

证券研究报告

非银金融与金融科技

阿里反垄断处罚落地，平台经济进入新发展阶段

证券分析师

王维逸

投资咨询资格编号:S1060520040001
邮箱 wangweiyi059@pingan.com.cn

李冰婷

投资咨询资格编号:S1060520040002
邮箱 libingtng419@pingan.com.cn

研究助理

郝博韬

一般证券从业资格编号:S1060120010015
邮箱 haobotao973@pingan.com.cn



事项：

2021年4月10日，国家市场监督管理总局依法对阿里巴巴集团实施“二选一”垄断行为作出行政处罚，并处以其2019年中国境内销售额4557.12亿元4%的罚款，共计182.28亿元。

平安观点：

- **本次处罚结果反应了发展与规范并重的监管思路。**根据《反垄断法》规定，经营者滥用市场支配地位的，由反垄断执法机构处以上一年度销售额1%—10%的罚款。此次市场监管总局对阿里巴巴处以其2019年中国境内销售额4%的罚款，共计182.28亿元，罚款总量较大（此前中国反垄断罚款纪录是高通在2015年被罚的60.88亿元），但4%的罚款比例较为适中。既体现了依法依规和过罚相当的原则，体现了国家强化平台企业反垄断监管的态度和决心，也体现了支持平台经济发展的政策目标，反应了发展和规范并重的监管思路。
- **本次处罚结果的落地标志着平台经济反垄断治理进入新阶段。**此次反垄断调查处理具有重要的标志意义和示范作用，释放了清晰的政策信号：国家在鼓励和促进平台经济发展的同时，将强化反垄断监管，规范平台经济持续健康创新发展。2020年以来，监管部门已经出台《〈反垄断法〉修订草案（公开征求意见稿）》、《关于平台经济领域的反垄断指南》等法规，并对多起平台经济领域涉嫌滥用垄断地位的行为进行处罚，平台经济反垄断立法与执法取得较大进展。根据国家市场监督管理总局工作计划，2021年还将积极配合立法机关做好《反垄断法》的修订、制定《禁止互联网不正当竞争行为若干规定》等工作。随着本次处罚结果的落地和2021年相关法规的进一步完善，平台经济反垄断立法与执法将进入新阶段。
- **加强平台经济反垄断，有利于消费者、平台经济内经营者、平台企业等多方面，将推动平台经济进入新发展阶段。**平台经济的规范健康发展，离不开公平竞争的环境。没有公平竞争的良好生态，消费者合法权益无法得到合理保证，平台经济内经营者正当经营权益将受到挑战，平台企业也将失去创新发展的强大活力。对比来看，发达国家对微软、谷歌等平台经济企业的反垄断监管，并没有让这些企业失去核心竞争力，反而促使其积极做强核心业务，实现长远健康发展。目前我国平台经济发展已经取得较大成就，但在基础科技、关键技术等领域相对于国际一流科技企业仍有一定差距，大型平台企业间要素流通也面临一定障碍。随着平台经济反垄断的推进，平台企业将积极创新，向更难、更薄弱的科技领域攻坚，大型平台企业间要素将进一步流通。未来或将看到基础科技、关键技术能力更强，更加互联互通的平台经济新局面。
- **风险提示：**平台经济反垄断进一步加强；过度竞争；平台企业间要素流通趋缓。

图表1 平台经济反垄断相关政策及事项时间表

时间	事项
2020年11月10日	国家市场监督管理总局出台《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》。
2020年12月11日	中央政治局会议首次提出“强化反垄断和防止资本无序扩张”。
2020年12月14日	国家市场监管总局根据《反垄断法》对阿里巴巴收购银泰、腾讯旗下阅文集团收购新丽传媒等三起案件进行调查并作出处罚，对阿里巴巴、阅文集团和丰巢分别处以50万元人民币罚款的行政处罚。
2020年12月16日	中央经济工作会议再次强调“强化反垄断和防止资本无序扩张”。
2020年12月24日	国家市场监督管理总局依法对阿里巴巴集团实施“二选一”等涉嫌垄断行为开展立案调查。
2021年2月7日	国家市场监督管理总局出台《关于平台经济领域的反垄断指南（正式意见稿）》。
2021年4月10日	国家市场监督管理总局依法对阿里巴巴集团实施“二选一”垄断行为作出行政处罚，并处以其2019年中国境内销售额4557.12亿元4%的罚款，计182.28亿元。

资料来源：平安证券研究所

图表2 《国家市场监督管理总局行政处罚决定书》判定滥用垄断地位的依据

认定流程	认定结果	认定依据
相关商品市场	网络零售平台服务市场	1、网络零售平台服务与线下零售商业服务不属于同一相关商品市场。 2、网络零售平台服务构成单独的相关商品市场。B2C和C2C两种网络零售模式下的平台服务并无本质区别，网络零售平台通过调整平台规则，即可以实现两种网络零售模式的转换。
相关地域市场	中国境内	1、中国境内市场与境外市场不具有紧密替代关系。 2、中国境内不同地域提供的网络零售平台服务属于同一相关地域市场。
在相关市场是否具有市场支配地位	具有支配地位	1、市场份额超过50%。一是从平台服务收入情况看超过50%，二是从平台商品交易额看超过50%。 2、相关市场高度集中。 3、平台企业具有很强的市场控制能力。 4、平台企业具有雄厚财力和先进技术条件。 5、其他经营者在交易上高度依赖平台企业。 6、相关市场进入难度大。 7、平台企业在关联市场（物流、支付、云计算）具有显著优势。
是否具有滥用市场支配地位行为	具有滥用市场支配地位的行为	1、禁止平台内经营者在其他竞争性平台开店。 2、禁止平台内经营者参加其他竞争性平台促销活动。 3、采取多种奖惩措施保障“二选一”要求实施。1）减少促销活动资源支持。2）取消促销活动参加资格。3）实施搜索降权。4）取消平台内经营者在平台上的其他重大权益。

资料来源：《国家市场监督管理总局行政处罚决定书》 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033	