

N/R

목표주가	- 원		
현재주가	15,650 원		
Upside	- %		
Key Data	2022년 6월 3일		
산업분류	코스닥 제조		
KOSPI(pt)	2,670.65		
시가총액 (억원)	1,693		
발행주식수 (천주)	10,820		
외국인 지분율 (%)	2.4		
52 주 고가 (원)	19,850		
저가 (원)	12,700		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.3		
주요주주	(%)		
박영환 외	24.2		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.8	12.2	-6.3
상대주가	-8.2	25.6	4.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 김민정
mjkim3@leading.co.kr
+822-2009-7315

그린플러스(186230)

자재/시공은 물론 수출재개 및 고부가가치 사업 본격화

기업 개요

1997년 설립, 알루미늄 압출/가공사업을 축으로 온실용 자재 제조/판매에 특화하여 현재는 스마트팜의 작물기획 단계에서 설계/자재/시공까지 원스탑서비스를 제공할 수 있는 역량을 바탕으로 국내 최대 스마트팜 시공 실적을 보유한 업체(국내 20만평/일본 약 65만평 이상). 2019년 코넥스에서 코스닥으로 이전 상장, 연결대상은 그린피시팜(장어 양식), 그린케이팜(딸기 스마트팜) 2개사.

투자포인트

1. 정부의 K-농업 정책과 함께 산업발전 가속화 : 정부는 'K-농업' 정책의 일환으로 농식품 수출은 물론 스마트팜 수출지원을 본격화하고 있고 '14년 이후 국내에서도 스마트팜 혁신밸리 조성, 데이터 기반 스마트농업 확산 지원 등의 정책을 적극적으로 추진([표 2] 참조)하고 있다. 광범위한 **스마트농업 시장**을 '20년 2.4억 달러에서 '25년 4.9억 달러(연평균 약 15.5% 성장)로 성장할 것으로 전망하고, 시설원예, 축사 등에 보급속도를 가속화하고 있다. 국내 스마트팜 시장은 성장 단계로 보면 아직 1세대를 막 벗어나고 있는 성장 초기 단계로 판단되며([표 1] 참조), 2세대 데이터기반 스마트팜, 3세대 지능형 로봇농장으로 가는 과정 속에 관련 기업들의 기술 개발과 성장이 기대되는 시점이다.

2. 스마트팜 고부가가치화를 추진할 수 있는 탄탄한 기반 : 동사는 첨단유리 스마트팜 제작에 필요한 알루미늄 사업을 기반으로 자재납품/시공 영역에서 꾸준히 업력을 쌓아왔으며 독자적인 설계기술 등을 연구하는 국내 최대 장어 첨단양식, 딸기재배 스마트팜을 보유, 기술을 축적해가고 있다. 안정적인 cash cow 사업부 덕분에 스마트팜 선진국인 일본 다이센사와 협업, 대규모 스마트팜 건설에 참여 가능하였고 국내에 이를 보급하고 적용하고 있는 선두주자라 할 수 있다. 향후 스마트팜 분야는 기술적으로 상당한 발전을 이룰 것이며 동사는 기존 자재/시공 분야는 물론 작물 기획~스마트팜 설계~소프트웨어 시스템 & 빅데이터/AI 기술~농가 보급 등에 있어 오랜 경험과 역량이 부각될 수 있을 것으로 판단된다.

3. 성장의 잠재력 충분 : 동사의 '18-'21년 3개년 매출 연평균성장률은 22%에 달하였는데, 알루미늄 사업부문 11%, 스마트팜(자재 및 시공, 수출 포함) 사업부문이 45% 성장하였다. 수주 증가로 안정적이었던 알루미늄 및 스마트팜-내수 부문 전년의 기고효과로 1분기 매출은 3% 증가에 그쳤고, 영업이익은 13% 감소하였으나, 정부 정책 사업에서의 주도적 역할 부각 및 수출 재개 등이 본격화될 것으로 전망되어 2분기 이후 실적개선을 지켜볼 필요가 있을 것으로 보인다. 중장기적으로 성장 잠재력이 충분하다고 판단되며, 지속적으로 회사와 미팅 후 커버리지할 예정이다.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	438	464	488	627	832
영업이익 (억원)	33	51	51	59	51
영업이익률 (%)	7.4	11.0	10.4	9.5	6.1
지배순이익 (억원)	17	22	25	(19)	(40)
PER (배)	11.1	10.8	21.2	-	-
PBR (배)	1.4	1.0	1.4	3.7	2.8
ROE (%)	9.4	12.1	8.4	(5.5)	(8.6)
EPS (원)	326	404	336	(201)	(374)

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 정부의 스마트팜 관련 주요 정책 개요

개념	<ul style="list-style-type: none"> 비닐하우스, 유리온실, 축사 등에 IoT, 빅데이터·인공지능, 로봇 등 4차 산업혁명기술을 접목, 작물과 가축의 생육환경을 원격·자동으로 적정하게 유지·관리할 수 있는 농장 원격제어 단계의 1세대, 데이터 기반 정밀 생육관리 단계의 2세대, 인공지능·무인자동화 단계인 3세대 			
구분 및 비교	구분	1세대	2세대	3세대
	목표 효과	편의성 향상 '좀 더 편하게'	생산성 향상 '덜 투입, 더 많이'	지속가능성 향상 '누구나 고생산·고품질'
	주요 기능	원격 시설제어	정밀 생육관리	전 주기 지능·자동관리
	핵심 정보	환경정보	환경정보, 생육정보	환경정보, 생육정보, 생산정보
	핵심 기술	통신기술	통신기술, 빅데이터/AI	통신기술, 빅데이터/AI, 로봇
	의사결정/제어	사람/사람	사람/컴퓨터	컴퓨터/로봇
	대표 예시	스마트폰 온실제어 시스템	데이터 기반 생육관리 소프트웨어	지능형 로봇농장
의의	<ul style="list-style-type: none"> 개인의 경험·노하우에 덜 의존하고도 누구나 안정적으로 농축산물을 생산 노동력·에너지·양분 등을 덜 투입하고도 농산물의 생산성과 품질을 제고 			

자료: 스마트팜 정책홍보, 농림축산식품부, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 정부의 스마트팜 관련 주요 정책 요약

	사업 개요	추진 현황
스마트팜 혁신밸리	<ul style="list-style-type: none"> 스마트팜에 특화된 청년농 육성, 스마트팜 기자재 연구·실증 기능을 집약, 농업인·기업·연구기관 간 시너지 창출 거점 육성 '22년까지 전국 거점에 4개소 조성 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 4개소 선정 - 김제·상주(1차 지역, '18.8월)→'21.12월 가동 - 밀양·고흥(2차 지역, '19.3월)→'22.1. 목표
스마트팜 청년창업 보육센터 운영	<ul style="list-style-type: none"> 스마트팜에 특화된 실습 중심의 장기 교육과정(최대 20개월) 운영으로 스마트팜 청년 전문인력 양성 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 혁신밸리 4개소에서 매년 200명 선발, 20개월 교육('20.7월부터 매년 200명)
노지 스마트농업 시범사업	<ul style="list-style-type: none"> 노동집약적·관행농법(경험) 위주 노지재배 방식을 주산지 중심 데이터 영농으로 전환, 스마트영농 확산 기반 마련 환경·생육·경영데이터 수집을 통한 수급예측, 관측기술, 생산·소비 효율성·유통 투명성 제고 기여 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ '20-'22년 경북 안동(사과), 충북 괴산(콩)에 적용 가능한 기술과 현장 실증 필요한 장비 지원 시행 중
스마트농업 R&D 사업	<ul style="list-style-type: none"> 스마트팜 융합·원천기술 개발 확산을 통한 지속가능한 농축산업 구현 및 글로벌 경쟁력 제고 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ '21-'27년 예산 총 3,867억원 - 2개 내역사업, 10개 전략과제, 35개 추진과제 - 스마트팜 실증 고도화 연구, 차세대 융합·원천기술 연구 등 진행 중
온실·축산·과수 스마트팜 보급사업	<ul style="list-style-type: none"> 원예시설 자동화·스마트화로 농업 편의성·생산성 증진 및 경쟁력 강화 축산농가의 생산비 절감과 사양 및 축사 환경관리 역량 강화 과수농가의 생산비 절감 및 고품질 과수생산을 통한 경쟁력 강화 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 각 지자체에서 ICT 융복합 장비 지원 진행 중
데이터기반 스마트 농업 확산 지원사업	<ul style="list-style-type: none"> 단순 기계화·자동화 중심의 스마트팜 보급에서 데이터 기반 스마트 농업 전환되도록 디지털 장비·기술 및 서비스 지원 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ '22년 국비 6,235백만원(예정) - 예시) AI기반 딸기 병해충 관리 및 방제 서비스, 돼지 건강관리 솔루션 외
스마트팜 패키지 수출 활성화 사업	<ul style="list-style-type: none"> 기자재·인력·기술 등을 패키지화하여 한국형 스마트팜 수출을 확대하고, 스마트팜 관련 기업과 중사자의 해외 진출 촉진 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ '22년 수출 관련 예산: 국비 1,769백만원(예정) - (데모온실) 온실설계·시공+기자재+운영 등 각 분야 전문기업으로 컨소시엄 구성

자료: 스마트팜 정책홍보, 농림축산식품부, 리딩투자증권 리서치센터

스마트팜 산업 2,3 세대를 준비하고 있는 스타트업 다수

한편, 동사가 언급하고 있는 스마트팜 시공 능력평가 대상이 되는 건축/건설관련 회사들이 1 세대 스마트팜 보급을 주도하였다면, 앞서 언급한 2 세대 데이터 기반 스마트팜, 3 세대 지능형 로봇농장 등은 다소 시간이 소요되겠지만 서서히 이를 준비하는 업체들이 스타트업을 중심으로 태동하고 있다. 또한 이 업체들은 이미 여러 대기업들의 투자를 이끌어내고 있다. 아래 표에 언급되지 않았지만 현대건설은 아파트 단지 내 H 클린팜 런칭, GS 건설은 스마트팜 사업성/방향성을 검토 중으로 전해지고 있고, 코오롱글로벌은 올레팜에 투자, 호반건설 역시 도심형 스마트팜 업체 '세슬프라이머스'에 투자한 것으로 전해지는 등 향후 업계를 주도해 갈 업체가 누가 될지 관심있게 지켜볼 필요가 있겠다.

표 3. 스마트팜 관련 업체 현황

스마트팜 시공사			스마트팜 관련 주요 스타트업	
온실사업/ 평가순위(순)/ 매출 & 성장률			농업회사법인 만나CEA	<ul style="list-style-type: none"> • 2013/3 설립 • 원천기술 아쿠아포닉스 기술 기반 농장 운영하여 생산 농작물 과 농작물 기반제품 판매 및 스마트팜 시스템 판매사업 영위 • '20년 기준 매출 25억원, 66억원 영업이익자
	매출(2021)	2Y (19-21) CAGR	농업회사법인 팜에이트	<ul style="list-style-type: none"> • 2004/10 설립 • 새싹채소, 어린원채소, 특수야채, 미니야채 등 생산 및 유통, 샐러드류 제품의 가공 및 판매 • 실내 LED 조명 하 수직형 스마트팜에서 채소 직접 길러 판매 하는 사업 • '21년 연결매출 707억원 (3Y CAGR +17%), 7억원 흑자 • 국순당 지분 보유
그린플러스	832	30.6%	엔싱	<ul style="list-style-type: none"> • 2014년 설립 • 채소를 기를 수 있는 하드웨어 판매 • '21년 매출 6억원, 58억원 영업이익자
화신농건			올레팜	<ul style="list-style-type: none"> • 에어로포닉스 (분무식 재배) + 협동로봇(수확) • 코오롱글로벌이 지분 투자(20%)
티에스팜			그린랩스	<ul style="list-style-type: none"> • 2017/4 설립 • 스마트팜 농장경영시스템의 생산/판매 • 팜모닝 스마트팜 솔루션 • '21년 매출 967억원, 157억원 영업이익자
팜스코건설			우듬지팜	<ul style="list-style-type: none"> • 2011/5 설립 • 생산성 향상, 농작물 유통/가공/판매 + 관광휴양사업 • 농업인의 농작업 전부/일부를 대행하여 영농의 편의 도모 • '21년 매출 467억원, 87억원 흑자
대영지애스	315	13.1%	퍼밋	<ul style="list-style-type: none"> • 스마트팜 솔루션 기업 • 퍼밋만의 기술 적용한 직영 농장 운영, 127개소에서 축적된 기술 데이터 통해 생육 데이터 최적화 • 하이트진로가 투자, 지분 보유
케이디시스템				
동양기업	114	6.5%		
선진환경산업				
평화건설산업				
그린포닉스				
부강건설	239	-14.3%		
보광건설	333	127.3%		
인안개발				
케이앤비플러스				

자료: 그린플러스, 언론자료, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	547	637	723	891	1,017
유동자산	221	281	385	498	621
현금및현금성자산	25	10	48	106	224
단기금융자산	9	7	8	15	7
매출채권및기타채권	90	97	133	154	200
재고자산	44	63	60	60	100
비유동자산	326	356	338	393	395
장기금융자산	18	16	9	21	26
관계기업등투자자산	2	2	1	1	2
유형자산	294	327	322	351	352
무형자산	9	9	6	6	7
부채총계	406	397	349	551	409
유동부채	259	180	174	342	238
단기차입부채	219	130	146	194	171
기타단기금융부채	12	14	0	90	15
매입채무및기타채무	24	29	23	53	46
비유동부채	147	217	175	209	171
장기차입부채	129	196	152	185	148
기타장기금융부채	0	0	5	3	5
자본총계*	141	240	374	340	608
지배주주지분*	132	231	365	333	604
비지배주주지분	9	9	9	7	4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	20	(32)	(21)	26	(10)
당기순이익	16	23	25	(21)	(47)
현금유입(유출)이없는수익(비용)	26	47	51	118	136
자산상각비	17	20	24	25	26
영업자산부채변동	(8)	(88)	(75)	(53)	(86)
매출채권및기타채권감소(증가)	(9)	(22)	(40)	(26)	(50)
재고자산감소(증가)	19	(69)	(22)	(45)	(27)
매입채무및기타채무증가(감소)	2	7	(6)	32	(9)
투자활동현금흐름	(105)	(60)	(8)	(72)	(25)
투자활동현금유입액	8	8	8	0	6
유형자산	1	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	113	68	16	72	32
유형자산	92	32	14	51	24
무형자산	1	2	1	2	2
재무활동현금흐름	55	77	68	104	152
재무활동현금유입액	203	108	100	141	215
단기차입부채	151	10	28	0	0
장기차입부채	50	74	3	139	212
재무활동현금유출액	148	31	32	37	63
단기차입부채	148	21	1	12	40
장기차입부채	0	0	31	11	22
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	(0)	0	0	(0)	(0)
현금변동	(30)	(15)	38	58	117
기초현금	55	25	10	48	106
기말현금	25	10	48	106	224

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	438	464	488	627	832
매출원가	368	378	394	518	726
매출총이익	70	85	95	108	107
판매비와관리비	38	34	44	49	56
영업이익	33	51	51	59	51
EBITDA	50	71	75	84	77
비영업손익	(12)	(18)	(17)	(89)	(108)
이자수익	1	1	0	0	1
이자비용	13	17	17	15	15
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	(2)	1	0	0	(1)
관계기업등관련손익	(1)	(0)	(0)	0	0
기타비영업손익	2	(2)	(1)	(74)	(94)
세전계속사업이익	20	33	33	(29)	(58)
법인세비용	4	11	8	(8)	(10)
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	16	23	25	(21)	(47)
지배주주순이익*	17	22	25	(19)	(40)
비지배주주순이익	(0)	1	0	(2)	(7)
기타포괄손익	2	(0)	(1)	(6)	1
총포괄손익	18	22	25	(28)	(47)

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원배,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	326	404	336	(201)	(374)
BPS*	2,588	4,258	4,920	3,473	5,581
CFPS	392	(595)	(282)	276	(88)
SPS	8,552	8,529	6,583	6,538	7,693
EBITDAPS	968	1,311	1,007	875	709
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	11.1	10.8	21.2	-	-
PBR*	1.4	1.0	1.4	3.7	2.8
PCFR	9.2	-	-	46.4	-
PSR	0.4	0.5	1.1	2.0	2.0
EV/EBITDA	10.0	7.6	10.3	17.7	23.3
재무비율					
매출액증가율	14.2	5.9	5.3	28.4	32.8
영업이익증가율	42.5	56.9	-0.6	16.9	-14.2
지배주주순이익증가율*	17.3	37.9	11.6	적전	적지
매출총이익률	16.0	18.4	19.4	17.3	12.8
영업이익률	7.4	11.0	10.4	9.5	6.1
EBITDA이익률	11.3	15.4	15.3	13.4	9.2
지배주주순이익률*	3.8	4.9	5.2	-3.4	-5.7
ROA	7.0	8.6	7.5	7.4	5.3
ROE	9.4	12.1	8.4	-5.5	-8.6
ROIC	7.2	7.0	6.6	6.7	6.2
부채비율	287.7	165.5	93.4	161.8	67.2
차입금비율	246.8	135.7	79.7	111.5	52.4
순차입금비율	226.2	131.4	66.6	78.1	15.5

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

그린플러스(186230)

일자	2022-06-07
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2022.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

©. 2022 Leading Investment & Securities Co. All rights reserved