

그린플러스 (186230)

호주 진출 성공, 본격 성장의 시작

호주 대형 스마트팜 첫 수주 확정

그린플러스는 전일(9/23) 호주 퓨어그린(PureGreen Farms)과 253억원 규모의 5만㎡ 딸기 스마트팜 구축 계약을 체결했다. 이는 창립 이래 체결한 최대 규모의 단일 스마트팜 공급 계약이다. 또한 당사는 퓨어그린과 독점계약을 맺고, 동일한 5만㎡ 규모의 스마트팜 추가 수주도 협의 중이다. 퓨어그린은 호주 온실 전문 운영 기업인 RedKokonuts Pty Ltd가 운영하는 스마트팜으로, 호주 최대 농산물 유통 기업인 P사와 10년간 독점 딸기 공급 계약을 체결한 바 있다. 이를 위해 퓨어그린은 당사의 스마트팜 시공을 통해 대규모 딸기 재배 시설을 구축할 예정이다.

호주 스마트팜 추가 수주 기대

4Q24에도 추가적인 호주 스마트팜 수주가 기대된다. 당사는 퓨어그린 외에도 다수의 민간 기업과 추가 계약을 논의 중이며, 연말까지 약 500억원 이상의 스마트팜 시공 계약을 체결할 가능성이 크다. 호주 정부는 기후변화와 농업 생산성 약화에 대응하기 위해 스마트팜 장려정책을 추진 중이나, 현재 스마트팜 보급률은 10% 미만에 머무르고 있다. 당사는 이번 프로젝트로 호주 스마트팜 시장에서의 입지를 확고히 다진 만큼, 추가적인 수주로 이어져 2025년 이후에도 지속적인 성장세가 예상된다.

호주 진출, 2025년 실적 성장의 전환점

호주 스마트팜 수주는 2025년부터 본격적으로 매출에 반영될 전망이다. 올해 실적에는 최근 수주한 국내 스마트팜 프로젝트가 주로 반영되며, 매출액 800억원(YoY +35.9%)과 영업이익 37억원(YoY 흑자전환)을 기록할 것으로 예상된다. 내년부터는 호주 프로젝트가 본격적으로 실적에 기여하면서, 해외 스마트팜 매출은 약 500억원 이상 반영될 것으로 보인다. 이에 따라 2025년 매출액은 1,305억원(YoY +63.1%), 영업이익은 110억원(YoY +197.3%)을 전망한다. 이번 호주 프로젝트 수주는 당사의 기술력과 시장 내 입지를 강화하는 중요한 전환점이 될 것이며, 향후 추가 수주와 매출 성장을 가속화하는 계기가 될 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	832	830	589	800
영업이익	51	36	-82	37
지배순이익	-40	-27	-140	6
PER	-39.2	-54.3	-7.4	200.5
PBR	3.0	2.6	2.4	2.6
EV/EBITDA	22.0	26.4	-26.4	22.0
ROE	-8.6	-4.5	-26.2	1.2



손현정 스몰캡
hyunjeong.son@yuantakorea.com

NOT RATED (M)

목표주가 원 (M)

현재주가 (9/23) 10,350원

상승여력 -

시가총액 1,120억원

총발행주식수 11,854,670주

60일 평균 거래대금 9억원

60일 평균 거래량 90,724주

52주 고/저 13,320원 / 6,280원

외인지분율 0.91%

배당수익률 0.00%

주요주주 박영환 외 8인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (3.3) (10.9) 21.8

상대 (0.9) 0.6 38.2

절대 (달러환산) (3.1) (7.4) 21.8

그린플러스 (186230) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	832	830	589	800	1,305
매출원가	726	731	572	677	1,104
매출충이익	107	99	17	123	201
판매비	56	63	99	86	91
영업이익	51	36	-82	37	110
EBITDA	77	63	-52	64	135
영업외손익	-108	-55	-75	-31	-20
외환관련손익	-1	-1	0	0	0
이자손익	-14	-14	-21	-23	-22
관계기업관련손익	0	0	6	8	8
기타	-94	-40	-60	-16	-6
법인세비용차감전순손익	-58	-19	-157	6	90
법인세비용	-10	16	-3	0	14
계속사업순손익	-47	-35	-153	6	77
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-47	-35	-153	6	77
지배지분순이익	-40	-27	-140	6	70
포괄순이익	-47	-6	-154	5	76
지배지분포괄이익	-40	1	-141	4	74

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

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-10	86	-48	122	205
당기순이익	-47	-35	-153	6	77
감가상각비	25	26	29	26	24
외환손익	1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	-6	-8	-8
자산부채의 증감	-86	24	-11	18	32
기타현금흐름	99	71	93	79	79
투자활동 현금흐름	-25	-222	-39	1	-11
투자자산	-5	-12	2	-8	-20
유형자산 증가 (CAPEX)	-24	-167	-92	0	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	3	-42	51	9	9
재무활동 현금흐름	152	53	47	7	11
단기차입금	-76	89	35	3	7
사채 및 장기차입금	-57	-40	7	0	0
자본	311	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-25	4	4	4	4
연결범위변동 등 기타	0	0	0	-98	-48
현금의 증감	117	-83	-40	32	156
기초 현금	106	224	141	100	132
기말 현금	224	141	100	132	289
NOPLAT	51	67	-82	37	110
FCF	-33	-81	-140	122	205

자료: 유안타증권

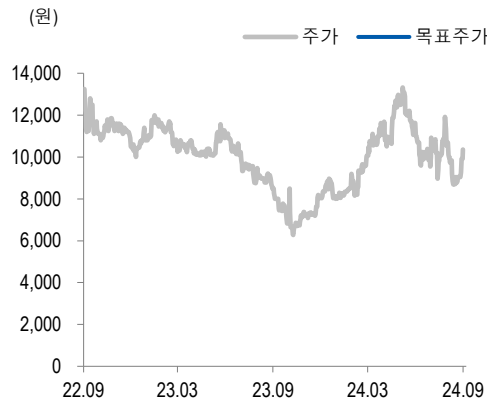
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	621	485	343	400	558
현금및현금성자산	224	141	89	132	289
매출채권 및 기타채권	200	132	118	106	113
재고자산	100	99	94	105	97
비유동자산	395	575	629	610	605
유형자산	352	528	586	560	536
관계기업 등 지분관련 자산	2	14	17	24	39
기타투자자산	26	26	20	22	27
자산총계	1,017	1,060	972	1,010	1,163
유동부채	238	311	399	424	484
매입채무 및 기타채무	46	40	54	74	120
단기차입금	124	214	257	257	257
유동성장기부채	38	32	43	43	43
비유동부채	171	141	113	120	137
장기차입금	110	75	50	50	50
사채	36	42	28	28	28
부채총계	409	453	511	544	621
지배지분	604	605	464	469	538
자본금	59	59	59	59	59
자본잉여금	482	482	482	482	482
이익잉여금	65	38	-102	-97	-27
비지배지분	4	2	-3	-2	4
자본총계	608	607	461	466	542
순차입금	107	199	338	298	147
총차입금	338	387	429	432	439

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	-395	-250	-1,296	52	649
BPS	5,128	5,140	3,940	3,980	4,568
EBITDAPS	747	532	-440	542	1,137
SPS	8,102	7,002	4,966	6,748	11,008
DPS	0	0	0	0	0
PER	-39.2	-54.3	-7.4	200.5	15.9
PBR	3.0	2.6	2.4	2.6	2.3
EV/EBITDA	22.0	26.4	-26.4	22.0	9.4
PSR	1.9	1.9	1.9	1.5	0.9

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	32.8	-0.3	-29.1	35.9	63.1
영업이익 증가율 (%)	-14.2	-29.4	적전	흑전	197.3
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	1,157.5
매출총이익률 (%)	12.8	11.9	2.9	15.4	15.4
영업이익률 (%)	6.1	4.3	-13.9	4.6	8.4
지배순이익률 (%)	-4.9	-3.2	-23.8	0.7	5.4
EBITDA 마진 (%)	9.2	7.6	-8.9	8.0	10.3
ROIC	6.1	9.1	-10.2	4.8	13.7
ROA	-4.2	-2.6	-13.8	0.6	6.5
ROE	-8.6	-4.5	-26.2	1.2	14.0
부채비율 (%)	67.2	74.5	110.9	116.6	114.6
순차입금/자기자본 (%)	17.8	32.8	72.9	63.5	27.2
영업이익/금융비용 (배)	3.4	2.3	-3.6	1.5	4.5

그린플러스 (186230) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-09-24	Not Rated	-	1년		
2024-03-13	Not Rated	-	1년		
2023-07-27	담당자변경 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)	87.1
Hold(중립)	12.9
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-09-23

※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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.