



Not Rated

주가(9/30): 10,700원

시가총액: 1,158억 원



스몰캡 Analyst 오현진

ohj2956@kiwoom.com

RA 조재원

jwon2004@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/30)		763.88pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,320 원	6,280원
등락률	-19.7%	70.4%
수익률	절대	상대
1M	8.9%	9.4%
6M	0.6%	19.2%
1Y	41.7%	49.8%

Company Data

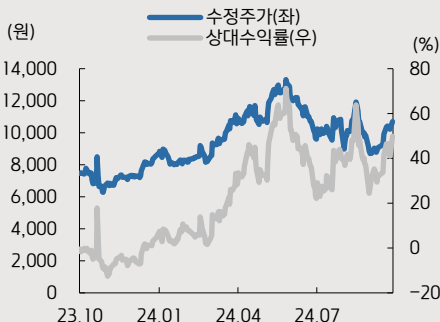
발행주식수	10,820 천주
일평균거래량(3M)	89천주
외국인 지분율	0.8%
배당수익률(2024E)	0.0%
BPS(2024E)	3,900원
주요 주주	박영환 외 8인 32.1%

투자지표

(억 원, IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	830	589	786	1,295
영업이익	36	-82	14	128
EBITDA	63	-52	50	177
세전이익	-19	-157	-1	117
순이익	-35	-153	-1	101
지배주주지분순이익	-27	-140	-1	92
EPS(원)	-227	-1,183	-6	777
증감률(%, YoY)	적지	적지	적지	흑전
PER(배)	-45.3	-7.1	-1,728.0	13.1
PBR(배)	2.02	2.14	2.62	2.19
EV/EBITDA(배)	20.6	-23.6	29.6	7.9
영업이익률(%)	4.3	-13.9	1.8	9.9
ROE(%)	-4.5	-26.2	-0.2	18.1
순차입금비율(%)	30.5	71.1	80.0	51.7

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업브리프

그린플러스 (186230)

수확의 계절을 기다리며



동사는 스마트팜 설계, 자재 제작, 시공, 운영 등 모든 영역을 아우르는 스마트팜 종합 기업이다. 2025년에는 해외 스마트팜 매출 성장에 기반한 사상 최대 매출액 달성과 함께, 호주 스마트팜 추가 수주 또한 기대된다. 2020~2021년 스마트팜 혁신밸리 사업 이후, 해외 시장 공략을 통해 다시 한번 실적 및 수주 모멘텀을 맞이하는 구간이라는 점에 주목한다.

>>> 경쟁력 있는 스마트팜 전문 기업

동사는 스마트팜 설계, 자재 제작, 시공, 운영 등 모든 영역을 아우르는 스마트팜 종합 기업이다. 알루미늄 압출, 가공 사업도 영위하고 있어, 스마트팜 자재 생산을 내재화했다는 점이 특징적이다. 풍부한 시공 및 자재 공급 실적(국내 30만평 이상, 일본 65만평) 역시 보유하고 있다.

동사 스마트팜 사업부 실적은 국내 정책과 예산에 많은 영향을 받기에, 정부 주도의 스마트팜 혁신밸리 사업 종료 후 외형 축소가 불가피하였다. 앞으로는 해외 민간 기업향 수주가 확대됨에 따라, 국내 정책이 실적에 미치는 영향은 감소할 전망이다.

>>> 호주 수주 건이 특히 반가운 이유

9/23일 호주 퓨어그린과 253억원 규모의 스마트팜 구축 계약을 체결했다. 추후 비슷한 규모의 추가 계약도 예상되는데, 퓨어그린이 대형 농산물 유통기업과 10년간 딸기 공급 계약을 체결했다는 점에서 가시성이 높아 보인다.

이번 수주는 스마트팜 사업부 실적 둔화를 타개할 대형 프로젝트라는 점에서 의미가 크다고 판단한다. 호주는 국내 대비 평당 수주금액이 50%까지도 높아질 수 있다는 점에서, 이익률 개선에도 기여할 전망이다. 또한 이번 수주를 기점으로, 호주 내 다른 민간 기업들로부터의 추가 수주는 물론, 정부/지자체 단위의 스마트팜 단지 조성 등과 같은 대형 프로젝트로도 확장이 기대된다. 그간 일본에 집중됐던 해외 레퍼런스가 확장된다는 점에서도 긍정적이다. 호주에서의 사업이 성공적으로 진행될 경우, 스마트팜에 관심이 많은 중동 국가 등으로의 지역 다변화도 더욱 용이해질 것으로 기대한다.

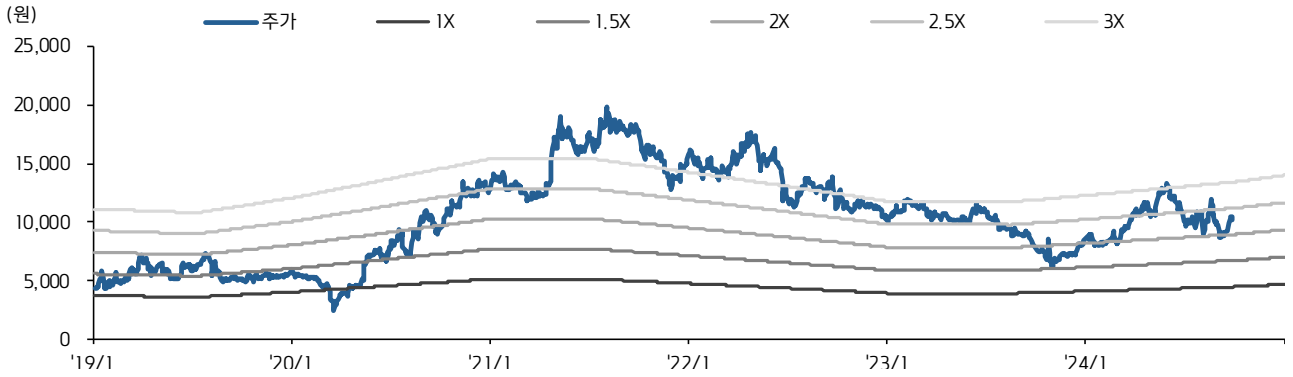
>>> 드디어 멧힌 성장의 과실

2025년 스마트팜 사업부 매출액 775억원(YoY +112%)을 전망한다. 호주를 비롯한 해외 스마트팜 매출액을 450억원으로 추정하였다. 스마트팜 혁신밸리 사업이 진행됐던 2021~2022년에 기록한 400억원대의 매출을 큰 폭으로 넘어설 전망이다.

2025년 매출액 1,295억원(YoY +65%), 영업이익 128억원(YoY +835%, OPM 9.8%)을 전망한다. 스마트팜 사업부 외에도 알루미늄, 그린피시팜(장어), 그린케이팜 등 전 사업부에서 고른 매출 성장과 회복을 기대한다.

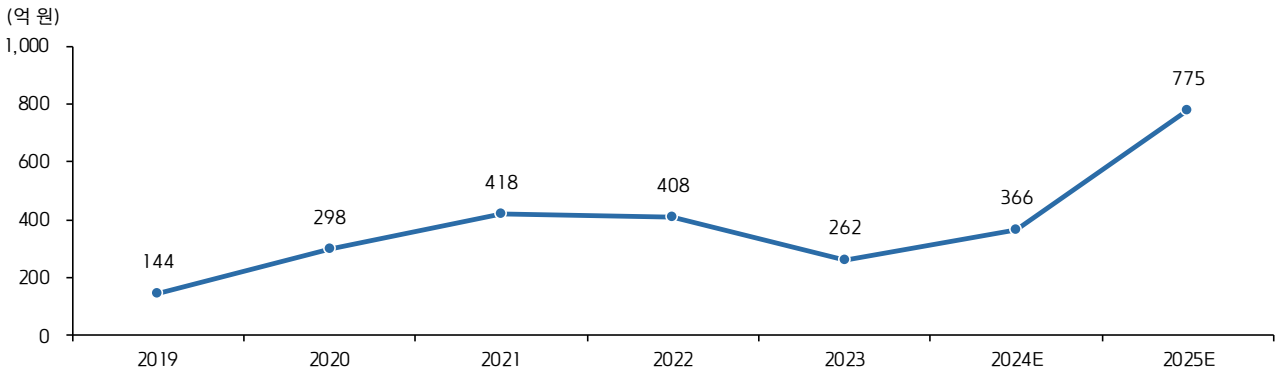
내년은 1)역대 최대 실적 달성과 함께, 2)호주에서 대형 스마트팜 추가 수주 또한 기대되는 시점이다. 실적과 수주 모멘텀이 동반되는 지금이야말로, 투자 매력도가 높은 구간이라 판단한다.

그린플러스 12개월 Forward P/B Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

그린플러스 스마트팜 사업부 매출액 추이



자료: 그린플러스, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	832	830	589	786	1,295
매출원가	726	731	572	679	1,058
매출총이익	107	99	17	107	237
판관비	56	63	99	93	109
영업이익	51	36	-82	14	128
EBITDA	77	63	-52	50	177
영업외손익	-108	-55	-75	-15	-11
이자수익	1	1	2	1	4
이자비용	15	16	23	21	20
외환관련이익	1	0	1	1	1
외환관련손실	1	1	1	0	0
중속 및 관계기업손익	0	0	6	6	6
기타	-94	-39	-60	-2	-2
법인세차감전이익	-58	-19	-157	-1	117
법인세비용	-10	16	-3	0	16
계속사업손익	-47	-35	-153	-1	101
당기순이익	-47	-35	-153	-1	101
지배주주순이익	-40	-27	-140	-1	92
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	32.7	-0.2	-29.0	33.4	64.8
영업이익 증감율	-14.1	-29.4	-327.8	-117.1	814.3
EBITDA 증감율	-8.2	-18.2	-182.5	-196.2	254.0
지배주주순이익 증감율	흑전	-32.5	418.5	-99.3	-9,300.0
EPS 증감율	적지	적지	적지	적지	흑전
매출총이익율(%)	12.9	11.9	2.9	13.6	18.3
영업이익률(%)	6.1	4.3	-13.9	1.8	9.9
EBITDA Margin(%)	9.3	7.6	-8.8	6.4	13.7
지배주주순이익률(%)	-4.8	-3.3	-23.8	-0.1	7.1

현금흐름표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	-10	86	-48	89	167
당기순이익	-47	-35	-153	-1	101
비현금항목의 가감	136	117	138	145	171
유형자산감가상각비	25	26	29	35	48
무형자산감가상각비	1	1	1	1	1
지분법평가손익	0	0	-6	0	0
기타	110	90	114	109	122
영업활동자산부채증감	-86	24	-11	-36	-73
매출채권및기타채권의감소	-50	62	-2	-40	-49
재고자산의감소	-27	-26	4	-32	-30
매입채무및기타채무의증가	-9	-14	-21	21	13
기타	0	2	8	15	-7
기타현금흐름	-13	-20	-22	-19	-32
투자활동 현금흐름	-25	-222	-39	-39	-22
유형자산의 취득	-24	-167	-92	-40	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-2	-1	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-5	-13	3	3	3
단기금융자산의감소(증가)	8	-40	46	-6	-29
기타	-2	-1	4	4	4
재무활동 현금흐름	152	53	35	7	19
차입금의 증가(감소)	1	49	29	9	20
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	3	5	8	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	148	-1	-2	-2	-1
기타현금흐름	0	0	0	-95	-93.64
현금 및 현금성자산의 순증가	117	-83	-52	-38	70
기초현금 및 현금성자산	106	224	141	89	51
기말현금 및 현금성자산	224	141	89	51	121

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억 원)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	621	485	343	376	560
현금 및 현금성자산	224	141	89	52	121
단기금융자산	7	48	2	8	38
매출채권 및 기타채권	200	132	118	158	207
재고자산	100	99	94	126	155
기타유동자산	90	65	40	32	39
비유동자산	395	575	629	631	579
투자자산	27	40	37	35	32
유형자산	352	528	586	591	543
무형자산	7	5	4	4	3
기타비유동자산	9	2	2	1	1
자산총계	1,017	1,060	972	1,007	1,139
유동부채	238	311	399	465	498
매입채무 및 기타채무	46	40	54	75	88
단기금융부채	171	255	330	369	389
기타유동부채	21	16	15	21	21
비유동부채	171	141	113	83	83
장기금융부채	148	118	88	58	58
기타비유동부채	23	23	25	25	25
부채총계	409	453	511	547	580
지배지분	604	605	464	462	553
자본금	59	59	59	59	59
자본잉여금	482	482	482	482	482
기타자본	-13	-13	-13	-13	-13
기타포괄손익누계액	10	38	37	37	36
이익잉여금	65	38	-102	-103	-11
비지배지분	4	2	-3	-3	6
자본총계	608	607	461	459	559

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당지표(원)					
EPS	-394	-227	-1,183	-6	777
BPS	5,094	5,106	3,914	3,900	4,669
CFPS	859	694	-133	1,219	2,292
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-40.0	-45.3	-7.1	-1,728.0	13.1
PER(최고)	-56.9	-80.7	-11.2		
PER(최저)	-29.0	-44.6	-5.3		
PBR	3.09	2.02	2.14	2.62	2.19
PBR(최고)	4.40	3.59	3.40		
PBR(최저)	2.24	1.99	1.59		
PSR	1.94	1.47	1.68	1.54	0.93
PCFR	18.3	14.8	-63.0	8.4	4.5
EV/EBITDA	23.4	20.6	-23.6	29.6	7.9
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-5.0	-3.4	-15.1	-0.1	9.4
ROE	-8.6	-4.5	-26.2	-0.2	18.1
ROIC	6.8	7.0	-10.9	1.7	13.3
매출채권회전율	4.7	5.0	4.7	5.7	7.1
재고자산회전율	10.4	8.3	6.1	7.1	9.2
부채비율	67.2	74.5	110.9	119.2	103.8
순차입금비율	14.5	30.5	71.1	80.0	51.7
이자보상배율	3.4	2.3	-3.6	0.7	6.4
총차입금	319	373	419	428	448
순차입금	88	185	328	367	289
NOPLAT	77	63	-52	50	177
FCF	-43	-66	-157	-27	86

Compliance Notice

- 당사는 9월 30일 현재 '그린플러스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 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, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%