

# 파라다이스 (034230)

## 중국인 VIP 드랍액도センチ먼트도 개선 중

### 밸류에이션 저점 상향에 긍정적인 자산재평가

최근 GKL의 배당 쇼크와 마카오의 1월 매출 부진(-5%, YoY)으로センチ먼트가 부진했으나, 파라다이스는 P/B 1.5배(약 1.7만원)를 꾸준히 지지해왔다. 1월에 확인한 중국인 인바운드 및 VIP 드랍액의 고성장은 꾸준히 저점을 올려줄 것이며, 실적은 1-2의 본격적인 램프업이 예상되는 2분기부터 다시 흑자 전환하여 하반기로 갈수록 높은 레버리지를 기대한다. 특이사항으로는, 토지 재평가(장충동 등)로 유형자산이 6,000억원(부채에는 이연법인세율 24% 적용) 증가했는데, 이 역시 자산가치 증가에 따른 저점 상향에 긍정적이다.

### 4Q Review: OPM -6.2%(YoY -3.5%p)

4분기 매출액/영업이익은 각각 2,168억원(+14% YoY)/-134억원(적자 지속)으로, 낮아진 컨센서스(-119억원)에는 부합했다. 드랍액은 1.6조원(+20%)으로 중국/일본/기타 각각 17%/27%/17% 성장했다. 다만, 1-2 개장에 따른 고정비(세가사미의 기타 부문 매출/매출원가는 각각 24억원/188억원) 및 인센티브 증가로 적자 폭이 컸다. '19년 연간으로 1-2의 매출액/영업적자는 각각 300억원/-600억원으로 예상된다. 영업외적으로는 리파이낸싱에 따른 조기상환(1%, 70억원) 등으로 금융비용 118억원이 발생했지만, 연간으로는 '18년 대비 30억원 감소한 300억원(금융비용)이 예상된다.

### 1월 매출액은 562억원(+4.6% YoY)

2019년 1월 드랍액은 5,577억원(+27% YoY)으로 4개월 연속 5,000억원 이상을 유지하고 있다. 다만, 홀드율이 9.4%(-2.0%p)로 부진하면서 매출은 5% 성장에 그쳤다. 중국인 VIP 드랍액이 1,866억원으로 전년 12월(+53%)에 이어 68% 성장했고, 일본/기타도 각각 16%/15% 성장했다. 2018년 6월까지 중국인 VIP가 1,100억원 내외임을 감안할 때 상반기까지는 높은 성장이 지속될 것이다. 2019년 연간 예상 드랍액은 7.0조원(+20% YoY)으로 1-2 램프업이 본격화되는 2분기에는 성장이 더 가팔라 질 것으로 기대한다.

Update

**BUY**

TP(12M): 27,000원 | CP(2월 20일): 18,850원

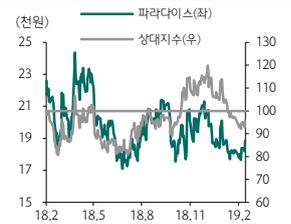
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	750.69
52주 최고/최저(원)	24,350/17,100
시가총액(십억원)	1,714.3
시가총액비중(%)	0.67
발행주식수(천주)	90,942.7
60일 평균 거래량(천주)	709.6
60일 평균 거래대금(십억원)	13.6
18년 배당금(예상, 원)	100
18년 배당수익률(예상, %)	0.53
외국인지분율(%)	4.65
주요주주 지분율(%)	파라다이스글로벌 외 7인 45.64
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.6 (7.6) (11.9)
상대	(3.9) (5.2) 1.4

#### Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	788.1	975.9
영업이익(십억원)	4.4	51.1
순이익(십억원)	(11.3)	23.2
EPS(원)	(22)	238
BPS(원)	11,503	11,552

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	694.9	668.0	787.9	964.3	1,223.2
영업이익	십억원	65.8	(30.0)	2.2	27.0	121.3
세전이익	십억원	75.4	(33.5)	(31.6)	4.5	101.5
순이익	십억원	55.1	(19.0)	(11.0)	2.9	73.4
EPS	원	606	(208)	(121)	31	807
증감률	%	(15.5)	적전	적지	흑전	2,503.2
PER	배	20.04	N/A	N/A	600.74	23.36
PBR	배	1.03	1.99	1.26	1.27	1.22
EV/EBITDA	배	16.61	96.07	21.46	17.87	10.73
ROE	%	5.33	(1.86)	(0.94)	0.21	5.42
BPS	원	11,768	11,220	14,965	14,873	15,485
DPS	원	300	100	100	100	100



Analyst 이기훈  
02-3771-7722  
sacredkh@hanafn.com

RA 박다겸  
02-3771-7529  
dagyeompark@hanafn.com

표 1. 파라다이스 씨티(세가사미) 실적 추이

(단위: 억원)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P
매출	227	400	666	711	652	643	840	877
카지노	227	350	555	616	557	538	677	718
호텔	1	50	111	95	96	109	163	135
엔터							0	24
매출원가	199	358	536	667	583	586	726	962
카지노	194	241		425	363	366	407	478
호텔	25	117		242	220	220	256	296
엔터							63	188
매출총이익	28	42	130	44	70	58	117	(86)
GPM(%)	12%	11%	20%	6%	11%	9%	14%	-10%
영업이익	(126)	(181)	5	(26)	9	(23)	18	(225)
OPM	-56%	-45%	1%	-4%	1%	-4%	2%	-26%
EBITDA	(112)	(108)	88	69	96	64	119	(79)

자료: 하나금융투자

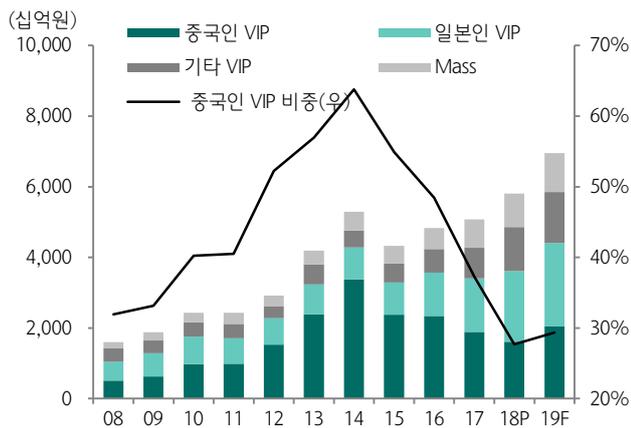
표 2. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	17	18P	19F	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P
드랍액	5,075	5,804	6,952	1,199	1,123	1,411	1,341	1,360	1,386	1,451	1,606
홀드올	10.2%	10.3%	10.5%	9.7%	9.7%	10.4%	11.0%	10.1%	9.9%	10.6%	10.4%
매출액	668	788	964	142	140	196	190	180	181	210	217
카지노	551	636	776	125	115	156	156	148	147	165	176
호텔	99	131	157	13	21	35	30	27	30	39	35
기타	18	21	31	4	4	6	4	4	4	6	6
영업이익	(30)	2	27	(8)	(27)	10	(5)	5	(0)	11	(13)
OPM	-4.5%	0.3%	2.8%	-5.4%	-19.5%	5.3%	-2.7%	2.7%	0.0%	5.1%	-6.2%
당기 순이익	(40)	(34)	2	1	(30)	1	(12)	1	(5)	5	(36)
지배주주순이익	(19)	(11)	3	8	(19)	4	(12)	3	(2)	5	(17)

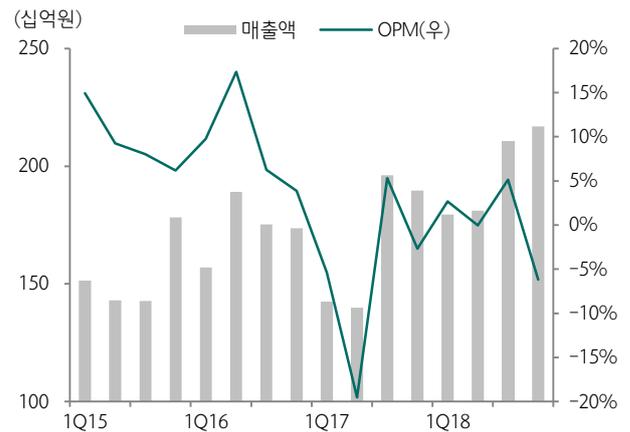
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 1. 국적별 드랍액 추이 - '19년 중국인 VIP 비중 29% 전망



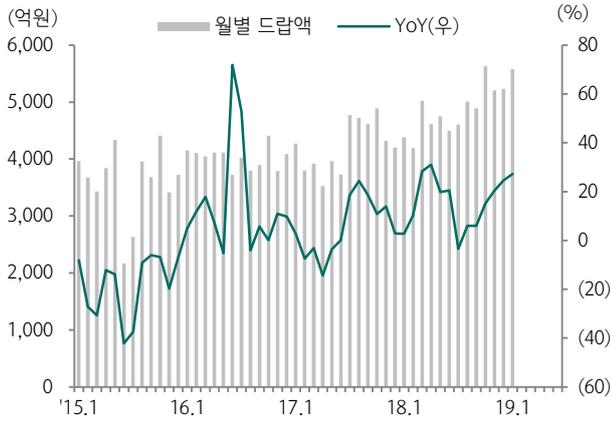
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 2. 분기별 실적 - 4분기 사상 최대 매출액



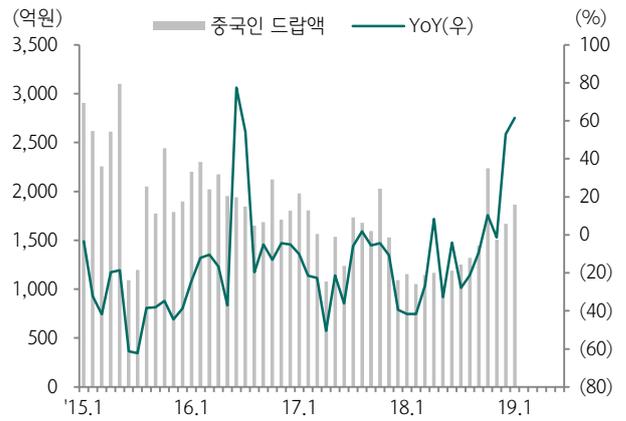
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 3. 월별 드랍액 추이 - 1월 5,577억원(YoY 27.2%)



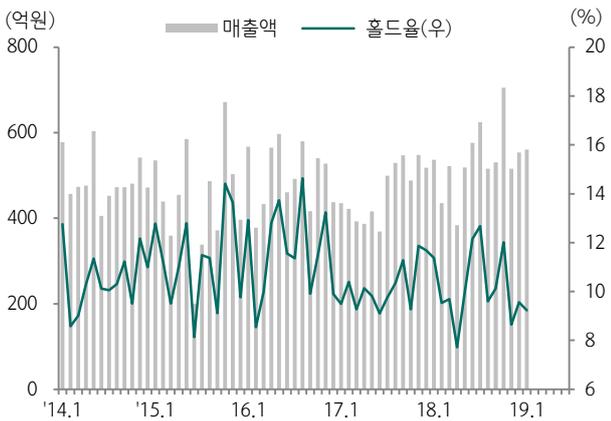
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 4. 월별 중국인 드랍액 추이- 저점이 올라가는 추세



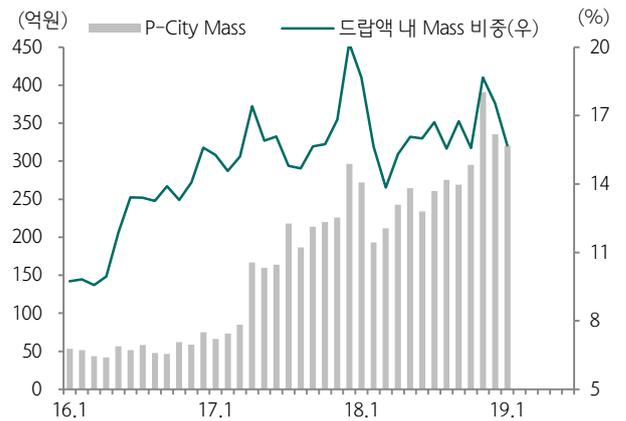
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 5. 월별 매출액 및 홀드율 - 1월 562억원(YoY 4.6%)



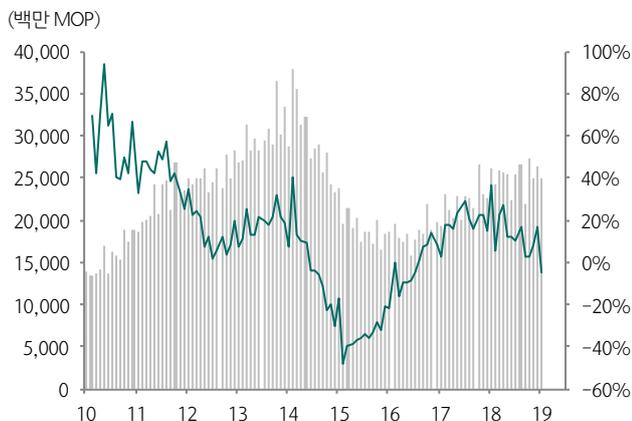
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 6. 씨티의 Mass 드랍액 추이 - 2Q19부터 램프업 예상



자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 7. 마카오 GGR - 1월 성장률은 YoY -5%



자료: DIC, 하나금융투자

그림 8. 마카오 카지노 index -YTD 10% 상승



자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. 파라다이스 월별 드랍액 추이

(단위: 십억원, %)

	18.1	18.2	18.3	18.4	18.5	18.6	18.7	18.8	18.9	18.10	18.11	18.12	19.1
<b>파라다이스 전체</b>	<b>438</b>	<b>419</b>	<b>503</b>	<b>462</b>	<b>475</b>	<b>449</b>	<b>461</b>	<b>501</b>	<b>489</b>	<b>563</b>	<b>520</b>	<b>523</b>	<b>558</b>
VIP	357	354	433	391	399	378	384	423	407	475	423	431	470
China	116	105	115	117	103	119	125	132	145	224	151	167	187
Japan	144	155	214	167	186	150	162	187	171	153	163	158	167
Others(Local)	97	94	105	108	110	109	96	104	92	99	109	106	116
Mass	82	66	70	71	76	72	77	78	82	88	97	92	88
<b>홀드올</b>	<b>11.4</b>	<b>9.5</b>	<b>9.7</b>	<b>7.7</b>	<b>10.0</b>	<b>12.2</b>	<b>12.7</b>	<b>9.6</b>	<b>10.1</b>	<b>12.0</b>	<b>8.6</b>	<b>9.6</b>	<b>9.2</b>
<b>워크힐</b>	<b>224</b>	<b>193</b>	<b>249</b>	<b>192</b>	<b>214</b>	<b>189</b>	<b>180</b>	<b>209</b>	<b>190</b>	<b>230</b>	<b>194</b>	<b>218</b>	<b>232</b>
VIP	181	157	211	158	176	152	144	172	150	187	152	175	190
China	61	51	48	43	41	44	41	45	45	85	54	68	82
Japan	64	55	112	55	78	53	54	68	61	55	49	56	56
Others(Local)	56	51	51	60	57	55	49	59	43	47	49	51	52
Mass	43	36	38	34	37	37	37	37	40	43	43	43	42
<b>제주그랜드</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>25</b>	<b>18</b>	<b>24</b>	<b>30</b>	<b>22</b>	<b>16</b>	<b>28</b>
VIP	11	14	11	13	12	13	21	15	20	26	18	12	24
China	6	7	6	7	10	8	13	9	15	20	11	6	16
Japan	4	4	4	5	2	4	4	5	3	4	4	2	4
Others(Local)	1	3	1	1	1	1	4	1	2	3	2	4	4
Mass	2	3	2	3	3	4	5	3	4	4	4	5	4
<b>인천</b>	<b>148</b>	<b>157</b>	<b>178</b>	<b>175</b>	<b>172</b>	<b>186</b>	<b>188</b>	<b>199</b>	<b>204</b>	<b>220</b>	<b>245</b>	<b>222</b>	<b>229</b>
VIP	120	137	156	150	146	162	162	171	178	190	206	189	197
China	33	34	39	34	33	48	44	47	56	79	62	63	61
Japan	51	69	70	77	68	67	81	87	79	68	92	81	84
Others(Local)	37	34	47	40	45	47	37	37	42	43	52	45	53
Mass	27	19	21	24	26	23	26	28	27	30	39	34	32
<b>부산</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>63</b>	<b>80</b>	<b>74</b>	<b>58</b>	<b>67</b>	<b>75</b>	<b>71</b>	<b>83</b>	<b>59</b>	<b>67</b>	<b>68</b>
VIP	45	46	55	70	65	50	58	65	60	72	48	56	59
China	17	13	21	33	20	19	28	32	28	40	23	31	27
Japan	24	27	27	30	38	25	23	27	27	25	18	19	24
Others(Local)	4	6	6	7	6	6	7	6	4	6	6	7	8
Mass	9	7	9	10	10	8	9	10	11	11	12	11	9
<b>Growth (YoY, %)</b>													
<b>파라다이스 전체</b>	<b>3</b>	<b>10</b>	<b>28</b>	<b>31</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>(3)</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>15</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>27</b>
VIP	(1)	9	30	34	20	21	(6)	5	5	15	18	29	32
China	(42)	(42)	(27)	8	(33)	(4)	(28)	(21)	(9)	10	(1)	53	62
Japan	30	64	85	37	56	23	4	21	16	28	26	26	16
Others(Local)	84	88	74	75	81	61	26	30	11	10	42	5	19
Mass	26	18	17	15	21	20	9	12	13	14	34	8	7
<b>워크힐</b>	<b>10</b>	<b>(4)</b>	<b>17</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>19</b>	<b>(5)</b>	<b>9</b>	<b>(7)</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>4</b>
VIP	14	(4)	22	17	26	23	(6)	13	(10)	15	9	10	5
China	(9)	(33)	(29)	16	(17)	26	(15)	0	(19)	31	4	9	35
Japan	20	5	75	(6)	46	11	(14)	9	1	21	10	19	(13)
Others(Local)	45	49	24	53	54	33	15	33	(13)	(11)	14	2	(6)
Mass	(5)	(2)	(5)	(3)	2	6	(3)	(6)	4	1	11	(5)	(3)
<b>제주그랜드</b>	<b>(72)</b>	<b>(51)</b>	<b>(59)</b>	<b>(40)</b>	<b>(60)</b>	<b>(41)</b>	<b>(39)</b>	<b>(69)</b>	<b>(10)</b>	<b>(0)</b>	<b>(23)</b>	<b>65</b>	<b>120</b>
VIP	(74)	(54)	(63)	(46)	(64)	(50)	(47)	(73)	(17)	(5)	(31)	56	126
China	(83)	(72)	(69)	(64)	(67)	(64)	(59)	(82)	(24)	(18)	(37)	4	192
Japan	35	74	(29)	95	(60)	67	(37)	(11)	(11)	21	(39)	57	(14)
Others(Local)	(88)	16	(76)	(70)	(19)	(36)	251	(28)	79	554	121	514	561
Mass	(49)	(28)	(24)	29	8	91	73	29	54	51	51	94	91
<b>인천</b>	<b>116</b>	<b>120</b>	<b>194</b>	<b>114</b>	<b>83</b>	<b>60</b>	<b>26</b>	<b>57</b>	<b>47</b>	<b>41</b>	<b>73</b>	<b>40</b>	<b>55</b>
VIP	95	115	201	132	86	63	27	58	51	42	73	46	64
China	(11)	(13)	37	95	0	57	13	55	62	44	102	114	87
Japan	159	306	328	132	137	36	29	63	38	39	55	43	65
Others(Local)	597	325	587	175	169	142	44	50	66	43	80	4	43
Mass	311	164	150	45	66	43	20	48	26	34	73	13	18
<b>부산</b>	<b>(50)</b>	<b>(29)</b>	<b>(28)</b>	<b>7</b>	<b>(16)</b>	<b>(17)</b>	<b>(30)</b>	<b>(21)</b>	<b>(23)</b>	<b>(15)</b>	<b>(30)</b>	<b>41</b>	<b>26</b>
VIP	(55)	(32)	(31)	4	(20)	(20)	(34)	(25)	(27)	(18)	(37)	42	30
China	(73)	(66)	(48)	(4)	(53)	(47)	(50)	(28)	(43)	(32)	(55)	164	65
Japan	(29)	17	(8)	8	15	17	(5)	(20)	6	18	(6)	(7)	(2)
Others(Local)	(3)	11	(24)	38	14	8	(9)	(31)	(37)	(12)	55	(13)	74
Mass	5	2	1	31	24	16	16	15	10	15	25	36	3

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 4. Case 1: 2020년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 80% 회복 가정 반영에 목표주가 27,000원 산출

(단위: 십억원)

주요 이슈	통상임금 260억원 14년	마케터 체포 15년	사드 규제 시작 16년	영종도 1-1 종설 17년	하반기 1-2 오픈 18년F	영종도 램프 업 '19년F	20년F
드랍액	6,251	4,667	4,831	5,075	5,727	7,260	8,834
중국 VIP	4,008	2,574	2,341	1,891	1,580	2,112	3,207
일본 VIP	1,157	1,011	1,223	1,517	2,005	2,362	2,612
기타 VIP	515	562	671	860	1,206	1,458	1,662
Mass	570	519	596	807	935	1,329	1,353
YoY	23%	-25%	4%	5%	13%	27%	25%
중국 VIP	35%	-36%	-9%	-19%	-16%	34%	54%
일본 VIP	9%	-13%	21%	24%	32%	18%	10%
기타 VIP	-18%	9%	19%	28%	40%	21%	13%
Mass	34%	-9%	15%	35%	16%	42%	16%
홀드올	11%	11%	12%	10%	11%	11%	11%
매출액	695	615	695	668	802	1,074	1,272
영업이익	82	58	66	(30)	10	40	143
OPM(%)	12%	9%	9%	-5%	1%	4%	11%
목표 P/E							27
<b>목표주가</b>							<b>27,000</b>

주: '13년부터 부산/인천점 연결 가정  
자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 5. Case 2: 2020년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 70% 회복 가정

(단위: 십억원)

	17년	18년	19년	20년
드랍액	5,075	5,790	7,260	8,767
중국 VIP	1,891	1,641	2,112	2,837
일본 VIP	1,517	1,997	2,362	2,594
기타 VIP	860	1,212	1,458	1,691
Mass	807	940	1,329	1,646
YoY	5%	14%	27%	15%
중국 VIP	-19%	-13%	34%	15%
일본 VIP	24%	32%	18%	10%
기타 VIP	28%	41%	21%	15%
Mass	35%	16%	42%	23%
홀드올	10%	11%	11%	11%
매출액	681	805	1,074	1,276
영업이익	(20)	5	40	108
OPM(%)	-3%	1%	4%	8%
목표 P/E				25
<b>목표주가</b>				<b>18,000</b>

자료: 파라다이스, 하나금융투자

표 6. Case 3: 2020년 중국인 VIP 드랍액이 2014년 기준 100% 회복 가정

(단위: 십억원)

	17년	18년	19년	20년
드랍액	5,075	5,790	7,260	9,900
중국 VIP	1,891	1,641	2,112	3,969
일본 VIP	1,517	1,997	2,362	2,594
기타 VIP	860	1,212	1,458	1,691
Mass	807	940	1,329	1,646
YoY	5%	14%	27%	30%
중국 VIP	-19%	-13%	34%	60%
일본 VIP	24%	32%	18%	10%
기타 VIP	28%	41%	21%	15%
Mass	35%	16%	42%	23%
홀드올	10%	11%	11%	11%
매출액	681	805	1,074	1,355
영업이익	(20)	5	40	156
OPM(%)	-3%	1%	4%	12%
목표 P/E				30
<b>목표주가</b>				<b>32,000</b>

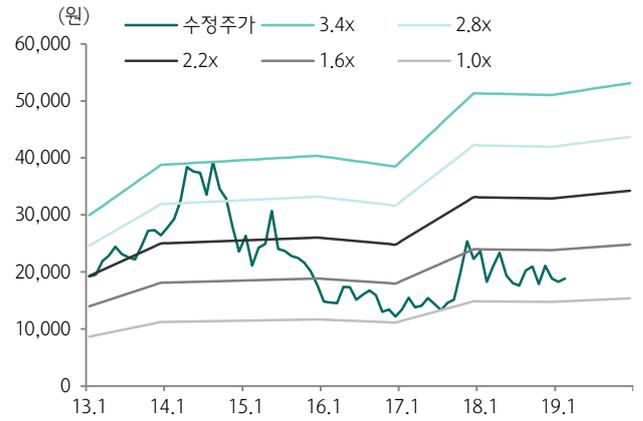
자료: 파라다이스, 하나금융투자

그림 9. 12MF P/E 밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 10. 12MF P/B 밴드차트



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	694.9	668.0	787.9	964.3	1,223.2
매출원가	556.4	597.7	709.1	850.4	1,006.2
매출총이익	138.5	70.3	78.8	113.9	217.0
판관비	72.6	100.3	76.6	86.9	95.7
영업이익	65.8	(30.0)	2.2	27.0	121.3
금융손익	6.0	(19.0)	(29.1)	(25.1)	(24.1)
중속/관계기업손익	(0.0)	(0.0)	(1.2)	0.0	0.3
기타영업외손익	3.7	15.4	(3.6)	2.6	4.1
세전이익	75.4	(33.5)	(31.6)	4.5	101.5
법인세	17.8	6.3	2.4	2.9	35.9
계속사업이익	57.6	(39.9)	(34.0)	1.6	65.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	57.6	(39.9)	(34.0)	1.6	65.6
비배주주지분 순이익	2.5	(20.9)	1.4	1.4	1.5
지배주주순이익	55.1	(19.0)	(11.0)	2.9	73.4
지배주주지분포괄이익	53.4	(24.3)	199.4	0.9	35.8
NOPAT	50.2	(35.6)	2.4	9.5	78.4
EBITDA	98.2	30.2	137.2	162.7	247.7
성장성(%)					
매출액증가율	12.9	(3.9)	17.9	22.4	26.8
NOPAT증가율	23.0	적전	흑전	295.8	725.3
EBITDA증가율	14.3	(69.2)	354.3	18.6	52.2
영업이익증가율	12.9	적전	흑전	1,127.3	349.3
(지배주주)순이익증가율	(15.5)	적전	적지	흑전	2,431.0
EPS증가율	(15.5)	적전	적지	흑전	2,503.2
수익성(%)					
매출총이익률	19.9	10.5	10.0	11.8	17.7
EBITDA이익률	14.1	4.5	17.4	16.9	20.3
영업이익률	9.5	(4.5)	0.3	2.8	9.9
계속사업이익률	8.3	(6.0)	(4.3)	0.2	5.4
투자지표					
주당지표(원)	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS	606	(208)	(121)	31	807
BPS	11,768	11,220	14,965	14,873	15,485
CFPS	1,315	800	1,456	1,818	2,771
EBITDAPS	1,080	332	1,509	1,789	2,724
SPS	7,641	7,346	8,664	10,603	13,450
DPS	300	100	100	100	100
주가지표(배)	20.0	N/A	N/A	600.7	23.4
PER	1.0	2.0	1.3	1.3	1.2
PBR	9.2	27.9	12.9	10.4	6.8
EV/EBITDA	16.6	96.1	21.5	17.9	10.7
PSR	1.6	3.0	2.2	1.8	1.4
재무비율(%)					
ROE	5.3	(1.9)	(0.9)	0.2	5.4
ROA	2.6	(0.8)	(0.4)	0.1	2.2
ROIC	4.1	(2.2)	0.1	0.4	3.2
부채비율	76.2	88.3	93.3	98.3	99.6
순부채비율	19.9	44.4	56.9	54.8	37.9
이자보상배율(배)	18.7	(1.2)	0.1	0.9	4.1

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	492.0	344.7	118.9	168.4	408.1
금융자산	449.5	300.1	69.1	107.4	330.7
현금성자산	182.3	172.0	43.4	56.1	228.2
매출채권 등	22.6	18.7	22.1	27.0	34.2
재고자산	2.4	5.4	6.3	7.8	9.8
기타유동자산	17.5	20.5	21.4	26.2	33.4
비유동자산	1,816.0	2,090.7	3,042.0	3,060.6	2,955.7
투자자산	43.5	33.3	19.7	24.1	30.5
금융자산	43.5	33.3	19.7	24.1	30.5
유형자산	1,337.0	1,624.2	2,596.7	2,617.5	2,511.8
무형자산	285.1	289.6	282.1	275.5	269.7
기타비유동자산	150.4	143.6	143.5	143.5	143.7
자산총계	2,308.0	2,435.3	3,160.9	3,229.1	3,363.8
유동부채	289.9	252.6	489.8	543.4	590.7
금융부채	71.4	52.0	108.0	108.0	78.0
매입채무 등	203.5	191.2	225.5	275.9	350.0
기타유동부채	15.0	9.4	156.3	159.5	162.7
비유동부채	708.4	889.4	1,035.8	1,057.3	1,087.6
금융부채	638.7	822.0	892.0	892.0	892.0
기타비유동부채	69.7	67.4	143.8	165.3	195.6
부채총계	998.4	1,142.0	1,525.5	1,600.7	1,678.3
지배주주지분	1,044.1	994.2	1,334.8	1,326.5	1,382.1
자본금	47.0	47.0	47.0	47.0	47.0
자본잉여금	295.0	295.0	295.0	295.0	295.0
자본조정	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)	(26.1)
기타포괄이익누계액	1.2	(1.8)	382.7	382.7	382.7
이익잉여금	726.9	680.1	636.2	627.9	683.5
비지배주주지분	265.6	299.1	300.5	301.9	303.4
자본총계	1,309.7	1,293.3	1,635.3	1,628.4	1,685.5
순금융부채	260.7	573.8	930.9	892.5	639.3
현금흐름표	(단위: 십억원)				
영업활동 현금흐름	112.2	4.0	366.0	212.8	294.8
당기순이익	57.6	(39.9)	(34.0)	1.6	65.6
조정	55.2	80.5	147.8	147.2	138.0
감가상각비	32.4	60.1	135.0	135.7	126.4
외환거래손익	(0.4)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	23.2	20.8	12.8	11.5	11.6
영업활동 자산부채 변동	(0.6)	(36.6)	252.2	64.0	91.2
투자활동 현금흐름	(499.1)	(207.5)	(596.5)	(191.6)	(84.3)
투자자산감소(증가)	6.4	8.9	13.7	(4.4)	(6.5)
유형자산감소(증가)	(489.7)	(339.5)	(700.0)	(150.0)	(15.0)
기타	(15.8)	123.1	89.8	(37.2)	(62.8)
재무활동 현금흐름	230.2	193.6	117.5	(8.5)	(38.5)
금융부채증가(감소)	266.9	163.8	126.0	0.0	(30.0)
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(4.8)	55.4	0.0	0.0	0.0
배당지급	(31.9)	(25.6)	(8.5)	(8.5)	(8.5)
현금의 증감	(156.5)	(10.3)	(128.6)	12.7	172.0
Unlevered CFO	119.6	72.8	132.4	165.3	252.0
Free Cash Flow	(377.6)	(353.3)	(334.0)	62.8	279.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파라다이스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.2.8	BUY	27,000		
17.10.30	BUY	30,000	-21.82%	-9.17%
17.8.9	Neutral	16,500	-8.17%	19.39%
17.7.12	Neutral	15,000	-10.33%	-7.67%
17.5.16	Neutral	16,500	-6.95%	5.15%
17.2.10	Neutral	15,000	-5.64%	3.33%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.2%	5.9%	0.9%	100.0%

\* 기준일: 2019년 2월 20일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 02월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2019년 02월 21일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.