

파라다이스 (034230/KS)

하반기는 더 기대됩니다

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 18,400 원(상향)

현재주가: 13,590 원

상승여력: 35.4%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	9,123 만주
시가총액	12,472 억원
주요주주	
파라다이스글로벌(외6)	45.57%
자사주	5.90%

Stock Data

주가(25/06/13)	13,590 원
KOSPI	2,894.62 pt
52주 최고가	14,860 원
52주 최저가	9,020 원
60일 평균 거래대금	43 억원

주가 및 상대수익률



방문객&드롭액 증가 중

파라다이스의 1Q25 매출액은 2,833 억원(YoY +7.0%), 영업이익은 573 억원(YoY +18.3%)을 기록했다. 1 분기 누적 카지노 드롭액은 약 1.7 조원으로 지난해 같은 기간 대비 소폭 감소했지만, 월 평균 홀드율이 개선되면서 실적 상승을 견인했다. 4 월과 5 월은 홀드율에 따른 매출액 차이가 있었지만, 전반적으로 방문객 수와 드롭액이 늘어났다는 점에 주목한다. 올해 들어 우리나라를 찾는 외국인 입국자 수가 크게 증가하는 모습이 나타나고 있는데, 이에 발맞춘 행보를 보이고 있기 때문이다.

상반기보다 더 좋은 하반기 기대

중국인 단체 관광객을 대상으로 한 무비자 정책 시행을 앞두고 있다. 새로운 정부 구성 후 정책적 움직임이 빨라지고 있다는 점에서 이르면 7 월 중 시행 가능성도 언급되는 중이다. 동사를 비롯한 국내 호텔/레저 산업 전반에 긍정적인 이벤트임이 분명하다. 또 다가오는 6 월 22 일은 한일 수교 60 주년 기념일이기도 하다. 외국인 관광객 사상 최고치를 경신하고 있는 일본에게 우리나라 관광객은 가장 높은 비중을 차지하고 있고, 우리나라도 마찬가지다. 서로의 이해관계에 따라 한일 문화교류 확대 가능성도 있기에 일본인 고객 비중이 높은 동사의 추가적인 수혜 가능성도 조심스럽게 기대해본다. 우리나라 외국인 입국자 수도 동사의 실적도, 상반기보다 나은 하반기가 될 가능성이 높다.

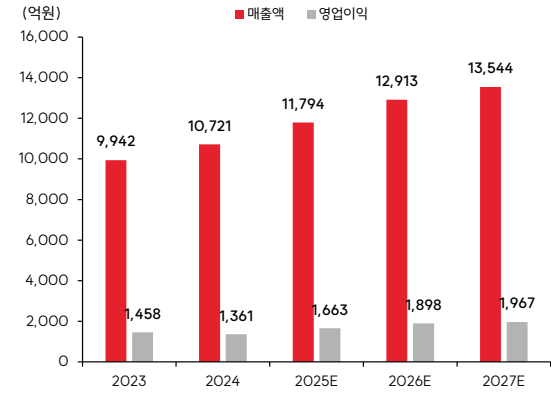
투자의견 매수 유지, 목표주가 18,400 원 상향

투자의견 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 16,000 원에서 18,400 원으로 상향 조정한다. 파라다이스시티 개장 이후 Historical 평균 EV/EBITDA 할인율을 기존 20%에서 0%로 축소 적용하였다. 파라다이스시티 개장 초기인 2017 년에는 EV/EBITDA 평균 16.9 배 수준을 기록했으며, 코로나 19 팬데믹 이전인 2019 년에는 평균 20 배 수준을 기록했다는 점을 감안하면 주가의 추가 상승 여력은 매우 높다. 특히 6 월 4 일 공시를 통해 자기주식 소각 결정 소식을 알렸는데, 연초 밝힌 기업가치제고 및 주주 환원 정책을 계획대로 실행하고 있다는 점에서 추가적인 프리미엄 부여도 가능하다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	억원	5,876	9,942	10,721	11,794	12,913	13,544
영업이익	억원	104	1,458	1,361	1,507	1,727	1,967
순이익(지배주주)	억원	253	626	756	725	957	1,165
EPS	원	279	682	823	790	1,043	1,269
PER	배	63.2	19.5	11.7	17.2	13.0	10.7
PBR	배	1.2	0.9	0.5	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	배	25.5	9.3	8.2	7.3	5.9	4.9
ROE	%	2.0	4.5	5.0	4.4	5.5	6.4

파라다이스 실적 추이 및 전망



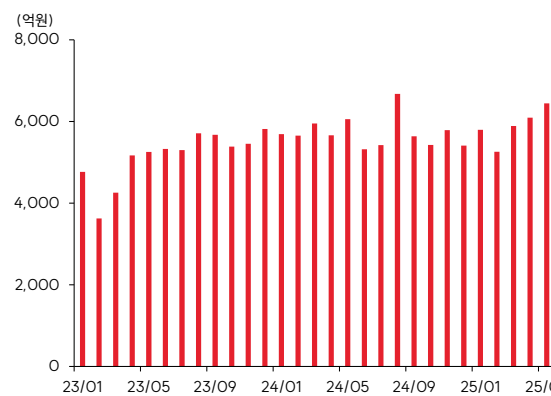
자료: 파라다이스, SK 증권 추정

밸류에이션

2025년 예상 EBITDA	2,244 억원
Historical(2022~2024) 평균 EV/EBITDA	7.5 배
EV/EBITDA 할인율	0 %
적용 EV/EBITDA	7.5 배
목표 시가총액	16,885 억원
목표주가	18,400 원
현재가(6/13 KRX 증가 기준)	13,590 원
상승여력	35.4 %

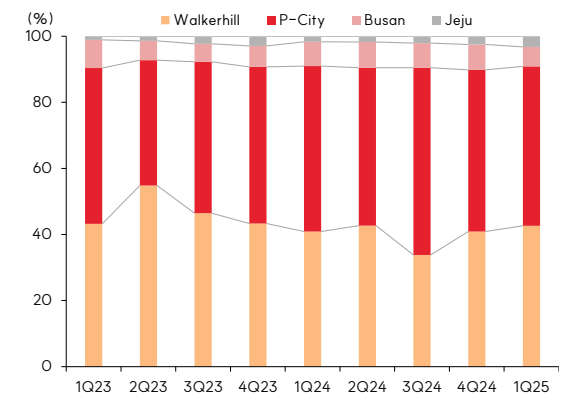
자료: SK 증권 추정

파라다이스 카지노 월별 드롭액 추이



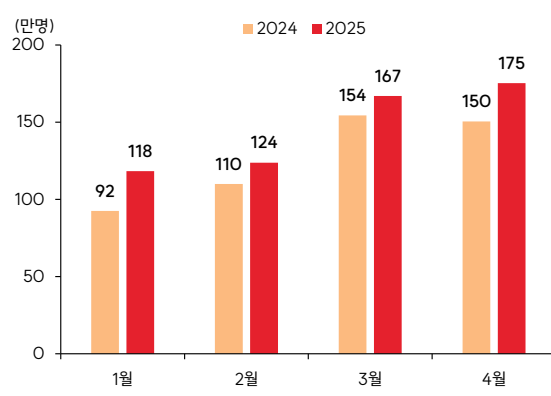
자료: 파라다이스, SK 증권 / 주: 4 개 사업장 합산

주요 카지노 업장별 분기 매출 비중 추이



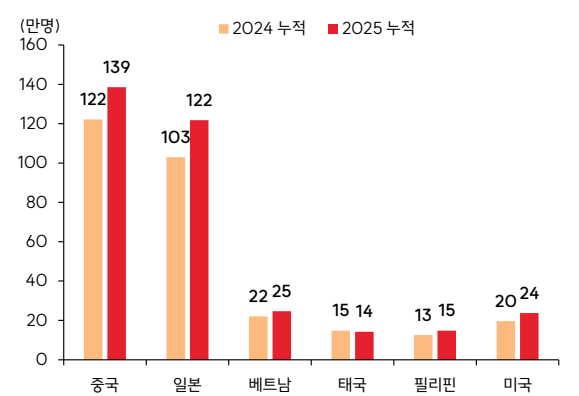
자료: 파라다이스, SK 증권

외국인 입국자 수 추이



자료: 법무부, SK 증권

출발지별 외국인 입국자 수 YoY 증감



자료: 법무부, SK 증권

Peer Group Valuation

구 분		A114090	AO35250	AO32350	A006730	A070960
		GKL	강원랜드	롯데관광개발	서부 T&D	모나오펜
시가총액 (억원)		9,384	37,311	10,228	5,353	2,522
직전 사업연도	매출액 (억원)	3,964	14,269	4,715	1,875	2,678
	영업이익 (억원)	383	2,858	390	480	270
PER (배)	2022	-	42.9	-	28.0	-
	2023	19.0	10.0	-	3.2	14.7
	2024	20.7	7.5	-	10.5	19.3
	2025E	17.1	10.7	-	25.5	14.8
	2026E	15.5	11.1	-	19.2	11.1
PBR (배)	2022	3.1	1.4	4.5	0.7	0.5
	2023	2.0	0.9	10.3	0.5	0.4
	2024	1.7	0.8	1.8	0.4	0.4
	2025E	2.1	0.9	3.7	0.5	0.6
	2026E	2.0	0.9	4.1	0.5	0.6
PSR (배)	2022	4.5	3.9	5.7	3.5	1.2
	2023	2.1	2.5	2.3	2.6	0.7
	2024	1.7	2.4	1.2	1.9	0.6
	2025E	2.1	2.5	1.8	2.7	0.9
	2026E	2.0	2.5	1.6	2.6	0.8
EV/EBITDA (배)	2022	61.4	16.8	-	36.7	15.6
	2023	10.2	9.4	75.5	25.9	5.2
	2024	9.7	9.4	14.4	24.9	8.7
	2025E	6.9	6.7	12.8	22.1	9.0
	2026E	6.2	6.2	10.7	18.3	7.6
ROE (%)	2022	-5.9	3.5	-158.0	3.1	-3.2
	2023	11.0	9.6	-136.1	16.3	2.6
	2024	8.0	12.1	-61.6	5.8	2.0
	2025E	12.6	8.5	-14.2	0.6	4.3
	2026E	13.1	8.4	-2.6	1.4	5.4
ROA (%)	2022	-4.0	2.9	-14.5	1.2	-1.4
	2023	7.0	7.9	-11.3	6.7	1.1
	2024	5.3	10.0	-5.9	2.5	0.8
	2025E	8.7	7.3	-2.4	0.5	1.7
	2026E	8.9	6.7	-0.6	0.5	2.1

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8,628	8,640	9,006	12,013	14,058
현금및현금성자산	6,889	5,777	6,989	9,860	11,620
매출채권 및 기타채권	301	317	401	446	485
재고자산	77	76	84	91	96
비유동자산	27,555	30,698	30,196	29,679	29,367
장기금융자산	556	591	630	665	836
유형자산	22,364	25,099	24,535	24,008	23,544
무형자산	1,651	1,625	1,595	1,570	1,550
자산총계	36,183	39,338	39,202	41,692	43,424
유동부채	6,907	6,682	7,395	8,089	8,351
단기금융부채	4,095	3,633	4,022	4,404	4,540
매입채무 및 기타채무	584	616	677	742	778
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	11,421	11,904	10,177	10,779	10,769
장기금융부채	9,177	8,875	6,845	7,131	7,007
장기매입채무 및 기타채무	33	26	26	26	26
장기충당부채	226	303	333	364	382
부채총계	18,328	18,586	17,573	18,868	19,120
지배주주지분	14,055	16,357	16,965	17,802	18,848
자본금	474	474	474	474	474
자본잉여금	3,358	3,360	3,360	3,360	3,360
기타자본구성요소	-246	-246	-246	-246	-246
자기주식	-246	-246	-246	-246	-246
이익잉여금	5,718	6,288	6,883	7,711	8,746
비지배주주지분	3,799	4,395	4,665	5,022	5,456
자본총계	17,855	20,752	21,629	22,824	24,304
부채와자본총계	36,183	39,338	39,202	41,692	43,424

현금흐름표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,876	1,959	2,218	2,506	2,368
당기순이익(손실)	802	1,107	995	1,314	1,599
비현금성항목등	1,720	1,356	1,215	1,076	994
유형자산감가상각비	785	743	707	673	642
무형자산상각비	45	38	31	25	20
기타	890	575	478	379	332
운전자본감소(증가)	729	4	552	564	189
매출채권및기타채권의감소(증가)	-45	-94	-85	-44	-39
재고자산의감소(증가)	-7	1	-8	-8	-4
매입채무및기타채무의증가(감소)	113	96	62	64	36
기타	-459	-646	-673	-513	-448
법인세납부	-85	-138	-128	-64	-34
투자활동현금흐름	-261	-1,861	815	-201	-620
금융자산의감소(증가)	289	-1,341	1,019	-66	-331
유형자산의감소(증가)	-560	-495	-143	-145	-179
무형자산의감소(증가)	-3	-5	0	0	0
기타	13	-21	-60	10	-110
재무활동현금흐름	-609	-1,227	-1,772	538	-117
단기금융부채의증가(감소)	-8,844	-5	389	382	137
장기금융부채의증가(감소)	7,780	-1,130	-2,030	286	-124
자본의증가(감소)	79	2	0	0	0
배당금지급	0	-86	-130	-130	-130
기타	375	-8	-0	-0	0
현금의 증가(감소)	2,015	-1,112	1,212	2,871	1,760
기초현금	4,874	6,889	5,777	6,989	9,860
기말현금	6,889	5,777	6,989	9,860	11,620
FCF	2,316	1,465	2,075	2,361	2,189

자료 : 파라다이스, SK증권 추정

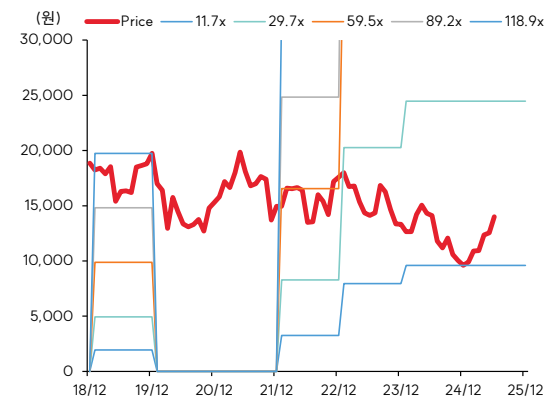
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,942	10,721	11,794	12,913	13,544
매출원가	7,602	8,340	9,175	10,045	10,487
매출총이익	2,340	2,381	2,619	2,867	3,057
매출총이익률(%)	23.5	22.2	22.2	22.2	22.6
판매비와 관리비	882	1,020	1,112	1,140	1,090
영업이익	1,458	1,361	1,507	1,727	1,967
영업이익률(%)	14.7	12.7	12.8	13.4	14.5
비영업손익	-543	-352	-383	-349	-334
순금융손익	-417	-485	-417	-385	-380
외환관련손익	34	-73	20	35	50
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	915	1,008	1,123	1,378	1,633
세전계속사업이익률(%)	9.2	9.4	9.5	10.7	12.1
계속사업법인세	113	-99	128	64	34
계속사업이익	802	1,107	995	1,314	1,599
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	802	1,107	995	1,314	1,599
순이익률(%)	8.1	10.3	8.4	10.2	11.8
지배주주	626	756	725	957	1,165
지배주주귀속 순이익률(%)	6.3	7.0	6.1	7.4	8.6
비지배주주	176	351	270	357	434
총포괄이익	475	2,982	1,007	1,324	1,610
지배주주	353	2,387	806	1,060	1,289
비지배주주	122	595	201	264	321
EBITDA	2,288	2,142	2,244	2,425	2,629

주요투자지표

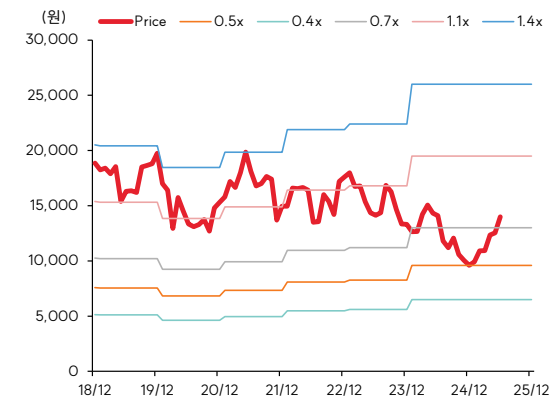
12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	69.2	7.8	10.0	9.5	4.9
영업이익	1,299.9	-6.7	10.7	14.6	13.9
세전계속사업이익	203.7	10.2	11.4	22.7	18.5
EBITDA	117.5	-6.4	4.8	8.0	8.4
EPS	144.8	20.8	-4.0	32.0	21.7
수익성 (%)					
ROA	2.2	2.9	2.5	3.2	3.8
ROE	4.5	5.0	4.4	5.5	6.4
EBITDA마진	23.0	20.0	19.0	18.8	19.4
안정성 (%)					
유동비율	124.9	129.3	121.8	148.5	168.3
부채비율	102.7	89.6	81.2	82.7	78.7
순차입금/자기자본	28.9	21.1	11.7	1.2	-7.0
EBITDA/이자비용(배)	3.2	2.9	4.7	5.3	5.5
배당성향	13.8	17.2	17.9	13.5	11.1
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	682	823	790	1,043	1,269
BPS	15,585	18,092	18,753	19,666	20,806
CFPS	1,586	1,674	1,594	1,803	1,990
주당 현금배당금	100	150	150	150	150
Valuation지표 (배)					
PER	19.5	11.7	17.2	13.0	10.7
PBR	0.9	0.5	0.7	0.7	0.7
PCR	8.4	5.7	8.5	7.5	6.8
EV/EBITDA	9.3	8.2	7.3	5.9	4.9
배당수익률	0.8	1.6	1.5	1.5	1.5

파라다이스 PER 밴드 차트



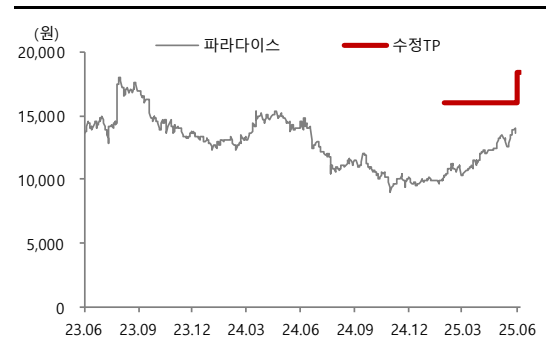
자료: Quantiwise, SK 증권

파라다이스 PBR 밴드 차트



자료: Quantiwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 추가대비
2025.06.16	매수	18,400원	6개월		
2025.02.12	매수	16,000원	6개월	-26.12%	-12.50%
2023.10.27	Not Rated				



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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 06월 16일 기준)

매수	96.79%	중립	3.21%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------