



BUY (유지)

목표주가(12M) 30,000원(상향)
현재주가(9.23) 23,650원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,486.19
52주 최고/최저(원)	23,650/9,020
시가총액(십억원)	2,182.7
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	92,405.6
60일 평균 거래량(천주)	1,316.5
60일 평균 거래대금(십억원)	26.5
외국인지분율(%)	9.92
주요주주 지분율(%)	
파라다이스글로벌 외 6인	45.31

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,174.5	1,280.1
영업이익(십억원)	184.0	211.2
순이익(십억원)	126.9	142.9
EPS(원)	988	1,124
BPS(원)	18,673	19,699

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	994.2	1,072.1	1,160.5	1,252.6
영업이익	145.8	136.1	187.6	212.5
세전이익	91.5	100.8	156.5	176.7
순이익	62.6	75.6	95.8	101.8
EPS	683	823	1,043	1,109
증감율	144.80	20.50	26.73	6.33
PER	19.50	11.66	21.57	20.29
PBR	0.85	0.53	1.19	1.13
EV/EBITDA	9.26	8.21	8.19	7.80
ROE	4.52	4.97	5.72	5.80
BPS	15,585	18,092	18,940	19,850
DPS	100	150	150	170



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 09월 24일 | 기업분석_Issue

파라다이스 (034230)

카지노 증설과 다름 없는 호텔 인수 공시

목표주가 상향

호텔 룸이 곧 캐파인 카지노 산업에서 증설과 다름 없는 그랜드하얏트 인천 웨스트타워 인수가 확정되었다. 2027년 예상 영업이익을 27% 상향하면서 목표주가 역시 20% 상향한 30,000원으로 제시하며 지속 최선호주로 제시한다.

그랜드하얏트 인천 웨스트 타워 인수 확정

23일 공시를 통해 파라다이스 종속회사인 세가사미(지분율 55%)가 씨티 바로 옆에 있는 그랜드하얏트 인천 웨스트 타워 인수를 확정했다. 10월 31일 취득 예정이며, 인수가는 2,100억원으로 약 500실 기준 객실당 매매 가격은 약 4억원이다. 작년 서울 4성급 호텔의 평균 매매 가격이 약 4억원이었다는 점과 최근 호텔 산업의 호황을 감안할 때 인천 5성급 호텔을 서울 4성급과 비슷한 가격에 인수했다는 점은 매우 긍정적이다. 2,100억원 중 약 절반은 차입을 통해서 조달할 것이며, 객실 리노베이션과 추후 (그랜드하얏트와 씨티 리조트를 연결하는) 터널 혹은 브릿지 건설 금액이 합산 약 200~300억원 내외로 추가될 수 있다. 금리 7%를 가정해도 연 이자 비용 증분은 100억원 이하 수준으로 제한적이다. 빠르게 2026년 상반기부터 영업이 가능할 것으로 예상되나, 보수적으로 2027년 운영을 가정했으며 추후 업데이트를 통해 2026년 실적도 정상화(상향)할 것이다.

2027년 예상 영업이익은 약 2,800억원(2025년 대비 +48%)

7월 카지노 매출 기준으로 롯데관광개발이 파라다이스 씨티를 상회했는데, 이는 1,600실을 기반으로 콤프 활용 비중이 50%까지 높아졌기 때문이다. 반대로 약 700실의 씨티는 콤프 비중이 30% 수준으로 낮아 매출 성장률이 둔화되고 있다. GKL은 강남과 강북에 위치해 가장 좋은 입지에도 불구하고 자체 호텔이 없어 롯데관광개발보다도 낮은 매출액을 기록하고 있다. 즉, 카지노의 캐파는 테이블 수가 아닌 호텔 룸이며, 그런 관점에서 파라다이스 씨티 700실에 500실이 새로 추가 되는 건 매우 긍정적인 모멘텀이다. 내국인을 (가격 메리트 등을 통해) 그랜드하얏트 인천 웨스트 타워로 적극 모객하고, 씨티의 카지노 영업에 활용되는 룸 비중을 현재 대비 20%/30% 상향한다면 연 카지노 매출액은 각각 1,800억원/2,700억원, 영업이익은 공헌이익률 50%를 감안할 때 각각 900억원/1,350억원 추가 증익할 것이다. 20%만 추가 활용된다고 가정하여 2027년 영업이익을 기존 가정 대비 27% 상향한 2,784억원으로 상향하며, 추후 영업력에 따라 더 상향될 수 있다. 롯데관광개발의 콤프 활용 비중이 10월 기준으로 60%도 상회할 것으로 예상되기에 씨티 역시 50%(30% + 20%)를 가정한 것에는 큰 무리가 없다고 판단한다. 참고로 동사가 3월 발표한 기업가치제고계획 내 2027년 목표 영업이익은 약 3,000억원으로 호텔 인수를 가정한 것으로 추정된다.

도표 1. 파라다이스 목표주가 상향

지배주주순이익('27년)	138	십억원
주식 수	99,348	천주
EPS	1,386	원
목표 P/E	22	배
목표 주가	30,000	원
현재 주가	23,650	원
상승 여력	27	%

자료: 하나증권

도표 2. 인천 파라다이스 시티 객실 활용도 증가 시 카지노 매출 성장 시나리오

전체 객실 수	카지노 영업에 활용되는 비중	활용되는 객실 수	인당 드랍액 (추정)	홀드율 (추정)	연간 카지노 매출 증분
700실	20%	140	3,200만원	11%	1,800억원
	30%	210			2,700억원

자료: 파라다이스, 하나증권

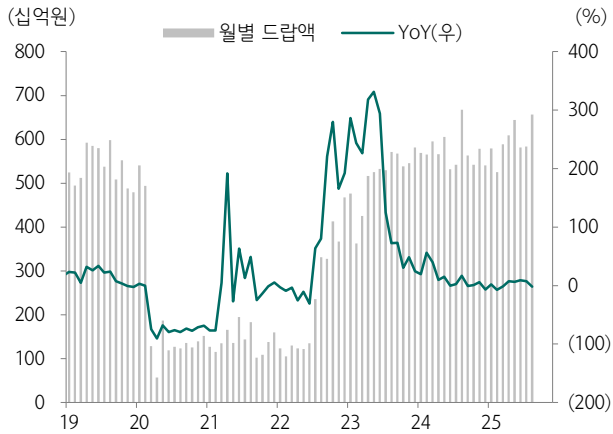
도표 3. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
드랍액	6,173	6,868	7,207	7,658	1,730	1,704	1,773	1,662	1,694	1,835	1,817	1,860
홀드율	11.3%	11.2%	11.8%	11.7%	11.1%	11.9%	10.2%	11.5%	12.4%	11.9%	11.6%	11.3%
매출액	994	1,072	1,161	1,253	265	273	268	266	283	284	294	299
카지노	415	403	428	444	102	112	84	104	116	101	105	107
호텔	114	112	111	112	26	28	30	29	24	28	30	29
기타	16	18	19	20	4	2	8	4	4	4	8	4
복합리조트	449	539	602	676	132	131	147	129	139	152	151	159
영업이익	146	136	188	212	48	32	36	19	57	43	53	35
OPM	15%	13%	16%	17%	18%	12%	13%	7%	20%	15%	18%	12%
당기순이익	80	111	133	141	37	18	20	36	43	32	34	24
지배주주순이익	66	76	96	102	26	15	10	25	31	21	27	17

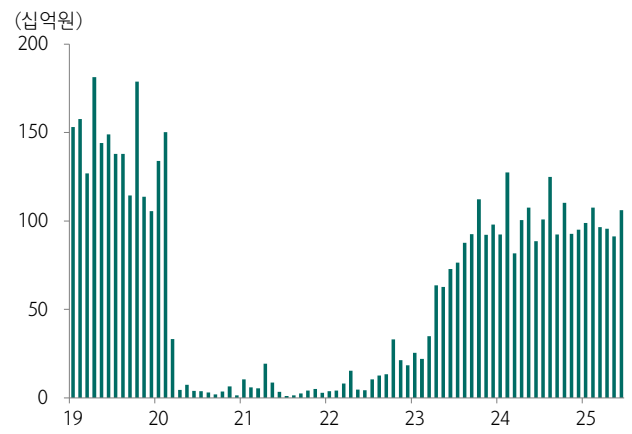
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 4. 파라다이스 월별 드랍액: 8월 6,563억원(YoY -2%)



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 5. 파라다이스 8월 중국인 VIP 드랍액 (19년 동월 대비 83%)



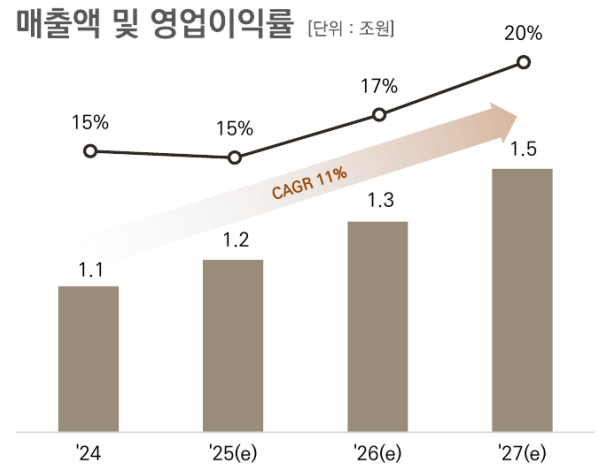
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 6. 파라다이스 시티 호텔 ADR 및 OCC 추이



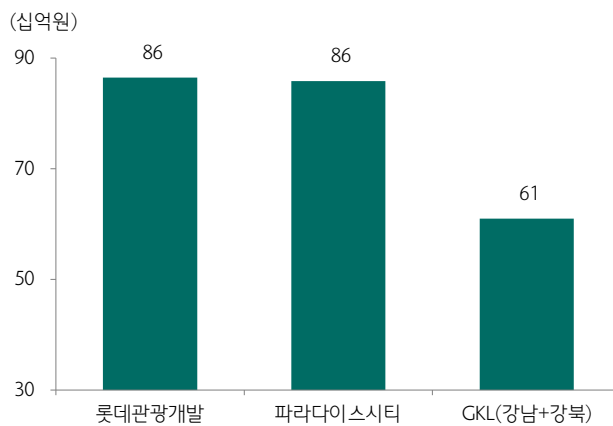
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 7. 파라다이스 경영목표



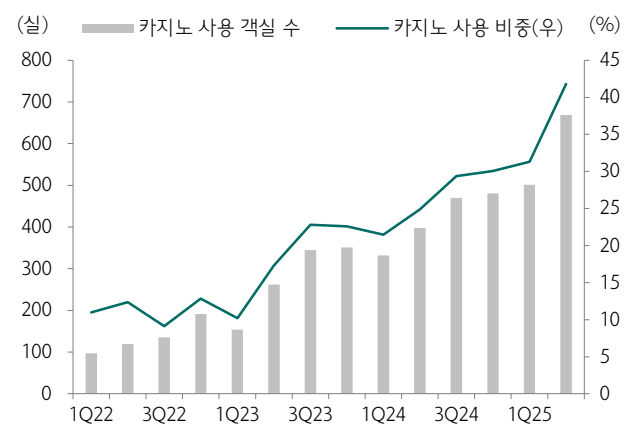
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 8. 주요 외국인 카지노별 7-8월 합산 매출액



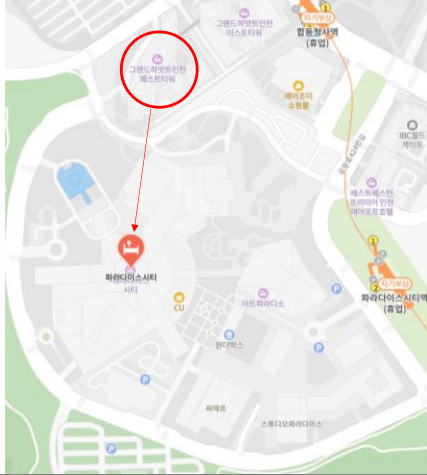
자료: 각 사, 하나증권

도표 9. 제주드림타워 카지노 사용 객실 수 및 비중



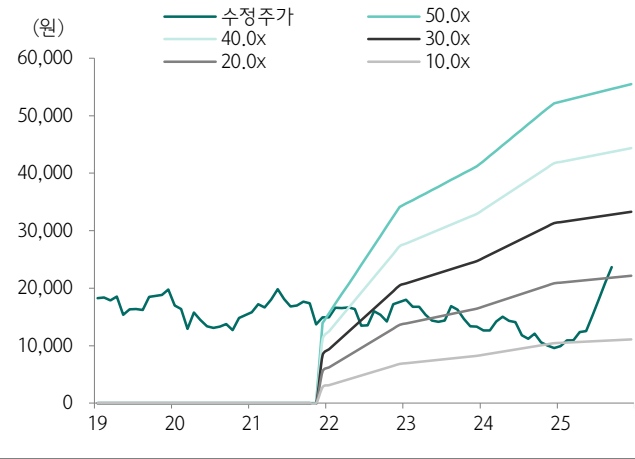
자료: 롯데관광개발, 하나증권

도표 10. 파라다이스 씨티&그랜드하얏트 웨스트타워 위치



자료: 파라다이스, 네이버, 하나증권

도표 11. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

도표 12. 2024년 주요 호텔 거래 사례

매도자	호텔명	객실 수 (실)	매각가	매수자	객실당 추정 매각가 (억원)
브룩필드 JV CIC	콘래드 서울 (5성)	434	4,030 억원	ARA AMC JV SM JV M&G	9
미래인 JV 호주건설	호텔 프리마 서울 (4성)	120	4,640 억원	신세계	39
롯데호텔	L7 호텔 강남타워 (4성)	333	3,300 억원	롯데리츠	10
하나대체투자자산운용	티마크 그랜드 호텔 (4성)	576	2,280 억원	그래비티 AMC JV	4
이지스자산운용	신라스테이 광화문 (4성)	320	1,490 억원	신한 리츠운용	5
캡스톤	나인트리 호텔 명동 (4성)	144	750 억원	SD 바이오센서	5
한승투자개발	더 스테이트 선유 호텔 (4성)	157	470 억원	LB AMC OBO KKR JC	3

자료: 언론, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	994.2	1,072.1	1,160.5	1,252.6	1,460.9
매출원가	760.2	834.0	870.4	930.2	1,063.9
매출총이익	234.0	238.1	290.1	322.4	397.0
판매비	88.2	102.0	102.5	110.0	118.6
영업이익	145.8	136.1	187.6	212.5	278.4
금융손익	(41.7)	(48.5)	(44.4)	(52.3)	(56.2)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
기타영업외손익	(12.6)	13.3	13.3	16.6	20.1
세전이익	91.5	100.8	156.5	176.7	242.3
법인세	11.3	(9.9)	23.5	35.3	48.5
계속사업이익	80.2	110.7	133.0	141.4	193.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.2	110.7	133.0	141.4	193.9
비배주주지분 순이익	17.6	35.1	42.2	44.9	61.5
지배주주순이익	62.6	75.6	95.8	101.8	137.7
지배주주지분포괄이익	35.3	238.7	106.4	113.1	155.2
NOPAT	127.7	149.4	159.4	170.0	222.7
EBITDA	228.8	214.2	260.5	280.7	342.3
성장성(%)					
매출액증가율	69.20	7.84	8.25	7.94	16.63
NOPAT증가율	2,221.82	16.99	6.69	6.65	31.00
EBITDA증가율	117.49	(6.38)	21.62	7.75	21.95
영업이익증가율	1,301.92	(6.65)	37.84	13.27	31.01
(지배주주)순이익증가율	147.43	20.77	26.72	6.26	35.27
EPS증가율	144.80	20.50	26.73	6.33	35.26
수익성(%)					
매출총이익률	23.54	22.21	25.00	25.74	27.18
EBITDA이익률	23.01	19.98	22.45	22.41	23.43
영업이익률	14.67	12.69	16.17	16.96	19.06
계속사업이익률	8.07	10.33	11.46	11.29	13.27

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	683	823	1,043	1,109	1,500
BPS	15,585	18,092	18,940	19,850	21,132
CFPS	2,752	2,684	2,983	3,238	3,948
EBITDAPS	2,496	2,334	2,839	3,058	3,730
SPS	10,848	11,683	12,646	13,649	15,919
DPS	100	150	150	170	180
주가지표(배)					
PER	19.50	11.66	21.57	20.29	15.00
PBR	0.85	0.53	1.19	1.13	1.06
PCFR	4.84	3.58	7.54	6.95	5.70
EV/EBITDA	9.26	8.21	8.19	7.80	5.73
PSR	1.23	0.82	1.78	1.65	1.41
재무비율(%)					
ROE	4.52	4.97	5.72	5.80	7.42
ROA	1.75	2.00	2.30	2.17	2.71
ROIC	5.21	5.98	5.85	5.85	7.54
부채비율	102.65	89.56	100.59	113.60	107.98
순부채비율	28.87	21.08	22.85	21.96	8.79
이자보상배율(배)	2.07	1.87	2.83	2.82	3.47

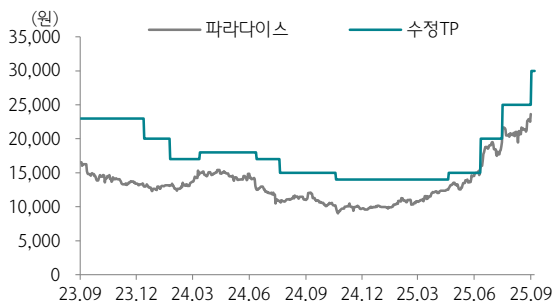
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	862.8	864.0	1,104.2	1,480.1	1,780.4
금융자산	811.8	813.4	1,049.5	1,421.0	1,711.5
현금성자산	688.9	577.7	794.8	1,066.3	1,506.8
매출채권	26.6	25.2	27.3	29.5	34.3
재고자산	7.7	7.6	8.2	8.9	10.3
기타유동자산	16.7	17.8	19.2	20.7	24.3
비유동자산	2,755.5	3,069.8	3,299.2	3,483.3	3,424.9
투자자산	35.0	53.7	56.0	58.4	63.9
금융자산	35.0	53.7	56.0	58.4	63.9
유형자산	2,236.4	2,509.9	2,740.0	2,924.3	2,862.4
무형자산	165.1	162.5	159.5	157.0	155.0
기타비유동자산	319.0	343.7	343.7	343.6	343.6
자산총계	3,618.3	3,933.8	4,403.4	4,963.4	5,205.3
유동부채	690.7	668.2	692.8	718.4	722.3
금융부채	409.5	363.3	363.5	363.6	363.9
매입채무	4.5	4.5	4.9	5.3	5.6
기타유동부채	276.7	300.4	324.4	349.5	352.8
비유동부채	1,142.1	1,190.4	1,515.4	1,921.4	1,980.2
금융부채	917.7	887.5	1,187.5	1,567.5	1,567.5
기타비유동부채	224.4	302.9	327.9	353.9	412.7
부채총계	1,832.8	1,858.6	2,208.1	2,639.8	2,702.5
지배주주지분	1,405.6	1,635.7	1,713.5	1,797.0	1,914.7
자본금	47.4	47.4	47.4	47.4	47.4
자본잉여금	335.8	336.0	336.0	336.0	336.0
자본조정	(24.6)	(24.6)	(24.6)	(24.6)	(24.6)
기타포괄이익누계액	475.1	648.1	648.1	648.1	648.1
이익잉여금	571.8	628.8	706.6	790.1	907.8
비지배주주지분	379.9	439.5	481.7	526.6	588.1
자본총계	1,785.5	2,075.2	2,195.2	2,323.6	2,502.8
순금융부채	515.4	437.5	501.6	510.2	220.0

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	287.6	195.9	252.9	258.5	314.9
당기순이익	80.2	110.7	133.0	141.4	193.9
조정	134.5	84.8	72.9	68.2	63.8
감가상각비	83.0	78.1	73.0	68.2	63.8
외환거래손익	(4.0)	7.9	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	55.5	(1.2)	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	72.9	0.4	47.0	48.9	57.2
투자활동 현금흐름	(26.1)	(186.1)	(321.3)	(352.4)	144.6
투자자산감소(증가)	381.6	363.5	(2.3)	(2.4)	(5.4)
자본증가(감소)	(62.1)	(49.8)	(300.0)	(250.0)	0.0
기타	(345.6)	(499.8)	(19.0)	(100.0)	150.0
재무활동 현금흐름	(71.2)	(84.8)	287.2	367.2	(14.4)
금융부채증가(감소)	(79.1)	(76.4)	300.1	380.1	0.3
자본증가(감소)	7.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.0	0.1	0.1	(0.0)
배당지급	0.0	(8.6)	(13.0)	(13.0)	(14.7)
현금의 증감	190.3	(75.0)	193.7	271.5	440.5
Unlevered CFO	252.2	246.3	273.8	297.2	362.3
Free Cash Flow	225.5	146.2	(47.1)	8.5	314.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.24	BUY	30,000		
25.8.8	BUY	25,000	-15.02%	-5.40%
25.7.4	BUY	20,000	-7.49%	-2.50%
25.5.13	BUY	15,000	-7.59%	3.73%
24.11.11	BUY	14,000	-24.51%	-10.79%
24.8.12	BUY	15,000	-27.10%	-19.53%
24.7.5	BUY	17,000	-29.08%	-23.71%
24.4.4	BUY	18,000	-19.43%	-14.39%
24.2.16	BUY	17,000	-21.04%	-9.94%
24.1.5	BUY	20,000	-35.74%	-33.45%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 9월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 9월 24일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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(비중축소)_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%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.87%	4.13%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 09월 23일