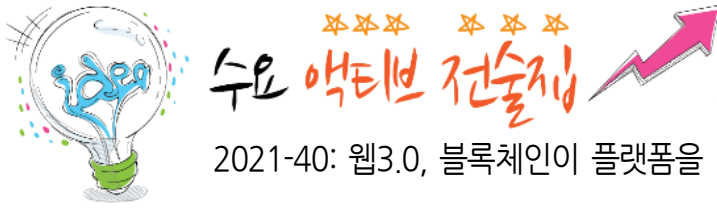


2021년 11월 17일
시황분석



2021-40: 웹3.0, 블록체인이 플랫폼을 대체할까?

사람들은 구글이나 페이스북의 플랫폼을 무료로 사용한다고 생각하지만 사실은 광고를 보는 것으로 이용료를 지불하고 있다. 사람들의 데이터를 활용해 맞춤형 광고를 할 수 있게 하는 C2B2B(개인-기업-기업) 모델을 블록체인 기업이 대체할 가능성이 포착됐다.

웹3.0, 블록체인이 플랫폼을 대체할까?

'광고는 내가 보는데 돈은 구글이 번다는 의문점을 브레이브(Brave)라는 브라우저가 해결해줬다. 기본적으로 광고를 차단해주고, 광고를 볼 경우 이용자에게 베이직어텐션토큰(BAT)이라는 암호화폐를 통해 보상해주는 모델이다.

사용자들이 수익을 낼 수 있다는 점에서 주목받고 있지만 개인정보를 수집하지 않는다는 점도 주요 포인트다. 웹3.0에서 개인정보 보호는 중요한 theme이 될 것이고, 이를 해결해주는 블록체인 기업들은 더 주목받을 것이라 생각한다.

주식시황

▶ Market Analyst 김수연
sooyeon.k@hanwha.com 3772-7628

목 차

I. 웹3.0, 블록체인이 플랫폼을 대체할까?.....	2
II. Featured Charts	4

Featured Charts

지난 8월 리밸런싱 후 MSCI EM 지수 내에서 한국은 주어진 비중 대비 언더 퍼포먼스를 지속했다. 현재 한국의 EM 지수 내 비중은 11.97%인데, 이번 11월 리밸런싱에서는 그럼에도 불구하고 12.09%로 0.13%p 늘어난다. 국내 주식 수익률이 좋아서가 아니라 빅IPO 때문이다. 8월 상장 후 조기편입에 실패했던 크래프톤이 이번 MSCI EM 지수에서 편입 빅3 안에 들었다.

I. 웹 3.0, 블록체인이 플랫폼을 대체할까?

플랫폼 기업들의 C2B2B

구글의 고객은 일반 사용자인가? 사람들은 크롬과 같은 편리한 브라우저를 공짜로 사용한다고 생각하지만 사실은 광고를 보는 것으로 이용료를 지불하고 있다. 구글은 매출의 80%를 타겟팅 광고로 얻는다. 구글의 고객은 일반 광고주다.

즉 구글의 사업 모델은 C2B2B(개인-기업-기업)로 정의될 수 있다. 개인 사용자의 검색 데이터를 활용해 광고주의 실패율을 낮춰주는 맞춤형 광고를 제공하는 것이다.

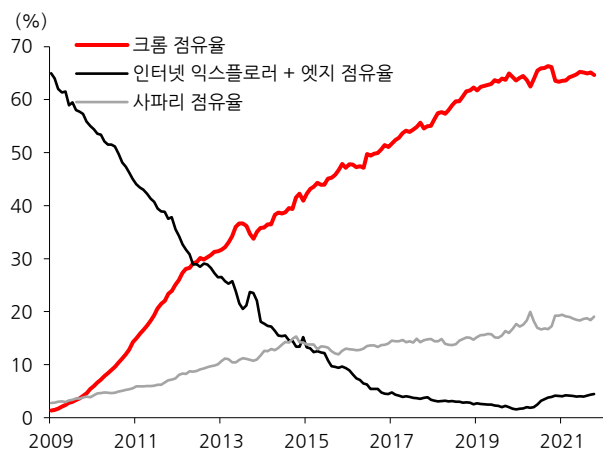
그러나 온라인 광고 시장이 커지면서 사람들이 광고를 보며 얻는 피로감은 커졌고 이런 의문이 생겨났다. 광고는 내가 보는데 돈은 왜 구글이 벌지?

구글 vs. 브레이브

블록체인 기술이 C2B2B 시장을 해체할 가능성이 있어보인다. 브레이브(Brave)라는 웹 브라우저와 여기서 발행한 암호화폐 베이직어텐션토큰(BAT)이 해결책을 제시했기 때문이다. 브레이브는 크롬이나 인터넷 익스플로러 등과 연동되지만 광고를 차단해서 브라우저의 속도를 높였다. 구글처럼 개인정보를 수집하지도 않고, 이용자가 광고를 볼 경우에는 BAT로 보상해준다.

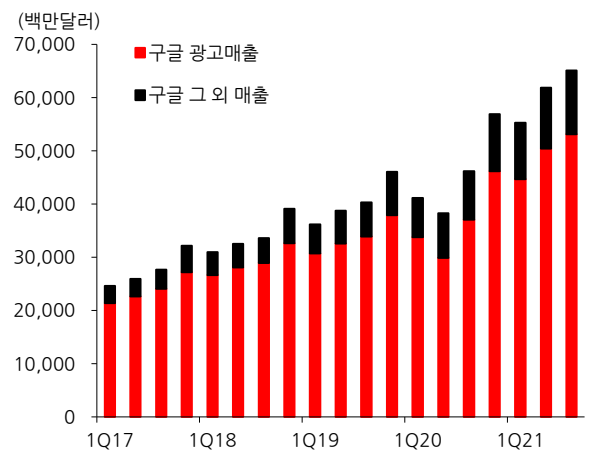
물론 이 시장은 아직 작다. 구글 크롬의 시장 점유율은 2019년 이후 꾸준히 60%대를 유지하고 있지만 브레이브는 이제 막 시작 단계이기 때문이다. 그러나 2019년 6월 520만명이었던 브레이브의 월간활성이용자수(MAU)는 지난 10월 4,200만명으로 8배 늘어 높은 성장성을 보여주고 있다.

[그림1] 크롬 점유율 2019년 60% 넘어섰고



자료: StatCounter, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 높아진 점유율 기반으로 안정적인 광고수익 창출



자료: Alphabet, 한화투자증권 리서치센터

웹3.0과 블록체인

브레이브의 사례는 웹3.0으로 넘어가는 단계에서 크립토 이코노미의 역할을 보여준다고 생각한다.

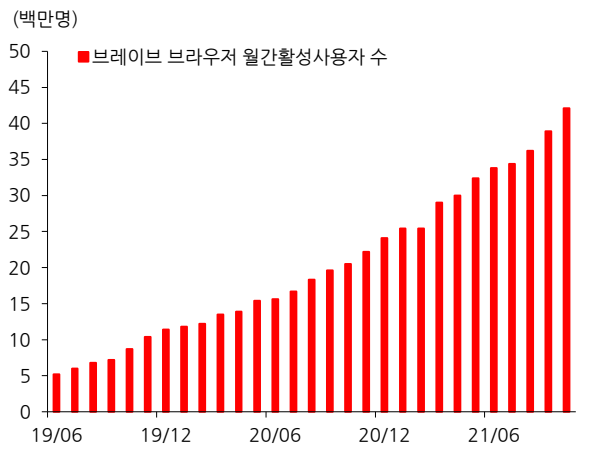
웹2.0의 디지털 이코노미에서는 플랫폼 기업의 역할이 컸다. 구글, 페이스북 같은 플랫폼 기업들은 사용자들의 검색 데이터를 기반으로 맞춤형 광고를 내보냈다. 사용자들의 쿠키를 수집하는 게 중요하고 중앙화된 서버에 수많은 데이터를 모았다.

웹3.0에서는 개인 맞춤화, 지능화가 특징이기 때문에 데이터의 중요성은 더 커지지만, 탈중앙화된 블록체인 시스템을 통해 데이터가 암호화된다. 광고에서도 구글이나 페이스북이 대체될 수 있다. 광고 비용은 사용자가 어디서 시간을 많이 할애하는지, 혹은 사용자가 어디에 광고비를 많이 주고 싶어하는지를 기준으로 분배될 수 있고, 대부분 사용자의 기기 안에서 이뤄지기 때문에 개인정보 문제에서 자유롭다.

브레이브가 주목받는 이유는 이용자들이 수익을 낼 수 있기 때문이기도 하지만 개인정보를 수집하지 않는다는 점도 포인트다. 지난 3분기 실적발표 시즌에 애플의 프라이버시 정책 강화가 페이스북, 구글 유튜브 등 소셜 네트워크 플랫폼들의 수익에 직접적인 영향을 미친다는 것이 확인됐다.

앞으로 개인정보 보호 강화는 더 중요한 theme이 되어갈 것이다. 이 과정에서 C2B2B 비즈니스로 수익을 창출하던 플랫폼 기업들은 부정적인 영향을 받을 것이고, 이를 해결해줄 수 있는 블록체인 기반 기업들이 더 주목받을 것이라 생각한다.

[그림3] 브레이브 이용자 증가 추세 이어지는 중



자료: BraveBat, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 앞으로 웹 3.0이 웹 2.0을 대체

	웹 2.0	웹 3.0
브라우저	크롬	브레이브
저장	구글 드라이브, 드롭박스	스토리지, 파일코인, PFS
비디오 및 오디오 통화	스카이프	엑스퍼티
운영체제	안드로이드, iOS	EOS
소셜 네트워크	페이스북, 트위터	스팀잇
메시징	왓츠앱, 위챗	스테이터스

자료: 언론, 한화투자증권 리서치센터

II. Featured Charts

[그림4] KOSPI 지수 및 시가총액

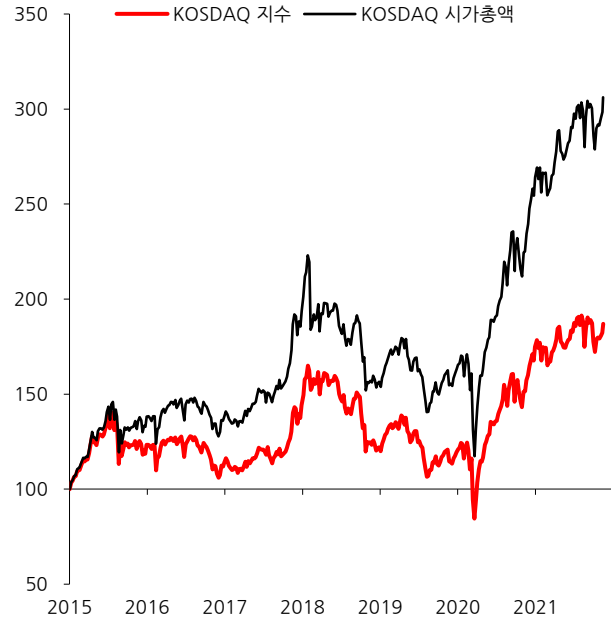
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] KOSDAQ 지수 및 시가총액

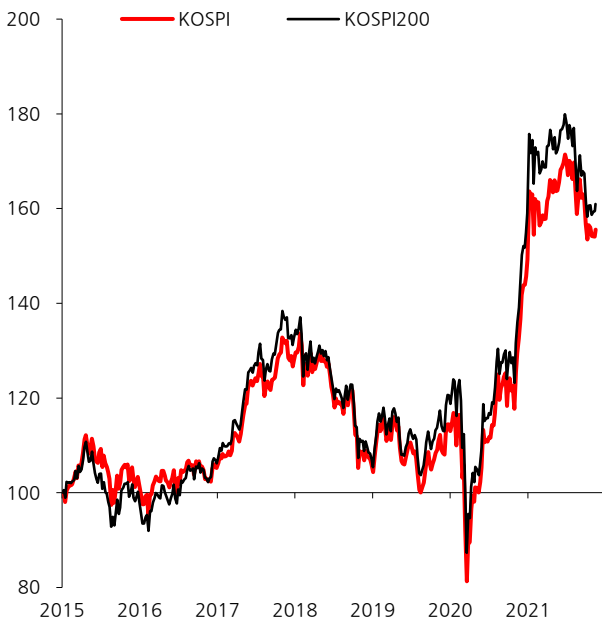
(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] KOSPI vs. KOSPI200

(2015/01=100)



자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

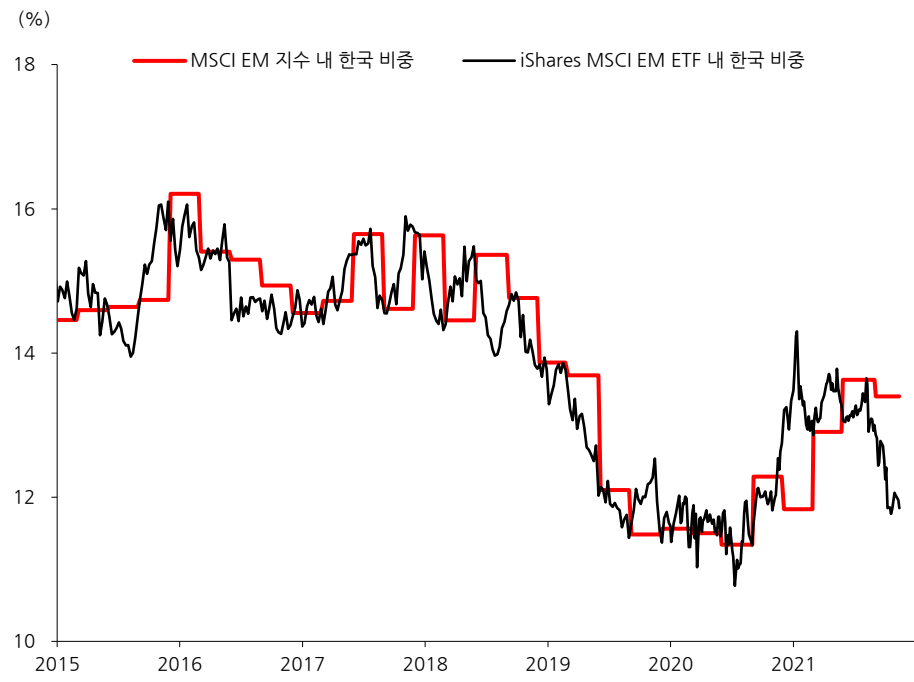
[그림7] KOSDAQ vs. KOSDAQ150

(2015/01=100)

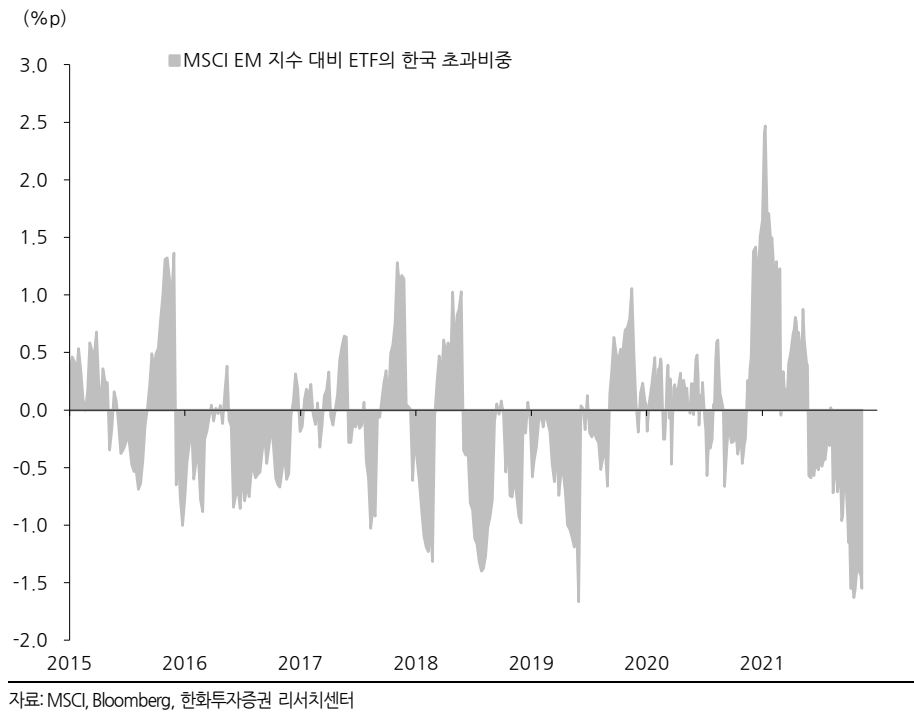


자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

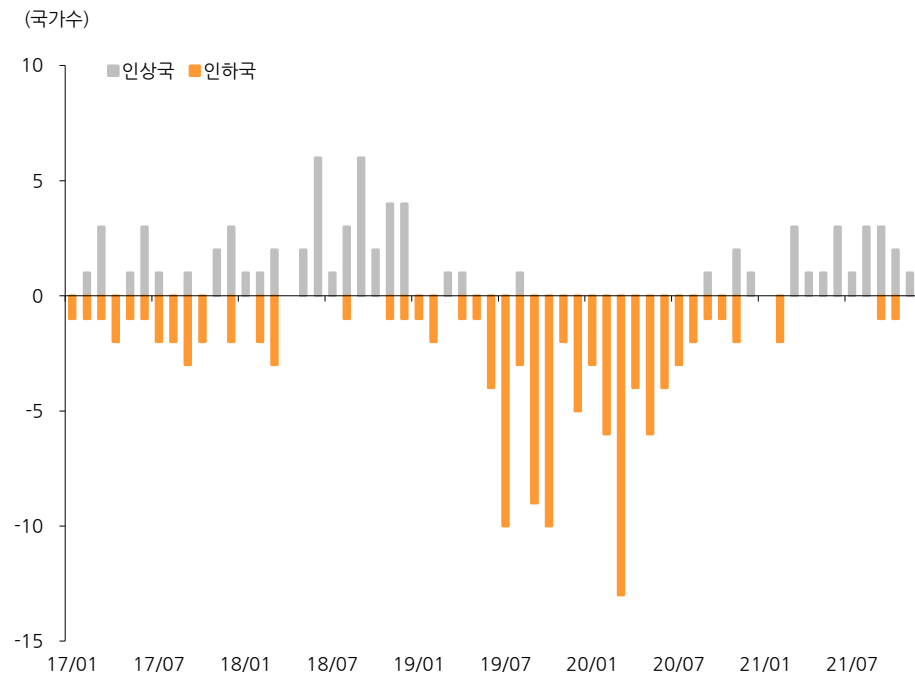
[그림8] MSCI EM 지수와 추종 ETF의 한국 비중



[그림9] MSCI EM 지수 대비 ETF의 한국 OW/UW



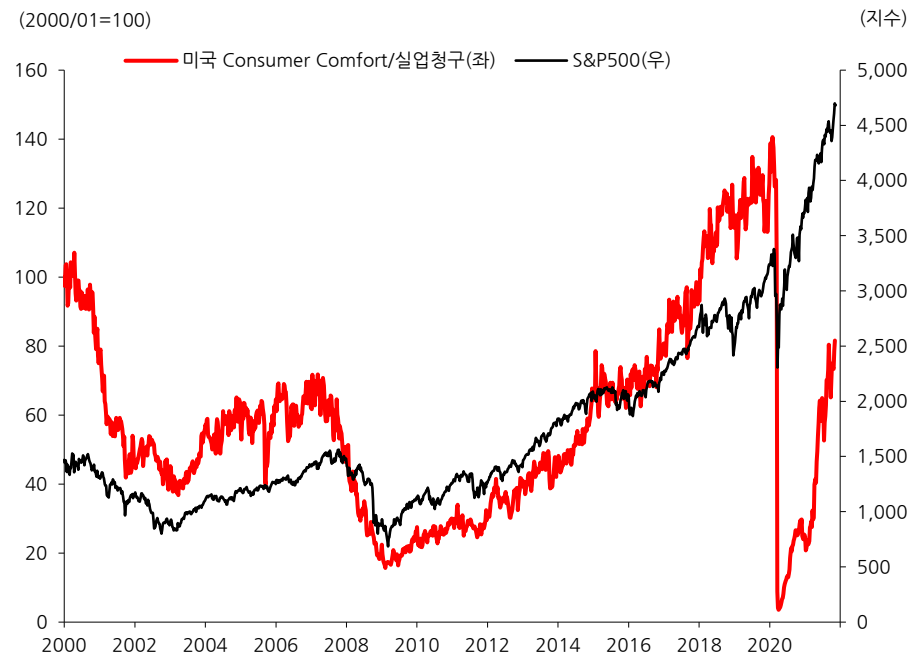
[그림10] 글로벌 정책금리 인상국/인하국 수



주: G20 국가 기준

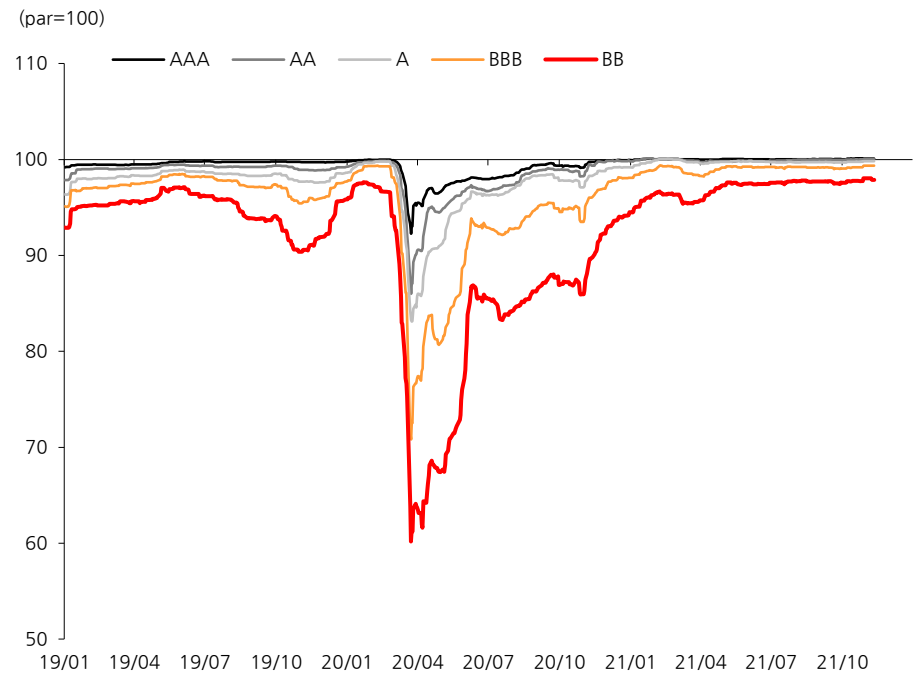
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 미국 고용 및 심리 여건과 주식시장



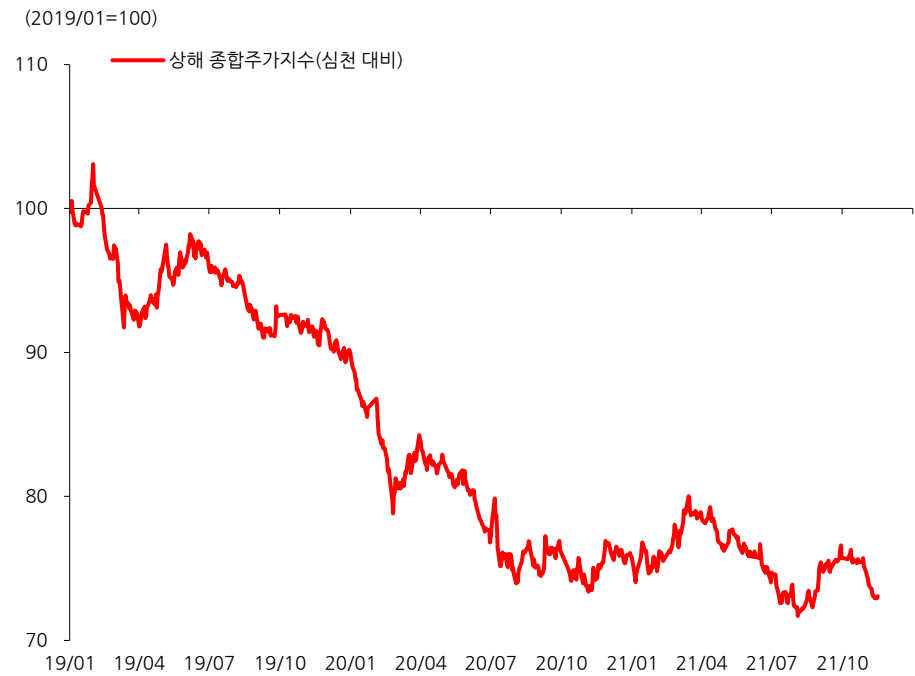
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] CLO 가격



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

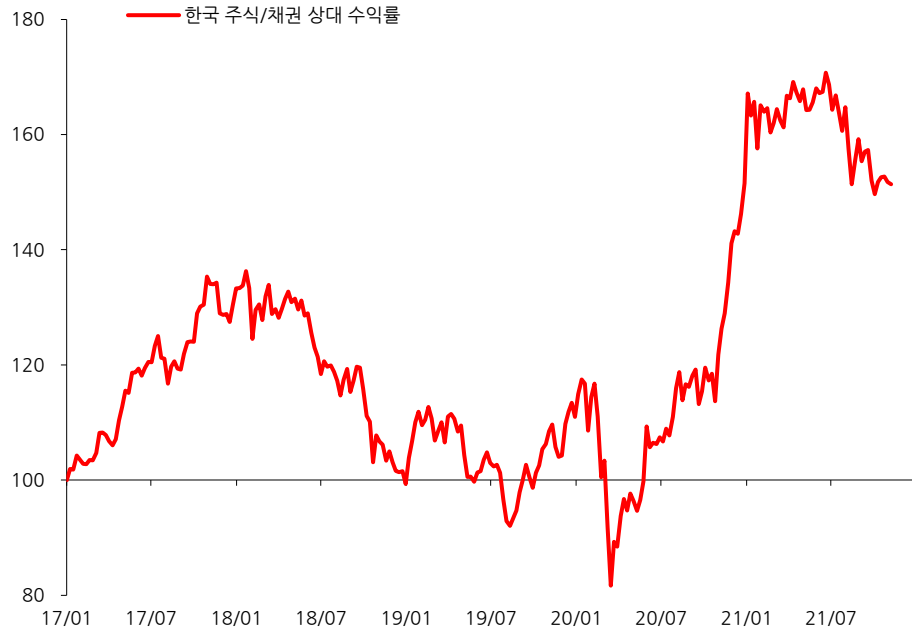
[그림13] 심천 대비 상해 종합주가지수



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 한국 채권 투자 대비 주식 투자 상대 수익률

(2017/01=100)



주: 주식은 MSCI Korea Total Return, 채권은 Barclays Korea Total Return

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

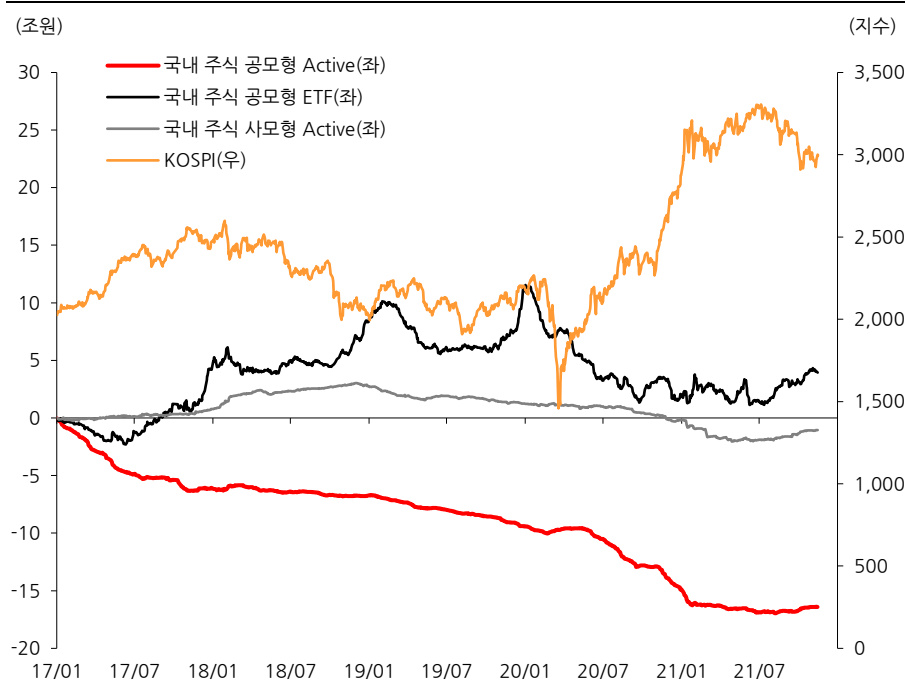
[그림15] KOSPI 배당수익률 1.66% < 금리 2.32%

(%)

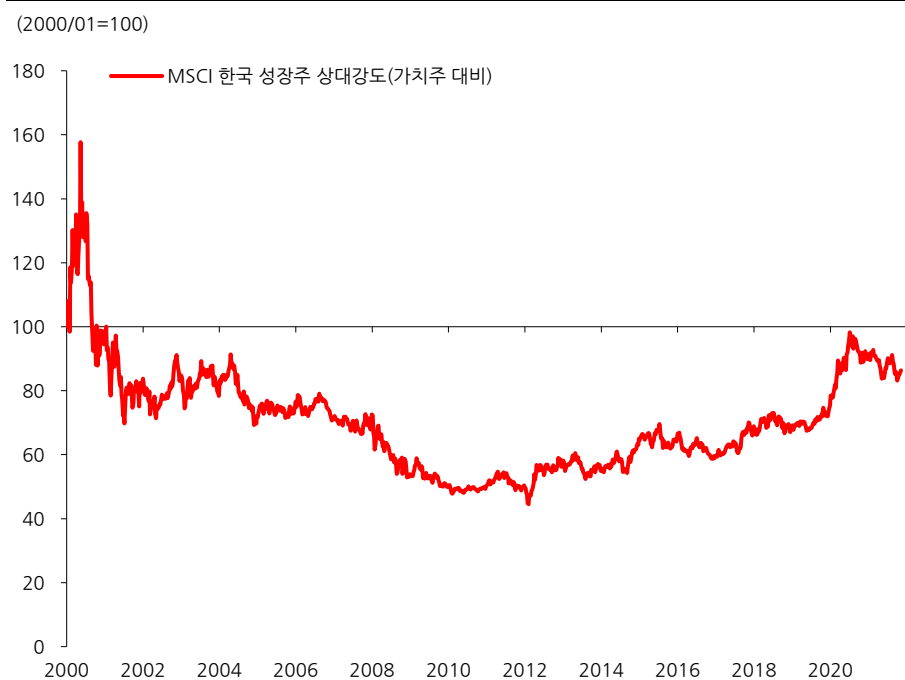


자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

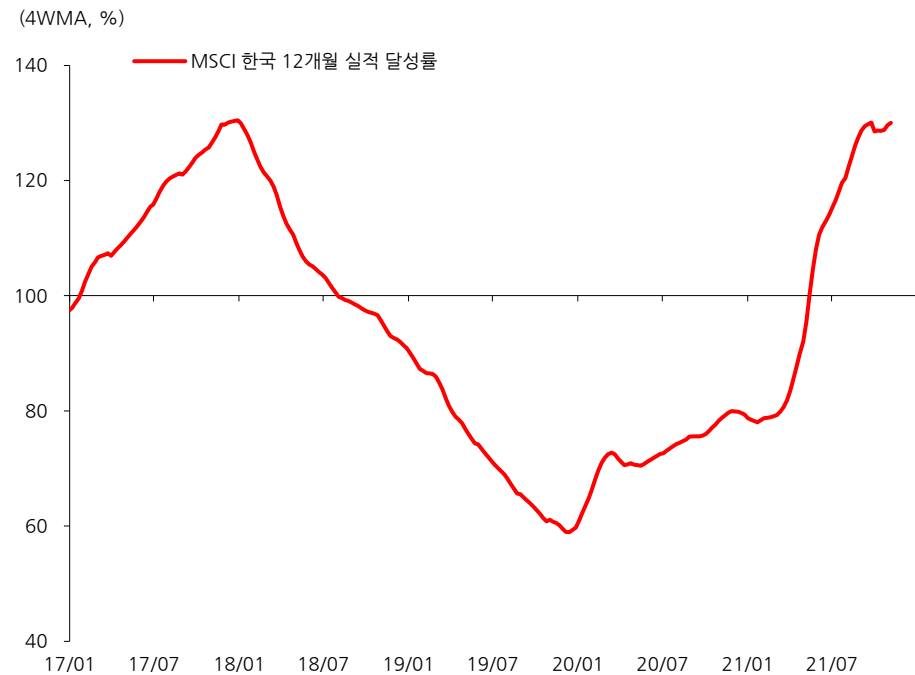
[그림16] 국내 주식 자금 흐름



[그림17] 한국 가치주 대비 성장주 상대 수익률



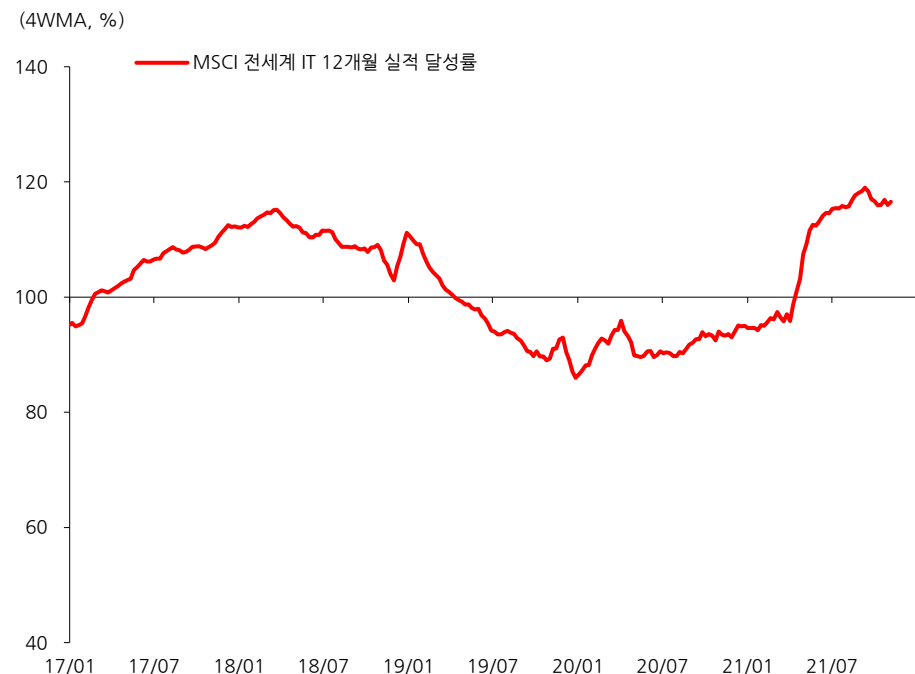
[그림18] MSCI 한국 12개월 실적 달성률 130.0%



주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

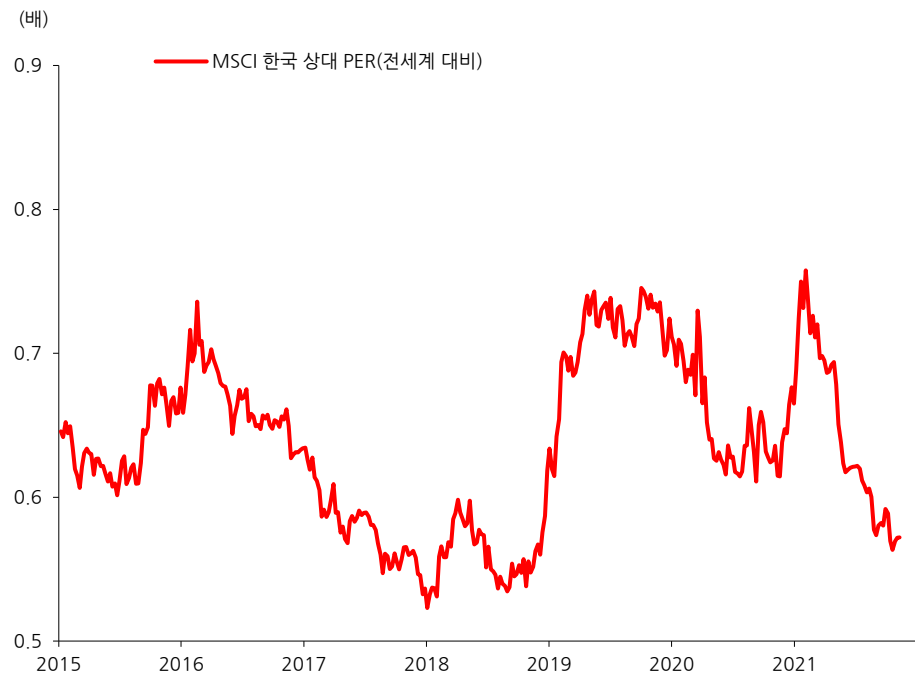
[그림19] MSCI IT 12개월 실적 달성률 116.5%



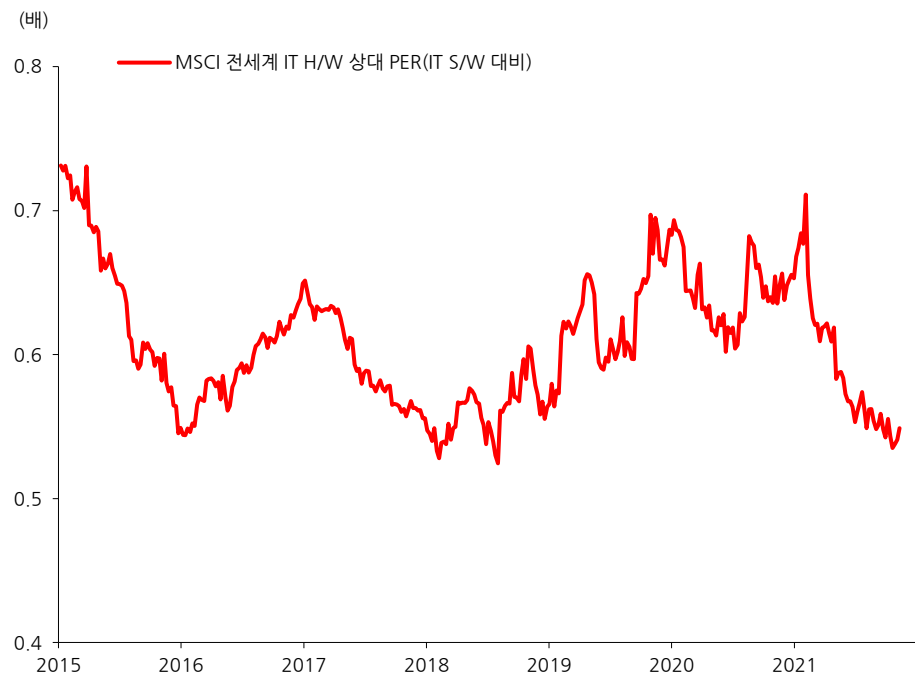
주: 12개월 후행 EPS 대비 1년 전 12개월 선행 EPS 비율

자료: Refinitiv, 한화투자증권 리서치센터

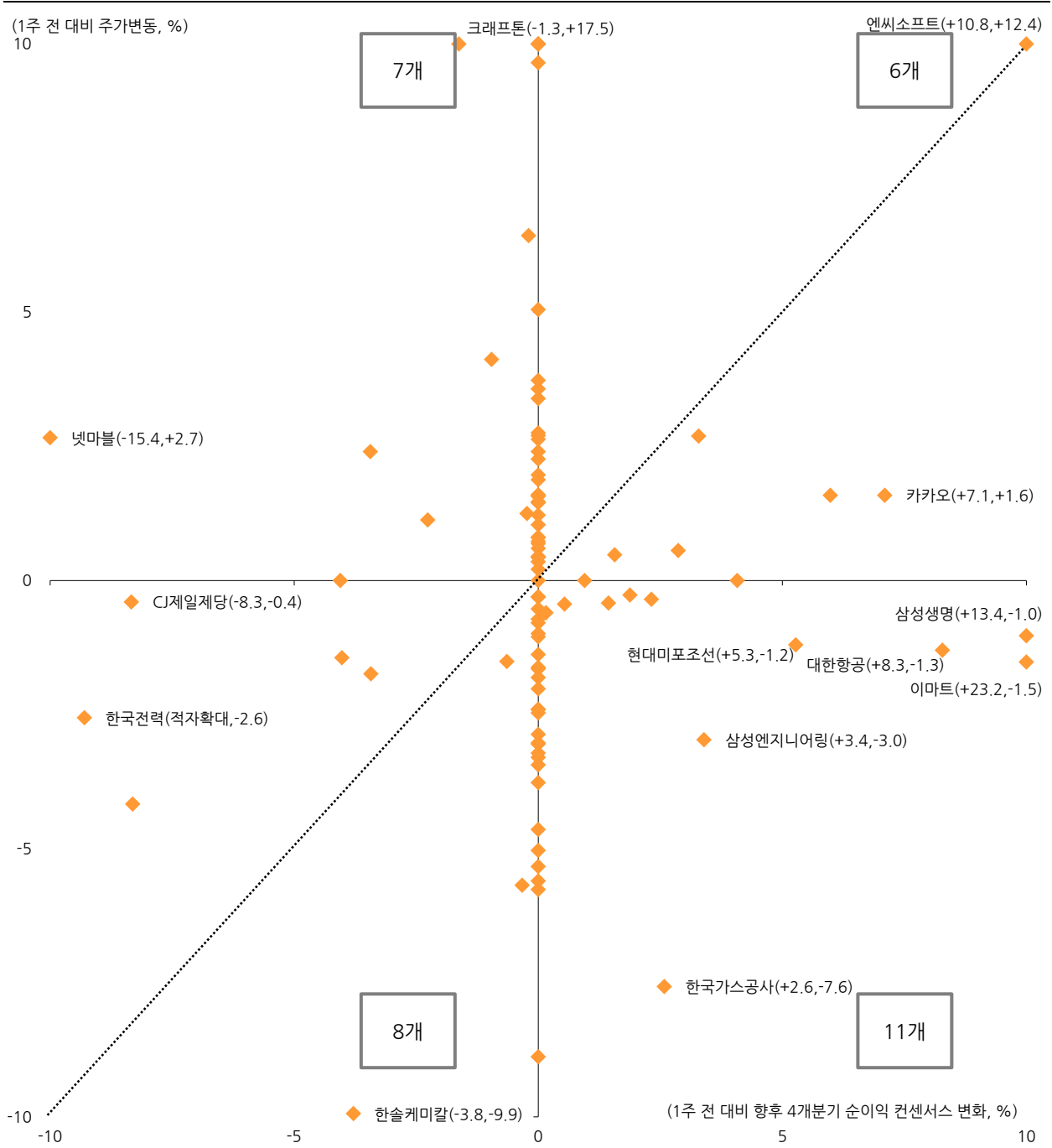
[그림20] MSCI 전세계 대비 한국 상대 PER 0.57 배



[그림21] MSCI IT S/W 대비 IT H/W 상대 PER 0.55 배

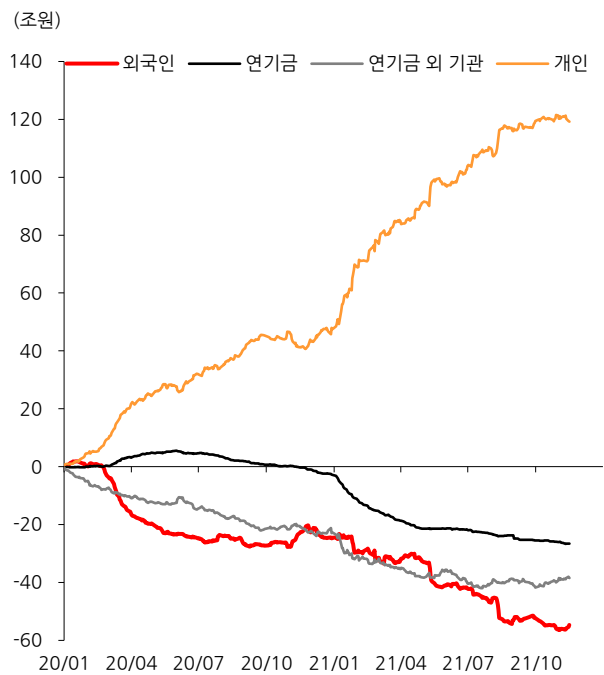


[그림22] KOSPI200 순이익 컨센서스 vs. 주식수익률



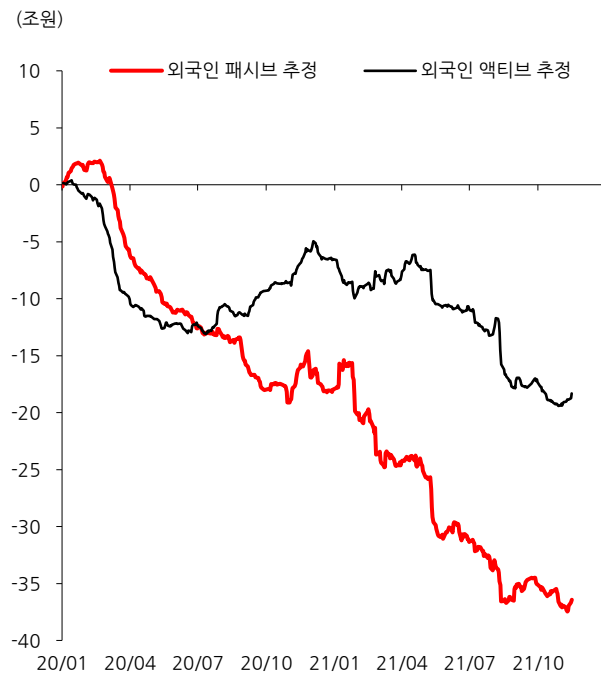
주: KOSPI200에서 향후 4개분기 컨센서스가 존재하는 96개 종목 대상
 자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] KOSPI 수급주체별 투자동향



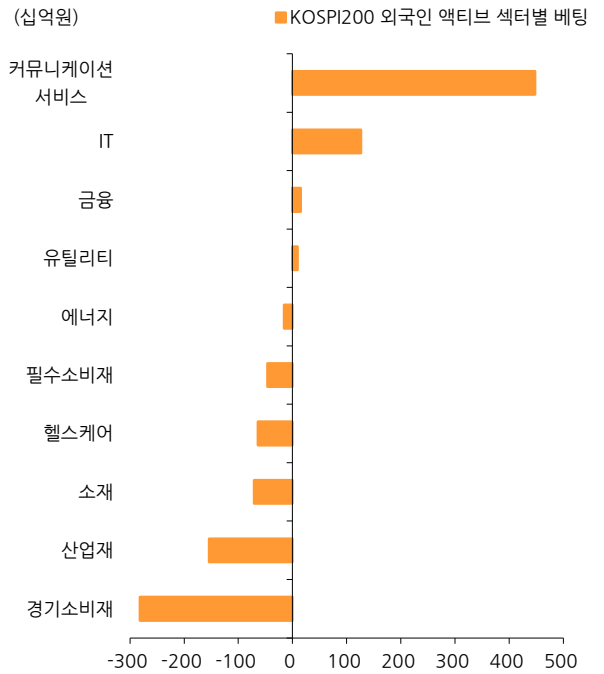
자료: WISEfn, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] KOSPI 외국인 패시브/액티브 추정



자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

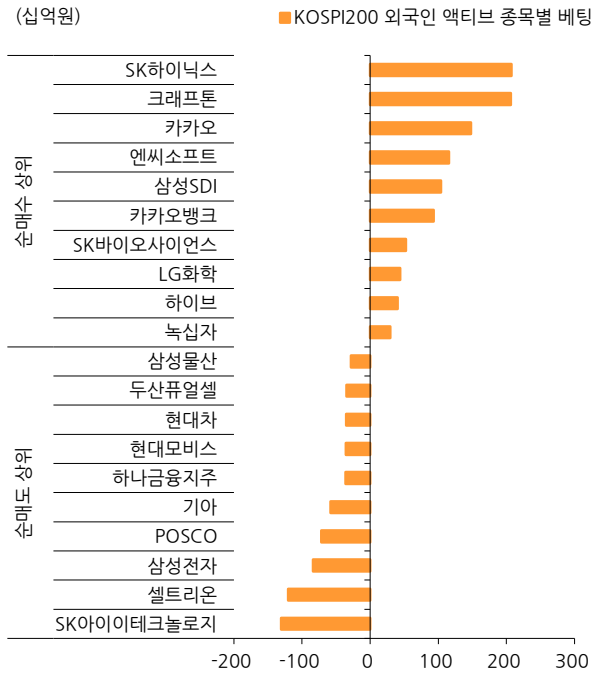
[그림25] 외국인 액티브 최근 1주 섹터 베팅



주: 11월 10일부터 11월 16일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림26] 외국인 액티브 최근 1주 종목 베팅



주: 11월 10일부터 11월 16일까지

자료: WISEfn, 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

◎ MSCI

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, disseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

◎ GICS

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by Hanwha Investment & Securities.