



BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원
주가(7/21): 12,850원

시가총액: 11,686억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수
namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결
gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/21)		795.15pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,250 원	12,350원
등락률	-29.6%	4.0%
수익률	절대	상대
1M	-16.3%	-18.1%
6M	-15.2%	0.6%
1Y	-25.3%	-1.3%

Company Data

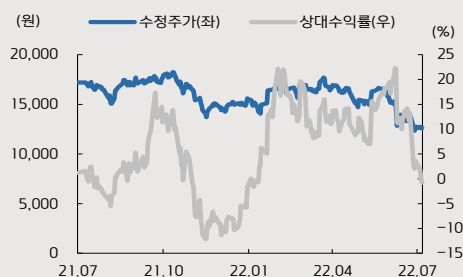
발행주식수	90,943 천주
일평균 거래량(3M)	537천주
외국인 지분율	5.4%
배당수익률(22E)	0.0%
BPS(22E)	12,890원
주요 주주	파라다이스글로벌 외 8 인 46.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	453.9	414.5	476.5	811.3
영업이익	-86.2	-55.2	-47.5	49.3
EBITDA	15.4	42.8	44.5	135.6
세전이익	-175.4	-65.9	-106.9	-9.7
순이익	-166.9	-78.6	-108.4	-10.7
지배주주지분순이익	-118.1	-52.5	-84.0	-8.3
EPS(원)	-1,299	-578	-923	-91
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	1.22	1.10	0.98	0.97
EV/EBITDA(배)	175.8	60.0	51.6	16.4
영업이익률(%)	-19.0	-13.3	-10.0	6.1
ROE(%)	-9.8	-4.4	-7.0	-0.7
순차입금비율(%)	71.5	61.1	61.9	57.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



파라다이스 (034230)

상반기보다는 하반기에 초점을 맞추자



2분기까지는 로컬VIP에 의존한 영업이 지속됩니다. 6월 우리나라와 일본의 입국 방역 정책이 완화되고, 7월 김포-하네다 노선 회복으로 일본VIP에 대한 기대가 커지고 있습니다. 3분기는 호텔의 성수기 효과와 로컬VIP 리오프닝, 일본 VIP 회복 등이 동시 발생할 것으로 전망합니다. 한일 관광 무비자가 재개된다면 충분한 트래픽 확보를 통해 탄력적 실적 개선이 가능할 것으로 판단합니다.

>>> 영업손실 229억원(적지) 컨센 상회

2분기 매출액 1,020억원(yoy +20.6%), 영업손실 229억원(적지)을 전망한다. 카지노 매출액 474억원(yoy +6.5%), 비카지노 546억원(yoy +36.8%)으로 호텔부문 위주의 비카지노 성장이 두드러질 것이다.

카지노 방문객 9.2천명(yoy -15.2%, qoq 10.0%), 드랍액 3,870억원(yoy -23.3%, qoq +6.0%)으로 트래픽 지표는 하락했으나 홀드율 10.6%(yoy +2.8%p) 개선이 나타나 탑라인 방어에 성공했다. 호텔은 리오프닝에 따른 이연수요 효과가 빛을 발하고 있다. 연결기준 호텔 실적은 OCC와 ADR이 동시에 개선되며 매출액 487억원(yoy +26.4%) 달성을 전망한다. 1분기 인건비 관련 일회성 비용에 이어 2분기는 세금 반영을 예상한다. 하반기는 이와 같은 일회성 비용 이슈에서도 자유로울 것으로 보여 매출 회복에 따른 손실폭 축소가 가파르게 진행될 전망이다.

>>> 하반기 기준 턴어라운드 전망

하반기는 매출액 2,747억원(yoy +17.7%), 영업이익 10억원(흑전)을 전망한다. 실적 개선 포인트는 일본VIP의 회복이다. 일본 입국체계가 6/1부터 청색국가(우리나라 포함)의 경우 입국 시 격리면제로 개편되고, 김포-하네다 노선이 6/29 재개 이후 7/25부터 매일 운항으로 변경되어 트래픽 개선을 도울 것이다. 여전히 관광비자 발급의 허들이 남아있지만 양국 관광 여건이 대폭 개선된 것은 사실이다.

일본VIP는 2015~2019년 년 평균 방문 68천명, 드랍액 1.6조원으로 동기간 평균 홀드율 11.0%를 적용하면 회복 시 연간 1,760억원의 카지노 매출액 기여가 가능하다. 따라서 하반기는 일본VIP에 의해 개선되는 트렌드를 충분히 확인 가능할 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,500원 유지

3분기부터는 일본VIP 트래픽이 감지되며 코로나19에 의해 실적 하락이 지속된 카지노 부문의 데이터 회복에 대한 기대가 매우 크다. 또한 로컬VIP의 리오프닝 효과, 해외여행 대체재로 국내 호캉스 등이 실적 개선을 뒷받침할 전망이다. 하반기는 드랍액 1.13조원, 카지노 매출액 1,577억원으로 전반기 대비 각각 53% 수준의 개선을 전망한다. 이에 투자의견 BUY와 목표주가 22,500원은 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	96.7	84.6	121.8	111.5	99.7	102.0	127.1	147.6	414.5	476.5	811.3
(YoY)	-47.7%	13.4%	34.5%	6.6%	3.2%	20.6%	4.4%	32.5%	-8.8%	14.9%	70.3%
카지노	37.9	30.6	45.0	49.5	31.0	28.9	38.1	56.2	162.9	154.2	273.9
호텔	15.5	21.6	23.1	25.3	21.7	24.1	25.7	22.6	85.6	94.1	97.0
복합리조트	42.5	31.8	52.1	35.2	45.7	46.2	58.9	64.3	161.6	215.1	422.2
기타	0.8	0.7	1.6	1.4	1.4	2.8	4.4	4.5	4.4	13.0	18.2
매출원가	95.7	95.6	104.4	118.9	113.3	107.6	120.4	125.0	414.7	466.4	685.2
(YoY)	-41.7%	-7.8%	-3.8%	18.0%	18.4%	12.5%	15.3%	5.1%	-13.1%	12.5%	46.9%
카지노	35.9	34.0	36.2	46.1	46.4	33.8	36.5	43.0	152.4	159.7	239.3
호텔	15.8	18.2	20.5	24.2	19.4	21.2	22.6	19.5	78.8	82.7	86.0
복합리조트	42.7	42.1	46.1	47.0	45.7	50.7	59.1	60.2	177.8	215.7	350.4
기타	1.2	1.2	1.6	1.6	1.8	2.0	2.2	2.3	5.7	8.3	9.4
매출총이익	1.0	-11.0	17.4	-7.5	-13.6	-5.6	6.7	22.6	-0.2	10.1	126.1
(YoY)	-95.3%	적지	흑전	적전	적전	적지	-61.6%	흑전	적지	흑전	1148.0%
GPM	1.0%	-13.0%	14.3%	-6.7%	-13.6%	-5.5%	5.2%	15.3%	-0.0%	2.1%	15.5%
판매비	13.1	16.4	12.5	12.9	12.0	17.3	14.5	13.8	55.0	57.6	76.9
(YoY)	-15.7%	6.3%	-4.2%	-33.3%	-8.9%	5.3%	15.6%	6.7%	-13.4%	4.6%	33.5%
영업이익	-12.2	-27.4	4.8	-20.4	-25.5	-22.9	-7.8	8.8	-55.2	-47.5	49.3
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-12.6%	-32.4%	4.0%	-18.3%	-25.6%	-22.4%	-6.2%	5.9%	-13.3%	-10.0%	6.1%
순이익	-26.2	23.5	-10.6	-65.2	-36.0	-39.7	-24.6	-8.0	-78.5	-108.4	-10.7
(YoY)	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	적지	적지	적지	적지	적지
NPM	-27.1%	27.7%	-8.7%	-58.5%	-36.1%	-38.9%	-19.4%	-5.4%	-18.9%	-22.7%	-1.3%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	38.6	31.2	46.5	50.8	32.3	31.6	42.3	60.6	167.0	166.8	291.5
(YoY)	-52.0%	-14.3%	12.0%	-9.0%	-16.2%	1.3%	-9.0%	19.2%	-21.9%	-0.2%	74.5%
카지노	37.9	30.6	45.0	49.5	31.0	28.9	38.1	56.2	162.9	154.2	273.9
스파	0.7	0.6	1.6	1.3	1.3	2.6	4.3	4.4	4.1	12.6	17.6
매출원가	37.0	35.3	37.8	47.7	48.1	35.7	38.7	45.3	157.8	167.9	248.7
(YoY)	-46.6%	-15.3%	-9.1%	3.2%	29.9%	1.4%	2.3%	-5.0%	-20.6%	6.4%	57.6%
카지노	35.8	34.0	36.2	46.1	46.4	33.8	36.5	43.0	152.1	159.7	239.3
스파	1.2	1.2	1.6	1.6	1.7	2.0	2.2	2.3	5.7	8.2	9.3
매출총이익	1.5	-4.1	8.7	3.1	-15.8	-4.2	3.6	15.2	9.2	-1.2	42.8
(YoY)	-86.1%	적지	흑전	-67.9%	적전	적지	-58.4%	392.9%	-39.4%	적전	흑전
GPM	3.9%	-13.1%	18.7%	6.1%	-49.0%	-13.2%	8.5%	25.1%	5.5%	-0.7%	14.7%
판매비	5.5	10.3	6.1	6.0	6.2	10.8	7.4	7.5	27.9	31.9	35.1
(YoY)	-14.9%	75.2%	3.6%	-53.6%	13.4%	4.3%	21.3%	24.7%	-10.5%	14.2%	25.6%
영업이익	-4.0	-14.4	2.6	-2.9	-22.0	-15.0	-3.8	7.7	-18.7	-33.1	7.7
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-10.3%	-46.3%	5.6%	-5.8%	-68.2%	-47.4%	-8.9%	12.7%	-11.2%	-19.8%	2.6%
순이익	-7.5	-16.2	-1.6	-88.7	-22.5	-16.6	-4.1	4.9	-114.0	-38.2	1.8
(YoY)	적전	적지	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	흑전
NPM	-19.5%	-51.9%	-3.5%	-174.6%	-69.7%	-52.5%	-9.6%	8.2%	-68.3%	-22.9%	0.6%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	42.4	31.8	52.1	35.2	45.7	46.2	58.9	64.3	161.5	215.1	422.2
(YoY)	-52.7%	22.3%	78.5%	8.3%	7.7%	45.2%	13.2%	82.5%	-9.0%	33.2%	96.3%
카지노	30.2	13.9	31.1	11.5	22.8	18.5	27.7	35.7	86.7	104.7	300.7
호텔	11.4	16.9	18.4	21.0	20.0	24.6	26.2	24.1	67.8	94.9	104.4
기타	0.8	1.0	2.5	2.7	2.9	3.1	5.0	4.5	7.1	15.5	17.1
매출원가	42.8	42.2	46.2	47.0	45.8	50.7	59.1	60.2	178.3	215.8	350.4
(YoY)	-45.5%	-11.5%	-3.8%	12.4%	7.1%	20.2%	27.8%	28.0%	-17.5%	21.0%	62.4%
카지노	17.4	13.7	17.5	15.2	15.8	15.7	19.7	23.6	63.8	74.9	160.4
호텔	18.6	20.6	20.2	22.6	20.6	24.4	25.9	23.4	82.0	94.3	100.7
기타	6.8	8.0	8.5	9.2	9.3	10.6	13.5	13.2	32.5	46.7	89.3
매출총이익	-0.3	-10.4	5.8	-11.8	-0.1	-4.5	-0.2	4.1	-16.7	-0.7	71.7
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	적전	흑전	적지	적지	흑전
GPM	-0.8%	-32.7%	11.2%	-33.5%	-0.2%	-9.8%	-0.3%	6.4%	-10.4%	-0.3%	17.0%
판매비	7.2	5.7	6.0	6.6	5.7	5.6	5.5	6.1	25.5	22.8	42.1
(YoY)	-18.6%	-12.2%	-10.9%	8.4%	-20.5%	-2.0%	-8.8%	-7.8%	-9.4%	-10.3%	84.4%
영업이익	-7.5	-16.1	-0.2	-18.4	-5.8	-10.1	-5.6	-2.0	-42.2	-23.5	29.6
(YoY)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전
OPM	-17.7%	-50.7%	-0.4%	-52.2%	-12.7%	-21.9%	-9.6%	-3.0%	-26.1%	-10.9%	7.0%
순이익	-17.5	-27.8	-11.3	-31.3	-17.1	-21.0	-16.6	-13.0	-87.8	-67.7	-15.5
(YoY)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
NPM	-41.2%	-87.3%	-21.7%	-88.8%	-37.5%	-45.4%	-28.2%	-20.3%	-54.4%	-31.5%	-3.7%

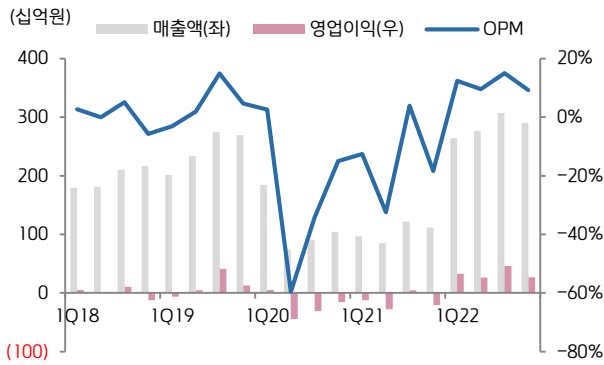
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

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%
2021	22.6	2.0	1.9	13.5	2.2	0.4	37.4	1,044.0	110.1	56.0	500.2	70.4	12.2	1,139.4	488.4	12.8%	13.3%	2.7%	14.6%
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%
4Q21	5.5	0.4	0.2	2.2	0.5	0.0	7.8	304.5	24.4	5.4	72.5	12.0	2.4	277.9	114.3	14.0%	12.5%	10.9%	12.8%
1Q22	5.0	0.5	0.3	2.5	0.5	0.0	7.9	226.4	29.7	6.1	96.9	16.1	0.8	208.2	134.0	10.0%	15.6%	16.7%	20.9%
2Q22	5.6	0.5	0.4	2.7	0.6	0.2	8.5	226.5	27.3	8.7	118.2	24.5	11.6	175.7	168.8	8.0%	16.6%	19.1%	13.5%
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%
2021.10	1.9	0.2	0.1	0.7	0.2	0.0	2.6	75.5	10.0	1.4	21.9	4.1	2.1	68.8	33.7	19.8%	13.5%	4.8%	14.9%
2021.11	1.8	0.1	0.1	0.7	0.1	0.0	2.6	103.4	6.4	2.6	25.8	5.1	0.3	95.2	37.6	4.2%	14.5%	13.5%	9.2%
2021.12	1.8	0.1	0.1	0.8	0.2	0.0	2.6	125.6	8.0	1.4	24.9	2.9	0.0	114.0	43.0	18.6%	9.6%	11.9%	14.5%
2022.01	1.7	0.2	0.1	0.9	0.2	0.0	2.7	75.5	11.1	1.8	35.0	3.9	0.2	73.4	45.9	9.5%	10.8%	25.4%	21.0%
2022.02	1.6	0.1	0.1	0.8	0.2	0.0	2.4	63.3	8.7	1.6	31.8	4.1	0.0	61.2	40.0	10.3%	12.0%	16.6%	23.8%
2022.03	1.8	0.2	0.2	0.9	0.2	0.0	2.9	87.6	10.0	2.8	30.1	8.1	0.6	73.6	48.1	10.1%	24.2%	11.1%	17.8%
2022.04	1.9	0.2	0.1	0.9	0.2	0.0	2.9	79.6	8.5	3.6	31.9	15.4	0.1	55.4	52.7	9.1%	23.6%	15.6%	16.0%
2022.05	1.8	0.2	0.1	0.9	0.2	0.0	2.8	72.5	8.4	2.9	38.0	4.7	1.2	55.5	60.4	7.7%	13.9%	23.1%	19.4%
2022.06	1.9	0.2	0.1	1.0	0.2	0.2	2.8	74.3	10.4	2.3	48.3	4.4	10.2	64.8	55.7	7.2%	13.2%	19.8%	7.3%

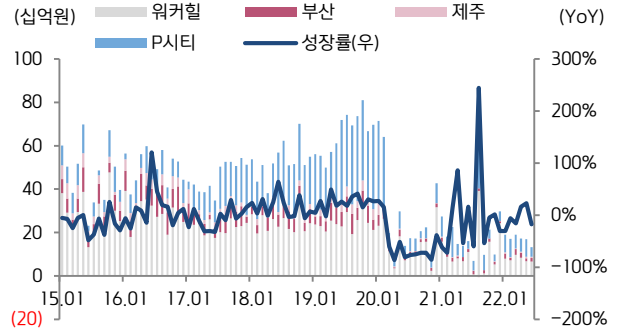
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



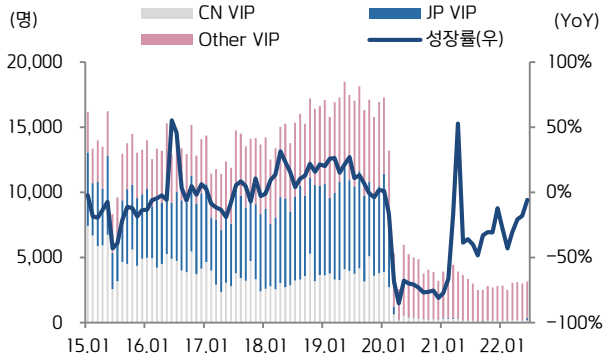
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



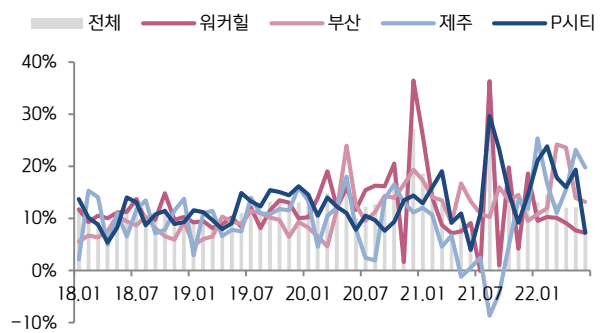
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



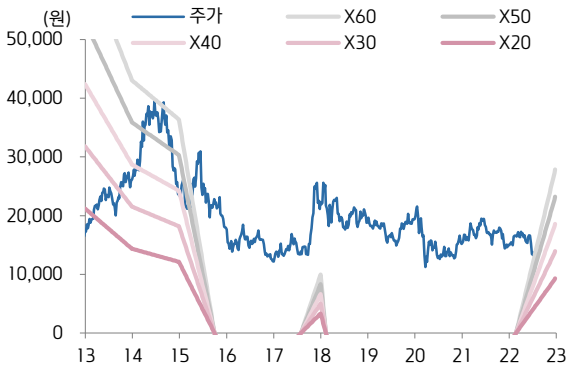
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

월별 카지노 홀드올 추이



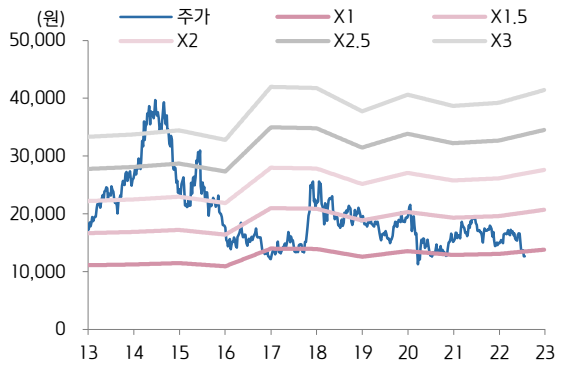
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	453.9	414.5	476.5	811.3	1,138.5
매출원가	477.0	414.7	466.4	685.2	891.5
매출총이익	-23.2	-0.2	10.1	126.1	247.0
판관비	63.0	55.0	57.6	76.9	114.6
영업이익	-86.2	-55.2	-47.5	49.3	132.4
EBITDA	15.4	42.8	44.5	135.6	213.7
영업외손익	-89.3	-10.6	-59.4	-59.0	-58.2
이자수익	4.3	4.5	3.8	4.2	5.0
이자비용	54.6	64.5	56.8	56.8	56.8
외환관련이익	7.3	4.3	4.0	4.0	4.0
외환관련손실	7.5	3.8	7.5	7.5	7.5
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-38.8	48.9	-2.9	-2.9	-2.9
법인세차감전이익	-175.4	-65.9	-106.9	-9.7	74.2
법인세비용	-8.5	12.7	1.5	1.0	19.8
계속사업손익	-166.9	-78.6	-108.4	-10.7	54.5
당기순이익	-166.9	-78.6	-108.4	-10.7	54.5
지배주주순이익	-118.1	-52.5	-84.0	-8.3	42.2
증감액 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-53.7	-8.7	15.0	70.3	40.3
영업이익 증감율	-266.2	-36.0	-13.9	-203.8	168.6
EBITDA 증감율	-90.5	177.9	4.0	204.7	57.6
지배주주순이익 증감율	-881.9	-55.5	60.0	-90.1	-608.4
EPS 증감율	적전	적지	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	-5.1	0.0	2.1	15.5	21.7
영업이익률(%)	-19.0	-13.3	-10.0	6.1	11.6
EBITDA Margin(%)	3.4	10.3	9.3	16.7	18.8
지배주주순이익률(%)	-26.0	-12.7	-17.6	-1.0	3.7

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-155.8	-35.1	-48.9	31.7	92.2
당기순이익	-166.9	-78.6	-108.4	-10.7	54.5
비현금항목의 가감	202.6	142.6	109.6	103.1	116.0
유형자산감가상각비	94.9	91.6	86.2	81.7	77.5
무형자산감가상각비	6.7	6.5	5.7	4.6	3.8
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	101.0	44.5	17.7	16.8	34.7
영업활동자산부채증감	-144.0	-18.3	4.3	-7.1	-6.8
매출채권및기타채권의감소	24.8	-2.0	-1.3	-7.0	-6.8
재고자산의감소	-0.5	-0.1	-1.0	-5.5	-5.4
매입채무및기타채무의증가	-15.3	0.0	3.9	5.9	6.0
기타	-153.0	-16.2	2.7	-0.5	-0.6
기타현금흐름	-47.5	-80.8	-54.4	-53.6	-71.5
투자활동 현금흐름	-98.7	-73.7	206.2	32.6	31.5
유형자산의 취득	-8.7	-14.4	-30.0	-30.0	-30.0
유형자산의 처분	0.6	68.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	8.6	-2.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-11.7	4.2	11.5	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-132.2	-213.7	141.0	-21.1	-22.2
기타	44.7	83.7	83.7	83.7	83.7
재무활동 현금흐름	175.0	74.6	-163.7	-21.0	-21.0
차입금의 증가(감소)	195.1	95.6	-142.7	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	4.5	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-8.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-16.1	-21.0	-21.0	-21.0	-21.0
기타현금흐름	0.2	0.6	44.2	-1.4	-1.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-79.3	-33.7	37.8	41.9	101.4
기초현금 및 현금성자산	221.6	142.3	108.7	146.5	188.4
기말현금 및 현금성자산	142.3	108.7	146.5	188.4	289.8

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	520.9	698.2	597.9	673.9	810.3
현금 및 현금성자산	142.3	108.7	146.6	188.5	289.8
단기금융자산	350.3	564.0	423.0	444.1	466.4
매출채권 및 기타채권	7.7	8.6	9.9	16.9	23.7
재고자산	6.7	6.9	7.9	13.4	18.8
기타유동자산	13.9	10.0	10.5	11.0	11.6
비유동자산	2,792.6	2,773.6	2,654.6	2,598.2	2,546.9
투자자산	35.7	31.5	20.0	20.0	20.0
유형자산	2,129.7	2,152.6	2,096.4	2,044.7	1,997.2
무형자산	204.6	178.1	172.4	167.8	164.0
기타비유동자산	422.6	411.4	365.8	365.7	365.7
자산총계	3,313.5	3,471.8	3,252.5	3,272.2	3,357.2
유동부채	361.9	483.3	344.5	350.4	356.4
매입채무 및 기타채무	80.7	72.9	76.8	82.7	88.7
단기금융부채	190.3	329.6	186.9	186.9	186.9
기타유동부채	90.9	80.8	80.8	80.8	80.8
비유동부채	1,518.1	1,474.1	1,477.3	1,477.3	1,477.3
장기금융부채	1,327.7	1,268.5	1,268.5	1,268.5	1,268.5
기타비유동부채	190.4	205.6	208.8	208.8	208.8
부채총계	1,880.0	1,957.4	1,821.8	1,827.6	1,833.7
지배지분	1,144.4	1,231.6	1,172.3	1,188.5	1,255.3
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	297.2	324.3	324.3	324.3	324.3
기타자본	-24.6	-24.6	-24.6	-24.6	-24.6
기타포괄손익누계액	304.1	395.2	419.8	444.4	468.9
이익잉여금	520.6	489.6	405.7	397.4	439.6
비지배지분	289.2	282.8	258.4	256.0	268.3
자본총계	1,433.6	1,514.4	1,430.6	1,444.5	1,523.5

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,299	-578	-923	-91	464
BPS	12,583	13,543	12,890	13,069	13,803
CFPS	393	704	13	1,016	1,874
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	N/A	27.3
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	A	
PER(최저)	N/A	N/A	N/A		
PBR	1.22	1.10	0.98	0.97	0.92
PBR(최고)	1.76	1.48	1.42		
PBR(최저)	0.78	1.00	0.93		
PSR	3.07	3.28	2.41	1.42	1.01
PCFR	39.0	21.2	944.9	12.5	6.7
EV/EBITDA	175.8	60.0	51.6	16.4	9.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-4.9	-2.3	-3.2	-0.3	1.6
ROE	-9.8	-4.4	-7.0	-0.7	3.5
ROIC	-3.8	-1.2	-1.8	2.1	4.3
매출채권회전율	21.6	50.9	51.5	60.6	56.2
재고자산회전율	70.4	61.2	64.7	76.2	70.6
부채비율	131.1	129.2	127.3	126.5	120.4
순차입금비율	71.5	61.1	61.9	57.0	45.9
이자보상배율	-1.6	-0.9	-0.8	0.9	2.3
총차입금	1,518.1	1,598.1	1,455.4	1,455.4	1,455.4
순차입금	1,025.5	925.4	885.9	822.8	699.2
NOPLAT	15.4	42.8	44.5	135.6	213.7
FCF	-136.2	101.6	22.0	98.5	141.7

Compliance Notice

- 당사는 7월 21일 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

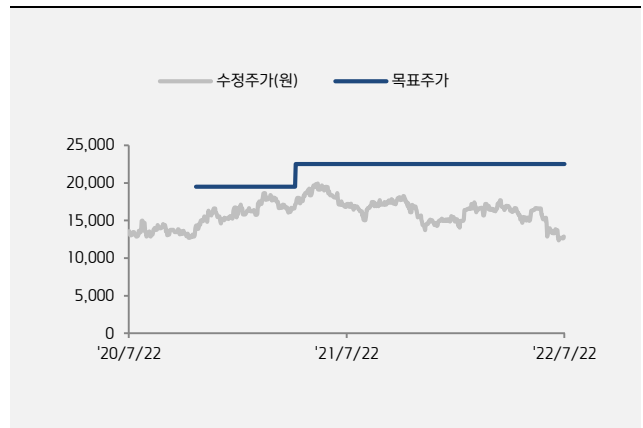
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자이견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자이견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파라다이스 (034230)	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	-21.43	-11.56
	2021-10-25	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-25.76	-18.89
	2021-11-23	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-29.11	-18.89
	2022-05-20	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-34.73	-26.00
	2022-07-22	BUY(Maintain)	22,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자이견 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 (2021/07/01~2022/06/30)

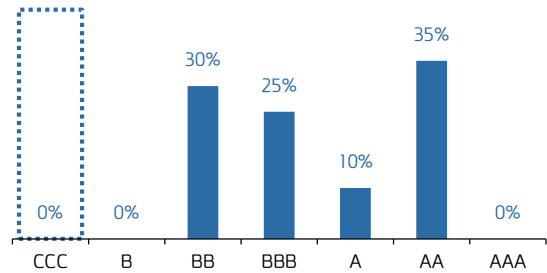
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 카지노 및 게이밍 기업 20개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	2.5	5.3		
환경	2.3	6.1	30.0%	
물 부족	2.0	3.9	20.0%	
탄소 배출	3.0	7.3	10.0%	
사회	2.9	5.3	35.0%	
노무관리	3.3	6	20.0%	
제품 안전과 품질	2.4	4	15.0%	
지배구조	2.1	4.7	35.0%	▲0.1
기업 지배구조	3.3	5.7		▲0.1
기업 활동	3.1	5.1		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (카지노 및 게이밍)	탄소 배출	물 부족	노무관리	제품 안전과 품질	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
DRAFTKINGS INC.	●	●	●●●●●	●	●●	●	N/A	◀▶
TABCORP HOLDINGS LIMITED	●●	●	●●●●	●●	●●●●●	●●●●●	N/A	◀▶
LA FRANCAISE DES JEUX SA	●●●●●	●●●●	●	●●●●●	●●●●	●●	N/A	▼
GENTING SINGAPORE LIMITED	●●●●	●	●●	●●●●	●	●●	N/A	◀▶
CROWN RESORTS LIMITED	●	●●●●●	●	●●●●●	●●●●	●	N/A	◀▶
Paradise Company Limited	●	●	●	●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●
 등급 추세 : 유지 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치