

파라다이스

BUY(유지)

034230 기업분석 | 레저

목표주가(하향)	22,000원	현재주가(03/05)	17,600원	Up/Downside	+25.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 03. 06

단기 실적 눈높이 하향

News

2월 카지노 실적은 선방: 파라다이스의 2월 카지노 드립액은 Flat한 수준이었으나 홀드율이 0.5%p 개선됨과 더불어 정켓 매출이 증가하면서 카지노 매출은 전년동월대비 16% 증가하였다. 고객별로 보면 정켓은 롤링칩턴오버/승률이 58%/4%p 올랐고, 중국/일본/기타VIP/대중고객 테이블 드립액은 -5%/-6%/16%/0%로 증감하였다. 영업장별 매출 증감률은 워커힐 15%, P-City 29%, 제주 -11%, 부산 7%였으며 P-City는 홀드율은 저하되었지만 중국VIP을 중심으로 드립액이 32% 늘어나면서 카지노 매출이 증가한 모습이다.

Comment

단기 실적 눈높이 하향 불가피: 2월 카지노 실적은 선방하였지만 코로나19 영향 지속으로 단기 실적 눈높이 하향이 불가피할 것으로 보인다. 특히 외출을 자제하고 인파가 몰리는 곳을 기피하는 움직임이 확산되면서 호텔, 편시티 등 비카지노 부분의 트래픽이 축소될 것으로 예상된다. 이에 따른 매출 저하로 고정비 부담이 높은 동사의 1분기 실적에 타격이 있을 것으로 보이며 코로나19 여파 장기화 여부에 따라 실적 부진은 2분기에도 영향을 미칠 가능성이 있다.

Action

목표주가 하향: 투자의견 Buy를 유지하고 코로나19 영향에 따른 영업장의 트래픽 감소를 감안하여 상반기 실적 추정치를 보수적으로 변경하면서 20년 예상 영업이익을 35% 하향하였다. 목표주가는 2,2만원으로 약 20% 하향에 그쳤는데 이는 하반기부터 코로나19 영향권 이후로 가정하여 하반기 기준 12개월 Forward 실적에 Target PER 23배를 적용한 것에 기인한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)		Stock Data	
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	13,800/21,800원	
매출액	668	788	979	1,045	1,182	KOSDAQ /KOSPI	642/2,059pt	
(증가율)	-3.9	17.9	24.4	6.7	13.1	시가총액	15,779억원	
영업이익	-30	2	52	101	183	60일-평균거래량	1,026,030	
(증가율)	적전	흑전	2,058.3	94.5	81.4	외국인지분율	7.1%	
자배주주순이익	-19	-21	15	29	67	60일-외국인지분율변동추이	+0.1%	
EPS	-208	-231	165	320	738	주요주주	파라다이스글로벌 외 11 인 46.1%	
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	120.0	54.2	23.5	(천원)		
PBR (H/L)	2.6/1.1	1.9/1.2	1.4	1.2	1.2	파라다이스(좌)	(pt)	
EV/EBITDA (H/L)	111.0/65.5	45.9/35.5	18.9	13.1	9.0	KOSPI지수대비(우)		
영업이익률	-4.5	0.3	5.3	9.7	15.5			
ROE	-1.9	-1.9	1.2	2.3	5.1			
						주가상승률	1M 3M 12M	
						절대기준	-3.9 -4.9 -9.9	
						상대기준	-1.0 -7.4 5.1	

파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E
추정 실적											
테이블 드립액	15,318	17,574	16,448	14,921	15,059	16,461	17,762	17,053	55,758	64,260	66,335
yoY	16.3	30.6	17.7	-1.5	-1.7	-6.3	8.0	14.3	9.9	15.2	3.2
워커힐	6,589	7,031	6,392	5,799	5,469	6,188	6,839	6,669	23,890	25,812	25,165
yoY	-8.2	3.6	7.7	-5.6	-5.5	2.5	21.5	12.1	4.1	8.0	-2.5
부산	2,078	2,201	1,908	2,062	1,683	1,871	2,061	2,268	8,052	8,248	7,882
yoY	21.7	3.7	-10.4	-7.0	-19.0	-15.0	8.0	10.0	-20.8	2.4	-4.4
파라다이스시티	5,913	7,155	7,145	6,479	7,095	7,513	7,859	7,126	21,562	26,692	29,594
yoY	29.6	41.3	26.6	3.0	20.0	5.0	10.0	10.0	58.0	23.8	10.9
제주	738	1,186	1,003	582	812	890	1,003	990	2,255	3,509	3,694
yoY	8.5	60.8	-15.5	-41.9	39.4	9.6	12.7	-1.3	-43.4	55.6	5.3
홀드율	10.1	9.9	12.7	13.1	10.1	9.9	12.9	13.1	10.3	10.1	10.7
연결 매출액	2,017	2,339	2,744	2,695	2,119	2,373	3,076	2,887	7,890	9,794	10,455
YoY	12.2	29.1	30.3	23.8	5.0	1.5	12.1	7.2	18.2	24.1	6.7
Casino	867	1,037	1,077	1,102	876	970	1,188	1,221	3,874	4,083	4,255
IR	907	1,058	1,352	1,315	1,072	1,196	1,563	1,383	3,023	4,632	5,212
Hotel	196	204	252	241	137	177	259	249	814	893	822
Others	47	40	63	36	35	30	66	35	180	187	165
매출원가	1,905	2,009	2,113	2,371	1,949	2,060	2,223	2,360	7,090	8,398	8,592
YoY	19.7	24.3	17.2	14.1	2.3	2.6	5.2	-0.5	18.6	18.5	2.3
Casino	812	869	891	987	856	885	946	969	3,354	3,560	3,655
IR	887	935	973	1,116	942	994	1,052	1,152	2,850	3,911	4,140
Hotel	174	172	209	230	146	175	211	231	745	786	763
Others	32	33	39	37	29	31	40	36	141	141	136
판관비	175	283	221	198	176	213	243	219	767	877	852
YoY	12.7	45.3	13.6	-10.9	0.9	-24.6	10.2	10.4	-23.6	14.3	-2.8
영업이익	-63	47	411	125	-6	99	610	308	24	520	1,011
YoY	-230.4	흑전	280.0	흑전	-89.9	전전	48.5	147.0%	흑전	2,058.3	94.5
영업이익률(%)	-3.1	2.0	15.0	4.6	-0.3	4.2	19.8	10.7	0.3	5.3	9.7
금융수익	11	6	9	17	11	10	12	12	39	42	45
금융비용	123	122	132	149	152	152	152	152	330	525	608
기타이익	68	65	75	48	70	59	65	62	281	256	256
기타비용	27	49	84	187	27	49	38	185	-36	-91	-44
세전이익	-134	-53	486	-146	-105	-33	496	46	-313	152	404
순이익	-137	-75	423	-147	-107	-33	436	40	-330	65	337
YoY	적전	적지	719.3	적지	적지	적지	3.1	적지	적지	흑전	420.0
NPM	-6.8	-3.2	15.4	-5.5	-5.0	-1.4	14.2	1.4	-4.2	0.7	3.2
지배주주 순이익	-75	-21	342	-97	-69	-13	354	20	-110	150	291

자료: 파라다이스, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	345	328	212	332	499
현금및현금성자산	172	207	100	218	378
매출채권및기타채권	19	27	30	29	31
재고자산	5	7	5	6	6
비유동자산	2,091	2,823	2,939	2,860	2,791
유형자산	1,624	2,263	2,388	2,317	2,255
무형자산	290	276	267	259	252
투자자산	33	23	23	23	23
자산총계	2,435	3,151	3,175	3,216	3,314
유동부채	253	422	448	464	481
매입채무및기타채무	191	300	314	331	348
단기应付금및단기차채	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	1,567	1,584
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	680	643	650	670	729
비자매주자분	299	354	345	350	372
자본총계	1,293	1,626	1,624	1,649	1,730

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	4	106	173	188	201
당기순이익	-40	-44	6	34	89
현금유동이없는비용및수익	103	148	151	145	133
유형및무형자산상각비	60	72	107	103	100
영업관련자산부채변동	-27	28	24	16	12
매출채권및기타채권의감소	4	-9	-3	2	-3
재고자산의감소	-3	-1	2	0	-1
매입채무및기타채무의증가	5	7	15	16	17
투자활동현금흐름	-207	-224	-201	-25	-32
CAPEX	-357	-271	-224	-24	-31
투자자산의순증	10	9	0	0	0
재무활동현금흐름	194	151	-44	-44	-9
사채및차입금의증가	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	-107	118	160
기초현금	182	172	207	100	218
기말현금	172	207	100	218	378

자료: 파라다이스, DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	668	788	979	1,045	1,182
매출원가	598	709	840	859	908
매출총이익	70	79	140	186	274
판관비	100	76	88	85	91
영업이익	-30	2	52	101	183
EBITDA	30	75	159	204	283
영업외손익	-4	-45	-36	-60	-61
금융순익	-19	-29	-48	-56	-56
투자순익	0	-1	21	0	0
기타영업외손익	15	-15	-9	-4	-5
세전이익	-34	-43	15	40	123
증단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-40	-44	6	34	89
자비주주지분순이익	-19	-21	15	29	67
비자매주주지분순이익	-21	-23	-8	5	22
총포괄이익	-45	296	6	34	89
증감률(%YoY)					
매출액	-3.9	17.9	24.4	6.7	13.1
영업이익	적전	흑전	2,058.3	94.5	81.4
EPS	적전	적지	흑전	94.4	130.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기준의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산(원 %, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	-208	-231	165	320	738
BPS	10,932	13,989	14,060	14,287	14,931
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	120.0	54.2	23.5
P/B	2.0	1.3	1.4	1.2	1.2
EV/EBITDA	96.1	37.7	18.9	13.1	9.0
수익성(%)					
영업이익률	-4.5	0.3	5.3	9.7	15.5
EBITDA마진	4.5	9.5	16.3	19.5	23.9
순이익률	-6.0	-5.6	0.7	3.2	7.6
ROE	-1.9	-1.9	1.2	2.3	5.1
ROA	-1.7	-1.6	0.2	1.1	2.7
ROIC	-2.2	0.1	0.9	3.6	5.9
안정성및기타					
부채비율(%)	88.3	93.8	95.5	95.0	91.6
이자보상배율(배)	-1.2	0.1	1.5	2.9	0.0
배당성향(배)	-21.4	-19.3	131.6	25.3	9.5

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 자분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것입니다. 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에는 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 별행주식수 변동 시 목표주가와 과리율은 수정주가를 기준으로 신출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)

기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

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

최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	일자	투자의견	목표주가	과리율(%)
		평균	최고/최저			평균	최고/최저
19/01/17	Buy	25,000	-30.7 / -21.2				
19/08/13	Buy	22,000	-18.7 / -7.7				
19/11/08	Buy	27,000	-29.6 / -19.3				
20/03/06	Buy	22,000	-				

파라다이스 현주가 및 목표주가 차트

