

(034230)

파라다이스

2026.08.10

Media/Entertainment 이현지

6199/hjee1@eugenefn.com

RA 교수영

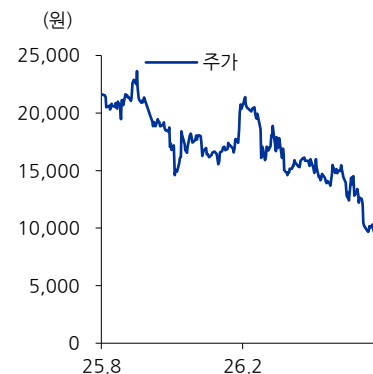
6162/suek66@eugenefn.com

과도한 우려

- “ 2분기 연결 매출액은 3,181억원(+11.8%yoy), 영업이익은 356억원(-17.0%yoy)으로 시장 컨센서스 하회
- “ 드랍액은 2.1조원(+12.2%yoy)으로 처음으로 2조원을 상회하며 견조한 실적 기록했는데, 중국 VIP(+4.9%yoy)가 6개월 만에 순성장 전환한 가운데 기타 VIP(+26.5%yoy)가 3개 분기 연속 두자리를 기록하며 고성장세 이어가고, Mass(+18.0%yoy)도 4개 분기 연속 고성장 지속하며 전체 드랍액 성장 견인
- “ 특히 6월 일시적 홀드율 하락에도 불구하고 드랍액 증가와 하얏트 매출이 약 80억원 반영되며 외형은 성장세를 이어갔으나, 전년대비 영업비용 약 409억원 증가하며 영업이익 큰폭 감소. 영업비용 증가 배경으로는 1) 인센티브, 복리후생비 및 퇴직급여 등 인건비성 비용 약 119억원, 2) 콤프 69억원, 3) 광고비 약 35억원, 4) 하얏트 영업비용 약 98억원 등이 반영되며 부진한 이익 기록
- “ 7월 드랍액은 6,716억원(+15.0%yoy)으로 중국 VIP 드랍액은 재차 역성장했지만, 일본 VIP가 순성장 전환한 가운데 기타 VIP의 견조한 성장세 이어지며 외형 견인, 홀드율 회복
- “ 특히 2분기 P-Mass 드랍액은 전년대비 41% 증가한 것으로 추정하며 두드러진 성장세 보이고 있는 가운데, 2분기 P-City 주말 기준 OCC는 92.2%, 콤프 비중은 48%로 하얏트를 통해 부족했던 객실 여력 확대하며 P-Mass/Mass 중심 성장세 이어가는 점 긍정적. 고무적인 부분은 여전히 손실 구간이지만 그럼에도 하얏트 성장세가 빠르게 올라오고 있다는 점인데 3월부터 연결 편입된 하얏트는 1분기 약 50억원의 손실을 기록했지만, 2분기는 약 18억원의 손실을 기록하며 본격 가동에 따른 객실 공급 확대 영향이 숫자로 가시화되고 있는 점 긍정적. 2분기 기준 하얏트 OCC는 약 50%, 주말 기준 콤프 비중은 약 15%까지 올라온 것으로 추정하며 지금과 같은 속도로 성장한다면 3분기는 성수기를 맞이해 BEP 달성 가능할 것으로 전망
- “ 지난 7월 공개된 문체부의 카지노 제도 개편안에 따르면, 카지노 총매출액이 100억원을 초과할 경우 15%로 세율 인상 발표했는데, 이후 논의된 개편안에 따르면 사업장 별로, 최상위 구간(3천억원 예상)을 신설해 이를 초과하는 매출에 대해서만 15% 세율 적용 예상. 파라다이스의 경우 워커힐과 P-City 업장 적용 예상되며 개편안 반영 시 여전히 일부 영향은 있겠으나, 기존 우려하던 20% 수준의 영업이익 감소까지는 과도한 추정. 실적 추정치를 하향하며 목표주가를 17,000원으로 15.0% 하향 조정하나 7월 호실적을 시작으로 3분기 성수기 견조한 실적 기대

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
17,000 원(하향)
10,100 원(8/7)



시가총액(십억원)	936
발행주식수(천주)	92,629
52 주 최고	24,000 원
최저	9,320 원
52 주 일간 Beta	0.34
60 일 평균 거래대금	98 억원
외국인 지분율	8.9%
배당수익률(26E)	1.5%
주주구성	
파라다이스글로벌(외 8 인)	45.2%
국민연금공단(외 1 인)	9.6%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-24.7	-50.4	-48.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	17,000	20,000	▼
영업이익(26E)	153	174	▼
영업이익(27E)	211	211	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,150	1,253	1,351
영업이익	156	153	211
세전손익	135	128	195
당기순이익	145	98	150
EPS(원)	1,021	822	1,214
증감률(%)	240	-19.5	47.8
PER(배)	9.9	12.3	8.3
ROE(%)	5.6	4.3	6.1
PBR(배)	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	7.8	6.2	4.6

2Q26 Review

(십억원, %, %p)	2Q26P					3Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	318	316	0.6	316	0.5	330	3.8	14.6	1,150	1,253	9.0	1,351	7.8
영업이익	36	46	-22.4	45	-21.6	52	46.2	31.5	156	153	-1.7	211	37.6
세전이익	30	40	-25.6	40	-25.6	47	56.8	17.9	135	128	-5.7	195	52.9
순이익	23	34	-31.2	34	-30.2	36	53.1	7.1	145	98	-32.2	150	52.7
OP Margin	11.2	14.5	-3.3	14.3	-3.2	15.7	4.6	2.0	13.6	12.2	-1.3	15.6	3.4
NP Margin	7.3	10.7	-3.4	10.6	-3.2	10.8	3.5	-0.8	12.6	7.8	-4.8	11.1	3.3
EPS(원)	758	1,174	-35.4	1,080	-29.8	1,161	53.1	16.4	1,021	822	-19.5	1,214	47.8
BPS(원)	18,902	19,006	-0.5	23,983	-21.2	19,192	1.5	3.4	18,656	19,357	3.8	20,421	5.5
ROE(%)	4.0	6.2	-2.2	4.5	-0.5	6.0	2.0	0.7	5.6	4.3	-1.3	6.1	1.8
PER(X)	13.3	8.6	-	9.4	-	8.7	-	-	16.2	12.3	-	8.3	-
PBR(X)	0.5	0.5	-	0.4	-	0.5	-	-	0.9	0.5	-	0.5	-

자료: 에스엠, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

파라다이스 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	283	284	288	294	294	318	330	311	1,150	1,253	1,351
YoY%	7.0%	4.1%	7.5%	10.5%	3.8%	11.8%	14.6%	5.7%	7.3%	9.0%	7.8%
카지노	116	101	100	103	116	116	112	106	419	449	465
호텔	24	28	32	32	27	32	34	34	115	127	133
복합리조트	139	152	150	156	146	167	177	167	597	657	733
기타	4	4	6	3	5	3	7	4	18	19	19
영업이익	57	43	40	16	37	36	52	28	156	153	211
OPM(%)	20.2%	15.1%	13.7%	5.5%	12.7%	11.2%	15.7%	9.1%	13.6%	12.2%	15.6%
YoY%	18.3%	33.9%	9.1%	-16.8%	-34.9%	-17.0%	31.5%	75.1%	14.5%	-1.7%	37.6%
당기순이익	43	32	33	36	19	21	36	20	145	96	150
지배주주순이익	31	21	23	19	17	16	27	15	94	74	112

자료: 유진투자증권

파라다이스 Valuation Table

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	95	
② 적용 PER(배)	16	
③ 기업가치	1,525	
④ 주식수(천주)	91,772	
⑤ 주당 적정가치(원)	16,617	
⑥ 목표주가(원)	17,000	
상승여력(%)	68.3%	
현재주가(원)	10,100	

자료: 유진투자증권
참고: 2026.08.07 종가 기준

파라다이스(034230.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
자산총계	3,618	3,934	4,080	4,293	4,417
유동자산	863	864	885	1,116	1,224
현금성자산	807	659	353	831	934
매출채권	30	32	31	30	32
재고자산	8	8	8	8	9
비유동자산	2,755	3,070	3,195	3,177	3,194
투자자산	354	397	491	488	508
유형자산	2,236	2,510	2,542	2,524	2,519
기타	165	163	162	165	166
부채총계	1,833	1,859	1,868	2,009	2,035
유동부채	691	668	755	862	874
매입채무	118	108	128	133	143
유동성이자부채	409	363	408	508	508
기타	163	196	219	221	223
비유동부채	1,142	1,190	1,112	1,147	1,161
비유동이자부채	918	888	796	812	812
기타	224	303	316	335	349
자본총계	1,785	2,075	2,213	2,284	2,383
자배자본	1,406	1,636	1,724	1,793	1,892
자본금	47	47	48	48	48
자본잉여금	336	336	352	324	324
이익잉여금	572	629	702	796	895
기타	450	624	622	625	625
비배자본	380	439	489	491	491
자본총계	1,785	2,075	2,213	2,284	2,383
총차입금	1,327	1,251	1,204	1,320	1,320
순차입금	521	592	852	489	387

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업현금	288	196	224	116	208
당기순이익	80	111	145	98	150
자산상각비	83	78	75	78	75
기타비현금성손익	89	58	54	14	(24)
운전자본증감	73	0	5	(60)	7
매출채권감소(증가)	(4)	(9)	(1)	7	(2)
재고자산감소(증가)	(1)	0	(1)	0	(1)
매입채무증가(감소)	11	10	15	(1)	10
기타	67	0	(8)	(66)	(0)
투자현금	(26)	(186)	(397)	256	(92)
단기투자자산감소	33	(133)	(308)	320	(0)
장기투자증권감소	0	1	3	(2)	(3)
설비투자	62	50	89	41	68
유형자산처분	6	0	6	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(2)	(4)	(4)
재무현금	(61)	(123)	(63)	105	(14)
차입금증가	(106)	(113)	(50)	105	0
자본증가	45	(9)	(13)	(13)	(14)
배당금지급	0	9	13	13	14
현금 증감	202	(111)	(236)	477	102
기초현금	487	689	578	342	819
기말현금	689	578	342	819	921
Gross Cash flow	252	246	273	191	201
Gross Investment	(14)	53	84	124	85
Free Cash Flow	266	193	189	67	116

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	994	1,072	1,150	1,253	1,351
증가율(%)	69.2	7.8	7.3	9.0	7.8
매출원가	760	834	882	965	1,003
매출총이익	234	238	268	288	348
판매 및 일반관리비	88	102	112	135	137
기타영업손익	44	16	10	21	1
영업이익	146	136	156	153	211
증가율(%)	1,299.9	(6.7)	14.5	(1.7)	37.6
EBITDA	229	214	230	232	286
증가율(%)	117.5	(6.4)	7.6	0.5	23.5
영업외손익	(54)	(35)	(21)	(26)	(16)
이자수익	29	24	15	13	13
이자비용	71	73	63	71	72
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(13)	13	28	32	44
세전순이익	92	101	135	128	195
증가율(%)	203.7	10.2	34.2	(5.7)	52.9
법인세비용	11	(10)	(9)	30	45
당기순이익	80	111	145	98	150
증가율(%)	407.1	38.0	30.8	(32.2)	52.7
지배주주지분	63	76	94	76	112
증가율(%)	146.8	20.8	24.9	(19.3)	47.8
비지배지분	18	35	50	22	37
EPS(원)	682	823	1,021	822	1,214
증가율(%)	144.8	20.8	24.0	(19.5)	47.8
수정EPS(원)	682	823	1,021	822	1,214
증가율(%)	144.8	20.8	24.0	(19.5)	47.8

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	682	823	1,021	822	1,214
BPS	15,318	17,824	18,656	19,357	20,421
DPS	100	150	150	150	150
밸류에이션(배, %)					
PER	19.5	11.7	9.9	12.3	8.3
PBR	0.9	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	7.6	6.9	7.8	6.2	4.6
배당수익율	0.8	1.6	1.5	1.5	1.5
PCR	4.8	3.6	3.4	4.9	4.7
수익성(%)					
영업이익율	14.7	12.7	13.6	12.2	15.6
EBITDA이익율	23.0	20.0	20.0	18.5	21.2
순이익율	8.1	10.3	12.6	7.8	11.1
ROE	4.5	5.0	5.6	4.3	6.1
ROIC	5.3	4.0	4.0	4.2	6.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	29.2	28.5	38.5	21.4	16.2
유동비율	124.9	129.3	117.2	129.5	140.0
이자보상배율	2.1	1.9	2.5	2.2	2.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	37.5	34.7	36.6	40.9	43.1
재고자산회전율	135.1	140.0	143.0	149.3	156.8
매입채무회전율	9.7	9.5	9.7	9.6	9.8

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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

