



BUY(Maintain)

목표주가: 22,500원
주가(8/10): 14,750원

시가총액: 13,414억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수

namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/10)		820.27pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,250 원	12,350원
등락률	-19.2%	19.4%
수익률	절대	상대
1M	7.7%	0.6%
6M	-10.6%	-2.4%
1Y	-10.6%	14.6%

Company Data

발행주식수	90,943 천주	
일평균 거래량(3M)	523천주	
외국인 지분율	4.9%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	13,650원	
주요 주주	파라다이스글로벌 외 8 인	46.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	453.9	414.5	532.3	898.8
영업이익	-86.2	-55.2	-8.3	126.1
EBITDA	15.4	42.8	83.6	212.4
세전이익	-175.4	-65.9	4.7	71.1
순이익	-166.9	-78.6	-19.2	52.1
지배주주지분순이익	-118.1	-52.5	-14.9	40.4
EPS(원)	-1,299	-578	-164	444
증감률(% YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	33.3
PBR(배)	1.22	1.10	1.08	1.03
EV/EBITDA(배)	175.8	60.0	29.0	10.9
영업이익률(%)	-19.0	-13.3	-1.6	14.0
ROE(%)	-9.8	-4.4	-1.2	3.2
순차입금비율(%)	71.5	61.1	52.5	42.2

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



2Q22 Review

파라다이스 (034230)

마이너스와 이별할 때



2분기 호텔 부문의 호실적은 3분기 여름 성수기, 4분기 VIP 확장으로 지속될 것입니다. 3분기부터 일본VIP는 항공, 비자 등이 보다 순조로워지며 방문 트래픽 상승세를 이어갈 전망입니다. 중국과 일본 방문객의 동시 회복 전까지는 인건비 등 대규모 비용 확장은 동반하지 않을 것으로 보여, 한-일 관광무비자 재개 시 가파른 이익 규모 확대를 전망합니다.

>>> 2분기 영업손실 206억원(적지) 컨센 상회

2분기는 로컬VIP의 카지노 수요가 꾸준한 가운데 내국인 호캉스 수요도 동남해 영업손실폭 축소가 나타났습니다. 또한 보유 자산매각으로 일회성 이익 689억원이 발생해 분기 순이익은 턴어라운드 했다.

부문별로 카지노 288억원(yoy -5.8%), 호텔 284억원(+31.4%), 복합리조트 452억원(+42.2%) 등 합산 1,052억원(yoy +24.3%)을 기록했다. 매출액 개선에 따른 영업관련 변동비가 동반 증가했으나 실적을 훼손시킬 사항은 아니다.

2분기 최대 실적을 기록한 호텔 부문의 호조는 3분기에도 이어질 전망이다. 2분기 OCC 83.8%, ADR 299천원을 달성한 파라다이스 호텔 부산은 3분기 성수기 효과를 기대한다. 파라다이스 시티의 호텔 부문은 2분기 OCC 61.7%, ADR 372천원을 기록했다. 영종도 호텔 역시 3분기 성수기 효과와 이후 확대된 VIP 투숙 증가로 연말까지 지속적인 실적 개선 흐름을 보일 것으로 판단한다.

>>> 3분기에는 일본VIP 효과 체감이 가능할 것

7월 연결 카지노 매출액은 일본VIP 개선이 나타나며 274억원(yoy +293.8%)을 기록했다. 일본VIP 접근성이 뛰어난 워커히(135억원, yoy +1,672.4%), P시티(116억원, yoy +164.0%)의 실적 개선이 두드러졌다. VIP 방문객 4,769명(yoy +559.3%), 드랍액 2,355억원(yoy +63.9%)으로 Q와 P의 개선이 모두 나타나 이연 수요 및 보복 수요가 동시 창출된 것으로 판단한다.

일본VIP 입국이 6월부터 점진적으로 개선된 것을 반영할 때 이와 같은 이연+보복수요 흐름은 상당량의 VIP 회복 레벨을 달성할 때까지 지속될 것이다. 또한 인천공항 정상화, 국제선 노선 확대 등으로 중국 및 일본 외 VIP 수요도 지속적인 개선 흐름을 보일 것이다. 이에 따라 모수 확대에 따른 럭키 팩터인 홀드율도 안정적으로 유지되어 매출 개선이 뚜렷할 것이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 22,500원 유지

일본VIP의 수요 회복이 빨라지며 기존 하반기 기준 턴어라운드 전망을 보다 긍정적으로 상향한다. 7/25부터 김포-하네다 노선 확대, 복수비자 발급, 일본 관광객의 8월 한시적 무비자 국내 입국 등으로 3분기부터 일본VIP 흐름은 더욱 적극적으로 개선될 것이다. 따라서 상반기 영업손실 461억원, 하반기 영업이익 378억원으로 연간 83억원의 영업손실(적지)을 전망하나, VIP에서 Mass로 확장 가능한 포인트인 한-일 관광무비자가 연내 재개될 경우 추정치 상향이 다시 필요할 것으로 판단한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	96.7	84.6	121.8	111.5	99.7	105.2	157.7	169.7	414.5	532.3	898.8
(YoY)	-47.7%	13.4%	34.5%	6.6%	3.2%	24.3%	29.5%	52.3%	-8.8%	28.4%	68.8%
카지노	37.9	30.6	45.0	49.5	31.0	28.8	49.7	64.4	162.9	173.9	317.2
호텔	15.5	21.6	23.1	25.3	21.7	28.4	32.6	28.5	85.6	111.3	114.6
복합리조트	42.5	31.8	52.1	35.2	45.7	45.2	71.0	72.4	161.6	234.2	448.8
기타	0.8	0.7	1.6	1.4	1.4	2.8	4.4	4.4	4.4	12.9	18.2
매출원가	95.7	95.6	104.4	118.9	113.3	108.2	127.4	132.5	414.7	481.4	693.9
(YoY)	-41.7%	-7.8%	-3.8%	18.0%	18.4%	13.1%	22.0%	11.4%	-13.1%	16.1%	44.1%
카지노	35.9	34.0	36.2	46.1	46.4	33.5	39.3	51.9	152.4	171.1	281.3
호텔	15.8	18.2	20.5	24.2	19.4	23.3	26.8	21.8	78.8	91.4	95.0
복합리조트	42.7	42.1	46.1	47.0	45.7	49.2	58.6	55.5	177.8	209.0	306.3
기타	1.2	1.2	1.6	1.6	1.8	2.2	2.6	3.4	5.7	9.9	11.3
매출총이익	1.0	-11.0	17.4	-7.5	-13.6	-2.9	30.3	37.2	-0.2	50.9	204.9
(YoY)	-95.3%	적지	흑전	적전	적전	적지	74.6%	흑전	적지	흑전	302.2%
GPM	1.0%	-13.0%	14.3%	-6.7%	-13.6%	-2.8%	19.2%	21.9%	-0.0%	9.6%	22.8%
판매비	13.1	16.4	12.5	12.9	12.0	17.7	15.0	14.7	55.0	59.3	78.8
(YoY)	-15.7%	6.3%	-4.2%	-33.3%	-8.9%	7.6%	19.3%	13.2%	-13.4%	7.7%	33.0%
영업이익	-12.2	-27.4	4.8	-20.4	-25.5	-20.6	15.3	22.5	-55.2	-8.3	126.1
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	218.9%	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-12.6%	-32.4%	4.0%	-18.3%	-25.6%	-19.6%	9.7%	13.3%	-13.3%	-1.6%	14.0%
순이익	-26.2	23.5	-10.6	-65.2	-36.0	10.8	0.3	5.6	-78.5	-19.3	52.1
(YoY)	적지	흑전	적지	적지	적지	-53.8%	흑전	흑전	적지	적지	흑전
NPM	-27.1%	27.7%	-8.7%	-58.5%	-36.1%	10.3%	0.2%	3.3%	-18.9%	-3.6%	5.8%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	38.6	31.2	46.5	50.8	32.3	31.5	53.9	68.7	167.0	186.5	334.7
(YoY)	-52.0%	-14.3%	12.0%	-9.0%	-16.2%	1.2%	16.0%	35.2%	-21.9%	11.6%	100.4%
카지노	37.9	30.6	45.0	49.5	31.0	28.8	49.7	64.4	162.9	173.9	317.2
스파	0.7	0.6	1.6	1.3	1.3	2.7	4.3	4.3	4.1	12.6	17.6
매출원가	37.0	35.3	37.8	47.7	48.1	35.7	42.0	55.2	157.8	181.1	292.6
(YoY)	-46.6%	-15.3%	-9.1%	3.2%	29.9%	1.4%	10.9%	15.7%	-20.6%	14.7%	85.4%
카지노	35.8	34.0	36.2	46.1	46.4	33.6	39.3	51.9	152.1	171.1	281.3
스파	1.2	1.2	1.6	1.6	1.7	2.2	2.6	3.4	5.7	9.9	11.3
매출총이익	1.5	-4.1	8.7	3.1	-15.8	-4.2	12.0	13.5	9.2	5.4	42.2
(YoY)	-86.1%	적지	흑전	-67.9%	적전	적지	37.8%	335.6%	-39.4%	-64.5%	357.7%
GPM	3.9%	-13.1%	18.7%	6.1%	-49.0%	-13.4%	22.2%	19.6%	5.5%	2.9%	12.6%
판매비	5.5	10.3	6.1	6.0	6.2	11.6	7.6	7.1	27.9	32.5	35.8
(YoY)	-14.9%	75.2%	3.6%	-53.6%	13.4%	11.7%	24.3%	18.3%	-10.5%	16.2%	28.3%
영업이익	-4.0	-14.4	2.6	-2.9	-22.0	-15.8	4.4	6.3	-18.7	-27.1	6.3
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	68.9%	흑전	적지	적지	흑전
OPM	-10.3%	-46.3%	5.6%	-5.8%	-68.2%	-50.0%	8.2%	9.2%	-11.2%	-14.5%	1.9%
순이익	-7.5	-16.2	-1.6	-88.7	-22.5	25.1	2.3	3.5	-114.0	8.3	-2.0
(YoY)	적전	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	흑전	적전
NPM	-19.5%	-51.9%	-3.5%	-174.6%	-69.7%	79.5%	4.2%	5.0%	-68.3%	4.4%	-0.6%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	42.4	31.8	52.1	35.2	45.7	45.2	71.0	72.4	161.5	234.2	448.8
(YoY)	-52.7%	22.3%	78.5%	8.3%	7.7%	42.2%	36.4%	105.4%	-9.0%	45.0%	91.6%
카지노	30.2	13.9	31.1	11.5	22.8	18.4	39.8	46.3	86.7	127.2	331.1
호텔	11.4	16.9	18.4	21.0	20.0	23.0	26.1	22.3	67.8	91.5	100.6
기타	0.8	1.0	2.5	2.7	2.9	3.8	5.0	3.8	7.1	15.5	17.1
매출원가	42.8	42.2	46.2	47.0	45.8	49.3	58.6	55.5	178.3	209.2	306.3
(YoY)	-45.5%	-11.5%	-3.8%	12.4%	7.1%	16.9%	26.7%	18.0%	-17.5%	17.4%	46.4%
카지노	17.4	13.7	17.5	15.2	15.8	16.9	21.4	23.8	63.8	77.9	164.5
호텔	18.6	20.6	20.2	22.6	20.6	22.6	25.9	21.6	82.0	90.7	97.1
기타	6.8	8.0	8.5	9.2	9.3	9.8	11.4	10.1	32.5	40.6	44.7
매출총이익	-0.3	-10.4	5.8	-11.8	-0.1	-4.1	12.4	16.9	-16.7	25.0	142.5
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	113.2%	흑전	적지	흑전	469.1%
GPM	-0.8%	-32.7%	11.2%	-33.5%	-0.2%	-9.1%	17.4%	23.3%	-10.4%	10.7%	31.8%
판매비	7.2	5.7	6.0	6.6	5.7	5.9	6.1	7.0	25.5	24.6	44.5
(YoY)	-18.6%	-12.2%	-10.9%	8.4%	-20.5%	2.6%	1.2%	6.2%	-9.4%	-3.3%	80.7%
영업이익	-7.5	-16.1	-0.2	-18.4	-5.8	-10.0	6.3	9.9	-42.2	0.4	98.0
(YoY)	적전	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	흑전	23730.7%
OPM	-17.7%	-50.7%	-0.4%	-52.2%	-12.7%	-22.0%	8.9%	13.7%	-26.1%	0.2%	21.8%
순이익	-17.5	-27.8	-11.3	-31.3	-17.1	-21.2	-4.7	-1.3	-87.8	-44.2	37.8
(YoY)	적지	흑전									
NPM	-41.2%	-87.3%	-21.7%	-88.8%	-37.5%	-46.8%	-6.6%	-1.7%	-54.4%	-18.9%	8.4%

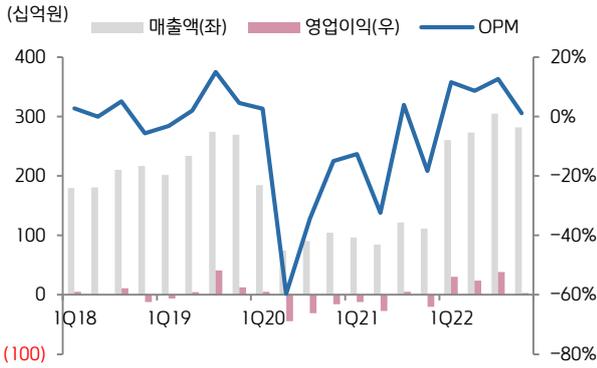
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

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%
2022.07	2.7	0.2	0.1	1.7	0.2	1.4	3.2	133.5	12.3	2.0	87.7	10.6	74.1	89.1	61.7	9.2%	15.6%	14.5%	11.8%

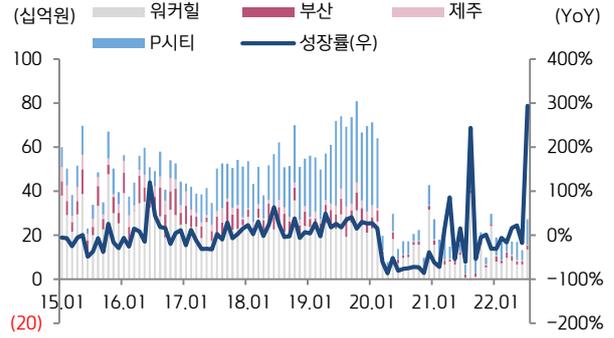
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



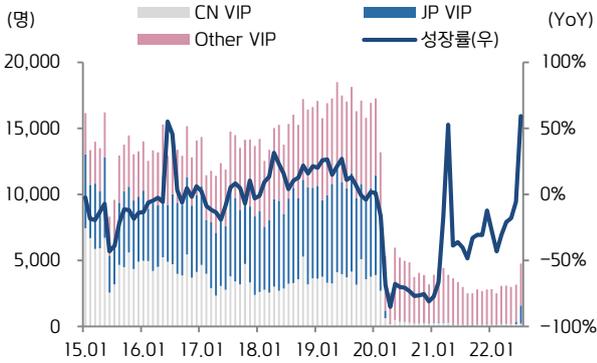
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

업장별 카지노 매출액 추이 성장률



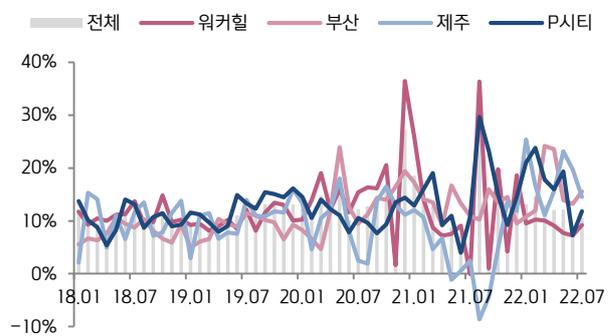
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



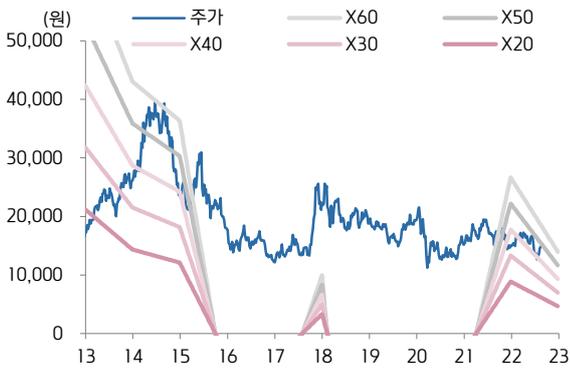
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

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	532.3	898.8	1,120.1
매출원가	477.0	414.7	481.4	693.9	907.8
매출총이익	-23.2	-0.2	50.9	204.9	212.3
판매비	63.0	55.0	59.3	78.8	116.8
영업이익	-86.2	-55.2	-8.3	126.1	95.5
EBITDA	15.4	42.8	83.6	212.4	176.8
영업외손익	-89.3	-10.6	13.1	-55.0	-54.3
이자수익	4.3	4.5	4.4	5.2	5.9
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	69.0	0.1	0.1
법인세차감전이익	-175.4	-65.9	4.7	71.1	41.1
법인세비용	-8.5	12.7	23.9	18.9	13.8
계속사업손익	-166.9	-78.6	-19.2	52.1	27.3
당기순이익	-166.9	-78.6	-19.2	52.1	27.3
지배주주순이익	-118.1	-52.5	-14.9	40.4	21.2
증감액 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-53.7	-8.7	28.4	68.9	24.6
영업이익 증감율	-266.2	-36.0	-85.0	-1,619.3	-24.3
EBITDA 증감율	-90.5	177.9	95.3	154.1	-16.8
지배주주순이익 증감율	-881.9	-55.5	-71.6	-371.1	-47.5
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	-47.6
매출총이익률(%)	-5.1	0.0	9.6	22.8	19.0
영업이익률(%)	-19.0	-13.3	-1.6	14.0	8.5
EBITDA Margin(%)	3.4	10.3	15.7	23.6	15.8
지배주주순이익률(%)	-26.0	-12.7	-2.8	4.5	1.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	-155.8	-35.1	38.5	93.6	68.3
당기순이익	-166.9	-78.6	-19.2	52.1	27.3
비현금항목의 가감	202.6	142.6	131.5	120.1	109.2
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	39.6	33.8	27.9
영업활동자산부채증감	-144.0	-18.3	2.6	-8.1	-3.5
매출채권및기타채권의감소	24.8	-2.0	-2.4	-7.6	-4.6
재고자산의감소	-0.5	-0.1	-1.9	-6.1	-3.7
매입채무및기타채무의증가	-15.3	0.0	4.3	6.1	5.3
기타	-153.0	-16.2	2.6	-0.5	-0.5
기타현금흐름	-47.5	-80.8	-76.4	-70.5	-64.7
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	44.3	-1.4	-1.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-79.3	-33.7	125.3	103.8	77.5
기초현금 및 현금성자산	221.6	142.3	108.7	234.0	337.8
기말현금 및 현금성자산	142.3	108.7	234.0	337.8	415.3

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	520.9	698.2	687.4	826.5	934.9
현금 및 현금성자산	142.3	108.7	234.0	337.7	415.2
단기금융자산	350.3	564.0	423.0	444.1	466.4
매출채권 및 기타채권	7.7	8.6	11.1	18.7	23.3
재고자산	6.7	6.9	8.8	14.9	18.5
기타유동자산	13.9	10.0	10.5	11.1	11.5
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	3,342.0	3,424.7	3,481.9
유동부채	361.9	483.3	344.9	350.9	356.3
매입채무 및 기타채무	80.7	72.9	77.2	83.3	88.6
단기금융부채	190.3	329.6	186.9	186.9	186.9
기타유동부채	90.9	80.8	80.8	80.7	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	1,822.1	1,828.2	1,833.5
지배지분	1,144.4	1,231.6	1,241.3	1,306.3	1,352.0
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	474.8	515.1	536.3
비지배지분	289.2	282.8	278.5	290.2	296.4
자본총계	1,433.6	1,514.4	1,519.8	1,596.5	1,648.4

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	-1,299	-578	-164	444	233
BPS	12,583	13,543	13,650	14,364	14,867
CFPS	393	704	1,234	1,893	1,501
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	N/A	N/A	N/A	33.3	63.6
PER(최고)	N/A	N/A	N/A		
PER(최저)	N/A	N/A	N/A		
PBR	1.22	1.10	1.08	1.03	1.00
PBR(최고)	1.76	1.48	1.34		
PBR(최저)	0.78	1.00	0.88		
PSR	3.07	3.28	2.53	1.50	1.20
PCFR	39.0	21.2	12.0	7.8	9.9
EV/EBITDA	175.8	60.0	29.0	10.9	12.5
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	-0.6	1.5	0.8
ROE	-9.8	-4.4	-1.2	3.2	1.6
ROIC	-3.8	-1.2	1.6	4.0	2.8
매출채권회전율	21.6	50.9	54.1	60.4	53.4
재고자산회전율	70.4	61.2	68.0	76.0	67.1
부채비율	131.1	129.2	119.9	114.5	111.2
순차입금비율	71.5	61.1	52.5	42.2	34.8
이자보상배율	-1.6	-0.9	-0.1	2.2	1.7
총차입금	1,518.1	1,598.1	1,455.4	1,455.4	1,455.4
순차입금	1,025.5	925.4	798.5	673.5	573.9
NOPLAT	15.4	42.8	83.6	212.4	176.8
FCF	-136.2	101.6	101.8	140.7	111.2

Compliance Notice

- 당사는 8월 10일 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

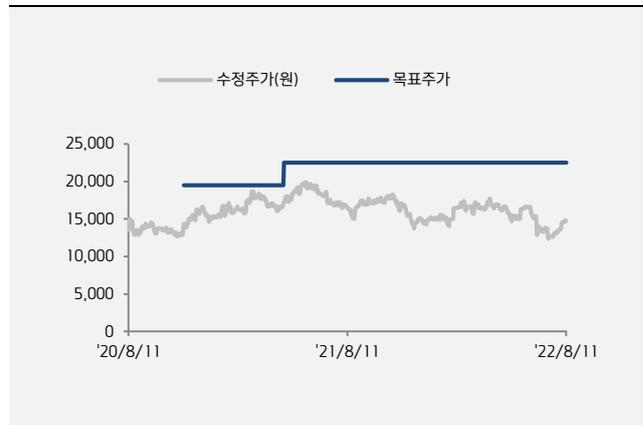
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-34.86	-26.00
	2022-07-22	BUY(Maintain)	22,500원	6개월	-35.72	-26.00
	2022-08-11	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)

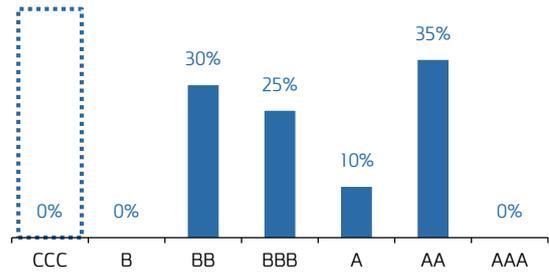
매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%

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

	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 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치