

## 중국 대형 플랫폼, 반독점 등 규제 우려 확대

정용제

## 최근 중국 정부의 플랫폼 규제 확대

## 3월 들어 중국 정부의 인터넷 플랫폼에 대한 규제 확대

- 3일: 메이투안 등 5개 공동 구매 플랫폼에 과징금 각 150만위안 (23만달러) 부과
- 11일: 알리바바에 대한 사상 최대 과징금 63억위안 (9.7억달러) 검토 중 (WSJ 보도)
- 12일: 텐센트 등 12개사 M&A 관련 반독점법 과징금 각 50만위안 (7.7만달러) 부과
- 15일: 시장감독국은 '온라인상거래 관리 감독 방법' 발표, 플랫폼 경제 감독 강조

## 2021년 중국 인터넷 산업의 핵심은 '반독점'

## 2021년 중국 시장감독국의 핵심 정책은 '반독점'. 단기 규제 우려 지속 전망

- 상대적으로 규제에서 자유로웠던 중국 인터넷 플랫폼에 대한 규제는 강화 지속 전망
- 거대 플랫폼의 출현으로 정부의 통제 어려움 상승이 핵심 원인으로 추정
- 이는 다양한 방면에서 진행되고 있는데 1) 콘텐츠 (게임, 라이브 스트리밍), 2) 이커머스 (반독점 행위, 특히 양자택일), 3) 금융 (책임 강화 등 규제 확대)이 해당
- 이러한 규제는 기존 온라인 플랫폼의 장점인 '확장성'을 떨어뜨리는 요인
- 더구나 책임 강화 기조로 다양한 내부 장치 마련 필요. 수익성 둔화를 야기하는 요인

전반적인 모멘텀 부재 구간  
대형 플랫폼 대비 중소 플랫폼 선호 지속

## 중국 인터넷 산업 내 대형 플랫폼의 단기 모멘텀 부재 지속 전망

- 대형 플랫폼에 대한 정부의 규제, 사용자에 대한 책임 강화는 피치 못할 글로벌 흐름
- 물론 장기적으로 중국의 디지털화 (이커머스/온라인 광고)에 따른 성장성은 긍정적
- 그러나 단기적으로 규제 확대에 따라 매출 및 이익 성장 속도에 대한 문제 발생 판단
- 이에 전반적인 중국 온라인 플랫폼에 대한 규제 우려는 단기간 지속될 전망

## 결국 이러한 규제는 결국 경쟁 확대, 신규 플랫폼의 부상으로 이어질 것으로 예상

- 특히 높은 점유율을 기반으로 시장 지배력을 남용한 혐의가 있는 대형 플랫폼 부정적
- 알리바바의 '양자택일', 앗트그룹의 금융 플랫폼 전략이 대표적으로 이에 해당
- 따라서 향후 대형 플랫폼 대비 중소 플랫폼 선호 지속. 징동, 핀두오두오 수혜 전망
- 또한 중소 판매자 기반의 콰이쇼우, 웨이몹, 요우짤에 대한 주목 필요

## 관련 레포트

- 글로벌 대형 플랫폼, 규제 리스크 확대 시기 - <https://bit.ly/3qROiYw>

그림 1. 4Q20 발생한 알리바바 및 앤트그룹 관련 규제

| 시기      | 내용  |
|---------|---|
| 2020-10 | 마윈, 금융포럼에서 정부의 금융 규제 비판                                 |
| 2020-11 | 앤트그룹 IPO 연기. 소액 대출 규제 발표<br>11/10 '플랫폼 독점 금지 조치(초안)' 발표 |
| 2020-12 | 알리바바의 '양자택일' 관련 조사 시작<br>규제 당국이 '앤트그룹'에게 결제 사업 집중 언급    |

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 2020년 중국 인터넷 플랫폼 관련 규제

| 시기      | 내용   |
|---------|--|
| 2020-01 | 반독점법 개정  |
| 2020-06 | 인터넷 문학 출판 관리 강화 제도                                 |
| 2020-07 | 인터넷라이브방송 영업행위에 관한 관리감독 지도 의견                       |
| 2020-11 | 온라인 소액 대출업 감독 방안(초안) 발표<br>플랫폼 독점 금지 조치(불공정 행위 금지) |
| 2020-11 | 라이브스트리밍 규제 (실명 인증, 결제 한도 설정)                       |
| 2020-12 | 식품농비방지법 (먹방 규제)                                    |

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 중국 내 '양자택일' 사례

| 시기      | 내용  |
|---------|---|
| 2013-06 | 티몰, JD 618프로모션 참가 시 티몰 프로모션 참여 불가 통지                            |
| 2017-11 | 알리바바가 의류 판매업자에게 JD 판매 중단을 요구                                    |
| 2018년   | 어려머와 메이투안이 음식집에게 양자 택일 강요                                       |
| 2019-11 | 알리바바, 일부 판매자에게 JD와 PDD에서 판매 중단 요구<br>Galanz 그룹의 티몰 매출액 -69% YoY |
| 2020-08 | JD물류, 차이나오와 계약한 STO Express와 계약해지                               |
| 2020-09 | Vipshop, MengXiang그룹 등 디지털솔루션업체에 독점 계약 요구                       |

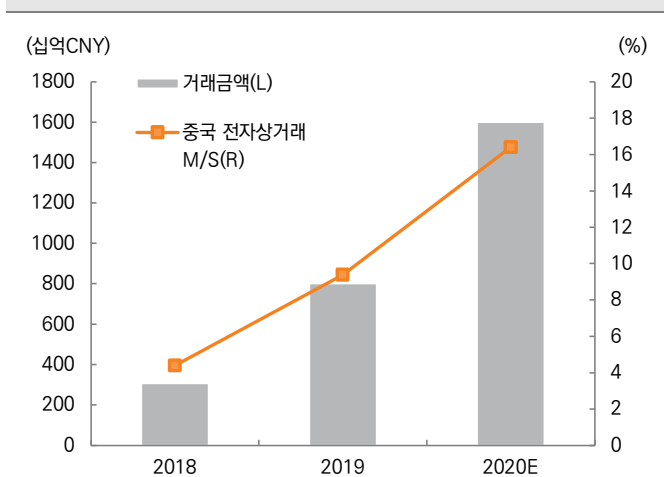
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 11월 발표된 중국 독점 금지 지침(초안)

| 구분               | 내용   |
|------------------|--|
| 독점 계약            | 수평, 수직적 독점 계약 금지(양자택일 금지)                                    |
| 시장지배력 남용         | 빅데이터 알고리즘을 활용한 가격 차별, 끼워팔기, 거래 제한 등 불공정행위 금지                 |
| 플랫폼 경제 독점적 지위 기준 | 플랫폼 경제의 특징 반영, 거래액, 거래량, 이용자 수, 트래픽, 사용시간 등을 종합적으로 고려한 기준 명시 |

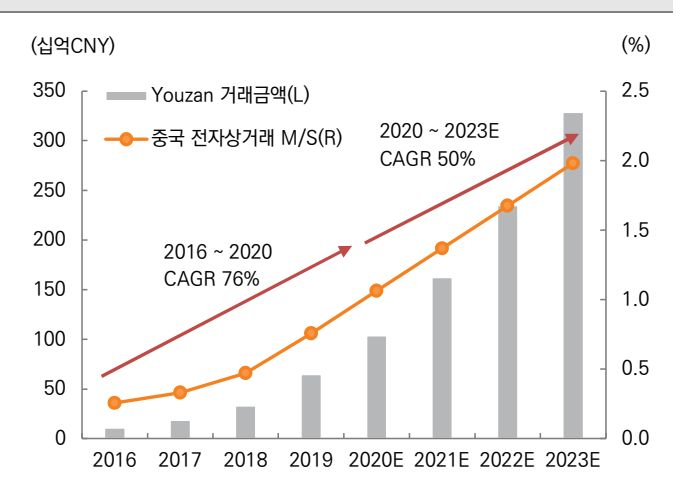
자료: 미래에셋대우 리서치센터, 주: 关于平台经济领域的反垄断指南(征求意见稿)

그림 5. 위챗 미니프로그램 거래금액 추이



자료: 위챗, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 요우잔 (8083 HK) 거래금액 전망



자료: 요우잔, 미래에셋대우 리서치센터

**표 1. 2020년 9월 이후 알리바바 및 앤트그룹, 온라인 금융 관련 규제**

| 시기      | 내용  |
|---------|---|
| 2020-09 | 9/11, '금융지주회사의 감독 및 관리를 위한 시험 조치' 발표<br>· 11/1~ 시행                        |
|         | 9/28, '온라인 보험업 규제(초안)' 발표   |
| 2020-10 | 10/24, 마윈, 금융포럼에서 정부의 금융 규제 비판  |
|         | 11/2, '온라인 소액대출업 감독 방안(초안)' 발표  |
| 2020-11 | 11/3, 앤트그룹 IPO 일정 중단  |
|         | 11/10, '플랫폼 독점 금지 조치(초안)' 발표  |
|         | 11/13, '온라인 플랫폼 예금: 디지털 금융 및 금융 감독 관련 사례' 보도                              |
|         | 12/14, '온라인 보험업 규제' 공표<br>· 2021/2/1~ 시행 예정                               |
| 2020-12 | 12/18, 알리페이에서 예금 상품 제외<br>· 2021년~ 고금리 온라인 예금에 대한 강력한 규제가 예고된 데 따른 자발적 조치 |
|         | 12/24, 알리바바의 '양자택일' 관련 조사 시작  |
|         | 12/24, 화둥지구 은보감원, '예금 시장 추가 규제' 관련 고지                                     |
|         | 12/27, 감독당국이 앤트그룹에 본연의 결제사업에 집중할 것을 권고                                    |
|         | 12/29, 앤트그룹, 대출 등 대부분의 온라인 금융사업을 금융지주회사 산하에 두는 구조 개편 작업 시행 중              |
|         | 12/31, 감독당국 앤트그룹의 투자자산 리뷰   |
| 2021-01 | 1/6, '온라인 생명보험업 규제(초안)' 발표<br>· 2022/1/1 이전에 규제 요건 충족해야 함                 |

자료: 중국은보감회, 언론보도, 미래에셋대우 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.