

뉴프렉스 (085670.KQ)

하반기 본격 턴어라운드 시작

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

경쟁 강도 약화 및 구조조정 효과에 힘입은 하반기 본격적인 턴어라운드 시작 예상. 신사업으로 추진 중인 VR/AR, 전장용 FPCB 분야에서 유의미한 성과 창출. 수급 이슈 해소 및 밸류에이션 매력 보유

하반기 본격 턴어라운드 시작

하반기 본격적인 턴어라운드 시작 전망. 영업적자 2분기 15억원으로 1분기 20억원, 전년동기 53억원 대비 적자 폭 축소. 삼성전기 카메라용 FPCB 외주화 및 주요 경쟁사의 물량 축소로 경쟁 강도가 약화되며 하반기 고객사 물량 증가. 여기에 베트남 공장 이전 구조조정 효과와 폴더블폰 판매 호조까지 더해지며 하반기 매출액 971억원(+13.7% y-y), 영업이익 46억원(흑전 y-y, 영업이익률 4.6%) 기록하며 상반기 부진을 만회할 것

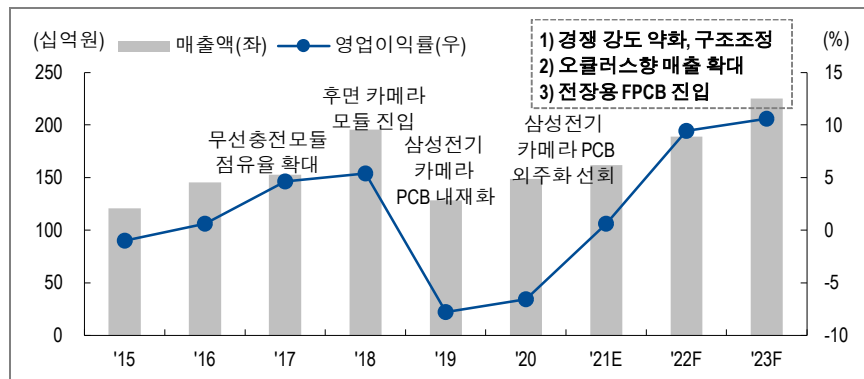
신사업 (VR/AR, 전장용 FPCB) 유의미한 성과 창출

글로벌 No.1 VR기기 업체인 **오쿨러스**향 매출액은 올해 264억원(+128.1% y-y)으로 예상. 내년 출시가 예상되는 **오쿨러스 퀘스트3**의 경우 기기당 PCB탑재량이 기존 4개에서 약 6개로 증가할 전망. 오쿨러스향 매출액은 2022년 404억원(+53.0% y-y, 매출 비중 21.4%)으로 지속 고성장할 것

전장용 FPCB는 7월부터 양산 개시. 전기차 배터리 모듈에 기존 와이어 소재 대비 경박단소화에 강점을 가지는 FPCB가 탑재되는 추세. **국내의 OEM(현기차, VW, 포드, 샤오핑 등)향 납품 예정.** 전장용 FPCB는 카메라 모듈용 FPCB 대비 외형 및 수익성 측면에서 긍정적

포트폴리오 다변화(VR/전장)와 구조조정 효과에 따른 체질개선으로 2022년 매출액 1,889억원(+16.9% y-y), 영업이익 178억원(+1,693% y-y, 영업이익률 9.4%) 전망. 전환사채 주식 전환으로 인해 발생했던 수급 이슈는 해소되었으며 2022F PER 5.5배로 밸류에이션 매력 보유

본업 턴어라운드 + 신사업(오쿨러스/전장)



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부 전망

Not Rated

현재가 (21/09/08) **3,160원**

업종	IT부품		
KOSPI / KOSDAQ	3162.99 / 1037.22		
시가총액(보통주)	76.2십억원		
발행주식수(보통주)	24.1백만주		
52주 최고가 ('21/07/21)	3,415원		
최저가 ('21/04/05)	1,655원		
평균거래대금(60일)	5,087백만원		
배당수익률 (2021E)	0.00%		
외국인지분율	4.4%		
주요주주			
임우현 외 2 인	31.5%		
주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	65.9	70.4	72.7
상대수익률 (%)p	57.7	48.6	46.2

	2020	2021E	2022F	2023F
매출액	148.6	161.6	188.9	224.9
증감률	15.9	8.8	16.9	19.0
영업이익	-9.8	1.0	17.8	23.8
증감률	적지	흑전	1,692.8	33.7
영업이익률	-6.6	0.6	9.4	10.6
(지배지분)순이익	-9.4	-1.1	13.6	19.4
EPS	-439	-46	563	803
증감률	적지	적지	흑전	42.8
PER	N/A	N/A	5.5	3.8
PBR	1.3	2.0	1.4	1.0
EV/EBITDA	429.6	11.4	4.4	3.3
ROE	-21.4	-2.8	30.5	31.8
부채비율	240.8	262.7	218.4	182.3
순차입금	63.0	61.3	52.0	39.0

단위: 십억원, %, 원, 배
 주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst **강경근**
 02)2229-6487, kyeongkeun.kang@nhqv.com

Summary

뉴프렉스는 2000년 6월 설립된 FPCB(Flexible Printed Circuit Board, 연성회로기판) 제조 기업. 2020년 기준 매출 비중은 카메라 모듈 61.4%, 무선충전 21.8%, 기타 16.8%로 구성. 본사(안산, 이하 Capacity 80,000m²) 외에 3개의 자회사 뉴크리텍(안산, 10,000m²), NewFlex Vina(베트남, 10,000m²), VINA Newflex(베트남, 60,000m²)를 운영 중. 최대주주는 임우현 대표이사(지분율 30.6%)로 최대주주 및 특수관계인 보유 지분은 31.5%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 경쟁 강도 약화 및 구조조정에 따른 본업 턴어라운드
- 오컬러스 판매 증가 및 신제품 출시
- 전장용 FPCB 시장 진입

Downside Risk

- 오컬러스 경쟁 제품 등장 및 판매량 감소
- 주요 원재료(CCL, CL, B/S, PPG) 가격 상승

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2021E	2022F	2021E	2022F	2021E	2022F
비에이치	14.9	9.0	1.7	1.5	14.0	20.2
인터플렉스	N/A	8.7	1.9	1.6	-2.7	20.1
대덕전자	20.5	13.0	1.4	1.3	7.0	10.3
엔피디	12.6	N/A	N/A	N/A	8.5	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2019	2020	2021E	2022F	2023F
PER	N/A	N/A	N/A	5.5	3.8
PBR	0.9	1.3	2.0	1.4	1.0
PSR	0.4	0.3	0.4	0.4	0.3
ROE	-17.8	-21.4	-2.8	30.5	31.8
ROIC	-10.4	-9.6	0.9	14.2	18.0

자료: NH투자증권 리서치본부

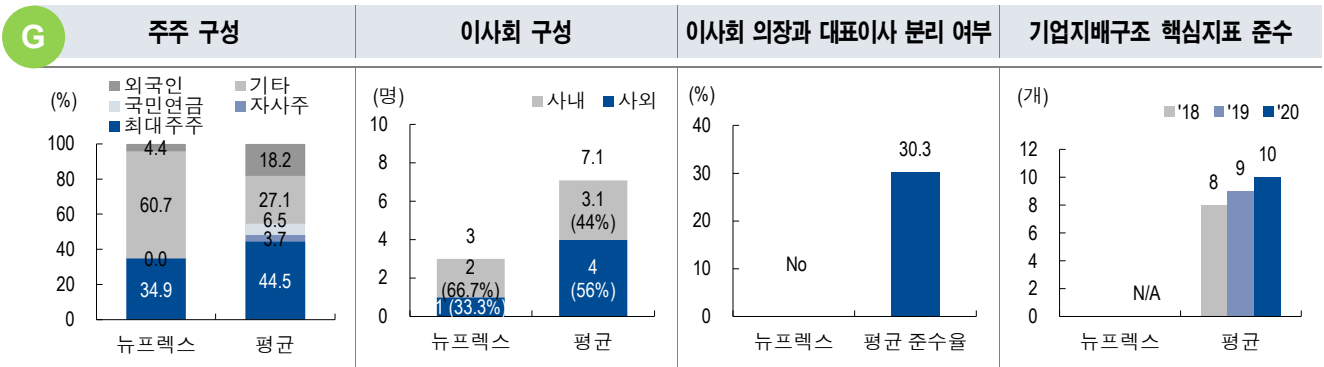
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

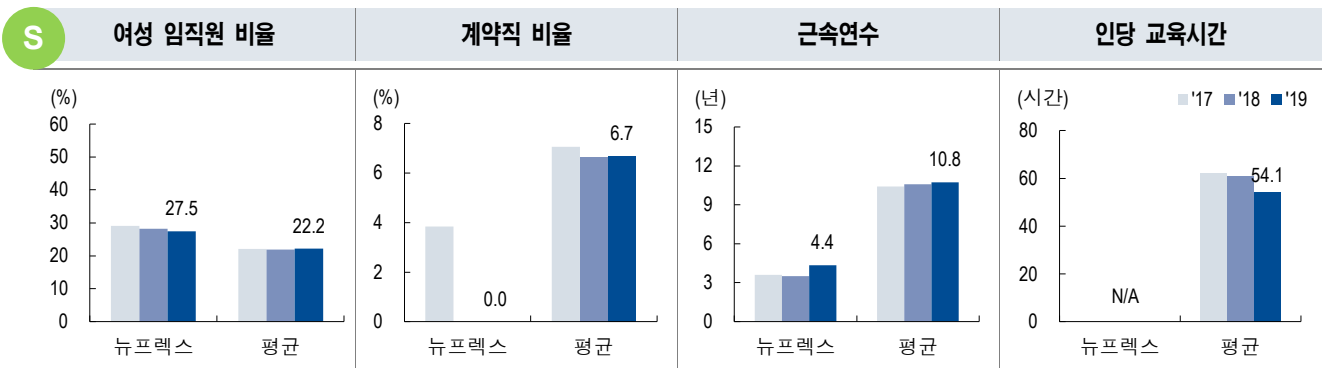
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	115	135	138	121	145	153	196	128	149
영업이익	4.1	1.4	3.8	-1.2	0.9	7.1	10.6	-10.0	-9.8
영업이익률(%)	3.6	1.0	2.8	-1.0	0.6	4.6	5.4	-7.8	-6.6
세전이익	2.0	-3.5	2.2	-2.6	-3.1	5.1	8.7	-11.1	-11.0
순이익	2.2	-3.6	2.3	-1.6	-2.5	4.3	7.4	-9.6	-9.4
지배지분순이익	2.2	-3.6	2.1	-1.8	-2.6	4.0	7.2	-9.6	-9.4
EBITDA	8	6	10	5	9	16	20	0	0
CAPEX	7	9	7	5	6	13	24	15	8
Free Cash Flow	-13	-13	2	-6	8	-3	-11	-3	-8
EPS(원)	123	-197	114	-97	-143	199	343	-455	-439
BPS(원)	2,082	1,893	2,004	2,216	2,146	2,246	2,829	2,301	1,778
DPS(원)	0	0	0	0	0	0	60	0	0
순차입금	24	39	38	45	36	37	45	53	63
ROE(%)	11.8	-9.9	5.9	-4.6	-6.5	9.4	13.7	-17.8	-21.4
ROIC(%)	22.0	1.8	4.8	-0.1	0.1	7.7	10.8	-10.4	-9.6
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	17.5	0.0	0.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.1	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	63.3	111.9	102.5	109.9	91.0	78.6	73.6	106.0	158.2

자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

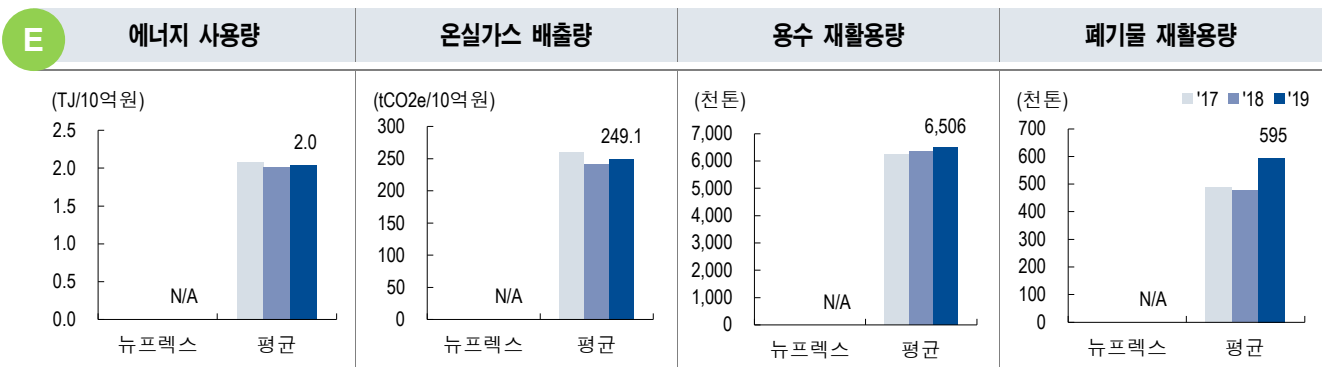
ESG Index & Event



주1: 평균은2021년 기업지배구조보고서 의무공시 대상 비금융175개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 뉴프렉스, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은2020년 기업지배구조보고서 의무공시 대상 비금융171개사 중 지속가능경영보고서 공시한66개사 대상
 자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은2020년 기업지배구조보고서 의무공시 대상 비금융171개사 중 지속가능경영보고서 공시한66개사 대상
 자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2006.06	- 품질 및 환경 경영시스템 인증(한국능률협회)
S	2007.03	- 제41회 납세자의 날 국제청장표창 수상
G	2009.08	- 자회사 뉴크리텍 설립
	2020.02	- 자회사 엔에프더블유 합병(소규모 합병)

자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

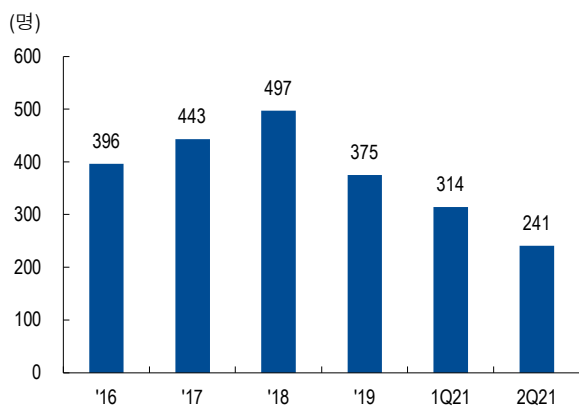
표1. 뉴프렉스 연간 실적 전망

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2020	2021E	2022F	2023F
매출액	- 수정 후	148.6	161.6	188.9	224.9
	- 수정 전	-	155.0	181.6	216.7
	- 변동률	-	4.2	4.1	3.8
영업이익	- 수정 후	-9.8	1.0	17.8	23.8
	- 수정 전	-	0.9	17.2	23.6
	- 변동률	-	16.6	3.2	0.8
영업이익률(수정 후)		-6.6	0.6	9.4	10.6
EBITDA		0.3	12.0	28.6	34.9
(지배지분)순이익		-9.4	-1.1	13.6	19.4
EPS	- 수정 후	-439	-45	527	753
	- 수정 전	-	-50	546	800
	- 변동률	-	9.9	-3.4	-5.9
PER		N/A	N/A	5.5	3.8
PBR		1.3	2.0	1.4	1.0
EV/EBITDA		429.6	11.4	4.4	3.3
ROE		-21.4	-2.8	30.5	31.8

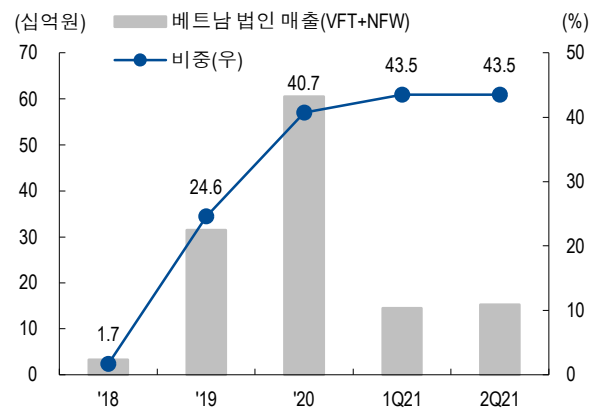
주: IFRS 연결기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 본사 인원 감소 추이



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림2. 베트남 법인 매출 비중 '18년 1.7%→1분기 43.5%



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

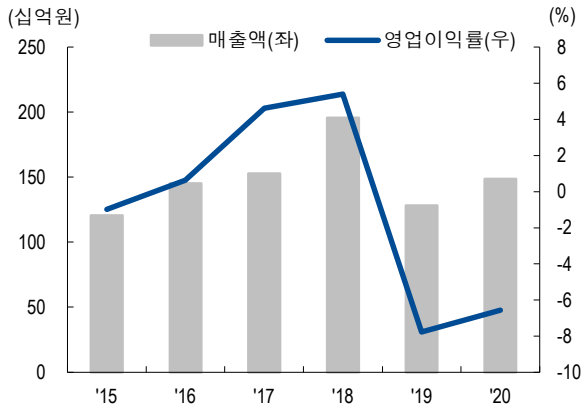
그림3. 뉴프렉스 사업장 현황



NewFlex Technology ("NFT")	NewCRETEC ("NCT")	NewFlex Technology VINA ("NFT-VINA")	NewFlex Wireless VINA ("NFW-VINA")
대표자: 임우현	대표자: 임동연	대표자: 임시연	대표자: 임시연
임직원수: 314명	임직원수: 63명	임직원수: 630명	임직원수: 623명
Location: 경기도 안산시 반월공단 603B	Location: 경기도 안산시 반월공단 603B	Location: 베트남 빈푹성 빠티엔 2공단	Location: 베트남 빈푹성 빠티엔 2공단
Plant Area: 건평 12,500평	Plant Area: 건평 496평	Plant Area: 건평 2,645평	Plant Area: 건평 9,630평
Capacity: 80,000m ² (FPCB)	Capacity: 10,000m ² ((L/S-15/15 생산))	Capacity: 6,000m ²	Capacity: 60,000m ²
주요 공정: FPCB 전공정	주요 공정: Drill, Hot Press(적층) 공정	주요 공정: CM, WPT 후공정	주요 공정: FPCB 전공정

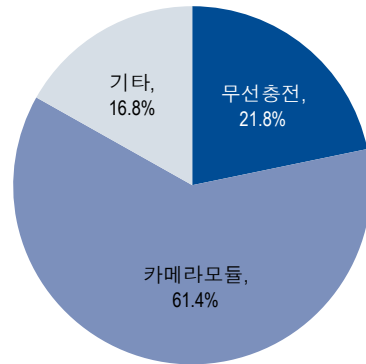
자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림4. 매출액 및 영업이익률 추이



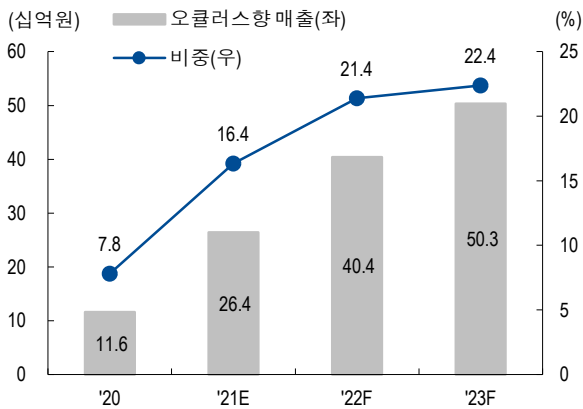
자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림5. 매출액 구성(2020년 기준)



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림6. 오클러스향 매출 추이 및 비중 전망



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부 전망

그림7. 오클러스 Quest 2: PCB 약 4개 탑재



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림8. 오클러스 Quest 2: 64GB 버전 399달러



자료: 오클러스, NH투자증권 리서치본부

그림9. 메타버스 시대 도래

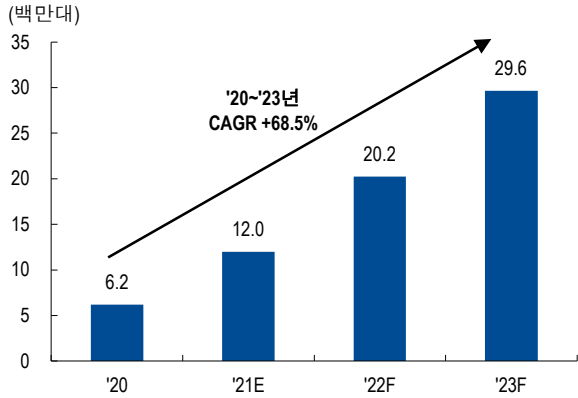
미래의 뉴미디어 트렌드 '메타버스' METAVERSE

가상추상을 의미하는 'META' + 현실세계를 의미하는 'UNIVERSE'의 합성어



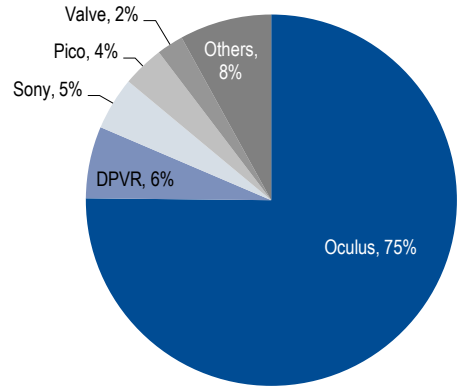
자료: 자이언트스텝, NH투자증권 리서치본부

그림10. VR기기 판매량 추이 및 전망



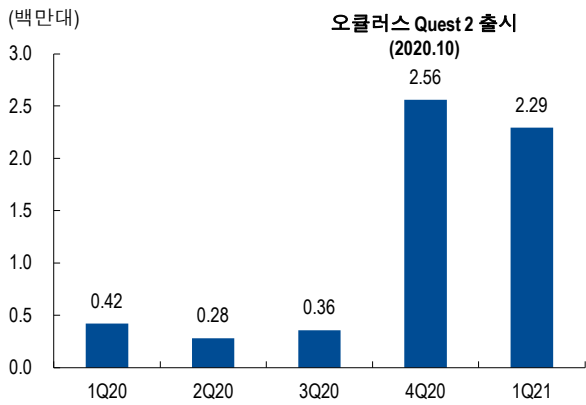
자료: Counterpoint, NH투자증권 리서치본부

그림11. VR기기 시장 점유율(1Q21 기준): 오클러스가 압도적



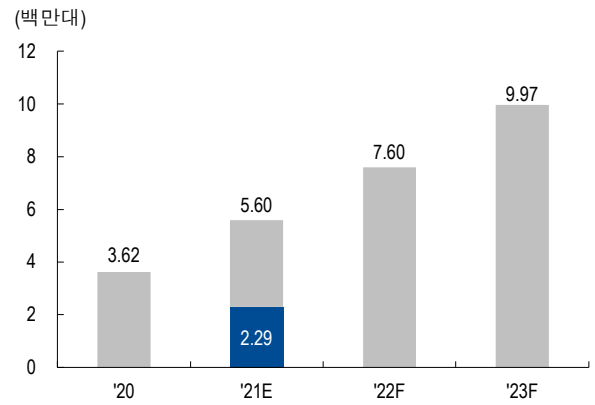
자료: Counterpoint, NH투자증권 리서치본부

그림12. 오클러스 VR기기 분기별 판매 추이



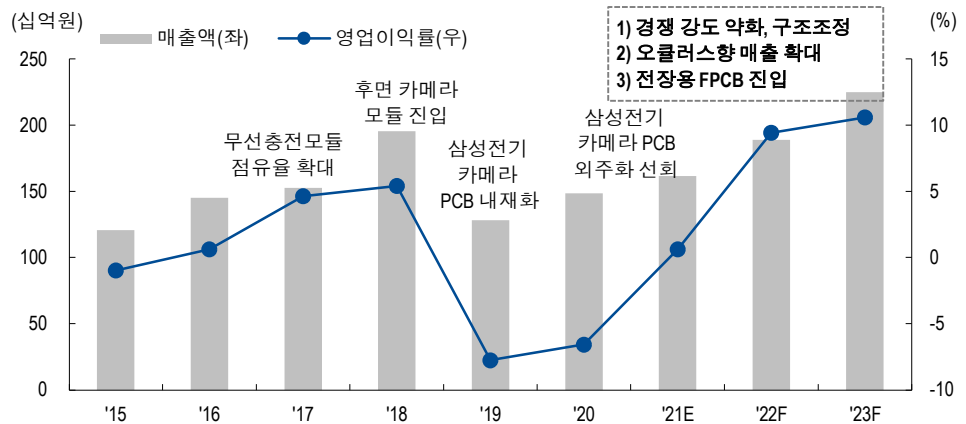
자료: Counterpoint, NH투자증권 리서치본부

그림13. 오클러스 판매 전망: 1분기 이미 229만대 판매 돌파



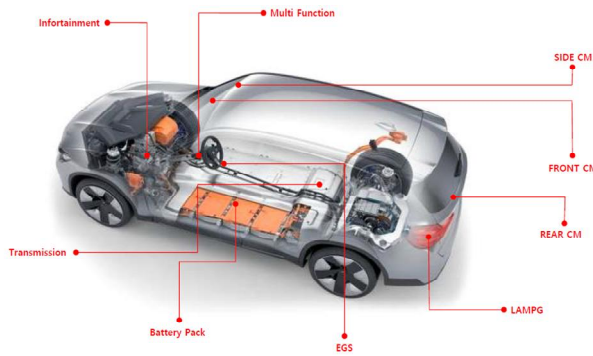
자료: Counterpoint, NH투자증권 리서치본부

그림14. 본업 턴어라운드 + 신사업(오클러스/전장)



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림15. 전장용 FPCB 공급 예정



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

그림16. 고객사 다변화



자료: 뉴프렉스, NH투자증권 리서치본부

표2. Peer Group Analysis

(단위: 원, 십억원, 배)

회사명	뉴프렉스	비에이치	인터플렉스	대덕전자	엔피디	
주가 (9/8)	3,160	20,650	13,500	18,200	4,000	
시가총액	76.2	695.8	314.9	899.4	86.1	
매출액	2020	148.6	721.4	323.7	620.6	233.1
	2021E	161.6	896.7	398.8	969.2	250.0
	2022F	188.9	1,027.8	673.6	1,165.7	N/A
영업이익	2020	-9.8	34.0	-27.7	2.7	8.3
	2021E	1.0	51.2	-2.4	54.5	8.0
	2022F	17.8	90.8	41.9	97.0	N/A
순이익	2020	-9.4	25.9	-43.6	-8.7	-5.0
	2021E	-1.1	46.7	-4.6	45.5	7.0
	2022F	13.6	77.3	37.3	72.0	N/A
PER	2020	N/A	28.4	N/A	N/A	N/A
	2021E	N/A	14.9	N/A	20.5	12.6
	2022F	5.5	9.0	8.7	13.0	N/A
PBR	2020	1.3	2.0	2.4	1.0	1.1
	2021E	2.0	1.7	1.9	1.4	N/A
	2022F	1.4	1.5	1.6	1.3	N/A
ROE	2020	-21.4	8.7	-22.5	N/A	-7.6
	2021E	-2.8	14.0	-2.7	7.0	8.5
	2022F	30.5	20.2	20.1	10.3	N/A

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라

- Buy : 15% 초과
- Hold : -15% ~ 15%
- Sell : -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2021년 9월 3일 기준)

- 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
79.6%	19.9%	0.5%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 "뉴프렉스"의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자의견, 목표주가는 제시하지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.