



BUY(Maintain)

목표주가: 25,500원(상향)

주가(7/3): 14,490원

시가총액: 13,283억원



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

Stock Data

KOSDAQ (7/3)		889.29pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,320 원	12,350원
등락률	-20.9%	17.3%
수익률	절대	상대
1M	1.0%	-1.4%
6M	-17.7%	-37.5%
1Y	8.9%	-11.5%

Company Data

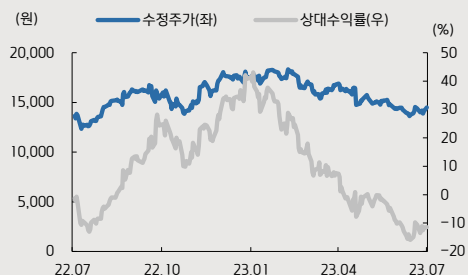
발행주식수	91,673 천주
일평균 거래량(3M)	769천주
외국인 지분율	6.3%
배당수익률(23E)	0.7%
BPS(23E)	15,580원
주요 주주	파라다이스글로벌 외 8 인 45.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	414.5	587.6	970.9	1,032.3
영업이익	-55.2	10.4	141.7	131.5
EBITDA	42.8	105.2	231.6	215.6
세전이익	-65.9	30.1	76.8	68.8
순이익	-78.6	15.8	58.0	50.5
지배주주지분순이익	-52.5	25.3	53.4	46.8
EPS(원)	-578	279	582	511
증감률(% YoY)	적지	흑전	109.0	-12.3
PER(배)	N/A	63.1	24.9	28.4
PBR(배)	1.10	1.18	0.93	0.90
EV/EBITDA(배)	60.0	25.6	10.0	10.2
영업이익률(%)	-13.3	1.8	14.6	12.7
ROE(%)	-4.4	2.0	3.8	3.2
순차입금비율(%)	61.1	45.8	36.9	29.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



파라다이스 (034230)

2분기 서프라이즈 전망



코로나19 영향 이후 분기 최대 실적을 전망한다. 3Q19 매출액 2,744억원과 유사하다. 마케팅비 등 비용 컨트롤로 이익규모는 오히려 증가할 것으로 보인다. 일회성 서프라이즈일 가능성이 있지만, 지표 개선은 실적 지지기반을 튼튼히 할 것으로 판단한다. 통제된 비용 상황에서 최대 효과가 발휘되고 있다.

>>> 2분기 영업이익 656억원(흑전) 컨센 상회

2분기 매출액 2,761억원(yoy +162%), 영업이익 656억원(흑전, OPM 23.8%)으로 컨센서스 상회를 전망한다. 4~6월 월별 카지노 순매출액은 각각 539억원, 685억원, 956억원으로 2019년 월 평균 653억원에 근접했다. 이에 카지노 1,358억원(yoy +371%, qoq +91%), 복합리조트 1,102억원(yoy +144%, qoq +21%)을 예상한다. 드랍액 7,449억원(yoy +228%, qoq +39%)과 매출액 1,201억원(yoy +447%, qoq +102%)을 달성한 워커힐 지점의 성장이 실적 개선을 주도한 것으로 판단한다.

VIP 입장객은 34.4천명(yoy +271%, qoq +19%), 드랍액 1.57조원(yoy +313%, qoq +24%)으로 모두 개선 중으로 파악된다. 특히 중국VIP의 경우 지난 4분기부터 1.3천명, 2.0천명, 5.6천명으로 트래픽 증가가 나타나고 있다. 일본VIP는 최근 3분기 평균 16.8천명으로 2019년 분기 평균 20.3천명의 80% 수준을 유지하고 있어 실적 안정과 개선 기대가 동시에 발휘되고 있다.

>>> 비용 통제된 상황에서 가장 좋은 실적 예상

호실적을 이끈 6월 워커힐 지점은 5월 대비 방문객이 12% 감소했지만, 드랍액은 9.6% 증가했다. 일부 VIP의 집중 효과가 발휘되어 홀드올 상승에 따른 일회성 실적 개선일 확률이 크다고 판단한다. 하지만 카지노 전체적으로 트래픽 개선이 나타나고 있기 때문에 2분기 레벨의 서프라이즈 수준은 아닐 가능성이 높더라도 3분기 성수기 효과는 확인할 수 있을 것이다.

따라서 중국VIP 본격 입국 효과가 불확실한 상황에서도 실적 개선 추세는 유효하다. 호텔부문의 내국인 해외여행으로 인한 실적 축소 규모가 크지 않고, 하늘길 연결에 따른 외국인 아웃바운드 증가로 카지노 복합리조트가 개선되기 때문이다. 따라서 비카지노 실적 악화로 인한 개선 효과 반감은 크지 않을 것이다. 중국VIP의 대규모 회복 전 통제된 비용 하에서 가장 높은 효율성을 발휘하고 있다고 판단한다.

2분기 개선된 트래픽과 호실적을 반영하여 추정치를 상향하고 투자의견 BUY는 유지한다. 12M FWD BPS에 Target P/B 1.6배(2017~2019년 평균)를 적용하여 목표주가를 25,500원으로 상향한다

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	99.7	105.2	189.5	193.2	191.5	276.1	253.6	249.6	587.6	970.9	1,032.3
(YoY)	3.2%	24.3%	55.6%	73.3%	92.0%	162.4%	33.8%	29.2%	41.8%	65.2%	6.3%
카지노	31.0	28.8	71.5	59.3	71.0	135.8	96.7	103.5	190.6	406.9	426.3
호텔	21.7	28.4	33.4	30.1	25.3	27.1	31.1	24.3	113.6	107.9	102.5
복합리조트	45.7	45.2	78.9	100.8	91.3	110.2	119.3	117.1	270.6	437.8	482.3
기타	1.4	2.8	5.7	3.0	4.0	3.1	6.5	4.7	12.9	18.2	21.2
매출원가	113.3	108.2	136.8	157.8	156.0	187.2	197.9	209.6	516.1	750.7	818.5
(YoY)	18.4%	13.1%	31.1%	32.6%	37.7%	73.0%	44.6%	32.8%	24.4%	45.5%	9.0%
카지노	46.4	33.5	49.7	50.5	57.6	73.7	73.8	80.0	180.1	285.1	308.8
호텔	19.4	23.3	23.4	26.8	21.2	26.1	29.0	26.9	93.0	103.2	108.4
복합리조트	45.7	49.2	60.9	78.0	74.1	83.6	90.6	97.9	233.8	346.2	383.5
기타	1.8	2.2	2.8	2.4	3.2	3.8	4.5	4.7	9.2	16.2	17.8
매출총이익	-13.6	-2.9	52.7	35.4	35.5	89.0	55.7	40.0	71.6	220.2	213.8
(YoY)	적전	적지	203.4%	흑전	3583.8%	흑전	221.1%	흑전	흑전	207.6%	-2.9%
GPM	-13.6%	-2.8%	27.8%	18.3%	18.5%	32.2%	22.0%	16.0%	12.2%	22.7%	20.7%
판매비	12.0	17.7	14.3	17.2	16.5	23.4	17.9	20.8	61.2	78.5	82.3
(YoY)	-8.9%	7.6%	14.1%	33.0%	37.5%	32.2%	25.4%	20.7%	11.1%	28.4%	4.7%
영업이익	-25.5	-20.6	38.3	18.2	19.0	65.6	37.8	19.3	10.4	141.7	131.5
(YoY)	적지	적지	697.1%	흑전	흑전	흑전	685.4%	흑전	흑전	1259.7%	-7.2%
OPM	-25.6%	-19.6%	20.2%	9.4%	9.9%	23.8%	14.9%	7.7%	1.8%	14.6%	12.7%
순이익	-36.0	10.8	42.7	-1.4	9.5	34.9	14.5	-0.8	16.0	58.0	50.5
(YoY)	적지	-53.8%	흑전	적지	흑전	48.8%	흑전	적지	흑전	262.4%	-13.0%
NPM	-36.1%	10.3%	22.5%	-0.7%	4.9%	12.6%	5.7%	-0.3%	2.7%	6.0%	4.9%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	32.3	31.5	76.9	62.0	74.2	138.7	103.0	108.0	202.7	423.9	446.6
(YoY)	-16.2%	1.2%	65.3%	22.0%	129.7%	339.9%	34.0%	74.3%	21.3%	109.1%	5.4%
카지노	31.0	28.8	71.5	59.3	71.0	135.8	96.7	103.5	190.6	406.9	426.3
스파	1.3	2.7	5.4	2.7	3.2	2.9	6.3	4.5	12.1	17.0	20.3
매출원가	48.1	35.7	52.8	53.5	60.3	76.5	77.3	83.5	190.2	297.6	322.2
(YoY)	29.9%	1.4%	39.6%	12.2%	25.2%	114.2%	46.3%	56.0%	20.5%	56.5%	8.3%
카지노	46.4	33.6	50.0	51.1	57.8	73.7	73.8	80.0	181.1	285.3	308.8
스파	1.7	2.2	2.8	2.4	2.4	2.9	3.5	3.6	9.1	12.3	13.4
매출총이익	-15.8	-4.2	24.1	8.4	13.9	62.1	25.7	24.5	12.5	126.3	124.4
(YoY)	적전	적지	176.8%	173.1%	흑전	흑전	6.8%	190.1%	35.3%	912.9%	-1.4%
GPM	-49.0%	-13.4%	31.3%	13.6%	18.8%	44.8%	25.0%	22.7%	6.1%	29.8%	27.9%
판매비	6.2	11.6	7.0	7.6	9.2	17.8	10.4	12.0	32.3	49.3	54.4
(YoY)	13.4%	11.7%	15.4%	25.2%	47.5%	54.0%	47.8%	58.7%	15.7%	52.5%	10.3%
영업이익	-22.0	-15.8	17.1	0.9	4.8	44.3	15.4	12.5	-19.9	77.0	70.1
(YoY)	적지	적지	550.3%	흑전	흑전	흑전	-10.0%	1310.3%	적지	흑전	-8.9%
OPM	-68.2%	-50.0%	22.2%	1.4%	6.5%	32.0%	14.9%	11.6%	-9.8%	18.2%	15.7%
순이익	-22.5	25.1	30.7	-7.1	1.4	30.9	9.6	7.5	26.1	49.4	44.7
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	흑전	23.3%	-68.6%	흑전	흑전	89.2%	-9.5%
NPM	-69.7%	79.5%	39.9%	-11.5%	1.9%	22.3%	9.4%	6.9%	12.9%	11.7%	10.0%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	45.7	45.2	78.9	100.8	91.3	110.2	119.3	117.1	270.6	437.8	482.3
(YoY)	7.7%	42.2%	51.6%	186.1%	99.8%	143.7%	51.2%	16.1%	67.5%	61.8%	10.2%
카지노	22.8	18.4	44.5	71.9	63.4	82.3	83.4	87.7	157.6	316.8	354.1
호텔	20.0	23.0	28.8	24.1	23.3	23.2	28.3	24.1	95.9	98.8	103.8
기타	2.9	3.8	5.6	4.8	4.6	4.7	7.6	5.3	17.1	22.2	24.4
매출원가	45.8	49.3	60.9	78.1	74.1	83.6	90.6	97.9	234.1	346.3	383.5
(YoY)	7.1%	16.9%	31.7%	66.0%	62.0%	69.5%	48.8%	25.4%	31.3%	47.9%	10.8%
카지노	15.8	16.9	27.0	40.7	38.2	45.3	49.4	53.8	100.5	186.7	208.0
호텔	20.6	22.6	24.2	26.9	25.4	26.0	28.2	28.8	94.3	108.4	119.3
기타	9.3	9.8	9.7	10.5	10.5	12.3	13.0	15.4	39.4	51.2	56.3
매출총이익	-0.1	-4.1	18.0	22.7	17.1	26.6	28.7	19.1	36.5	91.5	98.8
(YoY)	-68.5%	-60.5%	210.0%	-292.1%	-16401.0%	-748.5%	59.1%	-15.6%	-318.0%	150.9%	7.9%
GPM	-0.2%	-9.1%	22.8%	22.5%	18.8%	24.2%	24.0%	16.4%	13.5%	20.9%	20.5%
판매비	5.7	5.9	7.0	9.2	7.3	8.2	9.2	11.3	27.8	36.0	41.3
(YoY)	-20.5%	2.6%	17.5%	39.6%	27.5%	40.0%	30.8%	23.2%	9.1%	29.6%	14.6%
영업이익	-5.8	-10.0	11.0	13.5	9.8	18.4	19.4	7.8	8.7	55.5	57.5
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	77.2%	-42.0%	흑전	538.8%	3.6%
OPM	-12.7%	-22.0%	13.9%	13.4%	10.8%	16.7%	16.3%	6.7%	3.2%	12.7%	11.9%
순이익	-16.0	-20.0	1.2	3.7	2.7	5.9	6.7	-2.3	-31.2	13.0	11.2
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	473.7%	적전	적지	흑전	-14.1%
NPM	-35.0%	-44.3%	1.5%	3.6%	2.9%	5.4%	5.6%	-2.0%	-11.5%	3.0%	2.3%

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%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 Preview

(십억원)	2Q23F	2Q22	(YoY)	1Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	276.1	105.2	29.2%	191.5	44.2%	224.2	23.2%
영업이익	65.6	-20.6	흑전	19.0	244.8%	30.0	118.7%
순이익	34.9	10.8	적지	9.5	적전	12.5	-

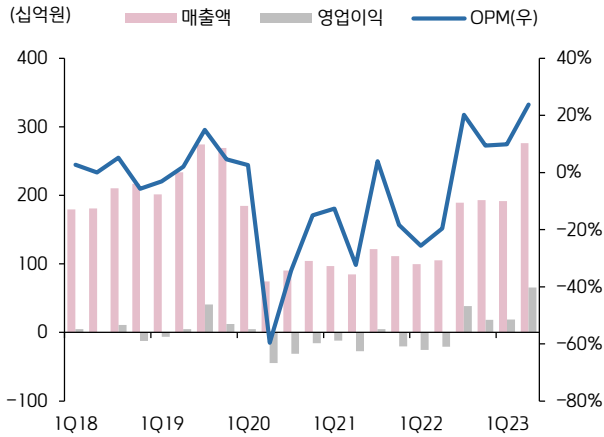
자료: 파라다이스, 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	856.3	943.9	1,034.0	970.9	1,032.3	1,116.3	13.4%	9.4%	8.0%
영업이익	68.4	74.3	111.2	141.7	131.5	145.3	107.1%	77.0%	30.6%
순이익	3.7	12.1	41.2	58.0	50.5	62.3	1486.8%	318.6%	51.2%
(YoY)									
매출액	45.7%	10.2%	9.5%	65.2%	6.3%	8.1%			
영업이익	556.6%	8.6%	49.7%	1259.7%	-7.2%	10.5%			
순이익	-77.2%	229.8%	241.6%	262.4%	-13.0%	23.3%			

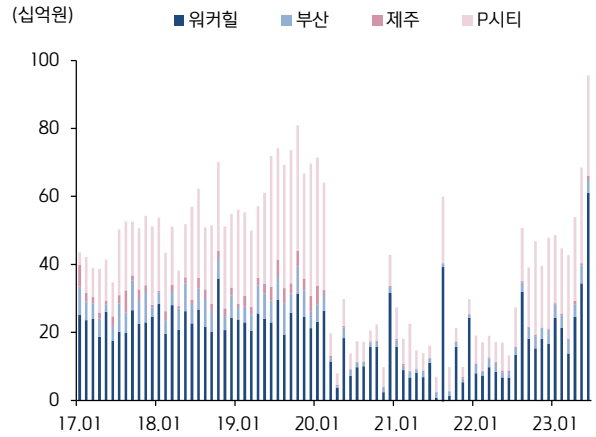
자료: 키움증권 리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



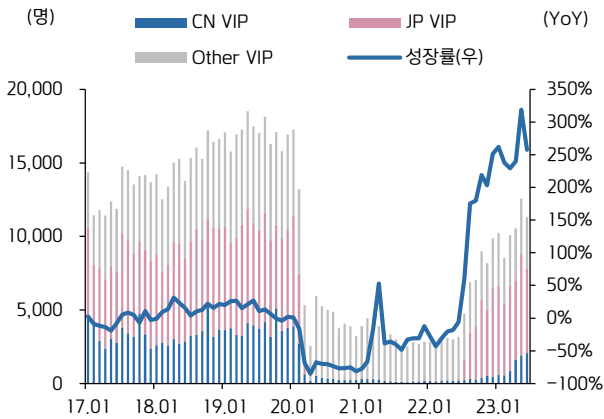
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

업장별 카지노 매출액 추이



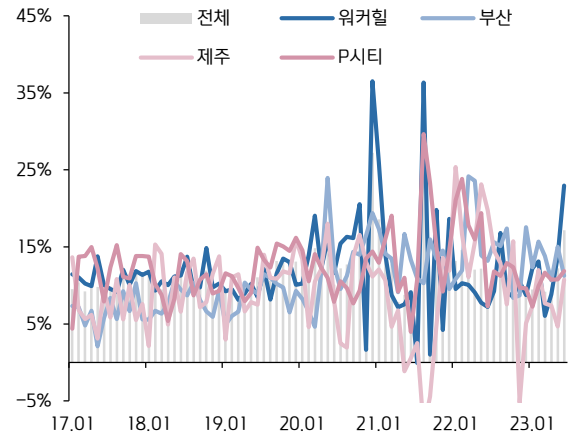
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



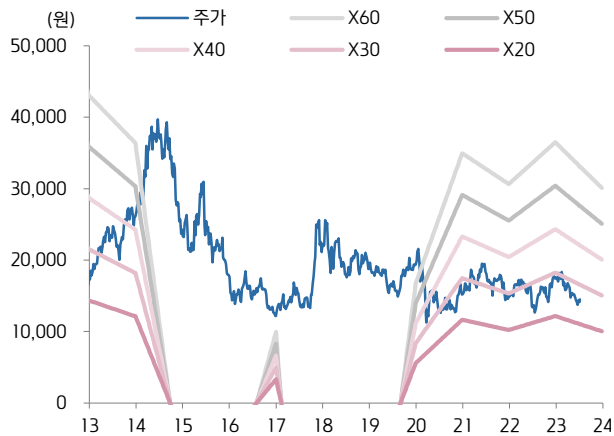
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

월별 카지노 홀드올 추이



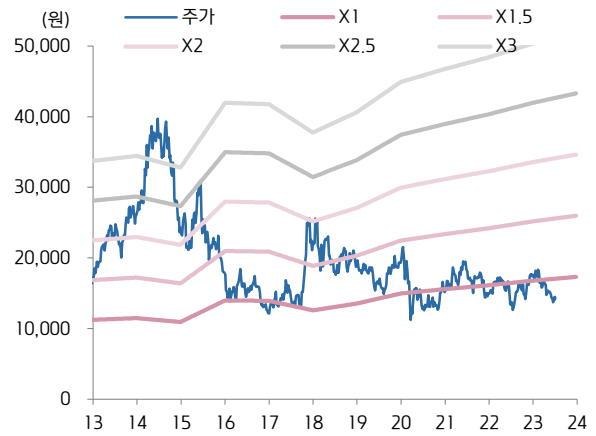
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

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	970.9	1,032.3	1,116.3
매출원가	414.7	516.1	750.7	818.5	882.6
매출총이익	-0.2	71.6	220.2	213.8	233.6
판관비	55.0	61.2	78.5	82.3	88.4
영업이익	-55.2	10.4	141.7	131.5	145.3
EBITDA	42.8	105.2	231.6	215.6	224.2
영업외손익	-10.6	19.7	-64.9	-62.7	-60.4
이자수익	4.5	11.9	14.3	16.4	18.7
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	-12.1	-12.0	-12.0
법인세차감전이익	-65.9	30.1	76.8	68.8	84.9
법인세비용	12.7	14.3	18.8	18.3	22.6
계속사업손익	-78.6	15.8	58.0	50.5	62.3
당기순이익	-78.6	15.8	58.0	50.5	62.3
지배주주순이익	-52.5	25.3	53.4	46.8	55.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-8.7	41.8	65.2	6.3	8.1
영업이익 증감율	흑전	-118.8	1,262.5	-7.2	10.5
EBITDA 증감율	178.0	145.8	120.2	-6.9	4.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-148.2	111.1	-12.4	19.0
EPS 증감율	적지	흑전	109.0	-12.3	19.1
매출총이익율(%)	0.0	12.2	22.7	20.7	20.9
영업이익률(%)	-13.3	1.8	14.6	12.7	13.0
EBITDA Margin(%)	10.3	17.9	23.9	20.9	20.1
지배주주순이익률(%)	-12.7	4.3	5.5	4.5	5.0

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-35.1	63.8	42.9	44.2	58.5
당기순이익	-78.6	15.8	58.0	50.5	62.3
비현금항목의 가감	142.6	107.6	79.2	70.8	67.6
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	-10.7	-13.3	-11.4
영업활동자산부채증감	-18.3	-16.4	-22.9	-8.3	-0.5
매출채권및기타채권의감소	-2.0	-16.0	-15.0	-2.4	-3.3
재고자산의감소	-0.1	-0.1	-4.6	-0.7	-1.0
매입채무및기타채무의증가	0.0	9.5	6.1	4.4	4.7
기타	-16.2	-9.8	-9.4	-9.6	-0.9
기타현금흐름	-80.8	-43.2	-71.4	-68.8	-70.9
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	115.8	107.8	113.2
기초현금 및 현금성자산	142.3	108.7	487.4	603.2	711.0
기말현금 및 현금성자산	108.7	487.4	603.2	711.0	824.2

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	698.2	694.5	838.2	957.8	1,084.3
현금 및 현금성자산	108.7	487.4	603.3	711.1	824.3
단기금융자산	564.0	147.0	154.3	162.0	170.1
매출채권 및 기타채권	8.6	22.9	37.9	40.3	43.6
재고자산	6.9	7.0	11.5	12.3	13.3
기타유동자산	10.0	30.2	31.2	32.1	33.0
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	3,588.3	3,646.8	3,717.4
유동부채	483.3	1,174.1	1,180.2	1,184.6	1,189.4
매입채무 및 기타채무	72.9	80.4	86.6	91.0	95.7
단기금융부채	329.6	976.1	976.1	976.1	976.1
기타유동부채	80.8	117.6	117.5	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	1,832.5	1,836.9	1,841.7
지배지분	1,231.6	1,362.3	1,428.2	1,478.6	1,538.0
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	569.6	599.2	637.7
비지배지분	282.8	322.8	327.5	331.2	337.7
자본총계	1,514.4	1,685.2	1,755.7	1,809.8	1,875.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-578	279	582	511	608
BPS	13,543	14,969	15,580	16,129	16,777
CFPS	704	1,357	1,498	1,323	1,417
DPS	0	0	100	200	200
주가배수(배)					
PER	-25.9	63.1	24.9	28.4	23.8
PER(최고)	-34.8	65.8	32.3		
PER(최저)	-23.4	43.2	23.1		
PBR	1.10	1.18	0.93	0.90	0.86
PBR(최고)	1.48	1.23	1.21		
PBR(최저)	1.00	0.80	0.87		
PSR	3.28	2.72	1.37	1.29	1.19
PCFR	21.2	13.0	9.7	11.0	10.2
EV/EBITDA	60.0	25.6	10.0	10.2	9.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	14.9	34.2	27.7
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.7	1.4	1.4
ROA	-2.3	0.5	1.6	1.4	1.7
ROE	-4.4	2.0	3.8	3.2	3.7
ROIC	-1.2	1.5	4.2	3.9	4.4
매출채권회전율	50.9	37.2	31.9	26.4	26.6
재고자산회전율	61.2	84.9	104.7	86.6	87.3
부채비율	129.2	108.4	104.4	101.5	98.2
순차입금비율	61.1	45.8	36.9	29.4	21.9
이자보상배율	-0.9	0.2	2.1	2.0	2.2
총차입금	1,598.1	1,406.0	1,406.0	1,406.0	1,406.0
순차입금	925.4	771.6	648.4	532.8	411.5
NOPLAT	42.8	105.2	231.6	215.6	224.2
FCF	101.6	98.2	151.0	149.3	162.0

Compliance Notice

- 당사는 7월 3일 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

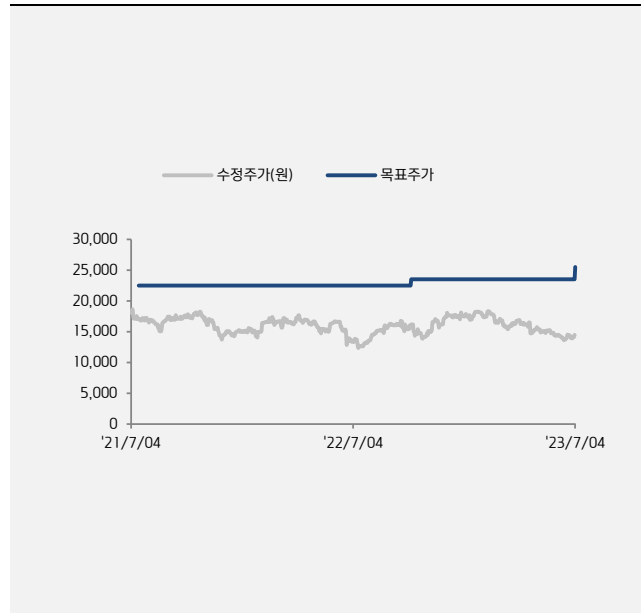
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분 과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2021-07-16	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-24.95	-23.33
	2021-08-12	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-25.39	-21.33
	2021-09-27	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-24.40	-19.56
	2021-10-25	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-24.70	-18.89
	2021-11-23	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-27.44	-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		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

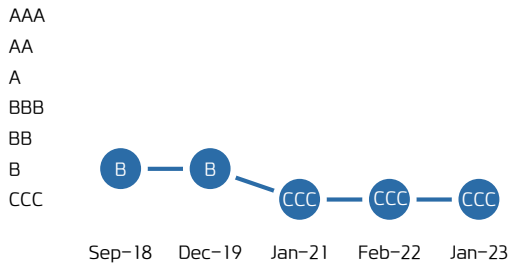
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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)

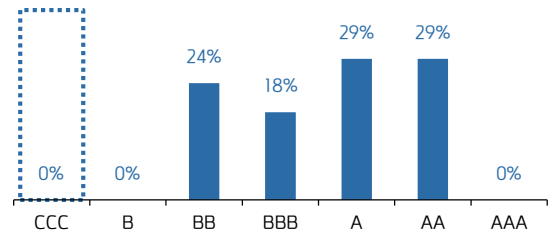
매수	중립	매도
95.21%	4.79%	0.00%

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