

(034230)

# 파라다이스

Media/Entertainment 이현지  
6199/hjlee1@eugenefn.com

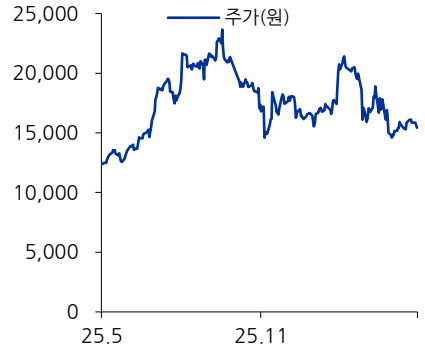
RA 교수영  
6162/suek66@eugenefn.com

## 비수기 끝났다

- “ 1분기 연결 매출액은 2,940억원(+3.8%yoy), 영업이익은 373억원(-34.9%yoy)으로 시장 컨센서스 하회, 당사 추정치 부합
- “ 드랍액은 1.8조원(+3.6%yoy)으로 중국 VIP(-17.6%yoy)가 대폭 감소했지만, 기타 VIP(+14.8%yoy)가 2개 분기 연속 두자리수를 기록하며 성장세 이어가는 가운데 Mass(+16.8%yoy)도 3개 분기 연속 고성장세 지속하며 전체 드랍액의 성장 견인
- “ 특히 3월 P-City의 일시적 홀드옴 하락에도 불구하고 하얏트 매출이 약 61억원 반영되며 외형은 성장세를 이어갔으나, 전년대비 영업비용 약 300억원 증가하며 영업이익 큰폭 감소. 영업비용 증가 배경으로는 1) 인센티브, 복리후생비 및 퇴직급여 등 인건비성 비용 약 50억원, 2) 광고비 약 35억원, 3) 하얏트 운영비용 약 110억원 등이 증가했고, 4) 전년도 일회성 지방세 환급(약 32억원) 효과가 소멸하며 부진한 실적 기록
- “ 4월 드랍액은 6,521억원(+7.0%yoy)으로 중국과 일본 VIP 드랍액은 역성장 지속했지만, 기타 VIP와 Mass 중심 견조한 성장세 이어지며 외형 견인, 홀드옴 회복
- “ 고무적인 부분은 오픈 초기와는 달리 하얏트의 성장세가 빠르게 올라오고 있다는 점인데, 4월 중순 주말 기준 OCC는 70% 이상, 골든위크 기간 동안 OCC 90% 이상으로 사실상 만실 기록하며 속도감 있는 성장세 보여주는 점 긍정적. 4월 P-City 주말 기준 OCC는 92.8%, 콤프 비중은 47%로 하얏트를 통해 부족했던 객실 여력 확대하며 P-Mass/Mass 중심 콤프 여력 확대된 점 긍정적. 현재 하얏트 콤프 비중은 약 15% 내외인 것으로 추정하며, 1분기에 인식된 하얏트 영업손실은 약 50억원으로 향후 콤프 비중 확대됨에 따라 지금과 같은 속도로 성장한다면 올해 하반기 충분히 BEP 달성 가능할 것으로 전망
- “ 1분기는 일회성 비용으로 다소 부진한 실적 기록했지만, 골든위크를 기점으로 2분기부터는 실적, 업황, 모멘텀 모두 본격적인 성수기 구간에 진입. Mass 중심 성장세 이어지는 가운데 적극적인 콤프 마케팅 통해 중국, 일본 VIP 드랍액 회복세 돌아설 것으로 전망. 투자이견, 목표주가 유지

투자이견  
목표주가  
현재주가

**BUY**(유지)  
23,000 원(유지)  
15,420 원(5/6)



시가총액(십억원)	1,428
발행주식수(천주)	92,629
52주 최고	24,000 원
최저	12,040 원
52주 일단 Beta	0.48
60일 평균 거래대금	125 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	1.0%
주주구성	
파라다이스글로벌(외 8인)	45.2%
국민연금공단(외 1인)	11.6%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	4.1	-11.1	24.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자이견	Buy	Buy	-
목표주가	23,000	23,000	-
영업이익(26E)	188	185	▲
영업이익(27E)	242	249	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,150	1,233	1,418
영업이익	156	188	242
세전손익	135	169	230
당기순이익	145	130	175
EPS(원)	1,021	1,150	1,511
증감률(%)	240	126	31.5
PER(배)	16.2	13.4	10.2
ROE(%)	5.6	6.0	7.4
PBR(배)	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	10.3	8.0	6.3

### 1Q26 Review

(십억원, %, %p)	1Q26P					2Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	294	290	1.2	292	0.7	308	4.9	8.4	1,150	1,233	7.2	1,418	15.0
영업이익	37	39	-3.3	42	-11.2	52	40.1	22.0	156	188	20.6	242	28.9
세전이익	32	33	-3.8	33	-2.8	46	44.8	29.6	135	169	25.2	230	35.9
순이익	26	28	-8.0	30	-13.1	35	35.2	8.9	145	130	-10.1	175	34.1
OP Margin	12.7	13.3	-0.6	14.4	-1.7	17.0	4.3	1.9	13.6	15.2	1.7	17.1	1.8
NP Margin	8.9	9.8	-0.9	10.3	-1.4	11.4	2.6	0.1	12.6	10.6	-2.0	12.3	1.8
EPS(원)	992	846	17.2	908	9.3	1,220	23.0	33.3	1,021	1,150	12.6	1,511	31.5
BPS(원)	18,754	18,717	0.2	23,945	-21.7	19,059	1.6	3.9	18,656	19,655	5.4	21,017	6.9
ROE(%)	5.3	4.5	0.8	3.8	1.5	6.4	1.1	1.4	5.6	6.0	0.4	7.4	1.4
PER(X)	15.5	18.2	-	17.0	-	12.6	-	-	16.2	13.4	-	10.2	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	0.6	-	0.8	-	-	0.9	0.8	-	0.7	-

자료: 에스엠, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

### 파라다이스 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>283</b>	<b>284</b>	<b>288</b>	<b>294</b>	<b>294</b>	<b>308</b>	<b>316</b>	<b>314</b>	<b>1,150</b>	<b>1,233</b>	<b>1,418</b>
YoY%	7.0%	4.1%	7.5%	10.5%	3.8%	8.4%	9.7%	6.9%	7.3%	7.2%	15.0%
<b>카지노</b>	<b>116</b>	<b>101</b>	<b>100</b>	<b>103</b>	<b>116</b>	<b>107</b>	<b>109</b>	<b>106</b>	<b>419</b>	<b>438</b>	<b>457</b>
<b>호텔</b>	<b>24</b>	<b>28</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>27</b>	<b>28</b>	<b>32</b>	<b>31</b>	<b>115</b>	<b>118</b>	<b>120</b>
<b>복합리조트</b>	<b>139</b>	<b>152</b>	<b>150</b>	<b>156</b>	<b>146</b>	<b>170</b>	<b>168</b>	<b>173</b>	<b>597</b>	<b>658</b>	<b>821</b>
<b>기타</b>	<b>4</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>7</b>	<b>4</b>	<b>18</b>	<b>19</b>	<b>19</b>
<b>영업이익</b>	<b>57</b>	<b>43</b>	<b>40</b>	<b>16</b>	<b>37</b>	<b>52</b>	<b>58</b>	<b>40</b>	<b>156</b>	<b>188</b>	<b>242</b>
OPM(%)	20.2%	15.1%	13.7%	5.5%	12.7%	17.0%	18.3%	12.9%	13.6%	15.2%	17.1%
YoY%	18.3%	33.9%	9.1%	-16.8%	-34.9%	22.0%	46.6%	149.8%	14.5%	20.6%	28.9%
<b>당기순이익</b>	<b>43</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>36</b>	<b>19</b>	<b>35</b>	<b>40</b>	<b>29</b>	<b>145</b>	<b>123</b>	<b>175</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>31</b>	<b>21</b>	<b>23</b>	<b>19</b>	<b>17</b>	<b>28</b>	<b>32</b>	<b>23</b>	<b>94</b>	<b>100</b>	<b>140</b>

자료: 유진투자증권

## 파라다이스(034230.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	3,934	4,080	4,177	4,335	4,496
유동자산	864	885	987	1,141	1,295
현금성자산	659	353	450	592	741
매출채권	32	31	31	35	36
재고자산	8	8	9	10	10
비유동자산	3,070	3,195	3,190	3,195	3,201
투자자산	397	491	511	532	554
유형자산	2,510	2,542	2,520	2,506	2,494
기타	163	162	159	156	154
<b>부채총계</b>	1,859	1,868	1,872	1,904	1,922
유동부채	668	755	748	766	770
매입채무	108	128	118	135	136
유동성이자부채	363	408	408	408	408
기타	196	219	221	223	226
비유동부채	1,190	1,112	1,125	1,138	1,152
비유동이자부채	888	796	796	796	796
기타	303	316	328	342	355
<b>자본총계</b>	2,075	2,213	2,305	2,431	2,574
지배지분	1,636	1,724	1,816	1,942	2,085
자본금	47	48	48	48	48
자본잉여금	336	352	352	352	352
이익잉여금	629	702	794	920	1,063
기타	624	622	622	622	622
비지배지분	439	489	489	489	489
<b>자본총계</b>	2,075	2,213	2,305	2,431	2,574
충차입금	1,251	1,204	1,204	1,204	1,204
순차입금	592	852	755	612	464

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	196	224	189	244	252
당기순이익	111	145	130	175	197
자산상각비	78	75	84	83	82
기타비현금성손익	58	53	(11)	(22)	(26)
운전자본증감	0	5	(13)	8	(2)
매출채권감소(증가)	(9)	(1)	(0)	(4)	(0)
재고자산감소(증가)	0	(1)	(0)	(1)	(0)
매입채무증가(감소)	10	15	(10)	17	1
기타	0	(8)	(3)	(3)	(3)
<b>투자현금</b>	(186)	(397)	(79)	(88)	(90)
단기투자자산감소	(133)	(308)	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	1	3	(4)	(4)	(4)
설비투자	50	89	57	66	66
유형자산처분	0	6	0	0	0
무형자산처분	(0)	(2)	(1)	(1)	(1)
<b>재무현금</b>	(123)	(63)	(14)	(14)	(14)
차입금증가	(113)	(50)	0	0	0
자본증가	(9)	(13)	(14)	(14)	(14)
배당금지급	9	13	14	14	14
<b>현금 증감</b>	(111)	(236)	97	142	148
기초현금	689	578	342	438	580
기말현금	578	342	438	580	728
Gross Cash flow	246	273	202	236	253
Gross Investment	53	84	92	79	91
<b>Free Cash Flow</b>	193	189	111	156	162

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	1,072	1,150	1,233	1,418	1,432
증가율(%)	7.8	7.3	7.2	15.0	1.0
매출원가	834	882	918	1,032	1,114
<b>매출총이익</b>	238	268	314	385	318
판매 및 일반관리비	102	112	126	143	128
기타영업손익	16	10	13	13	(11)
<b>영업이익</b>	136	156	188	242	190
증가율(%)	(6.7)	14.5	20.6	28.9	(21.5)
<b>EBITDA</b>	214	230	271	325	273
증가율(%)	(6.4)	7.6	17.8	19.8	(16.2)
<b>영업외손익</b>	(35)	(21)	(19)	(12)	(11)
이자수익	24	15	25	29	29
이자비용	73	63	64	64	64
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	13	28	20	23	23
<b>세전순이익</b>	101	135	169	230	179
증가율(%)	10.2	34.2	25.2	35.9	(22.2)
법인세비용	(10)	(9)	39	56	(18)
<b>당기순이익</b>	111	145	130	175	197
증가율(%)	38.0	30.8	(10.1)	34.1	12.6
지배주주지분	76	94	106	140	157
증가율(%)	20.8	24.9	12.6	31.5	12.6
비지배지분	35	50	24	35	39
<b>EPS(원)</b>	823	1,021	1,150	1,511	1,701
증가율(%)	20.8	24.0	12.6	31.5	12.6
수정EPS(원)	823	1,021	1,150	1,511	1,701
증가율(%)	20.8	24.0	12.6	31.5	12.6

### 주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	823	1,021	1,150	1,511	1,701
BPS	17,824	18,656	19,655	21,017	22,568
DPS	150	150	150	150	150
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	11.7	16.2	13.4	10.2	9.1
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
EV/ EBITDA	6.9	10.3	8.0	6.3	6.9
배당수익률	1.6	0.9	1.0	1.0	1.0
PCR	3.6	5.6	7.0	6.0	5.6
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	12.7	13.6	15.2	17.1	13.3
EBITDA이익률	20.0	20.0	22.0	22.9	19.0
순이익률	10.3	12.6	10.6	12.3	13.7
ROE	5.0	5.6	6.0	7.4	7.8
ROIC	4.0	4.0	4.9	6.2	4.7
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	28.5	38.5	32.7	25.2	18.0
유동비율	129.3	117.2	132.1	148.8	168.2
이자보상배율	1.9	2.5	2.9	3.8	3.0
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	34.7	36.6	39.6	42.6	40.1
재고자산회전율	140.0	143.0	141.5	148.3	139.9
매입채무회전율	9.5	9.7	10.0	11.2	10.6

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.  
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

