

파라다이스

BUY(유지)

034230 기업분석 | 레저

목표주가(유지) 22,000원 | 현재주가(10/16) 18,800원 | Up/Downside +17.0%

2019. 10. 17

비카지노 성수기 효과로 3분기 실적 호조

3Q19 Preview

3분기 실적 호조: 3분기 매출액과 영업이익은 각각 2,757억원(+31%YoY), 263억원(+143%YoY)으로 컨센서스(매출액 2,574억원, 영업이익 212억원)을 상회할 것으로 예상된다. 실적 호조는 P-City를 중심으로 한 드랩액 성장, 홀드율 개선, 그리고 호텔 등 비카지노 부문의 성수기 효과에 기인한다. 3분기 전체 드랩액은 전년동기대비 18% 늘어났고 홀드율은 11.6%로 개선되어 카지노 매출이 31% 큰 폭으로 증가하였다. 그리고 성수기 효과에 힘입어 호텔을 포함한 비카지노 부문이 ADR 상승 등에 힘입어 실적 기여도가 높아진 것으로 보인다. 이에 P-City 2차 시설 오픈 영향으로 고정비가 확대되었음에도 불구하고 3분기 실적은 호조일 것으로 예상된다.

Comment

P-City 효과 이어질 것: P-City의 드랩액은 2차 시설 오픈 후부터 레벨업된 모습이고 VP와 Mass 고객이 모두 드랩액이 높은 성장세를 보이고 있다. 4분기에도 P-City 효과는 이어질 것으로 보인다. 높은 기저에 대한 부담이 존재하지만 인바운드 트래픽 확대 기조 지속, 카지노 성수기 효과, Mass 드랩액 확대에 의한 홀드율 개선 등이 4분기 기대 요인이다.

Action

투자이견, 목표주가 유지: 높은 밸류에 대한 부담이 있지만 동사의 투자 포인트인 중국인 인바운드 트래픽 회복세 지속, P-City에 기반한 실적 개선 등은 올해 하반기에 이어 내년에도 유효하다고 판단된다. 동사에 대한 투자이견 Buy와 목표주가 22,000원을 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
FYE Dec					
매출액	668	788	979	1,139	1,298
(증가율)	-3.9	17.9	24.3	16.3	14.0
영업이익	-30	2	34	88	119
(증가율)	적전	흑전	1,294.1	161.8	35.0
지배주주순이익	-19	-21	-3	30	34
EPS	-208	-231	-37	333	369
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	NA	57.1	51.4
PBR (H/L)	2.6/1.1	1.9/1.2	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA (H/L)	111.0/65.5	45.9/35.5	21.0	14.9	12.5
영업이익률	-4.5	0.3	3.4	7.7	9.1
ROE	-1.9	-1.9	-0.3	2.4	2.6

Stock Data

52주 최저/최고	13,800/21,300원
KOSDAQ /KOSPI	647/2,068pt
시가총액	17,279억원
60일-평균거래량	469,075
외국인지분율	6.8%
60일-외국인지분율변동추이	+2.0%p
주요주주	파라다이스글로벌 외 11 인 46.6%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	7.0	15.2	5.3
상대기준	4.3	20.1	17.0

파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원 %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
추정 실적											
테이블 드랩액	13,604	13,864	14,511	16,061	16,207	18,466	17,091	18,162	58,040	69,926	77,048
yoy	13.5	23.4	2.8	19.7	19.1	33.2	17.8	13.1	14.4	20.5	10.2
워커히	6,661	5,937	5,792	6,417	6,902	7,300	6,560	6,866	24,806	27,629	28,787
yoy	5.0	12.6	4.9	16.4	-12.0	4.1	9.6	-6.4	8.1	11.4	4.2
부산	1,708	2,122	2,130	2,092	2,078	2,201	1,921	2,029	8,052	8,229	8,561
yoy	-37.0	-9.0	-24.7	-9.0	21.7	3.7	-9.8	-3.0	-20.8	2.2	4.0
파라다이스시티	4,817	5,326	5,912	6,873	6,489	7,779	7,607	8,247	22,928	30,121	35,543
yoy	140.9	81.8	42.5	50.5	34.7	46.0	29.0	20.0	68.0	31.4	18.0
제주	419	479	677	680	738	1,186	1,003	1,020	2,255	3,946	4,157
yoy	-38.5	14.2	41.4	0.4	8.5	60.8	-15.5	1.7	-43.4	75.0	5.3
홀드올	10.1	9.9	10.6	10.4	10.1	9.9	10.7	11.6	10.3	10.6	11.3
연결 매출액	1,797	1,811	2,105	2,177	2,017	2,339	2,757	2,676	7,890	9,788	11,387
YoY	26.2	29.7	7.4	14.8	12.2	29.1	31.0	22.9	18.2	24.1	16.3
Casino	926	935	971	1,042	867	1,037	1,084	1,074	3,874	4,061	4,415
IR	652	643	844	884	907	1,058	1,354	1,341	3,023	4,660	5,869
Hotel	174	194	231	215	196	204	244	223	814	867	902
Others	44	39	60	36	47	40	75	37	180	200	200
매출원가	1,592	1,617	1,803	2,079	1,905	2,009	2,238	2,332	7,090	8,484	9,477
YoY	27.9	22.1	10.2	17.1	19.7	24.3	24.2	12.2	18.6	19.7	11.7
Casino	806	809	913	825	812	869	897	971	3,354	3,549	3,816
IR	583	586	714	967	887	935	1,187	1,140	2,850	4,148	4,926
Hotel	170	188	137	250	174	172	159	223	745	729	750
Others	33	33	39	37	32	33	30	33	141	128	128
판매비	155	195	194	223	175	283	256	255	767	969	1,032
YoY	-39.7	-44.0	-13.1	26.8	12.7	45.3	31.7	14.5	-23.6	26.3	6.5
영업이익	48	-1	108	-131	-63	47	263	89	24	336	879
YoY	흑전	적지	3.5	적지	-230.4	전전	143.0	흑전	흑전	1,294.1	161.8
영업이익률(%)	2.7	0.0	5.1	-6.0	-3.1	2.0	9.5	3.3	0.3	3.4	7.7
금융수익	11	8	9	12	11	6	9	10	39	36	35
금융비용	84	65	62	118	123	122	123	123	330	491	492
기타이익	65	68	60	88	68	65	67	66	281	265	265
기타비용	40	56	38	183	27	49	38	124	-36	27	26
세전이익	0	-46	68	-338	-134	-53	174	-84	-314	-97	442
순이익	11	-46	52	-358	-137	-75	132	-64	-341	-143	336
YoY	-11.3	적지	265.4	적지	적전	적지	156.0	적지	적지	적지	흑전
NPM	0.6	-2.5	2.5	-16.4	-6.8	-3.2	4.8	-2.4	-4.3	-1.5	3.0
지배주주 순이익	31	-17	47	-171	-75	-21	119	-57	-110	-34	302

자료: 파라다이스, DB 금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	345	328	191	314	450
현금및현금성자산	172	207	79	198	326
매출채권및기타채권	19	27	30	31	34
재고자산	5	7	5	6	7
비유동자산	2,091	2,823	2,939	2,858	2,787
유형자산	1,624	2,263	2,388	2,314	2,250
무형자산	290	276	267	259	252
투자자산	33	23	23	23	23
자산총계	2,435	3,151	3,154	3,196	3,261
유동부채	253	422	448	465	482
매입채무및기타채무	191	300	314	331	348
단기차입금및단기차채	44	88	88	88	88
유동성장기부채	8	21	21	21	21
비유동부채	889	1,103	1,103	1,103	1,103
사채및장기차입금	822	897	897	897	897
부채총계	1,142	1,525	1,551	1,568	1,585
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	680	643	631	653	678
비자배주주지분	299	354	343	346	369
자본총계	1,293	1,626	1,603	1,628	1,676

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	668	788	979	1,139	1,298
매출원가	598	709	848	948	1,064
매출총이익	70	79	130	191	234
판매비	100	76	97	103	115
영업이익	-30	2	34	88	119
EBITDA	30	75	141	191	218
영업외손익	-4	-45	-43	-44	-45
금융손익	-19	-29	-46	-46	-46
투자손익	0	-1	0	-1	0
자타영업외손익	15	-15	3	3	1
세전이익	-34	-43	-10	44	74
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-44	-14	34	56
지배주주지분순이익	-19	-21	-3	30	34
비지배주주지분순이익	-21	-23	-11	3	22
총포괄이익	-45	296	-14	34	56
총감률(%YoY)					
매출액	-3.9	17.9	24.3	16.3	14.0
영업이익	적전	흑전	1,294.1	161.8	35.0
EPS	적전	적지	적지	흑전	11.1

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

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	4	106	152	185	167
당기순이익	-40	-44	-14	34	56
현금유출이없는비용및수익	103	148	147	149	117
유형및무형자산상각비	60	72	107	103	99
영업관련자산부채변동	-27	28	24	13	11
매출채권및기타채권의감소	4	-9	-3	0	-3
재고자산의감소	-3	-1	2	-1	-1
매입채무및기타채무의증가	5	7	15	17	17
투자활동현금흐름	-207	-224	-201	-23	-30
CAPEX	-357	-271	-224	-21	-29
투자자산의순증	10	9	0	0	0
재무활동현금흐름	194	151	-44	-44	-9
사채및차입금의 증가	164	133	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-26	-9	-9	-9	-9
기타현금흐름	0	1	-35	0	0
현금의증가	-10	35	-128	119	128
기초현금	182	172	207	79	198
기말현금	172	207	79	198	326

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	-208	-231	-37	333	369
BPS	10,932	13,989	13,858	14,097	14,373
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	NA	57.1	51.4
P/B	2.0	1.3	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	96.1	37.7	21.0	14.9	12.5
수익성(%)					
영업이익률	-4.5	0.3	3.4	7.7	9.1
EBITDA마진	4.5	9.5	14.4	16.8	16.8
순이익률	-6.0	-5.6	-1.5	3.0	4.3
ROE	-1.9	-1.9	-0.3	2.4	2.6
ROA	-1.7	-1.6	-0.5	1.1	1.7
ROC	-2.2	0.1	2.1	2.8	4.0
안정성및기타					
부채비율(%)	88.3	93.8	96.7	96.3	94.6
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-
배당성향(배)	-21.4	-19.3	-59.6	25.3	15.2

자료: 파라다이스 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 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 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 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 투자이견 비율 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 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 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
19/01/17	Buy	25,000	-30.7	-21.2					
19/08/13	Buy	22,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경