

2022. 8. 17



▲ 전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 7,000 원

현재주가 (8.16) 5,250 원

상승여력 33.3%

KOSDAQ 834.74pt

시가총액 1,271억원

발행주식수 2,421만주

유동주식비율 68.62%

외국인비중 3.02%

52주 최고/최저가 7,790원/2,640원

평균거래대금 30.1억원

주요주주(%)

임우현 외 2 인 31.38

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.7	6.7	83.2
상대주가	15.7	12.3	128.5

주가그래프



뉴프렉스 085670

2Q22 Review: 계속 좋다

- ✓ 2Q22 영업이익 49억원(흑전 YoY)을 기록, 당사 추정치 +22.2% 상회
- ✓ 베트남 법인 매출 확대, 주요 경쟁사 철수, 픽셀폰 향 물량 확대가 호실적의 배경
- ✓ 2022년 연결 영업이익 230억원(+1400.3% YoY) 전망
- ✓ 폴더블폰 향 매출 증가와 오쿨러스 신모델 향 공급 확대로 하반기 실적 성장 지속
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 7,000원 유지

2Q22 Review: 업황을 이겨내다

2Q22 매출액은 633억원(-4.4% QoQ, +102.1% YoY), 영업이익 49억원(-25.8% QoQ, 흑전 YoY)을 기록, 당사 추정치를 각각 +8.4%, +22.2% 상회했다. 국내 스마트폰 고객사의 출하량 둔화로 인한 재고 조정에도 불구하고 실적 선방에 성공했다. 양호한 실적의 원인은 1) 인건비가 낮은 베트남 법인의 매출 비중이 지속적으로 높아지고 있고 2) 주요 경쟁사들의 철수로 상대적으로 높은 마진의 신규 제품 물량이 확대 되었으며 3) 구글 픽셀폰 향 물량이 연초 동사 계획 대비 추가 공급이 이뤄졌기 때문이다. 동사 매출액 내 구글 픽셀폰 물량의 비중은 약 10%로 파악된다.

2022년 연결 영업이익 230억원(+1400.3% YoY) 전망

2022년 매출액은 2,676억원(+55.9% YoY), 영업이익은 230억원(+1400.3% YoY)을 기록, 동사의 2018년 당시 최대 실적 경신이 예상된다. 하반기는 국내 스마트폰 고객사의 폴더블폰을 통한 유의미한 실적 성장이 가능할 전망이다. 카메라모듈 스펙 상승이 이뤄졌고, 전년 대비 높은 비중(약 60%)으로 공급하고 있기 때문이다. 또한 현재는 오쿨러스 향 구모델과 신모델 동시 공급이 이뤄지고 있는데 하반기 내로 구모델은 단종되고, 마진이 상대적으로 높은 신모델 공급 확대가 예상되기 때문에 추가적인 실적 성장이 예상된다.

투자의견 Buy, 적정주가 7,000원 유지

투자의견 Buy와 적정주가 7,000원을 유지한다. 글로벌 스마트폰 침체기로 인한 실적 감소에 대한 우려가 존재하나 안정적인 실적 성장과 함께 완화된 밸류에이션 리레이팅이 가능하리라 예상한다. 동사 현재 주가는 12개월 선행 P/E 기준 5.4배로 작년 평균(8.9배)와 비교해 과도한 저평가 수준이다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	148.6	-9.8	-9.4	-440	-3.6	1,779	-5.4	1.3	430.0	-21.4	240.8
2021	171.7	1.5	2.4	105	-126.2	2,107	74.5	3.7	22.4	5.4	214.6
2022E	267.6	23.0	21.8	902	763.3	3,010	5.8	1.7	5.0	35.3	174.0
2023E	297.8	27.1	24.6	1,017	12.7	4,027	5.2	1.3	4.0	28.9	130.4
2024E	352.0	31.7	28.1	1,160	14.1	5,187	4.5	1.0	3.3	25.2	106.3

표1 뉴프렉스 2Q22 Review

(십억원)	2Q22	2Q21	(% YoY)	1Q22	(% QoQ)	메리츠	(% diff)
매출액	63.3	31.3	102.1%	66.2	-4.4%	58.4	8.4%
영업이익	4.9	-1.5	nm	6.6	-25.8%	4.0	22.2%
세전이익	6.5	-1.1	nm	7.9	-17.1%	3.7	76.5%
지배주주 순이익	5.5	-1.0	nm	7.4	-26.1%	3.0	81.8%
영업이익률 (%)	7.7%	-4.9%		9.9%		6.8%	
지배주주순이익률 (%)	8.6%	-3.3%		11.1%		5.1%	

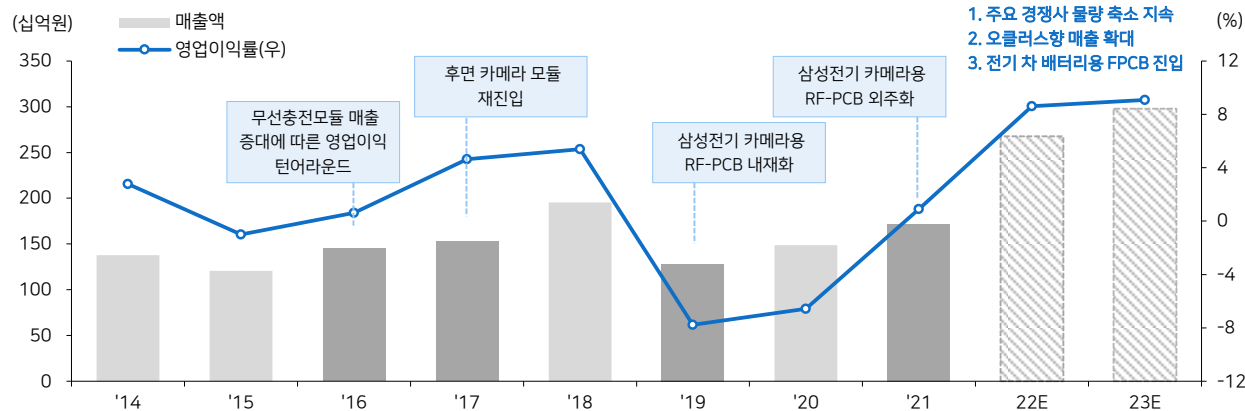
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 뉴프렉스 실적 테이블

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
환율	1,195	1,260	1,297	1,260	1,250	1,250	1,240	1,240	1,144	1,253	1,245
매출액	66.2	63.3	70.2	67.9	77.8	69.7	77.1	73.1	171.7	267.6	297.8
(%, QoQ)	13.6%	-4.4%	10.9%	-3.3%	14.7%	-10.5%	10.7%	-5.2%			
(%, YoY)	99.4%	102.1%	43.8%	16.5%	17.5%	10.1%	9.9%	7.7%	15.5%	55.9%	11.3%
영업이익	6.6	4.9	6.3	5.3	7.2	6.0	8.0	5.9	1.5	23.0	27.1
(%, QoQ)	269.6%	-25.8%	28.1%	-15.1%	-26.6%	-17.2%	33.1%	-26.4%			
(%, YoY)	흑전	흑전	87.9%	198.4%	9.9%	22.5%	27.3%	10.3%	흑전	1400.3%	17.4%
영업이익률 (%)	9.9%	7.7%	8.9%	7.8%	9.3%	8.6%	10.3%	8.0%	0.9%	8.6%	9.1%
세전이익	7.9	6.5	6.8	5.0	8.0	6.8	8.7	6.6	2.8	26.1	30.1
지배주주순이익	7.4	5.5	5.6	3.4	6.6	5.5	7.3	5.3	2.4	21.8	24.6
지배주주순이익률(%)	11.1%	8.6%	8.0%	5.0%	8.5%	7.8%	9.4%	7.3%	1.4%	8.2%	8.3%

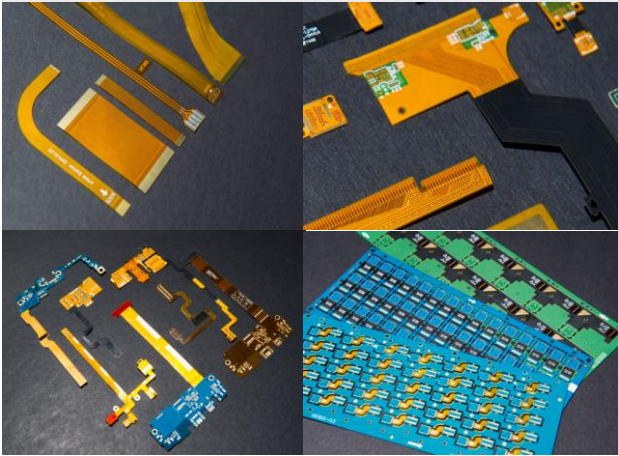
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 뉴프렉스 연도별 실적 추이 및 전망



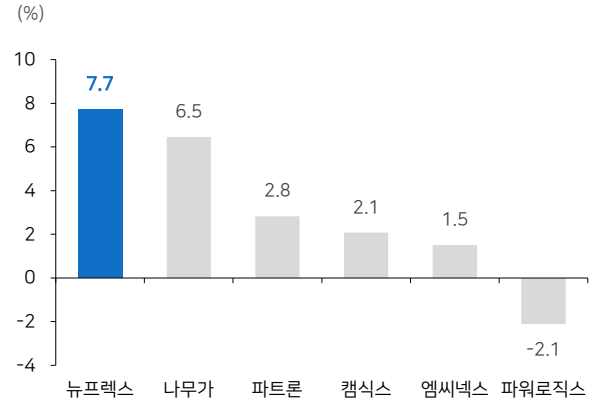
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 뉴프렉스 주요 생산 제품



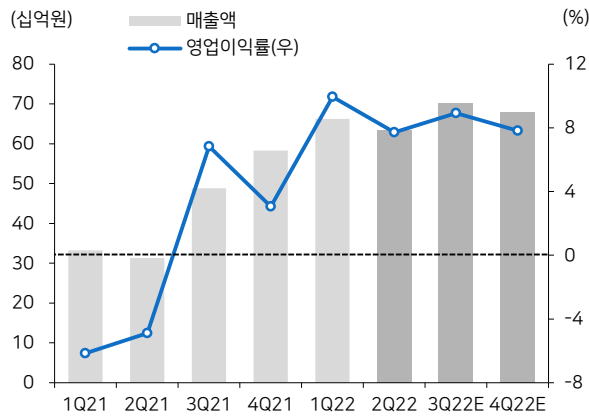
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 삼성전자 카메라모듈 벤더 영업이익률 비교(2Q22)



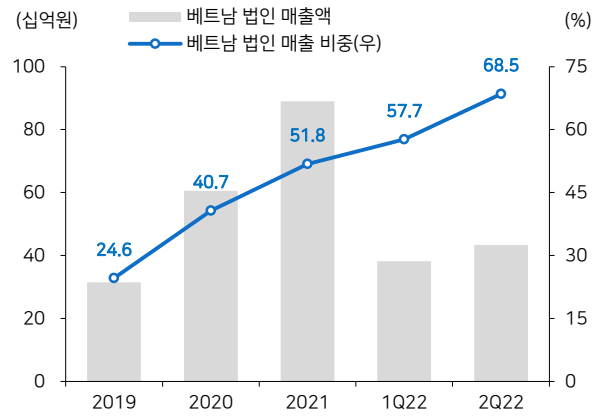
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림4 뉴프렉스 분기별 실적



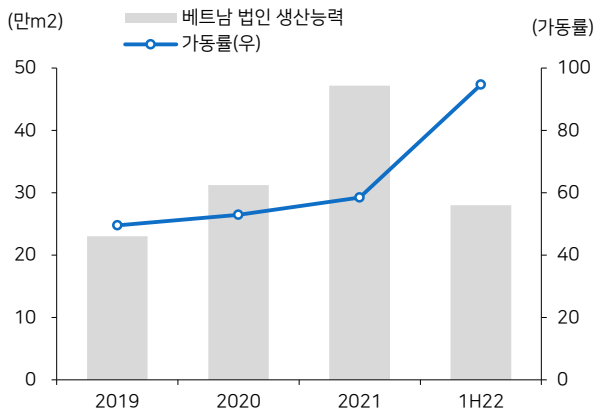
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림5 뉴프렉스 베트남 법인 매출 비중



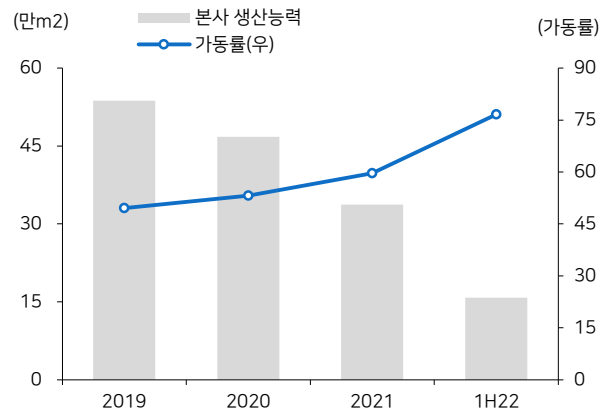
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림6 뉴프렉스 베트남 생산 현황



자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림7 뉴프렉스 본사 생산 현황



자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

표3 뉴프렉스 적정주가 산정표

(원)	12개월 선행	비고
EPS	975	3Q22E - 2Q23E 누계
적정배수 (배)	7.2	FPCB 업체 평균
적정가치	7,020	
적정주가	7,000	
현재주가	5,250	
상승여력 (%)	33.3%	

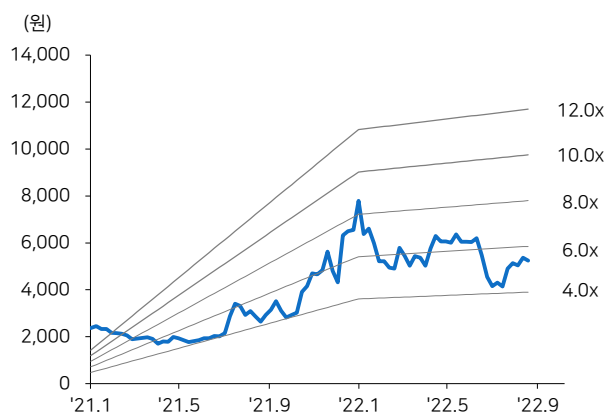
자료: 메리츠증권 리서치센터

표4 뉴프렉스 밸류에이션 테이블

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
주가 (원)											
High	3,280	4,787	2,250	2,793	3,587	4,400	3,933	3,840	2,850	7,940	
Low	1,037	1,673	1,047	1,027	1,267	2,147	1,920	1,550	902	1,555	
Average	1,927	3,125	1,596	1,549	2,057	2,852	3,172	2,555	1,831	3,007	
확정치 기준 PER (배)											
High	26.7	nm	19.7	nm	nm	22.1	11.5	nm	nm	76.0	
Low	8.4	nm	9.2	nm	nm	10.8	5.6	nm	nm	14.9	
Average	15.7	nm	14.0	nm	nm	14.3	9.3	nm	nm	28.8	
확정치 EPS (원)	123	-197	114	-97	-143	199	343	-455	-439	105	902
EPS Growth (%)	흑전	적전	흑전	적전	적확	흑전	72.3	적전	적축	흑전	763.3

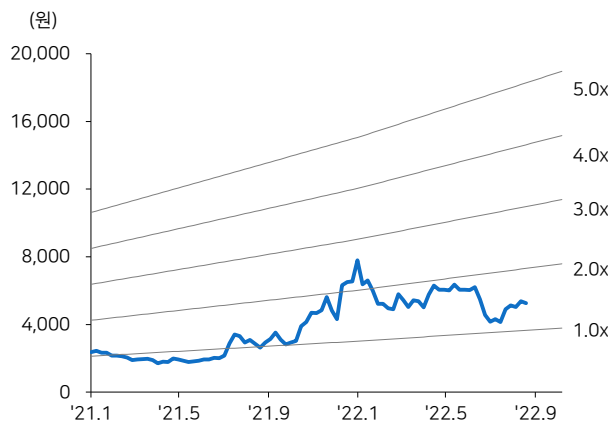
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 뉴프렉스 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 뉴프렉스 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

뉴프렉스 (085670)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	148.6	171.7	267.6	297.8	352.0
매출액증가율 (%)	15.9	15.5	55.9	11.3	18.2
매출원가	146.5	155.5	225.6	248.2	293.0
매출총이익	2.2	16.2	42.0	49.6	58.9
판매관리비	11.9	14.7	18.9	22.5	27.3
영업이익	-9.8	1.5	23.0	27.1	31.7
영업이익률	-6.6	0.9	8.6	9.1	9.0
금융손익	-2.2	0.9	3.1	3.1	2.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	1.0	0.3	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-11.0	2.8	26.1	30.1	34.4
법인세비용	-1.7	0.2	2.1	3.0	3.4
당기순이익	-9.4	2.7	24.1	27.1	30.9
지배주주지분 순이익	-9.4	2.4	21.8	24.6	28.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	-0.6	7.7	23.4	32.6	35.2
당기순이익(손실)	-9.4	2.7	24.1	27.1	30.9
유형자산상각비	9.7	9.6	12.5	12.6	12.8
무형자산상각비	0.3	0.3	0.4	0.6	0.7
운전자본의 증감	-2.0	-5.8	-9.0	-3.2	-5.7
투자활동 현금흐름	-9.5	-13.1	-9.0	-11.6	-17.8
유형자산의증가(CAPEX)	-7.9	-13.9	-12.0	-15.0	-20.0
투자자산의감소(증가)	0.5	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	8.6	0.8	-5.0	-6.0	-6.5
차입금의 증감	8.5	-3.6	-5.0	-6.0	-6.5
자본의 증가	0.7	5.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-1.4	-4.3	9.5	15.0	10.8
기초현금	7.0	5.6	1.3	10.8	25.8
기말현금	5.6	1.3	10.8	25.8	36.6

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	48.6	66.7	111.1	137.4	168.6
현금및현금성자산	5.6	1.3	10.8	25.8	36.6
매출채권	23.1	38.4	59.8	66.6	78.7
재고자산	14.7	21.2	31.4	35.0	41.3
비유동자산	87.0	97.9	98.2	101.0	108.7
유형자산	85.3	95.5	95.0	97.4	104.7
무형자산	1.0	0.9	1.4	1.8	2.2
투자자산	0.2	0.3	0.5	0.6	0.7
자산총계	135.6	164.6	209.3	238.5	277.3
유동부채	81.7	102.6	116.5	120.6	128.7
매입채무	20.2	36.0	56.2	62.5	73.9
단기차입금	35.7	53.2	50.0	44.0	40.0
유동성장기부채	16.0	6.8	0.0	2.5	1.2
비유동부채	14.1	9.7	16.4	14.4	14.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	12.1	6.6	11.6	9.0	7.9
부채총계	95.8	112.3	132.9	135.0	142.9
자본금	10.9	12.1	12.1	12.1	12.1
자본잉여금	16.8	20.6	20.6	20.6	20.6
기타포괄이익누계액	6.8	10.9	10.9	10.9	10.9
이익잉여금	4.2	6.6	28.5	53.1	81.2
비지배주주지분	1.1	1.3	3.5	6.0	8.8
자본총계	39.8	52.3	76.4	103.5	134.4

Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	6,978	7,467	11,054	12,301	14,539
EPS(지배주주)	-440	105	902	1,017	1,160
CFPS	114	655	1,486	1,663	1,864
EBITDAPS	13	493	1,486	1,663	1,864
BPS	1,779	2,107	3,010	4,027	5,187
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-5.4	74.5	5.8	5.2	4.5
PCR	20.9	11.9	3.5	3.2	2.8
PSR	0.3	1.0	0.5	0.4	0.4
PBR	1.3	3.7	1.7	1.3	1.0
EBITDA	0.3	11.3	36.0	40.3	45.1
EV/EBITDA	430.0	22.4	5.0	4.0	3.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-21.4	5.4	35.3	28.9	25.2
EBITDA 이익률	0.2	6.6	13.4	13.5	12.8
부채비율	240.8	214.6	174.0	130.4	106.3
금융비용부담률	1.7	1.1	0.8	0.7	0.6
이자보상배율(x)	-3.8	0.8	11.0	12.2	14.2
매출채권회전율(x)	7.6	5.6	5.5	4.7	4.8
재고자산회전율(x)	8.8	9.5	10.2	9.0	9.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	77.8%
중립	22.2%
매도	0.0%

2022년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

뉴프렉스 (085670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

