

Company Update

Analyst 김태현

02) 6915-5658

kith0923@ibks.com

Not Rated

목표주가

-

현재가 (6/20)

14,500원

KOSDAQ (6/20)	769.92pt
시가총액	1,569억원
발행주식수	11,855천주
액면가	500원
52주 최고가	19,850원
최저가	12,700원
60일 일평균거래대금	33억원
외국인 지분율	2.3%
배당수익률 (2021.12월)	0.0%

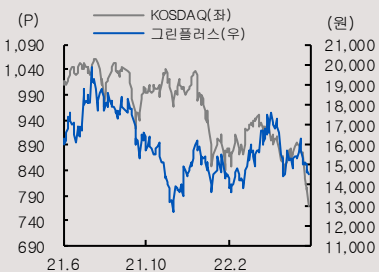
주주구성

박영환 외 8 인 32.10%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	9%	27%	16%
절대기준	-5%	-1%	-12%

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(20)	-201	-201	-
EPS(21)	-394	-394	-

그린플러스 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

그린플러스 (186230)

내년 수직농장 재배 매출 대폭 증가 전망

2Q22 매출 부진에도 수익성 개선 여지는 있어

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 225억원(-6.3% yoy), 18억원(+49.3% yoy)으로 추정됨. 온실 시공 계약 지연, 그린피시팜 매출 감소 등으로 외형 축소는 불가피하겠으나 수익성 개선 기대감은 유호

그린플러스(별도) 매출액은 205억원(-3.0% yoy), 영업이익은 15억원(+19.3% yoy)을 기록할 전망. 부문별로, 알루미늄 사업부문은 판가 인상 및 그린롤테이너 판매 효과로 매출이 99억원(+17.1% yoy)으로 개선될 전망. 그린롤테이너 판매액은 월 2~2.5억원 수준으로, 아직 납품처가 한 곳에 집중돼 있지만 하반기 매출처 다변화될 것으로 기대됨. 온실 시공 부문은 밀양, 상주 등 스마트팜 혁신밸리 관련 계약이 지연됨에 따라 매출이 16.3%(yoy) 감소할 전망. 다만 준공 무렵에는 투입 원가 및 비용이 줄고 상대적으로 매출 인식률이 높기 때문에 영업 마진율은 높을 것으로 전망됨

그린피시팜(자회사) 매출액과 영업이익은 각각 17억원(-35.0% yoy), 2억원(흑자전환 yoy, 2Q21: 1억원 적자)으로 전망됨. 시장의 재고가 많았던 탓에 거리두기 해제 후 4~5월은 장어 출하가 거의 없었던 것으로 파악됨. 6월 들어 출하량이 증가하고 있지만 분기 기준 매출 감소는 불가피할 전망. 다만 장어 가격 하락으로 생물자산평가 금액이 축소됐던 작년 대비 이익은 개선될 것으로 예상됨

연간 실적 성장 기대감 유호

연간 기준 연결 매출액은 1,058억원(+27.1% yoy), 영업이익은 90억원(+76.5% yoy)으로 추정됨. 하반기 본업과 그린피시팜의 실적 성장세가 예상되는 가운데, 그린케 이팜 매출도 130.6%(yoy) 증가할 전망. 수직농장 시범동에서 7월 중 파종을 시작하고 9월 말 본동이 준공되면 올해 쪽파 재배 매출이 약 17억원 발생될 것으로 예상되며, 내년에는 수직농장 관련 매출이 100~120억원으로 대폭 확대될 전망

(단위:억원,배)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	463	464	488	627	832
영업이익	30	51	51	59	51
세전이익	21	33	33	-29	-58
지배주주순이익	18	22	25	-19	-40
EPS(원)	281	340	314	-201	-394
증가율(%)	23.1	n/a	-7.6	-164.0	95.5
영업이익률(%)	6.5	11.0	10.5	9.4	6.1
순이익률(%)	3.9	5.0	5.1	-3.3	-5.6
ROE(%)	7.6	9.5	8.4	-5.5	-8.6
PER	12.8	12.5	18.0	-63.6	-40.0
PBR	0.9	1.2	1.5	3.7	3.1
EV/EBITDA	7.1	7.4	10.5	17.7	23.4

자료: Company data, IBK투자증권 예상, 주: 17은 별도 재무제표 기준

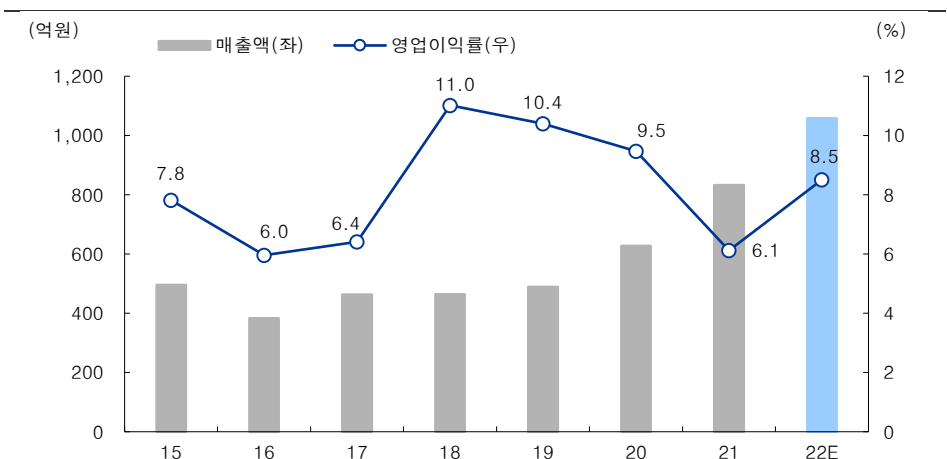
표 1. 그린플러스 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2020	2021	2022E
매출액	627	832	1,058
그린플러스	555	762	962
- 온실사업부문	298	418	563
- 알루미늄사업부문	257	344	398
그린피시팜	64	57	67
그린케이팜	8	13	30
매출액 YoY (%)	28.4	32.8	27.1
그린플러스	40.8	37.3	26.1
- 온실사업부문	107.1	40.2	34.8
- 알루미늄사업부문	2.7	33.8	15.6
그린피시팜	-27.1	-9.9	16.8
그린케이팜	18.2	64.2	130.6
영업이익	59	51	90
그린플러스	54	57	75
- 온실사업부문	29	31	43
- 알루미늄사업부문	25	26	32
그린피시팜	2	-9	10
그린케이팜	2	2	5
연결조정	1	1	1
영업이익 YoY (%)	16.9	-14.2	76.5
그린플러스	58.0	5.5	30.6
- 온실사업부문	7.6	7.8	36.6
- 알루미늄사업부문	244.8	2.9	23.3
그린피시팜	-89.1	적자전환	-212.3
그린케이팜	-153.3	-31.6	208.9
영업이익률 (%)	9.4	6.1	8.5
그린플러스	9.8	7.5	7.8
- 온실사업부문	9.8	7.5	7.6
- 알루미늄사업부문	9.8	7.5	8.0
그린피시팜	3.4	-14.9	14.3
그린케이팜	28.7	11.9	16.0

자료: 그린플러스, IBK투자증권

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



자료: 그린플러스, IBK투자증권

그린플러스 (186230)

포괄손익계산서

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	463	464	488	627	832
증가율(%)	20.8	n/a	5.3	28.4	32.8
매출원가	398	378	394	518	726
매출총이익	65	85	95	108	107
매출총이익률 (%)	14.0	18.3	19.5	17.2	12.9
판관비	35	34	44	49	56
판관비율(%)	7.6	7.3	9.0	7.8	6.7
영업이익	30	51	51	59	51
증가율(%)	29.9	n/a	-0.6	16.9	-14.2
영업이익률(%)	6.5	11.0	10.5	9.4	6.1
순금융손익	-6	-18	-14	-68	-56
이자손익	-5	-16	-17	-15	-14
기타	-1	-2	3	-53	-42
기타영업외손익	-2	1	-3	-20	-53
종속/관계기업손익	-2	0	0	0	0
세전이익	21	33	33	-29	-58
법인세	3	11	8	-8	-10
법인세율	14.3	33.3	24.2	27.6	17.2
계속사업이익	18	23	25	-21	-47
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	018	23	25	-21	-47
증가율(%)	25.1	n/a	11.6	-184.4	121.8
당기순이익률 (%)	3.9	5.0	5.1	-3.3	-5.6
지배주주당기순이익	18	22	25	-19	-40
기타포괄이익	0	0	-1	-6	1
총포괄이익	0	22	25	-28	-47
EBITDA	43	71	75	84	77
증가율(%)	19.3	n/a	4.8	12.3	-8.5
EBITDA마진율(%)	9.3	15.3	15.4	13.4	9.3

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	281	340	314	-201	-394
BPS	3,885	3,532	3,815	3,465	5,094
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	12.8	12.5	18.0	-63.6	-40.0
PBR	0.9	1.2	1.5	3.7	3.1
EV/EBITDA	7.1	7.4	10.5	17.7	23.4
성장성지표(%)					
매출증가율	20.8	n/a	5.3	28.4	32.8
EPS증가율	23.1	n/a	-7.6	-164.0	95.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	7.6	9.5	8.4	-5.5	-8.6
ROA	4.4	3.6	3.7	-2.6	-5.0
ROIC	6.1	5.4	5.6	-4.7	-9.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	73.3	165.5	93.4	161.8	67.2
순차입금 비율(%)	50.8	118.8	66.3	73.5	14.1
이자보상배율(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	5.8	n/a	4.3	4.5	4.7
재고자산회전율	11.6	n/a	7.9	10.4	10.4
총자산회전율	1.2	n/a	0.7	0.8	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준, 주: 17은 별도 재무제표 기준

재무상태표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	175	281	385	498	621
현금및현금성자산	19	10	48	106	224
유가증권	4	1	1	7	1
매출채권	71	97	130	152	199
재고자산	43	63	60	60	100
비유동자산	246	356	338	393	395
유형자산	166	327	322	351	352
무형자산	5	9	6	6	7
투자자산	70	17	10	23	27
자산총계	420	637	723	891	1,017
유동부채	127	180	174	342	238
매입채무및기타채무	11	22	13	44	33
단기차입금	84	57	85	126	124
유동성장기부채	21	42	60	52	38
비유동부채	51	217	175	209	171
사채	30	22	13	81	36
장기차입금	11	174	137	102	110
부채총계	178	397	349	551	409
지배주주지분	242	231	365	333	604
자본금	20	17	24	48	59
자본잉여금	117	98	200	183	482
자본조정등	0	0	1	-13	-13
기타포괄이익누계액	18	16	15	9	10
이익잉여금	87	100	125	105	65
비지배주주지분	0	9	9	7	4
자본총계	242	240	374	340	608
비이자부채	32	102	52	188	99
총차입금	146	295	297	363	310
순차입금	123	285	248	250	86

현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	17	-32	-21	26	-10
당기순이익	18	23	25	-21	-47
비현금성 비용 및 수익	20	47	51	118	136
유형자산감가상각비	12	19	22	23	25
무형자산상각비	1	2	2	1	1
운전자본변동	-21	-88	-75	-53	-86
매출채권등의 감소	-20	-22	-35	-27	-51
재고자산의 감소	-5	-69	-22	-45	-27
매입채무등의 증가	6	6	-9	31	-11
기타 영업현금흐름	0	-14	-22	-18	-13
투자활동 현금흐름	-37	-60	-8	-72	-25
유형자산의 증가(CAPEX)	17	32	14	51	24
유형자산의 감소	1	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-1	-2	-1	-2	-2
투자자산의 감소(증가)	-18	-27	7	-11	-6
기타	-36	-63	-28	-110	-41
재무활동 현금흐름	5	77	68	104	152
차입금의 증가(감소)	0	54	3	20	32
자본의 증가	0	24	69	0	3
기타	5	-1	-4	84	117
기타 및 조정	-1	0	-1	0	0
현금의 증가	-16	-15	38	58	117
기초현금	35	25	10	48	106
기말현금	19	10	48	106	224

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0