뉴프렉스 (085670)

실적 반등과 성장 모멘텀 동시 재점화

전기전자/IT부품
Analyst 양승수
seungsoo.yang@meritz.co.kr

RA 우서현
seohyun.woo@meritz.co.kr

2025년 아쉬운 부진

2025년 실적은 매출액 1,563억원(-11.1% YoY), 영업이익 94억원(-36.0% YoY)으로 예상되며, 기존 대비 추정치를 각각 12.0%, 25.6% 하향 조정했다. S 시리즈 내 점유율 감소, 전년 출시된 저가형 Quest의 판매 부진, 북미 고객사의 신규 AI 글라스(디스플레이 탑재) 공급 병목 등이 중첩되며 예상보다 부진한 실적으로 마무리될 전망이다. 올해부터 본격적인 성장을 기대했던 배터리용 FPCB 역시 업황 부진이 장기화되며, 쌓여 있는 수주금액 대비 매출 인식 시점이 계속 지연되고 있다.

FPCB 다변화 기반 성장 모멘텀은 유효

올해 실적은 다소 아쉬우나, 북미 고객사의 디스플레이 탑재 AI 글라스에 국내 부품사 가운데 유일하게 핵심 부품을 공급한 점은 의미가 크다. AI 글라스용 카메라모듈 FPCB는 소형화와 층수 증가가 동시에 요구되는 고난이도 제품이며, 북미 고객사향으로는 기존 VR 제품에 이어 동사가 하이엔드 모듈을 단독 대응하는 것으로 확인된다. 올해 모델에 이어 내년 북미 고객사가 출시 예정인 2개 모델 역시 동사가 단독 개발하고 있어, 중장기적으로는 AI 글라스 보급 확대에 따른 수혜가 분명하다고 판단된다. 또한 북미뿐 아니라 국내 고객사가 준비 중인 AI 글라스에도 동사 제품의 채택 가능성이 높아, 공급 기반은 점진적으로 확대될 전망이다. 그 외 동사는 국내 휴머노이드 업체향 비전센싱용 FPCB를 신규 수주했으며, 내년 상반기부터 공급을 개시할 예정이다. 초기 물량은 크지 않지만, AI 글라스 외의 새로운 응용처로 포트폴리오가 확장된다는 점에서 중장기적으로 의미 있는 변화로 판단된다.

투자의견 Buy, 적정주가 7,800원 유지

2026년 실적은 매출 1,844억원(+17.9% YoY), 영업이익 154억원(+64.8% YoY)으로, 매출액 기준 4년 만의 성장이 기대된다. 이는 경쟁사의 매각 이슈로 S 시리즈 내 점유율 회복이 예상되기 때문이다. 4년 만에 실적 반등이 재개된다는 점과, 중장기적으로 FPCB 응용처 다변화에 따른 수혜가 예상된다는 점을 감안하면 현 주가에서는 상방 여력이 충분하다고 판단된다. 동사에 대한 투자의견 Buy와 적정주가 7,800원을 유지한다.

Meritz Research 2025. 12. 12

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	7,800원
현재주가 (12.11)	5,250원
상승여력	48.6%

KOSDAQ	0.00pt
시가총액	1,284억원
발행주식수	2,445만주
유동주식비율	68.50%
외국인비중	4.51%
52주 최고/최저가	6,130원/3,795원
평균거래대금	14.3억원

주요주주(%)

임우현 외 3 인	31.50

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.0	13.0	21.5
상대주가	-0.7	-4.9	-12.1

주가그래프

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	195.1	10.3	6.8	278	-53.3	2,991	23.5	2.2	9.1	9.8	121.6
2024	175.9	14.6	16.1	658	136.5	4,153	8.3	1.3	5.9	18.4	63.8
2025E	156.3	9.4	7.9	324	-50.7	4,477	16.2	1.2	6.5	7.5	85.7
2026E	184.4	15.5	15.4	631	94.5	5,108	8.3	1.0	4.1	13.2	76.6
2027E	205.2	18.2	18.7	763	21.0	5,871	6.9	0.9	3.2	13.9	69.7

표1 뉴프렉스 3Q25 실적 Review

(십억원)	3Q25	3Q24	(% YoY)	2Q25	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff)
매출액	**38.0**	45.2	-16.1%	40.0	-5.0%	46.5	-18.4%
영업이익	**2.1**	3.9	-45.8%	3.2	-34.7%	4.0	-47.0%
세전이익	**3.3**	3.0	7.4%	1.0	217.1%	3.8	-14.2%
지배주주 순이익	**3.1**	3.1	-0.9%	1.1	186.4%	3.4	-9.5%
영업이익률(%)	**5.6%**	8.6%		8.1%		8.6%	
세전이익률(%)	**8.6%**	6.7%		2.6%		8.2%	
순이익률(%)	**8.1%**	6.9%		2.7%		7.3%	

자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

표2 뉴프렉스 2025년, 2026년 실적 추정치 변경

	2025E			2026E		
(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff)
매출액	**156.3**	177.6	-12.0%	**184.4**	204.0	-9.6%
영업이익	**9.4**	12.6	-25.6%	**15.5**	16.8	-8.1%
세전이익	**8.6**	12.0	-28.2%	**16.9**	18.1	-6.9%
지배주주 순이익	**7.9**	11.0	-27.9%	**15.4**	16.5	-6.5%
영업이익률(%)	**6.0%**	7.1%		**8.4%**	8.2%	
세전이익률(%)	**5.5%**	6.8%		**9.1%**	8.9%	
순이익률(%)	**5.1%**	6.2%		**8.4%**	8.1%	

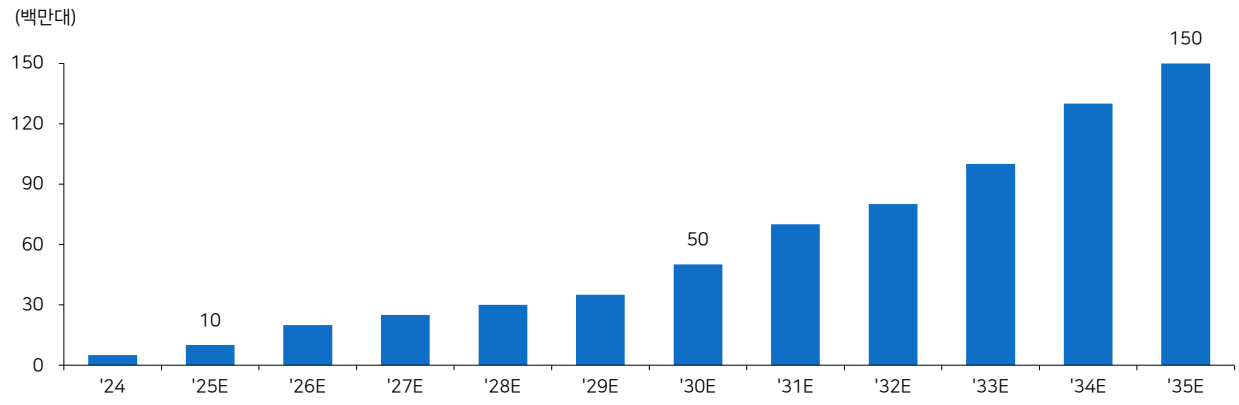
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

표3 뉴프렉스 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
환율	**1,328**	**1,371**	**1,340**	**1,397**	**1,453**	**1,401**	**1,340**	**1,440**	**1,358**	**1,420**	**1,395**
매출액	**50.9**	**41.5**	**45.2**	**38.2**	**36.6**	**40.0**	**38.0**	**41.8**	**175.9**	**156.3**	**184.4**
(%, QoQ)	-2.7%	-18.5%	8.9%	-15.5%	-4.2%	9.1%	-5.0%	10.0%			
(%, YoY)	-4.8%	8.0%	-11.0%	-26.9%	-28.1%	-3.8%	-16.1%	9.3%	-9.8%	-11.1%	17.9%
영업이익	**4.8**	**4.1**	**3.9**	**1.8**	**0.7**	**3.2**	**2.1**	**3.3**	**14.6**	**9.4**	**15.5**
(%, QoQ)	-8.3%	-15.5%	-4.4%	-53.7%	-62.8%	382.6%	-34.7%	57.4%			
(%, YoY)	252.2%	흑전	-35.6%	-65.7%	-86.1%	-20.6%	-45.8%	84.4%	43.1%	-36.0%	64.8%
영업이익률 (%)	**9.5%**	**9.8%**	**8.6%**	**4.7%**	**1.8%**	**8.1%**	**5.6%**	**8.0%**	**8.3%**	**6.0%**	**8.4%**
세전이익	5.9	4.3	3.0	4.6	0.5	1.0	3.3	3.8	17.8	8.6	16.9
지배주주순이익	5.6	3.2	3.1	4.2	0.7	1.1	3.1	3.0	16.1	7.9	15.4
지배주주순이익률(%)	11.1%	7.6%	6.9%	10.9%	2.0%	2.7%	8.1%	7.3%	9.1%	5.1%	8.4%

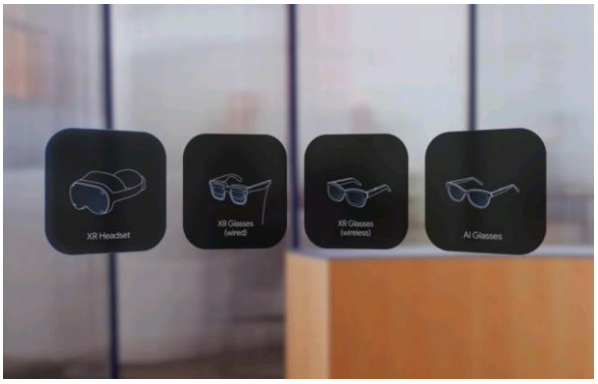
자료: 뉴프렉스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 글로벌 스마트글라스 시장 전망



자료: IDC, Wellsenn XR 메리츠증권 리서치센터

그림2 Google XR Edition



자료: Google

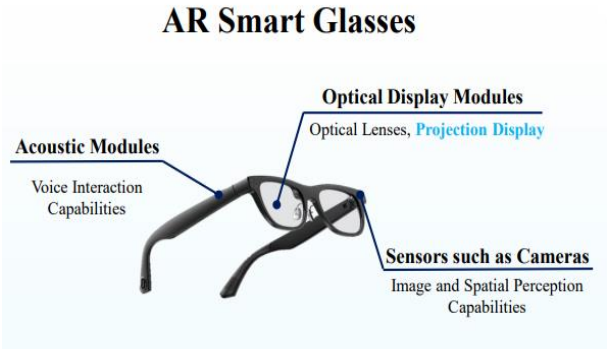
그림3 Meta Ray-ban Display

자료: Meta

그림4 AI + AR 스마트글라스용 카메라모듈 탑재 방식

자료: Sunny Optical

그림5 AI + AR 스마트글라스용 카메라모듈 탑재 현황



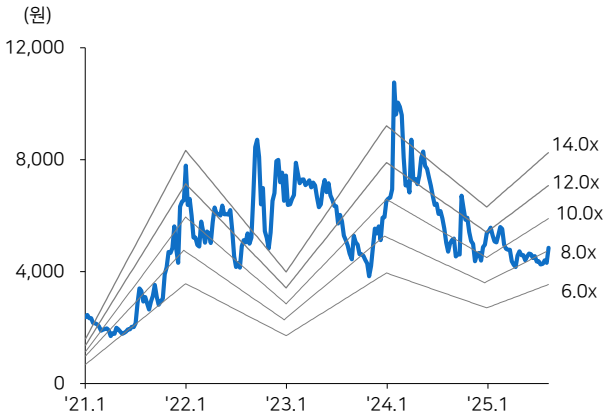
자료: Sunny Optical

표4 뉴프렉스 적정주가 산정표

	Fair Value(원)	비고
2026년 EPS(원)	631	
적정배수 (배)	12.3	'22~'25년 저점 평균 멀티플
적정가치	7,758	
적정주가	**7,800**	
현재주가	5,250	
상승여력 (%)	**48.6%**	

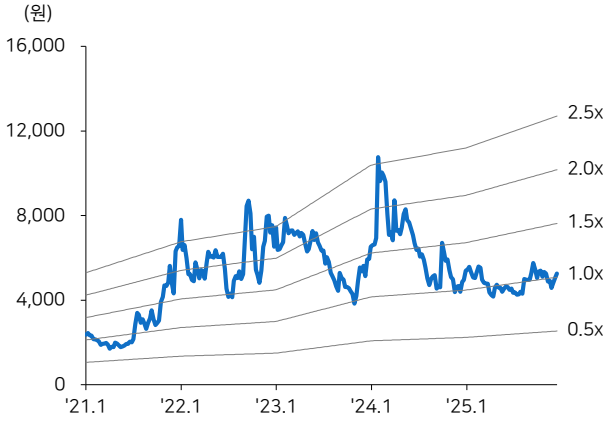
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 뉴프렉스 PER 밴드



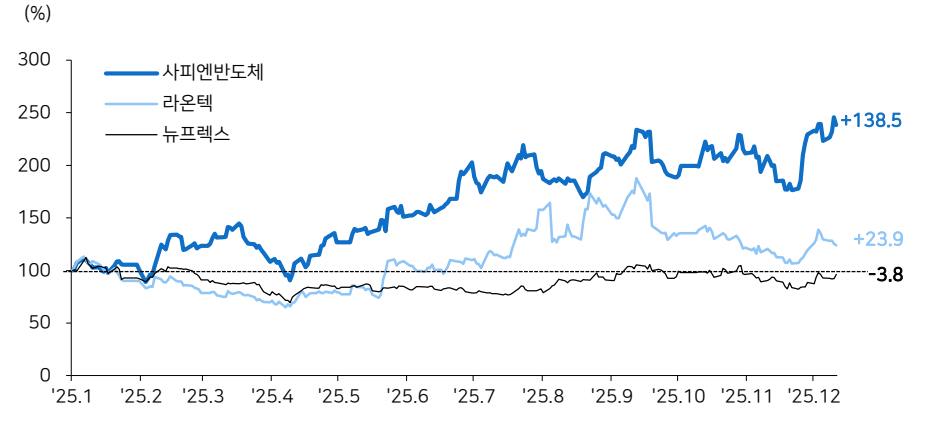
자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림7 뉴프렉스 PBR 밴드



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

그림8 국내 AI+AR 글라스 관련주 연초 이후 주가 추이



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

뉴프렉스 (085670)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**195.1**	**175.9**	**156.3**	**184.4**	**205.2**
매출액증가율(%)	-25.0	-9.8	-11.1	17.9	11.3
매출원가	168.0	138.8	126.8	144.2	158.7
매출총이익	27.1	37.2	29.6	40.2	46.5
판매관리비	16.8	22.5	20.2	24.7	28.2
영업이익	**10.3**	**14.6**	**9.4**	**15.5**	**18.2**
영업이익률(%)	5.3	8.3	6.0	8.4	8.9
금융손익	-2.5	3.4	-1.5	1.6	2.2
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.3	-0.2	0.7	-0.2	0.0
세전계속사업이익	7.6	17.8	8.6	16.9	20.4
법인세비용	0.8	1.7	0.7	1.4	1.8
당기순이익	**6.8**	**16.1**	**7.9**	**15.4**	**18.7**
지배주주지분 순이익	6.8	16.1	7.9	15.4	18.7

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**5.9**	**42.7**	**21.6**	**24.9**	**27.7**
당기순이익(손실)	6.8	16.1	7.9	15.4	18.7
유형자산상각비	12.1	10.8	10.5	11.9	11.3
무형자산상각비	0.2	0.2	0.6	0.7	0.5
운전자본의 증감	-19.4	15.8	1.3	-1.9	-1.4
투자활동 현금흐름	**-0.8**	**-12.0**	**-10.0**	**-8.0**	**-9.0**
유형자산의증가(CAPEX)	-3.6	-10.1	-8.0	-8.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	0.8	-0.7	0.1	-0.1	-0.1
재무활동 현금흐름	**-5.9**	**-29.9**	**33.2**	**-4.0**	**0.0**
차입금의 증감	-6.0	-27.9	33.2	-4.0	0.0
자본의 증가	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-0.8	1.1	44.8	12.8	18.8
기초현금	8.8	8.0	9.1	53.9	66.8
기말현금	8.0	9.1	53.9	66.8	85.6

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	70.9	59.8	99.0	119.8	144.7
현금및현금성자산	8.0	9.1	53.9	66.7	85.5
매출채권	38.7	31.3	27.8	32.8	36.5
재고자산	17.2	12.3	10.9	12.9	14.3
비유동자산	91.2	106.5	104.3	100.7	98.9
유형자산	90.4	103.7	101.2	97.2	95.9
무형자산	0.6	0.9	1.3	1.5	1.0
투자자산	0.0	0.7	0.7	0.8	0.8
자산총계	**162.1**	**166.3**	**203.3**	**220.5**	**243.6**
유동부채	80.8	53.9	84.2	84.4	87.5
매입채무	21.2	19.4	17.3	20.4	22.7
단기차입금	51.0	26.9	60.9	56.9	56.9
유동성장기부채	2.4	0.8	0.0	0.0	0.0
비유동부채	8.1	10.8	9.6	11.3	12.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	2.1	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**88.9**	**64.8**	**93.8**	**95.7**	**100.1**
자본금	12.2	12.2	12.2	12.2	12.2
자본잉여금	21.7	21.7	21.7	21.7	21.7
기타포괄이익누계액	10.7	23.8	23.8	23.8	23.8
이익잉여금	27.8	43.1	51.0	66.4	85.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**73.1**	**101.5**	**109.5**	**124.9**	**143.5**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	8,001	7,196	6,394	7,540	8,393
EPS(지배주주)	278	658	324	631	763
CFPS	1,176	1,178	868	1,140	1,228
EBITDAPS	925	1,048	838	1,150	1,228
BPS	2,991	4,153	4,477	5,108	5,871
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	23.5	8.3	16.2	8.3	6.9
PCR	5.6	4.6	6.0	4.6	4.3
PSR	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6
PBR	2.2	1.3	1.2	1.0	0.9
EBITDA(십억원)	22.6	25.6	20.5	28.1	30.0
EV/EBITDA	9.1	5.9	6.5	4.1	3.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.8	18.4	7.5	13.2	13.9
EBITDA 이익률	11.6	14.6	13.1	15.2	14.6
부채비율	121.6	63.8	85.7	76.6	69.7
금융비용부담률	1.4	0.9	0.9	1.0	0.9
이자보상배율(x)	3.8	9.6	6.7	8.3	10.1
매출채권회전율(x)	5.2	5.0	5.3	6.1	5.9
재고자산회전율(x)	10.7	12.0	13.5	15.5	15.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

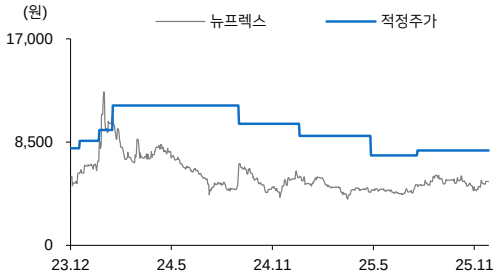
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	87.8%
중립	11.7%
매도	0.6%

2025 년 9 월 30 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

뉴프렉스 (085670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.11.16	기업브리프	Buy	8,000	양승수	-32.2	-25.9
2023.12.18	기업브리프	Buy	8,600	양승수	-25.2	-19.3
2024.01.22	기업브리프	Buy	9,500	양승수	5.6	33.1
2024.02.15	산업분석	Buy	11,500	양승수	-42.2	-7.7
2024.09.27	기업브리프	Buy	10,000	양승수	-47.4	-32.9
2025.01.13	산업분석	Buy	9,000	양승수	-45.9	-36.8
2025.05.20	기업브리프	Buy	7,400	양승수	-39.5	-32.4
2025.08.11	기업브리프	Buy	7,800	양승수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이