

시저스 엔터테인먼트 (Caesars Entertainment)

(CZR.US)

FY2Q21 Review:
나타나는 시너지 효과

블룸버그 투자의견 컨센서스



현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('21.08.04): \$84.99
블룸버그 목표주가: \$125.86

실적 Highlight

- 2QFY21 매출액 25억달러(YoY 1,873.3%), 조정 EBITDA 10억달러(YoY 흑자전환) 기록하며 연내 조정 EBITDA 10억달러 목표 조기 달성
- '21년 6월 라스베가스 거리두기 제재 조치 해제 이후 관광객 유입 회복. 인수 합병 효과 본격화로 라스베가스 지역 EBITDA 마진을 49.5%(합병 이전 38%)

실적 Review

2QFY21 실적, 본격적으로 나타난 인수합병 시너지 효과

2QFY21(6월말분기) Non-GAAP 기준 매출액 25억달러(YoY +1,873.3%, QoQ +47.3%, 컨센서스 대비 +4.7%), 조정 EBITDA 10억달러(YoY 흑자전환, QoQ +86.1%, 컨센서스 대비 +25.3%), 조정 순이익 1억7천만달러 기록하며 흑자전환에 성공. '21년 6월 이후 회복속도가 지역 카지노 대비 부진했던 라스베가스 지역 카지노 & 호텔 실적이 빠른 속도로 개선되며 시장 예상치를 큰 폭으로 상회하는 어닝 서프라이즈 기록. 인수 합병 이후 시너지 효과 본격화로 라스베가스 지역 EBITDA 마진을 49.5%(인수합병 이전 평균 38%) 기록하며 전사 실적 흑자전환을 견인

델타 변이 우려는 존재하나, 온라인 카지노 성장 기대

컨퍼런스콜을 통한 별도의 가이드런스 제시는 없었으나, EBITDA 10억달러 목표 조기 달성 언급. 라스베가스 코로나 확산 우려는 존재하나, 새롭게 시행된 마스크 착용 조치로 인한 매출액 감소는 제한적일 것으로 판단. 하반기 개인 관광객 이 외 단체 및 컨벤션 이용을 위한 출장 수요 회복세가 본격화 될 것으로 전망. 윌리엄-힐 인수 합병 이후 온라인 및 스포츠 카지노 사업부는 시저스 디지털 사업부로 개편되어 미국 내 17개주에서 온라인 카지노, 13개주에서 모바일 스포츠 카지노 서비스를 제공 중. 온라인 카지노 시장 내 후발 주자로 향후 동사의 마케팅 비용 지출 증가는 불가피하나, 기존 오프라인 카지노 고객에 기반한 온라인 카지노 및 스포츠 카지노 사업 확장 방향성은 긍정적으로 판단

FY21 2Q ('21.04.01~06.30)

구분	FY21 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		발표치	컨센서스	차이	FY2Q20	성장률	FY1Q21
(백만 USD)							
매출액	2,502	2,390	4.7%	126	1878.3%	1,699	47.3%
EBITDA	1,020	814	25.3%	-10	흑전	548	86.1%
순이익	107	-9	흑전	-85	흑전	-415	흑전
EPS(USD)	0.51	-0.04	흑전	-1.06	흑전	-2.00	흑전

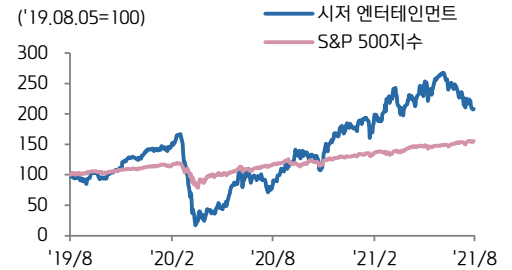
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-08-04 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

Stock Data

산업분류	자유소비재 서비스
S&P 500 (08/04)	4,402.7
현재주가/목표주가	85 / 125.9
52주 최고/최저 (\$)	113.5 / 32.2
시가총액 (백만\$)	18,139.4
유통주식 수 (백만)	213.4
일평균거래량 (3M)	3,301,590

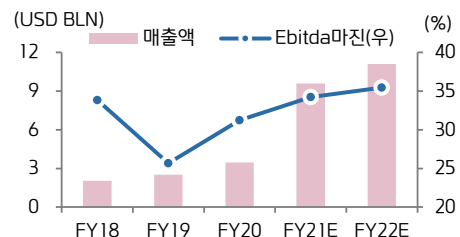
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.4	-17.4	6.9	150.5
S&P Index	17.2	1.9	13.7	33.2



Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY18	FY19	FY20	FY21E
매출액	937	1,426	1,459	1,880
EBITDA	174	277	219	327
Ebitda 마진(%)	18.6	19.4	15.0	17.4
순이익	157	233	224	259
EPS	3.2	4.4	4.1	4.7
증가율(%)	30.5	40.1	-7.4	15.0
PER(배)	13.4	27.8	119.2	46.4
PBR(배)	2.9	5.7	15.2	8.9
ROE(%)	26.8	21.3	14.8	20.7
배당수익률(%)	n/a	n/a	n/a	n/a



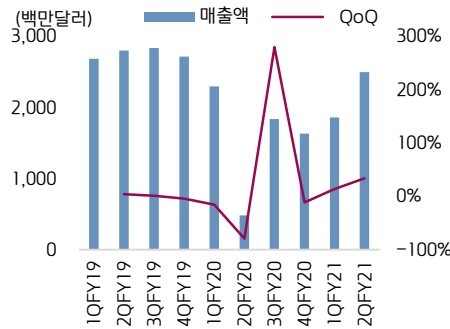
자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY21 Q3	YoY 성장률	FY21 Q4	YoY 성장률	FY21	YoY 성장률	FY22	YoY 성장률
매출액	2,680	94.6%	2,615	74.7%	9,581	175.8%	11,101	15.9%
EBITDA	946	104.3%	847	144.8%	3,281	202.4%	3,935	19.9%
순이익	58	흑전	37	흑전	-286	적지	413	흑전
EPS(USD)	0.30	흑전	0.11	흑전	-1.14	적지	1.88	흑전

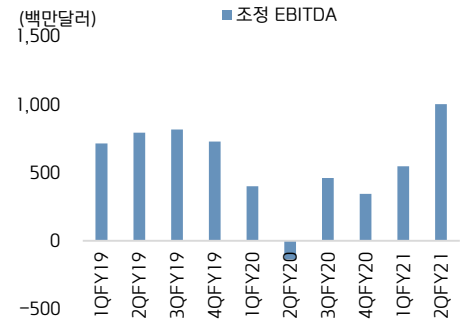
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2021-08-04 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

매출액 추이



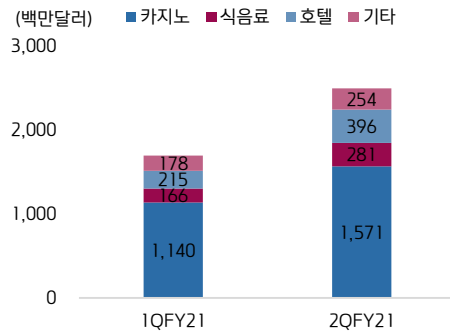
자료: Caesars Entertainment, 키움증권 리서치센터

매출총이익 추이



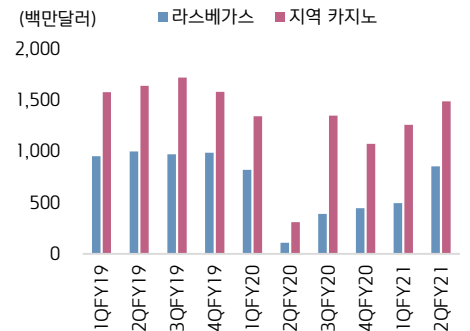
자료: Caesars Entertainment, 키움증권 리서치센터

사업부별 매출액 추이



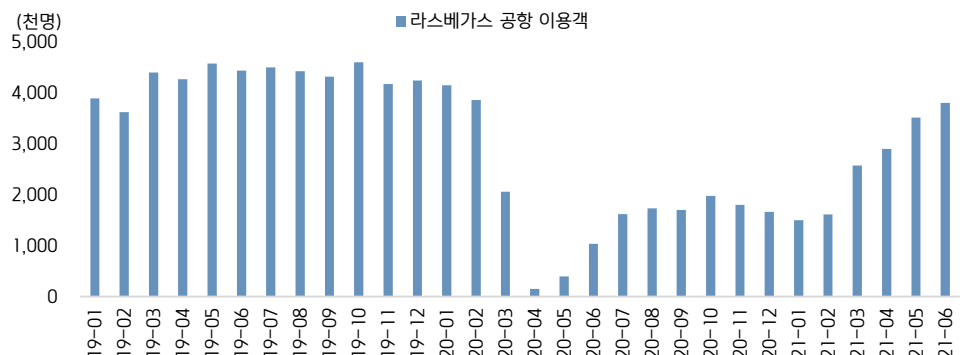
자료: Caesars Entertainment, 키움증권 리서치센터

지역별 매출액 추이



자료: Caesars Entertainment, 키움증권 리서치센터

라스베가스 공항 이용객



자료: McCarran airport, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
매출액	893	1,481	2,056	2,528	3,474
매출원가	530	800	1,039	1,186	1,768
매출총이익, GAAP	363	681	1,017	1,342	1,706
판관비	171	324	456	606	946
연구개발비	-	-	-	-	-
영업이익, GAAP	89	95	310	410	-437
영업외 (이익)손실	51	138	174	285	1,195
세전이익, GAAP	38	-43	136	125	-1,632
법인세비용	13	-117	40	44	126
당기순이익, GAAP	25	58	121	108	-1,001
EPS, GAAP	0.53	1.09	1.23	1.04	-13.5
희석 EPS, GAAP	0.52	1.08	1.22	1.03	-13.5
영업이익, 조정	101	206	340	446	313
당기순이익, 조정	33	58	121	108	-1,001
EBITDA	153	201	468	652	197

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
자산총계	1,294	3,546	5,911	5,641	36,385
유동자산	102	251	573	605	6,667
현금 및 현금성자산	61	152	248	241	1,758
매출채권	15	46	60	54	338
재고자산	11	17	21	18	44
비유동자산	1,192	3,295	5,338	5,036	29,718
유형자산	627	1,503	2,883	2,803	14,333
무형자산	554	1,744	2,370	2,021	13,976
부채총계	996	2,605	4,882	4,523	31,351
유동부채	102	224	402	688	2,585
매입채무	97	223	391	385	1,633
단기성부채	5	1	-	266	119
비유동부채	894	2,381	4,480	3,835	28,766
장기성부채	796	2,190	3,261	2,501	14,518
자본총계	298	942	1,029	1,117	5,034

현금흐름표

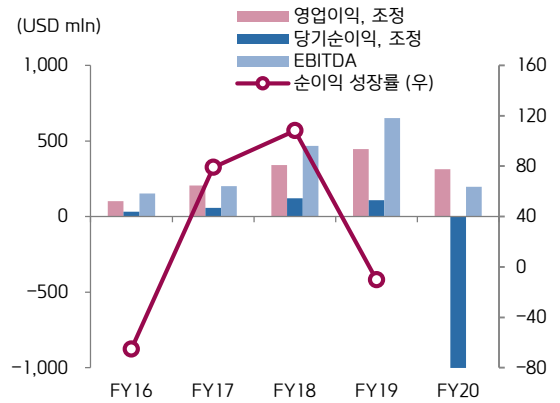
(\$ 백만)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
영업활동으로 인한 현금흐름	98	130	323	313	-571
감가상각비, 무형자산상각비	63	106	157	222	583
운전자본 변동	0	-27.236	-4.747	23.174	-81
투자활동으로 인한 현금흐름	-41	-1,397	-1,268	370	-6,185
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-47	-83	-147	-171	-198
유, 무형자산 처분	2	0.135	1.002	536.133	366
재무활동으로 인한 현금흐름	-74	1,351	1,044	-712	10,626
자금배당금	-	-	-	-	-
차입금의 증가(감소)	-69	1,411	1090.334	-703	8,344
자사주매입	-	2.9	-8.977	-	2718
현금증가	-17	84	99	-30	3,999
기초현금	78	63	148	247	217
기말현금	61	148	247	217	4,216
FCF	50	47	176	142	-769
FCFF	83	-	296	327	-

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

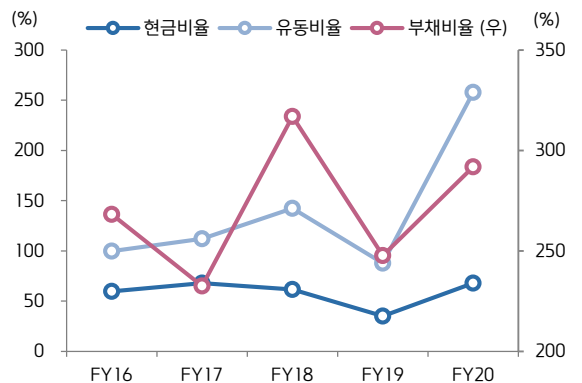
(%, 배)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020
보통주 순이익률	2.78	4.96	4.63	3.20	-50.58
영업이익률	9.98	6.40	15.08	16.22	-12.58
EBITDA 마진	17.09	13.55	22.74	25.79	5.67
ROE	8.72	11.84	9.66	7.55	-57.29
ROA	1.89	3.03	2.01	1.40	-8.36
ROIC	4.75	7.18	5.49	6.08	-6.48
부채비율	268.19	232.60	316.93	247.72	291.81
순차입금비율	247.74	216.44	292.86	226.15	255.84
EBITDA/현금지급이자	3.20	2.37	2.82	2.35	-
현금비율	0.60	0.68	0.62	0.35	0.68
유동비율	1.00	1.12	1.43	0.88	2.58
PER	24.87	38.69	23.36	43.23	-
PBR	2.68	2.70	2.72	4.14	3.08
EV/EBIT	17.26	48.36	18.76	16.86	-
EV/EBITDA	10.08	22.84	12.44	10.97	143.90

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

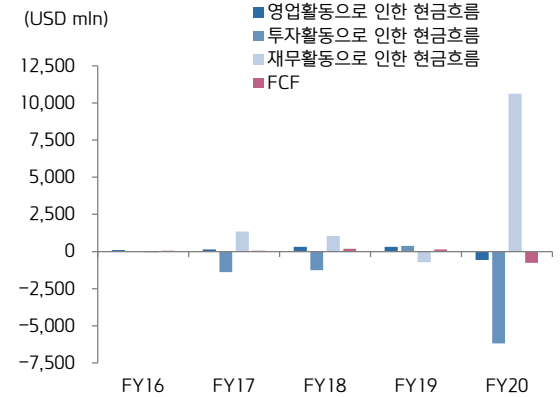
이익 추이



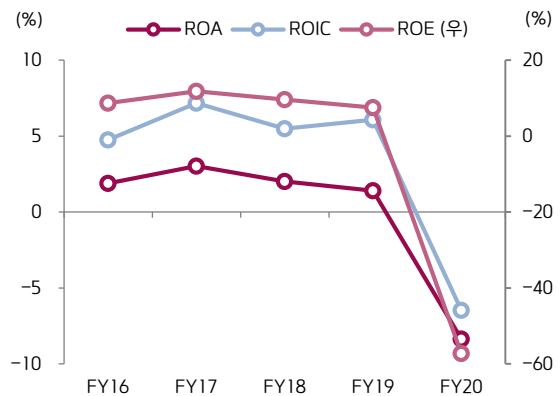
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



Compliance notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전사, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.