

파라다이스 (034230/KS)

중요한 변곡점

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 25,000 원(상향)

현재주가: 21,450 원

상승여력: 16.6%



Analyst
나승두

nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	9,229 만주
시가총액	19,796 억원
주요주주	
파라다이스글로벌(외6)	45.37%
자사주	5.28%

Stock Data

주가(25/09/09)	21,450 원
KOSPI	3,260.05 pt
52주 최고가	21,650 원
52주 최저가	9,020 원
60일 평균 거래대금	199 억원

주가 및 상대수익률



카지노 방문객도, 드롭액도, 실적도 성장

지난해 12월 약 5,400억원 수준이었던 카지노 드롭액은 올해 8월 약 6,600억원 수준까지 증가했다. 홀드올에 따라 편차가 있지만, 당연히 카지노 매출액은 지난해 12월 697억원에서 올해 8월 805억원까지 늘었다. 올해 우리나라 인바운드 관광객이 꾸준히 증가하면서 카지노 방문객도, 드롭액도, 실적도 발맞춰 증가하는 모습이 나타났다. 이달 말 중국인 단체 관광객을 대상으로 한 무비자 정책이 시행되면 우리나라 인바운드 관광객 수는 다시금 크게 증가할 가능성 높다. 카지노 사업 부문의 추가적인 성장이 기대되는 가장 큰 이유다.

전 사업 부문에서 고른 업황 성장세

일본 및 중국인 관광객이 많이 찾는 파라다이스 부산 호텔의 OCC는 연초 대비 빠르게 증가하여 80% 중반을 기록 중이다. 상대적으로 호캉스를 즐기기에 찾는 내국인 비중이 높은 파라다이스시티의 OCC도 높은 수준을 유지 중이다. 올해 우리나라를 찾는 외국인 관광객 중 일본인 관광객 비중은 매월 조금씩 감소하고, 중국인 관광객 비중은 빠르게 증가하고 있기에 고객별 매출 비중 변화는 조금씩 나타날 수 있지만 호텔과 복합리조트, 카지노까지 전 사업 부문에서 고른 업황 성장세가 나타나고 있다는 점은 분명한 사실이다.

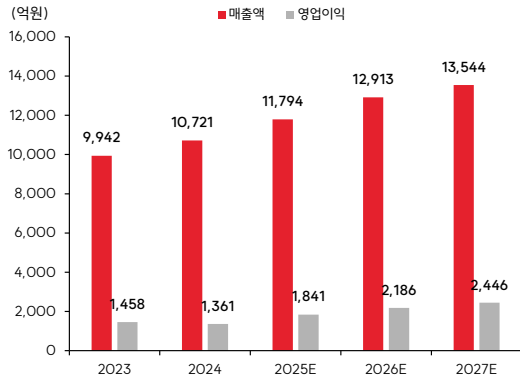
투자의견 매수, 목표주가 25,000 원으로 상향

투자의견은 매수를 유지하고, 목표주가는 기존 18,400 원에서 25,000 원으로 +35.9% 상향 조정한다. 목표주가 산정에 활용했던 Historical EV/EBITDA 평균 수치를 밴드 상단 수치로 변경하였으며, 할인율은 30%를 적용하였다. 현재 파라다이스 카지노의 드롭액 및 매출액은 코로나19 이전 또는 THAAD 배치로 인한 갈등 이전 수준을 이미 회복했다. 우리나라 인바운드 관광객이 증가하고 있지만 국적별 비중이 달라지고 있다는 점, 중국인 단체 관광객의 회복이 기대되지만 소비 성향과 관광 패턴이 많이 달라졌다는 점 등이 미칠 영향에 대해서는 지속적인 모니터링이 필요하다.

영업실적 및 투자지표

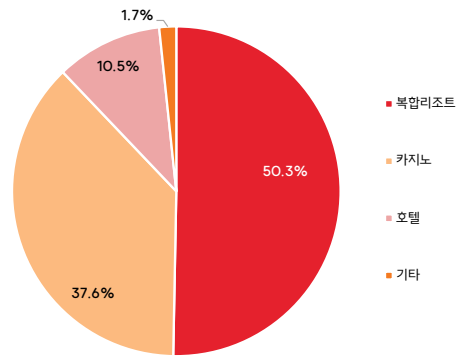
구분	단위	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	억원	5,876	9,942	10,721	11,794	12,913	13,544
영업이익	억원	104	1,458	1,361	1,841	2,186	2,446
순이익(지배주주)	억원	253	626	756	941	1,279	1,512
EPS	원	279	682	823	1,020	1,386	1,638
PER	배	63.2	19.5	11.7	21.0	15.5	13.1
PBR	배	1.2	0.9	0.5	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	배	25.5	9.3	8.2	10.1	8.3	7.1
ROE	%	2.0	4.5	5.0	5.6	7.2	7.9

파라다이스 실적 추이 및 전망



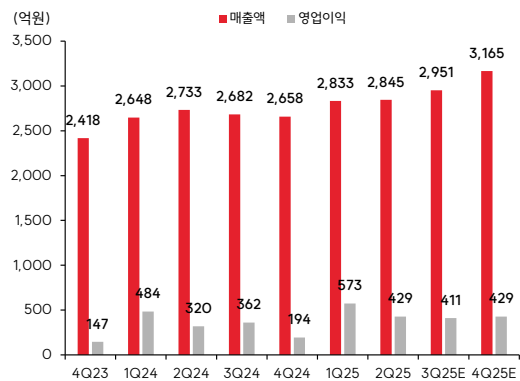
자료: 파라다이스, SK 증권 추정

주요 사업 부문별 매출 비중



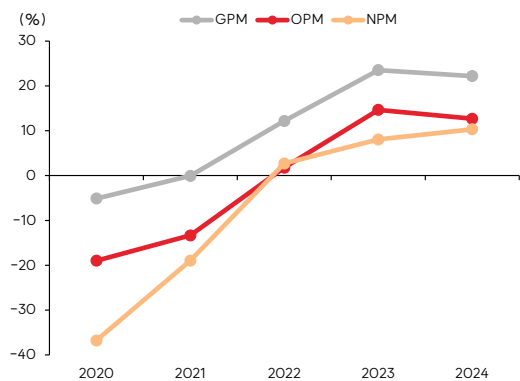
자료: 파라다이스, SK 증권

파라다이스 분기별 실적 추이 및 전망



자료: 파라다이스, SK 증권 추정

연간 수익성 지표 추이



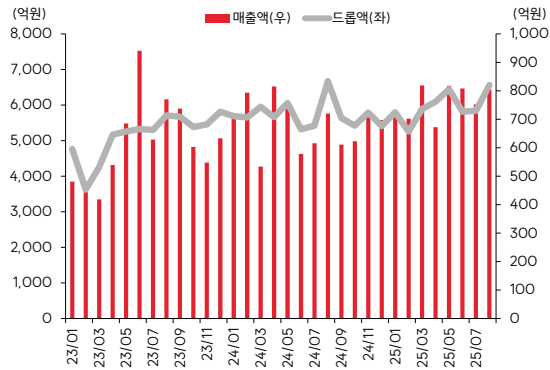
자료: 파라다이스, SK 증권

목표주가 산출 방법

기존		신규		비고
2025년 예상 EBITDA	2,244 억원	2025년 예상 EBITDA	2,578 억원	
Historical 평균 EV/EBITDA	7.5 배	Historical EV/EBITDA 상단	13.2 배	
EV/EBITDA 할인율	0%	EV/EBITDA 할인율	30%	
적용 EV/EBITDA	7.5 배	적용 EV/EBITDA	9.3 배	
목표 시가총액	16,885 억원	목표 시가총액	23,893 억원	
목표주가	18,400 원	목표주가	25,000 원	
		현재가 (9/9 종가)	21,450 원	
		상승여력	16.6%	

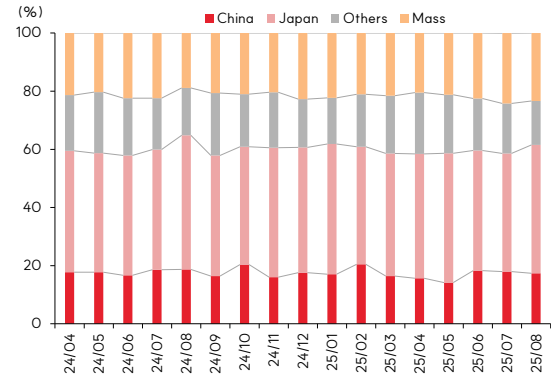
자료: SK 증권 추정

카지노 월별 드롭액 및 매출액 추이



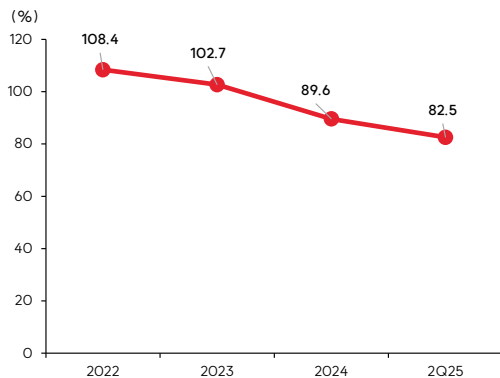
자료: 파라다이스, SK 증권

고객별 드롭액 비중 추이



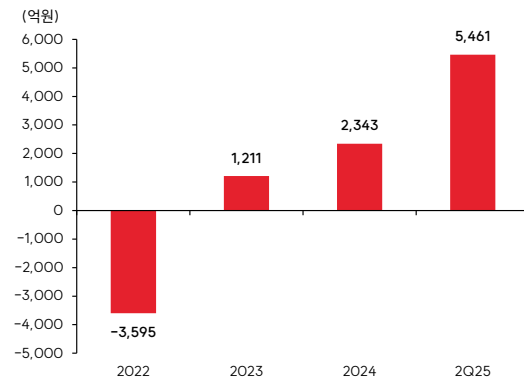
자료: 파라다이스, SK 증권

부채비율 추이



자료: 파라다이스, SK 증권

순차입금 추이



자료: SK 증권

최근 자본 변동사항

변동일	주식구분	종류	변동 주식수 (주)	변동 후 자본금 (억원)	총 상장 주식수 (주)	상장일	공시일
25/08/19	보통주	CB 전환(국내)	12	480	9,229	25/09/09	25/09/04
25/08/08	보통주	CB 전환(국내)	71	479	9,217	25/08/28	25/08/25
25/07/15	보통주	CB 전환(국내)	7	476	9,146	25/07/30	25/07/25
25/07/11	보통주	CB 전환(국내)	13	475	9,139	25/07/30	25/07/11
25/07/08	보통주	CB 전환(국내)	3	475	9,126	25/07/24	25/07/11
25/06/13	보통주	이익소각	-54	474	9,123	25/07/08	25/06/04
24/06/24	보통주	상장폐지	0	474	0	24/06/24	24/06/19

자료: 파라다이스, Dataguide, SK 증권

Peer Group Valuation						
구 분		A114090	A032350	A035250		
		GKL	롯데관광개발	강원랜드		
시가총액 (억원)		10,447	12,790	38,081		
직전 사업연도	매출액 (억원)	3,964	4,715	14,269		
	영업이익 (억원)	383	390	2,858		
PER (배)	2022	-	-	42.9		
	2023	19.0	-	10.0		
	2024	20.7	-	7.5		
	2025E	18.0	-	11.4		
	2026E	16.3	33.6	11.0		
PBR (배)	2022	3.1	4.5	1.4		
	2023	2.0	10.3	0.9		
	2024	1.7	1.8	0.8		
	2025E	2.3	4.7	0.9		
	2026E	2.2	4.0	0.9		
PSR (배)	2022	4.5	5.7	3.9		
	2023	2.1	2.3	2.5		
	2024	1.7	1.2	2.4		
	2025E	2.4	2.1	2.6		
	2026E	2.2	1.8	2.5		
EV/EBITDA (배)	2022	61.4	-	16.8		
	2023	10.2	75.5	9.4		
	2024	9.7	14.4	9.4		
	2025E	7.6	11.8	7.0		
	2026E	6.7	9.4	6.4		
ROE (%)	2022	-5.9	-158.0	3.5		
	2023	11.0	-136.1	9.6		
	2024	8.0	-61.6	12.1		
	2025E	14.0	-6.2	8.1		
	2026E	13.9	6.0	8.3		
ROA (%)	2022	-4.0	-14.5	2.9		
	2023	7.0	-11.3	7.9		
	2024	5.3	-5.9	10.0		
	2025E	9.1	-0.8	7.0		
	2026E	9.3	1.7	7.0		

자료: DataGuide, DART, 각 사, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	8,628	8,640	9,303	12,751	15,270
현금및현금성자산	6,889	5,777	7,286	10,597	12,832
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	39,499	42,430	44,637
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	17,181	18,339	19,731
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	7,100	8,247	9,628
비지배주주지분	3,799	4,395	4,745	5,222	5,786
자본총계	17,855	20,752	21,927	23,561	25,517
부채와자본총계	36,183	39,338	39,499	42,430	44,637

현금흐름표

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	2,876	1,959	2,515	2,947	2,845
당기순이익(손실)	802	1,107	1,292	1,755	2,076
비현금성항목등	1,720	1,356	1,252	1,094	997
유형자산감가상각비	785	743	707	673	642
무형자산상각비	45	38	31	25	20
기타	890	575	515	396	335
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	-748	-552	-460
법인세납부	-85	-138	-166	-86	-44
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	-1,771	536	-119
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	-131	-131
기타	375	-8	0	-0	0
현금의 증가(감소)	2,015	-1,112	1,509	3,311	2,235
기초현금	4,874	6,889	5,777	7,286	10,597
기말현금	6,889	5,777	7,286	10,597	12,832
FCF	2,316	1,465	2,372	2,802	2,666

자료 : 파라다이스, SK증권 추정

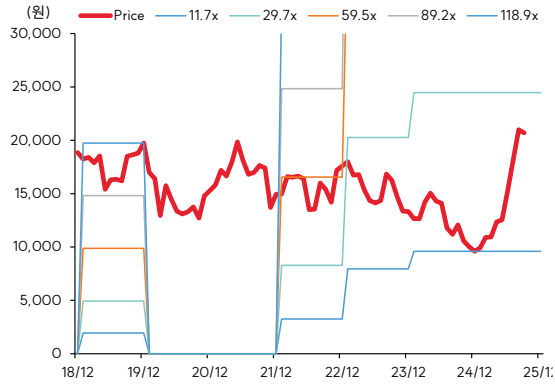
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	9,942	10,721	11,794	12,913	13,544
매출원가	7,602	8,340	8,841	9,586	10,008
매출총이익	2,340	2,381	2,953	3,327	3,536
매출총이익률(%)	23.5	22.2	25.0	25.8	26.1
판매비와 관리비	882	1,020	1,112	1,140	1,090
영업이익	1,458	1,361	1,841	2,186	2,446
영업이익률(%)	14.7	12.7	15.6	16.9	18.1
비영업손익	-543	-352	-382	-345	-326
순금융손익	-417	-485	-416	-381	-372
외환관련손익	34	-73	20	35	50
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	915	1,008	1,459	1,841	2,120
세전계속사업이익률(%)	9.2	9.4	12.4	14.3	15.7
계속사업법인세	113	-99	166	86	44
계속사업이익	802	1,107	1,292	1,755	2,076
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	802	1,107	1,292	1,755	2,076
순이익률(%)	8.1	10.3	11.0	13.6	15.3
지배주주	626	756	941	1,279	1,512
지배주주귀속 순이익률(%)	6.3	7.0	8.0	9.9	11.2
비지배주주	176	351	351	477	564
총포괄이익	475	2,982	1,304	1,765	2,087
지배주주	353	2,387	1,044	1,413	1,670
비지배주주	122	595	260	352	416
EBITDA	2,288	2,142	2,578	2,884	3,108

주요투자지표

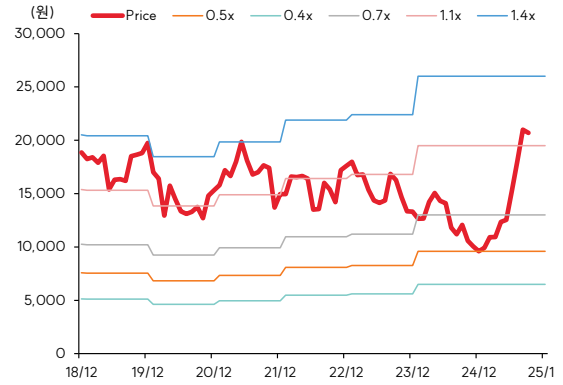
12월 결산(억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	69.2	7.8	10.0	9.5	4.9
영업이익	1,299.9	-6.7	35.3	18.8	11.9
세전계속사업이익	203.7	10.2	44.7	26.2	15.1
EBITDA	117.5	-6.4	20.4	11.9	7.8
EPS	144.8	20.8	23.9	35.8	18.2
수익성 (%)					
ROA	2.2	2.9	3.3	4.3	4.8
ROE	4.5	5.0	5.6	7.2	7.9
EBITDA마진	23.0	20.0	21.9	22.3	22.9
안정성 (%)					
유동비율	124.9	129.3	125.8	157.6	182.9
부채비율	102.7	89.6	80.1	80.1	74.9
순차입금/자기자본	28.9	21.1	10.2	-2.0	-11.4
EBITDA/이자비용(배)	3.2	2.9	5.4	6.3	6.6
배당성향	13.8	17.1	13.9	10.3	8.7
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	682	823	1,020	1,386	1,638
BPS	15,585	18,092	18,883	20,137	21,645
CFPS	1,586	1,674	1,819	2,141	2,356
주당 현금배당금	100	150	150	150	150
Valuation지표 (배)					
PER	19.5	11.7	21.0	15.5	13.1
PBR	0.9	0.5	1.1	1.1	1.0
PCR	8.4	5.7	11.8	10.0	9.1
EV/EBITDA	9.3	8.2	10.1	8.3	7.1
배당수익률	0.8	1.6	0.7	0.7	0.7

파라다이스 PER 밴드 차트



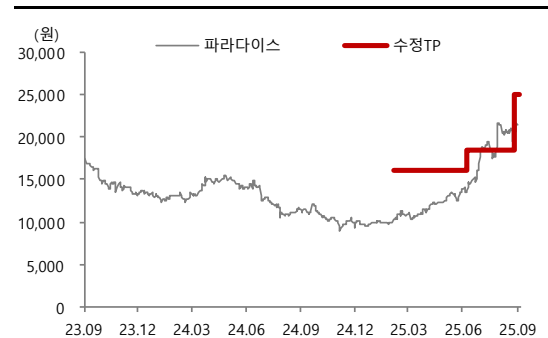
자료: Quantwise, SK 증권

파라다이스 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025.09.10	매수	25,000원	6개월		
2025.06.16	매수	18,400원	6개월	-0.14%	17.66%
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 09월 10일 기준)

매수	91.82%	중립	8.18%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------