



## 미국 주식

### Chat-GPT가 Googling을 대신한다고?

▶ Analyst 강재구 jaekoo.kang@hanwha.com 3772-7581

구글(알파벳)이 공개한 AI 챗 봇 ‘바드’의 정확하지 못한 답변으로 주가가 급락했습니다. 마이크로소프트가 투자한 Chat-GPT를 활용한 검색 엔진의 등장으로 구글의 검색 시장 선두 지위가 위협 받을 것이라 우려 때문입니다. 투자자의 기대가 크지만 마이크로소프트도 스마트폰 생태계 진입, 웹 브라우저와 검색 엔진 시장에서 구글의 높은 점유율을 극복해야 합니다. 더욱 강력해진 Chat-GPT의 성능 때문에 경쟁이 본격화 될 수 있지만, 아직 AI 기술은 초기 단계입니다. 학습 방식이 다른 두 AI 챗 봇의 공통점은 아직도 답변의 정확도가 높지 않다는 점이며, 이를 개선하기 위해 다소 시간이 걸릴 것입니다. 완성되지 않은 기술로 우위를 선불리 판단하는 것은 어려우며, 8일 구글의 주가 하락은 과하다고 판단합니다.

#### 마이크로소프트와 Chat-GPT가 검색엔진 시장에서 극복해야 할 것들

2월 7일 마이크로소프트가 Chat-GPT 기술을 적용한 검색엔진 Bing을 선보였다. 시장 참여자들은 Chat-GPT의 뛰어난 자연어 처리 능력과 유연성, 자료 검색 능력 등으로 인해 검색 엔진 시장에서 구글의 선두 자리를 위협할 수 있을 것이라 생각했다. 2월 8일 구글이 Chat-GPT에 대해 시연한 ‘바드’가 잘못된 답변을 하며, 주가가 급락했다. 구글은 바드의 실수에 대해 테스트 과정이 중요하다는 것을 보여준 사례라고 해명했으나, 시장의 우려는 커졌다. 우리는 검색 엔진 산업에서 구글이 선두 자리를 단기간에 쉽게 뺏길 것이라 생각하지 않는다. 마이크로소프트와 Chat-GPT는 1) 스마트폰 생태계 진입, 2) 인터넷 브라우저 및 검색 엔진 시장에서 높은 구글의 시장 점유율 등을 극복해야 하기 때문이다.

#### 검색 엔진을 사용하는 주요 플랫폼은 스마트폰: 설치 기반 생태계를 뒤엎어야 한다

시장 조사 업체 브로드 브랜드 서치에 따르면 2022년 1월 기준 기기별 인터넷 시장 점유율은 모바일 기기가 55%, 데스크톱이 42%, 태블릿 PC가 3%를 차지했다. 2017년 이후 모바일 기기는 인터넷 시장 점유율의 50% 이상을 유지하고 있다. 스테티스타 조사에 따르면 2022년 4분기 기준 스마트폰 운영체제의 시장 점유율은 구글 안드로이드 71.8%, 애플 iOS 27.6%였고, 윈도우 폰은 0.02%였다. 스마트폰 시장 플랫폼은 구글과 애플이 과점하고 있는 상황이다. 마이크로소프트가 검색엔진 시장에 본격 진입하기 위해서는 1) 스마트폰 시장을 크게 확대하거나, 2) 애플과의 협업을 통해 안드로이드 생태계를 무너뜨리는 방법이 있다. (다음 장에 계속)

전 세계 스마트폰 시장은 성숙기라 평가되고 있으며, 시장 분석 기관 IDC는 세계 최대 시장인 중국의 스마트폰 산업도 2024년까지 역성장할 것으로 예상했다. 스마트폰 시장이 크게 확대되기는 어렵다. 마이크로소프트에게 남은 방법은 애플과의 협업이지만, 이것도 쉽지 않다. 스마트폰 운영체제 시장에서 애플과 구글은 경쟁자이자 동반자다. 2014년부터 구글은 애플 '사파리'의 기본 검색 엔진으로 채택되기 위해 매년 약 80~120억 달러를 지불해 온 것으로 알려져 있다. 구글이 지출하는 큰 비용 중 하나이며, 이를 통해 스마트폰 인터넷 검색 엔진 시장을 사실상 독점하고 있다. 마이크로소프트가 구글보다 더 큰 비용을 지불하면서 iOS로 들어가는 것도 쉽지 않다. 금액이 문제가 아니라 AI가 걸림돌이 될 수 있다. Chat-GPT를 만든 오픈 AI는 알트만과 일론 머스크가 공동 창업했으나, 2018년 머스크는 자진 사퇴를 한다. 물러난 이유에 대해 테슬라 자율주행 및 AI 사업과 오픈AI의 사업 사이에 이해 충돌이 발생할 수 있기 때문이라는 추측이 있다. 애플도 '시리'를 포함한 다양한 AI 기술을 강화하고 있다는 점에서 마이크로소프트가 Chat-GPT를 활용한 협업을 제안할 경우 쉽게 받아들이지는 않을 것이다.

\* 애플은 올 봄 사내 AI관련 대면 회담을 진행할 것으로 알려졌다.

### PC 운영체제의 강자가 웹브라우저의 강자는 아니다

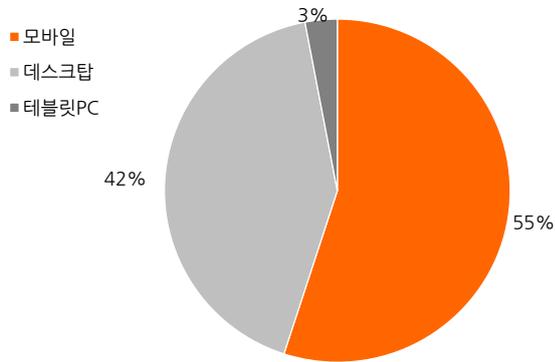
2022년 6월 기준 데스크톱 운영체제 시장은 윈도우 76.3%, 맥(애플) 14.6%, 리눅스 2.4%, 크롬 1.7%, 기타 4.9%로 조사되었다. 마이크로소프트가 PC 운영체제에서는 과점을 하고 있지만, 인터넷 브라우저와 검색 엔진은 구글이 우위에 있다. 2022년 기준 데스크톱의 인터넷 브라우저의 시장 점유율은 구글 크롬이 67.2%, 마이크로소프트 엣지가 11.3%, 애플 사파리가 8.5%, 모질라 파이어 폭스가 7.7%로 구성되어 있다. 데스크톱 사용자들의 인터넷 검색엔진 사용 점유율은 구글이 84.1%, 마이크로소프트 빙이 9.0%, 야후가 3.0%였다. 전 세계 많은 사람들이 마이크로소프트 윈도우로 컴퓨터에 접속해서 구글 크롬으로 인터넷 창을 열고 구글 사이트에서 검색을 한다는 의미다. 마이크로소프트는 엣지로 크롬을 이기기 위해 인터넷 익스플로러 강제 단종, 윈도우 첫 시작과 함께 설치 메시지를 띄우는 등 많은 노력을 했음에도 구글의 점유율을 넘지 못했다.

구글의 브라우저와 검색 엔진을 소비자가 선호하는 이유는 습관이다. 인터넷 브라우저와 검색 엔진 시장의 기업들은 새로운 기술과 서비스를 제공하지만, 소비자들은 차별성을 못 느낀다. Chat-GPT의 답변이 완벽하지 못한 것도 약점이다. 2019년 미국 조사에 따르면 검색 엔진을 바꾸는 조건 중 가장 높은 순위를 차지한 것은 결과물의 정확도다. 챗 봇 중 가장 진화한 것으로 평가되고 있으나, 답변의 정확도는 아직도 단점으로 꼽힌다. 학습 데이터가 쌓이면 정확도가 향상될 수 있지만 시간이 다소 걸릴 것이다. 차별성이 제한적이고 정확도에 의구심이 있다면 단기간에 검색 엔진 시장에서 구글의 시장 점유율을 넘어서기는 어렵다.

### 경쟁은 이제 시작: 구글의 주가 하락은 기우

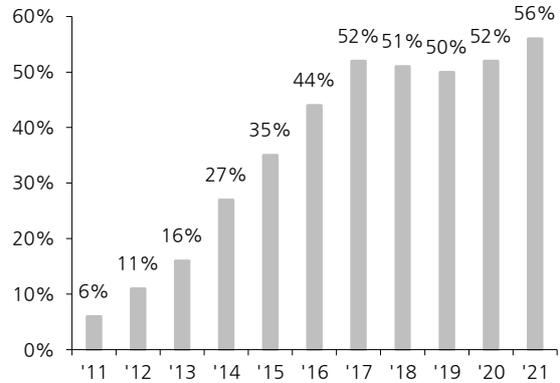
더욱 강해진 Chat-GPT의 등장으로 초대형 기술 기업 사이에 AI 경쟁이 본격화 될 수 있지만, 아직은 AI 기술이 초기 단계라는 점에서 8일 구글의 주가 하락은 과도하다. 바드의 기반이 된 람다와 Chat-GPT는 트랜스포머라는 동일한 언어 모델을 사용하지만, 학습 방식이 다르다. 람다는 대화 데이터로 학습해 사람과 유사한 응답을 생성한다. 대화를 더 잘 처리하고 흐름이 자연스러운 특징이 있다. Chat-GPT는 웹 텍스트를 통해 고도로 학습되어 있다. 복잡한 언어 구조를 이해하고 질문에 답하는 데 적합하다. 다른 방식으로 학습하는 두 AI의 공통점은 답변의 정확도와 신뢰도가 아직 낮다는 것이다. 둘 다 더 많은 학습이 필요하며, 데이터가 쌓일 때까지 시간이 걸린다. 초기 단계의 기술로 선봉리 우위를 판단하기는 어렵다.

[그림1] 2022년 전 세계 1월 인터넷 접속 기기



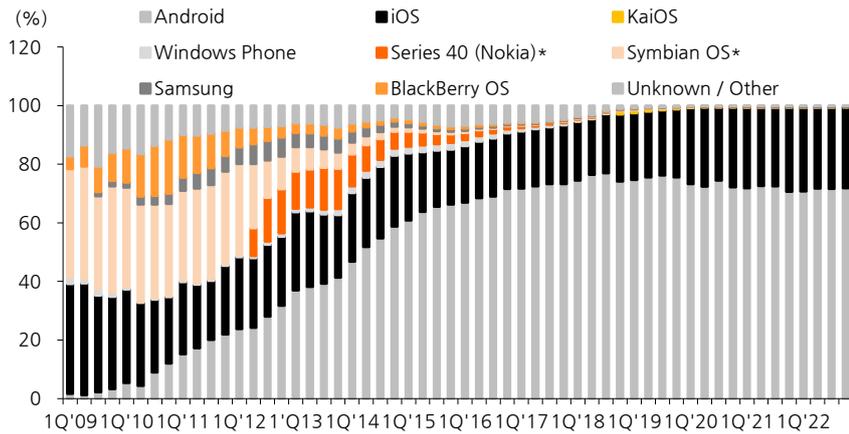
자료: Broadbandsearch, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 전 세계 모바일 인터넷 접속 비중



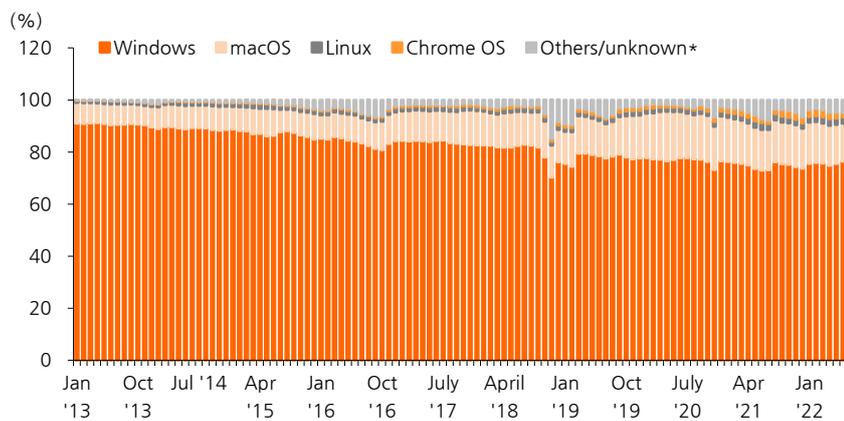
자료: Broadbandsearch, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 전 세계 스마트폰 운영체제 시장 점유율



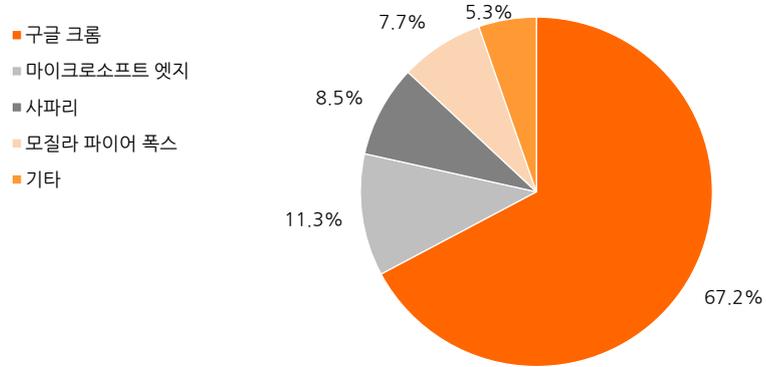
자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 전 세계 데스크톱 운영체제 시장 점유율



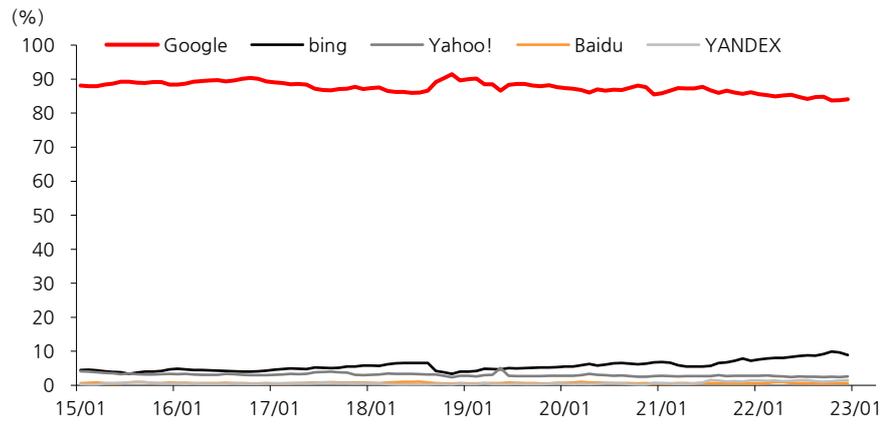
자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 전 세계 스마트폰 운영체제 시장 점유율(2022년 8월 기준)



자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 전 세계 인터넷 검색 엔진 시장 점유율



자료: Statista, 한화투자증권 리서치센터

[ Compliance Notice ]

(공표일: 2023년 2월 9일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (강재규)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

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.

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[ 산업 투자의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]

(기준일: 2022년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	94.5%	5.5%	0.0%	100.0%