

2 热点透析 Hot Dialysis

众筹将成互联网金融“弄潮儿”

在经过去年整年的发酵后，国家政策为众筹行业头顶悬上了光环，众筹将成为互联网金融的弄潮儿。

今年两会期间证监会主席肖钢表示将会推出股权众筹试点、也有代表建议以法律的形式明确众筹的规则，而证监会市场部副主任王炯明确股权众筹规则在抓紧制定中，同时推动金融“上山下乡”

中小企业在我国经济增长方面的贡献无需赘言，而在“人人创业，万众创新”的口号下，创业的门槛也将越来越低。众所周知，解决融资困难作为口号已经被宣扬了很多年，却一直雷声大雨点小，不少优质项目落地问题一直难以解决。而众筹模式的开发则一定程度上摆脱了阶层板结的束缚，新鲜元素、低门槛、乐趣多的形式也逐渐吸引着大批的拥趸，如果 2014 是众筹元年，那么 2015 众筹将迎来爆发式的周期。

股权众筹势必走向阳光化道路

股权众筹作为新型的金融模式，为创业者

“股权众筹融资”补进政府工作报告

■ 刘世昕 周凯 雷宇 李超

两会上，有代表见到全国人大代表、长江证券股份有限公司董事长杨泽柱就说:“杨代表，你这几天大会小会都在呼吁的股权众筹终于写进政府工作报告了。”

杨泽柱说,2014 年他专门做了关于股权众筹的调查，发现超常规发展的这一新生事物，既需要国家支持，又需要法律给予规范，所以这次两会期间，他就提了有关股权众筹方面的建议。

在另一个会场,全国人大代表、上海富申评估咨询集团董事长樊芸也注意到政府工作报告增加了股权筹资的内容。在她看来，股权众筹融资写入政府工作报告，意味着中央政府认可这种融资方式是资本市场的一部分。既然认可，也就暗示，为了这种融资方式的规范发展，政府可能要有一系列的规范措施、管理新政。

股权众筹融资这个专业的名词在互联网的网民中早已经被通俗化为“凑份子”，自从 2013 年第一个股权众筹案例“美微淘宝卖股权”在我国诞生以来，一两年内，这种凑份子的融资方法在我国呈现出爆发式的增长。

股权众筹的融资方式在学术上被定义为：公司出让一定比例的股份，面向普通投资者；投资者通过出资入股公司，获得未来收益。这种基于互联网渠道而进行融资的模式被称作股权众筹。另一种解释就是“股权众筹

众筹概念有四大玩法

■ 筱禾

众筹，译自英文 Crowdfunding——向众人筹集资金。现代意义上的众筹一般认为是 2001 年艺术众筹网站 ArtistShare 的上线，国外的众筹氛围很浓，但是在国内，受项目管理所限，用户和发起者的熟悉度和接受度都有待进一步提高。那么，在中国，主要有哪些众筹的模式呢？

债权众筹：

我给你钱，你之后还我本金和利息

债权众筹其实就是 P2P 借贷平台，投资者对项目或公司进行投资，获得其一定比例的债权，未来获取利息收益并收回本金。目前已经有超过 1600 家 P2P 平台投入运营，但由于国内还没有建成完善的个人征信体系，P2P 平台面向个人借贷的服务会遇到很大的“瓶



提供广阔展示平台的同时，也为天使投资人、VC、PE 们提供更多投资机会。可以说，它从出生的第一天起就受到业界的大力追捧，然而其头上一直高悬的法律法规之剑，使得众多投资人不得不忍痛割爱，转向“染指”网贷行业。

小企业融资难

杨泽柱调查发现，我国目前已有 32 家股权众筹平台，根据不完全测算，2014 年度筹资总额约在 15 亿元以上。

央行金融研究所所长姚余栋最近在媒体撰文说,2014 年,中国出现了“大众创业,万众创新”的浪潮，新增市场主体 1300 万个，而美国全国也只有 1000 万个市场主体。这些雨后春笋般出现的市场主体巨大的融资需求，是我们现有融资体系满足不了的。

杨泽柱说,2014 年，他专门对小微企业、草根创业企业的融资情况进行调研，在现有的银行监管模式下，小微企业贷款的难度大成本高。他的调查显示，很多小企业融资成本要占到企业成本的 30%。而且，银行对小企业贷款还有诸多限制。

杨泽柱说，现实的情况是，一边是大量草根初创企业四处找金融服务输血，另一边却是我国民间有大量的资金蠢蠢欲动在寻找投资点。但资本与草根企业之间缺乏高效合法的输血机制。

全国人大代表、波司登股份有限公司董事局主席兼总裁高德康说，小微企业发展的主要障碍是资金，无论是在创业还是业务刚起步的阶段，由于业务模式还没成熟，也没有实际的业绩支持，因此融资不容易。互联网的飞速发展让小微企业可以以众筹的方式取得

颈”，而那些面向特定资产的、对投资者资格也有所限定的细分市场 P2P 平台倒是有可能脱颖而出，成为初期发展阶段的赢家。

股权众筹：我给你钱，你给我公司产品或服务

我给你钱，你给我公司股份

投资者在新股 IPO 的时候去申购股票就是股权众筹的一种表现方式。股权型众筹被认为是解决中小企业融资难的重要途径。在互联网金融领域，股权众筹主要特指通过网络 的较早期的私募股权投资，是风险投资的一个补充。代表网站有 Upstart、人人投。

股权众筹涉及到的法律问题非常多，其运作模式中有些方式可能处于现行法律的模糊地带，但专业人士认为股权众筹代表着众筹的发展方向。

受制于股权型众筹的运作模式跟我国的证券法相冲突，我国众筹网站总体形势不温

和京东众筹；还有百度早就放出口风要推众筹平台。且不说没有“亲爹”的众筹平台，单就 BAT 大牛们进军众筹这一领域，即可窥视出 2015 年的众筹在互联网金融领域的饕餮盛宴。没有“亲爹”寻找“干爹”的创业型众筹网站、互联网大巨头的加入，还有海外巨头的涌入等迹象表明，众筹将成为 2015 年不可忽略的大市场。

随着证监会相应细则的出台，相信我国股权众筹将获得长久发展，造福小微企业，促进我国经济的发展。

垂直化、专业化众筹平台将成主流

当今互联网发展格局，垂直网站是未来一大潮流，众筹平台也不例外。选择做垂直众筹平台，除了去同质化目的以外，还有两个重要的原因：其一，垂直平台专一性的特点，使得平台能够规模化、低成本地细分众筹领域，满足个性化需求并形成独具特色的社区文化和基因，从而让投融资关系更加融洽；其二，垂直平台可以无限大地体现平台的专业性、权威性和定位精准地吸引到特定投资人群反复投资，增加粘性。

众筹将成互联网金融的“弄潮儿”

淘宝众筹“淘星愿”；京东的 JD+营销计划

融资，过程也比传统的融资渠道简单、方便，而且“不成功不用分享成果”，变相降低小微企业的风险。

“法律红线”

尽管股权众筹已经呈现出爆发式增长，但参与者都很明白，现有模式是走在法律的边缘。樊芸说，当前对股权众筹的融资模式，争议最大的就是与非法集资的界限，众筹属于公开向不特定人群募集资金，很容易涉嫌非法集资。

另外，公司法规定，非上市公司的股东人数不能超过 200 人。而现在有的众筹项目吸引的人数早已超过 200 人的上限规定。

股权众筹有可能踩到的第三条“法律红线”是证券法。证券法规定，向不特定对象发行证券的，向特定对象发行证券累计超过 200 人的，都算是公开发行证券，而公开发行证券则必须通过证监会或国务院授权的部门核准，需要在交易所遵循一系列规则去交易。而这些都是草根创业不可能完成的任务。

樊芸说，这些法律上的障碍不解决，难以让股权众筹的融资模式走得远、发展得健康。

美国乔布斯法案的借鉴

杨泽柱注意到，2014 年 11 月的一次国务院常务会议上，李克强总理要求建立资本市场小额再融资快速机制，并首次提出“开展股权众筹融资试点”。

不火，业内人士认为，我国股权众筹的出路在于建立合格投资者制度和投资者进入门槛。

回报众筹：我给你钱，你啥都不用给我

捐赠众筹其实就是传统慈善捐赠的线上版，通过众筹平台筹集善款；有需要的人由本人或他人提出申请，NGO（非政府组织）做尽职调查、证实情况，NGO 在网上发起项目，从公众中募捐。但如果不把传统 NGO 囊括进来的话，目前纯粹的捐赠众筹在中国屈指可数。

包括红十字会等非政府组织的在线捐款平台算是捐赠众筹的雏形，互联网技术使得捐赠活动更加高效和精准，不过，我国的捐赠众筹平台发展将在很大程度上取决于捐赠监管体系的开放而不是互联网技术本身，那些方便快捷精巧的捐赠产品设计会是捐赠众筹取胜的关键。

在我国，大众对回报众筹的接受度并不高，这可能跟我国的创意产业不发达、不具备车库文化概念、信用体系不完善、知识产权保护不到位都有关系。

眼下，一些众筹平台开始推出基于“粉丝经济”的众筹项目，这或许是个好的尝试，此

和京东众筹；还有百度早就放出口风要推众筹平台。且不说没有“亲爹”的众筹平台，单就 BAT 大牛们进军众筹这一领域，即可窥视出 2015 年的众筹在互联网金融领域的饕餮盛宴。没有“亲爹”寻找“干爹”的创业型众筹网站、互联网大巨头的加入，还有海外巨头的涌入等迹象表明，众筹将成为 2015 年不可忽略的大市场。

现场众筹或为线上众筹有益补充

众所周知，搭建一个众筹网站是很容易的事，不过就那么几套模式。众筹真正的难点在于如何运营。

现场众筹就是目前众筹平台想出来的一个运营妙招，即是指在新项目出现时，项目发起方直接现场展示给投资方，获得媒体关注，创造市场机会，远超于线上的融资。这种模式的开创者是 2014 众筹后起之秀“大视线”线上线下双管齐下，现场众筹将为刚刚上线没有流量、没有粉丝积淀的创业型众筹平台带来一丝丝悸动。

（发条飞 砍柴网）

杨泽柱认为，既然国家已经明确可以进行股权众筹的融资试点，那么更应该出台相关的监管法律。他说，可借鉴美国乔布斯法案的做法，尽早出台中国版的中小微企业发展促进法规，降低其参与资本市场的门槛及成本，帮助中小微企业融资。

美国颁布乔布斯法案的背景是，金融危机之后，美国资本市场服务中小企业的能力不断下降，而高成本和高负担被视为症结所在。金融界建议，以监管的放松作为解决方案，特别是在私募、小额、众筹等发行方面改革注册豁免机制，增加发行便利性。

据杨泽柱了解，2012 年美国推出乔布斯法案后，扫清了股权众筹法律障碍，两年多就有 30 多万家企业在众筹平台挂牌，接近 6000 个项目成功融资，成为小微企业发展和国家创新的助推器。

杨泽柱说，今年政府工作报告的一大亮点是提出“推动大众创业、万众创新”，既可以扩大就业、增加居民收入，又有利于促进社会纵向流动和公平正义，而股权众筹的融资模式既可以通过募集社会资本拓宽小微企业融资渠道，又可以助力大众创业、万众创新。

事实上，就在股权众筹融资试点被增补进政府工作报告的同时，3 月 12 日国务院办公厅发出的《关于发展众创空间推进大众创新创业的指导意见》也特别提到，国务院将开展互联网股权众筹融资试点，增强众筹对大众创新创业的服务能力。

外，那些针对界定清晰的创意产品细分市场的预售型众筹平台也有可能率先成长起来。

捐赠众筹：我给你钱，你啥都不用给我

捐赠众筹其实就是传统慈善捐赠的线上版，通过众筹平台筹集善款；有需要的人由本人或他人提出申请，NGO（非政府组织）做尽职调查、证实情况，NGO 在网上发起项目，从公众中募捐。但如果不把传统 NGO 囊括进来的话，目前纯粹的捐赠众筹在中国屈指可数。

包括红十字会等非政府组织的在线捐款平台算是捐赠众筹的雏形，互联网技术使得捐赠活动更加高效和精准，不过，我国的捐赠众筹平台发展将在很大程度上取决于捐赠监管体系的开放而不是互联网技术本身，那些方便快捷精巧的捐赠产品设计会是捐赠众筹取胜的关键。

京东揭开了股权众筹平台面纱采用“领投－跟投”模式

京东众筹事业部负责人金麟透露，京东金融 3 月 20 日启动股权众筹内测，采取适于国内环境的“领投--跟投”模式，有效地连通创业企业和投资人两端。

金麟表示，从国内外互联网金融的发展现状来看，股权众筹的开展将有利于推动创新创业及投融资市场的活跃。京东股权众筹的上线能够有效地连通创业企业和投资人，从而帮助创业企业更好地实现融资，帮助专业投资人节省找项目的时间和精力，同时帮助一般投资人参与分享创业的收益。

关于股权众筹的投资模式，京东股权众筹将采取适于中国发展环境的“领投-跟投”模式，即在众筹过程中由一位经验丰富的专业投资人作为“领投人”，众多跟投人选择跟投。据了解，该模式能够减小普通投资者面临的投资风险和信息安全，同时能帮助创业者获得除资金以外更多的行业资源、管理经验等附加值。

金麟认为，“‘领投-跟投’模式具有经济学上的合理性，它能够帮助参与者克服专业性造成的门槛。”同时，“京东的股权众筹也将在依法合规经营的基础上，进行合理的制度设计。”

京东众筹于 2014 年 7 月正式上线，与供应链金融、消费金融、财富管理和支付构成京东金融五大业务板块。

京东众筹方面提供的数据显示，截至目前，京东众筹总筹资额已达 2.39 亿，项目筹资成功率超过 90%，其中筹资百万级项目超 52 个，千万级项目已有 6 个。据艾瑞咨询统计，2014 年京东众筹筹资额占整个行业的 31%，已成为中国最大的权益类众筹平台。2014 年度中国权益众筹项目 Top10 中，排名前十的项目中，京东众筹项目达到 7 个。

众筹融资：迸发创新创业的互联网动力

近年互联网金融的发展非常迅速，无论第三方支付、网络货币基金，还是互联网证券、网贷(P2P)的成长都令人瞩目。众筹融资目前尚起于“微萍之末”，但不妨碍它引发广泛关注，成为互联网金融的新热点。几种常见的众筹：预售、捐赠和股权型众筹，都在积极探索提供服务。展望“互联网+”的时代，众筹有望成为支持大众创新创业的动力源泉。

众筹提供创新的互联网金融桥梁

互联网诞生以来，利用网络向万千大众汇集信息、寻求帮助、筹措资金的行为一直存在。众筹是指利用互联网及传播媒介，向不特定投资人募集小额资金的金融模式；在募集资金的同时，达到产品或项目的宣传推广和营销效果。这一概念并非全新，它与风靡一时的“众包”(Crowd-sourcing)和“众创”都有相关性。

“众包”通过互联网与人们的创业热情想结合，成为“众创”的基础。在互联网经济中，众包是信息分享的需求拉动，众创是资源创新的供给推动，众筹则是这两者之间的一项新型金融制度安排，如同造血机制。通过股权众筹支持全民创业，使大众的新商业思路，能够获得必要的资金支持，得以顺利探索推进。因此，众包、众创到众筹有机联系在一起，推动大众创业、万众创新，将是中国经济“新常态”的重要特征之一，有望为经济“稳增长、调结构”提供新动力。

“股权众筹”供需两旺

股权众筹与创业活动紧密结合，目前国内天使投资和风险投资(VC)的发展非常有限。作为多层次资本市场体系建设的组成部分，场外市场或互联网众筹平台的建设更易于激活投资者的参与热情，有利于“搭型”资本市场的完善。

股权众筹宜用“负面清单”管理

众筹实践中必须强化风险管理。首先，任何众筹项目应该有充分的信息披露。其次平台应推行资金监管，众筹平台应坚持不设资金池或不碰募集资金，对项目资金的最终用途做适度的风险研判和监督。最后是适度的商业秘密和隐私保护，在成为公众公司之前，创业的商业机密和投资人个人信息应当保密，当然如何做到适度披露和适当保护有待平衡。

众筹应允许众筹业务创新在先，行业监管紧随其后。2014 年 12 月中国证券业协会发布了《私募股权众筹融资管理办法》的征求意见稿，就股权众筹监管的一系列问题进行了初步界定。肖钢主席在今年两会期间也表示，《证券法》修订草案将给公募股权众筹留出了余地。建议各级金融监管部门开放、包容，给予新事物以时间观察，逐步规范，最终总结出针对众筹的创新的框架规则。最佳选择是采用“负面清单”方式监管，划清红线不得触碰，不禁止则可为，避免一开始就条条框框束缚起来。

（王广宇）

林财英：种植金银花的巾帼标兵

金银花是国务院确定的 70 种名贵常用中药材之一，用途广泛，处方使用率极高，临床配方量大，作为中成药原料需求量也非常大，国际国内各大制药企业常年生产的中成药，金银花都是主要原料之一，需求量剧增，价格数倍翻涨，而且缺货。据多种资料显示，目前我国总产量为 500 万公斤，市场需求达 1700 万公斤，缺口很大，市场前景广阔。因此，种植金银花不愁销路。

一次次考察，一次次研判。种植一亩金银花到底有多少收入？林财英在家里告诉丈夫，金银花是木本植物，一次栽上能生长 30 年左右，管理技术简单，冬天要施一次肥，一年剪枝一次，春秋天浇水施肥，摘一茬花，浇水施肥一次。在家的妇女、中老年人都能种植金银花。

林财英好说歹说，终于说服了丈夫，计划把做煤炭的积蓄全部拿出来承包荒山，购买花种。

2010 年春节的喜庆刚刚散去，林财英带着 30 多个人便向荒山进发。说是荒山，确切地说就是烂岩壳、茅草和杂树丛。

林财英这个倔强的女人，吃住山上垦荒

大半年，冒风寒，寒风把手吹得开裂；顶烈日，太阳把脸晒得黝黑。没有叫一声苦，没有喊一声累。

挖土机挖了一个多月后，林财英和大伙又一起刨土，手磨起了厚厚一层老茧，终于擦开了 500 亩的荒山。

冬至一过，到了种植金银花的时节。种植金银花技术虽说不是很复杂，但也是检验林财英的技术时候了。林财英说：“金银花的种植看似简单，但也需要过硬的技术，尤其是在种苗繁育上。”林财英一次性种植了 500 亩的金银花。

“绿色富矿”金银花开

2011 年，金银花苗茁壮成长，林财英修枝剪叶，精心观察。

2012 年，林财英的金银花香满山坡，收成 1000 多公斤。

2013 年开花更盛，收成达到 2000 多公斤。

2014 年花蕾绽放时节，受炭疽病影响，花蕾冻死一些。林财英把准病情进行诊治，及时处理掉冻死花蕾。由于处理及时，当年收成还

是达到 3000 多公斤。

经过近四年的摸索、学习和打拼，如今林财英的金银花种植规模已扩大到 2000 余亩。并在栽植技术、品种选育、嫁接繁育、病虫害防治等方面积累了较为丰富的经验。她成立的“宜章县麻田镇佳友金银花专业合作社”，免费为栽种户提供种苗和种植技术，并负责回收。并带动了汝城、临武周边农民栽植金银花的热潮。

林财英给记者算了一笔账：种植 10000 株金银花，需购买种苗成本 20000 元、肥料和农药成本 20000 元，一株金银花一次可产 4 斤金银花，每年收获 1 次，而济草堂药材种植有限公司的金银花收购价为 8 元 1 斤，则种植利润将达到 3 万余元。相比挖煤采矿等“黑色经济”，种植金银花等绿色产业更具吸引力，表现为市场风险低、人身安全有保障、产品销路好、发展可持续、利润更客观。

采访中，麻田镇上洞村党支部书记史九元饶有兴致地告诉记者：“我们全村 3665 人，山地面积 10549 亩，算是一个比较大的村。我们村两委两委来号召村民从根本上转变‘靠山吃山’和依赖矿产资源的陈旧思想参与到