MIRAE ASSET
미래에셋증권

Market Insight
2026.3.30

[중국/홍콩]
박수진
soojin.park.a@miraeasset.com

China Weekly Issue

중국 배달 전쟁 1년, 승자 없는 경쟁의 후유증

중국 알리바바, 메이투안, 징동(JD) 3대 플랫폼이 배달 시장에서 전면 경쟁에 돌입한 지 약 1년이 지나고 있다. 지난 1년간 대규모 보조금 투입과 수수료 인하 등 극한의 트래픽 경쟁이 지속되면서 시장 전반의 피로도는 한층 높아진 상태다. 2025년 연간 실적에서도 과잉 경쟁의 흔적이 확인되는 가운데, 최근에는 경쟁 강도 완화와 함께 업계 분위기에도 변화 조짐이 나타나고 있다.

경쟁의 시작은 징동의 공격적 진입을 계기로 촉발됐으며, 알리바바는 타오바오 즉시배송(퀵커머스) 중심의 통합과 대규모 보조금으로 대응했고, 메이투안은 보조금과 마케팅 비용 확대를 통해 점유율 방어에 나서며 전면적인 가격 경쟁이 심화됐다. 그 결과 메이투안은 기존 약 50% 내외의 지배적 지위를 유지해왔으나, 그 결과 메이투안은 기존의 지배적 점유율을 일부 알리바바에 내어주며, 시장 주도권이 점진적으로 약화되는 모습이 나타났다.

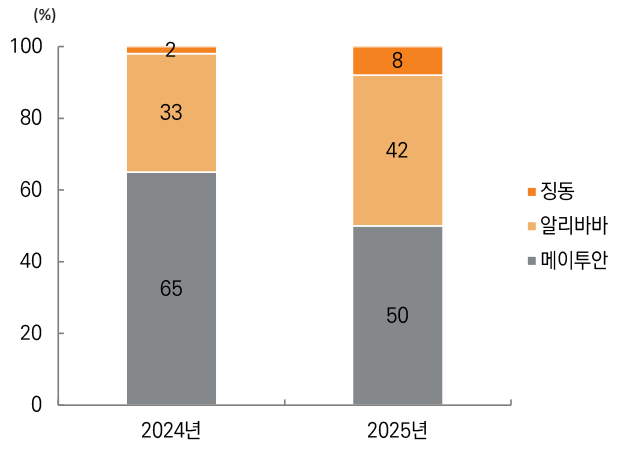
수익성 측면에서는 3사 모두 비용 부담이 급격히 확대됐다. 메이투안은 2024년 흑자에서 2025년 약 234억 위안 순손실로 전환됐고, 징동은 배달을 포함한 신사업 부문 적자로 전체 이익이 크게 감소했으며, 알리바바 역시 즉시소매 투자 확대 영향으로 수익성이 악화됐다. 역시 점유율 확보 과정에서 산업 전체의 이익 기반이 약화된 전형적인 비효율 경쟁의 결과로 해석된다.

메이투안은 4Q25에 보조금과 마케팅 비용을 줄이면서 적자 폭을 축소했으나, 동시에 매출 성장 둔화와 점유율 하락이 함께 나타나는 한계가 확인됐다. 이는 배달 플랫폼 이용자가 특정 브랜드보다 할인과 프로모션에 따라 움직인다는 점을 보여주며, 기존 플랫폼의 경쟁 우위가 예전보다 약해지고 있음을 의미한다. 반면 알리바바는 트래픽·물류·서비스를 결합한 생태계를 기반으로 점유율을 확대했으며, 최근 실적 발표에서 즉시소매 사업에 대한 투자 계획을 재차 언급함에 따라 향후 경쟁 강도와 시장 재편 방향은 알리바바에 의해 좌우될 가능성이 높다.

여기에 더해 최근 중국 국가시장감독관리총국(国家市场监督管理总局)에서 '배달 가격 전쟁을 끝내야 한다'는 본격적인 정책 메시지가 전달되었다. 규제 당국은 보조금 중심 경쟁과 트래픽 강제 배분을 '내권식(内卷) 경쟁'으로 규정하며 시정을 요구했고, 배달 플랫폼을 '민생 인프라'로 보고 기술·효율 중심 경쟁 전환을 강조했다. 또한 과도한 가격 경쟁이 외식 산업과 소비자물가지수(CPI)에 미치는 영향을 지적했다. 이러한 메시지는 경쟁 완화 기대를 높이며 메이투안, 알리바바, 징동 주가 상승으로 이어졌다.

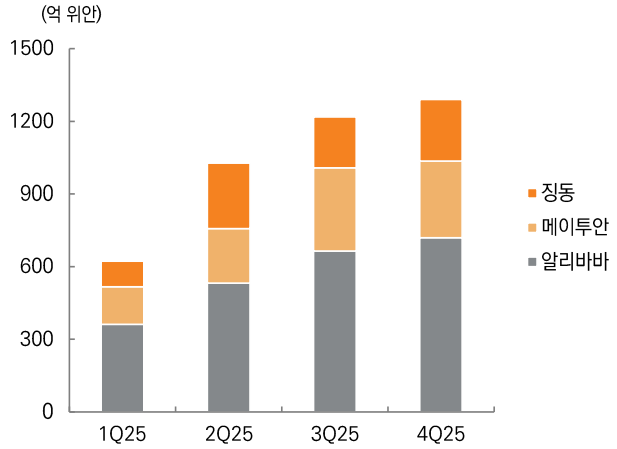
앞으로 배달 산업 경쟁이 완전히 종료되지는 않겠지만 보조금 축소에 따른 수익성 회복이 모색될 것으로 보인다. 중장기적으로는 경쟁의 핵심이 가격에서 효율로 이동하며, 물류·데이터·AI 역량을 기반으로 한 생태계 경쟁이 주요 변수로 작용할 전망이다. 이번 경쟁은 과잉 투자 이후 규제 환경 변화 속에서 산업 질서가 재정립되는 과정으로 해석되며, 향후 3사의 배달 사업 관련 투자 방향과 경쟁 구도 변화, 플랫폼 생태계 주도권을 어느 기업이 확보할지 여부를 지켜볼 필요가 있다.

그림 1. 중국 배달 산업 점유율 변화



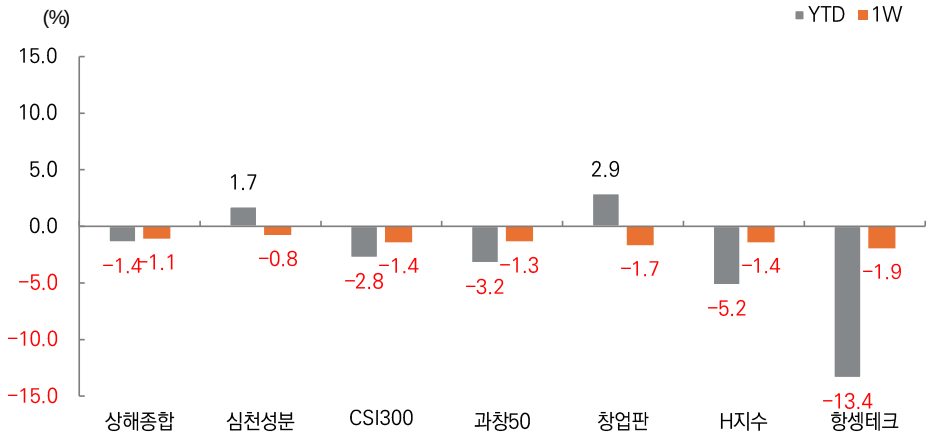
자료: Expert Speaker, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 알리바바, 메이투안, 징동 3사 2025년 분기별 판매비용



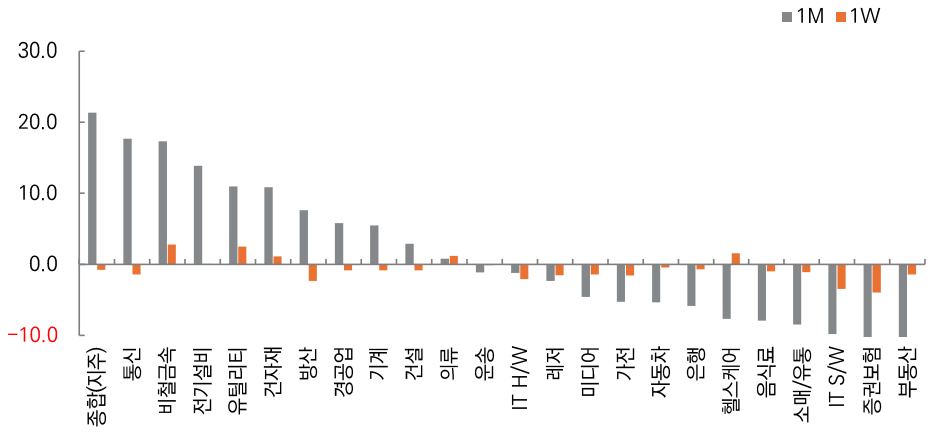
자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터 (알리바바 CY 기준)

그림 3. 중국/홍콩 증시 주요 지수 주간 수익률



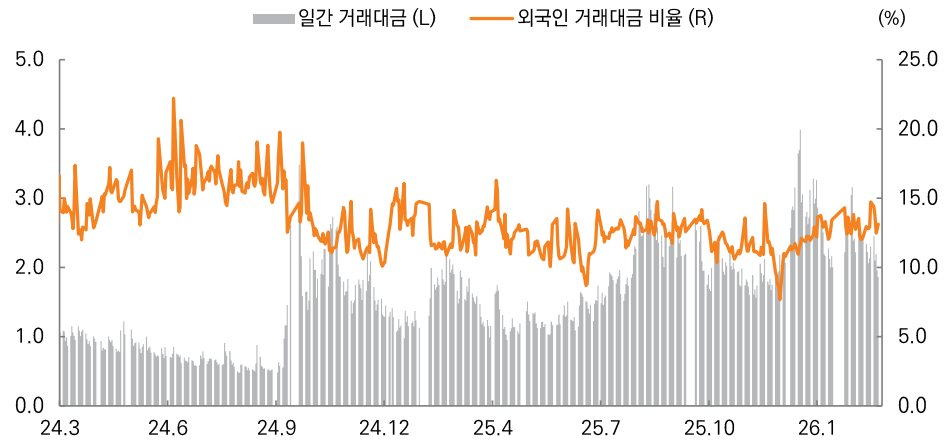
자료: Wind (3/27 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 중국 증시 상승/하락 섹터



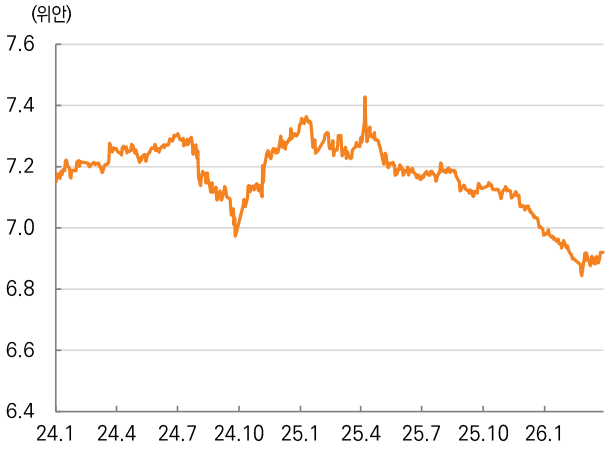
자료: Wind (3/27 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 중국 증시 일간 거래대금 & 외국인 거래 비율



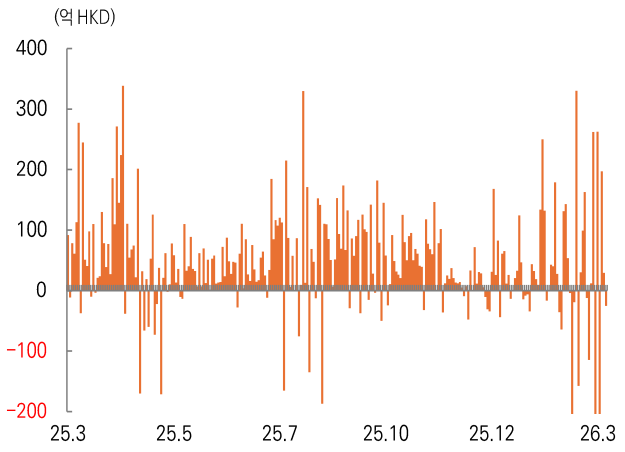
자료: Wind (3/27 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 역외위안화 추이



자료: Wind (3/27 기준), 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 강구통 남하자금 순매수 추이



자료: Wind (3/27 기준), 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 강구통 남하자금 순매수/순매도 상위 종목 (1W 기준)

종목명	종목코드	순매수	종목명	종목코드	순매도
Tracker Fund of HK	2800.HK	106.67	SMIC	0981.HK	-31.66
POP MART	9992.HK	36.84	차이나모바일	0941.HK	-6.72
HSCEI Index ETF	2828.HK	34.31	이노벤트바이오	1801.HK	-1.92
샤오미그룹	1810.HK	30.48	GANFENGLITHIUM	1772.HK	-1.32
텐센트	0700.HK	27.90	XUNCE	3317.HK	-0.61
메이투안	3690.HK	27.39	시누크	0883.HK	-0.12
알리바바그룹홀딩스	9988.HK	23.52			
장비광섬유케이블	6869.HK	22.40			
CSOP HS Tech Index ETF	3033.HK	20.23			
KUAISHOU	1024.HK	9.11			

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 경제지표 발표 일정

3/30 (월)	3/31 (화)	4/1 (수)	4/2 (목)	4/3 (금)
	3월 제조업/서비스업 PMI	3월 Rating Dog 제조업 PMI		* 홍콩 휴장 (Good Friday) 3월 Rating Dog 서비스업 PMI
메이디그룹 중지쉬창 강봉리튬 Biren Tech Iluvatar CoreX	Zhipu AI 유비테크 미니소 레노보			

자료: Wind, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.