

Company Update

Analyst 김유혁

02) 6915-5673

yuhyuk.kim@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (상향) 27,000원

현재가 (2/10) 21,250원

KOSPI (2/10)	5,301.69pt
시가총액	1,964십억원
발행주식수	92,406천주
액면가	500원
52주 최고가	23,650원
최저가	9,990원
60일 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	8.5%
배당수익률 (2025F)	0.7%

주주구성	
파라다이스글로벌 외 7	45.26%
국민연금공단	7.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	11%	-41%	1%
절대기준	28%	-2%	113%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	27,000	24,000	▲
EPS(25)	1,070	1,006	▲
EPS(26)	1,133	1,023	▲

파라다이스 주가추이



본 조사분석자료는 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)

춘절 연휴 전 비중확대 추천

4Q25 Review: 영업이익 167억원(-14.0% YoY)

동사의 4분기 실적은 매출액 2,936억원(+10.5% YoY, +1.9% QoQ), 영업이익 167억원(-14.0% YoY, -57.7% QoQ, OPM 5.7%)으로 시장기대치(310억원)를 하회했다. 4분기 드랍액은 1,8조원(+9.1% YoY, +0.3% QoQ)으로 기타 VIP(+15.7%)와 Mass(+24.6%) 드랍액이 두자릿 수 성장했고, 홀드올도 11.8%(+0.3%p YoY)로 상승하며 매출 성장을 견인했다. 추가로 지방세 환급금 85억원이 영업이익에 반영되었다. 다만, 영업비용이 전년동기대비 307억원 증가하면서 기존 비용 증분 추정치(+115억원)를 크게 상회한 점이 기대치 하회의 주 요인이다. 전년동기대비 비용 증가 요인은 인센티브 약 194억원, 광고선전비 75억원, 일회성 지급수수료 약 20억원, 콤프 및 관광진흥기금 약 45억원 등이다. 순이익은 법인세 환급조정 240억원이 반영되며 개선됐다.

한일령 반사수혜와 인천 하얏트 오픈에 따른 실적 모멘텀에 주목

동사의 2026년 실적은 매출액 1조 3,014억원(+13.2% YoY), 영업이익 2,160억원(+38.1% YoY, OPM 16.6%)으로 전망한다. 춘절 연휴(2/15~2/23) 부터 본격화될 한일령 반사수혜와, 3월 인천 하얏트 오픈 효과에 따른 드랍액 성장(+12.5% YoY)이 실적 개선을 견인할 것으로 예상되기 때문이다. 또한, Mass 비중 확대로 홀드올 개선도 기대된다. 인천 하얏트 인수에 따라 2Q26부터 분기 상각비가 약 25억 규모 증가할 것으로 추정되나, 매출성장에 따른 레버리지 효과가 이를 충분히 상쇄할 전망이다.

투자의견 매수, 목표주가 27,000원으로 상향

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가를 기존 24,000원에서 27,000원으로 12.5% 상향한다. 실적추정치와 멀티플을 상향조정했으며 목표주가는 12M Fwd BPS 21,480원에 Target P/B 1.3배를 적용해 산출했다(Implied P/E 23.8배). 구조적인 외국인 인바운드 성장 수혜와 하얏트 인수효과가 향후 수년간 동사의 실적성장을 견인할 것으로 전망되는 만큼 2월 춘절 연휴 전 비중확대를 추천한다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	994	1,072	1,150	1,301	1,427
영업이익	146	136	156	216	242
세전이익	92	101	136	187	209
지배주주순이익	63	76	94	99	111
EPS(원)	724	875	1,070	1,133	1,266
증가율(%)	144.6	20.8	22.3	5.9	11.7
영업이익률(%)	14.7	12.7	13.6	16.6	17.0
순이익률(%)	8.0	10.4	12.5	11.1	11.3
ROE(%)	4.5	5.0	5.5	5.5	5.7
PER	18.4	11.0	15.5	18.8	16.8
PBR	0.8	0.5	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.5	8.4	12.2	11.0	9.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주자본	십억원	1,750	1,880	
유통주식 수	주	87,535	87,535	
BPS	원	19,988	21,480	
2026E BPS	원		21,480	
Target Multiple	배		1.3	26E ROE 대비 적정 P/B
목표주가	원		27,000	Rounded
현재주가	원		21,250	2026. 2. 10. 기준
상승여력	%		27.1	

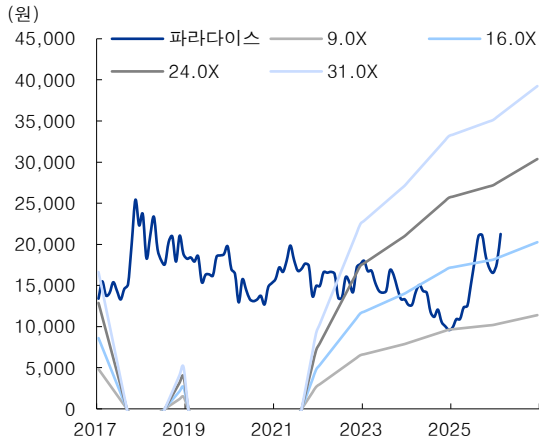
자료: IBK투자증권 추정

표 2. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	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	3,945	18,400	6.3	-13.2	-21.8	-66.0	-93.3	12.1	11.6	1.0	0.9	3.3	3.2	8.0	7.8	
롯데관광개발	한국	2,104	26,250	7.5	6.9	11.4	-11.9	126.0	368.6	30.6	6.1	5.0	13.8	11.3	1.7	17.8	
파라다이스	한국	1,941	21,250	9.5	10.5	14.7	-67.9	1.4	21.9	19.4	1.1	1.1	11.6	10.3	5.2	5.8	
GKL	한국	822	13,330	2.1	-21.0	-34.9	-86.7	-95.1	13.4	11.5	1.8	1.6	5.1	4.6	14.1	14.4	
샌즈차이나	홍콩	148.2	18.3	0.4	-6.0	-15.5	-17.2	-10.3	18.7	14.7	11.4	8.9	11.3	10.1	77.6	71.9	
갤럭시엔터	홍콩	188.7	43.1	1.2	6.4	3.4	-0.4	26.0	17.4	16.2	2.3	2.2	12.1	11.3	13.6	13.9	
MGM	홍콩	52.2	13.7	5.2	3.7	-16.8	-23.0	16.1	9.8	10.1	13.8	8.2	7.5	7.6	279.3	111.6	
LV SANDS	미국	32.4	6.2	0.2	1.1	-11.5	-10.9	-3.1	14.1	10.5	N/A	N/A	9.0	8.3	-18.0	-25.1	
윈 마카오	홍콩	19.3	49.3	2.8	-8.7	-30.8	-36.5	-7.5	12.2	9.3	N/A	N/A	6.7	6.7	-16.3	-26.6	
멜코 크라운	홍콩	17.5	2.5	0.4	0.6	-18.6	-34.4	-20.3	N/A	23.7	1.3	1.2	10.8	8.7	-0.8	5.0	
SJM	홍콩	38.3	57.0	-0.2	-2.9	-15.4	-0.3	22.4	19.3	17.7	14.8	12.9	10.6	9.9	76.9	147.8	
Wynn 리조트	미국	9.7	37.4	9.0	8.8	12.1	0.7	-5.7	16.8	19.3	3.4	2.9	3.2	3.1	21.4	28.0	
MGM 리조트	미국	12.2	116.9	6.6	-0.5	-10.9	1.2	33.6	25.9	20.1	N/A	N/A	9.8	9.4	-115.0	-123.6	
국내평균									104.0	18.3	2.5	2.2	8.4	7.4	7.3	11.4	
해외평균									16.8	15.7	7.8	6.1	9.0	8.4	35.4	22.5	

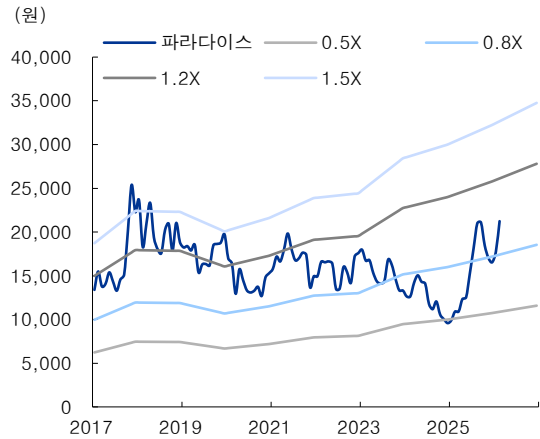
주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준
 자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 1. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: FnGuide, IBK투자증권

그림 2. 12M Fwd P/B 밴드차트



자료: FnGuide, IBK투자증권

표 3. 파라다이스 2025년 4분기 연결 실적

구분	4Q24	3Q25	4Q25P			증감(%)		차이(%p)	
			발표치	당사추정치	컨센서스	YoY	QoQ	당사 추정치	컨센서스
매출액	266	288	294	291	295	10.5	1.9	1.1	-0.3
영업이익	19	40	17	33	30	-14.0	-57.7	-49.0	-43.5
지배주주순이익	36	33	35	19	19	-4.3	4.5	85.7	82.9
이익률(%)									
영업이익률	7.3	13.7	5.7	11.3	10.0	-22.2p	-58.5p	-49.6p	-43.4p
순이익률	13.7	11.6	11.9	6.5	6.5	-13.4p	2.5p	83.7p	83.3p

자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

표 4. 파라다이스 실적 추정 테이블

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	283	284	288	294	310	327	337	328	1,072	1,150	1,301
카지노	116	101	100	103	109	112	111	114	403	419	446
호텔	24	28	32	32	25	29	33	33	112	115	121
P-City	139	152	150	156	171	181	189	176	539	597	717
기타	4	4	6	3	4	4	4	5	18	18	18
카지노별											
워커힐	95	86	83	77	88	91	89	92	324	342	359
P-City	108	128	117	125	139	149	157	145	415	478	591
부산	13	11	13	20	16	16	16	15	62	58	64
제주	7	5	4	6	6	6	6	7	16	22	24
영업이익	57	43	40	17	58	62	63	33	136	156	216
영업이익률	20.2%	15.1%	13.7%	5.7%	18.9%	18.8%	18.8%	9.9%	12.7%	13.6%	16.6%
당기순이익	43	32	33	35	39	42	43	19	111	144	144
순이익률	15.2%	11.4%	11.6%	11.9%	12.7%	12.9%	12.6%	5.9%	10.3%	12.5%	11.0%
YoY 성장률											
매출액	7.0	4.1	7.5	10.5	9.3	14.8	17.0	11.5	7.8	7.3	13.2
카지노	13.0	-10.0	18.9	-1.4	-5.8	11.3	10.6	10.8	-3.0	4.1	6.3
호텔	-7.6	-0.1	6.2	10.5	5.0	5.0	5.0	5.0	-1.8	2.5	5.0
P-City	5.2	15.9	2.3	21.0	22.9	18.8	25.9	12.9	20.2	10.8	20.0
기타	10.6	64.9	-15.6	-16.4	0.6	20.3	-31.1	36.0	10.5	0.2	-0.1
영업이익	18.3	33.9	9.1	-14.0	2.0	43.7	60.5	94.8	-6.7	14.9	38.1
순이익	16.6	84.2	70.0	-4.3	-8.5	30.6	27.2	-44.4	38.0	29.9	-0.1

자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

표 5. 파라다이스 영업실적 전망 변경

구분	변경 후		변경 전		변경률(% , %p)		컨센서스	
	2025P	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,150	1,301	1,147	1,263	0.3	3.0	1,150	1,255
영업이익	156	216	172	203	-9.3	6.4	173	207
당기순이익	144	144	128	130	12.6	10.7	128	149
이익률(%)								
영업이익률	13.6	16.6	15.0	16.1	-1.4p	0.5p	15.0	16.5
순이익률	12.5	11.0	11.1	10.3	1.4p	0.8p	11.1	11.9

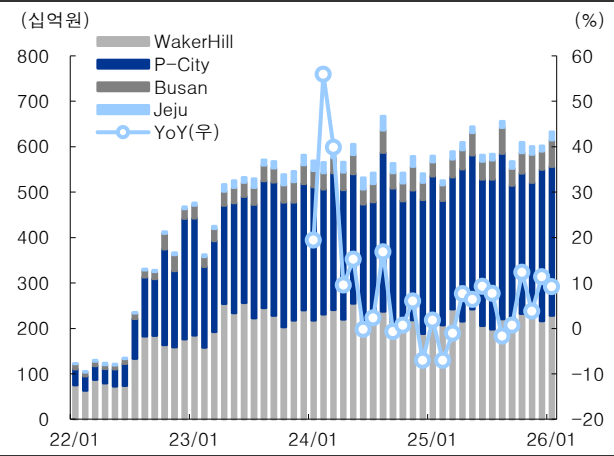
자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

표 6. 파라다이스 영업실적 전망 변동 테이블

구분	변경 후		변경 전		차이 (절대값)		차이 (%)	
	2025P	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	1,150	1,301	1,147	1,263	3.1	38.4	0.3	3.0
Casino	419	446	420	441	-0.5	5.3	-0.1	1.2
Hotel	115	121	112	113	2.9	8.1	2.5	7.1
P-City	597	717	596	692	1.6	24.9	0.3	3.6
Others	18	18	19	18	-0.8	0.2	-	-
Site	899	1,036	899	1,013	0.0	23.9	0.0	2.4
Walkerhill	342	359	342	359	0.0	0.0	0.0	0.0
P-City	478	591	478	572	0.0	18.6	0.0	3.3
Busan	58	64	58	58	0.0	5.3	0.0	9.1
Jeju	22	24	22	24	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	156	216	172	203	-16.1	12.9	-9.3	6.4
영업이익률	13.6%	16.6%	15.0%	16.1%	-1.4%	0.5%	-	-
당기순이익	144	144	128	130	16.1	13.9	12.6	10.7
순이익률	12.5%	11.0%	11.1%	10.3%	1.4%	0.8%	-	-
YoY 성장률								
매출액	7.3	13.2	7.0	10.1	0.3p	3.0p	-	-
Casino	4.1	6.3	4.3	4.9	-0.1p	1.4p	-	-
Hotel	2.5	5.0	-0.0	0.5	2.5p	4.5p	-	-
P-City	10.8	20.0	10.5	16.1	0.3p	3.9p	-	-
Others	0.2	-0.1	4.6	-5.4	-4.4p	5.3p	-	-
영업이익	14.9	38.1	26.8	17.7	-11.8p	20.4p	-	-
순이익	29.9	-0.1	15.4	1.7	14.6p	-1.7p	-	-

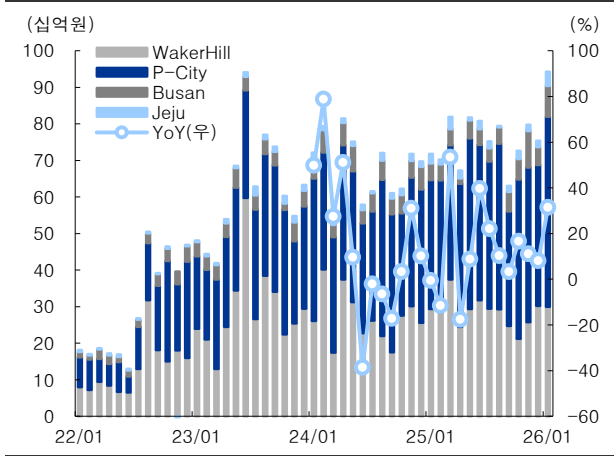
자료: 파라다이스, IBK투자증권 추정

그림 3. 파라다이스 드랍액 추이



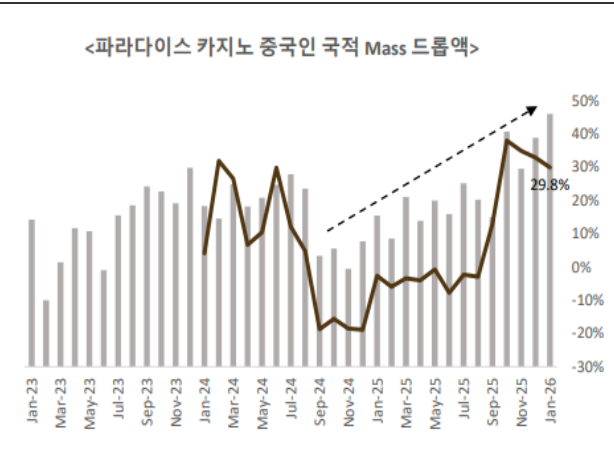
자료: 파라다이스, IBK투자증권

그림 4. 파라다이스 순매출 추이



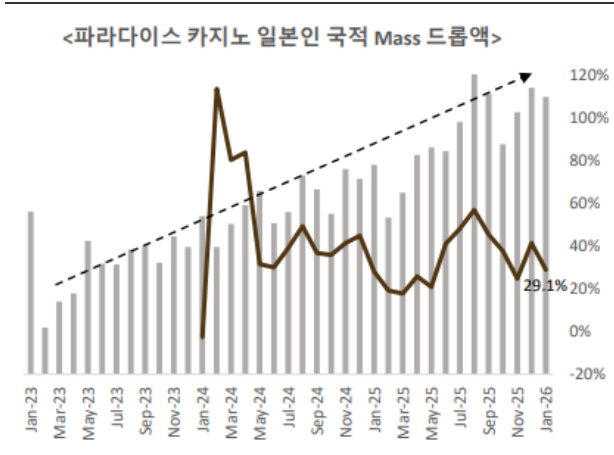
자료: 파라다이스, IBK투자증권

그림 5. 파라다이스 중국인 Mass 드랍액 추이



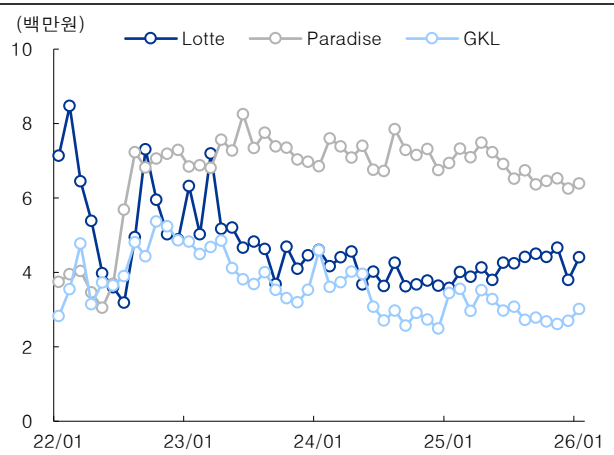
자료: 파라다이스, IBK투자증권

그림 6. 파라다이스 일본인 Mass 드랍액 추이



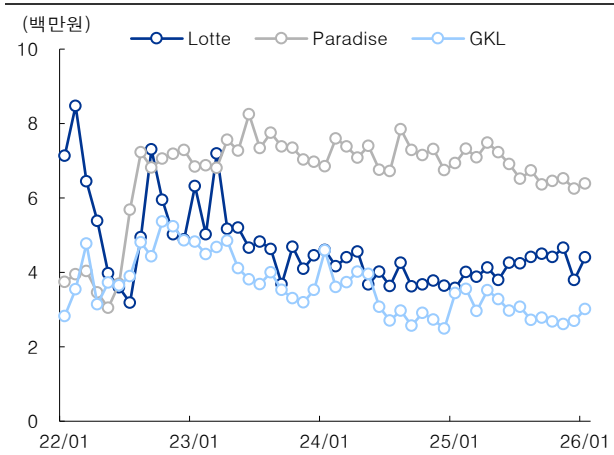
자료: 파라다이스, IBK투자증권

그림 7. 카지노 3사 홀드윌 추이



자료: 각 사, IBK투자증권

그림 8. 카지노 3사 인당 드랍액 추이



자료: 각 사, IBK투자증권

파라다이스 (034230)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액	994	1,072	1,150	1,301	1,427
증가율(%)	69.2	7.8	7.3	13.2	9.7
매출원가	760	834	878	969	1,059
매출총이익	234	238	272	333	368
매출총이익률 (%)	23.5	22.2	23.7	25.6	25.8
판매비	88	102	116	117	126
판매비율(%)	8.9	9.5	10.1	9.0	8.8
영업이익	146	136	156	216	242
증가율(%)	1,299.9	-6.7	14.9	38.1	12.0
영업이익률(%)	14.7	12.7	13.6	16.6	17.0
순금융손익	-42	-49	-47	-47	-48
이자손익	-42	-49	-47	-47	-48
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-13	13	27	18	15
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	92	101	136	187	209
법인세	11	-10	-8	43	48
법인세율	12.0	-9.9	-5.9	23.0	23.0
계속사업이익	80	111	144	144	161
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	80	111	144	144	161
증가율(%)	407.1	38.0	29.9	-0.1	11.7
당기순이익률 (%)	8.0	10.4	12.5	11.1	11.3
지배주주당기순이익	63	76	94	99	111
기타포괄이익	-33	188	0	0	0
총포괄이익	47	298	144	144	161
EBITDA	229	214	231	298	326
증가율(%)	117.5	-6.4	7.7	29.0	9.7
EBITDA마진율(%)	23.0	20.0	20.1	22.9	22.8

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	724	875	1,070	1,133	1,266
BPS	16,278	18,941	19,988	21,480	23,164
DPS	100	150	150	150	150
밸류에이션(배)					
PER	18.4	11.0	15.5	18.8	16.8
PBR	0.8	0.5	0.8	1.0	0.9
EV/EBITDA	8.5	8.4	12.2	11.0	9.4
성장성지표(%)					
매출증가율	69.2	7.8	7.3	13.2	9.7
EPS증가율	144.6	20.8	22.3	5.9	11.7
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	1.6	0.7	0.7	0.7
ROE	4.5	5.0	5.5	5.5	5.7
ROA	2.2	2.9	3.6	3.4	3.6
ROIC	3.7	5.1	6.1	5.8	6.3
안정성지표(%)					
부채비율(%)	102.7	89.6	80.1	85.8	82.0
순차입금 비율(%)	18.8	23.2	36.3	35.7	25.8
이자보상배율(배)	2.1	1.9	2.5	3.5	3.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	42.8	41.4	47.3	52.2	51.5
재고자산회전율	135.1	140.0	167.8	202.4	202.0
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
유동자산	863	864	846	1,019	1,217
현금및현금성자산	689	578	320	487	681
유가증권	108	77	9	9	9
매출채권	27	25	23	26	29
재고자산	8	8	6	7	7
비유동자산	2,755	3,070	3,158	3,355	3,336
유형자산	2,236	2,510	2,539	2,737	2,720
무형자산	165	163	161	159	158
투자자산	35	54	143	143	143
자산총계	3,618	3,934	4,004	4,373	4,553
유동부채	691	668	585	624	656
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	1,396	1,396
사채	64	73	70	70	70
장기차입금	674	643	652	852	852
부채총계	1,833	1,859	1,781	2,020	2,052
지배주주지분	1,406	1,636	1,750	1,880	2,028
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	723	854	1,001
비지배주주지분	380	439	473	473	473
자본총계	1,785	2,075	2,223	2,354	2,501
비이자부채	701	723	645	684	716
총차입금	1,132	1,136	1,136	1,336	1,336
순차입금	335	482	808	840	646

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	288	196	218	259	273
당기순이익	80	111	144	144	161
비현금성 비용 및 수익	172	136	131	82	85
유형자산감가상각비	79	74	71	78	81
무형자산상각비	4	4	3	3	3
운전자본변동	73	0	-16	33	28
매출채권등의 감소	-7	1	2	-3	-3
재고자산의 감소	-1	0	1	-1	-1
매입채무등의 증가	1	0	-1	0	0
기타 영업현금흐름	-37	-51	-41	0	-1
투자활동 현금흐름	-26	-186	-398	-278	-66
유형자산의 증가(CAPEX)	-62	-50	-85	-277	-64
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	-1
재무활동 현금흐름	-61	-123	-77	187	-13
차입금의 증가(감소)	741	-11	40	200	0
자본의 증가	45	0	0	0	0
기타	-847	-112	-117	-13	-13
기타 및 조정	1	2	-1	-1	0
현금의 증가	202	-111	-258	167	194
기초현금	487	689	578	320	487
기말현금	689	578	320	487	681

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												

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자이견 (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

