



BUY(Maintain)

목표주가: 25,500원
주가(8/10): 17,070원

시가총액: 15,649억원



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

Stock Data

KOSDAQ (8/10)		911.29pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,320 원	12,790원
등락률	-6.8%	33.5%
수익률	절대	상대
1M	18.0%	11.5%
6M	-6.8%	-21.0%
1Y	13.0%	3.2%

Company Data

발행주식수	91,673 천주
일평균 거래량(3M)	1,037천주
외국인 지분율	5.9%
배당수익률(23E)	0.6%
BPS(23E)	15,657원
주요 주주	파라다이스글로벌 외 8 인 45.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	414.5	587.6	993.3	1,061.3
영업이익	-55.2	10.4	159.4	157.8
EBITDA	42.8	105.2	249.3	241.9
세전이익	-65.9	30.1	96.9	85.7
순이익	-78.6	15.8	77.6	62.8
지배주주지분순이익	-52.5	25.3	60.4	49.3
EPS(원)	-578	279	659	538
증감률(% YoY)	적지	흑전	136.6	-18.5
PER(배)	-25.9	63.1	25.9	31.7
PBR(배)	1.10	1.18	1.09	1.05
EV/EBITDA(배)	60.0	25.6	10.2	10.0
영업이익률(%)	-13.3	1.8	16.0	14.9
ROE(%)	-4.4	2.0	4.3	3.4
순차입금비율(%)	61.1	45.8	35.5	27.3

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



파라다이스 (034230)

반가운 중국VIP, 비용 효율화 대응 필수



2분기 6월 홀드올 급등으로 최대 실적을 달성했다. 국제선 하늘길 재취항 확대 로 VIP 모객 트래픽과 드랍액이 동시 개선 중이다. 기다리던 한-중 단체관광이 재개되었다. 중국VIP 확대 로 탑라인 개선은 명확하다. 다만, 국제선 확대에 따 른 내국인 아웃바운드 증가, 중국VIP 대응을 위한 비용 집행 증가 등 촘촘한 대응도 동시에 필요하다.

>>> 2분기, 분기 최대 매출액과 영업이익

2분기 매출액 2,753억원(yoy +161.6%), 영업이익 549억원(흑전, OPM 19.9%) 으로 컨센서스에 부합했다. 사드사태 이후 중국 훈풍이 재개되며 실적 개선이 발생했던 3Q19의 411억원을 초과했다. 실적 개선은 6월 23%의 홀드올로 월 카지노 순매출 611억원을 달성한 워커힐 지점의 공이 크다.

카지노는 매출액 1,344억원(yoy +334.9%), 영업이익 329억원(흑전)으로 가장 좋았던 2Q16의 수익성을 넘었다. 카지노의 선방 가운데 해외여행 영향을 최소 화한 복합리조트도 매출액 1,094억원(yoy +141.9%), 영업이익 170억원(흑전) 달성해 비즈니스 포트폴리오의 안정을 도왔다.

>>> 재개된 한-중 단체관광, 비용 효율화 동반이 필수

2분기부터 인천공항을 통한 중국 노선 재개 효과는 시작되었다. 4Q22 1.4천명, 1Q23 2.0천명으로 소폭 개선되었던 중국VIP 입장객이 2분기 5.6명으로 늘었 다. 2019년 분기 평균 중국VIP 입장객은 11.3천명이다. 7월도 2.2천명으로 시 작했기에 한-중 단체관광 재개로 방문객 증가 탄력은 더 강해질 전망이다. 2023년 일본VIP의 추정 방문객은 2019년 81.2천명의 80% 레벨인 65천명이다. 따라서 중국VIP 모객 기대감이 높은 것은 사실이나, 최대 레벨 도달까지는 다소 시간적 여유가 필요하다고 판단한다.

2019년 카지노와 복합리조트의 원가율은 각각 87%와 84%였다. 중국VIP 모 객이 제한된 가운데 일본VIP의 레버리지가 최대화되기에 2023년은 각각 70% 와 76%로 추정된다. 4분기 개장을 앞둔 인스파이어 리조트까지 감안하면 중국 VIP 매출 증가에 따라 전략적인 비용 효율화가 요구되는 시점이다.

>>> 투자이견 BUY, 목표주가 25,500원 유지

중국VIP 트래픽 증가에 따른 비용 집행으로 일본VIP의 최대 레버리지 효과는 하반기 다소 약해질 전망이다. 코로나19 기간 국내 호캉스로 호실적을 기록했 던 호텔 부문도 내국인 아웃바운드와 해외 인바운드가 상쇄되어 추가 상승 여 력은 제한될 것으로 보인다.

하지만 2분기 기록적인 실적만큼은 아니더라도 탄탄한 일본VIP와 중국VIP 재 개로 성장 추세 지속은 하반기에도 이어질 것이다. 이에 투자이견 BUY와 목표 주가 25,500원은 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	99.7	105.2	189.5	193.2	191.5	275.3	262.2	264.3	587.6	993.3	1,061.3
(YoY)	3.2%	24.3%	55.6%	73.3%	92.0%	161.6%	38.4%	36.8%	41.8%	69.0%	6.8%
카지노	31.0	28.8	71.5	59.3	71.0	134.4	98.8	108.8	190.6	413.0	437.2
호텔	21.7	28.4	33.4	30.1	25.3	28.7	33.1	27.5	113.6	114.7	109.0
복합리조트	45.7	45.2	78.9	100.8	91.3	109.4	124.7	124.6	270.6	450.0	498.3
기타	1.4	2.8	5.7	3.0	4.0	2.8	5.6	3.4	12.9	15.7	16.8
매출원가	113.3	108.2	136.8	157.8	156.0	189.3	194.9	205.3	516.1	745.5	810.8
(YoY)	18.4%	13.1%	31.1%	32.6%	37.7%	75.0%	42.5%	30.1%	24.4%	44.5%	8.8%
카지노	46.4	33.5	49.7	50.5	57.6	80.9	72.3	79.1	180.1	289.9	313.4
호텔	19.4	23.3	23.4	26.8	21.2	24.0	28.4	24.0	93.0	97.6	100.6
복합리조트	45.7	49.2	60.9	78.0	74.1	81.4	90.4	98.1	233.8	343.9	381.5
기타	1.8	2.2	2.8	2.4	3.2	3.0	3.9	4.0	9.2	14.0	15.4
매출총이익	-13.6	-2.9	52.7	35.4	35.5	86.0	67.3	59.0	71.6	247.8	250.4
(YoY)	적전	적지	203.4%	흑전	3583.8%	흑전	287.8%	흑전	흑전	246.1%	1.1%
GPM	-13.6%	-2.8%	27.8%	18.3%	18.5%	31.2%	25.7%	22.3%	12.2%	24.9%	23.6%
판매비	12.0	17.7	14.3	17.2	16.5	31.1	19.4	21.5	61.2	88.4	92.7
(YoY)	-8.9%	7.6%	14.1%	33.0%	37.5%	76.1%	35.6%	24.7%	11.1%	44.6%	4.8%
영업이익	-25.5	-20.6	38.3	18.2	19.0	54.9	47.9	37.5	10.4	159.3	157.8
(YoY)	적지	적지	697.1%	흑전	흑전	흑전	895.7%	흑전	흑전	1429.0%	-1.0%
OPM	-25.6%	-19.6%	20.2%	9.4%	9.9%	19.9%	18.3%	14.2%	1.8%	16.0%	14.9%
순이익	-36.0	10.8	42.7	-1.4	9.5	37.2	20.1	10.9	16.0	77.6	62.8
(YoY)	적지	-53.8%	흑전	적지	흑전	58.6%	흑전	흑전	흑전	385.0%	-19.0%
NPM	-36.1%	10.3%	22.5%	-0.7%	4.9%	13.5%	7.7%	4.1%	2.7%	7.8%	5.9%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	32.3	31.5	76.9	62.0	74.2	137.1	104.2	111.9	202.7	427.5	453.2
(YoY)	-16.2%	1.2%	65.3%	22.0%	129.7%	334.9%	35.6%	80.6%	21.3%	110.9%	6.0%
카지노	31.0	28.8	71.5	59.3	71.0	134.4	98.8	108.8	190.6	413.0	437.2
스파	1.3	2.7	5.4	2.7	3.2	2.7	5.4	3.2	12.1	14.5	16.0
매출원가	48.1	35.7	52.8	53.5	60.3	83.7	75.2	81.9	190.2	301.1	324.4
(YoY)	29.9%	1.4%	39.6%	12.2%	25.2%	134.3%	42.4%	52.9%	20.5%	58.3%	7.7%
카지노	46.4	33.6	50.0	51.1	57.8	81.6	72.3	79.1	181.1	290.8	313.4
스파	1.7	2.2	2.8	2.4	2.4	2.2	2.9	2.7	9.1	10.2	11.0
매출총이익	-15.8	-4.2	24.1	8.4	13.9	53.4	29.1	30.1	12.5	126.4	128.9
(YoY)	적전	적지	176.8%	173.1%	흑전	흑전	20.7%	256.3%	35.3%	914.3%	1.9%
GPM	-49.0%	-13.4%	31.3%	13.6%	18.8%	38.9%	27.9%	26.9%	6.1%	29.6%	28.4%
판매비	6.2	11.6	7.0	7.6	9.2	20.5	10.4	9.4	32.3	49.5	54.4
(YoY)	13.4%	11.7%	15.4%	25.2%	47.5%	77.0%	48.5%	24.8%	15.7%	53.0%	9.9%
영업이익	-22.0	-15.8	17.1	0.9	4.8	32.9	18.6	20.6	-19.9	77.0	74.5
(YoY)	적지	적지	550.3%	흑전	흑전	흑전	9.3%	2230.2%	적지	흑전	-3.2%
OPM	-68.2%	-50.0%	22.2%	1.4%	6.5%	24.0%	17.9%	18.4%	-9.8%	18.0%	16.4%
순이익	-22.5	25.1	30.7	-7.1	1.4	18.2	7.1	8.3	26.1	35.0	27.4
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	흑전	-27.2%	-76.9%	흑전	흑전	34.0%	-21.7%
NPM	-69.7%	79.5%	39.9%	-11.5%	1.9%	13.3%	6.8%	7.4%	12.9%	8.2%	6.0%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	45.7	45.2	78.9	100.8	91.3	109.4	124.7	124.6	270.6	450.0	498.3
(YoY)	7.7%	42.2%	51.6%	186.1%	99.8%	141.9%	58.0%	23.6%	67.5%	66.3%	10.7%
카지노	22.8	18.4	44.5	71.9	63.4	82.2	88.7	95.2	157.6	329.6	370.9
호텔	20.0	23.0	28.8	24.1	23.3	23.3	29.2	25.0	95.9	100.7	105.8
기타	2.9	3.8	5.6	4.8	4.6	3.9	6.7	4.4	17.1	19.7	21.6
매출원가	45.8	49.3	60.9	78.1	74.1	81.5	90.4	98.1	234.1	344.1	381.5
(YoY)	7.1%	16.9%	31.7%	66.0%	62.0%	65.1%	48.4%	25.7%	31.3%	47.0%	10.9%
카지노	15.8	16.9	27.0	40.7	38.2	44.1	50.1	55.9	100.5	188.4	210.2
호텔	20.6	22.6	24.2	26.9	25.4	26.7	28.2	28.1	94.3	108.4	119.3
기타	9.3	9.8	9.7	10.5	10.5	10.6	12.0	14.1	39.4	47.2	51.9
매출총이익	-0.1	-4.1	18.0	22.7	17.1	28.0	34.3	26.5	36.5	105.9	116.8
(YoY)	-68.5%	-60.5%	210.0%	-292.1%	-16401.0%	-780.9%	90.6%	16.7%	-318.0%	190.1%	10.3%
GPM	-0.2%	-9.1%	22.8%	22.5%	18.8%	25.6%	27.5%	21.2%	13.5%	23.5%	23.4%
판매비	5.7	5.9	7.0	9.2	7.3	11.0	9.3	10.1	27.8	37.6	43.2
(YoY)	-20.5%	2.6%	17.5%	39.6%	27.5%	86.9%	31.3%	9.7%	9.1%	35.1%	14.9%
영업이익	-5.8	-10.0	11.0	13.5	9.8	17.0	25.1	16.4	8.7	68.3	73.6
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	128.7%	21.4%	흑전	685.9%	7.8%
OPM	-12.7%	-22.0%	13.9%	13.4%	10.8%	15.5%	20.1%	13.2%	3.2%	15.2%	14.8%
순이익	-16.0	-20.0	1.2	3.7	2.7	15.3	10.8	4.5	-31.2	33.3	23.5
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	821.8%	23.0%	적지	흑전	-29.4%
NPM	-35.0%	-44.3%	1.5%	3.6%	2.9%	14.0%	8.7%	3.6%	-11.5%	7.4%	4.7%

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
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%
2022	32.1	3.8	1.5	26.1	3.2	24.2	36.0	1,453.1	191.9	36.6	1,200.7	150.2	1,029.0	947.7	755.4	10.1%	13.5%	11.4%	12.1%
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%
3Q22	10.0	0.8	0.3	7.6	0.8	8.2	9.8	500.6	43.9	7.8	342.5	36.6	360.8	301.3	196.1	12.0%	16.1%	11.3%	12.0%
4Q22	11.4	2.0	0.5	13.2	1.4	15.8	9.9	499.6	91.0	13.9	643.1	72.9	655.8	262.5	256.5	9.2%	10.7%	4.3%	10.5%
1Q23	12.6	2.5	0.5	13.3	2.0	16.7	10.2	535.2	76.5	16.5	636.1	82.4	631.0	262.7	288.2	10.3%	13.8%	8.8%	9.4%
2Q23	14.9	2.9	1.4	15.2	5.6	18.0	10.9	744.9	96.0	41.6	692.6	199.3	657.9	405.0	313.0	15.2%	12.4%	7.3%	11.1%
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%
2022.08	3.5	0.2	0.1	3.1	0.3	3.1	3.4	183.1	16.0	2.8	129.4	12.6	131.0	122.0	65.8	16.8%	15.1%	12.9%	11.2%
2022.09	3.8	0.3	0.1	2.8	0.3	3.6	3.1	184.0	15.6	3.0	125.4	13.4	155.7	90.2	68.7	9.1%	17.4%	7.5%	12.9%
2022.10	3.5	0.6	0.1	4.7	0.4	5.3	3.3	163.7	34.4	4.1	210.7	33.2	202.1	91.5	86.2	8.5%	8.4%	15.7%	12.4%
2022.11	3.8	0.7	0.2	3.5	0.5	4.5	3.2	159.1	35.1	5.3	167.6	21.3	196.0	75.9	73.9	10.5%	8.7%	-5.2%	9.7%
2022.12	4.1	0.7	0.2	5.0	0.4	6.0	3.4	176.8	21.6	4.5	264.8	18.4	257.8	95.1	96.5	8.7%	17.5%	5.1%	9.6%
2023.01	4.3	0.9	0.2	4.9	0.6	6.1	3.6	184.7	27.9	5.9	257.8	25.6	233.9	103.8	113.1	12.2%	12.3%	7.3%	7.2%
2023.02	3.9	0.8	0.2	3.7	0.6	4.9	3.1	158.0	21.8	4.8	177.9	22.0	190.3	70.2	80.0	13.1%	15.7%	12.0%	9.9%
2023.03	4.4	0.8	0.2	4.7	0.9	5.8	3.5	192.5	26.7	5.7	200.4	34.9	206.8	88.7	95.1	6.0%	13.8%	7.6%	11.6%
2023.04	4.6	0.9	0.5	4.6	1.6	5.3	3.6	254.6	31.3	14.9	216.0	63.7	201.6	146.7	104.9	9.0%	10.7%	7.4%	10.8%
2023.05	5.5	1.1	0.5	5.5	1.9	6.9	3.8	233.9	34.2	15.1	242.3	62.7	240.2	112.6	110.0	13.8%	15.0%	4.7%	10.8%
2023.06	4.9	1.0	0.4	5.1	2.1	5.7	3.5	256.4	30.5	11.6	234.4	72.9	216.1	145.7	98.1	23.0%	11.2%	10.7%	11.9%
2023.07	5.2	1.0	0.6	6.1	2.2	6.9	3.8	222.8	37.4	19.5	250.1	76.6	232.9	110.6	109.8	11.4%	9.9%	11.8%	11.3%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 Review

(십억원)	2Q23P	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	275.3	105.2	36.8%	191.5	43.7%	267.4	2.9%
영업이익	54.9	-20.6	흑전	19.0	188.5%	54.7	0.3%
순이익	37.2	10.8	적지	9.5	적전	30.5	-

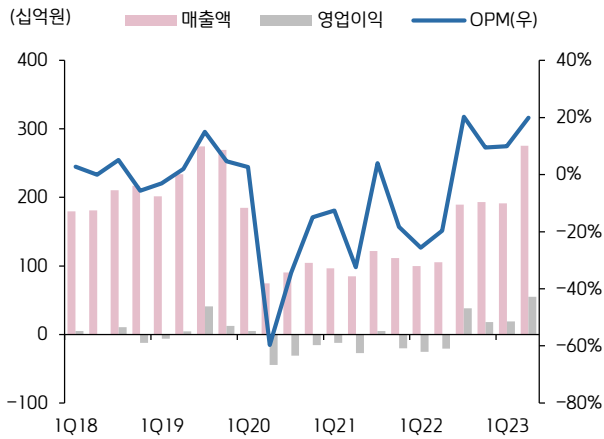
자료: 파라다이스, 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	970.9	1,032.3	1,116.3	993.3	1,061.3	1,151.0	2.3%	2.8%	3.1%
영업이익	141.7	131.5	145.3	159.3	157.8	179.0	12.4%	20.0%	23.2%
순이익	58.0	50.5	62.3	77.6	62.8	80.4	33.8%	24.5%	29.1%
(YoY)									
매출액	65.2%	6.3%	8.1%	69.0%	6.8%	8.5%			
영업이익	1259.7%	-7.2%	10.5%	1429.0%	-1.0%	13.5%			
순이익	262.4%	-13.0%	23.3%	385.0%	-19.0%	27.9%			

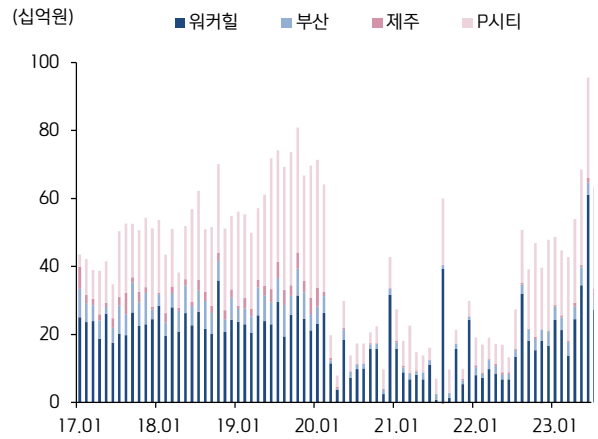
자료: 키움증권 리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



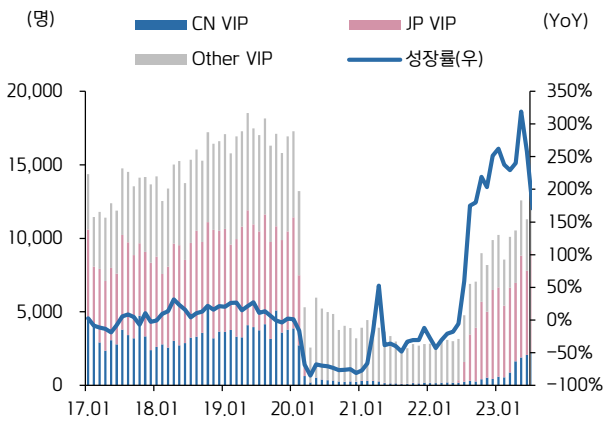
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

업장별 카지노 매출액 추이



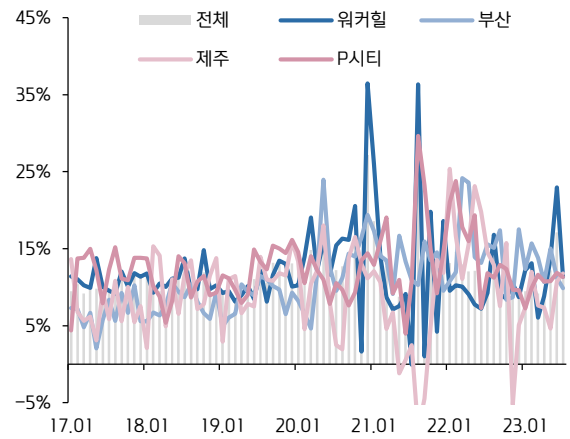
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



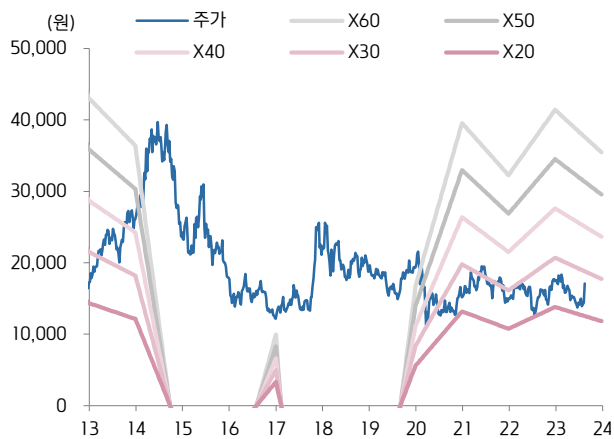
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

월별 카지노 홀드올 추이



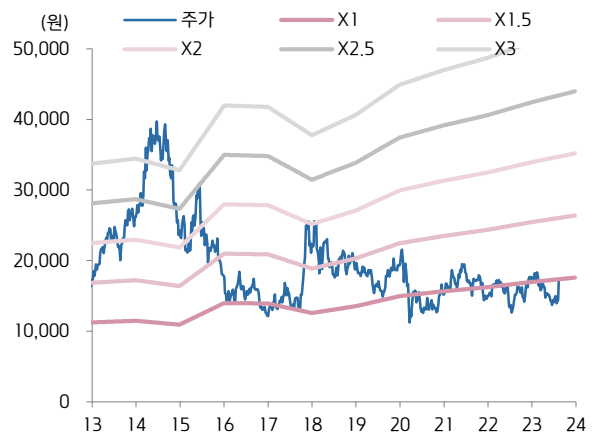
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	414.5	587.6	993.3	1,061.3	1,151.0
매출원가	414.7	516.1	745.5	810.8	872.5
매출총이익	-0.2	71.6	247.8	250.4	278.5
판관비	55.0	61.2	88.4	92.7	99.5
영업이익	-55.2	10.4	159.4	157.8	179.0
EBITDA	42.8	105.2	249.3	241.9	258.0
영업외손익	-10.6	19.7	-62.5	-72.1	-69.5
이자수익	4.5	11.9	14.6	17.0	19.6
이자비용	64.5	66.9	66.9	66.9	66.9
외환관련이익	4.3	8.1	7.4	7.4	7.4
외환관련손실	3.8	10.0	7.6	7.6	7.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	48.9	76.6	-10.0	-22.0	-22.0
법인세차감전이익	-65.9	30.1	96.9	85.7	109.5
법인세비용	12.7	14.3	19.2	22.8	29.2
계속사업순손익	-78.6	15.8	77.6	62.8	80.4
당기순이익	-78.6	15.8	77.6	62.8	80.4
지배주주순이익	-52.5	25.3	60.4	49.3	63.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-8.7	41.8	69.0	6.8	8.5
영업이익 증감율	흑전	-118.8	1,432.7	-1.0	13.4
EBITDA 증감율	178.0	145.8	137.0	-3.0	6.7
지배주주순이익 증감율	흑전	-148.2	138.7	-18.4	28.4
EPS 증감율	적지	흑전	136.6	-18.5	28.4
매출총이익률(%)	0.0	12.2	24.9	23.6	24.2
영업이익률(%)	-13.3	1.8	16.0	14.9	15.6
EBITDA Margin(%)	10.3	17.9	25.1	22.8	22.4
지배주주순이익률(%)	-12.7	4.3	6.1	4.6	5.5

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-35.1	63.8	61.5	56.2	76.4
당기순이익	-78.6	15.8	77.6	62.8	80.4
비현금항목의 가감	142.6	107.6	79.3	74.7	73.3
유형자산감가상각비	91.6	88.3	84.2	79.7	75.6
무형자산감가상각비	6.5	6.5	5.7	4.4	3.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	44.5	12.8	-10.6	-9.4	-5.7
영업활동자산부채증감	-18.3	-16.4	-23.9	-8.6	-0.8
매출채권및기타채권의감소	-2.0	-16.0	-15.8	-2.7	-3.5
재고자산의감소	-0.1	-0.1	-4.8	-0.8	-1.1
매입채무및기타채무의증가	0.0	9.5	6.3	4.4	4.8
기타	-16.2	-9.8	-9.6	-9.5	-1.0
기타현금흐름	-80.8	-43.2	-71.5	-72.7	-76.5
투자활동 현금흐름	-73.7	509.1	73.4	73.1	72.7
유형자산의 취득	-14.4	-17.1	-23.0	-23.0	-23.0
유형자산의 처분	68.5	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.0	-0.7	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	4.2	6.0	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-213.7	417.0	-7.3	-7.7	-8.1
기타	83.7	103.9	103.7	103.8	103.8
재무활동 현금흐름	74.6	-195.0	-27.6	-36.5	-45.2
차입금의 증가(감소)	95.6	-211.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	44.9	0.3	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	-8.6	-17.3
기타	-21.0	-28.0	-27.9	-27.9	-27.9
기타현금흐름	0.6	0.8	27.1	27.1	27.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-33.7	378.7	134.4	119.9	131.0
기초현금 및 현금성자산	142.3	108.7	487.4	621.8	741.7
기말현금 및 현금성자산	108.7	487.4	621.8	741.7	872.7

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	698.2	694.5	857.8	989.9	1,134.5
현금 및 현금성자산	108.7	487.4	621.8	741.7	872.7
단기금융자산	564.0	147.0	154.3	162.0	170.1
매출채권 및 기타채권	8.6	22.9	38.8	41.4	44.9
재고자산	6.9	7.0	11.8	12.6	13.7
기타유동자산	10.0	30.2	31.1	32.2	33.1
비유동자산	2,773.6	2,817.0	2,750.1	2,689.0	2,633.1
투자자산	31.5	25.5	25.5	25.5	25.5
유형자산	2,152.6	2,260.5	2,199.3	2,142.6	2,090.0
무형자산	178.1	171.4	165.7	161.4	158.0
기타비유동자산	411.4	359.6	359.6	359.5	359.6
자산총계	3,471.8	3,511.5	3,607.9	3,678.9	3,767.6
유동부채	483.3	1,174.1	1,180.4	1,184.8	1,189.6
매입채무 및 기타채무	72.9	80.4	86.7	91.2	95.9
단기금융부채	329.6	976.1	976.1	976.1	976.1
기타유동부채	80.8	117.6	117.6	117.5	117.6
비유동부채	1,474.1	652.3	652.3	652.3	652.3
장기금융부채	1,268.5	429.8	429.8	429.8	429.8
기타비유동부채	205.6	222.5	222.5	222.5	222.5
부채총계	1,957.4	1,826.4	1,832.6	1,837.1	1,841.9
지배지분	1,231.6	1,362.3	1,435.3	1,488.2	1,555.0
자본금	47.0	47.1	47.4	47.4	47.4
자본잉여금	324.3	328.3	328.3	328.3	328.3
기타자본	-24.6	-24.6	-24.6	-24.6	-24.6
기타포괄손익누계액	395.2	486.6	507.5	528.3	549.2
이익잉여금	489.6	524.9	576.7	608.7	654.7
비지배지분	282.8	322.8	340.1	353.6	370.7
자본총계	1,514.4	1,685.2	1,775.4	1,841.8	1,925.8

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-578	279	659	538	690
BPS	13,543	14,969	15,657	16,233	16,963
CFPS	704	1,357	1,713	1,501	1,676
DPS	0	0	100	200	200
주가배수(배)					
PER	-25.9	63.1	25.9	31.7	24.7
PER(최고)	-34.8	65.8	28.5		
PER(최저)	-23.4	43.2	19.1		
PBR	1.10	1.18	1.09	1.05	1.01
PBR(최고)	1.48	1.23	1.20		
PBR(최저)	1.00	0.80	0.80		
PSR	3.28	2.72	1.57	1.47	1.36
PCFR	21.2	13.0	10.0	11.4	10.2
EV/EBITDA	60.0	25.6	10.2	10.0	8.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	11.1	27.5	21.5
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.6	1.2	1.2
ROA	-2.3	0.5	2.2	1.7	2.2
ROE	-4.4	2.0	4.3	3.4	4.2
ROIC	-1.2	1.5	5.0	4.6	5.4
매출채권회전율	50.9	37.2	32.2	26.5	26.6
재고자산회전율	61.2	84.9	105.6	86.8	87.5
부채비율	129.2	108.4	103.2	99.7	95.6
순차입금비율	61.1	45.8	35.5	27.3	18.9
이자보상배율	-0.9	0.2	2.4	2.4	2.7
총차입금	1,598.1	1,406.0	1,406.0	1,406.0	1,406.0
순차입금	925.4	771.6	629.9	502.2	363.1
NOPLAT	42.8	105.2	249.3	241.9	258.0
FCF	101.6	98.2	170.7	168.3	186.5

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

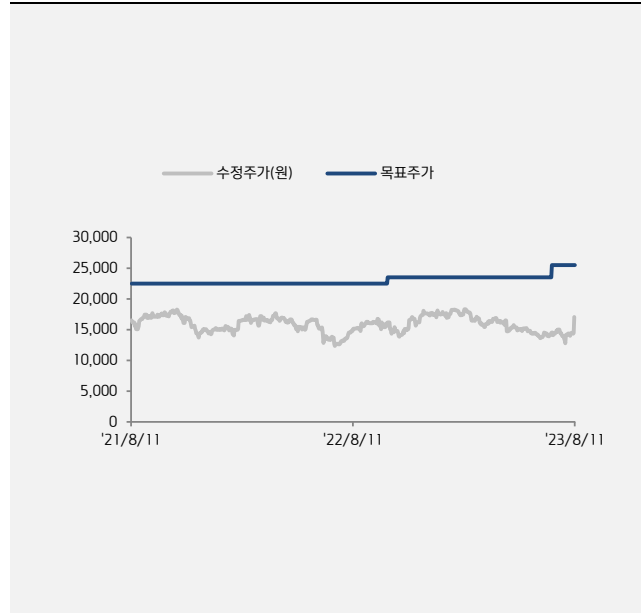
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파라다이스 (034230)	2021-08-12	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-25.65	-21.33
	2021-09-27	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-24.20	-19.56
	2021-10-25	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-24.64	-18.89
	2021-11-23	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-28.41	-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	-33.81	-25.56
	2022-09-21	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-33.39	-25.56
	2022-10-07	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-36.77	-31.06
	2022-11-11	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-34.87	-27.45
	2022-11-23	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-30.39	-22.98
	2023-01-11	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-29.01	-22.04
	2023-04-20	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-35.22	-30.00
	2023-05-11	Buy(Maintain)	23,500원	6개월	-37.52	-30.00
	2023-07-04	Buy(Maintain)	25,500원	6개월	-43.65	-33.06
	2023-08-11	Buy(Maintain)	25,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

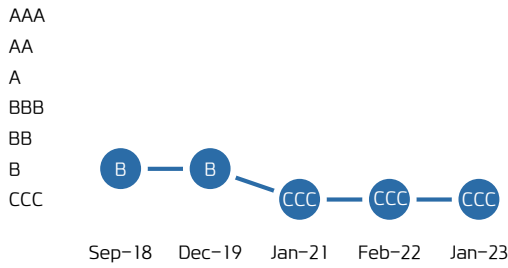
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/7/1~2023/6/30)

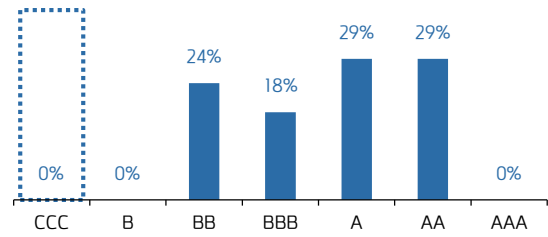
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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 17개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

항목	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	2.4	5.5		
환경	2.3	6.5	30.0%	
물 부족	2.0	4	20.0%	
탄소 배출	3.0	7.5	10.0%	
사회	2.5	5.1	35.0%	▼0.4
노무관리	3.4	5.7	20.0%	▲0.1
제품 안전과 품질	1.4	4	15.0%	▼1.0
지배구조	2.3	5.5	35.0%	▲0.3
기업 지배구조	3.2	6.4		
기업 활동	3.8	5.8		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
	최근 이슈 없음

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
FLUTTER ENTERTAINMENT PUBLIC LIMITED COMPANY	●●●●	●	●●●●●	●●●●●	●●●●●	●	AA	◀▶
Sands China Ltd.	●●●●	●●●●	●●●●●	●	●●	●●	A	▼
Galaxy Entertainment Group Limited	●●●●	●●●●	●●	●●●●●	●●	●●	A	▲
Evolution AB (publ)	●●	●	●●●●●	●●	●●●●	●●	A	◀▶
LAS VEGAS SANDS CORP.	●●●●	●●●●	●●●●	●	●	●	BBB	◀▶
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