

Company Update

Analyst 김유혁

02) 6915-5673

yuh yuk.kim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 24,000원

현재가 (1/19) 16,880원

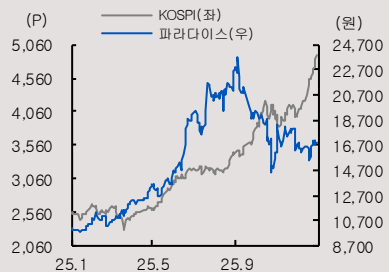
KOSPI (1/19)	4,904.66pt
시가총액	1,560십억원
발행주식수	92,406천주
액면가	500원
52주 최고가	23,650원
최저가	9,730원
60일 일평균거래대금	21십억원
외국인 지분율	10.2%
배당수익률 (2025F)	0.0%

주주구성	
파라다이스글로벌 외 7	45.26%
국민연금공단	7.13%

추가상승	1M	6M	12M
상대기준	-17%	-42%	-15%
절대기준	1%	-11%	66%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	24,000	24,000	-
EPS(25)	1,006	961	▲
EPS(26)	1,023	1,080	▼

파라다이스 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

파라다이스 (034230)

높아진 시장기대치에 부합 예상

4Q25 Preview: 영업이익 328억원(+68.8% YoY) 추정

동사의 4분기 실적은 매출액 2,907억원(+9.4% YoY, +0.9% QoQ), 영업이익 328억원(+68.8% YoY, -16.9% QoQ, OPM 11.3%)으로 시장기대치(321억원)에 부합할 것으로 추정된다. 4분기 드랍액은 1.8조원(+9.1% YoY, +0.3% QoQ)으로 P-City 중심의 성장세가 이어졌으며, 홀드올도 11.8%(+0.3%p YoY)로 소폭 상승하며 실적개선에 기여했다. 국적별로는 중국/일본 VIP는 각각 +1.3%, +1.7% 성장에 그쳤지만, 기타 VIP(+15.7%)와 Mass(+24.6%) 드랍액이 두자리 수 증가하며 전체 드랍액 성장을 견인했다. 4분기 인센티브와 마케팅 확대에 100억원 이상의 비용증가가 예상되나, 양호한 탑라인 성장에 힘입어 컨센서스에 부합하는 실적달성이 예상된다.

2026년 영업이익 2,030억원(+17.7% YoY) 전망

동사의 2026년 실적은 매출액 1조 2,630억원(+10.1% YoY), 영업이익 2,030억원(+17.7% YoY, OPM 16.1%)으로 전망한다. 1) 구조적인 인바운드 관광객 증가에 따른 Mass 고객 중심의 성장세가 전망되는 가운데, 2) 3월 오픈 예정인 하얏트 리젠시(구. 그랜드하얏트 인천)의 객실을 활용한 공격적인 마케팅을 통해 2분기부터 중/일 하이롤러 모객 강화 효과가 기대되기 때문이다. 하얏트 리젠시 오픈으로 P-City 객실 수는 기존 711개에서 1,212개로 501개 객실이 증가할 예정이며, 콤포트 객실 확대(약 150개 → 650개)를 통한 인당 드랍액 상승이 전사 영업이익 성장을 견인할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 24,000원 유지

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 24,000원을 유지한다. 동사의 현재 주가는 12M Fwd P/B 0.85배에서 거래 중으로, 2026년 예상 ROE(5.0%) 기준 적정 밸류에이션 P/B 1.1배 대비 저평가 구간이라고 판단한다. 2분기 영업 레버리지 효과가 본격화되기 전 매수하는 투자전략을 추천한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	994	1,072	1,147	1,263	1,348
영업이익	146	136	172	203	225
세전이익	92	101	149	169	190
지배주주순이익	63	76	88	90	101
EPS(원)	724	875	1,006	1,023	1,150
증가율(%)	144.6	20.8	14.9	1.7	12.4
영업이익률(%)	14.7	12.7	15.0	16.1	16.7
순이익률(%)	8.0	10.4	11.2	10.3	10.8
ROE(%)	4.5	5.0	5.2	5.0	5.2
PER	18.4	11.0	16.5	16.5	14.7
PBR	0.8	0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.5	8.4	11.5	10.2	8.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주자본	십억원	1,734	1,863	
유통주식 수	주	87,535	87,535	
BPS	원	19,804	21,287	
2026E BPS	원		21,287	
Target Multiple	배		1.1	26E ROE 대비 적정 P/B
목표주가	원		24,000	Rounded
현재주가	원		16,880	2026. 1. 19. 기준
상승여력	%		42.2	

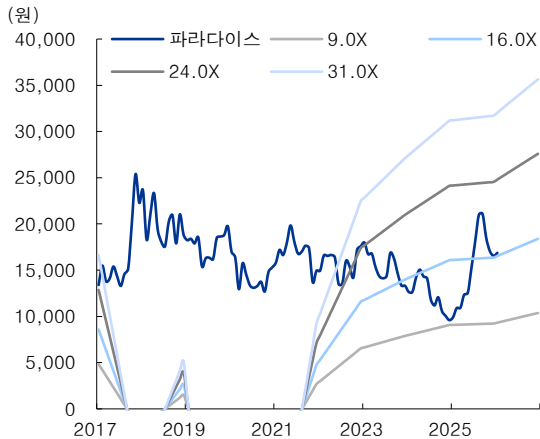
자료: IBK투자증권 추정

표 2. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE		
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	
카지노																	
강원랜드	한국	3,782	17,670	-7.7	-26.6	-28.1	-64.1	-88.5	11.3	10.9	0.9	0.9	2.7	2.5	8.3	8.3	
롯데관광개발	한국	1,559	16,880	-5.3	-21.4	-42.0	-65.3	-27.4	17.5	15.3	0.9	0.9	9.8	8.8	5.3	5.9	
파라다이스	한국	839	13,540	-8.1	-31.4	-49.0	-73.5	-81.7	13.7	11.8	1.8	1.6	5.2	4.8	14.1	14.4	
GKL	한국	1,658	20,900	-8.8	-31.3	-18.5	-35.8	64.4	222.9	23.0	4.8	3.9	12.0	9.9	2.2	18.6	
샌즈차이나	홍콩	148.4	18.3	-1.2	-14.0	-8.0	-7.8	-34.0	18.2	14.2	11.2	8.5	11.2	10.0	76.7	70.8	
갤럭시엔터	홍콩	176.0	40.2	4.1	0.3	0.0	0.6	-9.4	16.3	15.1	2.1	2.0	11.2	10.5	13.6	13.8	
MGM	홍콩	46.7	12.3	-2.1	-29.5	-18.9	-27.4	-21.5	9.0	9.0	12.7	7.4	6.9	6.9	292.9	119.6	
LV SANDS	미국	30.1	5.7	-1.6	-10.1	-18.3	-17.6	-33.7	13.0	9.8	N/A	N/A	7.0	6.5	-14.8	-25.3	
윈 마카오	홍콩	18.7	47.8	-7.7	-26.7	-27.4	-38.7	-25.0	12.2	9.2	N/A	N/A	6.7	6.7	-16.6	-26.6	
멜코 크라운	홍콩	16.6	2.3	0.6	-10.2	-24.2	-27.1	-42.0	N/A	22.7	1.2	1.1	10.5	8.4	-0.1	5.1	
SJM	홍콩	39.9	59.0	0.4	-13.5	18.4	10.9	17.0	20.3	18.5	14.1	11.3	11.1	10.3	76.9	91.2	
Wynn 리조트	미국	9.6	35.0	1.9	-7.8	7.7	-16.2	-9.2	16.4	17.8	3.1	2.6	3.1	3.0	17.4	26.3	
MGM 리조트	미국	11.9	114.3	-2.6	-12.2	-6.0	-3.1	19.3	25.3	19.6	N/A	N/A	9.7	9.3	-115.0	-123.6	
국내평균									66.3	15.2	2.1	1.8	7.4	6.5	7.5	11.8	
해외평균									16.3	15.1	7.4	5.5	8.6	8.0	36.8	16.8	

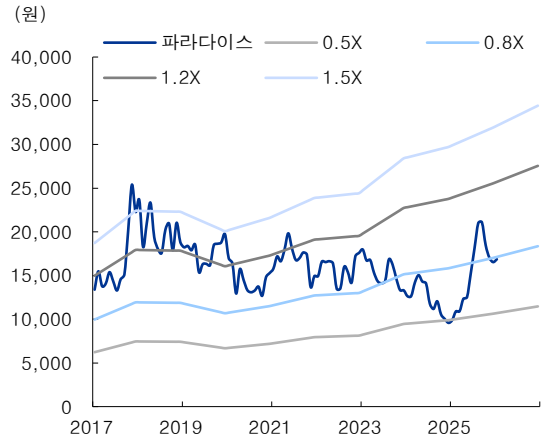
주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준
 자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 1. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: FnGuide, IBK투자증권

그림 2. 12M Fwd P/B 밴드차트



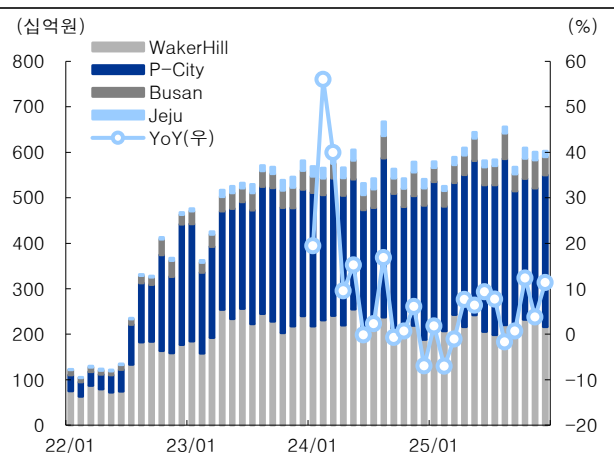
자료: FnGuide, IBK투자증권

표 3. 파라다이스 실적 추정 테이블

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	283	284	288	291	307	316	326	315	1,072	1,147	1,263
카지노	116	101	100	103	108	111	110	112	403	420	441
호텔	24	28	32	29	24	28	32	29	112	112	113
P-City	139	152	150	155	170	173	180	169	539	596	692
기타	4	4	6	4	4	4	4	4	18	19	18
카지노별											
워커힐	95	86	83	77	88	91	89	92	324	342	359
P-City	108	128	117	125	140	143	150	139	415	478	572
부산	13	11	13	20	14	15	15	14	62	58	58
제주	7	5	4	6	6	6	6	7	16	22	24
영업이익	57	43	40	33	53	53	54	43	136	172	203
영업이익률	20.2%	15.1%	13.7%	11.3%	17.3%	16.6%	16.6%	13.8%	12.7%	15.0%	16.1%
당기순이익	43	32	33	19	34	34	35	27	111	128	130
순이익률	15.2%	11.4%	11.6%	6.5%	11.0%	10.8%	10.7%	8.7%	10.3%	11.1%	10.3%
YoY 성장률											
매출액	7.0	4.1	7.5	9.4	8.2	11.0	13.1	8.2	7.8	7.0	10.1
카지노	13.0	-10.0	18.9	-0.9	-6.9	10.0	9.3	9.0	-3.0	4.3	4.9
호텔	-7.6	-0.1	6.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	-1.8	-0.0	0.5
P-City	5.2	15.9	2.3	19.8	22.4	13.5	20.2	9.1	20.2	10.5	16.1
기타	10.6	64.9	-15.6	3.2	-0.6	18.9	-31.9	9.0	10.5	4.6	-5.4
영업이익	18.3	33.9	9.1	68.8	-7.5	22.6	37.1	32.2	-6.7	26.8	17.7
순이익	16.6	84.2	70.0	-48.4	-22.0	5.5	3.9	45.1	38.0	15.4	1.7

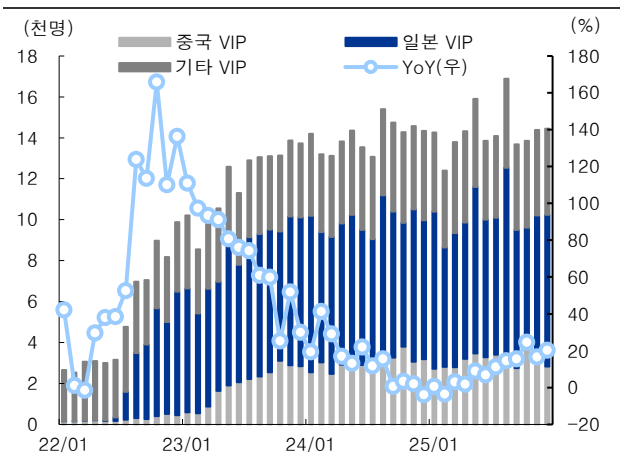
자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

그림 3. 카지노 드롭액 추이



자료: 파라다이스, IBK투자증권

그림 4. 카지노 방문객 수 추이



자료: 파라다이스, IBK투자증권

표 4. 파라다이스 영업실적 전망 변경

구분	변경 후		변경 전		변경률(% , %p)		컨센서스	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,147	1,263	1,148	1,242	-0.1	1.7	1,150	1,255
영업이익	172	203	174	209	-0.9	-2.9	173	207
당기순이익	128	130	120	136	6.4	-4.6	128	149
이익률(%)								
영업이익률	15.0	16.1	15.2	16.8	-0.1p	-0.8p	15.0	16.5
순이익률	11.1	10.3	10.5	11.0	0.7p	-0.7p	11.1	11.9

자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

표 5. 파라다이스 영업실적 전망 변동 테이블

구분	변경 후		변경 전		차이 (절대값)		차이 (%)	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,147	1,263	1,148	1,242	-1.3	21.0	-0.1	1.7
Casino	420	441	423	441	-3.1	-0.4	-0.7	-0.1
Hotel	112	113	112	113	0.3	-0.2	0.2	-0.2
P-City	596	692	594	671	1.9	21.0	0.3	3.1
Others	19	18	19	18	-0.4	-0.4	-	-
Site	899	1,013	901	991	-1.9	21.6	-0.2	2.2
Walkerhill	342	359	352	358	-10.2	0.7	-2.9	0.2
P-City	478	572	476	551	1.8	21.0	0.4	3.8
Busan	58	58	51	59	6.7	-0.8	13.1	-1.3
Jeju	22	24	22	23	-0.1	0.6	-0.4	2.6
영업이익	172	203	174	209	-1.5	-6.0	-0.9	-2.9
영업이익률	15.0%	16.1%	15.2%	16.8%	-0.2%	-0.7%	-	-
당기순이익	128	130	120	136	7.7	-6.2	6.4	-4.6
순이익률	11.1%	10.3%	10.5%	11.0%	0.6%	-0.7%	-	-
YoY 성장률								
매출액	7.0	10.1	7.1	8.2	-0.1p	1.9p	-	-
Casino	4.3	4.9	5.1	4.2	-0.8p	0.7p	-	-
Hotel	-0.0	0.5	0.0	0.5	-0.0p	-0.0p	-	-
P-City	10.5	16.1	10.1	12.9	0.4p	3.2p	-	-
Others	4.6	-5.4	5.3	-6.0	-0.7p	0.6p	-	-
영업이익	26.8	17.7	28.1	20.0	-1.3p	-2.3p	-	-
순이익	15.4	1.7	8.7	13.3	6.7p	-11.6p	-	-

자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

파라다이스 (034230)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	994	1,072	1,147	1,263	1,348
증가율(%)	69.2	7.8	7.0	10.1	6.8
매출원가	760	834	859	938	995
매출총이익	234	238	288	325	353
매출총이익률 (%)	23.5	22.2	25.1	25.7	26.2
판매비	88	102	115	122	128
판매비율(%)	8.9	9.5	10.0	9.7	9.5
영업이익	146	136	172	203	225
증가율(%)	1,299.9	-6.7	26.8	17.7	10.8
영업이익률(%)	14.7	12.7	15.0	16.1	16.7
순금융손익	-42	-49	-47	-40	-38
이자손익	-42	-49	-47	-40	-38
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-13	13	24	6	3
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	92	101	149	169	190
법인세	11	-10	22	39	44
법인세율	12.0	-9.9	14.8	23.1	23.2
계속사업이익	80	111	128	130	146
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	111	128	130	146
증가율(%)	407.1	38.0	15.4	1.7	12.4
당기순이익률 (%)	8.0	10.4	11.2	10.3	10.8
지배주주당기순이익	63	76	88	90	101
기타포괄이익	-33	188	0	0	0
총포괄이익	47	298	128	130	146
EBITDA	229	214	247	285	308
증가율(%)	117.5	-6.4	15.2	15.4	8.3
EBITDA마진율(%)	23.0	20.0	21.5	22.6	22.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	724	875	1,006	1,023	1,150
BPS	16,278	18,941	19,804	21,287	22,954
DPS	100	150	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	18.4	11.0	16.5	16.5	14.7
PBR	0.8	0.5	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	8.5	8.4	11.5	10.2	8.8
성장성지표(%)					
매출증가율	69.2	7.8	7.0	10.1	6.8
EPS증가율	144.6	20.8	14.9	1.7	12.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.6	0.0	0.0	0.0
ROE	4.5	5.0	5.2	5.0	5.2
ROA	2.2	2.9	3.2	3.2	3.5
ROIC	3.7	5.1	5.4	5.2	5.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	102.7	89.6	80.5	77.2	73.6
순차입금 비율(%)	18.8	23.2	37.5	36.8	26.9
이자보상배율(배)	2.1	1.9	2.8	3.7	4.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	42.8	41.4	47.3	51.6	50.8
재고자산회전율	135.1	140.0	169.0	201.8	200.3
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	863	864	826	796	992
현금및현금성자산	689	578	301	266	459
유가증권	108	77	9	9	9
매출채권	27	25	23	26	27
재고자산	8	8	6	7	7
비유동자산	2,755	3,070	3,158	3,345	3,317
유형자산	2,236	2,510	2,539	2,728	2,702
무형자산	165	163	161	159	158
투자자산	35	54	143	143	143
자산총계	3,618	3,934	3,984	4,141	4,309
유동부채	691	668	581	609	631
매입채무및기타채무	4	5	3	3	4
단기차입금	136	169	167	167	167
유동성장기부채	88	82	82	82	82
비유동부채	1,142	1,190	1,196	1,196	1,196
사채	64	73	70	70	70
장기차입금	674	643	652	652	652
부채총계	1,833	1,859	1,777	1,804	1,827
지배주주지분	1,406	1,636	1,734	1,863	2,009
자본금	47	47	48	48	48
자본잉여금	336	336	370	370	370
자본조정등	-25	-25	-40	-40	-40
기타포괄이익누계액	475	648	648	648	648
이익잉여금	572	629	707	837	983
비지배주주지분	380	439	473	473	473
자본총계	1,785	2,075	2,207	2,337	2,483
비이자부채	701	723	641	668	691
총차입금	1,132	1,136	1,136	1,136	1,136
순차입금	335	482	827	861	668

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	288	196	198	235	248
당기순이익	80	111	128	130	146
비현금성 비용 및 수익	172	136	131	82	83
유형자산감가상각비	79	74	71	79	80
무형자산상각비	4	4	3	3	3
운전자본변동	73	0	-19	23	19
매출채권등의 감소	-7	1	2	-2	-2
재고자산의 감소	-1	0	2	-1	0
매입채무등의 증가	1	0	-1	0	0
기타 영업현금흐름	-37	-51	-42	0	0
투자활동 현금흐름	-26	-186	-398	-269	-55
유형자산의 증가(CAPEX)	-62	-50	-85	-268	-54
유형자산의 감소	6	0	6	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-2	-1	-1
투자자산의 감소(증가)	-4	-1	-3	0	0
기타	34	-135	-314	0	0
재무활동 현금흐름	-61	-123	-77	0	0
차입금의 증가(감소)	741	-11	40	0	0
자본의 증가	45	0	0	0	0
기타	-847	-112	-117	0	0
기타 및 조정	1	2	0	-1	0
현금의 증가	202	-111	-277	-35	193
기초현금	487	689	578	301	266
기말현금	689	578	301	266	459

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

