기업브리프

☑ 2Q21 Review

키움증권

2021.8.12

파라다이스 (034230)

아쉬움의 연속

BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원

주가(8/11): 16,500원

시가총액: 15,006억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

외국인 VIP 모객에 절대적으로 영향을 받는 외국인 카지노는 실적 개선 기대감이 매우 낮은 상황입니다. 로컬 VIP 영업과 구조조정 등 비용 절감을 동시에 추진한 동사는 손실 규모를 축소하였지만, 작년 2분기 이후 연속적인 영업적자를 기록하고 있습니다. 시장 정상화 시 탄력적 회복을 기대하는 카지노 산업이지만 충분한 호흡을 가지고 중장기적인 접근이 유효하다고 판단합니다.

>>> 2분기 영업손실 274억원(적자지속)

2분기에는 매출액 846억원(yoy +13.4%), 영업손실 274억원(적지)를 기록했다. P-씨티 포함 전사 카지노 매출은 447억원으로 전년 동기 515억원 대비 13.4% 감소했다. 하지만 호텔 부문 매출은 385억원으로 전년 동기 210억원 대비 83% 증가한 실적을 올려 상반된 흐름을 보였다.

2분기 VIP 입장객은 10.9천명(yoy -20.6%)으로 다소 감소했지만 드랍액은 4,965억원(yoy +36.9%)으로 개선된 모습을 보였다. 여기에 홀드율이 7.8%로 부진하며 카지노 매출 하락이 발생한 것으로 보인다.

외국인 VIP 입국이 전무한 상황에서 카지노 실적은 로컬 VIP에만 의존하는 상황이 지속되고 있어 코로나19 사회적 거리두기 단계 등에 의한 실적 변동은 지속될 것으로 전망한다.

>>> 2021년 7월 카지노 매출액 69억원(yoy -60.0%)

사회적 거리두기 단계 4단계가 적용된 7월에는 VIP 방문객 2,993명(yoy -40.0%), 드랍액 1,436억원(yoy +13.0%), 홀드율 3.5%를 기록했다. 코로나19 타격을 받은 작년 2월 이후 최저 매출액 수준으로 견조한 드랍액에도 불구하고 저조한 홀드율에 영향을 크게 받았다.

7월부터는 본격적인 휴가 시즌에 돌입하여 3분기에는 2분기 객실점유율 P-씨티 52%, 부산 72.8%와 비슷하거나 개선된 모습을 보일 것으로 추정한다. 평균객실단가는 성수기 시즌임을 감안하면 2분기 보다 상승할 것으로 예상하여 비카지노 부문의 3분기 실적 개선을 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,500원 유지

호텔 부산 사무동 매각에 따른 일회성 이익 816억원 효과로 순이익이 흑자전환했다. 하지만 코로나19로 인한 매출 부진은 지속되고 있어 탑라인 개선에 따른 실적 턴어라운드 까지는 상당한 시간이 소요될 전망이다.

다만 국내 레저 수요 증가로 호텔 부문 매출이 회복되고 있고, 구조조정 등에 따른 비용 절감이 반영되어 영업 손실을 최소화 시키고 있어 투자의견 BUY와 목표주가 22,500원은 유지한다.

Stock Data

KOSDAQ (8/11)		1,051.92pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	19,900원	12,700원
등락률	-17.1%	29.9%
수익률	절대	상대
1M	-3.5%	-5.6%
6M	1.9%	-6.6%
1Y	-17.5%	-12.9%

Company Data

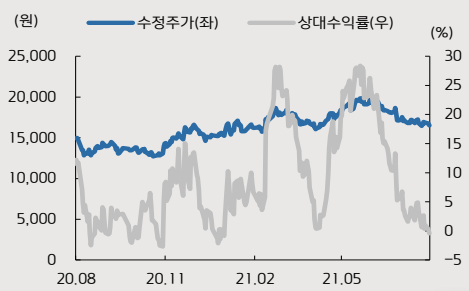
발행주식수		90,943 천주
일평균 거래량(3M)		884천주
외국인 지분율		5.3%
배당수익률(21E)		0.0%
BPS(21E)		11,937원
주요 주주	파라다이스글로벌외 9인	46.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	979.4	453.9	381.7	657.5
영업이익	51.9	-86.2	-86.9	44.0
EBITDA	162.6	15.4	8.0	137.7
세전이익	15.5	-175.4	-54.0	-2.4
순이익	6.7	-166.9	-70.6	-4.8
지배주주지분순이익	15.1	-118.1	-57.5	-3.7
EPS(원)	166	-1,299	-632	-41
증감률(%,YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	118.9	-11.8	-26.1	-400.5
PBR(배)	1.42	1.22	1.38	1.39
EV/EBITDA(배)	18.7	175.8	332.6	19.5
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-22.8	6.7
ROE(%)	1.2	-9.8	-5.2	-0.3
순차입금비율(%)	56.4	71.5	65.4	67.3

자료: 키움증권

Price Trend



파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	184.7	74.6	90.6	104.6	96.7	84.6	81.2	119.1	454.4	381.7	657.5
(YoY)	-8.5%	-68.1%	-67.0%	-61.2%	-47.7%	13.4%	-10.3%	13.9%	-53.6%	-16.0%	72.3%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.9	30.6	19.0	44.7	208.9	132.1	256.0
호텔	14.3	12.0	19.6	16.1	15.5	21.6	24.6	25.1	62.0	86.8	91.2
복합리조트	89.7	26.0	29.2	32.5	42.5	31.8	36.6	48.3	177.5	159.2	302.0
기타	2.4	1.1	1.6	1.0	0.8	0.7	1.0	1.0	6.0	3.5	8.4
매출원가	164.2	103.7	108.5	100.8	95.7	95.6	103.8	117.4	477.2	412.5	551.7
(YoY)	-13.8%	-48.4%	-48.6%	-57.5%	-41.7%	-7.8%	-4.4%	16.5%	-43.2%	-13.6%	33.7%
카지노	67.5	40.1	39.8	44.7	35.9	34.0	33.4	40.3	192.1	143.8	206.3
호텔	16.2	14.3	19.0	12.8	15.8	18.2	21.0	20.8	62.2	75.9	91.0
복합리조트	78.3	47.6	48.0	41.8	42.7	42.1	48.0	54.6	215.7	187.4	247.9
기타	2.2	1.7	1.7	1.6	1.2	1.2	1.4	1.6	7.2	5.5	6.5
매출총이익	20.4	-29.1	-18.0	3.8	1.0	-11.0	-22.5	1.7	-22.8	-30.9	105.8
(YoY)	82.7%	적전	적전	-88.3%	-95.3%	적지	적지	-55.1%	적전	적지	흑전
GPM	11.1%	-38.9%	-19.8%	3.6%	1.0%	-13.0%	-27.7%	1.4%	-5.0%	-8.1%	16.1%
판관비	15.6	15.5	13.1	19.4	13.1	16.4	13.1	13.3	63.6	56.0	61.8
(YoY)	-10.7%	-45.4%	-40.7%	-2.1%	-15.7%	6.3%	0.4%	-31.4%	-27.5%	-11.8%	10.2%
영업이익	4.8	-44.5	-31.1	-15.6	-12.2	-27.4	-35.7	-11.6	-86.3	-86.9	44.0
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
OPM	2.6%	-59.6%	-34.3%	-14.9%	-12.6%	-32.4%	-43.9%	-9.8%	-19.0%	-22.8%	6.7%
순이익	-5.6	-48.7	-32.0	-80.4	-26.2	23.5	-45.9	-21.9	-166.7	-70.6	-4.7
(YoY)	적지	적지	적전	적지	적지	흑전	적지	적지	적전	적지	적지
NPM	-3.0%	-65.2%	-35.3%	-76.9%	-27.1%	27.7%	-56.5%	-18.4%	-36.7%	-18.5%	-0.7%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 2Q21 실적 Review

(십억원)	2Q21P	2Q20	(YoY)	1Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	84.6	74.6	-47.7%	96.7	-12.4%	85.5	-1.0%	81.9	3.3%
영업이익	-27.4	-44.5	적지	-12.2	적지	-22.2	23.5%	-23.9	14.5%
순이익	23.5	-48.7	흑전	-26.2	흑전	-17.8	-231.8%	-33.3	-170.5%

자료: 파라다이스, FnGuide, 키움증권

파라다이스 실적 추정치 변경 내역

		변경 전			변경 후			차이		
(십억원)	2020	3Q21F	2021F	2022F	3Q21F	2021F	2022F	3Q21F	2021F	2022F
매출액	454.4	91.0	388.1	611.0	81.2	381.7	657.5	-10.8%	-1.7%	7.6%
영업이익	-86.3	-21.0	-61.5	24.6	-35.7	-86.9	44.0	70.1%	41.3%	78.8%
순이익	-166.7	-30.3	-103.6	-19.0	-45.9	-70.6	-4.7	51.5%	-31.9%	-75.1%

자료: 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	80.3	36.3	41.5	55.8	38.6	31.2	19.8	45.6	214.0	135.1	263.5
(YoY)	-12.0%	-65.9%	-63.4%	-50.7%	-52.0%	-14.3%	-52.3%	-18.4%	-49.6%	-36.9%	95.1%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.9	30.6	19.0	44.7	209.0	132.1	256.0
스파	2.0	0.8	1.4	0.9	0.7	0.6	0.8	0.9	5.0	3.0	7.5
매출원가	69.3	41.6	41.6	46.2	37.0	35.3	34.8	41.8	198.8	148.9	212.5
(YoY)	-18.1%	-53.8%	-55.2%	-54.5%	-46.6%	-15.3%	-16.4%	-9.4%	-46.1%	-25.1%	42.7%
카지노	67.3	40.2	39.9	44.8	35.8	34.0	33.4	40.3	192.1	143.6	206.3
스파	2.1	1.5	1.7	1.4	1.2	1.2	1.3	1.5	6.6	5.3	6.2
매출총이익	10.9	-5.3	-0.0	9.6	1.5	-4.1	-15.0	3.7	15.2	-13.8	51.0
(YoY)	65.9%	-131.8%	-100.2%	-17.9%	-86.1%	적지	적지	-61.5%	-72.7%	적전	흑전
GPM	13.6%	-14.6%	-0.1%	17.3%	3.9%	-13.1%	-75.5%	8.1%	7.1%	-10.2%	19.4%
판관비	6.4	5.9	5.9	13.0	5.5	10.3	5.6	6.6	31.2	28.0	48.8
(YoY)	-21.0%	-43.8%	-29.9%	31.8%	-14.9%	75.2%	-4.8%	-49.4%	-15.4%	-10.3%	74.3%
영업이익	4.5	-11.2	-5.9	-3.4	-4.0	-14.4	-20.5	-2.9	-16.0	-41.8	2.3
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
OPM	5.6%	-30.8%	-14.2%	-6.0%	-10.3%	-46.3%	-103.6%	-6.3%	-7.5%	-30.9%	0.9%
순이익	2.3	-7.4	3.3	-84.3	-7.5	-16.2	-23.6	-5.7	-86.1	-53.1	-10.3
(YoY)	흑전	적전	-85.4%	적지	적전	적지	적전	적지	적전	적지	적지
NPM	2.8%	-20.5%	8.0%	-150.9%	-19.5%	-51.9%	-119.2%	-12.6%	-40.3%	-39.3%	-3.9%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	89.7	26.0	29.2	32.5	42.4	31.8	36.6	48.3	177.4	159.2	302.0
(YoY)	-1.1%	-75.4%	-78.5%	-75.3%	-52.7%	22.3%	25.6%	48.6%	-61.7%	-10.3%	89.7%
카지노	76.0	16.0	15.0	19.9	30.2	13.9	16.2	25.2	126.9	85.5	213.5
호텔	10.9	9.0	13.4	11.6	11.4	16.9	18.3	20.5	44.8	67.2	80.6
기타	3.1	1.4	0.7	1.0	0.8	1.0	2.1	2.6	6.2	6.5	7.8
매출원가	78.4	47.7	48.1	41.9	42.8	42.2	48.0	54.6	216.1	187.6	247.9
(YoY)	-11.6%	-48.9%	-50.6%	-62.5%	-45.5%	-11.5%	-0.2%	30.6%	-44.7%	-13.2%	32.2%
카지노	40.8	18.4	18.9	17.1	17.4	13.7	17.0	22.3	95.3	70.3	112.4
호텔	26.0	20.3	20.8	18.4	18.6	20.6	22.4	23.0	85.5	84.6	89.0
기타	11.7	9.0	8.4	6.3	6.8	8.0	8.6	9.3	35.4	32.6	46.5
매출총이익	11.3	-21.7	-18.9	-9.3	-0.3	-10.4	-11.3	-6.3	-38.7	-28.4	54.0
(YoY)	471.2%	적전	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
GPM	12.6%	-83.4%	-64.9%	-28.7%	-0.8%	-32.7%	-30.9%	-13.1%	-21.8%	-17.8%	17.9%
판관비	8.8	6.5	6.7	6.1	7.2	5.7	6.8	7.4	28.1	27.1	29.6
(YoY)	-2.9%	-62.4%	-50.2%	-50.5%	-18.6%	-12.2%	0.6%	22.4%	-46.1%	-3.7%	9.4%
영업이익	2.5	-28.2	-25.7	-15.4	-7.5	-16.1	-18.1	-13.7	-66.8	-55.5	24.4
(YoY)	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	적지	적지	적전	적지	흑전
OPM	2.7%	-108.5%	-88.0%	-47.4%	-17.7%	-50.7%	-49.4%	-28.5%	-37.6%	-34.9%	8.1%
순이익	-5.3	-36.4	-35.4	-29.1	-17.5	-27.8	-27.1	-22.9	-106.2	-95.3	-14.2
(YoY)	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
NPM	-5.9%	-139.8%	-121.5%	-89.5%	-41.2%	-87.3%	-74.0%	-47.4%	-59.9%	-59.9%	-4.7%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

(천명, 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
VIP 방문객	35.8	13.8	13.6	11.2	12.8	10.9	10.7	17.8	74.3	52.2	96.2
(YoY)	-28.1%	-74.2%	-73.6%	-77.6%	-64.3%	-20.6%	-21.3%	59.7%	-63.6%	-29.7%	84.2%
워커힐	13.5	6.3	6.5	4.7	6.2	6.3	5.9	8.6	31.0	27.0	43.9
부산	3.4	0.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5	0.6	5.1	2.1	8.9
제주	1.7	0.3	0.5	0.2	0.4	0.8	0.9	1.8	2.7	3.9	7.2
P시티	17.2	6.6	6.0	5.8	5.6	3.3	3.5	6.8	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	0.1	0.6	13.1	1.0	20.6
기타 VIP	15.7	12.6	12.6	10.4	11.7	10.3	10.0	16.1	51.3	48.1	56.8
드랍액	1,163.2	362.7	386.5	417.1	377.3	496.5	420.2	584.0	2,329.6	1,878.0	3,331.1
(YoY)	-24.1%	-79.4%	-76.5%	-72.5%	-67.6%	36.9%	8.7%	40.0%	-63.9%	-19.4%	77.4%
워커힐	428.9	187.6	207.9	252.6	181.9	293.2	250.4	310.4	1,077.0	1,035.8	1,648.1
부산	130.9	26.2	30.6	24.4	29.5	27.9	29.1	36.8	212.1	123.4	287.9
제주	70.7	7.8	13.6	4.5	13.2	22.7	20.9	41.1	96.6	97.8	163.1
P시티	532.7	141.1	134.5	135.5	152.8	152.7	119.8	195.7	943.8	621.0	1,232.0
중국 VIP	317.6	16.1	8.9	11.6	21.9	31.3	9.8	22.8	354.2	85.8	602.7
일본 VIP	372.6	1.0	0.3	1.0	3.2	5.5	3.2	18.0	375.0	29.9	560.9
기타 VIP	260.8	225.7	247.6	281.7	224.9	328.7	258.8	365.9	1,015.9	1,178.3	1,348.4
Mass	212.2	119.9	129.7	122.8	127.3	131.0	148.3	177.4	584.6	584.0	819.2
홀드율	12.0%	12.8%	12.9%	16.7%	15.3%	7.8%	6.7%	10.6%	13.1%	9.9%	11.4%
(YoY, %p)	2.0%	3.3%	0.8%	3.6%	3.3%	-5.0%	-6.3%	-6.1%	2.0%	-3.2%	1.5%

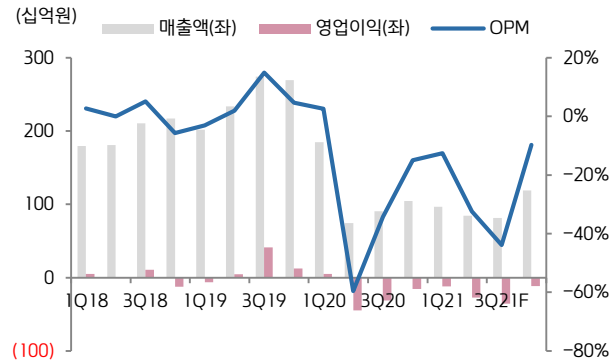
자료: 파라다이스, 키움증권

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%
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	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%
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%
2021.07	1.7	0.2	0.2	0.9	0.1	0.0	2.8	93.3	12.5	5.3	32.5	1.1	0.2	97.9	44.4	-0.1%	10.9%	2.5%	10.8%

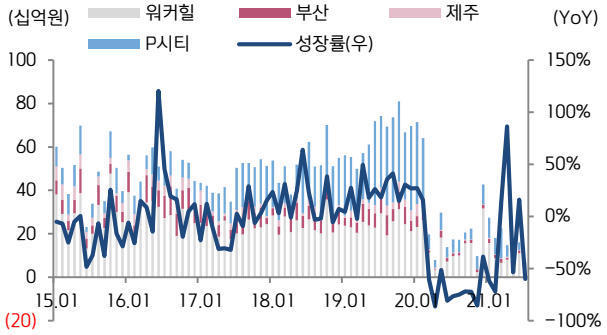
자료: 파라다이스, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



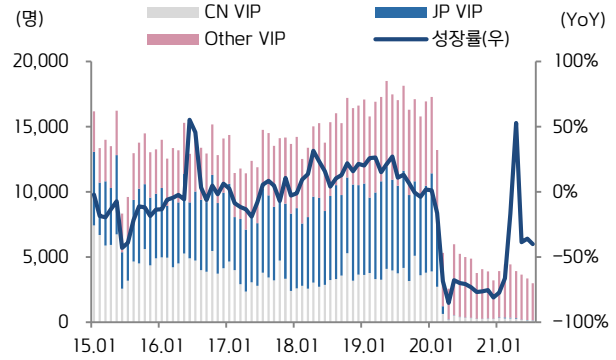
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



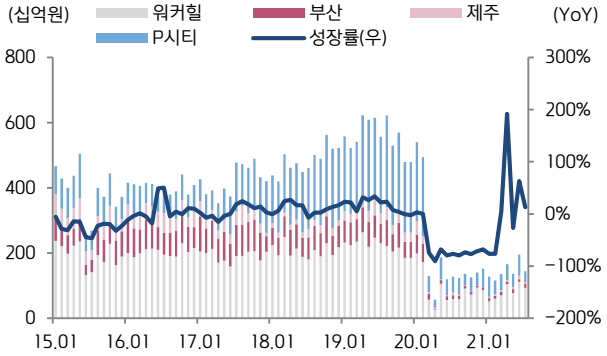
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



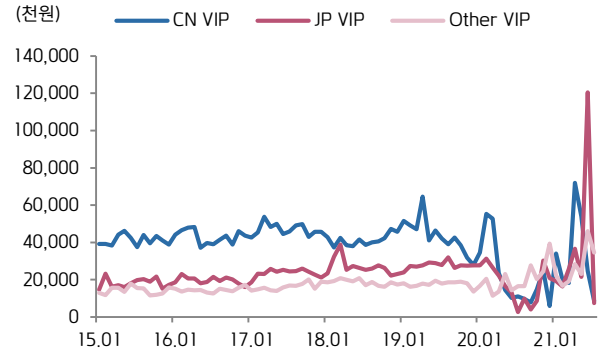
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



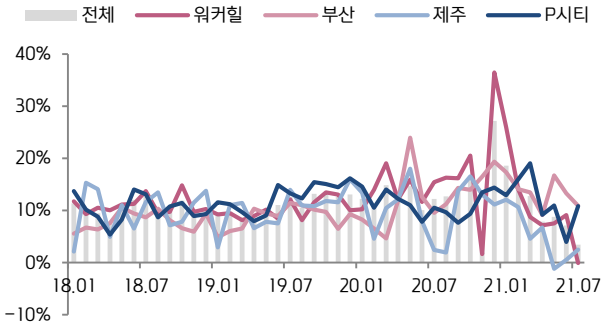
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드율 추이

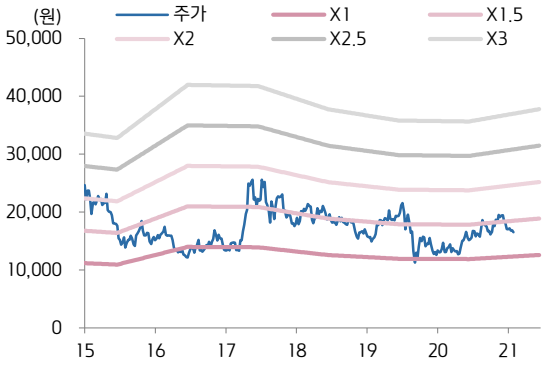


자료: 파라다이스, 키움증권

12M Forward PER Band

자료: 에프앤가이드, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	979.4	453.9	381.7	657.5	936.3
매출원가	839.9	477.0	412.5	551.7	707.8
매출총이익	139.5	-23.2	-30.9	105.8	228.5
판관비	87.7	63.0	56.0	61.8	67.4
영업이익	51.9	-86.2	-86.9	44.0	161.1
EBITDA	162.6	15.4	8.0	137.7	253.4
영업외손익	-36.4	-89.3	32.9	-46.4	-45.2
이자수익	4.2	4.3	5.5	5.3	6.0
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	86.6	7.0	7.0
법인세차감전이익	15.5	-175.4	-54.0	-2.4	115.8
법인세비용	8.8	-8.5	16.6	2.5	30.9
계속사업순손익	6.7	-166.9	-70.6	-4.8	85.0
당기순이익	6.7	-166.9	-70.6	-4.8	85.0
지배주주순이익	15.1	-118.1	-57.5	-3.7	65.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	24.3	-53.7	-15.9	72.3	42.4
영업이익 증감율	2,055.5	-266.1	0.8	-150.6	266.1
EBITDA 증감율	118.3	-90.5	-48.1	1,621.3	84.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-882.1	-51.3	-93.6	-1,878.4
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	14.2	-5.1	-8.1	16.1	24.4
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-22.8	6.7	17.2
EBITDA Margin(%)	16.6	3.4	2.1	20.9	27.1
지배주주순이익률(%)	1.5	-26.0	-15.1	-0.6	7.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	532.2	520.9	657.8	647.4	735.3
현금 및 현금성자산	221.6	142.3	270.4	241.0	309.7
단기금융자산	218.1	350.3	357.3	364.4	371.7
매출채권 및 기타채권	34.3	7.7	10.3	17.8	25.3
재고자산	6.2	6.7	5.6	9.7	13.8
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	3,455.5	3,451.4	3,537.0
유동부채	632.4	361.9	362.4	364.3	366.3
매입채무 및 기타채무	118.3	80.7	81.2	83.2	85.2
단기금융부채	320.3	190.3	190.3	190.3	190.3
기타유동부채	193.8	90.9	90.9	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	2,095.9	2,097.9
지배지분	1,266.3	1,144.4	1,085.6	1,080.5	1,145.1
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	463.1	459.3	525.2
비지배지분	337.9	289.2	276.1	275.0	294.1
자본총계	1,604.2	1,433.6	1,361.6	1,355.5	1,439.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	156.8	-155.8	279.3	121.8	209.7
당기순이익	6.7	-166.9	-70.6	-4.8	85.0
비현금항목의 가감	184.0	202.6	208.0	192.8	218.8
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	113.6	99.7	126.5
영업활동자산부채증감	11.8	-144.0	212.1	-9.8	-10.0
매출채권및기타채권의감소	-6.7	24.8	-2.6	-7.4	-7.5
재고자산의감소	0.5	-0.5	1.1	-4.1	-4.1
매입채무및기타채무의증가	68.2	-15.3	0.5	2.0	2.0
기타	-50.2	-153.0	213.1	-0.3	-0.4
기타현금흐름	-45.7	-47.5	-70.2	-56.4	-84.1
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	128.1	-29.5	68.8
기초현금 및 현금성자산	207.1	221.6	142.3	270.4	240.9
기말현금 및 현금성자산	221.6	142.3	270.4	240.9	309.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	166	-1,299	-632	-41	724
BPS	13,924	12,583	11,937	11,882	12,591
CFPS	2,097	393	1,511	2,067	3,340
DPS	100	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	118.9	-11.8	-26.1	-400.5	22.8
PER(최고)	126.7	-17.1	-31.8		
PER(최저)	80.1	-7.5	-23.6		
PBR	1.42	1.22	1.38	1.39	1.31
PBR(최고)	1.51	1.76	1.68		
PBR(최저)	0.96	0.78	1.25		
PSR	1.83	3.07	3.93	2.28	1.60
PCFR	9.4	39.0	10.9	8.0	4.9
EV/EBITDA	18.7	175.8	332.6	19.5	10.4
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	-2.1	-0.1	2.4
ROE	1.2	-9.8	-5.2	-0.3	5.9
ROIC	1.0	-3.8	-2.9	1.8	4.8
매출채권회전율	31.7	21.6	42.5	46.9	43.5
재고자산회전율	152.6	70.4	61.9	85.7	79.6
부채비율	116.3	131.1	153.8	154.6	145.8
순차입금비율	56.4	71.5	65.4	67.3	58.1
이자보상배율	1.0	-1.6	-1.5	0.7	2.7
총차입금	1,343.8	1,518.1	1,518.1	1,518.1	1,518.1
순차입금	904.0	1,025.5	890.4	912.7	836.7
EBITDA	162.6	15.4	8.0	137.7	253.4
FCF	60.8	-136.2	137.4	27.8	110.6

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 11일 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

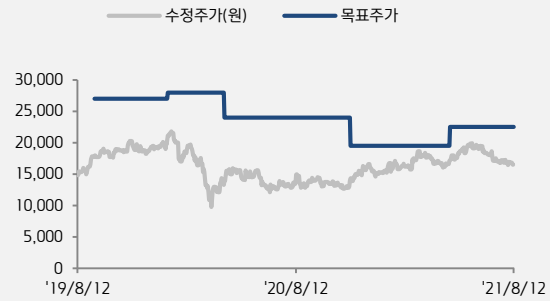
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
파라다이스	2019-09-09	BUY(Initiate)	27,000원	6개월	-31.69	-27.59
(034230)	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	-19.55	-11.56
	2021-08-12	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%