

파라다이스(034230)

3Q18 Preview: 중장기 방향성은 견조

영업이익 105억원으로 0.4% 증가 예상

3분기 매출액은 2,143억원, 영업이익은 105억원으로 전년동기대비 각각 9.3%, 0.4% 증가해 컨센서스를 소폭 웃돌 전망이다. 일본인 VIP 드롭액 증가가 지속되는 가운데 중국인VIP 드롭액도 전분기대비 늘어나며 우상향 추세를 이어갔다. 중국인VIP 드롭액은 작년 12월 이후 월드롭액 1,000억원 초반대를 유지하다 3분기 들어 전월대비로도 증가하며 9월에는 1,445억원 수준까지 올라왔다(표 4). 연결 카지노 드롭액은 1조 4,511억원(+2.8%), 홀드올은 10.7%(+0.4%p)였다.

파라다이스시티 2차 개장으로 엔터/레저 시설 확충

카지노 복합리조트 파라다이스시티는 9월 21일 2차 시설을 개장했다. 작년 4월 문을 열었을 때 카지노, 호텔&리조트, 컨벤션 위주였다. 이번 개장에는 클럽, 부티크호텔, 플라자, 아트갤러리, 스파 등이 포함돼 엔터테인먼트·레저 시설이 확충됐다. 3분기 파라다이스시티(파라다이스세가사미) 매출액은 815억원(+22.4% YoY), 영업이익은 24억원(+365.7% YoY)으로 예상된다. 복합리조트의 호텔 사업은 일반적으로 카지노 고객 의존도가 커 자체적인 수익 기여도는 낮다. 파라다이스시티는 내국인 고객들에게 인기가 좋고, 특히 3분기는 7~8월 여름휴가 성수기, 추석 연휴에 호캉스 열풍 등으로 매출이 증가할 전망이다. 1분기 44%, 2분기 48%였던 객실 가동률은 60% 후반대까지 높아져 호텔 매출액은 160억원(+46.7% QoQ)으로 예상된다.

외형 확대를 통한 중장기 성장성 강화, 매수 유지

매수 의견과 목표주가 25,000원(2019년 EV/EBITDA 적용)을 유지한다. 중국인 드롭액은 바닥을 딛고 회복 구간에 진입했다. 크레딧 업체 이슈로 작년 12월 이후 중국인VIP 드롭액이 급감한 바 있어 4분기를 지나면서 기저 부담도 적다. 신규 고객 발굴로 일본인 및 기타VIP 드롭액은 우상향 추세를 이어갈 것이다. 파라다이스시티의 2차 개장에 따른 초기 비용 부담으로 4분기는 적자가 예상되나 외형 확대를 통해 중장기 성장성을 강화시켜 나갈 전망이다. 본사 및 파라다이스시티의 이익 개선으로 2019년 영업이익은 455억원(흑전)으로 예상된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2016A	695	66	55	647	(15.3)	98	18.8	16.4	1.0	5.3	2.5
2017A	668	(30)	(19)	(222)	NM	30	NM	95.8	2.0	(1.9)	0.4
2018F	800	(2)	(4)	(48)	NM	83	NM	31.1	1.7	(0.4)	0.5
2019F	851	45	11	131	NM	150	142.0	17.5	1.7	1.1	0.8
2020F	1,011	69	27	316	141.4	177	58.9	14.9	1.7	2.7	1.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 25,000원(유지)

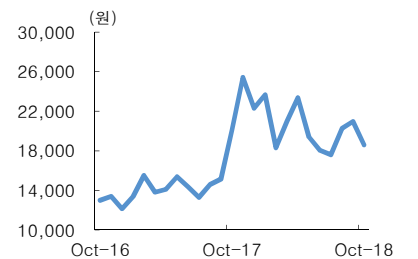
Stock Data

KOSPI(10/10)	2,229
주가(10/10)	18,600
시가총액(십억원)	1,692
발행주식수(백만)	91
52주 최고/최저(원)	27,250/14,700
일평균거래대금(6개월, 백만원)	18,845
일평균주식비율/외국인지분율(%)	47.1/3.8
주요주주(%)	파라다이스글로벌 외 8인 46.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(6.5)	(17.5)	26.5
KOSDAQ 대비(%)	1.9	(2.7)	12.3

주가추이



자료: WISEfn

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 3분기 실적 preview

(단위: 십억원, %, %p)

	3Q17	2Q18	3Q18F	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	196.1	181.1	214.3	18.4	9.3	218.8	(2.0)
영업이익	10.4	(0.1)	10.5	(흑전)	0.4	8.0	30.4
영업이익률	5.3	(0.0)	4.9	4.9	(0.4)	3.7	1.2
세전이익	2.9	(4.6)	4.5	(흑전)	56.4	4.1	8.7
지배주주순이익	4.2	(1.7)	1.6	(흑전)	(61.2)	2.0	(16.9)

자료: 파라다이스, FnGuide, 한국투자증권

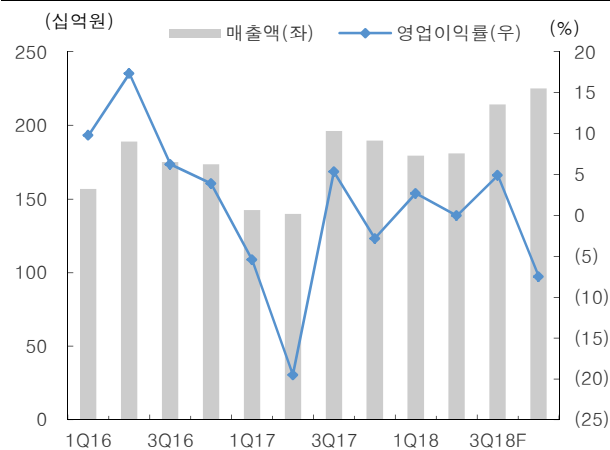
〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F
드롭액	1,233	1,199	1,172	1,229	1,199	1,123	1,411	1,341	1,360	1,386	1,451	1,635
위커힐	586	635	575	649	617	505	586	587	666	594	579	689
제주그랜드	149	152	146	121	111	92	127	68	42	48	68	47
인천	238	176	233	229	200	293	415	456	482	533	591	638
부산	260	235	217	230	271	233	283	230	171	212	213	260
홀드올	10.5	13.1	11.9	11.6	9.7	9.6	10.4	11.0	10.1	9.9	10.7	10.8
매출액	157.0	189.0	175.2	173.6	142.4	139.9	196.1	189.6	179.5	181.1	214.3	225.0
카지노	138.0	166.7	147.8	151.0	124.6	114.9	155.6	156.2	148.3	146.9	166.4	188.4
호텔	15.3	19.3	21.9	19.6	13.3	21.1	34.6	29.7	26.8	30.3	41.4	32.4
기타	3.7	3.1	5.5	3.1	4.5	3.9	5.9	3.7	4.4	3.9	6.5	4.2
매출원가	124.5	138.1	147.1	146.8	124.5	132.4	163.3	177.6	159.2	161.7	184.9	210.3
매출총이익	32.5	51.0	28.1	26.8	18.0	7.5	32.8	12.1	20.3	19.4	29.4	14.7
영업이익	15.3	32.8	10.9	6.7	(7.7)	(27.3)	10.4	(5.4)	4.8	(0.1)	10.5	(16.8)
영업이익률	9.8	17.3	6.2	3.9	(5.4)	(19.5)	5.3	(2.8)	2.7	(0.0)	4.9	(7.5)
세전이익	19.8	36.0	13.8	5.8	7.9	(27.7)	2.9	(16.6)	(0.0)	(4.6)	4.5	(23.3)
지배주주순이익	14.6	25.5	9.6	5.4	8.1	(19.5)	4.2	(11.8)	3.1	(1.7)	1.6	(7.1)
YoY												
드롭액	11.3	15.5	12.7	6.1	(2.8)	(6.3)	20.5	9.1	13.5	23.4	2.8	21.9
위커힐	(10.8)	7.6	13.3	11.9	5.3	(20.5)	1.9	(9.5)	7.9	17.6	(1.2)	17.4
제주그랜드	(17.4)	(7.3)	25.7	(2.8)	(25.9)	(39.6)	(12.9)	(43.8)	(62.1)	(48.0)	(46.8)	(31.0)
인천	(11.8)	(37.7)	0.3	(2.2)	(15.9)	66.1	77.9	99.4	140.9	81.8	42.5	39.9
부산	38.6	50.9	18.6	4.6	4.4	(0.8)	30.5	0.0	(37.0)	(9.0)	(24.7)	13.3
홀드올	(0.6)	2.1	1.5	(1.1)	(0.8)	(3.5)	(1.4)	(0.6)	0.4	0.2	0.3	(0.2)
매출액	3.7	32.2	22.7	(2.6)	(9.3)	(26.0)	11.9	9.2	26.0	29.4	9.3	18.6
카지노	5.1	35.9	25.8	(3.7)	(9.7)	(31.1)	5.3	3.5	19.0	27.9	7.0	20.6
호텔	(10.9)	6.7	9.2	6.3	(13.1)	9.6	57.8	51.5	101.5	43.4	19.7	9.1
기타	24.0	34.7	6.0	4.0	21.4	26.9	7.5	20.9	(1.3)	(0.2)	10.0	13.0
매출원가	9.0	22.5	25.8	(1.4)	(0.0)	(4.1)	11.0	20.9	27.9	22.1	13.2	18.4
매출총이익	(12.6)	68.4	8.6	(8.2)	(44.7)	(85.3)	16.5	(55.0)	12.9	159.1	(10.2)	21.6
영업이익	(32.2)	147.6	(4.6)	(38.8)	(적전)	(적전)	(4.5)	(적전)	(흑전)	(적지)	0.4	(적지)
영업이익률	(5.2)	8.1	(1.8)	(2.3)	(15.2)	(36.9)	(0.9)	(6.7)	8.1	19.5	(0.4)	(4.6)
세전이익	(40.2)	113.5	(14.9)	(55.1)	(60.1)	(적전)	(79.3)	(적전)	(적전)	(적지)	56.4	(적지)
지배주주순이익	(62.1)	135.8	(21.9)	49.1	(44.7)	(적전)	(56.1)	(적전)	(61.6)	(적지)	(61.2)	(적지)

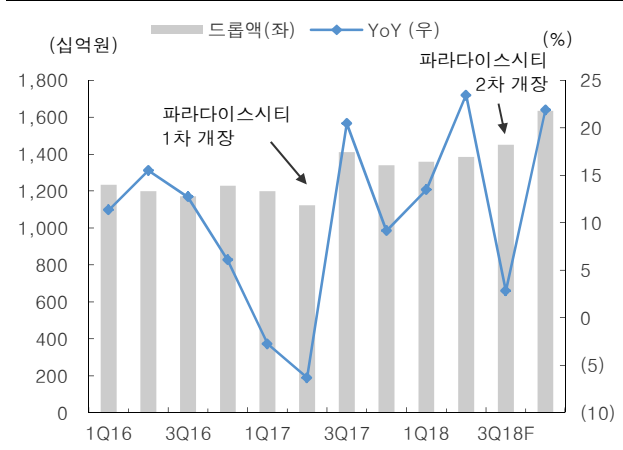
주: 인천 카지노 복합리조트 '파라다이스시티'는 2017년 4월 20일 오픈해 2Q17부터 반영, 2018년 9월 21일 2차 개장
 자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 1] 분기 매출액과 영업이익률



주: 연결대상 카지노 기준
자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 2] 분기 드롭액



주: 연결대상 카지노 기준
자료: 파라다이스, 한국투자증권

〈표 3〉 월간 카지노 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	Jul-17	Jul-18	YoY	Aug-17	Aug-18	YoY	Sep-17	Sep-18	YoY	3Q17	3Q18	YoY
테이블 드롭액	477.1	460.9	(3.4)	472.5	501.0	6.0	461.7	489.2	6.0	1,411.3	1,451.1	2.8
워커힐	190.9	180.4	(5.5)	191.1	209.0	9.3	204.0	189.8	(6.9)	586.0	579.2	(1.2)
제주그랜드	41.8	25.5	(39.0)	59.2	18.4	(68.9)	26.4	23.8	(9.9)	127.3	67.7	(46.8)
파라다이스시티	149.0	187.8	26.0	127.1	198.9	56.5	138.9	204.4	47.2	415.0	591.2	42.5
부산	95.5	67.2	(29.7)	95.0	74.7	(21.4)	92.5	71.2	(23.1)	283.0	213.0	(24.7)
카지노 매출액	49.8	62.4	25.5	52.9	50.9	(3.8)	46.9	53.1	13.1	149.6	166.4	11.2
워커힐	20.3	26.7	31.7	19.8	21.7	9.3	26.6	21.3	(19.9)	66.7	69.7	4.4
제주그랜드	2.5	3.3	32.2	6.5	2.8	(56.7)	1.6	2.1	34.0	10.5	8.2	(22.2)
파라다이스시티	18.8	26.3	40.0	20.6	18.3	(11.1)	10.0	23.6	136.2	49.4	68.2	38.1
부산	8.2	6.1	(25.3)	6.1	8.2	34.5	8.8	6.1	(30.5)	23.0	20.4	(11.5)
홀드옴	9.7	12.7	3.0	10.3	9.5	(0.9)	11.3	10.1	(1.2)	10.4	10.7	0.3
워커힐	9.5	13.7	4.2	9.2	9.5	0.3	12.1	10.3	(1.8)	10.3	11.1	0.8
제주그랜드	5.8	11.7	5.8	10.8	13.5	2.7	5.6	7.2	1.6	8.1	10.6	2.5
파라다이스시티	11.9	13.2	1.3	15.4	8.7	(6.7)	12.5	10.9	(1.6)	13.2	10.9	(2.3)
부산	8.4	8.7	0.3	5.6	10.4	4.7	9.2	8.1	(1.1)	7.7	9.1	1.4

자료: 파라다이스, 한국투자증권

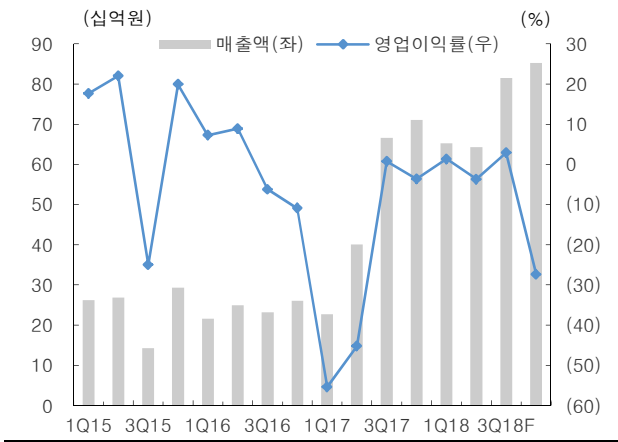
〈표 4〉 국적별 카지노 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	Jul-17	Jul-18	YoY	Aug-17	Aug-18	YoY	Sep-17	Sep-18	YoY	3Q17	3Q18	YoY
총 드롭액	477.1	460.9	(3.4)	472.5	501.0	6.0	461.7	489.2	6.0	1,411.3	1,451.1	2.8
중국인 VIP 드롭액	173.5	125.2	(27.8)	167.8	132.2	(21.2)	159.3	144.5	(9.3)	500.6	402.0	(19.7)
워커힐	48.0	40.9	(14.7)	44.5	44.6	0.2	55.8	45.4	(18.7)	148.3	130.9	(11.7)
제주그랜드	31.0	12.6	(59.4)	49.1	8.7	(82.2)	19.2	14.6	(24.0)	99.3	36.0	(63.8)
인천	39.1	44.0	12.5	30.3	47.2	55.8	34.8	56.4	62.0	104.2	147.5	41.6
부산	55.4	27.7	(49.9)	44.0	31.7	(27.9)	49.4	28.1	(43.1)	148.8	87.5	(41.2)
일본인 VIP 드롭액	156.6	162.5	3.8	155.4	187.9	20.9	147.0	170.6	16.0	459.0	520.9	13.5
워커힐	63.0	54.2	(13.9)	62.9	68.3	8.7	60.6	61.4	1.3	186.4	183.9	(1.3)
제주그랜드	6.9	4.3	(36.8)	5.5	4.9	(11.2)	3.3	3.0	(11.0)	15.7	12.2	(22.4)
인천	62.5	81.0	29.5	53.4	87.7	64.1	57.2	78.9	38.0	173.1	247.5	43.0
부산	24.2	23.0	(5.2)	33.6	27.0	(19.8)	26.0	27.4	5.5	83.8	77.4	(7.7)
기타 VIP 드롭액	76.4	96.1	19.7	79.8	103.5	23.7	83.2	92.2	9.0	239.4	291.7	52.3
워커힐	42.1	48.6	6.5	44.4	58.9	14.6	49.6	43.4	(6.2)	136.0	150.9	14.8
제주그랜드	1.0	3.7	2.6	2.0	1.4	(0.6)	1.2	2.1	0.9	4.2	7.3	3.0
인천	25.6	36.8	11.2	24.7	37.2	12.4	25.5	42.3	16.8	75.9	116.3	40.4
부산	7.6	7.0	(0.7)	8.7	6.0	(2.7)	6.9	4.4	(2.5)	23.2	17.3	(5.9)
Mass 드롭액	70.6	77.0	6.4	69.4	77.4	8.0	72.3	82.0	9.7	212.2	236.4	24.2
워커힐	37.8	36.7	(1.2)	39.4	37.1	(2.2)	38.0	39.7	1.7	115.2	113.5	(1.7)
제주그랜드	2.8	4.8	2.0	2.6	3.3	0.7	2.7	4.1	1.4	8.0	12.2	4.2
인천	21.8	26.1	4.3	18.6	26.9	8.2	21.4	26.9	5.5	61.8	79.9	18.1

자료: 파라다이스, 한국투자증권

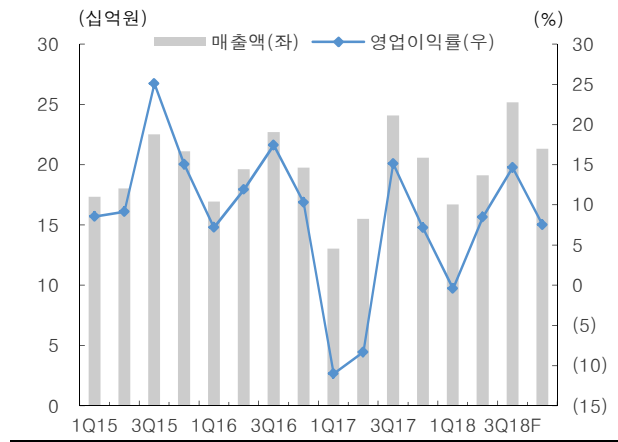
[그림 3] 파라다이스 세가사미의 분기 실적



주: 파라다이스시티 2차 시설은 18년 9월 21일 개장

자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 4] 파라다이스 호텔부산의 분기 실적



주: 17년 상반기 객실, 레스토랑, 연회장 등 리노베이션 진행

자료: 파라다이스, 한국투자증권

<표 5> 파라다이스시티의 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18F	4Q18F	2017	2018F
매출액	22.7	40.0	66.6	71.1	65.2	64.3	81.5	85.3	200.4	296.4
카지노	22.7	35.0	55.5	61.6	55.7	53.5	65.6	74.5	174.9	249.1
호텔	0.1	5.0	11.1	9.5	9.6	10.9	16.0	10.8	25.6	47.2
매출원가	19.9	35.8	53.6	66.7	58.3	58.6	67.9	80.8	176.0	265.6
판매비	15.4	22.3	12.5	6.9	6.1	8.1	11.2	27.8	57.2	53.2
영업이익	(12.6)	(18.1)	0.5	(2.6)	0.9	(2.3)	2.4	(23.3)	(32.7)	(22.4)
영업이익률	(55.4)	(45.2)	0.8	(3.6)	1.4	(3.6)	2.9	(27.4)	(16.3)	(7.6)

주: 파라다이스시티 2차 시설은 18년 9월 21일 개장

자료: 파라다이스, 한국투자증권

<표 6> 연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	2018F			2019F		
	변경전	변경후	차이	변경전	변경후	차이
드롭액	5,861	5,833	(0.5)	5,861	5,833	(0.5)
홀드업	10.4	10.4	(0.0)	10.6	10.6	0.0
매출액	805.0	799.9	(0.6)	963.1	851.1	(11.6)
영업이익	0.1	(1.6)	(적전)	46.5	45.5	(2.2)
영업이익률	0.0	(0.2)	(0.2)	4.8	5.3	0.5
세전이익	(21.8)	(23.5)	(적지)	14.1	13.1	(7.6)
순이익	4.8	(4.1)	(적전)	13.1	11.1	(14.8)

자료: 한국투자증권

〈표 7〉 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
드롭액	2,225	2,426	2,922	4,190	5,302	4,343	4,833	5,075	5,833	6,107
홀드율	12.8	13.5	12.7	11.9	10.5	11.3	11.7	10.2	10.4	10.6
매출액	321.9	374.0	518.5	639.4	690.0	615.4	694.9	668.0	799.9	851.1
카지노	296.5	348.2	410.6	526.0	588.4	528.2	603.4	551.3	650.0	693.5
호텔	13.6	13.4	96.8	101.3	93.6	73.7	76.1	98.7	130.9	136.4
기타	11.8	12.3	11.1	12.0	12.9	13.4	15.4	18.0	19.0	21.2
매출원가	249.4	275.2	382.9	446.2	532.1	492.7	556.4	597.7	716.1	722.8
카지노	233.9	259.1	310.2	373.5	456.3	414.6	476.9	453.4	538.4	558.6
호텔	2.7	2.8	61.8	65.7	68.3	65.4	65.6	129.4	162.3	147.8
기타	12.7	13.3	10.9	11.3	12.5	12.7	13.9	15.2	15.4	16.4
매출총이익	72.5	98.8	135.6	175.3	144.1	122.6	138.4	70.3	83.8	128.3
영업이익	34.1	50.9	89.8	132.3	79.0	58.3	65.8	(30.0)	(1.6)	45.5
세전이익	50.1	66.0	106.4	141.7	119.1	79.1	75.4	(33.5)	(23.5)	13.1
순이익	38.1	32.6	74.7	101.2	96.4	65.2	55.1	(19.0)	(4.1)	11.1
매출총이익률	22.5	26.4	26.2	27.4	20.9	19.9	19.9	10.5	10.5	15.1
영업이익률	10.6	13.6	17.3	20.7	11.5	9.5	9.5	(4.5)	(0.2)	5.3
순이익률	11.8	8.7	14.4	15.8	14.0	10.6	7.9	(2.8)	(0.5)	1.3
YoY										
드롭액	29.9	9.1	20.4	43.4	26.5	(18.1)	11.3	5.0	14.9	4.7
홀드율	(2.2 %p)	0.7 %p	(0.8 %p)	(0.8 %p)	(1.4 %p)	0.9 %p	0.4 %p	(1.5 %p)	0.2 %p	0.2 %p
매출액	(23.9)	16.2	38.6	23.3	7.9	(10.8)	12.9	(3.9)	19.7	6.4
카지노	(10.0)	17.5	17.9	28.1	11.9	(10.2)	14.2	(8.6)	17.9	6.7
호텔	70.1	(1.4)	619.8	4.7	(7.6)	(21.3)	3.2	29.7	32.6	4.2
기타	(86.2)	4.5	(9.8)	8.1	7.5	3.9	14.4	17.4	5.6	11.4
매출원가	(15.6)	10.4	39.1	16.5	19.2	(7.4)	12.9	7.4	19.8	0.9
카지노	(13.3)	10.8	19.7	20.4	22.2	(9.1)	15.0	(4.9)	18.7	3.8
호텔	(78.2)	2.0	2,124.7	6.4	4.0	(4.3)	0.3	97.1	25.4	(8.9)
기타	(2.6)	4.7	(18.4)	4.3	9.8	1.7	9.5	9.6	1.4	6.2
매출총이익	(43.1)	36.2	37.3	29.3	(17.8)	(14.9)	12.9	(49.2)	19.2	53.1
영업이익	(12.4)	49.2	76.4	47.3	(40.2)	(26.2)	12.8	(145.5)	(94.6)	(2,923.3)
세전이익	10.4	31.5	61.4	33.1	(16.0)	(33.5)	(4.7)	(144.4)	(29.9)	(155.6)
순이익	19.7	(14.4)	129.4	35.4	(4.8)	(32.3)	(15.5)	(134.4)	(78.3)	(370.9)

주: 제주그랜드(3Q12), 인천(3Q13), 부산(3Q15) 카지노 실적 반영, 인천 카지노 복합리조트 '파라다이스시티'는 2017년 4월 20일 오픈해 2Q17부터 반영
 자료: 파라다이스, 한국투자증권

〈표 8〉 목표주가 산정방식

(단위: 십억원, %)

구분	12MF	2018F	2019F	2020F
EBITDA	133	83	150	178
목표 멀티플	19	19	19	19
영업가치	2,533	1,575	2,852	3,387
순차입금	664	633	675	631
적정가치	1,868	943	2,177	2,756
주식수(천 주)	90,943	90,943	90,943	90,943
주당가치(원)	20,546	10,365	23,939	30,057
목표주가(원)	25,000	25,000	25,000	25,000
주가(원, 10/10)	18,600	18,600	18,600	
업사이드			34.4%	

주: 목표 멀티플은 마카오 카지노(MGM, Sands, Wynn)의 증설 시점 valuation 평균 기준

자료: 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

파라다이스는 서울, 부산, 인천, 제주 지역에서 외국인전용 카지노 운영하고 있는 사업자. 파라다이스 그룹 주력 사업은 카지노, 호텔, 여행, 레저 분야임. 파라다이스는 2012년 제주 그랜드 카지노와 부산 파라다이스 호텔을 인수, 2013년 인천 카지노를 인수함. 2017년 말 기준 연결대상 카지노는 서울 워커히, 제주 그랜드, 인천 카지노, 부산 카지노로 총 4개. 2017년 기준 파라다이스의 외국인 전용 카지노 시장 점유율은 48.8%. 2017년 4월, 인천 영종도에 카지노 복합리조트 '파라다이스시티' 를 개장했고, 18년 9월 2차 개장해 중장기 성장 견인할 계획.

- 드롭액: 테이블에서 고객이 칩스 구입을 위하여 지불한 금액
- 콤포: 고객에게 제공되는 무상의 서비스, 기대 수익 기준
- 홀드율: 순매출/드롭액
- 하이롤러 (High-Roller): 고액을 배팅하는 고객

재무상태표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	492	345	369	361	399
현금성자산	182	172	185	174	186
매출채권및기타채권	23	19	22	24	28
재고자산	2	5	6	7	8
비유동자산	1,816	2,091	2,174	2,285	2,380
투자자산	44	33	34	34	40
유형자산	1,337	1,624	1,697	1,809	1,856
무형자산	285	290	271	259	267
자산총계	2,308	2,435	2,543	2,646	2,779
유동부채	290	253	300	365	437
매입채무및기타채무	204	191	201	223	245
단기차입금및단기사채	60	44	47	48	51
유동성장기부채	11	8	7	8	9
비유동부채	708	889	975	1,017	1,067
사채	0	100	132	132	97
장기차입금및금융부채	638	722	763	791	858
부채총계	998	1,142	1,276	1,382	1,504
지배주주지분	1,044	994	982	980	990
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
기타자본	(26)	(26)	(26)	(26)	(26)
이익잉여금	727	680	667	666	676
비지배주주지분	266	299	285	284	285
자본총계	1,310	1,293	1,267	1,264	1,274

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	112	4	102	185	210
당기순이익	58	(40)	(18)	10	27
유형자산감가상각비	26	51	75	95	99
무형자산상각비	7	9	9	9	10
자산부채변동	(1)	(37)	46	70	71
기타	22	21	(10)	1	3
투자활동현금흐름	(499)	(207)	(168)	(215)	(216)
유형자산투자	(490)	(357)	(153)	(208)	(149)
유형자산매각	0	18	5	0	4
투자자산순증	62	147	(0)	(0)	(6)
무형자산순증	(2)	0	9	3	(18)
기타	(69)	(15)	(29)	(10)	(47)
재무활동현금흐름	230	194	80	19	18
자본의증가	0	54	0	0	0
차입금의순증	262	165	75	31	36
배당금지급	(32)	(26)	(9)	(9)	(13)
기타	0	1	14	(3)	(5)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	(157)	(10)	13	(12)	12

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

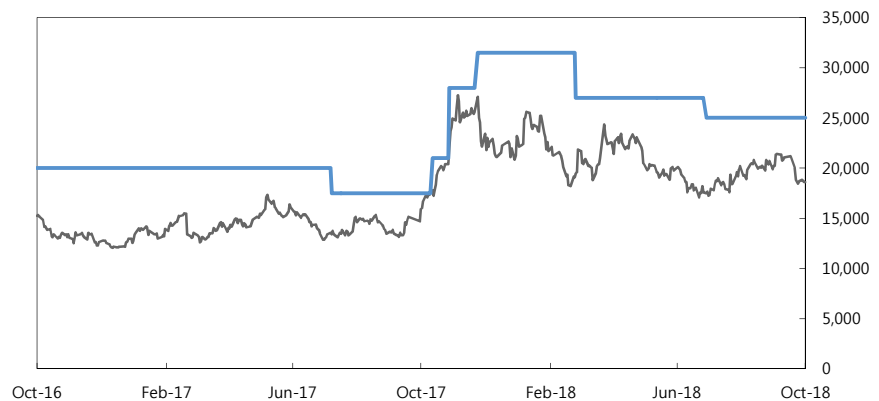
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	695	668	800	851	1,011
매출원가	556	598	716	723	852
매출총이익	138	70	84	128	159
판매관리비	73	100	85	83	90
영업이익	66	(30)	(2)	45	69
금융수익	10	6	4	4	4
이자수익	10	6	4	4	4
금융비용	4	25	30	37	43
이자비용	4	25	30	37	43
기타영업외손익	4	15	5	1	6
관계기업관련손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
세전계속사업이익	75	(34)	(23)	13	36
법인세비용	18	6	(6)	3	9
연결당기순이익	58	(40)	(18)	10	27
지배주주지분순이익	55	(19)	(4)	11	27
기타포괄이익	(3)	(5)	0	0	0
총포괄이익	55	(45)	(18)	10	27
지배주주지분포괄이익	53	(24)	(4)	11	27
EBITDA	98	30	83	150	177

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	647	(222)	(48)	131	316
BPS	11,768	11,220	11,081	11,063	11,172
DPS	300	100	100	150	200
성장성(% YoY)					
매출증가율	12.9	(3.9)	19.7	6.4	18.8
영업이익증가율	12.8	NM	NM	NM	52.1
순이익증가율	(15.5)	NM	NM	NM	141.4
EPS증가율	(15.3)	NM	NM	NM	141.4
EBITDA증가율	14.3	(69.3)	174.6	81.0	18.1
수익성(%)					
영업이익률	9.5	(4.5)	(0.2)	5.3	6.8
순이익률	7.9	(2.8)	(0.5)	1.3	2.7
EBITDA Margin	14.1	4.5	10.4	17.6	17.5
ROA	2.7	(1.7)	(0.7)	0.4	1.0
ROE	5.3	(1.9)	(0.4)	1.1	2.7
배당수익률	2.5	0.4	0.5	0.8	1.1
배당성향	46.4	NM	NM	114.6	63.3
안정성					
순차입금(십억원)	261	574	633	675	683
차입금/자본총계비율(%)	54.2	67.6	74.9	77.4	79.6
Valuation(X)					
PER	18.8	NM	NM	142.0	58.9
PBR	1.0	2.0	1.7	1.7	1.7
EV/EBITDA	16.4	95.8	31.1	17.5	14.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
파라다이스(034230)	2016.10.06	매수	20,000원	-30.1	-13.3
	2017.07.18	매수	17,500원	-17.2	1.7
	2017.10.22	매수	21,000원	-7.6	-2.9
	2017.11.07	매수	28,000원	-9.4	-2.7
	2017.12.04	매수	31,500원	-29.0	-18.7
	2018.03.07	매수	27,000원	-24.1	-9.8
	2018.07.09	매수	25,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2018년 10월 11일 현재 파라다이스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2018.9.30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
77.8%	22.2%	0.0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.