



그린플러스 (186230)

국내 스마트팜 시공 분야 내 독보적 경쟁력 보유

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596

Not Rated

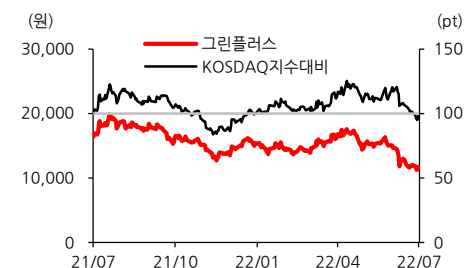
현재 주가(7/15)	11,450원
상승여력	-
시가총액	1,239억원
발행주식수	10,820천주
52 주 최고가 / 최저가	19,850 / 11,250원
90 일 일평균 거래대금	23.14억원
외국인 지분율	2.6%
주주 구성	
박영환 (외 9 인)	32.1%
그린플러스우리사주 (외 1 인)	1.3%
자사주신탁 (외 1 인)	0.7%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-23.7	-32.0	-25.2	-30.4
상대수익률(KOSDAQ)	-19.0	-14.5	-3.6	-2.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	46	49	63	83
영업이익	5	5	6	5
EBITDA	7	7	8	8
지배주주순이익	2	2	-2	-4
EPS	393	261	-201	-374
순차입금	32	25	35	11
PER	9.3	21.7	-	-
PBR	0.6	0.7	3.7	3.1
EV/EBITDA	7.8	10.4	18.8	23.6
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-	8.4	-5.5	-8.6

주가 추이



국내 1위 스마트팜 시공 전문기업

그린플러스는 '97년 설립된 국내 1위 스마트팜 시공 전문기업으로 주요 사업 부문은 스마트팜 시공 및 자재 판매, 알루미늄 압출 및 가공 등으로 구분된다. '21년 매출액 비중은 스마트팜 시공 40.6%, 스마트팜 자재 9.6%, 알루미늄 압출 및 가공 41.4%, 기타 8.4%로 나뉜다. 스마트팜이란 작물생육의 환경조건을 제어하여 외부 환경변화에 무관하게 연중 내내 작물 생산을 가능하게 해주는 시스템이다. 동사는 알루미늄 압출제품 생산부터 스마트팜 설계 및 시공까지 수직계열화를 구축하였고, 스마트팜 시공 시 필요한 자재의 약 60%를 자체 조달할 수 있다.

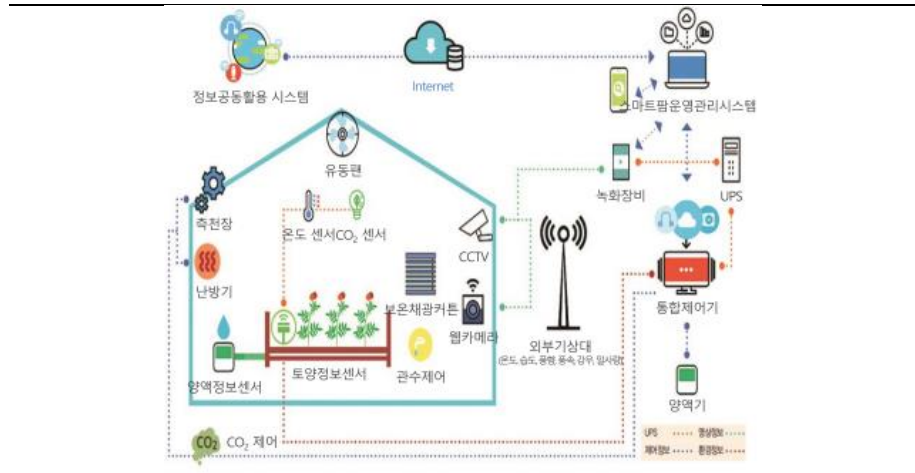
농업 자동화 수요 확대 속 수혜 기대

동사는 국내에서 유일하게 스마트팜의 설계부터 자재 공급, 그리고 시공까지 턴키로 제공할 수 있는 업체로 국내 최대 규모인 25만평 이상의 스마트팜 시공 실적을 보유한다. 높은 기술력을 기반으로 일본을 중심으로 해외에서도 65만평 이상의 스마트팜을 시공했다. 국내 스마트팜 시장은 성장 초기 단계라는 점에서 동사의 성장여력이 높다고 생각된다. 국내 전체 채소 및 화훼 재배면적 중 유리스마트팜 재배비중은 '20년 기준 0.9%이다. 게다가 고령화 및 농업인구 감소로 인해 농업 자동화 필요성이 확대되면서 스마트팜 도입 또한 가속화될 개연성이 높다는 점도 긍정적이다. 정부는 스마트팜 혁신밸리 조성, 청년스마트팜 지원 등 정책적으로 스마트팜 도입을 주도하고 있다.

스마트팜 기술 기반 사업 다각화

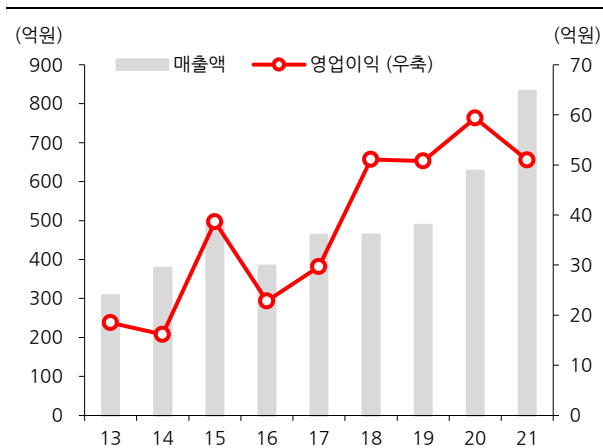
자회사 그린피시팜과 그린케이팜은 모두 동사의 스마트팜 기술을 기반하여 사업성을 확보하였다. 그린피시팜은 '18년부터 국내 최대 장어 양식단지를 운영 중에 있으며 5,000평 규모의 224개 양식수조를 보유하고 있다. 스마트팜 기술을 접목, 수온 등 양식 환경을 일정하게 유지하여 채산성을 극대화시켰고, 이를 통해 연간 약 270만미 양식이 가능하다. 국내 M/S는 6.7%로 장어 양식 업체 400여개 중 가장 높은 수준이다. 외형 성장을 위해 B2C로도 판매채널을 확장하고 있으며 장어 외 품목 확대와 양식시스템 수출 또한 계획 중이다. 한편, 그린케이팜은 4,300평 규모의 대규모 딸기 스마트팜을 운영한다. 스마트팜 기술 테스트베드 역할도 하고 있어 일종의 R&D 센터로도 볼 수 있다.

[그림1] 스마트팜 구성도



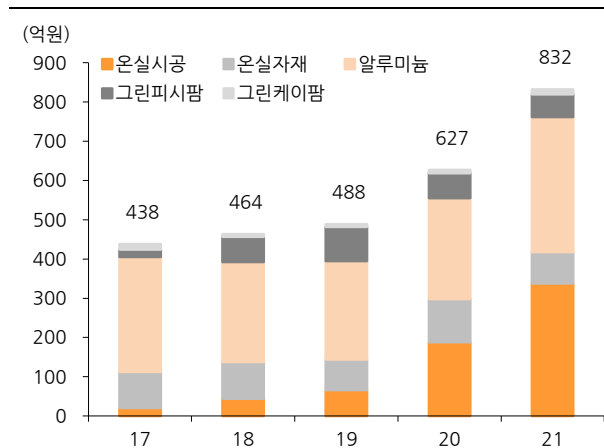
자료: 농수축산신문, 그린플러스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 그린플러스 연간 실적 추이



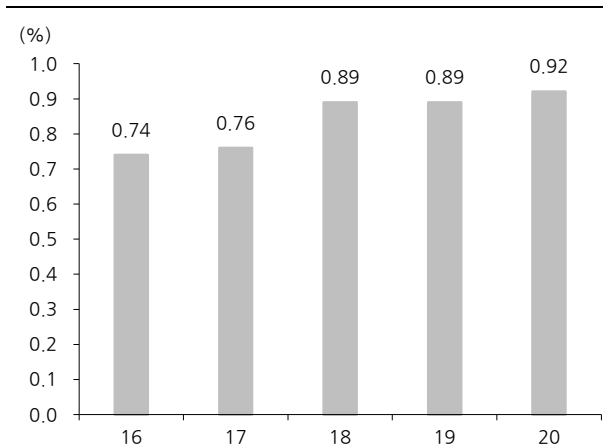
자료: 그린플러스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 그린플러스 부문별 매출액 추이



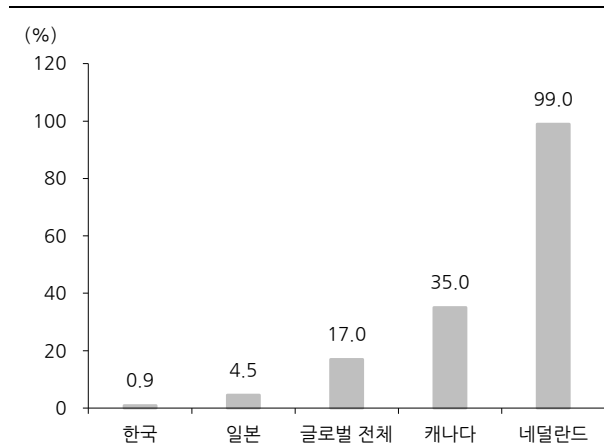
자료: 그린플러스, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 국내 첨단유리스마트팜 비중 추이



주: 국내 채소 및 화훼 재배면적 중 첨단유리스마트팜 재배면적 비중
자료: 한국농촌경제연구원, 그린플러스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 국가별 첨단유리스마트팜 비중 비교



자료: MarketsandMarkets Research, 그린플러스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	-	46	49	63	83
매출총이익	-	9	9	11	11
영업이익	-	5	5	6	5
EBITDA	-	7	7	8	8
순이자손익	-	-2	-2	-2	-1
외화관련손익	-	0	0	0	0
지분법손익	-	0	0	0	0
세전계속사업손익	-	3	3	-3	-6
당기순이익	-	2	3	-2	-5
지배주주순이익	-	2	2	-2	-4
증가율(%)					
매출액	-	-	5.3	28.4	32.8
영업이익	-	-	-0.6	16.9	-14.2
EBITDA	-	-	4.8	12.3	-8.5
순이익	-	-	11.6	적전	적지
이익률(%)					
매출총이익률	-	18.4	19.4	17.3	12.8
영업이익률	-	11.0	10.4	9.5	6.1
EBITDA 이익률	-	15.4	15.3	13.4	9.2
세전이익률	-	7.2	6.9	-4.7	-6.9
순이익률	-	4.9	5.2	-3.4	-5.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	-	-3	-2	3	-1
당기순이익	-	2	3	-2	-5
자산상각비	-	2	2	2	3
운전자본증감	-	-9	-8	-5	-9
매출채권 감소(증가)	-	-2	-4	-3	-5
재고자산 감소(증가)	-	-7	-2	-4	-3
매입채무 증가(감소)	-	1	-1	3	-1
투자현금흐름	-	-6	-1	-7	-3
유형자산처분(취득)	-	-3	-1	-5	-2
무형자산 감소(증가)	-	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-	0	0	-1	1
재무현금흐름	-	8	7	10	15
차입금의 증가(감소)	-	6	0	12	0
자본의 증가(감소)	-	2	7	-1	0
배당금의 지급	-	0	0	0	0
총현금흐름	-	7	8	10	9
(-)운전자본증가(감소)	-	23	7	2	2
(-)설비투자	-	3	1	5	2
(+)자산매각	-	0	0	0	0
Free Cash Flow	-	-19	-1	2	4
(-)기타투자	-	-11	0	5	7
잉여현금	-	-8	-1	-2	-3
NOPLAT	-	3	4	4	4
(+) Dep	-	2	2	2	3
(-)운전자본투자	-	23	7	2	2
(-)Capex	-	3	1	5	2
OpFCF	-	-20	-2	0	2

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	-	28	38	50	62
현금성자산	-	2	6	12	23
매출채권	-	10	13	15	20
재고자산	-	6	6	6	10
비유동자산	-	36	34	39	40
투자자산	-	2	1	4	4
유형자산	-	33	32	35	35
무형자산	-	1	1	1	1
자산총계	-	64	72	89	102
유동부채	-	18	17	34	24
매입채무	-	3	2	5	5
유동성이자부채	-	14	15	28	19
비유동부채	-	22	17	21	17
비유동이자부채	-	20	16	19	15
부채총계	-	40	35	55	41
자본금	-	2	2	5	6
자본잉여금	-	10	20	18	48
이익잉여금	-	10	12	11	6
자본조정	-	2	2	0	0
자기주식	-	0	0	-1	-1
자본총계	-	24	37	34	61

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	-	393	261	-201	-374
BPS	-	6,114	7,566	3,465	5,094
DPS	-	0	0	0	0
CFPS	-	1,066	800	1,006	745
ROA(%)	-	-	3.7	-2.4	-4.2
ROE(%)	-	-	8.4	-5.5	-8.6
ROIC(%)	-	-	6.6	6.6	5.4
Multiples(x, %)					
PER	-	9.3	21.7	-	-
PBR	-	0.6	0.7	3.7	3.1
PSR	-	0.5	1.1	2.0	2.2
PCR	-	3.4	7.1	12.7	21.1
EV/EBITDA	-	7.8	10.4	18.8	23.6
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	-	165.5	93.4	161.8	67.2
Net debt/Equity	-	134.7	66.0	103.2	17.7
Net debt/EBITDA	-	453.3	330.4	418.6	140.0
유동비율	-	156.2	220.5	145.7	261.2
이자보상배율(배)	-	3.0	3.0	3.9	3.4
자산구조(%)					
투하자본	-	93.8	90.1	81.2	72.3
현금+투자자산	-	6.2	9.9	18.8	27.7
자본구조(%)					
차입금	-	58.6	44.8	58.1	35.8
자기자본	-	41.4	55.2	41.9	64.2

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 7월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%