

파라다이스

BUY(유지)

034230 기업분석 | 레저

목표주가(유지)	25,000원	현재주가(05/14)	16,900원	Up/Downside	+47.9%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2019. 05. 15

실적은 1분기가 저점

1Q19 Review

1Q19 실적 부진: 당사는 1Q19 연결 영업적자 63억원(적자전환)으로 부진한 실적을 기록했다. 1분기 모든 영업장의 드랍액이 늘어나며 전체 드랍액은 전년동기대비 19% 확대되었으나 홀드율이 0.8%p 하락하면서 카지노 매출 증가는 9% 수준에 그쳤다. 본사는 홀드율이 낮아져 매출이 약 -6% 줄었고 이에 따른 비용 부담 확대로 영업적자 16억원을 기록했다. P-City는 전년동기대비 VIP 드랍액 증가와 더불어 인바운드 트래픽 회복의 영향으로 Mass 드랍액도 확대되었고 호텔도 객실 점유율이 상승하는 등 영업이 호조를 보였다. 하지만 2차 시설 오픈에 따른 고정비 확대의 영향으로 1분기 71억원 영업적자를 기록했다.

Comment

실적은 1분기가 저점: 4월 전체 테이블 드랍액은 전년동월대비 35% 증가했고 홀드율은 0.9%p 높아지며 카지노 매출액이 50% 증가했다. P-City는 연초 정체된 모습을 보였지만 4월 최대 드랍액을 기록했다. 중국인 VIP와 Mass고객이 매출 성장을 견인하고 있는 모습이다. 2분기 시작부터 드랍액은 호조이고 3월 말 오픈한 2차 시설을 통한 집객력 강화가 본격화되는 구간이기 때문에 실적은 1분기를 저점으로 개선되는 모습을 보일 것으로 예상된다.

Action

투자의견 Buy, 목표주가 25,000원: P-City 2차 오픈 영향으로 고정비가 확대되는 구간이다. 하지만 인바운드 트래픽이 회복세를 보이고 있으며 중장기적으로는 P-City를 통해 고객층이 다변화면서 실적은 개선세를 보일 것으로 예상된다. 투자의견 Buy와 목표주가 25,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	668	788	911	1,046	1,172
(증가율)	-3.9	17.9	15.7	14.9	12.0
영업이익	-30	2	15	59	87
(증가율)	적전	흑전	532.9	289.3	46.3
지배주주순이익	-19	-21	-11	15	35
EPS	-208	-231	-125	166	381
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	102.1	44.3
PBR (H/L)	2.6/1.1	1.9/1.2	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA (H/L)	111.0/65.5	46.0/35.7	22.0	15.5	12.5
영업이익률	-4.5	0.3	1.7	5.7	7.4
ROE	-1.9	-1.9	-0.9	1.2	2.7

Stock Data

52주 최저/최고	16,900/21,400원
KOSDAQ /KOSPI	710/2,082pt
시가총액	15,369억원
60일-평균거래량	642,988
외국인지분율	5.1%
60일-외국인지분율변동추이	+0.7%p
주요주주	파라다이스글로벌 외 11인 46.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	-9.4	-7.9	-14.6
상대기준	-2.0	-3.7	3.2

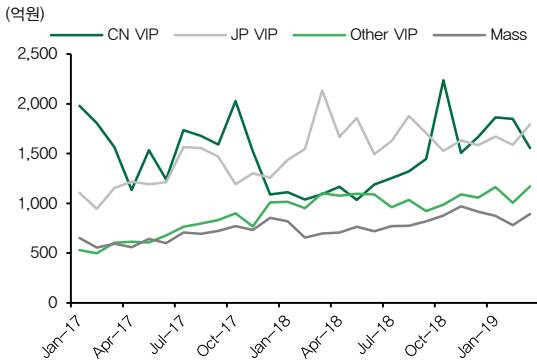
도표 1. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
추정 실적											
테이블 드랩액	13,604	13,864	14,511	16,061	16,207	17,108	17,478	18,401	58,040	69,194	76,051
yoy	13.5	23.4	2.8	19.7	-25.0	5.0	14.4	100.0	14.4	19.2	9.9
워커힐	6,661	5,937	5,792	6,417	6,902	6,828	6,371	6,866	24,806	26,967	28,611
yoy	5.0	12.6	4.9	16.4	-12.0	1.0	0.8	-9.2	8.1	8.7	6.1
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	7,191	7,686	8,591	22,928	29,956	34,449
yoy	140.9	81.8	42.5	50.5	34.7	35.0	30.0	25.0	68.0	30.7	15.0
제주	419	479	677	680	738	862	1,184	748	2,255	3,532	3,814
yoy	-38.5	14.2	41.4	0.4	8.5	16.8	37.5	-36.9	-43.4	56.6	8.0
홀드올	10.1	9.9	10.6	10.4	10.1	9.9	10.6	10.4	10.3	9.7	10.3
연결 매출액	1,797	1,811	2,105	2,177	2,017	2,197	2,418	2,478	7,890	9,110	10,464
YoY	26.2	29.7	7.4	14.8	12.2	21.3	14.8	13.8	18.2	15.5	14.9
Casino	926	935	971	1,042	867	953	995	995	3,874	3,810	4,212
IR	652	643	844	884	907	1,002	1,119	1,224	3,023	4,253	5,184
Hotel	174	194	231	215	196	199	236	219	814	850	867
Others	44	39	60	36	47	44	67	40	180	198	201
매출원가	1,592	1,617	1,803	2,079	1,905	2,012	2,047	2,243	7,090	8,208	9,086
YoY	27.9	22.1	10.2	17.1	19.7	24.5	13.6	7.9	18.6	15.8	10.7
Casino	806	809	913	825	812	877	899	950	3,354	3,538	3,747
IR	583	586	714	967	887	951	1,013	1,105	2,850	3,957	4,696
Hotel	170	188	137	250	174	182	133	186	745	676	655
Others	33	33	39	37	32	32	32	33	141	130	135
판관비	155	195	194	223	175	182	191	202	767	750	785
YoY	-39.7	-44.0	-13.1	26.8	12.7	-6.4	-1.5	-9.3	-23.6	-2.2	4.6
영업이익	48	-1	108	-131	-63	3	179	33	24	152	593
YoY	흑전	흑전	3.5	적지	적전	흑전	65.6	흑전	흑전	532.9	289.3
영업이익률(%)	2.7	0.0	5.1	-6.0	-3.1	0.1	7.4	1.3	0.3	1.7	5.7
금융수익	11	8	9	12	11	10	10	11	39	40	42
금융비용	84	65	62	118	123	123	123	123	330	492	492
기타이익	65	68	60	88	68	78	73	75	281	294	298
기타비용	40	56	38	183	27	30	29	129	-36	79	82
세전이익	0	-46	68	-338	-134	-62	107	-134	-317	-223	220
순이익	11	-46	52	-358	-137	-47	82	-102	-341	-205	167
YoY	-11.3	적지	265.4	적지	적전	적지	57.9	적지	적지	흑전	-1.8
NPM	0.6	-2.5	2.5	-16.4	-6.8	-2.2	3.4	-4.1	-4.3	-2.2	1.6
지배주주 순이익	31	-17	47	-171	-75	-26	45	-56	-110	-113	151

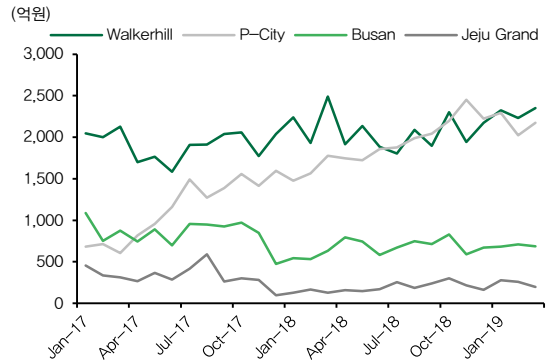
자료: 파라다이스, DB 금융투자

도표 2. 파라다이스 고객별 드랍액 추이



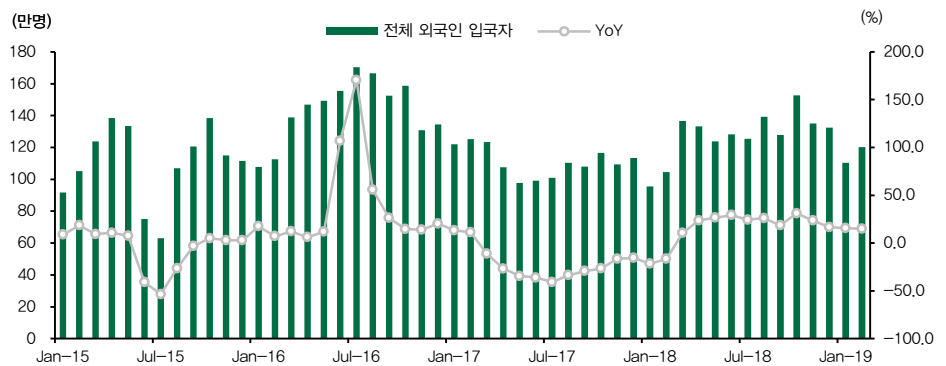
자료: 파라다이스, DB금융투자

도표 3. 파라다이스 업장별 드랍액 추이



자료: 파라다이스, DB금융투자

도표 4. 인바운드 트래픽 추이



자료: 관광정보시스템, DB금융투자

도표 5. 파라다이스 PBR 밴드 차트



자료: Datalguide, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	345	328	513	566	716
현금및현금성자산	172	207	396	441	586
매출채권및기타채권	19	27	24	27	32
재고자산	5	7	5	6	7
비유동자산	2,091	2,823	2,834	2,838	2,871
유형자산	1,624	2,263	2,289	2,301	2,341
무형자산	290	276	267	259	252
투자자산	33	23	17	17	17
자산총계	2,435	3,151	3,347	3,403	3,588
유동부채	253	422	498	585	740
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	1,953
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	680	643	623	630	656
비지배주주지분	299	354	345	346	350
자본총계	1,293	1,626	1,597	1,605	1,635

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	4	106	208	247	325
당기순이익	-40	-44	-21	17	39
현금유출이없는비용및수익	103	148	146	153	160
유형및무형자산상각비	60	72	102	102	104
영업관련자산부채변동	-27	28	81	82	138
매출채권및기타채권의감소	4	-9	4	-3	-6
재고자산의감소	-3	-1	2	-2	-1
매입채무및기타채무의증가	5	7	64	88	154
투자활동현금흐름	-207	-224	-111	-104	-122
CAPEX	-357	-271	-119	-106	-137
투자자산의순증	10	9	6	-1	-1
재무활동현금흐름	194	151	92	-98	-58
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	189	45	144
기초현금	182	172	207	396	441
기말현금	172	207	396	441	586

자료: 파라다이스 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	668	788	911	1,046	1,172
매출원가	598	709	821	909	1,000
매출총이익	70	79	90	138	172
판매비	100	76	75	78	86
영업이익	-30	2	15	59	87
EBITDA	30	75	118	162	190
영업외손익	-4	-45	-37	-38	-37
금융손익	-19	-29	-45	-45	-44
투자손익	0	-1	0	-1	-1
기타영업외손익	15	-15	8	8	8
세전이익	-34	-43	-23	22	51
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-44	-21	17	39
자배주주지분순이익	-19	-21	-11	15	35
비배주주지분순이익	-21	-23	-9	2	4
총포괄이익	-45	296	-21	17	39
증감률(%YoY)					
매출액	-3.9	17.9	15.7	14.9	12.0
영업이익	적전	흑전	532.9	289.3	46.3
EPS	적전	적지	적지	흑전	130.3

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

주요 투자지표

12월 결산(원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	-208	-231	-125	166	381
BPS	10,932	13,989	13,770	13,842	14,130
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	102.1	44.3
P/B	2.0	1.3	1.2	1.2	1.2
EV/EBITDA	96.1	37.8	22.0	15.5	12.5
수익성(%)					
영업이익률	-4.5	0.3	1.7	5.7	7.4
EBITDA마진	4.5	9.5	12.9	15.4	16.2
순이익률	-6.0	-5.6	-2.3	1.6	3.3
ROE	-1.9	-1.9	-0.9	1.2	2.7
ROA	-1.7	-1.6	-0.6	0.5	1.1
ROIC	-2.2	0.1	0.6	2.0	3.1
안정성및기타					
부채비율(%)	88.3	93.8	109.6	112.0	119.4
이자보상배율(배)	-1.2	0.1	0.3	1.2	1.8
배당성향(배)	-21.4	-19.3	-41.1	50.9	22.1

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 것이거나 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 현재주 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