

파라다이스(034230)

4Q18 Preview: 뚜렷한 방향성

영업이익 컨센서스 하회 예상

4분기 매출액은 2,146억원, 영업손실 145억원으로 컨센서스(-45억원)를 하회할 것으로 예상된다. 드롭액은 분기 중 우상향 추세를 유지하며 방향성을 확인했으나 홀드옴을 반영한 순매출액은 13.4% 늘어나는데 그쳐 작년 9월 2차 개장한 파라다이스시티의 비용 부담을 이기긴 어려울 것이다. 파라다이스시티는 전고객군이 높은 성과 확대를 보이며 드롭액은 50.5% 늘어 외형 증가를 지속했다. 위커힐과 P-city의 뚜렷한 우상향 추세에 힘입어 4분기 드롭액은 19.7% 증가한 1조 6,061억원, 홀드옴은 10.4%(-0.5%p YoY)를 기록했다. 부문별 영업이익은 본사 30억원, 파라다이스시티 -170억원 호텔 부산 13억원으로 전망한다.

중국인VIP 드롭액 증가세로 전환

2015년 이후 감소세를 이어온 중국인VIP 드롭액이 16.7% 늘어 드디어 증가세로 전환했다. 연결 4개 카지노 합산 중국인VIP 드롭액은 10월 2,237억원, 11월 1,506억원, 12월 1,670억원으로 상반기 1,000억~1,200억원대 대비 규모가 커졌다. 크레딧 업체 이슈가 불거지며 크게 부진했던 12월 증가율은 53%에 달했다. 중국인VIP 관련 영업 상황은 과거대비 개선된 것으로 판단돼 19년 외형과 이익 개선에 동력이 될 전망이다.

방향성은 분명해 매수 의견 유지

매수 의견과 목표주가 25,000원(2019년 EV/EBITDA 19배 적용, 표 8)을 유지한다. 신규 고객 발굴 효과로 일본인 및 기타VIP 드롭액 증가세가 이어지는 가운데 중국인VIP 회복이 가시화됐다. 외국인전용 카지노 영업환경은 개선 국면에 들어섰다. 파라다이스시티는 2차 개장으로 단기적인 비용 부담은 있으나 카지노 드롭액 증가 추세 감안시 19년 영업이익은 104억원으로 예상돼 흑자 전환이 가능할 전망이다. 부산 호텔과 파라다이스시티 호텔 부문은 인지도에 기반해 꾸준한 객실 점유율이 예상돼 안정적인 수익 창출이 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	95.2	2.0	(1.9)	0.4
2018F	786	1	(3)	(30)	NM	85	NM	32.0	1.8	(0.3)	0.5
2019F	946	49	12	136	NM	152	147.8	18.0	1.8	1.2	0.5
2020F	1,092	72	34	394	190.3	178	51.0	15.5	1.8	3.4	1.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 25,000원(유지)

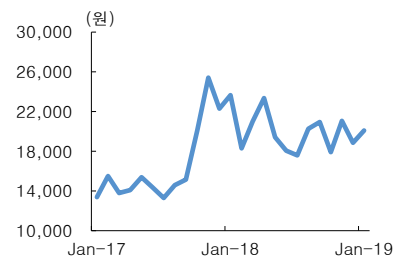
Stock Data

KOSPI(1/7)	2,037
주가(1/7)	20,100
시가총액(십억원)	1,828
발행주식수(백만)	91
52주 최고/최저가(원)	25,600/17,100
일평균거래대금(6개월, 백만원)	16,770
유동주식비율/외국인지분율(%)	48.0/4.6
주요주주(%)	파라다이스글로벌 외 7인 45.6

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(2.0)	14.2	(8.4)
KOSDAQ 대비(%p)	(0.1)	31.0	10.3

주가추이



자료: FnGuide

최민하

mhchoi@truefriend.com

〈표 1〉 4분기 실적 preview

(단위: 십억원, %, %p)

	4Q17	3Q18	4Q18F	QoQ	YoY	컨센서스	차이
매출액	189.6	210.5	214.6	2.0	13.2	224.3	(4.3)
영업이익	(5.4)	10.8	(14.5)	(적전)	(적지)	(4.5)	NA
영업이익률	(2.8)	5.1	(6.8)	(11.9)	(3.9)	(2.0)	(4.7)
세전이익	(16.6)	6.8	(17.8)	(적전)	(적지)	(9.7)	NA
지배주주순이익	(11.8)	4.7	(8.6)	(적전)	(적지)	(3.7)	NA

자료: 파라다이스, FnGuide, 한국투자증권

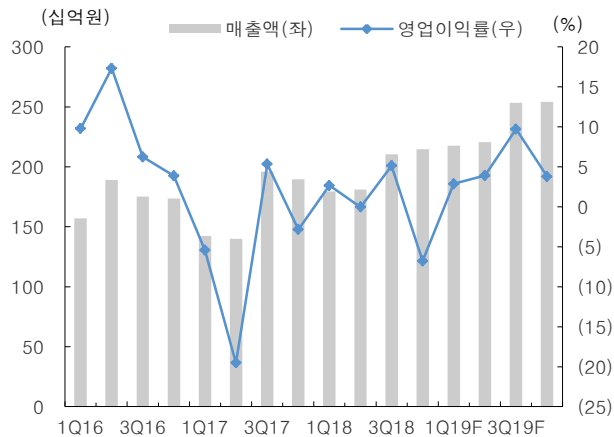
〈표 2〉 분기 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %, %p)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F
드롭액	1,199	1,123	1,411	1,342	1,360	1,386	1,451	1,606	1,700	1,708	1,871	1,891
위커힐	617	505	586	587	666	594	579	642	755	672	679	763
제주그랜드	111	92	127	68	42	48	68	68	55	74	84	68
인천	200	293	415	457	482	533	591	687	637	710	847	933
부산	271	233	283	230	171	212	213	209	254	252	261	127
홀드올	9.7	9.6	10.4	11.0	10.1	9.9	10.6	10.4	10.2	10.1	10.3	10.6
매출액	142.4	139.9	196.1	189.6	179.5	181.1	210.5	214.6	217.7	220.7	253.4	254.2
카지노	124.6	114.9	155.6	156.2	148.3	146.9	164.7	177.1	185.4	185.2	205.6	215.4
호텔	13.3	21.1	34.6	29.7	26.8	30.3	39.3	33.6	27.4	31.1	40.7	34.6
기타	4.5	3.9	5.9	3.7	4.4	3.9	6.4	4.0	4.9	4.3	7.1	4.2
매출원가	124.5	132.4	163.3	177.6	159.2	161.7	180.3	201.0	192.2	188.8	206.8	216.1
매출총이익	18.0	7.5	32.8	12.1	20.3	19.4	30.2	13.6	25.5	31.9	46.6	38.1
영업이익	(7.7)	(27.3)	10.4	(5.4)	4.8	(0.1)	10.8	(14.5)	6.3	8.6	24.6	9.6
영업이익률	(5.4)	(19.5)	5.3	(2.8)	2.7	(0.0)	5.1	(6.8)	2.9	3.9	9.7	3.8
세전이익	7.9	(27.7)	2.9	(16.6)	(0.0)	(4.6)	6.8	(17.8)	2.2	2.7	17.5	1.3
지배주주순이익	8.1	(19.5)	4.2	(11.8)	3.1	(1.7)	4.7	(8.6)	(1.7)	2.1	10.4	0.8
YoY												
드롭액	(2.8)	(6.3)	20.5	9.2	13.5	23.4	2.8	19.7	25.0	23.2	29.0	17.7
위커힐	5.3	(20.5)	1.9	(9.5)	7.9	17.6	(1.2)	9.2	13.4	13.1	17.2	19.0
제주그랜드	(25.9)	(39.6)	(12.9)	(43.8)	(62.1)	(48.0)	(46.8)	(0.2)	30.3	54.1	24.2	(0.6)
인천	(15.9)	66.1	77.9	99.7	140.9	81.8	42.5	50.5	32.2	33.3	43.3	35.8
부산	4.4	(0.8)	30.5	0.0	(37.0)	(9.0)	(24.7)	(9.0)	48.5	18.9	22.5	(39.5)
홀드올	(0.8)	(3.5)	(1.4)	(0.6)	0.4	0.2	0.2	(0.6)	0.1	0.2	(0.4)	0.3
매출액	(9.3)	(26.0)	11.9	9.2	26.0	29.4	7.3	13.2	21.3	21.9	20.4	18.5
카지노	(9.7)	(31.1)	5.3	3.5	19.0	27.9	5.9	13.3	25.0	26.0	24.8	21.7
호텔	(13.1)	9.6	57.8	51.5	101.5	43.4	13.8	13.1	2.3	2.9	3.5	3.0
기타	21.4	26.9	7.5	20.9	(1.3)	(0.2)	7.8	6.5	11.0	12.0	11.0	5.9
매출원가	(0.0)	(4.1)	11.0	20.9	27.9	22.1	10.4	13.2	20.7	16.8	14.7	7.5
매출총이익	(44.7)	(85.3)	16.5	(55.0)	12.9	159.1	(7.8)	12.6	25.7	64.3	54.0	180.6
영업이익	(적전)	(적전)	(4.5)	(적전)	(흑전)	(적지)	3.5	(적지)	30.5	(흑전)	128.0	(흑전)
영업이익률	(15.2)	(36.9)	(0.9)	(6.7)	8.1	19.5	(0.2)	(3.9)	0.2	3.9	4.6	10.6
세전이익	(60.1)	(적전)	(79.3)	(적전)	(적전)	(적지)	137.6	(적지)	(흑전)	(흑전)	157.9	(흑전)
지배주주순이익	(44.7)	(적전)	(56.1)	(적전)	(61.6)	(적지)	11.6	(적지)	(적전)	(흑전)	119.8	(흑전)

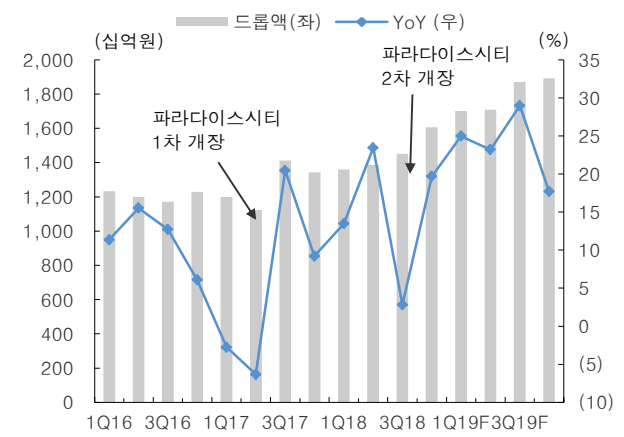
주: 인천 카지노 복합리조트 '파라다이스시티'는 2017년 4월 20일 오픈해 2Q17부터 반영, 2018년 9월 21일 2차 개장
 자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 1] P-city 2차 개장 영향으로 4분기 손실 예상



주: 연결대상 카지노 기준
자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 2] 분기 드롭액 이상향 추세



주: 연결대상 카지노 기준
자료: 파라다이스, 한국투자증권

〈표 3〉 월간 카지노 실적 추이

(단위: 십억원, %, %p)

	Oct-17	Oct-18	YoY	Nov-17	Nov-18	YoY	Dec-17	Dec-18	YoY	4Q17	4Q18	YoY
테이블 드롭액	489.0	562.7	15.1	432.2	520.3	20.4	420.9	523.0	24.3	1,342.1	1,606.1	19.7
워커힐	205.9	230.0	11.7	177.3	194.1	9.4	204.1	217.5	6.6	587.3	641.7	9.2
제주그랜드	30.0	30.0	(0.1)	28.3	21.7	(23.2)	9.9	16.3	65.1	68.1	68.0	(0.2)
파라다이스시티	155.7	219.6	41.0	141.6	245.3	73.3	159.5	222.3	39.4	456.8	687.3	50.5
부산	97.4	83.1	(14.6)	85.0	59.2	(30.4)	47.6	67.0	40.8	229.9	209.2	(9.0)
카지노 매출액	50.7	70.2	38.6	54.3	51.3	(5.5)	51.2	55.5	8.4	156.2	177.1	13.4
워커힐	22.5	35.8	59.2	23.0	20.7	(10.0)	24.5	24.5	(0.1)	70.0	81.0	15.7
제주그랜드	3.1	2.4	(21.8)	1.7	2.6	52.8	0.8	2.4	206.0	5.6	7.4	33.0
파라다이스시티	18.1	26.2	45.1	20.4	24.2	18.6	23.1	22.1	(4.4)	61.6	72.5	17.8
부산	7.0	5.8	(17.6)	9.2	3.8	(58.5)	2.8	6.5	131.7	19.0	16.1	(15.3)
홀드옴	9.7	12.0	2.3	11.8	9.0	(2.7)	11.6	10.0	(1.6)	10.9	10.4	(0.6)
워커힐	10.1	14.8	4.8	11.8	9.8	(2.1)	11.4	10.4	(1.0)	11.1	11.8	0.7
제주그랜드	10.1	7.8	(2.2)	5.5	11.5	6.0	7.6	13.8	6.2	7.8	10.4	2.6
파라다이스시티	10.9	11.5	0.6	13.8	9.0	(4.8)	13.8	9.5	(4.3)	12.8	10.0	(2.9)
부산	6.7	6.6	(0.0)	10.3	5.9	(4.4)	5.6	9.4	3.8	7.8	7.3	(0.5)

자료: 파라다이스, 한국투자증권

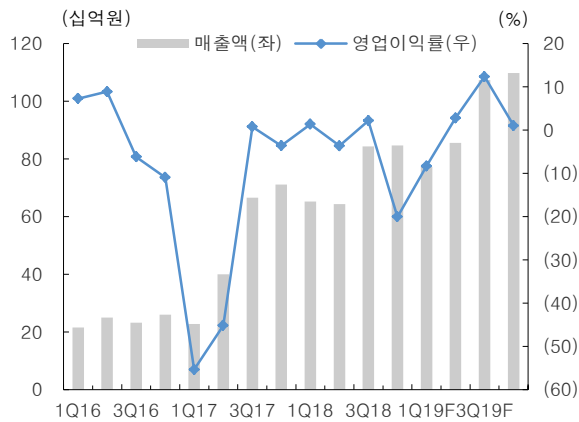
〈표 4〉 국적별 카지노 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	Oct-17	Oct-18	YoY	Nov-17	Nov-18	YoY	Dec-17	Dec-18	YoY	4Q17	4Q18	YoY
총 드롭액	489.0	562.7	15.1	432.2	520.3	20.4	420.9	523.0	24.3	1,342.1	1,606.1	19.7
중국인 VIP 드롭액	202.7	223.7	10.3	152.2	150.6	(1.0)	109.1	167.0	53.1	464.0	541.3	16.7
워커힐	64.7	84.8	31.0	51.8	53.8	3.9	62.7	68.0	8.6	179.2	206.7	15.3
제주그랜드	23.9	19.6	(17.8)	17.9	11.4	(36.6)	5.5	5.8	3.8	47.3	36.8	(22.4)
인천	54.8	78.8	43.9	30.7	62.1	102.3	29.3	62.6	113.7	114.7	203.5	77.3
부산	59.4	40.5	(31.8)	51.8	23.4	(54.9)	11.6	30.6	164.0	122.8	94.4	(23.1)
일본인 VIP 드롭액	119.3	152.6	28.0	130.0	163.4	25.7	125.5	158.5	26.2	374.8	474.5	26.6
워커힐	45.8	55.2	20.7	44.6	49.1	10.2	47.0	56.0	19.2	137.4	160.4	16.8
제주그랜드	3.0	3.6	20.8	6.7	4.1	(38.7)	1.3	2.1	57.1	11.0	9.8	(11.1)
인천	49.1	68.5	39.4	59.4	92.0	55.0	56.8	81.5	43.4	165.3	242.0	46.4
부산	21.4	25.3	18.2	19.4	18.2	(6.0)	20.4	18.9	(7.3)	61.2	62.4	2.0
기타 VIP 드롭액	90.0	98.6	8.6	76.7	109.1	32.4	100.8	105.9	5.1	267.5	313.5	46.1
워커힐	53.1	47.4	(5.7)	42.7	48.6	5.9	49.6	50.7	1.1	145.4	146.7	1.3
제주그랜드	0.4	2.6	2.2	1.0	2.3	1.3	0.6	3.9	3.2	2.1	8.8	6.7
인천	29.9	42.7	12.8	28.9	52.1	23.2	42.9	44.6	1.7	101.7	139.5	37.7
부산	6.7	5.9	(0.8)	4.0	6.0	2.1	7.6	6.7	(1.0)	18.2	18.6	0.3
Mass 드롭액	77.0	87.9	10.9	73.3	97.1	23.9	85.5	91.8	6.2	235.8	276.8	41.0
워커힐	42.3	42.6	0.2	38.2	42.6	4.3	44.8	42.8	(2.0)	125.4	127.9	2.5
제주그랜드	2.7	4.1	1.4	2.6	4.0	1.3	2.4	4.6	2.2	7.7	12.7	4.9
인천	22.0	29.7	7.7	22.6	39.1	16.5	30.4	33.6	3.2	75.0	102.4	27.4

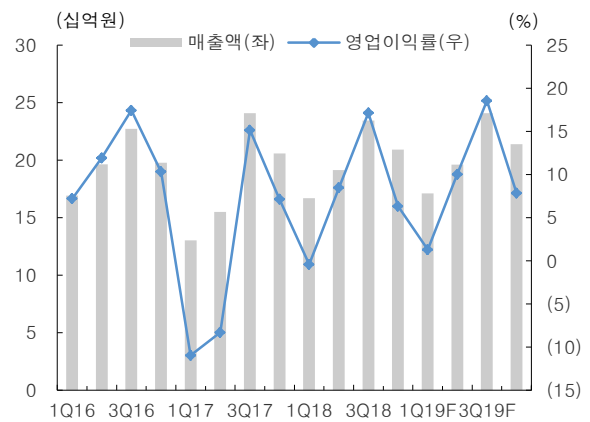
자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 3] 파라다이스 세가사미 2차 개장으로 손실 예상



주: 파라다이스시티 2차 시설은 18년 9월 21일 개장
자료: 파라다이스, 한국투자증권

[그림 4] 파라다이스 호텔부산 안정적 이익 전망



주: 17년 상반기 객실, 레스토랑, 연회장 등 리노베이션 진행
자료: 파라다이스, 한국투자증권

〈표 5〉 파라다이스시티의 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018F	2019F
매출액	65.2	64.3	84.4	84.6	77.3	85.5	107.3	109.8	200.4	298.6	380.0
카지노	55.7	53.5	67.7	71.5	66.5	73.6	90.2	96.2	174.9	248.3	326.5
호텔	9.6	10.9	16.3	13.1	10.8	12.0	17.1	13.6	25.6	49.9	53.4
기타(스파, 클럽 등)	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	58.3	58.6	72.6	89.0	69.7	67.7	83.1	98.7	176.0	278.4	319.3
판매비	6.1	8.1	9.9	12.6	14.0	15.4	10.9	10.0	57.2	36.8	50.3
영업이익	0.9	(2.3)	1.8	(17.0)	(6.4)	2.4	13.3	1.1	(32.7)	(16.6)	10.4
영업이익률	1.4	(3.6)	2.2	(20.0)	(8.3)	2.8	12.4	1.0	(16.3)	(5.6)	2.7

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	5,768	5,804	0.6	6,992	7,170	2.5
홀드율	10.4	10.3	(0.1)	10.4	10.3	(0.1)
매출액	791.6	785.7	(0.7)	935.7	946.0	1.1
영업이익	3.7	1.0	(72.2)	49.4	49.2	(0.5)
영업이익률	0.5	0.1	(0.3)	5.3	5.2	(0.1)
세전이익	(15.9)	(15.6)	(적지)	19.7	23.8	20.6
순이익	0.6	(2.5)	(적전)	10.2	11.6	13.4

자료: 한국투자증권

〈표 7〉 연간 실적 추이와 전망

(단위: 십억원, %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
드롭액	2,225	2,426	2,922	4,190	5,302	4,343	4,833	5,075	5,804	7,170	8,398
홀드율	12.8	13.5	12.7	11.9	10.5	11.3	11.7	10.2	10.3	10.3	10.4
매출액	321.9	374.0	518.5	639.4	690.0	615.4	694.9	668.0	785.7	946.0	1,092.4
카지노	296.5	348.2	410.6	526.0	588.4	528.2	603.4	551.3	637.0	791.5	930.5
호텔	13.6	13.4	96.8	101.3	93.6	73.7	76.1	98.7	130.0	133.9	139.9
기타	11.8	12.3	11.1	12.0	12.9	13.4	15.4	18.0	18.7	20.6	22.0
매출원가	249.4	275.2	382.9	446.2	532.1	492.7	556.4	597.7	702.2	803.9	920.5
카지노	233.9	259.1	310.2	373.5	456.3	414.6	476.9	453.4	518.8	626.2	732.4
호텔	2.7	2.8	61.8	65.7	68.3	65.4	65.6	129.4	161.2	144.7	154.3
기타	12.7	13.3	10.9	11.3	12.5	12.7	13.9	15.2	22.2	33.0	33.8
매출총이익	72.5	98.8	135.6	175.3	144.1	122.6	138.4	70.3	83.5	142.1	171.8
영업이익	34.1	50.9	89.8	132.3	79.0	58.3	65.8	(30.0)	1.0	49.2	72.1
세전이익	50.1	66.0	106.4	141.7	119.1	79.1	75.4	(33.5)	(15.6)	23.8	48.9
순이익	38.1	32.6	74.7	101.2	96.4	65.2	55.1	(19.0)	(2.5)	11.6	33.6
매출총이익률	22.5	26.4	26.2	27.4	20.9	19.9	19.9	10.5	10.6	15.0	15.7
영업이익률	10.6	13.6	17.3	20.7	11.5	9.5	9.5	(4.5)	0.1	5.2	6.6
순이익률	11.8	8.7	14.4	15.8	14.0	10.6	7.9	(2.8)	(0.3)	1.2	3.1
YoY											
드롭액	29.9	9.1	20.4	43.4	26.5	(18.1)	11.3	5.0	14.4	23.5	17.1
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)	0.0 %p	0.1 %p	0.0 %p
매출액	(23.9)	16.2	38.6	23.3	7.9	(10.8)	12.9	(3.9)	17.6	20.4	15.5
카지노	(10.0)	17.5	17.9	28.1	11.9	(10.2)	14.2	(8.6)	15.5	24.3	17.6
호텔	70.1	(1.4)	619.8	4.7	(7.6)	(21.3)	3.2	29.7	31.7	3.0	4.4
기타	(86.2)	4.5	(9.8)	8.1	7.5	3.9	14.4	17.4	3.5	10.1	7.1
매출원가	(15.6)	10.4	39.1	16.5	19.2	(7.4)	12.9	7.4	17.5	14.5	14.5
카지노	(13.3)	10.8	19.7	20.4	22.2	(9.1)	15.0	(4.9)	14.4	20.7	17.0
호텔	(78.2)	2.0	2,124.7	6.4	4.0	(4.3)	0.3	97.1	24.6	(10.2)	6.6
기타	(2.6)	4.7	(18.4)	4.3	9.8	1.7	9.5	9.6	45.9	48.9	2.5
매출총이익	(43.1)	36.2	37.3	29.3	(17.8)	(14.9)	12.9	(49.2)	18.8	70.1	20.9
영업이익	(12.4)	49.2	76.4	47.3	(40.2)	(26.2)	12.8	(145.5)	(103.4)	4,731.3	46.6
세전이익	10.4	31.5	61.4	33.1	(16.0)	(33.5)	(4.7)	(144.4)	(53.4)	(252.3)	105.7
순이익	19.7	(14.4)	129.4	35.4	(4.8)	(32.3)	(15.5)	(134.4)	(86.6)	(557.1)	190.3

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	155	85	152	178
목표 멀티플	19	19	19	19
영업가치	2,936	1,622	2,896	3,374
순차입금	639	638	641	657
적정가치	2,298	984	2,255	2,718
주식수(천주)	90,943	90,943	90,943	90,943
주당가치(원)	25,266	10,818	24,800	29,882
목표주가(원)	25,000	25,000	25,000	25,000
주가(원, 1/7)	20,100	20,100	20,100	20,100
업사이드			24.4%	

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	363	401	431
현금성자산	182	172	182	193	200
매출채권및기타채권	23	19	22	26	31
재고자산	2	5	6	8	9
비유동자산	1,816	2,091	2,165	2,338	2,422
투자자산	44	33	33	38	44
유형자산	1,337	1,624	1,697	1,809	1,856
무형자산	285	290	266	288	288
자산총계	2,308	2,435	2,528	2,739	2,853
유동부채	290	253	282	430	475
매입채무및기타채무	204	191	198	248	264
단기차입금및단기사채	60	44	47	48	51
유동성장기부채	11	8	7	8	9
비유동부채	708	889	974	1,027	1,076
사채	0	100	132	132	97
장기차입금및금융부채	638	722	763	791	858
부채총계	998	1,142	1,255	1,457	1,551
지배주주지분	1,044	994	983	986	1,003
자본금	47	47	47	47	47
자본잉여금	295	295	295	295	295
기타자본	(26)	(26)	(26)	(26)	(26)
이익잉여금	727	680	669	672	689
비지배주주지분	266	299	289	296	299
자본총계	1,310	1,293	1,272	1,282	1,302

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동현금흐름	112	4	92	287	194
당기순이익	58	(40)	(13)	18	37
유형자산감가상각비	26	51	75	93	95
무형자산상각비	7	9	9	10	10
자산부채변동	(1)	(37)	27	155	44
기타	22	21	(6)	11	8
투자활동현금흐름	(499)	(207)	(158)	(292)	(201)
유형자산투자	(490)	(357)	(153)	(205)	(145)
유형자산매각	0	18	5	0	4
투자자산순증	62	147	(0)	(6)	(7)
무형자산순증	(2)	0	14	(31)	(11)
기타	(69)	(15)	(24)	(50)	(42)
재무활동현금흐름	230	194	76	16	15
자본의증가	0	54	0	0	0
차입금의순증	262	165	75	31	36
배당금지급	(32)	(26)	(9)	(9)	(9)
기타	0	1	10	(6)	(12)
기타현금흐름	0	(0)	0	0	0
현금의증가	(157)	(10)	10	11	8

주: K-IFRS (연결) 기준

손익계산서

(단위: 십억원)

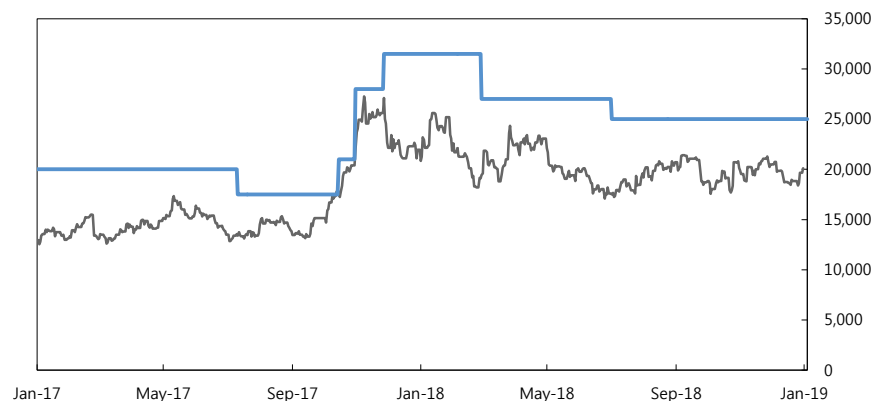
	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	695	668	786	946	1,092
매출원가	556	598	702	804	921
매출총이익	138	70	84	142	172
판매관리비	73	100	83	93	100
영업이익	66	(30)	1	49	72
금융수익	10	6	4	4	4
이자수익	10	6	4	4	4
금융비용	4	25	27	32	36
이자비용	4	25	27	32	36
기타영업외손익	4	15	8	4	10
관계기업관련손익	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
세전계속사업이익	75	(34)	(16)	24	49
법인세비용	18	6	(3)	6	12
연결당기순이익	58	(40)	(13)	18	37
지배주주지분순이익	55	(19)	(3)	12	34
기타포괄이익	(3)	(5)	0	0	0
총포괄이익	55	(45)	(13)	18	37
지배주주지분포괄이익	53	(24)	(3)	12	34
EBITDA	98	30	85	152	178

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	647	(222)	(30)	136	394
BPS	11,768	11,220	11,098	11,132	11,314
DPS	300	100	100	100	200
성장성(% , YoY)					
매출증가율	12.9	(3.9)	17.6	20.4	15.5
영업이익증가율	12.8	NM	NM	4,731.3	46.6
순이익증가율	(15.5)	NM	NM	NM	190.3
EPS증가율	(15.3)	NM	NM	NM	190.3
EBITDA증가율	14.3	(69.3)	182.7	78.6	16.5
수익성(%)					
영업이익률	9.5	(4.5)	0.1	5.2	6.6
순이익률	7.9	(2.8)	(0.3)	1.2	3.1
EBITDA Margin	14.1	4.5	10.9	16.1	16.3
ROA	2.7	(1.7)	(0.5)	0.7	1.3
ROE	5.3	(1.9)	(0.3)	1.2	3.4
배당수익률	2.5	0.4	0.5	0.5	1.0
배당성향	46.4	NM	NM	73.6	50.7
안정성					
순차입금(십억원)	261	574	638	641	657
차입금/자본총계비율(%)	54.2	67.6	74.5	76.4	77.9
Valuation(X)					
PER	18.8	NM	NM	147.8	51.0
PBR	1.0	2.0	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA	16.4	95.2	32.0	18.0	15.5

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
파라다이스 (034230)	2016.04.06	매수	20,000원	-26.1	-7.8
	2017.04.06	1년경과		-25.3	-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 2019년 1월 8일 현재 파라다이스 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 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%

※ 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.