

파라다이스 034230

2019년, 정킷 효과 본격화되는 원년이 될 것

엔터/레저
Analyst 이효진
02. 6098-6671
hyojinlee@meritz.co.kr

1월, record high 기록한 지난 10월과 유사한 드롭액 기록

파라다이스 1월 드롭액은 5,577억원으로 YoY 20.4% 증가하며 지난 10월에 이어 역대 두 번째로 높은 드롭액을 기록함. 매출액은 562억원으로 YoY 4.6% 증가하였으며 홀드율은 10.1%(YoY -0.7%p)를 기록함. 홀드율은 VIP 드롭액 비중이 증가하며 소폭 하락(<그림4> 참고) 함

파라다이스시티 역대 최대 매출액 달성. 2019년 정킷 효과 본격화될 것

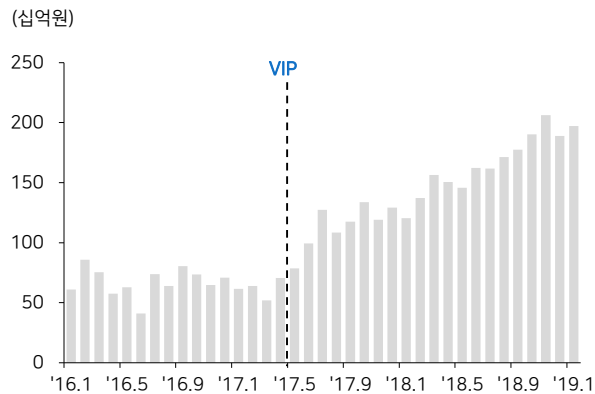
가장 중요한 지표로 평가되는 파라다이스시티는 1월 드롭액 2,293억원, 매출액 278억원으로 각각 YoY 55%, 30% 증가하며 역대 최대 매출액을 기록함

드롭액 증가는 VIP 64% YoY(이하 동일), 매스 18% 성장을 기록해 VIP 성장이 드롭액 증가를 견인했음을 알 수 있음. VIP는 중국, 일본, 기타 국적 모두 고른 성장을 보임. 비중이 가장 높은 일본 VIP는 65% 증가했으며, 중국 VIP 드롭액은 87% 증가함. 지난 4분기부터 정킷 효과가 시작됐는데, 현재 P-city 기준 중국 VIP의 20~30%가 정킷 고객으로 파악됨. 기존에는 1) 정킷이 서비스 할 수 있는 인프라가 부족하고, 2) IR 인지도가 빈약해 정킷 비중이 전무한 수준이었으나, 1-2차 시설 오픈으로 인프라가 마련되고, 파라다이스시티에 대한 인지도가 상승하며 정킷 유입이 시작된 것으로 추정됨. 아직은 매출 기여도가 미미하나 증가 여력이 풍부한 만큼 상승 여력도 큼

1-2차 내 시설 입점 시기가 늦춰지며 비카지노 부문 비용 부담이 증가할 전망. 1-2차의 연매출이 500~600억(기존 가이드스)일 경우 카지노에서 커버해야 하는 순비용을 400~500억으로 추정했으나, 300억 매출/900억 비용 발생 시 카지노가 부담할 순비용은 연간 600억원으로 증가할 전망. 이에 따른 P-city BEP 카지노 매출은 월 330억대 수준으로 추정됨. 지난 9월 카지노와 무관한 1-2차 시설이 더해지며 BEP 매출이 200억원에서 330억대로 증가했는데, 이는 BEP 달성 이후 추가 매출은 세금과 콤프를 제외하고 전부 이익으로 연결됨을 의미함. 당사가 BEP 이후 높은 이익 레버리지를 추정하는 근거임

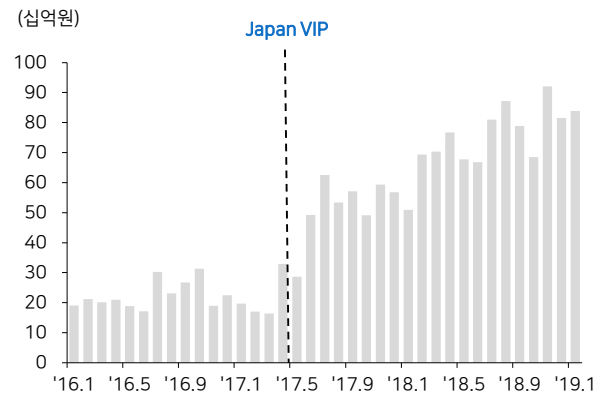
지난 1월 중국 항공당국은 일본 국제 노선 46개를 새로 인가함. 중국 대형 공항 증설이 2019년~2020년 집중되어 있기 때문에 한국 또한 일본과 유사한 발표가 예상됨. 전국 국제 공항 중 슬롯 포화율이 100%에 육박한 김해(부산) 및 제주 공항을 제외하고는 중국 노선 증가에 대한 부담이 없는 상황. 정치적 이슈가 완화되는 시점에 한중 노선 또한 추가 인가 뉴스가 발표될 것으로 기대됨.

그림1 P-city VIP 드롭액 증가세를 살펴보면...



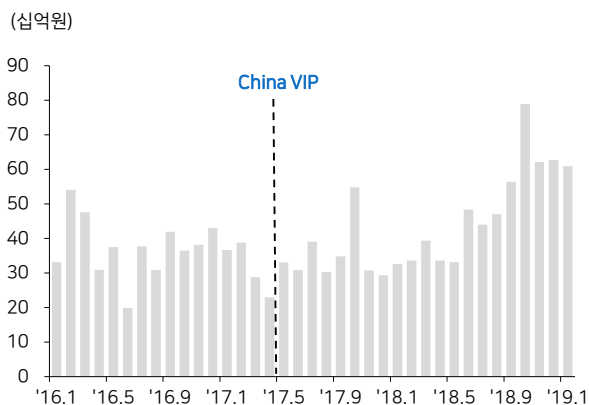
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 VIP 드롭액 증가는 일본 VIP 증가가 가장 큰 영향



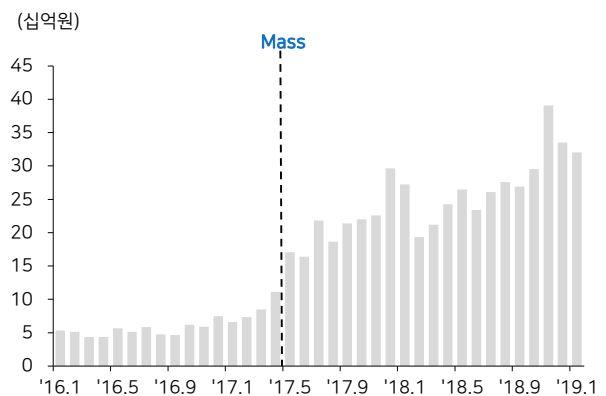
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 중국 VIP도 2H18부터 레벨업



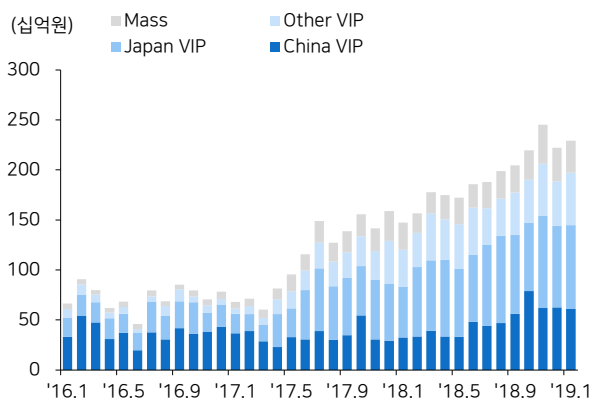
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 파라다이스시티 Mass 드롭액, 개장 이후 증가세 지속



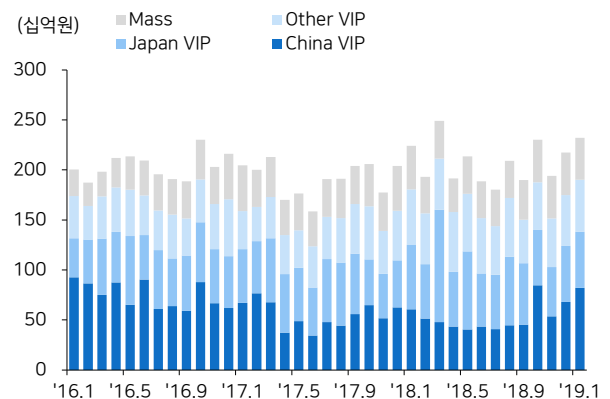
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 P-city 드롭액: 일본/기타 성장 가장 크게 기여



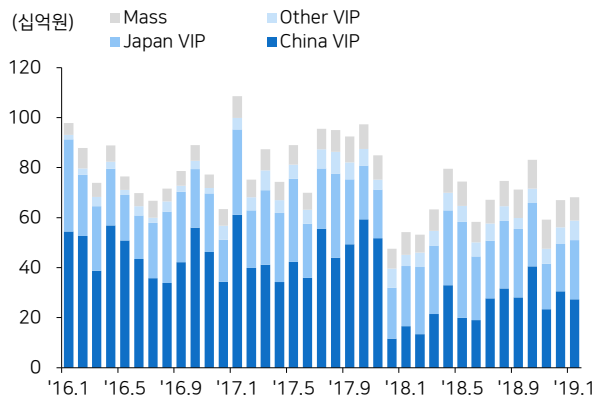
주: 파라다이스시티 2017년 4월 이전 실적은 인천 올림푸스 호텔
 자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 워커힐, P-city 증가에도 감소 없어 카니발 우려 불식



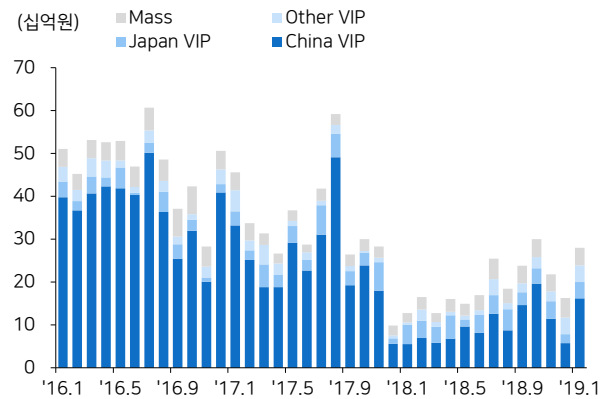
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 부산은 1분기 바닥으로 완만한 회복세



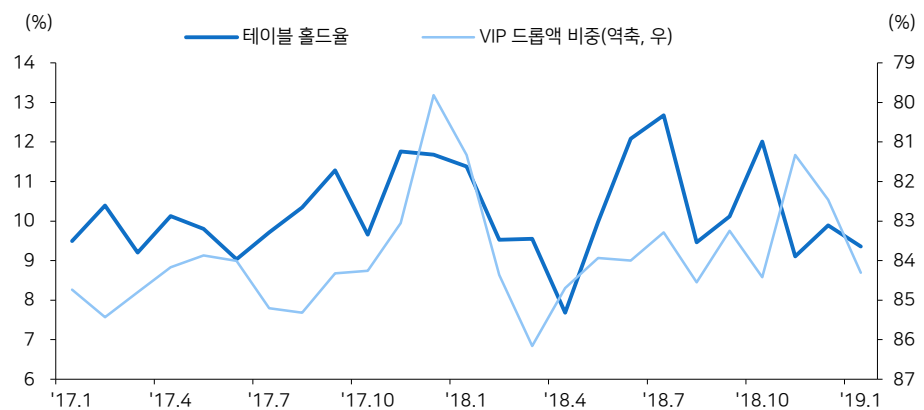
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 제주도 부산과 유사



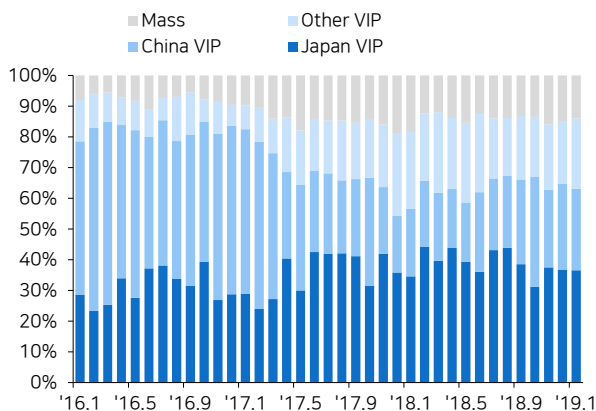
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 VIP 드롭액 비중은 테이블 홀드율과 역의 관계



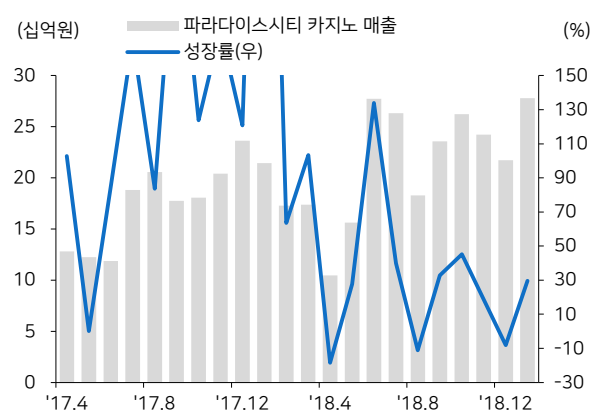
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 P-city 드롭액 비중: 일본 비중 40%까지 올라와



주: 파라다이스시티 2017년 4월 이전 실적은 인천 올림푸스 호텔
 자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 파라다이스시티 카지노 매출 추이



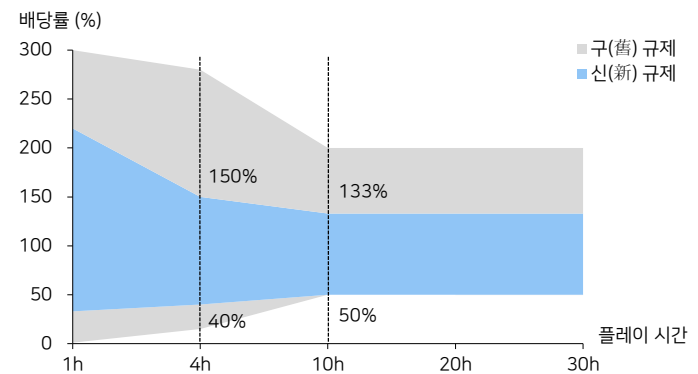
자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

표1 신규제로 최대 상금 상한선 기존 대비1/3로 줄어

구분	내용
효력발생일	2018-02-01
슬롯머신 및 파친코 기계 제작자	1) 배당률 및 메달 규제 이슈에 참여 2) 배당률 및 메달 관련 정보들을 쉽게 체크할 수 있도록 새로운 표준 마련 3) 파친코, 슬롯머신에 '다단계 배당률 제도' 도입
파친코 매장	관리자로서의 의무 부여

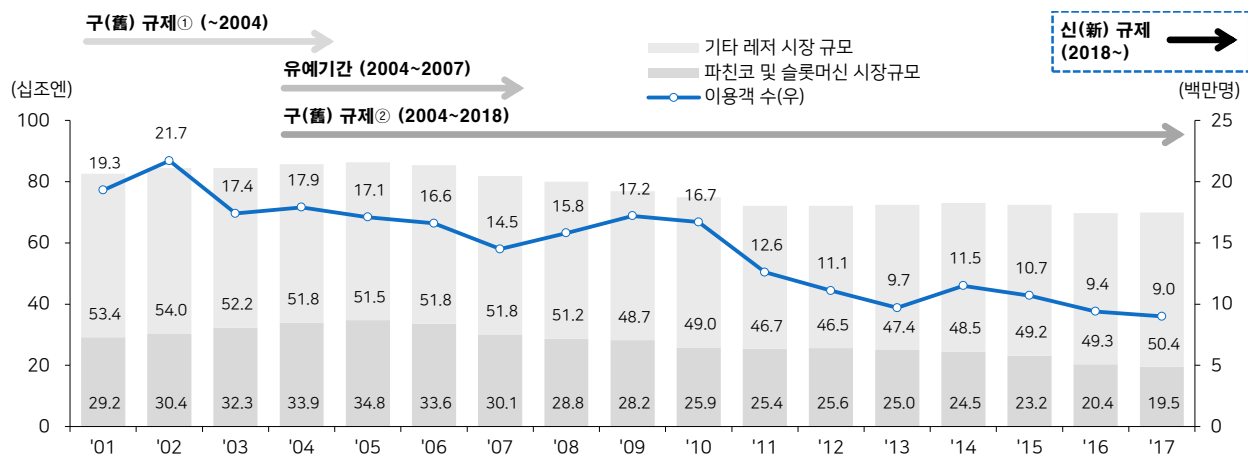
자료: SegaSammy, 메리츠증권증권 리서치센터

그림12 '다단계 배당률 제도'의 도입



주: 파친코 머신 기준, 자료: SegaSammy, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 일본 파친코 시장 규모 및 이용객 추이



자료: 일본 생산성 본부, SegaSammy, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 2019년 일본/중국 연휴 정리

	일본	중국
1월	1일 (설날), 12-14일 (성년의 날)	1일 (신정)
2월	11-13일 (건국기념일)	4~10일 (춘절)
3월	21일 (춘분, 목요일)	
4월	27~29일 (쇼와의 날)	5~7일 (청명절)
5월	3~6일 (헌법기념일, 식목일, 어린이날)	4.29~5.1일 (노동절)
6월		7~9일 (단오절)
7월	13-15일 (바다의 날)	
8월	10-12일 (산의 날)	
9월	14-16일 (경로의 날), 21-23일 (추분)	13~15일 (중추절)
10월	12-14일 (체육의 날)	1~7일 (국경절)
11월	2-4일 (문화의 날), 23일 (노동 감사의 날)	
12월	21-23일 (천왕 탄생일)	

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표3 파라다이스시티 최근 12개월 월별 실적 세부 데이터

(백만원)	'18.2	'18.3	'18.4	'18.5	'18.6	'18.7	'18.8	'18.9	'18.10	'18.11	'18.12	'19.1
Drop	156,551	177,604	174,748	172,208	185,677	187,845	198,914	204,434	219,630	245,315	222,291	229,267
Sales	17,269	17,387	10,450	15,636	27,742	26,336	18,296	23,574	26,227	24,210	21,712	27,779
Sales (table)	15,895	16,038	9,420	14,176	26,460	24,819	17,280	22,368	25,299	22,126	20,696	26,574
Sales (slot)	1,374	1,349	1,030	1,460	1,282	1,517	1,016	1,206	928	2,084	1,016	1,205
홀드율 (table,%)	10.2	9.0	5.4	8.2	14.3	13.2	8.7	10.9	11.5	9.0	9.3	11.6
홀드율 (total,%)	11.0	9.8	6.0	9.1	14.9	14.0	9.2	11.5	11.9	9.9	9.8	12.1
YoY Growth (%)												
Drop	119.5	193.7	114.1	80.3	60.1	26.0	56.5	47.2	41.1	73.3	39.4	55.4
Sales	63.5	103.4	-18.4	27.7	133.9	40.0	-11.1	32.8	45.1	18.6	-8.1	29.6
Sales (table)	62.1	92.1	-23.0	21.4	139.2	39.9	-11.7	28.6	49.1	13.2	-8.2	31.3
Sales (slot)	81.3	577.9	77.3	157.5	60.7	40.9	1.4	233.1	-15.7	142.6	-5.6	0.8
홀드율 (table,%p)	-3.6	-4.8	-9.6	-4.0	4.7	1.3	-6.7	-1.6	0.6	-4.8	-4.8	-2.1
홀드율 (total,%p)	-3.8	-4.3	-9.7	-3.7	4.7	1.4	-7.0	-1.3	0.3	-4.5	-5.1	-2.4
Drop breakdown												
VIP	137,223	156,422	150,493	145,742	162,302	161,767	171,357	177,516	190,107	206,240	188,753	197,224
China VIP	33,604	39,329	33,600	33,143	48,290	43,992	46,996	56,372	78,835	62,067	62,621	60,906
Japan VIP	69,334	70,380	76,714	67,780	66,822	80,952	87,127	78,855	68,480	92,029	81,482	83,817
Other VIP	34,285	46,713	40,179	44,819	47,190	36,823	37,235	42,289	42,791	52,145	44,649	52,501
Mass	19,328	21,182	24,254	26,466	23,375	26,078	27,557	26,918	29,523	39,075	33,538	32,043
Drop YoY 성장률 (%)												
VIP	114.5	200.9	113.5	85.7	63.2	27.1	58.0	51.1	42.2	73.3	46.2	64.0
China VIP	-13.4	36.8	46.2	0.4	56.9	12.5	55.2	62.0	44.0	102.3	113.7	87.1
Japan VIP	305.7	328.2	132.8	136.8	35.8	29.5	63.1	38.0	39.4	55.0	43.4	64.6
Other VIP	325.1	587.3	176.1	166.2	142.4	43.7	50.5	65.7	43.3	80.2	4.0	42.6
Mass	164.0	149.6	118.1	55.2	42.6	19.7	47.9	25.9	34.2	73.1	13.1	17.7
VIP방문객 (명)												
VIPs	4,795	5,035	6,285	6,283	5,600	6,314	7,104	6,856	7,290	7,968	7,714	7,709
China VIP	837	805	870	704	968	1,045	1,103	1,274	1,894	1,122	1,494	1,173
Japan VIP	2,238	2,321	3,375	3,205	2,543	3,008	3,588	3,060	2,684	4,130	3,490	3,604
Other VIP	1,720	1,909	2,040	2,374	2,089	2,261	2,413	2,522	2,712	2,716	2,730	2,932
YoY Growth (%)												
VIPs	138.8	189.9	129.1	92.6	42.2	35.5	53.9	58.9	55.5	64.8	53.6	56.9
China VIP	-1.5	58.5	112.2	39.7	38.3	31.0	48.5	48.0	32.3	32.5	135.3	60.2
Japan VIP	239.6	214.1	153.8	107.3	24.7	10.4	41.6	40.5	29.2	56.9	22.8	43.1
Other VIP	244.7	289.6	103.4	95.9	74.5	98.9	80.1	97.8	130.2	100.3	76.9	76.2

자료: 파라다이스, 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 2월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 2월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 2월 14일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이효진)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.