

KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

뉴프렉스 (085670)

생산라인 효율화로 역대 최고 마진 기대

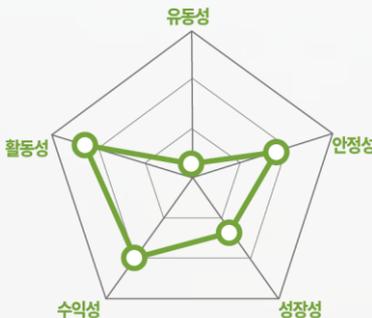
체크포인트

- 뉴프렉스는 셀 메이커 1차 벤더업체들과 전기차 배터리용 FPCB 프로젝트 20건 이상 추진 중. 향후 진행 중인 프로젝트가 순차적으로 양산에 돌입하며 전장용 FPCB 사업은 동사의 신규 성장동력이 될 것으로 예상됨. 동사는 2024년말 증설을 계획 중이며 2025년 이후 전장용 FPCB Capa는 연간 매출액 기준 500억원 수준으로 확대될 전망
- Meta 오글러스에 적용되는 FPCB 공급 중. 연간 Meta향 매출액은 200억원 중반 수준이 발생하는 것으로 추정됨. 글로벌 빅테크 기업들의 XR 헤드셋 시장 진출로 관련 밸류체인 업체들의 수혜 강도가 확대될 전망. 특히 스마트폰 카메라 모듈 FPCB 핵심 고객사인 국내 IT 기업이 XR기기를 양산할 경우 기술력과 레퍼런스를 인정받은 동사의 수혜가 집중될 것으로 기대됨
- 국내 생산라인을 철수하며 비용 구조 개선. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +3.5%p 상승한 8.8% 추정. 2025년은 효율화된 비용 구조와 함께 Capa 확대에 따른 외형 성장이 더해지며 2024년, 2025년 동사의 실적 모멘텀이 지속될 전망

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년, PBR은 1Q24기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

카메라 모듈용 FPCB 공급 업체

동사의 FPCB는 스마트폰 카메라 모듈, 스마트폰 폴딩 줌 FPCB, 스마트폰 지문인식센서 및 무선충전기 FPCB, XR기기 카메라 모듈, 전기차 배터리 모듈 등에 적용됨. 현재 매출액 중 스마트폰 카메라 모듈이 가장 높은 비중을 차지하고 있는 것으로 추정되며 국내 스마트폰 제조사의 플래그십을 중심으로 공급하고 있음

전장용 FPCB 매출 확대 중

전장용 FPCB는 와이어 하네스 대체재로 수요가 증가하고 있음. 뉴프렉스는 전기차 배터리용 FPCB와 자동차 카메라용 FPCB를 생산 및 개발 중이며, 현재 국내 셀 메이커 1차 벤더업체들과 글로벌 완성차에 공급할 수 있는 전기차 배터리용 FPCB 프로젝트 20건 이상 추진하고 있음. 자동차 업계는 신규 부품 채택이 보수적인 편이나, 양산이 확정될 경우 5년 이상 안정적으로 제품을 공급할 수 있음. 뉴프렉스의 2024년 전장용 FPCB 매출액은 70억원을 기록할 것으로 추정되나, 현재 진행 중인 프로젝트가 단계적으로 양산에 돌입하며 향후 전장용 FPCB 사업은 동사의 중장기 캐시카우로 자리잡을 것으로 전망됨. 동사는 향후 증가할 전장용 FPCB 수요 대응을 위해 선제적으로 울해말 베트남 유후부지에 신규 공장을 증설할 예정. 2025년 이후 전장용 FPCB Capa는 연간 매출액 기준 500억원 수준에 달할 것으로 예상됨

2010년 이후 최대 영업이익률 달성 전망

고정비 절감을 위해 2023년 하반기부터 국내 생산라인 가동을 축소하기 시작했으며, 2024년에는 국내 생산라인 철수 및 베트남 생산법인을 중심으로 제품 생산 중. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +3.5%p 상승한 8.8% 추정. 2024년 영업이익률은 2010년 이후 최대 수준으로 올해 고무적인 수익성 개선을 시현할 전망. 또한 2025년에는 효율화된 비용 구조와 함께 Capa 확대에 따른 외형 성장이 더해질 것으로 예상되며 2024년, 2025년 동사의 실적 모멘텀 지속될 전망. 2024년 예상 실적은 매출액 2,062억원(+5.7% YoY), 영업이익 182억원(+76.1% YoY) 추정

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,486	1,717	2,603	1,951	2,062
YoY(%)	15.9	15.5	51.6	-25.0	5.7
영업이익(억원)	-98	15	179	103	182
OP 마진(%)	-6.6	0.9	6.9	5.3	8.8
지배주주순이익(억원)	-94	24	144	68	165
EPS(원)	-439	105	595	278	674
YoY(%)	적지	흑전	469.7	-53.3	142.3
PER(배)	N/A	74.5	12.5	23.5	9.8
PSR(배)	0.3	1.0	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	431.5	22.4	7.6	9.1	5.4
PBR(배)	1.3	3.7	2.7	2.2	1.8
ROE(%)	-21.4	5.4	24.8	9.8	20.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/18)	6,580원
52주 최고가	12,640원
52주 최저가	3,800원
KOSDAQ (6/18)	858.95p
자본금	122억원
시가총액	1,609억원
액면가	500원
발행주식수	24백만주
일평균 거래량 (60일)	14.3만주
일평균 거래액 (60일)	114억원
외국인지분율	0.91%
주요주주	임우현 외 3인 31.50%
	한국증권금융 5.26%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.4	9.1	0.2
상대주가	-15.8	8.1	3.5

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

카메라 모듈용 FPCB 공급 업체

동사의 FPCB는 스마트폰 카메라 모듈, 스마트폰 폴디드 줌 FPCB, 스마트폰 지문인식센서 및 무선충전기 FPCB, XR기기 카메라 모듈, 전기차 배터리 모듈 등에 적용됨

뉴프렉스는 FPCB 제조사로 2000년 6월 설립되어 2006년 코스닥 시장에 상장했다. FPCB(연성인쇄회로기판)는 굴곡성을 가진 필름 형태의 기판으로 전자 부품 간의 전기적 신호 전달 및 다양한 부품의 기계적 연결 기능을 수행한다. FPCB의 주요 장점은 공간 절약, 경량화, 그리고 복잡한 3차원 배선 구조를 가능하게 한다는 점이다. 따라서 전자제품이 소형화, 경량화, 다기능화되며 FPCB는 스마트폰, 태블릿, 웨어러블 디바이스, 노트북 & 태블릿, 의료기기, 전기차, XR기기 등 IT 기기에 핵심 부품으로 사용되고 있다. IT기기를 구성하는 부품 중 디스플레이, 카메라 모듈, 배터리, 안테나, 센서모듈 등에 적용된다.

뉴프렉스의 매출액은 FPCB, 상품, 기타 매출로 구성된다. 2023년 제품별 매출액 비중은 FPCB 96.6%, 상품 2.5%, 기타 0.9%로 구성된다. 동사의 제품군은 스마트폰 카메라 모듈, 스마트폰 폴디드 줌 FPCB, 스마트폰 지문인식센서 및 무선충전기 FPCB, XR기기 카메라 모듈, 전기차 배터리 모듈 등에 적용되고 있다. 현재 매출액 중 스마트폰 카메라 모듈이 가장 높은 비중을 차지하고 있는 것으로 추정되며 국내 스마트폰 제조사의 플래그십을 중심으로 공급하고 있다. 동사의 2023년 연간 기준 매출액은 수출 76%, 내수 24%로 구성된다.

국내 FPCB 사업을 유사하는 업체로는 뉴프렉스, 비에이치, 인터플렉스, 영풍전자(비상장), 에스아이플렉스(비상장) 등이 대표적이다. 비에이치와 인터플렉스가 OLED 디스플레이, 폴더블 디스플레이용 FPCA 제조 기술에 특화되어있다면, 뉴프렉스는 카메라 모듈에 적용되는 FPCB 시장에서 견조한 시장 점유율을 확보하고 있다.

동사는 종속기업으로 Newflex Technology Vina(지분율 100%), Vina Newflex(지분율 100%)를 보유하고 있다. 뉴프렉스는 생산설비, 기술, 인력 및 경영자원 통합을 위해 자회사 뉴크리텍 소규모 합병 건을 2023년 1월 이사회에 결의했고, 2023년 3월말 합병 완료되었다.

국내, 베트남에 사업장을 보유하고 있다. 국내 안산에 위치한 사업장에서 FPCB 전공정을 담당했으며, 베트남 법인 VINA NEWFLEX에서 FPCB 전공정 및 NewFlex Technology VINA에서 CM, WPT 후공정을 담당했다. 2023년 하반기부터 국내 안산 사업장 생산 비중을 축소하기 시작하며 2024년 상반기 중 국내 생산을 철수했다. 2024년 하반기에는 베트남 생산법인을 통해 FPCA 공정 대부분을 소화할 것으로 전망된다. 메인 생산시설은 베트남 VINA NEWFLEX로 현재 베트남 생산 시설 Full Capa 월 매출액은 200억원 수준으로 판단된다. 동사는 베트남 현지 생산 시설 확대를 위해 기존 보유했던 유휴 부지에 신규 공장 및 시설 투자를 집행할 것으로 예상된다.

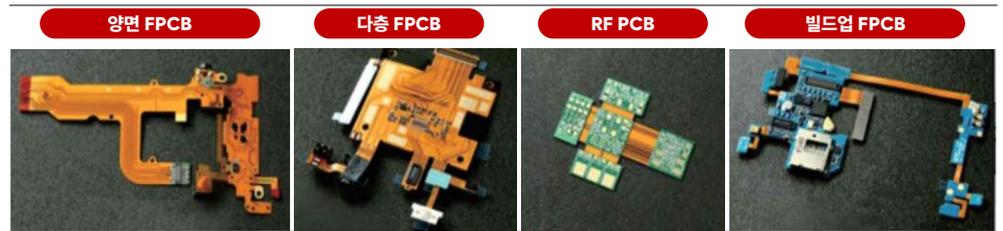
2024년 1분기말 주요 주주는 최대주주 및 특수관계인 지분율 31.68%, 한국증권금융 지분율 5.26%, 기타 및 소액주주 지분율 63.06%로 구성된다.

연혁

1992	2000	2006	2008	2012	2014	2015	2016	2018	2020	2022
11 테보라전자 설립	06 (주)뉴프렉스 법인 전환 07 ISO 9001인증 (KMAR)	01 KOSDAQ Listed 06 중국 청도 법인 설립 07 벤처기업대상 수상	04 광섬유 내장 FPCB 특허 07 FPCB 내장 캐패시터 특허	05 ISO/TS16949 인증 06 친환경녹색기업 선포	05 OHSAS 18001 인증	06 무선충전 FPCB 양산 (갤럭시노트5) 10 베트남 법인 설립 12 철천만불 수출의탑 수상	04 베트남 1공장 착공 09 베트남 1공장 생산개시	05 베트남 2공장 설립 06 갤럭시 노트9 Dual CM1st 공급	10 품질경영대상 수상	12 일억불 수출의탑 수상

자료: 뉴프렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 생산제품



자료: 뉴프렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

뉴프렉스 Supply Chain



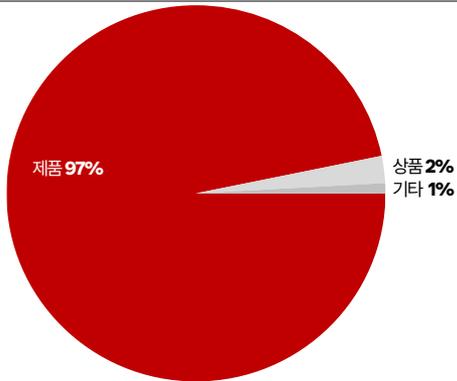
자료: 뉴프렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

FPCB Value Chain



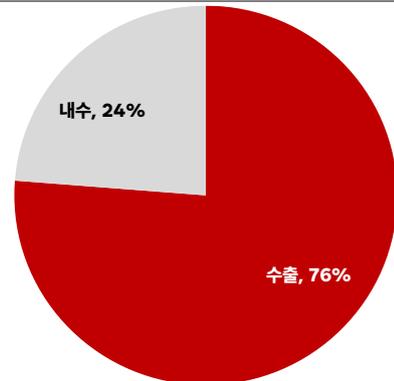
자료: 뉴프렉스, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업 부문별 매출액 비중(2023Y)



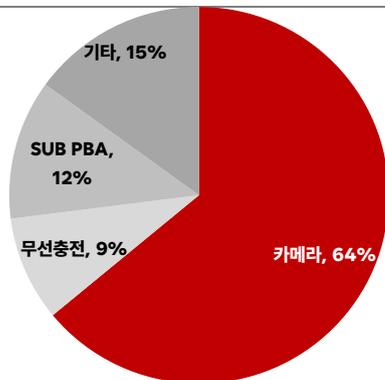
자료: 뉴프렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

내수, 수출 비중(2023Y)



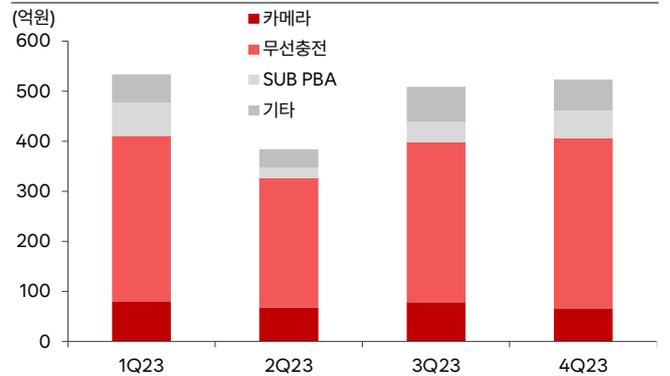
자료: 뉴프렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

FPCA 제품별 매출액 비중(2023Y)



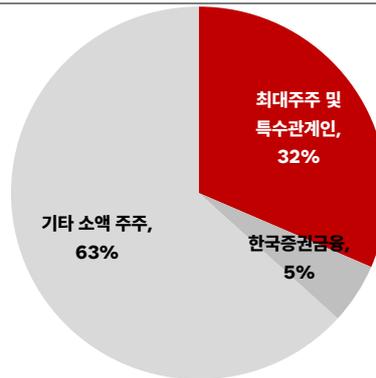
자료: 뉴프렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 FPCA 제품별 매출액(2023Y)



자료: 뉴프렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(1Q24말 기준)



자료: 뉴프렉스, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **산업 현황**

**PCB가 적용되던 영역은
동일 기능을 수행하는
FPCB가 점차 대체 중**

FPCB는 스마트폰, 태블릿PC외에도 카메라, 캠코더, 노트북, 의료기기 등의 다양한 전자기기에 사용된다. 특히, FPCB는 전자제품의 경량화, 소형화, 고기능화에 따른 적용 제품군의 확대가 지속되고 있어 약 70조원에 달하는 글로벌 PCB 시장을 조금씩 잠식하는 중이다. 현재 Rigid PCB 시장은 연 성장률 1% 미만을 기록하며 성장이 정체된 상태다. Rigid PCB가 적용되던 영역은 동일 기능을 수행하는 FPCB가 점차 대체하고 있으며, 이에 따라 시장규모는 점차 빠르게 확대되고 있다.

FPCB 수요가 증가하고 Rigid PCB를 점차 대체함에 따라 FPCB도 고도화, 정밀화가 진행 중이다. FPCB는 Rigid PCB와 비교하여 많은 장점을 가지고 있으나 부품탑재가 제한되고 높은 가격이 단점이다. 이러한 단점을 극복하기 위해 Multi(다층) FPCB, Rigid FPCB가 등장하였으며 FPCB 시장의 주력으로 자리잡고 있다. 2022년 기준 국내 FPCB 시장은 약 3.3조원 규모로 추정되며 Rigid FPCB가 1.8조원, Multi FPCB가 6,800억원, 단면 및 양면 FPCB가 8,400억원으로 추정된다. 특히, Rigid FPCB는 2019년 1.58조원에서 매년 성장을 기록하며 FPCB 전체시장 성장을 이끌고 있다(시장규모는 한국PCB&반도체패키징산업협회 추정치).

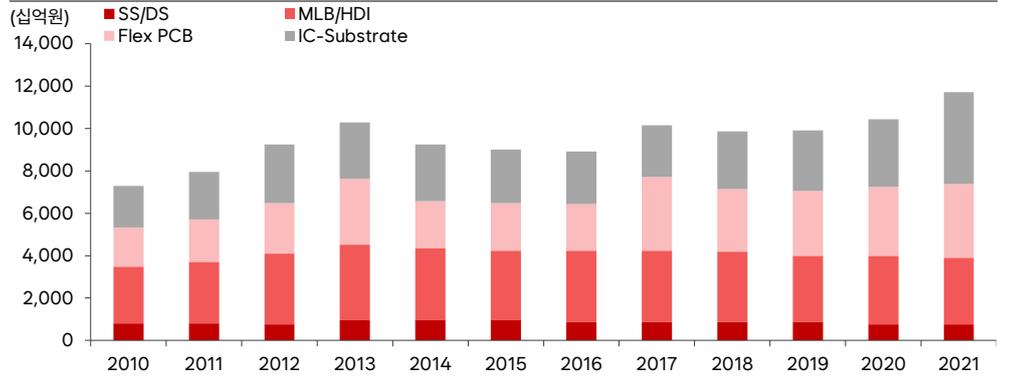
특히, 폴더블 스마트폰의 등장은 Rigid FPCB의 수요를 빠르게 증가시키는 중이다. 폴더블 스마트폰은 폴더블의 특성상, 유연성을 확보해야하며 부품탑재 수가 늘어나는 만큼 PCB의 적층수가 늘어난다. 이를 만족시키는 제품은 Rigid FPCB가 유일하다. 폴더블은 스마트폰을 넘어 노트북, 태블릿PC로 확대되고 있는 만큼 Rigid FPCB 수요는 꾸준히 증가할 것으로 전망한다.

FPCB 제조사는 일본(Nippon Mektron, Sumitomo, Fujikura), 한국(인터플렉스, 영풍전자, 뉴프렉스, 비에이치), 대만(ZDT, Flexium, Career)가 대표적

글로벌 FPCB 제조사는 일본(Nippon Mektron, Sumitomo, Fujikura), 한국(인터플렉스, 영풍전자, 뉴프렉스, 비에이치), 대만(ZDT, Flexium, Career)이 있으며, 한국, 대만, 일본, 중국 등 아시아 기업들이 약 60% 이상의 점유율을 기록하며 FPCB 시장을 주도하고 있다. FPCB는 다양한 고객사의 수많은 전자제품에 들어가며 이러한 특성상, 다품종 소량생산의 특징을 가진다. 또한 FPCB는 대규모 투자가 필요한 장치 산업이며, 후공정에서는 세부공정별 수작업이 필요한 노동집약적인 특성도 가진다.

스마트폰이 현재의 FPCB 산업 성장을 이끌었다면, 향후 FPCB 산업을 이끌 분야는 웨어러블 디바이스와 전장, AR/XR 시장이 될 것으로 예상된다. 신체에 착용해야 하는 웨어러블 디바이스 특성상, 경량화와 소형화는 필수요소로 FPCB가 반드시 필요하다. 자동차의 경우 전자부품 실장이 확대되고 있으며 경량화가 필수적인 만큼 기존 와이어 하네스의 대체재로 FPCB 수요가 증가하고 있다. 또한 AR/XR기기의 경우 사용자의 착용성을 위해 경량화와 소형화가 필수적이며, 고해상도 디스플레이, 카메라, 센서 등 다양한 기능간 고밀도 연결이 요구되어 FPCB의 신규 수요처로 주목받고 있다.

국내 PCB 시장 현황



자료: KPCA, 한국R협회의 기업리서치센터

FPCB 종류

Single

Single Sided FPCB which the circuit is formed only Single Side

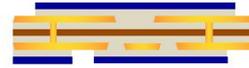


Application: Pick Up, ...



Double

Double-sided circuit is formed by Top & Bottom of FPCB

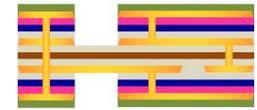


Application: LCD, Tsp, ...



Multi

A multi-layer structure with the inner and outer layers of a three-dimensional circuit FPCB



Application: C/M, Sub PBA, ...



자료: KPCA, 한국R협회의 기업리서치센터



투자포인트

**동사는 2차전지 밸류체인
업체들과 함께 20건 이상의
전기차 배터리용 FPCB 개발
프로젝트 진행 중**

1 전장용 FPCB 매출 확대 중

FPCB의 대표적인 수요처는 스마트폰이나 최근 자동차에 들어가는 전자부품이 대폭 증가하며 전장용 FPCB 시장도 확대되고 있다. 특히 전장용 FPCB는 기존 와이어 하네스의 대체재로 떠오르고 있다. 차량용 하네스는 차량의 전력 공급, 신호 전달, 전선 보호 및 정리 기능을 수행하며, 차량의 전반적인 전기 시스템의 안정성과 효율성을 높이는 데 기여하는 부품이다.

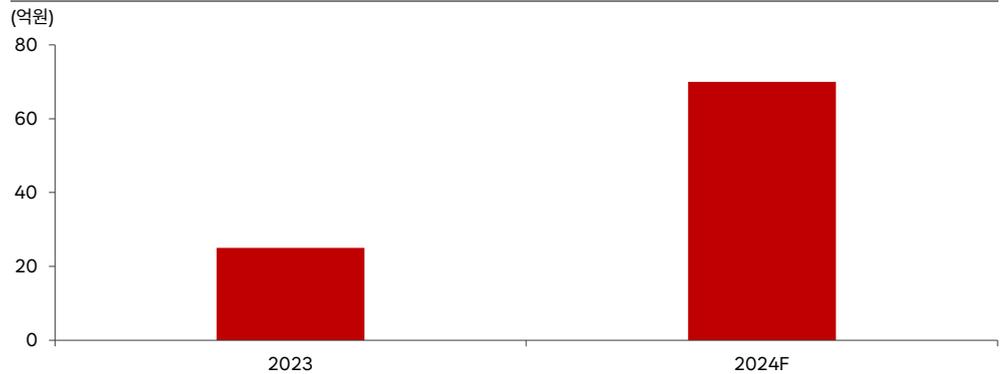
차량용 하네스 주요 소재는 구리, 알루미늄, 플라스틱, 실리콘 등이 대표적인데 단점으로는 여러 전선과 보호재료로 인해 차량 무게가 증가할 수 있다는 점과 차량의 전기 시스템이 복잡해질수록 와이어 하네스의 설계 및 설치가 어려워질 수 있다는 점이다. 반면 FPCB는 가벼운 무게, 공간 절약, 내구성, 설계 유연성 등의 장점을 기반으로 와이어 하네스를 대체하며 자동차의 성능과 효율성을 높이는데 기여하고 있다. 특히 전기차는 경량화가 배터리 효율에 미치는 영향이 내연기관 보다 크기 때문에 FPCB가 더욱 적극적으로 채택되고 있는 것으로 판단된다.

뉴프렉스는 전장용 FPCB로 전기차 배터리와 카메라용 FPCB를 생산 및 개발 중이다. 동사는 국내 셀 메이커(LG에너지솔루션, SK on, 삼성SDI)의 1차 벤더 업체들과 글로벌 완성차 업체에 공급할 수 있는 전기차 배터리용 FPCB 제품을 개발하고 있다. 동사는 2023년 하반기부터 전장용 FPCB를 양산하기 시작했으며 2024년 연간 전장용FPCB 매출액은 70억원을 기록할 것으로 전망한다.

자동차 업계 특성상 신규 부품 진입이 보수적인 편이나, 양산이 확정될 경우 5~10년간 안정적으로 제품을 공급할 수 있다. 현재 동사는 2차전지 밸류체인 업체들과 함께 20건 이상의 프로젝트를 진행 중이며, 프로젝트는 각각 완성차 브랜드 차종별 채택되는 FPCB 개발 건을 의미한다. 진행 중인 프로젝트 20건이 단계적으로 양산까지 진행될 경우 향후 전장용 FPCB 사업은 동사의 중장기 캐시카우로 자리잡을 전망이다.

2023년, 2024년 전장용 FPCB의 최종 고객사는 국내 자동차 OEM업체가 될 것으로 전망되며, 2025년부터는 현재 개발 진행 중인 북미&유럽 완성차 업체를 중심으로 수주 성장세가 돋보일 것으로 전망된다. 동사는 향후 증가할 전장용 FPCB 수요 대응을 위해 선제적으로 올해 연말~내년 상반기 중 베트남법인 FPCB 생산라인 CAPEX 투자를 집행할 계획이다. 베트남 유희부지에 신규 공장 증설을 통해 2025년 이후 전장용 FPCB Capa는 연간 매출액 기준 500억원에 달할 것으로 예상된다.

전장용 FPCB 매출액 추이 및 전망



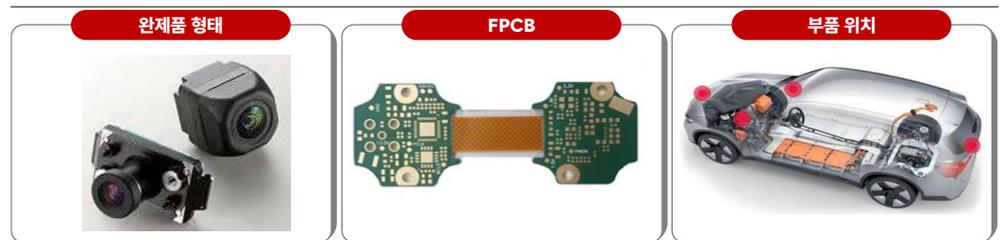
자료: 한국R협의회 기업리서치센터

전장용 배터리 FPCB



자료: 뉴프렉스, 한국R협의회 기업리서치센터

전장용 카메라 FPCB



자료: 뉴프렉스, 한국R협의회 기업리서치센터

XR기기 시장 확대에 따른 수혜 기대

XR 기기 시장 확대에 따른 수혜 기대. 동사의 제품군 중 XR기기향 FPCB 이익 기여도는 높은 편으로, 향후 제품 Mix 개선이 가능한 점도 긍정적

뉴프렉스는 중국 씨니옵티컬을 통해 Meta의 오클러스(XR기기)에 카메라용 FPCB를 공급하고 있다. 동사는 Meta 오�클러스 FPCB 솔벤더 업체로 2023년 연간 Meta향 매출액은 약 240억원 수준이 발생한 것으로 추정된다. Meta는 매년 XR 신모델을 출시하고 있는데 2024년 3분기에는 XR기기 판매 이후 처음으로 보급형 저가 XR기기(Meta Quest 3s)를 출시할 예정이다. 고객사와 논의되는 저가형 XR 생산 물량은 연말까지 약 1,000만대 수준으로 추정되며, 동사는 2분기부터 저가형 XR기기 신모델향 FPCB 제품을 양산 중인 것으로 파악된다. 통상적으로 2분기는 연중 최저 수준의 실적을 기록하는 비수기였으나, 2024년 2분기의 경우 Meta향 수주 물량이 더해지며 1분기와 비슷한 수준의 실적을 기록할 것으로 예상된다.

한편 구글, 삼성전자, LG전자, 애플 등 글로벌 빅 테크기업들의 XR 헤드셋 시장 진출 효과로 향후 관련 밸류체인 업체들의 수혜 강도가 확대될 것으로 전망된다. 동사의 모바일 FPCB 핵심 고객사인 국내 IT업체는 2023년 구글, 퀄컴과 협업해 XR 생태계를 구축한다고 발표했다. 동사는 해당 업체로 모바일 카메라용 FPCB를 국내 부품업체 중 가장 높은 점유율로 공급하며 오랜 기간 레퍼런스를 쌓아왔다. 향후 국내 IT기업의 XR기기 출시 및 판매가 본격화될 경우 카메라 FPCB 분야에서 기술력을 인정받은 뉴프렉스의 수혜가 동반될 것으로 기대된다.

또한 동사의 주요 제품군(모바일, XR기기, 전장용) 중 XR기기향 FPCB 이익 기여도가 가장 높은 것으로 추정된다. 글로벌 XR기기 시장 확대에 따라 동사의 수주 규모도 함께 성장하며, 향후 XR기기향 FPCB 매출 증가는 동사의 제품 Mix 개선으로 이어지며 전사 이익률 개선도 가능할 것으로 전망된다.

2010년 이후 최대 영업이익률 달성 전망

2024년 고무적인 수익성 개선 기대. 2025년에는 효율화된 비용 구조와 함께 Capa 확대에 따른 외형성장도 더해질 전망

국내 생산라인 철수로 비용 구조가 개선되는 점도 긍정적이다. 동사는 고정비 절감을 위해 2023년 하반기부터 국내 생산라인 가동을 축소하기 시작했고 2024년에는 베트남 생산법인을 활용해 주요 제품을 생산하고 있다. 2023년 하반기부터 비용 절감에 따른 수익성 개선이 확인되고 있는데, 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +3.5%p 상승한 8.8%를 기록할 것으로 전망된다. 2024년 영업이익률은 2010년 이후 최대 수준으로 올해 고무적인 수익성 개선을 실현할 것으로 예상된다. 또한 2025년에는 효율화된 비용 구조와 함께 Capa 확대에 따른 외형 성장도 더해질 전망이다. 2024년, 2025년 동사의 실적 모멘텀이 지속될 것으로 기대된다.

 **실적 추이 및 전망**

2023년 매출액 1,951억원(-25% YoY), 영업이익 103억원(-42% YoY) 기록

**2023년 하반기 드라마틱한
수익성 개선 성공**

2023년 연간 실적은 매출액 1,951억원(-25.0% YoY), 영업이익 103억원(-42.3% YoY), 영업이익률 5.3%를 기록했다. 사업부문별 연간 매출액은 제품 1,889억원(-24.5% YoY), 상품 45억원(-46.1% YoY), 기타 17억원(-9.4% YoY)로 구성된다. 2023년 주요 전방 산업인 스마트폰 업황 부진으로 모바일용 FPCB 수주 확보가 제한적인 가운데, 하반기부터 국내 생산시설 가동을 중단하기 시작하며 전년 대비 매출액 감소가 불가피했다.

2023년 실적에서 괄목할 만한 부분은 하반기 이익률 개선세이다. 하반기부터 고정비 부담이 높은 국내 생산 시설 가동을 축소하며 2023년 상반기 중 분기별 매출총이익률은 1Q23 10.0%, 2Q23 5.3%를 기록했으나 하반기의 경우 분기별 매출총이익률은 3Q23 20.9%, 4Q23 17.3%로 대폭 개선되었다. 영업이익률의 경우 2023년 상반기 -1.1%(영업적자)에서 2023년 하반기 11.0%로 가파르게 회복했다.

2024년 매출액 2,062억원(+6% YoY), 영업이익 182억원(+76% YoY) 전망

**2024년 연간 영업이익률은 전년
대비 +3.5%p 상승한 8.8%
기록할 전망**

2024년 연간 실적은 매출액 2,062억원(+5.7% YoY), 영업이익 182억원(+76.1% YoY)을 전망한다. 사업부문별 연간 매출액은 제품 1,992억원(+5.5% YoY), 상품 52억원(+13.5% YoY), 기타 19억원(+10.2% YoY) 예상한다. 주요 고객사인 국내 스마트폰 제조사가 연초 출시한 플래그십이 기대치를 상회하는 판매량을 기록하며 올해 관련 부품업체들의 수주 증가 수혜가 기대되는 반면, 뉴프렉스의 경우 2024년 연간 매출액 규모는 전년 대비 소폭 상승할 것으로 전망된다. 2024년 베트남 기존 생산시설에서 FPCB 제조가 이뤄지는데, 현재 베트남 생산 Capa가 여유롭지 않아 2023년 대비 드라마틱한 외형성장을 기록하기에는 어려운 상황이기 때문이다.

동사는 올해 1분기 한국 생산라인을 철수하며 전년 동기 대비 매출액은 감소했지만, 이익률 개선세가 두드러졌다. 1Q24 매출액은 전년 동기 대비 -4.8% 감소한 509억원을 기록했으나 영업이익은 전년 동기 대비 +252.2% 증가한 48억원을 기록했다. 2024년 2분기 예상 실적은 매출액 44.8억원(+16.4% YoY), 영업이익 36억원(흑자전환 YoY)를 추정한다. 2분기는 고객사의 스마트폰 출시 이벤트가 부재한 계절적 비수기로 연중 실적 비중이 가장 낮은 분기였으나, 올해 2분기의 경우 2024년 3분기 출시 예정인 Meta의 저가형 XR 신모델 생산을 위한 FPCB 수주가 전년 대비 증가해 1분기와 비슷한 수준의 실적을 기록할 것으로 전망된다.

2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +3.5%p 상승한 8.8%를 기록할 것으로 전망한다. 올해 분기별 실적 흐름은 2분기 저점을 기록한 이후 하반기에 들어가며 올해 1분기에 달성한 수익성 개선세를 이어갈 것으로 예상된다.

연간 실적 테이블

구분	2021	2022	2023	2024F
매출액	171.7	260.3	195.1	206.2
제품	165.0	250.0	188.9	199.2
상품	5.3	8.4	4.5	5.2
기타	1.4	1.9	1.7	1.9
영업이익	1.5	17.9	10.3	18.2
영업이익률	0.9	6.9	5.3	8.8
지배주주순이익	2.4	14.4	6.8	16.5
지배주주순이익률	1.4	5.5	3.5	8.0
YoY 증감률				
매출액	15.5	51.6	-25.0	5.7
제품	0.0	51.5	-24.5	5.5
상품	0.0	58.5	-46.1	13.5
기타	0.0	37.8	-9.4	10.2
영업이익	흑전	1065.3	-42.3	76.1
지배주주순이익	흑전	499.9	-52.9	143.0

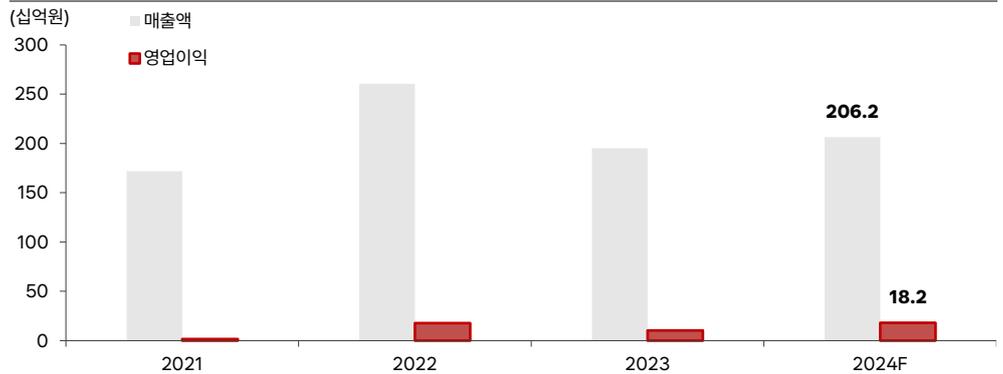
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

분기별 실적 테이블

구분	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	53.5	38.5	50.8	52.3	50.9	44.8	53.6	56.9
제품	52.2	37.4	48.2	51.0	49.3	43.6	51.5	54.8
상품	0.9	1.1	1.6	0.9	1.2	1.0	1.5	1.5
기타	0.3	-0.1	1.0	0.4	0.5	0.2	0.6	0.6
영업이익	1.4	-2.4	6.1	5.3	4.8	3.6	4.8	4.9
영업이익률	2.6	-6.2	11.9	10.1	9.5	8.0	8.9	8.7
지배주주순이익	2.0	-2.7	4.7	2.8	5.6	3.0	3.9	3.9
지배주주순이익률	3.7	-7.0	9.3	5.3	11.1	6.7	7.3	6.9
YoY 증감률								
매출액	-19.3	-39.2	-21.3	-21.0	-4.8	16.4	5.5	8.7
제품	-18.0	-37.7	-24.1	-18.7	-5.6	16.5	6.9	7.4
상품	-58.8	-63.9	89.4	-59.5	22.4	-9.5	-5.6	66.1
기타	9.4	-133.5	404.8	-66.2	45.1	-398.5	-42.6	51.5
영업이익	-79.1	적전	102.5	53.7	252.2	-250.8	-21.0	-6.2
지배주주순이익	-73.0	적전	-12.5	흑전	183.3	흑전	-17.5	42.0

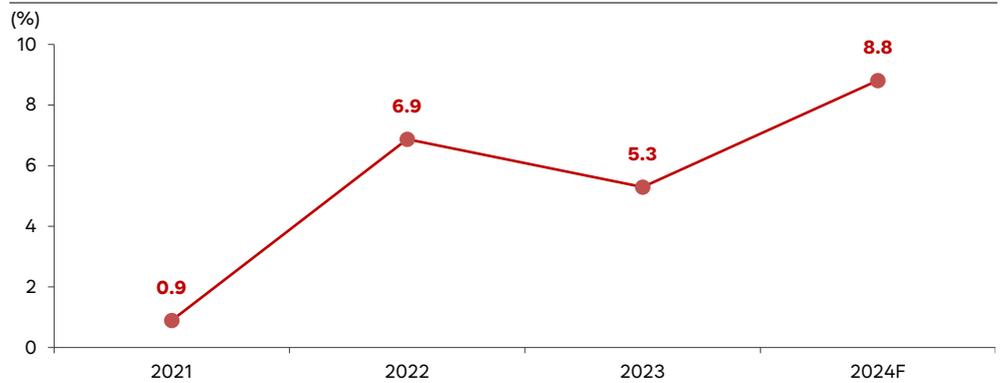
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익 추이 및 전망



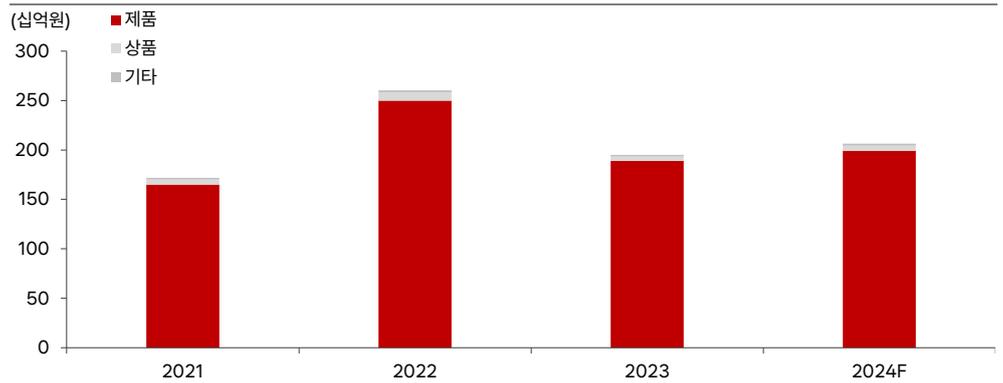
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 영업이익률 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 사업부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

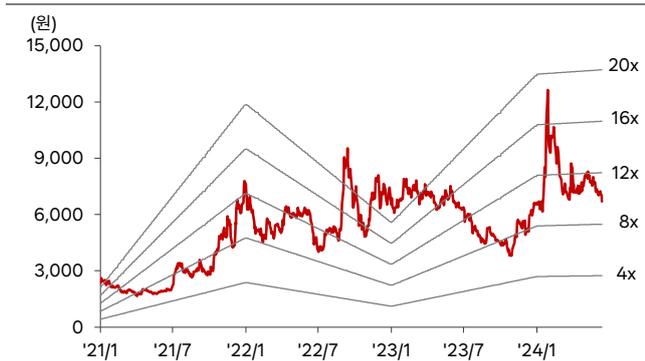
추세적인 기업가치 회복세 기대

2024년 비용 구조 개선으로 이익 체력 강화. 2025년 이후 전장 및 XR기기향 FPCB 수주 확대 기대감 보유

뉴프렉스의 현재 주가는 2024년 EPS 기준 PER 10.0배, 2024년 BPS 기준 PBR 1.8배에서 거래되고 있다. FPCB 사업을 영위하는 대표적인 상장사로는 인터플렉스와 비에이치가 있다. 인터플렉스의 경우 2024F PER 9.0배, 2024F PBR 1.4배이며, 비에이치 주가는 2024F PER 8.0배, 2024F PBR 1.1배 수준이다.

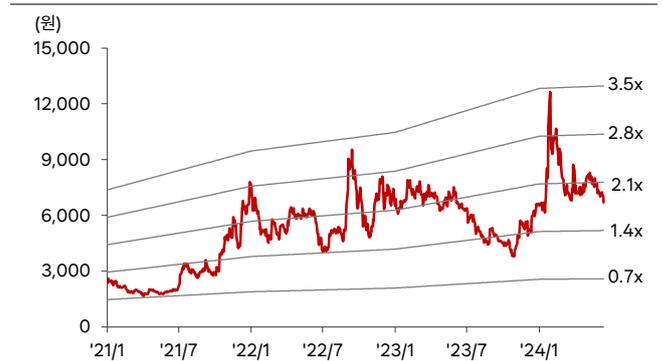
뉴프렉스는 2023년말 북미 IT업체 A사의 XR기기 신규 수주 기대감이 확대되었고 2023.11.01부터 2024.01.31까지 주가 상승률 +203%를 기록하며 급등했다. 해당 이슈는 동사와 무관한 내용으로 이후 주가는 하락세를 기록하고 있다. 동사는 비수기인 2분기 이후 하반기에 들어가며 양호한 외형 흐름과 수익성 개선세가 가시화될 전망이다. 2024년 비용 구조 개선에 따른 이익 체력 강화를 기반으로 2025년 이후 전장용 FPCB 매출 성장 확대 및 국내 IT기업의 XR 헤드셋이 출시될 경우 추가적인 수주 확보가 가능한 점을 고려할 때 올해 하반기 이후 추세적인 기업가치 회복세가 가능할 것으로 판단된다.

12MF PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

뉴프렉스 주가 추이

(2018.01.05=100)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

피어 테이블

(단위: 십억원, 원, TWD, bil TWD, %)

		뉴프렉스	비에이치	인터플렉스	Zhen Ding Technology Holding(대만)	Elite Material(대만)	Flexium Interconnect(대만)
주가		6,580	25,000	15,200	130	451	87
시가총액		161	862	355	123	155	28
매출액	2022	260.3	1,681.1	442.7	171.4	38.7	40.1
	2023	195.1	1,592.0	438.2	151.4	41.3	32.7
	2024F	206.2	1,740.7	542.6	166.9	58.1	32.7
영업이익	2022	17.9	131.3	26.1	21.5	6.2	3.5
	2023	10.3	84.8	21.7	8.6	7.3	1.6
	2024F	18.2	117.9	39.6	13.5	12.0	1.7
순이익	2022	14.4	143.9	15.3	14.2	5.1	3.5
	2023	6.8	90.7	27.3	6.2	5.5	2.1
	2024F	12.5	108.1	39.5	8.7	9.4	1.8
매출액증가율(%)	2022	51.6	62.1	-1.0	10.5	0.5	12.7
	2023	-25.1	-5.3	-1.0	-11.7	6.8	-18.3
	2024F	5.7	4.8	23.8	10.2	40.7	0.0
영업이익증가율(%)	2022	1065.3	84.7	715.5	36.4	-10.1	5.6
	2023	-42.3	-35.4	-17.0	-60.1	18.0	-53.1
	2024F	76.1	39.1	83.0	57.0	63.2	5.0
순이익증가율(%)	2022	444.7	72.1	6505.9	50.0	-7.7	22.3
	2023	-52.9	-39.7	78.5	-54.1	8.1	-41.6
	2024F	143.0	27.6	45.1	0.0	0.0	0.0
OPM(%)	2022	6.9	7.8	5.9	12.5	16.1	8.6
	2023	5.3	5.3	4.9	5.7	17.8	4.9
	2024F	8.8	6.8	7.3	8.1	20.6	5.2
NPM(%)	2022	5.5	8.6	3.5	8.3	13.1	8.8
	2023	3.5	5.7	6.2	4.1	13.3	6.3
	2024F	8.0	6.2	7.3	5.2	16.1	5.4
PER(배)	2022	12.5	5.3	13.9	7.6	11.5	9.9
	2023	23.5	8.0	9.1	17.2	24.3	13.9
	2024F	10	8.0	9.0	14.4	17.0	16.7
PBR(배)	2022	2.8	1.3	1.1	1.0	2.6	1.3
	2023	2.2	1.1	1.1	1.1	4.9	1.1
	2024F	1.8	1.1	1.4	1.1	4.9	1.1
EV/EBITDA(배)	2022	7.2	3.9	5.6	3.4	8.1	3.8
	2023	9.3	5.1	5.5	5.0	15.2	4.9
	2024F	5.5	4.8	5.0	3.6	11.0	4.5
ROE(%)	2022	24.2	28.5	8.1	16.7	24.3	13.9
	2023	9.7	13.8	13.1	7.1	22.5	7.9
	2024F	20	15.7	16.4	9.2	33.4	6.6

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

**리스크 요인**

신성장동력으로 기대하는 전장용 FPCB 사업의 경우 보수적인 자동차 업계 특성상 신규 부품 채택을 위한 고객사 내부 테스트 기간이 장기화될 수 있다. 당사는 2024년말 베트남 유희부지에 총 100억원 수준의 시설 투자를 집행할 계획이다. 선제적인 투자에 따라 2025년 감가상각비, 인건비 등 고정비 부담이 증가할 수 있다. 전장용 FPCB 프로젝트 양산이 지연될 경우 신규 매출 대비 비용 증가가 실적에 먼저 반영되어 당사의 이익률은 축소될 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,486	1,717	2,603	1,951	2,062
증가율(%)	15.9	15.5	51.6	-25.0	5.7
매출원가	1,464	1,555	2,245	1,680	1,604
매출원가율(%)	98.5	90.6	86.2	86.1	77.8
매출총이익	22	162	358	271	459
매출이익률(%)	1.4	9.4	13.7	13.9	22.2
판매관리비	119	146	179	168	277
판매비율(%)	8.0	8.5	6.9	8.6	13.4
EBITDA	3	113	303	226	333
EBITDA 이익률(%)	0.2	6.6	11.6	11.6	16.2
증가율(%)	870.9	4,115.0	166.8	-25.5	47.7
영업이익	-98	15	179	103	182
영업이익률(%)	-6.6	0.9	6.9	5.3	8.8
증가율(%)	적지	흑전	1,065.3	-42.3	76.1
영업외손익	-13	13	-9	-28	9
금융수익	49	50	129	70	94
금융비용	71	41	140	94	83
기타영업외손익	10	3	2	-3	-3
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-110	28	170	76	190
증가율(%)	적지	흑전	509.6	-55.5	151.7
법인세비용	-17	1	26	8	26
계속사업이익	-94	26	144	68	165
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-94	26	144	68	165
당기순이익률(%)	-6.3	1.5	5.5	3.5	8.0
증가율(%)	적지	흑전	444.7	-52.9	143.0
지배주주지분 순이익	-94	24	144	68	165

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-6	77	237	59	369
당기순이익	-94	26	144	68	165
유형자산 상각비	97	96	121	121	150
무형자산 상각비	3	2	3	2	1
외환손익	19	1	26	15	0
운전자본의감소(증가)	-20	-58	-128	-194	48
기타	-11	10	71	47	5
투자활동으로인한현금흐름	-94	-131	-106	-8	-99
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	4	6	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-78	-139	-81	-36	-100
기타	-16	8	-29	22	1
재무활동으로인한현금흐름	86	8	-56	-59	-160
차입금의 증가(감소)	159	180	10	-35	-160
사채의증가(감소)	-22	-14	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-51	-158	-66	-24	0
기타현금흐름	0	3	-0	-0	0
현금의증가(감소)	-14	-43	75	-8	110
기초현금	70	56	13	87	80
기말현금	56	13	87	80	190

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	486	667	757	709	797
현금성자산	56	13	87	80	190
단기투자자산	11	6	28	12	6
매출채권	231	384	362	387	344
재고자산	147	212	194	172	187
기타유동자산	41	52	85	58	70
비유동자산	870	979	994	912	865
유형자산	853	955	970	904	854
무형자산	10	9	7	6	10
투자자산	2	3	8	0	0
기타비유동자산	5	12	9	2	1
자산총계	1,356	1,646	1,751	1,621	1,663
유동부채	817	1,026	989	808	693
단기차입금	357	532	551	510	360
매입채무	202	360	309	212	258
기타유동부채	258	134	129	86	75
비유동부채	141	97	94	81	69
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	121	66	35	21	11
기타비유동부채	20	31	59	60	58
부채총계	958	1,123	1,083	889	762
지배주주지분	387	510	655	731	896
자본금	109	121	121	122	122
자본잉여금	168	206	206	217	217
자본조정 등	1	8	9	7	7
기타포괄이익누계액	68	109	109	107	107
이익잉여금	42	66	210	278	443
자본총계	398	523	668	731	896

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	N/A	74.5	12.5	23.5	10.0
P/B(배)	1.3	3.7	2.7	2.2	1.8
P/S(배)	0.3	1.0	0.7	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	431.5	22.4	7.6	9.1	5.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-439	105	595	278	674
BPS(원)	1,778	2,107	2,704	2,991	3,665
SPS(원)	6,978	7,467	10,752	8,001	8,435
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-21.4	5.4	24.8	9.8	20.3
ROA	-6.8	1.8	8.5	4.0	10.0
ROIC	-9.5	2.2	13.6	7.7	12.6
안정성(%)					
유동비율	59.4	65.0	76.5	87.7	115.1
부채비율	240.8	214.6	162.3	121.6	85.0
순차입금비율	159.5	123.6	74.8	63.4	22.3
이자보상배율	-3.8	0.8	7.2	3.8	8.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.1	1.1	1.5	1.2	1.3
매출채권회전율	7.6	5.6	7.0	5.2	5.6
재고자산회전율	8.8	9.5	12.8	10.7	11.5

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자들의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
뉴프렉스	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소기업 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.