



## 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) |         |         |
|---------------|---------|---------|
| 52주 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 천주    |
| 일평균 거래량(3M) | 1,155천주      |
| 외국인 지분율     | 6.6%         |
| 배당수익률(21E)  | 0.0%         |
| BPS(21E)    | 11,681원      |
| 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



## ☒ 1Q21 Preview

## 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.

## &gt;&gt;&gt; 1분기 영업손실 164억원(적자전환)

1분기 매출액 948억원(yoy -48.7%), 영업손실 164억원(적전)을 기록할 것으로 추정한다. 카지노 378억원, 호텔 141억원, 복합리조트 411억원 등 전년동기 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.

## &gt;&gt;&gt; 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.

## &gt;&gt;&gt; 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 보이나 실적 개선세를 따라가는 타임래깅이 발생할 것으로 판단한다.

여행 재개 후 카지노 VIP 소비의 빠른 회복속도, 매출과 비용 증가의 타임 래깅 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)

| (실적원) | 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%    |
| 판관비   | 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)

| (실적원) | 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%  |
| 판관비   | 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% |
| 판관비   | 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    |
| 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    |
| 드림액       | 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%   |

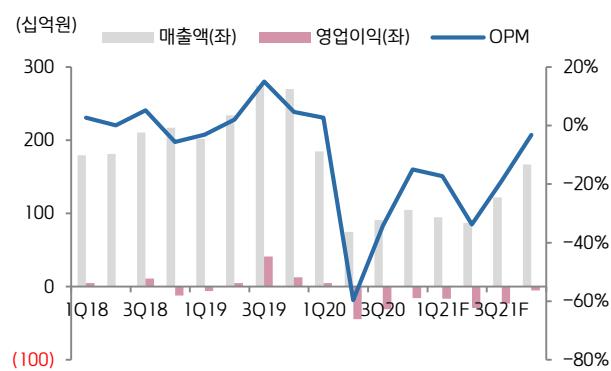
자료: 파라다이스, 키움증권

## 파라다이스 월별 주요 지표 추이

| (천명, 실적원) | 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% |
| 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% |

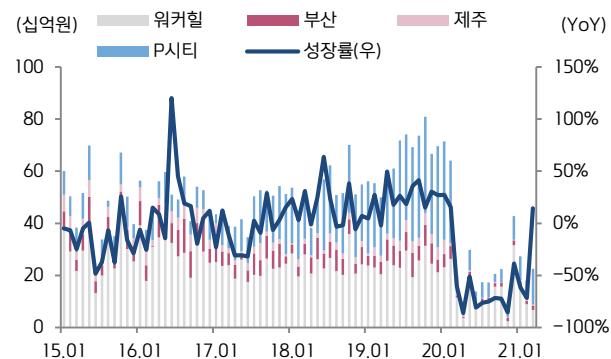
자료: 파라다이스, 키움증권

## 분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



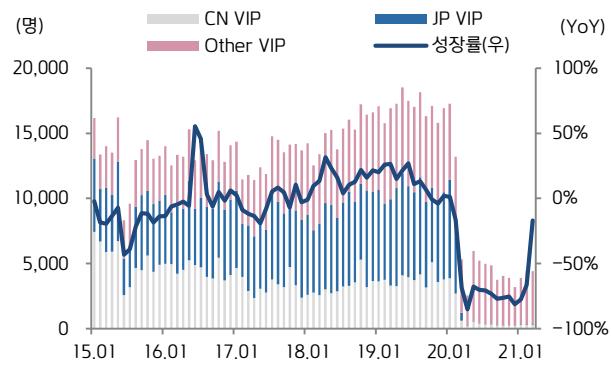
자료: 파라다이스, 키움증권

## 업장별 카지노 매출액 추이 성장률



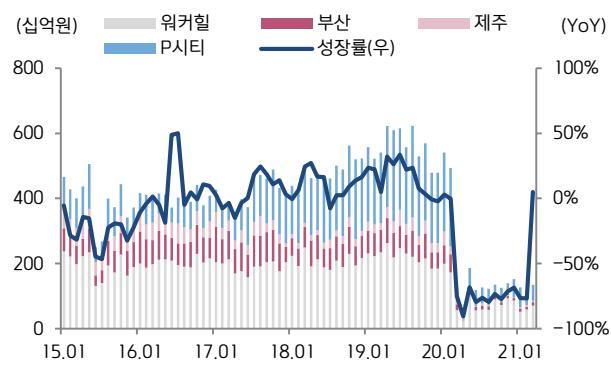
자료: 파라다이스, 키움증권

## 국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



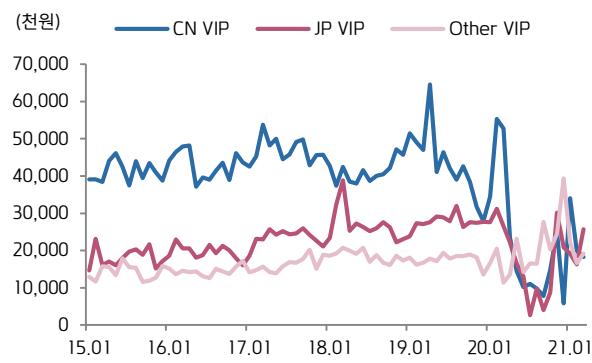
자료: 파라다이스, 키움증권

## 업장별 드랍액 추이 및 성장률



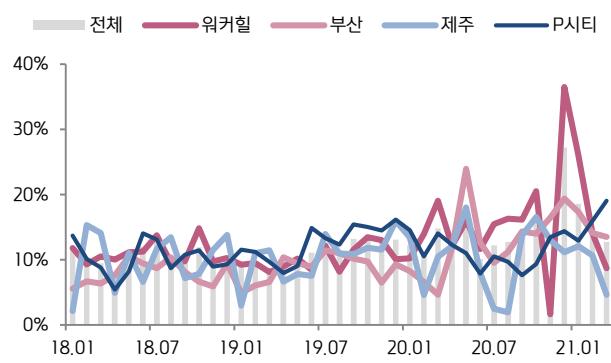
자료: 파라다이스, 키움증권

## 국적별 VIP 인당 드랍액 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

## 월별 카지노 홀드율 추이



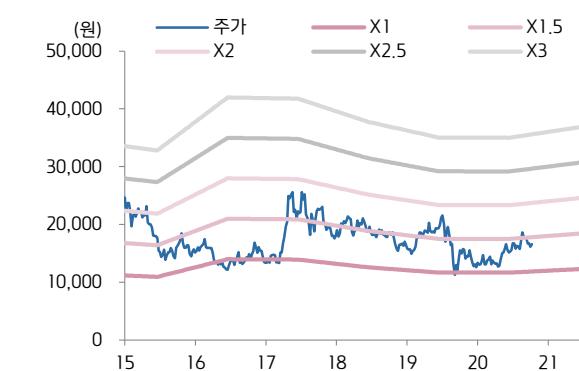
자료: 파라다이스, 키움증권

## 12M Forward PER Band



자료: Quantiwise, 키움증권

## 12M Forward PBR Band



자료: Quantiwise, 키움증권

## 포괄손익계산서

| 12월 결산, IFRS 연결      | 2019A   | 2020A  | 2021F | 2022F  | 2023F     | (단위 :십억원) |
|----------------------|---------|--------|-------|--------|-----------|-----------|
| <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     |           |
| <b>영업외손익</b>         | -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      |           |
| <b>계속사업손익</b>        | 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      |           |
| 영업이익률(%)             | 5.3     | -19.0  | -15.8 | 4.1    | 11.6      |           |
| EBITDA Margin(%)     | 16.6    | 3.4    | 4.4   | 16.9   | 20.3      |           |
| 지배주주순이익률(%)          | 1.5     | -26.0  | -17.2 | 0.0    | 5.4       |           |

## 현금흐름표

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2019A  | 2020A  | 2021F | 2022F | 2023F | (단위 :십억원) |
|------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-----------|
| <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

| 12월 결산, IFRS 연결        | 2019A        | 2020A        | 2021F        | 2022F        | 2023F        | (단위 :십억원)     |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| <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        |               |
| 비자지분                   | 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      |               |
| <b>투자지표</b>            |              |              |              |              |              | (단위 :원, %, 배) |
| <b>12월 결산, IFRS 연결</b> | <b>2019A</b> | <b>2020A</b> | <b>2021F</b> | <b>2022F</b> | <b>2023F</b> |               |
| <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>주가배수(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          |               |
| 총차입금                   | 1,343.8      | 1,518.1      | 1,518.1      | 1,518.1      | 1,518.1      |               |
| 순차입금                   | 904.0        | 1,025.5      | 922.3        | 939.6        | 877.2        |               |
| EBITDA                 | 162.6        | 15.4         | 20.7         | 123.4        | 215.4        |               |
| FCF                    | 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

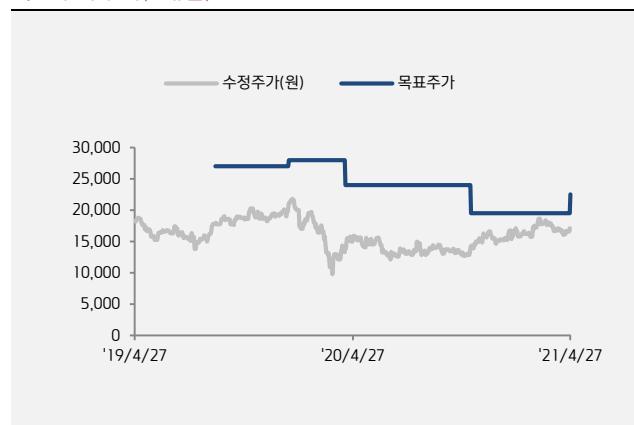
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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    | 목표가격 대상 시점 |         |         | 괴리율(%)  |         |         |
|-------------------|------------|---------------|---------|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                   |            |               |         | 평균 주가대비    | 최고 주가대비 | 최저 주가대비 | 평균 주가대비 | 최고 주가대비 | 최저 주가대비 |
| 파라다이스<br>(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 괴리율을 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% |