

2023. 5. 12



▲ 전기전자/IT부품장비

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

**Buy**

적정주가 (12개월)	8,400 원
현재주가 (5.11)	6,960 원
상승여력	20.7%
KOSDAQ	824.54pt
시가총액	1,695억원
발행주식수	2,445만주
유동주식비율	67.94%
외국인비중	0.99%
52주 최고/최저가	9,530원/4,020원
평균거래대금	55.7억원
주요주주(%)	
임우현 외 3 인	31.63

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.1	6.6	17.2
상대주가	7.8	-5.5	23.1

주가그래프



# 뉴프렉스 085670

## 하반기 VR/AR 모멘텀 본격화

- ✓ 5월말부터 3분기 출시 예정인 오쿨러스 Quest3향 부품 공급이 시작될 전망
- ✓ Quest3의 경우 대당 총 6개의 카메라 탑재가 예상되기 때문에 Quest2 대비 대당 실적 기여도가 높아질 전망
- ✓ 내년 북미 고객사의 보급형 신규 모델과 국내 고객사의 신규 XR기기향 공급이 유력
- ✓ 종합적으로 동사의 VR/AR 매출 비중은 작년 13.1%에서 '23년E 14.5%, '24년 16.8%로 확대될 전망
- ✓ VR/AR 시장의 본격적인 개화로 인한 수혜가 기대되는 시점

### 1Q23 Preview: 잠깐 휴식

1Q23 매출액은 521억원(-21.2% QoQ, -21.3% YoY), 영업이익 12억원(-64.6% QoQ, -81.5% YoY)로 전년 대비 부진한 실적을 전망한다. 국내 스마트폰 고객사향 플래그십 모델 매출이 일정 부분이 작년 4분기에 선반영 되었기 때문이다. 오쿨러스향 VR/AR 매출도 작년 고객사의 신모델 부진에 따른 재고소진로 부진할 전망이다.

### 다시 시작되는 VR/AR 기대감

VR/AR 매출의 경우 3분기 출시 예정인 오쿨러스 Quest3향 공급이 이달 말부터 시작될 전망이다. Quest3의 경우 전면 4개와 측면 2개, 총 대당 6개의 카메라 탑재가 예상된다. Quest2 대비 동사 제품의 탑재량이 증가하기 때문에 대당 실적 기여도가 높아질 전망이다. Quest3는 또한 Quest Pro와 달리 대중적인 가격에 출시된다는 점에서 Quest2와 같은 유의미한 출하량이 기대된다.

2024년에도 동사의 VR/AR의 모멘텀은 지속될 전망이다. 1) 북미 고객사가 출시할 예정인 Quest2보다 낮은 가격의 보급형 신모델(코드명: Ventura)로의 부품 공급이 예상된다. 예상되는 출시 시점은 내년 하반기로, 대중적인 가격으로 기존 제품 대비 높은 초도 물량이 기대된다. 동사는 또한 올해 연말~내년 초 출시가 유력한 국내 고객사의 XR기기향으로도 신규 공급이 유력하다. 종합적으로 동사의 VR/AR 매출 비중은 작년 13.1%에서 '23년 14.5%, '24년 16.8%로 확대될 전망이다.

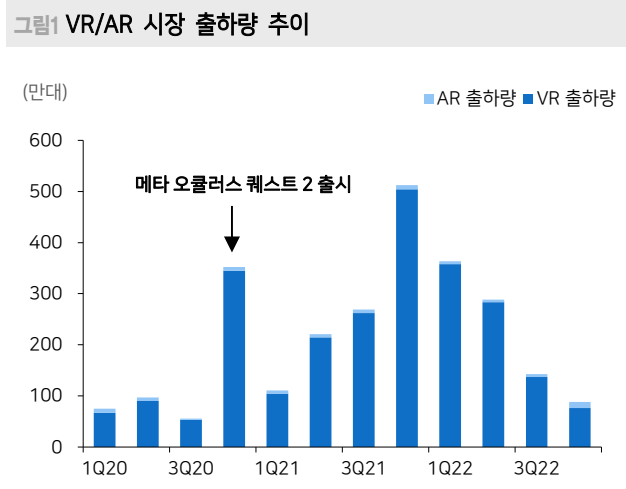
### 투자의견 Buy, 적정주가 8,400원 상향

적정주가를 8,400원으로 상향 제시한다. 다른 FPCB 업체들과 다르게 동사 주가 상승의 원동력이 VR/AR이라는 점과 VR향 매출 비중이 하반기부터 점진적으로 높아진다는 점을 고려, FPCB 업체 평균 멀티플에서 동사 과거 2년 평균 멀티플로 변경 적용하였다. VR/AR 시장의 본격적인 개화로 인한 수혜가 기대되는 시점이다.

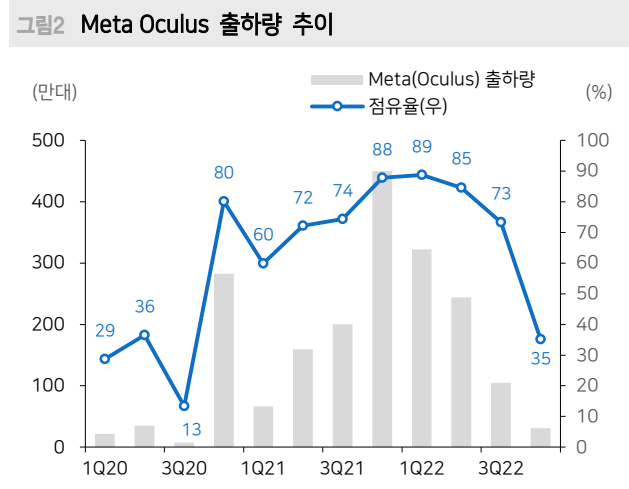
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	171.7	1.5	2.4	105	흑전	2,107	74.5	3.7	22.4	5.4	214.6
2022	260.3	17.9	14.4	595	417.2	2,704	12.5	2.7	7.6	24.8	162.3
2023E	228.3	8.4	8.0	329	-44.7	3,017	21.1	2.3	9.3	11.5	192.3
2024E	275.9	16.8	14.9	612	85.8	3,629	11.4	1.9	6.7	18.4	162.6
2025E	333.5	22.1	20.1	825	34.9	4,454	8.4	1.6	5.1	20.4	135.8

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E	2024E
환율	1,205	1,260	1,338	1,359	1,276	1,310	1,260	1,230	1,290	1,269	1,180
매출액	66.2	63.3	64.6	66.2	52.1	47.3	64.7	64.1	260.3	228.3	275.9
(%, QoQ)	13.6%	-4.4%	2.0%	2.6%	-21.2%	-9.2%	36.7%	-0.9%			
(%, YoY)	99.4%	102.1%	32.2%	13.6%	-21.3%	-25.2%	0.2%	-3.1%	51.6%	-12.3%	20.9%
영업이익	6.6	4.9	3.0	3.4	1.2	0.5	3.2	3.5	17.9	8.4	16.8
(%, QoQ)	269.6%	-25.8%	-38.7%	14.5%	-64.6%	-58.4%	536.3%	7.7%			
(%, YoY)	흑전	흑전	-10.0%	92.7%	-81.5%	-89.6%	7.4%	1.1%	1065.3%	-53.0%	99.3%
영업이익률 (%)	9.9%	7.7%	4.6%	5.2%	2.3%	1.1%	5.0%	5.4%	6.9%	3.7%	6.1%
세전이익	7.9	6.5	6.2	-3.6	1.3	0.6	3.3	3.6	17.0	8.9	16.6
지배주주순이익	7.4	6.0	5.4	-4.3	1.1	0.4	3.1	3.4	14.4	8.0	14.9
지배주주순이익률(%)	11.1%	9.4%	8.4%	-6.5%	2.1%	0.9%	4.8%	5.3%	5.5%	3.5%	5.4%

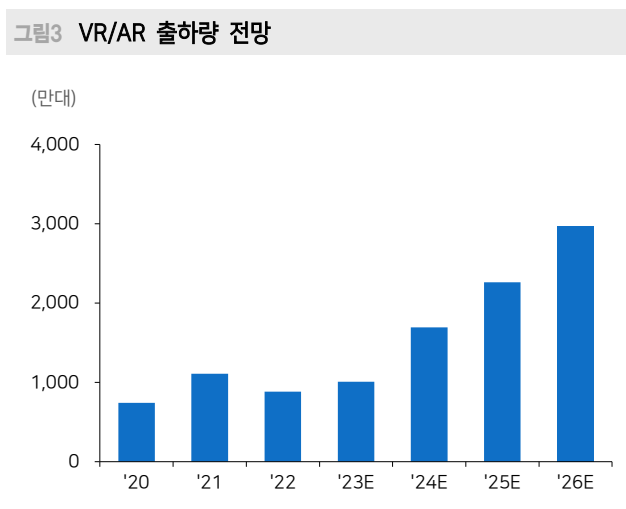
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: Mirror

표2 뉴프렉스 적정주가 산정표

(원)	12개월 선행	비고
EPS(원)	433	12개월 선행 EPS
적정배수 (배)	19.4	2021~2022년 평균
적정가치	8,384	
<b>적정주가</b>	<b>8,400</b>	
현재주가	6,960	
<b>상승여력 (%)</b>	<b>20.7%</b>	

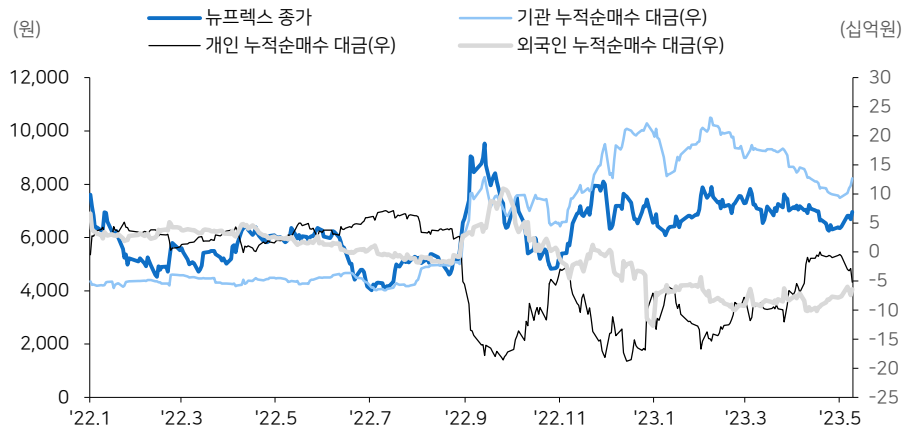
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 뉴프렉스 밸류에이션 테이블

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>주가 (원)</b>											
High	2,250	2,793	3,587	4,400	3,933	3,840	2,850	7,940	9,720		
Low	1,047	1,027	1,267	2,147	1,920	1,550	902	1,555	3,850		
Average	1,596	1,549	2,057	2,852	3,172	2,555	1,831	3,007	5,925		
<b>확정치 기준 PER (배)</b>											
High	19.7	nm	nm	22.1	11.5	nm	nm	76.0	16.3		
Low	9.2	nm	nm	10.8	5.6	nm	nm	14.9	6.5		0
Average	14.0	nm	nm	14.3	9.3	nm	nm	28.8	10.0		
<b>확정치 EPS (원)</b>											
High	114	-97	-143	199	343	-455	-439	105	595	329	612
<b>EPS Growth (%)</b>											
High	흑전	적전	적확	흑전	72.3	적전	적축	흑전	469.7	-44.7	85.8

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 뉴프렉스 수급 추이



자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

## 뉴프렉스 (085670)

### Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>171.7</b>	<b>260.3</b>	<b>228.3</b>	<b>275.9</b>	<b>333.5</b>
매출액증가율 (%)	15.5	51.6	-12.3	20.9	20.9
매출원가	155.5	224.5	201.7	237.5	286.4
매출총이익	16.2	35.8	26.6	38.4	47.2
판매관리비	14.7	17.9	18.1	21.6	25.1
<b>영업이익</b>	<b>1.5</b>	<b>17.9</b>	<b>8.4</b>	<b>16.8</b>	<b>22.1</b>
영업이익률	0.9	6.9	3.7	6.1	6.6
금융손익	0.9	-1.1	0.5	-0.2	0.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.3	0.2	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	2.8	17.0	8.9	16.6	22.3
법인세비용	0.2	2.6	0.9	1.7	2.2
<b>당기순이익</b>	<b>2.7</b>	<b>14.4</b>	<b>8.0</b>	<b>14.9</b>	<b>20.1</b>
지배주주지분 손이익	2.4	14.4	8.0	14.9	20.1

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>7.7</b>	<b>23.8</b>	<b>21.1</b>	<b>22.8</b>	<b>28.0</b>
당기순이익(손실)	2.7	14.4	8.0	14.9	20.1
유형자산상각비	9.6	12.1	13.7	13.5	14.0
무형자산상각비	0.3	0.3	0.6	0.7	0.8
운전자본의 증감	-5.8	-12.8	2.1	-3.2	-3.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-13.1</b>	<b>-10.7</b>	<b>-12.2</b>	<b>-18.5</b>	<b>-8.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-13.9	-8.1	-15.0	-20.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-0.2	-0.4	0.1	-0.1	-0.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>0.8</b>	<b>-5.6</b>	<b>41.2</b>	<b>-6.5</b>	<b>-7.1</b>
차입금의 증감	-3.6	-5.1	41.2	-6.5	-7.1
자본의 증가	5.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-4.3	7.5	50.0	-2.2	12.1
기초현금	5.6	1.3	8.8	58.8	56.6
기말현금	1.3	8.8	58.8	56.6	68.7

### Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	<b>66.7</b>	<b>75.7</b>	<b>117.5</b>	<b>127.5</b>	<b>154.5</b>
현금및현금성자산	1.3	8.8	58.8	56.6	68.7
매출채권	38.4	36.2	31.8	38.4	46.4
재고자산	21.2	19.4	17.0	20.5	24.8
<b>비유동자산</b>	<b>97.9</b>	<b>99.4</b>	<b>101.0</b>	<b>107.9</b>	<b>104.3</b>
유형자산	95.5	97.0	98.2	104.7	100.7
무형자산	0.9	0.7	1.2	1.4	1.6
투자자산	0.3	0.8	0.7	0.8	1.0
<b>자산총계</b>	<b>164.6</b>	<b>175.1</b>	<b>218.5</b>	<b>235.5</b>	<b>258.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>102.6</b>	<b>98.9</b>	<b>137.6</b>	<b>139.7</b>	<b>142.8</b>
매입채무	36.0	30.9	27.1	32.7	39.6
단기차입금	53.2	55.1	99.1	95.1	89.1
유동성장기부채	6.8	2.8	2.5	1.2	1.2
<b>비유동부채</b>	<b>9.7</b>	<b>9.4</b>	<b>6.2</b>	<b>6.1</b>	<b>6.2</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	6.6	3.5	1.0	-0.2	-1.4
<b>부채총계</b>	<b>112.3</b>	<b>108.3</b>	<b>143.8</b>	<b>145.8</b>	<b>149.0</b>
<b>자본금</b>	<b>12.1</b>	<b>12.1</b>	<b>12.1</b>	<b>12.1</b>	<b>12.1</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>20.6</b>	<b>20.6</b>	<b>20.6</b>	<b>20.6</b>	<b>20.6</b>
기타포괄이익누계액	10.9	10.9	10.9	10.9	10.9
이익잉여금	6.6	21.0	29.0	43.9	64.0
비지배주주지분	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>자본총계</b>	<b>52.3</b>	<b>66.8</b>	<b>74.8</b>	<b>89.7</b>	<b>109.8</b>

### Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	7,467	10,752	9,388	11,330	13,697
EPS(지배주주)	105	595	329	612	825
CFPS	655	1,598	934	1,273	1,514
EBITDAPS	493	1,250	934	1,273	1,514
BPS	2,107	2,704	3,017	3,629	4,454
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	74.5	12.5	21.1	11.4	8.4
PCR	11.9	4.6	7.5	5.5	4.6
PSR	1.0	0.7	0.7	0.6	0.5
PBR	3.7	2.7	2.3	1.9	1.6
EBITDA	11.3	30.3	22.7	31.0	36.9
EV/EBITDA	22.4	7.6	9.3	6.7	5.1
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	5.4	24.8	11.5	18.4	20.4
EBITDA 이익률	6.6	11.6	9.9	11.2	11.1
부채비율	214.6	162.3	192.3	162.6	135.8
금융비용부담률	1.1	1.0	1.6	1.8	1.4
이자보상배율(x)	0.8	7.2	2.3	3.4	4.9
매출채권회전율(x)	5.6	7.0	6.7	7.9	7.9
재고자산회전율(x)	9.5	12.8	12.5	14.7	14.7

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**뉴프렉스 (085670) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

