



BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원
주가(7/15): 17,200원

시가총액: 15,642억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/15)		1,054.31pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	19,900원	12,700원
등락률	-13.6%	35.4%
수익률	절대	상대
1M	-9.7%	-14.6%
6M	2.7%	-6.1%
1Y	-17.5%	-12.9%

Company Data

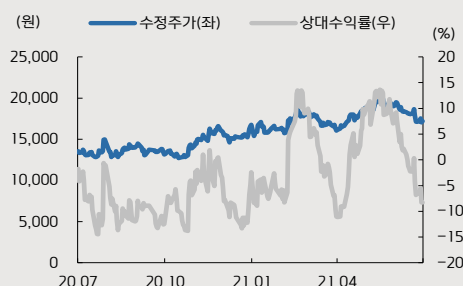
발행주식수	90,943 천주	
일평균 거래량(3M)	1,107천주	
외국인 지분율	6.4%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	11,642원	
주요 주주	파라다이스글로벌외 9인	46.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	979.4	453.9	388.1	611.0
영업이익	51.9	-86.2	-61.5	24.6
EBITDA	162.6	15.4	33.4	118.2
세전이익	15.5	-175.4	-103.5	-17.2
순이익	6.7	-166.9	-103.6	-19.0
지배주주지분순이익	15.1	-118.1	-84.3	-14.7
EPS(원)	166	-1,299	-927	-162
증감률(% YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	118.9	-11.8	-18.4	-105.1
PBR(배)	1.42	1.22	1.46	1.49
EV/EBITDA(배)	18.7	175.8	82.2	23.5
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-15.8	4.0
ROE(%)	1.2	-9.8	-7.7	-1.4
순차입금비율(%)	56.4	71.5	69.5	73.2

자료: 키움증권

Price Trend



파라다이스 (034230)

인내하는 이유, 버티면 웃을 수 있기에



변동비 및 고정비의 효율성이 제고되며 추가적 손실 규모 확대 가능성은 매우 낮아졌습니다. 고객 감소에 따라 드랍액 규모가 축소되어 홀드율 변동성이 커졌지만, 사회적 거리두기 단계 개편으로 휴장 리스크가 발생하지 않고 Mass 고객 유입이 증가해 실적 방어로의 흐름 전환을 기대합니다.

>>> 2분기 영업손실 239억원(적자지속)

20년 2분기 코로나19 타격을 받은 실적 대비 적자폭 축소가 발생하겠지만 239억원의 영업손실(적지)을 기록할 것으로 보인다. 2분기 매출액 819억원 (yoy +9.8%)을 추정하며 부문별로 카지노 307억원, 호텔 195억원, 복합리조트 299억원을 전망한다.

카지노 부문은 로컬 VIP의 꾸준한 유입이 발생하며 분기 실적의 하방 방어는 향후에도 유지될 것으로 보인다. 개편된 사회적 거리두기 내에서는 휴장에 대한 리스크가 발생하지 않기 때문에 이 기조는 훼손될 가능성이 매우 낮다.

코로나19 영향을 받은 해외여행 수요 대체로 국내 여행 확대가 이루어져 영종도 및 부산 등 호텔 부문의 실적이 코로나19 이전 레벨을 타겟으로 높은 회복성을 보이고 있는 점은 고무적이다.

>>> 회복 가능성 높기에 부진한 지표를 탓할 필요는 없다

21년 VIP 고객 입장은 전년대비 30% 수준의 하락을 보일 것으로 전망하고, 고객 감소에 따른 드랍액과 카지노 순매출액도 유사한 패턴을 보일 것으로 예상된다. 하지만 20년 1분기 중반까지 정상영업이 시행되었던 점을 고려한다면, 코로나19하에서의 로컬 VIP에 따른 실적 안정성은 돋보인다. 다만 고객군 다양화, 게임별 드랍 비중, 카지노 체류시간 등에 영향을 받는 홀드율은 모수 감소로 인해 변동성 확대가 발생할 것으로 보인다. 해외여행 재개에 대한 시기를 단정지을 수는 없지만 현재 로컬 VIP가 보여주는 기여도를 감안하면 해외 카지노 VIP의 실적 회복은 그 어느 부문보다도 빠를 것으로 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,500원 유지

장기화된 코로나19 영향으로 콤프 및 프로모션 등 변동비 외에도 고정비 효율화 작업이 꾸준히 이루어졌다. 현 단계에서는 비용 안정성이 유지되며 매출 상향에 따른 적자 수준 축소가 지속 발생할 것으로 전망한다.

21년 전체로는 매출액 3,880억원 영업손실 615억원을 추정하지만, 22년 1분기 이후 단계적인 외국인 VIP 입장 회복을 감안하여 높은 회복력을 보일 것으로 판단한다. 이시기에는 영종도 복합리조트를 중심으로 비카지노와 동반 개선이 나타날 것으로 보여 손실 회복도 더욱 가파를 것으로 전망한다. 이에 투자의견 BUY와 목표주가 22,500원은 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	184.7	74.6	90.6	104.6	96.7	81.9	91.0	118.4	454.4	388.1	611.0
(YoY)	-8.5%	-68.1%	-67.0%	-61.2%	-47.7%	9.8%	0.5%	13.2%	-53.6%	-14.6%	57.4%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.9	30.7	31.2	48.7	208.9	148.4	241.7
호텔	14.3	12.0	19.6	16.1	15.5	19.5	22.9	22.8	62.0	80.6	96.8
복합리조트	89.7	26.0	29.2	32.5	42.5	29.9	34.4	44.1	177.5	150.9	257.3
기타	2.4	1.1	1.6	1.0	0.8	1.9	2.6	2.9	6.0	8.2	15.3
매출원가	164.2	103.7	108.5	100.8	95.7	93.0	98.9	109.6	477.2	397.1	528.6
(YoY)	-13.8%	-48.4%	-48.6%	-57.5%	-41.7%	-10.3%	-8.9%	8.7%	-43.2%	-16.8%	33.1%
카지노	67.5	40.1	39.8	44.7	35.9	35.0	37.0	40.3	192.1	148.3	207.2
호텔	16.2	14.3	19.0	12.8	15.8	15.6	16.1	16.5	62.2	64.1	76.9
복합리조트	78.3	47.6	48.0	41.8	42.7	40.9	44.3	51.3	215.7	179.1	237.5
기타	2.2	1.7	1.7	1.6	1.2	1.4	1.5	1.5	7.2	5.6	7.1
매출총이익	20.4	-29.1	-18.0	3.8	1.0	-11.0	-7.8	8.8	-22.8	-9.0	82.5
(YoY)	82.7%	적전	적전	-88.3%	-95.3%	적지	적지	133.2%	적전	적지	흑전
GPM	11.1%	-38.9%	-19.8%	3.6%	1.0%	-13.4%	-8.6%	7.5%	-5.0%	-2.3%	13.5%
판매비	15.6	15.5	13.1	19.4	13.1	12.9	13.1	13.3	63.6	52.5	57.8
(YoY)	-10.7%	-45.4%	-40.7%	-2.1%	-15.7%	-16.4%	0.4%	-31.7%	-27.5%	-17.4%	10.2%
영업이익	4.8	-44.5	-31.1	-15.6	-12.2	-23.9	-21.0	-4.4	-86.3	-61.5	24.6
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
OPM	2.6%	-59.6%	-34.3%	-14.9%	-12.6%	-29.2%	-23.0%	-3.7%	-19.0%	-15.8%	4.0%
순이익	-5.6	-48.7	-32.0	-80.4	-26.2	-33.3	-30.3	-13.8	-166.7	-103.6	-19.0
(YoY)	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적전	적지	적지
NPM	-3.0%	-65.2%	-35.3%	-76.9%	-27.1%	-40.6%	-33.3%	-11.6%	-36.7%	-26.7%	-3.1%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	80.3	36.3	41.5	55.8	38.6	31.7	33.1	50.8	214.0	154.1	254.3
(YoY)	-12.0%	-65.9%	-63.4%	-50.7%	-52.0%	-12.7%	-20.4%	-9.0%	-49.6%	-28.0%	18.8%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.9	30.7	31.2	48.7	209.0	148.4	241.7
스파	2.0	0.8	1.4	0.9	0.7	1.1	1.9	2.1	5.0	5.8	12.6
매출원가	69.3	41.6	41.6	46.2	37.0	36.3	38.4	41.7	198.8	153.5	213.7
(YoY)	-18.1%	-53.8%	-55.2%	-54.5%	-46.6%	-12.8%	-7.6%	-9.7%	-46.1%	-22.8%	7.5%
카지노	67.3	40.2	39.9	44.8	35.8	35.0	37.0	40.3	192.1	148.2	207.2
스파	2.1	1.5	1.7	1.4	1.2	1.3	1.4	1.4	6.6	5.3	6.6
매출총이익	10.9	-5.3	-0.0	9.6	1.5	-4.6	-5.4	9.1	15.2	0.6	40.5
(YoY)	65.9%	적전	적전	-17.9%	-86.1%	적지	적지	-5.7%	-72.7%	-95.8%	166.5%
GPM	13.6%	-14.6%	-0.1%	17.3%	3.9%	-14.5%	-16.2%	17.9%	7.1%	0.4%	15.9%
판매비	6.4	5.9	5.9	13.0	5.5	5.5	5.4	5.6	31.2	22.0	31.1
(YoY)	-21.0%	-43.8%	-29.9%	31.8%	-14.9%	-6.9%	-8.0%	-56.8%	-15.4%	-29.5%	-0.3%
영업이익	4.5	-11.2	-5.9	-3.4	-4.0	-10.1	-10.8	3.5	-16.0	-21.3	9.4
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	흑전	적전	적지	흑전
OPM	5.6%	-30.8%	-14.2%	-6.0%	-10.3%	-31.8%	-32.6%	6.8%	-7.5%	-13.8%	3.7%
순이익	2.3	-7.4	3.3	-84.3	-7.5	-9.7	-10.2	3.2	-86.1	-24.2	5.6
(YoY)	흑전	적전	-85.4%	적지	적전	적지	적전	흑전	적전	적지	흑전
NPM	2.8%	-20.5%	8.0%	-150.9%	-19.5%	-30.5%	-30.9%	6.4%	-40.3%	-15.7%	2.2%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	89.7	26.0	29.2	32.5	42.5	29.9	34.4	44.1	177.4	150.9	257.3
(YoY)	-1.1%	-75.4%	-78.5%	-75.3%	-52.7%	15.1%	17.8%	35.7%	-61.7%	-15.0%	70.5%
카지노	76.0	16.0	15.0	19.9	30.2	14.0	17.4	22.3	126.9	83.9	176.9
호텔	10.9	9.0	13.4	11.6	11.4	14.8	15.3	19.0	44.8	60.5	72.6
기타	3.1	1.4	0.7	1.0	0.8	1.2	1.7	2.9	6.2	6.5	7.8
매출원가	78.4	47.7	48.1	41.9	42.8	40.9	44.3	51.3	216.1	179.2	237.5
(YoY)	-11.6%	-48.9%	-50.6%	-62.5%	-45.5%	-14.2%	-8.0%	22.5%	-44.7%	-17.1%	32.5%
카지노	40.8	18.4	18.9	17.1	17.4	16.2	16.9	19.6	95.3	70.1	107.5
호텔	26.0	20.3	20.8	18.4	18.6	19.0	20.7	23.2	85.5	81.5	89.7
기타	11.7	9.0	8.4	6.3	6.8	5.8	6.6	8.5	35.4	27.6	40.2
매출총이익	11.3	-21.7	-18.9	-9.3	-0.3	-11.0	-9.9	-7.1	-38.7	-28.3	19.8
(YoY)	471.2%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
GPM	12.6%	-83.4%	-64.9%	-28.7%	-0.7%	-36.8%	-28.8%	-16.2%	-21.8%	-18.8%	7.7%
판매비	8.8	6.5	6.7	6.1	7.2	7.2	7.2	7.2	28.1	28.8	31.7
(YoY)	-2.9%	-62.4%	-50.2%	-50.5%	-18.6%	10.9%	7.1%	19.0%	-46.1%	2.5%	9.9%
영업이익	2.5	-28.2	-25.7	-15.4	-7.5	-18.2	-17.1	-14.4	-66.8	-57.2	-11.9
(YoY)	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	적지
OPM	2.7%	-108.5%	-88.0%	-47.4%	-17.6%	-60.9%	-49.8%	-32.6%	-37.6%	-37.9%	-4.6%
순이익	-5.3	-36.4	-35.4	-29.1	-17.5	-26.7	-25.9	-23.2	-106.2	-93.3	-47.2
(YoY)	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
NPM	-5.9%	-139.8%	-121.5%	-89.5%	-41.2%	-89.3%	-75.3%	-52.6%	-59.9%	-61.8%	-18.4%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

(천명, 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
VIP 방문객	35.8	13.8	13.6	11.2	12.8	10.9	11.1	17.4	74.3	52.2	96.2
(YoY)	-28.1%	-74.2%	-73.6%	-77.6%	-64.3%	-20.6%	-18.2%	55.9%	-63.6%	-29.7%	84.2%
워커힐	13.5	6.3	6.5	4.7	6.2	6.3	6.0	8.5	31.0	27.0	43.9
부산	3.4	0.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.4	0.7	5.1	2.1	8.9
제주	1.7	0.3	0.5	0.2	0.4	0.8	1.0	1.7	2.7	3.9	7.2
P시티	17.2	6.6	6.0	5.8	5.6	3.3	3.7	6.5	35.5	19.2	36.2
중국 VIP	7.2	1.1	0.9	0.7	0.9	0.6	0.6	1.1	10.0	3.2	18.8
일본 VIP	12.9	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.2	0.6	13.1	1.0	20.6
기타 VIP	15.7	12.6	12.6	10.4	11.7	10.3	10.4	15.7	51.3	48.1	56.8
드랩액	1,163.2	362.7	386.5	417.1	377.3	496.5	392.5	539.3	2,329.6	1,805.6	3,345.1
(YoY)	-24.1%	-79.4%	-76.5%	-72.5%	-67.6%	36.9%	1.5%	29.3%	-63.9%	-22.5%	85.3%
워커힐	428.9	187.6	207.9	252.6	181.9	293.2	223.3	297.9	1,077.0	996.3	1,625.0
부산	130.9	26.2	30.6	24.4	29.5	27.9	25.4	41.6	212.1	124.4	328.0
제주	70.7	7.8	13.6	4.5	13.2	22.7	18.5	31.6	96.6	85.9	160.1
P시티	532.7	141.1	134.5	135.5	152.8	152.7	125.3	168.3	943.8	599.0	1,232.0
중국 VIP	317.6	16.1	8.9	11.6	21.9	31.3	13.7	27.6	354.2	94.5	602.4
일본 VIP	372.6	1.0	0.3	1.0	3.2	5.5	3.2	16.8	375.0	28.7	631.1
기타 VIP	260.8	225.7	247.6	281.7	224.9	328.7	225.1	319.7	1,015.9	1,098.4	1,292.4
Mass	212.2	119.9	129.7	122.8	127.3	131.0	150.5	175.2	584.6	584.0	819.2
홀드올	12.0%	12.8%	12.9%	16.7%	15.3%	7.8%	9.7%	11.3%	13.1%	10.8%	10.9%
(YoY, %p)	2.0%	3.3%	0.8%	3.6%	3.3%	-5.0%	-3.2%	-5.4%	2.0%	-2.3%	0.1%

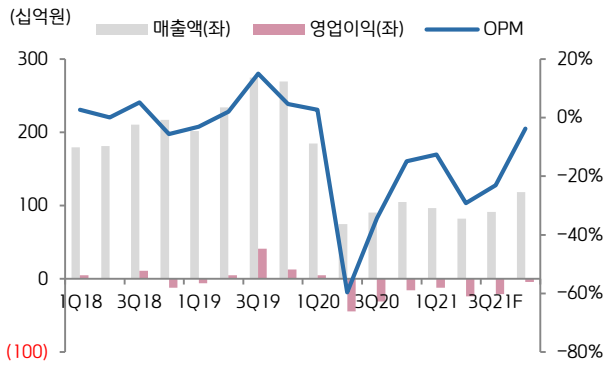
자료: 파라다이스, 키움증권

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%
2Q21	6.3	0.5	0.8	3.3	0.6	0.1	10.3	293.2	27.9	22.7	152.7	31.3	5.5	328.7	131.0	8.0%	13.4%	1.1%	7.5%
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	11.5%	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%
2021.04	2.4	0.2	0.1	1.2	0.3	0.0	3.6	104.4	8.3	4.2	48.8	19.3	1.3	102.0	43.1	7.1%	9.1%	6.7%	9.2%
2021.05	2.0	0.2	0.3	1.1	0.2	0.0	3.5	77.6	11.0	7.8	39.7	8.7	0.9	79.8	46.7	7.5%	16.7%	-1.2%	11.0%
2021.06	1.8	0.1	0.3	1.1	0.1	0.0	3.2	111.3	8.6	10.7	64.2	3.4	3.3	146.9	41.3	9.1%	13.3%	0.6%	4.0%

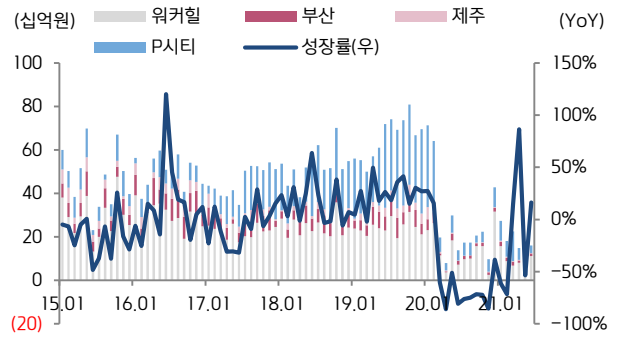
자료: 파라다이스, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



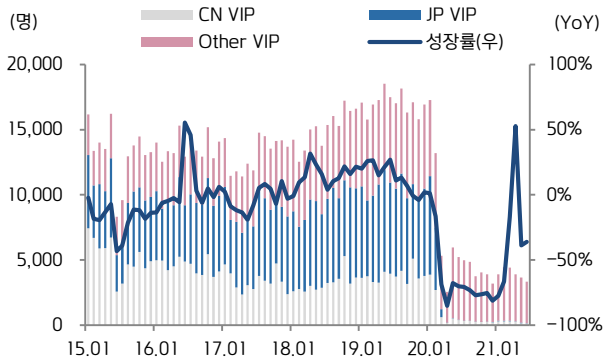
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



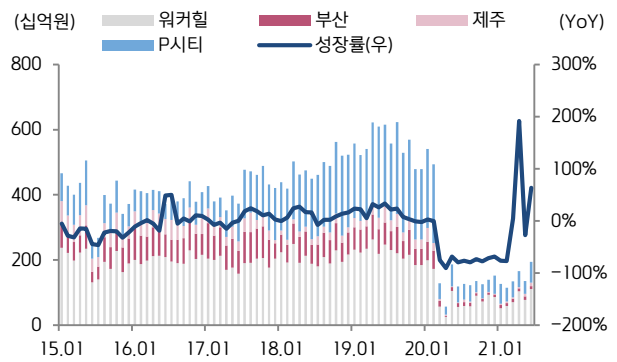
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



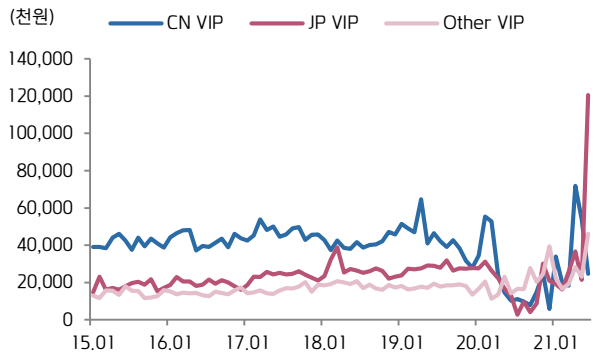
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



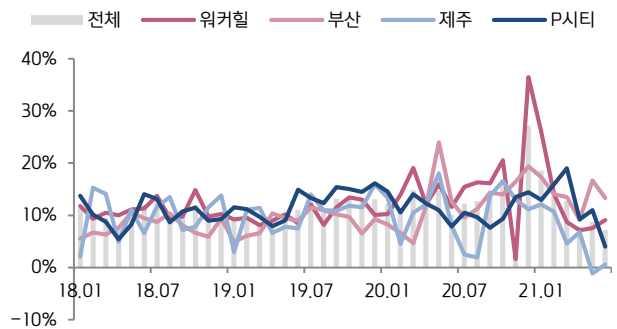
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



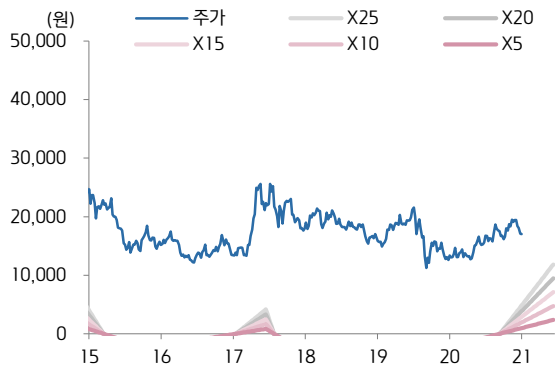
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드율 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	979.4	453.9	388.1	611.0	900.2
매출원가	839.9	477.0	397.1	528.6	720.5
매출총이익	139.5	-23.2	-9.0	82.5	179.7
판매비	87.7	63.0	52.5	57.8	63.1
영업이익	51.9	-86.2	-61.5	24.6	116.6
EBITDA	162.6	15.4	33.4	118.2	209.0
영업외손익	-36.4	-89.3	-42.0	-41.8	-40.9
이자수익	4.2	4.3	5.2	4.9	5.3
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	12.0	12.0	12.0
법인세차감전이익	15.5	-175.4	-103.5	-17.2	75.7
법인세비용	8.8	-8.5	0.1	1.9	20.2
계속사업순이익	6.7	-166.9	-103.6	-19.0	55.5
당기순이익	6.7	-166.9	-103.6	-19.0	55.5
지배주주순이익	15.1	-118.1	-84.3	-14.7	43.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	24.3	-53.7	-14.5	57.4	47.3
영업이익 증감율	2,055.5	-266.1	-28.7	-140.0	374.0
EBITDA 증감율	118.3	-90.5	116.9	253.9	76.8
지배주주순이익 증감율	흑전	-882.1	-28.6	-82.6	-392.5
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	14.2	-5.1	-2.3	13.5	20.0
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-15.8	4.0	13.0
EBITDA Margin(%)	16.6	3.4	8.6	19.3	23.2
지배주주순이익률(%)	1.5	-26.0	-21.7	-2.4	4.8

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	156.8	-155.8	246.0	109.6	179.9
당기순이익	6.7	-166.9	-103.6	-19.0	55.5
비현금항목의 가감	184.0	202.6	191.8	192.6	208.7
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	97.4	99.5	116.4
영업활동자산부채증감	11.8	-144.0	211.9	-7.9	-10.3
매출채권및기타채권의감소	-6.7	24.8	-2.8	-6.0	-7.8
재고자산의감소	0.5	-0.5	1.0	-3.3	-4.3
매입채무및기타채무의증가	68.2	-15.3	0.5	1.7	2.0
기타	-50.2	-153.0	213.2	-0.3	-0.2
기타현금흐름	-45.7	-47.5	-54.1	-56.1	-74.0
투자활동 현금흐름	-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
재무활동 현금흐름	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
현금 및 현금성자산의 순증가	14.5	-79.3	94.9	-41.7	39.0
기초현금 및 현금성자산	207.1	221.6	142.3	237.2	195.5
기말현금 및 현금성자산	221.6	142.3	237.2	195.5	234.5

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	532.2	520.9	624.9	599.9	658.6
현금 및 현금성자산	221.6	142.3	237.2	195.5	234.5
단기금융자산	218.1	350.3	357.3	364.4	371.7
매출채권 및 기타채권	34.3	7.7	10.5	16.5	24.3
재고자산	6.2	6.7	5.7	9.0	13.3
기타유동자산	52.0	13.9	14.2	14.5	14.8
비유동자산	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
자산총계	3,470.4	3,313.5	3,422.6	3,404.0	3,460.3
유동부채	632.4	361.9	362.4	364.1	366.1
매입채무 및 기타채무	118.3	80.7	81.3	83.0	85.0
단기금융부채	320.3	190.3	190.3	190.3	190.3
기타유동부채	193.8	90.9	90.8	90.8	90.8
비유동부채	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
부채총계	1,866.2	1,880.0	2,093.9	2,095.7	2,097.7
자본지분	1,266.3	1,144.4	1,058.7	1,042.7	1,084.4
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	436.2	421.5	464.5
비지배지분	337.9	289.2	269.9	265.6	278.2
자본총계	1,604.2	1,433.6	1,328.7	1,308.3	1,362.6

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	166	-1,299	-927	-162	473
BPS	13,924	12,583	11,642	11,466	11,925
CFPS	2,097	393	970	1,908	2,906
DPS	100	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	118.9	-11.8	-18.4	-105.1	36.0
PER(최고)	126.7	-17.1	-21.7		
PER(최저)	80.1	-7.5	-16.1		
PBR	1.42	1.22	1.46	1.49	1.43
PBR(최고)	1.51	1.76	1.73		
PBR(최저)	0.96	0.78	1.28		
PSR	1.83	3.07	4.00	2.54	1.72
PCFR	9.4	39.0	17.6	8.9	5.9
EV/EBITDA	18.7	175.8	82.2	23.5	13.1
주요비율(%)					
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	-3.1	-0.6	1.6
ROE	1.2	-9.8	-7.7	-1.4	4.0
ROIC	1.0	-3.8	-1.8	1.0	3.5
매출채권회전율	31.7	21.6	42.8	45.3	44.1
재고자산회전율	152.6	70.4	62.4	82.8	80.7
부채비율	116.3	131.1	157.6	160.2	153.9
순차입금비율	56.4	71.5	69.5	73.2	66.9
이자보상배율	1.0	-1.6	-1.0	0.4	2.0
총차입금	1,343.8	1,518.1	1,518.1	1,518.1	1,518.1
순차입금	904.0	1,025.5	923.6	958.2	911.9
EBITDA	162.6	15.4	33.4	118.2	209.0
FCF	60.8	-136.2	162.6	10.4	77.5

Compliance Notice

- 당사는 7월 15일 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

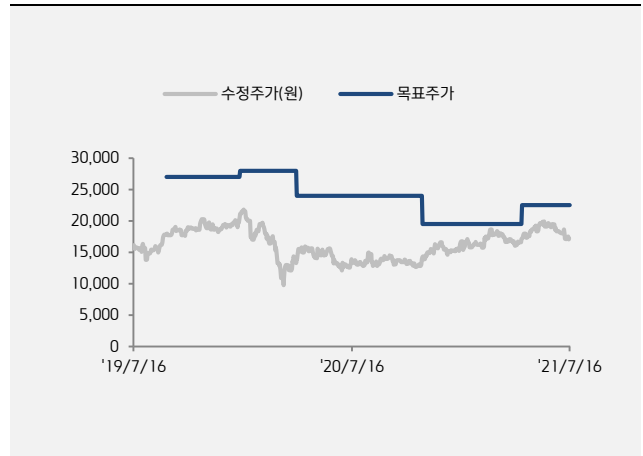
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 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	-17.73	-11.56
	2021-07-16	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%