

중국 인터넷 서비스 기업의 다각화에 대한 연구: BAT의 사례

민성기(대구대학교)

I. 서론

인터넷 서비스 산업은 다른 산업에 비해 기술수명주기가 짧고 새로운 서비스 시장도 빠르게 등장한다. 따라서 산업의 속성상 인터넷 서비스 기업 간 수평적 혹은 수직적 통합은 빈번하게 일어나고 있다. 과거 글로벌 인터넷 서비스 시장의 인수합병은 구글 (Google), 페이스북(Facebook), 아마존(Amazon) 등 선진국 (Advanced Economies) 글로벌 기업들이 주도하여 왔으나 최근 신흥시장(Emerging Economies)의 인터넷 서비스 기업들도 인수합병을 통해 빠른 속도로 규모를 키우면서 신시장으로 진출하고 있다. 특히 최근에는 중국의 인터넷 서비스 기업들의 인수합병이 두드러진다. 바이두(Baidu), 알리바바(Alibaba), 텐센트(Tencent)로 대표되는 이른 바 BAT 3강은 기업들은 정부의 시장규제 속에서 시장적 지위를 공고히 하고 외국자본의 우회투자과 사모펀드(Private Equity)로 기업 규모를 키워 해외시장에 상장하여 거대한 자본금을 조성 한 후 국내외에서 활발한 인수합병에 나서고 있다. 2014년 9월 알리바바는 뉴욕증시(NYSE) 기업공개(IPO)를 통해 약 218억 달러를 조달하였다. 이는 글로벌 인터넷 서비스기업 페이스북(Facebook)의 160억 달러를 넘어선 것은 물론 뉴욕증시의 역대 최대 규모인 비자카드(Visa Card)의 198억 달러를 넘어선 것이다. 바이두와 텐센트 역시 2005년 나스닥(NASDAQ)과 2004년 홍콩증시(HKSE)에 상장되어 검색과 커뮤니티·컨텐츠 중심의 서비스 생태계를 구축해 오고 있다.

이들 기업들은 중국의 인터넷 서비스 산업의 인수합병을 주도하면서 산업지형을 재편하고 있다. 중국 인터넷 서비스산업에서 인수합병에서 중요한 투자방향은 모바일 인터넷 생태계로의 전환, 타산업간의 융합, 새로운 서비스 영역으로의 진출로

볼 수 있다. 전체적으로 이러한 투자전략은 개별 기업에게는 ‘다각화’(diversification)를 통하여 ‘범위의 경제(economies of scope)와 ‘규모의 경제(economies of scale)’를 실현한다는 것을 의미한다. 따라서 이들 기업의 다각화 전략은 중국 인터넷 서비스 기업의 성장과정을 이해하는데 중요한 의미를 가진다고 볼 수 있다

최근 중국 인터넷 서비스 기업의 성장이 주목을 받으면서, 이에 관한 연구도 늘어나고 있으나, 대부분기업의 성장과정과 대형화에 초점을 맞추거나 개별기업의 성장사례를 각 기업들의 특성을 분석하고 있다. 이와는 달리, 본 연구는 먼저 대형 인터넷 기업들의 사례를 비교하면서 중국의 대형 인터넷 기업의 다각화의 패턴과 경향을 분석해보고자 한다. 본 연구에서는 II장에서 다각화와 관련된 기존 연구를 검토하고, III장에서는 BAT3강의 인터넷 서비스 산업내의 인수합병과정과 내부투자과정을 살펴 본 후 이들의 다각화 패턴과 특성을 살펴보려 한다,

II. 기존이론과 연구검토

다각화는 기본적으로 신제품을 생산하여 신시장 혹은 새로운 사업분야로 진출하는 경영활동 또는 경영전략으로 정의할 수 있다. 다각화는 기본적으로 상품(서비스)의 다각화를 의미하지만 해외시장을 개척하여 기업의 매출액의 원천을 다변화 시키는 지리적 다각화의 속성 또한 가지고 있다. 기업은 합작, 인수합병, 직접투자의 방법으로 지리적 다각화를 추구하게 된다. 상품다각화와 해외시장에서 지리적 사업의 다각화를 통하여 새로운 가치창출을 모색하고 외부환경의 변화에 대비 불확실성을

낮추게 된다.¹⁾

상품(서비스)의 다각화는 유사산업분야로 진출여부에 따라서 연관산업 다각화와 비연관 산업다각화로 구분된다. 연관산업 다각화는 수평적 연관산업 다각화와 와 수직적 연관산업 다각화로 구분된다. 수평적다각화가 동일한 판매시장에서 상품(서비스)를 다각화하는 것을 의미한다면 수직적 다각화는 상품(서비스)생산을 위한 여러 단계의 활동을 수직적으로 통합 다각화하는 것을 의미한다²⁾.

다각화는 기본적으로 기업의 수익원을 분산시켜 위험을 분산하여 기업가치를 제고하려는 데 목적이 있다. 다각화를 통하여 기업은 단일제품 생산에서 벗어나 범위와 규모의 경제를 추구한다. 주요 다각화 동기로는 1) 시장 지배력 강화와 2) 경영자의 인적자원 유지 및 포트폴리오 위험 최소화를 들 수 있다. 먼저 자원의존 이론적 관점은 기업은 범위의 경제를 추구하면서 기업의 이윤을 극대화하기 위해서 다각화를 추진하게 되며 이는 결국 시장지배력의 강화로 이어진다고 본다. 반면 거래비용이론은 주주와 경영자간의 대리권 문제로 인해 경영자는 자신의 이익을 유지하고 자신의 경영능력을 보여주기 위해 다각화에 나선다고 본다. 또한 거래비용이론은 과도한 다각화는 관리비용을 증가시키며 이는 기업의 수익성 악화로 이어진다고 본다.³⁾ 기업다각화 방법은 크게 기업 내부투자와 외부 인수합병(Merge & Aquisition)으로 나누어지며 경영자원과 전략

1) 전범수, "미국 미디어 기업의 다각화 추세와 특성", 『한국방송학보』, 제 17권 1호, 한국방송학회, 2003, pp. 116-118

2) Dunning, J. H., International Production and the Multinational Enterprise, 1981, pp. 241-250.

3) Jones, G. R., & Hill, C. W. "Transaction cost analysis of strategy-structure choice", *Strategic Management Journal*, No. 9, 2, 1988 pp.159-172

그리고 외부환경에 따라 이를 선택하게 된다. 중국기업의 다각화와 관련하여 기존 연구는 다각화와 기업성과, 다각화의 동기에 집중하고 있다. 비즈니스 모델 및 다각화의 유형과 관련해서는 시장전략과 수직적 통합의 차이가 있는 인터넷 기업들이 유사한 다각화와 비즈니스와 모델로 바뀐다는 연구가 있지만 이는 대형 전자상거래 기업을 대상으로 한다는 제한성이 있다(선지아, 김명숙 2016)⁴⁾.

이에 본 연구는 중국에서 급성장하고 있는 대형 인터넷 기업 중 대표적인 기업인 바이두, 알리바바, 텐센트를 연구대상으로 삼고 이들의 다각화과정과 유형을 살펴보고 이를 비즈니스 모델의 변화라는 관점에서 분석해 보고자 한다.

Ⅲ. 중국 인터넷 기업의 다각화

1. 중국 인터넷 서비스 시장의 환경

1) 시장규모의 성장

2018년 6월 기준 중국의 인터넷 이용자 수는 8.02억명, 인터넷 보급률은 57.7%로 추산되는데 이중 98.3%인 7.78억명이 모바일 환경을 통하여 인터넷에 접속하고 있다. 현재 농촌 인터넷 사용 인구 비중은 26.3%로 향후 인터넷 이용자 수는 농촌 중심으로 빠른 속도로 성장할 것으로 예상된다. 인터넷 경제 규모 역시 기존 도시지역 뿐 아니라 농촌 지역을 기반으로 빠른 속도로 증가할 것으로 예상된다. 중국의 인터넷 경제 규모는 2018년 기준 2.26조 위안으로 추정되며 향후 연평균 성장률은 20%대를 유지할 것으로 보인다. 이 중 모바일 인터넷

4) 선지아, 김명숙 국제경영리뷰, 2016

경제 규모는 2018년 현재 1.3조 위안으로, 전체 인터넷 경제에서 약 58.7%의 비중을 차지하고 있다. 모바일 비즈니스 중 특히 게임과 쇼핑 부문이 비중이 높으며 2018년 현재 전체 모바일 인터넷 경제에서 게임 산업이 차지하는 비중은 52.1% 쇼핑이 차지하는 비중은 27.8%로 추산된다.⁵⁾

2) 정부의 지원과 규제

1994년 인터넷이 도입된 이후 중국에서는 정부의 투자 및 규제 강화와 민간부문의 투자와 개방이 동시에 이루어지고 있다. 정부의 투자 및 규제는 인터넷 산업이 1) 경제 뿐 아니라 정치사회적으로 파급력이 큰 민감한 산업분야이며 2) 이를 위해 국가기간통신망이 조성되어야 하기 때문이다. 반면 민영기업의 진입이 활발해진 이유는 산업의 특성상 소비자의 다양한 니즈를 파악 서비스에 반영하고, 새로운 비즈니스 모델을 개발하고 이를 적용하는데 국유기업의 의사결정의 신속성과 실행력에서 뒤처지기 때문이다. 이런 맥락에서 중국은 기간통신망에 대해선 국유기업을 중심으로 정부의 통제를 고수하고 있지만 인터넷 서비스와 콘텐츠 분야에서는 민영기업과 외국기업의 시장진입을 제한적으로 허용하고 있다. 실제로 2001년 WTO 가입을 기점으로 민영기업이 외국기업과 합작을 통해 콘텐츠 서비스 분야에 진출하는 사례가 늘고 있는데 이는 중국이 외국기업이 핵심 인터넷 서비스 시장에 직접 진출하는 것을 규제하고 있기 때문이다.

사업관련 허가를 받지 못한 외국기업과 투자자들은 중국기업의 지분을 인수하는 형식으로 인터넷 서비스 시장진출을 시도하게 된다. 이와 관련 중국은 2006년 9월 <외국투자자의 중국경내 인수합병에 관한 규정>('关于外国投资者并购境内企业的规定')을

5) <http://www.iresearch.com.cn/>

발표, 외국자본의 국내기업인수를 제한하고 있다. 이는 외국기업과 투자자가 인수합병의 방식으로 중국기업을 인수할 경우 관련 국내규정에 근거한 상무부의 심사 기준을 반드시 거치도록 한 것이다.

이후 2011년 2월 국무원은 <외국투자자의 중국 국내기업 인수합병 안전심사제도 수립에 대한국무원통지>’(国务院办公厅关于建立外国投资者并购境内企业安全审查制度的通知)와 <외국투자자의 중국 국내기업 인수합병에 대한 안전심사제도 실시규정>(商务部实施外国投资者并购境内企业安全审查制度的规定)를 발표 규정을 더욱 세분화한다. 이에 따라 중국은 외국기업과 자본이 중국의 국내기업의 지분을 늘리거나 기업인수시 사업분야가 안전심사분야에 해당할 경우 상무부의 심사 기준을 거치도록 하고 있다. 따라서 외국기업이 중국 인터넷 서비스기업을 인수하거나 지분을 높이는 방식으로 시장에 참여하는 것은 제한되고 있다. 따라서 중국내에서 인터넷 서비스 기업 간의 인수합병은 상장을 통해 막대한 자본금을 확보한 바이두, 알리바바, 텐센트와 같은 중국 대기업 중심으로 진행되었다. 결과적으로 외국기업과 자본의 인수합병에 대한 제한은 중국기업의 적극적인 인수합병으로 다각화를 통해 사업의 규모와 범위를 확장하게 되었다.

3) 대형 인터넷 기업의 성장

중국의 인터넷 서비스기업은 인터넷 망을 제공하는 통신서비스제공자, 인터넷 정보 서비스기업 및 기타 부가가치 서비스기업으로 구분할 수 있다. 인터넷 정보 서비스기업에는 검색, 커뮤니티, SNS 서비스 기업이 포함되며 기타 부가가치 서비스기업에는 인터넷 데이터 센터와 기타 서비스 제공자가 해당된다. 현재 2만개가 넘는 기업이 인터넷 정보 서비스 부분에서

경쟁하고 있으며 여기에는 BAT(바이두, 알리바바, 텐센트)와 같은 대형 인터넷 서비스기업들이 포함된다. BAT는 글로벌 인터넷 서비스 기업의 (구글, 아마존, 트위터/페이스북)과 유사한 비즈니스 모델을 중국에 응용하여 비약적인 성장을 거듭하고 있다. 바이두는 중국 온라인 검색 시장 80%의 시장 점유율을 차지하는 온라인 검색엔진과 온라인광고를 수익모델로 최근 사업영역을 모바일 플랫폼으로 확대하고 있다. 알리바바는 전자상거래(1688.com, 타오바오), 온라인 결제(Alipay), 인터넷금융(위어바오)에서 시장적 지위를 바탕으로, 모바일 애플리케이션, 모바일 OS, 스마트TV 등으로 분야를 확장하고 있다. 텐센트는 메신저 서비스 시장의 70%를 차지하고 있는 위챗을 기반으로 인터넷 콘텐츠 및 모바일게임(wechat gamecenter) 중심으로 성장해 오고 있다.⁶⁾

2. 대형 인터넷 기업의 다각화

1) 인수합병을 통한 다각화

바이두는 중국어 검색서비스라는 서비스의 특성상 국내기업의 인수합병에 치중해 왔으며 다른 인터넷 서비스 기업에 비해 상대적으로 모바일 서비스에 대한 투자는 부족했다는 평가를 받고 있다. 이를 해결하기 위하여 바이두는 2013년 모바일 애플리케이션 업체인 누오미를 인수하였으며 인터넷 스트리밍 서비스인 아이치이와 PPS를 인수합병하였다. 이 외에도 바이두는 2010년 이후 부동산, 공동구매를 포함한 전자상거래 기업 인수에 적극적이었음을 알 수 있다.

6) 배병환·안인희, 중국 ICT 기업 동향 분석 및 시사점, 『Internet and Security Focus』, No. 3, 2015, pp. 4-23

<표 1> 바이두의 주요 인수합병

시기	투자처	국가	업종	인수금액 백만불
2010	아이치이 爱奇艺 Aiqiyi	중국	인터넷동영상	50
2010	야오디엔 耀点100 Yaodian	중국	전자상거래	N/A
2010	라쿠텐 乐酷天 Rakuten	일본	전자상거래	N/A
2010	지아닷컴 齐家网 Jia.com	중국	전자상거래	N/A
2011	안쥐러 安居乐 Anjule	중국	부동산거래	50
2011	취나르 去哪儿 Qunar	중국	온라인 여행	360
2011	판슈 番薯网 Fanshu	중국	온라인 출판	N/A
2011	바이두런차이 百度人才 Baidurencai	중국	온라인채용	16
2011	모투 魔图精灵 Motu	중국	이미지응용	N/A
2112	아이러휘 爱乐活 Ailehuo	중국	전자상거래	N/A
2012	주완커 传课 Zhuanke	중국	온라인교육	N/A
2013	디엔신 点心 Dianxin	중국	모바일보안	N/A
2013	PPS	중국	모바일동영상	370

2013	91우씨엔 91无线	중국	모바일 애플리케이션	1900
2013	Nuomi 糯米网	중국	공동구매	160
2013	바이펄즈바이 百分之百 Digione	중국	모바일 단말기	N/A
2013	종형중원 纵横中文	중국	인터넷문학	191
2017	KITT.AI	미국	음성인식	N/A
2017	Xperception	미국	컴퓨터 비전	N/A
2017	Anquanbao	중국	인터넷 보안	N/A

출처: www.zero2ipo.com.cn, Annual Report, 언론보도를 기초로 저자가 작성

알리바바는 먼저 전자상거래 및 물류업체의 인수합병에 적극적이었으며 2000년 이후엔 해외 전자상거래 및 물류업체에 대한 투자를 강화해 오고 있다. 2020년까지 알리바바는 물류서비스에 160억달러를 투자하기로 결정하고 세부적으로 해외 물류회사에 대한 지분투자와 업무제휴를 추진하고 있다. 2010년 알리바바의 전자상거래 솔루션 업체인 벤디오의 인수는 최초로 해외기업의 지분 100%를 인수한 사례였다. 알리바바는 벤디오 인수를 기반으로 전자상거래 솔루션 확보는 물론 중국제품을 소매유통업 진출이 가능하게 되었다. 또한 2013년 8월 알리바바는 스포츠용품 전문 유통업체인 퍼내틱스(Fanatics)에 1.7억 달러를 투자하였고 미국 쇼핑몰 샵러너의 지분을 7500만달러에 인수하였다. 2014년 글로벌 물류서비스 경쟁력 제고를 위해 알리바바는 싱가포르포스트 (Singapore Post)에 4.9억 달러를 투자 15%의 지분을 확보하였다. 2012년 러시아 최대 온라인

인 결제서비스업체인 키위월렛과 전략적 합작은 러시아 및 유럽 소비재 시장 강화를 위한 것으로 분석된다. 이와 같이 알리바바는 글로벌 경쟁력 제고를 위해 중국기업 뿐 만 아니라 적극적인 해외기업 인수합병에 나서고 있다.

콘텐츠 및 SNS 사업의 경우 2014년 중국 동영상 포털 요쿠투도르(Youkou Todou) 및 SNS 서비스기업인 웨이보(Weibo) 인수를 통해 모바일 플랫폼을 강화하게 된다. 이 외에도 미디어콘텐츠(ChinaVision Media Group), 교육(TutorGroup), 음악(Xiami)와 같은 모바일 콘텐츠·서비스 기업을 인수하기도 하였다. 또한 2014년 UCWeb을 19억 달러에 인수하여 중국을 포함한 인도 베트남 인도네시아 중동지역 등 신흥시장의 검색시장에도 진출하여 모바일 검색분야에서 바이두와 경쟁을 벌이고 있다.

알리바바는 인터넷 금융과 결제 사업에도 적극적으로 참여하고 있다. 2013년 6월 알리바바는 자사 결제서비스 알리페이 계정에 남아있는 고객의 여유자금을 위탁·운용하여 수익을 창출하는 머니마켓펀드(MMF) 상품인 ‘위어바오’를 출시하였고 2014년 10월에는 알리페이를 중심으로 소액 대출 서비스를 제공하는 ‘앤티 파이낸셜 서비스 그룹’을 설립 시장환경 변화에 빠르게 대응하고 있다. 또한 130억 달러의 기업가치로 평가되는 인터넷 택시콜 서비스인 디다콰이처에 텐센트와 함께 주주로 참여하고 있다.

<표 2> 알리바바의 주요 인수합병

시기	투자처	국가	주요사업영역	인수금액 (백만불)
2006	코베이 口碑网 Koubei	중국	전자상거래	N/A

2008	야후차이나 Yahoo China	미국	포털서비스	1000
2009	완왕 中国万网 Aliyun	중국	인터넷서비스	N/A
2009	바이스 浙江百世 best Logistics	중국	전자상거래	N/A
2010	바오준 上海宝尊 Baozun	중국	전자상거래	N/A
2010	성전 星辰急便 Start Express	중국	물류	N/A
2010	Auctiva	미국	전자상거래	
2010	벤디오 Vendio	미국	전자상거래 솔루션	N/A
2011	메이투안 美团网 Meituan	중국	공동구매	N/A
2012	모모 陌陌 Momo	중국	온라인 커뮤니티	N/A
2012	당딩 丁丁网 ddmap	중국	모바일지도 검색	N/A
2013	시아미 虾米网 Xiami	중국	온라인 음악	N/A
2013	콰이다디 快的打车 Kuaidadi	중국	교통서비스	0.16
2013	요우멍 友盟 Umeng	중국	통계서비스	80
2013	시나웨이보 新浪微博 Sina Weibo	중국	SNS	586

2013	가오더 高德软件 Amap	중국	지도검색	13
2013	솔로 Solo桌面 Solo system	중국	통신서비스	10
2013	하이얼물류 海尔物流	중국	운송서비스	240
2014	빙치 中国兵器 Norinco	중국	지도검색	합자설립
2014	UC	중국	모바일 브라우저	190
2014	TangoMe	미국	SNS	200
2014	은타이 银泰商业 Intime Retail	중국	유통	5 4 억 (HKD)
2014	바이청 百程旅行 Baicheng	중국	여행	20
2014	요쿠투도르 Youku-Tudor 优酷土豆	중국	인터넷동영상	122
2014	华数 Wasu Media	중국	인터넷콘텐츠	6억 (RMB)
2014	화이슝디 Huayi Brothers	중국	문화 콘텐츠	1 5 . 3 억 위안
2015	싱가폴우정국 Singapore Post	싱가폴	물류	490
2015	어러머(饿了么)	중국	외식	9500
2015	스냅챗 Snapchat	미국	SNS	200
2015	Big Basket	인도	전자상거래	200
2015	Paytm	인도	전자결제	500

2017	토코미디어	인도네시아	전자상거래	1100
2017	가오링(高零)	중국	대형할인마트	2900
2017	라자다	독일	전자상거래	1100
2017	ofo(永安行)	중국	공유서비스	1000
2017	다써우처大搜车	중국	자동차렌탈	350
2017	이과성셴 易果生鲜	중국	전자상거래	N/A
2017	차이냐오 菜鸟网络	중국	물류	799

출처: www.zero2ipo.com.cn, Annual Report, 언론보도를 기초로 저자가 작성

텐센트의 인수합병은 Joymax와 같은 중국 온라인 게임기업을 대상으로 시작되었다. 이후 크로스파이어와 던전애파이터와 같은 한국 게임을 중국 국내에 퍼블리싱하면서 게임시장에서 시장점유율 1위를 차지하게 된다. 이를 기반으로 텐센트는 한국벤처캐피탈인 캡스톤 파트너스와 500억 원 규모의 펀드를 조성하여 7개의 한국게임업체에 185억원을 투자하고 있다. 한국 외에도, 베트남 러시아 신흥시장은 물론 미국과 같은 인수합병을 통하여 선진시장에 진출하는 사례가 늘고 있다. 대표적인 것이 공동투자의 형식으로 액티비전블리자드에 공동투자하거나 리그오브레전드(LOL)의 개발회사인 라이엇게임즈의 인수합병을 통하여 최대주주가 된 것이다.

특히 아래표에서 알 수 있듯이 최근 전자상거래업체의 인수합병이 두드러지고 있다. 대표적인 사례가 2014년 중국 제2의 징동(JD)의 15% 지분인수이다. 이를 통해 텐센트는 전자상거래 분야에서 알리바바와 본격적으로 경쟁할 수 있는 발판을 마련했다는 평가를 받고 있다. 또한 국내 뿐 아니라 2103년 6월 미국의 쇼핑몰 Fabdp 1.5억 달러를 투자, 글로벌 전자상거래

사업을 강화하고 있으며 인수합병 활동을 보면 알리바바는 2014년 9월 19억달러 이상의 금액으로 UCWeb 인수하여 중국, 인도, 베트남, 인도네시아, 중동지역의 모바일 검색시장의 교두보를 확보했다.

또한 검색서비스 분야에서도 Sogou에 4.48억 달러를 투자 지분 36.5%를 확보하여 바이두와 검색시장에서 경쟁하게 되었다. SNS 서비스 분야에서도 중국기업 Kangxing과 한국기업 카카오 특에 대해 투자를 확대하고 태국 사눅등 신흥시장에 대한 투자를 강화해오고 있다.

텐센트의 최초 자신의 사업영역인 SNS 서비스 영역에서도 인수합병을 추진해오고 있다. 특히 러시아기업(Digital Sky Service, Mail.ru)나 태국기업(Sanook)의 기업인수를 통하여 텐센트의 검증된 서비스를 적절히 현지화 하여 현지시장에 선보이고 있다.

<표 3> 의 주요 인수합병

시기	인수합병 대상기업	국가	주요사업영역	금액 백만불
2006	Joymax Development	중국	게임 개발	25.4
2008	MIH India Global Internet	인도	전자상거래 플랫폼	7.5
2008	OutSpark	미국	온라인 게임	11
2010	Digital Sky Technologies	러시아	소셜네트워크 서비스(SNS)	300.
2010	강성 康盛创想 Comsenz	중국	소셜네트워크 소프트웨어	300
2010	Reload	한국	게임개발	18

2010	Sanook	태국	인터넷서비스	10.5
2010	Mail.Ru	러시아	E-mail 및 SNS	300
2010	마이주어 卖座 Maizuo	중국	전자상거래	N/A
2010	선전왕위도우 深圳网域都	중국	온라인게임	23
2011	Riot Games	미국	온라인 게임 개발	231
2011	하오러마이 好乐买 Okbuy	중국	전자상거래	50
2011	이롱 艺龙 e-Long	중국	전자상거래	50
2011	F투안	중국	공동구매	N/A
2011	바오카이 宝开游戏 PopCap	중국	온라인게임	1000
2011	킹소프트 KingSoft	중국	응용소프트웨어	102
2012	Level UP! International Holdings Pte	필리핀	온라인 게임 운영	27.0
2012	Zam Network	미국	게임 관련 콘텐츠	N/A
2012	Kakao Talk 모바일	한국	인스턴트메시징	63.7
2012	Epic Games	미국	온라인 게임 개발	330
2013	Redbus	인도	온라인 버스 예매	138.0
2013	디디다처 滴滴打车	중국	온라인 콜택시	15

2014	CJ Games Corp	한국	온라인 게임	500.0
2014	소고우 Sogou 搜狗	중국	인터넷 검색	448
2014	징동 京东 JD	중국	전자상거래	214
2015	Kik	캐나다	인스턴트 메시징	200
2017	Meituan	중국	전자상거래	3000
2017	NIO	중국	전기자동차	1600
2017	Flipkart	인도	전자상거래	1400
2017	Ola	인도	택시서비스	1100
2017	Mobik	중국	공유서비스	815
2017	Yixin (易鑫)	중국	자동차유통	579

출처: www.zero2ipo.com.cn, Annual Report, 언론보도를
기초로 저자가 작성

BAT 3강은 인수합병을 통하여 기본적으로 인터넷 서비스 전영역으로의 진출하지만, 공통적으로 전자상거래를 중심으로 결제서비스, 그리고 인터넷 금융 서비스를 강화하는 특징을 보여주고 있다. 전자상거래는 가격경쟁력과 물류서비스를 기반으로 하며 소비자의 서비스 전환비용(Switching Cost)이 낮아 후발업체도 상대적으로 쉽게 진입할 수 있다. 특히 전자상거래 분야에서 인수합병은 가장 빠른 해외시장 진출 방법이기도 하다. 또한 결제 서비스는 부가가치가 높으며 시장선점이 중요하다. 따라서 향후 중국 인터넷 서비스 기업의 인수합병 역시 전자상거래, 결제, 인터넷 금융 서비스를 중심으로 이루어질 것으로 예상된다. 여기서 주목할 만한 것은 바이두의 경우 대부분의 인수합병이 중국기업들 대상으로 이루어져 왔다는 것이다. 이는 바이두의 주력 비즈니스가 중국어 기반의 검색 서비스인 만큼 중화권을 제외한 글로벌 시장 진입이 용이하지 않음

며 중국기업의 인수합병도 기존 검색서비스라는 비즈니스 플랫폼에 통합시키는 방향으로 진행되고 있음을 의미한다.

2. 내부투자를 통한 다각화

바이두는 다양한 서비스를 바이두라는 플랫폼 안에 통합시키는 전략을 취하면서 자사의 검색 서비스를 바탕으로 콘텐츠 사업에 집중하는 것으로 나타났다. 바이두는 바이두신문(百度新闻 新闻), 바이두스핀(百度视频)을 비롯 1인 방송 플랫폼인 바이지아하오(百家号)등 바이두 검색 엔진에 통합되는 서비스와 함께 바이두원쇄(百度文学), 바이두인웨이(百度音乐), 바이두잉예(百度影业)와 같은 문학, 음악, 영화등 콘텐츠 사업에 직접 투자하고 있다. 한편 외식배달 서비스인 바이두와이마이(百度外卖)는 2017년 외식 배달 전문 업체인 어러머(饿了么)가 인수합병되었다. 그 외 교통서비스인 바이두디투(百度地图)와 결제서비스인 바이두첸바오(百度钱包), 금융서비스인 바이두샤오다이(百度小贷), 바이두인항(百度银行)등 공유경제 분야를 제외한 거의 모든 분야에서 직접투자에 참여하고 있는 것으로 나타났다.

알리바바의 경우 기존의 강력한 전자상거래 플랫폼을 보유하고 있으며 이와 직접관련이 있는 결제, 금융서비스 분야에 내부투자를 통한 다각화를 이루는 것으로 나타났다. 전자상거래 타오바오(淘宝)를 플랫폼으로 지불결제 서비스인 알리페이(支付宝)를 결합하고 여기에 금융서비스인 즈마신용(芝麻信用), 마이샤오다이(蚂蚁小贷), 왕상은행(网商银行)으로 다양한 금융서비스를 확장해가는 것을 확인 할 수 있다. 예외적으로 콘텐츠 사업분야에 아리잉예(阿里影业)를 통해 직접 참여하고 있는 특이할 만하다.

텐센트는 SNS플랫폼인 웨이신(Weixin)을 통해 다양한 게임과 콘텐츠를 보급 유통하고 있다. 텐센트는 웨이신과 뉴스 서비스인 텡신신원(腾讯新闻), 동영상 서비스인 텡신스핀(腾讯视频)을 기본 플랫폼으로 하여 콘텐츠 분야에서 문학서비스인 웨두지투안(阅文集团), 음악 서비스인 텡신인러(腾讯音乐娱乐), 영화 서비스인 텡신잉예(腾讯影业), 게임서비스인 텡요시(腾讯游戏)등의 자회사를 설립 다각화에 나서고 있다. 또한 웨이신이라는 기본 플랫폼을 바탕으로 하여 교통서비스인 텡신디투(腾讯地图), 결제 및 금융서비스인 차이푸통(财付通)과 텡신신용(腾讯信用), 마이크로 금융서비스를 제공하는 웨이중인항(微众银行)등의 자회사를 설립했다.

종합적으로 보면, BAT는 각각 검색 엔진, 전자상거래, 소셜미디어 및 SNS라는 비즈니스 플랫폼을 가지고 있는 만큼, 다각화는 자신의 비즈니스 플랫폼을 중심으로 내부 투자하는 경향을 보여준다.

검색 서비스와 메신저 및 SNS 서비스는 서비스 점성이 높고 진입장벽이 높은 편이다. 반면 전자상거래는 가격경쟁력과 물류서비스를 기반으로 하며 소비자 입장에서 전환비용(Switching Cost)도 낮아 후발업체도 비교적 쉽게 진입할 수 있다. 반면 전자 상거래는 금융, 결제, 유통 등 다양한 분야로 다각화가 용이하다는 특성도 있다. 전자상거래를 기반으로 이러한 분야에 내부투자를 통해 자회사를 설립한 알리바바의 다각화는 비즈니스 플랫폼의 차이와 관련성이 있는 것으로 보인다. 결론적으로 3사는 자신의 비즈니스 플랫폼을 기반으로 내부투자를 통한 다각화를 추구하는 공통점을 보였지만, 내부투자를 통한 다각화의 범위와 방향은 주력서비스의 전환비용과 시장지배력에 따라 차이가 있는 것으로 보인다.

3. 인수합병과 내부투자를 통한 다각화의 선택

바이두의 경우 인수합병을 사업범위의 다각화에 가장 적극적인 것으로 나타났다. 특히 바이두의 경우 hao123(hao123)의 인수합병 이후 검색서비스기업의 인수합병이 없었고 전자상거래와 기타 서비스영역의 비중이 높았다. 이는 바이두의 중국어 검색서비스 분야에서는 막강한 시장적 지위를 바탕으로 가지고 있으며 동시에 hao123 이후 인수합병 시장에 적정한 인수합병 기업이 국내 및 해외 인수합병시장에 나타나지 않았음을 의미한다. 또한 전자상거래와 기타인터넷 서비스 기업의 인수합병은 검색기반 플랫폼을 가지고 있는 바이두가 자체적으로 전자상거래와 기타인터넷 서비스영역으로의 확장이 쉽지 않았음을 시사한다. 반면 게임과 동영상은 검색 서비스와 시너지효과를 볼 수 있으므로 국내 콘텐츠 공급업체 중심의 인수합병을 진행한 것으로 보인다. 반면 SNS 분야의 인수합병이 저조한 이유는 이미 중화권에 텐센트가 확고한 시장지위를 가지고 있어 유사한 형태의 SNS 서비스 시장진입은 고려하지 않은 것으로 판단된다.

텐센트의 경우 미디어 콘텐츠와 SNS 분야에 자체 역량을 집중하는 한편, 게임분야와 공유경제는 인수합병에 적극적인 것으로 나타났다. 텐센트의 경우 연관산업분야의 해외기업 인수합병에 적극적인 것으로 나타났다. 사업분야로 보면 게임 콘텐츠와 SNS 분야등 해외기업인수가 두드러졌다. 이는 중소규모의 로컬 개발업체에 대한 과감한 투자와 컨소시엄을 통한 대형 글로벌 기업에 대한 지분을 인수를 병행한 것으로 보인다. 그러나 텐센트가 연관산업 중심의 인수합병을 진행하면서도 Sogou와 JD.com을 통해서 바이두의 검색시장과 알리바바의 전자상거래 시장에 진입했다는 것은 시사하는 바가 크다.

전자상거래보다는 검색시장이 서비스 점성이 높고 진입장벽이 높는데, 중국 전자상거래 2위인 징둥 JD.com과 검색시장에서 15-16%의 시장점유율을 기록하고 있다. 이들 업체를 통하여 텐센트는 바이두와 알리바바와 같은 경쟁기업을 견제하고 중국 시장에서의 시장지위를 강화할 것으로 분석된다.

알리바바의 경우 결제를 제외한 전자상거래, 미디어, 콘텐츠, 금융 전 분야에서 내부투자와 인수합병을 동시에 추구하고 있는 것으로 보여진다. 특히 미디어, 게임, 콘텐츠, 분야와 같은 텐센트의 주력산업에서도 적극적인 인수합병을 통해 시장에 진출하고 있다.

또한 3개 기업은 기존 사업 범위 밖의 시장은 적극적인 인수합병을 통해서 진출하는 것으로 나타났다. 3개 기업 모두 공통적으로 향후 부가가치치가 높을 것으로 예상되는 결제서비스, 내부투자를 통한 다각화 경향이 높다는 공통점이 있었다. 표 4는 BAT의 사업범위와 내부투자 및 주요 기업 인수합병 현황을 정리한 것이다.

<표4 인터넷 비즈니스 영역별 BAT의 자사투자와 인수합병 현황>

사업분야	바이두		알리바바		텐센트	
	내부투자	인수합병	내부투자	인수합병/외부투자	내부투자	인수합병/외부투자
전자상거래		Bitautom Uxin	Taobao Tmall Hema Aliexperess	Elema Xiaohongshu Sun Art Paytm		JD Meitan Dianping Bitauto Pinduoduo Xiaohongshu Vipshop Meili Inc Miss Fresh Yonghui
미디어 콘텐츠	BaiduNews Baidu Tieba Baidu zhidao	iQiyi PPS	Alibaba Music Alibaba Picture	Youku Tudor Wanda Film Wasu Media	Tencent Video Tencent News Tencecnt Reading Tencent	Kuaishou Bilibili China Literature Qutouiao Bona Film Huayi Brothers Sound Hound

					Music Tencent Picture	
SNS			Dingtalk	Weibo, Momo, Snap	Wechat QQ	Zhihu, Snap, kakao
결제	Baidu Wallet		Zhifubao		Caifutong/W echat Pay	
공유경제		Shouqi Limo Chauffeur Uber		Didi, ofo, Lyft		Didi, Mobike Uber Lyft
인공지능 (AI)	Baidu AI	Sound AI	Alibaba AI Lab	SenseTime	Tencent AI Youtu	ObEN
스마트기기		Raven Tech	Tmall Genie			LeTV, Tile
자동주행차	Apollo	Velodyne LIDAR	Alibaba Research Lab		Tencent	Niom Tesla
블록체인		Circle	Alibaba and Ant Financial			Webank Blockstream
핀테크		Yintai Capital Zest Finance	Ant Financial	ZhongAn		Zhong An Lufax
교육	Baidu Jiaoyu		Taobao Jiaoyu	iTutor		VIPKID

출처: abacusnew.com과 언론보도를 바탕으로 저자가 정리

종합해보면 바이두의 경우 바이두라는 서비스 플랫폼을 기반으로 연관서비스의 다각화에 집중하는 반면, 알리바바와 텐센트는 해외시장 진출과 함께 비연관산업 다각화를 동시에 추구했다고 볼 수 있다. 이는 알리바바와 텐센트가 바이두와는 달리 서비스의 국제화와 글로벌 서비스기업과의 경쟁 가능성이 더 높다고 볼 수 있다. 또한 3개 기업 기존의 서비스 플랫폼 외에 결제서비스와 클라우드컴퓨팅 등 새로운 사업분야에는 내부투자를 전략적으로 강화 하고 있음을 알 수 있었다. 이는 결제서비스가 중요한 수익창출원이며 클라우드 컴퓨팅 환경이 향후 안정적이고 인터넷 비즈니스 운영에 필수적이라는 사업환경 변화가 반영된 것이다.

BAT의 다각화의 유형과 특성

	바이두	알리바바	텐센트
주력 서비스 플랫폼	검색	전자상거래	미디어
기존 사업과의 연관성	높음	낮음	중간
해외시장 진출	보수적	적극적	적극적
다각화 특성	플랫폼에 통합되어 운영	플랫폼과의 연관성 낮은 다양한 신산업으로 확대	-기존 플랫폼을 활용하면서 다양한 신산업으로 확대
다각화 유형	통합형	확산형	활용형

V. 결론

본 연구는 중국 인터넷 서비스 기업의 활발한 인수합병활동

이 다각화로 이루어진다고 보고, 인수합병을 통한 다각화의 특성과 다각화와 기업 가치와의 관계를 규명하려고 하였다. 연구 결과 BAT 3강 인터넷 서비스기업들은 자신의 비즈니스 플랫폼을 바탕으로 내부화를 통한 다각화를 추구하되 자사의 자원이 부족한 부분은 인수합병을 통하여 인터넷 서비스 전 분야로 사업범위를 확대하고 있는 것으로 나타났다. 특히 이들 기업은 시장규모가 크고 진입장벽이 낮은 전자상거래는 인수합병과 내부투자를 활용한 적극적인 시장 확대를 추구하지만 관련 분야인 결제 서비스 분야에는 공통적으로 내부투자를 강화하는 경향을 보였다.

한편, 본 연구는 분석대상을 BAT라는 중국의 인터넷 기업으로 한정함으로써 중국 인터넷 기업 전반의 다각화의 이해와 분석에는 한계점을 가진다. 또한 인수합병, 내부투자는 물론 사업 분야의 매출과 수익과 같은 양적인 데이터를 제시하지 못한 부족함을 가지고 있다. 향후 연구에는 이러한 점의 보완과 더불어 유사한 비즈니스 모델을 가지고 있는 글로벌 인터넷 기업이 다각화 패턴과의 비교, 인수합병 및 다각화의 경영성과 등이 함께 논의되어야 할 것이다.

<참고문헌>

李雪峰. (2011). 『多元化经营与公司绩效关系研究』. 武汉:华中科技大学博士学位论文.

覃志刚. 『企业多元化经营绩效:理论与实证』. 北京: 中国财政经济出版社, (2009).

王曙光. "转型经济学的框架变迁与中国范式的全球价值",『财经研究』 25期(2009).

薛爽. 王鹏, 影响上市公司业绩的内部因素分析. 『会计研究』, (2004).3(1).

姚俊. 吕源. 蓝海林. 我国上市公司多元化与经济绩效关系的实证研究. 『管理世界』, (2004)11: 119-135.

尹义省. 『适度多角化—企业成长与业务重组』. 上海: 新知叁联书店 (2009).

Zero2IPO Research, 『2014年中国互联网行业并购专题研究报告, 清科集团』, 2014

김성옥. 『중국인터넷기업 해외진출에 따른 한중협력방안 연구』. 서울: 대외경제정책연구원, 2013.

김성옥. “중국인터넷 산업의 발전과 시사점.” 『KISDI Premium Report』, 제14집 7호 2014.

김성옥. 전명종. 『중국인터넷 산업의 개방화 추세 분석』. 서울: 한국정보통신연구원, 2013.

진홍윤. “중국 주요 인터넷 기업의 M&A동향.” 『동향』, 제26권 11호, 2014.

배병환·안인희. 중국 ICT 기업 동향 분석 및 시사점, 『Internet and Security Focus』, No. 3, 2015, pp. 4-23

전범수, “미국 미디어 기업의 다각화 추세와 특성”, 『한국방송

학보』, 제 17권 1호, 한국방송학회, 2003.

조인호 외. 『ICT in CHINA : 중국 디지털 비즈니스를 중심으로』. 서울: KT경영경제연구소. 2013.

Berger, P. G. and Ofek, E. , “Diversification's effect on firm value”, Journal of Financial Economics, No. 37 No.1, 1995 ,pp. 39-65

Bartlett, C. A. and Ghoshal, S. "Going Global Lesson from Late Movers." Harvard Business Review, vol 78, no. 2, 2000.

Dunning, J. H. “The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions”, Journal of International Business Studies, vol. 19, no. 1, 1988.

Dunning, J. H., International Production and the Multinational Enterprise, 1981

Hymer, S. H. The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment. Cambridge M.A.: MIT Press, 1976.

Faulkner, The Handbook of Mergers and Aquisition, Oxford University Press, 2012.

Jones, G. R., & Hill, C. W. "Transaction cost analysis of strategy-structure choice", Strategic Management Journal, No. 9, 2, 1988.

Li, Guo. "Chinese Style VIEs: Continuing to Sneak under Smog?." Cornell International Law Journal, vol. 47 1990.

Luo, Y. and Tung, Rosalie L. "International expansion

of emerging market enterprise: A springboard perspective." Journal of International Business Studies. vol. 38 2007.

Pan and Tse. "The Hierarchical Model of Market Entry Modes." Journal

of International Business Studies, vol. 31, no. 4. (2004).

Weston, J. F. "The nature and significance of conglomerate firms", St. John's Law Review, 1970.

온라인 자료

http://biz.chosun.com/site/data/html_dir/2014/11/13/2014111302620.html (검색일: 2017. 2.25).

<http://duduchina.co.kr/?p=82601> (검색일: 2017. 2. 25).

<http://www.ajunews.com/view/20131127144044309> (검색일: 2015. 2. 25).

<http://www.iresearch.com.cn> (검색일: 2018. 2. 25).

<http://abacusnew.com/> (검색일: 2018. 2. 25).

<http://www.zero2ipo.com.cn> (검색일: 2018. 4.10).