



BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원
주가(05/12): 14,600원

시가총액: 13,278억원

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

Stock Data

KOSDAQ (05/12)		684.21pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,800원	9,790원
등락률	-33.0%	49.1%
수익률	절대	상대
1M	3.9%	-7.2%
6M	-25.1%	-27.2%
1Y	-17.5%	-12.9%

Company Data

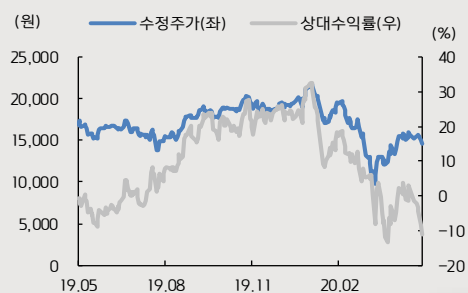
발행주식수	90,943	전주
일평균 거래량(3M)	1,270	전주
외국인 지분율	7.6%	
배당수익률(20E)	0.7%	
BPS(20E)	13,308원	
주요 주주	파라다이스글로벌외 10인	46.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	787.6	979.4	718.8	932.7
영업이익	2.4	51.9	1.2	97.3
EBITDA	74.5	162.6	104.3	197.1
세전이익	-42.9	15.5	-39.1	53.2
순이익	-44.1	6.7	-44.5	34.1
지배주주지분순이익	-21.0	15.1	-27.4	-32.1
EPS(원)	-231	166	-302	-353
증감률(%, YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	-81.4	118.9	-48.4	-41.4
PBR(배)	1.35	1.42	1.10	1.16
EV/EBITDA(배)	37.7	18.7	23.2	12.5
영업이익률(%)	0.3	5.3	0.2	10.4
ROE(%)	-1.9	1.2	-2.2	-2.7
순차입금비율(%)	45.4	56.4	50.5	48.5

자료: 키움증권

Price Trend



파라다이스 (034230)

1분기 서프라이즈 실적 달성



코로나19로 인하여 임시 휴장, 외국인 입국자 제한조치 등에 따라 매출 및 수익성 악화가 예상되었음에도 불구하고 1분기 시장 컨센서스를 대폭 상회하는 실적을 달성하였습니다. 하지만 주요 고객층인 중국과 일본VIP의 수요가 모두 회복되는 시점까지는 시간이 필요할 것으로 보여 보수적인 투자 접근이 필요한 시기라 판단합니다.

>>> 1분기 영업이익 48억원(흑자전환)

1분기 매출액 1,847억원(YoY -8.5%), 영업이익 48억원(흑자전환)으로 시장컨센서스와 당사 추정치를 모두 상회하는 실적을 달성하였습니다.

1월과 2월 호실적을 달성하며 실적 증가에 대한 기대치를 높였으나 코로나19로 인해 3월 매출이 전년동월 대비 60% 하락하며 분기 성장을 꺾이지는 못했다. 하지만 전년도 개장과 관련한 콤프 및 마케팅 비용이 구조적으로 감소하고 외국인 VIP 고객을 위한 동 비용이 코로나19로 인해 축소 집행되며 비용 절감을 주도하며 영업이익 증가를 달성한 것으로 추정된다.

전체 VIP 방문객은 35.8천명(YoY -28.1%), 드랍액 1조1,632억원(YoY -24.1%)로 집계되어 코로나19의 영향을 피해가지는 못한 것으로 파악된다.

>>> 2분기 이후 단계적 회복을 예상

파라다이스는 4월 20일 카지노 매장을 재오픈하며 4월 11일간의 영업에도 불구하고 VIP입장객 2.5천명(YoY -85%), 568억원(-90%), 카지노 매출액 79억원(YoY -86%)의 준수한 실적을 달성하였다.

이로 인해 해외 입국자의 격리 제한 조치 등이 해제되기 힘든 2분기 상황에도 로컬VIP의 실적 기여는 지속될 수 있을 것으로 전망한다.

다만 중국과 일본의 코로나19 상황을 감안할 때 일본VIP의 회복이 중국VIP보다는 더딜 것으로 예상하여 코로나19 이전 수준의 정상영업까지는 3분기 이후에 가능할 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원 유지

전년 공격적인 마케팅으로 그랜드 오픈한 파라다이스시티의 성장 추세는 일본 VIP 회복 시점에 달려있다고 전망한다. 코로나19의 확산 및 진정세를 감안하여 중국 등 인접 국가와의 항공 교류가 먼저 발생할 것으로 예상하기에 3분기 이후 실적 개선의 모습을 보일 것으로 보인다.

또한 국내 아웃바운드 여행 시장의 축소로 인한 국내여행으로의 전환 수요가 발생하여 호텔을 중심으로 한 비카지노 부문의 실적 개선 흐름도 보여줄 것으로 판단하여 투자의견 BUY, 목표주가 24,000원은 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	201.7	233.9	274.4	269.5	184.7	78.1	195.4	260.6	979.5	718.8	932.7
(YoY)	12.4%	29.2%	30.4%	24.2%	-8.5%	-66.6%	-28.8%	-3.3%	24.3%	-26.6%	29.8%
카지노	86.7	103.7	107.7	110.2	78.3	33.3	75.4	104.2	408.3	291.2	377.0
호텔	19.6	20.4	25.1	24.1	14.3	6.5	22.9	17.3	89.3	61.0	78.0
복합리조트	90.7	105.8	135.2	131.6	89.7	35.8	91.7	136.1	463.2	353.3	459.8
기타	4.7	4.0	6.3	3.6	2.4	2.5	5.3	3.1	18.7	13.3	17.9
매출원가	190.5	200.9	211.3	237.1	164.2	98.7	168.9	216.5	839.8	648.3	762.3
(YoY)	19.7%	24.3%	17.2%	14.3%	-13.8%	-50.9%	-20.0%	-8.7%	18.5%	-22.8%	17.6%
카지노	81.2	86.9	89.1	98.7	67.5	34.5	66.6	91.4	356.0	259.9	296.1
호텔	17.4	17.2	20.9	23.0	16.2	7.8	17.1	21.1	78.6	62.1	66.5
복합리조트	88.7	93.5	97.3	111.6	78.3	53.5	81.8	100.7	391.1	314.3	386.5
기타	3.2	3.3	3.9	3.7	2.2	2.8	3.5	3.4	14.1	11.9	13.3
매출총이익	11.2	33.0	63.1	32.3	20.4	-20.5	26.4	44.2	139.7	70.5	170.4
(YoY)	-45.0%	69.5%	108.7%	238.7%	82.7%	-162.3%	-58.1%	36.6%	75.5%	-49.5%	141.7%
GPM	5.5%	14.1%	23.0%	12.0%	11.1%	-26.3%	13.5%	16.9%	14.3%	9.8%	18.3%
판매비	17.5	28.3	22.1	19.8	15.6	11.7	18.5	23.5	87.7	69.4	73.1
(YoY)	12.7%	45.3%	13.6%	-9.1%	-10.7%	-58.6%	-16.1%	18.6%	15.0%	-20.9%	5.4%
영업이익	-6.3	4.7	41.1	12.5	4.8	-32.3	7.9	20.6	52.0	1.1	97.3
(YoY)	적전	흑전	279.2%	흑전	흑전	적전	-80.7%	65.4%	1436.7%	-97.8%	8457.5%
OPM	-3.1%	2.0%	15.0%	4.6%	2.6%	-41.3%	4.1%	7.9%	5.3%	0.2%	10.4%
순이익	-13.7	-7.5	42.3	-14.7	-5.6	-43.2	-3.0	7.2	6.5	-44.6	34.1
(YoY)	적전	적지	719.3%	적지	적지	적지	적전	흑전	흑전	적전	흑전
NPM	-6.8%	-3.2%	15.4%	-5.5%	-3.0%	-55.2%	-1.5%	2.7%	0.7%	-6.2%	3.7%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 1Q20 실적 Review

(십억원)	1Q20P	1Q19	(YoY)	4Q19	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	184.7	201.7	-8.5%	269.5	-31.5%	182.6	1.1%	174.0	6.2%
영업이익	4.8	-6.3	흑전	12.5	-61.2%	-12.5	-138.8%	-10.7	-145.4%
순이익	-5.6	-13.7	적지	-14.7	적지	-24.1	-76.7%	-24.6	-77.3%

자료: 파라다이스, FnGuide, 키움증권

파라다이스 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	2019	변경 전			변경 후			차이		
		2Q20F	2020F	2021F	2Q20F	2020F	2021F	2Q20F	2020F	2021F
매출액	979.6	110.4	880.1	999.5	78.1	718.8	932.7	-29.3%	-18.3%	-6.7%
영업이익	52.1	-29.5	41.4	73.4	-32.3	1.1	97.3	9.6%	-97.3%	32.7%
순이익	6.5	-48.4	-40.9	-6.3	-43.2	-44.6	34.1	-10.8%	9.0%	-638.0%

자료: 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	91.2	106.7	113.5	113.3	80.3	33.9	80.2	110.3	424.7	303.4	390.7
(YoY)	-5.7%	10.0%	10.5%	5.5%	-12.0%	-68.2%	-29.3%	-2.7%	5.2%	-28.6%	28.8%
카지노	86.7	103.7	107.8	110.2	78.3	33.3	75.4	104.2	408.4	291.2	377.0
스파	4.5	3.0	5.7	3.0	2.0	0.7	4.8	6.1	16.3	12.2	13.7
매출원가	84.6	90.0	92.8	101.5	69.3	36.8	69.4	93.9	369.0	269.4	306.9
(YoY)	0.8%	7.0%	4.1%	10.0%	-18.1%	-59.1%	-25.2%	-7.5%	5.6%	-27.0%	13.9%
카지노	81.7	87.5	89.5	98.6	67.3	34.5	66.6	91.4	357.3	259.7	296.1
컴프	17.0	18.3	17.8	17.8	10.4	2.8	10.6	15.2	70.7	38.9	42.0
관광기금	7.1	10.2	10.7	11.1	6.4	3.3	7.5	10.4	39.2	27.6	37.7
개별소비세	2.5	3.0	3.1	3.3	2.2	1.0	2.3	3.1	12.0	8.5	11.3
프로모션	8.2	7.2	7.9	8.4	4.0	1.4	3.7	7.7	31.7	17.5	18.3
스파	2.9	2.5	3.3	3.0	2.1	2.3	2.8	2.6	11.7	9.7	10.8
매출총이익	6.6	16.7	20.7	11.7	10.9	-2.8	10.9	16.3	55.7	34.0	83.8
(YoY)	-48.5%	29.5%	52.2%	-22.1%	65.9%	-117.0%	-47.6%	39.0%	2.5%	-39.0%	146.7%
GPM	7.2%	15.6%	18.3%	10.4%	13.6%	-8.4%	13.5%	14.8%	13.1%	11.2%	21.4%
판매비	8.1	10.5	8.4	9.9	6.2	3.6	6.0	6.2	36.9	22.0	25.4
(YoY)	-11.9%	-7.4%	-10.6%	10.5%	-23.3%	-65.9%	-28.4%	-37.0%	-5.1%	-40.3%	15.1%
영업이익	-1.6	6.1	12.4	1.9	4.7	-6.4	4.9	10.1	18.8	13.2	58.4
(YoY)	적전	306.0%	190.2%	-69.4%	흑전	적전	-60.6%	438.4%	21.9%	-29.7%	341.5%
OPM	-1.7%	5.8%	10.9%	1.7%	5.8%	-18.9%	6.1%	9.2%	4.4%	4.4%	14.9%
순이익	-0.7	3.5	22.6	-3.9	2.5	-6.0	3.7	7.4	21.5	7.5	41.6
(YoY)	적전	44.3%	673.7%	적지	흑전	적전	-83.8%	흑전	165.6%	-65.0%	453.4%
NPM	-0.8%	3.3%	19.9%	-3.5%	3.1%	-17.8%	4.6%	6.7%	5.1%	2.5%	10.6%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	90.7	105.8	135.5	131.6	89.7	35.8	91.7	136.1	463.5	353.3	459.8
(YoY)	39.0%	64.5%	60.6%	50.1%	-1.1%	-66.2%	-32.3%	3.4%	53.7%	-23.8%	30.1%
카지노	74.8	86.4	107.9	106.6	76.0	26.2	63.8	108.2	375.6	274.0	356.7
호텔	13.2	15.1	21.2	19.7	10.9	6.9	20.3	20.8	69.2	58.9	79.5
기타	2.7	4.3	6.4	5.3	3.1	2.7	7.6	7.2	18.7	20.6	23.6
매출원가	88.7	93.5	97.3	111.6	78.4	53.5	81.8	100.7	391.1	314.4	386.5
(YoY)	52.3%	59.6%	36.3%	16.0%	-11.6%	-42.7%	-15.9%	-9.8%	37.5%	-19.6%	22.9%
카지노	44.5	48.6	52.4	64.6	40.8	23.4	45.2	59.7	210.1	169.1	209.0
호텔	27.4	30.1	29.8	31.2	26.0	20.8	24.2	28.9	118.5	99.8	112.5
기타	16.8	14.8	15.0	15.9	11.7	9.4	12.4	12.1	62.5	45.6	65.0
매출총이익	2.0	12.3	38.2	19.9	11.3	-17.8	9.9	35.4	72.4	38.9	73.3
(YoY)	-71.6%	113.5%	194.1%	-332.2%	471.2%	-244.0%	-73.9%	77.7%	322.2%	-46.3%	88.6%
GPM	2.2%	11.7%	28.2%	15.1%	12.6%	-49.6%	10.8%	26.0%	15.6%	11.0%	15.9%
판매비	9.1	17.3	13.5	12.2	6.7	5.0	8.8	11.2	52.2	31.7	35.1
(YoY)	49.5%	113.3%	36.3%	-8.5%	-26.3%	-71.0%	-34.7%	-8.9%	39.4%	-39.2%	10.5%
영업이익	-7.1	-5.0	24.7	7.7	4.6	-22.8	1.1	24.2	20.3	7.2	38.3
(YoY)	-902.1%	112.9%	702.8%	-134.9%	흑전	적지	-95.5%	215.8%	흑전	-64.6%	434.4%
OPM	-7.8%	-4.7%	18.2%	5.8%	5.1%	-63.7%	1.2%	17.8%	4.4%	2.0%	8.3%
순이익	-14.4	-13.2	16.3	-11.5	-5.3	-31.2	-7.4	11.4	-22.8	-32.5	-4.2
(YoY)	250.2%	113.6%	-6230.8%	-72.9%	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	적지
NPM	-15.8%	-12.5%	12.0%	-8.7%	-5.9%	-87.2%	-8.1%	8.4%	-4.9%	-9.2%	-0.9%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
VIP 방문객(천명)	49.8	53.3	51.5	49.8	35.8	12.2	28.1	46.0	204.4	122.1	167.2
(YoY)	24.0%	20.9%	10.3%	-0.8%	-28.1%	-77.0%	-45.5%	-7.7%	12.8%	-40.3%	36.9%
워커힐	19.1	19.7	19.3	18.7	13.5	5.0	11.6	15.3	76.7	45.4	60.8
부산	5.9	5.7	5.8	6.1	3.4	0.6	2.5	6.3	23.5	12.8	19.0
제주	2.4	3.0	3.1	2.9	1.7	0.5	1.7	2.4	11.4	6.3	9.4
P시티	22.4	24.8	23.3	22.2	17.2	6.2	12.3	22.0	92.8	57.7	78.0
중국 VIP	10.7	11.3	11.1	12.5	7.2	1.2	6.5	12.9	45.6	27.8	37.1
일본 VIP	19.5	22.3	20.8	18.7	12.9	0.3	4.2	16.3	81.2	33.8	63.7
기타 VIP	19.6	19.6	19.6	18.7	15.7	10.8	17.3	16.8	77.6	60.5	66.4
드라마액(십억원)	1,531.8	1,757.4	1,644.8	1,519.4	1,163.2	371.3	932.0	1,461.5	6,453.3	3,927.9	5,351.5
(YoY)	16.3%	30.6%	17.7%	0.3%	-24.1%	-78.9%	-43.3%	-3.8%	15.7%	-39.1%	36.2%
워커힐	658.9	703.1	639.2	579.9	428.9	148.2	355.6	474.5	2,581.2	1,407.2	1,954.7
부산	207.8	220.1	190.8	194.5	130.9	25.5	98.8	210.6	813.2	465.8	675.4
제주	73.8	118.6	100.3	97.1	70.7	17.4	63.0	77.9	389.8	229.0	322.7
P시티	591.3	715.5	714.5	647.9	532.7	180.1	414.6	698.5	2,669.2	1,826.0	2,398.7
중국 VIP	437.8	474.4	390.3	398.1	317.6	42.5	254.1	479.1	1,700.5	1,093.2	1,411.1
일본 VIP	505.2	637.6	599.1	515.2	372.6	8.2	115.2	406.7	2,257.1	902.7	1,708.2
기타 VIP	333.8	352.6	359.0	313.8	260.8	183.1	303.8	313.3	1,359.2	1,061.0	1,111.3
Mass	255.0	292.8	296.4	292.2	212.2	137.5	258.9	262.4	1,136.5	871.0	1,120.9
홀드올	9.9%	9.4%	12.1%	13.1%	12.0%	12.9%	12.9%	12.5%	11.1%	12.5%	12.2%
(YoY, %p)	-0.4%	-0.6%	1.3%	2.2%	2.0%	3.5%	0.8%	-0.6%	0.6%	1.4%	-0.3%

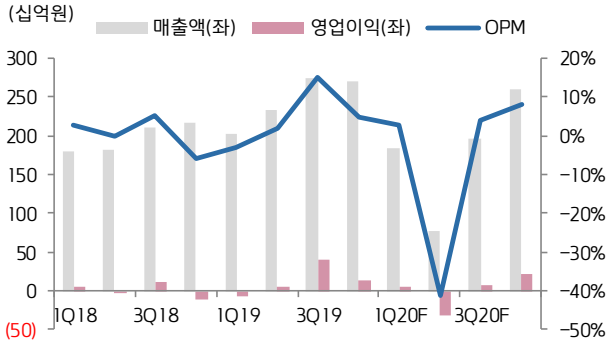
자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객				드라마액										홀드올				
	워커힐	부산	제주	P시티	중국 VIP	일본 VIP	기타 VIP	워커힐	부산	제주	P시티	중국 VIP	일본 VIP	기타 VIP	Mass	워커힐	부산	제주	P시티
2017	75.7	25.6	12.3	44.5	40.6	64.6	52.9	2,295.5	1,017.2	398.2	1,364.7	1,890.7	1,516.6	859.9	808.3	10.9%	6.7%	7.9%	12.2%
2018	72.5	23.4	7.9	77.3	38.8	75.4	66.9	2,389.0	805.2	225.5	2,156.2	1,378.8	2,009.3	1,236.0	951.7	11.4%	8.0%	9.9%	10.7%
2019	76.7	23.5	11.4	92.8	45.6	81.2	77.6	2,581.2	813.2	389.8	2,669.2	1,700.5	2,257.1	1,359.2	1,136.5	10.4%	8.8%	10.1%	12.7%
1Q18	18.7	4.8	1.7	15.0	8.0	16.4	15.8	648.4	170.8	41.9	456.3	281.6	511.4	306.7	217.8	10.7%	6.2%	10.9%	11.4%
2Q18	17.7	5.9	1.8	18.6	8.6	19.1	16.4	579.7	212.2	47.9	506.4	298.8	501.5	325.5	220.2	11.1%	9.1%	7.4%	9.4%
3Q18	17.4	6.4	2.3	20.6	10.1	19.9	16.7	552.3	213.0	67.7	564.5	348.3	520.5	291.4	237.3	11.4%	9.1%	10.6%	11.0%
4Q18	18.7	6.3	2.2	23.1	12.1	20.0	18.1	608.7	209.2	68.0	629.0	450.1	476.0	312.4	276.4	12.4%	7.3%	10.4%	10.8%
1Q19	19.1	5.9	2.4	22.4	10.7	19.5	19.6	658.9	207.8	73.8	591.3	437.8	505.2	333.8	255.0	9.7%	5.9%	8.1%	11.9%
2Q19	19.7	5.7	3.0	24.8	11.3	22.3	19.6	703.1	220.1	118.6	715.5	474.4	637.6	352.6	292.8	9.4%	9.6%	7.3%	9.7%
3Q19	19.3	5.8	3.1	23.3	11.1	20.8	19.6	639.2	190.8	100.3	714.5	390.3	599.1	359.0	296.4	10.6%	11.2%	11.9%	13.8%
4Q19	18.7	6.1	2.9	22.2	12.5	18.7	18.7	579.9	194.5	97.1	647.9	398.1	515.2	313.8	292.2	12.3%	8.5%	13.0%	15.3%
1Q20	13.5	3.4	1.7	17.2	7.2	12.9	15.7	428.9	130.9	70.7	532.7	317.6	372.6	260.8	212.2	12.9%	7.1%	10.2%	12.7%
2019.01	6.4	1.9	0.7	8.2	4.1	7.0	6.6	215.7	52.0	38.9	204.6	105.5	208.1	117.0	33.5	13.3%	9.2%	8.5%	15.0%
2019.02	5.8	2.0	1.0	8.8	4.0	6.7	6.5	198.4	74.2	29.7	216.3	134.0	148.8	46.5	7.0	14.3%	9.1%	9.7%	14.2%
2019.03	6.9	1.8	0.9	7.9	3.7	7.5	6.6	212.2	70.8	28.5	242.2	150.3	15.6	37.4	45.5	13.9%	10.4%	10.3%	14.6%
2019.04	6.3	2.1	1.1	7.8	4.2	6.6	6.3	182.9	49.6	41.4	242.0	33.3	5.6	61.8	72.0	12.5%	11.3%	9.2%	15.2%
2019.05	6.7	1.8	1.1	8.3	3.2	5.7	5.9	184.8	57.6	23.3	48.4	15.9	16.3	110.7	78.5	12.2%	10.0%	8.7%	14.8%
2019.06	6.7	1.9	1.2	7.3	5.1	6.3	6.5	199.2	56.0	6.1	27.6	86.2	53.9	109.7	95.6	12.2%	8.7%	10.1%	15.1%
2019.07	6.3	2.2	0.8	7.6	3.6	6.7	5.9	172.8	17.4	5.2	94.6	113.6	149.5	127.0	84.8	11.5%	9.6%	10.4%	15.4%
2019.08	6.5	1.7	1.1	6.9	3.8	7.5	5.7	57.0	6.5	14.6	145.0	139.3	237.2	110.4	105.6	11.4%	8.7%	8.7%	12.9%
2019.09	6.5	2.0	0.9	7.8	3.9	4.8	4.1	26.6	26.1	21.9	215.4	154.6	196.4	139.4	85.9	10.1%	8.2%	10.0%	12.8%
2019.10	6.4	2.1	0.9	8.0	2.7	0.6	2.2	74.5	37.7	27.2	262.4	157.4	250.3	120.2	83.9	11.2%	8.0%	8.6%	9.1%
2019.11	6.0	2.0	1.0	6.7	0.6	0.2	3.6	145.6	62.0	36.4	244.3	208.2	200.1	148.9	104.7	9.9%	5.4%	7.3%	11.4%
2019.12	6.3	1.9	0.5	2.6	0.4	0.6	6.0	172.4	83.5	27.2	305.0	125.5	215.5	106.4	80.4	11.1%	9.9%	8.6%	15.4%
2020.01	6.5	1.3	0.1	1.2	2.2	1.9	6.3	232.0	70.0	39.9	252.9	158.3	177.7	103.5	68.7	11.0%	9.8%	8.4%	15.4%
2020.02	4.7	0.2	0.2	2.9	2.9	5.7	7.1	207.6	92.2	24.9	275.7	135.3	159.5	99.3	60.5	12.9%	9.6%	10.5%	13.3%
2020.03	2.4	0.2	0.5	4.6	3.6	8.5	6.3	266.4	60.8	27.4	217.3	134.0	141.3	85.0	82.6	10.4%	11.0%	10.7%	15.3%
2020.04	1.2	0.2	0.2	3.4	2.3	2.0	6.5	137.4	105.5	32.1	216.1	92.2	103.7	81.4	93.6	11.4%	11.2%	9.6%	16.1%

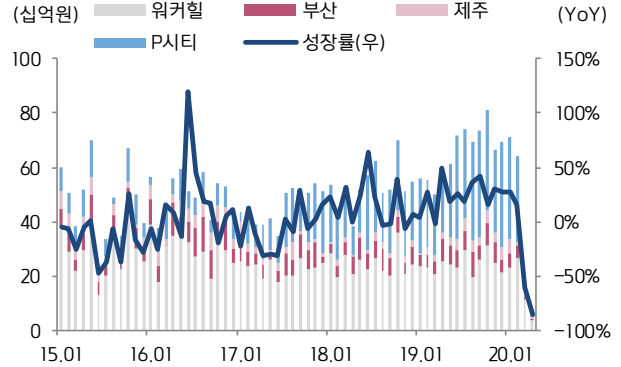
자료: 파라다이스, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



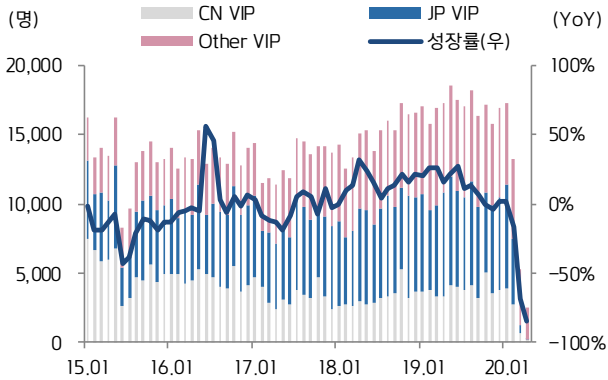
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



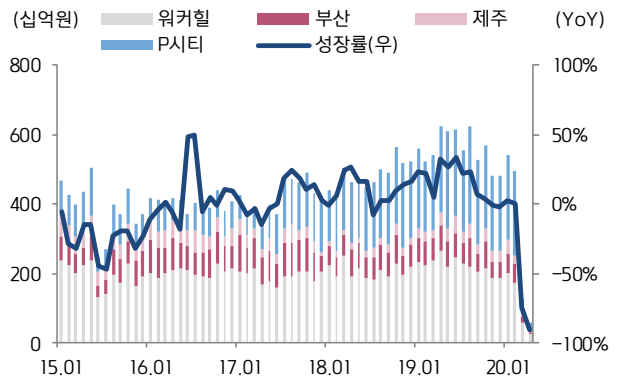
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



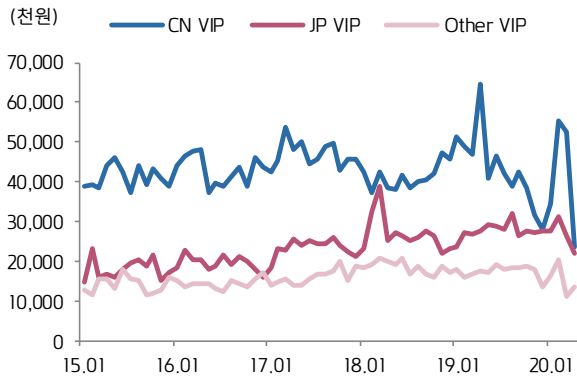
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



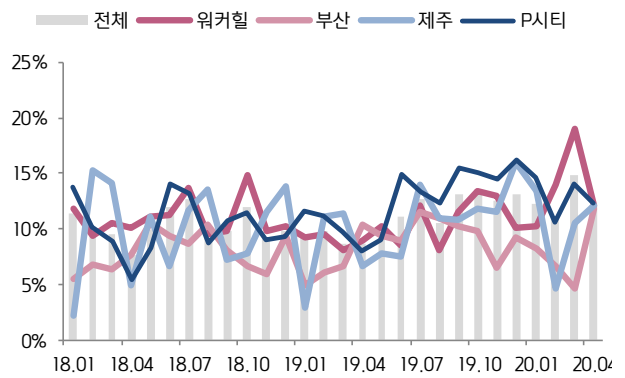
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드올 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	787.6	979.4	718.8	932.7	1,074.5
매출원가	709.0	839.9	648.3	762.3	830.0
매출총이익	78.6	139.5	70.5	170.4	244.5
판관비	76.2	87.7	69.3	73.1	76.7
영업이익	2.4	51.9	1.2	97.3	167.7
EBITDA	74.5	162.6	104.3	197.1	264.4
영업외손익	-45.3	-36.4	-40.3	-44.1	-43.5
이자수익	3.9	4.2	5.5	5.8	6.4
이자비용	33.0	52.0	52.4	52.4	52.4
외환관련이익	9.5	9.0	8.3	8.5	8.5
외환관련손실	8.5	7.8	7.8	8.0	7.5
종속 및 관계기업손익	-1.1	20.7	-0.5	-0.5	-0.5
기타	-16.1	-10.5	6.6	2.5	2.0
법인세차감전이익	-42.9	15.5	-39.1	53.2	124.2
법인세비용	1.3	8.8	5.4	19.2	39.8
계속사업순손익	-44.1	6.7	-44.5	34.1	84.4
당기순이익	-44.1	6.7	-44.5	34.1	84.4
지배주주순이익	-21.0	15.1	-27.4	-32.1	71.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.9	24.4	-26.6	29.8	15.2
영업이익 증감율	흑전	2,062.5	-97.7	8,008.3	72.4
EBITDA 증감율	146.7	118.3	-35.9	89.0	34.1
지배주주순이익 증감율	흑전	-171.9	-281.5	17.2	-322.4
EPS 증감율	적지	흑전	적전	적지	흑전
매출총이익율(%)	10.0	14.2	9.8	18.3	22.8
영업이익율(%)	0.3	5.3	0.2	10.4	15.6
EBITDA Margin(%)	9.5	16.6	14.5	21.1	24.6
지배주주순이익율(%)	-2.7	1.5	-3.8	-3.4	6.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	106.4	156.8	269.6	165.7	201.7
당기순이익	-44.1	6.7	-44.5	34.1	84.4
비현금항목의 가감	146.8	184.0	180.1	190.2	207.3
유형자산감가상각비	62.5	100.4	94.3	91.6	89.2
무형자산감가상각비	9.6	10.4	8.8	8.1	7.5
지분법평가손익	-1.1	-25.9	-0.5	-0.5	-0.5
기타	75.8	99.1	77.5	91.0	111.1
영업활동자산부채증감	28.9	11.8	186.3	7.2	-4.2
매출채권및기타채권의감소	-9.2	-6.7	13.5	-4.3	-3.8
재고자산의감소	-1.3	0.5	1.6	-1.4	-0.9
매입채무및기타채무의증가	7.2	68.2	-12.5	1.9	1.6
기타	32.2	-50.2	183.7	11.0	-1.1
기타현금흐름	-25.2	-45.7	-52.3	-65.8	-85.8
투자활동 현금흐름	-223.7	-222.5	-91.5	-91.6	-91.7
유형자산의 취득	-271.0	-84.9	-60.0	-60.0	-60.0
유형자산의 처분	0.5	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.2	-0.6	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산의감소(증가)	8.6	20.1	-20.2	-20.2	-20.2
단기금융자산의감소(증가)	65.6	-155.8	-4.4	-4.4	-4.5
기타	-27.6	-2.0	-1.9	-2.0	-2.0
재무활동 현금흐름	151.3	79.6	-27.8	-27.9	-27.9
차입금의 증가(감소)	115.1	107.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	44.7	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.5	-8.5	-8.5	-8.6	-8.6
기타	0.0	-19.3	-19.3	-19.3	-19.3
기타현금흐름	1.0	0.6	-23.0	-23.0	-23.0
현금 및 현금성자산의 순증가	35.1	14.5	127.2	23.2	59.0
기초현금 및 현금성자산	172.0	207.1	221.6	348.8	372.0
기말현금 및 현금성자산	207.1	221.6	348.8	372.0	431.0

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	327.5	532.2	649.6	684.0	753.4
현금 및 현금성자산	207.1	221.6	348.8	372.0	431.0
단기금융자산	62.3	218.1	222.5	226.9	231.4
매출채권 및 기타채권	27.5	34.3	20.8	25.2	29.0
재고자산	6.6	6.2	4.5	5.9	6.8
기타유동자산	24.0	52.0	53.0	54.0	55.2
비유동자산	2,823.2	2,938.2	2,919.7	2,904.7	2,892.7
투자자산	23.4	23.9	43.6	63.3	83.0
유형자산	2,262.6	2,197.0	2,162.6	2,131.0	2,101.8
무형자산	276.2	263.0	259.2	256.1	253.6
기타비유동자산	261.0	454.3	454.3	454.3	454.3
자산총계	3,150.8	3,470.4	3,569.4	3,588.7	3,646.1
유동부채	421.8	632.4	619.9	621.8	623.5
매입채무 및 기타채무	118.1	118.3	105.8	107.7	109.4
단기금융부채	108.7	320.3	320.3	320.3	320.3
기타유동부채	195.0	193.8	193.8	193.8	193.8
비유동부채	1,102.9	1,233.7	1,418.5	1,430.5	1,430.5
장기금융부채	898.6	1,023.5	1,023.5	1,023.5	1,023.5
기타비유동부채	204.3	210.2	395.0	407.0	407.0
부채총계	1,524.7	1,866.2	2,038.4	2,052.3	2,053.9
지배자본	1,272.2	1,266.3	1,210.2	1,149.4	1,192.1
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
기타자본	-26.1	-26.1	-26.1	-26.1	-26.1
기타포괄손익누계액	313.2	306.1	286.0	265.9	245.8
이익잉여금	643.2	644.3	608.3	567.6	630.4
비지배자본	353.9	337.9	320.9	387.0	400.0
자본총계	1,626.1	1,604.2	1,531.0	1,536.4	1,592.2
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	-231	166	-302	-353	785
BPS	13,989	13,924	13,307	12,639	13,109
CFPS	1,129	2,097	1,491	2,466	3,207
DPS	100	100	100	100	100
주기배수(배)					
PER	-81.4	118.9	-48.4	-41.4	18.6
PER(최고)	-113.8	126.7	-73.6		
PER(최저)	-71.7	80.1	-32.5		
PBR	1.35	1.42	1.10	1.16	1.11
PBR(최고)	1.88	1.51	1.67		
PBR(최저)	1.19	0.96	0.74		
PSR	2.18	1.83	1.85	1.42	1.24
PCFR	16.7	9.4	9.8	5.9	4.6
EV/EBITDA	37.7	18.7	23.2	12.5	9.1
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	-19.3	126.6	-19.2	25.1	10.1
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
ROA	-1.6	0.2	-1.3	1.0	2.3
ROE	-1.9	1.2	-2.2	-2.7	6.1
ROIC	5.3	1.0	0.1	2.8	4.7
매출채권회전율	34.1	31.7	26.1	40.5	39.7
재고자산회전율	131.0	152.6	133.9	178.7	169.4
부채비율	93.8	116.3	133.1	133.6	129.0
순차입금비율	45.4	56.4	50.5	48.5	42.8
이자보상배율	0.1	1.0	0.0	1.9	3.2
총차입금	1,007.3	1,343.8	1,343.8	1,343.8	1,343.8
순차입금	737.9	904.0	772.5	744.8	681.3
NOPLAT	74.5	162.6	104.3	197.1	264.4
FCF	-62.0	60.8	226.3	109.2	141.5

Compliance Notice

- 당사는 5월 12일 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

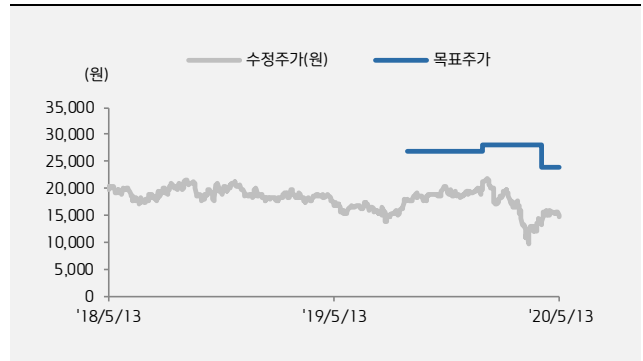
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가경 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파라다이스 (034230)	2019-09-09	BUY(Initiate)	27,000원	6개월	-31.69	-27.59
	2019-11-05	BUY(Maintain)	27,000원	6개월	-31.40	-24.81
	2019-11-08	BUY(Maintain)	27,000원	6개월	-30.02	-24.44
	2020-01-10	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-28.75	-22.14
	2020-02-03	BUY(Maintain)	28,000원	6개월	-40.91	-22.14
	2020-04-14	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-43.23	-41.88
	2020-05-13	BUY(Maintain)	24,000원	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 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%