기술분석 2020-96

2020. 3. 12

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 | YouTube 요약 영상 보러가기



그린플러스(186230)

소재

첨단온실 국내 1위의 녹색기업

요 약
기업현황
산업분석
기술분석
재무분석
주요 이슈 및 전망

작성기관	NICE평가정보(주)	작 성 자	김유진 연구원

■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.

■ 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.

■ 해당 기업이 속한 산업에 대한 자세한 내용은 산업테마보고서를 참조해 주시기 바랍니다.
* 산업테마보고서는 발간일정에 따라 순차적으로 발간 중이며, 현재 시점에서 해당기업이 속한 산업테마 보고서가 미발간 상태일 수 있습니다.

■ 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.

■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 NICE평가정보(주)(TEL.02-2124-6822, kosdaqreport@ nice.co.kr)로 연락하여 주시기 바랍니다.

한국IR협의회

첨단온실 국내 1위의 녹색기업

그린플러스
(186230)

시세정보(3/6)	
현재가	9,200원
액면가	500원
시가총액	444억원
발행주식수	4,823,871주
52주 최고가	15,100원
52주 최저가	8,390원
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	47,089주
외국인지분율	0.62%
주요주주 박영환	21.77%

투자지표 (억원, IFRS)

구분	2016 개별	2017 연결	2018 연결
매출액	383	438	464
증감(%)	-22.5		5.9
영업이익	23	33	51
이익률(%)	6	7.4	11
순이익	14	16	23
이익률(%)	3.7	3.8	4.9
ROE(%)	7.6	11.7	11.9
ROA(%)	4.1	3.0	3.8
부채비율(%)	73.1	287.7	165.5
유보율(%)	1000.3	926.5	1229.6
EPS(원)	385	474	589
BPS(원)	6,005	6,550	6,203
PER(배)	20.2	13.0	12.3
PBR(배)	1.3	0.9	1.3

- ▶ 8년 연속 국내 온실시공능력평가 1위의 첨단온실 선도업체
- ▶ 지속적인 연구개발을 통하여 핵심 기술력 및 미래 기술력 확보
- ▶ 글로벌 스마트팜 시장의 성장세에 따라 긍정적 영향 기대

8년 연속 국내 온실시공능력평가 1위의 첨단온실 선도업체

그린플러스는 알루미늄 가공을 통한 제품 생산과 온실의 설계, 시공 등 온실관련 통합 서비스를 제공하는 업체이다. 특히, 첨단온실에 특화된 전문성을 보유하고 있으며, 8년간 국내 온실시공능력평가에서 1위로 선정되며 독보적인 지위를 구축하고 있다. 국내외 다수의 시공실적을 비롯하여 20년 이상의 축적된 노하우와 꾸준한 기술개발을 통해 핵심 기술관련 특허를 다수 보유하는 등 동사만의 기술력을 확보한 것으로 보인다.

지속적인 연구개발을 통하여 핵심 기술력 및 미래 기술력 확보

동사는 기술연구소를 중심으로 온실구조 및 자재 최적화, 생산량 극대화를 위한 연구개발을 지속적으로 수행하고 있으며, 신개념 온실 설계 및 표준화 연구개발과 지역별, 기후별 온실모델 개발 등의 국가 R&D 과제에도 적극적으로 참여하여 원천기술 구축에 일조하고 있다. 2019년까지 온실 지붕 구조와 피복 모듈화 및 유닛설치 기술개발을 수행하였으며, 현재는 사막기후 관련 온실모델 개발을 실시하고 있다. 이를 기반으로 2020년 본격적으로 중동지역까지의 진출을 목표하고 있는 것으로 보인다.

글로벌 스마트팜 시장의 성장세에 따라 긍정적 영향 기대

세계 인구의 급속한 증가와 경지면적 제한으로 인한 식량수급 문제를 해결하기 위해 스마트팜의 필요성은 높아지고 있다. 이에 따라 글로벌 스마트팜 시장의 가파른 성장이 예상되며, 국내 또한 정부 주도 하에 스마트팜 도입이 확산될 것으로 보이는 바 시장 확대에 따른 수혜가 예상된다. 정부는 2022년까지 스마트팜 인프라를 조성하는 한국형 스마트팜 혁신밸리 사업을 추진하고 있는 가운데, 동사는 첨단온실 분야의 1위 사업자로 스마트팜 혁신밸리 첨단온실 시공과 관련하여 향후 매출 증대가 전망된다.

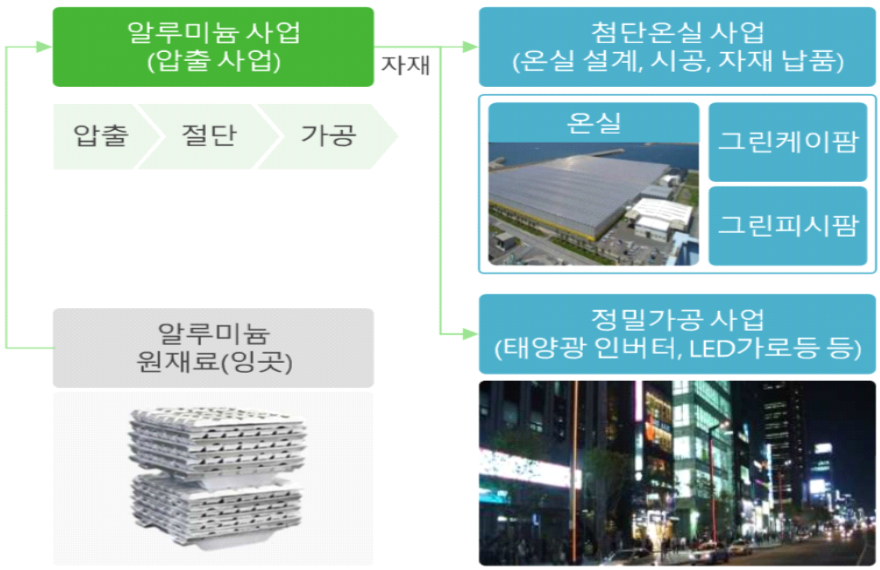
Ⅰ. 기업현황

기업 개요

그린플러스는 알루미늄 제품 및 온실용 자재 제조, 판매업을 영위할 목적으로 1997년 10월 설립되어 2019년 8월 코스닥 시장에 상장된 법인 기업이다.

사업 분야는 크게 알루미늄사업과 온실사업으로 구분된다. 압출, 압연 등의 가공을 통해 산업용 및 건축용 알루미늄 제품을 생산하는 알루미늄사업을 기반으로 온실 관련 기초자재 생산을 시작하였으며, 점진적으로 사업을 확대하여 온실의 설계부터 자재 생산, 시공에 대한 기술력을 구축하였다. 이 외에도 LED가로등 등의 도시경관 사업과 태양광 사업도 추진 중에 있다.

[그림1] 사업 현황



*출처: 동사 홈페이지

창업주인 박영환 대표이사가 지분 21.77%를 보유하여 최대주주에 올라있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분은 31.26%이다.

[표 1] 주요주주 및 관계회사 현황

주요주주	지분율(%)	관계회사	지분율(%)
박영환	21.77	어업회사법인 그린피시팜㈜	90.00
TS-AJ신기술사업투자조합	16.21	농업회사법인 ㈜그린케이팜	89.74

*출처: 금융감독원 전자공시 자료, NICE평가정보 재가공

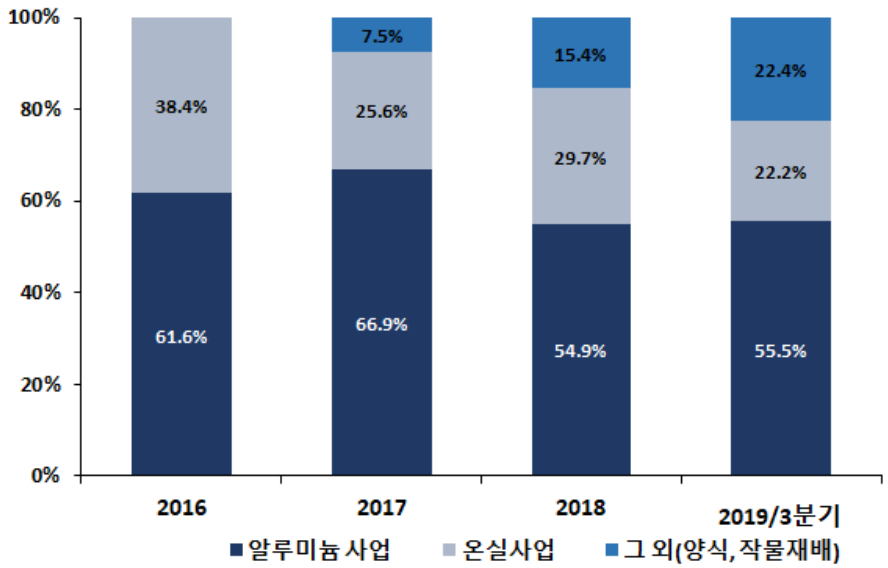
동사는 3개의 비상장 계열회사를 두고 있으며 ㈜그린케이팜(지분 89.74% 보유), 그린피시팜㈜(지분 90% 보유), 그리고 ㈜비씨에프(㈜그린케이팜이 지분 50% 보

유)가 그에 해당한다. 그린피시팜은 장어 첨단양식단지를 운영하고 있고, 그린케이팜은 딸기를 주력 제품으로 작물재배사업을 영위하며 단일 딸기온실로는 국내 최대 규모의 스마트팜을 운영하고 있다. 각각 그린플러스의 첨단온실기술을 적용하여 사업을 영위하고 있는 것으로 파악된다.

사업 부문별 매출

2019년 금융감독원 전자공시 자료 기준으로 동사의 매출은 알루미늄 사업과 온실자재 생산과 시공을 수행하는 온실사업, 그 외 양식, 작물재배 사업으로 구성된다. 알루미늄 사업이 2019년 3분기 기준 55.5%로 가장 높으며 종속회사가 영위하는 양식, 작물재배 사업은 스마트팜의 성장에 따라 설립 이후 매출 비중이 증가하여 2019년 3분기 말 매출기준 22.4%를 차지하였다.

[그림2] 사업 부문별 매출추이



*출처: 금융감독원 전자공시, NICE평가정보(주) 재구성

주력 사업 현황

동사는 소형부터 대형 크기의 제품 제작이 가능한 알루미늄 압출 가공기술력을 확보하고 있으며 금형 개발을 통해 방산, 자동차부품 등 고부가가치 제품의 주문제작이 가능하여 다품종 소량생산 위주로 매출이 발생하고 있다. 또한, 유리로 제작된 온실에 정보통신기술(ICT)을 적용해 환경정보, 생육정보에 대한 운영관리 시스템까지 제공하는 첨단온실에 특화된 전문성을 보유하고 있다. 2018년까지 국내 총 20만 평 면적의 온실 시공실적을 기반으로 온실시공능력평가 8년 연속 1위를 차지하는 등 국내 첨단온실 시장을 이끌고 있다.

국내뿐만 아니라 글로벌 온실전문업체인 다이센과의 오랜 협력관계를 통해 일본시장에서의 점유율을 확보하였으며, 일본 내 총 60만 평 이상의 첨단온실 건설에 참여하였다. 이외에도 중국, 우즈베키스탄, 알제리 등의 해외 시공실적을 보유한 것으로 파악된다.

연구개발 현황

동사는 지속적으로 첨단온실에 대한 연구개발을 수행하고 고부가가치 기술을 개발하기 위해 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 스마트팜의 가파른 성장에 대비하고 있다. 현재까지 60건의 특허를 등록하였으며, 일본과 유럽 7개국에서 특허를 취득하는 등 동사만의 기술력을 구축하여 경쟁력을 높이고 있다.

또한, 정부 주도에 따라 스마트팜 도입 및 확산이 진행되고 있는 가운데, 동사는 국가 R&D 과제 및 사업에 적극적으로 참여하고 있다. 스마트팜 혁신밸리 조성사업의 계획 수립부터 참여하였으며, 2019년까지는 온실 지붕 구조·피복 Module화 및 Unit 설치 기술개발 관련 과제를 수행했고, 이후 사막기후 적응형 스마트 온실 실증모델 개발 사업을 진행하는 등 기술향상과 원천기술 확보에 힘쓰고 있다.

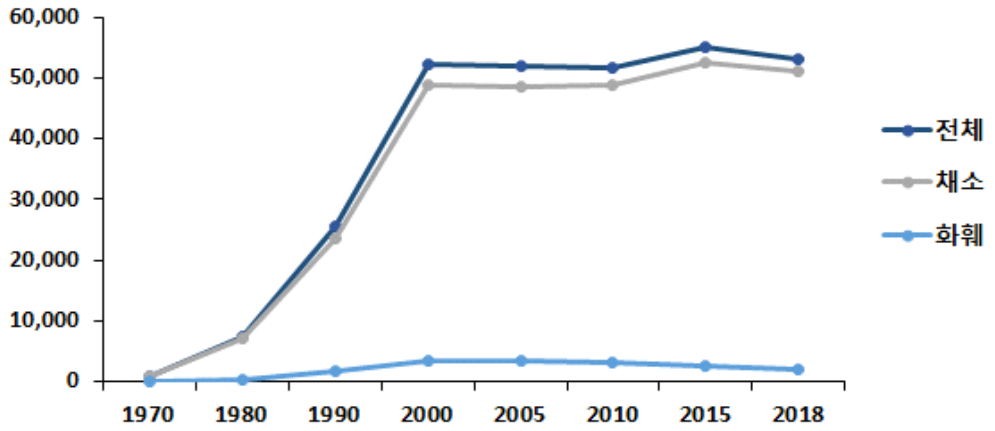
Ⅱ. 산업분석

그린플러스는 알루미늄 가공기술을 통해 산업 전반에 걸쳐 수요처를 확보하고 있으며 특히, 설계부터 자재 생산, 시공까지 수직계열화를 이룬 온실산업에 강점을 보인다. 자체 첨단온실 기술을 개발하여 국내뿐만 아니라 글로벌 온실시장에서의 점유율을 확대해나가고 있는 바 국내외 온실산업과 첨단온실이 속하는 스마트팜 산업의 현황을 분석하고자 한다.

국내 원예시설 현황

국내 원예시설면적은 1970년 762ha로 출발해 급속한 성장세를 보이다가 2000년 이후 정체 상태이나, 시설현대화와 재배기술 향상으로 시설채소 단위면적당(1㎡) 생산량은 2000년 3.76kg에서 2017년 4.37kg으로 약 1.2배 증가했다. 국내 시설원예농업을 통해 주로 재배되는 작물은 채소류로, 2018년 기준 전체 시설면적 53,274ha 중 약 92.2%에 해당하는 51,226ha이 채소류 재배에 사용되고 있으며 웰빙 트렌드에 따라 채소류 재배가 지속적으로 시설면적의 규모를 견인할 것으로 예상된다.

[그림3] 국내 시설원예 재배작물별 시설면적 (단위: ha)



출처: 농림축산식품부 '시설채소 온실현황 및 채소류 생산실적', '화훼재배 현황'
NICE평가정보(주) 재구성

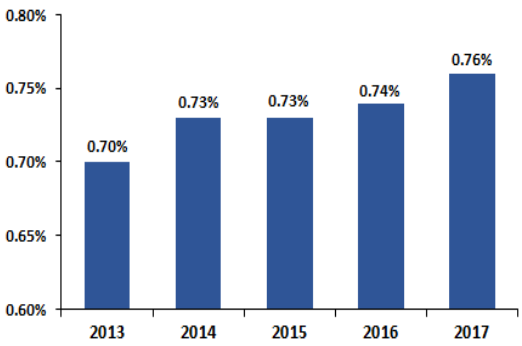
원예시설면적 중 비닐하우스 면적은 1990년 25,450ha에서 2015년 54,404ha까지 2배 이상 증가하였으나 2017년 54,008ha, 2018년 50,876ha을 기록하며 소폭 감소세를 보였다. 경질판 온실과 유리온실은 2018년 기준 각각 211ha, 359ha을 차지하였으며, 이는 전체 면적 대비 0.4%, 0.7% 수준으로 비닐하우스 대비 점유율이 낮은 것으로 보인다. 다만, 국내 온실의 80% 이상이 사용연수가 15년 이상인 것으로 추정되어 시설 노후화로 인한 교체 수요가 예상되며, 시설 현대화에 따라 첨단온실의 수요가 증가할 것으로 전망된다.

스마트팜 산업현황

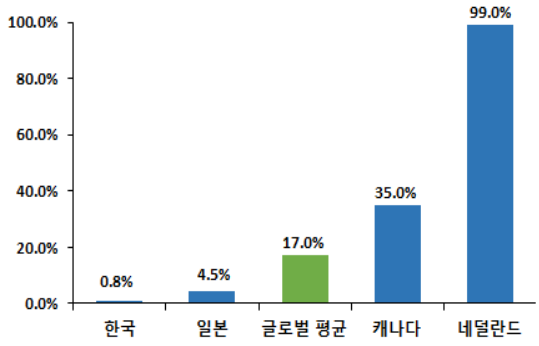
스마트팜은 기존 전통적인 농사 기술에 인공지능과 사물인터넷 등의 정보통신기술(ICT)을 접목하여 시공간의 제약없이 최적의 생육환경을 자동제어하는 농장을 의미한다. 2017년 기준 일정 수준의 스마트팜 시설이 갖춰진 국내 첨단유리온실 재배 비중은 0.8%로 일본(4.5%)과 글로벌 평균(17.0%)에 비해 현저히 낮은 수준이다. 이에 따라 정부는 스마트팜을 혁신성장 선도사업으로 선정하였으며, 2022년까지 전국에 혁신밸리 4개소(상주, 김제, 밀양, 고흥)를 조성한다는 계획을 밝혔다.

[그림4] 첨단온실 시장 현황

<국내 첨단유리온실 비중 추이>



<국가별 첨단유리온실 비중 비교>

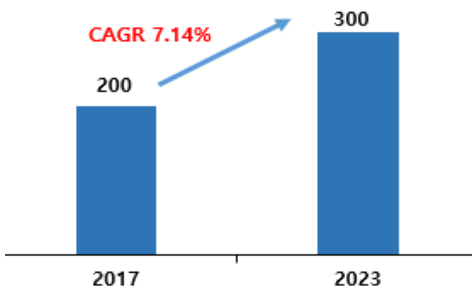


출처: 한국농촌경제연구원, MarketsandMarkets Research, NICE평가정보(주) 재구성
*참고: 국내 채소 및 화훼 재배면적 중 유리온실은 대부분 첨단시설을 갖추고 있기 때문에 유리온실과 첨단유리온실을 따로 구분하지 않음.

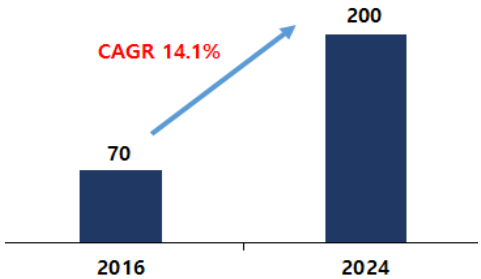
2018년 Research and Markets의 발표에 따르면, 2017년 글로벌 온실산업 규모는 약 200억 달러이고, 2023년까지 연 평균 7.14%의 속도로 성장하여 2023년에는 300억 달러에 이를 것으로 전망된다. 또한, 2018년 Variant Market Research가 발표한 자료에 따르면, 글로벌 스마트팜 시장도 2016년 약 70억 달러에서 2024년 200억 달러로 연 14.1%의 빠른 속도로 성장할 것으로 전망하고 있다.

[그림5] 글로벌 온실 및 스마트팜 시장 전망 (단위: 억 달러)

<글로벌 온실 시장 전망>



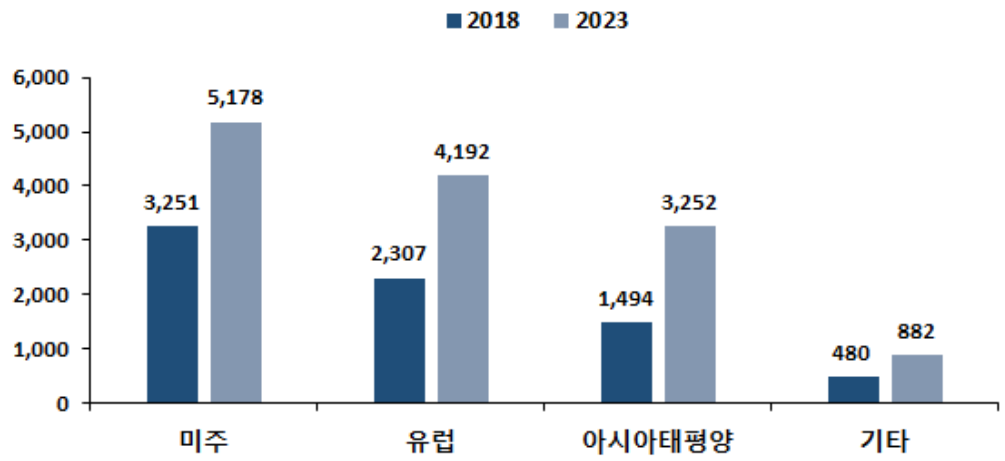
<글로벌 스마트팜 시장 전망>



출처: Research and Markets, Variant Market Research, NICE평가정보(주) 재구성

지역별로는 미주지역이 2018년 32억 5,080만 달러에서 연평균 성장률 9.8%로 증가하여 2023년에는 51억 7800만 달러에 이를 전망이며, 유럽지역은 같은 기간 23억 710만 달러에서 41억 9,230만 달러로 연평균 12.7% 성장할 것으로 보인다. 아시아-태평양은 14억 9,370만 달러에서 32억 5,210만 달러로 연평균 16.8% 증가할 전망이다.

[그림6] 지역별 스마트팜 시장 전망 (단위: 백만 달러)



출처: Smart Agriculture Market, NICE평가정보(주) 재구성

이러한 성장률 예측은 세계적으로 기후변화와 물 부족, 급속한 도시화로 인한 경작지 감소, 인구 고령화 등으로 인한 식량수급 문제가 대두됨에 따라 높은 생산성을 보이는 스마트팜의 필요성이 높아진 것으로 보인다. 또한, 2000년대 초반까지 농업의 지속적인 성장 이후 최근 농가소득의 정체, 곡물자급률 하락, 농촌인구의 감소 등 지속가능성 위기에 처한 상황에 대한 해결안으로도 스마트팜이 큰 주목을 받고 있다.

Ⅲ. 기술분석

온실 개요

온실이란, 식물의 주요 생육환경인 광선, 온도, 습도를 인공적으로 조절할 수 있도록 만든 건축물을 말한다. 대표적으로 플라스틱 필름을 소재로 한 비닐하우스가 있으며, 그 외에도 플라스틱 패널, 유리 등을 활용한 온실이 있다.

[그림7] 소재별 온실 종류



비닐하우스



폴리카보네이트 온실



유리온실

출처: 한국농업신문, 그린플러스, NICE평가정보(주) 재구성

폴리에틸렌, 비닐, 폴리에스테르, ETFE 등의 소재를 통칭하여 플라스틱 필름 소재라고 하며, 이를 활용한 온실은 설치가 용이하고 가격이 저렴하여 전 세계적으로 가장 많이 사용되고 있다. 빛 투과율은 91%로 유리 소재와 더불어 가장 좋은 편에 속하지만, 내구성이 약한 단점이 있다. 또한, 먼지를 끌어당기는 성질이 있어 쉽게 더러워져 시간이 지날수록 빛의 투과율이 감소하며, 소재가 얇아 온실 내부의 열이 쉽게 빠져나가 효율성이 떨어진다.

유리 소재는 빛 투과율이 90%로 아주 높고 쉽게 더러워지지 않아 높은 투과율을 오래 유지할 수 있다. 또한, 공기의 유입이 적어 내부 습도조절이 편리하고 병해충 관리에 용이한 장점이 있다. 주로 강화유리가 온실용으로 쓰이는데, 내구성이 좋아 불에 타지 않고 매우 큰 충격에 깨지지 않는 이상 25년 이상 사용이 가능하다. 다만, 소재 가격이 비싸며 무게가 무거워 설치하기 어렵고 설치 비용 또한 높다는 단점이 있다.

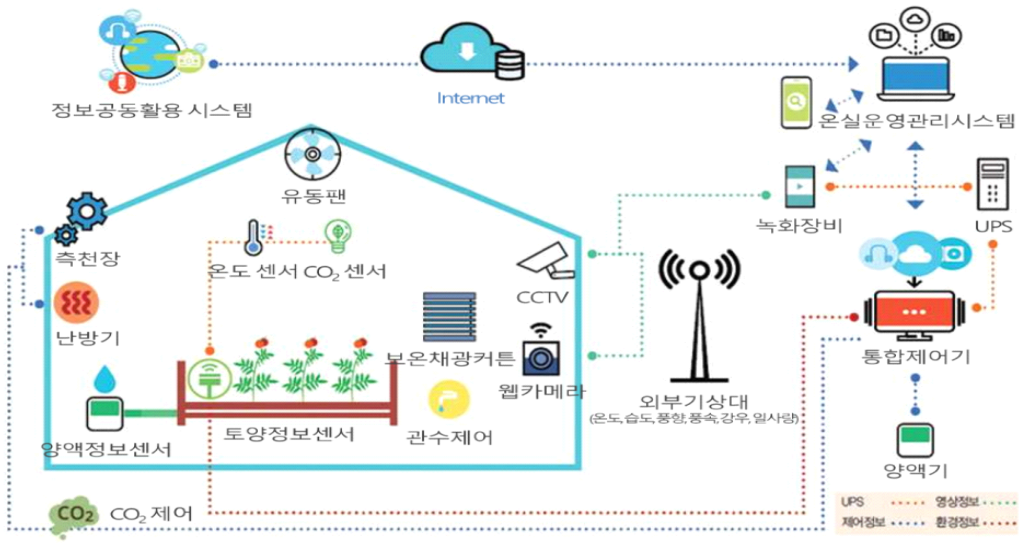
플라스틱 패널은 폴리비닐, 유리섬유, 고밀도 폴리에틸렌, 아크릴, 폴리카보네이트 소재가 포함되며, 비교적 유리보다 유연하고 플라스틱 필름보다는 내구성이 강하기 때문에 유리보다 깨지거나 부서질 위험이 적고 설치가 용이하여 설치시간이 짧다. 특히, 폴리카보네이트 재질의 경우, 흠집이나 충격에도 강한 성질을 가지고 있고 플라스틱 패널 종류 중 가장 불에 강하며, 관리가 잘 된다면 길게는 25년까지 쓰일 수 있을 정도로 기대수명이 긴 편에 속한다.

농업생산력이 농업성장에 기여하는 몫이 점차 커짐으로 인해 과학 기술위주의 농업으로 변모하고 있으며, IT 기술발전을 계기로 생산성을 향상시키고 농업부문의 성장을 위해 이러한 기본적인 온실 시설에 정보통신기술(ICT) 기술을 접목하는 첨단온실이 확산되고 있다.

첨단온실 개요

첨단온실은 스마트 팜의 일종으로, 원격·자동으로 작물의 생육환경을 최적으로 유지관리할 수 있는 농장을 말한다. 생육환경 유지관리 SW를 통해 온실 내의 온·습도, CO_2 수준 등 생육조건을 최적으로 설정하고, 일사량, 외부 온·습도 및 CO_2 등 환경정보 자동수집을 통한 모니터링과 냉난방기 구동, 창문 개폐, 영양분 공급 등 자동으로 원격 환경관리가 가능하다. 생육정보와 환경정보에 대한 데이터를 기반으로 시공간의 제약 없이 생육환경을 점검하고 최적의 관리를 수행함으로써 노동력, 에너지, 양분 등을 종전보다 적게 투입하면서도 생산성과 품질을 높일 수 있다.

[그림8] 첨단온실 구성도



출처: 농수축산신문

스마트팜은 구현형태 및 적용 범위에 따라 정밀농업, 식물공장, 스마트 축사, 스마트 양식 등으로 분류되며, 동사의 주력 사업인 첨단 온실(스마트 온실)은 농작물을 대량으로 생산하는 시설물인 식물공장에 해당한다.

식물공장 개요

식물공장은 통제된 시설 내에서 빛, 온도, 습도, CO_2 농도 및 배양액 등의 환경조건을 인공적으로 제어하여 생산하는 시스템으로, 외부 환경의 영향을 받지 않고 기후와 관계없이 1년 내내 생산 가능하며, 양액재배를 통해 병충해를 방지하고 농약 등의 사용을 줄여 유기농 재배가 가능하다. 또한, 도시 내에서 작물을 생산할 수 있으므로 푸드 마일(Food Miles)[1]을 최소화할 수 있고, 생산이력이 간단해져 식품의 안전성 및 안정성을 높일 수 있다.

1) 푸드 마일(Food Miles): 농산물 등 식재료가 생산지에서 소비자 식탁에 오르기까지의 이동 거리

식물공장은 광원에 따라 완전제어형과 부분제어형 식물공장으로 구분할 수 있다. 완전제어형 식물공장은 밀폐된 공간에서 LED 등 인공광을 이용하여 식물을 재배하는 것으로, 병충해가 발생하지 않아 농약을 사용할 필요가 없고 파종에서 수확에 이르기까지 모든 과정을 자동화하여 생산하는 것이 가능하다. 부분제어형 식물공장은 태양광을 기본 광으로 이용하여 식물을 재배하는 것으로, 햇빛이 부족하면 보조조명을 이용하여 광 조건을 개선한다. 기본적으로 태양광을 이용하기 때문에 외부생태계와 완전히 단절되지 않아 병해충 발생에 의한 농약살포 등의 문제가 있다.

[그림9] 부분제어형(좌) 및 완전제어형(우) 식물공장



스마트 온실 **수직농장**

출처: hani.co.kr(좌), qatar-tribune.com(우)

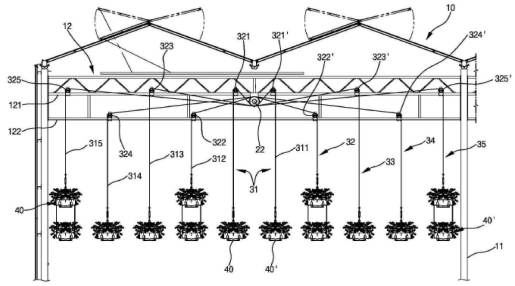
동사의 기술경쟁력

동사는 국내에서 유일하게 온실에 대한 설계부터 자재 생산, 시공까지 원스톱 서비스를 제공하고 있다. 또한, 보편화된 온실 제작에서 나아가 첨단온실에 대한 기술력을 확보하고 있으며, 완전제어형 및 부분제어형 식물공장 자체 건축기술을 보유하고 있다.

첨단온실에 대해서는 기술연구소를 중심으로 온실구조 및 자재 최적화, 생산량 극대화 등 경쟁력 강화를 위해 지속적으로 노력하고 있으며, 이는 60건의 등록 특허로 입증된다. 온실 조립체, 차광장치, 연동비닐온실의 지붕자동완전개폐 시스템, 냉난방 시스템 등 다양한 개발기술에 대한 특허를 구축하고 있으며, 주요 기술경쟁력에는 생산성과 효율성을 높인 식물 재배장치와 온실 건축물 시공기술 등이 있다.

동사는 Up-Down 시스템을 개발(특허 제10-1697120호, 제10-1699692호)하여 식물의 대량생산이 가능하도록 하였으며, 이는 통로공간에도 재배대를 설치하여 기존 온실 대비 재배면적을 2배 증가시킨 것으로, 작업동선 축소 등을 통해 효율성을 50% 이상 높였으며 첨단온실 설계 시 재배시스템 구조에 반영하여 상용화하였다.

[그림10] 식물의 재배시스템 및 장치



특허 대표도



특허 적용사례

출처: KIPRIS, 그린플러스, NICE평가정보(주) 재구성

또한, 온실 환경 제어 시스템을 개발(특허 제10-1935482호)하여 온실 내 원하는 구역으로 공기의 흐름을 조성할 수 있도록 하고, 생육환경에 적합한 온도와 습도를 효과적으로 균일화하게 유지할 수 있으며, 3축 회전 및 틸팅이 가능한 송풍팬을 사용함으로써 적은 송풍팬으로도 넓은 공간을 제어할 수 있어 효율성을 높였다.

원천기술 확보를 위해 2017년부터 2019년까지 수행한 국책과제는 온실 지붕구조, 피복 모듈화 및 유닛설치 기술 개발에 관한 것으로, 온실 주 구조물과 지붕구조 유닛의 접합부위를 고려한 자체 설계기술을 통해 지붕구조를 모듈화하고, 이에 맞는 접합공법을 개발하였다. 이를 통해 시공기간은 단축되고 유리온실과 유사한 내부 환경조건을 구현할 수 있다는 점에서 비용이 절감되며 안정성 및 기능성은 높이게 된다. 동사는 이에 이어 중동지역 진출을 위해 사막기후 적응형 스마트 온실 모델 개발 및 리모델링 설계 개발 등의 국책과제를 진행 중이다. 해당 과제는 해당 부지의 기후환경, 토질 등의 현황조사를 통해 사막형 온실 리모델링을 설계하고 구조 안정성 평가를 실시하여 BM(Business Model)을 개발함으로써 규모별, 기후대별 확대적용이 가능하도록 하는 것이다.

[표2] 국가R&D 과제수행 및 연구개발 실적

과제명	총 연구기간
사막기후 적응형 스마트 온실 실증모델 개발	2019.07~ 2021.07
사막지역 관행 온실의 환경개선을 위한 리모델링 설계 및 실증사이트 구축	2019.07 ~2021.07
온실 지붕 구조 · 피복 Module화 및 Unit 설치 기술개발	2017.05 ~2019.05

*출처: 국가과학기술지식정보서비스(NTIS), NICE평가정보(주) 재구성

Ⅳ. 재무분석

양식 및 작물사업 호조로 매출 증가

2018년 연결기준 매출액은 464억 원으로 2017년 463억 원 대비 0.1% 증가하였다. 영업이익율은 2017년 6.4%에서 2018년 11.0%로 상승하였다. 국내외 경기악화로 주요 알루미늄제품의 매출이 감소(-38억 원) 하였음에도 2018년 매출액 증가의 주요요인은 양식 및 작물재배사업을 영위하는 자회사의 매출증가에 기인하며, 제조경비의 절감과 매출액 감소로 매출원가율 감소하고 판관비 감소하여 영업이익률 상승하였다. 한편 2019년 3분기 매출액은 330억 원으로 전년 동기 대비 6.45% 증가하였고 영업이익은 27억 원으로 전년 동기 대비 23.19% 증가하였다. 2019년에는 해외수출의 확대, 국내 온실수주, 신규 태양광사업 등을 통하여 매출 증대가 기대된다.

2020년 2월 21일 공시에 의하면 2019년 연결기준 매출액은 488억 원으로 전년대비 5.32% 증가하여 전년대비 다소 높은 상승추이를 보인 반면, 영업이익은 54억 원으로 전년대비 5.74% 증가하여 상승세가 다소 둔화되었다(2018년 영업이익 증가율 72.1%).

2019년 일반공모 유상증자 70억 원 실시

2018년도 부채비율은 165.54%, 차입금의존도는 51.12%로 산업평균 대비 높은 수준을 유지하고 있다. 2019년 7월 30일 70억 원 규모의 일반공모를 통한 유상증자를 실시하였다. 발행가는 주당 10,000원이며, 자금 조달 목적은 시설자금 19억 원, 운영자금 35억 원, 기타 16억 원이다.

[표3] 부문별 매출 추이 변화(연결) (단위 : 백만원, %)

부문	2017년		2018년		2019년 3분기	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
알루미늄사업	29,300	66.92	25,470	54.94	18,293	55.49
온실사업	11,206	25.59	13,759	29.68	7,303	22.15
양식사업	1,944	4.44	6,411	13.83	6,739	20.44
작물재배사업	1,332	3.04	717	1.55	629	1.91
합계	43,782	100.00	46,357	100.00	32,964	100.00

*출처: 동사 사업보고서

[표4] 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
IBK투자증권	Not Rated	-	2019.12.04
	· 내년부터 2022년까지 스마트팜 혁신밸리 첨단온실 시공 관련 매출이 매년 약 200억원 발생할 것으로 예상됨 · 자회사 그린피시팜, 내년 질적성장 견인할 것으로 예상		
SK증권	Not Rated	-	2019.08.06
	· 국내 첨단온실 시장의 본격적인 성장에 따른 수혜 가능 · 국내 최대(5 천평, 224 개 양식수조) 장어 첨단양식단지를 운영하는 그린피시팜의 실적고성장을 전망		

V. 주요 이슈 및 전망

첨단온실에 특화된 기술력 구축

그린플러스는 알루미늄사업을 기반으로 온실의 기획, 설계, 자재 제작, 시공 전반이 내재화되어 수직계열화를 이룸으로써 온실사업에 대한 경쟁력을 갖추었다. 국내 실적으로는 5.4만 평의 구미 화훼단지 온실 건립을 포함하여 총 20만 평에 이른다. 해외 실적으로는 대표적으로 일본이 있으며 다이센과의 협력관계를 구축하여 60만 평의 시공을 수행하였으며, 중국, 우즈베키스탄, 알제리 등에서의 시공실적도 보유하고 있다. 나아가 중동지역 진출을 위해서 정부 주도의 국책과제를 수행하며 원천기술 확보 및 개발에 힘쓰고 있다.

국내 스마트팜의 가파른 성장세 전망

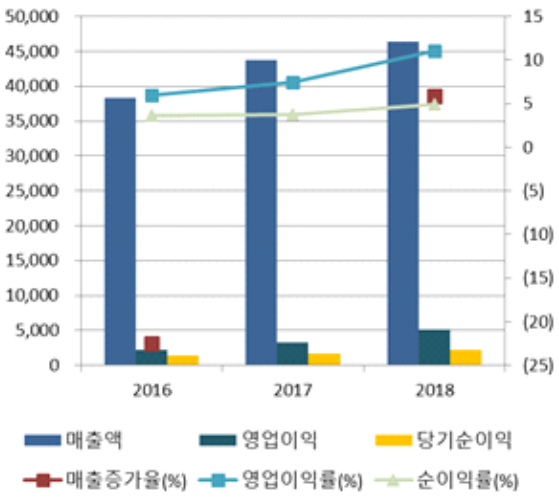
스마트팜은 노동력 및 에너지, 양분 등 비용을 줄이는 한편, 농산물의 생산성 및 품질향상이 가능하여 노동력 부족, 생산력 저하, 농가 소득 정체 등의 현안에 대한 해결책으로 떠오르고 있다. 미국, 네덜란드 등의 농업 선진국 대비 국내 농가에서의 스마트팜 비중은 아직 미미한 실정이나, 2019년 10월 말, 정부가 농업 분야 개발도상국 지위(특혜)를 포기함으로써 농업의 경쟁력과 농가 소득에 타격이 예상되는 바 경쟁력 향상을 위해 스마트팜의 도입은 불가피한 상황이며 확산 또한 빠르게 이루어질 것으로 예상된다.

정부정책에 따른 수혜 예측

이러한 동향에 발맞춰 정부는 스마트팜을 혁신성장 선도사업으로 선정하였으며 상주, 김제, 밀양, 고흥 4개 지역에 2020년부터 2022년까지 스마트팜 인프라를 조성하는 사업을 추진하고 있다. 해당 사업은 약 4,200억 원의 매우 큰 규모로, 첨단온실 설비구축 사업비는 2,800억 원 수준이다. 동사는 첨단온실에 주력하여 기술개발을 수행하고 있으며 국가 R&D 과제 및 사업에도 적극적으로 참여하고 있는 바 그간 동사의 시공실적을 종합적으로 고려 시 스마트팜 혁신밸리 첨단온실 시공 관련하여 매년 200억 원 이상의 매출 확보가 가능할 것으로 전망된다.

포괄손익계산서 (Annual) (단위: 백만원, IFRS)

	2016.12 개별	2017.12 연결	2018.12 연결
매출액	**38,332**	**43,783**	**46,357**
증가율(%)	(23)		6
매출원가	32,074	36,763	37,818
매출총이익	6,258	7,020	8,539
판매비와관리비	3,974	3,766	3,432
인건비	1,228	1,223	1,279
일반관리비	966	1,006	978
판매비	997	1,134	867
기타판매비와관리비	782	403	309
영업이익	**2,284**	**3,254**	**5,107**
영업이익률(%)	6	7	11
영업외수익	337	649	844
금융수익	68	52	83
영업외비용	1,039	1,864	2,617
금융비용	605	1,283	1,710
세전계속사업이익	**1,582**	**2,039**	**3,334**
법인세비용	179	393	1,065
계속사업이익	1,403	1,646	2,270
중단사업이익			
당기순이익	**1,403**	**1,646**	**2,270**
순이익률(%)	4	4	5
기타포괄손익	63	185	(39)
총포괄이익	1,466	1,831	2,230



포괄손익계산서 (Quarterly) (단위: 백만원, IFRS연결)

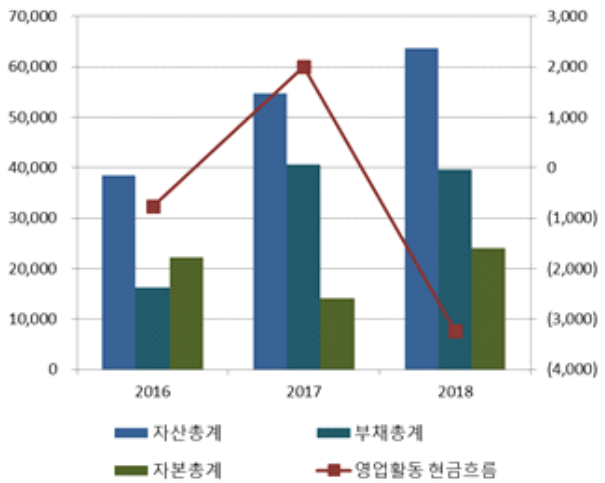
	2019.1Q	2019.3Q
매출액	**11,314**	**11,275**
매출원가	8,896	9,438
매출총이익	2,417	1,838
판매비와관리비	1,020	1,160
인건비	338	
일반관리비	336	
판매비	195	
기타판매비와관리비	152	1,160
영업이익	**1,397**	**678**
영업외수익	255	109
금융수익	2	93
영업외비용	453	500
금융비용	408	456
세전계속사업이익	**1,199**	**287**
법인세비용	185	231
계속사업이익	1,014	57
중단사업이익		
당기순이익	**1,014**	**57**
기타포괄손익	7	
총포괄이익	1,021	57

재무상태표 (Annual) (단위: 백만 원 IFRS)

	2016.12 개별	2017.12 연결	2018.12 연결
유동자산	**16,667**	**22,054**	**28,102**
현금및현금성자산	3,473	2,519	992
단기투자자산	20	380	50
매출채권및기타채권	9,036	9,532	10,352
재고자산	3,728	9,301	16,540
기타비금융자산	409	321	168
비유동자산	**21,790**	**32,636**	**35,615**
유형자산	15,685	29,365	32,689
무형자산	599	944	934
장기투자자산	4,130	1,469	1,351
장기매출채권등	1,105	480	365
이연법인세자산	103		
기타비금융자산	168	378	276
자산총계	**38,457**	**54,690**	**63,717**
유동부채	**10,147**	**25,895**	**17,989**
매입채무및기타채무	843	2,413	2,902
유동차입부채	8,865	12,101	9,917
단기차입금	8,351	10,011	5,721
유동성장기부채	514	2,090	4,196
기타비금융부채	2	62	72
단기충당부채			
비유동부채	**6,087**	**14,687**	**21,732**
매입채무및기타채무	95	105	100
비유동차입부채	5,215	12,922	19,590
사채	2,000	4,827	2,185
장기차입금	3,215	8,095	17,405
기타비금융부채		500	440
퇴직급여채무	670	968	1,048
장기충당부채			
부채총계	**16,234**	**40,582**	**39,722**
지배주주지분		13,248	23,141
납입자본	13,340	1,291	1,740
자본금	2,020	1,291	1,740
이익잉여금	6,976	7,770	9,966
기타자본구성요소	1,907	4,187	11,434
기타포괄손익누계액	1,529	1,649	1,612
기타자본구성	378	2,538	9,822
비지배주주지분		860	855
자본총계	**22,223**	**14,108**	**23,996**

현금흐름표 (Annual) (단위: 백만 원 IFRS)

	2016.12 개별	2017.12 연결	2018.12 연결
영업활동 현금흐름	**(763)**	**2,009**	**(3,235)**
당기순이익	1,403	1,646	2,270
현금유출없는비용	2,422	4,002	6,046
유형자산감가상각비	1,227	1,561	1,862
무형자산상각비	133	140	159
현금유입없는수익	53	1,369	1,330
자산부채변동	(4,536)	(813)	(8,798)
매출채권의 감소	(3,517)	(921)	(2,241)
재고자산의 감소	244	(20)	(6,984)
매입채무의 증가	349	751	584
투자활동 현금흐름	**(3,197)**	**(10,488)**	**(5,987)**
투자활동 현금유입	4,110	849	1,234
유무형자산의감소	31	139	34
투자자산등의감소	1,468	72	458
투자활동 현금유출	7,307	11,337	7,221
유무형자산의 증가	829	9,317	3,323
투자자산등의 증가	4,187	566	372
재무활동 현금흐름	**7,294**	**5,488**	**7,695**
재무활동 현금유입	13,945	20,309	27,064
유동부채의 증가	4,945	15,148	17,229
비유동부채의증가	3,000	4,970	7,435
자본의증가	6,000	191	2,400
재무활동 현금유출	6,651	14,821	19,368
유동부채의 감소	6,651	14,821	18,369
비유동부채의 감소			
자본의감소			
현금및현금성자산의증가	**3,334**	**(2,991)**	**(1,527)**
기초 현금	139	5,511	2,519
기말 현금	3,473	2,519	992



주요 투자지표

(IFRS)	2016.12 개별	2017.12 연결	2018.12 연결
주당지표(원)			
EPS	385	474	589
BPS	6,005	6,550	6,203
DPS			
Valuation(배)			
PER	20.2	13.0	12.3
PBR	1.3	0.9	1.3
EV/EBITDA	9.3	9.0	7.7
성장성(%)			
매출액증가율	(22.5)		5.9
영업이익증가율	(40.9)		56.9
총자산증가율	30.6		16.5
수익성(%)			
ROE	7.6	11.7	11.9
EBITDA margin	9.5	11.3	15.4
배당수익률			
안정성(%)			
부채비율	73.1	287.7	165.5
이자보상배율(배)	3.7	2.5	3.0
유보액/총자산비율	52.5	21.9	33.6
활동성(%)			
총자산회전율	1.1	0.8	0.8
매출채권회전율	4.9	4.7	4.9
재고자산회전율	10.0	4.7	3.6

