



# BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원(상향)

주가(4/26): 17,100원

시가총액: 15,551억원

### 미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (4/26)		1,030.06pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,650원	12,100원
등락률	-8.3%	41.3%
수익률	절대	상대
1M	-2.3%	-9.2%
6M	32.6%	0.1%
1Y	-17.5%	-12.9%

### Company Data

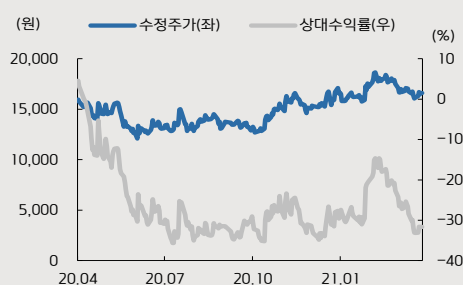
발행주식수	90,943	전주
일평균 거래량(3M)	1,155	천주
외국인 지분율	6.6%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	11,681	원
주요 주주	파라다이스글로벌외 8인	46.4%

### 투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	979.4	453.9	470.3	730.4
영업이익	51.9	-86.2	-74.2	29.8
EBITDA	162.6	15.4	20.7	123.4
세전이익	15.5	-175.4	-99.2	2.2
순이익	6.7	-166.9	-99.2	-0.3
지배주주지분순이익	15.1	-118.1	-80.8	-0.2
EPS(원)	166	-1,299	-888	-3
증감률(% YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	118.9	-11.8	-18.7	-6,067.8
PBR(배)	1.42	1.22	1.42	1.42
EV/EBITDA(배)	18.7	175.8	130.8	22.0
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-15.8	4.1
ROE(%)	1.2	-9.8	-7.3	0.0
순차입금비율(%)	56.4	71.5	69.2	70.6

자료: 키움증권

### Price Trend



# 파라다이스 (034230)

## 복합리조트 효과는 반드시 재가동 될 것



현재 외국인 카지노는 로컬 VIP 영업만 가능한 상황으로 매출 성장과 손실 회복 등의 실적 개선은 어렵다고 판단합니다. 하지만 2021년에는 국내 호캉스 여행 확대에 따른 호텔 부문의 실적 성장이 예상되며, 이후 여행 재개 시 외국인 VIP 회복 속도는 빠를 것으로 보여 복합리조트 재가동에 따른 점진적 실적 개선을 전망합니다.

### >>> 1분기 영업손실 164억원(적자전환)

1분기 매출액 948억원(yoy -48.7%), 영업손실 164억원(적전)을 기록할 것으로 추정한다. 카지노 378억원, 호텔 141억원, 복합리조트 411억원 등 전년 동기 대비 코로나19의 영향이 온기 반영되며 실적 하락이 나타났다. 다만 선제적 비용 대응에 따라 매출원가 등 비용 효율화도 동시에 발생해 하락폭을 최소화한 것으로 보인다.

카지노 매출은 P시티 카지노 302억원을 합산하여 680억원을 달성하였는데, 경쟁사의 서울 영업장 2곳이 3월 중순까지 휴장한 반사 효과를 받은 것으로 추정한다. 다만 사회적 거리두기 2.5단계가 적용된 숙박 등 영업제한 영향도 있어 추후 코로나19 영향이 복합적으로 발생하며 실적 변동성이 발생할 것으로 추정한다.

### >>> 복합리조트 효과는 다시 발생할 것

2019년 전체 매출 비중 47%에 육박했던 영종도 복합리조트 효과는 여행 재개 시 빠르게 회복할 것으로 보인다. 코로나19 상황에 따라 로컬 VIP로 유지된 카지노는 66%의 매출 감소를 보였지만, 호텔은 35% 감소하는데 그쳤다. 국내 여행객의 해외여행 부재에 따른 호캉스 비중이 높아지며 지난해 3,4분기 호텔이 회복된 점은 21년에도 지속될 것으로 전망한다.

다만 중국 및 일본 VIP 입국이 전무한 상황에서 카지노 매출 회복은 쉽지 않으나 재개 시 특수목적 수요로서 회복 속도는 타 일반 여행보다 빠를 것으로 판단해 호텔과 카지노의 실적 잠재력은 충분하다고 전망한다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,500원으로 상향

로컬 VIP에 의존한 카지노 영업은 제주도에 복합리조트가 신설되며 경쟁강도가 높아질 것으로 보인다. 하지만 국내 여행 수요는 견조할 것으로 보여 호텔 부문이 하락폭을 제한하는 요인으로 작용할 전망이다. 카지노 VIP 여행 재개 시 회복 규모의 크기 등을 감안해 비용 추가가 생길 것으로 보이거나 실적 개선세를 따라가는 타임래깅이 발생할 것으로 판단한다.

여행 재개 후 카지노 VIP 소비의 빠른 회복속도, 매출과 비용 증가의 타임래깅 등을 감안해 2022E BPS 기준 Target P/B 1.9배(2012년~2019년 평균)를 적용하여 22,500원으로 상향하고 투자의견 BUY는 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	184.7	74.6	90.6	104.6	94.8	86.8	122.0	166.7	454.5	470.3	730.4
(YoY)	-8.5%	-68.1%	-67.0%	-61.2%	-48.7%	16.3%	34.5%	59.4%	-53.6%	3.5%	55.3%
카지노	78.3	35.6	40.2	55.0	37.8	33.9	48.0	70.1	209.0	189.7	262.8
호텔	14.3	12.0	19.6	16.1	14.1	17.2	23.5	22.8	62.0	77.5	93.0
복합리조트	89.7	26.0	29.2	32.5	41.1	33.9	47.8	71.7	177.5	194.6	359.2
기타	2.4	1.1	1.6	1.0	1.9	1.9	2.6	2.1	6.0	8.5	15.3
매출원가	164.2	103.7	108.5	100.9	96.3	100.7	128.5	150.8	477.3	476.3	623.7
(YoY)	-13.8%	-48.4%	-48.6%	-57.4%	-41.4%	-2.9%	18.4%	49.5%	-43.2%	-0.2%	30.9%
카지노	67.5	40.1	39.8	44.7	37.3	39.7	48.8	56.7	192.1	182.5	225.6
호텔	16.2	14.3	19.0	12.8	16.2	16.0	17.9	18.3	62.2	68.4	82.1
복합리조트	78.3	47.6	48.0	41.9	40.9	43.2	59.8	73.9	215.8	217.7	306.9
기타	2.2	1.7	1.7	1.6	1.9	1.8	2.0	1.9	7.2	7.7	9.2
매출총이익	20.4	-29.1	-17.9	3.7	-1.5	-13.9	-6.5	15.8	-22.8	-6.1	106.6
(YoY)	82.7%	-188.0%	-128.3%	-88.6%	-107.2%	-52.3%	-63.4%	328.1%	-116.3%	-73.4%	-1858.0%
GPM	11.1%	-38.9%	-19.7%	3.5%	-1.6%	-16.0%	-5.4%	9.5%	-5.0%	-1.3%	14.6%
판매비	15.6	15.5	13.1	19.4	14.9	15.5	16.6	21.2	63.6	68.2	76.9
(YoY)	-10.7%	-45.4%	-40.7%	-2.1%	-4.4%	0.1%	26.7%	9.2%	-27.5%	7.3%	12.7%
영업이익	4.8	-44.5	-31.0	-15.7	-16.4	-29.3	-23.1	-5.4	-86.4	-74.2	29.8
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
OPM	2.6%	-59.6%	-34.2%	-15.0%	-17.3%	-33.8%	-19.0%	-3.2%	-19.0%	-15.8%	4.1%
순이익	-5.6	-48.7	-31.9	-80.5	-21.4	-35.9	-29.7	-12.0	-166.7	-99.0	-0.4
(YoY)	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지
NPM	-3.0%	-65.2%	-35.2%	-77.0%	-22.6%	-41.4%	-24.4%	-7.2%	-36.7%	-21.1%	-0.1%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	80.3	36.3	41.5	55.8	39.3	34.9	49.8	71.4	214.0	195.5	275.4
(YoY)	-12.0%	-65.9%	-63.4%	-50.7%	-51.1%	-3.8%	20.0%	27.9%	-49.6%	-8.7%	28.7%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.8	33.9	48.0	70.1	209.0	189.7	262.8
스파	2.0	0.8	1.4	0.9	1.5	1.1	1.9	1.3	5.0	5.8	12.6
매출원가	69.3	41.6	41.6	46.2	39.1	41.3	50.7	58.4	198.8	189.6	234.1
(YoY)	-18.1%	-53.8%	-55.2%	-54.5%	-43.6%	-0.8%	21.9%	26.4%	-46.1%	-4.6%	17.8%
카지노	67.3	40.2	39.9	44.8	37.3	39.7	48.8	56.7	192.1	182.5	225.6
스파	2.1	1.5	1.7	1.4	1.8	1.6	1.9	1.7	6.6	7.1	8.6
매출총이익	10.9	-5.3	-0.0	9.6	0.1	-6.4	-0.8	13.0	15.2	5.9	41.2
(YoY)	65.9%	적전	적전	-17.9%	-99.0%	적지	적지	34.9%	-72.7%	-61.3%	171.2%
GPM	13.6%	-14.6%	-0.1%	17.3%	0.3%	-18.2%	-1.7%	18.2%	7.1%	3.0%	15.0%
판매비	6.4	5.9	5.9	13.0	7.3	8.2	7.2	9.2	31.2	32.0	34.9
(YoY)	-21.0%	-43.8%	-29.9%	31.8%	14.2%	38.8%	22.6%	-29.0%	-15.4%	2.4%	11.8%
영업이익	4.5	-11.2	-5.9	-3.4	-7.2	-14.6	-8.0	3.8	-16.0	-26.1	6.4
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전
OPM	5.6%	-30.8%	-14.2%	-6.0%	-18.4%	-41.7%	-16.1%	5.3%	-7.5%	-13.3%	2.3%
순이익	2.3	-7.4	3.3	-84.3	-7.7	-14.9	-8.1	3.2	-86.1	-27.4	2.9
(YoY)	흑전	적전	-85.4%	적지	적전	적지	적전	흑전	적전	적지	흑전
NPM	2.8%	-20.5%	8.0%	-150.9%	-19.6%	-42.6%	-16.2%	4.5%	-40.3%	-14.0%	1.0%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	89.7	26.0	29.2	32.5	41.1	33.9	47.8	71.7	177.4	194.6	359.2
(YoY)	-1.1%	-75.4%	-78.5%	-75.3%	-54.2%	30.3%	64.0%	120.6%	-61.7%	9.7%	84.6%
카지노	76.0	16.0	15.0	19.9	30.2	20.7	30.4	53.0	126.9	134.3	286.9
호텔	10.9	9.0	13.4	11.6	9.8	12.0	15.8	16.2	44.8	53.8	64.5
기타	3.1	1.4	0.7	1.0	1.1	1.2	1.7	2.6	6.2	6.5	7.8
매출원가	78.4	47.7	48.1	41.9	40.9	43.2	59.8	73.9	216.1	217.7	306.9
(YoY)	-11.6%	-48.9%	-50.6%	-62.5%	-47.9%	-9.5%	24.3%	76.5%	-44.7%	0.8%	41.0%
카지노	40.8	18.4	18.9	17.1	17.7	17.6	27.4	37.0	95.3	99.6	159.8
호텔	26.0	20.3	20.8	18.4	15.3	19.0	23.2	23.1	85.5	80.7	91.0
기타	11.7	9.0	8.4	6.3	7.9	6.5	9.2	13.8	35.4	37.4	56.0
매출총이익	11.3	-21.7	-18.9	-9.3	0.3	-9.3	-12.0	-2.1	-38.7	-23.1	52.3
(YoY)	471.2%	적전	적전	적전	-97.7%	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
GPM	12.6%	-83.4%	-64.9%	-28.7%	0.6%	-27.5%	-25.0%	-3.0%	-21.8%	-11.9%	14.6%
판매비	8.8	6.5	6.7	6.1	7.2	7.2	7.2	7.2	28.1	28.9	31.7
(YoY)	-2.9%	-62.4%	-50.2%	-50.5%	-18.3%	10.9%	7.1%	19.0%	-46.1%	2.6%	9.8%
영업이익	2.5	-28.2	-25.7	-15.4	-7.0	-16.5	-19.2	-9.4	-66.8	-52.0	20.7
(YoY)	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
OPM	2.7%	-108.5%	-88.0%	-47.4%	-16.9%	-48.8%	-40.1%	-13.0%	-37.6%	-26.7%	5.8%
순이익	-5.3	-36.4	-35.4	-24.5	-15.3	-24.9	-27.7	-17.9	-101.7	-85.8	-13.2
(YoY)	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
NPM	-5.9%	-139.8%	-121.5%	-75.4%	-37.3%	-73.3%	-57.9%	-25.0%	-57.3%	-44.1%	-3.7%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

(천명, 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
VIP 방문객	35.8	13.8	13.6	11.2	12.8	10.4	17.2	36.3	74.3	76.6	140.0
(YoY)	-28.1%	-74.2%	-73.6%	-77.6%	-64.3%	-24.8%	26.2%	224.9%	-63.6%	3.0%	82.8%
워커힐	13.5	6.3	6.5	4.7	6.2	4.7	7.5	13.6	31.0	32.0	51.4
부산	3.4	0.6	0.7	0.4	0.5	0.5	1.0	3.1	5.1	5.2	14.1
제주	1.7	0.3	0.5	0.2	0.4	0.3	0.6	1.5	2.7	2.8	6.6
P시티	17.2	6.6	6.0	5.8	5.6	4.9	8.1	18.0	35.5	36.6	67.9
중국 VIP	7.2	1.1	0.9	0.7	0.9	0.7	2.0	6.7	10.0	10.3	30.8
일본 VIP	12.9	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	2.0	11.2	13.1	13.5	43.3
기타 VIP	15.7	12.6	12.6	10.4	11.7	9.5	13.2	18.4	51.3	52.8	65.9
드랩액	1,163.2	362.7	386.5	417.1	377.3	321.8	481.9	896.7	2,329.6	2,077.7	4,360.3
(YoY)	-24.1%	-79.4%	-76.5%	-72.5%	-67.6%	-11.3%	24.7%	115.0%	-63.9%	-10.8%	109.9%
워커힐	428.9	187.6	207.9	252.6	181.9	159.9	237.3	379.1	1,077.0	958.2	1,682.5
부산	130.9	26.2	30.6	24.4	29.5	28.6	43.2	96.6	212.1	197.9	507.5
제주	70.7	7.8	13.6	4.5	13.2	9.2	16.8	33.8	96.6	72.9	170.6
P시티	532.7	141.1	134.5	135.5	152.8	124.0	184.6	387.2	943.8	848.6	1,999.7
중국 VIP	317.6	16.1	8.9	11.6	21.9	14.6	38.1	156.0	354.2	230.6	1,034.7
일본 VIP	372.6	1.0	0.3	1.0	3.2	1.7	26.2	235.0	375.0	266.1	1,128.2
기타 VIP	260.8	225.7	247.6	281.7	224.9	172.1	242.9	338.9	1,015.9	978.9	1,354.6
Mass	212.2	119.9	129.7	122.8	127.3	133.4	174.7	166.7	584.6	602.2	843.0
홀드율	12.0%	12.8%	12.9%	16.7%	15.3%	14.0%	13.8%	12.5%	13.1%	13.5%	11.7%
(YoY, %p)	2.0%	3.3%	0.8%	3.6%	3.3%	1.2%	0.9%	-4.2%	2.0%	0.4%	-1.9%

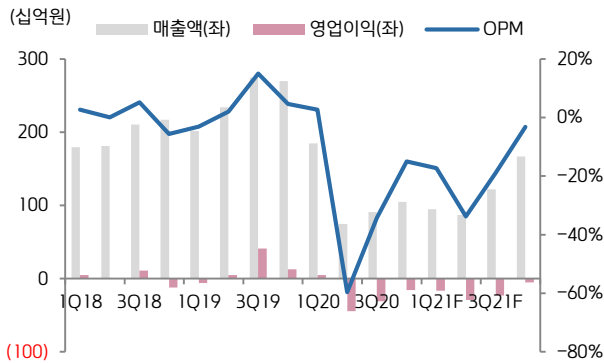
자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객							드랍액								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%
2020	31.0	5.1	2.7	35.5	10.0	13.1	51.3	1,077.0	212.1	96.6	943.8	354.2	375.0	1,015.9	584.6	15.1%	10.1%	9.7%	11.8%
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%
4Q20	4.7	0.4	0.2	5.8	0.7	0.1	10.4	252.6	24.4	4.5	135.5	11.6	1.0	281.7	122.8	19.0%	16.5%	13.1%	12.6%
1Q21	6.2	0.5	0.4	5.6	0.9	0.2	11.7	181.9	29.5	13.2	152.8	21.9	3.2	224.9	127.3	15.4%	15.0%	9.2%	15.7%
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%
2020.11	2.1	0.1	0.1	1.6	0.3	0.0	3.6	93.8	6.7	1.7	37.5	6.6	0.5	88.5	44.0	1.6%	16.5%	13.0%	13.5%
2020.12	0.6	0.2	0.1	2.3	0.2	0.0	3.0	86.4	8.3	1.7	55.5	1.4	0.4	116.1	34.1	36.5%	19.4%	11.1%	14.4%
2021.01	1.4	0.2	0.1	2.2	0.3	0.1	3.6	51.8	9.9	4.2	61.0	10.5	1.0	79.0	36.4	26.0%	17.3%	12.1%	12.9%
2021.02	2.3	0.2	0.2	1.8	0.3	0.1	4.1	59.4	8.8	4.8	42.4	6.0	0.9	67.9	40.6	14.0%	14.1%	10.7%	16.0%
2021.03	2.4	0.2	0.2	1.7	0.3	0.1	4.1	70.6	10.8	4.2	49.4	5.4	1.3	78.0	50.3	8.7%	13.5%	4.6%	19.0%

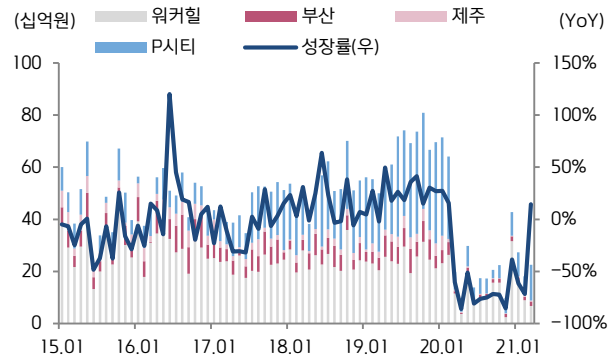
자료: 파라다이스, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



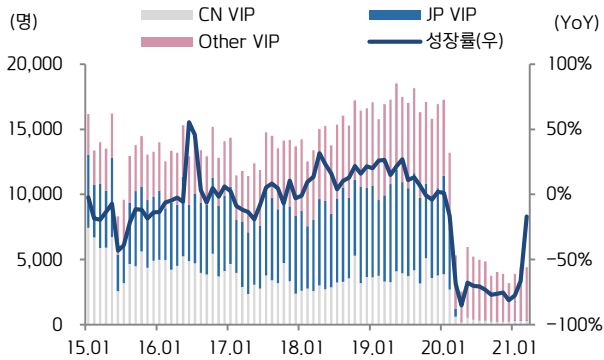
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



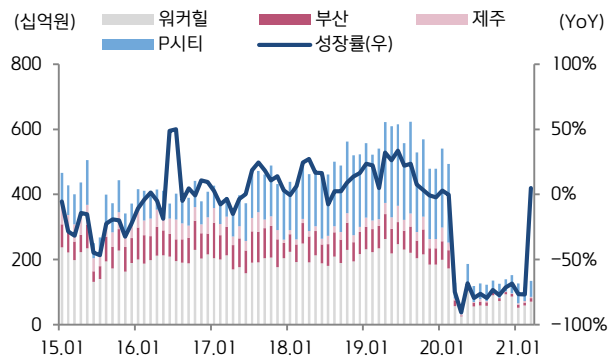
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



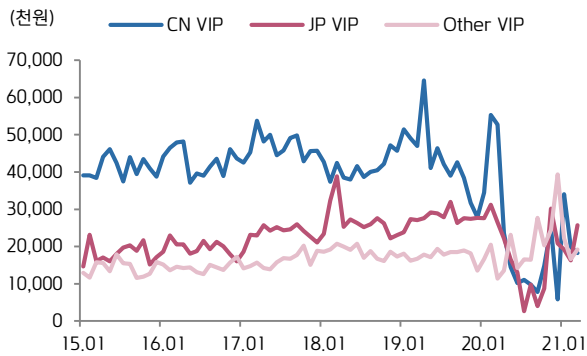
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



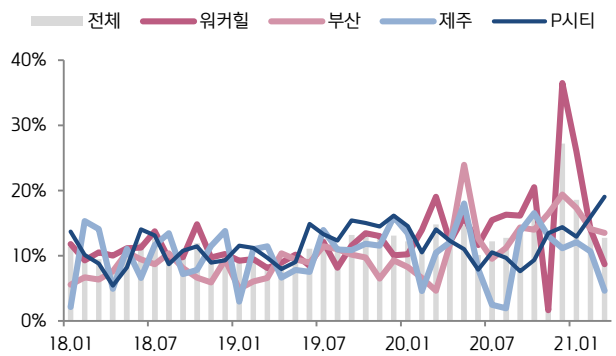
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



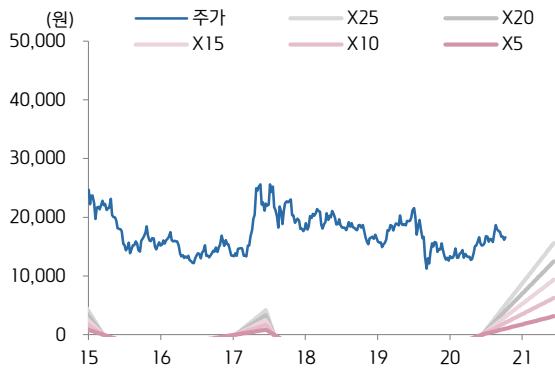
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드올 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: Quantwise, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: Quantwise, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>매출액</b>	979.4	453.9	470.3	730.4	1,059.8
매출원가	839.9	477.0	476.3	623.7	852.7
매출총이익	139.5	-23.2	-6.1	106.6	207.1
판관비	87.7	63.0	68.2	76.9	84.1
<b>영업이익</b>	51.9	-86.2	-74.2	29.8	123.0
<b>EBITDA</b>	162.6	15.4	20.7	123.4	215.4
영업외손익	-36.4	-89.3	-25.0	-27.6	-26.6
이자수익	4.2	4.3	5.2	5.1	5.6
이자비용	52.0	54.6	59.2	59.2	59.2
외환관련이익	9.0	7.3	8.5	8.5	8.5
외환관련손실	7.8	7.5	8.0	7.5	7.5
종속 및 관계기업손익	20.7	0.0	-0.5	-0.5	0.0
기타	-10.5	-38.8	29.0	26.0	26.0
<b>법인세차감전이익</b>	15.5	-175.4	-99.2	2.2	96.4
법인세비용	8.8	-8.5	0.0	2.5	23.2
계속사업순이익	6.7	-166.9	-99.2	-0.3	73.2
<b>당기순이익</b>	6.7	-166.9	-99.2	-0.3	73.2
<b>지배주주순이익</b>	15.1	-118.1	-80.8	-0.2	56.7
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	24.3	-53.7	3.6	55.3	45.1
영업이익 증감율	2,055.5	-266.1	-13.9	-140.2	312.8
EBITDA 증감율	118.3	-90.5	34.4	496.1	74.6
지배주주순이익 증감율	흑전	-882.1	-31.6	-99.8	-28,450.0
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	14.2	-5.1	-1.3	14.6	19.5
영업이익율(%)	5.3	-19.0	-15.8	4.1	11.6
EBITDA Margin(%)	16.6	3.4	4.4	16.9	20.3
지배주주순이익율(%)	1.5	-26.0	-17.2	0.0	5.4

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>영업활동 현금흐름</b>	156.8	-155.8	247.3	126.9	196.1
당기순이익	6.7	-166.9	-99.2	-0.3	73.2
비현금항목의 가감	184.0	202.6	191.7	193.0	211.5
유형자산감가상각비	100.4	94.9	90.0	88.0	86.1
무형자산감가상각비	10.4	6.7	4.9	5.6	6.2
지분법평가손익	-25.9	0.0	-0.5	-0.5	0.0
기타	99.1	101.0	97.3	99.9	119.2
영업활동자산부채증감	11.8	-144.0	208.8	-9.3	-11.9
매출채권및기타채권의감소	-6.7	24.8	-5.0	-7.0	-8.9
재고자산의감소	0.5	-0.5	-0.2	-3.8	-4.9
매입채무및기타채무의증가	68.2	-15.3	0.9	1.9	2.2
기타	-50.2	-153.0	213.1	-0.4	-0.3
기타현금흐름	-45.7	-47.5	-54.0	-56.5	-76.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	-222.5	-98.7	-62.8	-63.0	-52.6
유형자산의 취득	-84.9	-8.7	-90.0	-90.0	-80.0
유형자산의 처분	0.7	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.6	8.6	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	20.1	-11.7	-0.5	-0.5	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-155.8	-132.2	-7.0	-7.1	-7.3
기타	-2.0	44.7	44.7	44.6	44.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	79.6	175.0	-16.0	-16.0	-16.0
차입금의 증가(감소)	107.4	195.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	4.5	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.5	-8.5	0.0	0.0	0.0
기타	-19.3	-16.1	-16.0	-16.0	-16.0
기타현금흐름	0.6	0.2	-72.3	-72.3	-72.3
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	14.5	-79.3	96.2	-24.4	55.1
기초현금 및 현금성자산	207.1	221.6	142.3	238.5	214.1
기말현금 및 현금성자산	221.6	142.3	238.5	214.1	269.2

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>유동자산</b>	532.2	520.9	629.6	623.5	700.0
현금 및 현금성자산	221.6	142.3	238.5	214.1	269.2
단기금융자산	218.1	350.3	357.3	364.4	371.7
매출채권 및 기타채권	34.3	7.7	12.7	19.7	28.6
재고자산	6.2	6.7	6.9	10.8	15.7
기타유동자산	52.0	13.9	14.2	14.5	14.8
<b>비유동자산</b>	2,938.2	2,792.6	2,797.7	2,804.1	2,801.7
투자자산	23.9	35.7	35.7	35.7	35.7
유형자산	2,197.0	2,129.7	2,129.7	2,131.7	2,125.6
무형자산	263.0	204.6	209.7	214.0	217.8
기타비유동자산	454.3	422.6	422.6	422.7	422.6
<b>자산총계</b>	3,470.4	3,313.5	3,427.3	3,427.6	3,501.7
<b>유동부채</b>	632.4	361.9	362.7	364.6	366.8
매입채무 및 기타채무	118.3	80.7	81.6	83.5	85.7
단기금융부채	320.3	190.3	190.3	190.3	190.3
기타유동부채	193.8	90.9	90.8	90.8	90.8
<b>비유동부채</b>	1,233.7	1,518.1	1,731.6	1,731.6	1,731.6
장기금융부채	1,023.5	1,327.7	1,327.7	1,327.7	1,327.7
기타비유동부채	210.2	190.4	403.9	403.9	403.9
<b>부채총계</b>	1,866.2	1,880.0	2,094.3	2,096.2	2,098.4
<b>자본지분</b>	1,266.3	1,144.4	1,062.3	1,060.8	1,116.2
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	297.2	297.2	297.2	297.2
기타자본	-26.1	-24.6	-24.6	-24.6	-24.6
기타포괄손익누계액	306.1	304.1	302.8	301.5	300.2
이익잉여금	644.3	520.6	439.8	439.5	496.3
비지배지분	337.9	289.2	270.7	270.7	287.2
<b>자본총계</b>	1,604.2	1,433.6	1,333.0	1,331.4	1,403.3

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	166	-1,299	-888	-3	624
BPS	13,924	12,583	11,681	11,664	12,273
CFPS	2,097	393	1,017	2,119	3,130
DPS	100	0	0	0	0
<b>주당배수(배)</b>					
PER	118.9	-11.8	-18.7	-6,067.8	26.6
PER(최고)	126.7	-17.1	-21.2		
PER(최저)	80.1	-7.5	-16.8		
PBR	1.42	1.22	1.42	1.42	1.35
PBR(최고)	1.51	1.76	1.61		
PBR(최저)	0.96	0.78	1.28		
PSR	1.83	3.07	3.21	2.07	1.42
PCFR	9.4	39.0	16.3	7.8	5.3
EV/EBITDA	18.7	175.8	130.8	22.0	12.4
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	126.6	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	0.2	-4.9	-2.9	0.0	2.1
ROE	1.2	-9.8	-7.3	0.0	5.2
ROIC	1.0	-3.8	-2.3	-0.2	3.8
매출채권회전율	31.7	21.6	46.2	45.1	43.9
재고자산회전율	152.6	70.4	68.9	82.4	80.2
부채비율	116.3	131.1	157.1	157.4	149.5
순차입금비율	56.4	71.5	69.2	70.6	62.5
이자보상배율	1.0	-1.6	-1.3	0.5	2.1
<b>총차입금</b>	1,343.8	1,518.1	1,518.1	1,518.1	1,518.1
<b>순차입금</b>	904.0	1,025.5	922.3	939.6	877.2
<b>EBITDA</b>	162.6	15.4	20.7	123.4	215.4
<b>FCF</b>	60.8	-136.2	146.8	-20.1	83.9

Compliance Notice

- 당사는 4월 26일 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

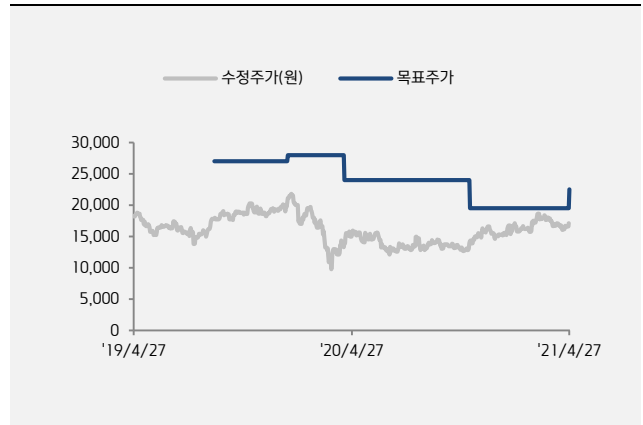
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	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	-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	-16.50	-4.36
	2021-04-27	BUY(Maintain)	22,500원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%