



### BUY(Maintain)

목표주가: 27,000원  
주가(11/04): 19,550원

시가총액: 17,779억원

**미디어/엔터/레저**  
Analyst **이남수**  
02) 3787-5115  
namsu.lee@kiwoom.com

#### Stock Data

KOSDAQ (11/04)		668.45pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	21,300원	13,800원	
등락률	-8.2%	41.7%	
수익률	절대	상대	
	1M	10.1%	2.5%
	6M	4.8%	19.5%
	1Y	-5.3%	-2.2%

#### Company Data

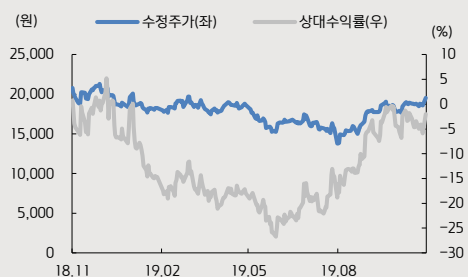
발행주식수	90,943천주	
일평균 거래량(3M)	471천주	
외국인 지분율	6.9%	
배당수익률(19E)	0.5%	
BPS(19E)	13,807원	
주요 주주	파라다이스글로벌외 11인	46.6%

#### 투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019F	2020F
매출액	668.0	787.6	980.4	1,086.2
영업이익	-30.0	2.4	41.9	96.9
EBITDA	30.2	74.5	137.9	199.6
세전이익	-33.5	-42.9	7.5	61.9
순이익	-39.9	-44.1	-1.5	45.4
지배주주지분순이익	-19.0	-21.0	-0.7	21.7
EPS(원)	-208	-231	-8	238
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	혹전
PER(배)	-107.0	-81.4	-2,351.0	78.1
PBR(배)	2.04	1.35	1.35	1.34
EV/EBITDA(배)	96.1	37.7	19.9	13.7
영업이익률(%)	-4.5	0.3	4.3	8.9
ROE(%)	-1.9	-1.9	-0.1	1.7
순차입금비율(%)	44.4	45.4	43.5	41.0

자료: 키움증권

#### Price Trend



## 파라다이스 (034230)

### 월별 최대 매출액 달성



파라다이스는 10월 발표한 월별 실적에서 최대 매출액을 달성하였습니다. 2019년 지속적인 실적 성장을 보인 파라다이스 시티의 성장이 견인하고 주춤했던 워커히л 지점을 비롯한 나머지 카지노 업장에서의 개선도 이루어졌습니다. 4분기는 건조한 방문객 증가와 함께 이익의 질적 측면에서도 개선 기대감이 높은 시기라 판단합니다.

#### >>> 10월 매출액 809억원(+15.4%, YoY) 최대 실적 기록

10월 월별 실적은 방문객이 전년동기 대비 0.7% 감소하며 드랩액이 1.2% 증가하는데 그쳤지만 홀드율이 2개월 연속 13%를 넘는 실적을 달성하며 최대치를 달성하였다.

업장별로 보면 P시티가 369억원으로(+41.3%, YoY) 성장을 주도하고, 부산(79억원)과 제주(47억원)지점의 성장이 나오며 실적 달성에 기여했다. 워커히л 지점은 전년동기 대비 12.4% 감소하기는 했지만 2019년 최대 매출을 달성하며 314억원으로 올 한 해의 부진을 해소시킬 수 있는 긍정적인 모습을 보였다.

10월 누적으로 2018년 전체 실적 대비 방문객, 드랩액, 매출액이 각각 95%, 99%, 102%를 달성했는데 이는 파라다이스 시티의 괄목할만한 성장세가 이어지며 나타난 결과이다.

#### >>> 파라다이스 시티의 복합리조트 효과는 올해가 시작

파라다이스 시티의 2019년 누적 방문객은 78.1천명으로 이미 2018년 77.3천명의 실적을 넘어섰다.

파라다이스 시티의 기타VIP 비중이 카지노 성장에 따라 동반 성장하며 지속인 비중 상승을 꾀했기 때문이다. 기타VIP의 비중확대는 고객 Mix의 다변화로 이어져 실적 안정성을 높일 수 있기 때문에 중장기적으로도 매출 확대 및 이익 변동성을 감소시킬 수 있는 요인으로 작용할 것이라 판단한다.

파라다이스 시티에서 일본VIP 방문객이 견조하게 유지되며 한일 관계 악화에 따른 일본 인바운드 감소 영향이 나타나고 있지 않은 부분은 향후 실적 개선에 고무적으로 작용할 포인트라 예상한다.

#### >>> 4분기 즐거운 크리스마스 파티를 기대하며 Top Pick 유지

2019년 지속된 실적 개선은 4분기에도 지속될 것으로 판단하며 업종 내 Top Pick을 유지한다. 파라다이스는 1) 파라다이스 시티의 국적별 고객 규모가 크게 레벨업되며 복합리조트 효과가 강화될 것으로 기대되고 2) 매출액 성장과 더불어 이익의 질도 전년대비 개선될 것으로 예상된다. 또한 3) 증가하는 중국인 관광객의 추세가 이어질 것으로 판단해 홀드율 측면에서 유리한 Mass의 성장도 기대할 수 있다. 기존 주요 영업장인 워커히л의 회복과 파라다이스 시티의 성장세를 감안하며 투자 의견 Buy와 목표주가 27,000원을 유지한다.



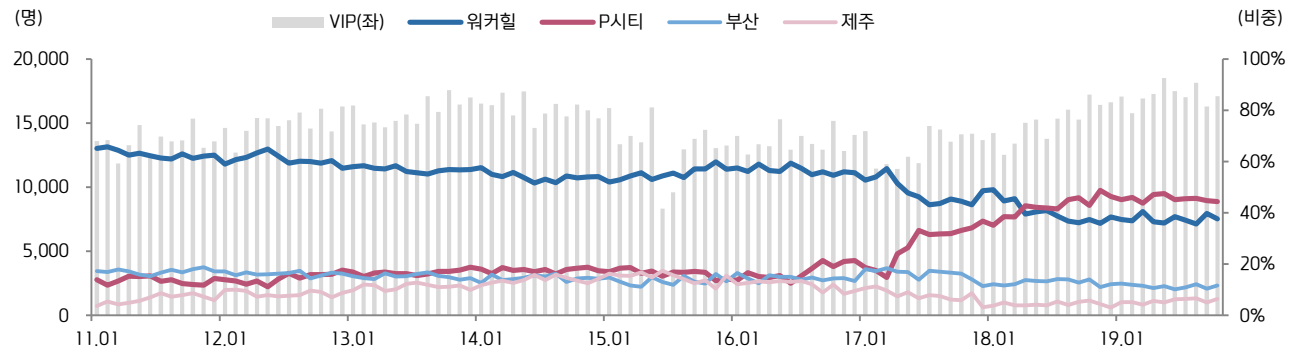


파라다이스 주요 가정

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	2020F
VIP 방문객(천명)	40.1	44.1	46.7	50.3	49.8	53.3	51.5	53.4	181.1	207.9	215.1
(YoY)	6.7%	23.5%	9.0%	19.7%	24.0%	20.9%	10.3%	6.2%	14.6%	14.8%	3.4%
워커힐	18.7	17.7	17.4	18.7	19.1	19.7	19.3	19.8	72.5	77.8	82.1
부산	4.8	5.9	6.4	6.3	5.9	5.7	3.1	2.8	7.9	11.4	10.5
제주	1.7	1.8	2.3	2.2	2.4	3.0	5.8	6.0	23.4	23.4	24.8
P시티	15.0	18.6	20.6	23.1	22.4	24.8	23.3	24.8	77.3	95.4	97.7
중국 VIP	8.0	8.6	10.1	12.1	10.7	11.3	11.1	12.5	38.8	45.6	47.5
일본 VIP	16.4	19.1	19.9	20.0	19.5	22.3	20.8	20.2	75.4	82.8	87.1
기타 VIP	15.8	16.4	16.7	18.1	19.6	19.6	19.6	20.7	66.9	79.6	80.5
드랩액(십억원)	1,360.4	1,386.4	1,451.1	1,606.1	1,620.7	1,846.6	1,709.1	1,734.0	5,804.1	6,910.4	7,240.2
(YoY)	13.5%	23.4%	2.8%	19.7%	19.1%	33.2%	17.8%	8.0%	14.4%	19.1%	4.8%
워커힐	666.1	593.7	579.2	641.7	690.2	730.0	656.0	665.8	2,480.6	2,742.2	2,895.8
부산	170.8	212.2	213.0	209.2	207.8	220.1	100.3	93.5	225.5	386.1	368.5
제주	41.9	47.9	67.7	68.0	73.8	118.6	192.1	226.6	805.2	846.6	921.0
P시티	481.7	532.7	591.2	687.2	648.9	777.9	760.7	748.1	2,292.8	2,935.5	3,054.9
중국 VIP	324.4	339.7	402.0	541.3	526.7	563.6	454.6	578.1	1,607.5	2,123.1	2,254.1
일본 VIP	511.9	501.3	520.9	474.5	505.2	637.6	599.1	451.2	2,008.7	2,193.1	2,319.5
기타 VIP	307.1	326.1	291.7	313.5	333.8	355.1	359.0	386.0	1,238.5	1,433.9	1,548.6
Mass	217.0	219.3	236.4	276.7	255.0	290.3	296.4	318.7	949.5	1,160.4	1,118.0
홀드올	10.1%	9.9%	10.6%	10.3%	9.3%	9.7%	12.1%	11.5%	10.2%	10.6%	11.7%
(YoY, %p)	0.4%	0.4%	0.3%	-0.6%	-0.8%	-0.2%	1.5%	1.2%	0.1%	0.4%	1.1%

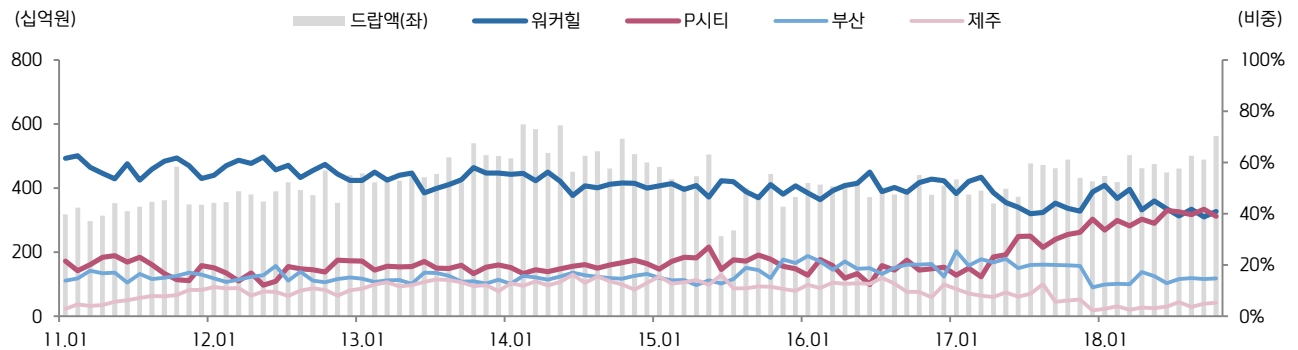
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 VIP 입장객 추이



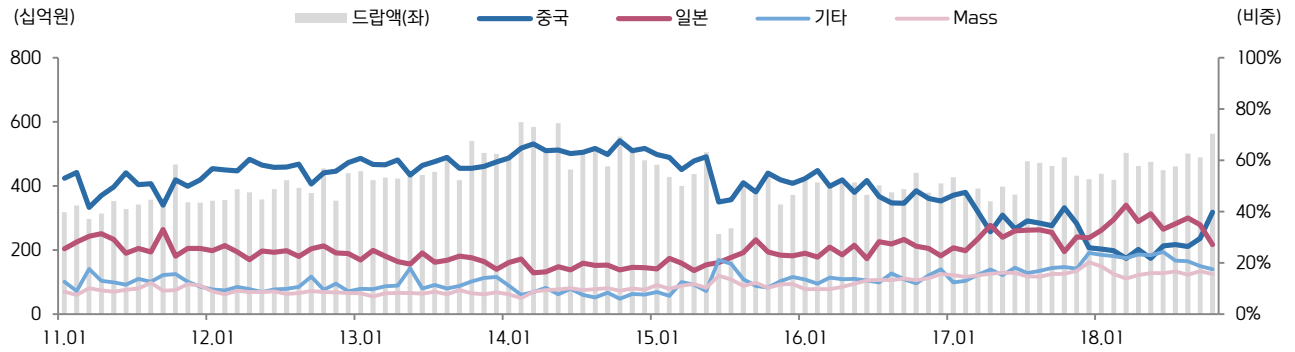
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 드랩액 추이



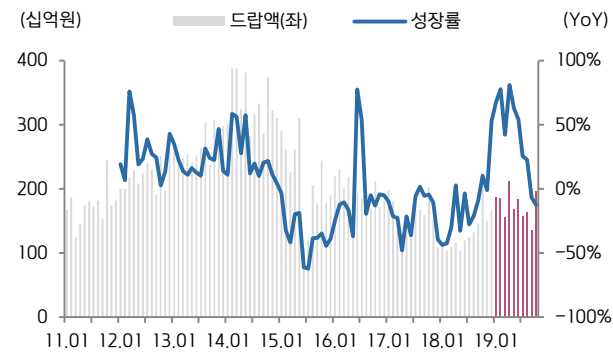
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 국적별 드랍액 추이



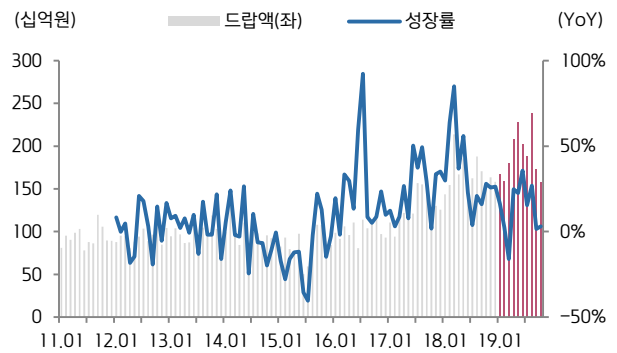
자료: 파라다이스, 키움증권

중국 VIP 드랍액 및 성장률



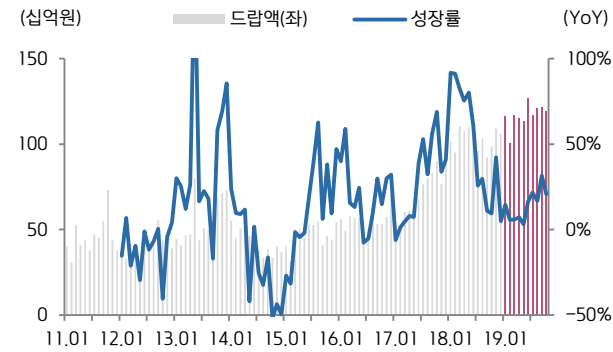
자료: 파라다이스, 키움증권

일본 VIP 드랍액 및 성장률



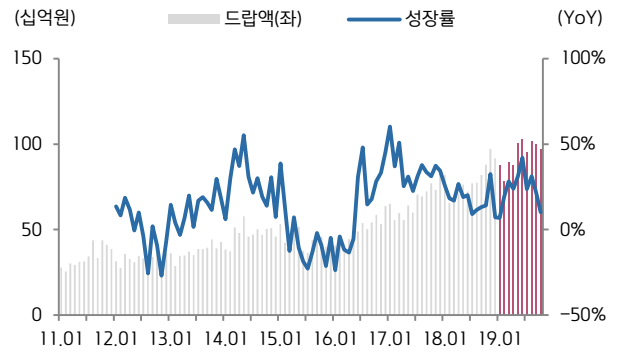
자료: 파라다이스, 키움증권

기타 VIP 드랍액 및 성장률



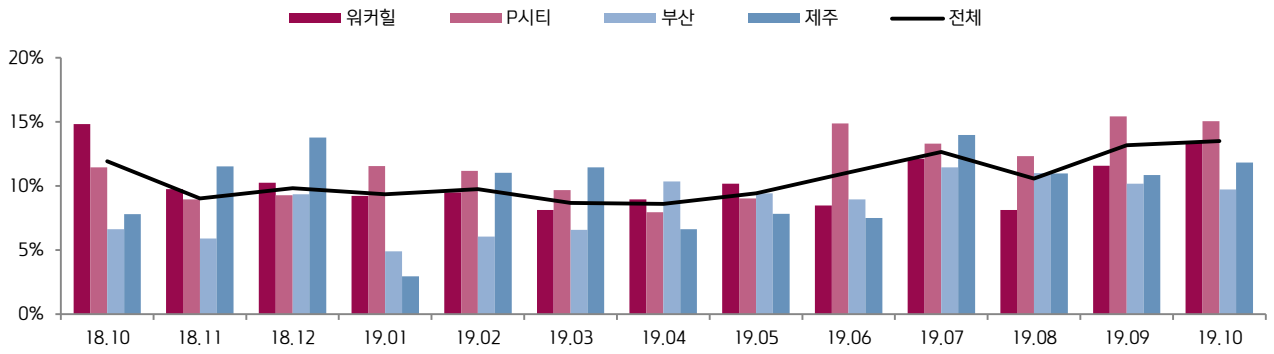
자료: 파라다이스, 키움증권

Mass 드랍액 및 성장률



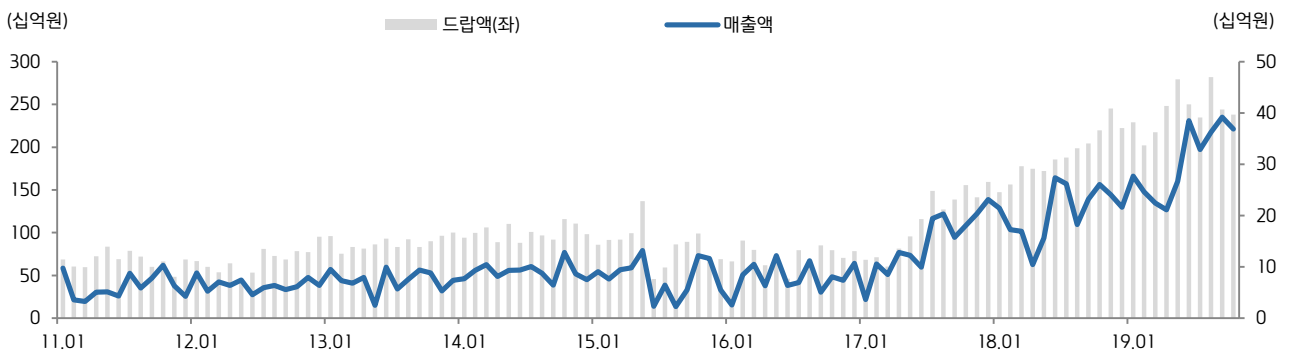
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드올 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 시티 월별 카지노 드랍액 및 매출액 추이



자료: 파라다이스, 키움증권



Compliance Notice

- 당사는 11월 4일 현재 '파라다이스(034230)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

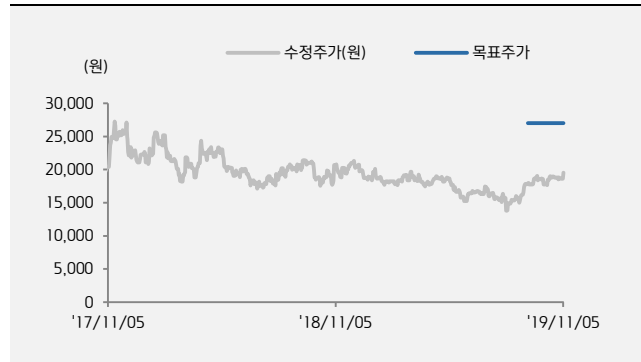
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파라다이스	2019-09-09	BUY(Initiate)	27,000원	6개월	-31.76	-29.44
(034230)	2019-11-05	BUY(Maintain)	27,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/10/01~2019/09/30)

매수	중립	매도
93.98%	5.42%	0.60%