

2024. 4. 15



▲ 전기전자/IT부품장비

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** 11,500 원**현재주가 (4.12)** 7,310 원**상승여력** 57.3%

KOSDAQ 860.47pt

시가총액 1,787억원

발행주식수 2,445만주

유동주식비율 68.50%

외국인비중 3.29%

52주 최고/최저가 12,640원/3,800원

평균거래대금 390.4억원

주요주주(%)

임우현 외 3 인 31.50

한국증권금융 5.26

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.0	62.3	5.8
상대주가	4.4	57.6	9.5

주가그래프**뉴프렉스 085670****기대감의 실체가 드러날 시점**

- ✓ 북미 고객사의 저가형 VR 신모델향 카메라모듈 FPCB 본격 납품 시작
- ✓ 연말까지의 생산물량은 1,000만대가 넘는 것으로 파악되며 동사 단독 공급 예정
- ✓ 3분기부터 새로운 신사업으로 배터리용 FPCB 본격 양산 돌입 기대
- ✓ 확보된 수주잔고(약 3,000억원) 기반 가파른 매출 성장 예상
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 11,500원 유지

VR디바이스 신모델향 납품 시작

북미 고객사의 저가형 VR 신모델 출시가 임박했다. 당사는 상반기 예정되어 있는 Meta Quest Gaming Showcase에서 신모델 공개, 7월 출시를 예상한다. 이번 신모델 또한 대당 6개의 카메라모듈이 탑재되며 카메라모듈용 FPCB는 동사가 단독 공급할 예정이다. 고객사와 논의되는 연말까지의 생산물량은 1,000만대가 넘는 것으로 파악된다. S시리즈 생산이 감소하는 2분기는 통상적인 비수기로 분류되나, 4월부터 저가형 VR 신모델향 납품이 시작되는 점이 이를 일정부분 상쇄할 것으로 예상된다. 1) 향후 흥행 여부에 따른 추가적인 생산 확대 가능성이 상존하고 2) VR향 제품이 스마트폰 대비 상대적 고마진 제품이라는 점도 주목할 필요가 있다. Tencent와의 협업을 통해 이뤄지는 중국 시장 내 첫 출시도 기대할 포인트이다.

배터리용 FPCB, 확보된 수주잔고(3,000억원) 기반 가파른 매출 성장 기대

3분기부터 새로운 신사업으로 전기차 배터리 내 와이어링하네스를 대체하는 배터리용 FPCB 양산에 본격 돌입할 예정이다. 현재 확보된 수주잔고는 3,000억원 수준으로, 확보된 수주잔고를 기반으로 2025년부터 배터리용 FPCB의 연간 매출액은 400~500억원으로의 가파른 성장이 기대된다. 생산이 확대되는 2025년을 타겟으로 하반기 베트남 내 배터리용 FPCB 전용 공장 증설도 예상된다. 증설 완료 시 현 2,500억원 수준의 베트남 공장 생산능력은 약 3,000억원까지 확장될 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 11,500원 유지

현 주가는 12MF PER 기준 8.1배로 2021년 이후 평균인 11.7배 대비 30.5% 할인되어 거래 중이다. 밸류에이션 매력이 확보된 상황에서, 기대했던 VR 디바이스의 출시가 구체화되면서 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 기대한다. 투자의견 Buy와 적정주가 11,500원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	171.7	1.5	2.4	105	흑전	2,107	74.5	3.7	22.4	5.4	214.6
2022	260.3	17.9	14.4	595	417.2	2,704	12.5	2.7	7.6	24.8	162.3
2023	195.1	10.3	6.8	278	-53.3	2,991	23.5	2.2	9.1	9.8	121.6
2024E	217.4	22.9	20.5	839	201.6	3,830	8.7	1.9	5.9	24.6	139.3
2025E	258.9	28.0	25.7	1,051	25.1	4,881	7.0	1.5	4.7	24.1	109.2

표1 뉴프렉스 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
환율	1,276	1,315	1,311	1,331	1,320	1,310	1,315	1,320	1,290	1,308	1,316
매출액	53.5	38.5	50.8	52.3	54.0	48.8	54.8	59.8	260.3	195.1	217.4
(%, QoQ)	-19.2%	-28.1%	32.1%	3.0%	3.2%	-9.6%	12.4%	9.1%			
(%, YoY)	-19.3%	-39.2%	-21.3%	-21.0%	0.9%	26.9%	7.9%	14.3%	51.6%	-25.0%	11.4%
영업이익	1.4	-2.4	6.1	5.3	5.5	4.9	6.0	6.5	17.9	10.2	22.9
(%, QoQ)	-60.0%	적전	흑전	-13.1%	3.5%	-10.4%	22.9%	8.1%			
(%, YoY)	-79.1%	적전	102.5%	53.7%	297.7%	흑전	-0.9%	23.3%	1065.3%	-42.8%	123.6%
영업이익률 (%)	2.6%	-6.2%	11.9%	10.1%	10.1%	10.0%	11.0%	10.9%	6.9%	5.2%	10.5%
세전이익	2.1	-3.1	5.3	3.3	5.5	4.9	6.1	6.5	17.0	7.6	23.1
지배주주순이익	2.0	-2.7	4.7	2.8	4.9	4.3	5.4	5.9	14.4	6.8	20.5
지배주주순이익률(%)	3.7%	-7.0%	9.3%	5.3%	9.0%	8.8%	9.9%	9.9%	5.5%	3.5%	9.4%

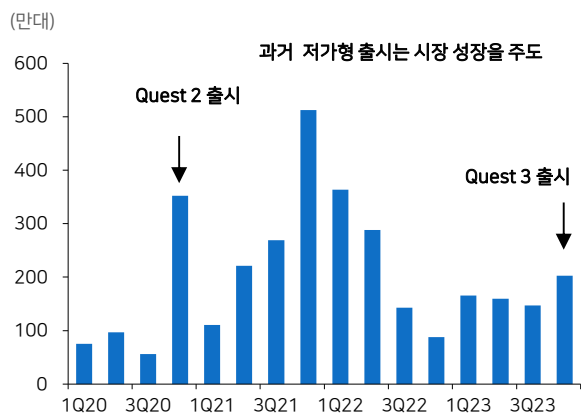
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 VR/AR 디바이스 내 FPCB 사용 동향



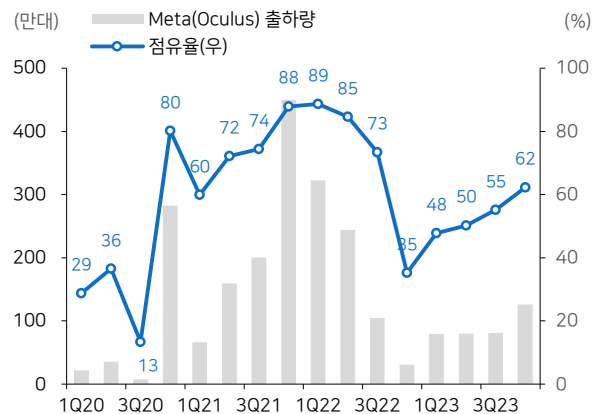
자료: 뉴프렉스

그림2 VR/AR 시장 출하량 추이



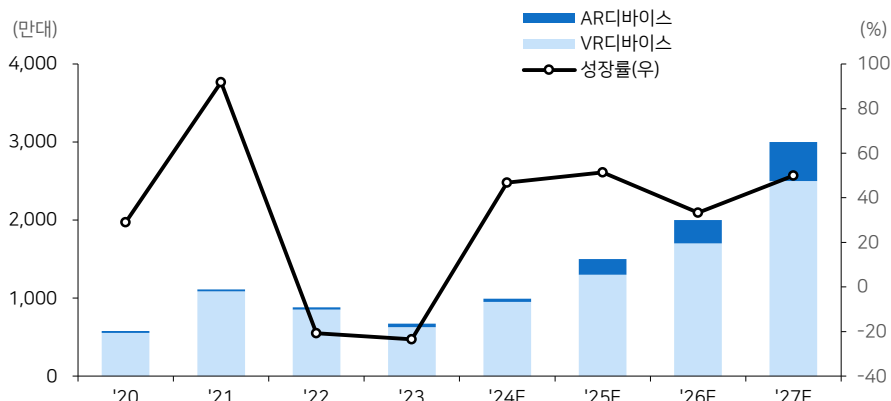
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 Meta Oculus 출하량 추이



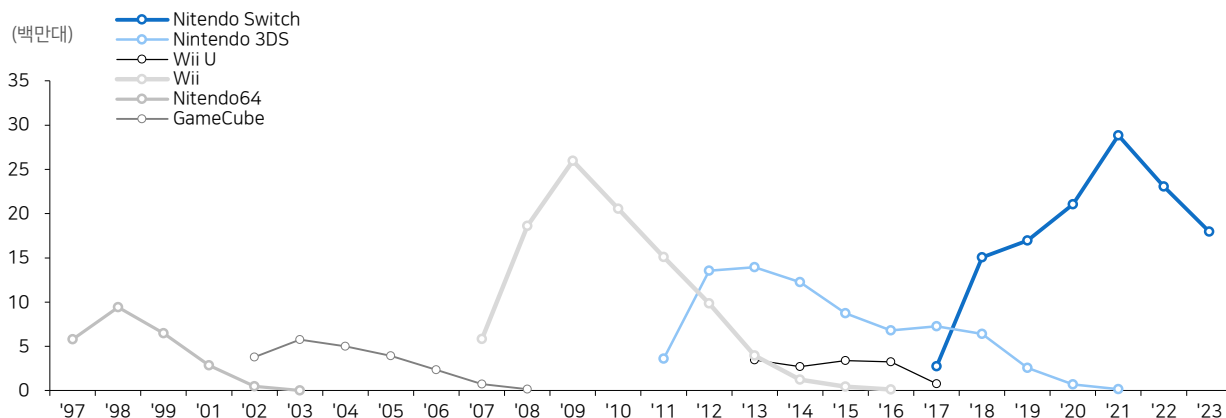
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 VR/AR 시장 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 닌텐도 글로벌 비디오 콘솔 게임기 판매량 추이, 대중적인 게임기는 연간 판매량 1,500만대 상회



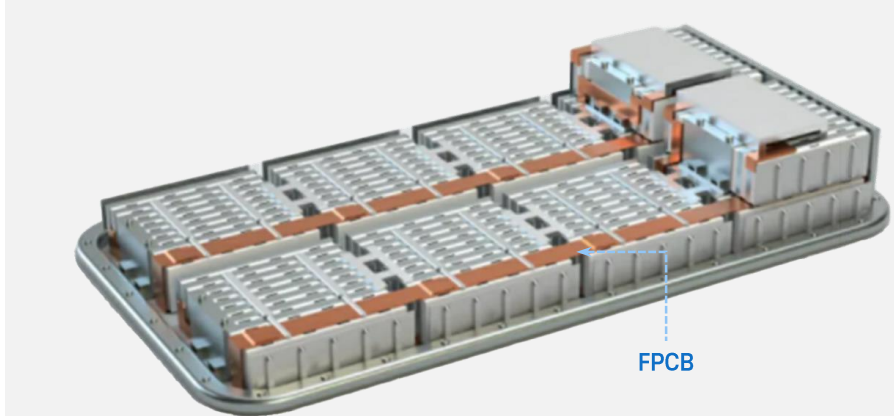
자료: Statista, 메리츠증권 리서치센터

그림6 전기차 배터리에 사용되는 와이어링 하네스



자료: Volvo, 메리츠증권 리서치센터

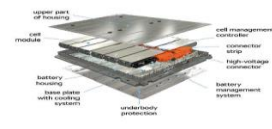
그림7 전기차 배터리 FPCB



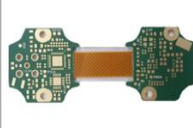
자료: Volvo, 메리츠증권 리서치센터

그림8 뉴프렉스, 전장용FPCB 공급 추진 현황

Battery

완제품 형태	FPCB	부품 위치
		

Camera

완제품 형태	FPCB	부품 위치
		

자료: 뉴프렉스

표2 뉴프렉스 적정주가 산정표

(원)	값	비고
EPS(원)	900	12개월 선행 EPS
적정배수 (배)	12.8	기존 Target PER 유지
적정가치	11,520	
적정주가	11,500	
현재주가	7,310	
상승여력 (%)	57.3%	

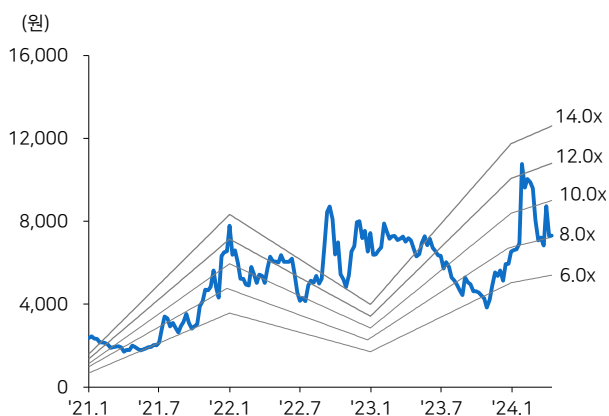
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 뉴프렉스 밸류에이션 테이블

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
주가 (원)											
High	2,250	2,793	3,587	4,400	3,933	3,840	2,850	7,940	9,720	8,130	
Low	1,047	1,027	1,267	2,147	1,920	1,550	902	1,555	3,850	3,750	
Average	1,596	1,549	2,057	2,852	3,172	2,555	1,831	3,007	5,925	6,006	
확정치 기준 PER (배)											
High	19.7	nm	nm	22.1	11.5	nm	nm	76.0	16.3	29.2	
Low	9.2	nm	nm	10.8	5.6	nm	nm	14.9	6.5	13.3	
Average	14.0	nm	nm	14.3	9.3	nm	nm	28.8	10.0	21.6	
확정치 EPS (원)	114	-97	-143	199	343	-455	-439	105	595	278	839
EPS Growth (%)	흑전	적전	적확	흑전	72.3	적전	적축	흑전	469.7	-53.3	201.6

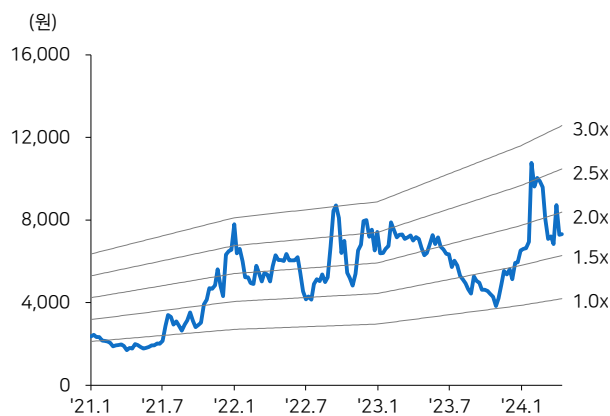
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 뉴프렉스 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 뉴프렉스 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

뉴프렉스 (085670)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	171.7	260.3	195.1	217.4	258.9
매출액증가율(%)	15.5	51.6	-25.0	11.4	19.1
매출원가	155.5	224.5	168.0	176.8	210.1
매출총이익	16.2	35.8	27.1	40.7	48.8
판매관리비	14.7	17.9	16.8	17.8	20.7
영업이익	1.5	17.9	10.3	22.9	28.0
영업이익률(%)	0.9	6.9	5.3	10.5	10.8
금융손익	0.9	-1.1	-2.5	-0.8	-0.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.2	-0.3	1.0	1.0
세전계속사업이익	2.8	17.0	7.6	23.1	28.9
법인세비용	0.2	2.6	0.8	2.5	3.2
당기순이익	2.7	14.4	6.8	20.5	25.7
지배주주지분 순이익	2.4	14.4	6.8	20.5	25.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	7.7	23.8	5.9	28.7	30.6
당기순이익(손실)	2.7	14.4	6.8	20.5	25.7
유형자산상각비	9.6	12.1	12.1	12.7	12.0
무형자산상각비	0.3	0.3	0.2	0.4	0.5
운전자본의 증감	-5.8	-12.8	-19.4	-3.2	-6.0
투자활동 현금흐름	-13.1	-10.7	-0.8	-14.5	-9.6
유형자산의증가(CAPEX)	-13.9	-8.1	-3.6	-15.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-0.2	-0.4	0.8	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	0.8	-5.6	-5.9	37.7	-7.1
차입금의 증감	-3.6	-5.1	-6.0	37.7	-7.1
자본의 증가	5.0	0.0	1.3	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-4.3	7.5	-0.8	51.9	13.8
기초현금	5.6	1.3	8.8	8.0	59.9
기말현금	1.3	8.8	8.0	59.9	73.7

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023	2024E	2025E
유동자산	66.7	75.7	70.9	129.9	157.1
현금및현금성자산	1.3	8.8	8.0	59.9	73.7
매출채권	38.4	36.2	38.7	43.1	51.3
재고자산	21.2	19.4	17.2	19.1	22.8
비유동자산	97.9	99.4	91.2	94.1	92.6
유형자산	95.5	97.0	90.4	92.7	90.7
무형자산	0.9	0.7	0.6	1.3	1.7
투자자산	0.3	0.8	0.0	0.0	0.0
자산총계	164.6	175.1	162.1	224.1	249.7
유동부채	102.6	98.9	80.8	122.8	122.7
매입채무	36.0	30.9	21.2	23.6	28.1
단기차입금	53.2	55.1	51.0	91.0	85.0
유동성장기부채	6.8	2.8	2.4	1.2	1.2
비유동부채	9.7	9.4	8.1	7.6	7.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	6.6	3.5	2.1	1.0	-0.2
부채총계	112.3	108.3	88.9	130.4	130.4
자본금	12.1	12.1	12.2	12.2	12.2
자본잉여금	20.6	20.6	21.7	21.7	21.7
기타포괄이익누계액	10.9	10.9	10.7	10.7	10.7
이익잉여금	6.6	21.0	27.8	48.3	74.0
비지배주주지분	1.3	1.3	0.0	0.0	0.0
자본총계	52.3	66.8	73.1	93.7	119.3

Key Financial Data

	2021	2022	2023	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	7,467	10,752	8,001	8,892	10,588
EPS(지배주주)	105	595	278	839	1,051
CFPS	655	1,598	1,176	1,510	1,701
EBITDAPS	493	1,250	925	1,469	1,660
BPS	2,107	2,704	2,991	3,830	4,881
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	74.5	12.5	23.5	8.7	7.0
PCR	11.9	4.6	5.6	4.8	4.3
PSR	1.0	0.7	0.8	0.8	0.7
PBR	3.7	2.7	2.2	1.9	1.5
EBITDA(십억원)	11.3	30.3	22.6	35.9	40.6
EV/EBITDA	22.4	7.6	9.1	5.9	4.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.4	24.8	9.8	24.6	24.1
EBITDA 이익률	6.6	11.6	11.6	16.5	15.7
부채비율	214.6	162.3	121.6	139.3	109.2
금융비용부담률	1.1	1.0	1.4	1.6	1.4
이자보상배율(x)	0.8	7.2	3.8	6.6	7.6
매출채권회전율(x)	5.6	7.0	5.2	5.3	5.5
재고자산회전율(x)	9.5	12.8	10.7	12.0	12.4

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 추천 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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 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	86.8%
중립	13.2%
매도	0.0%

2024년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

뉴프렉스 (085670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.08.01	Indepth	Buy	7,000	양승수	-4.0	36.1	
2023.05.12	기업브리프	Buy	8,400	양승수	-17.5	-13.3	
2023.05.25	Indepth	Buy	9,000	양승수	-37.7	-16.4	
2023.09.27	기업브리프	Buy	7,300	양승수	-39.4	-22.9	
2023.11.16	기업브리프	Buy	8,000	양승수	-32.2	-25.9	
2023.12.18	기업브리프	Buy	8,600	양승수	-25.2	-19.3	
2024.01.22	기업브리프	Buy	9,500	양승수	5.6	33.1	
2024.02.15	산업분석	Buy	11,500	양승수	-	-	