



BUY (유지)

목표주가(12M) 25,000원
현재주가(5.06) 15,420원

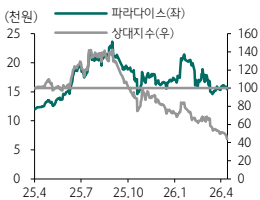
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	7,384.56
52주 최고/최저(원)	23,650/12,360
시가총액(십억원)	1,428.3
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	92,629.4
60일 평균 거래량(천주)	782.8
60일 평균 거래대금(십억원)	14.0
외국인지분율(%)	6.22
주요주주 지분율(%)	
파라다이스글로벌 외 7인	45.15
국민연금공단	11.60

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	1,280.4	1,410.5
영업이익(십억원)	196.3	242.4
순이익(십억원)	146.4	182.7
EPS(원)	1,047	1,358
BPS(원)	20,690	22,002

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,072.1	1,149.9	1,234.6	1,390.9
영업이익	136.1	155.8	194.7	260.6
세전이익	100.8	135.3	175.7	241.8
순이익	75.6	94.4	98.9	133.6
EPS	823	1,026	1,068	1,443
증감율	20.50	24.67	4.09	35.11
PER	11.66	16.13	14.44	10.69
PBR	0.53	0.88	0.78	0.73
EV/EBITDA	8.21	10.37	10.18	8.41
ROE	4.97	5.62	5.60	7.16
BPS	18,092	18,895	19,746	21,032
DPS	150	150	170	180



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

하나증권 리서치센터

2026년 5월 7일 | 기업분석_Earnings Review

파라다이스 (034230)

바닥이 맞습니다

이제부터 시작인데 2027년 예상 P/E 11배

막 인수한 하얏트 리젠시의 적자(약 50억원)와 인건비 및 광고선전비 증가 등으로 1분기 실적은 부진했다. 다만, 4월 호실적에 더해 5월부터 리젠시 인수 효과를 기대하고 있으며, 한일령의 수혜로 보다 빠른 램프업을 기대하고 있다. 월별 드랍액 7,000억원, 혹은 상징적인 월별 매출액 1,000억원에 근접한다면 2~3년에 걸친 램프업을 감안할 때 2027년 예상 P/E 18~20배까지 상승할 수 있을 것으로 예상하며, 이는 현 주가 대비 최소 50% 상승을 의미하는 것이다. 현 주가에서는 적극적인 비중확대를 추천한다.

1Q Review: OP 373억원(-35% YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 2,940억원(+4% YoY)/373억원(-35%)로 컨센서스(448억원)를 크게 하회했다. 드랍액은 1.8조원(+4%)으로 국적별로는 중국/일본/기타 VIP/Mass가 각각 -18%/+1%/+15%/+17%로 변동했으며, 홀드율은 3월 7.5%의 역대급 부진으로 12.2%(-0.4%p)를 기록했다. 비용 측면에서는 인건비성으로 4분기에 이어 인센티브 등이 추가 50억원 반영되었으며, 광고선전비가 35억원 증가했다. 콤프도 약 45억원 증가했는데, 워커힐로 추정되며 이는 호텔 산업 전반의 호황에 따른 숙박비 상승 영향으로 풀이된다. 호텔 부산도 1분기 역대 최대인 OCC 75.6%(ADR 30.3만원)를 기록하며 영업이익은 27억원(+164%)을 기록했다. 1분기 인수한 하얏트 리젠시의 경우 손실은 약 50억원(매출 60억원, 비용 110억원)으로 추정된다.

4월부터 호실적 발표. 하얏트 리젠시향 성장은 빠르면 5월부터 확인 기대

4월 드랍액은 6,521억원(+7%), 홀드율은 12.6%(+2.2%p)으로 매출액은 879억원(+31%)을 기록했다. 상당히 아쉬웠던 3월을 제외하면 올해 4달 중 3달이 850억원을 상회한 것이며, 2024~2025년까지 이를 상회한 적은 없다. 여기에 하얏트 리젠시 효과도 더해질 텐데 씨티에서 호텔 캐파 이슈로 Mass까지 콤프를 제공하기 힘들었지만 이제부터는 가능하다. 빠르면 5월, 늦어도 3분기에는 월별 드랍액 7,000억원에 근접할 수 있을 것으로 예상된다. 하얏트 리젠시의 궁극적인 목표는 500실 중 일평균 콤프 30% 내외로 프리미엄 Mass(드랍액 약 1,500~2,000만원 추정)에게 제공된다면 분기 200억원, 연간 800억원 내외의 영업이익 상승을 기대할 수 있다.

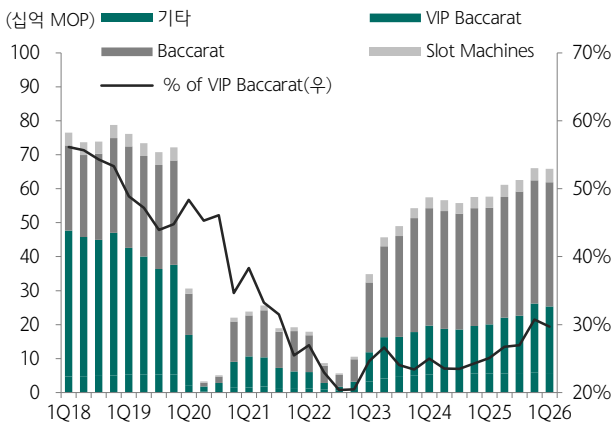
도표 1. 파라다이스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	24	25	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F
드랍액	6,868	7,150	7,541	8,579	1,694	1,835	1,808	1,813	1,756	1,896	1,930	1,959
홀드올	11.2%	11.8%	11.9%	12.1%	12.6%	11.8%	11.3%	11.7%	12.2%	12.0%	11.7%	11.7%
매출액	1,072	1,150	1,235	1,391	283	284	288	294	294	310	317	313
카지노	403	419	437	452	116	101	100	103	116	108	101	112
호텔	112	115	116	117	24	28	32	32	27	28	32	30
기타	18	18	19	20	4	4	6	3	5	4	7	4
복합리조트	539	597	663	802	139	152	150	156	146	171	178	168
영업이익	136	156	195	261	57	43	40	16	37	50	61	47
OPM	13%	14%	16%	19%	20%	15%	14%	6%	13%	16%	19%	15%
당기순이익	111	145	148	206	43	32	33	36	19	38	53	37
지배주주순이익	76	94	99	134	31	21	23	19	17	25	35	23

자료: 파라다이스, 하나증권

도표 2. 마카오 부문별 GGR 추이: 1Q26 VIP 비중 30%



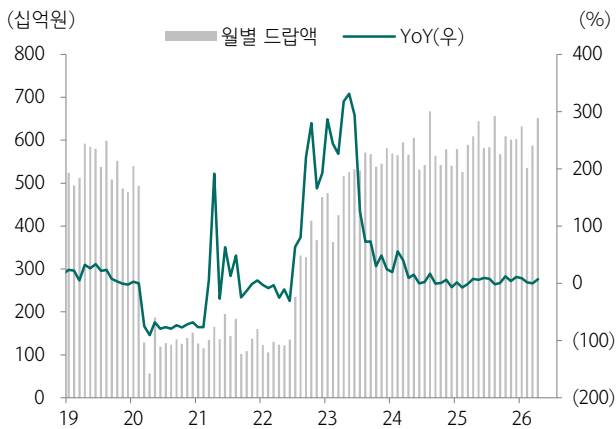
자료: DIC, 하나증권

도표 3. 마카오 인덱스 추가 추이 (YTD -22%)



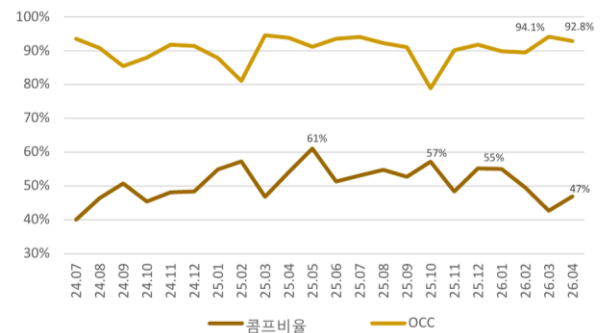
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. 파라다이스 월별 드랍액: 4월 6,521억원 (YoY +7%)



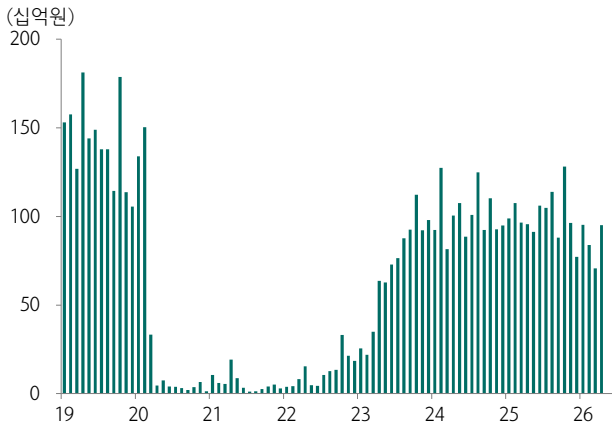
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 5. P-city 메인 호텔 월별 주말 평균 OCC 및 콤프비율 추이



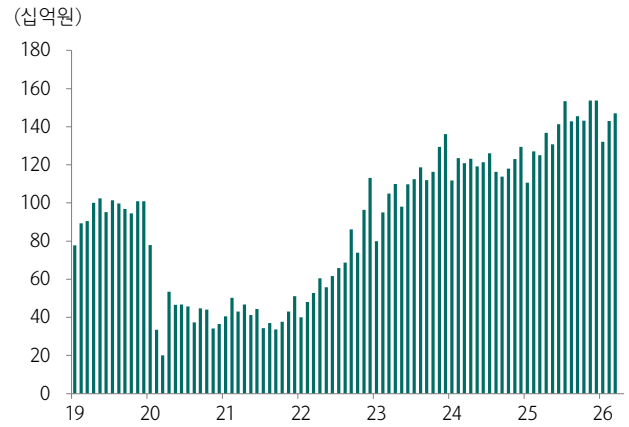
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 6. 파라다이스 4월 중국인 VIP 드랍액 (19년 동월 대비 52%)



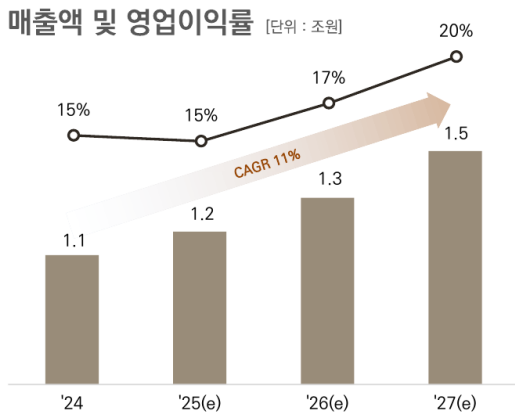
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 7. 파라다이스 Mass 드랍액 추이



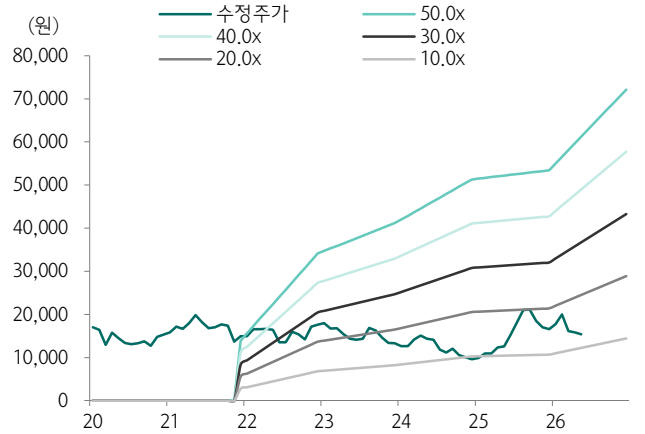
자료: 파라다이스, 하나증권

도표 8. 파라다이스 경영목표



자료: 파라다이스, 하나증권

도표 9. 파라다이스 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,072.1	1,149.9	1,234.6	1,390.9	1,488.7
매출원가	834.0	882.1	923.8	1,008.7	1,070.3
매출총이익	238.1	267.8	310.8	382.2	418.4
판매비	102.0	111.9	116.1	121.6	127.3
영업이익	136.1	155.8	194.7	260.6	291.1
금융손익	(48.5)	(48.1)	(51.7)	(55.9)	(55.1)
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
기타영업외손익	13.3	27.6	32.8	37.2	41.8
세전이익	100.8	135.3	175.7	241.8	277.8
법인세	(9.9)	(9.5)	28.1	36.3	41.7
계속사업이익	110.7	144.8	147.6	205.6	236.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	110.7	144.8	147.6	205.6	236.1
비배주주지분 손이익	35.1	50.4	51.4	71.6	82.2
지배주주순이익	75.6	94.4	98.9	133.6	153.5
지배주주지분포괄이익	238.7	84.3	93.1	129.7	148.9
NOPAT	149.4	166.7	163.5	221.5	247.4
EBITDA	214.2	230.5	264.6	326.2	352.6
성장성(%)					
매출액증가율	7.84	7.26	7.37	12.66	7.03
NOPAT증가율	16.99	11.58	(1.92)	35.47	11.69
EBITDA증가율	(6.38)	7.61	14.79	23.28	8.09
영업이익증가율	(6.65)	14.47	24.97	33.85	11.70
(지배주주)순이익증가율	20.77	24.87	4.77	35.09	14.90
EPS증가율	20.50	24.67	4.09	35.11	14.83
수익성(%)					
매출총이익률	22.21	23.29	25.17	27.48	28.11
EBITDA이익률	19.98	20.05	21.43	23.45	23.69
영업이익률	12.69	13.55	15.77	18.74	19.55
계속사업이익률	10.33	12.59	11.96	14.78	15.86

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	823	1,026	1,068	1,443	1,657
BPS	18,092	18,895	19,746	21,032	22,522
CFPS	2,684	2,973	3,211	3,922	4,257
EBITDAPS	2,334	2,507	2,858	3,521	3,807
SPS	11,683	12,506	13,332	15,016	16,072
DPS	150	150	170	180	200
주가지표(배)					
PER	11.66	16.13	14.44	10.69	9.31
PBR	0.53	0.88	0.78	0.73	0.68
PCFR	3.58	5.57	4.80	3.93	3.62
EV/EBITDA	8.21	10.37	10.18	8.41	7.41
PSR	0.82	1.32	1.16	1.03	0.96
재무비율(%)					
ROE	4.97	5.62	5.60	7.16	7.69
ROA	2.00	2.35	2.33	2.90	3.13
ROIC	5.97	6.37	5.87	7.26	7.85
부채비율	89.56	84.41	87.50	89.88	80.48
순부채비율	21.08	16.85	25.07	22.32	12.79
이자보상배율(배)	1.87	2.47	2.90	3.62	4.04

자료: 하나증권

대차대조표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	864.0	885.0	823.5	1,053.0	1,171.3
금융자산	813.4	831.6	766.2	988.5	1,102.2
현금성자산	577.7	341.8	277.2	459.5	569.7
매출채권	25.2	29.0	31.2	35.1	37.6
재고자산	7.6	8.5	9.1	10.3	11.0
기타유동자산	17.8	15.9	17.0	19.1	20.5
비유동자산	3,069.8	3,195.3	3,577.5	3,765.8	3,806.7
투자자산	53.7	120.5	122.6	126.4	128.9
금융자산	53.7	120.5	122.6	126.4	128.9
유형자산	2,509.9	2,542.4	2,925.1	3,111.7	3,151.9
무형자산	162.5	161.7	159.1	156.9	155.1
기타비유동자산	343.7	370.7	370.7	370.8	370.8
자산총계	3,933.8	4,080.4	4,401.0	4,818.8	4,978.0
유동부채	668.2	755.4	780.1	792.8	607.6
금융부채	363.3	408.0	408.1	408.3	208.4
매입채무	4.5	4.9	5.3	5.6	6.0
기타유동부채	300.4	342.5	366.7	378.9	393.2
비유동부채	1,190.4	1,112.2	1,273.7	1,488.2	1,612.2
금융부채	887.5	796.5	946.5	1,146.5	1,246.5
기타비유동부채	302.9	315.7	327.2	341.7	365.7
부채총계	1,858.6	1,867.7	2,053.8	2,281.0	2,219.8
지배주주지분	1,635.7	1,723.9	1,807.0	1,926.0	2,064.2
자본금	47.4	48.0	48.0	48.0	48.0
자본잉여금	336.0	352.2	352.2	352.2	352.2
자본조정	(24.6)	(22.1)	(22.1)	(22.1)	(22.1)
기타포괄이익누계액	648.1	643.8	643.8	643.8	643.8
이익잉여금	628.8	701.9	785.0	904.1	1,042.2
비지배주주지분	439.5	488.8	540.2	611.8	694.0
자본총계	2,075.2	2,212.7	2,347.2	2,537.8	2,758.2
순금융부채	437.5	372.9	588.4	566.3	352.7

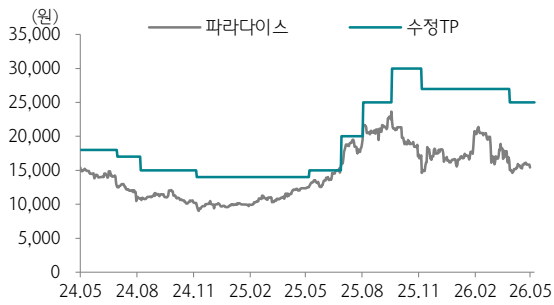
현금흐름표

(단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	195.9	223.9	251.5	294.6	333.9
당기순이익	110.7	144.8	147.6	205.6	236.1
조정	84.8	74.5	70.0	65.6	61.5
감가상각비	78.1	74.7	69.9	65.6	61.5
외환거래손익	7.9	(0.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.2)	0.4	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	0.4	4.6	33.9	23.4	36.3
투자활동 현금흐름	(186.1)	(397.0)	(451.2)	(293.9)	(105.9)
투자자산감소(증가)	363.1	378.1	(2.1)	(3.9)	(2.4)
자본증가(감소)	(49.8)	(88.8)	(450.0)	(250.0)	(100.0)
기타	(499.4)	(686.3)	0.9	(40.0)	(3.5)
재무활동 현금흐름	(84.8)	(40.1)	137.0	185.3	(115.7)
금융부채증가(감소)	(76.4)	(46.4)	150.1	200.2	(99.9)
자본증가(감소)	0.2	16.8	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	0.0	2.5	0.0	0.0	0.0
배당지급	(8.6)	(13.0)	(13.1)	(14.9)	(15.8)
현금의 증감	(75.0)	(213.2)	(110.6)	182.3	110.2
Unlevered CFO	246.3	273.4	297.3	363.3	394.4
Free Cash Flow	146.2	135.1	(198.5)	44.6	233.9

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

파라다이스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.3	BUY	25,000		
25.11.11	BUY	27,000	-35.06%	-20.74%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 5월 7일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 5월 7일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 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	97.29%	2.71%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 06일