

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2021. 9. 23 (목)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

중국 헝다그룹: 여전히 개별기업 이슈라고 보는 3가지 이유

오늘의 차트

출시 연기되는 미국 비트코인 ETF, 대체 ETF 주목 필요

칼럼의 재해석

빅테크의 헬스케어 시장 진출

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.

Strategy Idea



▲ 글로벌 투자전략-신흥국
Analyst 최설화
02. 6454-4883
xuehua.cui@meritz.co.kr

중국 헝다그룹: 여전히 개별기업 이슈라고 보는 3가지 이유

- ✓ 22일 헝다그룹의 이자 지급 공시와 인민은행 유동성 공급 소식에 관련 우려 다소 진정
- ✓ 헝다는 여전히 개별기업 이슈에 국한: ①크레딧시장 안정적, ②개발기업 주가 디커플링 심화, ③상업은행의 위기대응 여력이 충분하기 때문
- ✓ 정책당국의 강력한 규제 의지로 부동산시장 빠르게 냉각, 실물경제에 미칠 악영향 주목

22일 본토시장 개장과 함께
헝다그룹 불안요인 다소 진정

연휴기간 헝다그룹 이슈 업데이트: 여전히 개별이슈에 국한

추석 연휴기간 글로벌 금융시장의 불안요인이었던 중국 헝다그룹 이슈가 22일 본토시장 개장과 함께 다소 진정되고 있다. 1) 헝다그룹이 본토에서 발행한 위안화 채권 이자를 23일에 지급하겠다고 밝혔고, 2) 인민은행이 17일에 이어 22일에도 900억위안(약 15조원)의 유동성을 순 공급했기 때문이다. 이에 1.4% 하락 출발한 상해종합지수는 결국 0.4% 상승 마감했고, 본토 부동산 업종 지수도 2.5% 상승 마감했다. 한편 역외 위안화(CNH) 환율은 전일대비 0.2% 절상한 6.47위안/달러를 기록했다.

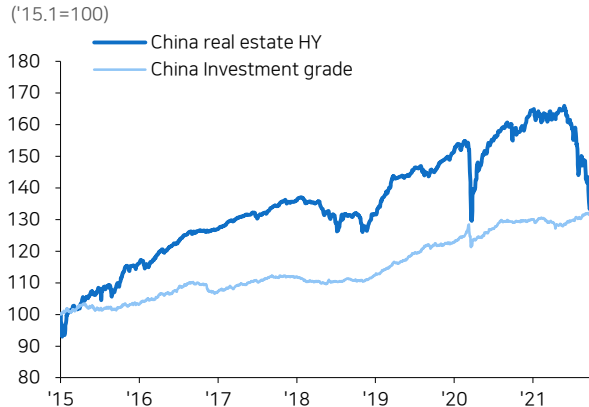
헝다그룹 관련 우려가 증폭된 것은 일각에서 리만사태와 비교하였기 때문이다. 300조원의 부채를 보유한 거대기업이 부도나면 리만 리만 사태처럼 금융기관의 거래상대방위험이 커지면서 시스템 리스크로 번질 수 있기 때문이다.

3가지 이유에서 헝다그룹 이슈는
여전히 개별이슈로 판단:
1)크레딧시장 안정적

물론 지속적인 모니터링이 필요하지만, 필자는 아래의 3가지 이유에서 헝다그룹 이슈는 여전히 개별적인 이슈에 가깝고 시스템 리스크로 확산될 가능성은 제한적이라고 생각한다.

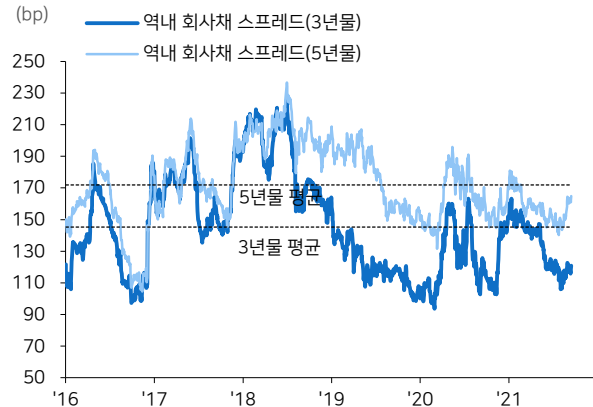
첫째, 중국 관련 크레딧시장이 안정적이다. 해외에서 거래되는 중국 달러채에서 투기등급에 해당하는 부동산 하이일드 가격은 헝다이슈로 급락했지만, 투자가능등급인 채권 가격은 최근 노이즈에도 안정적이다(그림1). 또한 헝다부동산 역대 채권이 지난주 이자 상황에 실패했음에도 불구하고, 역대 회사채 스프레드는 여전히 작년 말(국영기업 디폴트 증가)과 지난 5년 평균 레벨보다 낮다(그림2). 중국 정부의 5년물 CDS 프리미엄도 43.5로 2016년 자본유출 우려 당시의 120보다 낮다. 이는 채권시장 참여자들이 아직 헝다 리스크를 아주 크게 보지 않음을 설명한다.

그림1 부동산 하이일드 가격 급락, 단 투자등급은 안정적



주: 9월 22일 기준
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 역대 회사채 스프레드 소폭 상승, 단 평균 하회



주: 로컬 신용등급 AA(투자가능) 기준
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

2) 부동산 개발기업의 주가 디커플링 심화

둘째, 부동산 개발기업의 주가 디커플링 심화이다. 작년 8월에 발표된 중국정부의 부채 규제에 따라 부동산 개발기업을 3가지 부채비율 요건을 모두 만족하는 최우량(Green등급) 기업, 2가지 요건을 만족하는 우량(Yellow등급) 기업, 1가지 요건을 만족하는 일반(Orange등급) 기업, 3가지 요건을 모두 만족하지 못하는 불량(Red등급)기업으로 구분할 수 있다. 형다그룹은 이 중에서 Red 등급에 해당된다.

<그림3~6>을 보면 부채비율이 최우량(Green등급)인 개발기업의 주가는 안정적이며, 본토에 상장된 국영 개발기업인 Poly CMSK에는 오히려 저가매수가 유입되며 8월 저점에서 반등하고 있다. 산업 구조조정으로 좀비기업이 죽으면 선두기업이 반사이익을 볼 수 있다는 논리 때문일 것이다. 부채구조가 우량(Yellow등급)인 기업은 비록 악영향을 피하지는 못했지만 주가는 연초대비 20% 하락에 그쳤다. 반면 3가지 규제를 모두 만족하지 못한 Red등급의 개발기업 주가는 연초대비 -60~-85% 폭락했고, 이 중 부채(약 300조원) 규모가 가장 큰 형다그룹의 하락 폭(-85%)이 가장 크다.

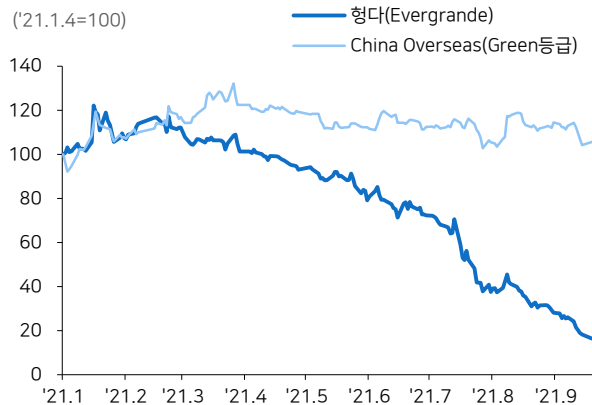
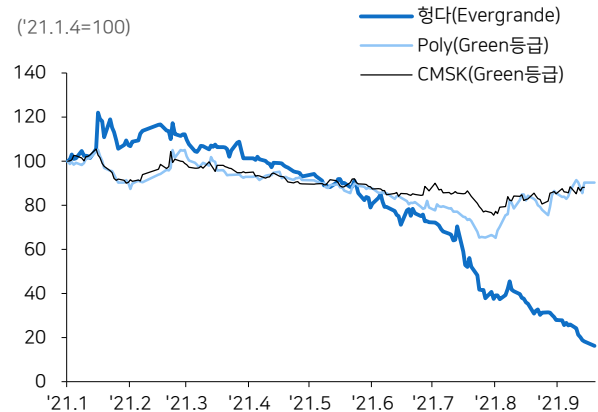
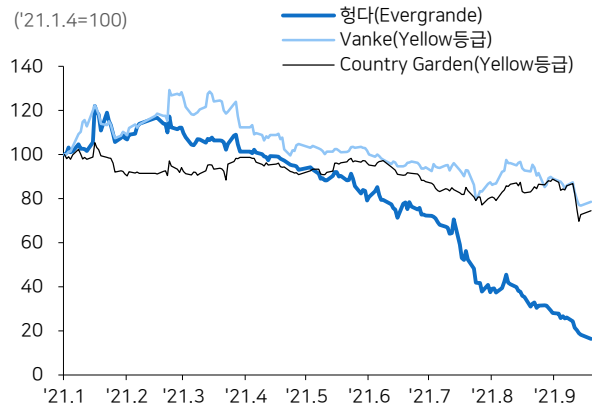
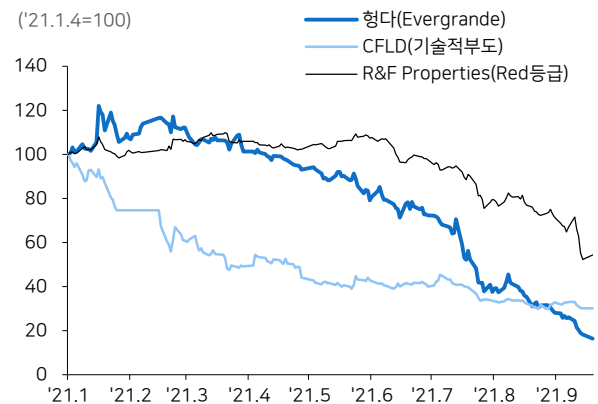
산업 전반 위기보다, 재무구조가 취약한 개별기업 이슈로 판단

이는 형다그룹 이슈의 내막을 잘 알고 있는 중국시장 참여자들이 현재 상황을 산업 전반의 위기보다는 유동성 위기에 직면한 개별 기업 이슈로 간주하고 있음을 설명한다. 특히 형다그룹의 경우 지난 1년간 구조조정의 기회가 있었음에도 불구하고 재무구조를 개선하지 않았다는 점에서 향후 정책당국으로부터 제재를 받을 가능성이 높다는 의견이 지배적이다.

표1 현단계 중국 부동산 산업에서의 가장 중요한 2개 규제: 3가지 레드라인과 상업은행 대출 제한 정책

발표 일자	규제책	세부 내용		미치는 영향	
2020.08	부채관리 3가지 레드라인	<div>- 아래 3가지 기준 초과 시 기업별 차별화 등급 부여</div> <div>1) 선수금을 제외한 자산부채비율 <70%</div> <div>2) 순부채비율 <100%</div> <div>3) 현금성자산/단기부채>1배</div> <div>- 상기 3개 지표 위배 여부에 따라 개발기업을 Red(3개), Orange(2개), Yellow(1개), Green(0개)로 구분하고, 등급별 차기 연도 부채 증액 한도 차별화 설정</div>		<div>- 부동산 개발기업 현금화 가속, 이 과정에 유동성 mismatching 상황 발생 가능</div> <div>- 기존의 과대 레버리지 성장 모델 지속 불가, 낮은 레버리지 비율의 국영 대형 건설사에 유리</div>	
2020.12	상업은행의 부동산대출 비중 상한선 제시		부동산대출 비중	가계 모기지 비중	<div>- 상업은행의 부동산대출 익스포저 증가 속도 둔화</div>
		대형 상업은행	40.0%	32.5%	
		중형 상업은행	27.5%	20.0%	
		소형/농촌 상업은행	22.5%	17.5%	
		농업조합기구	17.5%	12.5%	
		진 은행	12.5%	7.5%	

자료: 주택건설부, 은행감독관리위원회, 메리츠증권 리서치센터

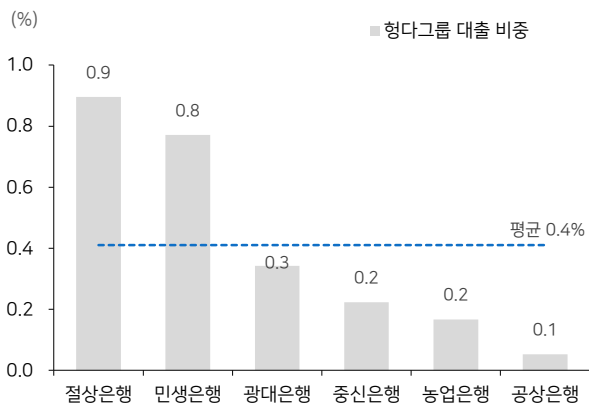
그림3 Green 등급(초우량) 홍콩상장 개발기업 주가: 안정적주:恒大그룹의 부채는 불량(Red) 등급
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터**그림4** Green등급(초우량) 본토상장 개발기업 주가: 저가매수주:恒大그룹의 부채는 불량(Red) 등급
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터**그림5** Yellow 등급(우량) 개발기업 주가: 연초대비 -20%주:恒大그룹의 부채는 불량(Red) 등급
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터**그림6** Red 등급(불량) 개발기업 주가: -60~-85% 급락주:恒大그룹의 부채는 불량(Red) 등급
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

3) 중국 금융기관의 대출 비중이 낮고, 위기대응 여력이 있음

셋째, 헝다가 설사 파산한다고 해도 금융시스템에 미치는 영향도 제한적일 전망이다. 중국의 상업은행 자산총액은 약 45 조 달러, 부채는 35 조 달러, 대출 잔액은 29 조 달러이다. 헝다그룹의 3,000 억 달러 부채는 전체 상업은행 대출 잔고의 1%에 불과하다. 게다가 많은 은행에 분산되어 있어 각 은행별 노출 비중도 매우 적다(그림 7).

나아가 중국의 은행시스템에서 부동산개발 대출이 차지하는 비중은 6.6%이며, 정부 주도의 리스크관리로 2019 년부터 이 비중이 계속 하락하고 있다(그림 8). 은행별로는 대형상업은행보다 지방상업은행의 노출 비중이 더 크지만, 가장 높은 비중도 15%이다. 모든 대출이 부실화되지 않는 한 통제 가능한 수준이라고 판단된다.

그림7 헝다그룹향 대출 비중이 높은 상업은행



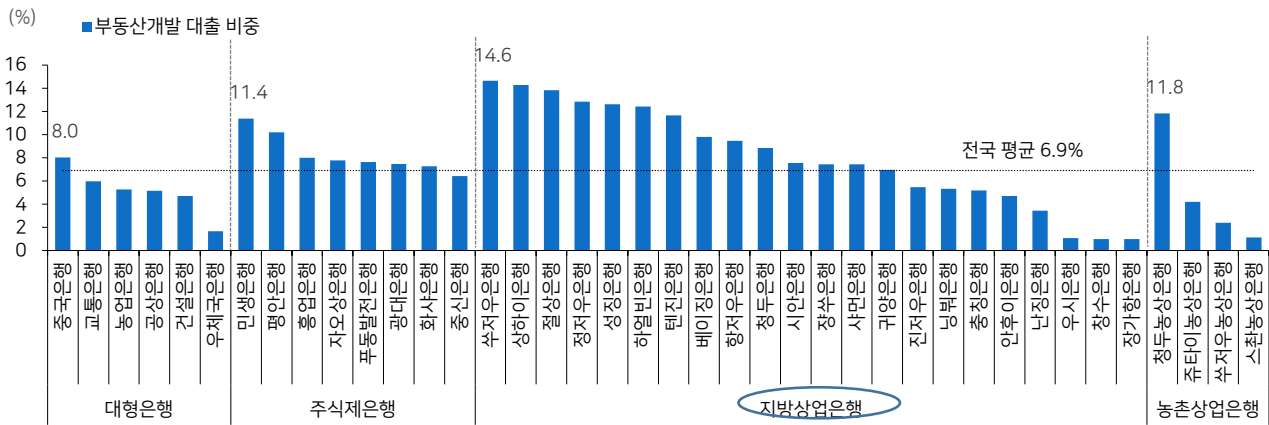
주: 2020년 상반기 기준
자료: 현지 언론, Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림8 중국 상업은행의 부동산개발 대출 비중 하락



주: 위안화 대출 기준
자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림9 중국의 상장은행별 부동산개발 대출 비중: 일부 지방상업은행의 비중이 전국 평균 상회



주: 2020년 말 기준
자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

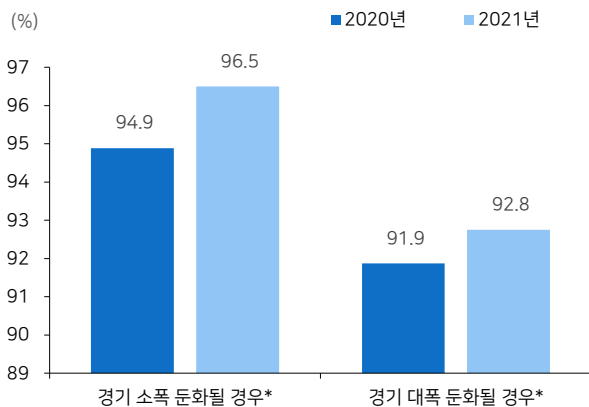
올해 상업은행 스트레스 테스트 결과에서도 시스템 리스크 통제 가능한 것으로 발표

비슷한 결과는 지난 9월 초에 공개된 중국 상업은행의 스트레스 테스트 결과에서도 확인할 수 있다. 인민은행(PBOC)은 4,015개의 상업은행을 대상으로 스트레스 테스트를 한 결과, GDP 성장률이 22년 2.8%, 23년 2.1%로 대폭 둔화된다고 해도 '20년보다 0.9%p 늘어난 92.8%의 상업은행이 유동성위기를 통과할 수 있기에 전반 시스템 리스크는 통제 가능하다(그림10).

또한 NPL 비율이 현재의 4배로 상승하는 최악의 상황을 가정해도, 상업은행의 자기자본비율은 정부의 요구(10.5%)를 상회해 전반 위기대응능력은 양호하다고 덧붙였다. 흥미로운 것은 중국 은행시스템에 미치는 리스크 중 중소기업/자영업자의 대출 부실화가 시장에서 우려하는 채권 디폴트, 부동산대출 부실화보다 충격이 더 크다는 점이다. 올해 들어 중국정부가 보혜금융(inclusive finance)을 강조하며 중소기업향 대출을 계속 강화했던 이유라고 판단된다.

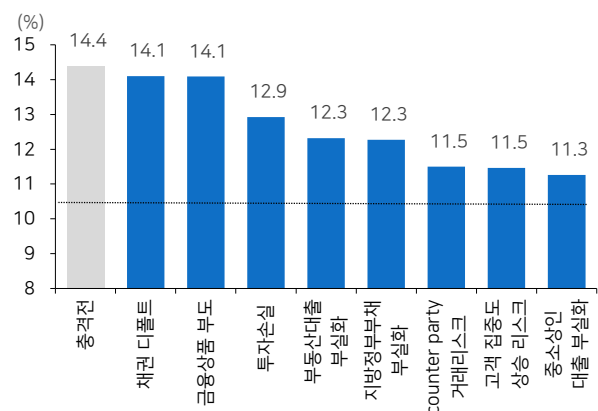
한편 최근의 디레버리징 조치들이 금융기관간 거래상대방 위험으로 전이될 가능성을 낮추고자 유동성 공급을 재개했다. 17일에 역RP를 통해 900억 위안의 유동성을, 22일에는 오랜만에 14일 역RP까지 발행하며 추가 900억 위안의 유동성을 공급했다. 이에 중국의 단기자금 금리도 안정적인 흐름이다(그림 13). 아직 시스템 리스크로의 확산 조짐은 크지 않다는 판단이다.

그림10 스트레스 테스트 결과1:
대부분의 상업은행은 유동성위기 통과 가능



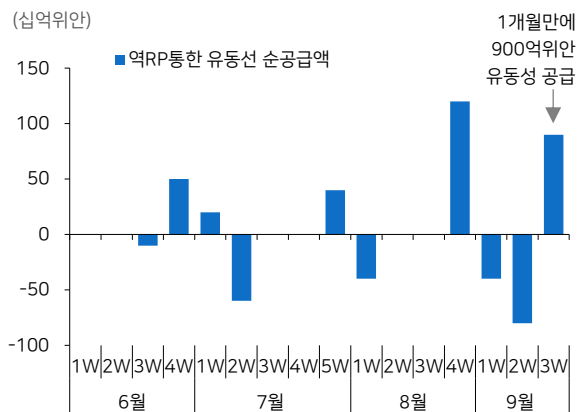
주: 경기 소폭 둔화 가설은 GDP 성장률이 21년 7.3%, 22년 4.8%, 23년 4.1%
경기 대폭 둔화 가설은 GDP 성장률이 21년 5.1%, 22년 2.8%, 23년 2.1%
자료: 인민은행의 금융안전보고서(2021년), 메리츠증권 리서치센터

그림11 스트레스 테스트 결과2:
다양한 충격에도 최저 BIS비율 유지해 리스크 통제가능



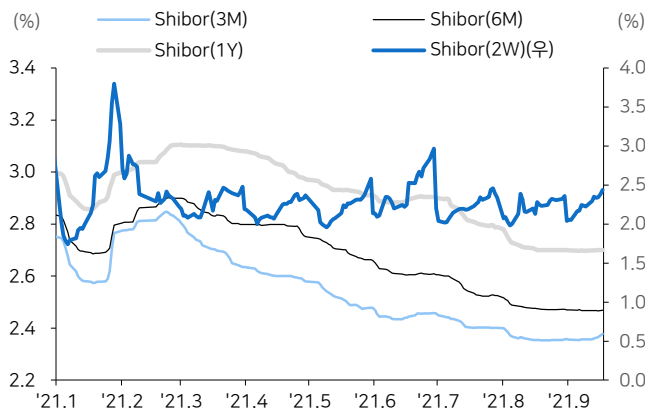
주: NPL비율이 기존의 4배로 상승한다고 가정
자료: 인민은행의 금융안전보고서(2021년), 메리츠증권 리서치센터

그림12 9월 17일 역RP를 통해 유동성 순공급



자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림13 단기자금시장 금리 하향 안정화



자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

부동산 경기 냉각 → 중국 경제성장률 눈높이 하향 조정

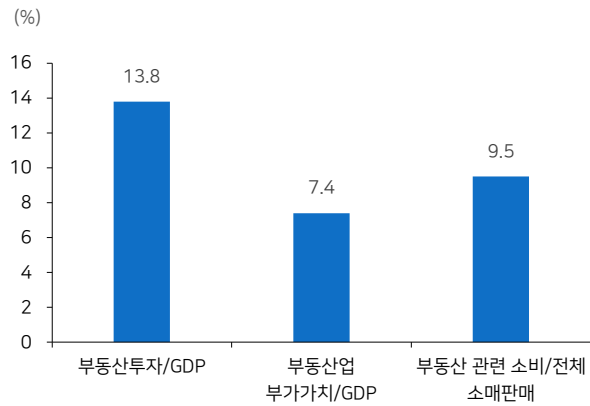
시스템 리스크보다는, 강력한
규제에 따른 실물경기 냉각 속도
관찰 필요

오히려 부동산업에 대한 정부의 강력한 디레버리징 의지로 향후 중국 실물경기가 예상보다 빠르게 냉각될 가능성에 주목해야 할 것이다. 중국 GDP에서 부동산투자 비중이 13.8%를 차지하고, 전체 소비에서 부동산 관련 소비 비중이 9.5%를 차지할 만큼 부동산에 대한 중국 경제 의존도가 높기 때문이다.

이미 부동산업에 대한 대출은 크게 둔화되었고, 8월부터 판매액은 역성장을 기록했다. 전통적인 소비 성수기인 9월에도 헝다그룹 이슈로 전국의 주택 거래량은 부진한 것으로 파악된다. 게다가 부동산 개발기업들은 유동성을 확보하기 위해 주택 완공을 서두르고 있어, 부동산투자의 선행지표인 신규 착공도 역성장을 이어가고 있다(그림15~17). 만약 헝다그룹이 부도날 경우 부동산시장은 더욱 빠르게 냉각되면서 실물경기에 악영향을 미칠 수 있어 관련 움직임에 대한 모니터링이 필요하다.

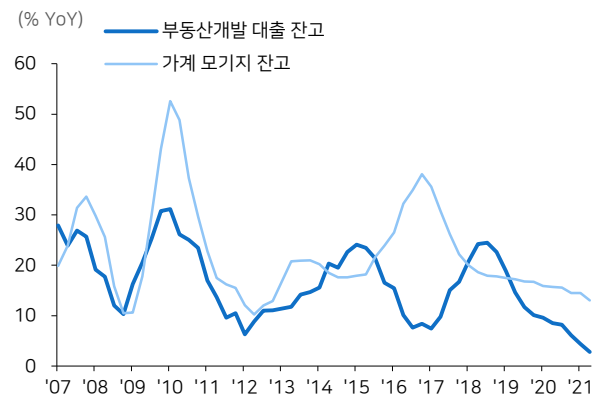
물론 중국 정책당국이 향후 1) 기준을 인하, 2) 재정정책 집행 가속화를 통해 경기 경착륙 방어에 나설 것으로 예상된다. 다만 최근 정책당국이 보여주는 다양한 산업에서의 구조조정 의지가 매우 강력함을 감안할 때 강도 높은 경기부양책을 펼칠 가능성은 낮다. 올해 중국 경제성장률은 시장의 예상치(8.5~9.0%)를 하회할 가능성이 점점 높아지고 있다.

그림14 중국 경제에서 부동산업이 미치는 영향



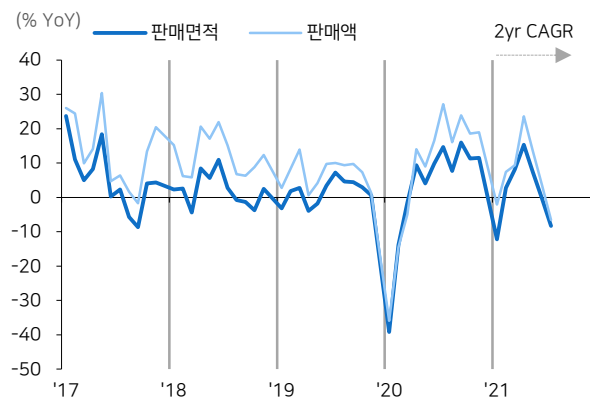
주: 전체 소매판매는 대형기업 소매판매액 기준
 자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림15 상업은행의 부동산 관련 대출 증가율: 정책 규제로 개발대출과 주택모기지 대출 모두 둔화



자료: 중국 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

그림16 8월들어 중국 부동산 거래액 역성장 기록



자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

그림17 신규 착공보다 완공면적 증가율 급증, 투자에 부정적

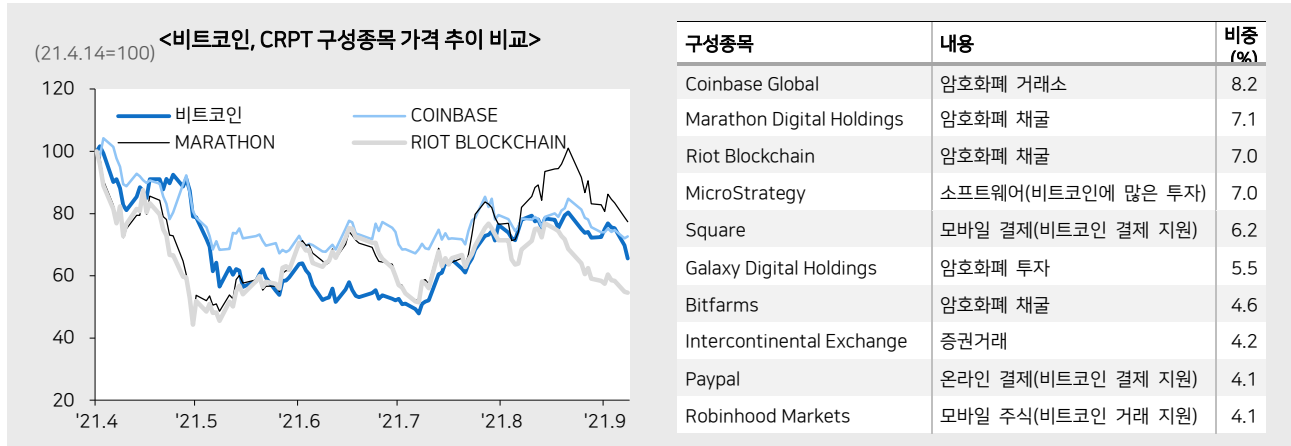


자료: 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

이정연 수석연구원

출시 연기되는 미국 비트코인 ETF, 대체 ETF 주목 필요



주: CRPT와 비트코인 가격추이 비교를 위해 구성비중 상위 3종목 선정

자료: Bloomberg, ETF.com, 메리츠증권 리서치센터

자산운용사, 비트코인 ETF 출시 강하게 요구 중

최근 자산운용사의 비트코인 ETF 승인 요구가 강해지고 있다. 9월, 피델리티는 SEC에 자사 비트코인 ETF를 승인해줄 것을 강하게 요청했다. 이외에 아크, 반에크 등 10여개의 자산운용사들 또한 비슷한 종류의 ETF 상장을 신청한 상태다. SEC는 승인 심사를 미뤄왔으나 연내 결정을 내릴 것으로 보여 이에 대한 관심이 집중되고 있다.

운용사: 1)수요확대 2)해외 사례
SEC: 1)시장 미성숙 2)규제 미비

자산운용사 측은 1)암호화폐 이용자 대폭 증가로 인한 수요 확대 2)캐나다, 브라질 시장 비트코인 ETF의 성공적인 안착 두 가지 이유를 들어 출시 승인을 요구하는 중이다. 하지만 SEC는 1)올해 50%가 넘는 최대하락폭을 기록하는 등 암호화폐 시장이 아직 미성숙한 시장이며 2)비트코인을 당국 감독하에 관리하기 위한 적절한 규제가 없음을 이유로 승인을 연기하고 있다.

자산운용사, 비트코인 ETF 대신
암호화폐 산업 ETF 출시

ETF 출시 승인이 연기되는 가운데 자산운용사들은 비트코인을 직접 보유한 ETF 대신 암호화폐 산업 종목을 담은 ETF를 출시하고 있다. 5월 18일 상장한 BITQ와 9월 21일 상장한 CRPT가 대표적이다. 특히 CRPT는 암호화폐 거래를 지원하는 플랫폼을 주로 보유하고 있는 ETF다. 보유한 암호화폐 플랫폼 및 채굴기업이 비트코인 가격에 따라 주가가 움직여 비트코인과 유사한 주가흐름을 보인다.

즉각적 출시 가능성 낮음
한동안 암호화폐산업 ETF가 비트코인 ETF의 대체재로 기능할 것

적절한 감독기준이 미비한 현 상황에서 비트코인 ETF의 즉각적인 출시 가능성은 낮다. 따라서 출시가 승인되기 전까지 암호화폐 산업 ETF가 비트코인 ETF의 적절한 대체재가 될 것으로 판단한다. 관련 ETF로는 블록체인 관련 종목에 투자하는 BLOK, 암호화폐 채굴 기업에 주로 투자하는 BITQ, 그리고 상기한 암호화폐 플랫폼 기업에 투자하는 CRPT가 있다.

칼럼의 재해석

김고은 수석연구원

빅테크의 헬스케어 시장 진출 (Financial Times)

최근 코로나19 확산으로 미국 내 원격 의료에 대한 수요가 증가하고 있다. McKinsey에 따르면, 올해 2월 미국의 원격 건강 서비스 이용은 코로나19 유행 전에 비해 38배 증가했다. 미국 메디케어 및 메디케이드 서비스 센터(CMS)는 2021년에 의료 지출이 GDP의 약 18%인 4.2조 달러에 도달하고 2025년까지 5조 달러에 이를 것으로 예측한다.

이렇게 급증하는 의료 지출과 수요 가운데 빅테크 기업들의 헬스케어 시장 진출이라는 트렌드가 부각되고 있다. 빅테크 기업들은 향상된 연결성, 저비용 효율, 원격 의료 서비스를 바탕으로 기술적 우위를 가지며 시장점유율을 증대하려고 한다. 페이스북, 아마존, 마이크로소프트, 구글, 애플의 2020년 헬스케어 시장 총 투자 규모는 37조 달러에 이른다. CB Insights는 추가 31조 달러가 유입될 것으로 전망한다.

아마존은 최근 1년간 Amazon Web Services(AWS)와의 제휴로 알렉사를 도입한 미국 병원 수가 8곳으로 늘었다고 발표했다. 알렉사는 환자들이 원격진료를 받을 수 있는 인공지능 플랫폼이다. 예를 들어, 몸에 이상이 생겼을 경우 알렉사에 문의하면 의사를 직접 찾아가는 것인지 혹은 가상 상담을 받을 것인지를 상담해준다.

아마존은 지난 2018년 JP모건과 버크셔 헤서웨이와 함께 합작 벤처인 Haven을 설립하고, 온라인 제약 스타트업 Pillpack을 인수했다. 작년에는 Amazon Pharmacy를 런칭해서 소매 할인과 딜리버리 서비스를 제공하기도 했다. 3월에는 원격의료 아마존 케어를 발표해 24시간 의사와 상담할 수 있는 서비스를 오픈했다.

그러나 아마존의 이러한 행보는 정치적 긴장감 상승 분위기에 제약을 받고 있다. 상원의원 엘리자베스 워렌의 해체 요구 등 빅테크 규제 움직임이 확산되고 있다. 하버드 경영 대학원 교수 로버트 허크먼은 "아마존이 얼마나 커졌는지 관련 시장 내 상당한 우려가 존재한다"고 말했다. 그도 그럴 것이, 아마존이 자체 보험사를 설립할 수도 있을 것이라는 가능성과 우려가 제기되고 있기 때문이다.

아마존이라는 이름 하에 더 많은 고객들을 유치한다면, 규제당국은 빅테크 기업들에게 어느 범위까지 자율을 부과할지 고민될 수 밖에 없다. 아마존의 전략은 고객들의 신뢰에 달려있다. 많은 고객들은 그들이 이미 사용하고 신뢰하는 온라인 서비스를 사용하게 된다.

원격 의료 수요 증가와 스마트 헬스케어 시장 확대

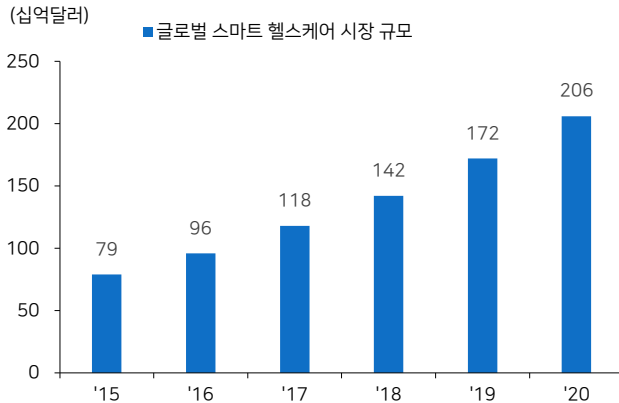
미국 원격의료 서비스 수요 급증

미국 내 원격 의료 수요가 급증하고 있다. McKinsey에 따르면, 올해 2월 미국 원격의료 서비스 이용은 코로나19 유행 이전에 비해 38배 증가했다. 또한, 미국 메디케어와 메디케이드 서비스 센터는 2021년 의료지출이 미국 GDP의 약 18%인 4.2조 달러, 2025년에는 5조 달러에 육박할 것으로 예측한다.

글로벌 헬스케어 시장 규모 확대
빅테크 기업들에게 큰 기회

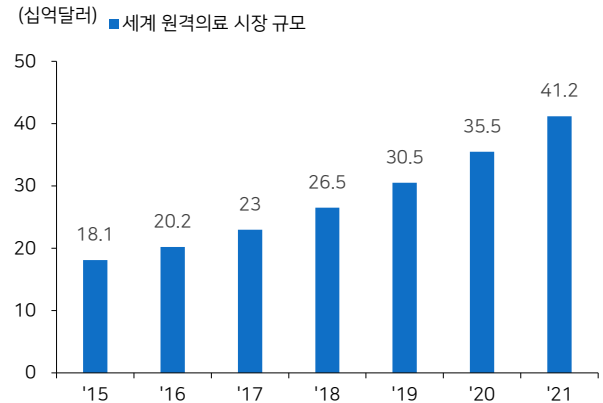
이렇게 급증하는 의료 수요에 맞춰 글로벌 스마트 헬스케어 시장 규모가 2015년 790억 달러에서 2020년 2,060억 규모로 점차 커지고 있다. 연평균 성장률이 20% 상회하며 2022년에는 2,511억 달러에 이를 것으로 전망한다. 스마트 헬스케어 분야 중 원격의료 시장의 경우, 꾸준한 상승세를 보이며 2021년 412억 달러 규모에 달한다.

그림1 글로벌 스마트 헬스케어 시장 규모



자료: Allied Market Research, 메리츠증권 리서치센터

그림2 글로벌 원격의료 시장 규모



자료: Statista, 메리츠증권 리서치센터

빅테크 기업들의 헬스케어 시장 진출

기술적 우위를 바탕으로
빅테크 기업들의
헬스케어 시장점유율 확대 시도

빅테크 기업들이 헬스케어 시장에 진출하고 있다. 빅테크 기업들은 향상된 연결성, 저비용 효율, 원격의료 서비스를 바탕으로 기술적 우위를 가지며 시장점유율을 확대하려고 한다. 페이스북, 아마존, 마이크로소프트, 구글, 애플의 2020년 헬스케어 시장 총 투자 규모는 37조 달러에 이른다. CB Insights는 추가 31조 달러가 유입될 것으로 전망한다.

빅테크 기업의 다양한 진출 방식

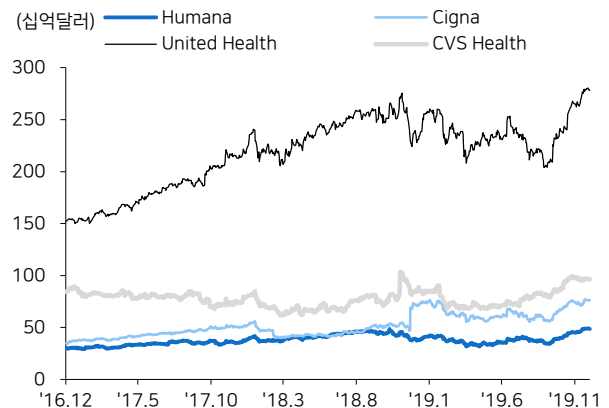
빅테크 기업들의 헬스케어 시장 진출 방식은 다양하다. KOTRA 자료에 따르면, 애플은 웨어러블(wearable) 전자기기를 중심으로 소프트웨어 개발과 서비스를 제공한다. 알파벳은 AI 알고리즘 개발 및 검색 데이터 분석을 통해 정확한 정보를 제공하여 환자들의 효율을 높이고 있다. 아마존의 경우, 유통망과 데이터를 활용한 서비스 제공 중이다.

그림3 아마존 헬스케어 서비스



자료: KOTRA 재인용, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Haven 등장 후 헬스케어 기업 시가총액 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 빅테크 기업들의 헬스케어 진출

기업명	추진 내용
아마존	- 2018년 6월 온라인 제약 스타트업 Pillpack 인수 - 알렉사 특허 신청 - 헬스 이니셔티브를 위한 버크셔 헤서웨이와 JP모건과의 협력
애플	- 애플 워치 지속 개발 - 애플 헬스 레코드 API 공개 - LensCrafters 등 전략적 파트너십
알파벳	- 2013년부터 2017년까지 186건 헬스케어특허 출원 - 모바일 건강 모니터링 스타트업 Senosis Health 인수 - AI 알고리즘 개발 및 검색 데이터 분석
카카오	- 의료 데이터 전문회사 '아산카카오메디컬데이터' - 카카오벤처스, 디지털헬스케어 분야 스타트업 투자
네이버	- 분당서울대병원, 대웅제약과 함께 헬스케어 합작법인 '다나아데이터' 설립 - 소니 자회사와 합작법인 '라인헬스케어' 설립

자료: KOTRA, 메리츠증권 리서치센터

특히 아마존의 헬스케어 시장 진출이 돋보여

아마존은 특히 적극적인 기업인수와 네트워크 및 서비스 확대로 헬스케어 시장에 관심을 가져왔다. 2018년에는 JP모건, 버크셔 헤서웨이와 함께 합작 벤처인 Haven을 설립했다. 또한, 온라인 제약 스타트업 Pillpack을 인수해 헬스케어 사업 유통망 한 축을 구성하기도 했다. 작년에는 Amazon Pharmacy를 런칭해서 소매 할인과 딜리버리 서비스를 제공, 3월에는 원격의료 아마존 케어를 발표해 24시간 의사와 상담할 수 있는 서비스를 오픈했다.

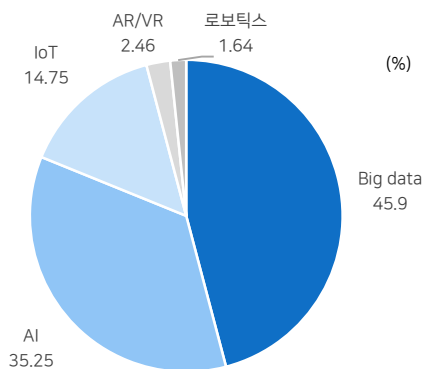
우리나라 네이버, 카카오 또한 헬스케어 시장 선점 경쟁 중

우리나라 상황도 마찬가지다. 네이버, 카카오 또한 헬스케어 시장 선점 경쟁에 나서고 있다. 이들은 대학병원 및 제약회사와 함께 합작법인을 설립하거나 디지털헬스케어 분야 스타트업에 투자하는 방식으로 진출하고 있다.

빅데이터 비교우위를 통한 힘

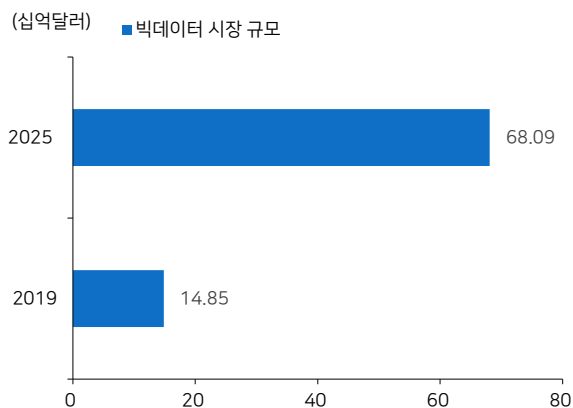
빅테크 기업들이 헬스케어 시장에 뛰어드는 이유는 비교우위가 있는 기술력을 바탕으로 빅데이터 구축이 가능하기 때문이다. 빅데이터를 중심으로 한 정보력은 시장 패권의 원천이 될 수 있다. 글로벌 빅테크 시장 규모는 2019년 148.5억 달러에서 2025년에는 680.9억 달러로 6년 만에 4.5배 증가하며 빠르게 성장할 것으로 전망된다. 이러한 성장 중심에는 빅테크 기업들이 있고, 이들은 빅데이터를 기반으로 사업 경계를 넘나들며 영역을 확대하고 있는 중이다.

그림5 의료 분야에서 가장 중요한 기술



자료: 한국정보화진흥원 재인용, 메리츠증권 리서치센터

그림6 빅데이터 시장 규모



자료: Statista, 메리츠증권 리서치센터

우리나라 빅테크의 보험업 진출 현황

빅테크 기업들의 보험업 진출

빅테크 기업들은 금융산업 중 보험업에도 관심을 쏟고 있다. 현재 우리나라 금산 분리 원칙에 따라 은행업을 제외한 보험업, 증권업에는 산업자본 진출이 허용된다. 이에 현재 카카오페이가 올 4분기를 목표로 디지털 손보사를 설립하겠다고 발표했고 이미 금융위로부터 예비허가를 받은 상태이다. 또한 금융당국은 올 4분기 중 내놓을 ‘보험업법 시행령 및 감독규정’ 개정안에 빅테크 온라인 플랫폼 GA 자격 관련 여부를 검토할 것으로 보인다. 빅테크 입장에서 새로운 사업 기회가 되는 한편, 기존 보험업계에서는 긴장감을 놓지 않고 있다.

그림7 카카오페이 보험업 진출

※ 카카오회보보험 사업계획 주요내용	
○ (상품개발) 소비자가 참여하는 DIY 보험(Do It Yourself), 플랫폼과 연계 보험 등 일상생활의 보장사각지대를 해소할 수 있는 상품 개발*	
· (예) 지인과 함께 가입하는 동호회·휴대폰·카카오톡 연계 어린이보험, 카카오톡·네이버·연계 특이한·심·비·크·대·리·가·사·보·험, 카카오톡·커머스·반·송·보·험	
○ (가입·청구 편의) 카카오톡·카카오페이를 통한 간편 가입, 플랫폼을 통한 간편 청구, 인공지능(AI)을 활용한 신속한 보험금 지급 심사 등	
○ (소비자보호) 카카오톡 플랫폼을 활용한 상담·설명 서비스 제공, AI 챗봇을 활용한 24/7 소비자 민원 대응·처리 등	

자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

그림8 보험업계 공공의료데이터 이용 승인

- '21.7.8일 6개 보험사'가 건강보험심사평가원(이하 "심사평가원")으로부터 공공의료데이터[※] 이용을 위한 최종 승인을 획득하였습니다.
 - * (생보) 삼성생명, KB생명, 한화생명 (손보) 메리츠화재, 삼성화재, KB손보
 - ** 특정 개인을 알아볼 수 없도록 가명처리한 정보로서 연구 등 목적으로 이용 가능 (엄격한 가명처리를 거쳐 특정 개인 재식별 불가, 재식별 시도시 형사벌과징금 부과)
- 이에 앞서 보험업계는 국가생명윤리정책원의 IRB 심사를 거쳤으며, 「공공데이터법」 및 「개인정보보호법」 등에 따라 연구, 모델개발 등을 위해 공공데이터 이용을 신청하여 승인을 받게 되었습니다.
 - * IRB(Institutional Review Board): 「생명윤리법」에 따라 특정 연구가 윤리적·과학적으로 타당한지 여부 등을 심의하는 절차

자료: 금융위원회, 메리츠증권 리서치센터

헬스케어가 보험업계 새로운 먹거리로 부상 중

특히 헬스케어가 새로운 먹거리로서 보험업에 진출한 빅테크 기업들의 타겟이 될 것으로 보인다. 저출산, 고령화로 성장이 정체되면서 보험업계도 미래 대응 전략으로 헬스케어 관련 상품을 출시하기 시작했다. 신한생명과 오렌지라이프는 통합해 신한라이프를 출범하며 하우핏 헬스케어 서비스를 제공하고 있다. 삼성생명과 한화생명은 자체 앱을 통한 서비스 제공 활성화를 추진 중이고, 삼성화재 또한 헬스케어 관련 보험 상표권을 출원했다. 기존 보험업계가 적극적으로 추진 중인 헬스케어 분야에 빅테크 역시 뛰어들 가능성이 높다.

보험업계, 빅테크와 협력 혹은 경쟁

보험사들은 빅테크와 협력하거나 경쟁해야 하는 상황에 놓여 있다. 신규 상품 개발 및 보다 개인화된 서비스를 제공하기 위해 빅데이터 활용 목적으로 빅테크와 협업할 수 있다. 혹은 카카오페이가 손보사처럼 빅테크 차원에서 보험사를 설립할 경우 경쟁이 심화될 가능성도 있다. 빅테크 기업들의 시장 진출이 어떤 영향을 줄지 귀추가 주목된다.

원문: *The next Big Tech battle: Amazon's bet on healthcare begins to take shape (Financial Times)*