



레저

비중확대 (유지)

19년 월평균 대비 105%

 **신한투자증권**
기업분석부

지인해 연구위원
☎ 02-3772-1562
✉ inhae.ji@shinhan.com

조영권 연구원
☎ 02-3772-1539
✉ yk.cho@shinhan.com



신한 리서치
투자정보

합산 매출 1,118억원(19년 월평균의 105%)

8월 드랍액은 파라다이스 5,711억, GKL 2,933억원을 기록했다. 홀드율은 각각 13.7%, 11.4%로 매출액은 각각 784억, 334억원으로 발표됐다.

타사 대비 압도적인 탑라인 회복을 자랑하는 파라다이스는 19년 월평균 레벨을 드랍액과 매출액에서 모두 뛰어 넘고 있다. 방문객수만 아직 하회하는데, 그럼에도 불구하고 드랍액이 완전히 회복했다는 것은 전반적인 인당 베틱금액 상승을 의미한다. '방문객수 회복(Q) ⇒ 인당 베틱액(P) 상승 ⇒ 드랍액(Q x P) 성장 ⇒ 홀드율(%) 개선 ⇒ 매출액 증가' 기조를 가장 잘 보여주는 대장주다.

GKL은 홀드율이 정상 구간인 12%~13%보다는 소폭 미달했지만, 지난 3개월간 MoM으로 감소했던 드랍액이 다시 증가했다는 점은 매우 고무적이다. 월 드랍액 2,933억원은 코로나19 이후 최대 숫자다.

이들의 합산 매출액은 1,118억원으로 19년 월평균 대비 105% 수준이다. 완전한 중국 VIP 회복 없이도 원활한 믹스 개선으로 이를 뛰어 넘었다. 파라다이스 +GKL 합산 지역별 드랍액은 일본 VIP 3,443억 / 기타 VIP 1,788억 / Mass 1,782억원으로 고르게 분포됐고, 중국 VIP는 1,357억원으로 가장 작다. 8월 11일부터 효력이 발생한 중국 단체관광 재개 이후로는 중국 VIP와 Mass 숫자가 같이 호전됐다는 공통점이 있다. 10월 국경절을 전후로 그 효과는 더욱 커지겠다.

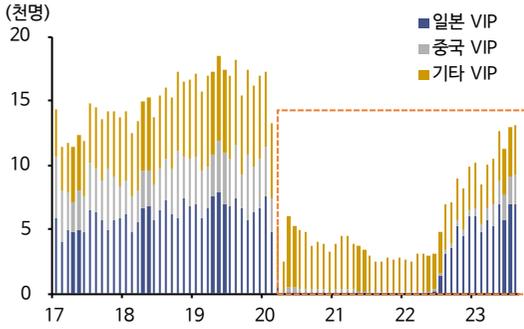
환승고객까지 흡수하는 파라다이스시티를 보유한 파라다이스, 관광객들의 성지인 강남과 명동과 가까운 용산에 영업장을 뒤 지리적 강점이 큰 GKL 모두 수혜다.

7월 중국인 입국자 22만명

시차가 좀 길긴 하지만, 7월 출입국 통계도 발표됐다. 전체 입국자는 103만명, 그중 중국인과 일본인은 각각 22만명, 21만명이다. 여전히 회복률 측면에서는 일본과 중국을 제외한 국가가 압도적이다. 19년 월평균 대비 회복률은 중국 39%, 일본 78%인 반면, 아시아를 제외한 대륙은 107%, 일본과 중국을 제외한 모든 기타국적은 87%다. 전체 입국자는 동일 기준 65%를 기록했다.

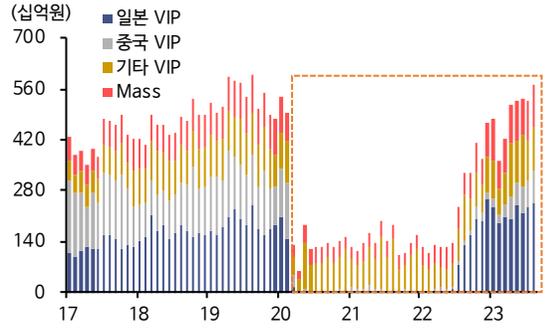
방한 중국인 숫자는 가장 더더도, MoM으로 빠르게 올라오고 있다. 이미 독자들은 체감하고 있듯이 머릿수(Q)에서 남다른 단체관광 재개 효과는 8월부터 본격화됐다. 이미 강남, 광화문, 심지어 여의도 권역에서도 심심치 않게 중국 패키지 깃발여행을 찾아볼 수 있다. 우리나라보다 단체관광이 먼저 재개된 다른 국가들을 봐도 앞으로 자명한 중국인 입국자 증가세는 꽤 오래 유지될 것 같다.

파라다이스 방문객수(Q) 추이



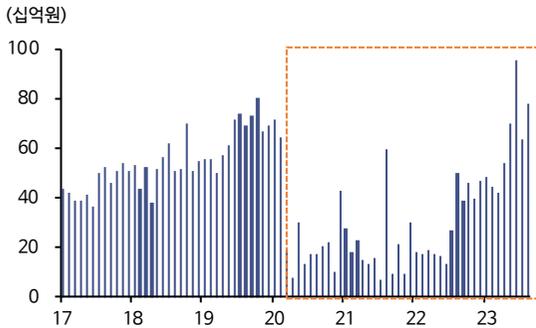
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 국적별 드랍액 추이(Q x P) 추이



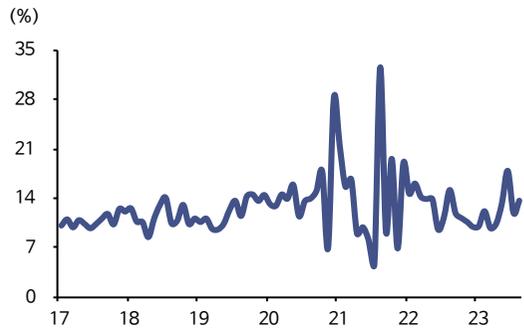
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 매출액 추이



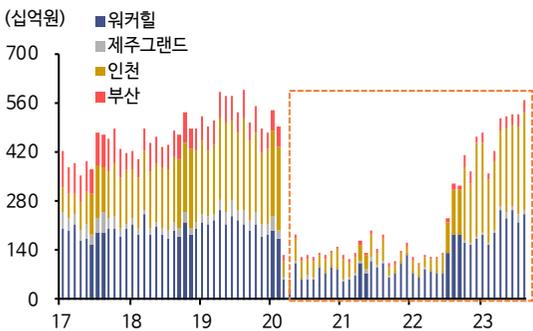
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 홀드율 추이



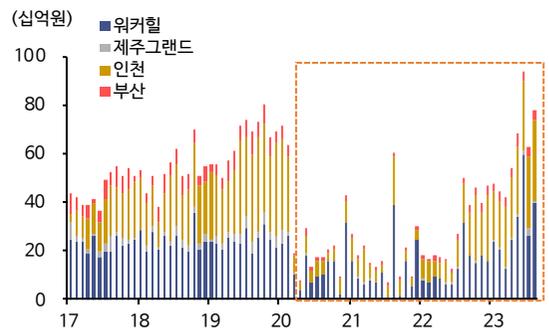
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 영업장별 드랍액 추이



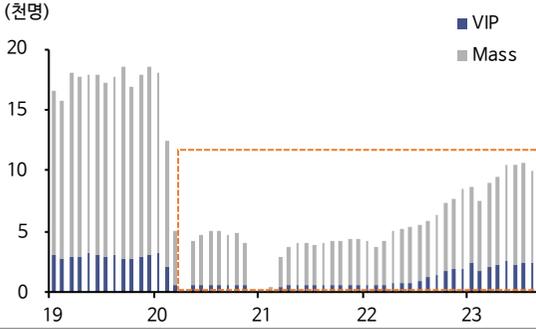
자료: 회사 자료, 신한투자증권

파라다이스 영업장별 매출액 추이



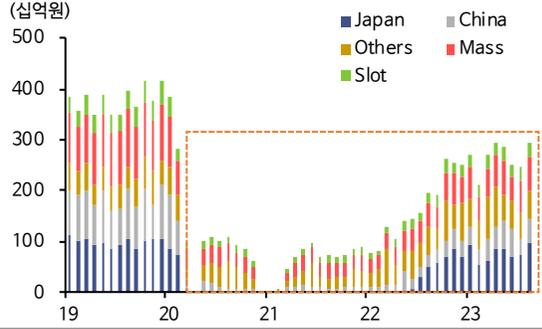
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 방문객수(Q) 추이



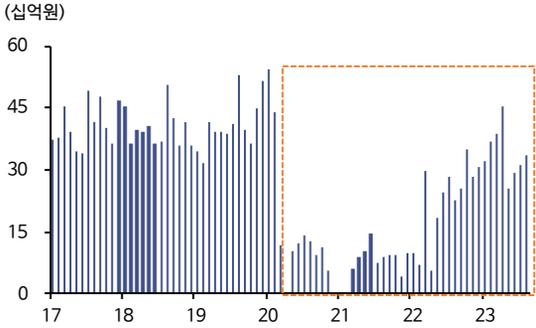
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 국적별 드랍액(Q x P) 추이



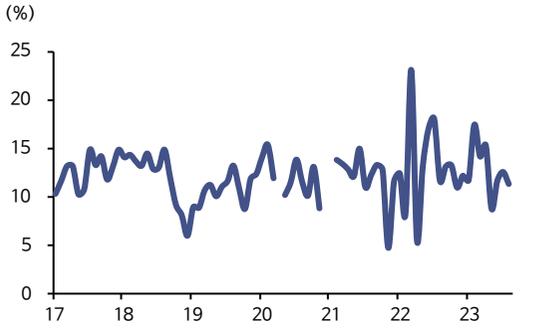
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 매출액 추이



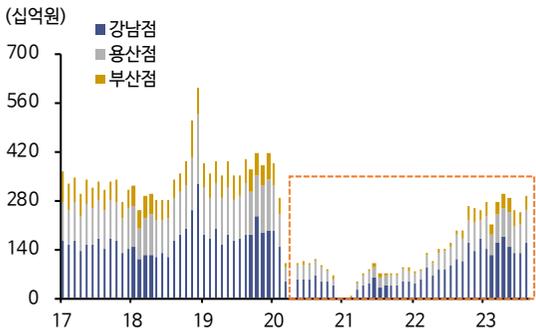
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 홀드율 추이



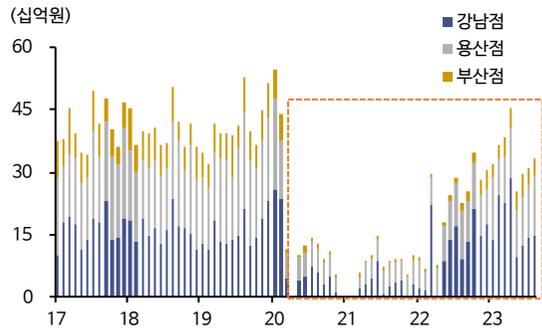
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 영업장별 드랍액 추이



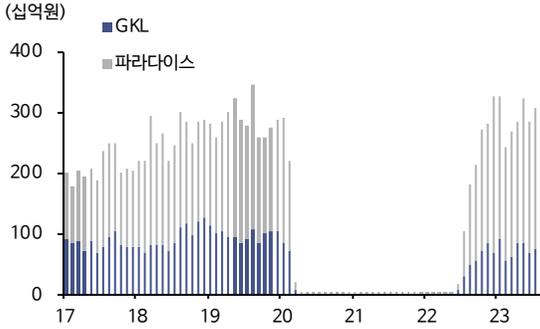
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL 영업장별 매출액 추이



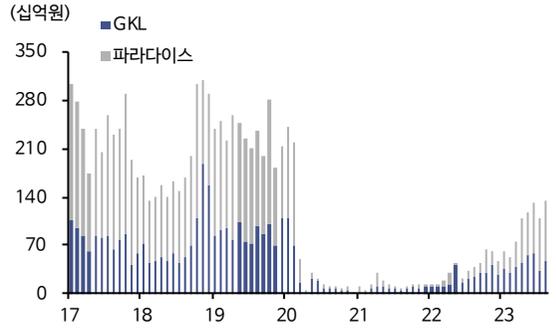
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 일본 VIP 드랍액



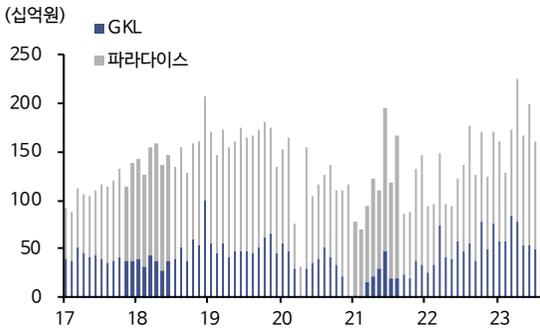
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 중국 VIP 드랍액



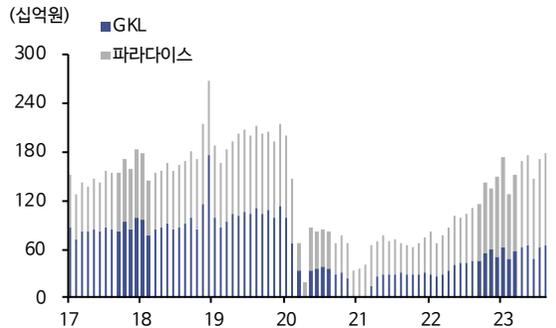
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 기타 VIP 드랍액



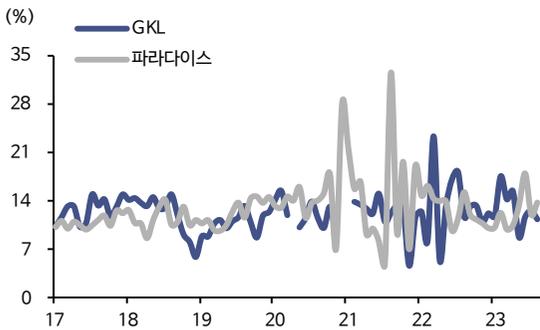
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 Mass 드랍액



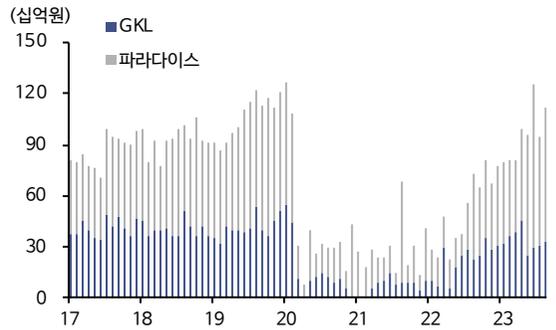
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 홀드율



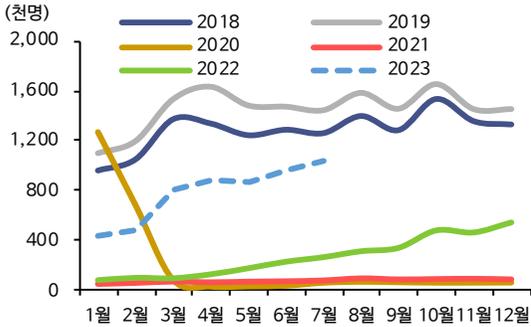
자료: 회사 자료, 신한투자증권

GKL과 파라다이스 매출액



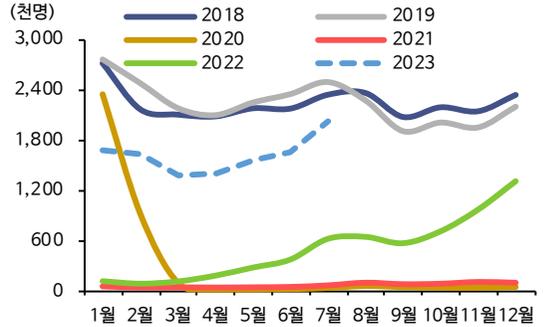
자료: 회사 자료, 신한투자증권

방한 입국자(인바운드) 추이



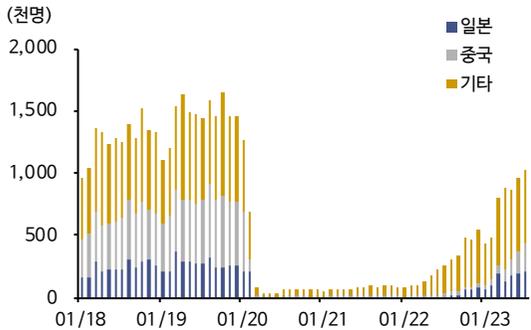
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

출국 내국인(아웃바운드) 추이



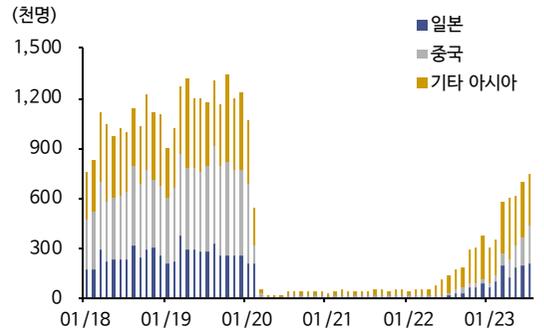
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

월별 방한 입국자 추이



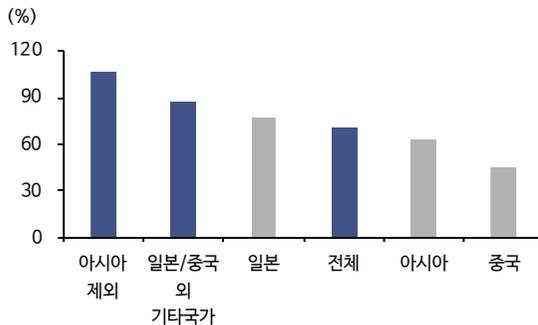
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

월별 방한 아시아 입국자 추이



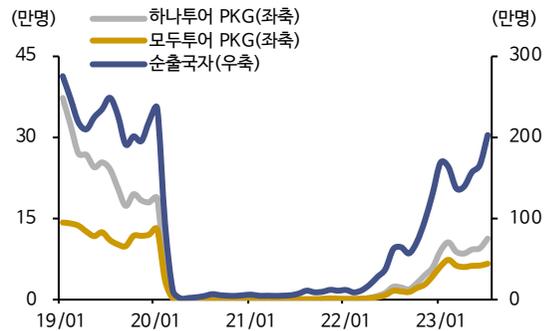
자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

19년 월평균 대비 주요 국가별 회복률



자료: 관광지식정보시스템, 신한투자증권

순출국자 vs. 여행사 PKG 수요



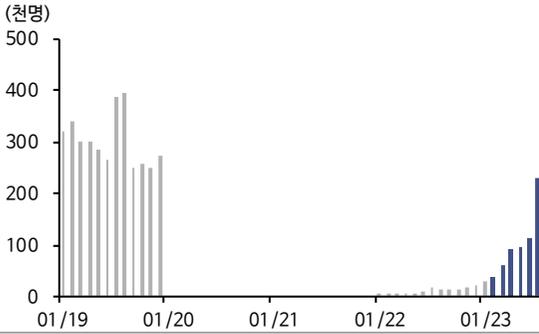
자료: 관광지식정보시스템, 회사 자료, 신한투자증권

국가별 중국인 입국자 비교

(명)	태국	싱가포르	베트남	한국	일본
01/19	1,069,787	320,580	373,537	392,814	754,421
02/19	1,064,806	339,550	516,351	453,379	723,617
03/19	985,232	300,210	391,185	487,623	691,279
04/19	898,994	302,100	426,746	493,250	726,132
05/19	794,913	283,450	427,788	500,413	756,365
06/19	836,742	266,110	347,724	475,007	880,651
07/19	983,752	389,500	406,926	519,132	1,050,420
01/22	3,110	4,360	3,048	9,489	1,490
02/22	4,898	3,820	4,031	16,752	2,359
03/22	5,730	4,130	7,872	14,726	9,799
04/22	8,728	5,050	7,623	10,230	22,371
05/22	14,930	7,150	9,559	11,253	17,643
06/22	18,986	10,190	10,047	12,741	14,657
07/22	27,175	16,620	10,854	17,907	14,803
08/22	29,985	14,740	11,399	30,248	12,332
09/22	32,302	14,130	13,171	29,531	17,590
10/22	35,410	14,970	13,964	22,940	21,498
11/22	37,113	16,020	15,800	24,174	21,016
12/22	54,146	19,690	16,988	27,367	33,567
01/23	91,841	28,360	15,875	24,946	31,291
02/23	155,656	35,310	55,029	45,884	36,285
03/23	269,773	60,890	69,329	73,390	75,814
04/23	328,414	90,730	111,903	105,967	108,295
05/23	285,547	95,610	146,755	128,171	134,400
06/23	311,888	113,290	158,260	168,035	208,500
07/23	410,311	231,330	180,426	224,805	313,300

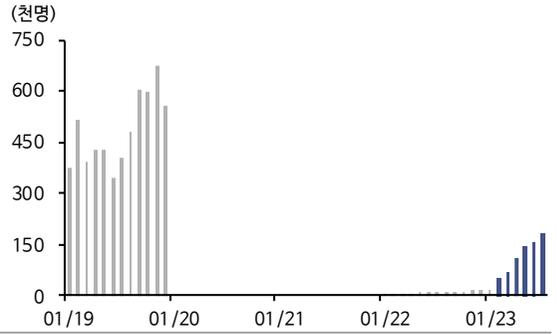
주: 중국 외교부는 단체관광을 총 세 단계에 걸쳐 해제
 - 1/20 발표, 2/6 허용: 태국, 인도네시아, 싱가포르, 필리핀 등 20개국
 - 3/10 발표, 3/15 허용: 베트남, 프랑스, 몽골 등 40개국
 - 8/10 발표, 8/11 허용: 한국, 일본, 미국 등 78개국
 자료: 각국 통계청, 신한투자증권

싱가포르 중국인 입국자



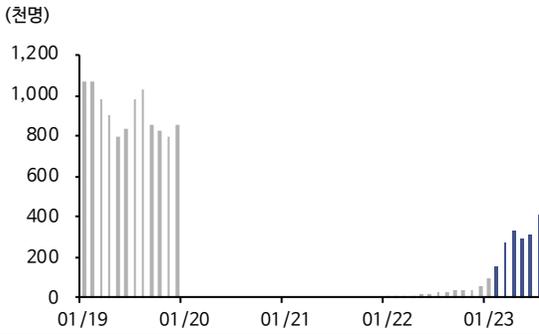
자료: 각국 관광청, 신한투자증권

베트남 중국인 입국자



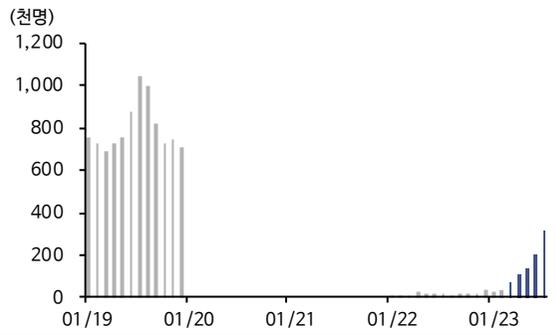
자료: 각국 관광청, 신한투자증권

태국 중국인 입국자



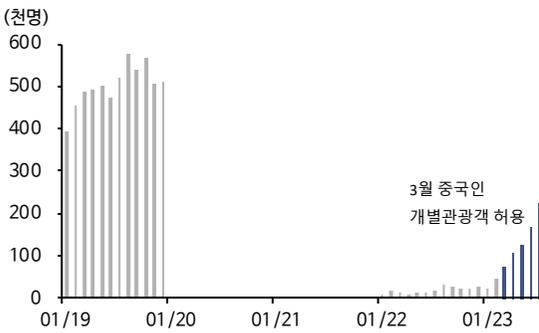
자료: 각국 관광청, 신한투자증권

일본 중국인 입국자



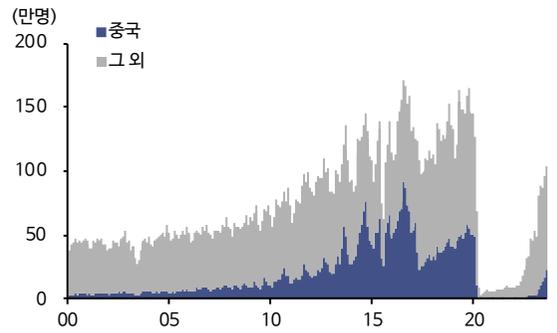
자료: 각국 관광청, 신한투자증권

한국 중국인 입국자



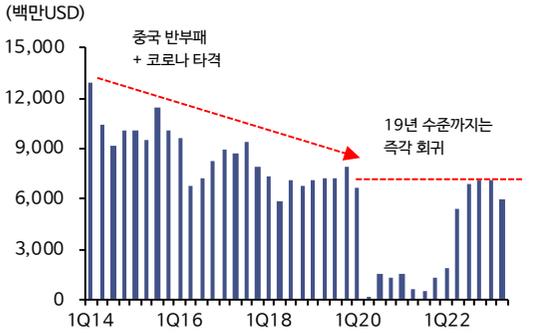
자료: 각국 관광청, 신한투자증권

2000년 이후 방한 인바운드 추이



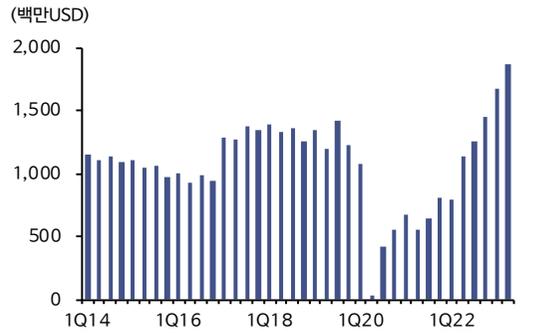
자료: 각국 관광청, 신한투자증권

마리나 베이 샌즈 Rolling 게임액수



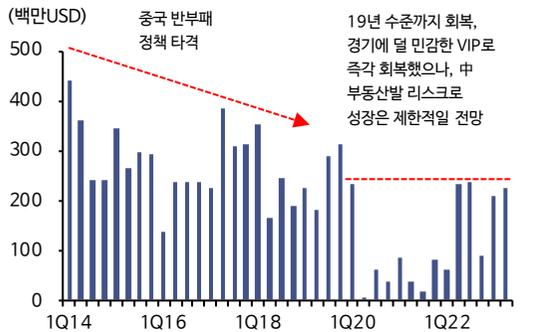
자료: Bloomberg, 신한투자증권

마리나 베이 샌즈 Non-Rolling 게임액수



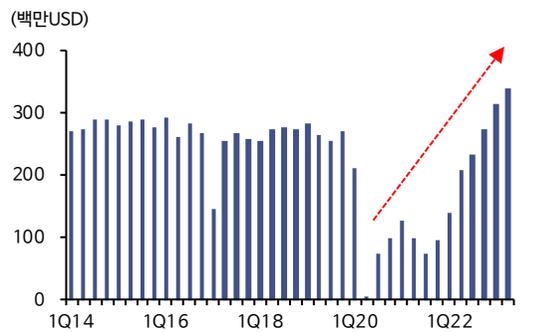
자료: Bloomberg, 신한투자증권

마리나 베이 샌즈 Rolling 순매출



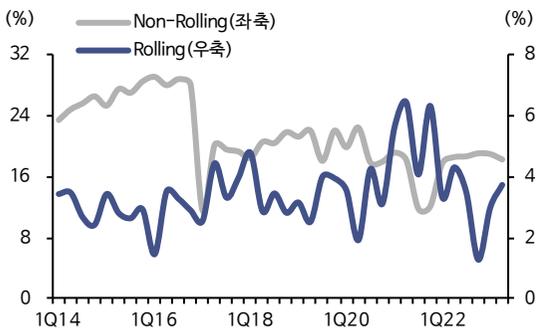
자료: Bloomberg, 신한투자증권

마리나 베이 샌즈 Non-Rolling 순매출



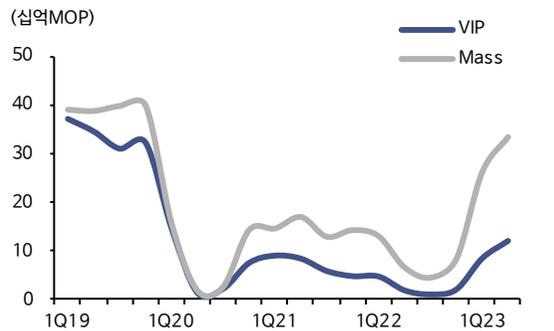
자료: Bloomberg, 신한투자증권

마리나 베이 샌즈 홀드올 비교



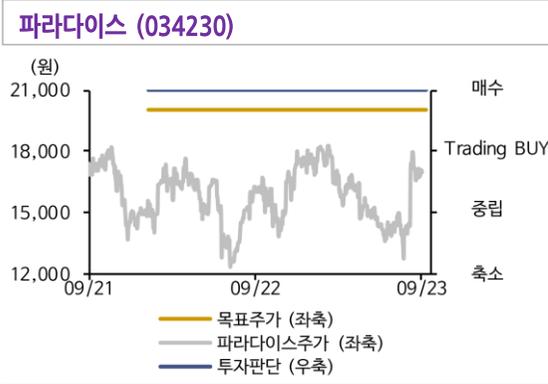
자료: Bloomberg, 신한투자증권

마카오 VIP 및 Mass 매출액



자료: Bloomberg, 신한투자증권

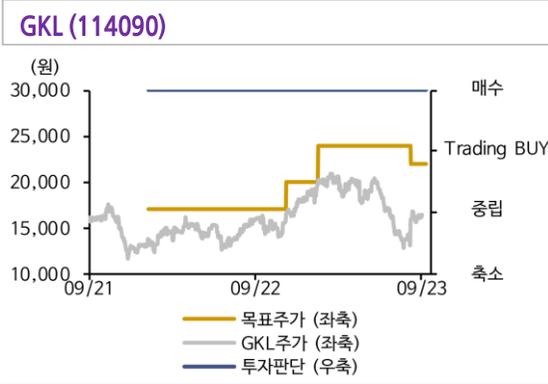
투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 09월 01일		커버리지제외	-	-
2022년 01월 13일	매수	20,000	(21.1)	(11.5)
2022년 07월 14일		6개월경과	(21.3)	(9.5)
2023년 01월 15일		6개월경과	(20.9)	(8.4)
2023년 07월 16일		6개월경과	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자 의견 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 09월 01일		커버리지제외	-	-
2022년 01월 13일	매수	17,000	(15.2)	(4.4)
2022년 07월 14일		6개월경과	(11.3)	(3.5)
2022년 11월 11일	매수	20,000	(10.0)	(0.5)
2023년 01월 20일	매수	24,000	(21.9)	(12.5)
2023년 07월 21일		6개월경과	(42.1)	(33.8)
2023년 08월 11일	매수	22,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 지인해, 조영권)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기회사 GKL를 기초자산으로 한 주식선물의 유동성 공급회사(LP)임을 고지합니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높은 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 9월 2일 기준)

매수 (매수)	93.03%	Trading BUY (중립)	4.51%	중립 (중립)	2.46%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------