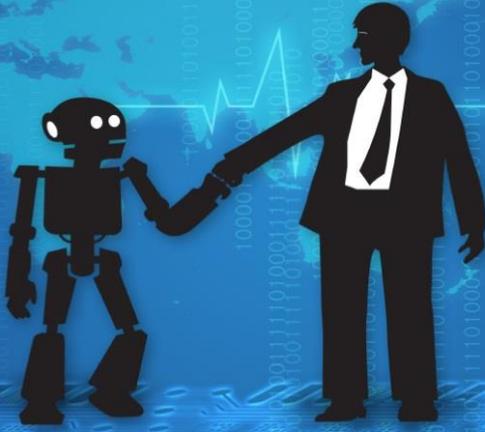


Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?



2017. 5. 24 (수)

MERITZ Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

하반기 KOSPI 수급 점검

오늘의 차트

“이게 다 아마존 때문이다”

칼럼의 재해석

Google I/O 2017 주요내용과 함의

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2017년 5월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2017년 5월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2017년 5월 24일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 투자전략팀) 동 자료는 금융투자회사 영업 및 업무에 관한 규정 중 제 2장 조사분석자료의 작성과 공표에 관한 규정을 준수하고 있음을 알려드립니다. 동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

MERITZ
메리츠증권

www.imeritz.com

Strategy Idea



▲ **주식시황**
Analyst **정다예**
02. 6098-6692
daijeong@meritz.co.kr

하반기 KOSPI 수급 점검

- ✓ 하반기 수급 여건 상반기 보다 긍정적
- ✓ ① 외국인 주도 수급 지속 : 비달러화 자산, 특히 신흥국 투자매력도 높아
- ✓ ② 국내 기관 매도 압력 둔화 : 주식형 펀드 순유입 전개, 투신권 매도압력 둔화 예상

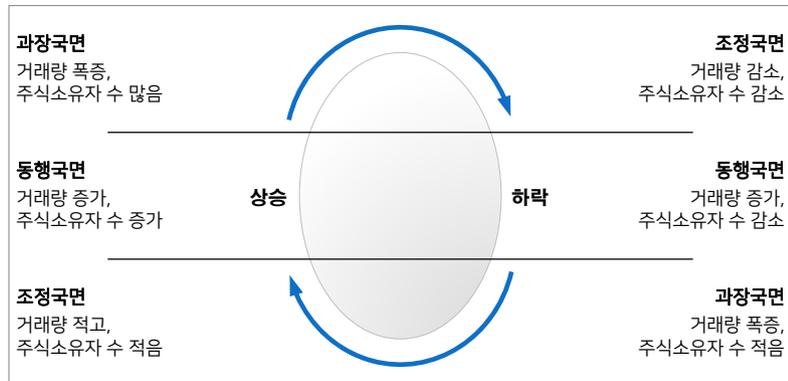
유동성의 중요성

어찌 보면 반면교사로 삼아야 할 케이스인지도 모르겠다. 척 프린스는 2007년 7월, 금융위기 직전에 다음과 같이 말했다. *'유동성의 관점에서 생각해보자. 음악이 멈출 때, 모든 게 복잡해진다. 그러나 음악이 연주되는 한, 우리는 일어나 춤을 춰야 한다. 우리는 여전히 춤을 추고 있다.'* 척 프린스는 이렇게 말한 지 4개월 후 CEO 직에서 물러나게 되었고 시티은행은 이후 강도 높은 구조조정을 이어나갔다. 그의 실패가 우리에게 주는 중요한 시사점이 있다. 강세장이 유지되기 위해서는 유동성 환경이 뒷받침되어야 하고, 상승장을 즐기되 경계감을 늦추지 말아야 한다는 사실이다.

가격 상승을 촉발하는 수급: 거래량과 수급 주체가 중요

버블 시나리오에서 가격 상승을 촉발하는 것은 수급이다. 시장의 낙관이 확대되더라도 내가 산 가격 보다 높은 가격에 매수할 투자주체가 필요하다. 하반기 국내 주식시장을 주도해 나갈 투자자는 상반기와 마찬가지로 '외국인 투자자'이며, 기관 투자자 수급 개선은 추세를 강화시킬 수 있는 촉매 역할을 할 것으로 기대된다.

그림1 코스톨라니의 달걀



자료: <돈, 뜨겁게 사랑하고 차갑게 다루어라, 앙드레코스톨라니, 미래의창>, 메리츠증권 리서치센터

하반기 외국인 수급 여건
상반기 보다 좋은 이유

하반기 외국인 수급 여건은 상반기 보다 좋다. 선진국의 완화적 통화정책 기조가 유지되고 있고, 신흥국 경기 회복 진행으로 신흥국의 상대적 투자매력도가 높아졌기 때문이다. 한국 상장기업의 주주 환원정책이 강화될 수 있는 '스튜어드십 코드'의 전격 도입도 외국인 투자자금 유입에 긍정적이다.

글로벌 펀드플로우 환경
1) 채권에서 주식으로의
Gradual Rotation 가능성

외국인 수급을 결정하는 첫번째 변수는 금리다. 금리는 주식과 채권의 상대적 매력도를 결정짓는 변수다. 미국채 10년물 금리는 현재 2.25% 수준까지 하락했는데 이는 연준이 2차 금리인상을 실시한 '16년 12월 직전 수준 보다 낮은 수준이다. 미국 경기가 예상 보다 더디지만 견조한 성장 추세를 이어오고 있다는 사실을 감안할 때 현 수준의 금리는 장기간 지속되기 어려워 보인다.

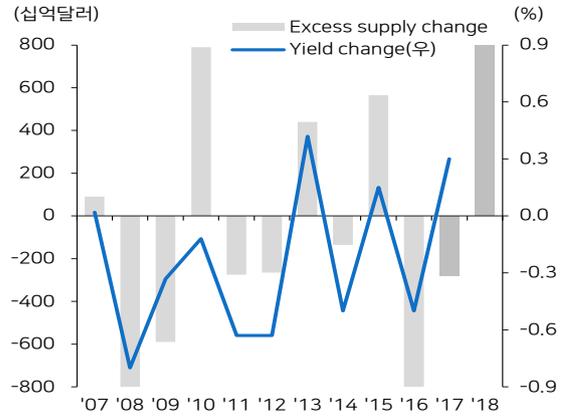
특히 2018년에는 ECB, BOJ의 양적완화 중단, FED의 자산규모 축소가 예정되어 있기 때문에 글로벌 채권시장이 초과 공급 상황으로 전환될 수 있다. 2017년 하반기 금리가 반등할 수 있다고 보는 근거다.

그림2 2017년 상반기 주식과 채권 동반 강세 진행



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 2017년 글로벌 채권 초과수요 상황 지속되었기 때문



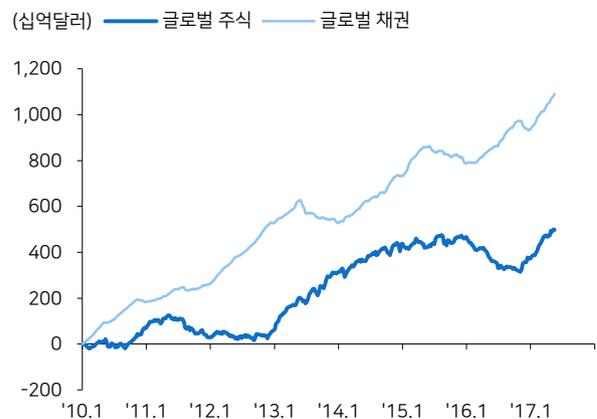
자료: J.P.Morgan, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 연준 금리인상 진행과 미국채 10년물 금리 경로 전망



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 글로벌 펀드플로우: 주식 vs. 채권



자료: EPFR, 메리츠증권증권 리서치센터

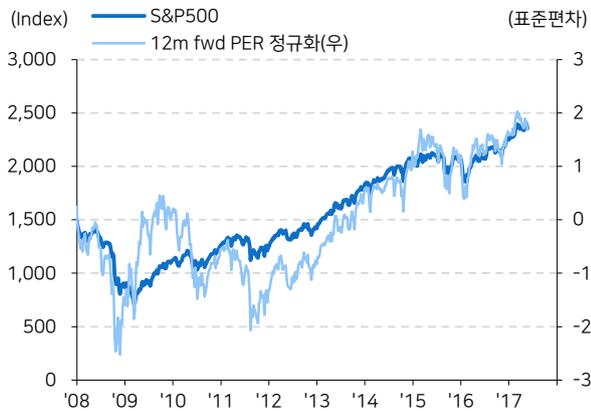
2) US vs. Non-US

두번째 변수는 달러 자산 투자매력도다. 대표적인 달러 투자자산인 미국 증시의 고점 논란이 지속되고 있다. 금융위기 이후 미국 증시를 상승세를 이어왔고 최근에는 이익 개선세 대비해서도 가격 수준이 높아진 상황이다.

미국 증시 S&P500의 12m fwd PER은 17.5배로 10년 평균의 1.65 표준편차 수준이다. 미국을 제외한 글로벌 증시와 상대적 밸류에이션 수준을 비교했을 때도 미국 증시는 가격 부담이 있다. S&P500 지수의 12m fwd PSR은 1.97배로 미국을 제외한 글로벌 증시 대비 163% 할증되어 거래되고 있다. 역대 최고 수준이다.

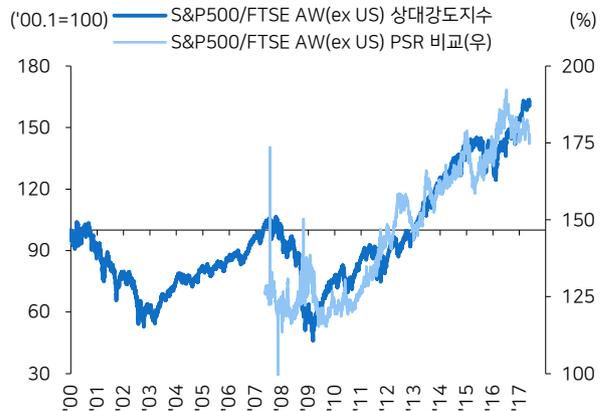
미국 증시 밸류에이션 부담은 미국 외 지역 주식형 펀드로의 자금 유입으로 이어졌다. S&P500 12m fwd PER이 10년 평균의 1.9 표준편차 수준에서 거래되었던 '17년 5월 이후 3주 연속 북미 주식형 펀드로부터의 자금 유출이 진행되고 있다.

그림6 S&P500 밸류에이션 추이(12m fwd, CAPE)



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 S&P500 vs. FTSE All World(Ex US)



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 지역별 주식형 펀드플로우 : 북미 vs. 그외



자료: EPFR, 메리츠증권증권 리서치센터

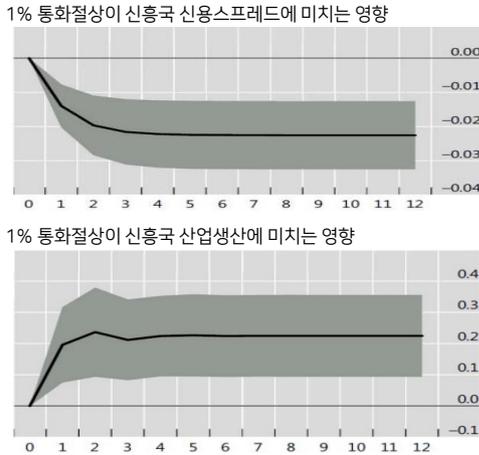
3) 신흥국 주식형 펀드향 자금유입 지속될 수 있는 이유
 ① 달러화 약세

비달러 자산 중에서도 신흥국 주식형 펀드향 자금유입 강도가 강할 수 있다. 달러 약세 환경은 신흥국 경기 회복에 긍정적이고 달러투자자 관점에서 투자기대수익률을 극대화시킬 수 있는 계기가 되기 때문이다.

신흥국은 달러 대출 비중이 높고 소비재의 수입 비중이 높기 때문에 달러 강세 국면에서 어려움을 겪는다. BIS 신헌송 박사의 분석에 따르면 신흥국 통화가 달러화 대비 1% 강세를 보일 때, 신흥국 신용스프레드는 하락하고 산업생산이 증가한다. 기업의 자금조달 환경 개선이 산업생산 증가로 이어지고, 물가 부담 하락이 중앙은행의 완화적 통화정책으로 이어지기 때문이다.

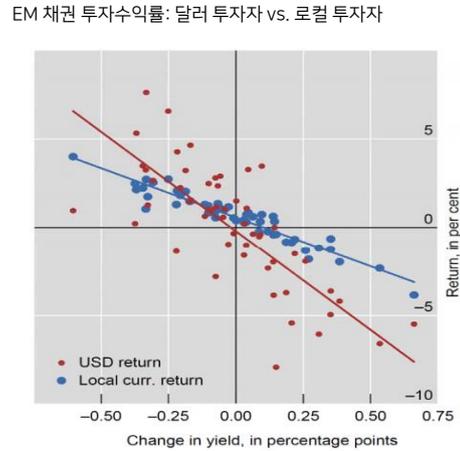
달러화 기준 투자자 측면에서도 신흥국 통화 강세는 투자 수익률을 극대화할 수 있는 기회다. 금리 하락이 채권평가차익으로 이어지고, 통화 절상에 따른 환차익을 동시에 얻을 수 있기 때문이다. 달러 약세 환경에서 신흥국 주식형 펀드향 자금유입이 확대되는 이유다.

그림9 신흥국 통화 달러화 대비 1% 강세 보일 때 변화



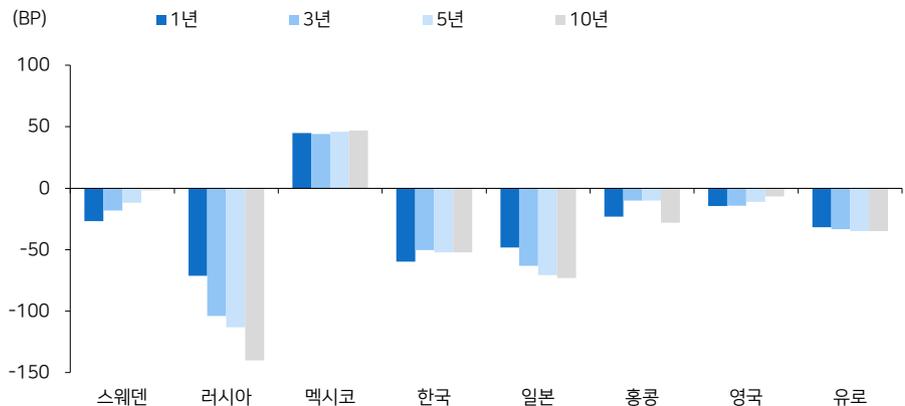
자료: BIS(2017.5, Hyunsong Shin)

그림10 달러 약세기 달러투자자 수익 극대화 가능



자료: BIS(2017.5, Hyunsong Shin)

그림11 글로벌 이종통화 스왑스프레드 : 원화자산 투자매력도 가장 높아



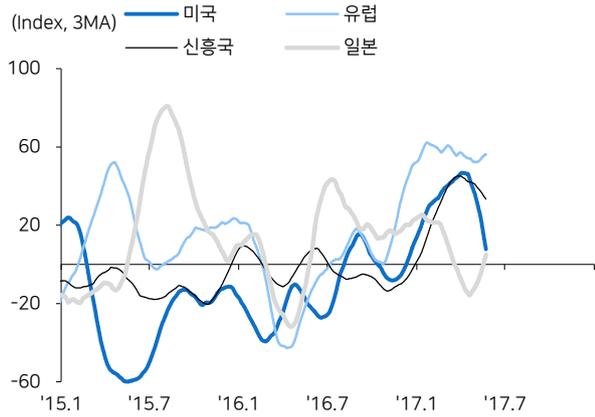
자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

3) 신흥국 주식형 펀드향 자금유입 지속될 수 있는 이유
 ㉔ 경기모멘텀 회복

신흥국 경기회복은 2017년부터 시작됐다. 경기 개선 속도가 둔화되고 있는 선진국과 차별화되는 부분이다. 신흥국 경기서프라이즈 지수가 (+)로 전환된 2017년 이후 신흥국 주식형 펀드향 주식 매수 강도가 크게 개선되었다. 신흥국 경기 개선세 지속은 신흥국 주식형 펀드향 추가 자금 유입으로 이어질 수 있다.

글로벌 주식형 펀드를 지배하는 가장 큰 트렌드는 패시브 펀드향 자금유입이 지속되고 있다는 점이다. 수수료가 저렴한 패시브 펀드로의 자금 유입은 올 하반기에도 지속될 전망이다. 신흥국 주식형 펀드로의 자금유입의 경우 2017년 이후 액티브 펀드까지 순매수 전환하기도 했지만 여전히 패시브 펀드향 자금유입 강도가 절대적으로 큰 상황이다.

그림12 글로벌 경기 서프라이즈 지수



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림13 글로벌 지역별 주식형 펀드 순유입 강도



자료: EPFR, 메리츠증권증권 리서치센터

그림14 신흥국 주식형 펀드플로우 : 패시브 vs. 액티브

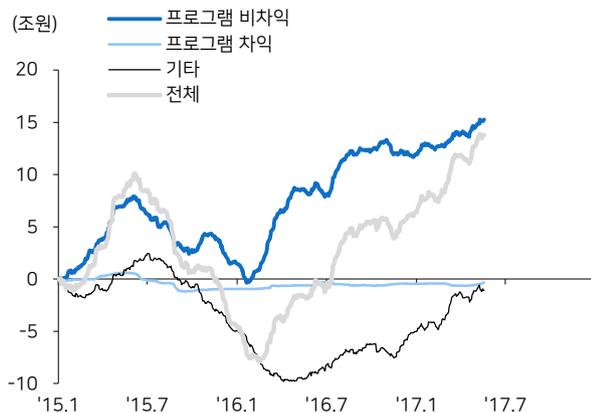


자료: EPFR, 메리츠증권증권 리서치센터

특히 신흥국 향 패시브 자금이 GEM 펀드, 즉 신흥국 분산투자형 펀드 중심으로 자금 유입이 전개되는 점도 긍정적이다. 국내 증시 향 외국인 수급은 신흥국 자금 유입에 민감하게 반응하기 때문이다.

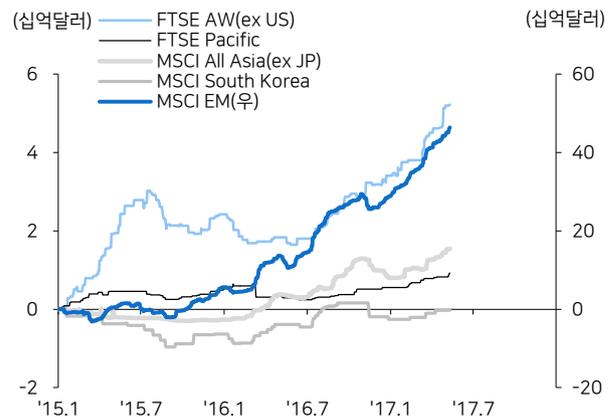
글로벌 상장 ETF 시가총액 상위 200개 중 한국 투자 규모가 큰 ETF 10개를 산출해 한국향 패시브 자금을 역추적해 볼 때 2015년 이후 외국인 프로그램 비차익 순매수 누적 규모의 56%를 설명했다. 특히 10개 ETF의 누적 순매수를 추종 벤치마크로 분류해 보면 그 중 80%가 MSCI EM Index를 추종하는 자금으로 이해해 볼 수 있다. 통계로 확인하기 어려운 인덱스 펀드의 구성 방법이 ETF 처럼 특정 벤치마크를 복제하는 방법이라는 점을 감안할 때에도 국내 외국인 자금 흐름에 신흥국 전반에 대한 투자 매력도 개선은 중요한 변수다.

그림15 KOSPI 외국인 수급 성격별 분해



자료: WiseFn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 한국 투자규모 상위 10개 ETF향 누적 순유입 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 외국인 프로그램 비차익 누적 순매수 vs. ETF Flows



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림18 한국 투자규모 상위 10개 ETF 분석(벤치마크 기준)

(5/12 기준) (십억달러)	순자산	한국 순자산	관련 ETF 내 한국 투자 비중 (%)	벤치마크 비중 (%)
MSCI EM	50.4	7.7	15.3	14.9
FTSE Pacific	3.8	0.4	11.8	11.7
FTSE Developed	50.1	2.2	4.4	3.5
MSCI AC ASIA (ex JP)	3.2	0.6	17.8	17.4
MSCI South Korea	3.3	3.3	99.8	100

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

4) 제도적 요인과 외국인 수급
: 스튜어드십 코드 도입으로
기업 펀더멘털 개선 기대

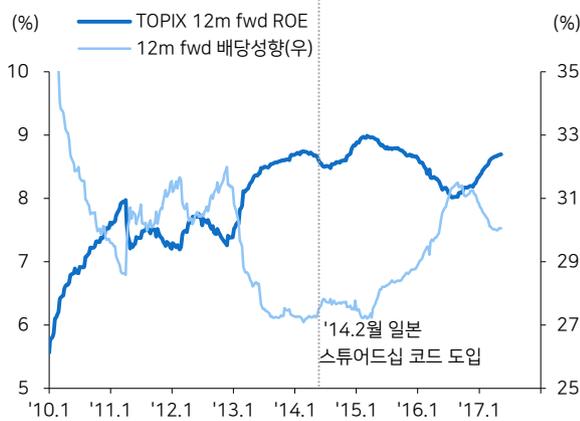
국내 제도적 여건 변화도 외국인 수급에 긍정적이다. 국민연금은행은 스튜어드십 코드 하반기 도입을 위해 연구용역을 발주했고 약 5개월 간의 연구를 거친 후 기금운영위원회에서 도입 여부를 결정한다고 밝혔다. 이는 현 정부의 정책 방향과도 부합하는 것이다. 문재인 대통령은 대선 공약으로 기관투자자 스튜어드십 코드 참여를 높이고 사회적책임투자 원칙에 입각한 주주권 행사를 강화해 시장 질서 확립을 제시했다.

스튜어드십 코드는 기관투자자의 의결권 행사를 유도하기 위한 자율 지침으로 기관투자자가 투자자를 대신해 상장기업의 지배구조부터 배당, 감사 선임 등 경영에 대한 의결권을 적극적으로 행사하고 기업의 지속가능한 성장에 기여함으로써 투자자 이익을 극대화하도록 하는 제도다.

일본의 사례는 스튜어드십 코드 도입으로 기업 펀더멘털이 크게 개선되었고 외국인 투자자금 유입으로 이어졌다는 점에서 우리에게 시사점을 준다. 일본은 2014년 아베노믹스 일환으로 스튜어드십 코드를 도입했고, GPIF 및 국내기관투자자의 참여를 독려하며 기업 펀더멘털의 개선을 이끌어냈다.

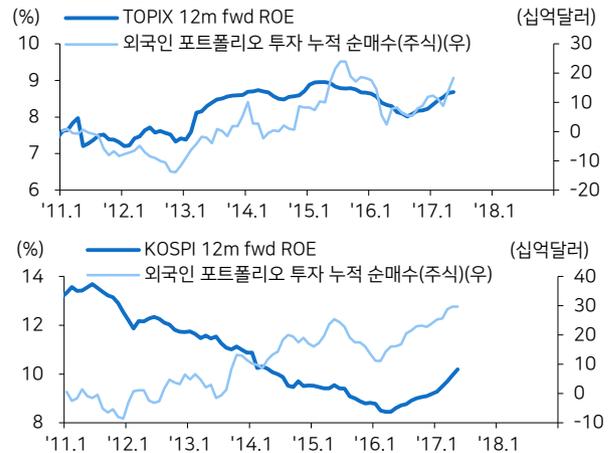
개혁조치 발표 이후 전체 기업의 43%가 당해 배당규모 확대를 발표했고, TOPIX 기업의 ROE는 '12년 5.7%에서 '14년 8.5%로 크게 개선됐다. 배당성향은 27%에서 32%까지 확대됐다. 외국인 주식 투자 금액은 이와 동행하여 증가하는 모습을 보였다.

그림19 일본 상장 주식 ROE와 배당성향



자료: Bloomberg, 메리츠증권리서치센터

그림20 ROE와 외국인 주식 순매수 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권리서치센터

국내 투자자 영향력 확대 여부

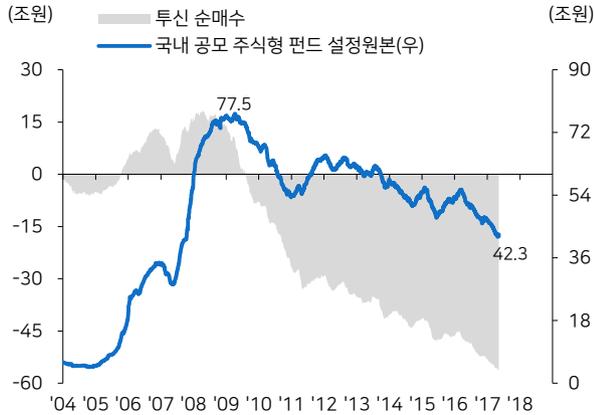
투신 수급 개선 가능성 점검

금융위기 이후 기관 수급은 순매도 기조를 유지해왔다. 가장 큰 이유는 주식형 펀드 환매로 투신권 매도세가 지속되었기 때문이다. 최근 KOSPI 지수가 역사적 전 고점을 돌파한 이후 주식형 펀드로의 자금이 순유입 전환했다는 점을 감안했을 때 투신 수급 개선 여지가 크다는 점이 긍정적이다.

연기금 하반기 자금집행 여력

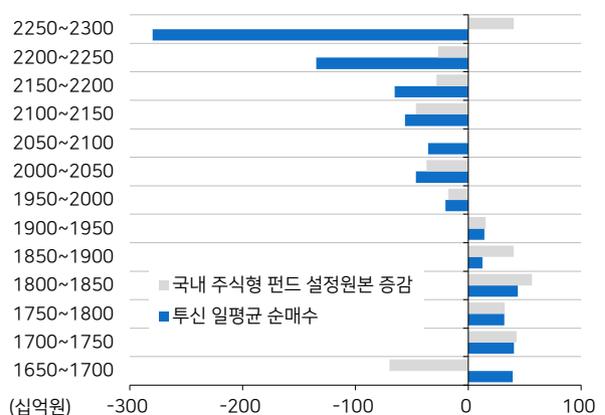
연기금 자산배분을 고려했을 때 하반기 자금집행 여력은 최대 4.3조원으로 추정된다.(주식 평가차익을 감안했을 때 그 규모는 줄어 들 수 있다.) 상반기 누적 순매수 금액이 1조원 수준에 불과하기 때문이다.

그림21 국내 공모 주식형 펀드 설정액 추이와 투신 누적 순매수



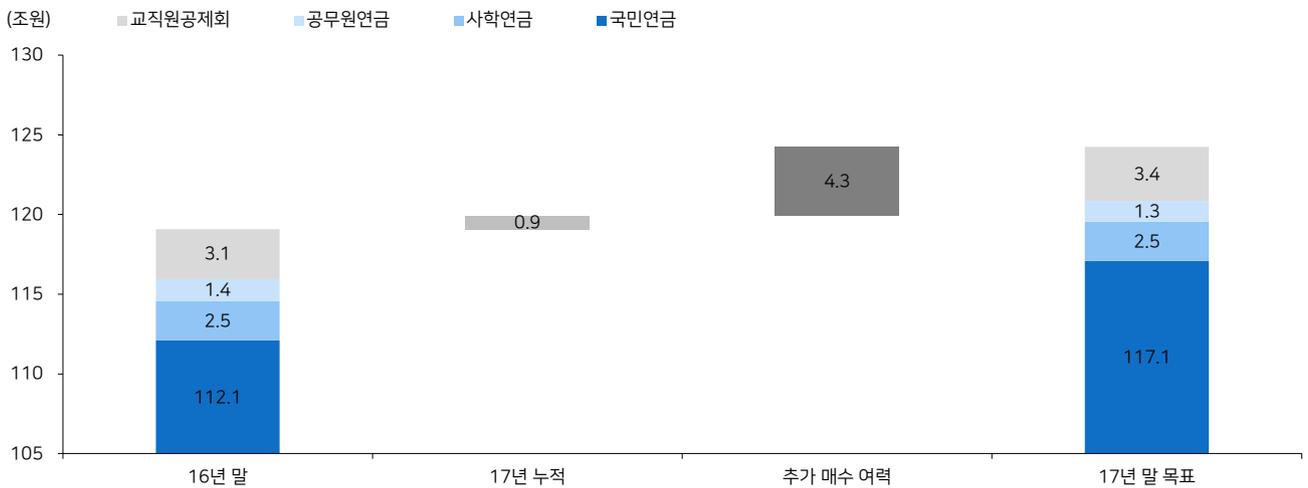
자료: 금융투자협회, WiseFn, 메리츠증권리서치센터

그림22 지수 구간별 국내 주식형 펀드 설정원본 증감



자료: 금융투자협회, WiseFn, 메리츠증권리서치센터

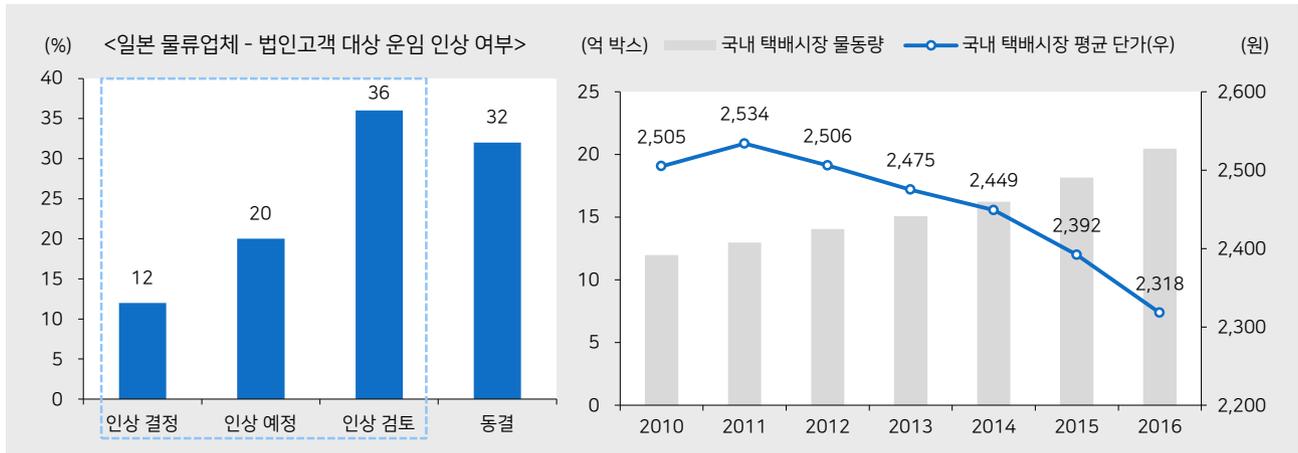
그림23 2017년 하반기 연기금 추가매수여력 점검 : 최대 4.3조원 추정



자료: 메리츠증권리서치센터

오늘의 차트 박주선 연구원

“이게 다 아마존 때문이다”



자료: 日本經濟新聞, 한국통합물류협회, 메리츠증권증권 리서치센터

**일본 운수 업체의 고민:
구인난 속 물류량 증가**

일본 최대 운수 업체 중 하나인 '야마타운수(Yamato Transport)'는 27 년 만에 처음으로 택배 기본운임을 5~20%가량 인상하기로 결정했다. 온라인 쇼핑 비중의 확대로 물류량이 급증하면서 노동환경은 점차 악화되고 있지만, 구인난으로 인한 신규 인력 확보가 어려운 상황이기 때문이다. 동사는 운임 인상을 통해 신규 인력 채용, 직원들의 처우 개선 등에 활용할 계획이다.

**물류량 증가 속 배송 기사들에
대한 처우 개선 시급: “이게 다
아마존 때문이다”**

야마타운수를 비롯한 상당수의 운수 업체가 운임 인상을 고려하고 있다. 니혼게이 지신문이 실시한 설문에 따르면, 27 개 물류 기업 중 올해 1 월 이후 법인고객 대상 운임을 인상한 기업은 3 개, 인상 예정이거나 검토중인 기업은 15 개로 전체 응답 기업의 68%가 운임을 인상했거나 인상할 예정이다. 노동환경의 악화로 배송 기사들의 이탈이 심화되면서 운임 인상이 불가피한 시점에 도달한 것이다.

**아마존 등 온라인 유통업체는
유통업과 물류업을 결합할 수
있는 방향 모색 중**

한편, 온라인 유통업체의 가파른 성장은 역설적으로 그들의 비용을 증대시키는 요인으로 작용하고 있다. 대다수의 유통업체들이 일정금액 이상 구매시 무료 배송 서비스를 제공하고 있는데, 운수 업체의 운임 인상에 따른 비용 증가가 불가피한 상황이다. 아마존재팬은 단기적으로는 운임 인상을 실시하지 않은 중소 물류 기업을 적극적으로 활용하고, 장기적으로는 자체적인 물류 네트워크 구축함으로써 유통업과 물류업을 결합시키는 방향으로 대응할 것으로 보인다.

**국내도 물류량 증가와 인건비
상승 상황에 직면**

국내 역시 온라인쇼핑 비중 증가 등 소비 패턴이 변화하면서 물류량이 증가하고 있다. 물론 국내 고용시장은 일본의 상황과 상이하지만, 국내 운수 업체와 온라인 유통 업체가 처한 상황은 유사하다고 할 수 있다. 물류량 증가는 물론, 운수 업무 종사자의 노동환경, 비정규직의 정규직 전환 등에 대한 사회적 관심이 높아지면서 인건비 상승이 예상되고 있기 때문이다.

칼럼의 재해석 주인우 연구원

Google I/O 2017 주요내용과 합의(CNET)

구글은 5월 18일 연례 개발자 행사를 개최했다. 이 행사를 통해 구글은 기존의 '모바일 퍼스트' 전략에서 'AI 퍼스트' 전략으로의 변화를 예고했다. 한마디로 자사 AI 플랫폼을 더욱 확장시켜 나가겠다는 것이다. 다른 AI플랫폼과 차별화 되는 포인트로 '확장성'과 '스마트' 두 가지 특징을 내세웠다.

- 1) **확장성:** 안드로이드가 모바일시대에 성공할 수 있었던 이유는 오픈소스를 기반으로 한 확장 용이성 때문이었다. 동일한 전략으로 소니, LG전자, 파나소닉 등 다양한 제조업체들과 협력함은 물론이고 SDK(Software development kit)을 공개하여 구글의 어시스턴트 기능을 다른 디바이스에도 추가할 수 있도록 했다.
- 2) **스마트:** 구글 어시스턴트의 주된 인터랙션 방식인 음성인식은 그 정확도가 점차 개선되고 있다. 딥러닝을 활용한 기술로 현재 오류율은 4.9% 수준에 불과하다.

투자전략 관점에서는 구글의 AI퍼스트 전략 최대 수혜자는 LG전자라고 판단한다. 구글이 모바일 퍼스트 전략을 추구할 당시 삼성전자는 하드웨어의 경쟁력을 가지고 있었고 양사의 시너지가 결국 지금의 구글과 삼성을 만들었다. 하지만 삼성은 최근 OS 타이젠과 인공지능 비서 빅스비를 자체 개발하여 탑재하고 있다. 중장기적 관점에서 삼성과 구글의 협력관계가 더 강화되기는 쉽지 않다. 넥스트 모바일이 될 가전과 자율주행 분야의 하드웨어 경쟁력을 가진 LG전자가 구글의 차기 협력파트너의 유력 후보라고 본다.

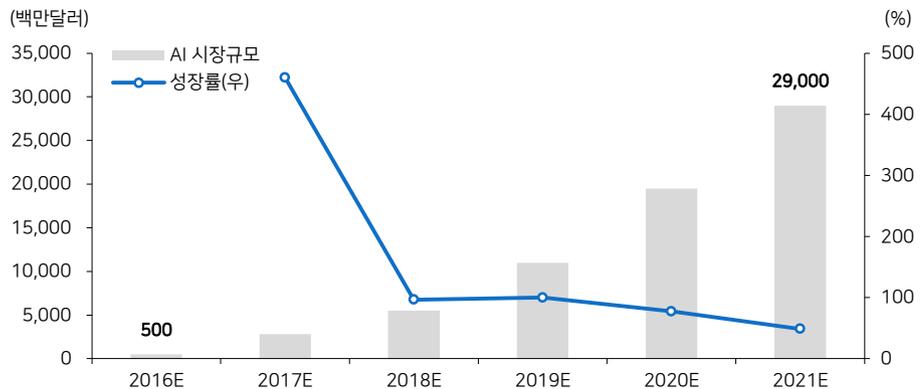
구글, 모바일 퍼스트 → AI 퍼스트 변신중

이번 개발자 행사의 Key는 AI. 스마트폰 시대에 추구했던 모바일 퍼스트 전략을 넘어 AI 퍼스트로의 도약 천명

구글이 미국 캘리포니아 마운틴뷰의 본사 캠퍼스 안에서 현지시간 5월 18일 연례 개발자 행사를 개최했다. 작년의 경우 구글홈, 인공지능 비서 어시스턴트 등 신기술과 서비스를 선보인 반면 올해에는 기존의 서비스(구글포토, 유튜브 등)에 작년에 발표한 기술들이 어떻게 적용되는지를 보여줬다.

다양한 기술과 서비스의 융합을 선보였지만 이번 개발자 행사의 Key는 AI(Artificial Intelligence)였다. 과거 스마트폰 시대의 승자가 되기 위해 안드로이드를 중심으로 모바일 퍼스트 전략을 펼쳤다면 이제는 구글어시스턴트를 앞세워 AI 퍼스트로 가겠다는 전략이다. 구글 CEO 선다 피차이는 이를 위해 AI 퍼스트 데이터센터를 짓고, AI를 적용해 문제를 해결하는데 집중하겠다고 밝혔다.

그림1 AI 시장규모 및 성장률 전망



자료: Gartner, 메리츠증권증권 리서치센터

AI 퍼스트전략 1) 확장성을 검비한 구글 어시스턴트

모바일 시대에 안드로이드 성공비결은 오픈소스 기반의 '확장성'

모바일 시대에 구글의 안드로이드가 성공할 수 있었던 이유는 오픈소스 기반의 플랫폼을 기반으로 이용자를 확보하고 서드파티로 하여금 안드로이드를 활용한 App 개발에 참여하게 했기 때문이었다. 바로 '확장성'이 안드로이드의 핵심 경쟁력이었다.

구글 어시스턴트 또한 확장성에 기반을 두고 다양한 제조업체와 협력하고 SDK(소프트웨어 개발 키트) 공개

구글 어시스턴트는 원래 '구글홈'이라는 스마트 스피커와 '구글 픽셀'이라는 스마트폰 그리고 '구글 알로'라는 메신저 앱에서만 이용 가능했다. 하지만 올해 하반기 부터는 구글 어시스턴트를 이용할 수 있는 기기가 대폭 늘어날 전망이다.

구글은 구글 어시스턴트 또한 확장성에 기반을 두고 경쟁력을 확보해 나가기 위해 소니, LG전자, 파나소닉 등 다양한 제조업체들과 협력함은 물론이고 SDK (Software development kit)을 공개하여 구글의 어시스턴트 기능을 다른 디바이스에도 추가할 수 있도록 했다. 다른 디바이스의 항목들 중에서는 애플의 아이폰도 포함되어 있어 향후 아이폰 내 시리와 구글 어시스턴트의 경쟁구도가 예상된다.

그림2 구글 어시스턴트 빌트인에 참여하는 회사 목록



자료: 언론자료, 메리츠증권증권 리서치센터

AI 퍼스트전략 2) 더 스마트해진 구글 어시스턴트

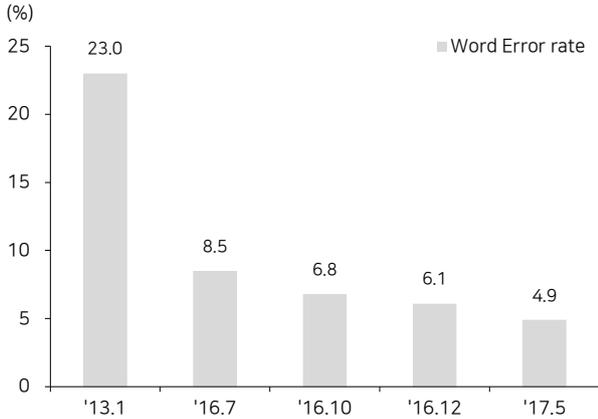
구글 어시스턴트의 음성인식 오류율 지속 감소

구글 어시스턴트의 주된 인터랙션 방식인 음성인식은 그 정확도가 점차 개선되고 있다. 이번 개발자 회의에서 순다 피차이 구글 CEO가 발표한 내용에 따르면 구글 어시스턴트의 음성인식 오류율은 현재 4.9%에 불과하다. 2013년 오류율 23%에 비해 크게 개선되었다. 이렇게 오류율을 급격하게 개선할 수 있었던 요인은 '딥러닝' 기술에 있다. 기존 단순한 나열식 학습을 했던 것과 달리 복잡한 패턴의 학습을 위해서 딥러닝은 필수적이다.

음성인식 외 비주얼을 기반으로 정보를 주고 받을 수 있는 '구글렌즈' 공개

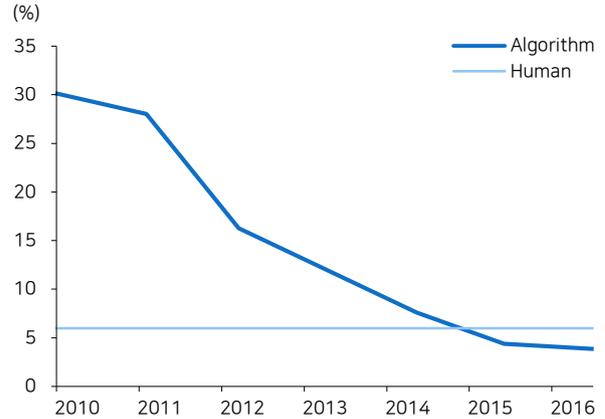
이외에 음성이 아닌 사진으로 정보를 주고 받는 '구글렌즈'도 공개했다. 카메라를 파사체에 가져다 대면 관련 정보와 함께 사용자가 어떤 행동을 취할 수 있는지 제안하는 서비스다. 이미지 인식의 경우 이미 사람보다 더 높은 정확도를 가지고 있기 때문에 향후 빠른 확장이 기대된다.

그림1 음성인식 Error rate는 지속 감소중



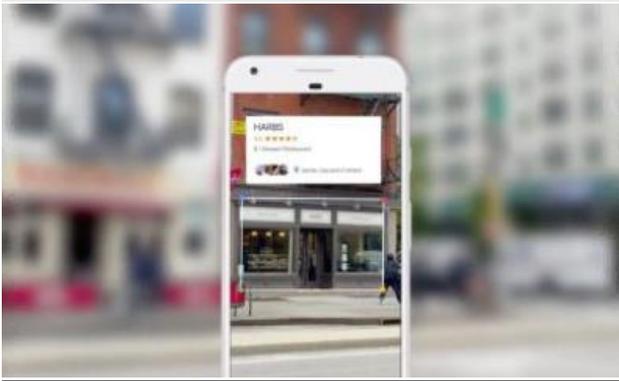
자료: Google, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 이미지 인식의 경우 사람보다 정확하게 인식



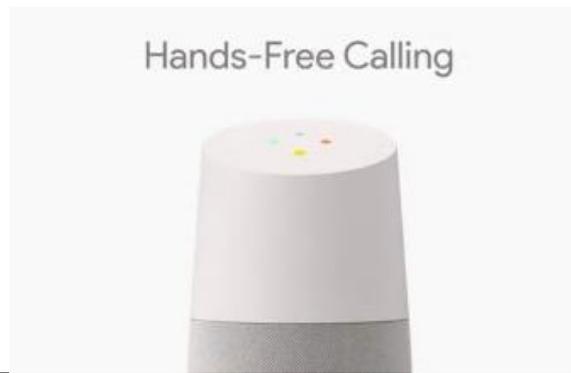
자료: Google, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 구글렌즈



자료: Google, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 아마존 에코의 대항마 구글 홈



자료: Google, 메리츠증권증권 리서치센터

투자전략: 구글의 AI 퍼스트 전략 최대 수혜자는 LG 전자

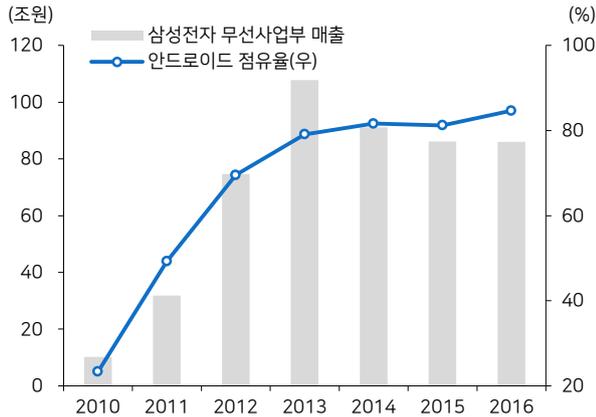
구글의 AI 퍼스트 전략 최대 수혜자는 LG 전자

이번 개발자 행사가 갖는 함의는 구글 어시스턴트와 다른 디바이스들과의 융합에 속도가 붙을 전망이다. 구글은 이번 개발자 행사를 통해서 자신들의 플랫폼을 모바일을 넘어 가전, 자동차, 홈 등까지 확대하겠다는 포부를 밝혔다. 구글이 모바일 시대에 성공할 수 있었던 이유는 당시 스마트폰 분야의 하드웨어 경쟁력을 보유한 삼성전자와의 파트너십 때문이었다. 이 둘의 시너지가 지금의 삼성과 구글을 만들었다. 하지만 현재 삼성전자는 '타이젠' 과 '빅스비'의 자체개발을 통해 탈 구글화를 시도하고 있다. 중장기적으로 삼성전자와 구글의 협력관계가 더 강화되기는 쉽지 않다고 판단한다.

AI시대 삼성전자의 뒤를 이어 구글의 협력파트너가 될 상대는 넥스트 모바일이 될 '가전'과 '자율주행' 분야의 하드웨어 경쟁력을 가지고 있는 LG전자라고 판단한다. LG전자는 구글홈 연동서비스가 탑재된 스마트 가전제품을 이달부터 미국을 시작으로 판매에 들어갈 전망이다. 뿐만 아니라 2018년형 구글의 전략 스마트폰 '픽

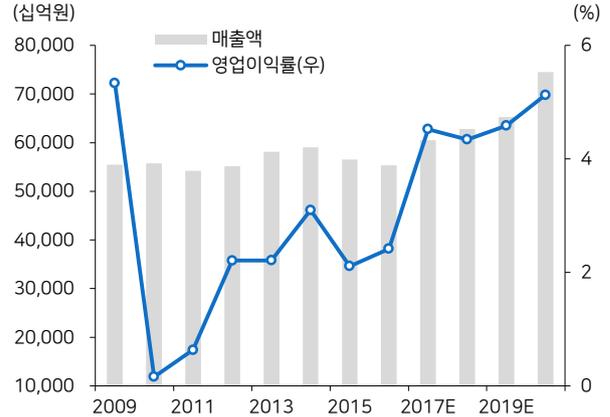
셀3'를 위탁생산 할 전망이다. 양사가 보유하고 있는 경쟁력이 시너지로 이어질 경우 LG전자의 하드웨어 경쟁력은 한층 더 고도화 될 전망이다.

그림5 안드로이드 점유율 & 삼성전자 IM사업부 매출비교



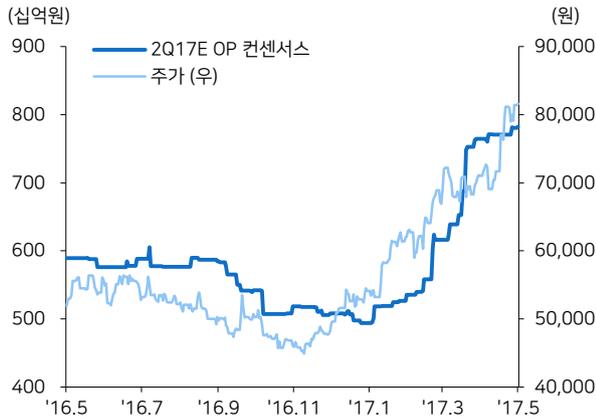
자료: IDC, 메리츠증권 리서치센터

그림6 LG전자 매출



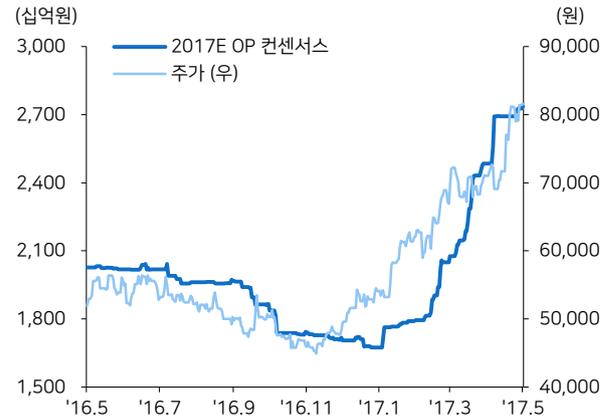
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림7 LG전자 2Q17E 영업이익 컨센서스 및 주가추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림8 LG전자 2017E 영업이익 컨센서스 및 주가추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

원문: Android O, Google Lens and VR: Everything important from Google I/O