



香港的眾籌發展方向何去何從？

互聯網科技造就了“眾籌”這種新型融資方式，全球多國及內地在過去數年間發展迅速。儘管現時香港的眾籌業務仍處於起步階段，但香港具備發展的潛力和條件，政府和業界亦正積極探討其發展方向，並配合我們固有的金融優勢，乘時而上，為香港的金融發展增添新動力。

眾籌的主要形式

根據香港證監會的定義，“眾籌”是指透過網上平台，從眾多個人或機構取得小額款項，用於向某一項目、業務或個人貸款以及其他需要提供資金。眾籌能夠以不同的形式進行，主要包括：

債權眾籌 (Lending-based crowdfunding)：投資者對項目或公司進行投資，獲得一定比例的債權，在未來獲得利息收益和收回本金；

股權眾籌 (Equity-based crowdfunding)：投資者對項目或公司進行投資，獲得一定比例的股權；

回報眾籌 (Reward-based crowdfunding)：投資者對項目或公司進行投資，獲得產品或服務；

捐贈眾籌 (Donate-based crowdfunding)：投資者對項目或公司進行無償捐贈。

而較新的形式還有**收益權眾籌 (Royalty-based crowdfunding)**，即是項目發起人將某商品或服務的未來銷售收入的一定比例作為回報；以及**混合眾籌 (Hybrid-based crowdfunding)**，一種混合股權及債權的眾籌方式。

張文晶
經濟研究員
Tel: 28266192
anniecheung@bochk.com

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

股權眾籌發展大有可為

因應不同的融資需要，各種眾籌形式，尤其是股權眾籌的發展前景是值得期待的。首先，從眾籌形式看，債權眾籌是現時主要的融資途徑。根據 Massolution 的估算，2015 年全球眾籌融資金額為 340 億美元，其中以債權眾籌融資的金額為 251 億美元，佔整體的 74%。然而，以股權眾籌融資的金額只有 26 億美元，或佔整體的 8%。而在香港市場，目前的眾籌形式亦以債權眾籌、回報和捐贈眾籌為主，例如個人對個人(P2P)貸款平台 WeLab，以及集回報、捐贈及 P2P 多形式的 FringeBacker 等。相比之下，股權眾籌擁有更大的發展空間。其次，股權眾籌具備較成熟的發展條件。在各種發展相對緩慢的眾籌形式中，股權眾籌的性質類似 IPO，而香港的股票市場已相當成熟，專業投資者為數不少，同時本港的普通投資者亦對股票市場有相當認識。因此，相比收益權眾籌和混合眾籌這些較新的形式，相信股權眾籌更容易讓投資者接受。

完善監管有助行業發展

美國早於 2012 年通過“Jumpstart Our Business Startup (JOBS) 法案”，特別對股權眾籌方面，相關主要內容雖然免卻融資方發招股書的要求，但轉向對眾籌平台採取註冊制，亦要求眾籌平台做好對投資者的潛在風險教育、投資方也要充分披露項目信息、對投資者的投資金額設上限等。JOBS 法案在投資者保護和行業發展的靈活性兩方面作出平衡和取捨，同時對眾籌平台、融資方、投資者、信息披露等範疇作全面規管。現時，全球的眾籌活動以北美地區最為活躍，Kickstarter、Indiegogo 等全球領導的眾籌平台也是以美國作為公司總部。美國能成為全球眾籌的龍頭，其完善的監管制度功不可沒。目前，香港尚未發展一套完善的相關制度，香港要積極發展眾籌，美國的經驗值得借鑒。

近期報告

- | | | | |
|-----|---------------------------|-----|-------|
| 1. | 如何看待內地增長放緩中的信貸增長 | 戴道華 | 04.20 |
| 2. | 把握「上海金」啟動助奪國際黃金定價權 | 巴晴 | 04.19 |
| 3. | “業務流程” 公佈境外央行有望加快增持人民幣 | 應堅 | 04.15 |
| 4. | 新自貿區擴大跨境人民幣使用，有待香港金融業“掘金” | 應堅 | 04.15 |
| 5. | 一季度內地經濟增長 6.7%，積極變化漸現 | 蔡永雄 | 04.15 |
| 6. | 貿易數據超預期，有利人民幣匯率穩定 | 巴晴 | 04.13 |
| 7. | 大時代難再，港股利好與隱憂浮現 | 蘇傑 | 04.13 |
| 8. | 中央銀行無法承受之重 | 卓亮 | 04.11 |
| 9. | 競爭格局變遷加大香港國際金融中心挑戰 | 鄂志寰 | 04.07 |
| 10. | 人民幣是否具備成為避險貨幣的條件？ | 戴道華 | 03.22 |
| 11. | 短期內人民幣對美元走穩，對籃子貨幣小幅貶值 | 巴晴 | 03.18 |
| 12. | 對經濟前景過分樂觀導致聯儲局“失信” | 卓亮 | 03.17 |
| 13. | 香港壽險市場保持快速發展 | 何國樑 | 03.16 |
| 14. | 為何銀行家批評負利率政策？ | 張文晶 | 03.15 |
| 15. | 人民幣匯率攻防戰防守先得分 | 戴道華 | 03.15 |
| 16. | 區塊鏈技術的發展有待多方面的突破和努力 | 關振球 | 03.15 |
| 17. | 穆迪將香港主權評級展望下調至“負面”的負面影響有限 | 鄂志寰 | 03.14 |
| 18. | 中間價破 6.5，是否意味 CNH 穩中偏強？ | 應堅 | 03.11 |
| 19. | 歐洲央行大力放寬貨幣政策 | 蔡永雄 | 03.11 |
| 20. | 國際貿易低迷凸顯環球經濟壓力重重 | 卓亮 | 03.10 |