

< 관심리포트 정리 >

삼성에스디에스

AI SW로 글로벌 진출 계획

[출처] 하나증권 이준호 애널리스트

3Q24 Pre: 안정적인 클라우드의 성장

삼성에스디에스는 3분기 매출액 3조 4,242억원(+6.7%YoY, +1.6%QoQ), 영업이익 2,380억원(+23.3%YoY, +7.7%QoQ, OPM 7.0%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 전망이다. IT 서비스 부문 매출액은 1조 6,494억원(+9.3%YoY, +4.0%QoQ)으로 추정한다. 클라우드 매출 6,244억원(+32.7%YoY, +12.3%QoQ) 내 CSP 매출(2,465억원(+46.3%YoY))의 고성장이 유지됨에 따라 2분기에 나타난 이익률 개선 효과는 3분기와 4분기 모두 지속될 것으로 예상한다. 3분기 관계사 외에도 KB금융, 웅진, 인천국제공항공사와 협력의 실적 기여를 반영했다. 3분기 물류 부문 매출액은 1조 7,743억원(+4.4%YoY, -0.5%QoQ)를 기록할 전망이다. 첼로스퀘어의 글로벌 확장이 진행중으로 연내 1.1조원(상반기 매출액 약 5,400억원) 이상의 매출을 기록할 것으로 예상한다.

기업용 AI 소프트웨어로 글로벌 진출

2024년 매출액 13조 6,467억원(+2.8%YoY), 영업이익 9,439억원(+16.8%YoY, OPM 6.9%)를 기록할 전망이다. IT 서비스 매출액은 6조 5,675억원(+7.6%YoY), 연간 클라우드 매출액은 2조 4,390억원(+29.7%YoY)로 추정한다. 삼성에스디에스는 9월 3일 'Real Summit 2024' 행사에서 AI 서비스에 대한 국내 기업들과의 파트너십 현황과 비전을 공개했다. 고객사의 AI Agent 적용 사례를 통해 향후 확장 가능성이 높음을 보였다. 삼성에스디에스는 이르면 10월부터 기업용 생성형 AI 플랫폼 '패브릭스'를 마이크로소프트의 퍼블릭 클라우드인 '애저' 기반으로 제공하여 미국 시장으로 진출할 계획이다. 출시 직후 단기적인 성과를 기대하긴 어려우나 AI 소프트웨어로 글로벌 진출을 도모한다는 점에서 유의미하다. 현재 '패브릭스'와 '브리티 코파일럿'은 100여개 기업이 도입하고 있으며 사용자는 10만명 이상이다. 기업용 생성형 AI 서비스는 도입 초기 단계로, 특성상 다양한 고객사의 피드백을 받아 개선하는 과정이 필요한데, 현재 안정적으로 레퍼런스를 쌓고 있어 국내 경쟁사 대비 빠른 고도화가 가능하다. 향후 글로벌 대외 고객사를 확보한다면 새로운 성장 동력을 갖추게 됨으로써 리레이팅이 이뤄질 것으로 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지

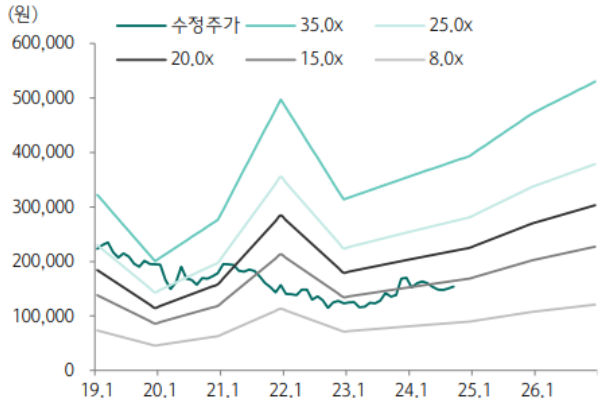
투자의견 Buy, 목표주가 220,000원 유지한다. 삼성에스디에스의 투자 포인트는 1) IT 서비스를 중심으로 높아지는 이익률, 2) 글로벌 M&A와 추가 주주 환원 정책 발표 가능성이다. 삼성에스디에스의 AI 서비스는 고객사뿐만 아니라 내부 효율성 역시 개선하고 있다. 현재 전체 프로세스의 13%를 자동화했다고 밝혔으며 2025년까지 25% 수준까지 자동화 예정이다. IT 서비스의 성장과 내부 AI 적용 확대에 따라 이익률 개선폭은 커질 수 있다. 보유하고 있는 5.5조의 현금성자산은 1) 글로벌 SaaS 기업 중심의 M&A, 2) 데이터센터향 투자, 3) 주주환원을 위한 재원으로 사용될 가능성이 높아 잠재적인 주가 상승 요인이다

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

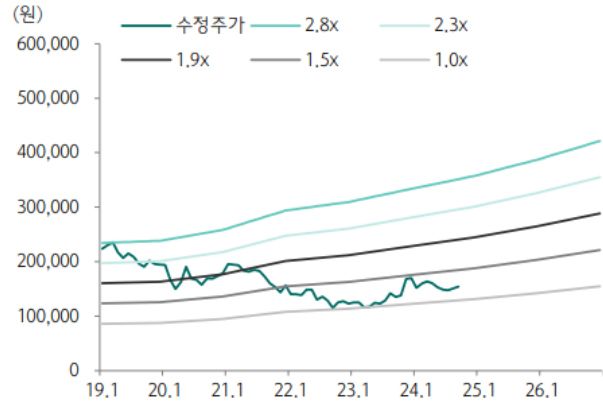
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	17,234.7	13,276.8	13,646.7	14,739.3
영업이익	916.1	808.2	943.9	1,091.8
세전이익	1,132.1	985.5	1,130.4	1,239.7
순이익	1,099.7	693.4	783.2	869.6
EPS	14,213	8,962	10,122	11,238
증감율	79.93	(36.95)	12.94	11.03
PER	8.65	18.97	15.53	13.99
PBR	1.16	1.52	1.30	1.22
EV/EBITDA	3.92	6.23	4.81	3.95
ROE	14.23	8.22	8.71	9.00
BPS	106,294	111,913	120,677	129,216
DPS	3,200	2,700	2,700	2,700

도표 3. 삼성에스디에스 P/E BAND



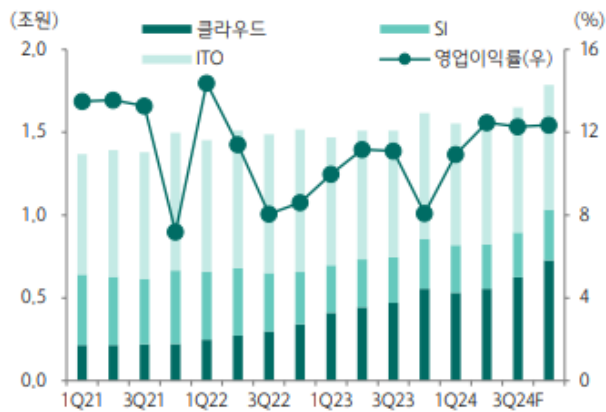
자료: 하나증권

도표 4. 삼성에스디에스 P/B BAND



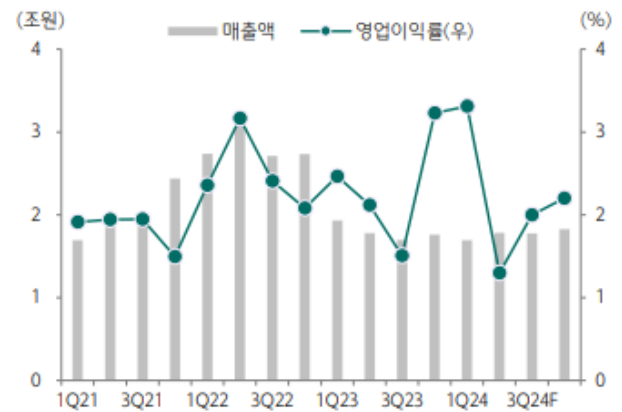
자료: 하나증권

도표 5. IT 서비스 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



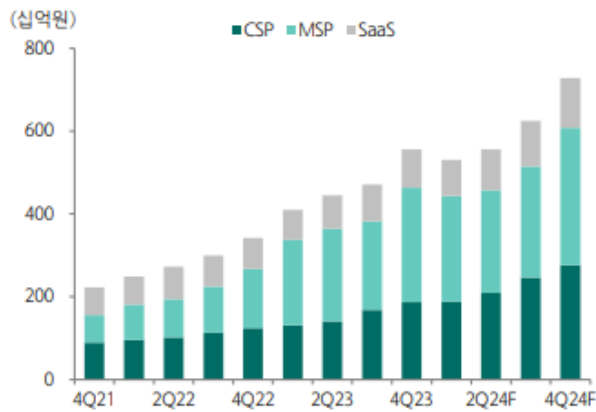
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 6. 물류 부문 분기별 매출, 영업이익률 추이



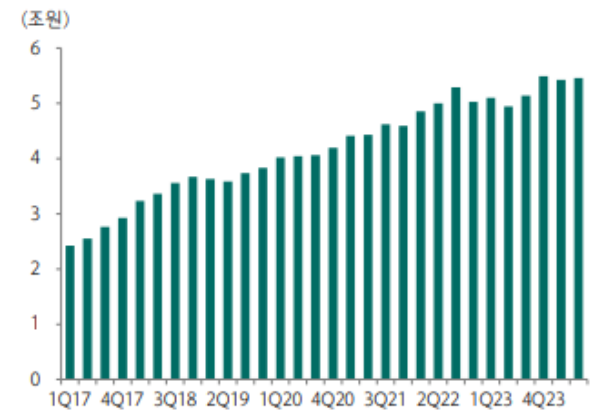
자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 7. 클라우드 부문 분기별 매출 추이



자료: 삼성에스디에스, 하나증권

도표 8. 현금 및 현금성자산 보유 추이



주: 현금 및 현금성자산 + 단기금융자산
 자료: 삼성에스디에스, 하나증권



삼성E&A
 실적, 수주, 현금흐름에 주목
 [출처] 유안타증권 장윤석 애널리스트

3Q24 영업이익, 컨센서스 +10% 상회 전망

3Q24 매출액 2.5조원(YoY +1%), 영업이익 2,044억원(YoY +33%, OPM 8.2%)을 기록하며 영업이익은 컨센서스를 +10% 상회할 것으로 추정. 1Q23-2Q24 최근 6개 분기 중 3Q23을 제외한 매분기 정산이익이 발생함에 따라 추세적으로 낮아지고 있는 원가율을 반영하면 실현 가능한 수익성이라고 판단. 이에 따라 '24년 연간 영업이익은 연초 제시된 가이드스 8,000억원(OPM 8.0%)을 +16% 초과할 전망

수주 불확실성 확대, 그러나 대세가 바뀌지는 않을 것

단기 실적 호조 전망에도 불구하고 동사 주가는 최근 1개월(9/24 기준) -8% 하락하며 KOSPI 수익률 -3%를 하회. 이는 3Q24 중 기대를 했던 인니 TPPI(35억달러), 사우디 Alujain PDH/PP(20억달러) 등 화공 FEED to EPC 안건의 수주가 확인되지 못한 점, 비화공 부문의 주요 고객사 업황 둔화 우려 확대 등으로 인하여 추가 수주의 방향성이 불투명해졌기 때문. 그러나 '24년 상반기에만 달성한 신규수주액 10.9조원이 '12년 이후 최대 규모라는 점, 합산 10조원이 넘는 화공 FEED to EPC 안건의 '25년 EPC 전환 가능성 등을 종합하면 수주 호조 기대감의 근거는 유효하다고 판단

개선 중인 현금흐름, ROE 방어 전략이 요구되는 시점

동사에 대한 기존 투자의견과 목표주가 38,000원(Target PBR 1.8x) 유지. 일부 화공 및 비화공 프로젝트의 수주 불확실성을 반영해 수주 전망치를 하향하더라도 12개월 선행 PBR은 밸류에이션 밴드 저점인 1.0배에 위치해 있어 매수전략을 제시. 또한, 3Q24 Fadhili 프로젝트 관련 선수금 약 4,000억원 유입이 완료됨에 따라 순현금 규모 증가에 기반한 배당금 지급, 자사주 매입 및 소각 등 주주환원정책 재개 가능성이 높아진 점도 유효한 투자포인트라고 판단. 감익에 따른 ROE 축소가 우려되는 '25년, 주주환원정책 재개는 ROE 방어와 멀티플 상향으로 주주가치에 기여할 수 있을 것

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q24E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,505	1.1	-6.8	2,499	0.2
영업이익	204	33.2	-22.2	184	11.3
세전계속사업이익	204	-6.3	-30.5	185	10.1
지배순이익	152	0.7	-51.9	141	7.4
영업이익률 (%)	8.2	+2.0 %pt	-1.6 %pt	7.3	+0.9 %pt
지배순이익률 (%)	6.0	-0.1 %pt	-5.7 %pt	5.6	+0.4 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	10,054	10,625	10,697	10,622
영업이익	703	993	924	859
지배순이익	665	754	818	743
PER	6.9	7.5	5.8	6.4
PBR	1.7	1.6	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.5	3.9	2.8	2.1
ROE	28.3	24.4	20.9	15.8

자료: 유안타증권





KT

10월 전략 - DPS 증가 확신 커지며 주가 오를 것

[출처] 하나증권 김홍식 애널리스트

투자의견 매수/TP 50,000원 유지, 여전히 투자 전략은 매수

KT에 대한 투자의견 매수, 12개월 목표가 5만원을 유지한다. 추천 사유는 1) 3분기 연결 영업이익이 YoY 유의미한 증가세를 기록할 것으로 예상됨에 따라 2024년 연간 연결 영업이익이 전년도 수준으로 양호하게 발표될 전망이다, 2) 자회사 배당금 유입분을 배당 재원으로 활용할 것으로 경영 방침을 바꾼데 이어 부동산 자회사 대규모 분양 수익 발생에 힘입어 2025~2026년에도 연간 주주이익환원 규모가 올해 수준인 7천억원 수준을 유지할 것이며, 3) 외국인 한도가 1.3%로 감소해 자사주 소각 대신 배당금 증가가 이루어질 가능성이 높는데 추정 DPS 2,800원을 감안하면 주가가 많이 오르지 못한 상황이기 때문이다. 7월 이후 KT 주가 전망을 긍정적으로 변경하고 8월 공식 투자 의견을 매수로 변경한 사유는 크게 2가지였다. 첫번째는 KT가 SKT처럼 자회사 배당금 유입분을 배당 재원으로 활용할 것이라 단기간에 배당이 크게 증가할 수 있을 것이란 점, 둘째는 새로운 경영진이 방대하게 사업을 확장하기 보단 내실을 추구하는 수익성 위주의 영업에 나설 것이란 점 때문이었다. 현재까지 대략 2개월이 지났지만 예상보다 배당과 수익성에 대한 믿음이 커지는 양상이다. 여전히 매수로 대응할 필요가 있겠다.

2024년 3분기 연결 영업이익 YoY 성장 유력, 연간 실적도 전년도 수준 예상

2024년 3분기 KT는 양호한 실적을 기록할 전망이다. 전년동기비 높은 영업이익 성장이 예상되는데 아무래도 2023년 3분기에 임금인상소급분 1,200억원이 대거 반영된 반면 이번 2024년 3분기엔 비용 부담이 크지 않다는 것이 주된 원인이다. 2024년 2분기에 이미 임금인상 소급분 600억원 이상이 기반영된 상태이기 때문이다. 여기에 이동전화매출액 성장이 지속되는 가운데 마케팅비용, 감가상각비 정체가 지속되고 물가 상승 폭 둔화로 제반 경비 증가 폭이 완화되고 있어 긍정적 실적 전망을 하게 한다. 이러한 1~3분기 누적 실적 추정치를 기반으로 전망할 때 낙관적으로 본다면 2024년 KT 연결 영업이익은 지난해 수준을 기록할 수 있을 것으로 보인다. 영업비용이 예상보다 양호한 흐름을 기록 중이기 때문이다.

DPS 2,800원 예상된다면 현 주가는 과도하게 낮은 수준

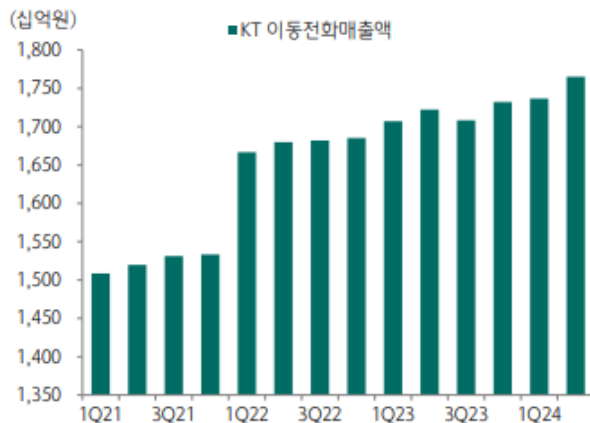
외국인 한도 문제로 연간 총 7천억원을 모두 배당금으로 지급한다고 가정하면 KT의 DPS는 2,800원이다. 그렇다고 보면 현재 KT 주가는 낮다. 기대배당수익률이 6.7%에 달하기 때문이다. 이러한 현상은 투자자들의 신뢰 부족에서 기인한다. 아마도 일시적인 자회사 이익 증가라고 보는 것 같다. 하지만 2025~2026년 KT 부동산 자회사 분양 수익 발생 및 배당금 유입은 사실상 확정적이며 이미 KT의 자회사 배당금 유입분은 연간 1천억원에 달하는 상황이다. 향후 배당과 관련된 정책 발표를 통해 투자자들의 신뢰 회복이 예상된다. 과거 KT 주가는 DPS 상승과 연동된 흐름을 보였다. 여전히 KT 주가는 싸다.

Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

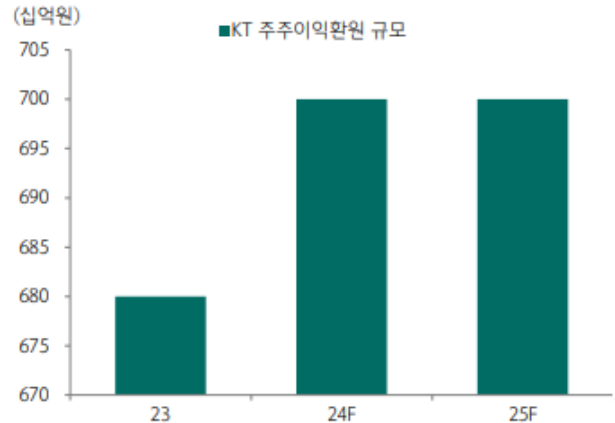
투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	25,650.0	26,376.3	26,817.7	27,556.8
영업이익	1,690.1	1,649.8	1,605.6	1,863.4
세전이익	1,894.1	1,324.1	1,593.0	1,849.9
순이익	1,262.5	1,009.9	1,103.7	1,311.5
EPS	4,835	3,887	4,342	5,204
증감율	(6.97)	(19.61)	11.71	19.85
PER	6.99	8.85	9.52	7.95
PBR	0.52	0.52	0.59	0.57
EV/EBITDA	3.42	3.41	3.56	3.18
ROE	7.99	6.05	6.48	7.39
BPS	64,396	66,498	69,606	72,859
DPS	1,960	1,960	2,000	2,800

도표 2. KT 분기별 이동전화매출액 추이



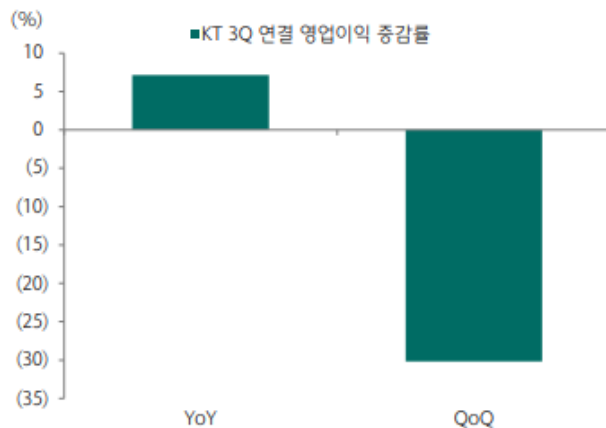
자료: KT, 하나증권

도표 3. KT 주주이익환원 규모 전망



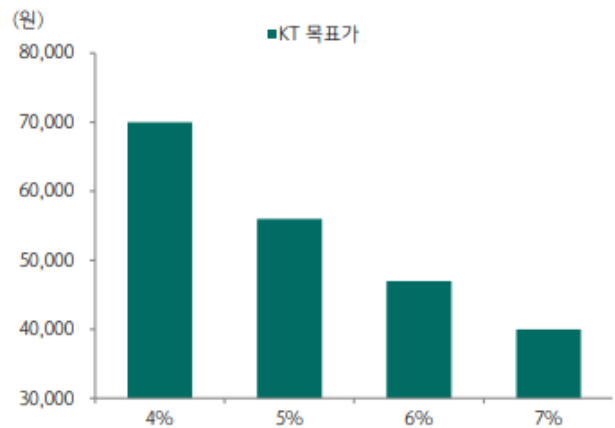
자료: KT, 하나증권

도표 5. KT 3Q 연결 영업이익 증감률 전망



자료: KT, 하나증권

도표 6. 기대배당수익률 변화에 따른 KT 목표가 산정



주: DPS 2,800원 가정

자료: KT, 하나증권



솔루스첨단소재

턴어라운드 시점은 연말에서 내년으로

[출처] IBK투자증권 이현욱 애널리스트

3Q24, 유럽 전기차 수요 둔화 영향

솔루스첨단소재의 3Q24 매출액 1,309억원(QoQ -12.3%), 영업이익 -121억원(QoQ 적자지속), OPM -9.2%(QoQ -2.2%p)로 컨센서스(매출액 1,516억원, 영업이익 -78억원)를 하회할 것으로 전망한다. 미국 전기차 수요 및 북미 고객사향 동박 출하량은 견조하나, 유럽 전기차 수요 감소에 따른 주요 고객사의 유럽 배터리 공장 가동률 하락으로 인해 전지박 부문의 3분기 매출액은 497억원(QoQ -25.6%)를 기록할 것으로 예상된다. 동박 부문은 하이엔드 동박 공급 확대에 의해 487억원(QoQ -3.0%)으로 전망한다. 수익성은 전지박 출하량 감소와 헝가리 Phase2 선제적 투자로 인한 고정비 부담으로 적자가 지속될 것으로 예상된다.

24년, 동박과 전자소재는 좋다

솔루스첨단소재의 24년 매출액은 5,453억원(YoY +27.0%), 영업이익 -480억원(YoY 적자지속), OPM -8.8%(YoY +9.2%p)로 전망한다. 동박과 전자소재 부문의 외형은 23년 대비 소폭 증가한 수준을 기록할 것으로 예상하나, 전지박 부문의 헝가리 공장 Phase2(2.3만톤)가 24년 내 안정적으로 본격 가동되면 전지박 CAPA는 1.5만톤에서 3.8만톤으로 증가하여 전지박 부문 매출액이 2,260억원(YoY +46.2%)로 전망된다. 연초 당시 흑자전환 시점을 연말로 예상했으나 전기차 수요 둔화 지속에 따른 전지박 실적 개선 지연으로 인해 흑자전환 시점은 1H25로 예상된다.

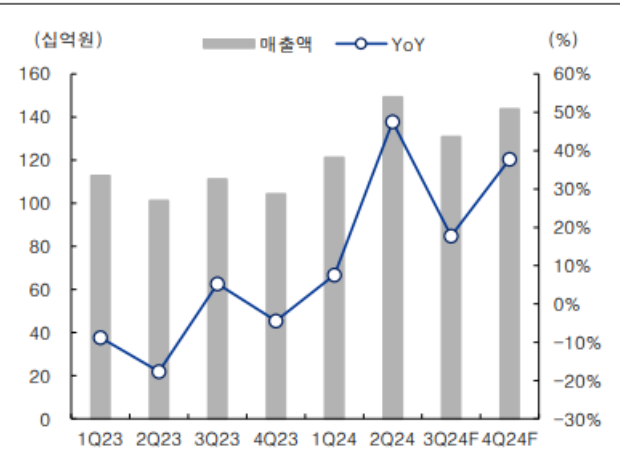
투자의견 매수, 목표주가 20,000원 유지

솔루스첨단소재의 투자의견은 매수, 목표주가는 20,000원을 유지한다. 회사측 24년 가이던스는 매출액 6,300억원(전지박 3,300억원, 동박 1,850억원, 전자소재 1,150억원), 연내 흑자전환을 목표로 제시했다. 동박과 전자소재 부문은 가이던스 달성 가능하나 글로벌 전기차 수요 둔화 지속으로 전지박 부문(달성률 68.5%)은 가이던스를 달성하기 힘들 것으로 전망한다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	418	429	545	771	1,014
영업이익	-50	-73	-48	3	60
세전이익	-41	188	-48	-25	16
지배주주순이익	-11	188	-21	-1	3
EPS(원)	-130	2,063	-227	-6	36
증가율(%)	-189.8	-1,690.8	-111.0	-97.4	-703.1
영업이익률(%)	-12.0	-17.0	-8.8	0.4	5.9
순이익률(%)	-11.2	29.6	-9.2	-3.0	1.3
ROE(%)	-2.7	29.3	-2.8	-0.1	0.5
PER	-115.7	6.4	-53.9	-2,034.8	337.4
PBR	2.5	1.6	1.5	1.5	1.5
EV/EBITDA	-903.7	-171.3	96.3	24.2	14.4

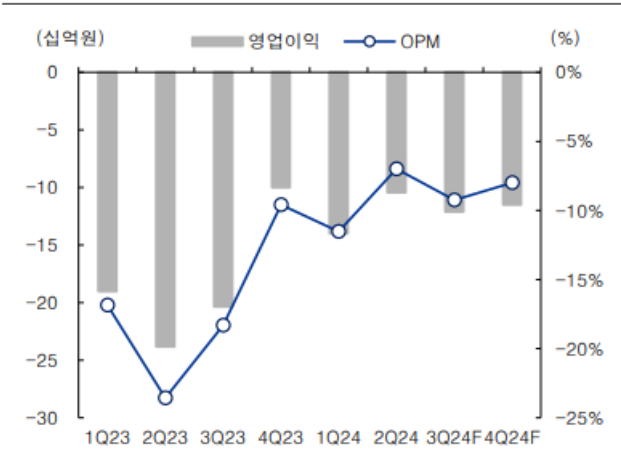
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 솔루스첨단소재 매출액 및 YoY 추이



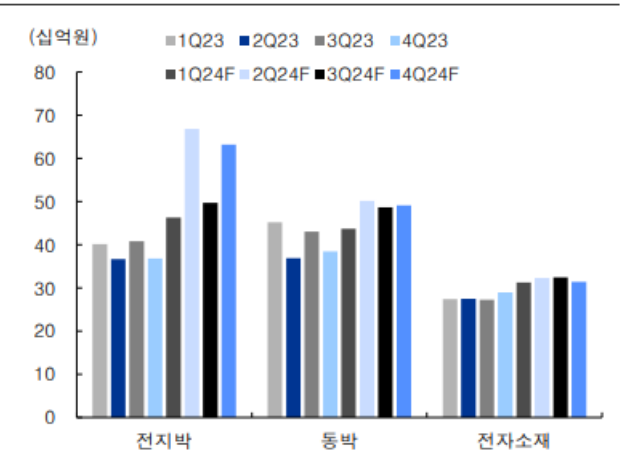
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 2. 솔루스첨단소재 영업이익 및 영업이익률 추이



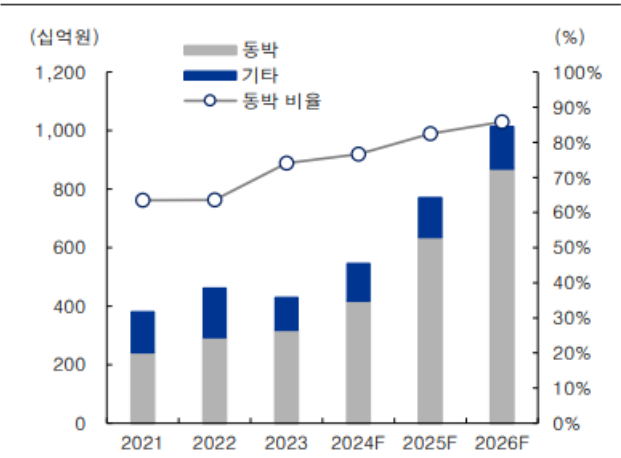
자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 3. 솔루스첨단소재 부문별 매출액 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권

그림 4. 솔루스첨단소재 동박(+전지박) 비중 추이



자료: 솔루스첨단소재, IBK투자증권





오리온

4분기부터 회복될 매출에 주목

[출처] 신한투자증권 조상훈 애널리스트

소외된 K-푸드 대장, 4분기부터 반등 가능

오리온은 높은 해외 비중(매출 64%, 영업이익 67%)으로 과거 K-푸드 대장 역할을 했으나 상반기 사이클에서는 소외. 이는 낮아진 매출 성장률과 본업과 무관한 투자 때문. 3분기 외형 성장은 여전히 주춤하겠지만, 4분기부터 제품 및 채널 경쟁력 강화에 따른 매출 성장률 및 주가 회복 기대

8월 실적, 여전히 아쉬운 매출

8월 국가별 전년대비 매출증감률은 한국 -1.5%, 중국 -3.5%, 베트남 +2.9%, 러시아 +27.9% 기록하며 대체로 부진. 전반적인 원가 부담 완화속 영업이익은 중국을 제외하면 전 지역에서 선방(한국 +3.4%, 중국 -23.9%, 베트남 +9.8%, 러시아 +33.3%)한 모습

중국 위안화 기준 매출은 7% 감소. 일부 채널 경소상 간접 판매 전환에 따른 매출 공백(70억) 때문. 원재료 단가 하락에도 불구하고 전반적인 생산량 감소로 매출원가율이 1%p 상승했고, 일회성 인건비 및 판촉비 증가로 영업이익률은 5.3%p 하락. 경소상 전환의 경우 온라인 및 벌크 채널은 100% 완료, 할인점 채널은 90% 이상 완료. 4분기 채널 공백 축소 및 신제품 분포 확대 전략으로 점진적 매출 회복 계획

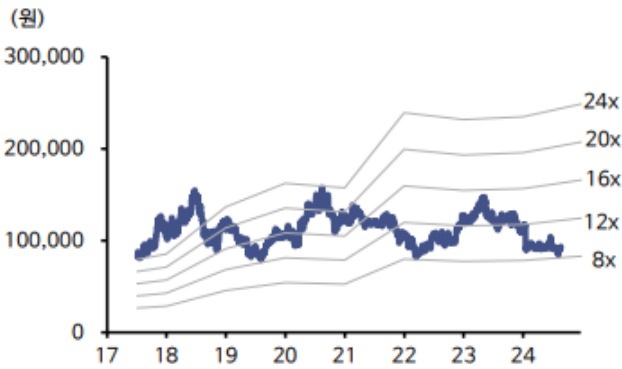
Valuation & Risk

목표주가 128,000원(동종업계 주가수익비율 평균 20% 할인) 유지. 12개월 선행 주가수익비율은 9배로 과도한 저평가 국면. 향후 신제품 출시와 채널확장에 따른 점유율 상승, 카테고리 확장(건과바, 육포 등), 지역 확장(인도&미국 법인, 러시아 3공장 등) 가시화 시 프리미엄 구간 진입 가능

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	2,873.2	466.7	392.4	12.9	16.5	2.0	6.8	0.7
2023	2,912.4	492.4	376.6	12.2	13.9	1.6	5.5	1.1
2024F	3,110.9	554.3	387.0	9.6	12.7	1.1	3.4	1.3
2025F	3,274.7	587.4	412.1	9.0	12.1	1.0	2.9	1.3
2026F	3,519.4	637.0	446.2	8.3	11.8	0.9	2.9	1.3

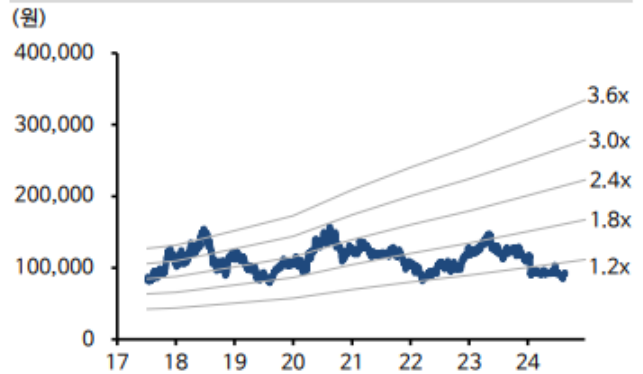
자료: 회사 자료, 신한투자증권

오리온 PER 밴드차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권

오리온 PBR 밴드차트



자료: QuantiWise, 신한투자증권



녹십자월빙

라이넥 중국 승인 업데이트

[출처] DS투자증권 안주원 애널리스트

연내 첫 선적 시작할 라이넥

지난주 동사의 태반 주사제인 라이넥이 중국 하이난 식약처로부터 판매 허가를 받았다. 중국에서 태반 주사제로 처음 승인을 받은 제품이며 4분기 중으로 첫 선적을 시작할 예정이다. 중국 현지 파트너사를 통해 약 50개 병원에 판매가 될 것으로 보이며 중국 현지 제약사와도 공급을 추진 중이다. 2025년 중국 하이난에서만 예상되는 라이넥 매출액은 최소 약 100억원이며 국내 공급가보다 높게 가격이 책정되어 수익성도 좋을 것으로 추정한다. 현재 중국 태반 주사제 시장규모 파악이 어렵고 정식 승인 받은 제품이 없었던 만큼 유통과 마케팅이 판매확대에 중요할 전망이다. 동사는 라이넥 판매를 위한 현지 파트너사 및 판매처를 확보했으며 물류비, 마케팅비 부담도 없는 만큼 긍정적인 성과를 기대한다.

24.3Q Preview: 매출액 350억원과 영업이익 50억원 전망

3분기 실적은 매출액 350억원(+19.5% YoY)과 영업이익 50억원(+41.4% YoY)으로 추정한다. 라이넥 중심의 주사제 매출액은 전년 동기 대비 26% 증가한 295억원으로 예상하며 건기식 매출액은 55억원으로 전년 동기 대비 7% 감소할 전망이다. 신공장에서 허가 받은 주사제 품목들이 늘어나면서 매출액 증가와 함께 원가율 개선으로 수익성이 좋아질 전망이며 현재 신공장 가동률도 70%로 상반기 대비 계속 높아지고 있다. (24.1H 50%) 건기식은 사업을 축소해가는 과정이고 주사제에서 실적이 잘 나오고 있어 견고한 흐름 이어질 것으로 판단한다.

투자의견 매수, 목표주가 상향

녹십자월빙에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가는 기존 11,000원에서 18,000원으로 상향한다. 2025년 실적 추정치를 올렸으며 라이넥 중국 판매분과 필러 실적을 더해 영업이익을 기존 213억원에서 335억원으로 높였다. 올해 4분기부터는 화류제약을 통해 중국 내 필러 매출액도 본격적으로 늘어날 것으로 보이는 등 중국에서의 모멘텀이 강해지고 있다. 또한 국내와 중국 모두 태반 주사제로는 경쟁사가 전무해 수요 증대에 따른 수혜를 모두 누릴 수 있을 전망이다

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	91	110	121	137	191
영업이익	8	8	10	18	34
영업이익률(%)	8.5	7.7	8.7	12.9	17.6
세전이익	8	9	8	15	31
자배주주지분순이익	7	8	7	11	22
EPS(원)	378	451	380	645	1,214
증감률(%)	338.3	19.4	-15.7	69.7	88.3
ROE(%)	7.8	8.7	6.9	10.9	18.1
PER(배)	26.9	18.3	21.4	18.9	10.0
PBR(배)	2.0	1.5	1.4	2.0	1.7
EV/EBITDA(배)	20.3	16.0	11.2	10.2	5.6

자료: 녹십자헬빙, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준





그린플러스

호주 진출 성공, 본격 성장의 시작

[출처] 유안타증권 손현정 애널리스트

호주 대형 스마트팜 첫 수주 확정

그린플러스는 전일(9/23) 호주 퓨어그린(PureGreen Farms)과 253억원 규모의 5만㎡ 딸기 스마트팜 구축 계약을 체결했다. 이는 창립 이래 체결한 최대 규모의 단일 스마트팜 공급 계약이다. 또한 동사는 퓨어그린과 독점계약을 맺고, 동일한 5만㎡ 규모의 스마트팜 추가 수주도 협의 중이다. 퓨어그린은 호주 온실 전문 운영 기업인 RedKokonuts Pty Ltd가 운영하는 스마트팜으로, 호주 최대 농산물 유통 기업인 P사와 10년간 독점 딸기 공급 계약을 체결한 바 있다. 이를 위해 퓨어그린은 동사의 스마트팜 시공을 통해 대규모 딸기 재배 시설을 구축할 예정이다.

호주 스마트팜 추가 수주 기대

4Q24에도 추가적인 호주 스마트팜 수주가 기대된다. 동사는 퓨어그린 외에도 다수의 민간 기업과 추가 계약을 논의 중이며, 연말까지 약 500억원 이상의 스마트팜 시공 계약을 체결할 가능성이 크다. 호주 정부는 기후변화와 농업 생산성 악화에 대응하기 위해 스마트팜 장려정책을 추진 중이나, 현재 스마트팜 보급률은 10% 미만에 머무르고 있다. 동사는 이번 프로젝트로 호주 스마트팜 시장에서의 입지를 확고히 다진 만큼, 추가적인 수주로 이어져 2025년 이후에도 지속적인 성장세가 예상된다.

호주 진출, 2025년 실적 성장의 전환점

호주 스마트팜 수주는 2025년부터 본격적으로 매출에 반영될 전망이다. 올해 실적에는 최근 수주한 국내 스마트팜 프로젝트가 주로 반영되며, 매출액 800억원(YoY +35.9%)과 영업이익 37억원(YoY 흑자전환)을 기록할 것으로 예상된다. 내년부터는 호주 프로젝트가 본격적으로 실적에 기여하면서, 해외 스마트팜 매출은 약 500억원 이상 반영될 것으로 보인다. 이에 따라 2025년 매출액은 1,305억원(YoY +63.1%), 영

업이익은 110억원(YoY +197.3%)을 전망한다. 이번 호주 프로젝트 수주는 동사의 기술력과 시장 내 입지를 강화하는 중요한 전환점이 될 것이며, 향후 추가 수주와 매출 성장을 가속화하는 계기가 될 것으로 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	832	830	589	800
영업이익	51	36	-82	37
지배순이익	-40	-27	-140	6
PER	-39.2	-54.3	-7.4	200.5
PBR	3.0	2.6	2.4	2.6
EV/EBITDA	22.0	26.4	-26.4	22.0
ROE	-8.6	-4.5	-26.2	1.2



자료: 유안타증권

