(034230)

파라다이스

2026.11.11

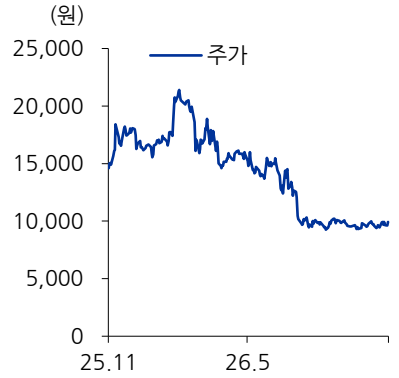
Media/Entertainment 이현지
6199 / hjlee1@eugenefn.com

RA 고수영
6162 / suek66@eugenefn.com

하면, 된다

투자의견	BUY(유지)
목표주가	17,000 원(유지)
현재주가	9,920 원(11/10)

- 3분기 연결 매출액은 3,517억원(+22.0%yoy), 영업이익은 641억원(+62.3%yoy)으로 시장 컨센서스 상회, 어닝 서프라이즈 기록
- 드랍액은 2.0조원(+8.3%yoy)으로 중국 VIP(-9.3%yoy)가 재차 역성장했지만, 일본 VIP(+6.7%yoy)와 기타 VIP(+32.9%yoy)의 안정적 성장에 더해, Mass(+6.0%yoy)도 순성장세 이어가며 전체 드랍액 성장 견인했고, 홀드율은 12.9% 기록하며 올해 중 가장 높은 홀드율 기록
- 이번 어닝 서프라이즈의 배경은 카지노, 호텔 모두 견조한 성장 기록하며 역대 최대 매출액 기록한 가운데 비용 효율화 효과로 수익성이 크게 개선되며 호실적 기록. 홀드율 개선 효과도 있지만 특히 1) 3분기 하얏트 OCC가 73.4%까지 상승하며 운영 정상화에 따라 이번 분기 첫 흑자전환(영업이익 6억원)에 성공하며 원가 부담 낮아졌고, 2) P-City 콤프비용이 전분기대비 14억원 감소했고, 3) 인센티브 충당금을 높였음에도 인건비의 제한적 증가 영향으로 영업비용이 전분기대비 1.8% 증가에 그치며 수익성 큰폭 개선
- 10월 드랍액은 5,959억원(-2.2%yoy)으로 중국 VIP 드랍액(-20.4%yoy)이 큰폭의 역성장 기록했지만, 일본 VIP(+16.0%yoy)가 두자릿수 성장 기록하며 외형 방어, 홀드율 회복
- 하얏트 리젠시를 통한 P-Mass 성장세가 가파르게 올라오는 점 주목할 만한데, 올해 1분기 하얏트 OCC는 31.7%, 콤프 비중도 8.2%에 불과했지만 3분기 OCC 73.4%, 콤프 비중 28.2%로 가파르게 성장. 영업실적도 1분기 영업손실 50억원, 2분기 18억원에서 3분기 영업이익 6억원을 기록하며 본격 가동에 따른 객실 공급 확대 영향이 숫자로 가시화되고 있음. 특히 3분기 P-City 콤프비용이 전년대비 5억원, 전분기대비 14억원 감소한 것과 연계해 생각해보면 하얏트로 P-Mass 중심 콤프 확대하는 대신, P-City는 VIP 중심으로 콤프 여력 확대하며 효율적 객실 운영에 따른 실적 개선 추정. 4분기도 하얏트 호실적 이어짐에 따라 외형 성장 및 수억성 개선 기대
- 최근 외인 카지노 기업들은 호실적을 기록하더라도 주가의 큰 움직임이 없는 상황인데, 그도 그럴 것이 마카오 GGR이 올해 6월부터 5개월 연속 역성장을 기록하며 중국 VIP 둔화 우려가 지속되는 가운데, 관광기금 인상 관련 내용이 명확히 해소되지 않으며 주가 부진한 상황. 아직 정해진 내용은 없지만, 관광진흥기금 재원 확보를 위해 세율 인상 구간 상향 및 출국세 인상 등 다양한 논의가 이루어지고 있는 것으로 파악되며, 기존 시장에 공개된 내용보다는 완화된 수준에서 발표될 것으로 전망. 빠르면 연내 개정안 공개될 것으로 기대하며 2027년 예상 PER 8.9배로 관련 이슈 해소 시 눌려 있던 주가에 강한 반등 모멘텀이 될 것으로 기대. 투자의견, 목표주가 유지



시가총액(십억원)	919
발행주식수(천주)	92,629
52 주 최고	21,850 원
최저	9,160 원
52 주 일간 Beta	0.13
60 일 평균 거래대금	34 억원
외국인 지분율	7.7%
배당수익률(26E)	1.5%
주주구성	
파라다이스글로벌 (외 8 인)	45.2%
국민연금공단 (외 1 인)	8.4%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	1.2	-37.3	-42.3
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	17,000	17,000	-
영업이익(26E)	164	153	▲
영업이익(27E)	207	200	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,150	1,271	1,359
영업이익	156	164	207
세전손익	135	136	191
당기순이익	145	104	143
EPS(원)	1,021	843	1,096
증감률(%)	24.0	-17.4	30.0
PER(배)	16.2	11.8	9.0
ROE(%)	5.6	4.4	5.5
PBR(배)	0.9	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	10.3	6.6	5.3

3Q26 Review

(십억원, %, %p)	3Q26P					4Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	352	354	-0.7	348	1.1	308	-12.5	4.7	1,150	1,271	10.6	1,359	6.9
영업이익	64	53	21.6	54	18.7	27	-57.5	68.3	156	164	5.4	207	25.9
세전이익	59	47	24.0	47	26.4	25	-57.0	145.4	135	136	0.8	191	40.1
순이익	46	36	25.5	36	26.8	19	-58.5	-47.2	145	104	-28.0	143	37.2
OP Margin	18.2	14.9	3.3	15.5	2.7	8.9	-9.4	3.3	13.6	12.9	-0.6	15.2	2.3
NP Margin	13.0	10.3	2.7	10.3	2.6	6.2	-6.8	-6.1	12.6	8.2	-4.4	10.5	2.3
EPS(원)	1,399	1,180	18.6	1,188	17.8	581	-58.5	-30.5	1,021	843	-17.4	1,096	30.0
BPS(원)	19,239	19,184	0.3	24,010	-19.9	19,384	0.8	3.9	18,656	19,384	3.9	20,330	4.9
ROE(%)	7.3	6.2	1.1	4.9	2.3	3.0	-4.3	-1.5	5.6	4.4	-1.2	5.5	1.1
PER(X)	7.1	8.4	-	8.4	-	17.1	-	-	16.2	11.8	-	9.0	-
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	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**283**	**284**	**288**	**294**	**294**	**318**	**352**	**308**	**1,150**	**1,271**	**1,359**
YoY%	7.0%	4.1%	7.5%	10.5%	3.8%	11.8%	22.0%	4.7%	7.3%	10.6%	6.9%
카지노	**116**	**101**	**100**	**103**	**116**	**116**	**121**	**106**	**419**	**459**	**479**
호텔	**24**	**28**	**32**	**32**	**27**	**32**	**33**	**34**	**115**	**127**	**133**
복합리조트	**139**	**152**	**150**	**156**	**146**	**167**	**191**	**163**	**597**	**668**	**728**
기타	**4**	**4**	**6**	**3**	**5**	**3**	**6**	**4**	**18**	**18**	**19**
영업이익	**57**	**43**	**40**	**16**	**37**	**36**	**64**	**27**	**156**	**164**	**207**
OPM(%)	20.2%	15.1%	13.7%	5.5%	12.7%	11.2%	18.2%	8.9%	13.6%	12.9%	15.2%
YoY%	18.3%	33.9%	9.1%	-16.8%	-34.9%	-17.0%	62.3%	68.3%	14.5%	5.4%	25.9%
당기순이익	**43**	**32**	**33**	**36**	**19**	**21**	**39**	**19**	**145**	**98**	**143**
지배주주순이익	**31**	**21**	**23**	**19**	**17**	**16**	**28**	**13**	**94**	**74**	**102**

자료: 유진투자증권

파라다이스(034230.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
자산총계	3,934	4,080	4,295	4,407	4,540
유동자산	864	885	900	1,005	1,126
현금성자산	659	353	616	716	831
매출채권	32	31	31	33	35
재고자산	8	8	7	8	8
비유동자산	3,070	3,195	3,394	3,402	3,414
투자자산	397	491	474	493	513
유형자산	2,510	2,542	2,758	2,747	2,741
기타	163	162	163	162	160
부채총계	1,859	1,868	2,003	2,027	2,053
유동부채	668	755	841	852	863
매입채무	108	128	113	122	131
유동성이자부채	363	408	507	507	507
기타	196	219	221	223	226
비유동부채	1,190	1,112	1,162	1,176	1,190
비유동이자부채	888	796	824	824	824
기타	303	316	338	352	366
자본총계	2,075	2,213	2,292	2,379	2,487
지배지분	1,636	1,724	1,796	1,883	1,991
자본금	47	48	48	48	48
자본잉여금	336	352	320	320	320
이익잉여금	629	702	798	886	993
기타	624	622	630	630	630
비지배지분	439	489	496	496	496
자본총계	2,075	2,213	2,292	2,379	2,487
총차입금	1,251	1,204	1,331	1,331	1,331
순차입금	592	852	714	615	499

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
매출액	1,072	1,150	1,271	1,359	1,437
증가율(%)	7.8	7.3	10.6	6.9	5.8
매출원가	834	882	969	1,014	1,049
매출총이익	238	268	302	345	387
판매 및 일반관리비	102	112	138	138	150
기타영업손익	16	10	23	0	9
영업이익	136	156	164	207	237
증가율(%)	(6.7)	14.5	5.4	25.9	14.8
EBITDA	214	230	247	288	319
증가율(%)	(6.4)	7.6	7.0	16.9	10.5
영업외손익	(35)	(21)	(28)	(16)	(9)
이자수익	24	15	14	13	13
이자비용	73	63	68	69	69
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	13	28	26	40	46
세전순이익	101	135	136	191	228
증가율(%)	10.2	34.2	0.8	40.1	19.6
법인세비용	(10)	(9)	32	48	57
당기순이익	111	145	104	143	171
증가율(%)	38.0	30.8	(28.0)	37.2	19.6
지배주주지분	76	94	78	102	121
증가율(%)	20.8	24.9	(17.2)	30.0	19.6
비지배지분	35	50	26	42	50
EPS(원)	823	1,021	843	1,096	1,311
증가율(%)	20.8	24.0	(17.4)	30.0	19.6
수정EPS(원)	823	1,021	843	1,096	1,311
증가율(%)	20.8	24.0	(17.4)	30.0	19.6

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
영업현금	196	224	360	202	223
당기순이익	111	145	104	143	171
자산상각비	78	75	82	82	81
기타비현금성손익	58	54	38	(28)	(35)
운전자본증감	0	5	160	5	6
매출채권감소(증가)	(9)	(1)	2	(2)	(2)
재고자산감소(증가)	0	(1)	1	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	10	15	(4)	8	9
기타	0	(8)	160	(0)	(0)
투자현금	(186)	(397)	(220)	(90)	(95)
단기투자자산감소	(133)	(308)	74	(1)	(2)
장기투자증권감소	1	3	(1)	(3)	(3)
설비투자	50	89	277	68	72
유형자산처분	0	6	0	0	0
무형자산처분	(0)	(2)	(2)	(2)	(2)
재무현금	(123)	(63)	98	(14)	(14)
차입금증가	(113)	(50)	111	0	0
자본증가	(9)	(13)	(13)	(14)	(14)
배당금지급	9	13	13	14	14
현금 증감	(111)	(236)	238	98	114
기초현금	689	578	342	580	678
기말현금	578	342	580	678	792
Gross Cash flow	246	273	225	197	217
Gross Investment	53	84	133	84	88
Free Cash Flow	193	189	92	113	129

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS	823	1,021	843	1,096	1,311
BPS	17,824	18,656	19,384	20,330	21,491
DPS	150	150	150	150	150
밸류에이션(배,%)					
PER	11.7	16.2	11.8	9.0	7.6
PBR	0.5	0.9	0.5	0.5	0.5
EV/ EBITDA	6.9	10.3	6.6	5.3	4.5
배당수익율	1.6	0.9	1.5	1.5	1.5
PCR	3.6	5.6	4.1	4.7	4.2
수익성(%)					
영업이익율	12.7	13.6	12.9	15.2	16.5
EBITDA이익율	20.0	20.0	19.4	21.2	22.2
순이익율	10.3	12.6	8.2	10.5	11.9
ROE	5.0	5.6	4.4	5.5	6.3
ROIC	4.0	4.0	4.3	5.3	6.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	28.5	38.5	31.2	25.8	20.1
유동비율	129.3	117.2	107.0	118.0	130.5
이자보상배율	1.9	2.5	2.4	3.0	3.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	34.7	36.6	41.3	43.0	42.3
재고자산회전율	140.0	143.0	163.0	184.5	181.6
매입채무회전율	9.5	9.7	10.5	11.6	11.4

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 기관투자가 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)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-05-30	Buy	16,000	1년	3.0	21.9
2025-08-08	Buy	26,000	1년	-29.4	-9.0
2025-10-15	Buy	26,000	1년	-32.9	-17.7
2025-11-11	Buy	26,000	1년	-33.4	-17.7
2025-11-14	Buy	26,000	1년	-33.2	-17.7
2026-02-11	Buy	26,000	1년	-33.4	-20.2
2026-03-09	Buy	26,000	1년	-36.7	-27.3
2026-04-17	Buy	23,000	1년	-37.3	-29.8
2026-05-07	Buy	23,000	1년	-38.8	-30.5
2026-05-07	Buy	23,000	1년	-38.8	-30.5
2026-06-09	Buy	23,000	1년	-40.8	-32.8
2026-07-16	Buy	20,000	1년	-50.7	-48.4
2026-08-10	Buy	17,000	1년	-42.8	-39.9
2026-10-13	Buy	17,000	1년	-42.9	-41.2
2026-11-12	Buy	17,000	1년		

파라다이스(034230.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이현지

