2026-04-22

COMPANY ANALYSIS

파라다이스 (034230/KS)

귀중한 CAPA 확장

미래산업/미드스몰캡. 나승두 / nsdoo@sks.co.kr / 3773-8891

Signal: 2025 년 최대 실적 경신, 올해 신규 호텔 효과 반영 시작
Key: 체험형/체류형 관광객 증가, 복합 리조트 기업에게는 새로운 기회
Step: 복합 엔터테인먼트 전문 기업으로 가치 재평가 필요

매수(유지)

목표주가: 25,000 원(유지)
현재주가: 15,350 원
상승여력: 62.8%

STOCK DATA

주가(26/04/21)	15,350 원
KOSPI	6,388.47 pt
52 주 최고가	23,650 원
60 일 평균 거래대금	145 억원

COMPANY DATA

발행주식수	9,263 만주
시가총액	14,321 억원
주요주주	
파라다이스글로벌(외 7)	45.15%
국민연금공단	11.60%
외국인 지분율	6.51%

주가 및 상대수익률

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	억원	12,913	13,544	14,666
영업이익	억원	2,186	2,446	2,570
순이익(지배주주)	억원	1,090	1,255	1,338
EPS	원	1,176	1,355	1,445
PER	배	13.1	11.4	10.7
PBR	배	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	7.2	6.1	5.9
ROE	%	6.1	6.7	6.7
배당성향	%	12.1	10.5	9.8

최고 실적 경신, 또 경신

파라다이스는 2025 년 매출액 1 조 1,499 억원(YoY +7.3%), 영업이익 1,564 억원(YoY +14.9%)을 기록하며 최대 실적을 경신했다. 올해는 연간 영업이익 2,000 억원을 돌파하며 다시 한번 최대 실적 기록을 경신할 것으로 기대된다. 월별 실적 공시를 통해 확인된 올해 1 분기 카지노 드롭액은 지난해 같은 기간 대비 +3.6% 증가했고, 카지노 매출은 +1.8% 증가했다. 올해 우리나라를 찾는 외국인 관광객이 연간 2,000 만명을 넘어서며 사상 최고 수치를 기록할 것으로 예상되는 점, 올해 초 그랜드 하얏트 인천 웨스트타워 인수를 통해 501 개 호텔 객실을 추가로 확보했다는 점을 감안하면 충분히 달성가능한 실적이라는 판단이다. 특히 인바운드 관광객 증가로 인해 수요 초과 현상을 겪고 있는 호텔 객실을 추가로 확보했다는 점에서 카지노 영업 레버리지 효과 강화 및 카지노 드롭액/매출액 증가라는 선순환 구조를 이끌어낼 수 있을 것으로 기대된다.

카지노 마케팅 강화 + 인바운드 관광객 흡수

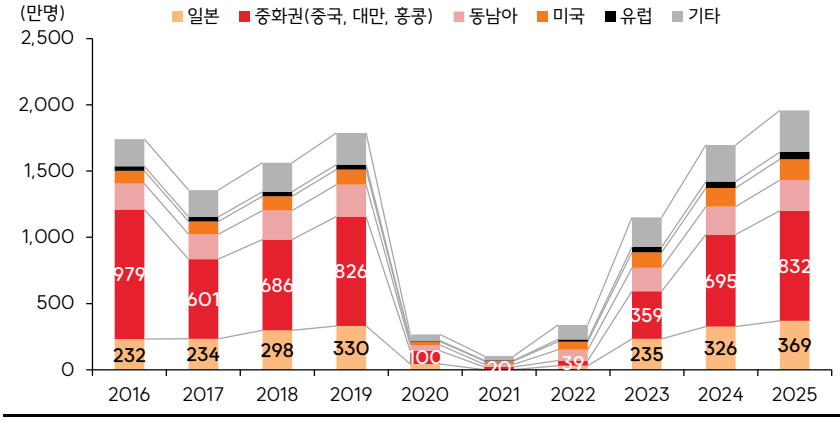
우리나라를 찾는 인바운드 관광객들의 특징은 코로나 19 팬데믹 전과 후로 명확히 구분된다. 최근 인바운드 관광객의 경우 중국/일본 등에 편중되지 않고 동남아시아/중동 등 국가별 비중이 다양화되고 있다. 카지노 산업과 연결지어 보면 이는 VIP 고객 중심에서 Mass 고객으로 확실히 무게 중심이 이동하고 있음을 의미한다. 실제로 파라다이스의 Mass 고객 비중도 점진적으로 증가하는 추세다. 또 관광객들의 소비 패턴이 명확히 달라졌다. 과거 단체 관광객들을 중심으로 면세점에서의 소비가 집중되었다면 현재는 FIT 관광객 중심의 체험형/체류형 소비 비중이 크게 증가했다. 이는 파라다이스시티와 같이 복합 리조트를 보유한 기업들에게 긍정적인 요인이자 경쟁 우위 요인이다. 호텔 객실을 추가로 확보한 점도 큰 영향을 미칠 것으로 기대된다. 코로나 19 를 겪으며 수도권 주요 호텔들의 폐업이 늘었고, 반면 개업 속도는 충분하지 않다. 이런 상황에서 추가로 확보한 500 여개 객실은 카지노 VIP 고객을 대상으로 한 마케팅 강화는 물론 인바운드 관광객까지 흡수할 수 있는 최적의 선택이었다는 판단이다.

우리나라 복합 엔터테인먼트 산업 대표주자

올해 하얏트 리젠시 호텔 리오프닝과 인바운드 관광객 신기록 경신을 발판삼아 이익 성장 모멘텀이 이어질 것으로 예상되는 가운데, 2028 년에는 장충동 플래그십 호텔까지 개장을 앞두고 있다. 카지노업을 넘어 우리나라 복합 엔터테인먼트 산업의 대표주자로서 기업가치 재평가가 필요하다는 판단이다.

2025 년 외국인 입국자 수
연간 2,971 만명 사상 최고치
THAAD 이후 중화권 회복 뚜렷

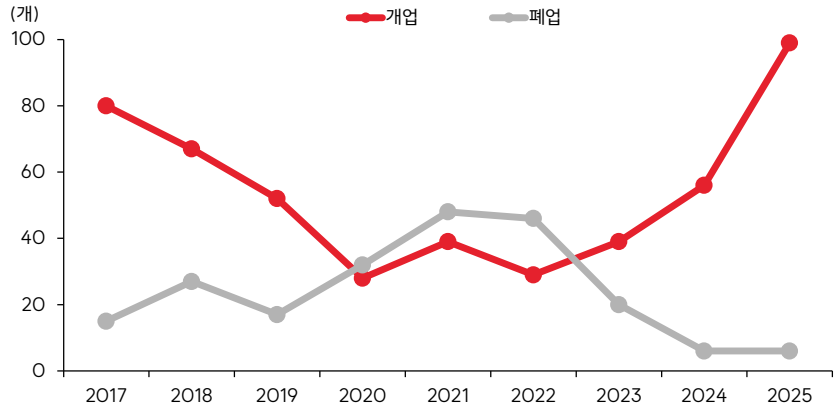
국적별 연간 외국인 입국자 수 추이



자료: 법무부, SK 증권

코로나 19 팬데믹 당시
호텔 개업 줄고 폐업 늘면서
숙박시설 여전히 부족한 상황

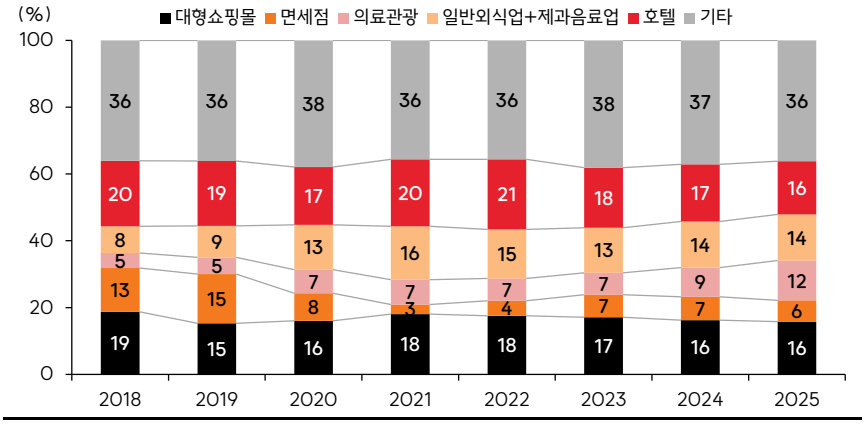
서울시 호텔 개/폐업 현황 추이



자료: 한국관광공사, 한국호텔업협회, SK 증권 / 주: 관광+일반호텔, 숙박업 등록 기준

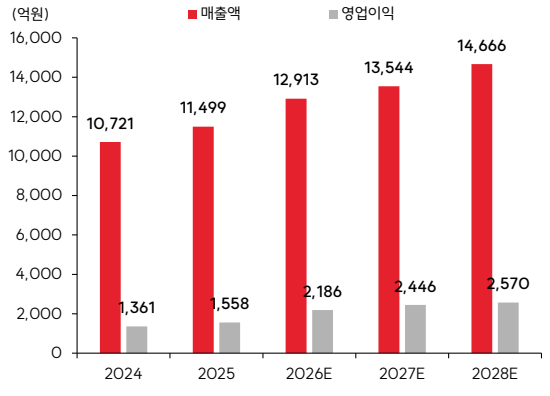
외국인 분야별 지출액
해마다 절대적 금액은 늘지만
비중은 뚜렷한 차이 발생

외국인 분야별 지출액 비중 추이



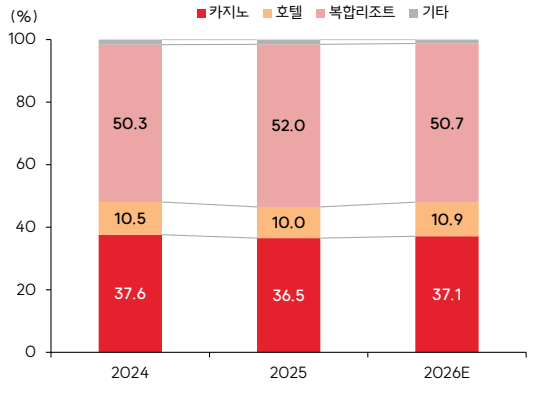
자료: 한국관광공사, SK 증권 / 주: 신용카드 지출액 기준

파라다이스 실적 추이 및 전망



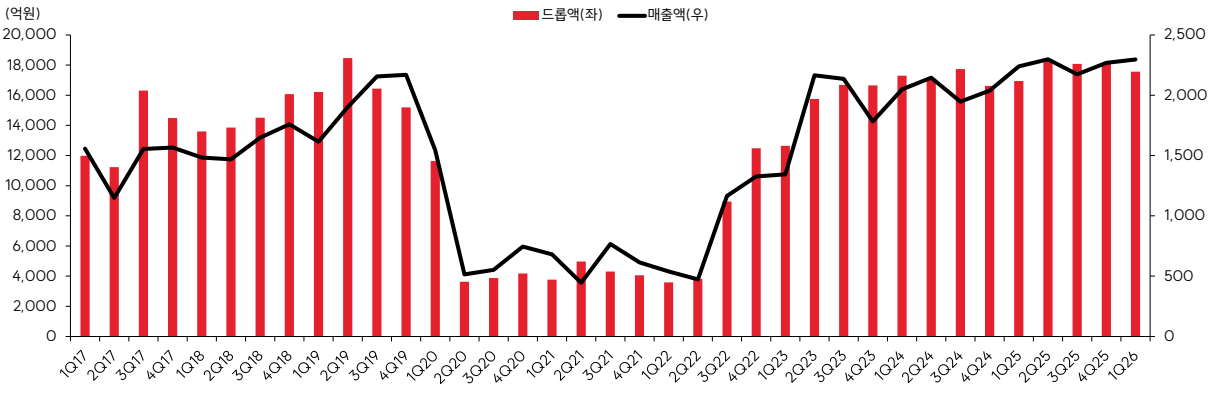
자료: 파라다이스, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중 추이 및 전망



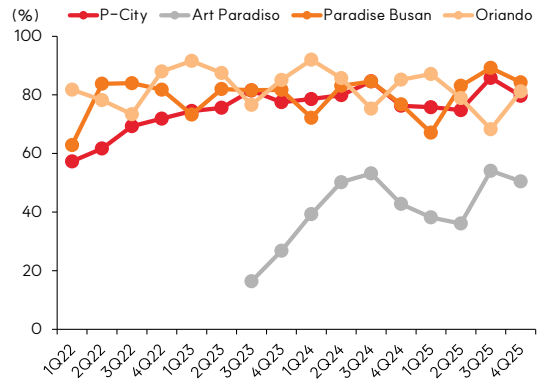
자료: 파라다이스, SK 증권 추정

파라다이스 분기별 드롭액 및 매출액 추이



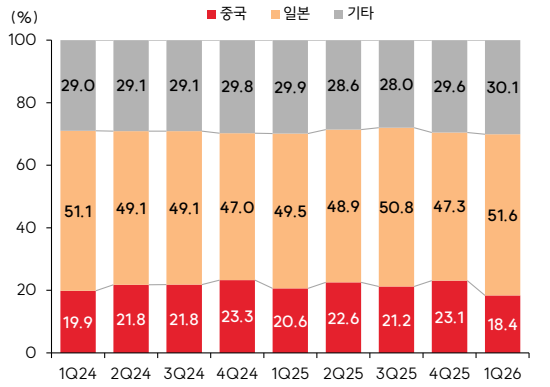
자료: 파라다이스, SK 증권

파라다이스 주요 호텔 객실 예약률 추이



자료: 파라다이스, SK 증권

분기별 국적별 방문자 비중 추이



자료: 파라다이스, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	8,640	8,850	12,490	15,238	16,059
현금및현금성자산	5,777	3,418	6,967	13,809	14,565
매출채권 및 기타채권	317	311	346	379	410
재고자산	76	85	95	100	108
비유동자산	30,698	31,953	30,938	30,435	30,050
장기금융자산	591	1,280	795	785	841
유형자산	25,099	25,424	24,888	24,417	23,994
무형자산	1,625	1,617	1,591	1,569	1,551
자산총계	39,338	40,804	43,428	45,673	46,109
유동부채	6,682	7,554	8,010	8,269	8,896
단기금융부채	3,633	4,080	4,329	4,463	4,807
매입채무 및 기타채무	616	786	836	877	945
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	11,904	11,122	11,741	11,921	12,006
장기금융부채	8,875	7,965	8,231	8,301	8,086
장기매입채무 및 기타채무	26	32	32	32	32
장기충당부채	303	300	336	353	382
부채총계	18,586	18,677	19,751	20,190	20,902
지배주주지분	16,357	17,239	18,207	19,342	20,549
자본금	474	480	480	480	480
자본잉여금	3,360	3,522	3,522	3,522	3,522
기타자본구성요소	-246	-221	-221	-221	-221
자기주식	-246	-221	-221	-221	-221
이익잉여금	6,288	7,019	7,978	9,101	10,308
비지배주주지분	4,395	4,888	5,470	6,141	6,856
자본총계	20,752	22,127	23,678	25,483	27,405
부채와자본총계	39,338	40,804	43,428	45,673	48,307

포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	10,721	11,499	12,913	13,544	14,666
매출원가	8,340	8,821	9,565	9,986	10,812
매출총이익	2,381	2,678	3,348	3,558	3,854
매출총이익률(%)	22.2	23.3	25.9	26.3	26.3
판매비와 관리비	1,020	1,119	1,162	1,112	1,284
영업이익	1,361	1,558	2,186	2,446	2,570
영업이익률(%)	12.7	13.6	16.9	18.1	17.5
비영업손익	-352	-205	-392	-373	-352
순금융손익	-485	-481	-428	-419	-412
외환관련손익	-73	-1	35	50	70
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	1,008	1,353	1,794	2,073	2,218
세전계속사업이익률(%)	9.4	11.8	13.9	15.3	15.1
계속사업법인세	-99	-95	122	147	164
계속사업이익	1,107	1,448	1,672	1,926	2,054
중단사업이익	0	0	0	0	0
***법인세효과**	0	0	0	0	0
당기순이익	1,107	1,448	1,672	1,926	2,054
순이익률(%)	10.3	12.6	12.9	14.2	14.0
지배주주	756	944	1,090	1,255	1,338
지배주주귀속 순이익률(%)	7.0	8.2	8.4	9.3	9.1
비지배주주	351	504	582	671	715
총포괄이익	2,982	1,336	1,682	1,937	2,054
지배주주	2,387	843	1,061	1,222	1,296
비지배주주	595	493	621	715	758
EBITDA	2,142	2,305	2,893	3,118	3,210

현금흐름표

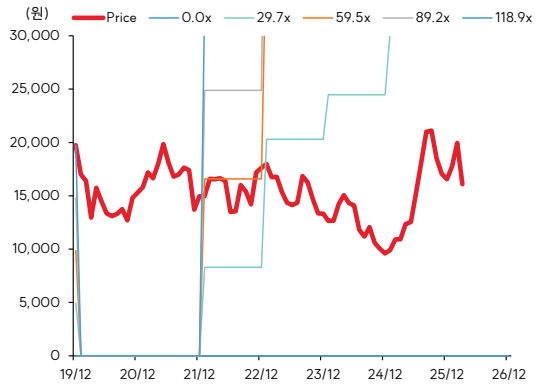
12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	1,959	2,239	2,841	2,708	3,119
당기순이익(손실)	1,107	1,448	1,672	1,926	2,054
비현금성항목등	1,356	1,286	1,187	1,156	1,111
유형자산감가상각비	743	714	681	650	622
무형자산상각비	38	32	27	22	18
기타	575	540	479	484	471
운전자본감소(증가)	4	46	532	191	530
매출채권및기타채권의감소(증가)	-94	-11	-36	-32	-31
재고자산의감소(증가)	1	-9	-10	-5	-8
매입채무및기타채무의증가(감소)	95	150	51	41	68
기타	-646	-721	-671	-712	-740
법인세납부	-138	-180	-122	-147	-164
투자활동현금흐름	-1,861	-3,970	860	4,075	-214
금융자산의감소(증가)	-1,341	-3,102	507	4,183	-28
유형자산의감소(증가)	-495	-830	-145	-179	-200
무형자산의감소(증가)	-5	-21	0	0	0
기타	-21	-17	497	71	14
재무활동현금흐름	-1,227	-631	384	73	-3
단기금융부채의증가(감소)	-5	-520	249	134	344
장기금융부채의증가(감소)	-1,130	17	266	70	-215
자본의증가(감소)	2	168	0	0	0
배당금지급	-86	-130	-131	-132	-132
기타	-8	-167	0	0	0
현금의 증가(감소)	-1,112	-2,359	3,549	6,842	2,903
기초현금	6,889	5,777	3,418	6,967	13,809
기말현금	5,777	3,418	6,967	13,809	16,712
FCF	1,465	1,409	2,696	2,529	2,919

주요투자지표

12월 결산(억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	7.8	7.3	12.3	4.9	8.3
영업이익	-6.7	14.5	40.3	11.9	5.1
세전계속사업이익	10.2	34.2	32.6	15.6	7.0
EBITDA	-6.4	7.6	25.5	7.8	3.0
EPS	20.8	24.0	15.2	15.2	6.6
수익성 (%)					
ROA	2.9	3.6	4.0	4.3	4.5
ROE	5.0	5.6	6.1	6.7	6.7
EBITDA마진	20.0	20.0	22.4	23.0	21.9
안정성 (%)					
유동비율	129.3	117.2	155.9	184.3	180.5
부채비율	89.6	84.4	83.4	79.2	76.3
순차입금/자기자본	21.1	16.9	2.9	-7.1	-8.9
EBITDA/이자비용(배)	2.9	3.7	5.7	6.0	6.1
배당성향	17.1	13.9	12.1	10.5	9.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	823	1,021	1,176	1,355	1,445
BPS	18,092	18,895	19,895	21,120	22,423
CFPS	1,674	1,829	1,940	2,081	2,136
주당 현금배당금	150	150	150	150	150
Valuation지표 (배)					
PER	11.7	16.2	13.1	11.4	10.7
PBR	0.5	0.9	0.8	0.7	0.7
PCR	5.7	9.0	8.0	7.4	7.2
EV/EBITDA	8.2	10.4	7.2	6.1	5.9
배당수익률	1.6	0.9	1.0	1.0	1.0

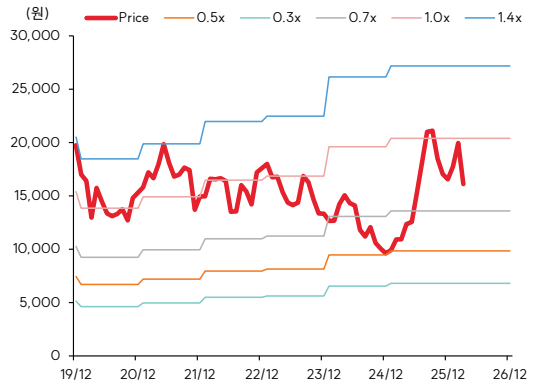
자료 : 파라다이스, SK증권 추정

파라다이스 PER 밴드 차트



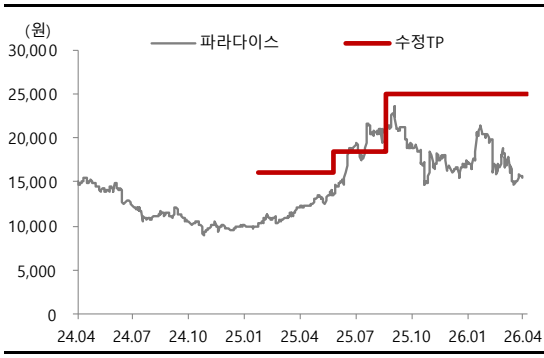
자료: Quantiwise, SK 증권

파라다이스 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2025.09.10	매수	25,000원	6개월		
2025.06.16	매수	18,400원	6개월	0.64%	17.66%
2025.02.12	매수	16,000원	6개월	-26.12%	-12.50%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 04 월 22 일 기준)	매수	93.87%	중립	6.13%	매도	0.00%