

## 初の中国 FinTech プラットフォーマーとして 上場を果たした陸金所

宋 良也

### ■ 要 約 ■

1. 陸金所（LUFAX Holding）は、中国保険大手の平安保険（集団）有限公司（以下、平安グループ）傘下の FinTech プラットフォーマーである。2020年10月30日に、同社は米国ニューヨーク証券取引所（NYSE）への上場を実現した。中国の競合他社である、アント・グループは上海・香港への同時上場を計画し、京東 HD 傘下の京東数字科技 HD も上海の科创板での上場を同じタイミングで試みたが、いずれも本稿執筆時点で実現していない。陸金所の上場は、中国の FinTech プラットフォーマーとして、初めて実現したケースと言える。
2. 陸金所の前身は、平安グループ傘下のウェルスマネジメント子会社である。当初は P2P（ピア・ツー・ピア）レンディングを主要業務の1つとしていたが、2017年から始まった中国政府の P2P レンディングに対する規制強化を受け、陸金所は徐々に P2P レンディングを切り離していった。上場時における同社の主要業務は、商業銀行等と共同で行うインターネット貸付及びオンラインのウェルスマネジメントとなっている。
3. 陸金所は、平安グループの FinTech ビジネスの中核的な存在といえ、その上場は、平安グループのネット金融業界への進出の一環と理解できる。米国市場が選択された背景としては、国際業務の拡大を念頭に置いた海外投資家の中での知名度向上、変更持分事業体（VIE）スキームの維持、残存する P2P レンディング業務が上海の科创板上場の障壁であったことなどが考えられよう。
4. 陸金所は平安グループをバックにすることで、顧客層、販売チャネルや研究開発などに関し、他の FinTech プラットフォーマーとの比較において、独自の特徴を生かした事業展開を行っている。一方、主要業務であるインターネット貸付に対する中国政府の規制強化が始まっている。中国の FinTech プラットフォーマーのビジネスが大きく影響される規制動向の下で、陸金所が今後どのように対応していくのか、注目されよう。

### 野村資本市場研究所 関連論文等

- ・ 関根栄一、宋良也「アント・グループの上場延期とその背景—中国の金融系プラットフォーマーへの規制強化を巡る議論—」『野村資本市場クォーターリー』2021年春号。
- ・ 関志雄「問われる中国のインターネット企業の海外上場の在り方—VIEスキームの功罪を中心に—」『野村資本市場クォーターリー』2016年秋号。

## I はじめに

中国保険大手の平安保険（集団）有限公司（以下、平安グループ）傘下の FinTech プラットフォーマーである陸金所（LUFAX Holding）は、2020年10月30日、米国ニューヨーク証券取引所への上場を実現した。資金調達額は23.6億ドルだった。中国の FinTech 企業として初の米国上場である。

陸金所は、同様なタイミングで上海・香港への同時上場を計画し、目下中断を余儀なくされているアント・グループ<sup>1</sup>や、上海の科创板市場に上場を試みた京東数科<sup>2</sup>と競合の関係にある。本稿では、アント・グループや京東数字科技 HD（以下、京東数科）との比較も行いつつ陸金所の事業概要について紹介し、中国における FinTech プラットフォーマーの今後について考察したい。

## II 中国 FinTech 企業大手に成長した陸金所

### 1. 陸金所の沿革

#### 1) 前身とビジネスモデルの確立

平安グループ傘下の FinTech プラットフォーマーである陸金所の前身は、同グループが2005年8月に深圳市で開始した消費者金融業務の担当部門である。また、同グループが2011年9月に上海で設立したウェルスマネジメント子会社（上海陸家嘴国際金融資産取引市場股份有限公司）が、後年、陸金所のウェルスマネジメント業務のベースとなった。陸金所は2012年3月に登録資本金は9.37億元で事業を開始した。同年のネット投融資プラットフォーム（Lufax.com）の設立に伴い、同社は P2P（ピア・ツー・ピア）レンディング業務を開始し、平安グループ傘下のユニコーン企業の筆頭として見なされていた。中国の民間シンクタンクである「胡潤研究院」はグローバルユニコーン企業のリスト（Hurun Global Unicorn Index 2020）を毎年出しており、そのうち、陸金所の上場直前の2020年のランキングは、世界4位となっていた<sup>3</sup>。

スタートアップ企業として海外の資本を受け入れるため、2014年12月、平安グループは、陸金所の持株会社である陸金所 HD をケイマン諸島にて登録した。2015年に平安グループは、陸金所の P2P レンディング業務と平安グループのオンライン貸付業務及び信用保証保険事業部<sup>4</sup>を、「平安普惠（金融包摂）金融」と称する部門に統合し、陸金所 HD の傘下に置いた。陸金所は、P2P レンディング業務を従来のイン

<sup>1</sup> 関根栄一、宋良也「アント・グループの上場延期とその背景—中国の金融系プラットフォームへの規制強化を巡る議論—」『野村資本市場クォーターリー』2021年春号を参照。

<sup>2</sup> 京東数科は、中国のネット通販大手の京東集団傘下の FinTech プラットフォーマーである。2021年4月2日、上海証券取引所は同社の上場申請撤回の請求を受け、上場審査を正式に停止した。

<sup>3</sup> <https://www.hurun.net/zh-CN/Rank/HsRankDetails?num=WES3FEER>

<sup>4</sup> 信用保証保険事業部は、元平安信託の個人消費信用貸付事業部であり、平安グループにおける個人の信用貸付業務（後の消費者金融を含む）の礎とも言える部門である。

ターネットプラットフォームから同部門に移し、プラットフォームは、貸付業務におけるリスクコントロールや、ウェルスマネジメント業務を人工知能（AI）によるアセットアロケーションといったサービスを提供する役割を担うことになった。2016年5月、平安グループは自社のインターネット貸付業務部門を陸金所に譲渡した。これにより、陸金所の「インターネット貸付+ウェルスマネジメント」のビジネスモデルが確立された。

## 2) 規制環境の変化の影響

ところが、2017年以降、中国における P2P レンディング業務の規模拡大に伴い、デフォルトの多発が目につくようになる中、P2P レンディングを含むインターネット金融に対する管理監督の姿勢が変化し、陸金所のビジネス環境も影響を受けることになった。具体的には、管理監督機関の規制（後述する）が厳格化し、陸金所は自社の中核ビジネスともいえる P2P レンディング業務（陸金所 HD 傘下）を、2019年8月以降徐々に縮小することを余儀なくされた。また、陸金所は、資産運用業務においても、自社の商品を組成し販売する製販一体型から、他社の金融商品を代理販売するスタイルへと転換した。

## 2. 陸金所の事業内容

### 1) 全体像

2020 年末時点で、陸金所が管理している貸付残高（提携した第三者の銀行などの貸付金額を含む）は 5,451 億円で、前年同期比 17.9% 増を記録した。アント・グループに続きインターネット貸付業界では 2 位となっており、累計の顧客数は 1,450 万人である。ウェルスマネジメント業務では、預かり資産残高は 4,266 億円で、前年同期比 23% 増となり、同業界 3 位となっている（1 位はアント・グループ、2 位はテンセント傘下の理財通プラットフォーム）。

陸金所の営業収益を見ると、2020 年末は 520.46 億円で、前年同期比 8.8% 増であり、純利益は同 136.02 億円で、同 2.1% 増だった。

### 2) インターネット貸付業務の概要

前述の通り、陸金所の業務内容はインターネット貸付とウェルスマネジメントの 2 つの分野で成り立っている。そのうち、インターネット貸付に関しては、陸金所傘下の小口貸付会社が銀行や信託と共同で資金を提供している。陸金所のオンラインプラットフォームは借入を求める個人がアクセスする窓口となり、貸付の申請、与信判断、審査、契約、拋出等の一連の手続きも、陸金所のモバイルアプリを通じてすべてオンラインで行っている。また、陸金所は貸付資金の審査やアフターサービスを担当することで、収益を上げるビジネスモデルを取っている。陸金所側の収益の内訳は、

貸付のアフターサービス管理費（収益全体の63.8%）、貸付の成約手数料（同17%）、利息収入（同11.7%）で構成されている。顧客属性を見ると、7割が中小・零細企業のオーナーである。

### 3) ウェルスマネジメント業務の概要

ウェルスマネジメント業務に関しては、主に各種金融商品の代理販売を通じて、一般の個人に対し投資及びコンサルティングサービスを提供している。具体的には、証券会社や保険会社の資産管理プラン、銀行の理財商品、基金管理会社（資産運用会社）の公募・私募ファンド、信託会社の信託商品など、様々な金融商品を取り扱っているが、資産管理プランと銀行理財商品が大半を占めている（図表1）。売買手数料及び管理費が主な収益源であり、投資家の取引動向、一人当たりの資産残高、平均手数料率の影響を受ける構造となっている。2020年末時点での登録ユーザー数は4,620万人、そのうちアクティブな投資家数は1,490万人であり、一人当たりの資産残高は2.77万元で前年同期比39.9%増だった。預かり資産が30万元以上の投資家が預かり資産全体に占める割合は75.5%となっている。また、預かり資産が100万元以上の投資家の同割合は51.7%となっている。

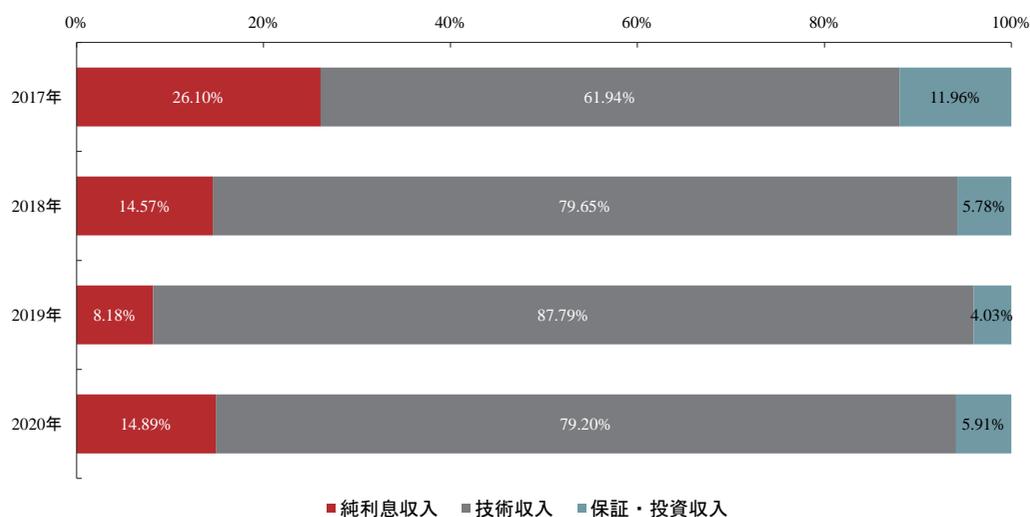
図表1 陸金所の代理販売する投資商品

投資商品	提供機関	提供機関・商品数	資産残高
資産管理プラン	証券会社、年金保険会社など	102社 2,943種類の資産管理プラン	953億元
預金・理財商品	銀行	44行 203種類の関連商品	1,771億元
私募基金(私募ファンド)	私募基金管理会社、PE、VCなど	105社 193種類の商品	263億元
公募基金(公募ファンド)	公募基金管理会社	124社 5,197種類の商品	531億元
信託商品	信託会社	27社 691種類の商品	368億元
その他商品(保険等)	保険会社など	34社 165超種類の商品	185億元

(注) 2020年末時点のデータ。

(出所) 2020年年次報告書より野村資本市場研究所作成

図表 2 陸金所の営業収益の内訳



(出所) 上場目論見書及び 2020 年年次報告書より野村資本市場研究所作成

#### 4) 収益構成

営業収益の内訳を見ると、利息収入やウェルスマネジメント業務による収入が全体に占める割合は、2017 年以降減少しており、FinTech サービスによる技術収入（前述の貸付アフターサービス管理費や貸付成約手数料など）の割合が全体の 8 割以上に拡大した（図表 2）。これは、P2P レンディング業務による利息収入が減少したことも影響していると思われる。

### 3. 陸金所の資金調達及び株主構成

今般の新規株式公開（IPO）に先立ち、陸金所はスタートアップ企業として、プライベートな出資を受けてきた。投資家を見ると、シリーズ A には中国国際金融（CICC）、Black Pine PE など、シリーズ B にはテンセントや国泰君安証券、シリーズ C では SBI ホールディングスやソフトバンクグループ、JP モルガンなど、世界的な大手企業が多数含まれた（図表 3）。今般の IPO での調達金額は約 23.6 億米ドルで、資金使途は商品開発、営業活動、技術インフラの構築、M&A や投資が含まれる。

また、IPO 直前の陸金所の株主構成は、Tun Kung Company Limited が 42.7%、平安グループが 42.3%、その他投資家は 15.0%だった。Tun Kung Company Limited は、平安グループの従業員持株プラン及び高級管理職のエクイティインセンティブを実施するための特別目的会社である<sup>5</sup>。IPO 以降、平安グループの持株比率は 38.6%、Tun Kung Company Limited は同 39.0%にそれぞれ低下した（図表 4）。ただし、Tun Kung Company Limited 経由での、平安グループの高級管理職による陸金所の株式保有も少なくないと言える。

<sup>5</sup> Tun Kung Company Limited が保有する陸金所の株式の一部は、陸金所のエクイティ・インセンティブ・プランを実施するためのもの。

図表 3 上場前の陸金所の資金調達

資金調達の ステージ	時期	想定時価総額 (億米ドル)	調達金額 (億米ドル)	持株比率	投資家
シリーズA	2015年3月	100	4.85	5%	Black Pine PE、鼎暉投資 (CDH)、中金公司 (CICC)
シリーズB	2016年1月	185	12.16	7%	テンセント産業共贏基金、中銀集団、国泰君安証券、民生商銀国際HD
シリーズC	2018年12月	394	13.3	3%	カタール投資庁 (QIA)、春華資本、SBIホールディングス、ソフトバンクグループ、大華銀行、JPモルガン等

(出所) Wind より野村資本市場研究所作成

図表 4 IPO 前後の陸金所の株主構成

IPO前		IPO後	
株主	持株比率	株主	持株比率
平安グループ	42.3%	平安グループ	38.6%
Tun Kung Company Limited	42.7%	Tun Kung Company Limited	39.0%
その他投資家	15.0%	その他投資家	22.4%

(注) IPO 後は、2020 年末時点のデータ。

(出所) 上場目論見書及び 2020 年年次報告書より野村資本市場研究所作成

### Ⅲ 米国市場上場の狙い

#### 1. 平安グループにおける陸金所の位置づけ

平安グループは、平安保険を中核として、保険業、銀行業、信託業などを含む、金融業のフルライセンスを取得しており、同グループは、「1 人の顧客に対し、多様な商品を提供し、ワンストップ型のサービスを提供する」というスローガンを掲げている<sup>6</sup>。その中で陸金所は、従来の金融業態にとらわれないプラットフォーマーとして、平安グループのネット金融業界への進出を図るための中枢的な存在といえよう。また、陸金所は平安グループの国際化戦略の一翼を担ってきた側面もある。2017 年 1 月に、陸金所 HD はシンガポールで陸金所インターナショナル（陸国際）を設立し、シンガポール金融管理局（MAS）より資本市場サービスライセンス（CMS）を取得した。同社は、陸金所の海外プラットフォーマーとして、海外の顧客向けのオンラインのウェルスマネジメント業務を担うこととなった。陸金所の上場先を米国に定めたのには、同社の今後の国際化戦略の実現に向けて、海外投資家の中での知名度向上を期待している可能性もある。

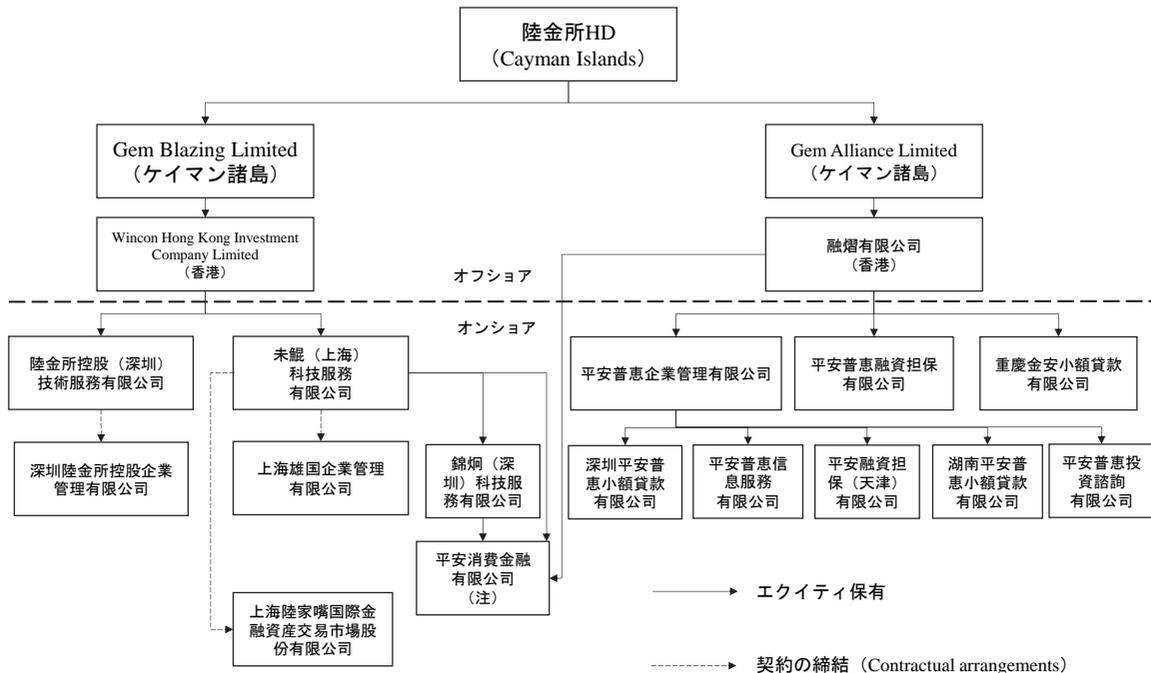
<sup>6</sup> <http://www.pingan.cn/tc/ir/financial-report.shtml>

## 2. 変動持分事業体 (VIE) スキームの維持

中国政府は安全保障や国内産業の保護などの理由で、インターネット関連産業をはじめとする一部の産業分野に対する外資の参入を制限している。陸金所は、設立後に海外からの資金調達を受けるため、変動持分事業体 (VIE) スキームで外資参入規制を回避してきた。ここでの VIE とは、「外国投資家が海外での持ち株会社などを通じて、外資参入規制の対象となる事業を行う国内の運営会社に対して資金を提供しながら、あえて禁じられている株の保有によらず、契約でそれを支配する」というスキームである<sup>7</sup>。陸金所の場合、オフショアでは海外上場主体であるケイマン諸島に登録する陸金所 HD が、オフショアの特別目的会社 (Gem Blazing Limited 及び Gen Alliance Limited など) を経由して、オンショアの事業を行う運営会社を保有する形となる (図表 5)。

従来、中国本土の証券市場 (上海・深圳) においては、VIE スキームの企業の上場は許可されなかった。これに対し、新しく設立された上海証券取引所の科創板では、2019年3月3日に公表された「上海証券取引所科創板株式発行上場審査問答」において、「支配株主、実質支配者が国際的な租税回避地域で複雑なスキームを用いる場合、IPO のスポン

図表 5 陸金所傘下の主要な VIE スキーム



(注) 平安消費金融有限公司の株主は、中国平安保険 (集団) 有限公司 (30%)、融燭有限公司 (28%)、未鯤 (上海) 科技服務有限公司 (27%)、錦炯 (深圳) 科技服務有限公司 (15%) となる。

(出所) 上場目論見書より野村資本市場研究所作成

<sup>7</sup> 関志雄「問われる中国のインターネット企業の海外上場の在り方-VIEスキームの功罪を中心に」『野村資本市場クォーターリー』2016年秋号。

サー機関（証券会社など）や発行者の弁護士は（スキームを使う）理由、合法性、合理性、真実性、ならびに、発行者が如何にコーポレートガバナンス及びリスクコントロールの有効性を確保するのかについて、検査意見を提出すべき」と明言し、一定の要件を満たせば名目上 VIE スキームの企業についても科创板での上場を容認しうる姿勢を示唆した。ただし、本稿執筆時点まで、科创板における VIE スキームの上場事例は、シャオミのエコシステムに属する智能配送ロボット製造会社の「九号機器人」のみである。同社は、申請受理から 514 日後の 2020 年 9 月 22 日に、ようやく科创板での上場を実現した。これらの実態を踏まえると、VIE スキームの陸金所が中国本土の証券市場で上場するのは、ハードルが高いと想定された。

### 3. 科创板で受け入れられない P2P レンディング

陸金所は従来、P2P レンディング業務のリーディングカンパニーとして認識されていた。P2P 関連の資産残高は、総資産に占める割合が 2017 年末時点で 72.9%となっていた。陸金所は、実は 2015 年時点で上場を検討していたが、P2P レンディングに関する管理監督規制が不明確なこと等を踏まえ、一時断念した経緯がある。その後、2017 年 12 月 8 日に、当時の中国銀行業監督管理委員会傘下の「P2P 網絡借貸風險專項整治工作領導小組弁公室」が「小口貸付会社によるインターネット貸付業務リスクの特別整理の実施案」を公布したことを皮切りに、中国における P2P レンディングに対する当局の姿勢が変化した。陸金所は最終的に、P2P レンディングを切り離すことを選択し、2019 年 8 月末時点で、陸金所 HD 傘下の平安普惠金融は、新規の P2P レンディング業務を停止した。2020 年 6 月末時点で、P2P 関連資産が総資産に占める割合は 12.8%に低下しており、既存の P2P 商品の最長保有期間は 3 年であることから、2022 年末までに、陸金所の P2P 業務は終了する見通しである。

一方、2019 年 6 月に開始された中国の科创板市場は、FinTech 関連企業の受け入れに関して、IT 型インフラストラクチャーやベーシックな技術に特化する企業、インターネット保険やオンラインの第三者決済といった、テクノロジーを応用して顧客対応するライセンスの保有企業が対象となっている<sup>8</sup>。P2P レンディング業務は、これらに該当せず、そのため、既存 P2P レンディングの資産を有する状態で、陸金所が科创板に上場するのは難しいと考えられた<sup>9</sup>。

<sup>8</sup> [http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublish/zjh/202003/t20200320\\_372426.htm](http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublish/zjh/202003/t20200320_372426.htm)

<sup>9</sup> 2021 年 4 月 16 日、上海証券取引所が公布した「上海証券取引所科创板企業發行上場申請及びスポンサー暫行規定（2021 年 4 月修訂）」によれば、FinTech 企業の科创板での上場が正式に禁止された。

## IV 競合他社との差別化を図る陸金所

### 1. 一般的な FinTech プラットフォーマーと異なる顧客層や販売チャネル

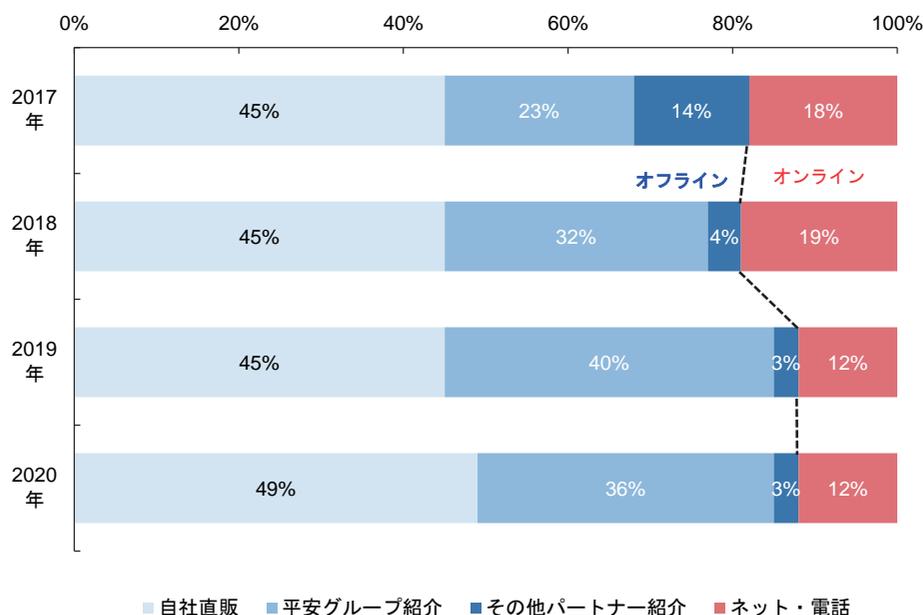
陸金所の貸付業務を担当する子会社は、元々平安グループの貸付業務担当の部門であったため、その主要顧客は中小企業のオーナーとなっている。アント・グループや京東数科は、一般的なネットユーザー向けの消費者金融を中心にしており、これらと異なる点は陸金所の特徴の一つと言える。顧客層の違いは、1件当たりの貸付金額にも表れている。例えば、2019年のデータによれば、陸金所の1件当たりの貸付残高は14.7万元（無担保）と42.2万元（担保付）で、アント・グループの1件当たり5,000元よりはるかに高い。また、企業向けの貸付残高の貸付全体に占める比率は64%、インターネット貸付市場における残高のシェアは32%で、アント・グループの同38~48%と比較しても遜色ない結果となっている。

顧客層の違いは、平安グループをバックにしていることが主因である。アント・グループがアリババのネット通販の顧客を取り込んでいるのと同様に、陸金所は保険大手である平安グループの顧客を取り込むことに成功している。平安グループは損保保険を扱うこともあり、顧客における中小企業のオーナーの割合が比較的高く、それらが陸金所の潜在的な顧客となる。

また、販売チャネルにおいても、陸金所はオンラインのみならず、自らの5万人超の従業員を活用して、貸付及び資産管理業務におけるオフラインの基盤拡大も行っている（図表6）。上記の通り、中小企業オーナーは陸金所の主要顧客だが、一般に、銀行貸付は審査期間が長く不動産以外の担保では審査が通りにくいなど、中小企業のオーナーにとって使い勝手が悪い。陸金所が提供する貸付はそのソリューションとなっているが、その際、AIによる審査期間の短縮を実現しつつ、平安グループのリソースの活用や自社の従業員が顧客に直接アクセスすることで、リスクコントロールの有効性を高めている。このような態勢の下、陸金所は、一般的な信用貸付の最大貸付金額が100万元、担保付の最大貸付金額が1,000万元と、アント・グループやその他のオンラインプラットフォームよりも高い貸付枠を提供することが可能となっている。

このように陸金所は、顧客層や販売チャネルなどで、アント・グループや京東数科といった FinTech プラットフォーマーとは異なる特徴を有し、他社との差別化を図っている。また、伝統的な金融機関がカバーしていない分野での優位性にも繋げていることがわかる。

図表 6 陸金所の貸付商品の販売チャネル割合



(出所) 上場目論見書より野村資本市場研究所作成

## 2. 陸金所の課題としての研究開発投資

陸金所は、平安グループのリソースを活用することで同業他社との差別化を図っている一方で、独自の研究開発への注力は、他社に比べ遅れている可能性がある。2019年の研究開発費を比較すると、陸金所は、金額ベースではアント・グループより小さく、京東数科とは大きく変わらない水準だった。しかし、営業収益に占める割合はわずか4.1%であり、京東数科の14.1%よりはるかに小さい(図表7)。また、2020年末時点で、陸金所の従業員は8.7万人だが、そのうち77.9%はセールス及び貸付管理を担当する。これに対しアント・グループは従業員1.6万人のうち、技術担当者が64%を占めている<sup>10</sup>。

図表 7 研究開発費の比較 (2019年)

	研究開発費 (億円)	営業収入に占める 割合
陸金所	19.5	4.1%
アント・グループ	106.0	8.8%
京東数科	25.7	14.1%

(注) 2020年の陸金所の研究開発費は17.9億円、営業収入に占める割合は3.4%  
(アント・グループと京東数科は上場延期のため最新のデータは未公開)。

(出所) 上場目論見書及び各種資料より野村資本市場研究所作成

<sup>10</sup> 陸金所とアント・グループ上場目論見書より。

陸金所が資金面・人員面で、独自の研究開発投資を同業他社ほど積極的に行っていないように見える背景として、平安グループの技術を低コストで利用できる点が挙げられる。同時に、前述の対象顧客及び販売チャネルの違いも影響していると考えられよう。アント・グループや京東数科と同様に、陸金所で活用されるテクノロジーは主に2つの分野に分けられる。1つ目の貸付業務では、借入主体の行動などのデータに基づくリスクコントロール・モデルが重要であり、ビッグデータやブロックチェーンの技術が同モデルの構築において使われている。2つ目のウェルスマネジメント業務では、ビッグデータ、AI、ディープランニングなどの技術を活用し、サービス効率の向上が追求されている。アント・グループや京東数科ではオンラインショッピングサイトから顧客を取り込む際に、適切な情報を顧客に提供し勧誘するべく AI 技術を活用する。また、リスクコントロールのために顧客の消費履歴等を活用するなど、より高水準の技術開発に向けた費用投入の必要があると思われる。陸金所の場合、平安グループという保険最大手の顧客が潜在顧客であり、その顧客の信用情報などのデータを低コストで入手できる<sup>11</sup>。また、平安グループと関連技術を共有することができるため、相対的に、自ら多額の研究開発費用を投入するインセンティブが少なかったと考えられる。しかしながら、平安グループとの親密な関係に基づくビジネスモデルは、結果的に陸金所の自律的な成長を抑制する要因の一つとなる恐れがある。例えば、平安グループから得ている既存の富裕層顧客のリソースに限界が見えてくれば、独自の顧客基盤の拡大がいずれ必要となりうる。一方で、陸金所の貸付顧客獲得のための営業コストを見ると、2018年の48.4億元から、2019年には87.2億元へとほぼ倍増している（2020年は115億元）。自社による研究開発投資の増大により技術の向上を追求し、それをサービスの拡充、そして営業コストを含むコストの低下につなげることは、陸金所の解決すべき課題の一つと言えよう。

## V おわりに

陸金所は、米国上場を果たし、その点においては同業他社より一歩先に進んだといえよう。しかしながら、他社と同様に、中国の FinTech プラットフォーマーとして、今後の規制環境変化への対応が新たな課題となる。

アント・グループ創業者のジャック・マー氏による2020年10月の講演の影響なども指摘されているが、FinTech プラットフォーマーの主要業務であるインターネット貸付のリスクコントロールのため、中国政府はそれ以前から規制強化を始めていた。まず、貸付商品の主な資金供給者である銀行等に対し、2020年5月、中国銀行保険監督管理委員会（銀保監会）は「商業銀行インターネット貸付管理暫行弁法」のパブリックコメントを実施し、同年7月に正式に公布した。同法に対する説明文書では、インターネット貸付のリスク管

<sup>11</sup> 従来の規定では、第三者に向けた個人の金融情報の共有は、顧客の同意を得るなど、一定の基準を満たせば可能であった。その後、2020年11月1日に施行された「金融持株会社監督管理試行弁法」は、厳格な法令遵守の下で、金融持株会社及び傘下の子会社の間での顧客の個人情報の共有を容認している。

理がブルーデントに行われていない、金融消費者保護が不十分、資金使途のモニタリングが不十分といった問題が指摘された。同法は銀行が協力機関（プラットフォーム）と共同で行う貸付について上限枠管理を行うことを求めており、2021年2月に公布された同法の細則により、プラットフォームによる貸付の割合を30%以上とするなどの制限が義務付けられた<sup>12</sup>。陸金所にとっては、資本金の増加などが必要となり、経営への影響は不可避と見られる。

次に、民間貸付金利についても、2020年8月に、中国最高人民法院（最高裁）は、「民間貸付案件の審理に適用する法律の若干の問題に関する規定」を修正し、同規定26条に基づく、法定の民間貸付金利上限24%を、最優遇貸付金利（ローンプライムレート、LPR）の4倍（2021年7月6日時点では約15.4%だった）に引き下げるとした<sup>13</sup>。これを受け、陸金所傘下の小口貸付会社は、貸付金利の再設定および事業モデルの調整に直面することが予想される。

さらに、2020年11月に、中国人民銀行と銀保監会は「インターネット小口貸付業務管理暫行弁法」のパブリックコメントを実施し、登録地以外での業務を不可とするほか、資金調達においても残高の上限を設定するなどの規制を始めた。

こうした規制強化に直面し、陸金所は、今後、事業内容の調整、監督管理規制への適応などを進めていくこととなる。その過程で、ウェルスマネジメント業務への注力は従来にも増して必要不可欠となろう。中国のFinTechプラットフォームのビジネスが大きく影響される規制動向の下で、陸金所が今後どのように対応していくのか、注目されよう。

---

<sup>12</sup> <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=967472&itemId=915>

<sup>13</sup> <http://www.court.gov.cn/fabu-xiangqing-249031.html>