

파라다이스

BUY(유지)

034230 기업분석 | 레저

목표주가(유지)	18,000원	현재주가(11/10)	13,950원	Up/Downside	+29.0%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 11. 11

부진은 이미 반영, 회복 시그널을 기다려보자

3Q20 Review


부진 지속: 3분기 매출액과 영업이익은 각각 906억원(-67%YoY), -311억원(적자전환)을 기록했다. 인바운드 트래픽이 감소로 총 드랍액이 전년동기대비 77% 감소했고, 내국인 수요 회복 및 성수기 효과에 따른 투숙률/ADR 상승으로 호텔 매출은 전분기대비로는 증가했지만 여전히 작년의 약 70% 수준이다. 비상 경영 체제 도입, 구조조정 등의 비용 절감 노력에 힘입어 영업손실은 전분기대비 축소되었지만 코로나19 여파 장기화에 따른 부진이 이어지고 있다.

Comment

4분기도 여전히 코로나19 영향권: 10월에도 드랍액은 YoY 77% 감소했고 어려운 상황이 지속되고 있다. 당분간은 교포 중심의 기타 VIP 및 Mass 고객으로부터 발생하는 매출이 대부분일 수 밖에 없는 상황이기 때문에 4분기에도 탑라인에서의 회복을 기대하기는 어려워 보인다. 다만 비용 통제 노력이 이어지고 있고 비카지노 부분도 3분기 중 시행된 사회적 거리두기 2.5단계 종료 후 개선되고 있어 적자폭 확대는 제한적일 것으로 예상된다.

Action

회복 시그널을 기다려보자: 동사에 대한 투자이견 Buy와 목표주가 1.8만원을 유지한다. 목표주가는 3Q21부터 실적 정상화를 가정한 21년 예상 BPS 기준 동사 17-19년 평균 PBR 1.4배 수준이다. 부진이 이어지고 있으나 이는 이미 반영되어 주가가 박스권에 머물고 있는 상황에서 지금은 회복 시그널에 주목할 필요가 있어 보인다. 이는 코로나19 종식 이후 입국 트래픽 증가에 따른 본격적인 실적 개선까지는 시간이 걸리겠지만 주가는 빠르게 반응하며 우상향할 것으로 판단되기 때문이다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data	
	(단위: 십억원 원 배 %)						
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E	52주 최저/최고	9,790/21,800원
매출액	788	979	444	702	1,032	KOSDAQ /KOSPI	841/2,453pt
(증가율)	17.9	24.4	-54.6	58.0	47.0	시가총액	12,687억원
영업이익	2	52	-100	-12	54	60일-평균거래량	973,551
(증가율)	흑전	2,054.2	적전	적지	흑전	외국인지분율	9.4%
지배주주순이익	-21	15	-73	-29	4	60일-외국인지분율변동추이	+1.9%p
EPS	-231	166	-803	-320	40	주요주주	파라다이스글로벌 외 10 인 46.4%
PER (H/L)	NA/NA	126.7/80.1	NA	NA	324.5	(천원)	
PBR (H/L)	1.9/1.2	1.5/1.0	1.0	1.0	1.0	주요주주	파라다이스글로벌 외 10 인 46.4%
EV/EBITDA (H/L)	45.9/35.5	19.1/15.4	209.0	26.5	15.7	주요주주	파라다이스글로벌 외 10 인 46.4%
영업이익률	0.3	5.3	-22.5	-1.7	5.2	주요주주	파라다이스글로벌 외 10 인 46.4%
ROE	-1.9	1.2	-6.0	-2.5	0.3	주요주주	파라다이스글로벌 외 10 인 46.4%

주요주주	1M	3M	12M
절대기준	3.7	4.1	-31.3
상대기준	7.5	6.8	-45.7

도표 1. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2019	2020E	2021E
추정 실적											
테이블 드랩액	15,318	17,574	16,448	14,921	11,632	3,627	3,865	4,048	64,260	23,173	35,125
yoy	16.3	30.6	17.7	-1.5	-24.1	-79.4	-76.5	-72.9	15.2	-63.9	51.6
워커히	6,589	7,031	6,392	5,799	4,289	1,876	2,079	2,262	25,812	10,506	14,130
yoy	-8.2	3.6	7.7	-5.6	-13.1	-60.3	-51.0	-52.1	8.0	-59.3	34.5
부산	2,078	2,201	1,908	2,062	1,309	262	306	309	8,248	2,187	4,796
yoy	21.7	3.7	-10.4	-1.5	-37.0	-88.1	-84.0	-85.0	2.4	-73.5	119.3
파라다이스시티	5,913	7,155	7,145	6,479	5,327	1,411	1,345	1,360	26,692	9,443	16,198
yoy	29.6	41.3	26.6	3.0	-9.9	-80.3	-79.0	-79.0	23.8	-64.6	71.5
제주	738	1,186	1,003	582	707	78	136	116	3,509	1,037	1,699
yoy	8.5	60.8	-15.5	-41.9	21.4	-88.9	72.7	-14.1	55.6	-70.4	63.8
홀드올	10.1	9.9	12.7	13.1	12.0	12.8	12.9	13.1	10.1	13.1	13.4
연결 매출액	2,017	2,339	2,744	2,695	1,847	746	906	945	9,794	4,443	7,021
YoY	12.2	29.1	30.3	23.8	-8.5	-68.1	-67.0	-64.9	24.4	-54.6	58.0
Casino	867	1,037	1,077	1,102	783	356	401	429	4,083	1,968	2,789
IR	907	1,058	1,352	1,315	897	260	292	300	4,632	1,750	3,319
Hotel	196	204	252	241	143	120	196	193	893	652	761
Others	47	40	63	36	24	11	16	23	187	73	151
매출원가	1,905	2,009	2,113	2,371	1,642	1,037	1,085	1,101	8,398	4,865	6,449
YoY	19.7	24.3	17.2	14.1	-13.8	-48.4	-48.6	-53.6	18.5	-42.1	32.5
Casino	812	869	891	987	675	401	398	426	3,560	1,901	2,662
IR	887	935	973	1,116	783	476	480	520	3,911	2,259	2,969
Hotel	174	172	209	230	162	143	190	124	786	618	637
Others	32	33	39	37	22	17	17	19	141	75	109
판관비	175	283	221	198	156	155	131	137	877	578	689
YoY	12.7	45.3	13.6	-10.9	-10.7	-45.4	-40.7	-31.1	14.3	-34.1	19.2
영업이익	-63	47	411	125	48	-445	-311	-293	520	-1,000	-117
YoY	적잔	흑전	280.0	흑전	-177.3	적전	적전	적전	2,058.3	적전	적지
영업이익률(%)	-3.1	2.0	15.0	4.6	2.6	-59.6	-34.3	-31.0	5.3	-22.5	-1.7
금융수익	11	6	9	17	11	13	12	13	42	50	51
금융비용	123	122	132	149	129	122	139	136	525	526	544
기타이익	68	65	75	48	74	37	144	76	256	331	332
기타비용	27	49	84	187	33	20	26	70	-91	183	127
세전이익	-134	-53	486	-146	-28	-537	-319	-410	152	-1,293	-484
순이익	-137	-75	423	-147	-56	-487	-320	-373	65	-1,235	-492
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	-39.5	0.7	-27.8	-7.0
지배주주 순이익	-75	-21	342	-97	-25	-319	-163	-224	150	-730	-289

자료: 파라다이스, DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	328	532	439	489	575
현금및현금성자산	207	222	135	165	227
매출채권및기타채권	27	34	13	18	25
재고자산	7	6	2	4	5
비유동자산	2,823	2,938	2,851	2,750	2,668
유형자산	2,263	2,197	2,120	2,027	1,952
무형자산	276	263	253	245	238
투자자산	23	24	24	24	24
자산총계	3,151	3,470	3,342	3,291	3,295
유동부채	422	632	636	643	651
매입채무및기타채무	118	118	122	129	136
단기차입금및단기차	88	77	77	77	77
유동성장기부채	21	243	243	243	243
비유동부채	1,103	1,234	1,234	1,234	1,234
사채및장기차입금	897	826	826	826	826
부채총계	1,525	1,866	1,870	1,877	1,884
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
이익잉여금	643	644	563	525	520
비지배주주지분	354	338	287	267	269
자본총계	1,626	1,604	1,472	1,414	1,411

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	788	979	444	702	1,032
매출원가	709	840	487	645	877
매출총이익	79	140	-42	57	155
판매비	76	88	58	69	101
영업이익	2	52	-100	-12	54
EBITDA	75	163	12	91	149
영업외손익	-45	-36	-30	-36	-47
금융손익	-29	-48	-48	-49	-53
투자손익	-1	21	0	0	0
기타영업외손익	-15	-9	18	13	6
세전이익	-43	15	-129	-48	7
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-44	7	-124	-49	5
지배주주지분순이익	-21	15	-73	-29	4
비지배주주지분순이익	-23	-8	-51	-20	1
총포괄이익	296	-13	-124	-49	5
총감률(%YoY)					
매출액	17.9	24.4	-54.6	58.0	47.0
영업이익	흑전	2,054.2	적전	적지	흑전
EPS	적지	흑전	적전	적지	흑전

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

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	106	157	74	51	96
당기순이익	-44	7	-124	-49	5
현금유출이없는비용및수익	147	184	166	104	97
유형및무형자산상각비	72	111	112	103	95
영업관련자산부채변동	29	12	26	-3	-4
매출채권및기타채권의감소	-9	-7	22	-5	-7
재고자산의감소	-1	0	4	-1	-2
매입채무및기타채무의증가	7	68	3	7	8
투자활동현금흐름	-224	-222	-35	-13	-25
CAPEX	-271	-85	-24	-2	-14
투자자산의순증	9	20	0	0	0
재무활동현금흐름	151	80	-68	-9	-9
사채및차입금의 증가	133	351	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-9	-9	-9	-9	-9
기타현금흐름	1	1	-57	0	0
현금의증가	35	15	-86	29	62
기초현금	172	207	222	135	165
기말현금	207	222	135	165	227

자료: 파라다이스 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)					
EPS	-231	166	-803	-320	40
BPS	13,989	13,924	13,027	12,613	12,559
DPS	100	100	100	100	100
Multiple(배)					
P/E	NA	118.9	NA	NA	324.5
P/B	1.3	1.4	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	37.7	18.8	209.0	26.5	15.7
수익성(%)					
영업이익률	0.3	5.3	-22.5	-1.7	5.2
EBITDA마진	9.5	16.6	2.7	13.0	14.4
순이익률	-5.6	0.7	-27.8	-7.0	0.5
ROE	-1.9	1.2	-6.0	-2.5	0.3
ROA	-1.6	0.2	-3.6	-1.5	0.1
ROC	0.1	0.9	-3.9	-0.5	1.8
안정성및기타					
부채비율(%)	93.8	116.3	127.0	132.7	133.6
이자보상배율(배)	0.1	1.0	-1.7	0.0	0.0
배당성향(배)	-19.3	126.6	-6.9	-17.4	175.4

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 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 (2020-10-07 기준) - 매수(88.8%) 중립(11.2%) 매도(0.0%)

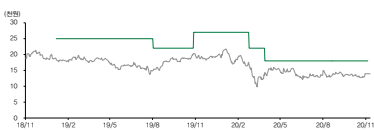
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- 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	-18.7	-7.7					
19/11/08	Buy	27,000	-29.7	-19.3					
20/03/06	Buy	22,000	-41.6	-28.0					
20/04/09	Buy	18,000	-	-					