



2022. 4. 28 (목)

meritz Strategy Daily

전략공감 2.0

Strategy Idea

분산투자(Diversification)는 정답일까?

오늘의 차트

어깨가 무거운 ECB

칼럼의 재해석

애플부터 구글까지, 빅테크의 VR · AR 헤드셋 시장 진입

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



▲ 투자전략
Analyst 이진우
02. 6454-4890
jinwoo.lee@meritz.co.kr

분산투자(Diversification)는 정답일까?

- ✓ 자산배분 효용성 논란: 국가별 동조화 흐름은 강화 중
- ✓ 종목에 대한 분산투자는 정답일까? 집중투자가 효과적이었던 미국, 그렇지 못했던 한국
- ✓ 한국의 Big3에 기회는 있을까? 실적, 쏠림 문제는 아냐. 수급 개선 여부가 핵심

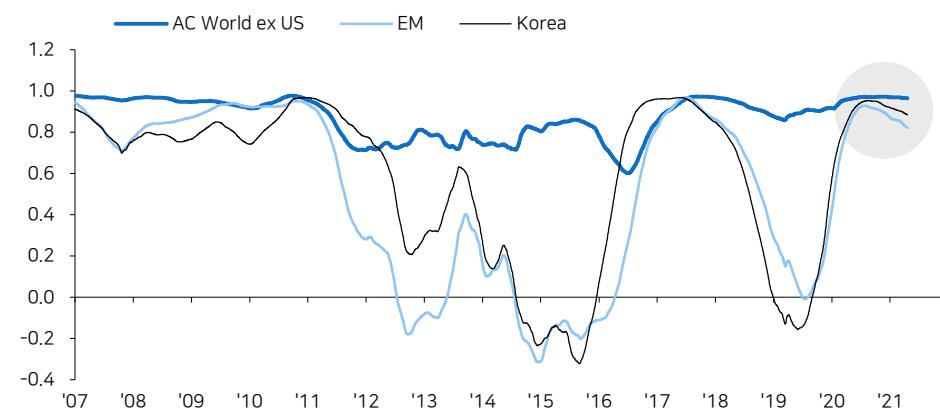
전통적 투자 방식에 대한 고민: 국가별 분산투자는 정답인가?

전통적 자산배분에 대한 고민

주식, 채권과 같은 자산간 분산투자는 물론 국가별, 종목별 분산투자의 효용성에 대한 의심이 높아지고 있다. 다양한 자산으로 분산할(나눌)수록 '위험(혹은 변동성)'을 낮출 수 있다는 상식은 깨진 것일까? 적어도 최근 2~3년간 이러한 메커니즘은 잘 작동하지 않았다. 주식과 채권의 연동성은 높아졌고, 국가별 상관계수는 오히려 강화됐다(분산효과 저하). 다양한 주식에 분산투자하기 보다는 오히려 초우량 기업에 대한 집중투자가 더 현실적으로 보이기도 한다. 전통적인 투자 방법(방식)으로 시장(Market)을 이기기 어려워진 이유이기도 하다.

2010년 전후 국가별 자산배분은 선진국 vs. 신흥국, US vs. Non US 등의 이분법적인 배분이 일반적이었다. 배경은 국가별 경제 성장이 순환(선진국 → 신흥국)한다는 가정 그리고 달러화의 강세/약세 여부가 이러한 유동성의 이동을 자극한다는 점 때문이었다.

그림1 US 대비 상관계수(3년 Rolling)



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

국가별 상관계수는 0.8에 육박
동조화는 강화 중

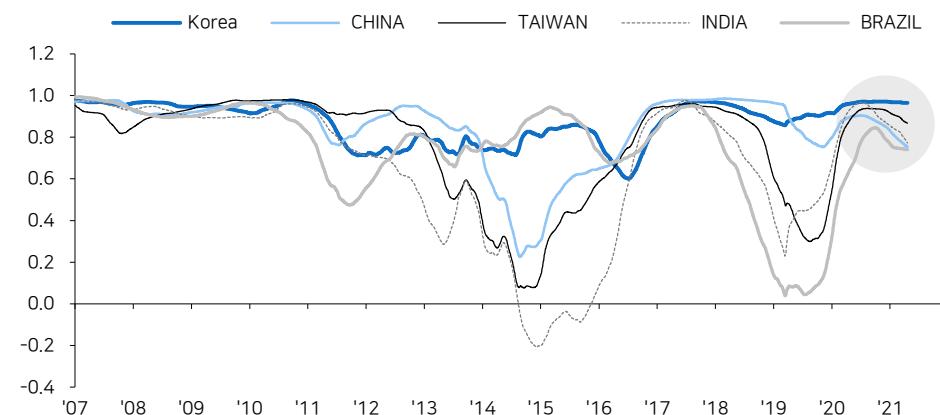
그런데 지금은 당초 시장의 기대와 다른 듯 하다. 2011~2019년까지만 해도 미국과 미국 이외의 지역 간 분산효과는 부분적으로 존재했지만 현재 미국과 기타 지역간의 수익률 상관계수(3년 평균)는 대부분 0.8 이상을 기록 중이다. 동조화 흐름이 강하다는 의미다.

배경은 크게 두 가지로 판단된다. 첫째, COVID-19 충격 & 여진이라는 공통분모가 있다는 점, 둘째, 미국 등 선진국에서 파생된 경제 성장의 낙수효과(소비→생산)가 제한적이고, 제조업 등 전통적인 산업이 아닌 새로운 산업(ex. 플랫폼, 전기차 등)이 성장 동력이 됨에 따라 산업 동조화 흐름이 강화된 결과로 풀이된다. 경기 모멘텀 보다는 산업 모멘텀이 강해진 셈이다.

신흥국 동조화도 마찬가지

신흥국 내에서도 마찬가지다. 중국, 러시아의 차별적 부진을 제외하면 동조화 흐름은 강하다. 그나마 상대적으로 원자재 민감도가 높은 브라질, 인도와 신흥국의 상관계수가 0.6~0.8로 낮은 수준을 기록하고 있지만 2010~2019년의 상관계수 대비로는 높은 수준이다.

그림2 EM 대비 상관계수(3년 Rolling)



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

상관계수로 보면 일본, 유럽이
분산 고려대상, 하지만...

국가별 상관성만으로 놓고 본다면, '일본'과 '유럽' 정도가 국가별 자산배분 고려대상으로 고려해 볼 수 있다. 미국 등 여타 국가 지역 대비 상대적으로 낮은 상관계수를 보이고 있기 때문이다(최근 3년 기준). 다만 이들 국가들의 상관성 약화가 자산배분의 효용성을 의미하는지는 분명치 않다. 경제 모멘텀의 차별화라기 보다는 오히려 일본과 유럽 특유(?)의 성장 동력 약화가 이러한 결과를 만들어내고 있을 수 있다. 상관계수의 약화가 '장기 소외'의 결과물일 가능성성을 높게 본다.

만약 이러한 현상이 장기화된다면(방향성이 다르지 않다면) 국가별/지역별 자산배분 전략은 어떻게 수정되어야 할까? 미국 혹은 특정 국가에 대한 집중투자가 답이 되는 될 수 밖에 없다. 1등 국가가 있는데 굳이 2~3등 국가를 포트폴리오에 담을 이유가 없기 때문이다. Only 1(one) 전략이다.

표1 지역별 상관계수 Metrix (최근 3년)

	US Market	Asia Pac xJapan	DM Europe xUK	DM xUS	EM Americas	EM Europe	EM	Japan	Middle East & Africa	UK
US Market	1.00									
Asia Pac xJapan	0.84	1.00								
DM Europe xUK	0.91	0.81	1.00							
DM xUS	0.93	0.85	0.98	1.00						
EM Americas	0.75	0.81	0.82	0.84	1.00					
EM Europe	0.79	0.73	0.87	0.90	0.84	1.00				
EM	0.82	0.99	0.82	0.85	0.86	0.77	1.00			
Japan	0.72	0.64	0.75	0.83	0.64	0.79	0.66	1.00		
Middle East & Africa	0.83	0.85	0.83	0.87	0.83	0.81	0.88	0.69	1.00	
UK	0.89	0.83	0.95	0.98	0.82	0.89	0.83	0.78	0.86	1.00

자료: Morningstar, 메리츠증권 리서치센터

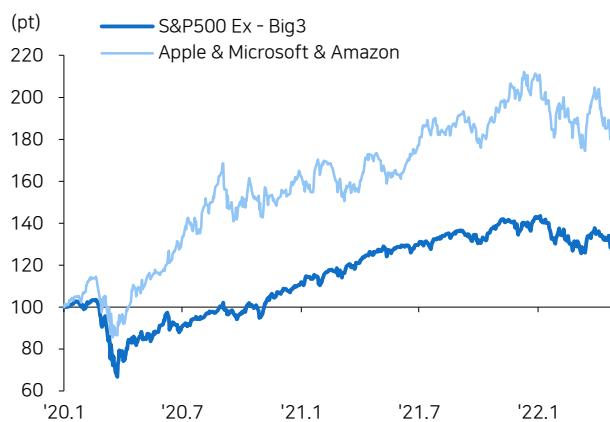
개별주식도 분산투자 논란
있을 수 밖에 없어

분산투자 논란은 개별주식에서도 다르지 않다. 엄밀히 말하면 분산투자 보다는 집중투자가 진행되고 있는 듯 하다. 미국은 Big3인 애플, 마이크로소프트, 아마존 중심 시가총액 1~3위 기업의 성과가 여전히 압도적이다. 이들 기업의 주가는 2020년 대비 현재 82.4% 상승해 있다. 반면 이들을 제외한 S&P500 Ex-Big3의 성과는 29% 상승에 그쳤다. 초우량 기업의 독주다.

초우량 기업에 대한 집중투자 성격

한국도 현상은 유사하나 결과는 정반대다. 기존 Big3를 삼성전자, SK하이닉스, 현대차로 분류하면 같은 기간 한국의 Big3는 20% 상승에 그친 반면 KOSPI Ex-Big3는 약 50% 상승했다. 전통 Big3의 차별적 부진을 의미하며, 새로운 기업이 시장을 이끌었다는 의미이기도 하다.

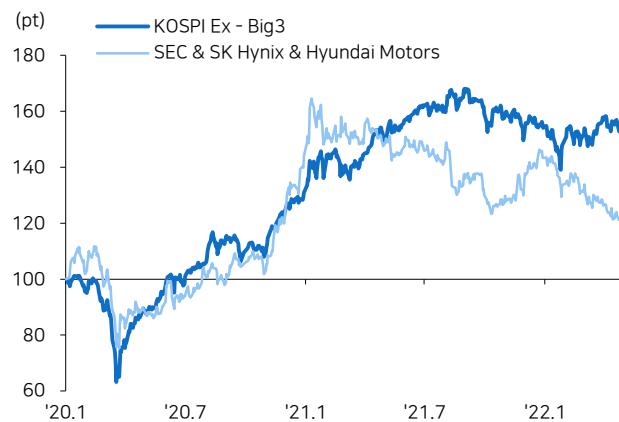
그림3 미국 Big3와 Big 제외 S&P500



주: 시가총액 기준, 2020.1=100

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림4 한국 Big3와 Big 제외 KOSPI



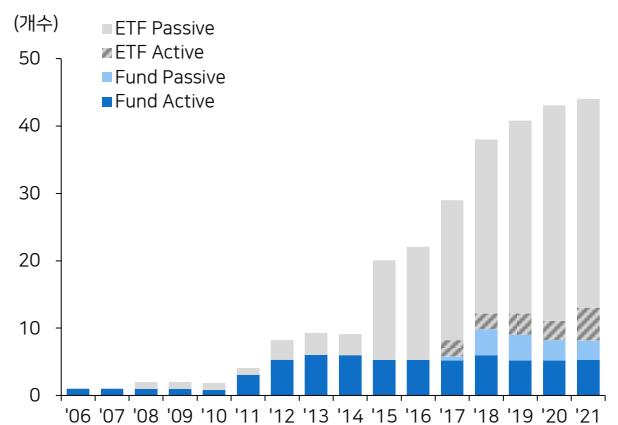
주: 시가총액 기준, 2020.1=100

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

모멘텀 투자의 활성화도 배경

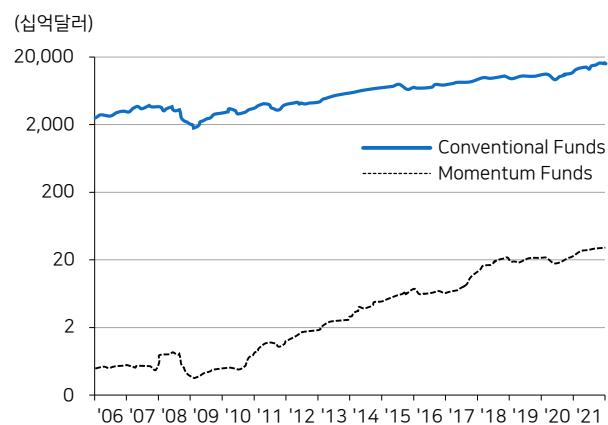
국가와 특정 기업군을 중심으로 한 쏠림과 동조화의 배경 중 하나로 지목되는 것이 '모멘텀' 투자의 활성화이다. Passive ETF의 급증이 단적인 예다. 초우량 Big Tech의 선전이 관련 ETF 설정을 자극한 것인지, ETF 규모의 급증이 이들 기업의 차별적 선전을 이끈 것인지 명확하지는 않지만 서로 순환참조가 되어 있다는 추측은 합리적일 듯 하다.

그림5 미국 모멘텀 펀드 설정 추이



자료: Ayelen Banegas, Carlo Rosa, 메리츠증권 리서치센터

그림6 미국 주식형 펀드 설정액 추이



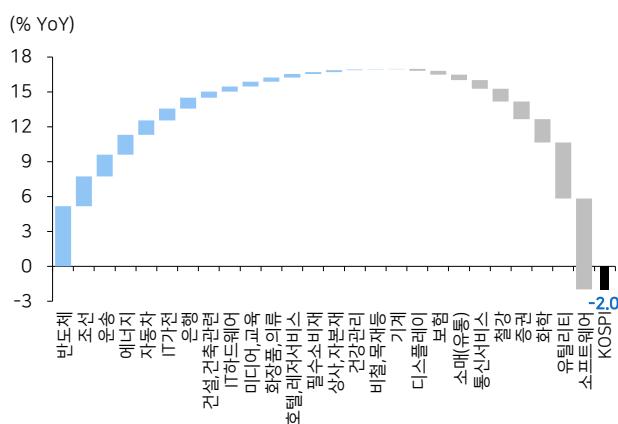
자료: Ayelen Banegas, Carlo Rosa, 메리츠증권 리서치센터

집중투자가 진행된 미국 Big3와 그렇지 못한 한국 Big3, 기회는 없는가?

미국과는 다른 한국의 Big3의 차별적 부진 배경은?

문제는 한국의 Big3다. 특정 종목에 대한 쏠림 측면에서 국내도 유사한 부분이 있지만 결과는 미국과 반대이기 때문이다. 관건은 차별적 부진의 장기화 유무다. 물론 국내 Big3 기업이 소프트웨어 보다는 하드웨어 기업에 가깝고, 경기 민감도가 있는 기업이라는 특수성이 있지만 차별적 부진의 원인이 궁금하다. 실적의 문제일까? 결론은 실적의 문제는 아닌 듯하다.

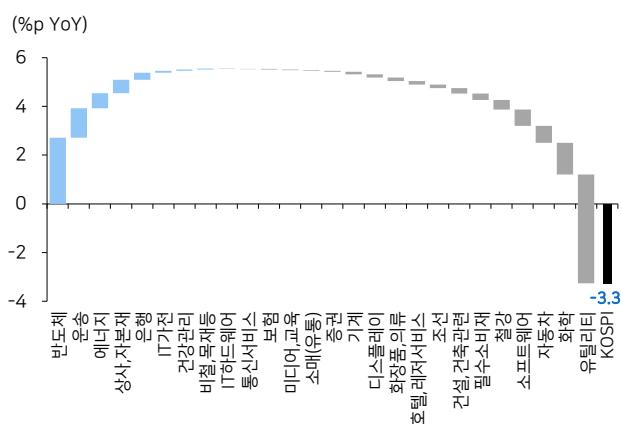
그림7 2022년 순이익 증가율 기여도



주: 2022.4.25 기준

자료: Enquide, 메리츠증권 리서치센터

그림8 2022년 순이익 전망치 변화율 연초 이후



주: 2022.4.25 기준

자료: Enquide, 메리츠증권 리서치센터

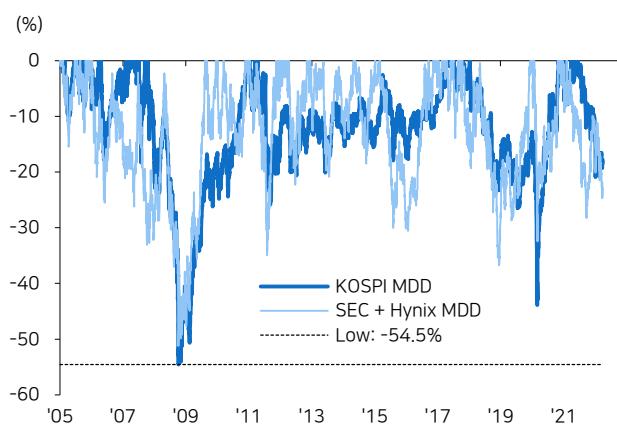
실적, 쏠림 문제는 아닐 것

실적 기여도 및 가시성 측면에서 우위에 있기 때문이다. 올해 컨센서스 기준 코스피 순이익 증가율은 전년과 유사한 수준으로 예상되나(작년 NAVER 일회성 이익 계상 영향), 이중 반도체 업종은 20% 이익성장(2021년 50조원 → 2022년 60조원)이 예상되고, 연초 이후 가장 큰 폭으로 실적 전망이 상향조정 됐기 때문이다. 자동차는 우크라이나 이슈 등 수급 차질 문제로 실적 전망이 하향 조정됐지만 올해 KOSPI 이익 성장에 기여하는 섹터임에는 분명하다.

쏠림의 후유증인가? 2020년 말~2021년 초 한국 Big3의 주가 쏠림이 과도했던 부분은 있지만 현재는 그렇지 않다. 오히려 차별적인 부진이 장기간 진행된 면이 있다. 반도체의 경우 KOSPI 대비 차별적 부진은 작년 6월 정점을 기록한 이후 완화되는 중이다.

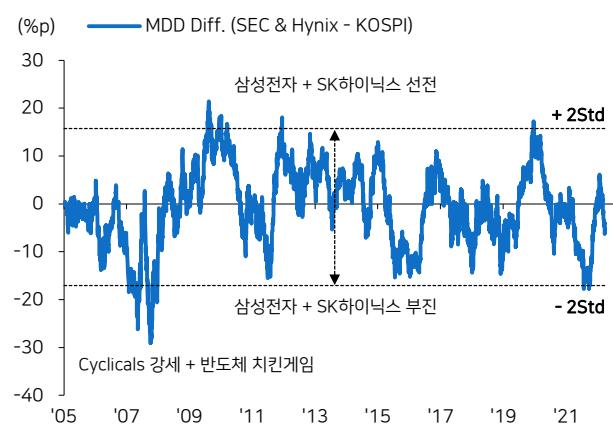
오히려 현실적인 문제를 꼽으라면 '외국인'이다. 펀더멘털 이슈보다는 삼성전자, 현대차 중심의 외국인 매도세 집중이 차별적 주가 부진의 이유라 생각한다.

그림9 고점대비 최대낙폭: KOSPI vs. 반도체 대표 기업



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림10 반도체 대표기업 부진 강도는 여전히 중립 이하



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림11 원/달러 환율의 외국인 설명력은 약화



그림12 신흥국 자금 유입 = 외국인 한국 매수 공식도 엇박자



자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

현실적인 문제는 외국인 수급

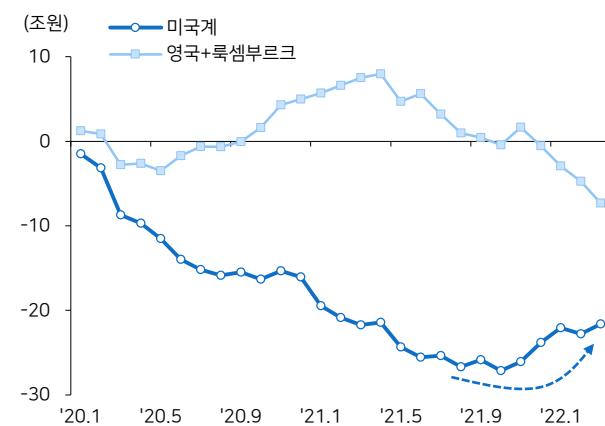
최근 2년간 원달러 환율 1,200원 전후 = 외국인 수급 변곡점이라는 경험칙이 작동하지 않고, 신홍국향 자금 유입세에도 한국시장에 대한 외국인의 차별적인 매도가 진행되고 있는 배경이기도 하다.

추세적 매도가 진행됐던**'미국계' 자금의 매도세 완화 기대**

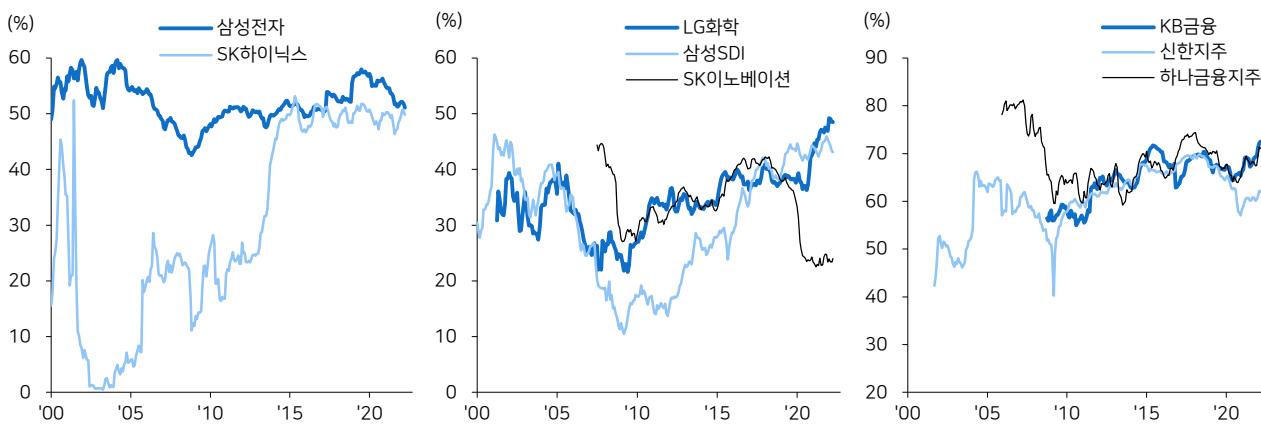
삼성전자의 경우 2년전 55% 수준이었던 외국인 지분율이 51% 수준까지 하락하며 2011년 이후 저점 수준인 50%에 근접하고 있다. 2018년 이후부터 추세적인 비중 축소가 진행됐던 현대차의 경우도 외국인 지분율(26.5%)이 금융위기 수준에 근접하고 있다. 다행스러운 점은 이들 기업에 대한 매도세를 주도했던 '미국계 자금'이 진정 조짐을 보인다는 것이다. 한국 전체 외국인 자금의 40.4%를 차지하는 미국계 자금의 매도세는 작년 연말을 기점으로 완화되고 있다. 한국 Big3는 미국과 같은 ETF를 기반으로 한 자금의 선순환을 기대하기는 어렵지만, 발목을 잡아왔던 수급 공백은 개선될 수 있을 것으로 기대한다.

그림13 대표기업 외국인 지분율, 전저점 수준으로 하락

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

그림14 외국인 매도를 주도했던 미국계 자금 매도 완화

자료: 금융감독원, 메리츠증권 리서치센터

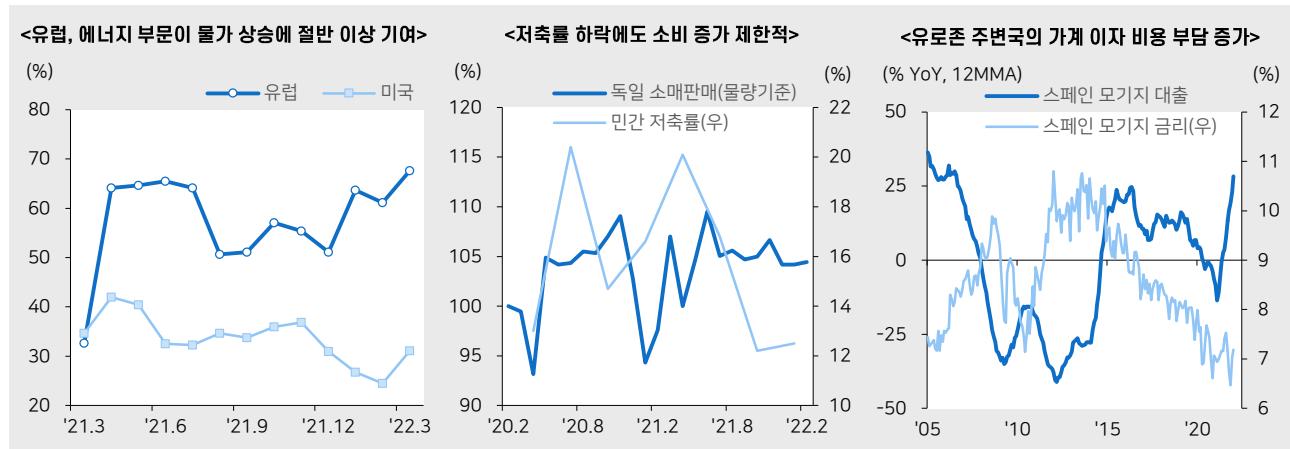
그림15 반도체, 이차전지, 금융업종 주요기업 외국인 지분율

자료: Fnguide, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

임제혁 연구원

어깨가 무거운 ECB



자료: Eurostat, Deustch Bundesbank, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

물가 압력이 확대되며 ECB의 금리 인상 기대 또한 점차 높아지고 있다. 다만 물가 압력의 성격, 경기적 요인, 금리 인상이 유로존 주변국에 미치는 영향을 고려할 때 미국과 같은 공격적인 금리 인상 가능성은 제한적인 것으로 보인다. 현재 시장에 반영된 수준인 연내 2차례 정도의 금리 인상이 가능할 것으로 보이며, 통화정책 정상화의 차별화는 상반기 강달러를 지지할 것으로 예상한다.

에너지 부문의 물가 기여도 높아

유로존은 에너지 부문의 물가 기여분이 올해 들어 60%를 넘어서며 미국에 비해 2배 가까이 된다. 2021년 이후 재정 자극이 큰 폭으로 줄어든 상황에서 저축률이 하락했음에도 가계 소비가 부진하며 수요측 요인으로 인한 인플레 압력이 미국에 비해 낮은 것으로 판단된다.

수출 또한 러-우 분쟁 영향력 커

수출 또한 러시아-우크라이나 분쟁의 영향이 상대적으로 크다. 전체 수출에서 2% 정도를 차지하는 러시아향 수출이 3월 55% 감소했으며, 자동차 관련 생산차질로 인해 전체 수출은 전월대비 7.2% 감소했다(계절/조업일수 조정). 중국의 락다운으로 인한 수요 부진 가능성 등 불확실성 또한 확대되고 있다.

금리인상이 유로존 주변국에 미치는 영향 또한 고려해야

이에 더해 유로존의 기준금리 인상은 이탈리아 등 주변국 취약국의 경기 부진을 악화시키는 요인으로 작용한다. 팬데믹 긴급매입프로그램(PEPP)을 활용해 국가별로 통화정책 정상화 정도를 조절할 수 있으나, 모기지 금리의 상승으로 취약국의 가계 소비에 미치는 부정적인 영향은 불가피할 것으로 보인다. 모기지 대출이 장기 고정금리 형태인 독일과 달리 스페인, 이탈리아와 같은 국가들은 대부분 모기지대출이 단기금리인 Euribor 금리에 연동되어 있어 기준금리 인상이 이자비용 부담의 증가로 이어지기 때문이다. 또한 해당 국가들은 코로나 국면에서 모기지대출이 큰 폭으로 늘어난 상황이다. 연준보다 챙길 것이 많은 ECB의 통화정책은 상대적으로 점진적인 속도로 이어질 것으로 예상된다.

칼럼의 재해석

김선우 연구위원

애플부터 구글까지, 빅테크의 VR·AR 헤드셋 시장 진입 (The Economist)

글로벌 빅테크 기업들의 VR·AR 시장 진출이 진행 중이다. 메타플랫폼스(이하 메타)와 마이크로소프트는 이미 VR 헤드셋과 AR 글래스를 판매 중이고 애플, 구글 등이 향후 VR·AR 디바이스를 출시할 예정이다. 시장조사기관 IDC에 따르면, VR·AR 헤드셋의 출하량은 향후 10년 이내에 스마트폰의 출하량 수준에 육박할 것으로 예상된다. 하드웨어 보급이 이루어지면 뒤를 이어 다양한 컨텐츠와 서비스 제공자들이 등장하며 시장 성장이 가능할 것이다.

VR·AR 시장에서 가장 가시적인 성과를 보여주고 있는 기업은 메타이다. 메타는 VR 시장을 선도하며 새로운 광고 매출처 확보와 더불어 하드웨어/소프트웨어의 플랫폼을 장악하려는 목표를 갖고 있다. 지난 10여년 간 스마트폰 제조업체가 장악한 하드웨어 플랫폼과 앱스토어 운영업체가 장악한 소프트웨어 플랫폼을 모두 확보하려는 전략이다. AR 헤드셋은 VR 헤드셋 대비 높은 가격과 불안정한 성능으로 상대적으로 미미한 수준의 출하량을 기록하고 있다. 하지만 VR 컨텐츠 소비의 90%가 게임인 반면 AR은 산업용, 헬스케어, 방산 등 다양한 분야에 적용이 계획되고 있다. 이러한 확장성에 주목한 애플, 삼성전자, 구글과 같은 빅테크들이 시장에 진입하며 성장이 가속화될 전망이다.

VR·AR 디바이스가 스마트폰을 대체하는 플랫폼이 될 수 있을 것인지에 대해서는 불확실성이 상존해있다. 하지만 헤드셋 혹은 글래스 형태의 제품 출시가 국내 IT 벤처체인에는 강력한 신규 수요처로 자리매김하며 성장 동력을 제공할 수 있을 것으로 예상한다.

주요 빅테크 기업들의 VR·AR 기기 출시 준비

**주요 빅테크 기업들은
VR·AR 시장에 진출하고 있음**

**메타, 애플, 구글 등이 VR·AR
헤드셋 신제품 출시 앞두고 있음**

글로벌 빅테크 기업들의 VR·AR 시장 진출이 진행 중이다. 메타플랫폼스(이하 메타)와 마이크로소프트는 각각 VR·AR 헤드셋을 판매 중이고 애플과 구글도 향후 AR 헤드셋을 출시할 예정이다. 빅테크 기업들은 차세대 플랫폼 장악, 새로운 광고 매출처 확보 등 다양한 목표를 가지고 이 시장에 참여하고 있다.

메타는 2020년 10월 VR 헤드셋 'Quest 2'를 출시하여 현재까지 1천만대 가량의 판매량을 기록했다. 'Quest 2'의 성공을 뒤이어서 더욱 발전된 VR 기기 'Cambria'를 연내 출시 예정이다. 한편 마이크로소프트는 'HoloLens 2' AR 글래스를 출시하여 미군, 기업 고객 등으로 판매하고 있다. 애플은 2023년 AR 헤드셋을 출시할 것으로 알려져 있으며 구글의 AR 헤드셋 '아이리스'는 2024년 출시가 예상된다.

그림1 마이크로소프트의 AR 글래스 'HoloLens 2'



자료: 마이크로소프트

하드웨어와 소프트웨어의 동반 성장이 기대되는 상황

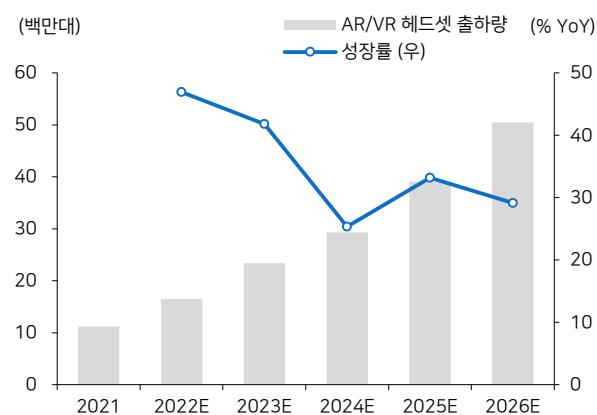
VR · AR 시장은 크게 디바이스(H/W) 시장과 컨텐츠(S/W) 시장으로 나눌 수 있다. 시장조사기관 IDC에 따르면, 2022년 약 1600만대의 VR · AR 헤드셋이 출하될 전망이다. 또한 IDC는 VR · AR 시장이 향후 10년 안에 스마트폰 시장과 견줄 정도의 출하량을 기록할 것으로 전망하고 있다. 디바이스의 본격적인 보급이 이루어지면 컨텐츠 시장 확대가 뒤이을 것으로 예상된다. 2010년대 스마트폰 시장 침투가 이루어진 이후 미디어, 게임, SNS, 광고 등 다양한 컨텐츠 기업들의 성장이 이루어졌다. 이 중에는 앱스토어를 운영하여 컨텐츠 기업들로부터 수수료를 수취하는 사업 모델도 탄생하였다. 이처럼 VR · AR 디바이스 보급이 본격화되면 이 기술을 이용한 다양한 서비스 및 컨텐츠가 출시될 전망이다.

그림2 스마트폰 시장 성숙기에 돌입한 반면



자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

그림3 VR · AR 기기는 연평균 25% 이상의 성장을 전망돼



자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

VR 플랫폼을 장악하려는 메타

현재 가장 가시적인 성과를 보이고 있는 기업은 메타

현재 VR · AR 분야에서 가장 가시적인 성과를 보여주는 기업은 메타이다. 현재 판매되는 VR · AR 헤드셋의 90%는 VR 헤드셋이다. 그리고 2021년 기준 VR 헤드셋 시장에서 메타의 점유율은 80%이다. 메타가 2020년 10월 출시한 VR 헤드셋 'The Quest 2'는 299달러의 저렴한 가격, PC와 별도의 연동이 필요 없는 간편함을 무기로 흥행에 성공했다. 스마트폰용 Quest 앱은 2021년 크리스마스에 미국에서 가장 많이 다운로드된 앱으로 알려졌다.

메타는 자사의 VR 서비스를 통해 광고 사업을 강화하는 중

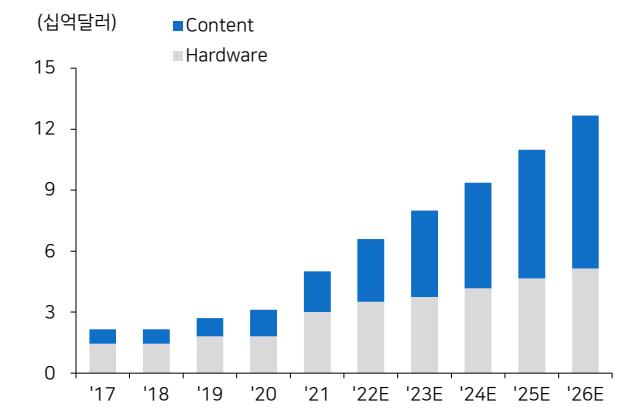
메타는 VR 기술을 자사의 광고 사업에 활용하고 있다. VR 헤드셋을 통해 구현되는 VR 컨텐츠는 또 하나의 광고 지면의 역할을 한다. Meta는 가상 세계 소셜 서비스인 'Horizon Worlds'와 'Horizon Venues'에서 이미 광고를 게재하고 있다. Meta에 따르면 해당 서비스의 월평균 방문자수는 30만명 수준이다. 또한 차세대 VR 헤드셋인 'Cambria'는 이용자의 얼굴을 카메라로 익혀 어떤 상품과 정보에 시선이 머무는지 분석하는 기술이 포함될 것으로 알려져 있다.

다른 한편 메타는 VR의 하드웨어 · 소프트웨어 플랫폼을 장악하려는 목표를 갖고 있다. Facebook으로 성장 가도를 달릴 때에도 그들은 하드웨어 플랫폼(스마트폰)

VR 앱스토어에서의 리더십 확보를 목표

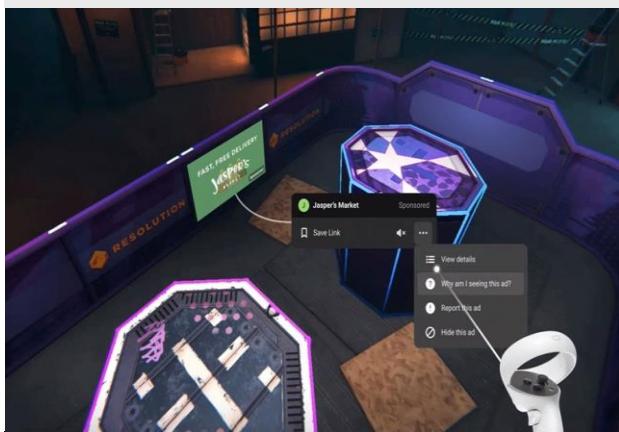
과 소프트웨어 플랫폼(앱스토어)을 다른 기업에 전적으로 의존하고 있었다. 메타는 'Quest store'라는 VR 전용 앱스토어를 운영하며 이러한 의존에서 벗어날 시도를 하고 있다. VR 컨텐츠 시장 규모는 2023년 VR 하드웨어 시장 규모를 앞지를 전망이다. 이러한 배경 속에서 메타는 애플과 구글이 그랬듯 VR 시장에서의 플랫폼 지배력 확보를 도모하고 있다.

그림4 VR 컨텐츠 시장은 '23년부터 하드웨어 시장을 앞질러



자료: OMDIA, 메리츠증권 리서치센터

그림5 VR 소셜 서비스를 광고 지면으로 활용하는 모습



자료: Meta Platforms

현재 AR 시장 규모는 VR 시장 대비 작지만 향후 성장성이 뛰어나

AR 기술은 게임 위주의 VR 응용처 대비 다양한 분야에서의 적용이 기대됨

AR 기기의 출하량은 현재로서는 VR 디바이스와 비교할 때 매우 적은 수준이다. IDC는 올해 AR 글래스 출하량을 140만대로 예상하고 있다. 이러한 시장 규모 차이의 원인은 AR 헤드셋의 높은 가격과 불안정한 성능 때문이다. 2021년 가장 많이 판매된 AR 헤드셋은 마이크로소프트의 'HoloLens2'이다. 3,500달러라는 높은 가격 때문에 미군과 같은 대형 고객 위주로 판매되었다. 한편 미국의 스타트업 Magic Leap가 올해 출시할 2세대 AR 글래스는 헬스케어 산업 및 제조업 종사자들을 주요 고객층으로 겨냥하고 있다. 이처럼 AR 글래스는 현재 방산, 헬스케어, 제조업 등 다양한 분야로 적용되고 있다. 2021년 VR 컨텐츠 지출액 20억달러 중 게임의 비중이 90%였다는 점을 고려할 때 AR 기술의 범용성이 주목받고 있다.

애플은 2023년 MR 헤드셋, 2025년 AR 글래스 출시 예상

이러한 범용성에 주목하여 AR 시장에 뛰어드는 대표 주자는 애플이다. 언론 보도에 따르면 애플의 MR(VR+AR) 헤드셋은 2022년 주요 생산테스트를 완료했으며 2022년 말 혹은 2023년 초 출시가 예상된다. 2025년에는 AR 글래스가 공개될 것으로 예상된다. 애플의 AR 제품들은 디자이너, 개발자 등과 같은 전문가 층을 주요 고객으로 삼을 예정이다.

한편 삼성전자도 연내에 AR 글래스를 출시할 것이라는 언론의 보도가 있었다. 지난 3월, 삼성전자 DX부문은 AR 글래스 사업화를 결정했다. 또한 지난 2월 MWC 2022에서 한종희 DX부문장은 삼성전자가 플랫폼 기기를 준비하고 있음을 언급하기도 했다. 하드웨어 강자인 애플과 삼성전자의 출시는 AR 시장의 확대를 더욱 가속화할 것으로 전망된다.

VR·AR 기기의 스마트폰 대체는 아직, 국내 IT 업체 수혜는 가시적

향후 신제품 출시와 응용처 확대 전개를 지켜보며 VR·AR 기술에 대한 평가 이루어질 것

VR · AR 기기가 향후 스마트폰을 완전히 대체하는 지위에 등극할 것인지 판단하기는 시기상조이다. 빅테크 기업들의 제품들은 아직 공식적인 성능이 공개되지 조차 않았으며 현재 이용할 수 있는 컨텐츠도 제한적이기 때문이다. 스마트폰의 성장 과정을 돌이켜보면, 양질의 디바이스 출시, 뒤를 이은 통신망의 완비, 최종적으로는 폭발적인 서비스와 컨텐츠의 등장이 성장을 가능하게 했다. VR · AR 기술은 이러한 과정의 초입 단계에 위치한 만큼 향후 신제품 출시와 응용처 확대 추이를 지속적으로 주목할 필요가 있다.

지난 10여년 간 국내 IT 밸류체인에 누려온 수혜가 재현될 가능성

다른 한편 국내 IT 밸류체인은 새로운 수요처를 맞이한다는 점에서 가시적인 수혜가 예상된다. 지난 10여년의 스마트폰 성장기 동안 국내 주식시장에는 스마트폰 제조업체 삼성전자 외에도 다양한 IT 업체들이 그 성장의 과실을 누렸다. VR · AR 클래스 및 헤드셋에도 프로세서, 디스플레이, 카메라 모듈과 같은 부품들이 탑재될 전망이다. 언론 보도에 의하면 애플의 MR 헤드셋에는 15개의 카메라 모듈이 탑재될 것으로 알려진다. 스마트폰의 카메라 모듈 탑재량은 대당 2~4개 수준이다. 국내에서는 LG이노텍과 뉴프렉스 등이 메타의 VR 기기에 각각 카메라 모듈과 FPCB를 납품하고 있다. 새로운 소비자용 IT 제품의 등장은 국내 IT 밸류체인 제품 수요에 긍정적으로 작용할 수 있다. 따라서 관련 기술을 보유한 기업에 지속적으로 주목할 필요가 있다.

그림6 스마트폰이라는 신규 응용처 밸류체인에 편입된 국내 IT 기업들의 수혜



주: 아이폰 밸류체인 국내 기업: 삼성전자, SK하이닉스, LG디스플레이, 삼성SDI, LG화학, LX세미콘, 삼성전기, LG이노텍, 인터플렉스, 영풍, 비에이치
자료: Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

원문: *From Apple to Google, big tech is building VR and AR headsets (The Economist)*