



BUY(Maintain)

목표주가: 19,500원(하향)

주가(11/10): 13,950원

시가총액: 12,687억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (11/10)		840.79pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	21,800원	9,790원
등락률	-36.0%	42.5%
수익률	절대	상대
1M	3.7%	7.5%
6M	-10.9%	-27.7%
1Y	-17.5%	-12.9%

Company Data

발행주식수	90,943 천주
일평균 거래량(3M)	974천주
외국인 지분율	9.4%
배당수익률(20E)	0.7%
BPS(20E)	12,848원
주요 주주	파라다이스글로벌외 10인
	46.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	787.6	979.4	446.4	623.2
영업이익	2.4	51.9	-95.2	-12.9
EBITDA	74.5	162.6	7.9	86.9
세전이익	-42.9	15.5	-127.3	-32.3
순이익	-44.1	6.7	-125.2	-38.4
지배주주지분순이익	-21.0	15.1	-69.2	-31.3
EPS(원)	-231	166	-761	-344
증감률(%, YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	-81.4	118.9	-18.3	-40.5
PBR(배)	1.35	1.42	1.09	1.14
EV/EBITDA(배)	37.7	18.7	304.3	28.5
영업이익률(%)	0.3	5.3	-21.3	-2.1
ROE(%)	-1.9	1.2	-5.7	-2.7
순차입금비율(%)	45.4	56.4	58.9	67.5

자료: 키움증권

Price Trend



파라다이스 (034230)

외국인VIP 재개까지 최대한 방어 모드



로컬VIP가 안정적인 매출을 달성하고 있지만 적자폭을 감소시키기는 힘들 것으로 판단합니다. 다만 경쟁사 대비 인건비 등의 선제적 대응이 가능한 점은 고무적입니다. 외국인VIP 입국 재개 시 영종도 복합리조트를 중심으로 빠른 수요 회복이 가능할 것으로 보이나 복합리조트 운영비 등을 고려하면 당분간 손실 지속은 불가피할 것으로 예상합니다.

>>> 3분기 영업손실 311억원(적자전환)

코로나19로 인한 외국인VIP 입국 제한에 따라 3분기 매출액 906억원(yoy - 67%), 영업손실 311억원(적자전환)을 기록했다. 별도 매출액은 415억원(yoy - 63.4%), 영업손실 59억원(적자전환)으로 소폭 회복되었으나, 영종도 파라다이스 시티 영업손실이 257억원이 발생하며 손실 규모를 크게 줄이지 못했다. 2분기부터 시작한 인력운영 조정과 콤프 등 변동비 감소도 지속 발생하여 로컬VIP만 영업이 가능한 상황에서 더이상 손실을 키우지는 않을 것으로 보인다. VIP 방문객과 드랍액은 전년 동기 대비 70% 이상 감소한 13.6천명과 3,865억원을 달성했는데 외국인VIP의 재입국까지는 변동성이 크지 않은 수준으로 이어질 전망이다.

>>> 선제적 비용 대응과 호텔 등 국내 여행 수요 주목

현재와 같이 외국인 입국이 거의 불가능한 극단적 영업상황에서 국내 외국인 카지노는 카지노 영업과 관련한 변동비성 비용의 대대적 감축으로 대응에 나서고 있다.

또한 당사는 경쟁사 대비 인건비 절감 등에도 선제적으로 대처하고 있어 매출 원가 및 판관비를 전년 동기 대비 40% 이상 줄이는데 성공하며 실적 방어에 노력하고 있다.

해외 여행제한에 따라 국내 관광객의 호캉스 수요도 나타나며 부산과 영종도 호텔의 객실점유율 및 ADR이 동시에 증가하는 모습을 보이고 있다. 이는 4분기 연말 휴가 시즌에도 계속 될 것으로 보여 실적 부진의 폭을 감소시키는 요인으로 작용할 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 19,500원으로 하향

코로나19 치료제와 백신 등의 개발이 진행되고 있는 점은 향후 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보이나, 트레이드 버블과 같은 기본적인 글로벌 이동 제한이 먼저 풀리는 조건이 필요할 것으로 판단한다.

카지노VIP 수요가 일반 여행 수요 보다는 더 먼저 재개될 것이라고 전망하여 투자의견 BUY는 유지한다. 다만 목표주가는 2021E BPS에 Target P/B 1.6배(2017년 ~ 2018년)를 적용하여 19,500원으로 하향한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	201.7	233.9	274.4	269.5	184.7	74.6	90.6	96.5	979.5	446.4	623.2
(YoY)	12.4%	29.2%	30.4%	24.2%	-8.5%	-68.1%	-67.0%	-64.2%	24.3%	-54.4%	39.6%
카지노	86.7	103.7	107.7	110.2	78.3	35.6	40.2	42.4	408.3	196.4	261.1
호텔	19.6	20.4	25.1	24.1	14.3	12.0	19.6	18.3	89.3	64.3	82.2
복합리조트	90.7	105.8	135.2	131.6	89.7	26.0	29.2	33.8	463.2	178.8	268.5
기타	4.7	4.0	6.3	3.6	2.4	1.1	1.6	1.9	18.7	6.9	11.4
매출원가	190.5	200.9	211.3	237.1	164.2	103.7	108.6	107.4	839.8	483.9	570.1
(YoY)	19.7%	24.3%	17.2%	14.3%	-13.8%	-48.4%	-48.6%	-54.7%	18.5%	-42.4%	17.8%
카지노	81.2	86.9	89.1	98.7	67.5	40.1	39.9	39.2	356.0	186.7	206.8
호텔	17.4	17.2	20.9	23.0	16.2	14.3	19.0	17.4	78.6	66.8	73.5
복합리조트	88.7	93.5	97.3	111.6	78.3	47.6	48.0	48.8	391.1	222.7	281.1
기타	3.2	3.3	3.9	3.7	2.2	1.7	1.7	2.0	14.1	7.6	8.7
매출총이익	11.2	33.0	63.1	32.3	20.4	-29.1	-18.0	-10.9	139.7	-37.5	53.2
(YoY)	-45.0%	69.5%	108.7%	238.7%	82.7%	-188.0%	-128.5%	-133.6%	75.5%	-126.8%	-241.8%
GPM	5.5%	14.1%	23.0%	12.0%	11.1%	-38.9%	-19.9%	-11.3%	14.3%	-8.4%	8.5%
판매비	17.5	28.3	22.1	19.8	15.6	15.5	13.1	13.7	87.7	57.8	66.0
(YoY)	12.7%	45.3%	13.6%	-9.1%	-10.7%	-45.4%	-40.7%	-31.0%	15.0%	-34.1%	14.2%
영업이익	-6.3	4.7	41.1	12.5	4.8	-44.5	-31.1	-24.6	52.0	-95.3	-12.9
(YoY)	적전	흑전	279.2%	흑전	흑전	적전	적전	적전	1436.7%	적전	적지
OPM	-3.1%	2.0%	15.0%	4.6%	2.6%	-59.6%	-34.3%	-25.4%	5.3%	-21.3%	-2.1%
순이익	-13.7	-7.5	42.3	-14.7	-5.6	-48.7	-32.0	-39.2	6.5	-125.4	-38.4
(YoY)	적전	적지	719.3%	적지	적지	적지	적전	적지	흑전	적전	적지
NPM	-6.8%	-3.2%	15.4%	-5.5%	-3.0%	-65.2%	-35.3%	-40.6%	0.7%	-28.1%	-6.2%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	91.2	106.7	113.5	113.3	80.3	36.3	41.5	43.9	424.7	202.1	269.6
(YoY)	-5.7%	10.0%	10.5%	5.5%	-12.0%	-65.9%	-63.4%	-61.2%	5.2%	-52.4%	33.4%
카지노	86.7	103.7	107.8	110.2	78.3	35.6	40.1	42.4	408.4	196.4	261.1
스파	4.5	3.0	5.7	3.0	2.0	0.8	1.4	1.5	16.3	5.7	8.5
매출원가	84.6	90.0	92.8	101.5	69.3	41.6	41.6	41.0	369.0	193.6	215.0
(YoY)	0.8%	7.0%	4.1%	10.0%	-18.1%	-53.8%	-55.2%	-59.6%	5.6%	-47.5%	11.0%
카지노	81.7	87.5	89.5	98.6	67.3	40.2	39.9	39.2	357.3	186.5	206.8
컴프	17.0	18.3	17.8	17.8	10.4	1.0	1.2	1.5	70.7	14.1	20.5
관광기금	7.1	10.2	10.7	11.1	6.4	3.5	4.0	2.1	39.2	15.9	23.3
개별소비세	2.5	3.0	3.1	3.3	2.2	0.6	0.9	0.5	12.0	4.1	5.5
프로모션	8.2	7.2	7.9	8.4	4.0	0.7	1.0	1.5	31.7	7.3	9.1
스파	2.9	2.5	3.3	3.0	2.1	1.5	1.7	1.9	11.7	7.1	8.2
매출총이익	6.6	16.7	20.7	11.7	10.9	-5.3	-0.0	2.9	55.7	8.4	54.7
(YoY)	-48.5%	29.5%	52.2%	-22.1%	65.9%	-131.8%	-100.2%	-75.5%	2.5%	-84.8%	547.4%
GPM	7.2%	15.6%	18.3%	10.4%	13.6%	-14.6%	-0.1%	6.5%	13.1%	4.2%	20.3%
판매비	8.1	10.5	8.4	9.9	6.4	5.9	5.9	6.1	36.9	24.3	26.7
(YoY)	-11.9%	-7.4%	-10.6%	10.5%	-21.0%	-43.8%	-29.9%	-38.7%	-5.1%	-34.2%	10.1%
영업이익	-1.6	6.1	12.4	1.9	4.5	-11.2	-5.9	-3.2	18.8	-15.8	28.0
(YoY)	적전	306.0%	190.2%	-69.4%	흑전	적전	적전	적전	21.9%	적전	흑전
OPM	-1.7%	5.8%	10.9%	1.7%	5.6%	-30.8%	-14.2%	-7.2%	4.4%	-7.8%	10.4%
순이익	-0.7	3.5	22.6	-3.9	2.3	-7.4	3.3	-2.0	21.5	-3.9	24.5
(YoY)	적전	44.3%	673.7%	적지	흑전	적전	-85.4%	적지	165.6%	적전	흑전
NPM	-0.8%	3.3%	19.9%	-3.5%	2.8%	-20.5%	8.0%	-4.5%	5.1%	-1.9%	9.1%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	90.7	105.8	135.5	131.6	89.7	26.0	29.2	33.8	463.5	178.7	268.5
(YoY)	39.0%	64.5%	60.6%	50.1%	-1.1%	-75.4%	-78.5%	-74.3%	53.7%	-61.4%	50.2%
카지노	74.8	86.4	107.9	106.6	76.0	16.0	15.0	21.3	375.6	128.2	198.5
호텔	13.2	15.1	21.2	19.7	10.9	9.0	13.4	11.8	69.2	45.0	60.8
기타	2.7	4.3	6.4	5.3	3.1	1.4	0.7	0.8	18.7	6.0	9.3
매출원가	88.7	93.5	97.3	111.6	78.4	47.7	48.1	48.8	391.1	223.0	281.1
(YoY)	52.3%	59.6%	36.3%	16.0%	-11.6%	-48.9%	-50.6%	-56.3%	37.5%	-43.0%	26.0%
카지노	44.5	48.6	52.4	64.6	40.8	18.4	18.9	18.5	210.1	96.6	122.7
호텔	27.4	30.1	29.8	31.2	26.0	20.3	20.8	21.8	118.5	88.9	108.4
기타	16.8	14.8	15.0	15.9	11.7	9.0	8.4	8.5	62.5	37.5	49.9
매출총이익	2.0	12.3	38.2	19.9	11.3	-21.7	-18.9	-15.0	72.4	-44.3	-12.5
(YoY)	-71.6%	113.5%	194.1%	-332.2%	471.2%	-276.1%	-149.5%	-175.1%	322.2%	-161.2%	-71.7%
GPM	2.2%	11.7%	28.2%	15.1%	12.6%	-83.4%	-64.9%	-44.2%	15.6%	-24.8%	-4.7%
판매비	9.1	17.3	13.5	12.2	8.8	6.5	6.7	6.9	52.2	29.0	34.9
(YoY)	49.5%	113.3%	36.3%	-8.5%	-2.9%	-62.4%	-50.2%	-43.4%	39.4%	-44.4%	20.3%
영업이익	-7.1	-5.0	24.7	7.7	2.5	-28.2	-25.7	-21.9	20.3	-73.3	-47.4
(YoY)	적전	적지	702.8%	흑전	흑전	적지	적전	적전	흑전	적전	적지
OPM	-7.8%	-4.7%	18.2%	5.8%	2.7%	-108.5%	-88.0%	-64.7%	4.4%	-41.0%	-17.7%
순이익	-14.4	-13.2	16.3	-11.5	-5.3	-36.4	-35.4	-30.2	-22.8	-107.3	-80.0
(YoY)	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지
NPM	-15.8%	-12.5%	12.0%	-8.7%	-5.9%	-139.8%	-121.5%	-89.2%	-4.9%	-60.0%	-29.8%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

(천명, 십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20F	2019	2020F	2021F
VIP 방문객	49.8	53.3	51.5	49.8	35.8	13.8	13.6	13.6	204.4	76.8	122.6
(YoY)	24.0%	20.9%	10.3%	-0.8%	-28.1%	-74.2%	-73.6%	-72.8%	12.8%	-62.4%	59.7%
워커힐	19.1	19.7	19.3	18.7	13.5	6.3	6.5	6.7	76.7	33.0	51.3
부산	5.9	5.7	5.8	6.1	3.4	0.6	0.7	0.6	23.5	5.2	10.0
제주	2.4	3.0	3.1	2.9	1.7	0.3	0.5	0.3	11.4	2.7	5.3
P시티	22.4	24.8	23.3	22.2	17.2	6.6	6.0	6.0	92.8	35.8	55.9
중국 VIP	10.7	11.3	11.1	12.5	7.2	1.1	0.9	1.0	45.6	10.3	23.6
일본 VIP	19.5	22.3	20.8	18.7	12.9	0.1	0.1	0.2	81.2	13.2	32.4
기타 VIP	19.6	19.6	19.6	18.7	15.7	12.6	12.6	12.4	77.6	53.3	66.6
드랩액	1,531.8	1,757.4	1,644.8	1,519.4	1,163.2	362.7	386.5	390.6	6,453.3	2,303.1	3,113.0
(YoY)	16.3%	30.6%	17.7%	0.3%	-24.1%	-79.4%	-76.5%	-74.3%	15.7%	-64.3%	35.2%
워커힐	658.9	703.1	639.2	579.9	428.9	187.6	207.9	213.7	2,581.2	1,038.1	1,370.4
부산	207.8	220.1	190.8	194.5	130.9	26.2	30.6	30.3	813.2	218.0	319.9
제주	73.8	118.6	100.3	97.1	70.7	7.8	13.6	5.0	389.8	97.1	133.7
P시티	591.3	715.5	714.5	647.9	532.7	141.1	134.5	141.6	2,669.2	949.9	1,289.0
중국 VIP	437.8	474.4	390.3	398.1	317.6	16.1	8.9	11.8	1,700.5	354.4	608.0
일본 VIP	505.2	637.6	599.1	515.2	372.6	1.0	0.3	1.0	2,257.1	375.0	600.6
기타 VIP	333.8	352.6	359.0	313.8	260.8	225.7	247.6	236.4	1,359.2	970.5	1,093.9
Mass	255.0	292.8	296.4	292.2	212.2	119.9	129.7	141.3	1,136.5	603.2	810.6
홀드율	9.9%	9.4%	12.1%	13.1%	12.0%	12.8%	12.9%	14.4%	11.1%	12.7%	13.3%
(YoY, %p)	-0.4%	-0.6%	1.3%	2.2%	2.0%	3.3%	0.8%	1.3%	0.6%	1.6%	0.6%

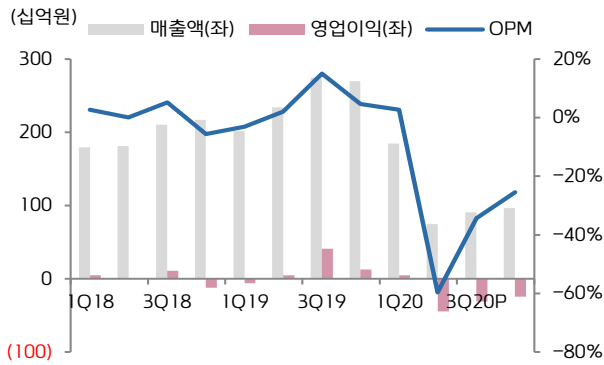
자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객							드랍액								홀드율			
	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%
2Q20	6.3	0.6	0.3	6.6	1.1	0.1	12.6	187.6	26.2	7.8	141.1	16.1	1.0	225.7	119.9	14.1%	17.5%	12.9%	10.1%
3Q20	6.5	0.7	0.5	6.0	0.9	0.1	12.6	207.9	30.6	13.6	134.5	8.9	0.3	247.6	129.7	16.0%	11.4%	4.2%	9.5%
2019.01	6.4	2.1	0.9	7.7	3.6	7.0	6.4	219.1	68.2	28.0	209.4	153.1	167.2	116.3	88.0	10.4%	4.9%	2.9%	11.7%
2019.02	5.8	1.9	0.8	7.3	3.8	5.8	6.2	213.7	70.8	26.0	184.1	157.7	158.6	100.6	77.7	9.7%	6.1%	11.0%	13.0%
2019.03	6.9	2.0	0.7	7.4	3.3	6.6	7.0	226.1	68.7	19.8	197.7	127.0	179.3	116.8	89.2	8.9%	6.6%	11.4%	11.1%
2019.04	6.3	1.8	1.0	8.2	3.3	7.5	6.5	253.3	76.7	34.0	228.5	181.4	208.2	112.5	90.4	9.6%	10.4%	6.6%	7.8%
2019.05	6.7	2.1	0.9	8.8	4.1	7.8	6.6	213.3	75.3	35.0	261.2	144.1	227.7	113.0	100.1	10.3%	9.4%	7.8%	8.1%
2019.06	6.7	1.8	1.1	7.9	4.0	7.0	6.5	236.6	68.1	49.6	225.8	149.0	201.7	127.0	102.4	8.5%	8.9%	7.5%	13.5%
2019.07	6.3	1.9	1.1	7.8	3.7	6.7	6.6	225.1	58.8	33.2	220.6	137.9	187.5	116.9	95.2	12.3%	11.5%	14.0%	14.1%
2019.08	6.5	2.2	1.2	8.3	4.2	7.5	6.5	215.7	80.0	40.2	262.7	138.0	238.3	120.8	101.5	7.9%	11.0%	11.0%	12.1%
2019.09	6.5	1.7	0.8	7.3	3.2	6.6	6.6	198.4	52.0	26.9	231.2	114.4	173.3	121.2	99.7	11.5%	11.4%	10.8%	15.6%
2019.10	6.4	2.0	1.1	7.6	5.1	5.7	6.3	212.2	74.2	38.9	226.9	178.8	157.5	119.0	96.9	13.6%	9.8%	11.8%	15.2%
2019.11	6.0	2.1	0.9	6.9	3.6	6.3	5.9	182.9	70.8	29.7	204.6	113.8	172.4	107.3	94.5	13.0%	6.5%	11.5%	14.5%
2019.12	6.3	2.0	0.9	7.8	3.8	6.7	6.5	184.8	49.6	28.5	216.3	105.5	185.3	87.5	100.9	10.1%	9.3%	16.0%	16.2%
2020.01	6.5	1.9	1.0	8.0	3.9	7.5	5.9	199.2	57.6	41.4	242.2	134.0	208.1	97.3	100.8	10.2%	8.3%	13.4%	14.6%
2020.02	4.7	1.3	0.5	6.7	2.7	4.8	5.7	172.8	56.0	23.3	242.0	150.3	148.8	117.0	77.9	13.9%	6.6%	4.6%	10.5%
2020.03	2.4	0.2	0.1	2.6	0.6	0.6	4.1	57.0	17.4	6.1	48.4	33.3	15.6	46.5	33.5	19.1%	4.6%	10.5%	14.0%
2020.04	1.2	0.1	0.1	1.1	0.2	0.0	2.4	26.0	3.1	3.4	24.3	4.6	0.3	31.9	20.0	12.1%	11.8%	12.1%	12.3%
2020.05	2.6	0.2	0.1	3.0	0.5	0.0	5.4	105.4	11.5	2.4	67.2	7.5	0.4	125.3	53.4	16.0%	24.0%	18.0%	11.0%
2020.06	2.4	0.3	0.1	2.4	0.4	0.0	4.8	56.2	11.6	2.0	49.6	4.0	0.3	68.5	46.5	11.6%	12.6%	8.0%	7.8%
2020.07	2.2	0.3	0.2	2.2	0.3	0.0	4.6	59.0	11.6	7.9	48.7	3.8	0.0	76.6	46.7	15.4%	9.6%	2.5%	10.5%
2020.08	2.2	0.3	0.1	2.3	0.3	0.0	4.5	58.2	11.0	3.5	50.7	3.1	0.2	74.5	45.6	16.3%	11.2%	1.9%	9.7%
2020.09	2.1	0.1	0.1	1.5	0.3	0.0	3.5	90.7	8.0	2.2	35.1	2.0	0.1	96.5	37.4	16.1%	14.4%	13.8%	7.6%
2020.10	2.0	0.1	0.1	1.8	0.2	0.0	3.8	72.4	9.5	1.1	42.6	3.6	0.2	77.1	44.7	20.5%	14.0%	16.5%	9.3%

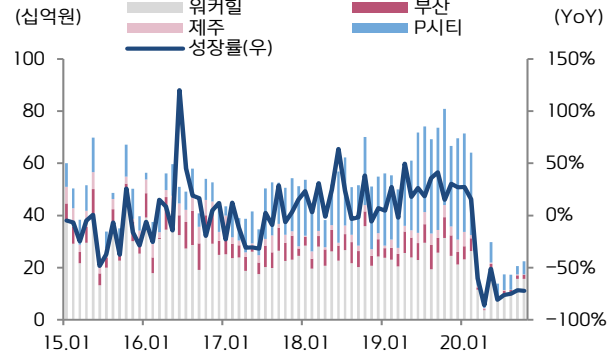
자료: 파라다이스, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



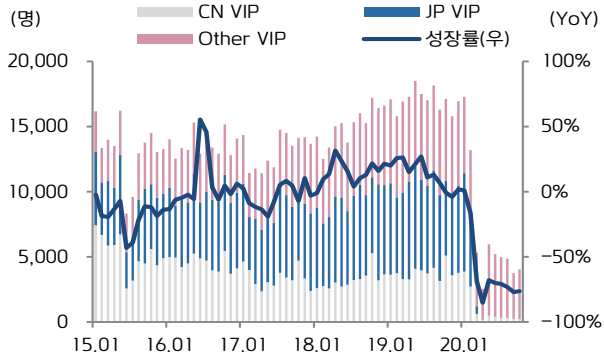
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



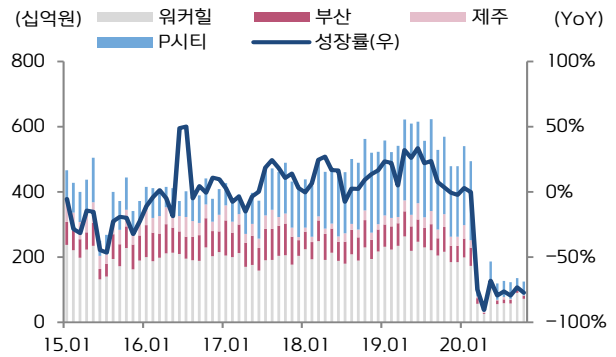
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



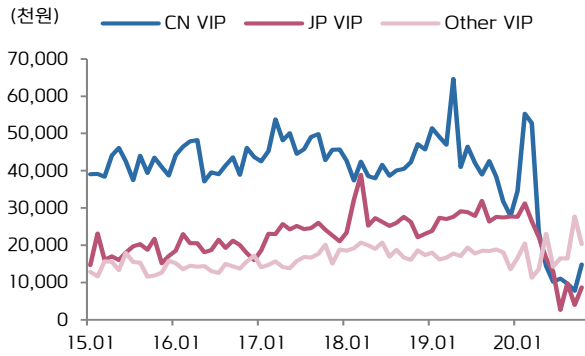
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



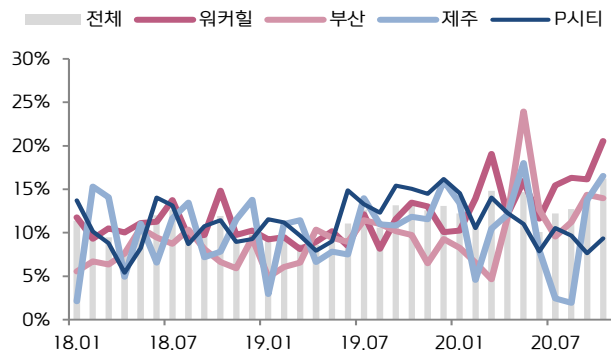
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드율 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	787.6	979.4	446.4	623.2	829.0
매출원가	709.0	839.9	483.9	570.1	647.7
매출총이익	78.6	139.5	-37.5	53.2	181.3
판매비	76.2	87.7	57.7	66.0	79.5
영업이익	2.4	51.9	-95.2	-12.9	101.8
EBITDA	74.5	162.6	7.9	86.9	199.4
영업외손익	-45.3	-36.4	-32.1	-19.4	-21.9
이자수익	3.9	4.2	4.7	4.0	4.0
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	15.6	29.0	26.0
법인세차감전이익	-42.9	15.5	-127.3	-32.3	79.9
법인세비용	1.3	8.8	-2.1	6.1	21.3
계속사업순이익	-44.1	6.7	-125.2	-38.4	58.6
당기순이익	-44.1	6.7	-125.2	-38.4	58.6
지배주주순이익	-21.0	15.1	-69.2	-31.3	45.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	17.9	24.4	-54.4	39.6	33.0
영업이익 증감율	흑전	2,062.5	-283.4	-86.4	-889.1
EBITDA 증감율	146.7	118.3	-95.1	1,000.0	129.5
지배주주순이익 증감율	흑전	-171.9	-558.3	-54.8	-245.0
EPS 증감율	적지	흑전	적전	적지	흑전
매출총이익율(%)	10.0	14.2	-8.4	8.5	21.9
영업이익율(%)	0.3	5.3	-21.3	-2.1	12.3
EBITDA Margin(%)	9.5	16.6	1.8	13.9	24.1
지배주주순이익율(%)	-2.7	1.5	-15.5	-5.0	5.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	106.4	156.8	197.4	93.8	175.0
당기순이익	-44.1	6.7	-125.2	-38.4	58.6
비현금항목의 가감	146.8	184.0	173.4	179.0	192.0
유형자산감가상각비	62.5	100.4	94.3	91.6	89.2
무형자산감가상각비	9.6	10.4	8.8	8.1	8.4
지분법평가손익	-1.1	-25.9	-0.5	-0.5	-0.5
기타	75.8	99.1	70.8	79.8	94.9
영업활동자산부채증감	28.9	11.8	194.7	7.7	-6.0
매출채권및기타채권의감소	-9.2	-6.7	21.4	-3.9	-5.6
재고자산의감소	-1.3	0.5	3.4	-1.1	-1.3
매입채무및기타채무의증가	7.2	68.2	-13.7	1.8	1.9
기타	32.2	-50.2	183.6	10.9	-1.0
기타현금흐름	-25.2	-45.7	-45.5	-54.5	-69.6
투자활동 현금흐름	-223.7	-222.5	-101.5	-126.6	-126.7
유형자산의 취득	-271.0	-84.9	-70.0	-90.0	-90.0
유형자산의 처분	0.5	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.2	-0.6	-5.0	-10.0	-10.0
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	44.9	-83.8	-2.7
기초현금 및 현금성자산	172.0	207.1	221.6	266.6	182.8
기말현금 및 현금성자산	207.1	221.6	266.6	182.8	180.1

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	327.5	532.2	557.8	484.6	494.3
현금 및 현금성자산	207.1	221.6	266.6	182.8	180.1
단기금융자산	62.3	218.1	222.5	226.9	231.4
매출채권 및 기타채권	27.5	34.3	12.9	16.8	22.4
재고자산	6.6	6.2	2.8	3.9	5.2
기타유동자산	24.0	52.0	53.0	54.2	55.2
비유동자산	2,823.2	2,938.2	2,929.7	2,949.7	2,971.7
투자자산	23.4	23.9	43.6	63.3	83.0
유형자산	2,262.6	2,197.0	2,172.6	2,171.0	2,171.8
무형자산	276.2	263.0	259.2	261.1	262.7
기타비유동자산	261.0	454.3	454.3	454.3	454.2
자산총계	3,150.8	3,470.4	3,487.5	3,434.2	3,466.1
유동부채	421.8	632.4	618.7	620.5	622.4
매입채무 및 기타채무	118.1	118.3	104.6	106.4	108.3
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	2,037.2	2,051.0	2,052.9
지배자본	1,272.2	1,266.3	1,168.4	1,108.5	1,125.2
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	566.5	526.6	563.5
비지배자본	353.9	337.9	282.0	274.8	288.0
자본총계	1,626.1	1,604.2	1,450.4	1,383.3	1,413.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	-231	166	-761	-344	499
BPS	13,989	13,924	12,848	12,188	12,373
CFPS	1,129	2,097	530	1,546	2,756
DPS	100	100	100	100	100
주가배수(배)					
PER	-81.4	118.9	-18.3	-40.5	27.9
PER(최고)	-113.8	126.7	-29.2		
PER(최저)	-71.7	80.1	-12.9		
PBR	1.35	1.42	1.09	1.14	1.13
PBR(최고)	1.88	1.51	1.73		
PBR(최저)	1.19	0.96	0.76		
PSR	2.18	1.83	2.84	2.04	1.53
PCFR	16.7	9.4	26.3	9.0	5.1
EV/EBITDA	37.7	18.7	304.3	28.5	12.5
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	-19.3	126.6	-6.8	-22.2	14.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.5	0.7	0.7	0.7
ROA	-1.6	0.2	-3.6	-1.1	1.7
ROE	-1.9	1.2	-5.7	-2.7	4.1
ROIC	5.3	1.0	-3.8	-0.3	3.0
매출채권회전율	34.1	31.7	18.9	41.9	42.3
재고자산회전율	131.0	152.6	99.1	184.3	180.6
부채비율	93.8	116.3	140.5	148.3	145.3
순차입금비율	45.4	56.4	58.9	67.5	66.0
이자보상배율	0.1	1.0	-1.8	-0.2	1.9
총차입금	1,007.3	1,343.8	1,343.8	1,343.8	1,343.8
순차입금	737.9	904.0	854.7	934.0	932.2
EBITDA	74.5	162.6	7.9	86.9	199.4
FCF	-62.0	60.8	130.0	-0.4	66.3

Compliance Notice

- 당사는 11월 10일 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

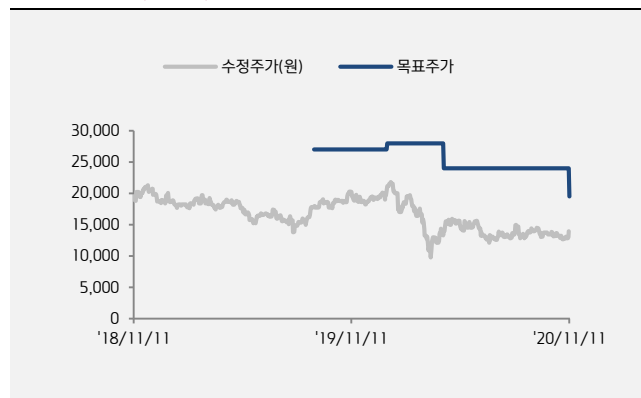
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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 가격 대상 시점	과락율(%)	
					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	-36.14	-33.54
	2020-05-13	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-37.35	-33.54
	2020-06-04	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-41.69	-33.54
	2020-11-11	BUY(Maintain)	19,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과락율을 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 (2019/10/01~2020/09/30)

매수	중립	매도
98.14%	1.86%	0.00%