

2020. 12.1 (화)



▲ 투자전략

Analyst 이진우

02. 6454-4890

jinwoo.lee@meritz.co.kr

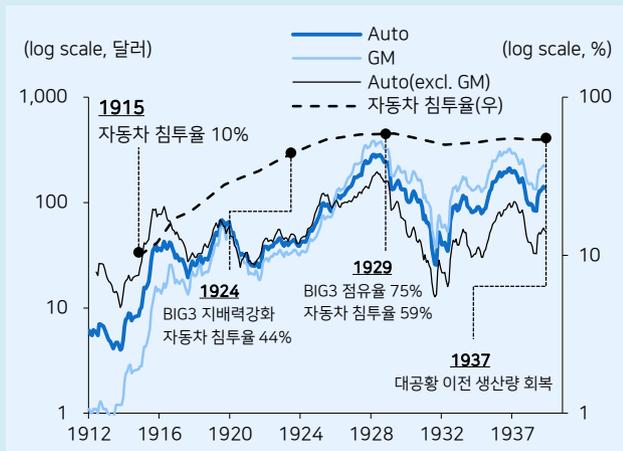
## 기술 확산기, 투자의 적기는?

기술 대중화 사이클 속 관련 기업 주가는 어떤 패턴을 보였을까요? 또 언제 투자하는 것이 가장 효과적일까요? 우리가 가장 궁금해 하는 사안이 아닐까 합니다.

침투율은 이론적으로 0%부터 100%까지 높아지지만 이 국면 동안 주가가 계속 상승하지는 않았습니다. 경험적으로 보면 기술 침투의 정점인 침투율 50% 전후가 주가 정점인 경우가 많았습니다. 해당 산업의 성장률이 정점을 형성했기 때문이죠. 확률의 관점에서 본다면 침투율 0~50% 국면이 주식투자 기간인 셈입니다.

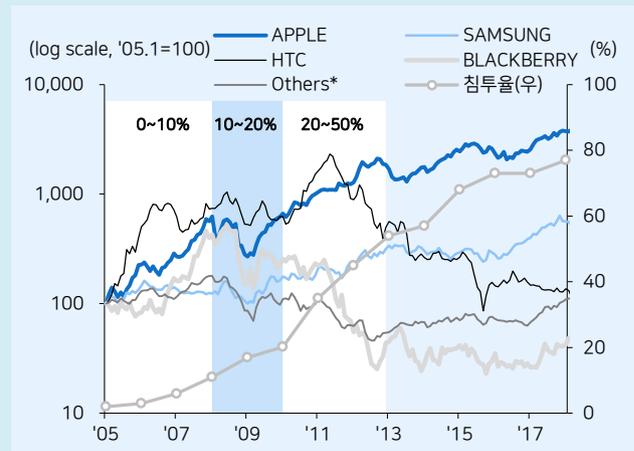
조금 더 관점을 좁혀보죠. 주가 성과가 가장 좋은 시기는 언제일까요? 침투율 0~10%의 초입국면입니다. 기술 대중화 직전의 단계이죠. 많은 경쟁기업들이 진입하지만 경쟁의 강도보다 산업의 개화(성장) 속도가 빠른 결과입니다. 자동차, 스마트폰 대중화 사이클에서 관찰되는 공통된 현상입니다. 우리에게 익숙한 스마트폰의 사례를 비춰보면 침투율 0~10% 국면에서는 애플뿐만 아니라 노키아, 블랙베리 모두 같이 주가가 오르는 시기였습니다. 누가 이 산업을 주도할지 판단하기 이른 시점이기 때문입니다. 이 국면에서의 투자전략은 특정기업보다는 해당 산업에 대한 투자가 더 효율적입니다.

미국 자동차 기업 주가와 침투율



자료: Cowles Commission For Research In Economics, 메리츠증권 리서치센터

핸드셋(스마트폰): 침투율 10~20% 전후로 주가 차별화



주: \* NOKIA, LGE, SONY 동일 가중 평균

자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

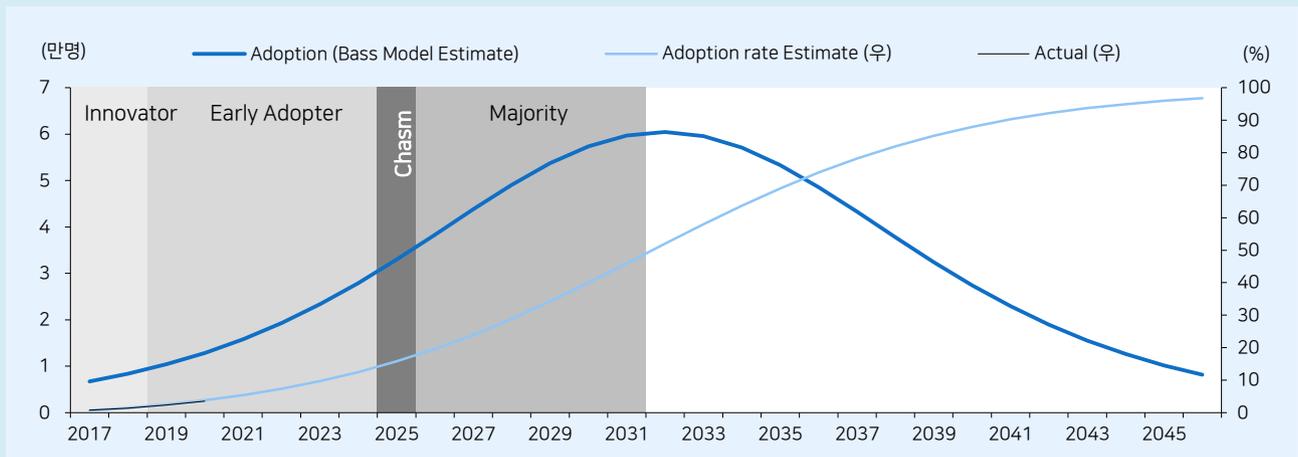
침투율 10~20%부터는 투자전략이 달라져야 합니다. 기술 주도 진영이 탄생하는 시기이기 때문입니다. 스마트폰의 경우 Android(Google), iOS(Apple) 진영이 구축되기 시작한 것도 이때부터입니다. 기술 주도기업에 대한 투자가 효율적입니다.

침투율 20% 이후는 1등 기업 중심의 투자가 필요합니다. 가격경쟁이 시작되면서 탈락하는 기업이 발생하고, 1등 기업이 시장을 장악해 나가기 때문이죠. 지금의 애플, 아마존과 같은 Big Tech 기업들은 대부분 이러한 수순을 거쳐 탄생한 기업들입니다.

우리는 지금 어디쯤 있을까요? 현재 글로벌 전기차 침투율은 4% 전후로, 침투율 곡선 통해 예상 경로를 추정해보면(Bass의 Diffusion Model) 다음과 같은 결과도 출됩니다. 기술 대중화의 변곡점인 'Chasm(캐즘, 침투율 16%)'을 통과하는 시기는 2025년, 산업의 성장률의 정점인 침투율 50%를 통과하는 시기는 2031년으로 전망됩니다.

이 중 우리가 주목해야 할 것은 주가 성과가 가장 좋은 침투율 10% 도달 시점일 듯합니다. 그 시기는 2023년으로 추정됩니다. 즉 올해보다 내년, 내후년 관련 산업(2차전지, 전기차)의 성장은 더욱 가속화될 가능성이 높다는 뜻입니다. 2차전지 등 전기차 산업의 대중화에 동의한다면 관련 기업들을 내년 주식시장의 주도 기업 후보군에 올려도 이상하지 않은 이유입니다.

**전기차(EV)의 기술 침투 확산 시뮬레이션: 2020~2024년 Early Adopter 국면, 2025년 이후 본격적인 대중화 전망**



주: Adoption(기술채택)은 침투 대상 시장 규모가 100만명(혹은 100만대)라 가정  
 자료: 메리츠증권 리서치센터 추정

Schneider	42.35	-3.45	-8.1
The Travelers	25.42	-2.04	-7.5
Ericsson	54.03	-3.39	-7.4
Oracle	38.82	-2.39	-6.7
Veritas	67.00	-4.00	-5.8
Lowes	18.32	-1.02	-5.6
AirPro	43.52	-2.32	-5.3
	34.68		



## Compliance Notice

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.