이



자료: 관광정보시스템, DB금융투자

도표 5. 파라다이스 PBR 밴드 차트



자료: Datalogue, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	345	328	535	581	739
현금및현금성자산	172	207	417	457	610
매출채권및기타채권	19	27	23	26	31
재고자산	5	7	5	6	7
비유동자산	2,091	2,823	2,834	2,846	2,872
유형자산	1,624	2,263	2,289	2,309	2,341
무형자산	290	276	267	259	252
투자자산	33	23	17	17	17
자산총계	2,435	3,151	3,369	3,427	3,610
유동부채	253	422	498	585	739
매입채무및기타채무	191	300	364	452	606
단기차입금및단기차대	44	88	88	88	88
유동상장기부채	8	21	21	21	21
비유동부채	889	1,103	1,253	1,213	1,213
사채및장기차입금	822	897	1,047	1,007	1,007
부채총계	1,142	1,525	1,751	1,798	1,952
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	680	643	635	638	652
비지배주주지분	299	354	354	362	377
자본총계	1,293	1,626	1,618	1,629	1,658

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	4	106	214	233	314
당기순이익	-40	-44	0	19	38
현금유출이없는비용및수익	103	148	133	138	149
유형및무형자산상각비	60	72	102	103	104
영업관련자산부채변동	-27	28	81	83	139
매출채권및기타채권의감소	4	-9	4	-3	-5
재고자산의감소	-3	-1	2	-1	-1
매입채무및기타채무의증가	5	7	64	88	154
투자활동현금흐름	-207	-224	-110	-110	-114
CAPEX	-357	-271	-119	-115	-129
투자자산의순증	10	9	6	-1	0
재무활동현금흐름	194	151	106	-84	-48
사채및차입금의 증가	164	133	150	-40	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-26	-9	-9	-9	-9
기타현금흐름	0	1	0	0	0
현금의증가	-10	35	210	40	152
기초현금	182	172	207	417	457
기말현금	172	207	417	457	610

자료: 파라다이스 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	668	788	902	1,020	1,122
매출원가	598	709	797	885	954
매출총이익	70	79	105	136	168
판매비	100	76	79	86	93
영업이익	-30	2	25	50	76
EBITDA	30	75	127	152	179
영업외손익	-4	-45	-24	-24	-26
금융손익	-19	-29	-31	-31	-33
투자손익	0	-1	0	-1	0
기타영업외손익	15	-15	7	8	7
세전이익	-34	-43	1	25	50
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-44	0	19	38
지배주주지분순이익	-19	-21	0	12	23
비지배주주지분순이익	-21	-23	0	8	15
총포괄이익	-45	296	0	19	38
증감률(%YoY)					
매출액	-3.9	17.9	14.5	13.2	10.0
영업이익	적전	흑전	940.9	97.6	53.2
EPS	적전	적지	흑전	4,861.7	97.2

주: K-IFRS 회계기준 적용으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	-208	-231	3	127	250
BPS	10,932	13,989	13,898	13,931	14,087
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	7,010.3	141.3	71.7
P/B	2.0	1.3	1.3	1.3	1.3
EV/EBITDA	96.1	37.8	21.0	17.1	13.8
수익성(%)					
영업이익률	-4.5	0.3	2.8	4.9	6.8
EBITDA마진	4.5	9.5	14.1	14.9	16.0
순이익률	-6.0	-5.6	0.0	1.9	3.4
ROE	-1.9	-1.9	0.0	0.9	1.8
ROA	-1.7	-1.6	0.0	0.6	1.1
ROIC	-2.2	0.1	0.8	1.7	2.7
안정성및기타					
부채비율(%)	88.3	93.8	108.2	110.4	117.8
이자보상배율(배)	-1.2	0.1	0.7	1.4	1.9
배당성향(배)	-21.4	-19.3	2,201.1	44.4	22.5

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정중하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2019-01-07 기준) - 매수(79.0%) 중립(21.0%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

파라다이스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
19/01/17	Buy	25,000	-				

주: *표는 담당자 변경