

Chapter 3

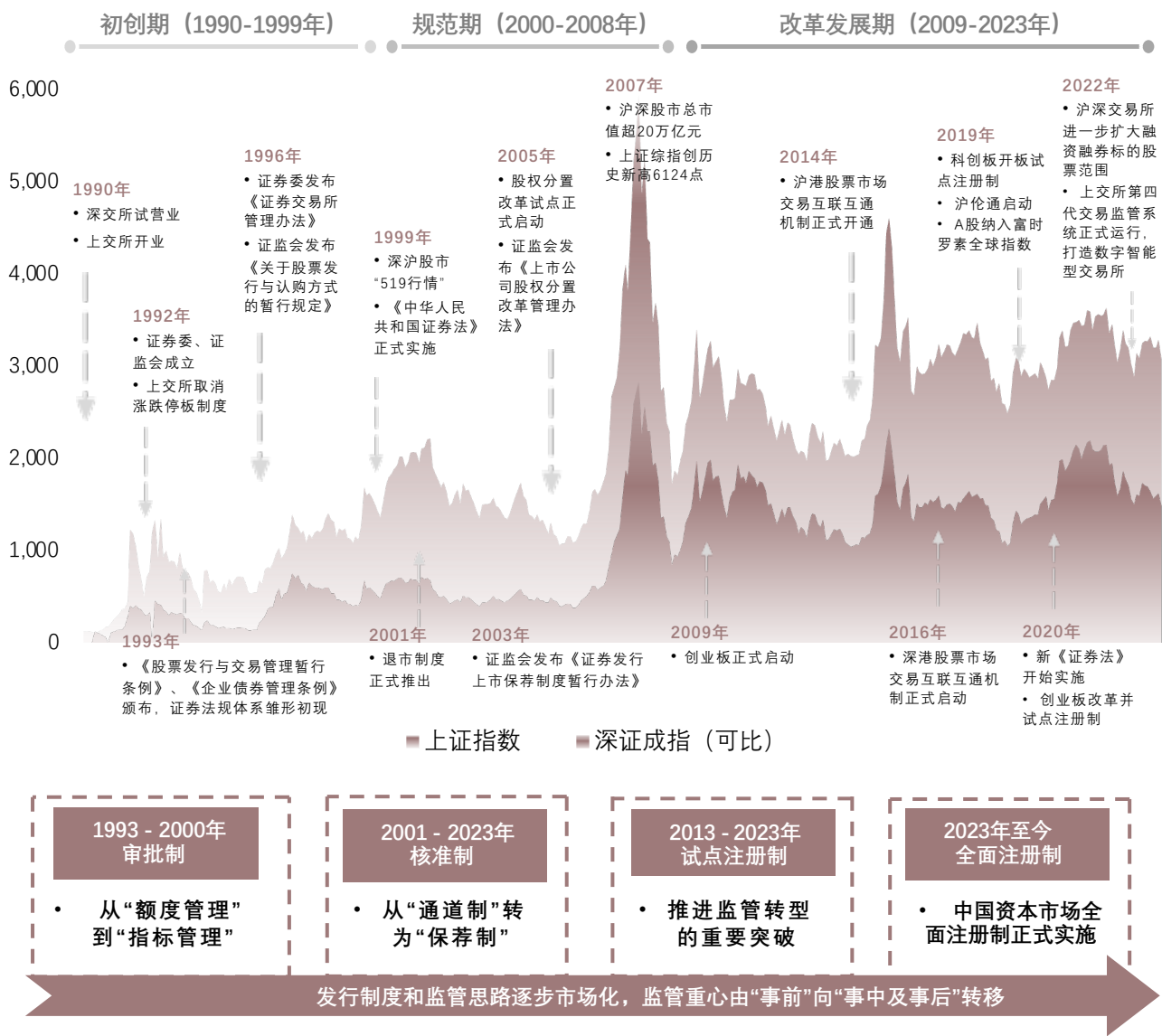
主要交易所对比分析

- 发展历程
- 交易规则
- 行业分布

主要交易所发展历程（1/3）

沪深两市历经30年坎坷发展，法律体系及监管制度日益健全，交易机制、品种不断丰富完善，已逐步形成多层次资本市场

沪交所及深交所发展历程，1990-2023年



中国资本市场激荡三十余载，其中有三座极为重要的里程碑

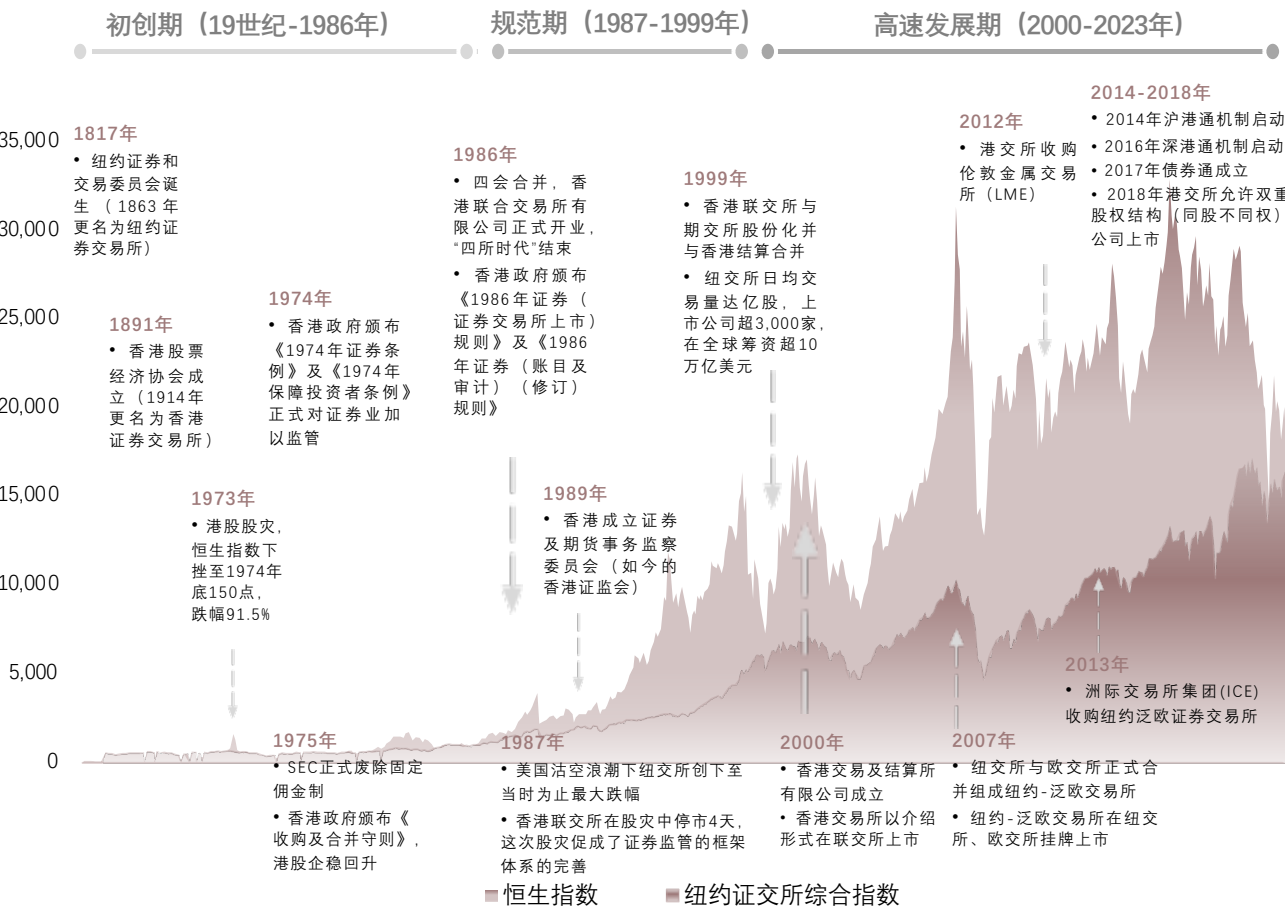
1990年底，沪、深交易所的设立与运行是中国资本市场发展史上第一座里程碑，拓宽了过去以商业银行贷款为主的社会融资渠道。第二座里程碑是2005年股权分置改革，改革激励与利益分配机制，开启了中国资本市场制度规范的时代，意味着中国资本市场全流通时代的到来。2019年科创板试点注册制是第三座丰碑，不仅适应了资本市场发展的实质性要求，还正式拉开了中国资本市场全面市场化时代的序幕。

来源：Wind，各大交易所官网，界面新闻，经济日报，头豹研究院

主要交易所发展历程（2/3）

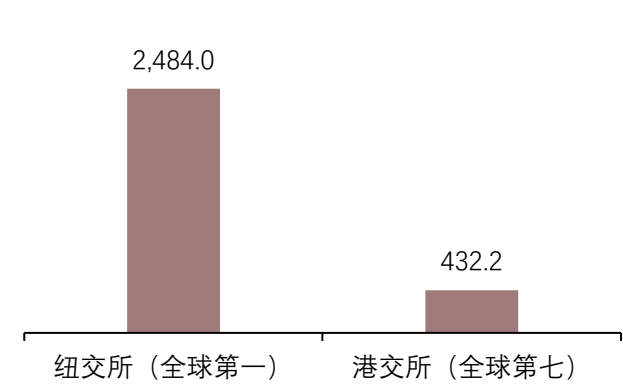
香港、纽约作为国际三大金融中心，二者的交易所历经资本市场三个世纪的风云变幻，现已成为全球主要的国际资本周转地

港交所及纽交所发展历程，1964*-2023年



港交所及纽交所市值（截至2023年6月30日）

单位：[百亿美元]



来源：Wind，各大交易所官网，头豹研究院
恒生指数以1964年7月31日为基数日。

纽交所及港交所均为全球主要交易中心

纽交所与港交所诞生于19世纪，二者历史悠久，经历过多次股灾洗礼而屹立不倒。纽交所与欧交所合并后被洲际交易所集团（ICE）收购，已成为信息服务优先的全球综合型交易所，在持续发展技术和基础设施的同时不断通过收购及战略联盟加强自身竞争力，截至2023H1其市值排名全球第一。港交所历经多年发展已成为国际领先的亚洲时区交易所，在立足中国的基础上持续优化互联互通机制、革新核心技术系统，连接着全球资本市场。

主要交易所发展历程 (3/3)

多数交易所监管框架以行政监管为主，自律监管为辅，但相对于中国内地交易所而言，港交所、纽交所上市后都将监管与运营职能进行一定程度的分离

港交所、纽交所政策及监管演变历程



北交所、滴灌通澳交所发展历程



来源：各大交易所官网，滴灌通，头豹研究院

■ 主要交易所交易规则对比——发行方式与互联互通机制

当前主要交易所发行制度多采用注册制，发行方式以IPO为主并辅
以其他发行方式作为补充。中国交易所互联互通机制方面近年来发
展迅速，与国际资本市场连接日益紧密

各大交易所发行方式及互联互通机制对比分析

交易所	发行方式	互联互通机制
上交所	1、首次公开发行（IPO） 2、增资发行 (1) 配股 (2) 增发 (3) 定向增发 (4) 发行可转债	1、沪港通 2、债券通 3、跨境理财通 4、基金互认 5、衍生品互换通 6、沪伦通、中日、沪新ETF互通等 7、B股市场 8、全球存托凭证(Global Depository Receipts, GDR)
深交所	与上交所基本一致	除深港通外与上交所基本一致
北交所	1、向不特定合格投资者公开发行 2、向特定对象发行 3、授权发行、储架发行、自办发行等灵活发行机制	1、将区域性股权市场、新三板等多层次市场互联互通 2、转板制度将北交所与沪深所互联互通
港交所	1、发售以供认购 2、发售现有证券 3、配售（类似A股的定向增发） 4、公开招股 5、供股（类似A股的配股） 6、介绍上市	1、港股通、沪港通、深港通 2、债券通（2023年1-7月债券通北向通交易量5.58亿元人民币，日均交易量338亿元人民币） 3、互换通 4、基金互认 5、港币-人民币双柜台模式 6、香港国际碳市场Core Climate
纽交所	1、首次公开发行(IPO: Initial Public Offering) 2、直接上市(DPO: Direct Public Offering，分为出售已注册股份以及发行新股上市筹资)	1、推出追踪海外股票、债券指数的ETF产品，延长跨时区交易时间 2、建立北美—欧洲交叉挂牌上市通道 3、“市场互联+股权合作”模式，合并组建纽约泛欧交易所集团 4、ICE Link、NYSE Pillar等系统（实现股票等现货交易与股票衍生品交易一体化）
滴灌通 澳交所	1、首次发行(Initial Offering或 IO) 2、新增发行(Add-on Offering或 AO) 3、二手发行转让(Secondary Offering或 SO)	连接全球资本与中国小微经济，助力小微企业成长

□ 滴灌通澳交所创新性的发行方式相较于其他交易所极大地降低了挂牌门槛，发行主体覆盖范围极为广泛

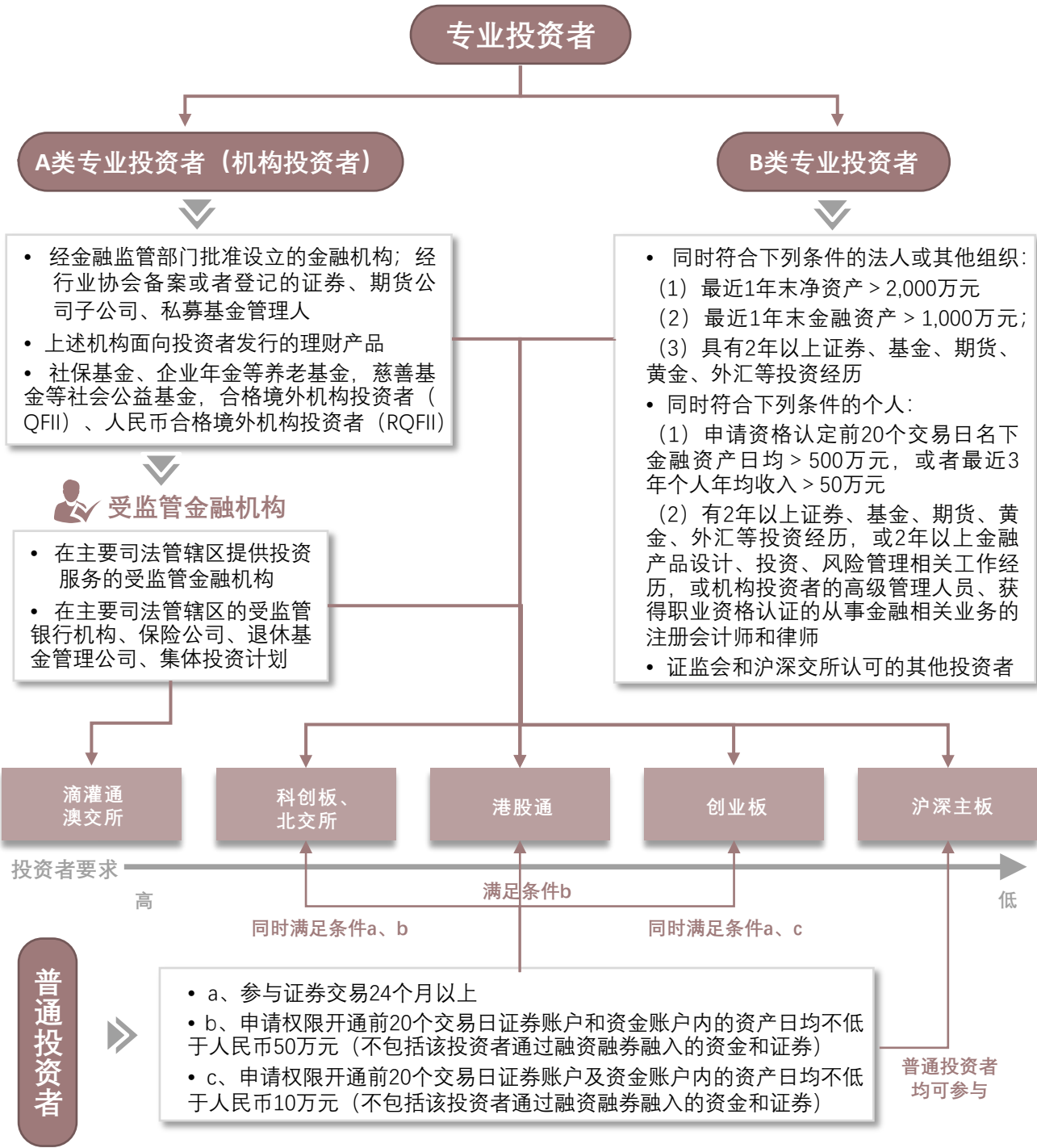
中国各大交易所均在按照证监会的统一部署，推进国际化战略，积极探索和优化境内外证券市场互联互通机制，对拓宽双向融资渠道、持续深化完善跨境合作和互联互通机制、增强全球资源配置能力、更高效地服务资本市场制度型双向开放、支持实体经济发展发挥了积极作用。滴灌通澳交所未来将有效填补资本对小微经济支持的空白，可作为转换器使国际资本与中国小微经济互联互通。

来源：各大交易所官网，滴灌通，头豹研究院

主要交易所交易规则对比——投资者适当性

由于成立时间较短、产品创新性较强，在各交易所中滴灌通澳交所对投资者要求较高，目前仅向受监管的金融机构开放

主要交易所投资者适当性对比



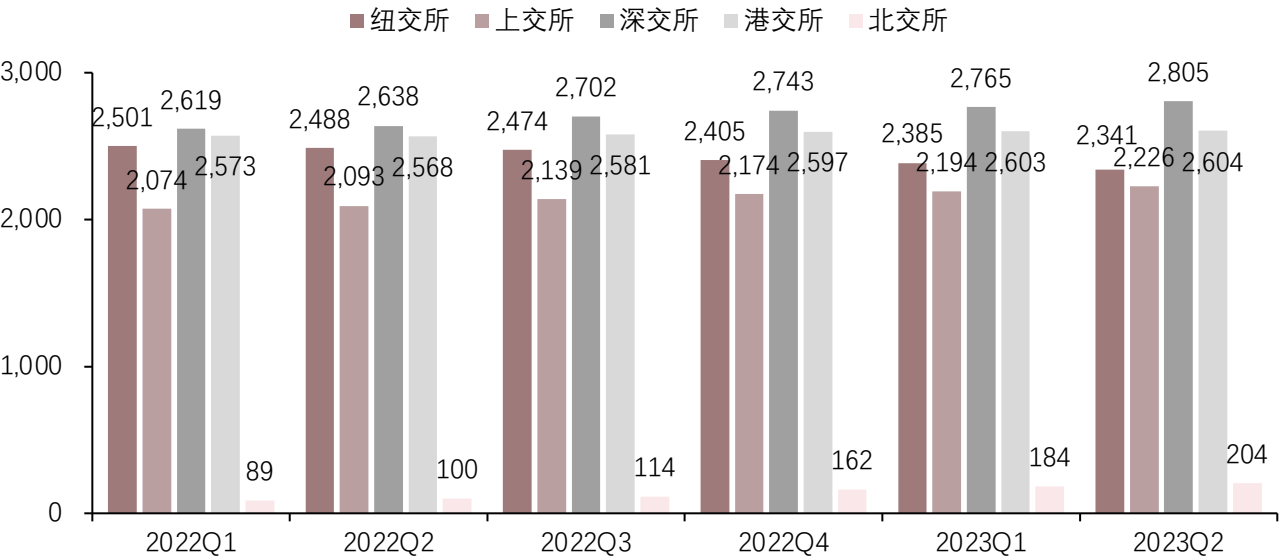
来源：各大交易所官网，证监会，头豹研究院

主要交易所行业分布特征

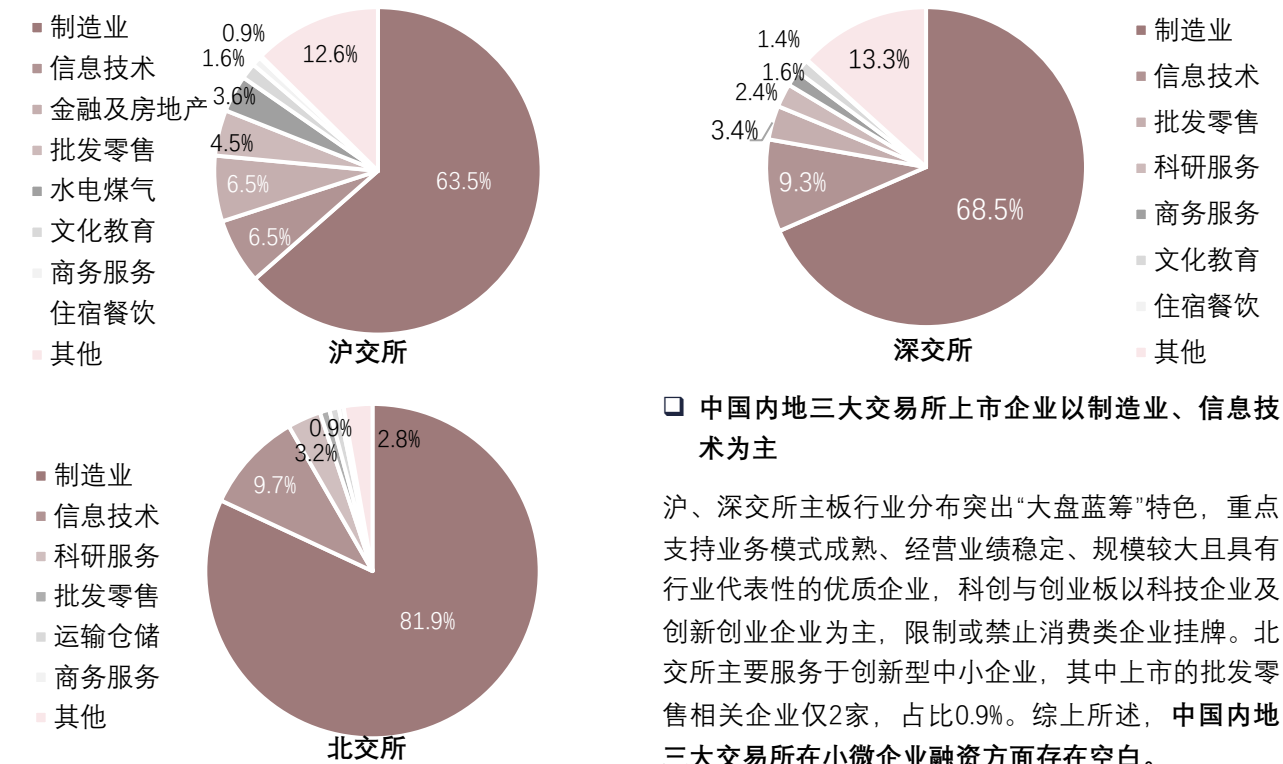
从上市公司数量角度来看，中国沪深北港四大交易所整体数量呈现持续上升趋势，而纽交所却逐渐下降，说明中国仍有众多企业存在大量融资需求，但上市门槛较高，且行业分布以制造业为主

各大交易所上市公司数量，2022Q1-2023Q2

单位：[家]



中国内地交易所行业分布，2023年9月1日



中国内地三大交易所上市企业以制造业、信息技术为主

沪、深交所主板行业分布突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大且具有行业代表性的优质企业，科创与创业板以科技企业及创新创业企业为主，限制或禁止消费类企业挂牌。北交所主要服务于创新型中小企业，其中上市的批发零售相关企业仅2家，占比0.9%。综上所述，中国内地三大交易所在小微企业融资方面存在空白。

来源：Wind，各大交易所官网，世界证券交易所联合会，头豹研究院



Chapter 4

滴灌通澳交所优势分析

- 滴灌通澳交所交易模式创新
- 滴灌通投资优势分析
- 滴灌通发行优势分析

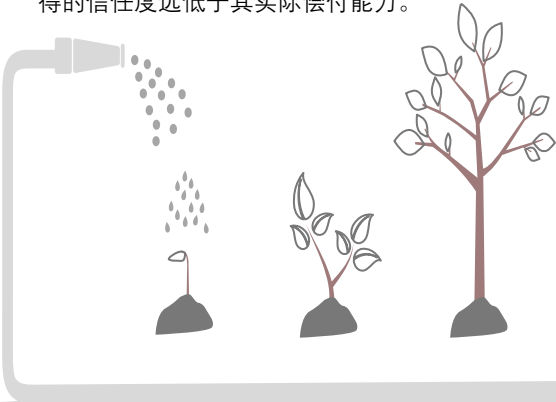
滴灌通澳交所交易模式创新（1/2）

传统融资模式的门槛要求和融资成本限制了企业的融资能力，与小微企业融资需求的适配性不足，滴灌通澳交所开创的收入分成模式具备较高的流动性、灵活性和优越性

传统融资模式的局限性

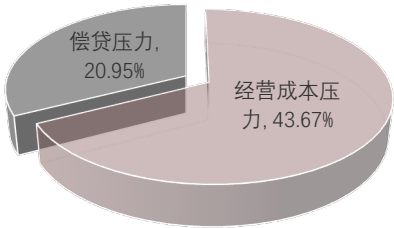
较高的融资门槛限制企业的融资能力

- 中国多层次的资本市场体系已初步建立，但股权融资的难度仍然较高。资本市场偏好于成熟阶段的企业，且大部分中小企业难以达到股票融资在历史盈利情况等方面的硬性门槛要求。
- 债务类融资模式通常要求抵押担保，投资交收需大型金融机构担保，而中小企业常缺乏土地、厂房等固定资产作为融资抵押品，同时缺乏资金实力强大且符合投资机构认可的主体为其担保，使得部分金融机构与其合作的意愿较低。其次，中小企业的成立时间通常较短，缺乏良好的信用记录与足够的信用积累，可获得的信任度远低于其实际偿付能力。



高昂的融资成本限制企业的融资能力

- 传统的权益类融资模式通常会部分稀释企业所有权；传统金融市场的信息披露和价格发现机制较为复杂，监管审查和批准要求较为严格，企业上市融资需要专业人士的服务和金融机构的背书，须支付审计验资费用、保荐与承销费用等一系列昂贵的中介费用，融资成本较高。
- 传统的债务类融资模式的还本付息要求使得企业的偿债压力较大。2022年初至2023年第二季度，感受到偿还贷款压力的中国小微经营者平均占比达20.95%。而银行借款占据了我国融资市场的绝大部分份额，融资结构的不合理使得融资成本难以降低。



传统融资模式的流动性较弱

- 股权投资的流动性来自于一级市场的转让或二级市场的上市退出，而小微企业投资者难以通过转让或退出实现股权的流动。一方面，小微门店缺乏经过验证的财务报表，其历史成本难以完整、透明、清晰、稳定地通过数据体现出来，信息完整度和透明度的短板及投资者的购买意愿不足，使得单个小微门店的股权实现一级市场转让的难度极大；另一方面，相较于门店分布范围广泛的连锁品牌，小微门店进入传统意义上的二级资本市场的机会微乎其微。
- 债权融资具有明确的还本付息期限，小微企业面临较大的现金流流动性和资产流动性压力，债券的市场流动性受交易价格、剩余期限、市场风险，以及发行规模等各种因素的共同影响。

投资收益的不确定性较大

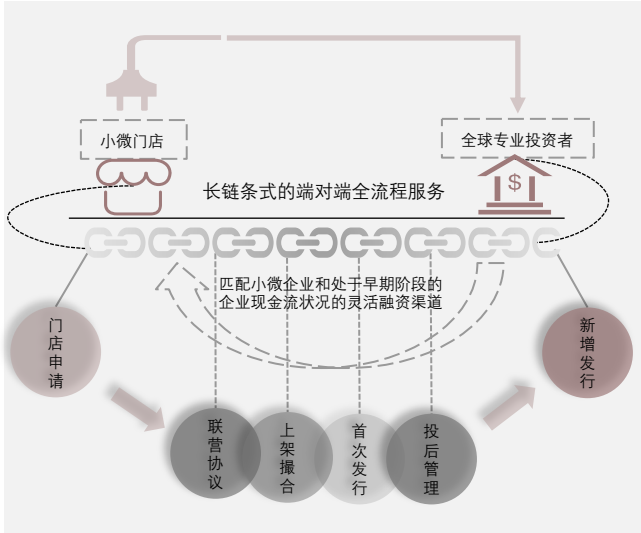
- 股权投资的分红基于利润确定的浮动股息，具有不确定性，其增值收益来源于投入金额与转让或退出金额的差值，受营业收入、成本管控、行业竞争格局、资本市场估值倍数变化等多种因素的影响，其上下限均高于收入分成模式所带来的投资收益，但估值倍数存在巨大不确定性。此外，股权投资人对现金流收取的优先级较低。若以小微企业为投资对象，单体规模较小，投资人履行股东权益的成本较高。
- 债权投资的利息回报基于固定或浮动的利息付款，收益具有上限。债券投资的资本利得基于债券到期前在流通市场卖出所得价差收入，或买进未到期债券在到期时所得价差收入，受基准利率水平、剩余期限、市场流通性、发行人信用度等多种因素影响。

来源：北京大学企业大数据研究中心，滴灌通，头豹研究院

■ 滴灌通澳交所交易模式创新（2/2）

传统融资模式的门槛要求和融资成本限制了企业的融资能力，与小微企业融资需求的适配性不足，滴灌通澳交所开创的收入分成模式具备较高的流动性、灵活性和优越性

收入分成模式的创新优势



□ 投资质量和回报的保证性及优越性

- 滴灌通引领基金作为引擎，先行投资于小微门店，验证发行人数字化系统的安全性、信息抓取的准确性，将门店真实业绩和收入预测做对比，通过海量数据确保投资质量。
- 滴灌通澳交所解决了披露风控不匹配的问题，通过系统抽查、线上预警、视频识别、线上对账确认等方式进行经营过程监督，通过确钱交收系统和SaaS系统的完备性进行风险管理。
- 收入分成模式的投资回报聚焦于每日营业额现金流分红的自动支付，通过实时、透明的数字化投资数据披露即时抓取每日投资收益，无任何估值因素影响，资金利用率和复合回报率高，流动性远优于股权融资。收入分成模式利用多元、海量、分散的投资大幅降低风险波动率，其投资回报与现有资产类型的关联度较低，具备超越同类债务型投资的潜在上涨收益，是可实现有效投资退出和风险管控的最佳安排。

□ 投资组合的灵活性

- 投资者可根据自身风险偏好、资金成本，通过滴灌通澳交所选择不同DRO或DRP，构建和交易定制化的投资组合。每日收入分成产品具备多维度化且细致化的标签，其底层资产因行业、城市等级、商圈类型等因素的差异化而具有非一致性。通过对拥有共同标签的DRO产品进行DRP组合构建，DRP产品可为投资者实现行业、地域、品牌或其他高度定制化投资主题的精确投资，从而形成差异化收益。

□ 融资门槛和分成比例的灵活性

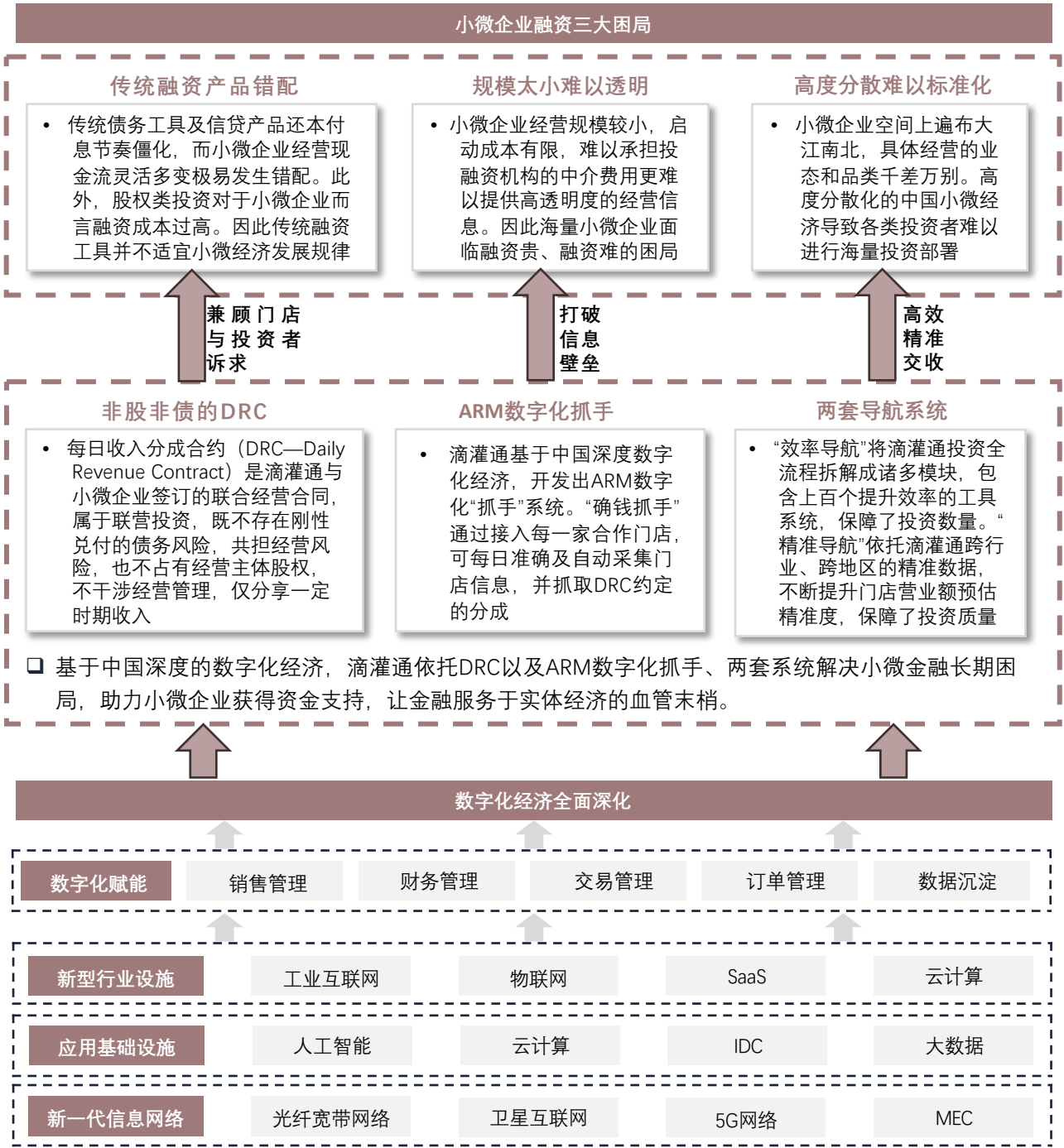
- 收入分成模式可根据不同行业、企业、品类的发展情况制定不同的融资方案和风险评估。品牌类节点企业及小微企业、平台类节点企业及小微企业拥有差异化的挂牌条件。
- 收入分成模式基于门店层面融资，如基于门店未来的预测现金流确定分成比例，基于首次融资额确定融资总规模，基于门店租期确定合作周期，募集资金可一次定价，实现新店直融或老店融新。首次融资的数据收集、系统对接周期仅需1-2个月，出资周期为1-2周。企业无须工商确权和繁琐的评估与审查流程，所负担的时间成本较低。
- 收入分成模式向企业注入长期资本，但不会摊薄老股东权益，也不会永久参与收入分成。收入分成模式无固定还款要求，避免了强制到期还款风险。企业在联营合同有限期内按照预定的比例分享收入，还款率和还款额随企业收入的变化而波动，在达到投资盈亏平衡后的收入分成比例可浮动。例如，达到投资盈亏平衡点后，每日收入的分成比例从8%降为3%。

来源：滴灌通，头豹研究院

滴灌通澳交所投资优势分析（1/3）

科技进步、新基建发展推动中国数字化经济普及和深化，滴灌通开发设计出一套以收入分成为核心进行投融资的模式，将“资本之水”精准滴灌中国微小且分散的经济体

滴灌通模式破解小微企业融资的长期困局

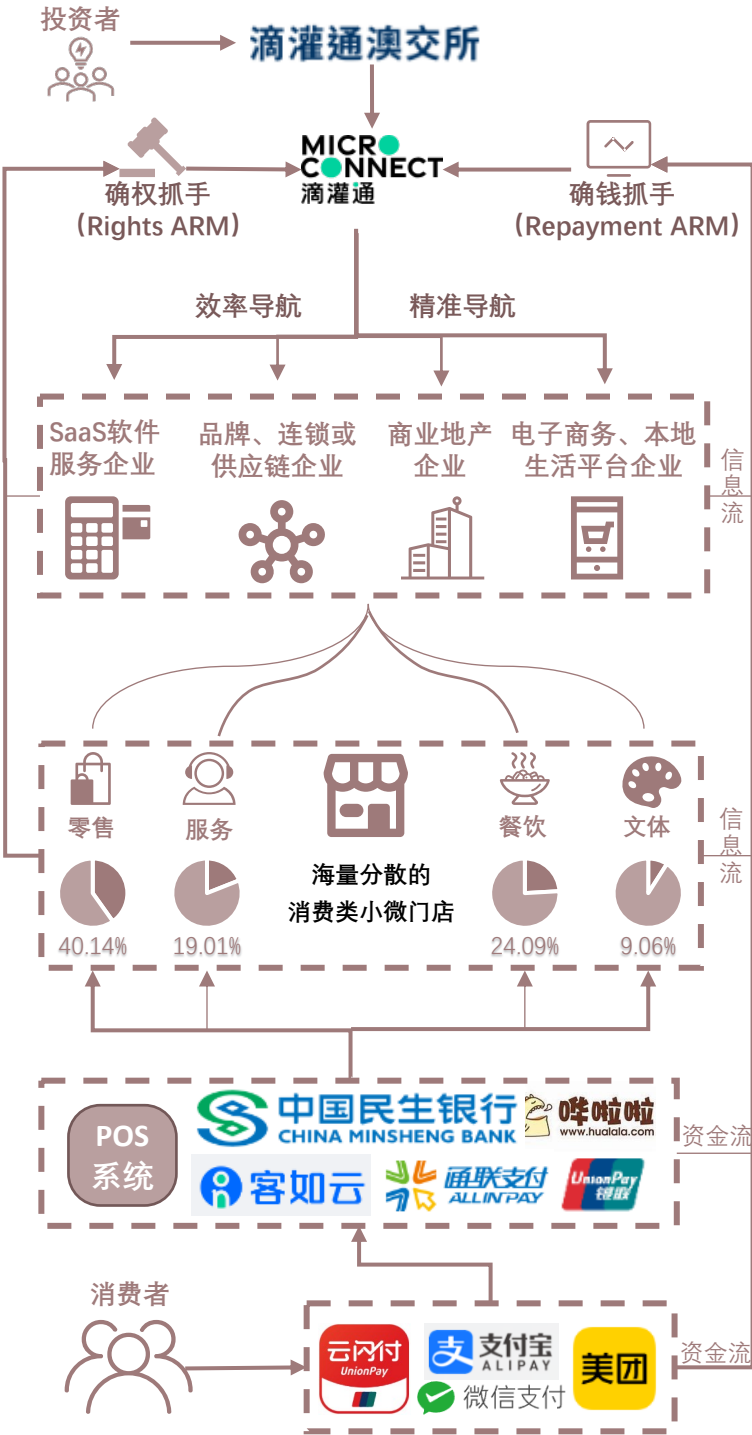


来源：Wind，滴灌通，头豹研究院

滴灌通澳交所投资优势分析（2/3）

滴灌通为实现资本和小微经济的互联互通，构建了一套完整的生态系统，ARM数字化抓手解决了信息壁垒和交收安全等核心问题，两套系统保障了投资的效率与精准

百万生态，滴滴灌溉，粒粒回收——滴灌通生态系统



来源：滴灌通，头豹研究院

滴灌通澳交所连接国际资本与中国小微经济

滴灌通澳交所将中国小微经济中大量分散的投资机会通过三级转换变为标准投资产品，在具有结构性差异与断裂的国际国内市场之间、传统金融与小微金融之间创造性地建立起了互联互通机制。

滴灌通基于DRC创新出一套投资模式

DRC是滴灌通与小微企业签署的一份联营合同，约定双方在一定时间内的投资和日收入分成关系。滴灌通为了高效、规模化地与小微企业签署DRC，开发了两套导航。效率导航（贯穿业务全流程，依托战略合作伙伴网络持续提高业务和投资拓展速度）、精准导航（基于机器学习系统，对小微门店数据进行智慧分析和收入预测精算），前者保证滴灌通投资数量，后者保障投资质量。基于上述一对导航，滴灌通采取“顺藤摸瓜”的投资战略，从品牌连锁企业、SaaS、商业地产、电子商务等可对小微门店进行有效数字化管控的节点企业入手，建立起一个高效精准的投融资闭环，将资本持续送达至小微企业，当前签约主体为消费类小微企业，但未来可扩大到任何具有收入分成的最小经济单元（一个充电桩甚至一道菜）。

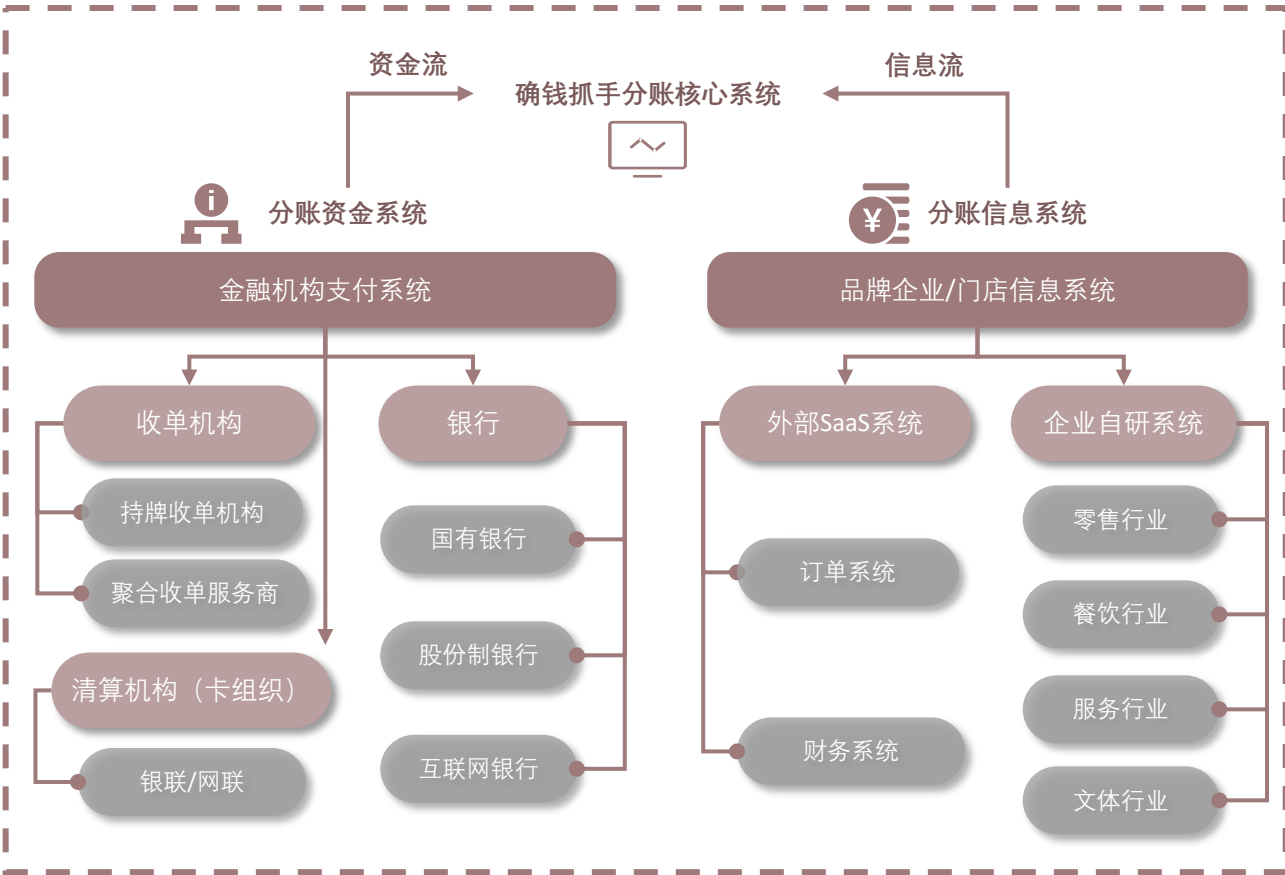
“确钱抓手”确保信息透明、交收安全

滴灌通开发出“确钱抓手”，嵌入每家门店数字网络，依托数字化经济实现经营信息流和资金流的双流合一，真正做到“日日收钱”。

■ 滴灌通澳交所投资优势分析（3/3）

ARM系统通过精准采集小微门店每日经营数据，实现了每日收入可验证，合约各方资金分配可执行，使数据和资金在投资人与小微企业间高效传输，极大简化DRC交付流程

连接小微企业与投资人的基础设施——ARM系统



□ “确钱抓手”是一套数字化的、自动的信息采集和现金抓取系统，确保了DRC的执行与交收

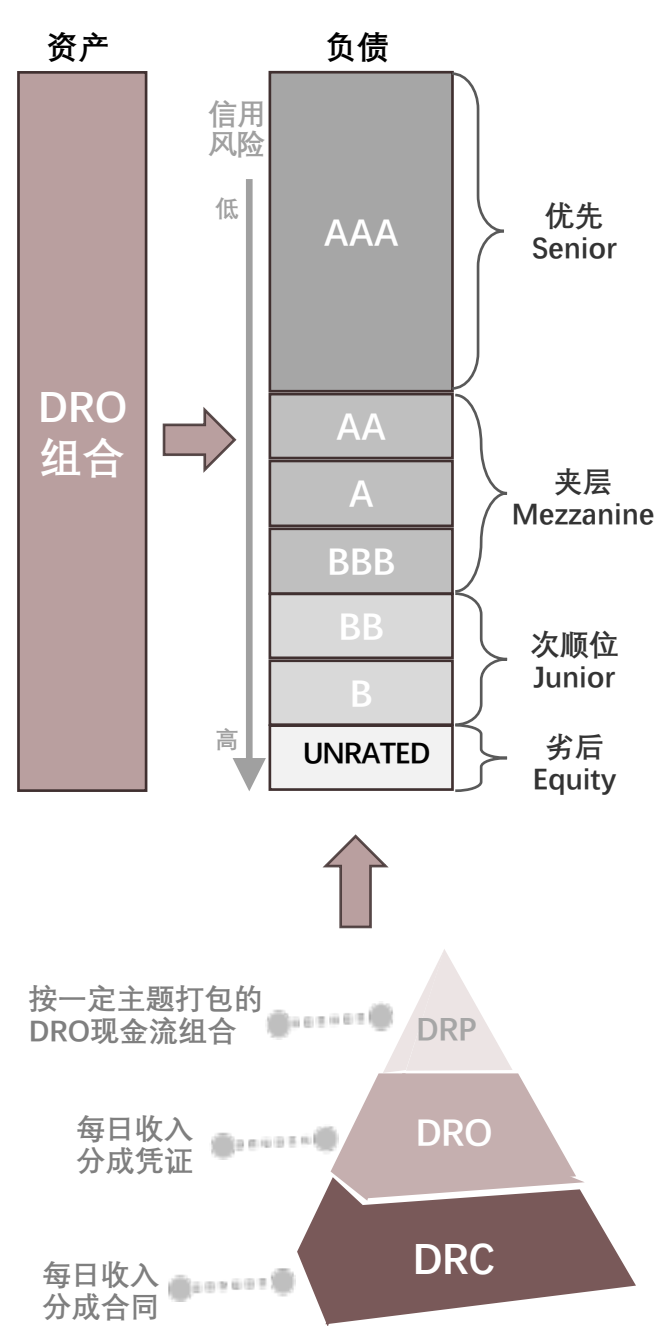
滴灌通DRC的关键在于门店每日收入金额可验证，资金分成可执行，在数字化经济时代前，这两点难以攻克。但如今中国已逐步进入无现金社会，网络支付用户规模达到9.11亿，网络支付使用率达85.4%，多数成熟的连锁品牌都有完善的门店现金收入管控系统。中国小微经济数字化程度的持续深化，为ARM系统的生长发展提供了肥沃土壤，“确钱抓手”不仅是一个工具，更是一张滴灌通与诸多合作伙伴联结成的数字网络。“确钱抓手”的分账核心系统由信息系统和资金系统构成，信息系统将前置接入门店订单系统从而获取门店营业和收入数据流。数据流将实时同步到资金系统，再依次由账务计算中心、异常校验中心、划扣驱动中心、对账清结算中心使用，并完成最终收入信息确认和分成执行。每笔信息不仅细化到品牌企业、门店，更能下沉到门店的每笔消费订单，确认好的资金结果通过下游银行等金融机构，并通过滴灌通财务系统，最终实现算帐、扣账、对账、记账的资金全流程操作。投资人还可通过抓取到的小微门店经营数据判别标的资产的风险-收益特征。

来源：滴灌通，头豹研究院

滴灌通澳交所发行优势分析（1/2）

滴灌通澳交所将海量分散化的投资机会进行三级转换成极为多样的标准投资产品，在规模潜力巨大的小微经营单元与全球投资人间构建一条通路，在高效的同时兼具灵活性

滴灌通以DRO为底层的各类型投资产品



滴灌通澳交所底层产品DRO可衍生无数投资组合

滴灌通澳交所核心产品是每日收入分成，包含DRC、DRO、DRP三种形态，DRC是中国境内的联营商业合同，该资产形态无法直接交易，因此与DRC一一对应的DRO负责将资产端的DRC转换到资金端的权益凭证被投资者持有。DRP是众多DRO打包成的资产包。DRP的优先层类似传统金融的债，适合银行、保险等固收投资者以债券形式参与投资；劣后层类似传统金融的股，适合投行、对冲基金等股票投资者以股权形式参与投资；中层类似私募基金，适合主权基金、退休基金等以基金份额参与投资。多样组合式的投资不仅可最大化分散风险，也可让投资者在行业、区域和影响力等方面实现多元配置。

滴灌通澳交所挂牌主体为门店，规模潜力极大

传统标准交易所主要服务于成熟企业，挂牌主体为公司，而滴灌通澳交所致力于为小微门店提供资金，挂牌主体为门店。挂牌主体不需聘请大量中介机构，时间成本低，同一门店可根据市场情况和资金需求多次增发获取融资。

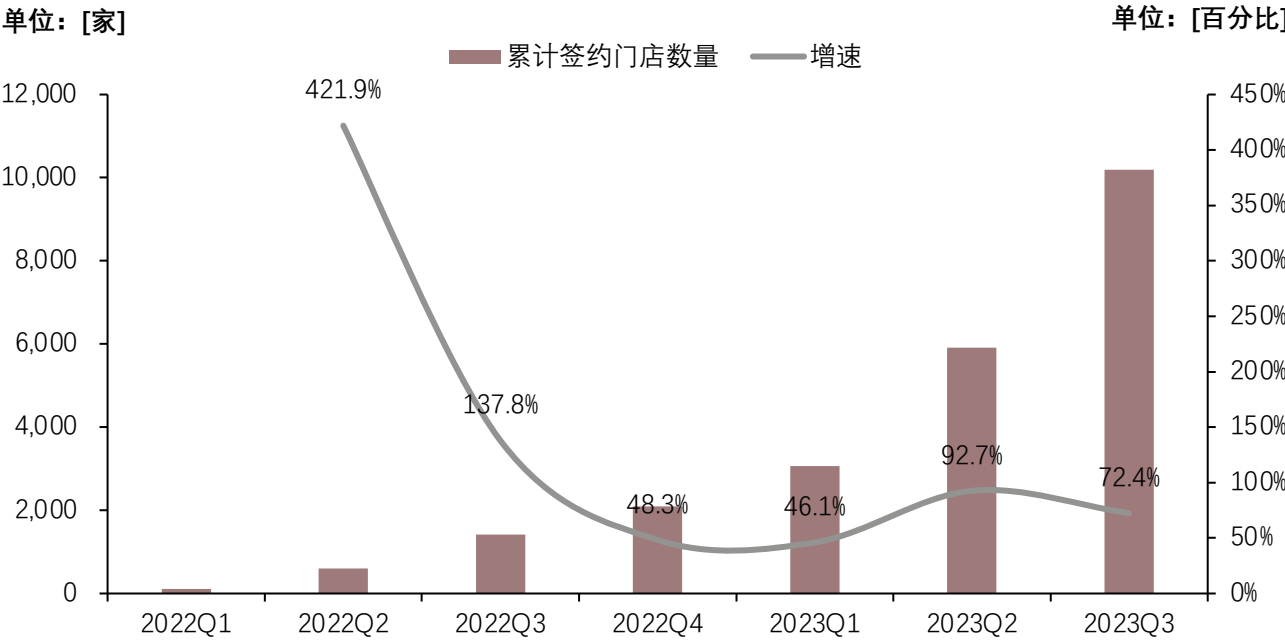
在这种高效灵活的制度安排下，滴灌通可在短时间内签约海量DRC，将其转化为DRO并打包成各种类型的资产组合。海量发行主体的规模潜力及多样性使得未来滴灌通澳交所的投资产品将极为丰富。

来源：滴灌通澳交所，中证鹏元国际，头豹研究院

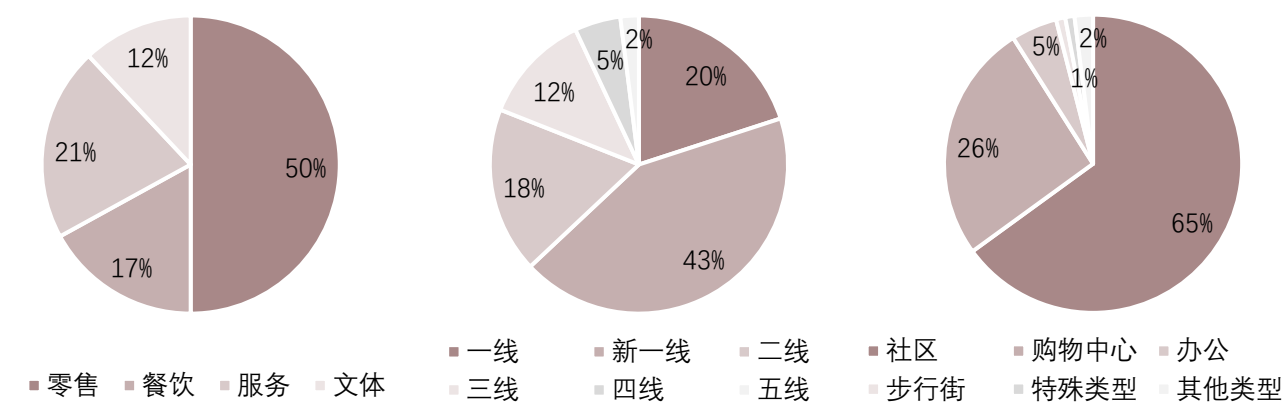
滴灌通澳交所发行优势分析（2/2）

滴灌通澳交所多样化的底层产品DRO数量迅速增长，分散化的投资模式已得到验证。DRO每日收集的高频数据可为评级机构的分析评级提供坚实基础，能有效帮助投资者评估信用风险

滴灌通签约门店增长情况，2022Q1-2023Q3*



滴灌通DRO行业、城市等级、商圈类型分布，2023年7月



□ 滴灌通签约门店数量增长迅速，以新一线城市的社区零售为主，其分散投资模式具有高抗风险能力

滴灌通主要投资的ToC实体店属于大消费领域，受行业周期波动影响小，较为稳定，且存在大量已成功的全国或区域性品牌正在寻找投资者合作扩大门店规模。滴灌通当前签约节点企业517家，节点平均门店数19.7家，通过“顺藤摸瓜”战略滴灌通签约门店数量迅速增加，且广泛分布于中国各等级城市、不同商圈的各行各业，分散性极强、相关性较低。因此，由多个DRO组成的DRP所具备的多样化特性确保了现金流的稳定和可预测，降低了单个DRO带来的特异性风险，但为投资者保有了更高的收益潜力。

来源：滴灌通，中证鹏元国际，头豹研究院
*2023Q3数据统计时间截至2023年9月11日。

Chapter 5

中国消费类企业融资发展趋势展望

- 消费类企业融资规模展望
- 消费类企业融资方式展望
- 科技助力降低消费类企业融资成本

中国小微企业的融资需求未被完全满足

超过50%的小微企业面临资金周转问题且无法及时获得融资，超过60%的小微经营者的现金流维持时间不足3个月，以“小店”为典型代表的小微企业的融资需求满足率仍存在上升空间

中国小微企业融资情况*，2022Q2-2022Q4

单位：[%]

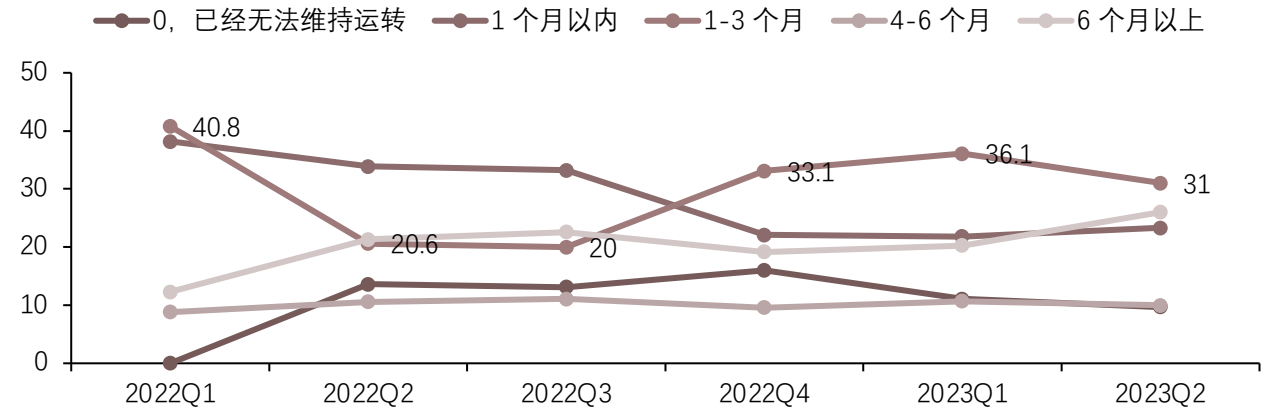
小微企业 资金周转情况	情况非常好	情况良好	情况稳定	稍有困难	很困难
	0.73	9.91	35.03	27.18	27.15

小微企业 融资满足度	非常满足 (80%-100%)	较满足 (60%-80%)	适中 (40%-60%)	较不满足 (20%-40%)	不满足 (0-20%)
	7.92	29.68	33.96	16.42	12.02

小微企业 融资获得及时性情况	提前获取资金	及时获取资金	未及时获取资金	遥遥无期
	3.53	44.03	34.6	17.84

中国小微经营者现金流维持情况，2022Q1-2023Q2

单位：[%]



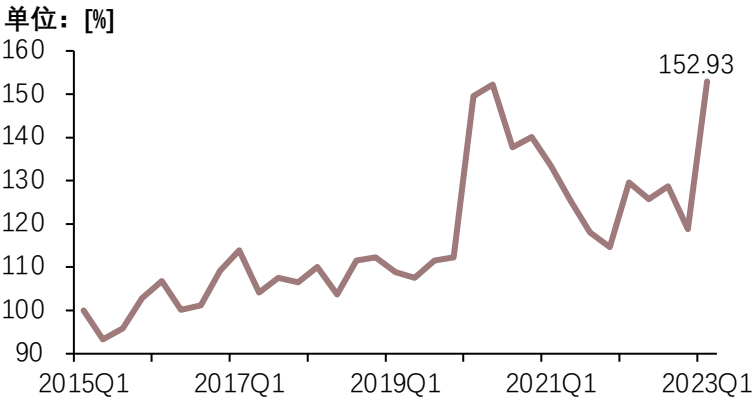
- ❑ 小微企业占中国各类市场主体的比例逐年增长。截至2022年7月22日，小微企业在市场主体总量中的占比为91.68%。2022年第二季度至第四季度，54.33%的小微企业面临资金周转困难的问题，仅10.64%的小微企业资金周转情况良好或非常好；28.44%的小微企业认为融资金额不能满足其经营发展需求；超过50%的小微企业未及时获取募集资金或获取时间遥遥无期。
- ❑ 市场份额有限，销售额波动频繁，资金周转周期较长，资金需求大于资金来源，债务压力等问题，通常使得小微企业现金流不稳定。2023年第二季度，小微经营者现金流平均可维持时间仅为2.8个月，现金流已无法维持运转的占比为9.7%。

来源：北京大学企业大数据研究中心、中国建设银行、中国经济信息社、头豹研究院
*小微企业统计口径：样本遍及18个行业，其中批发与零售业平均占比约25.34%，农林牧渔业平均占比约18.50%，制造业平均占比超过12.50%。

中国小微企业的融资需求回暖

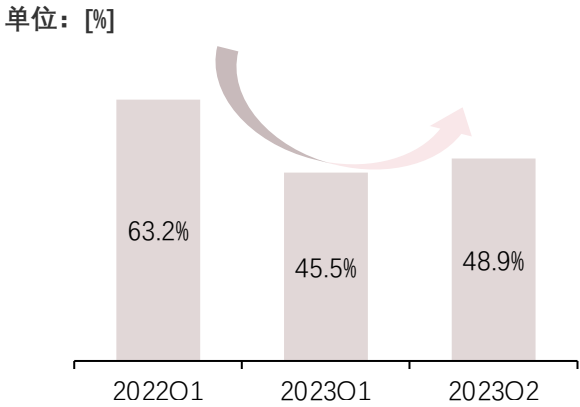
小微企业融资需求指数回调，拥有外源性融资需求的小微企业比例回升。2022年，融资需求规模在10-50万元的小微企业平均占比35.45%，呈现高额度需求增加的趋势

小微企业普惠金融-融资需求指数*，2015Q1-2023Q1



2023年第一季度，小微融资需求指数增至152.93点，环比上升28.78%；由于银行间市场流动性下降，小微融资供给指数降至199.76点，环比下降5.99%。信用记录不完整、无抵押品等问题仍影响着小微企业融资。

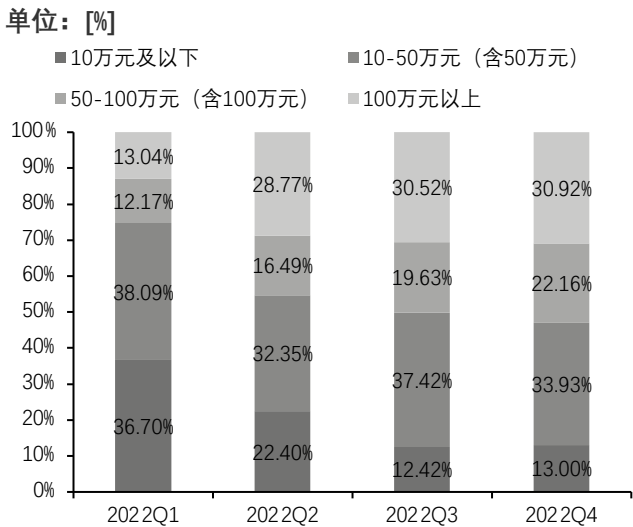
小微企业融资需求比例，2022Q1-2023Q2



小微企业融资总体需求比例呈波动上升

经营成本的压力、市场疲软的需求、盈利能力的下滑及现金流短缺的现实困难促使小微企业积极寻找外源性融资解决方案来满足自身融资需求。**2023年第二季度，小微经营者有对外融资需求的比例为48.9%，环比上升7.47%。**融资目的以满足日常运营流动资金需求为主，占比49.2%，环比上升3.3%；用于扩大规模、偿还已有债务以及开发新产品新技术的融资需求分别环比下降4.1%、0.1%和2.9%。

小微企业融资需求规模



小微企业融资需求规模略有波动

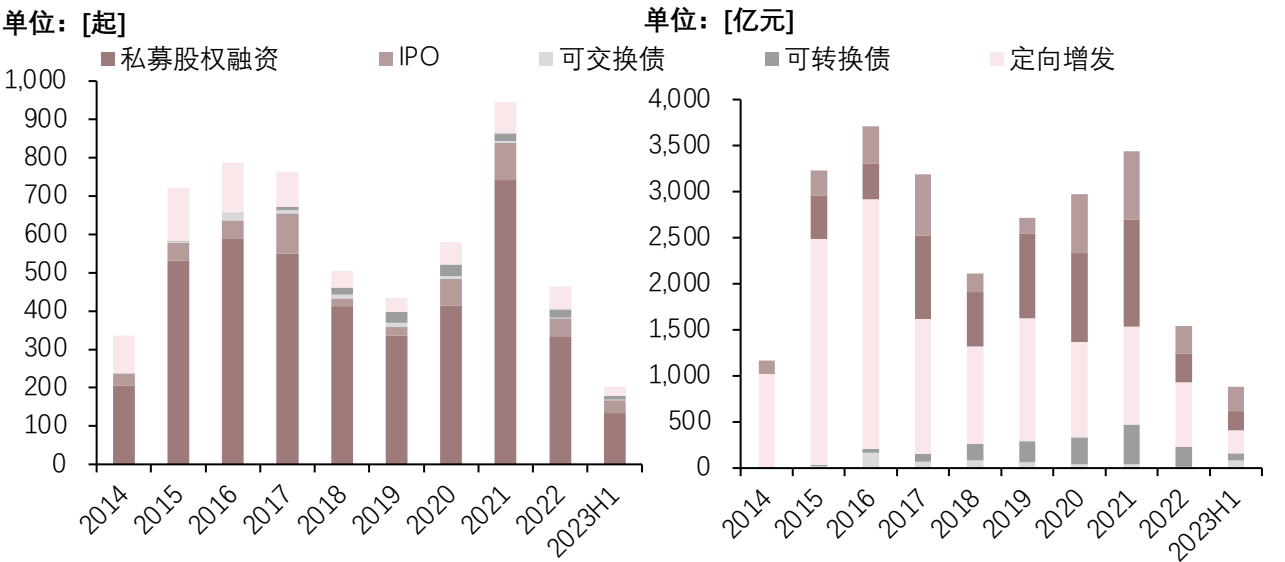
- 2021Q3-2022Q1，服务类小微经营者的融资需求规模从18.8万元上升至19.0万元。
- 2023年前三季度，小微经营者的平均融资需求规模为16.6万元，较上一季度17.8万元的需求预期和2022年第二季度21.2万元的预期融资需求略有下降。
- 2022Q1-2022Q4，融资需求规模在10万元及以下的小微企业占比从36.7%下降至13%，融资需求规模在100万元以上的小微企业占比从13.04%增至30.92%。**小微企业融资需求呈现低额度需求减少、高额度需求增加的趋势。**

来源：北京大学企业大数据研究中心，中国建设银行，中国经济信息社，头豹研究院
*融资需求指数：包括贷款增加额、贷款利率等指标；融资供给指数：包括融资企业数量、申贷通过率等指标。

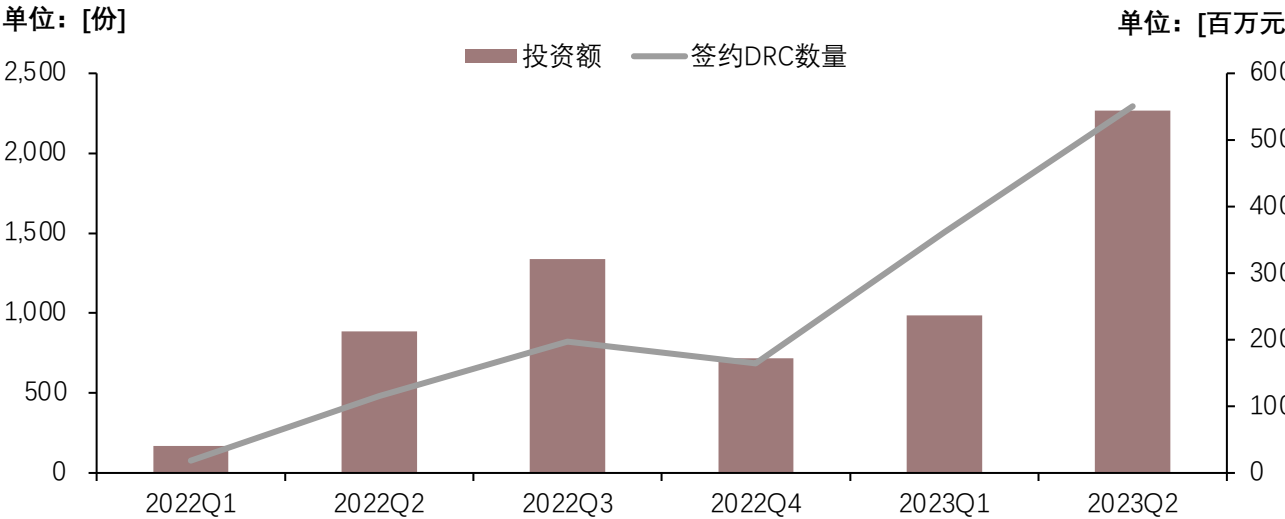
消费类企业收入分成模式的融资规模持续扩大

受市场需求走弱影响，消费类企业的融资发展承压，但整体消费存在韧性，收入分成模式将推动消费类企业融资的有序复苏

中国消费类企业融资事件数量及规模，2014-2023H1



滴灌通签约DRC数量及投资额，2022Q1-2023Q2



中国消费领域融资活动在2021年达到顶峰后开始降温，但由于打通了消费类小微企业的融资渠道，滴灌通签约DRC数量及投资额仍保持总体增长趋势。2023年，“易改衣”、“绿树电竞”、“京腔调”先后获得滴灌通投资。截至2023年9月11日，滴灌通已签约DRC数量累计超过10,000份。随着消费类企业传统融资规模的下滑及消费行业IPO的收紧，传统融资供给愈加难以支撑庞大的小微企业融资需求。进入2023年，消费需求全面恢复，各项稳经济增长的政策持续推进，依托国产替代、单身经济、白发经济等驱动，叠加收入分成融资模式的催化，消费类企业融资主体数量和规模有望重回增长快车道。

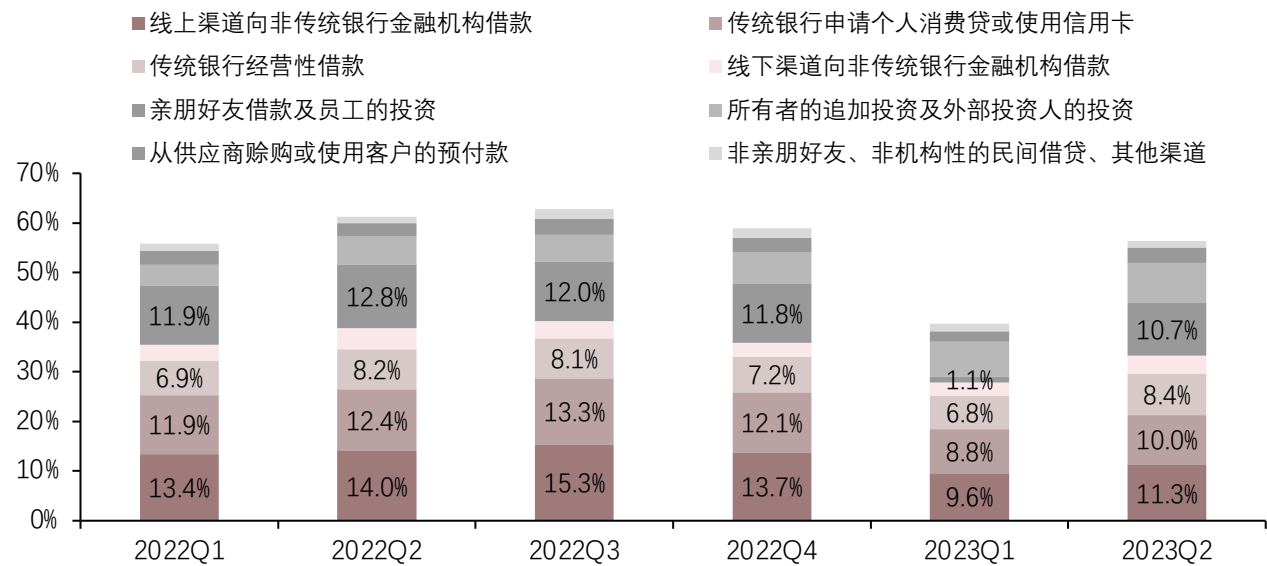
来源：Wind，IT桔子，头豹研究院

消费类企业融资方式多元化（1/2）

消费类企业的融资方式主要包括线上或线下渠道的股权融资、银行借款、债券融资、股债混合类融资以及收入分成融资

小微经营者主要对外融资渠道占比，2022Q1-2023Q2

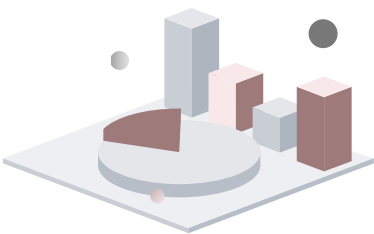
单位：[百分比]



线上渠道成为小微经营者融资的主要路径，2022年至2023年第二季度，小微企业经营者通过线上渠道向非传统银行金融机构借款的平均占比达12.88%。

消费类企业的融资方式

中国现有的融资渠道包括股权融资、银行借款、发行债券、信托融资等方式，其中股权融资与发债的门槛过高，不适用于中小企业，信托融资以投向利润率较高的房地产行业为主。银行借款占融资市场70%以上的份额，但伴随经济增长的不确定性和对银行杠杆效应的担忧，银行等金融机构为小微企业提供信贷的意愿不足。金融市场缺乏专门为中小企业提供服务的金融机构，中小企业融资能力与其地位呈现不相匹配的情况。



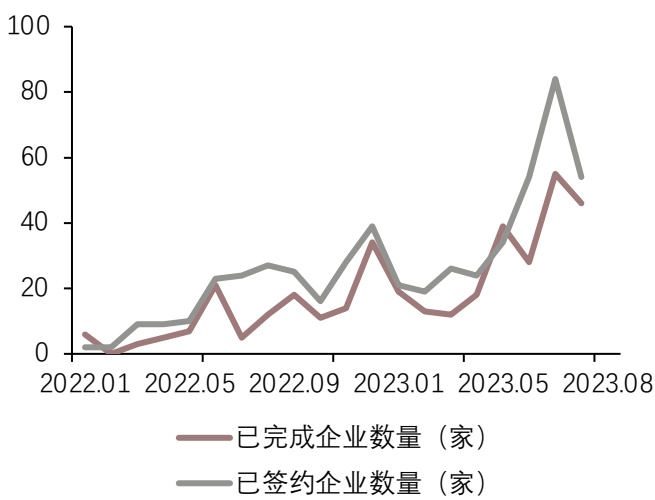
2023H1	融资规模 (亿元)	融资事件数（件）/ 门店数（家）	融资规模均值 (百万元)
私募股权融资	208.0	134	155.2
A股首次公开发行	260.9	33	790.5
定向增发	249.1	24	1,037.9
滴灌通收入分成模式	7.8	3,802	0.2

来源：北京大学企业大数据研究中心，滴灌通，Wind，头豹研究院

消费类企业融资方式多元化（2/2）

收入分成融资模式为消费类企业提供了灵活化、低门槛的融资解决方案，助力消费类企业融资方式的多元化发展。截至2023年9月5日，滴灌通澳交所发行规模已超2.98亿美元

滴灌通签约企业增量，2022-2023.08



滴灌通澳交所挂牌的企业情况

	截至 2023年9月5日
总发行金额 (亿美元)	2.98 +
总发行门店 (家)	8,000+
覆盖城市 (个)	240
覆盖省份/品牌数 (个)	403个品牌

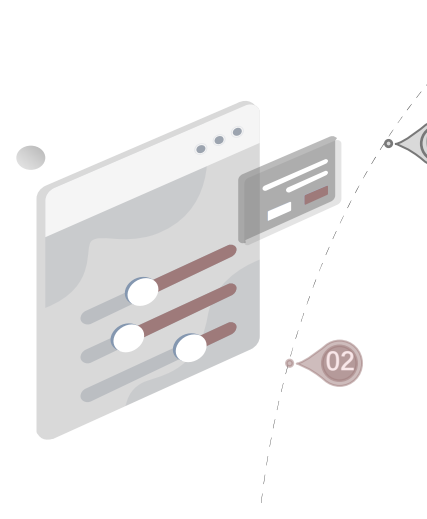
滴灌通投资规模持续放量

截至2023年9月，滴灌通已累计签约节点企业517家，每家节点企业的平均门店数为19.7家，投资领域覆盖消费行业的零售、餐饮、文体、服务赛道，已完成的376家节点企业中，零售企业占比15.43%，餐饮企业占比50.00%，服务类企业占比21.28%，文体类企业占比13.3%。

滴灌通澳交所发行规模迅速增长

截至2023年9月，滴灌通交易所挂牌企业已涵盖403个品牌，覆盖240个城市，总发行规模超过2.98亿美元。

投资领域与收入分成模式的多样性



01 滴灌通的投资对象包括品牌、连锁或供应链企业、SaaS软件服务企业、商业地产企业、电子商务或本地生活平台企业，不仅局限于“小微门店”，未来还将覆盖线上电商、充电桩、无人餐厅、无人服务等多种新兴业态，未来将扩展至任何具有收入分成的最小经济单元。

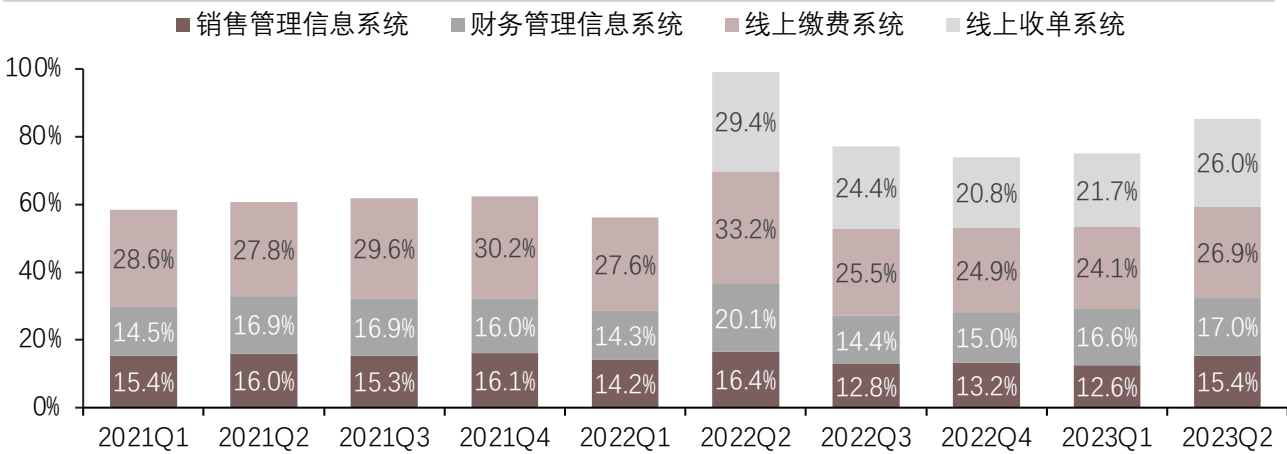
02 收入分成模式将不局限于按每月营业额分成，可根据不同经济单元的性质细分至“度”、“单”或“份”等单位进行分成。此外，滴灌通澳交所还将推出“零押金、无底租、纯扣点”的每日分成租金模式，让商业地产房东即使提现全期租金，同时大幅降低开店初始投入和收入爬坡或突发事件发生时面临的刚性成本，让投资者成为门店主的“收入分成式房东”。

来源：滴灌通，头豹研究院

科技助力降低小微企业融资成本

各类电子信息系统的使用已成为小微企业数字化的重要举措，57.1%的小微经营者采用了电子信息系统，借助大数据和信息共享，小微企业画像得到多维度刻画，可解决信息不对称带来的融资障碍

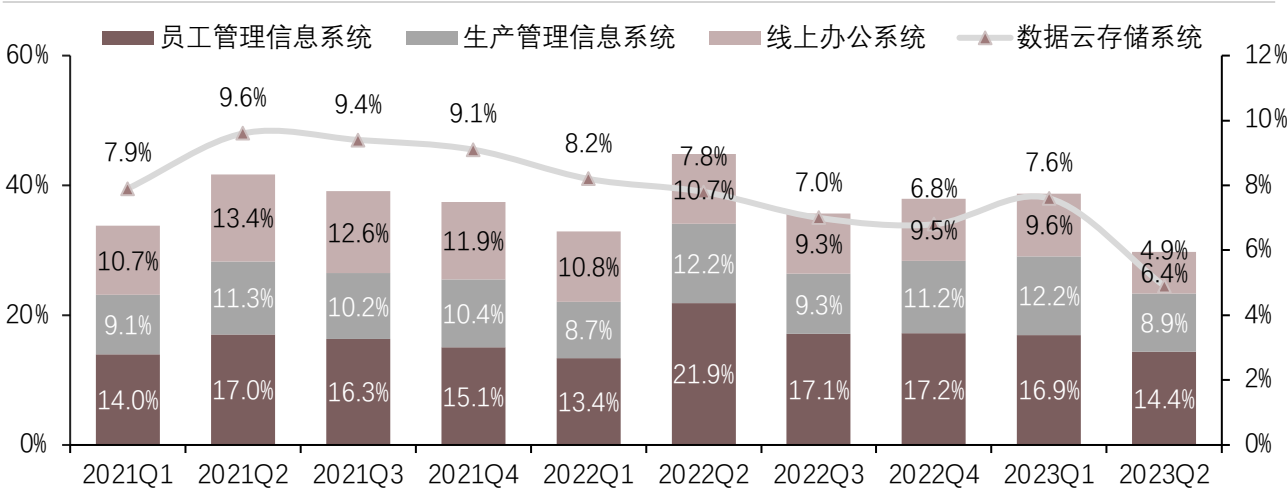
小微经营者财务类电子信息系统使用情况，2021Q1-2023Q2



中国小微经营者销售及财务管理信息系统使用率整体呈现上升趋势，逐步实现资金交易信息透明化

随着数字科技的发展，各类数字化系统在消费类小微企业内逐步普及，线上缴费及线上收单系统是被企业采用最多的电子信息系统，其次是财务和销售管理信息系统。这四类系统的普及可有效打破消费类小微企业与投资方的数据壁垒，助力破解信息不对称的难题。

小微经营者运营类电子信息系统使用情况，2021Q1-2023Q2



员工及生产管理信息系统深化了消费类小微经营主体信息的开发利用，有助于实现企业的精准画像

后疫情时代，消费类小微企业线上办公系统使用率出现下降趋势，但员工、生产管理信息系统使用率仍呈现波浪上升趋势，上述几类数字系统可帮助投资方强化对企业信用状况的动态监测，提高风险预警和处置能力。众多数字化系统从多方面加强信息共享整合，在融资方与投资方间架起“信息金桥”，而数据云存储系统可将资金交易等信息上传云端，有利于建立完备的信息安全管理制度。

来源：北京大学，蚂蚁集团，网商银行，头豹研究院

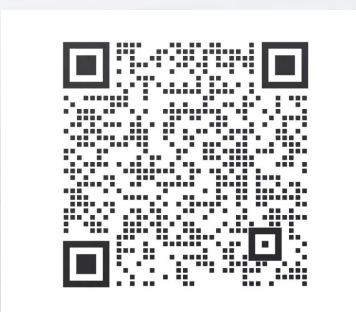
研报阅读渠道

- ◆ 头豹官网：登录 www.leadleo.com 阅读更多研报
- ◆ 头豹小程序：微信小程序搜索“头豹”、手机扫上方二维码阅读研报



扫一扫
进入头豹微信小程序阅读报告

- ◆ 合作沟通、行业精英交流分享群：邀请制，请添加右下侧头豹研究院主理人微信



扫一扫
与头豹深度沟通、合作



客服电话

400-072-5588



上海

王先生： 13611634866

李女士： 13061967127

深圳



李先生： 13080197867

刘先生： 13631510331



南京

杨先生： 13120628075

唐先生： 18014813521

头豹研究院简介

- ◆ 头豹是中国领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商。围绕“协助企业加速资本价值的挖掘、提升、传播”这一核心目标，头豹打造了一系列产品及解决方案，包括：**报告/数据库服务、行企研报定制服务、微估值及微尽调自动化产品、财务顾问服务、PR及IR服务**，以及其他以企业为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的增长咨询服务等
- ◆ 头豹致力于以优质商业资源共享研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



备注：数据截止2022.6

四大核心服务

企业服务

为企业提供**定制化报告服务、管理咨询、战略调整**等服务

云研究院服务

提供**行业分析师外派驻场服务**，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、**奖项评选**、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方**产业规划**，园区企业孵化服务

■ 方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究19大行业，持续跟踪532个垂直行业的市场变化，已沉淀超过100万行业研究价值数据元素，完成超过1万个独立的研究咨询项目。
- ◆ 头豹研究院依托中国活跃的经济环境，研究内容覆盖整个行业发展周期，伴随着行业内企业的创立，发展，扩张，到企业上市及上市后的成熟期，头豹各行业研究员积极探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业视野解读行业的沿革。
- ◆ 头豹研究院融合传统与新型的研究方法论，采用自主研发算法，结合行业交叉大数据，通过多元化调研方法，挖掘定量数据背后根因，剖析定性内容背后的逻辑，客观真实地阐述行业现状，前瞻性地预测行业未来发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 头豹研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 头豹研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，以战略发展的视角分析行业，从执行落地的层面阐述观点，为每一位读者提供有深度有价值的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何证券或基金投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告或证券研究报告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告或文章。头豹均不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。