



BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원

주가(10/22): 17,800원

시가총액: 16,188억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (10/22)		995.07pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	19,900 원	12,700원
등락률	-10.6%	40.2%
수익률	절대	상대
1M	4.1%	9.4%
6M	7.2%	10.5%
1Y	34.3%	9.7%

Company Data

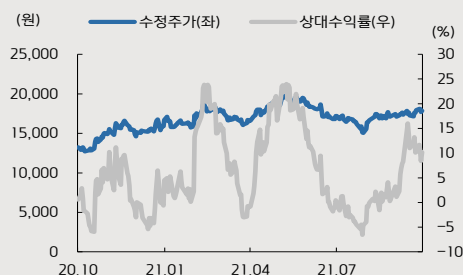
발행주식수	90,943 천주	
일평균 거래량(3M)	891천주	
외국인 지분율	5.0%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	12,227원	
주요 주주	파라다이스글로벌외 9인	46.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	979.4	453.9	415.0	598.3
영업이익	51.9	-86.2	-50.1	-2.8
EBITDA	162.6	15.4	44.8	90.8
세전이익	15.5	-175.4	-21.5	-49.3
순이익	6.7	-166.9	-38.2	-49.3
지배주주지분순이익	15.1	-118.1	-31.1	-38.2
EPS(원)	166	-1,299	-342	-420
증감률(% YoY)	흑전	적전	적지	적지
PER(배)	118.9	-11.8	-52.2	-42.5
PBR(배)	1.42	1.22	1.46	1.51
EV/EBITDA(배)	18.7	175.8	61.7	31.0
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-12.1	-0.5
ROE(%)	1.2	-9.8	-2.8	-3.5
순차입금비율(%)	56.4	71.5	61.6	68.7

자료: 키움증권

Price Trend



파라다이스 (034230)

건혀갈 구름



8월 595억원을 기록한 카지노의 깜짝 호실적에 기인해 3분기에는 영업이익 흑자전환이 발생할 것으로 판단합니다. 4분기에는 워드 코로나 시행으로 방문객 최저 수치를 보였던 3분기 대비 트래픽 회복이 발생하고 드랍액 증가로 연결되며 실적 개선이 발생할 것으로 전망합니다.

>>> 3분기 영업이익 32억원(흑전) 컨센 상회

3분기 매출액 1,221억원(yoy +34.8%), 영업이익 32억원(흑전, OPM 2.6%)을 기록하며 컨센서스를 크게 상회할 것으로 전망한다. VIP 방문객 8천명, 드랍액 4,300억원으로 전분기 대비 모두 지표 하락이 발생했으나, 홀드율이 16.4%로 개선되며 카지노 합산 매출액 760억원을 전망한다.

3분기는 여름 휴가 시즌과 맞물리며 비카지노 부문의 회복도 발생하여 호텔과 복합리조트의 동시 개선을 추정한다. 또한 카지노 영업관련 변동비 외 특별한 비용 추가도 발생하지 않아 매출원가 역시 1,066억원으로 안정되어 이익 개선을 도울 것으로 보인다.

>>> 워드 코로나로 매출 변동성 감소 전망

3분기 월별 카지노 매출액은 7월부터 3개월간 각각 69억원/595억원/96억원을 기록했다. 상반기 월평균 VIP 방문객은 3,950명이고 드랍액은 1,456억원이었다. 3분기에는 월평균 VIP 방문객 2,680명, 드랍액 1,433억원으로 거리두기 4단계 영향을 받으며 방문객이 감소했으나, 상반기 대비 인당 드랍액의 성장이 45% 나타나 거리두기 단계 상황에 따른 영업 부진 영향을 메꿨다.

하지만 홀드율이 3분기 월별로 3.5%/31.5%/7.6%로 심한 변동성을 보였다. 방문객 감소에 따른 모수 지표 하락이 영향을 준 것으로 보이고, 4분기에는 워드 코로나 정책 시행으로 방문객과 드랍액이 상향되며 안정될 것으로 전망한다.

>>> 외국인 재입국 시기에 대한 기다림도 끝이 있다

11월 중순 트래블 버블이 체결된 싱가포르의 외국인 방문이 시작될 전망이다. 향후 상호 협약에 따른 백신 접종 증명을 확장해 가며 외국인 재입국이 재개될 것으로 전망하고, 동사는 일본 방문객 회복 시 가장 큰 수혜를 볼 것으로 판단한다.

일본 VIP 재입국 시 영종도 복합리조트에 대한 효과가 가장 두드러 질 것으로 보이고, 카지노 복합리조트의 특성상 큰 고정비를 담당하는 비카지노의 영향을 카지노 실적 개선으로 상쇄시키며 전체적인 회복을 이끌 것으로 판단한다. 특히 마카오 카지노 산업 관련 변화는 글로벌 수준을 갖춘 국내 카지노 복합리조트에는 긍정적 영향을 크게 미칠 것으로 전망하여 투자의견 BUY와 목표주가 22,500원은 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	184.7	74.6	90.6	104.6	96.7	84.6	122.1	111.7	454.4	415.0	598.3
(YoY)	-8.5%	-68.1%	-67.0%	-61.2%	-47.7%	13.4%	34.8%	6.8%	-53.6%	-8.7%	44.2%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.9	30.6	45.0	34.5	208.9	147.9	227.3
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	51.5	51.0	177.5	176.8	271.4
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	106.6	112.5	477.2	410.4	540.8
(YoY)	-13.8%	-48.4%	-48.6%	-57.5%	-41.7%	-7.8%	-1.7%	11.6%	-43.2%	-14.0%	31.8%
카지노	67.5	40.1	39.8	44.7	35.9	34.0	35.7	39.2	192.1	144.9	202.6
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	48.6	50.8	215.7	184.2	240.7
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	15.4	-0.8	-22.8	4.6	57.5
(YoY)	82.7%	적전	적전	-88.3%	-95.3%	적지	흑전	적전	적전	흑전	1146.8%
GPM	11.1%	-38.9%	-19.8%	3.6%	1.0%	-13.0%	12.7%	-0.7%	-5.0%	1.1%	9.6%
판매비	15.6	15.5	13.1	19.4	13.1	16.4	12.2	13.0	63.6	54.7	60.3
(YoY)	-10.7%	-45.4%	-40.7%	-2.1%	-15.7%	6.3%	-6.6%	-33.3%	-27.5%	-13.9%	10.2%
영업이익	4.8	-44.5	-31.1	-15.6	-12.2	-27.4	3.2	-13.8	-86.3	-50.1	-2.8
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	적지	적전	적지	적지
OPM	2.6%	-59.6%	-34.3%	-14.9%	-12.6%	-32.4%	2.6%	-12.3%	-19.0%	-12.1%	-0.5%
순이익	-5.6	-48.7	-32.0	-80.4	-26.2	23.5	-9.2	-26.2	-166.7	-38.1	-49.4
(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%	-7.5%	-23.4%	-36.7%	-9.2%	-8.3%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	80.3	36.3	41.5	55.8	38.6	31.2	45.8	35.4	214.0	150.9	234.9
(YoY)	-12.0%	-65.9%	-63.4%	-50.7%	-52.0%	-14.3%	10.3%	-36.6%	-49.6%	-29.5%	55.6%
카지노	78.3	35.6	40.1	55.0	37.9	30.6	45.0	34.5	209.0	147.9	227.3
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	37.1	40.7	198.8	150.0	208.7
(YoY)	-18.1%	-53.8%	-55.2%	-54.5%	-46.6%	-15.3%	-10.9%	-11.9%	-46.1%	-24.5%	39.1%
카지노	67.3	40.2	39.9	44.8	35.8	34.0	35.7	39.2	192.1	144.7	202.6
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	8.8	-5.3	15.2	0.9	26.1
(YoY)	65.9%	적전	적전	-17.9%	-86.1%	적지	흑전	적전	-72.7%	-94.2%	71.8%
GPM	13.6%	-14.6%	-0.1%	17.3%	3.9%	-13.1%	19.1%	-15.0%	7.1%	0.6%	11.1%
판매비	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	3.2	-11.9	-16.0	-27.1	-22.7
(YoY)	흑전	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	적지	적전	적지	적지
OPM	5.6%	-30.8%	-14.2%	-6.0%	-10.3%	-46.3%	6.9%	-33.5%	-7.5%	-18.0%	-9.6%
순이익	2.3	-7.4	3.3	-84.3	-7.5	-16.2	0.1	-14.7	-86.1	-38.4	-34.4
(YoY)	흑전	적전	-85.4%	적지	적전	적지	-98.0%	적지	적전	적지	적지
NPM	2.8%	-20.5%	8.0%	-150.9%	-19.5%	-51.9%	0.1%	-41.6%	-40.3%	-25.4%	-14.7%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	89.7	26.0	29.2	32.5	42.4	31.8	51.5	51.0	177.4	176.7	271.4
(YoY)	-1.1%	-75.4%	-78.5%	-75.3%	-52.7%	22.3%	76.5%	56.9%	-61.7%	-0.4%	53.5%
카지노	76.0	16.0	15.0	19.9	30.2	13.9	31.0	27.9	126.9	103.0	182.9
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	48.6	50.8	216.1	184.4	240.7
(YoY)	-11.6%	-48.9%	-50.6%	-62.5%	-45.5%	-11.5%	1.0%	21.5%	-44.7%	-14.7%	30.5%
카지노	40.8	18.4	18.9	17.1	17.4	13.7	17.5	18.2	95.3	66.9	100.7
호텔	26.0	20.3	20.8	18.4	18.6	20.6	21.5	21.5	85.5	82.2	83.7
기타	11.7	9.0	8.4	6.3	6.8	8.0	9.5	11.1	35.4	35.3	56.3
매출총이익	11.3	-21.7	-18.9	-9.3	-0.3	-10.4	2.9	0.2	-38.7	-7.6	30.7
(YoY)	471.2%	적전	적전	적전	적전	적지	흑전	흑전	적전	적지	흑전
GPM	12.6%	-83.4%	-64.9%	-28.7%	-0.8%	-32.7%	5.7%	0.4%	-21.8%	-4.3%	11.3%
판매비	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	-3.8	-7.2	-66.8	-34.7	1.1
(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%	-7.5%	-14.2%	-37.6%	-19.6%	0.4%
순이익	-5.3	-36.4	-35.4	-29.1	-17.5	-27.8	-12.9	-16.4	-106.2	-74.6	-38.3
(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%	-25.0%	-32.2%	-59.9%	-42.2%	-14.1%

자료: 파라다이스, 키움증권

파라다이스 주요 지표 추이 및 전망

(천명, 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
VIP 방문객	35.8	13.8	13.6	11.2	12.8	10.9	8.0	12.8	74.3	44.5	84.3
(YoY)	-28.1%	-74.2%	-73.6%	-77.6%	-64.3%	-20.6%	-41.1%	14.6%	-63.6%	-40.1%	89.4%
워커히	13.5	6.3	6.5	4.7	6.2	6.3	4.6	6.0	31.0	23.1	37.5
부산	3.4	0.6	0.7	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	5.1	2.2	7.9
제주	1.7	0.3	0.5	0.2	0.4	0.8	0.5	0.8	2.7	2.5	5.5
P시티	17.2	6.6	6.0	5.8	5.6	3.3	2.4	5.3	35.5	16.7	33.4
중국 VIP	7.2	1.1	0.9	0.7	0.9	0.6	0.3	1.1	10.0	2.9	15.3
일본 VIP	12.9	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.4	13.1	0.8	17.8
기타 VIP	15.7	12.6	12.6	10.4	11.7	10.3	7.6	11.2	51.3	40.8	51.3
드랩액	1,163.2	362.7	386.5	417.1	377.3	496.5	429.8	485.2	2,329.6	1,788.8	2,918.1
(YoY)	-24.1%	-79.4%	-76.5%	-72.5%	-67.6%	36.9%	11.2%	16.3%	-63.9%	-23.2%	63.1%
워커히	428.9	187.6	207.9	252.6	181.9	293.2	264.4	256.7	1,077.0	996.2	1,474.9
부산	130.9	26.2	30.6	24.4	29.5	27.9	28.4	34.8	212.1	120.5	246.2
제주	70.7	7.8	13.6	4.5	13.2	22.7	14.8	17.1	96.6	67.7	114.0
P시티	532.7	141.1	134.5	135.5	152.8	152.7	122.2	176.6	943.8	604.3	1,082.9
중국 VIP	317.6	16.1	8.9	11.6	21.9	31.3	5.1	24.4	354.2	82.7	411.7
일본 VIP	372.6	1.0	0.3	1.0	3.2	5.5	1.1	11.1	375.0	20.9	483.5
기타 VIP	260.8	225.7	247.6	281.7	224.9	328.7	307.8	310.3	1,015.9	1,171.7	1,300.9
Mass	212.2	119.9	129.7	122.8	127.3	131.0	115.7	139.4	584.6	513.5	722.0
홀드올	12.0%	12.8%	12.9%	16.7%	15.3%	7.8%	16.4%	11.2%	13.1%	12.4%	12.3%
(YoY, %p)	2.0%	3.3%	0.8%	3.6%	3.3%	-5.0%	3.5%	-5.5%	2.0%	-0.7%	-0.1%

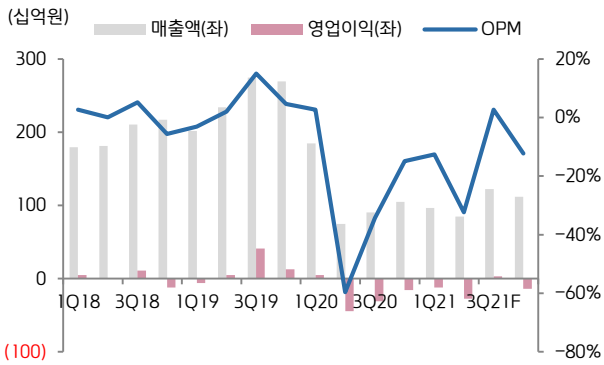
자료: 파라다이스, 키움증권

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%
3Q21	4.6	0.5	0.5	2.4	0.3	0.1	7.6	264.4	28.4	14.8	122.2	5.1	1.1	307.8	115.7	14.8%	12.1%	-3.6%	23.3%
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%
2021.08	1.3	0.1	0.2	0.9	0.1	0.0	2.4	106.3	8.0	5.8	63.7	1.5	0.4	147.7	34.3	36.3%	10.3%	-8.6%	29.6%
2021.09	1.6	0.1	0.1	0.7	0.1	0.0	2.4	64.8	7.8	3.6	25.9	2.5	0.5	62.2	37.0	1.0%	16.0%	-4.4%	23.3%

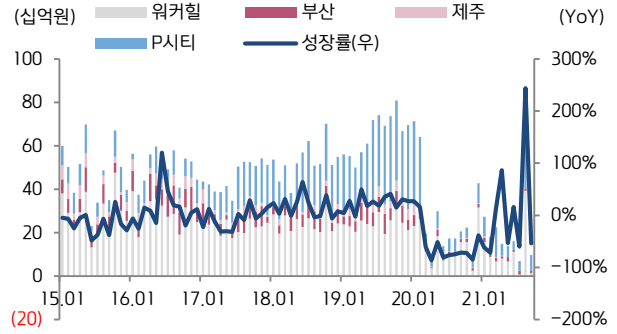
자료: 파라다이스, 키움증권

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



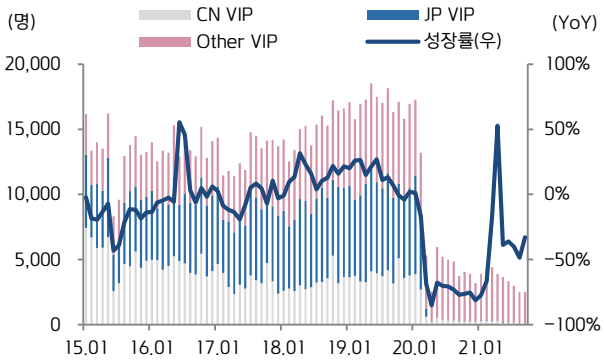
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



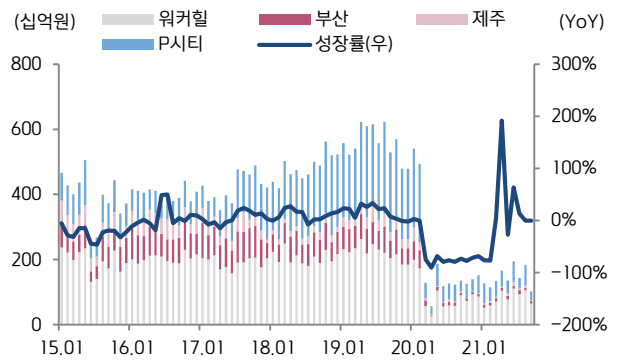
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



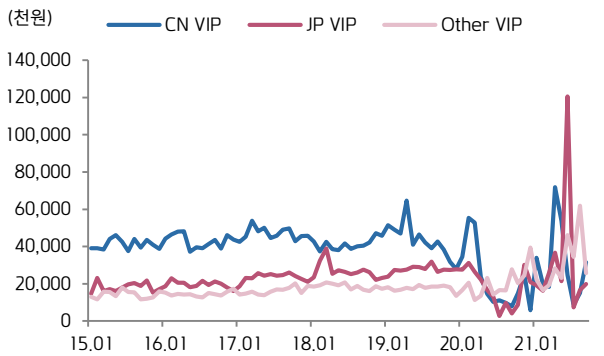
자료: 파라다이스, 키움증권

업장별 드랍액 추이 및 성장률



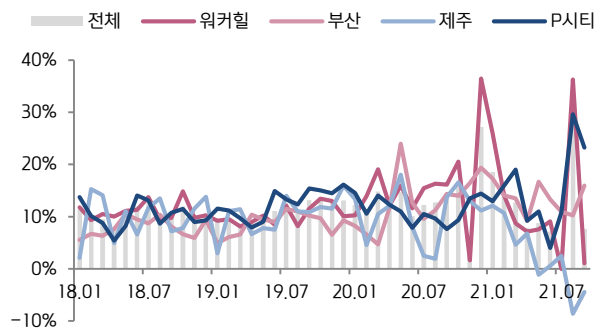
자료: 파라다이스, 키움증권

국적별 VIP 인당 드랍액 추이



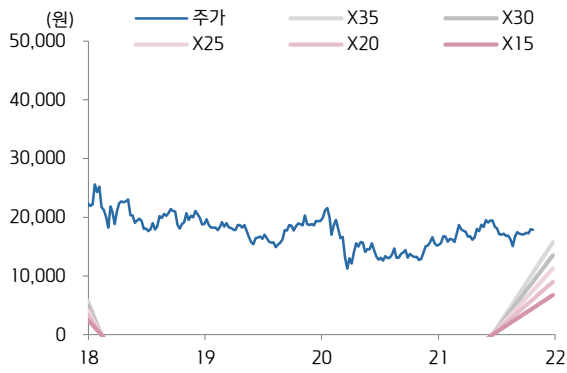
자료: 파라다이스, 키움증권

월별 카지노 홀드올 추이



자료: 파라다이스, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: 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	415.0	598.3	888.9
매출원가	839.9	477.0	410.4	540.8	705.4
매출총이익	139.5	-23.2	4.6	57.5	183.5
판매비	87.7	63.0	54.7	60.3	65.9
영업이익	51.9	-86.2	-50.1	-2.8	117.6
EBITDA	162.6	15.4	44.8	90.8	210.0
영업외손익	-36.4	-89.3	28.6	-46.5	-45.6
이자수익	4.2	4.3	5.8	5.2	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	82.0	7.0	7.0
법인세차감전이익	15.5	-175.4	-21.5	-49.3	72.0
법인세비용	8.8	-8.5	16.7	0.0	19.2
계속사업순손익	6.7	-166.9	-38.2	-49.3	52.8
당기순이익	6.7	-166.9	-38.2	-49.3	52.8
지배주주순이익	15.1	-118.1	-31.1	-38.2	40.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	24.3	-53.7	-8.6	44.2	48.6
영업이익 증감율	2,055.5	-266.1	-41.9	-94.4	-4,300.0
EBITDA 증감율	118.3	-90.5	190.9	102.7	131.3
지배주주순이익 증감율	흑전	-882.1	-73.7	22.8	-207.1
EPS 증감율	흑전	적전	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	14.2	-5.1	1.1	9.6	20.6
영업이익률(%)	5.3	-19.0	-12.1	-0.5	13.2
EBITDA Margin(%)	16.6	3.4	10.8	15.2	23.6
지배주주순이익률(%)	1.5	-26.0	-7.5	-6.4	4.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	156.8	-155.8	310.4	80.8	177.1
당기순이익	6.7	-166.9	-38.2	-49.3	52.8
비현금항목의 가감	184.0	202.6	207.8	190.4	207.4
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	113.4	97.3	115.1
영업활동자산부채증감	11.8	-144.0	210.8	-6.4	-10.4
매출채권및기타채권의감소	-6.7	24.8	-3.5	-4.9	-7.8
재고자산의감소	0.5	-0.5	0.6	-2.7	-4.3
매입채무및기타채무의증가	68.2	-15.3	0.6	1.6	2.0
기타	-50.2	-153.0	213.1	-0.4	-0.3
기타현금흐름	-45.7	-47.5	-70.0	-53.9	-72.7
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	159.3	-70.5	36.2
기초현금 및 현금성자산	207.1	221.6	142.3	301.6	231.1
기말현금 및 현금성자산	221.6	142.3	301.6	231.1	267.3

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	532.2	520.9	690.5	635.0	691.0
현금 및 현금성자산	221.6	142.3	301.7	231.1	267.3
단기금융자산	218.1	350.3	357.3	364.4	371.7
매출채권 및 기타채권	34.3	7.7	11.2	16.2	24.0
재고자산	6.2	6.7	6.1	8.8	13.1
기타유동자산	52.0	13.9	14.2	14.5	14.9
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	3,488.2	3,439.1	3,492.7
유동부채	632.4	361.9	362.5	364.1	366.1
매입채무 및 기타채무	118.3	80.7	81.4	82.9	85.0
단기금융부채	320.3	190.3	190.3	190.3	190.3
기타유동부채	193.8	90.9	90.8	90.9	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	2,094.1	2,095.6	2,097.7
자본지분	1,266.3	1,144.4	1,112.0	1,072.5	1,112.1
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	489.5	451.3	492.2
비지배지분	337.9	289.2	282.1	271.0	282.9
자본총계	1,604.2	1,433.6	1,394.1	1,343.5	1,395.0

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	166	-1,299	-342	-420	450
BPS	13,924	12,583	12,227	11,793	12,229
CFPS	2,097	393	1,865	1,552	2,862
DPS	100	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	118.9	-11.8	-52.2	-42.5	39.7
PER(최고)	126.7	-17.1	-58.8		
PER(최저)	80.1	-7.5	-43.3		
PBR	1.42	1.22	1.46	1.51	1.46
PBR(최고)	1.51	1.76	1.64		
PBR(최저)	0.96	0.78	1.21		
PSR	1.83	3.07	3.91	2.71	1.83
PCFR	9.4	39.0	9.6	11.5	6.2
EV/EBITDA	18.7	175.8	61.7	31.0	13.3
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	-1.1	-1.4	1.5
ROE	1.2	-9.8	-2.8	-3.5	3.7
ROIC	1.0	-3.8	-1.4	-0.1	3.5
매출채권회전율	31.7	21.6	44.0	43.7	44.3
재고자산회전율	152.6	70.4	64.7	80.0	80.9
부채비율	116.3	131.1	150.2	156.0	150.4
순차입금비율	56.4	71.5	61.6	68.7	63.0
이자보상배율	1.0	-1.6	-0.8	0.0	2.0
총차입금	1,343.8	1,518.1	1,518.1	1,518.1	1,518.1
순차입금	904.0	1,025.5	859.2	922.5	879.1
EBITDA	162.6	15.4	44.8	90.8	210.0
FCF	60.8	-136.2	173.0	-15.6	78.2

Compliance Notice

- 당사는 10월 22일 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

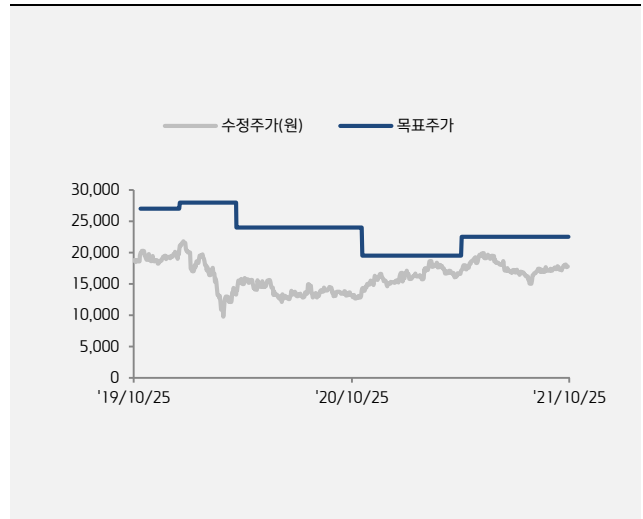
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파라다이스 (034230)	2019-11-05	BUY(Maintain)	27,000원	6개월	-25.86	-24.81
	2019-11-08	BUY(Maintain)	27,000원	6개월	-28.58	-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	-21.39	-11.56
	2021-09-27	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-21.46	-11.56
	2021-10-25	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 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%