



BUY(Maintain)

목표주가: 25,500원
주가(10/05): 14,880원

시가총액: 13,654억원



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

Stock Data

KOSDAQ (10/05)		801.02pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,320 원	12,790원
등락률	-18.8%	16.3%
수익률	절대	상대
1M	-11.7%	1.6%
6M	-8.4%	-0.2%
1Y	-5.2%	-16.5%

Company Data

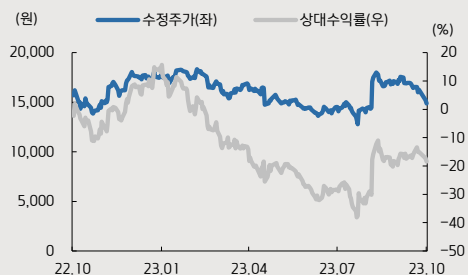
발행주식수	91,759 천주
일평균 거래량(3M)	1,482천주
외국인 지분율	6.5%
배당수익률(23E)	0.7%
BPS(23E)	15,862원
주요 주주	파라다이스글로벌 외 8 인 45.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	414.5	587.6	1,036.5	1,133.3
영업이익	-55.2	10.4	165.7	182.2
EBITDA	42.8	105.2	255.6	266.3
세전이익	-65.9	30.1	121.5	131.0
순이익	-78.6	15.8	95.7	96.1
지배주주지분순이익	-52.5	25.3	80.6	84.7
EPS(원)	-578	279	879	923
증감률(% YoY)	적지	흑전	215.5	5.0
PER(배)	-25.9	63.1	17.3	16.5
PBR(배)	1.10	1.18	0.96	0.90
EV/EBITDA(배)	60.0	25.6	9.2	8.3
영업이익률(%)	-13.3	1.8	16.0	16.1
ROE(%)	-4.4	2.0	5.7	5.7
순차입금비율(%)	61.1	45.8	34.2	24.0

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



파라다이스 (034230)

3분기도 강했다



일본VIP가 이끌고 있는 카지노와 여름 성수기 호텔의 동시 선방으로 실적 개선을 전망한다. 3분기 기대했던 중국 수요 증가는 더뎠지만, 중추절 연휴 및 단체관광 재개 시점 이후 충분한 리드타임 반영으로 4분기부터는 본격적인 회복 시그널을 보일 것으로 판단한다.

>>> 3분기 컨센 상회, 카지노+호텔 동시 선방

3분기 매출액 2,893억원(yoy +52.7%), 영업이익 580억원(yoy +1,104%, OPM 20.0%)으로 컨센서스 상회를 전망한다. 카지노 1,189억원(yoy +66.4%), 복합리조트 1,317억원(yoy +66.9%)의 실적이 개선을 이끌 것이다. 부산과 복합리조트의 호텔 모두 여름 성수기 효과를 기대하며, 복합리조트는 카지노 VIP 확대에 대응하기 위해 최고급 부티크 호텔 아트파라디소를 7월 재개장했다. 카지노 순매출액 2,170억원(yoy +85.0%, qoq -0.5%), VIP 방문객 39.0천명(yoy +108.5%, qoq +13.4%), 홀드율 12.2%(yoy +0.1%p, qoq -0.8%p)를 기록할 것으로 보인다. 2분기 발생했던 초대형 VIP의 기여는 사라진 것으로 보이지만, 3분기에는 전체적인 트래픽 성장이 실적 개선을 도울 것으로 판단한다.

>>> 놀라울 정도로 강한 일본VIP 수요

2019년 분기 평균 5,643억원을 기록했던 일본VIP 드랍액은 4Q22 6,558억원 달성을 시작으로 3Q23 7,503억원까지 4Q22 ~ 3Q23 분기 평균 6,738억원에 달한다. 같은 기간 일본VIP의 방문객이 2019년 분기 평균 대비 15%를 하회하는 수준에서 모객된 점을 감안하면 일본VIP의 신규 수요 효과는 주목할 만하다. 중국VIP 수요는 한-중 단체관광 재개 이후로 월별 개선 흐름을 보이고는 있지만, 본격적 효과는 아직 발생하지 않고 있다. 그러나 10월 중추절 및 국경절 연휴를 통한 회복과 12월 성탄절 및 연말 성수기를 기대해 4분기부터 본격적인 증가세가 연출될 전망이다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 25,500원 유지

외국인 카지노 중 가장 강한 매출 성장과 이익 확보 능력을 보여주고 있다. 소규모 영업장인 부산과 제주가 경쟁사 대비 다소 부진하지만 실적 비중이 낮아 개선 추세를 해칠 염려는 없다. 일본VIP의 견재함과 중국VIP의 회복력으로 증익 추세는 여전히 지지될 것이다.

다만, 10월 중순 호텔 및 내년 1월 카지노 오픈을 예정하고 있는 영종도 인스파이어 리조트는 실적 변동성을 키우는 변수가 될 수 있다. 과거 파라다이스 시티 오픈 시 경쟁 업체와의 마케팅 출혈이 발생했기에 이에 대한 단기적인 수요 카니발 및 추가 비용 증가는 불가피할 것이다. 그러나 대형 카지노 복합리조트가 신규 개장하기에 중장기적인 클러스터 효과도 충분히 예상 가능한 시나리오다. 투자의견 BUY와 목표주가 25,500원은 유지한다.

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	99.7	105.2	189.5	193.2	191.5	275.3	289.3	280.4	587.6	1,036.5	1,133.3
(YoY)	3.2%	24.3%	55.6%	73.3%	92.0%	161.6%	52.7%	45.1%	41.8%	76.4%	9.3%
카지노	31.0	28.8	71.5	59.3	71.0	134.4	118.9	119.6	190.6	443.8	493.6
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	131.7	129.9	270.6	462.3	514.0
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	209.6	220.1	516.1	775.0	846.7
(YoY)	18.4%	13.1%	31.1%	32.6%	37.7%	75.0%	53.2%	39.5%	24.4%	50.2%	9.2%
카지노	46.4	33.5	49.7	50.5	57.6	80.9	74.9	80.5	180.1	293.9	320.7
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	102.4	111.6	233.8	369.4	410.0
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	79.7	60.3	71.6	261.5	286.7
(YoY)	적전	적지	203.4%	흑전	3583.8%	흑전	359.4%	흑전	흑전	265.3%	9.6%
GPM	-13.6%	-2.8%	27.8%	18.3%	18.5%	31.2%	27.6%	21.5%	12.2%	25.2%	25.3%
판매비	12.0	17.7	14.3	17.2	16.5	31.1	21.8	26.4	61.2	95.7	104.5
(YoY)	-8.9%	7.6%	14.1%	33.0%	37.5%	76.1%	52.1%	53.3%	11.1%	56.5%	9.1%
영업이익	-25.5	-20.6	38.3	18.2	19.0	54.9	58.0	33.9	10.4	165.7	182.2
(YoY)	적지	적지	697.1%	흑전	흑전	흑전	1104.7%	흑전	흑전	1490.7%	9.9%
OPM	-25.6%	-19.6%	20.2%	9.4%	9.9%	19.9%	20.0%	12.1%	1.8%	16.0%	16.1%
순이익	-36.0	10.8	42.7	-1.4	9.5	37.2	34.4	14.7	16.0	95.7	96.1
(YoY)	적지	-53.8%	흑전	적지	흑전	58.6%	흑전	흑전	흑전	498.0%	0.4%
NPM	-36.1%	10.3%	22.5%	-0.7%	4.9%	13.5%	11.9%	5.2%	2.7%	9.2%	8.5%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	32.3	31.5	76.9	62.0	74.2	137.1	124.3	122.8	202.7	458.4	509.6
(YoY)	-16.2%	1.2%	65.3%	22.0%	129.7%	334.9%	61.6%	98.1%	21.3%	126.1%	11.2%
카지노	31.0	28.8	71.5	59.3	71.0	134.4	118.9	119.6	190.6	443.8	493.6
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	77.8	83.3	190.2	305.1	331.7
(YoY)	29.9%	1.4%	39.6%	12.2%	25.2%	134.3%	47.3%	55.5%	20.5%	60.4%	8.7%
카지노	46.4	33.6	50.0	51.1	57.8	81.6	74.9	80.5	181.1	294.9	320.7
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	46.5	39.5	12.5	153.3	177.9
(YoY)	적전	적지	176.8%	173.1%	흑전	흑전	93.1%	368.0%	35.3%	1129.8%	16.1%
GPM	-49.0%	-13.4%	31.3%	13.6%	18.8%	38.9%	37.4%	32.2%	6.1%	33.4%	34.9%
판매비	6.2	11.6	7.0	7.6	9.2	20.5	10.1	11.8	32.3	51.5	56.5
(YoY)	13.4%	11.7%	15.4%	25.2%	47.5%	77.0%	43.6%	56.3%	15.7%	59.2%	9.7%
영업이익	-22.0	-15.8	17.1	0.9	4.8	32.9	36.4	27.7	-19.9	101.8	121.4
(YoY)	적지	적지	550.3%	흑전	흑전	흑전	113.5%	3026.1%	적지	흑전	19.3%
OPM	-68.2%	-50.0%	22.2%	1.4%	6.5%	24.0%	29.3%	22.6%	-9.8%	22.2%	23.8%
순이익	-22.5	25.1	30.7	-7.1	1.4	18.2	20.1	13.5	26.1	53.2	61.8
(YoY)	적지	흑전	흑전	적지	흑전	-27.2%	-34.4%	흑전	흑전	103.7%	16.2%
NPM	-69.7%	79.5%	39.9%	-11.5%	1.9%	13.3%	16.2%	11.0%	12.9%	11.6%	12.1%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 세가사미 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	45.7	45.2	78.9	100.8	91.3	109.4	131.7	129.9	270.6	462.3	514.0
(YoY)	7.7%	42.2%	51.6%	186.1%	99.8%	141.9%	66.9%	28.9%	67.5%	70.8%	11.2%
카지노	22.8	18.4	44.5	71.9	63.4	82.2	98.1	104.1	157.6	347.8	394.1
호텔	20.0	23.0	28.8	24.1	23.3	23.3	28.1	22.2	95.9	96.9	101.7
기타	2.9	3.8	5.6	4.8	4.6	3.9	5.5	3.6	17.1	17.6	18.1
매출원가	45.8	49.3	60.9	78.1	74.1	81.5	102.4	111.6	234.1	369.5	410.0
(YoY)	7.1%	16.9%	31.7%	66.0%	62.0%	65.1%	68.2%	42.8%	31.3%	57.9%	10.9%
카지노	15.8	16.9	27.0	40.7	38.2	44.1	59.0	64.7	100.5	206.1	230.2
호텔	20.6	22.6	24.2	26.9	25.4	26.7	31.1	31.9	94.3	115.0	126.5
기타	9.3	9.8	9.7	10.5	10.5	10.6	12.3	14.9	39.4	48.4	53.2
매출총이익	-0.1	-4.1	18.0	22.7	17.1	28.0	29.3	18.3	36.5	92.7	104.0
(YoY)	-68.5%	-60.5%	210.0%	-292.1%	-16401.0%	-780.9%	62.8%	-19.2%	-318.0%	154.2%	12.1%
GPM	-0.2%	-9.1%	22.8%	22.5%	18.8%	25.6%	22.3%	14.1%	13.5%	20.1%	20.2%
판매비	5.7	5.9	7.0	9.2	7.3	11.0	9.0	10.4	27.8	37.7	42.5
(YoY)	-20.5%	2.6%	17.5%	39.6%	27.5%	86.9%	28.2%	13.6%	9.1%	35.6%	12.9%
영업이익	-5.8	-10.0	11.0	13.5	9.8	17.0	20.3	7.9	8.7	55.0	61.4
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	85.1%	-41.4%	흑전	533.3%	11.6%
OPM	-12.7%	-22.0%	13.9%	13.4%	10.8%	15.5%	15.4%	6.1%	3.2%	11.9%	12.0%
순이익	-16.0	-20.0	1.2	3.7	2.7	15.3	7.3	-2.3	-31.2	23.0	14.0
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	522.9%	적전	적지	흑전	-39.0%
NPM	-35.0%	-44.3%	1.5%	3.6%	2.9%	14.0%	5.5%	-1.8%	-11.5%	5.0%	2.7%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 월별 주요 지표 추이

(천명, 십억원)	VIP 방문객						드림액								홀드율				
	워커힐	부산	제주	PS티	중국 VIP	일본 VIP	기타 VIP	워커힐	부산	제주	PS티	중국 VIP	일본 VIP	기타 VIP	Mass	워커힐	부산	제주	PS티
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%
3Q23F	15.8	3.3	1.6	18.4	7.1	20.8	11.1	696.6	103.2	45.7	822.9	256.7	750.3	320.5	340.9	13.9%	10.3%	10.3%	11.2%
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%
2023.08	5.3	1.2	0.5	6.1	2.3	7.0	3.7	245.3	34.7	11.7	279.4	87.6	248.2	122.9	112.4	15.5%	10.1%	9.4%	11.2%
2023.09	5.3	1.1	0.5	6.2	2.5	7.0	3.6	228.4	31.1	14.5	293.4	92.6	269.2	86.9	118.7	14.6%	11.0%	9.1%	11.1%

자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 Preview

(십억원)	3Q23F	3Q22	(YoY)	2Q23	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	289.3	189.5	45.1%	275.3	5.1%	265.0	9.2%
영업이익	58.0	38.3	흑전	54.9	5.6%	48.1	20.5%
순이익	34.4	42.7	적지	37.2	적전	27.1	-

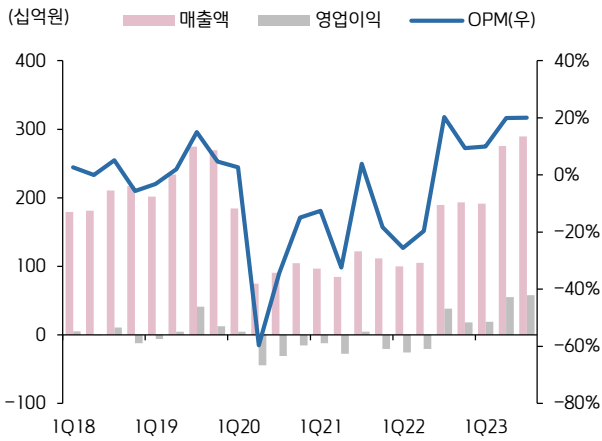
자료: 파라다이스, 에프앤가이드, 키움증권 리서치센터

파라다이스 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F
매출액	993.3	1,061.3	1,151.0	1,036.5	1,133.3	1,204.3	4.3%	6.8%	4.6%
영업이익	159.3	157.8	179.0	165.7	182.2	182.3	4.0%	15.5%	1.8%
순이익	77.6	62.8	80.4	95.7	96.1	98.3	23.3%	52.9%	22.4%
(YoY)									
매출액	69.0%	6.8%	8.5%	76.4%	9.3%	6.3%			
영업이익	1429.0%	-1.0%	13.5%	1490.7%	9.9%	0.0%			
순이익	385.0%	-19.0%	27.9%	498.0%	0.4%	2.3%			

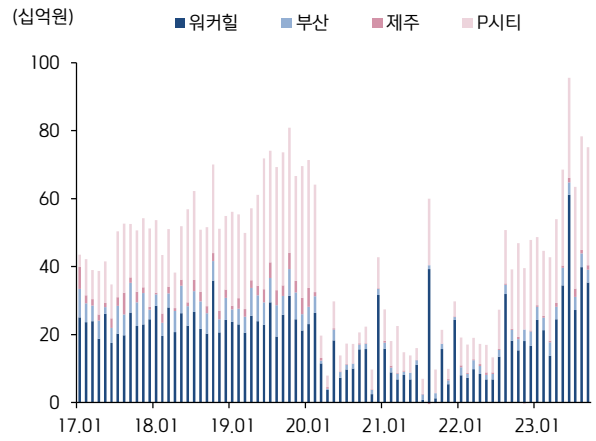
자료: 키움증권 리서치센터

분기별 매출액, 영업이익, OPM 추정



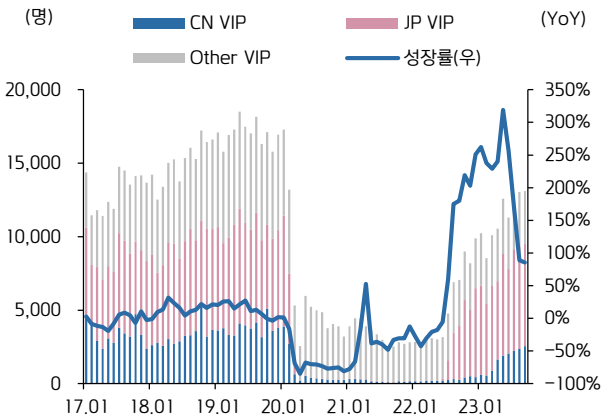
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

업장별 카지노 매출액 추이



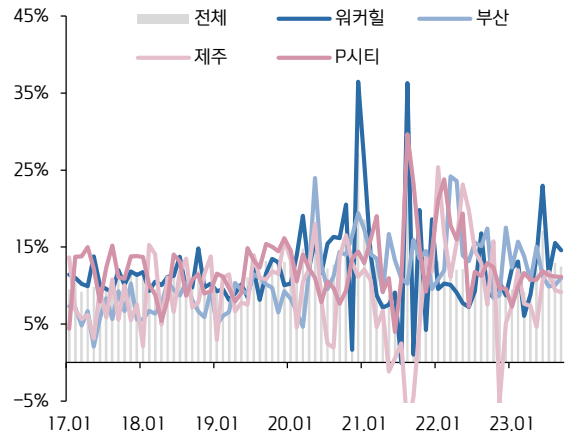
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

국적별 VIP 방문객 추이 및 성장률



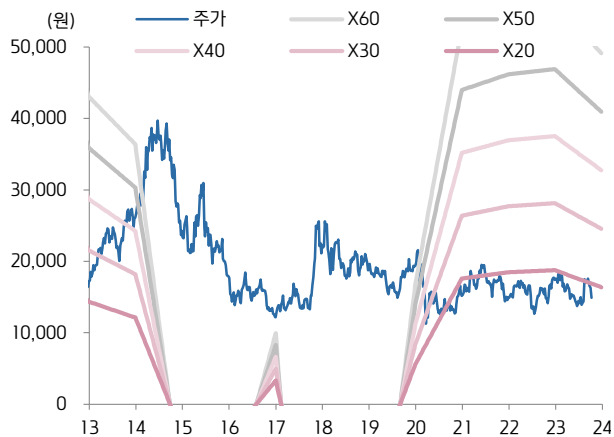
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

월별 카지노 홀드올 추이



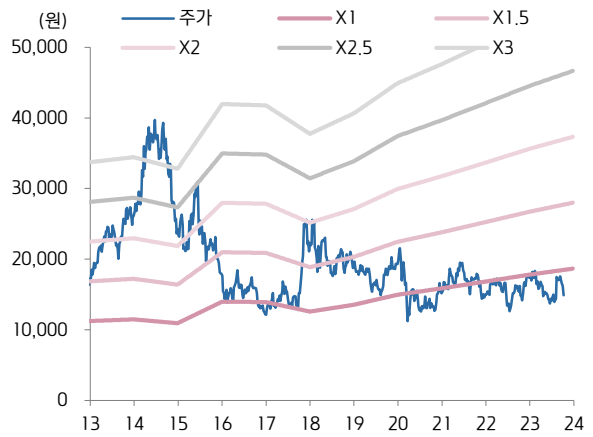
자료: 파라다이스, 키움증권 리서치센터

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	1,036.5	1,133.3	1,204.3
매출원가	414.7	516.1	775.0	846.7	908.5
매출총이익	-0.2	71.6	261.5	286.7	295.9
판매비	55.0	61.2	95.7	104.5	113.6
영업이익	-55.2	10.4	165.7	182.2	182.3
EBITDA	42.8	105.2	255.6	266.3	261.2
영업외손익	-10.6	19.7	-44.2	-51.2	-48.2
이자수익	4.5	11.9	14.9	17.9	20.9
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	8.0	-2.0	-2.0
법인세차감전이익	-65.9	30.1	121.5	131.0	134.1
법인세비용	12.7	14.3	25.8	34.9	35.7
계속사업손익	-78.6	15.8	95.7	96.1	98.3
당기순이익	-78.6	15.8	95.7	96.1	98.3
지배주주순이익	-52.5	25.3	80.6	84.7	86.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-8.7	41.8	76.4	9.3	6.3
영업이익 증감율	흑전	-118.8	1,493.3	10.0	0.1
EBITDA 증감율	178.0	145.8	143.0	4.2	-1.9
지배주주순이익 증감율	흑전	-148.2	218.6	5.1	1.7
EPS 증감율	적지	흑전	215.5	5.0	1.6
매출총이익률(%)	0.0	12.2	25.2	25.3	24.6
영업이익률(%)	-13.3	1.8	16.0	16.1	15.1
EBITDA Margin(%)	10.3	17.9	24.7	23.5	21.7
지배주주순이익률(%)	-12.7	4.3	7.8	7.5	7.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-35.1	63.8	77.6	88.2	95.2
당기순이익	-78.6	15.8	95.7	96.1	98.3
비현금항목의 가감	142.6	107.6	85.6	85.9	78.6
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	-4.3	1.8	-0.4
영업활동자산부채증감	-18.3	-16.4	-25.9	-9.9	0.1
매출채권및기타채권의감소	-2.0	-16.0	-17.5	-3.8	-2.8
재고자산의감소	-0.1	-0.1	-5.3	-1.2	-0.8
매입채무및기타채무의증가	0.0	9.5	6.5	4.6	4.7
기타	-16.2	-9.8	-9.6	-9.5	-1.0
기타현금흐름	-80.8	-43.2	-77.8	-83.9	-81.8
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	-27.5	-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	0.4	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	150.6	151.8	149.8
기초현금 및 현금성자산	142.3	108.7	487.4	638.0	789.9
기말현금 및 현금성자산	108.7	487.4	638.0	789.9	939.7

자료: 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	698.2	694.5	876.3	1,041.7	1,204.2
현금 및 현금성자산	108.7	487.4	638.1	789.9	939.7
단기금융자산	564.0	147.0	154.3	162.0	170.1
매출채권 및 기타채권	8.6	22.9	40.5	44.3	47.0
재고자산	6.9	7.0	12.3	13.5	14.3
기타유동자산	10.0	30.2	31.1	32.0	33.1
비유동자산	2,773.6	2,817.0	2,750.1	2,689.0	2,633.0
투자자산	31.5	25.5	25.5	25.5	25.5
유형자산	2,152.6	2,260.5	2,199.3	2,142.5	2,090.0
무형자산	178.1	171.4	165.7	161.4	158.0
기타비유동자산	411.4	359.6	359.6	359.6	359.5
자산총계	3,471.8	3,511.5	3,626.4	3,730.7	3,837.3
유동부채	483.3	1,174.1	1,180.6	1,185.3	1,189.9
매입채무 및 기타채무	72.9	80.4	87.0	91.6	96.3
단기금융부채	329.6	976.1	976.1	976.1	976.1
기타유동부채	80.8	117.6	117.5	117.6	117.5
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	1,832.9	1,837.5	1,842.2
지배지분	1,231.6	1,362.3	1,455.5	1,543.8	1,633.5
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	596.9	664.3	733.1
비지배지분	282.8	322.8	338.0	349.3	361.6
자본총계	1,514.4	1,685.2	1,793.5	1,893.2	1,995.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	-578	279	879	923	938
BPS	13,543	14,969	15,862	16,825	17,802
CFPS	704	1,357	1,979	1,983	1,928
DPS	0	0	100	200	200
주가배수(배)					
PER	-25.9	63.1	17.3	16.5	16.2
PER(최고)	-34.8	65.8	21.4		
PER(최저)	-23.4	43.2	14.3		
PBR	1.10	1.18	0.96	0.90	0.85
PBR(최고)	1.48	1.23	1.19		
PBR(최저)	1.00	0.80	0.79		
PSR	3.28	2.72	1.34	1.23	1.16
PCFR	21.2	13.0	7.7	7.7	7.9
EV/EBITDA	60.0	25.6	9.2	8.3	7.9
주요비율(%)					
배당성향(%, 보통주, 현금)	0.0	0.0	9.0	18.0	17.6
배당수익률(%, 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.7	1.3	1.3
ROA	-2.3	0.5	2.7	2.6	2.6
ROE	-4.4	2.0	5.7	5.7	5.4
ROIC	-1.2	1.5	5.1	5.4	5.5
매출채권회전율	50.9	37.2	32.7	26.8	26.4
재고자산회전율	61.2	84.9	107.3	87.8	86.6
부채비율	129.2	108.4	102.2	97.1	92.3
순차입금비율	61.1	45.8	34.2	24.0	14.8
이자보상배율	-0.9	0.2	2.5	2.7	2.7
총차입금	1,598.1	1,406.0	1,406.0	1,406.0	1,406.0
순차입금	925.4	771.6	613.6	454.1	296.1
NOPLAT	42.8	105.2	255.6	266.3	261.2
FCF	101.6	98.2	171.6	184.9	189.7

Compliance Notice

- 당사는 10월 5일 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

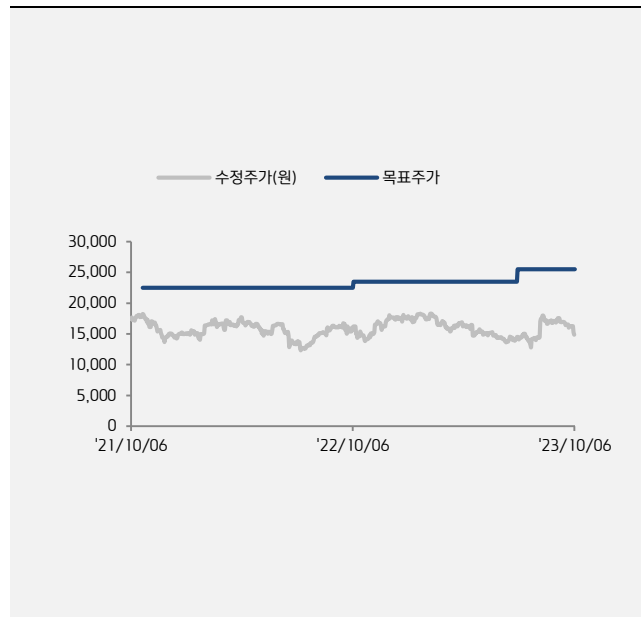
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.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

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
파라다이스 (034230)	2021-10-25	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-25.76	-18.89
	2021-11-23	Buy(Maintain)	22,500원	6개월	-29.11	-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	-37.79	-29.37
	2023-10-06	Buy(Maintain)	25,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

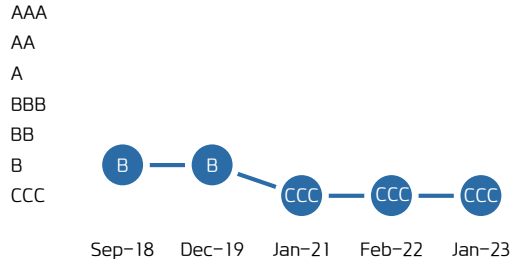
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2022/10/1~2023/9/30)

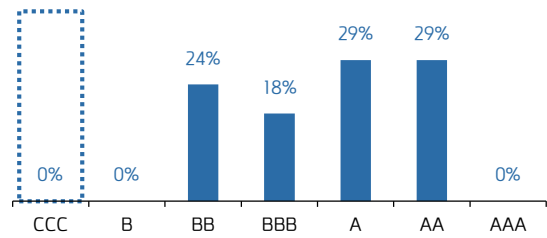
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

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 ▶▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치