

2024. 9. 27



▲ 전기전자/IT부품

Analyst 양승수

02. 6454-4875

seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **10,000 원****현재주가 (9.26)** **5,960 원****상승여력** **67.8%**

KOSDAQ 779.18pt

시가총액 1,457억원

발행주식수 2,445만주

유동주식비율 68.50%

외국인비중 2.29%

52주 최고/최저가 12,640원/3,800원

평균거래대금 31.0억원

주요주주(%)

임우현 외 3 인 31.50

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	19.7	-19.7	29.8
상대주가	17.8	-5.6	38.0

주가그래프

뉴프렉스 085670

Meta Connect는 끝이 아닌 새로운 시작

- ✓ 고객사의 스마트폰 출하량 둔화를 반영, 올해 실적 추정치는 하향 조정
- ✓ 다만 Quest 3S를 통해 연간 XR 관련 매출액은 처음으로 300억원을 돌파할 전망
- ✓ Quest 3S는 가격적으로 접근성이 높은 첫 MR 디바이스라는 점에서 흥행 가능성이 높다고 판단되며 XR 시장 내 동사 고객사의 입지 확대에 기여할 것으로 기대
- ✓ 적정주가는 10,000원으로 하향하나 동사의 투자 매력도가 높다는 기존 의견을 유지

2024년: 스마트폰 ↓, XR ↑

뉴프렉스의 2024년 매출액과 영업이익 추정치를 각각 -7.9%, -20.7% 하향 조정한다. 글로벌 스마트폰 시장의 수요 둔화를 반영, 올해 주 고객사의 스마트폰 출하량 예상치를 2.4억대 → 2.2억대 -8.3% 하향했기 때문이다. 다만 동사가 솔벤더로 생산을 담당하는 Quest 3S 생산 물량은 내년 중국 시장 출시 가능성까지 반영, 기존 계획했던 1,000만대 수준이 유지되는 것으로 파악된다. 스마트폰 시장의 부진은 아쉬우나 경쟁사의 Vision Pro 흥행 실패까지 더해져 XR 시장 내 동사 고객사의 입지가 확대되고 있다. 고객사의 입지 확대와 함께 XR 시장 기반 동사의 성장 모멘텀은 오히려 강화되고 있다는 점은 긍정적이다. 동사의 XR 관련 매출액은 올해 처음으로 300억원을 돌파할 것으로 예상된다.

Quest3S 출시 이벤트는 끝이 아닌 시작

Quest3, Vision Pro의 출시 이후 시장은 VR이 아닌 MR(혼합현실)에 대한 관심이 고조되어 왔다. 물리세계와 철저하게 단절되는 VR과 달리 MR은 물리세계와 가상세계의 결합을 통해 높은 몰입감과 현장감을 제시한다. 또한 MR은 VR과 달리 헬스케어, 교육, 의료, 국방 등 B2B 시장에서도 활용도가 높다는 장점이 존재한다. 아쉽게도 지난 1년동안은 가격 저항에 대한 부담으로 MR 디바이스의 출하량은 부진했다. 해당 시점에서 이번에 공개된 Quest 3S의 경우 Quest 3와 동일한 칩셋과 깊이 센서가 탑재된 풀컬러 패스스루를 지원함에도 상대적으로 낮은 가격으로 출시되었다. 전작들과 달리 B2C와 B2B에 걸쳐 흥행 가능성이 높다고 판단된다.

투자의견 Buy를 유지하고 적정주가는 10,000원으로 -13.0% 하향 제시한다. 실적 추정치 하향과 12MF EPS에서 2025년 비중이 확대되는 부분을 동시에 반영하였다. 동사 현 주가는 당사 추정치 기준 2024년 PER 7.9배, 2025년 PER 6.9배로 Oculus XR 기기형 공급이 부각된 2021년 이후 3년 저점 평균(11.6배)을 하회하고 있다. 적정주가는 하향하나 동사의 투자 매력도가 높다는 기존 의견을 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	192.3	17.4	18.2	746	167.9	3,736	8.0	1.6	6.1	22.2	138.0
2025E	211.8	19.9	21.0	859	15.2	4,595	6.9	1.3	4.7	20.6	108.8
2026E	237.4	24.0	24.0	980	14.1	5,575	6.1	1.1	3.5	19.3	89.1

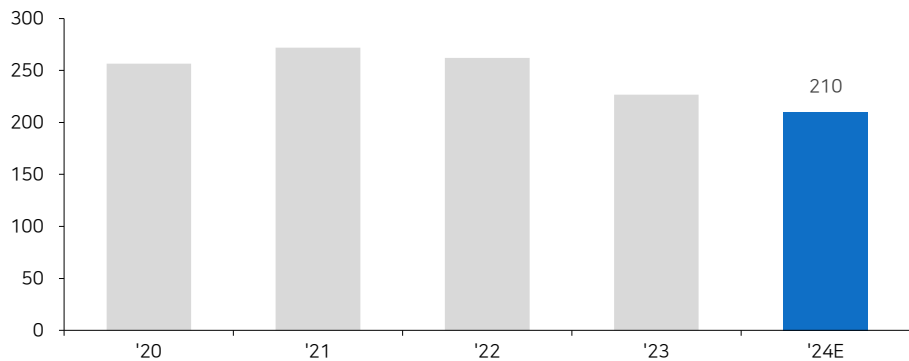
표1 뉴프렉스 실적 테이블

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
환율	1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,371	1,340	1,350	1,306	1,350	1,345
매출액	53.5	38.5	50.8	52.3	50.9	41.5	48.5	51.3	195.1	192.3	211.8
(%, QoQ)	-19.2%	-28.1%	32.1%	3.0%	-2.7%	-18.5%	16.8%	5.9%			
(%, YoY)	-19.3%	-39.2%	-21.3%	-21.0%	-4.8%	8.0%	-4.6%	-1.9%	-25.0%	-1.4%	10.1%
영업이익	1.4	-2.4	6.1	5.3	4.8	4.1	4.1	4.3	10.2	17.4	19.9
(%, QoQ)	-60.0%	적전	흑전	-13.1%	-8.3%	-15.5%	0.0%	6.3%			
(%, YoY)	-79.1%	적전	102.5%	53.7%	252.2%	흑전	-32.6%	-17.6%	-42.8%	69.7%	14.5%
영업이익률 (%)	2.6%	-6.2%	11.9%	10.1%	9.5%	9.8%	8.4%	8.5%	5.2%	9.0%	9.4%
세전이익	2.1	-3.1	5.3	3.3	5.9	4.3	4.4	4.6	7.6	19.2	23.0
지배주주순이익	2.0	-2.7	4.7	2.8	5.6	3.2	4.6	4.8	6.8	18.2	21.0
지배주주순이익률(%)	3.7%	-7.0%	9.3%	5.3%	11.1%	7.6%	9.4%	9.4%	3.5%	9.5%	9.9%

자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 삼성전자 스마트폰 출하량 추이 및 전망

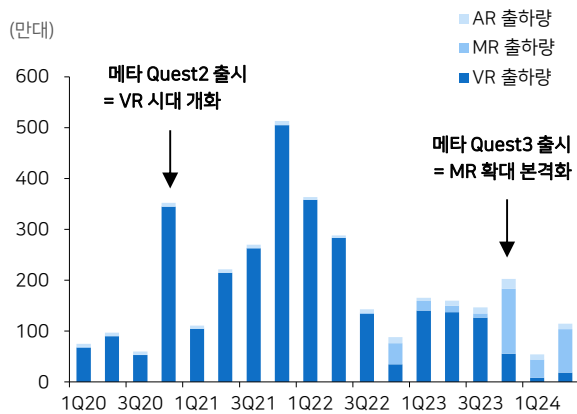
(백만대)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 XR(VR+AR+MR) 시장 출하량 추이

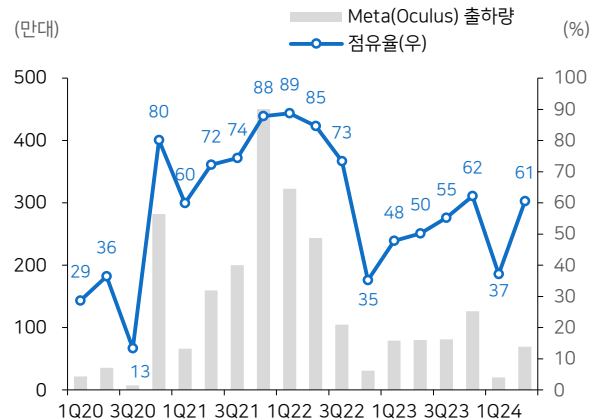
(만대)



자료: 메리츠증권 리서치센터

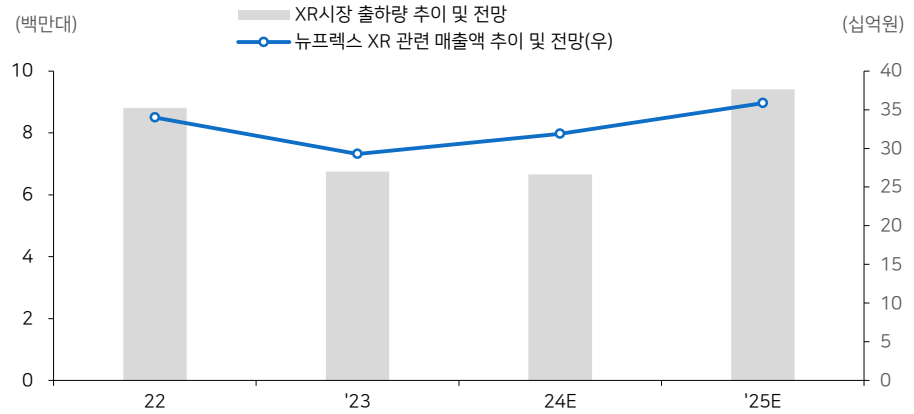
그림3 Meta Oculus 출하량 추이

(만대)



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 XR(VR+AR+MR) 연도별 출하량 전망 및 뉴프렉스 XR 관련 매출액 추이 및 전망



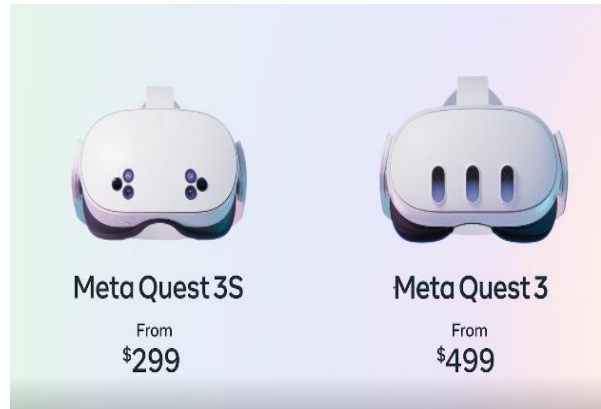
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 MR 기능이 구현된 Meta Quest 3S



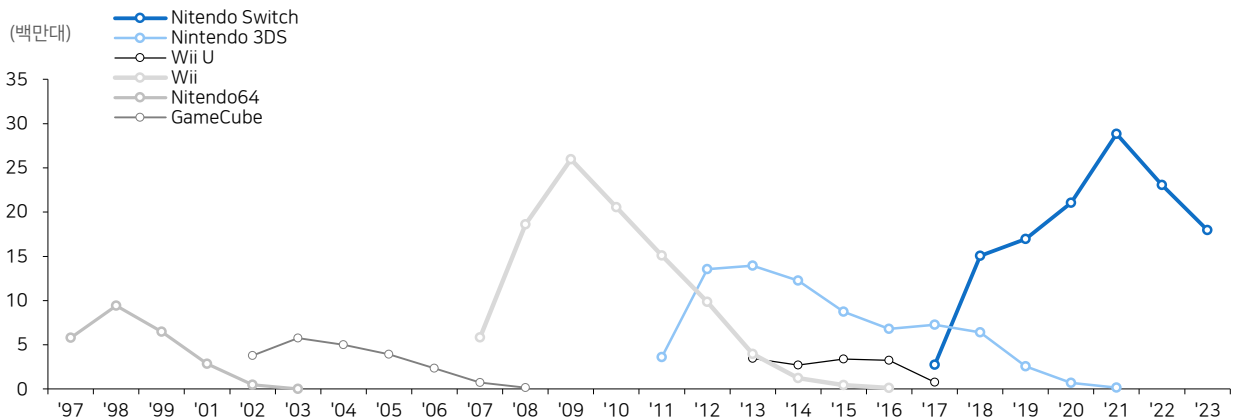
자료: Meta

그림6 Quest3 대비 낮아진 가격



자료: Meta

그림7 닌텐도 글로벌 비디오 콘솔 게임기 판매량 추이, 대중적인 게임기는 연간 판매량 1,500만대 상회



자료: Statista, 메리츠증권 리서치센터

표2 뉴프렉스 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
EPS(원)	831	12MF EPS
적정배수 (배)	11.6	'21~'23년 저점 평균 멀티플
적정가치	9,645	
적정주가	10,000	
현재주가	5,960	
상승여력 (%)	67.8%	

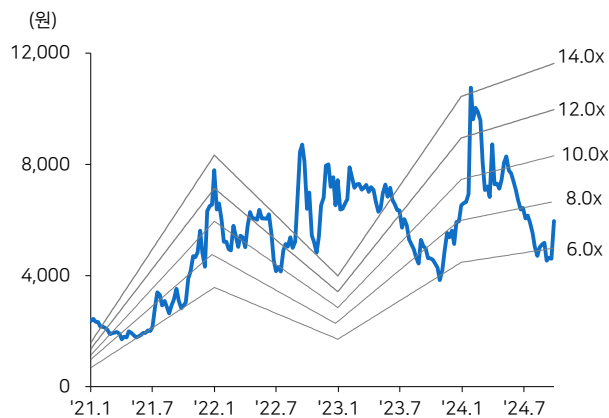
자료: 메리츠증권 리서치센터

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	746
EPS Growth (%)	흑전	적전	적확	흑전	72.3	적전	적축	흑전	469.7	-53.3	167.9

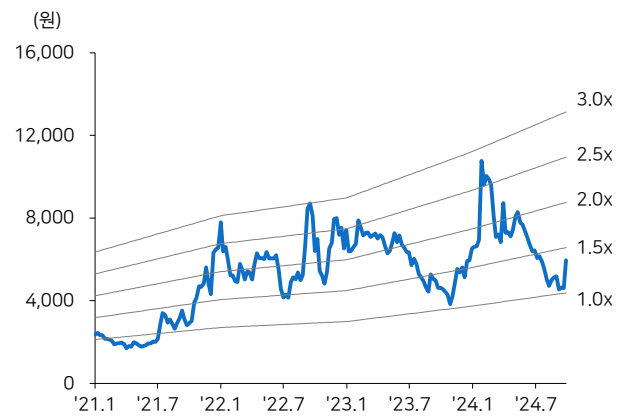
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 뉴프렉스 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 뉴프렉스 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

뉴프렉스 (085670)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	260.3	195.1	192.3	211.8	237.4
매출액증가율(%)	51.6	-25.0	-1.4	10.1	12.1
매출원가	224.5	168.0	150.7	168.3	187.0
매출총이익	35.8	27.1	41.6	43.5	50.5
판매관리비	17.9	16.8	24.2	23.6	26.5
영업이익	17.9	10.3	17.4	19.9	24.0
영업이익률(%)	6.9	5.3	9.0	9.4	10.1
금융손익	-1.1	-2.5	0.8	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	19.2	23.0	26.8
법인세비용	2.6	0.8	1.0	2.0	2.8
당기순이익	14.4	6.8	18.2	21.0	24.0
지배주주지분 순이익	14.4	6.8	18.2	21.0	24.0

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	23.8	5.9	26.0	26.8	28.4
당기순이익(손실)	14.4	6.8	18.2	21.0	24.0
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	0.4	-2.8	-3.7
투자활동 현금흐름	-10.7	-0.8	-3.8	-7.4	-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	-7.2	-5.2
차입금의 증감	-5.1	-6.0	37.7	-7.2	-5.2
자본의 증가	0.0	1.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	7.5	-0.8	59.9	12.2	17.8
기초현금	1.3	8.8	8.0	67.9	80.1
기말현금	8.8	8.0	67.9	80.1	97.9

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	75.7	70.9	129.9	148.4	174.6
현금및현금성자산	8.8	8.0	67.9	80.1	98.0
매출채권	36.2	38.7	38.1	42.0	47.0
재고자산	19.4	17.2	16.9	18.6	20.9
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	217.5	234.7	257.9
유동부채	98.9	80.8	119.3	116.0	115.6
매입채무	30.9	21.2	20.9	23.0	25.8
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	6.8	6.3	5.9
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	126.1	122.3	121.5
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	46.1	67.1	91.0
비지배주주지분	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	66.8	73.1	91.4	112.4	136.3

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	10,752	8,001	7,865	8,662	9,710
EPS(지배주주)	595	278	746	859	980
CFPS	1,598	1,176	1,184	1,357	1,469
EBITDAPS	1,250	925	1,143	1,316	1,467
BPS	2,704	2,991	3,736	4,595	5,575
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	12.5	23.5	8.0	6.9	6.1
PCR	4.6	5.6	5.0	4.4	4.1
PSR	0.7	0.8	0.8	0.7	0.6
PBR	2.7	2.2	1.6	1.3	1.1
EBITDA(십억원)	30.3	22.6	28.0	32.2	35.9
EV/EBITDA	7.6	9.1	6.1	4.7	3.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	24.8	9.8	22.2	20.6	19.3
EBITDA 이익률	11.6	11.6	14.5	15.2	15.1
부채비율	162.3	121.6	138.0	108.8	89.1
금융비용부담률	1.0	1.4	1.8	1.8	1.5
이자보상배율(x)	7.2	3.8	5.0	5.4	6.9
매출채권회전율(x)	7.0	5.2	5.0	5.3	5.3
재고자산회전율(x)	12.8	10.7	11.3	11.9	12.0

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	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

뉴프렉스 (085670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

