

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2021. 7. 7 (수)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

반등하는 테마형 ETF, 혁신기술의 집합체 메타버스 ETF 등장

오늘의 차트

글로벌 최저한세 합의 배경: 법인세 인하 경쟁 인센티브 감소

칼럼의 재해석

성장하는 식물성 식품 시장, 대체 우유

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 해당 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.

Strategy Idea



▲ Passive/ETF

Analyst 이정연

02. 6454-4895

jungyeon.lee@meritz.co.kr

반등하는 테마형 ETF, 혁신기술의 집합체 메타버스 ETF 등장

- ✓ 글로벌 성장주 강세 흐름 속 혁신기술 관련 테마형 ETF 반등
- ✓ 소프트웨어, 유전공학, 태양광 종목 주가 상승으로 ARKK, TAN ETF 6월 수익률 상위 기록
- ✓ 최근 메타버스 ETF 상장, 현실과 같은 가상세계 구현을 위한 혁신기술 IT 종목으로 구성

글로벌 증시, 성장주 중심의 상승세 지속

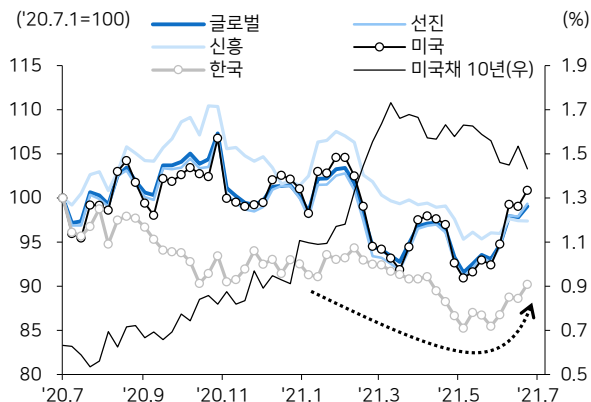
5월 이후 성장주로의 로테이션

연초 이후 완만한 상승세를 보이고 있는 글로벌 증시는 5월 중순 이후 성장주 중심의 상승세가 이어지고 있다. 연초 백신 접종에 따른 경제정상화와 원자재 가격 상승으로 경기민감 업종이 포진되어 있는 가치주의 강세 흐름이 나타났다. 다만, 미국 인플레이 및 통화정책 조기 정상화 우려 완화로 미국채는 하락하며 가치주 대비 성장주의 강세로 전환한 모습이다.

IT, 커뮤니케이션 서비스 업종 주가 주도

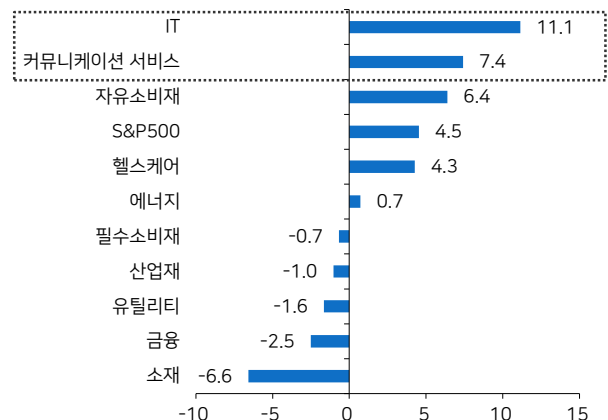
대표 성장주관련 업종인 IT, 커뮤니케이션 서비스 업종은 5월 중순 이후 각각 11.1%, 7.4% 수익률을 기록했다. 이들 업종은 2분기 실적에 대한 기대감과 페이스북의 반독점 소송 승리 소식에 그동안 주가를 억눌렀던 불확실성이 일부 해소되며 추가적인 주가 상승 탄력을 받고 있다. 이번 자료는 최근 들어 달라진 주식 스타일에 따라 ETF시장의 변화 및 6월 30일에 출시된 신기술 관련 ETF를 소개하고자 한다.

그림1 성장주/가치주 상대강도 vs 미국채 10년_최근 1년



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림2 미국 업종별 수익률_5월 17일 이후



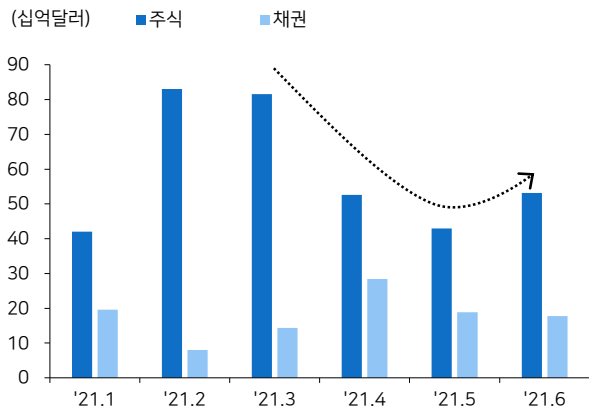
자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

6월 이후 주식 ETF 자금 유입액 증가, 기술주 중심의 QQQ 주도

6월 기술주 중심의 QQQ ETF 자금 유입 확대

미국 증시의 상승세로 주식 ETF 자금은 연초 이후 순유입세를 기록하고 있으나 3월 이후 유입폭이 축소됐다. 다만, 앞서 언급한바와 같이 성장주로의 로테이션 전환으로 증시의 추가 상승 동력이 나타나자 6월 주식 ETF 자금의 순유입액은 증가했다(5월 429억달러 → 6월 532억달러). 특히, 6월 한 달간 NASDAQ 100 지수를 추종하는 QQQ ETF로의 자금이 가장 많이 유입됐다.

그림3 주식, 채권 ETF 순유입액_미국상장 기준



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림4 6월 순유입액 상위 ETF

Ticker	이름	순유입액 (십억달러)	AUM (십억달러)	% of AUM
QQQ	Invesco QQQ Trust	6.2	177.2	3.5
SPY	SPDR S&P 500 ETF Trust	4.9	373.5	1.3
VTI	Vanguard Total Stock Market	3.5	252.5	1.4
BND	Vanguard Total Bond Market	2.9	78.5	3.7
IYR	iShares U.S. Real Estate	2.6	7.5	34.4
VOO	Vanguard S&P 500	2.4	232.3	1.1
TLT	iShares 20+ Year Treasury	2.2	15.1	14.4
IVV	iShares Core S&P 500	1.6	286.6	0.6
IEFA	iShares Core MSCI EAFE	1.5	96.6	1.6
EZU	iShares MSCI Eurozone	1.5	8.2	18.6

자료: ETF.com, 메리츠증권 리서치센터

기술혁신 관련 테마형 ETF, 수익률 상위 차지

혁신기술, 친환경, 유전공학 관련 테마형 ETF 성과 큰 폭으로 상승

6월 수익률 상위 ETF에 신기술과 관련된 테마형 ETF가 대부분이라는 점에 주목해 볼 필요가 있다. 테마형 ETF는 주로 전통 산업분류(GICS)로 구분되지 않는 새로운 기술, 산업관련 종목을 투자하는 상품으로 성장주 강세장에서 자금 유입과 함께 주가 상승여력이 높기 때문이다. 6월 수익률 상위 ETF에는 주로 IT 혁신기술, 친환경, 유전공학 관련 테마형 ETF가 차지했으며, 연초이후 주가 하락이 지속됐던 ARKK, TAN 등이 대표적이다.

표1 6월 수익률 TOP10 ETF 리스트_미국상장(ex.레버리지, 인버스)

자산군	분류	티커	이름	AUM (백만달러)	거래대금 (백만달러)	수익률(%)	주가추이_최근1년
				(백만달러)	(백만달러)	(%)	
원자재	천연가스	UNG	United States Natural Gas Fund LP	278	30	24.3	
주식	중국 친환경	KGRN	KraneShares MSCI China Clean Technology Index ETF	186	3	18.1	
주식	혁신기술	ARKK	ARK Innovation ETF	25,324	990	16.7	
주식	유전공학	GNOM	Global X Genomics & Biotechnology ETF	251	2	15.8	
주식	유전공학	ARKG	ARK Genomic Revolution ETF	9,748	260	13.1	
주식	친환경	TAN	Invesco Solar ETF	3,640	133	12.9	
주식	클라우드	WCLD	WisdomTree Cloud Computing Fund	1,276	16	12.8	
주식	천연가스	FCG	First Trust Natural Gas ETF	301	22	12.6	
주식	에너지	PSCE	Invesco S&P SmallCap Energy ETF	223	6	12.5	
주식	중국 혁신기술	KSTR	KraneShares SSE STAR Market 50 Index ETF	127	2	12.2	

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

신기술 ARK ETF 성과분석: 소프트웨어, 유전공학 종목 주도

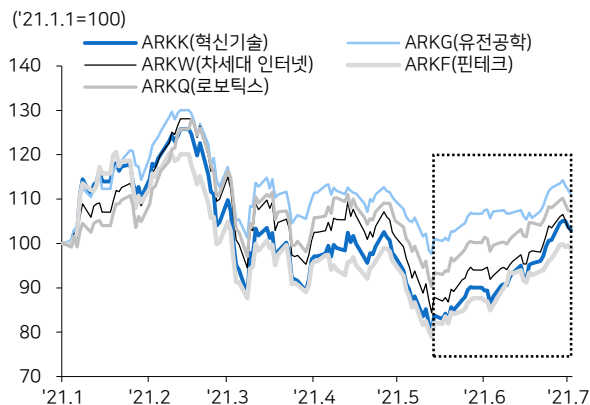
6월 이후 ARK ETF 자금 유입 +
주가 상승

ARK ETF는 대표적인 기술혁신 관련 ETF(혁신기술, 유전공학, 차세대인터넷, 핀테크, 로보틱스, 우주 등)이다. 이에 따라 지난해 2배 이상 주가가 급등했으나, 올해 들어 고점대비 30% 가량 하락하기도 했다. 5월중순 이후부터는 낙폭을 축소하며 빠르게 회복하고 있으며, 6월 ARK ETF 자금은 유입세로 돌아섰다.

ARK ETF내 신기술, 종목별 주가
차별화

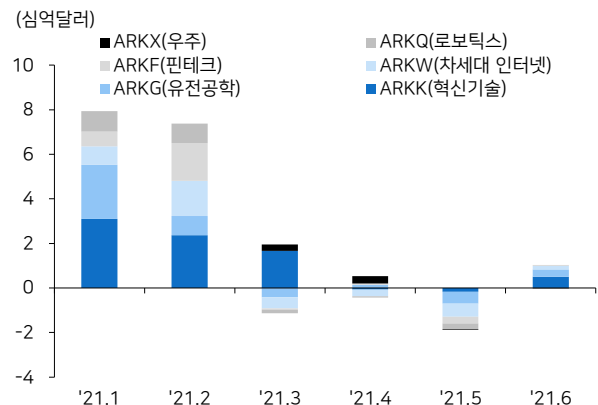
다만, 지난해와 달리 신기술 관련 모든 ARK ETF의 주가 상승세가 가파르게 나타나고 있지는 않다. 주로 소프트웨어 회사로 구성된 ARKW(차세대 인터넷)와 헬스케어 종목으로 구성된 ARKG(유전공학)의 주가 상승세가 두드러진다. ARKK ETF내에서 구성비중 상위 종목별 6월 수익률을 살펴보면, Roku, Zoom video, Shopify, Twilio, Unity 등 소프트웨어 기술을 활용한 기업들이 주가 상승을 주도하고 있는 것을 알 수 있다.

그림5 ARK ETF 주가 추이_연초 이후



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림6 ARK ETF 순유입액_연초 이후



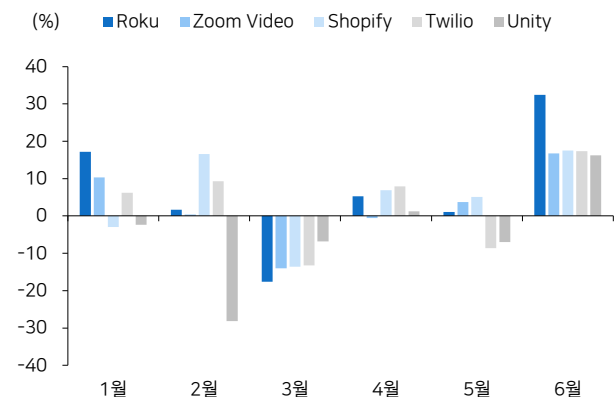
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표2 ARKK 구성비중 상위 종목 6월 수익률

종목명	내용	수익률(%)	구성비중(%)
Tesla	전기차	8.7	9.8
Roku	비디오 스트리밍	32.5	6.2
Teladoc Health	원격진료	10.4	5.8
Zoom Video	화상회의	16.7	4.5
Square	디지털 결제	9.6	4.4
Shopify	전자상거래 플랫폼	17.5	4.4
Twilio	클라우드 커뮤니케이션 플랫폼	17.3	3.7
Spotify	음악 스트리밍	14.1	3.7
Coinbase	비트코인 거래소	7.1	3.6
Unity	게임 엔진	16.3	3.4

자료: ARK, Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림7 ARKK 6월 수익률 상위 종목 월별 수익률



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

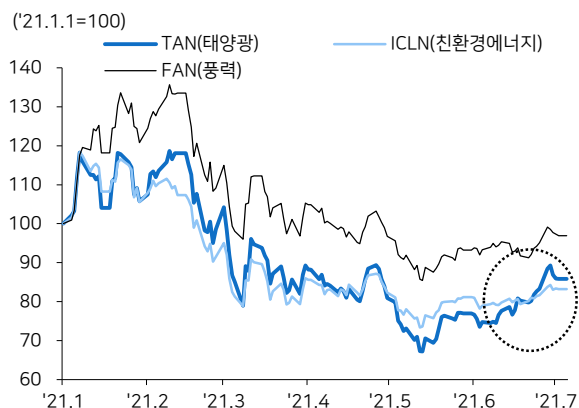
친환경 ETF 성과분석: 중국 정책모멘텀에 태양광에 집중

친환경 ETF 주가는 연초이후 경기민감 업종에 대한 투자자들의 관심, 원자재 가격 부담, 신장 위구르 지역의 폴리실리콘 수입 제한 등으로 연고점의 절반 가까이 하락했다. 특히, 친환경 ETF 중 태양광 패널 소재인 폴리실리콘 가격 상승에 따른 원가 부담에 태양광 ETF는 자금 유출과 함께 큰 폭의 주가 하락을 기록했다.

중국 정책모멘텀에 따라 태양광에 집중된 주가 상승 진행

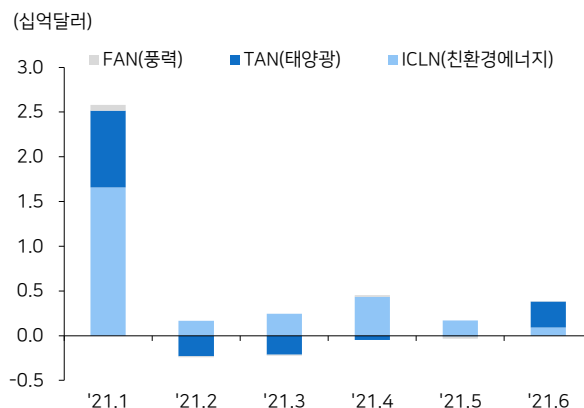
다만, 지난달 중국 에너지국이 공공기관 등 건물 지붕에 분산형 태양광 설치를 사실상 의무화한다는 소식에 친환경 ETF 주가 반등이 나타나고 있다. 따라서 친환경 관련 종목 전반에 대한 반등이 아닌 중국 정책모멘텀에 따른 태양광 관련 종목에 집중된 상승세이다. 태양광 외 신재생에너지 관련 종목은 여전히 지난해 급등에 따른 매물 소화 과정에 있다고 볼 수 있다.

그림8 친환경 ETF 주가추이_연초 이후



자료: Refinitive, 메리츠증권 리서치센터

그림9 친환경 ETF 순유입액_연초 이후



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 ICLN 구성비중 상위 종목 6월 수익률

종목명	내용	수익률(%)	구성비중(%)
Vestas Wind	풍력 발전기 제조	3.4	8.0
Enphase Energy	태양광 에너지관리 솔루션	28.4	6.7
Orsted A/S	해상풍력 발전사	-4.6	6.1
Plug Power	수소연료전지 시스템 제작	11.4	4.6
XCEL Energy	미국 친환경 전력회사	-7.1	4.2
Nextera Energy	미국 친환경 전력회사	0.1	4.1
Iberdrola	스페인 친환경 전력회사	-6.5	4.0
Solaredge Technology	태양광 인버터 제조회사	7.1	4.0
Enel SPA	이탈리아 친환경 전력회사	-2.8	3.9
SSE	다국적 전력회사	-2.7	3.1

자료: Refinitive, 메리츠증권 리서치센터

그림10 TAN 구성비중 상위 종목 6월 수익률

종목명	내용	수익률(%)	구성비중(%)
Enphase Energy	태양광 에너지관리 솔루션	28.4	11.7
Solaredge Technology	태양광 인버터 제조회사	7.1	10.2
Sunrun	주거용 태양광 패널 제작	24.7	7.4
Xinyi Solar	태양전지, 컨트롤러 제작	20.4	6.4
First Solar	태양광 패널	18.9	6.3
Daqo New Energy	폴리실리콘	-12.6	3.0
Shoals Technology	태양광 에너지 솔루션	28.6	2.7
Sunnova Energy	주거용 태양광	29.0	2.6
Hanwha Solutions	신재생 에너지 솔루션	-1.0	2.6
Atlantica	신재생 에너지 솔루션	2.4	2.6

자료: Refinitive, 메리츠증권 리서치센터

혁신기술의 집합, Metaverse ETF

6월 30일 메타버스 ETF 첫 출시

앞서 언급한 바와 같이 성장주 강세의 주식시장 환경에서 신기술과 관련 테마형 ETF가 또다시 관심받기 시작했다. 특히 테마형 ETF 중 주목되는 상품은 'Roundhill Ball Metaverse ETF (META)'로 지난 6월 30일에 메타버스 관련 ETF로 첫 상장을 했다. 메타버스는 '초월'이라는 의미의 '메타(Meta)'와 우주를 뜻하는 '유니버스(Universe)'의 합성어로 현실세계와 같은 사회, 경제, 문화적 활동을 할 수 있는 가상 세계를 의미한다. 지난 3월 메타버스 관련 대표 종목인 Roblox가 상장했고, ETF시장에서도 새로운 트렌드에 발맞추어 메타버스 관련 종목으로 구성된 ETF를 출시한 것이다.

메타버스산업 성장과 함께 직간접적으로 이익 성장이 나타나는 IT 기술 종목에 투자

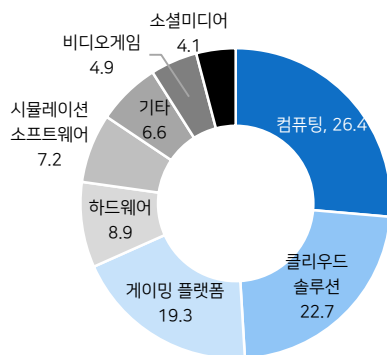
메타버스는 현실과 같은 가상세계를 구현해야 하기 때문에 빅데이터, 디지털트윈, VR 등 첨단 기술의 집합체로 볼 수 있다. 따라서 META ETF의 기초지수인 Ball Metaverse Index는 Computation, Networking, Virtual Platform, Hardware 등 다양한 IT관련 기술 종목 중 메타버스에 따른 이익 성장이 직간접적으로 예상되는 종목으로 구성되어 있다. 해당 ETF는 특정 IT 혁신기술 관련 종목에 투자하는 것이 아닌 메타버스를 주축으로 다양한 IT 혁신기술에 투자할 수 있다는 점이 매력적이다.

표4 Ball Metaverse Index 포트폴리오 구성 분류

구분	내용
컴퓨팅 (Computation)	메타버스 지원을 위한 컴퓨팅 파워를 활성화하고 공급하는 기업
네트워킹 (Networking)	실시간 네트워킹 서비스, 고대역폭, 데이터 서비스
가상 플랫폼 (Virtual Platform)	가상세계에서 다양한 경험 탐색, 사회화, 창조 활동 등을 할 수 있는 플랫폼 개발 기업
상호교환가능 기준 (Interchange Standrads)	메타버스 도구, 프로토콜, 포맷, 서비스, 엔진 개발 기업
결제 (Payments)	디지털 결제 프로세스 및 운용 지원 기업
컨텐츠, ID서비스 (Content, Assets, Identity Services)	사용자 데이터, ID와 연결된 디지털 자산(가상 제품, 통화 등) 설계, 생산, 판매, 저장, 보안관련 기업
하드웨어 (Hardware)	메타버스 액세스, 상호작용에 필요한 하드웨어 기업

자료: Roundhill Investments, 메리츠증권 리서치센터

그림11 META ETF 업종별 비중



자료: Roundhill Investments, 메리츠증권 리서치센터

그림12 META ETF 구성비중 상위 종목

종목명	내용	구성비중(%)
Nvidia	그래픽카드(하드웨어)	8.1
Roblox	비디오게임 개발	4.8
Microsoft	비디오게임(마인크래프트)	4.5
Tencent	비디오게임(포트나이트)	4.4
TSMC	반도체(하드웨어)	3.8
Fastly	클라우드 컴퓨팅 서비스	3.7
Autodesk	엔지니어링 소프트웨어	3.5
Amazon	클라우드 컴퓨팅 서비스	3.5
Unity	게임 제작 엔진	4.5
Qualcomm	AR	3.3

자료: Roundhill Investments, 메리츠증권 리서치센터

Roundhill Ball Metaverse ETF(META) 구성종목

표5 Roundhill Ball Metaverse ETF 구성종목 및 구성비중

Ticker	종목명	구성비중	Ticker	Name	구성비중
NVDA	NVIDIA CORPORATION	8.14%	LUMN	LUMEN TECHNOLOGIES INC	1.44%
RBLX	ROBLOX CORP	4.81%	ADBE	ADOBE SYSTEMS INCORPORATED	1.43%
MSFT	MICROSOFT CORP	4.48%	TXN	TEXAS INSTRS INC	1.29%
700 HK	TENCENT HLDGS LTD	4.38%	AVGO	BROADCOM INC	1.26%
TSM	TAIWAN SEMICONDUCTOR MFG LTD SPONSORED ADS	3.80%	STM FP	STMICROELECTRONICS	1.24%
FSLY	FASTLY INC	3.70%	AMD	ADVANCED MICRO DEVICES INC	1.22%
ADSK	AUTODESK INC	3.51%	VUZI	VUZIX CORP	1.08%
AMZN	AMAZON COM INC	3.50%	MU	MICRON TECHNOLOGY INC	1.02%
U	UNITY SOFTWARE INC	3.47%	BILI	BILIBILI INC	1.00%
QCOM	QUALCOMM INC	3.33%	EQIX	EQUINIX INC	0.97%
BABA	ALIBABA GROUP HLDG LTD	2.86%	SNOW	SNOWFLAKE INC	0.97%
SE	SEA LTD	2.63%	ATVI	ACTIVISION BLIZZARD INC	0.96%
AAPL	APPLE INC	2.57%	EA	ELECTRONIC ARTS INC	0.93%
AKAM	AKAMAI TECHNOLOGIES INC	2.56%	PTC	PTC INC	0.93%
GOOG	ALPHABET INC	2.53%	005930 KS	SAMSUNG ELECTRONIC	0.91%
IMMR	IMMERSION CORP	2.45%	7974 JP	NINTENDO CO LTD	0.87%
UMC	UNITED MICROELECTRONICS CORP SPON ADR NEW	2.43%	AMT	AMERICAN TOWER CORP	0.74%
FB	FACEBOOK INC	2.31%	ERICB SS	ERICSSON	0.73%
INTC	INTEL CORP	2.29%	ANET	ARISTA NETWORKS INC	0.70%
SNAP	SNAP INC	2.01%	DIS	DISNEY WALT CO	0.67%
6758 JP	SONY GROUP CORPORA	1.84%	BSY	BENTLEY SYS INC	0.66%
TTWO	TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE COM	1.82%	DSPG	DSP GROUPS INC	0.49%
NET	CLOUDFLARE INC	1.81%	SQ	SQUARE INC	0.18%
SWKS	SKYWORKS SOLUTIONS INC	1.65%	PYPL	PAYPAL HLDGS INC	0.13%
COIN	COINBASE GLOBAL INC	1.64%	HUYA	HUYA INC	0.05%

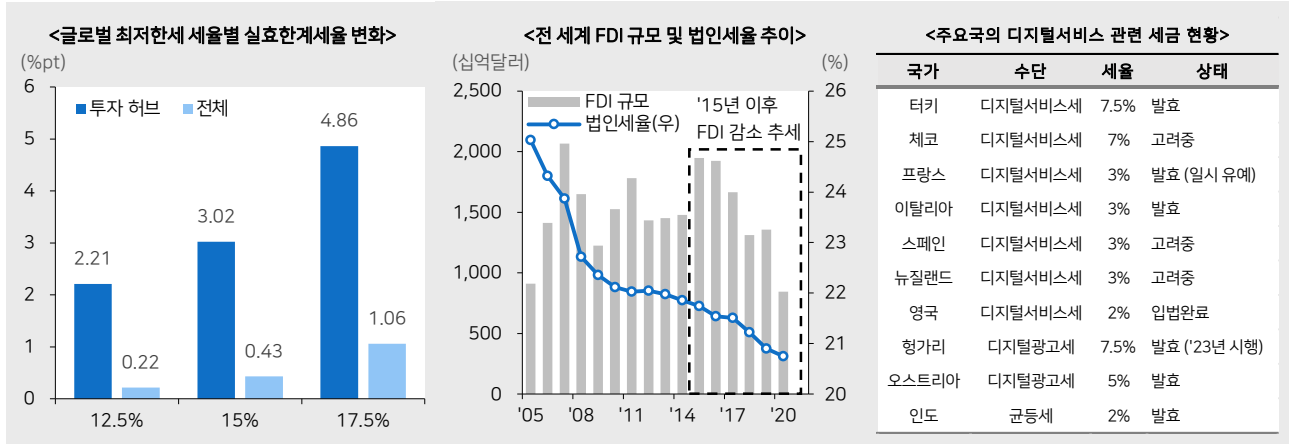
주: 7월 2일 기준

자료: Roundhill Investments, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

이승훈 연구위원

글로벌 최저한세 합의 배경: 법인세 인하 경쟁 인센티브 감소



주1: 글로벌 최저한세 세율별 실효한세율 변화분은 OECD, "The impact of the Pillar One and Pillar Two proposals on MNE's investment costs: An analysis using forward-looking effective tax rates" 참고

주2: FDI 총액은 Total world outbound FDI와 Total world inbound FDI의 평균으로, 법인세율은 각국의 법인세율을 단순 평균하여 계산한 값

자료: OECD, 메리츠증권 리서치센터

글로벌 최저한세 도입 찬반 이유:

- 찬성: 법인세 불확실성 감소, 조세 회피 방지
- 반대: FDI 감소

7월 1일, OECD/G20 포괄적 이행체계(IF)는 다국적 기업의 세원 잠식을 통한 조세 회피 방지대책(BEPS) 합의안을 공개했다. 총 139개국 중 130개국의 지지를 확보한 이번 합의의 세부안은 10월 공표될 예정이다. 합의에 앞서 최소 15% 이상 글로벌 최저한세를 도입하자는 안건이 화두였다. 도입을 찬성하는 측에서는 국가간 법인세 불확실성 감소 및 조세회피 방지 효과를 기대한 반면, 반대 측에서는 해외직접투자(FDI) 유치가 어려워질 것을 우려했다.

법인세율이 인하되어도 FDI는 감소 추세였음

OECD 추산에 따르면, 글로벌 최저한세 15%가 도입될 경우, 전 세계의 실효한세율은 0.43%pt 상승하지만, GDP의 150% 이상 FDI를 유치하고 있는 투자허브 국가들은 3.02%pt 상승한다. 즉, 세율이 낮은 국가들이 FDI를 많이 유치해왔다는 것을 알 수 있다. 하지만 지난 몇 년간 법인세율이 낮아졌음에도 FDI 규모는 지속적으로 감소했다. 전 세계 FDI 규모는 '15년 1.9조달러 수준이었지만, '19년에는 1.4조달러, COVID-19가 발생한 '20년에는 0.8조달러를 기록했다. 반면 전 세계 평균 법인세율은 '15년 21.74%에서 '20년 20.75%까지 하락했다.

반면, 조세회피 방지 노력은 이어지고 있었음

한편, 다국적 기업의 조세회피를 막기 위한 국지적인 노력들은 지속되었다. 디지털 서비스세가 대표적인 예이다. 인도, 터키, 프랑스 등 국가들은 자국 매출발생액을 기준으로 IT기업들에 세금을 부과하는 방안을 고려 혹은 발효 중에 있다.

FDI 유치 경쟁보다 글로벌 최저한세 도입을 통한 법인세 불확실성 감소 및 조세회피 방지 유인이 큼

글로벌 최저한세 도입은 기업들의 세부담을 높이는 방향으로 작용할 것은 분명하다. 하지만 국가 차원에서 보았을 때, 법인세 경쟁을 통한 FDI 유치 인센티브보다 법인세 불확실성을 낮추고 조세회피를 막는 글로벌 최저한세 도입의 유인이 크기 때문에 새로운 국제질서로 채택되었을 것이라 판단된다.

칼럼의 재해석

김정욱 연구원

성장하는 식물성 식품 시장, 대체 우유 (The beat)

최근 몇 년간 식물성 식품 시장은 매우 빠른 속도로 성장해왔다. 미국의 식물성 식품 시장은 전년 동기 대비 +27% 성장하여 70억 달러 규모로 커졌다. 이는 코로나19 이후 소비자들의 높아진 건강에 대한 관심과 변화된 식습관에 기인한다.

그 중 주목할 것은 대체 우유 시장이다. Credit Suisse 보고서에 따르면 대체 우유 시장은 대체육보다 빠른 속도로 성장하여 2050년까지 침투율이 50%로 올라갈 것으로 전망했다. 축산 과정에서 전세계 온실가스의 50% 이상이 배출되기 때문에 지속 가능한 성장을 위해서는 변화가 필수적이라는 것이다.

식품분야의 글로벌 선두업체인 Danone, Nestle, Tyson, Cargill 이 최근 적극적으로 대체 식품들을 생산하고 있다. 아직 시장을 선점한 업체가 없는 만큼 초기 시장을 공략해 변화해 나가는 소비자 요구에 대응하겠다는 전략이다. 시장 선점을 위한 업체 간의 치열한 경쟁이 예상된다.

커져가는 식물성 식품 시장

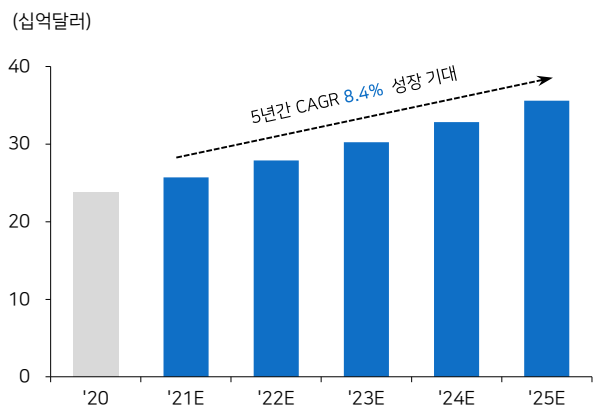
코로나19 이후
건강에 대한 관심 증가

코로나19 이후 건강에 대한 관심은 소수의 문화로 여겨지던 식물성 식품 시장의 성장으로 이어졌다. 글로벌 식물성 식품 시장은 20년 23.7억 달러 수준에서 연평균 8.4%로 성장하여 25년 35.6억 달러 규모가 예상된다. 일반 식품 시장이 20년부터 23년까지 연평균 3.9%로 성장한다는 것을 고려하면 식물성 식품 시장은 음식료 업체들에게 매력도가 높은 시장이라고 볼 수 있다.

MZ세대를 중심으로
커져가는 식물성 식품 시장

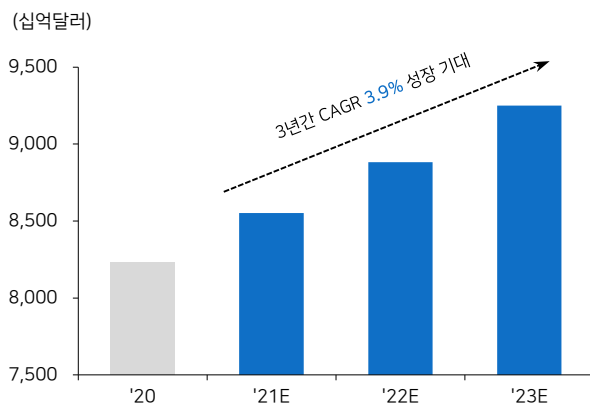
이러한 트렌드는 친환경 가치를 중요시 여기는 MZ세대를 중심으로 확산되고 있다. 소비를 통해 자신의 가치관과 신념을 드러내는 MZ세대는 사회적 가치 실현에 민감하게 반응하는데, 식물성 식품은 환경과 동물을 보호하면서 건강도 챙길 수 있는 수단이기 때문이다. 국내 채식 인구는 08년도 약 15만명에서 20년 전체 인구의 2~3% 수준인 200만명 수준으로 13.3배 성장했다. 이에 따라 식품·유통 업체들도 앞다투어 식물성 제품을 출시하고 있다.

그림1 CAGR 8.4% 성장 기대되는 식물성 식품 시장



자료: UMI, 메리츠증권 리서치센터

그림2 세계 식품 시장은 23년까지 CAGR 3.9% 성장 예상



자료: 한국농수산물유통공사, GlobalData, 메리츠증권 리서치센터

일반 우유 수요 감소는 구조적인 요인

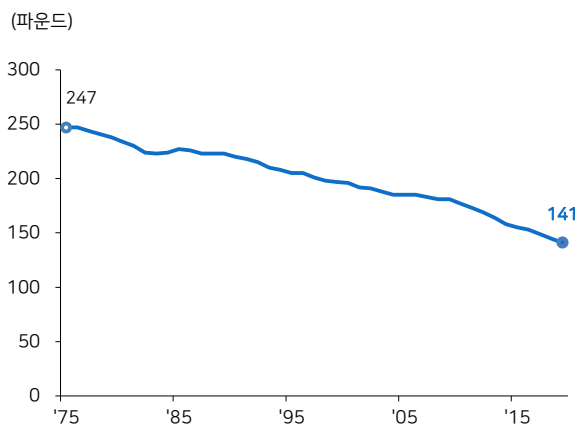
지난 45년간 미국 내 1인당
우유 소비량은 꾸준히 감소

그 중에서도 주목할 만한 점은 대체 우유에 대한 소비 증가이다. 미국은 90년대 이후 우유 소비가 급격하게 줄어들면서 식물성 우유로 대표되는 대체 우유 소비가 빠르게 늘어났다. 일반적으로 선진국일수록 개도국 대비 평균 우유 소비량이 적다. 도시가 발달함에 따라 아침식사를 집 밖에서 해결하는 빈도수가 증가하고, 출산율이 낮아짐에 따라 전반적인 우유 소비가 줄어들기 때문이다. 미국의 경우 1인당 우유 소비량은 75년 247파운드에서 19년 141파운드로 43% 감소했다.

건강과 환경에 대한 관심이
대체 우유 수요로 이어짐

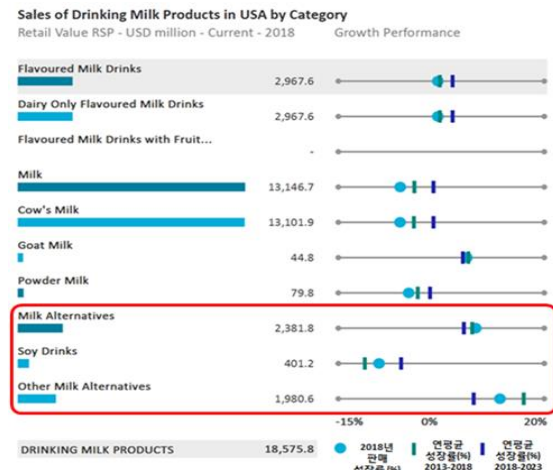
반면 대체 우유에 대한 수요는 지속적으로 늘어왔는데 건강과 환경에 대한 인식 변화가 서구권에서 습관으로 자리잡았기 때문이다. 13년부터 18년까지 일반 우유 성장률은 -2.7%를 기록한 반면에 대체 우유는 7.7% 성장을 보여줬다. 미국 최대 우유 생산업체 1, 2 위 닐푸드, 보든은 미국인들의 변화해 나가는 식습관에 대응하지 못해 각각 19년 11월, 20년 01월 파산신청을 했다. 건강식에 대한 관심이 커지면서 우유 소비량이 점점 줄어들고 대체 우유를 찾는 수요가 늘어났기 때문이다.

그림3 75년 대비 43% 감소한 미국 1인당 우유 소비량



자료: USDA, 메리츠증권 리서치센터

그림4 일반 우유 역성장 가운데 대체 우유가 그 자리를 차지



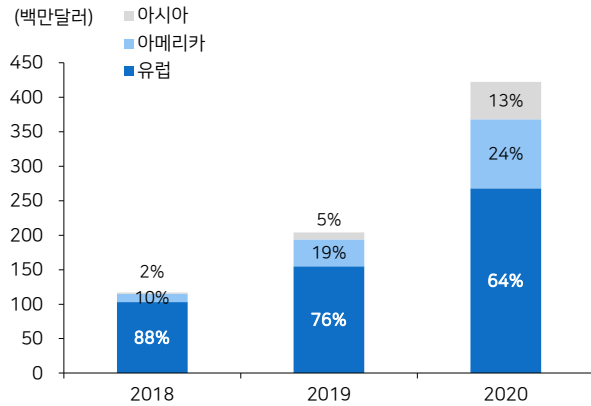
자료: KOTRA, Euromonitor, 메리츠증권 리서치센터

대체 우유 시장의 개척자, 오틀리(Oatly)

오틀리 우유의 1인자, 오틀리

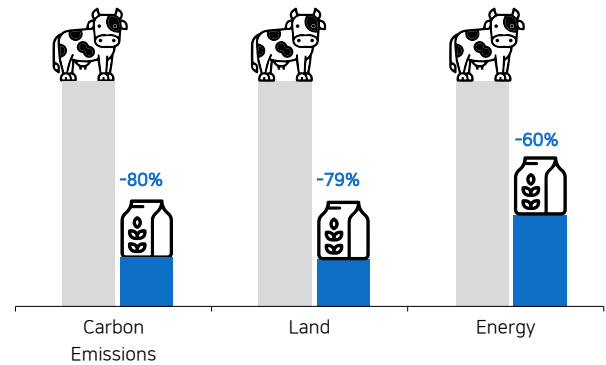
스웨덴 푸드테크 스타트업 오틀리(Oatly)가 지난 5월 19일 100억 달러 기업가치 평가를 받고 나스닥에 상장했다. 또한 상장 이후 35.8%의 주가 상승률을 보여줬다. 오틀리는 식물성 우유 시장의 대표적인 기업으로 오틀밀, 아몬드, 코코넛 등을 사용한 대체 우유와 요구르트를 생산한다. 주력 제품은 오틀밀 우유인데 기존 우유 대비 80% 적은 수준의 온실가스를 배출, 토지 사용량 79% 절감, 자원 사용량 60%를 절감할 수 있어 일반 우유를 대체할 수 있는 친환경 식품으로 꼽힌다. 또한 오틀밀 우유의 경우 다양한 영양소를 함유하고 있을 뿐만 아니라 우유와 가장 근접한 맛을 가지고 있기 때문에 커피와 혼합했을 때 맛의 이질감이 없어 카페 채널을 위주로 빠르게 성장했다. 20년 말 기준 오틀리는 미국 내에서 1만여 개 카페와 8500여 개 소매점에서 오틀밀 우유를 공급하고 있다.

그림5 oatly 지역별 매출 비중



자료: Oatly, 메리츠증권 리서치센터

그림6 기존 제품 대비 친환경적인 오트밀 우유



자료: Oatly, 메리츠증권 리서치센터

그림7 스타벅스 신메뉴를 통해 공급



자료: CNBC, 메리츠증권 리서치센터

그림8 전세계 대체우유 침투율은 3%에 불과

Additional opportunity in foodservice

\$592BN ⁽¹⁾

Global dairy retail sales

Plant-based penetration of dairy retail sales globally is only ~3%, but rapidly growing ⁽¹⁾

\$18BN ⁽¹⁾

자료: Oatly, 메리츠증권 리서치센터

시장을 선점하기 위한 치열한 경쟁 예상

치열한 경쟁되는
식물성 대체 우유 시장

식물성 대체 우유 시장이 빠르게 성장함에 따라 경쟁자들이 빠르게 유입되고 있다. 네슬레는 5월 초 첫 대체 우유를 출시했다. 국내에서도 서울우유, 매일유업 뿐만 아니라 연아더밀크 등 중소 업체들도 적극적으로 시장 선점을 위해 뛰어들고 있다. 이에 따라 국내 대체 우유 시장 규모는 16년 83억원 규모에서 25년 668억원 규모로 성장할 전망이다. 국내에서는 동서가 oatly의 오트밀 우유를 수입 판매하고 있다. 문제는 가격이다. 국내 oatly 제품 판매 가격은 1팩(1L기준)당 6800원으로 서울우유 1팩 2560원 대비 2.7배 비싸다. 다만 한국인의 경우 우유를 소화하는 효소가 부족한 '유당불내증'을 가진 사람 비율이 50~70%로 미국인 19% 대비 많기 때문에 초기 가격 저항만 이겨 낸다면 더 빠르게 침투율이 올라올 수 있을 것으로 판단한다.

원문: Vegan Food Market Predicted to Reach \$1.4 Trillion by 2050