



스마트폰이 스마트해진다

Why This Report

오늘 자료는 세상 바꾼 두 가지 기술에 대한 말씀 드리고자 합니다. 두 가지 기술 중 하나는 국내 주식시장하고도 밀접한 연관성이 있기 때문에 향후 변화 방향과 진화과정을 좀 생각해 두면 투자전략의 아이디어를 얻을 수 있습니다. 두 가지 기술, 하나는 셰일가스 개발입니다. 또 다른 하나는 스마트폰 개발입니다. 두 주제를 가지고 풀어보도록 하겠습니다

기술혁명(1) 셰일가스 개발로 미국 기업투자 증가

- 글로벌 금융위기 이후 국면에서는 뉴욕과 텍사스 두 지역의 실업률은 확연히 다른 모습을 보여주고 있음. 뉴욕은 월스트리트로 대변되는 대표적인 금융도시 중 하나. 텍사스의 경우는 셰일가스 개발 붐이 일어나고 있는 지역
- 셰일가스 개발로 미국 기업들의 생산비 부담은 완화되고, 가파른 이익성장과 정부지원으로 투자 증가 전망

기술혁명(2) 스마트폰 시장 확장과 변화

- 스마트폰을 세상에 알려준 애플, 도입자(Innovator)의 시대는 저물었고, 보급자 역할을 했던 삼성전자, 1차 보급자(First Majority)도 주춤한 모습을 보임. 반면 2차 보급자(Second Majority)인 LG전자 주가는 최근 들어 애플이나 삼성전자에 비해 선전
- 주요국 스마트폰 보급률이 50%를 넘어설 것으로 예상되고 있어 스마트폰 시장이 혁신 단계로 보면 초기 대다수(Early Majority)→ 후기 대다수(Late Majority)로, 제품수명주기로 보면 성장(Growth)에서 성숙(Maturity)단계로 진입
- 과거 피쳐폰 시대에서 후기 대다수, 성숙시장으로 진입할 경우 다양성이 강조됨. 2004년 3분기 모토로라 레이저폰, 2006년 2분기 이후 해외매출이 시작된 LG전자의 초콜릿폰이 다양성을 충족시킨 대표적인 피쳐폰
- 당시 해당기업들의 휴대폰 매출은 빠르게 성장했고, 주가수익률도 경쟁업체들에 비해 높은 수준을 기록

스마트폰 시장은 진화 중

- 첫째, 스마트폰의 가격은 낮아질 것이고, 디자인에 대한 중요성이 높아질 가능성 높음(LG전자)
- 둘째, IT H/W와 S/W의 경계가 허물어지고 있음(NHN)
- 셋째, 스마트폰과 의료기기와의 융합이 보다 더 심도 있게 진행될 가능성이 높음(포피아, 바이오스페이스, 나노엔텍)
- 넷째, 스마트폰과 메케닉의 결합(MDSTEK, 유비벨록스)

스마트폰 시장이 진화하고 있다

- 스마트폰 시장은 공급자 중심에서 수요자 중심으로 변화하고 있음
- 진화 중인 스마트폰 시장의 네 가지 변화에 관심을 갖자

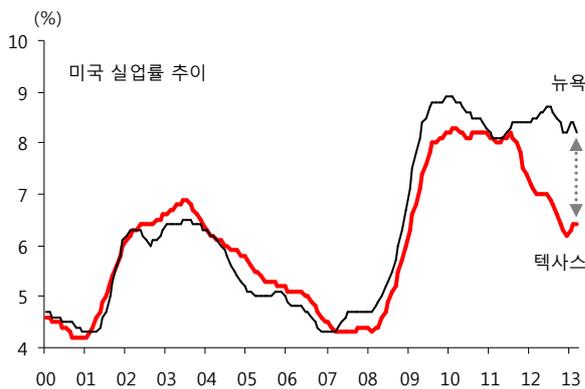
주식시장 투자전략

미국 뉴욕과 텍사스 실업률 차별화

뜬금 없긴 하지만 미국의 텍사스와 뉴욕의 실업률을 가지고 자료의 서론을 시작해보자. 2000년 이후 글로벌 금융위기 이전까지 텍사스와 뉴욕의 실업률은 유사한 수준에서 비슷한 궤적을 그리며 움직이는 모습을 보였다. 2000~2007년까지 텍사스와 뉴욕의 평균 실업률은 각각 5.4%와 5.3%였다.

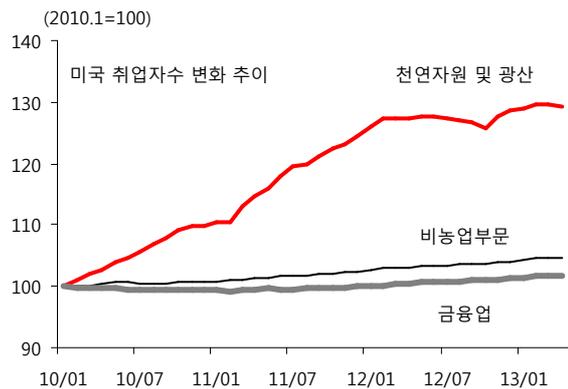
그러나 글로벌 금융위기 이후 국면에서는 뉴욕과 텍사스 두 지역의 실업률은 확연히 다른 모습을 보여주고 있다. 뉴욕의 실업률은 8.9%(2010년 2월)에서 현재 8.2%까지 하락하는데 그쳤지만, 텍사스의 경우는 8.3%(2010년 3월)에서 현재 6.4%까지 상대적으로 빠르게 하락했다(그림 1).

[그림 1] 2000~2007년까지 유사한 흐름을 보였던 뉴욕과 텍사스의 실업률에 차별화가 발생하고 있다



자료: CEIC, 동양증권 리서치센터

[그림 2] 금융위기 금융산업 정체(뉴욕 실업률 정체), 셰일가스 개발로 천연자원 및 광산업 취업자수 증가(텍사스 실업률 하락)



자료: CEIC, 동양증권 리서치센터

기술혁명, 셰일가스 개발 그리고 미국 기업들의 투자

실업률의 하락 속도가 차별적으로 나타나는 이유는 무엇일까? 뉴욕은 월스트리트(Wall Street)로 대변되는 대표적인 금융도시 중 하나다. 뉴욕 실업률이 정체된 모습을 보고 생각할 수 있는 부분 중 하나는, 미국의 재정 및 통화확대정책으로 금융위기 국면을 탈피하긴 했지만 본격적인 금융기관들의 고용확대까지는 이어지지 않고 있다는 것이다.

반면 텍사스의 경우는 셰일가스 개발 붐(Boom)이 일어나고 있는 지역 중 하나다. 텍사스주에 있는 바넷셰일(Barnett Shale) 지역은 셰일가스 개발이 가장 활발하게 진행되고 있는 곳이다.

실제로 2010년 1월 대비 현재 금융기관의 전체 취업자수는 1.7% 증가하는데 그친 반면 천연자원 및 광산 관련한 취업자수는 29.1%나 증가했다(그림2, 미국 비농업부문 취업자수는 같은 기간 동안 4.7% 증가).

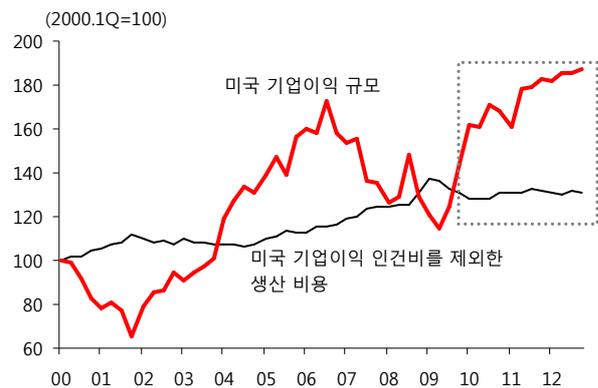
주식시장 투자전략

신기술의 개발과 진화 여부가 뉴욕과 텍사스의 명암을 결정했다. 셰일가스의 개발로 미국은 에너지 독립성이 높아지게 됐고, 기업들의 고정비 부담 완화로 이어졌다. 미국의 산업용 전력가격은 2011년 8월 KWH 당 7.4센트에서 현재 6.45센트까지 하락했다.

미국 기업들의 이익과 노동비용을 제외한 생산비용의 증가 추이를 비교해 봐도 미국 기업들의 고정비 부담이 크게 완화되고 있음을 쉽게 이해할 수 있다. 미국 기업들의 이익규모는 2009년 저점 대비 63%나 증가한 반면 노동비용을 제외한 기업들의 생산비용은 오히려 -3% 정도 감소했다(그림3).

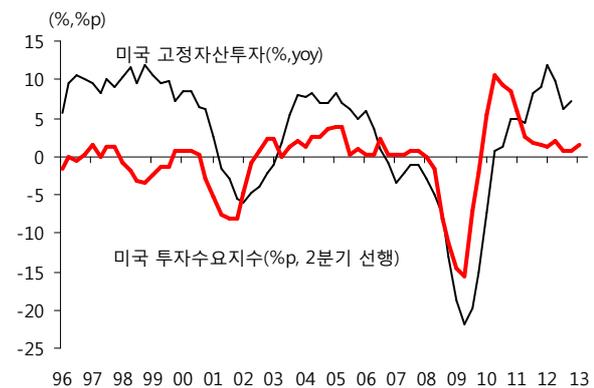
미국 기업들의 이익 증가와 고정비 부담 완화 그리고 여기에 미국 정부의 정책지원에 힘입어 미국 기업들의 투자는 증가할 것이다. 미국 고정자산투자에 2분기 정도 선행하는 투자수요지수(생산증가율-생산능력증가율, %p)가 상승 전환했다는 점이 이를 반증하고 있다(그림4).

[그림 3] 셰일가스 개발을 통해 미국 기업들의 고정비용 부담 완화



자료: CEIC, 동양증권 리서치센터

[그림 4] 고정비 부담 완화와 이익증가 등으로 기업투자 증가 예상



자료: CEIC, 동양증권 리서치센터

또 다른 기술혁명, 스마트폰 혁신과 1차 보급화 단계를 넘어선 시장

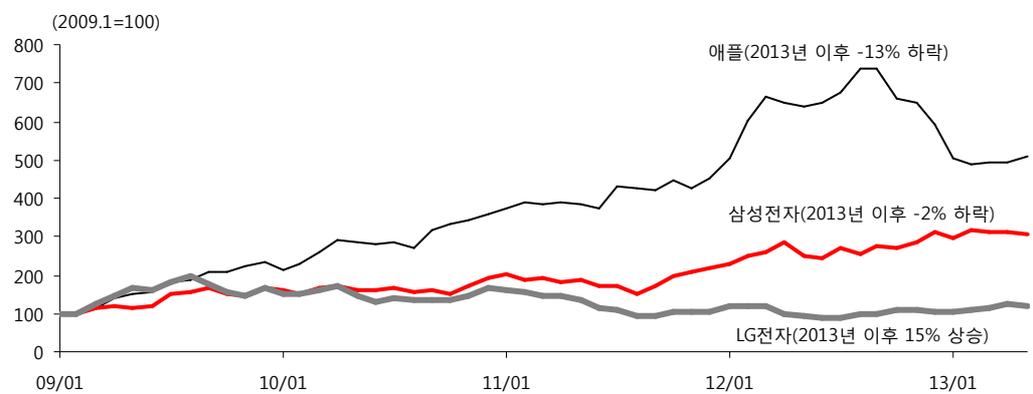
글로벌 금융위기 이후 또 다른 기술혁명이라고 한다면 당연히 스마트폰(Smart Phone)이다. 2008년 6월 이후 애플의 아이폰 3G 출시 시점부터 스마트폰의 기술혁명은 시작됐다. 다만 최근에는 애플과 삼성전자로만 대변되던 스마트폰 시장에도 변화가 생기기 시작했다.

주가를 보면, 보다 쉽게 이해할 수 있다. 애플은 이미 정점을 지나고 있고, 삼성전자는 최근 들어 부진을 면치 못하고 있다. 스마트폰을 세상에 알려준 애플, 도입자(Innovator)의 시대는 저물었다. 보급자 역할을 했던 삼성전자, 1차 보급자(First Majority)도 주춤한 모습을 보이고 있다.

주식시장 투자전략

반면 2차 보급자(Second Majority)인 LG 전자 주가는 최근 들어 애플이나 삼성전자에 비해 선전하고 있다. 기술혁명의 대명사였던 스마트폰 시장이 변화하고 있다는 것을 반영하는 결과라고 판단된다. 2013년 이후 애플, 삼성전자 주가는 각각 -13%와 -2% 하락했지만, LG 전자는 15% 정도 상승했다.

[그림 5] 혁신을 주도했던 애플은 저물었고, 1차 보급자 역할을 했던 삼성전자도 주춤. 2차 보급자 역할을 담당하는 LG 전자 부각



자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

2차 보급화 시장의 특징

세일가스의 경우 우리와 직접적인 연관성을 찾아내기 어렵지만, 스마트폰 시장은 다르다. 우리 증시와 기업에 상당한 영향력을 행사할 수 있는 기술혁명이라는 점에서 발전 형태를 보다 구체적으로 살펴볼 필요가 있다.

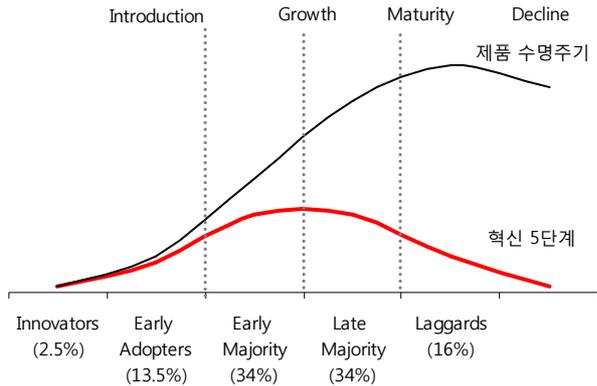
Everett M. Rogers 는 저서인 Diffusion of Innovation (개혁의 확산)를 통해 혁신의 확산을 크게 다섯 단계로 구분했다. 시장점유율에 따라 Innovators(혁신가, 2.5%)→ Early Adopters(초기 채택자 13.5%, 누적 기준 16%)→ Early Majority(초기 대다수 34%, 누적기준 50%)→ Late Majority(후기 대다수 34%, 누적기준 84%)→ Laggards(혁신 지체자 16%, 누적기준 100%)로 나누었다. Late Majority 단계 즉 시장점유율이 누적기준으로 50%를 넘어서면 제품수명주기 기준으로 성장(Growth)에서 성숙(Maturity)단계로 진입한다(그림6).

스마트폰 시장은 어떨까? 국가마다 다소 차이가 있지만, 국내의 경우는 이미 스마트폰 보급률이 58% 정도 수준에 육박하고 있다. 주요 선진국(미국, 프랑스, 이탈리아, 영국, 캐나다, 일본, 한국)들의 스마트폰 보급률이 공교롭게도 2013년에 50%(위에서 언급한 7개국의 단순 평균) 수준에 도달할 것으로 예상된다(그림7). 스마트폰 시장이 혁신 단계로 보면 초기 대다수(Early Majority)→ 후기 대다수(Late Majority)로, 제품수명주기로 보면 성장(Growth)에서 성숙

주식시장 투자전략

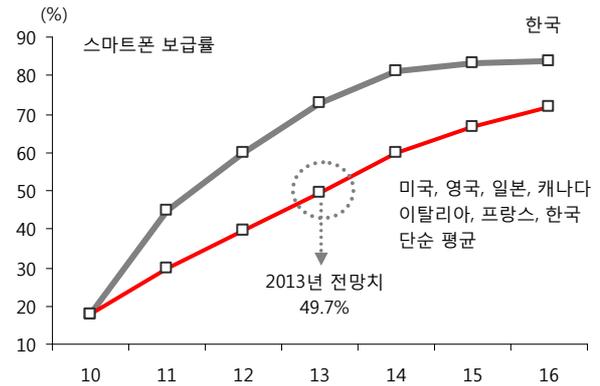
(Maturity) 단계로 진입할 것이라는 부분을 추론할 수 있다.

[그림 6] 에버렛 로저스가 제시한 혁신 5 단계 변화. 시장점유율이 50%를 넘어서면 후기 대다수, 성숙 단계로 진입



자료: Everett M. Roger 'Diffusion of Innovation', 동양증권 리서치센터

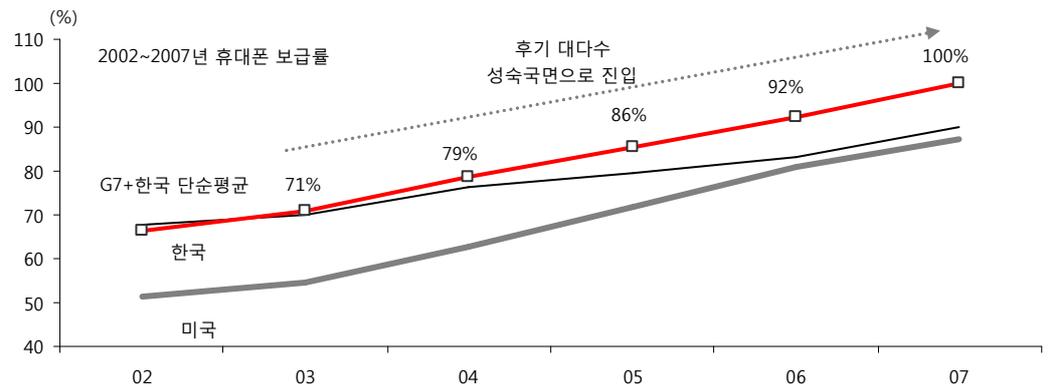
[그림 7] 2013년 주요 선진국의 스마트폰 보급률이 50% 정도에 육박할 것으로 전망



자료: emarketer.com, 동양증권 리서치센터

과거 피쳐폰(Feature Phone)의 성장과정을 좀 살펴볼 필요가 있다. OECD에서 발표한 휴대폰 보급률(휴대폰가입자수/전체인구, 가입자 기준이기 때문에 한 사람이 두 개의 휴대폰을 사용할 경우 휴대폰가입자수는 두 명으로 계산됨)을 기준으로 보면,

[그림 8] 2004년~2007년 피쳐폰 시장은 급격한 성장세를 시현. 혁신단계는 후기 대다수(Late Majority), 제품수명주기로는 성숙(Maturity) 단계로 진입. 제품 표준화로 다양성으로 승부하려는 시도가 늘어나기 시작하는 시기 도래



자료: OECD, 동양증권 리서치센터

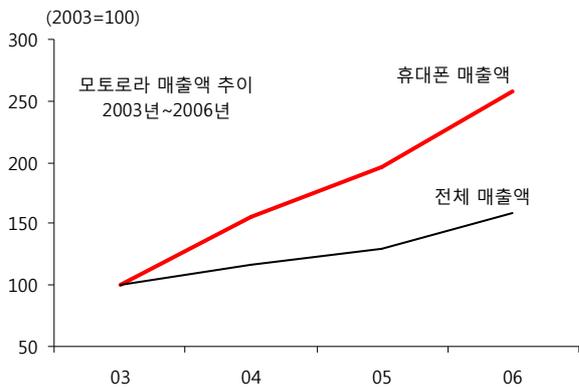
2004년~2007년 한국+G7의 휴대폰보급률은 71%에서 100%까지 급성장했다. 연평균 휴대폰 보급률이 9% 정도씩 성장했다. 해당국면에서 피쳐폰은 혁신 측면에서는 후기 대다수(Late Majority), 제품 수명주기로는 성숙단계로 진입해 있었다고 판단할 수 있다(그림8). 당시 피쳐

주식시장 투자전략

폰 시장도 변화했다. 제품 표준화 단계로 진입했기 때문에 다양성(예 디자인)으로 승부하려는 시도가 상당히 많았다.

대표적인 예로 2004년 3분기 모토로라에서는 레이저폰을 출시했다. 해당 모델은 이후 4년 동안 전세계적으로 1억 3천만대나 팔린 히트상품 중 하나였다. 2003년 대비 2006년 휴대폰 매출액은 무려 2.6배나 증가했다(그림9). 전체 매출액 중 휴대폰 매출액 비중도 41%에서 66%로 크게 상승했다. 주가는 당연히 해당 모멘텀을 반영했고, 급등세를 시현했다. 2003년 1월 말 29달러였던 모토로라 주가는 2006년 9월 102달러까지 상승했다(250% 상승). 경쟁상대인 노키아 주가는 유사한 기간 동안 57% 상승했다(그림10).

[그림 9] 모토로라는 레이저폰으로 급성장



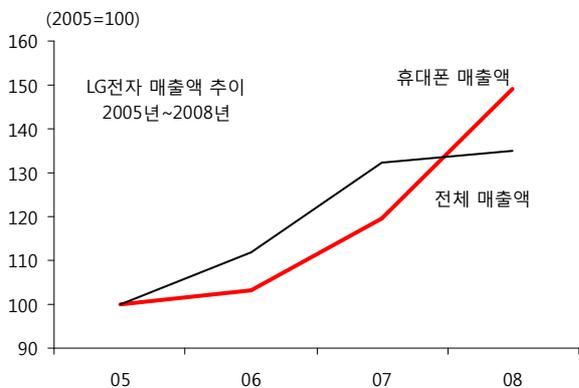
자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

[그림 10] 모토로라 주가는 경쟁상대인 노키아에 비해 가파르게 상승



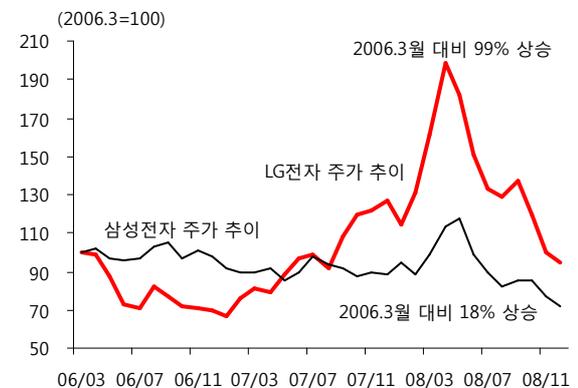
자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

[그림 11] LG 전자는 초콜릿폰으로 급성장



자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

[그림 12] LG 전자 주가도 경쟁상대인 삼성전자 보다 가파르게 상승



자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

주식시장 투자전략

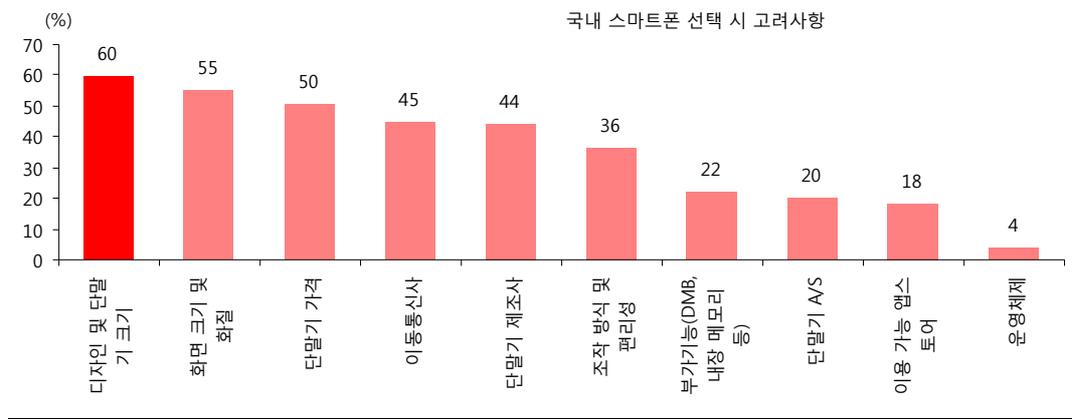
국내에도 유사한 사례가 있다. LG 전자의 초콜릿폰이 대표적인 사례 중 하나다. LG 전자 초콜릿폰은 2005년 11월에 출시된 이후 2006년 2분기부터 본격적인 해외매출이 시작됐다. 2006년~2008년 LG 전자의 휴대폰 관련된 매출은 급성장했다. 2005년 대비 2008년 LG 전자의 휴대폰 관련 매출액은 49%나 증가했다(그림11). 2007년 이후 LG 전자는 국내 경쟁상대인 삼성전자 주가보다 가파른 상승세를 시현했다(그림12, 2006년은 LG 필립스LCD 실적 쇼크로 부진).

스마트폰 시장의 진화, 상상력이 필요한 시점

이미 스마트폰 보급률이 50%에 육박하고 있어, 과거 2004년~2007년의 피쳐폰 시대 변화를 상기할 필요가 있는 시점이라고 판단된다. 제품의 표준화로 고객의 니즈(Needs)에 맞는 다양성으로 승부하려는 시도가 이어질 가능성이 높다. 스마트폰 시장의 변화를 몇 가지 상상력을 발휘해서 생각해 보자.

첫째, 스마트폰의 가격은 낮아질 것이고, 디자인에 대한 중요성이 높아질 가능성이 있다. 스마트폰의 인큐베이터의 역할을 했던 기업(애플), 1차 보급자 역할을 했던 기업(삼성전자) 보다 2차 보급자(LG 전자와 같은) 역할을 담당하는 기업들이 부각될 것으로 보인다. 우리는 피쳐폰의 성숙단계에서 이러한 현상을 이미 경험했다. 더욱이 최근 설문 조사 결과에 따르면 스마트폰을 선택 시 디자인 및 단말기 크기가 최우선 고려 대상이다(그림13). 이미 표준화 단계에 진입해 있기 때문에 고객들은 스마트폰을 고르기 시작했다. 스마트폰도 공급자의 시장이 아닌 수요자의 시장으로 변화하고 있음을 보여주는 대표적인 예다.

[그림 13] 스마트폰 시장은 이미 표준화 단계에 진입해 있기 때문에 과거와 같은 공급자의 시장이 아닌 수요자의 시장으로 변화. 디자인 및 단말기 크기를 최우선 고려 사항으로 고객들은 지목하고 있음. LG 전자와 같은 2차 보급자들이 유리



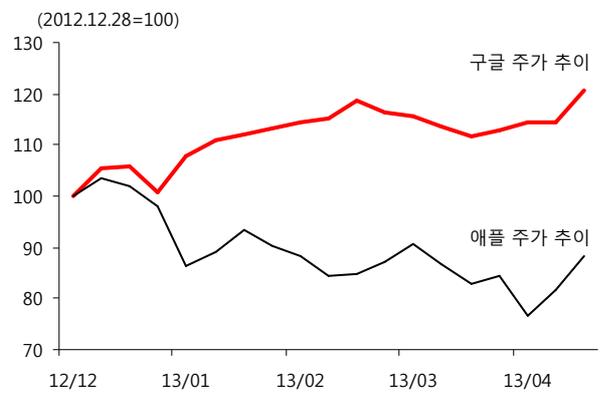
자료: KISA(한국인터넷진흥원, 2013년 2월 발간자료), 동양증권 리서치센터

주식시장 투자전략

둘째, 스마트폰이 피쳐폰과 크게 다른 점 중 하나는 IT H/W 와 S/W 가 융합되어 있다는 점이다. 애플도 스마트폰을 하고 있지만, 구글도 스마트폰 시장에 뛰어들었다. 2005년 안드로이드사를 인수했고, 2011년 모토로라를 인수합병했다. 한편 ‘구글 Glass’ 를 통해 정보검색, 데이터 전송 등과 같은 기술을 접목 시킬 것으로 보인다. IT H/W 와 S/W 의 경계가 없어지는 모습을 보이고 있다(그림14). 2013년 이후 구글 주가는 21%나 상승했다(애플은 -13% 하락). 국내도 이러한 형태의 진화 가능성을 염두에 둘 필요가 있다. **국내 정보 검색의 대표주자인 NHN 의 경우 IT H/W 와 S/W 의 경계가 없어질 경우 부각될 수 있는 대표적인 기업 중 하나라고 생각된다.**

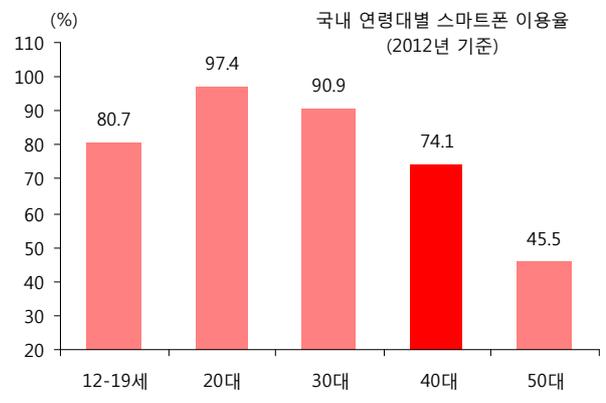
셋째, 스마트폰과 헬스케어 정확하게는 의료기기와의 융합이 보다 더 심도 있게 진행될 가능성이 높다. 이미 전 세계는 고령화로 인해 건강에 대한 관심이 높아져 있는 상황이다. 현재 국내에서 스마트폰 이용률을 연령대별로 보면 20대와 30대의 경우 각각 97.4%와 90.9%로 가장 높다. 40대도 74.1%로 만만치 않은 수준을 유지하고 있다(그림15). 40대부터는 건강에 대한 관심이 높아지기 마련이다. 자신이 가지고 있는 스마트폰을 통해 건강(혈당, 체성분 등)을 체크하려는 수요도 많아 질 것이다. **모바일 기기와 연동 가능한 메디칼 디바이스 업체들인 인포피아, 바이오스페이스, 나노엔텍 등과 같은 기업에 관심을 가져 볼 필요가 있다.**

[그림 14] 스마트폰 시장, IT H/W 와 S/W 의 경계가 없어지고 있음. 국내 정보검색의 대표주자인 NHN 에 대한 관심도 여전히 유효



자료: Datastream, 동양증권 리서치센터

[그림 15] 40 대도 70%가 넘게 스마트폰을 이용. 건강에 대한 관심이 높은 연령대. 인포피아, 바이오스페이스, 나노엔텍 등에 관심도 필요



자료: KISA(한국인터넷진흥원, 2013년 2월 발간자료), 동양증권 리서치센터

넷째, 스마트폰과 메케닉의 결합도 생각할 필요가 있다. 스마트카를 떠올릴 수 있겠지만, 이보다는 지금 시점에서 실현 가능성이 높은 간단한 생활 친숙형 스마트폰으로 진화 할 수 있는 점을 염두에 둘 필요가 있다. 일례로 스마트폰으로 자동차를 포함한 전자기기들을 제어할 수 있다면 편리성은 높아질 수 있다. **따라서 스마트폰을 통한 자동차 제어 솔루션 기술을 보유하고 있는 MDS 테크, 유비벨록스(현대차 M2M 솔루션인 블루링크 개발) 등과 같이 기업에도 관심을 둘 필요가 있다.**