

2024. 5. 17



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 11,500 원

현재주가 (5.16) 7,700 원

상승여력 49.4%

KOSDAQ 870.37pt

시가총액 1,883억원

발행주식수 2,445만주

유동주식비율 68.50%

외국인비중 0.33%

52주 최고/최저가 12,640원/3,800원

평균거래대금 162.9억원

주요주주(%)

임우현 외 4 인 31.50

한국증권금융 5.26

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 8.5 34.6 11.8

상대주가 3.8 25.4 4.9

주가그래프



뉴프렉스 085670

다가오는 빅 이벤트

- ✓ 2Q24 연결 영업이익 48억원으로 당사 추정치(55억원)을 하회
- ✓ 이는 일회성 총당금 설정 영향으로, 일회성 요인 제거 시 전분기 대비 이익이 오히려 증가한 것으로 파악
- ✓ 2Q24 매출액과 영업이익은 각각 478억원(+24.3% YoY), 45억원(흑전 YoY) 예상
- ✓ 스마트폰향 매출 감소에 따른 2분기 통상적인 비수기를 북미 고객사향 저가형 VR 신모델 공급이 일정부분 상쇄할 전망
- ✓ 북미 고객사의 저가형 VR기기의 출시를 기점으로 XR 시장의 재확장 기대

1Q24 Review: 양호한 수익성 시현

1Q24 연결 실적은 매출액 509억원(-2.7% QoQ, -4.8% YoY), 영업이익 48억원(-8.3% QoQ, +252.4% YoY)로 영업이익 기준 당사 추정치(55억원)를 하회했다. S24시리즈가 전작을 상회하는 양호한 판매 흐름(그림1)이 지속됨에 따라 높은 가동률이 유지(그림2)되며 전분기와 유사한 매출을 유지했다. 다만 영업이익은 예상대비 부진했는데, 일회성 총당금 설정 영향이다. 일회성 요인을 제거하면 베트남 내 생산이 증가함에 따라 전분기 대비 이익이 오히려 증가한 것으로 파악된다.

2Q24E Preview: 비수기를 상쇄할 VR향 생산 물량 증가

2Q24 매출액과 영업이익은 각각 478억원(-6.1% QoQ, +24.3% YoY), 45억원(-6.3% QoQ, 흑전 YoY)를 전망한다. 통상적으로 S시리즈향 매출 비중이 높은 국내 스마트폰 부품업체는 2분기 극심한 비수기가 예상된다. 다만 동사의 경우 북미 고객사향 저가형 VR 신모델향 공급이 시작됨에 따라 일정부분 상쇄할 것으로 기대된다. 고객사와 논의되는 저가형 VR 생산 물량은 연말까지 약 1,000만대 안팎으로 파악된다. 당사는 6월 1일 예정되어 있는 Meta VR Quest Gaming Showcase에서 신모델 공개, 7월 출시 예상을 유지한다.

XR 시장 확대에 대한 최선호주 의견 유지

Vision Pro의 글로벌 출시, 삼성전자, 구글의 XR 디바이스 신규 출시 등 점진적인 XR 시장 확대가 기대되는 시점이다. 해당 시점에서 북미 고객사의 저가형 VR 디바이스 출시, 처음 저가형으로 출시되어 흥행에 성공한 Quest2처럼 흥행 가능성이 높다고 판단된다. 초기 시장 확대 국면에서는 하드웨어 업체에게 낙수효과가 크다는 점도 주목할 필요가 있다. 투자의견 Buy, 적정주가 11,500원을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
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	208.9	21.9	22.6	924	232.2	3,915	8.3	2.0	6.5	26.8	134.7
2025E	247.3	25.3	25.9	1,059	14.6	4,974	7.3	1.5	5.0	23.8	105.5
2026E	264.4	28.1	27.8	1,136	7.2	6,110	6.8	1.3	4.0	20.5	84.4

표1 뉴프렉스 1Q24 Review

(십억원)	1Q24	1Q23	(% YoY)	4Q23	(% QoQ)	메리츠	(% diff)
매출액	50.9	53.5	-4.8%	52.3	-2.7%	54.0	-5.7%
영업이익	4.8	1.4	252.2%	5.3	-8.3%	5.5	-12.1%
세전이익	5.9	2.1	180.3%	3.3	79.7%	5.5	7.2%
지배주주 순이익	5.6	2.0	181.1%	2.8	101.4%	4.9	14.3%
영업이익률 (%)	9.5%	2.6%		10.1%		10.2%	
지배주주순이익률 (%)	11.0%	3.7%		5.3%		9.1%	

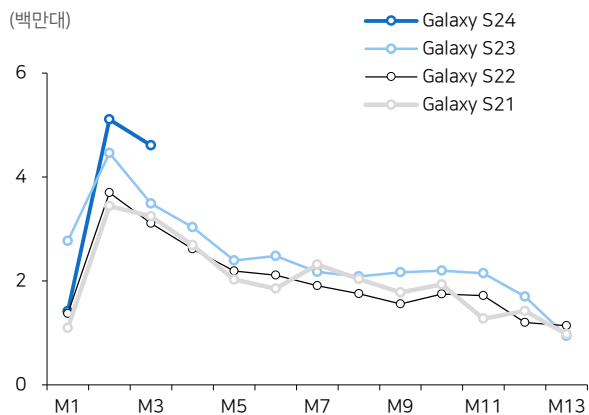
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 뉴프렉스 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023P	2024E
환율	1,276	1,315	1,311	1,331	1,320	1,370	1,335	1,340	1,290	1,308	1,341
매출액	53.5	38.5	50.8	52.3	50.9	47.8	52.5	57.7	260.3	195.1	208.9
(%, QoQ)	-19.2%	-28.1%	32.1%	3.0%	-2.7%	-6.1%	9.7%	9.9%			
(%, YoY)	-19.3%	-39.2%	-21.3%	-21.0%	-4.8%	24.3%	3.3%	10.2%	51.6%	-25.0%	7.1%
영업이익	1.4	-2.4	6.1	5.3	4.8	4.5	6.0	6.5	17.9	10.2	21.9
(%, QoQ)	-60.0%	적전	흑전	-13.1%	-8.3%	-6.3%	33.0%	8.5%			
(%, YoY)	-79.1%	적전	102.5%	53.7%	252.2%	흑전	-0.7%	24.0%	1065.3%	-42.8%	114.5%
영업이익률 (%)	2.6%	-6.2%	11.9%	10.1%	9.5%	9.5%	11.5%	11.3%	6.9%	5.2%	10.5%
세전이익	2.1	-3.1	5.3	3.3	5.9	4.8	6.3	6.8	17.0	7.6	23.8
지배주주순이익	2.0	-2.7	4.7	2.8	5.6	4.5	6.0	6.5	14.4	6.8	22.6
지배주주순이익률(%)	3.7%	-7.0%	9.3%	5.3%	11.0%	9.4%	11.4%	11.3%	5.5%	3.5%	10.8%

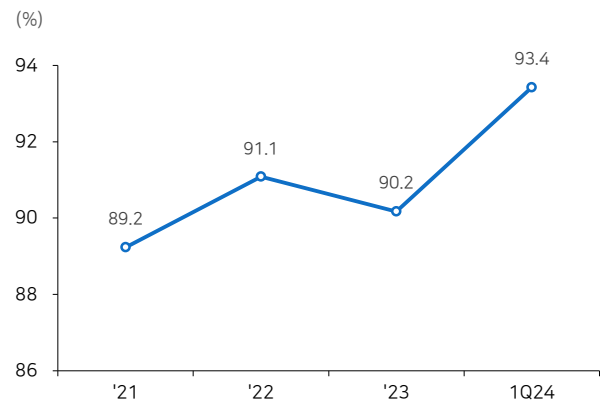
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 S시리즈 모델 별 판매량 추이



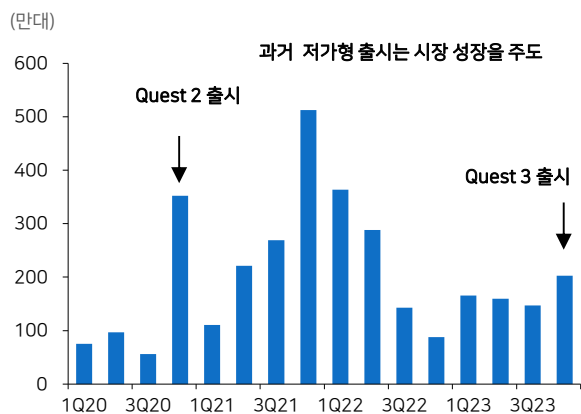
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 뉴프렉스 베트남 법인 가동률 추이



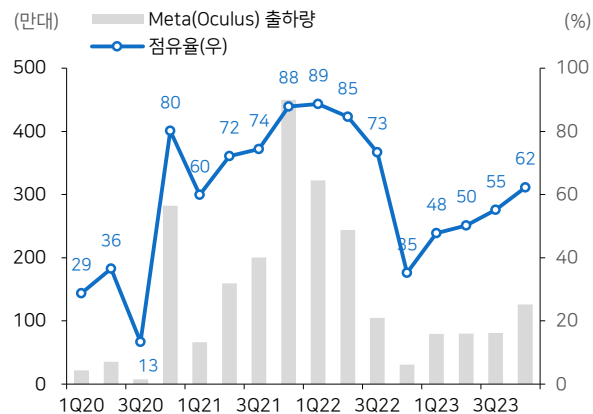
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 VR/AR 시장 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 Meta Oculus 출하량 추이



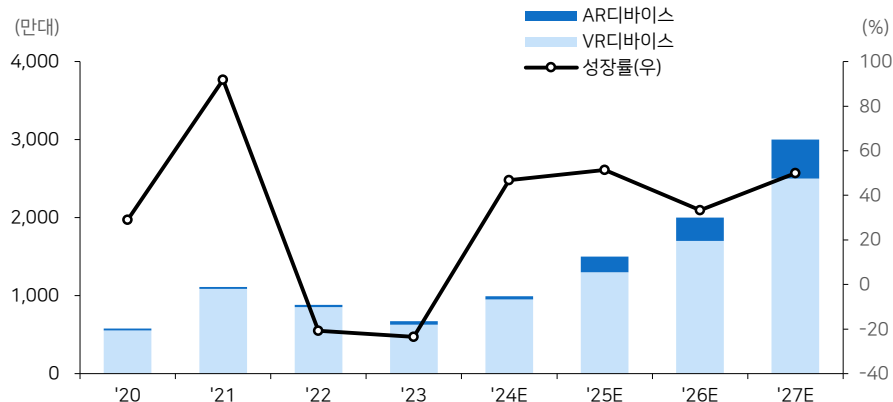
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 VR/AR 디바이스 FPCB 사용 동향



자료: 뉴프렉스

그림6 VR/AR 시장 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 뉴프렉스 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
EPS(원)	981	12MF EPS
적정배수 (배)	11.6	21~'23년 저점 평균 멀티플
적정가치	11,424	
적정주가	11,500	
현재주가	7,700	
상승여력 (%)	49.4%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

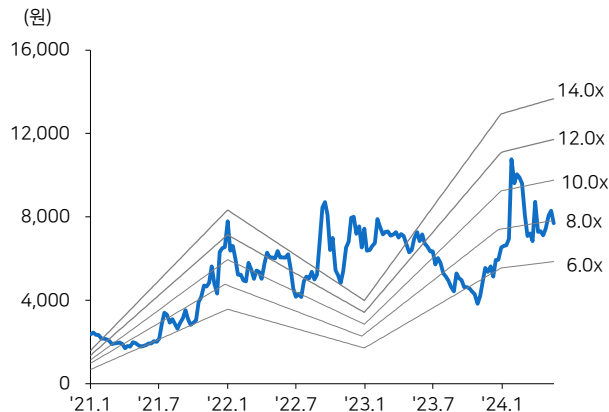
표4 뉴프렉스 밸류에이션 테이블

	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	924
EPS Growth (%)	흑전	적전	적확	흑전	72.3	적전	적축	흑전	469.7	-53.3	232.1

주: 2023년 주가는 1월 2일 ~ 11월 15일 종가 기준

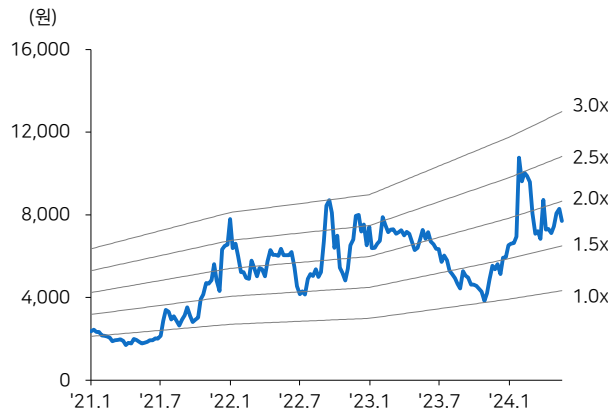
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 뉴프렉스 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 뉴프렉스 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

뉴프렉스 (085670)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	260.3	195.1	208.9	247.3	264.4
매출액증가율(%)	51.6	-25.0	7.1	18.4	6.9
매출원가	224.5	168.0	166.4	201.2	214.0
매출총이익	35.8	27.1	42.5	46.1	50.5
판매관리비	17.9	16.8	20.5	20.9	22.3
영업이익	17.9	10.3	21.9	25.3	28.1
영업이익률(%)	6.9	5.3	10.5	10.2	10.6
금융손익	-1.1	-2.5	0.9	2.1	2.8
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	-0.3	1.0	1.0	0.1
세전계속사업이익	17.0	7.6	23.8	28.3	31.0
법인세비용	2.6	0.8	1.2	2.4	3.3
당기순이익	14.4	6.8	22.6	25.9	27.8
지배주주지분 순이익	14.4	6.8	22.6	25.9	27.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	23.8	5.9	28.0	29.0	33.6
당기순이익(손실)	14.4	6.8	22.6	25.9	27.8
유형자산상각비	12.1	12.1	10.2	11.8	11.3
무형자산상각비	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6
운전자본의 증감	-12.8	-19.4	-2.0	-5.6	-2.5
투자활동 현금흐름	-10.7	-0.8	-3.9	-7.7	-5.5
유형자산의증가(CAPEX)	-8.1	-3.6	-6.0	-10.0	-8.0
투자자산의감소(증가)	-0.4	0.8	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	-5.6	-5.9	37.7	-7.1	-5.2
차입금의 증감	-5.1	-6.0	37.7	-7.1	-5.2
자본의 증가	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	7.5	-0.8	61.8	14.2	22.9
기초현금	1.3	8.8	8.0	69.8	84.0
기말현금	8.8	8.0	69.8	84.0	106.9

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	75.7	70.9	137.1	163.7	192.2
현금및현금성자산	8.8	8.0	69.8	84.0	106.9
매출채권	36.2	38.7	41.4	49.0	52.4
재고자산	19.4	17.2	18.4	21.8	23.3
비유동자산	99.4	91.2	87.6	86.3	83.4
유형자산	97.0	90.4	86.2	84.4	81.1
무형자산	0.7	0.6	1.3	1.7	2.1
투자자산	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
자산총계	175.1	162.1	224.7	250.0	275.6
유동부채	98.9	80.8	121.6	121.0	119.4
매입채무	30.9	21.2	22.7	26.9	28.7
단기차입금	55.1	51.0	91.0	85.0	81.0
유동성장기부채	2.8	2.4	1.2	1.2	1.2
비유동부채	9.4	8.1	7.4	7.4	6.7
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	3.5	2.1	1.0	-0.2	-1.4
부채총계	108.3	88.9	129.0	128.4	126.1
자본금	12.1	12.2	12.2	12.2	12.2
자본잉여금	20.6	21.7	21.7	21.7	21.7
기타포괄이익누계액	10.9	10.7	10.7	10.7	10.7
이익잉여금	21.0	27.8	50.4	76.3	104.1
비지배주주지분	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	66.8	73.1	95.7	121.6	149.4

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	10,752	8,001	8,543	10,113	10,814
EPS(지배주주)	595	278	924	1,059	1,136
CFPS	1,598	1,176	1,371	1,576	1,640
EBITDAPS	1,250	925	1,331	1,536	1,637
BPS	2,704	2,991	3,915	4,974	6,110
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	12.5	23.5	8.3	7.3	6.8
PCR	4.6	5.6	5.6	4.9	4.7
PSR	0.7	0.8	0.9	0.8	0.7
PBR	2.7	2.2	2.0	1.5	1.3
EBITDA(십억원)	30.3	22.6	32.5	37.5	40.0
EV/EBITDA	7.6	9.1	6.5	5.0	4.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	24.8	9.8	26.8	23.8	20.5
EBITDA 이익률	11.6	11.6	15.6	15.2	15.1
부채비율	162.3	121.6	134.7	105.5	84.4
금융비용부담률	1.0	1.4	1.7	1.5	1.3
이자보상배율(x)	7.2	3.8	6.4	6.8	8.1
매출채권회전율(x)	7.0	5.2	5.2	5.5	5.2
재고자산회전율(x)	12.8	10.7	11.8	12.3	11.7

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)	

투자 의견 비율

투자 의견	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	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		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	-	-	