



BUY (유지)

목표주가(12M) 27,000원
현재주가(2.10) 21,250원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,301.69
52주 최고/최저(원)	23,650/9,990
시가총액(십억원)	1,963.6
시가총액비중(%)	0.04
발행주식수(천주)	92,405.6
60일 평균 거래량(천주)	1,096.3
60일 평균 거래대금(십억원)	19.3
외국인지분율(%)	8.58
주요주주 지분율(%)	
파라다이스글로벌 외 7인	45.26
국민연금공단	7.13

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	1,150.6	1,259.9
영업이익(십억원)	171.4	207.2
순이익(십억원)	128.4	146.9
EPS(원)	970	1,111
BPS(원)	18,678	19,723

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	994.2	1,072.1	1,149.9	1,219.7
영업이익	145.8	136.1	156.4	197.7
세전이익	91.5	100.8	135.9	180.5
순이익	62.6	75.6	93.6	99.7
EPS	683	823	1,018	1,079
증감율	144.80	20.50	23.69	5.99
PER	19.50	11.66	16.26	19.69
PBR	0.85	0.53	0.88	1.07
EV/EBITDA	9.26	8.21	10.71	10.25
ROE	4.52	4.97	5.58	5.64
BPS	15,585	18,092	18,892	19,883
DPS	100	150	150	170



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

하나증권 리서치센터

2026년 2월 11일 | 기업분석_Earnings Review

파라다이스 (034230)

1월부터 사상 최대 매출에 3월 신규 호텔 오픈까지

지나간 4분기 실적으로 조정 받는다면 강력한 비중확대 추천

사상 최대 실적으로 인센티브를 예상보다 훨씬 시원하게 지급하면서 실적이 부진했다. 그러나, 1월부터 사상 최대 매출에 더해 3월부터 인천 하얏트 호텔(500객실)의 신규 영업이 시작되면서 VIP와 MASS의 동반 드랍액 상승이 예상되며, 이에 따른 실적 레버리지 역시 빠르면 하반기부터 확인할 수 있을 것으로 예상된다. 한일령의 수혜에 더해 캐파 확대 효과까지 확인되면 향후 2~3년간의 램프업 구간에서 지속적인 사상 최대 이익 경신이 예상된다. 즉, 4분기 부진한 실적으로 조정 받는다면 강력한 비중확대를 추천한다.

4Q Review: OP 167억원(-14% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 2,939억원(+11% YoY)/167억원(-14%)로 컨센서스(296억원)를 크게 하회했다. 드랍액은 1.8조원(+9%)으로 기타 VIP와 Mass가 각각 +16%/+25% 성장했으며, 홀드올은 11.8%(+0.5%p)을 기록했다. 다만, 인력 확충 및 인센티브 지급 등에 따른 인건비성 비용이 194억원 증가하며 부진했다. 1회성 이익인 지방세 환급(85억원)까지 감안하면 합산 약 110억원의 비용 요인이었고 컨센서스 하회분을 설명한다. 이 외 새로운 광고 모델(V) 기용에 따른 75억원의 비용 증가도 반영되었다.

3월 신규 호텔 오픈에 따른 가파른 실적 레버리지 전망

우선 1월부터 사상 최대 매출로 시작했는데 드랍액은 6,326억원(+9%)이었으나, 홀드올이 14.1%(+2.5%p)로 상당히 좋았던 영향이다. 최근 1년 드랍액을 보면 6,000억원 기준으로 약 10% 내외에서 변동하는데 그만큼 풀 캐파에서 운영되고 있으며, 홀드올에 따라 월별 실적이 변동하는 수준이다. 그렇기에 3월부터 500객실이 추가 운영되면 잠재 수요는 충분하기에 빠르면 4~5월부터 드랍액이 유의미하게 성장하는 모습을 볼 수 있을 것이다. 성장만 확인되면 하반기 및 연간 이익 전망치를 상향할 것이며, 2027년에는 분기 200억원 혹은 연간 800억원 내외의 이익 상승 효과가 있을 것으로 예상된다.

도표 1. 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 중분
711실	20%	140	3,200만원	11%	1,800억원
	30%	210			2,700억원

자료: 파라다이스, 하나증권

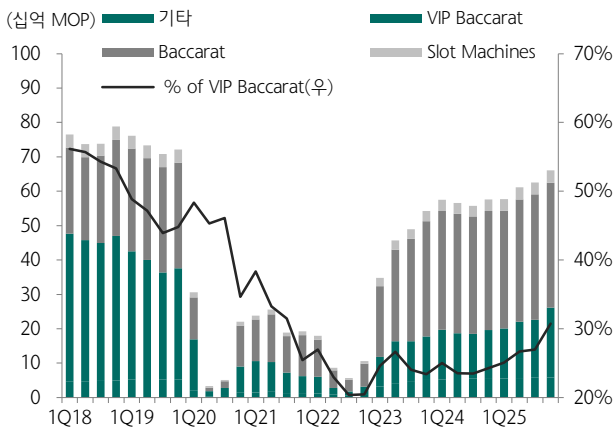
도표 2. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	24	25P	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	6,868	7,150	7,654	9,146	1,694	1,835	1,808	1,813	1,855	1,936	1,927	1,936
홀드율	11.2%	11.8%	11.8%	11.6%	12.4%	11.8%	11.3%	11.8%	12.6%	11.5%	11.5%	11.5%
매출액	1,072	1,150	1,220	1,404	283	284	288	294	309	298	307	306
카지노	403	419	440	456	116	101	100	103	119	107	103	111
호텔	112	115	116	117	24	28	32	32	25	28	32	31
기타	18	18	19	20	4	4	6	3	5	4	7	4
복합리조트	539	597	644	811	139	152	150	156	160	159	165	160
영업이익	136	156	198	266	57	43	40	17	60	47	55	36
OPM	13%	14%	16%	19%	20%	15%	14%	6%	19%	16%	18%	12%
당기순이익	111	144	153	213	43	32	33	35	45	35	45	29
지배주주순이익	76	94	100	138	31	21	23	19	31	24	31	13

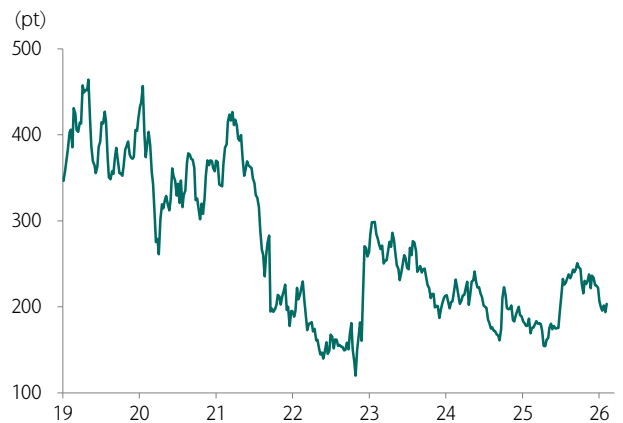
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 3. 마카오 부문별 GGR 추이: 4Q25 VIP 비중 31%



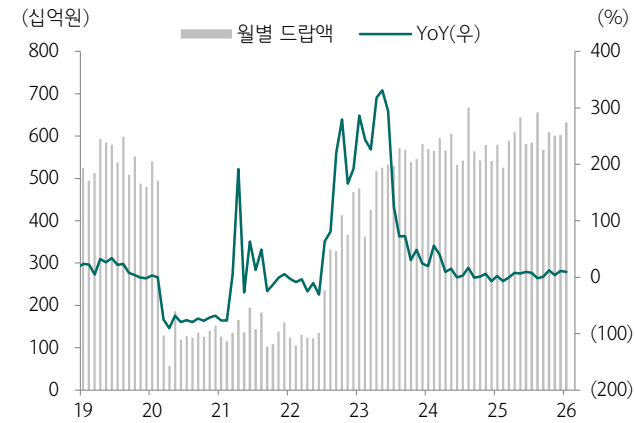
자료: DICJ, 하나증권

도표 4. 마카오 인덱스 추가 추이 (YTD -7%)



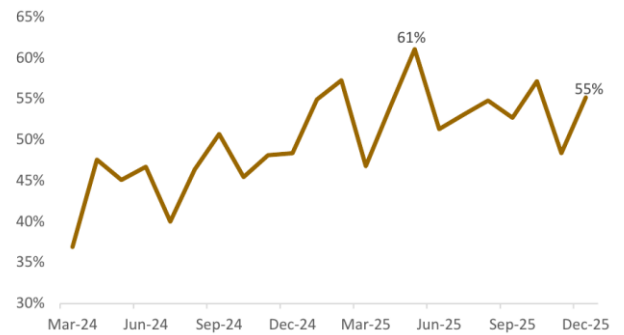
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 파라다이스 월별 드랍액: 1월 6,326억원(YoY +9%)



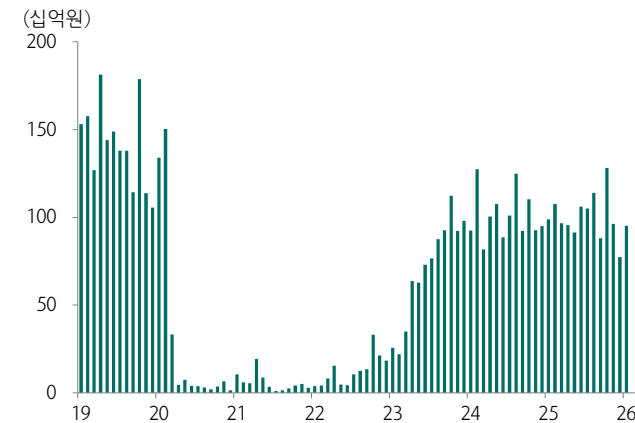
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 6. P-city 메인 호텔 월별 주말 평균 콤프비율 추이



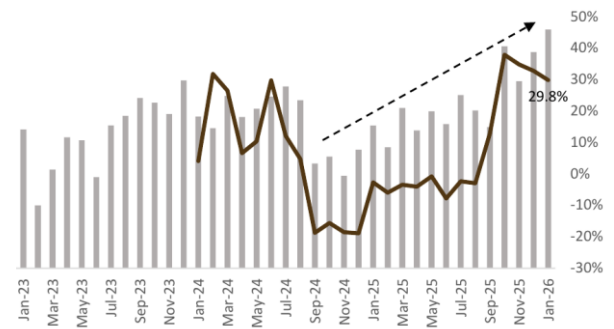
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 7. 파라다이스 1월 중국인 VIP 드랍액 (19년 동월 대비 62%)



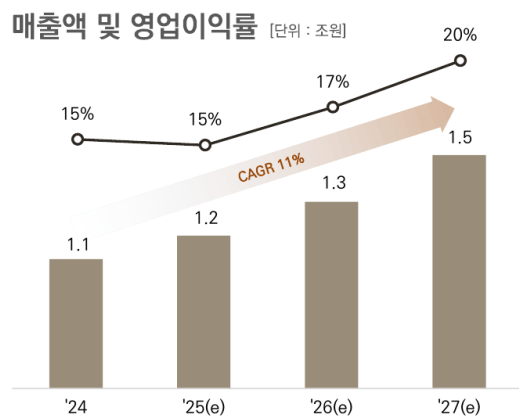
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 8. 파라다이스 중국인 Mass 드랍액 추이



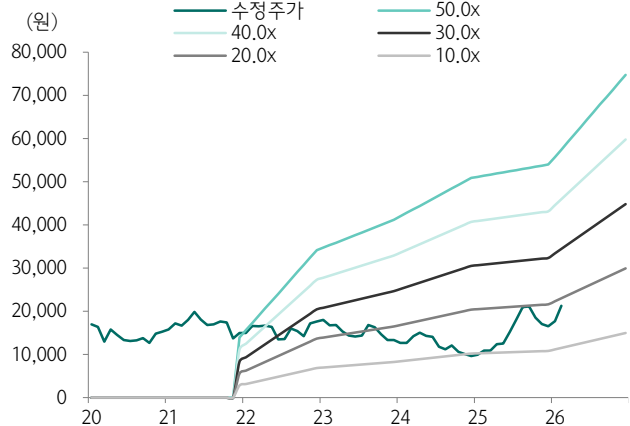
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 9. 파라다이스 경영목표



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 10. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	994.2	1,072.1	1,149.9	1,219.7	1,404.4
매출원가	760.2	834.0	877.6	905.3	1,015.6
매출총이익	234.0	238.1	272.3	314.4	388.8
판매비	88.2	102.0	116.0	116.8	122.7
영업이익	145.8	136.1	156.4	197.7	266.1
금융손익	(41.7)	(48.5)	(44.7)	(48.1)	(52.1)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.0)
기타영업외손익	(12.6)	13.3	24.2	30.9	35.9
세전이익	91.5	100.8	135.9	180.5	250.0
법인세	11.3	(9.9)	(8.2)	27.1	37.5
계속사업이익	80.2	110.7	144.1	153.4	212.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	80.2	110.7	144.1	153.4	212.5
비배주주지분 순이익	17.6	35.1	45.7	48.7	67.5
지배주주순이익	62.6	75.6	93.6	99.7	138.1
지배주주지분포괄이익	35.3	238.7	115.3	122.8	170.1
NOPAT	127.7	149.4	165.8	168.0	226.2
EBITDA	228.8	214.2	229.3	265.9	330.0
성장성(%)					
매출액증가율	69.20	7.84	7.26	6.07	15.14
NOPAT증가율	2,221.82	16.99	10.98	1.33	34.64
EBITDA증가율	117.49	(6.38)	7.05	15.96	24.11
영업이익증가율	1,301.92	(6.65)	14.92	26.41	34.60
(지배주주)순이익증가율	147.43	20.77	23.81	6.52	38.52
EPS증가율	144.80	20.50	23.69	5.99	38.55
수익성(%)					
매출총이익률	23.54	22.21	23.68	25.78	27.68
EBITDA이익률	23.01	19.98	19.94	21.80	23.50
영업이익률	14.67	12.69	13.60	16.21	18.95
계속사업이익률	8.07	10.33	12.53	12.58	15.13

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	683	823	1,018	1,079	1,495
BPS	15,585	18,092	18,892	19,883	21,292
CFPS	2,752	2,684	2,756	3,211	3,959
EBITDAPS	2,496	2,334	2,494	2,877	3,571
SPS	10,848	11,683	12,506	13,200	15,198
DPS	100	150	150	170	180
추가지표(배)					
PER	19.50	11.66	16.26	19.69	14.21
PBR	0.85	0.53	0.88	1.07	1.00
PCFR	4.84	3.58	6.01	6.62	5.37
EV/EBITDA	9.26	8.21	10.71	10.25	8.41
PSR	1.23	0.82	1.32	1.61	1.40
재무비율(%)					
ROE	4.52	4.97	5.58	5.64	7.36
ROA	1.75	2.00	2.37	2.36	2.97
ROIC	5.21	5.98	6.22	5.81	7.14
부채비율	102.65	89.56	79.67	91.02	89.01
순부채비율	28.87	21.08	17.95	26.20	23.52
이자보상배율(배)	2.07	1.87	2.44	2.90	3.64

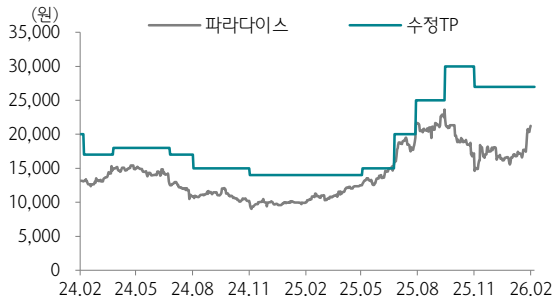
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	862.8	864.0	815.1	949.9	1,085.3
금융자산	811.8	813.4	760.9	892.4	1,019.1
현금성자산	688.9	577.7	297.2	427.7	514.4
매출채권	26.6	25.2	27.0	28.7	33.0
재고자산	7.7	7.6	8.1	8.6	9.9
기타유동자산	16.7	17.8	19.1	20.2	23.3
비유동자산	2,755.5	3,069.8	3,148.9	3,532.5	3,723.5
투자자산	35.0	53.7	55.8	57.6	62.4
금융자산	35.0	53.7	55.8	57.6	62.4
유형자산	2,236.4	2,509.9	2,590.0	2,974.3	3,162.4
무형자산	165.1	162.5	159.5	157.0	155.0
기타비유동자산	319.0	343.7	343.6	343.6	343.7
자산총계	3,618.3	3,933.8	3,964.0	4,482.4	4,808.8
유동부채	690.7	668.2	557.0	774.7	778.5
금융부채	409.5	363.3	259.5	459.6	459.8
매입채무	4.5	4.5	4.9	5.2	5.4
기타유동부채	276.7	300.4	292.6	309.9	313.3
비유동부채	1,142.1	1,190.4	1,200.7	1,361.1	1,486.1
금융부채	917.7	887.5	897.5	1,047.5	1,157.5
기타비유동부채	224.4	302.9	303.2	313.6	328.6
부채총계	1,832.8	1,858.6	1,757.7	2,135.8	2,264.6
지배주주지분	1,405.6	1,635.7	1,721.1	1,812.7	1,942.9
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	714.2	805.8	935.9
비지배주주지분	379.9	439.5	485.2	533.9	601.4
자본총계	1,785.5	2,075.2	2,206.3	2,346.6	2,544.3
순금융부채	515.4	437.5	396.1	614.7	598.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	287.6	195.9	207.9	247.7	290.2
당기순이익	80.2	110.7	144.1	153.4	212.5
조정	134.5	84.8	73.0	68.3	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)	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	72.9	0.4	(9.2)	26.0	13.9
투자활동 현금흐름	(26.1)	(186.1)	(80.0)	(452.8)	(294.8)
투자자산감소(증가)	381.6	363.5	(2.0)	(1.8)	(4.8)
자본증가(감소)	(62.1)	(49.8)	(150.0)	(450.0)	(250.0)
기타	(345.6)	(499.8)	72.0	(1.0)	(40.0)
재무활동 현금흐름	(71.2)	(84.8)	(106.8)	337.0	95.4
금융부채증가(감소)	(79.1)	(76.4)	(93.9)	350.1	110.3
자본증가(감소)	7.9	0.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.0)	0.0	0.1	(0.0)	0.0
배당지급	0.0	(8.6)	(13.0)	(13.1)	(14.9)
현금의 증감	190.3	(75.0)	(303.8)	130.5	86.7
Unlevered CFO	252.2	246.3	253.4	296.7	365.9
Free Cash Flow	225.5	146.2	57.9	(202.3)	40.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.11	BUY	27,000		
25.9.24	BUY	30,000	-36.11%	-28.83%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 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
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 2월 11일 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 신뢰 할 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	97.21%	2.79%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 10일