

그린플러스 (186230)

NDR후기: 호주 수주 임박

상반기 호주 스마트팜 진출

동사는 호주 스마트팜 공급 계약 체결이 임박했다. 올해 상반기 내 2건의 스마트팜 프로젝트 공급 계약이 완료될 것으로 기대한다. 이 프로젝트는 호주 일반 기업 2곳과의 계약으로, 약 3만평의 대규모 딸기 스마트팜을 시공할 예정이다. 시공 진행률에 따라 매출이 인식되며, 이번 수주금액의 약 50%가 올해 매출에 반영될 것으로 보인다. 이에 2024년 해외 스마트팜 매출은 약 350억원으로 예상된다. 시공 완료까지 리드타임은 약 15개월로, 내년 하반기까지 매출 성장이 지속될 전망이다.

호주 프로젝트, 4년간 5,000억원 규모

3Q24에도 추가적인 호주 스마트팜 수주가 기대된다. 동사는 3분기에 호주 퀸즐랜드 대학교와 2개 캠퍼스 내 연구용 스마트팜 시공 계약을 체결할 예정이다. 이는 상반기 프로젝트와 비슷한 계약 규모로, 수주 성공 시 계약금 일부가 올해 매출에 반영될 것으로 예상된다. 또한 동사는 호주 석탄화력발전소 열에너지를 활용한 스마트팜 시공 프로젝트 계약을 논의 중이며, 이는 기존 기업 및 대학교 프로젝트의 2배 규모로, 올해 4분기 내 계약 체결이 예상된다. 2025년부터는 호주 퀸즐랜드 주정부와 함께 스마트팜 혁신밸리 사업을 시작할 계획이다. 이러한 호주 스마트팜 시공 사업은 단일 수주로 그치는 것이 아닌, 4년간 5,000억원 규모의 장기 프로젝트로 진행될 전망이다. 올해는 1) 일반 기업 2곳 2) 퀸즐랜드 대학교 3) 석탄화력발전소에 이어, 내년에도 4) 혁신밸리 등의 수주가 계속될 것으로 기대한다.

본격적인 실적 턴어라운드

동사는 1분기 별도기준 매출액 167억원(YoY +18.5%), 영업이익 12억원(YoY +110.5%), 당기순이익 5억원(YoY +71.6%)을 기록했다. 연결기준 매출액은 179억원(YoY +14.1%)으로, 3개 분기 만에 영업이익과 당기순이익이 흑자 전환에 성공했다. 올해부터 호주 등 해외 스마트팜 시공에서 유의미한 성과가 나타날 것으로 예상하며, 국내에도 3건의 프로젝트가 진행되고 있는 만큼, 스마트팜 사업의 매출이 급증할 것으로 기대한다. 이에 2024년 매출액은 1,100억원(YoY +86.8%), 영업이익 95억원(YoY 흑전, OPM 8.6%)을 예상한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	627	832	830	589
영업이익	59	51	36	-82
지배순이익	-19	-40	-27	-118
PER	-39.4	-39.2	-54.3	-7.7
PBR	2.2	3.0	2.6	2.0
EV/EBITDA	12.9	22.0	26.4	-28.9
ROE	-5.5	-8.6	-4.5	-21.5



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 원 (M)

현재주가 (5/14) 12,430원

상승여력 -

시가총액 1,345억원

총발행주식수 11,854,670주

60일 평균 거래대금 25억원

60일 평균 거래량 240,276주

52주 고/저 12,430원 / 6,280원

외인자분율 0.86%

배당수익률 0.00%

주요주주 박영환 외 8인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

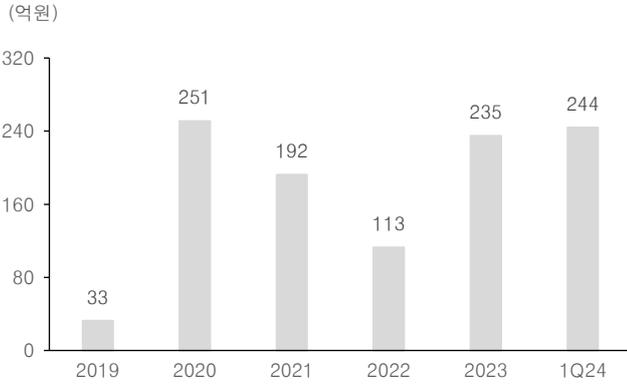
절대 13.2 47.4 21.3

상대 13.0 45.9 15.7

절대 (달러환산) 13.7 43.8 18.2

Key Chart.

그린플러스 수주잔고 추이



자료: 그린플러스, 유안타증권 리서치센터

국내 스마트팜 시공능력 평가순위 (2024 년상반기)

상호	소재지	평가 점수
(주)그린플러스	충남 예산군 웅봉면 웅봉로 50-42	120
대영지에스	대구 수성구 지범로 78 (지산동)	106
팜스코건설(주)	충남 아산시 배방읍 고봉로 574-2	102
티에스팜	전북 김제시 백구면 영상3길 121	102
(주)선진환경산업	강원도 춘천시 신북읍 신생밭로 356	95
한가람포닉스	경북 상주시 아리랑로 10-6 (북룡동)	92
(주)에코앤하우징	충남 논산시 성동면 금백로 253-24	92
금강력(주)	서울시 동작구 사당로13길 13, 3층 (사당동)	91
주)동양기업	전남 나주시 산포면 구동길 34-36	89
(주)케이엔지플러스	용인기흥구 동백중영로 16번길 16-4,1703호 (중동, 에이스동백타워)	88
(주)신용	경기도 파주읍 조리읍 명봉산로48번길 36	87.5
(주)보광건설	전남 나주시 산포면 산포로 468-10	87
(주)이루	충북 청주시 청원구 덕벌로23번길 9,2층	87
한동산업개발(주)	경북 포항시 북구 흥해읍 동해대로 1884	85
(주)그린포닉스(전주)	전북 전주시 덕진구 온고로로 619.1동 101호	83.5

자료: 한국농업시설협회, 유안타증권 리서치센터

그린플러스 시공 실적

국내			해외		
공사명	시기	면적 (평)	공사명	시기	면적 (평)
화성동부건설 화옹지구 첨단온실	2013	33,000	남미 엘살바도르 첨단온실	2010	3,000
홍성 옥토앤자인 토마토첨단온실	2015	10,255	일본 규슈 센다이농협 스마트팜	2015	26,300
평택 그린케이팜 딸기 첨단온실	2016	4,300	일본 고베 토마토 스마트팜	2015	12,100
여주 푸르메 스마트팜 신축	2020	1,600	일본 야마나시 토마토 스마트팜	2015	11,100
의성 청년농업인 토마토 스마트팜	2020	3,500	일본 도쿄 업체류 스마트팜	2016	9,900
상주 우공의딸기 스마트팜	2020	5,000	일본 히로시마 토마토 스마트팜	2017	27,000
부여 리우 스마트팜 신축	2020	5,000	일본 규슈 토마토 스마트팜	2017	5,800
충주 프레팜 스마트팜 신축	2020	6,000	우즈베키스탄 타슈켄트 연구 스마트팜	2017	5,000
김제 청년농업인 스마트팜 신축	2022	4,000	일본 시미즈 토마토 스마트팜	2018	10,000
논산 팜팜 토마토 스마트팜 신축	2022	8,000	일본 미야기현 토마토, 파프리카 스마트팜	2021	7,272
밀양 스마트팜 혁신밸리	2022	20,000	일본 이바라키현 딸기 스마트팜	2021	5,091
상주 스마트팜 혁신밸리 임대형 스마트팜	2023	5,150	일본 토쿠시마현 토마토 스마트팜	2021	4,900
평창 지역특화 임대형 스마트팜	2023	11,450	일본 치바, 후쿠시마현 업체류 및 토마토 스마트팜	2023	6,850
기타		161,245	기타 일본수출 스마트팜		501,900
그린플러스 국내온실 시공 실적 합계		278,500	그린플러스 해외 스마트팜 시공 실적 합계		636,213

자료: 그린플러스, 유안타증권 리서치센터

NDR 주요 QnA

Q. 스마트팜 평당 입찰 가격은?

A. 국내: 100만원/ 해외: 120~140만원

Q. 호주 프로젝트 예상 규모는?

A. 구체적인 금액은 밝힐 수 없으나, 4년간 호주지역의 수출 규모는 5,000억원으로 예상됨. 올해 진행 중인 3개의 프로젝트는 합산 시, 1,000억원 이상.

Q. 내년 추가적인 호주 수주 성공 시, 예상 매출액은?

A. 2025년 호주 스마트팜 매출액 800~1,100억원 전망

Q. 스마트팜 수주 후, 매출 인식은 어떻게 진행되나?

A. 진행률 기준으로 반영되며, 국내 리드타임은 약 3~7개월, 해외는 약 12~15개월. 단, 초기 3개월 내 설계 및 자재 납품 완료되며, 50~70% 먼저 인식되는 구조.

Q. 올해 사업부별 매출 가이드는?

A. 스마트팜: 국내 350억원/해외 350억원, 알루미늄: 350억원, 자회사: 케이팜 50억원/피시팜 50억원 => 전체 매출액 1,150억원

Q. 대략적인 사업부별 영업이익률은?

A. 국내 스마트팜: 12~13%, 해외 스마트팜: 15%, 알루미늄: 4~5%

Q. 원자재 가격 상승 영향은?

A. 자재 판매단가에 원자재 인상 반영 중, 공공기관 수주는 추후 환입받는 구조로 진행

그린플러스 (186230) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	488	627	832	830	589
매출원가	394	518	726	731	524
매출충이익	95	108	107	99	65
판매비	44	49	56	63	147
영업이익	51	59	51	36	-82
EBITDA	75	84	77	63	-43
영업외손익	-17	-89	-108	-55	-76
외환관련손익	0	0	-1	-1	0
이자손익	-17	-15	-14	-14	-16
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-74	-94	-40	-60
법인세비용차감전순이익	33	-29	-58	-19	-158
법인세비용	8	-8	-10	16	-4
계속사업순이익	25	-21	-47	-35	-154
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	25	-21	-47	-35	-154
지배지분순이익	25	-19	-40	-27	-118
포괄순이익	25	-28	-47	-6	-125
지배지분포괄이익	24	-25	-40	1	29

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	-21	26	-10	86	6
당기순이익	25	-21	-47	-35	-154
감가상각비	22	23	25	26	38
외환손익	0	0	1	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-75	-53	-86	24	106
기타현금흐름	7	78	99	71	16
투자활동 현금흐름	-8	-72	-25	-222	-179
투자자산	-1	-5	-5	-12	18
유형자산 증가 (CAPEX)	-14	-51	-24	-167	-207
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	6	-17	3	-42	10
재무활동 현금흐름	68	104	152	53	5
단기차입금	-16	131	-76	89	1
사채 및 장기차입금	-21	38	-57	-40	16
자본	109	7	311	0	-16
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-4	-73	-25	4	4
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	27
현금의 증감	38	58	117	-83	-141
기초 현금	10	48	106	224	141
기말 현금	48	106	224	141	0
NOPLAT	51	59	51	67	-82
FCF	-35	-24	-33	-81	-201

자료: 유안타증권

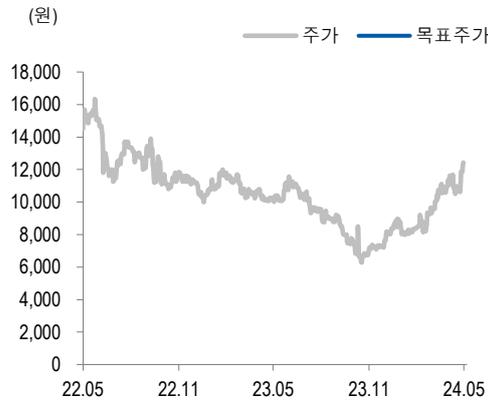
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	385	498	621	485	247
현금및현금성자산	48	106	224	141	0
매출채권 및 기타채권	133	154	200	132	93
재고자산	60	60	100	99	70
비유동자산	338	393	395	575	725
유형자산	322	351	352	528	697
관계기업 등 지분관련자산	1	1	2	14	0
기타투자자산	9	21	26	26	22
자산총계	723	891	1,017	1,060	972
유동부채	174	342	238	311	370
매입채무 및 기타채무	23	53	46	40	82
단기차입금	85	126	124	214	214
유동성장기부채	60	52	38	32	48
비유동부채	175	209	171	141	141
장기차입금	137	102	110	75	75
사채	13	81	36	42	42
부채총계	349	551	409	453	511
지배지분	365	333	604	605	495
자본금	24	48	59	59	59
자본잉여금	200	183	482	482	466
이익잉여금	125	105	65	38	-80
비지배지분	9	7	4	2	-34
자본총계	374	340	608	607	461
순차입금	247	351	107	199	367
총차입금	303	472	338	387	404

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
EPS	336	-201	-395	-250	-1,091
BPS	3,815	3,523	5,128	5,140	4,204
EBITDAPS	941	875	747	532	-361
SPS	6,154	6,538	8,102	7,002	4,969
DPS	0	0	0	0	0
PER	16.6	-39.4	-39.2	-54.3	-7.7
PBR	1.5	2.2	3.0	2.6	2.0
EV/EBITDA	8.8	12.9	22.0	26.4	-28.9
PSR	0.9	1.2	1.9	1.9	1.7

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액 증가율 (%)	5.3	28.4	32.8	-0.3	-29.0
영업이익 증가율 (%)	-0.6	16.9	-14.2	-29.4	적지
지배순이익 증가율 (%)	13.6	적전	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	19.4	17.3	12.8	11.9	11.0
영업이익률 (%)	10.4	9.5	6.1	4.3	-13.9
지배순이익률 (%)	5.1	-3.1	-4.9	-3.2	-20.0
EBITDA 마진 (%)	15.3	13.4	9.2	7.6	-7.3
ROIC	6.4	6.6	6.1	9.1	-10.1
ROA	3.7	-2.4	-4.2	-2.6	-11.6
ROE	8.4	-5.5	-8.6	-4.5	-21.5
부채비율 (%)	93.4	161.8	67.2	74.5	110.8
순차입금/자기자본 (%)	67.6	105.5	17.8	32.8	74.1
영업이익/금융비용 (배)	3.0	3.9	3.4	2.3	-4.8

그린플러스 (186230) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-05-16	Not Rated	-	1년		
2024-03-13	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2023-07-27	1년 경과 이후		1년		
2022-07-27	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.9
Hold(중립)	16.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-05-15

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **손현정**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.