

众筹服务行业

—— 白皮书(2014) ——

零壹财经 零壹数据◎著

014036215

F830.49
79
2014

零壹财经 | 互联网金融+

主编

众筹服务行业

——白皮书(2014)——

零壹财经 零壹数据◎著



F830.49

79

2014



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



北航

C1723398

图书在版编目 (CIP) 数据

众筹服务行业白皮书. 2014/零壹财经, 零壹数据著.

北京: 中国经济出版社, 2014. 3

ISBN 978 - 7 - 5136 - 1326 - 2

I. ①众… II. ①零…②零 III. ①互联网络—金融模式—研究报告—2013 IV. ①F830. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 295297 号

责任编辑 乔卫兵 于 宇

责任审读 贺 静

责任印制 马小宾

封面设计 任燕飞

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市华骏印务包装有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 787mm × 1092mm 1/16

印 张 9.5

字 数 100 千字

版 次 2014 年 3 月第 1 版

印 次 2014 年 3 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 1326 - 2

定 价 42.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

本书编写人员

主 编：柏 亮

课题组组长：李耀东

执 笔：李耀东 陈敏轩 赵金龙 潘瑾健

课题组成员：李 钧 柏 亮 李耀东 陈敏轩

岳 军 潘瑾健 赵金龙

研 究 单 位：零壹财经 零壹数据

研究合作单位：宜信公司

“零壹财经书系”总序

零壹财经：互联网金融 +

莱布尼茨发明的二进制计数法成为计算机程序的运行基础，引领我们进入了互联网世界。莱布尼茨说，“1与0，一切数字的神奇渊源。这是造物的秘密美妙的典范。”

“零壹财经”书系可以定义为“互联网金融+”系列书籍，发端于互联网金融研究，用互联网思想和互联网金融的基本逻辑搭建内容体系。在我们的计划中，它具备以下基本特点：

第一，在研究和思考问题时，回归到无的状态（0），清零先入之见，用数据、事实描述事物的基本面目；

第二，关注事物的初始状态（1），尽最大努力厘清它的来龙去脉，注重基础，探望前沿；

第三，以互联网金融为主轴线，以开放、自由、协作、分享的互联网精神，创作、编写和翻译好的内容；

第四，基于主轴线丰富我们的内容（+），在比较有把握的情况下把“其他资产交易”、“其他行业”、“其他情况”接入到互联网金融的研究和思考框架之中；

第五，还有一些关于互联网和金融的思想性书籍和基础书籍；

第六，没有固定体例和口味。

至于“零壹财经”书系的动机和意义——莱布尼茨那句话里的每一个词汇都深深地吸引着我们：渊源、造物、秘密、美妙、典范。最小的粒子和最浩瀚的世界，都有无尽的趣味引诱着我们。我们选择的入口很小，也不太小。

“零壹财经”是一个专注于互联网金融研究的团队。我们希望“零壹财经”的每一本书都淳朴、大方、谦卑、有力量。

众筹的概念与价值

作家凯文·凯利在《技术元素》一书中提到，小众艺术家难以从长尾市场获益，反而加剧了竞争和无休止的降价压力。艺术家逃离长尾市场的一个办法，是找到 1000 名铁杆粉丝，无论艺术家创造出什么作品，这 1000 名铁杆粉丝都愿意付费购买，艺术家由此解决基本的经济问题。“取悦铁杆粉丝令人心情愉快、精力充沛。它通过物质回报，让艺术家保持真实，专注于自己工作的独特之处，即铁杆粉丝所欣赏的品质。”

事实上，铁杆粉丝仍属于长尾市场的范畴，关键之处在于通过网络聚合作用，从一般粉丝中筛选出铁杆粉丝，并通过方便的通信方式与铁杆粉丝保持直接、紧密联系，使铁杆粉丝始终保持死忠状态，二者形成共生关系。《技术元素》提到，20 岁的古典女高音歌唱家阿米莉亚（Amelia）在 Fundable 网站上预售自己的第一张 CD，计划筹款 400 美元，最终筹得 940 美元。此后，阿米莉亚决定让粉丝帮忙，筹集下一张专辑所需的 75000 美元专业录音费用。

“粉丝”集体赞助艺术家的模式，在世界各国都有悠久历史。进入互联网时代，ArtistShare 网站从 2003 年就开始帮助艺术家踏上寻找 1000 个铁杆粉丝之旅。Fundable 与 ArtistShare 一样，被称为众筹平台，共同践行着所谓的“粉丝经济学”。

众筹，又称群众募资、大众筹资，译自 Crowdfunding，顾名思义，指一群人为某个项目、某个人或者某个公司募资，以资助其正当的生产经营、创作、创新甚至生活活动。这一概念由众包（Crowdsourcing）引申而出，后者指个人或企业突破雇员与供应商的界限，从大量人群中征集服务、观念、技术或

人力。众筹征集的是资金，实质是面向资金的“众包”。

因此，众筹与众包分享同样的特征，主要体现于基于网络、面向非特定人群、公开、广泛。众筹项目通过互联网网站公开展示，浏览该网站的所有人群，均可根据自己的经济实力、兴趣爱好、专业特长、生活需求对这些项目进行赞助、支持和投资。单人的投资额很小，经过大量用户的汇集，总投资额却可能很可观，从而能够积沙成塔，帮助急需资金的个人或组织迅速获得低成本的资金来源。

众筹模式消除了传统融资的中间环节，无疑将提高融资效率，降低交易成本，具有内在的经济价值。但如果仅从经济层面考虑众筹模式的价值，无疑买椟还珠。以众筹模式中，筹资人（一般称项目发起人）向投资者（或称支持者）提供的回报类型为基准，可以把众筹划分为商品众筹、股权众筹和债权众筹，在这三者中：

1. 商品众筹鼓励了个人和小型创业团队的创意和创新行为。这些创意或创新经常充满失败风险，很难利用传统融资渠道在熟人圈子中获得充足的启动资金。众筹平台汇集了一批支持创新、鼓励创意的支持者，普遍具备宽容、乐观、慈善精神，其投资兼具商品预购与资助、捐助性质，旨在帮助普通人实现梦想，显著降低了创业团队的心理与经济压力，有助于促进其创意和创新，促进整个社会创新氛围的建设。

2. 股权众筹可促进初创型企业的发展，帮助解决小微企业普遍存在的融资难题。而作为普通个人投资者，传统上被排除于企业投资之外，难以支持初创企业，也无法分享初创企业的成长收益，股权众筹同时满足了资金供需双方的需求，当然由此引起的风险也值得关注。

3. 债权众筹，其受益对象一般为个人或小微企业主，这些人多被排斥于传统金融服务之外，借由众筹平台（具体的说是P2P借贷平台）形成的融资通路，他们终于可以享受正当的金融权利，由此改善生产经营、解决燃眉之急，并逐渐积累信用，作为最终融入现代金融服务体系的基础。

因此，互联网众筹模式既提高了普通主体参与金融事务和创新事业的广度，体现出强烈的普惠价值，又提高了参与深度，促进投融资双方形成平等、自由、协作的契约精神。由此激发的社会价值，展现出一个更加开放、扁平、去中心化的互联网社会与经济轮廓，是众筹模式带来的更大启发，形成本篇

报告的主线。

在此主线指引下，本报告根据众筹行业的实际情况，以案例研究为主。在回顾众筹起源、概念与模式的基础上，以翔实的数据分析展现若干有代表性的众筹平台的发展轨迹、业务特点和收入规模。更进一步，展开投资者风险与法律问题的详细探讨，最后总结发展趋势，提出商业猜想。主旨在于以点带面，探索行业发展轮廓。

囿于众筹行业现状，本篇报告的探讨性、引申性内容较多，与普通行业研究报告存在显著区别。同时，本报告的任何内容均不构成任何投资建议，请读者注意。

一、研究目的

互联网众筹是一种新兴的、独立于正规金融体系之外的投融资形式。它以网络为依托,借助信息平台和社交网络,实现投融资双方需求的对接与撮合,体现出“两小”特点:首先是单笔融资规模比较小,融资端多为个人、初创团队或小型企业,融资额从数百元开始,大多集中在1万元~10万元的规模,远远低于正规融资动辄百万、千万元的门槛;其次是单笔投资额小,一个融资项目会收到数十乃至数万人的投资,这些投资人多为普通民众,可投资资金有限。

“两小”一方面意味着互联网众筹是对正规投融资行业的补充,传统上缺乏有效融资渠道的个人和小型企业,可借助众筹平台以较低成本获得资金,支撑其创新行为;另一方面意味着大量普通民众获得了直接参与创新业务投资的权利,共享创新收益。二者相结合,具有金融普惠和金融平等价值,由此形成的市场机制、信用机制和技术机制对促进整个社会的创新氛围、解决小型企业融资难问题和金融改革有着实验和借鉴意义。

但是,众筹平台交易的小微密集、融资者信息透明度不足、投资者经验欠缺,加之创新业务本身的高度不确定性导致众筹风险问题和投资者权益保护问题日益引起关注,部分众筹投资兼具资助和捐助性质,使得上述问题更加复杂化,并在实践中引起一定争论。据估计,2013年全球互联网众筹网站的数目大致在500~800家,交易额在51亿~60亿美元(某些平台同时开展多种融资业务,涵盖部分P2P借贷数据)。随着众筹行业的进一步发展,上述问题将更加值得重视。

这些情况使得我们有必要对互联网众筹的行业概况、行业风险、行业监管与行业发展趋势进行研究。由于目前主要的互联网众筹平台基本上集中于

国外，国内的行业发展相对滞后，众筹平台的业务规模较小，因此对国外典型平台和相关法律问题的讨论占据白皮书较大篇幅。希望通过这些研究，一方面帮助普通大众了解这一新兴投融资形式的业务特点、运作流程和实际价值，廓清某些认识误区；另一方面能够为互联网众筹从业者、爱好者和行业监管者提供有价值的参考，对行业发展所涉及的问题进行思考和梳理，共同促进互联网众筹的持续、健康发展。

二、研究方法

本白皮书共采用了如下4种研究方法：

1. 独立数据监测与分析

本研究依据的主要案例数据不来源于任何第三方调查或数据统计机构，由零壹财经研究团队独立采集和统计。运用独家合作机构开发的第三方数据监测软件，对7家典型的互联网众筹平台进行了长达半年的数据采集工作，形成了大约100万行原始数据。研究团队花费3个月的时间对这些数据进行预处理、核对、纠错和统计。由于对各个平台进行后处理的起始时间点不同，所采集数据的结束时间稍有区别（数据涵盖的时间区间从相应众筹平台上线，为2013年9~11月（详见第二篇的数据分析说明），开始时间则以各个平台的第一个项目上线时间为准。

与此同时，研究团队引用部分平台自身披露的数据（如年报）、第三方机构统计的数据进行交叉验证，并与部分机构的负责人进行访谈和核对，确保本研究数据的广泛性、独立性和准确性。

2. 独立调研访谈

对所涉及的典型互联网众筹平台，研究团队不仅广泛搜集了媒体报道、平台博客等公开资料，而且进行了独立的调研访谈工作。访谈对象包括行业从业者、筹资人、投资人和部分计划介入众筹业务、构建众筹平台的人士；同时包括会计、法律等方面的一些专业人士。稍显遗憾的是，国内众筹行业的发展现状使得我们的调研访谈工作受到一定限制。本报告之后，研究团队将持续跟踪国内众筹行业的发展，开展相关研究，进一步扩大调研访谈范围，所得资料将另文发表。

3. 独立的实际投资测试

为加深行业了解，研究团队拨出专用资金对国内外部分众筹平台上的项

目进行“支持（即项目投资）”，获取关于操作流程、机构运营和投资者保护方面的第一手资料。这部分测试我们将继续进行，并会在合适时候公布更为详尽的众筹平台项目投资测试报告。

4. 文献翻译与案例研究

研究团队查阅、翻译了部分国外的众筹行业调研报告、典型案例和相关法律、监管方面的材料。尤其是针对美国的 JOBS 法案，因其与股权众筹业务紧密相关，并因美国的金融领导地位引起世界范围内的关注。研究团队对该法案的主要内容、实施细则、争论和问题进行归纳和介绍。尽管世界各国的金融业发展情况和监管体系存在巨大差异，这些材料揭示的核心问题、监管原则、逻辑分工和全局性考虑，仍然值得学习和借鉴。

三、研究结论

通过上述基于独立数据监测与分析、独立调研访谈、独立投资测试、文献翻译与案例研究，对于众筹行业，可初步得到如下结论：

1. 互联网众筹正处于高速发展之中

2011 年至今，行业整体年度增长率保持在 80% 左右。一些典型平台的年度交易额（成功筹资总额）增长率高达 100% 以上，上线项目和活跃投资人的数目保持持续、快速增长；新上线的众筹平台亦源源不断。据世界银行预测，到 2025 年，全球发展中国家的众筹投资就将达到 960 亿美元。

2. 互联网众筹的生态范围不断扩大

早期互联网众筹业务只涉及筹资人、平台、投资人三方，现在越来越多的机构或专业人员介入互联网众筹，例如以领投人为代表的专业投资人的引入，众筹项目营销、推广机构；商业咨询公司；财务、法律公司等。生态范围的多大将使众筹逐渐摆脱投融资渠道的单一定位，对投资人、创业者和小型企业提供全方位的支持。

3. 互联网众筹的行业化聚集效应初显

综合性众筹平台的项目分布逐渐向若干个细分类型集中，专业类、垂直类众筹平台数目增加，并开始引起行业人士关注，在生态建设方面，部分垂直类众筹网站表现出一定的先发优势。

4. 互联网众筹的投资者权益保护问题需要重视

无论从平台自律、信息披露、风险控制还是从投资者教育、监管措施和

法律规范来看，互联网众筹的内外部环境均不完善。当前投资者权益的认定与保护多处于模糊或灰色地带，亟需重视，需要着手开展相关的自律、教育、保障与规范工作。

5. 众筹平台的未来在于流程管理

单纯的投融资平台难以解决两端的风险问题，对筹资个人、企业的后续业务流程进行管理，促进相关信息的披露和企业运作透明化，是加强监督、有效控制风险的合理路径，也是助力创业者、构建健康众筹生态的有价值思路。部分垂直类众筹平台开始朝此方向探索，后续进展值得关注。

Contents 目 录

“零壹财经书系”总序	1
引言	1
研究概要	1

第一篇 众筹行业概述

01 众筹的历史渊源	3
1.1 传统众筹	3
1.2 互联网众筹的诞生	5
02 众筹平台的历史与现状	6
2.1 众筹平台重要事件	6
2.2 典型平台与筹资模式	9
2.3 美国的发展情况	11
2.4 英国的股权众筹	11
2.5 其它一些代表性众筹平台	13
03 众筹的基本模式	13
3.1 众筹项目的运作流程	13
3.2 众筹平台的分类	16
3.3 众筹的社交因素	17
3.4 众筹的“淘汰”机制和信息反馈	20
3.5 众筹平台的盈利来源	22
04 股权众筹	23

4.1 股权众筹的投资方式	23
4.2 股权众筹的特点与限制	26
05 众筹的外延探讨	29

第二篇 众筹平台数据分析

01 综合类商品众筹网站	33
1.1 Kickstarter	33
1.2 Indiegogo	39
1.3 Kickstarter 与 Indiegogo 的区别	49
1.4 追梦网	50
1.5 点名时间	60
1.6 综合类众筹平台数据总结	68
02 垂直类商品众筹网站	69
2.1 Patreon	69
2.2 淘梦网	71
03 股权类众筹网站：Crowdcube	76
3.1 Crowdcube 简介	76
3.2 数据分析	77
3.3 商品众筹与股权众筹数据对比	81

第三篇 众筹的风险与法律问题

01 消费者参与众筹投资可能面临的风险	84
1.1 众筹机制不完善的风险	84
1.2 众筹项目的执行风险	86
1.3 众筹平台的道德风险	88
1.4 投资者维权难的风险	89
02 国内众筹的法律问题	91
03 美国 JOBS 法案	94
3.1 JOBS 法案简介	94

3.2 JOBS 法案的众筹融资规定	96
3.3 JOBS 法案的争论	103
3.4 JOBS 法案的启示	106

第四篇 众筹的发展趋势和商业猜想

01 商品众筹对于商品生产流程的革新	115
1.1 商品众筹调整生产流程,重新定义“预售”的概念	115
1.2 生产者与消费者的角色重新调整,消费者也是生产者	116
1.3 以小众带动大众,寻找长尾市场的规模效应	117
1.4 商品众筹的包容性,使得众筹平台成为创新的热土	118
1.5 商品众筹的未来不在于电商	119
02 股权众筹对于企业融资方式的改变	121
03 未来趋势探讨	122
3.1 众筹市场规模继续扩大,平台数目可能大增	122
3.2 更多第三方参与众筹的生态	124
3.4 流程管理将成为众筹平台竞争力的关键	127
04 众筹是一场正在发生的变革	129

第一篇

→ CHAPTER ONE ←

众筹行业概述

