

2023. 11. 16



▲ 전기전자/IT부품장비

Analyst **양승수**
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	8,000 원
현재주가 (11.15)	5,630 원
상승여력	42.1%
KOSDAQ	809.36pt
시가총액	1,377억원
발행주식수	2,445만주
유동주식비율	68.32%
외국인비중	0.93%
52주 최고/최저가	8,100원/3,800원
평균거래대금	15.7억원
주요주주(%)	
임우현 외 4 인	31.68

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	27.4	-13.3	-18.6
상대주가	29.5	-12.7	-25.1

주가그래프



뉴프렉스 085670

지속성이 핵심

- ✓ 3Q23 연결 영업이익 60억원으로 당사 추정치(30억원)을 상회
- ✓ 고마진 제품 위주의 베트남 법인 생산 확대와 전사적인 비용 절감 노력의 효과
- ✓ 4Q23 매출액과 영업이익은 각각 531억원(+4.5% QoQ), 55억원(OPM: 10.4%) 전망
- ✓ 2024년에도 베트남 법인의 지속 성장과, 주요 경쟁사들의 철수로 인한 상대적 고마진 신제품 물량 확대, VR 고객사의 중국 시장 진입으로 유의미한 이익 성장 기대
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 8,000원으로 IT부품 중소형주 내 최선호주 의견 제시

3Q23 Review: 수익성 서프라이즈 시현

3Q23 연결 실적은 매출액 508억원(+32.1% QoQ, -21.3% YoY), 영업이익 60억원(흑전 QoQ, +102.4% YoY)로 영업이익 기준 당사 추정치(30억원)를 상회했다. 매출은 중저가 위주의 스마트폰 시장 둔화 영향으로 전년 대비 부진한 것으로 파악된다. 다만 폴더블용 초슬림 카메라, VR용 카메라/센서, 중화권 폴디드줌 등 상대적 고마진 제품 위주의 베트남 법인 생산 확대 영향과 전사적인 비용 절감 노력으로 수익성 개선에 성공하였다.

4Q23 Preview: 고수익성 지속 예상

4Q23 매출액과 영업이익은 각각 531억원(+4.5% QoQ, -19.8% YoY), 55억원(-8.9% QoQ, +61.1% YoY)를 전망한다. 국내 고객사의 플래그십 스마트폰 조기 출시 계획에 따라 올해는 11월부터 해당 매출이 인식되고 있다. 동사의 경우 울트라 모델 위주의 생산 확대를 통한 믹스 개선 효과가 기대된다. 또한 VR기기향 매출도 4분기에 일부 반영, 고수익성 유지에 기여할 전망이다.

투자의견 Buy, 적정주가 8,000원 상향 제시

동사는 비용 절감 노력의 연장선으로 국내 공장 생산을 점진적으로 축소하고 있다. 이에 따라 매출액 회복은 향후 느리게 나타날 전망이다. 다만 인건비가 낮은 베트남 법인의 지속 성장과, 주요 경쟁사들의 철수로 인한 상대적 고마진 신제품 물량이 지속적으로 확대된다는 점을 고려했을 때, 영업이익 기준 유의미한 실적 성장이 기대된다. 특히 VR향 매출의 경우, 내년에 출시할 저가형 제품의 중국 시장 진입을 기점으로 유의미한 비중확대가 예상된다. 실적 전망치 상향을 반영하여 적정주가를 8,000원으로 상향하고, IT부품 중소형주 내 최선호주로 제시한다.

(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
2023E	195.9	8.9	9.0	368	-38.2	3,044	15.3	1.8	7.4	12.8	182.1
2024E	211.8	18.0	16.9	693	88.2	3,736	8.1	1.5	5.1	20.4	144.9
2025E	244.8	22.0	20.7	848	22.5	4,585	6.6	1.2	4.0	20.4	117.3

표1 뉴프렉스 3Q23 Review

(십억원)	3Q23	3Q22	(% YoY)	2Q23	(% QoQ)	메리츠	(% diff)
매출액	50.8	64.6	-21.3%	38.5	32.1%	55.6	-8.6%
영업이익	6.1	3.0	102.4%	-1.9	nm	3.2	89.6%
세전이익	5.3	6.2	-15.0%	-3.1	nm	3.6	47.6%
지배주주 순이익	4.7	5.4	-12.5%	-2.7	nm	3.1	52.1%
영업이익률 (%)	11.9%	4.6%		-5.1%		5.8%	
지배주주순이익률 (%)	9.3%	8.4%		-7.0%		5.6%	

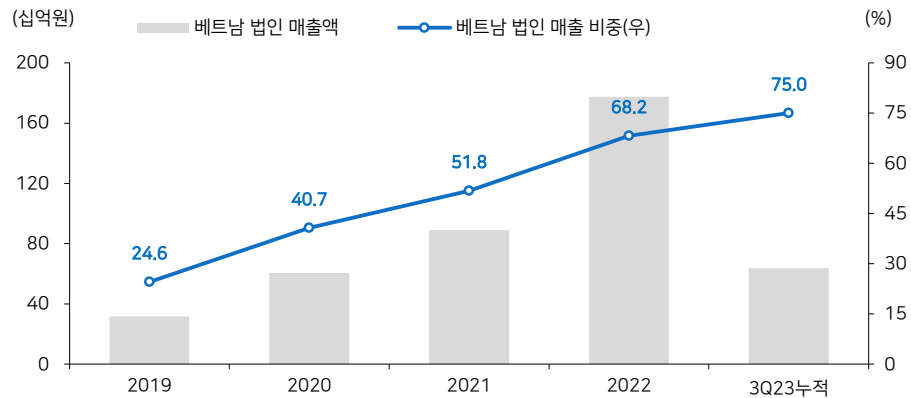
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 뉴프렉스 실적 테이블

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,276	1,315	1,311	1,331	1,290	1,308	1,298
매출액	66.2	63.3	64.6	66.2	53.5	38.5	50.8	53.1	260.3	195.9	211.8
(%, QoQ)	13.6%	-4.4%	2.0%	2.6%	-19.2%	-28.1%	32.1%	4.5%			
(%, YoY)	99.4%	102.1%	32.2%	13.6%	-19.3%	-39.2%	-21.3%	-19.8%	51.6%	-24.7%	8.1%
영업이익	6.6	4.9	3.0	3.4	1.4	-1.9	6.1	5.5	17.9	11.0	18.0
(%, QoQ)	269.6%	-25.8%	-38.7%	14.5%	-60.0%	적전	흑전	-8.9%			
(%, YoY)	흑전	흑전	-10.0%	92.7%	-79.1%	적전	102.4%	61.1%	1065.3%	-38.4%	62.9%
영업이익률 (%)	9.9%	7.7%	4.6%	5.2%	2.6%	-5.1%	11.9%	10.4%	6.9%	5.6%	8.5%
세전이익	7.9	6.5	6.2	-3.6	2.1	-3.1	5.3	5.7	17.0	10.0	19.7
지배주주순이익	7.4	6.0	5.4	-4.3	2.0	-2.7	4.7	5.0	14.4	9.0	16.9
지배주주순이익률(%)	11.1%	9.4%	8.4%	-6.5%	3.7%	-7.0%	9.3%	9.3%	5.5%	4.6%	8.0%

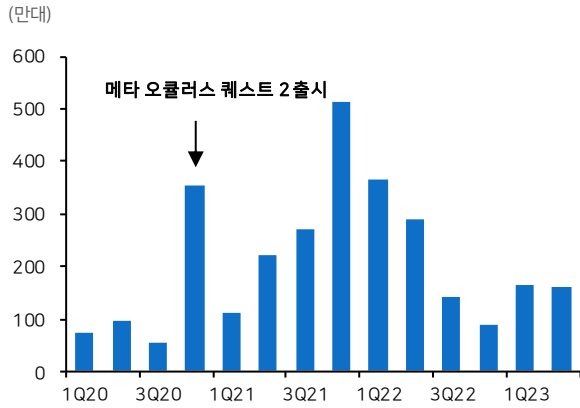
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 뉴프렉스 베트남 법인 매출액 추이



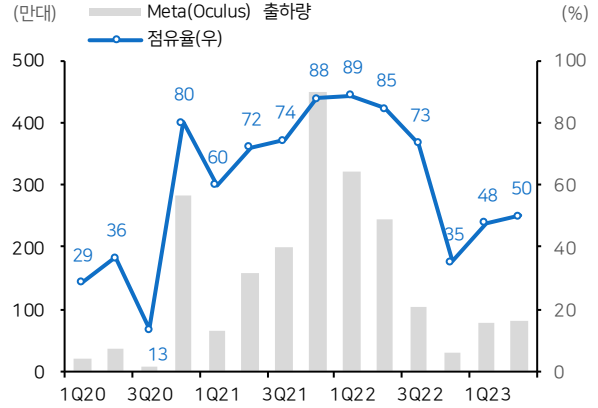
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림2 VR/AR 시장 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 Meta Oculus 출하량 추이



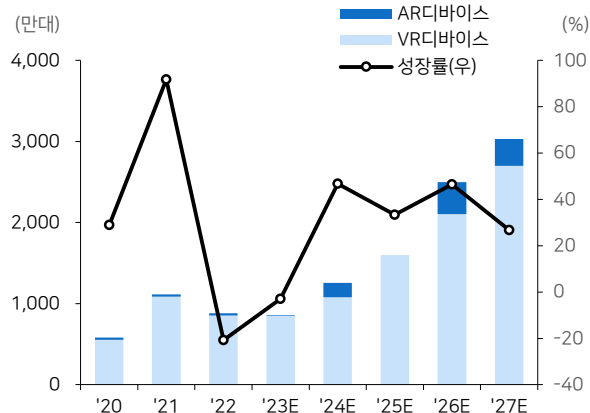
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 VR/AR 디바이스 FPCB 사용 동향



자료: 뉴프렉스

그림5 VR/AR 시장 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 Meta, 2024년말부터 중국 내 VR기기 판매 시작

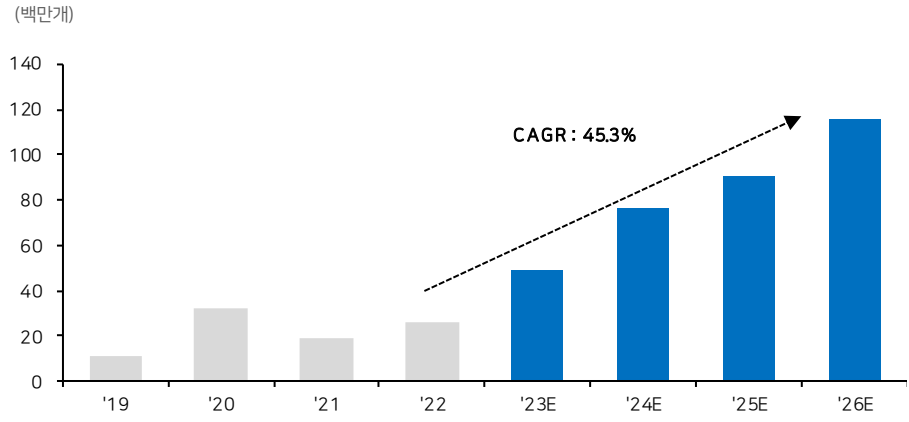


Nov 9 (Reuters) - Meta Platforms (META.O) struck a deal with Tencent Holdings (0700.HK) to sell a new, low-cost virtual-reality (VR) headset in China in a return to a market where Facebook and Instagram are blocked, the Wall Street Journal reported on Thursday.

The preliminary deal will make Tencent the exclusive seller of the headset in China and the videogame maker will start its sale in late 2024, the Journal said, citing sources.

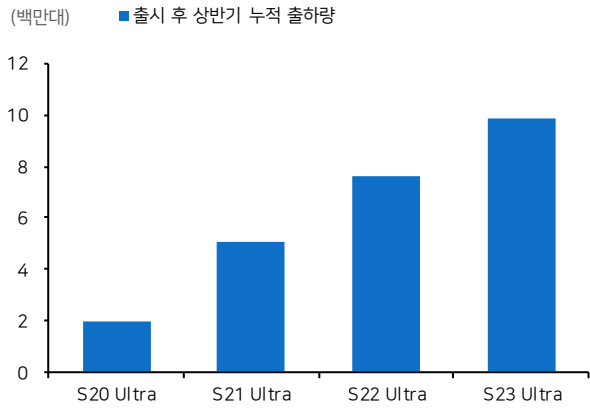
자료: Reuters

그림7 글로벌 폴더드폰 출하량 전망



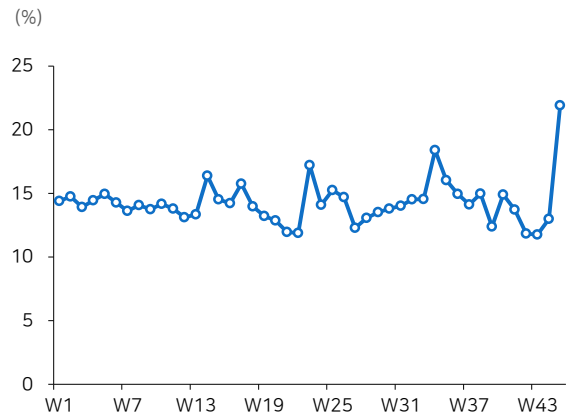
자료: Q Technology, 메리츠증권 리서치센터

그림8 S시리즈 울트라 모델 출하량 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림9 Xiaomi 중국 판매량 내 점유율 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림10 전장용 FPCB 사용 동향

Battery		
완제품 형태	FPCB	부품 위치
Camera		
완제품 형태	FPCB	부품 위치

자료: 뉴프렉스

그림11 FPCB 밸류체인



자료: 뉴프렉스

그림12 뉴프렉스



자료: 뉴프렉스

그림13 뉴프렉스 고객사 다변화 계획



자료: 뉴프렉스

표3 뉴프렉스 적정주가 산정표

(원)	값	비고
EPS(원)	659	12개월 선행 EPS
적정배수 (배)	12.1	2021년 이후 저점 평균 멀티플
적정가치	7,996	
적정주가	8,000	
현재주가	5,630	
상승여력 (%)	42.1%	

자료: 메리츠증권 리서치센터

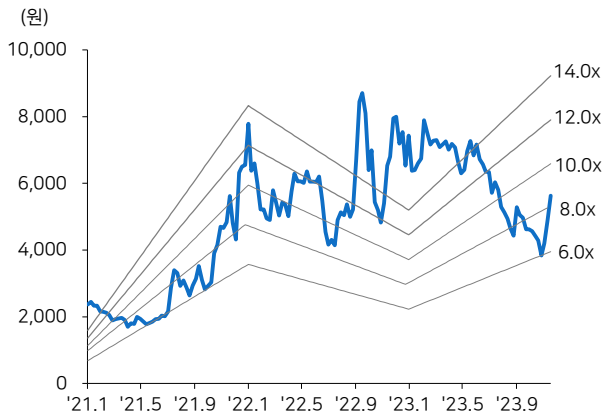
표4 뉴프렉스 밸류에이션 테이블

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
주가 (원)											
High	2,250	2,793	3,587	4,400	3,933	3,840	2,850	7,940	9,720	7,900	
Low	1,047	1,027	1,267	2,147	1,920	1,550	902	1,555	3,850	3,800	
Average	1,596	1,549	2,057	2,852	3,172	2,555	1,831	3,007	5,925	6,057	
확정치 기준 PER (배)											
High	19.7	nm	nm	22.1	11.5	nm	nm	76.0	16.3	21.5	
Low	9.2	nm	nm	10.8	5.6	nm	nm	14.9	6.5	10.3	
Average	14.0	nm	nm	14.3	9.3	nm	nm	28.8	10.0	16.5	
확정치 EPS (원)											
	114	-97	-143	199	343	-455	-439	105	595	368	693
EPS Growth (%)											
	흑전	적전	적확	흑전	72.3	적전	적축	흑전	469.7	-38.2	88.2

주: 2023년 주가는 1월 2일 ~ 11월 15일 증가 기준

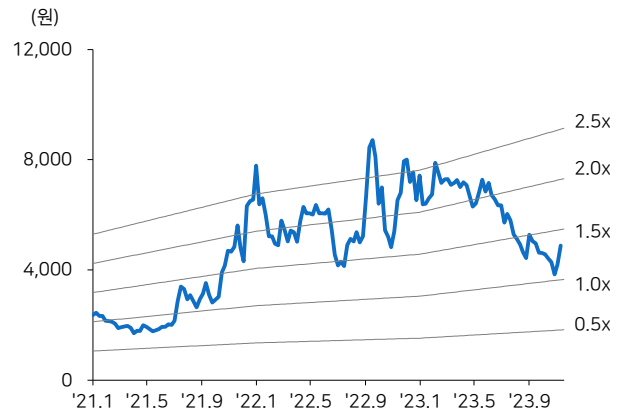
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 뉴프렉스 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 뉴프렉스 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

뉴프렉스 (085670)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	171.7	260.3	195.9	211.8	244.8
매출액증가율(%)	15.5	51.6	-24.7	8.1	15.6
매출원가	155.5	224.5	170.2	177.0	204.0
매출총이익	16.2	35.8	25.7	34.8	40.8
판매관리비	14.7	17.9	16.9	16.8	18.8
영업이익	1.5	17.9	8.9	18.0	22.0
영업이익률(%)	0.9	6.9	4.5	8.5	9.0
금융손익	0.9	-1.1	1.1	0.7	1.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.2	0.0	1.0	1.0
세전계속사업이익	2.8	17.0	10.0	19.7	24.1
법인세비용	0.2	2.6	1.0	2.8	3.4
당기순이익	2.7	14.4	9.0	16.9	20.7
지배주주지분 순이익	2.4	14.4	9.0	16.9	20.7

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	66.7	75.7	113.6	120.6	143.5
현금및현금성자산	1.3	8.8	63.2	66.1	80.6
매출채권	38.4	36.2	27.2	29.5	34.0
재고자산	21.2	19.4	14.6	15.8	18.2
비유동자산	97.9	99.4	100.1	106.3	102.9
유형자산	95.5	97.0	97.4	103.3	99.6
무형자산	0.9	0.7	1.2	1.4	1.6
투자자산	0.3	0.8	0.6	0.6	0.7
자산총계	164.6	175.1	213.7	226.9	246.4
유동부채	102.6	98.9	132.5	129.6	128.8
매입채무	36.0	30.9	23.2	25.1	29.0
단기차입금	53.2	55.1	99.1	95.1	89.1
유동성장기부채	6.8	2.8	2.5	1.2	1.2
비유동부채	9.7	9.4	5.4	4.6	4.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	6.6	3.5	1.0	-0.2	-1.4
부채총계	112.3	108.3	137.9	134.3	133.0
자본금	12.1	12.1	12.1	12.1	12.1
자본잉여금	20.6	20.6	20.6	20.6	20.6
기타포괄이익누계액	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9
이익잉여금	6.6	21.0	30.0	46.9	67.7
비지배주주지분	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
자본총계	52.3	66.8	75.7	92.7	113.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	7.7	23.8	24.4	26.8	29.3
당기순이익(손실)	2.7	14.4	9.0	16.9	20.7
유형자산상각비	9.6	12.1	14.5	14.1	13.7
무형자산상각비	0.3	0.3	0.6	0.7	0.8
운전자본의 증감	-5.8	-12.8	4.3	-1.1	-2.2
투자활동 현금흐름	-13.1	-10.7	-11.2	-17.3	-7.7
유형자산의증가(CAPEX)	-13.9	-8.1	-15.0	-20.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-0.2	-0.4	0.2	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	0.8	-5.6	41.2	-6.5	-7.2
차입금의 증감	-3.6	-5.1	41.2	-6.5	-7.2
자본의 증가	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-4.3	7.5	54.4	3.0	14.4
기초현금	5.6	1.3	8.8	63.1	66.1
기말현금	1.3	8.8	63.1	66.1	80.6

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	7,467	10,752	8,034	8,661	10,012
EPS(지배주주)	105	595	368	693	848
CFPS	655	1,598	983	1,383	1,533
EBITDAPS	493	1,250	983	1,342	1,492
BPS	2,107	2,704	3,044	3,736	4,585
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	74.5	12.5	15.3	8.1	6.6
PCR	11.9	4.6	5.7	4.1	3.7
PSR	1.0	0.7	0.7	0.7	0.6
PBR	3.7	2.7	1.8	1.5	1.2
EBITDA(십억원)	11.3	30.3	24.0	32.8	36.5
EV/EBITDA	22.4	7.6	7.4	5.1	4.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.4	24.8	12.8	20.4	20.4
EBITDA 이익률	6.6	11.6	12.2	15.5	14.9
부채비율	214.6	162.3	182.1	144.9	117.3
금융비용부담률	1.1	1.0	1.8	2.3	1.9
이자보상배율(x)	0.8	7.2	2.5	3.7	4.8
매출채권회전율(x)	5.6	7.0	6.2	7.5	7.7
재고자산회전율(x)	9.5	12.8	11.5	14.0	14.4

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	86.5%
중립	13.5%
매도	0.0%

2023년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

뉴프렉스 (085670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

