



MICRO  
CONNECT  
滴灌通

# MCEX 滴灌通澳交所

## MCEX 業務概覽

2024年9月

## 滴灌通澳交所核心市場創新

**全球首家**  
**持牌的收入分成交易所**

**普惠創投**  
**大錢進小店**

**國際視野**  
**起步中國 走向世界**



### 證券化的市場，數字化的重塑

創新市場結構，為小微市場提供靈活簡單的投融資工具



### 現金為王，分紅至上

收入分成、高頻分紅、精準預報、系統執行



### 先滴後灌，柔性定制

靈活交易產品，耐心資本體系



### 始於實踐，盛於創新

自有資金打樣，經驗教訓齊收

# 證券化的市場，數字化的重塑 – 如何實現？

新型數字化市場結構“滴灌之星”，沿用證券化、份額化的傳統市場投資邏輯  
利用數字化的投融資載體，複製傳統市場的核心元素，讓中小微企業以輕結構、低成本實現融資目標

## 底層資產

### RBO 收入分成憑證

MCEX 市場的底層基礎資產，  
對應“上市公司的底層資產”

### RBU 收入分成份額

SPV、SPAC、ETF 的份額，  
對應“上市主體的股票”



## 市場載體

### SPV 單一資產融資載體

實現中小微企業上市融資，  
對應“上市公司”

### SPAC 特定資產組合投資載體

投資 SPV、RBO 的投資組合，  
對應“上市投資基金”

### ETF 交易所指數交易載體

規則管理、算法驅動、交易所運營，  
對應“上市指數基金”

# 證券化的市場，數字化的重塑 – 底層資產是什麼？

滴灌通澳交所將 RBC 轉化為對應的憑證 RBO，作為 SPV、SPAC、ETF 的底層資產

市場參與者可以通過買賣 RBU（SPV、SPAC、ETF 的證券化份額），實現標準化、規模化投資

## 底層資產收入分成



### RBO 是什麼？

#### RBO 是 MCEX 的底層基礎資產

- Revenue Based Obligations（收入分成憑證）
- 與 RBC 一一對應的權益憑證，在 MCEX 掛牌、交易，享有 RBC 的經濟收益權的同時，實現權益份額化、可交易
- RBC: Revenue Based Contracts（收入分成合約）是 MCEX 的底層資產類別，是投資者與收入分成企業簽訂的一份商業合約

### RBU 是什麼？

#### RBU 是 MCEX 的頂層產品標的

- Revenue Based Units（收入分成份額）
- SPV、SPAC、ETF 份額的合稱，在 MCEX 掛牌、交易，將企業的收入分成證券化，實現標準化、規模化投資

# 證券化的市場，數字化的重塑 – SPV 是什麼？為什麼？

單一資產融資載體 (Single Portfolio Vehicle) 是在 MCEX 掛牌、交易的融資載體

底層資產是 SPV 發起人組成的收入分成合約 (RBO)，為具有**持續現金流的優質資產** (包括門店、品牌等) 提供融資途徑

SPV (類似上市公司)



證券化融資  
簡單便利

## SPV 份額證券化，實現多元化的投融資安排

- 對應傳統的**上市公司** – SPV 發起人將企業的收入權益納入 SPV，並通過出售 SPV 份額進行融資
- 方便地按約進行登記、託管、交易、清結算

靈活自主  
柔性定制

## 靈活的回購安排，滿足不同回報需求的投資者

- SPV 現金流按約分配，由 MCEX 保障執行
- 可自主制定更高的披露標準，提升標的對投資者的吸引力

業績展示  
價值體現

## SPV 業績展示，收入分成市場的信用歷史

- SPV 業績 (底層資產回款 + 歷史融資記錄) 透明展示，增加市場信心，吸引更多投資者

# 證券化的市場，數字化的重塑 – SPAC 是什麼？為什麼？

特定資產組合投資載體 (Segregated Portfolio Accounts Collective) 是在 MCEX 掛牌、交易的**投資載體**

底層資產可以是各種在滴灌通澳交所掛牌交易的產品，代表了某個投資策略的資產組合，為專業投資經理提供一個**高效、便宜的投資平台**

## SPAC (類似投資基金)



### 持續融資 可進可退

#### SPAC 份額證券化，融資、退出更為便捷

- 對應傳統的**上市投資基金**
- 可通過增發份額、發行優先憑證等方式**持續融資**、提升收益；同時，SPAC 份額持有人也可以自由轉讓 SPAC 份額，**方便退出**

### 便捷便宜 簡化運營

#### SPAC 數字化載體，簡化基金設立管理

- 通過數字化載體省卻繁瑣冗長的基金設立及管理，大幅降低門檻和管理成本
- SPAC 現金流按約分配，降低運維成本

### 立即投資 透明可靠

#### SPAC 業績展示，平台披露，降低投資盡調成本

- SPAC 設立完成即可開始投資，立即建立投資業績
- 底層資產在 MCEX 掛牌，業績透明，不可篡改，節約 SPAC 的目標發現和盡職調查成本

# 證券化的市場，數字化的重塑 – ETF 是什麼？為什麼？

交易所指數交易載體（Exchange Traded Facility）是規則驅動、MCEX 被動管理的**全市場投資產品**

將大量收入分成資產組合為標準的、不同風險層級的投資產品，為“大錢”參與提供一個**全市場 Beta 收益的投資選項**

## ETF（類似指數基金）



### 全市場收益 切分風險

#### ETF 是全市場指數基金

- 對應傳統的**上市指數基金**，在 MCEX 流通買賣
- 通過切分底層資產的現金流，形成不同風險等級的全市場投資產品

### 規則管理 演算法驅動

#### ETF 是被動管理的投資組合

- 規則管理、算法驅動的運營模式，最小化管理人的主動管理作用，凸顯底層資產的風險收益特徵

### 為市場 提供流動性

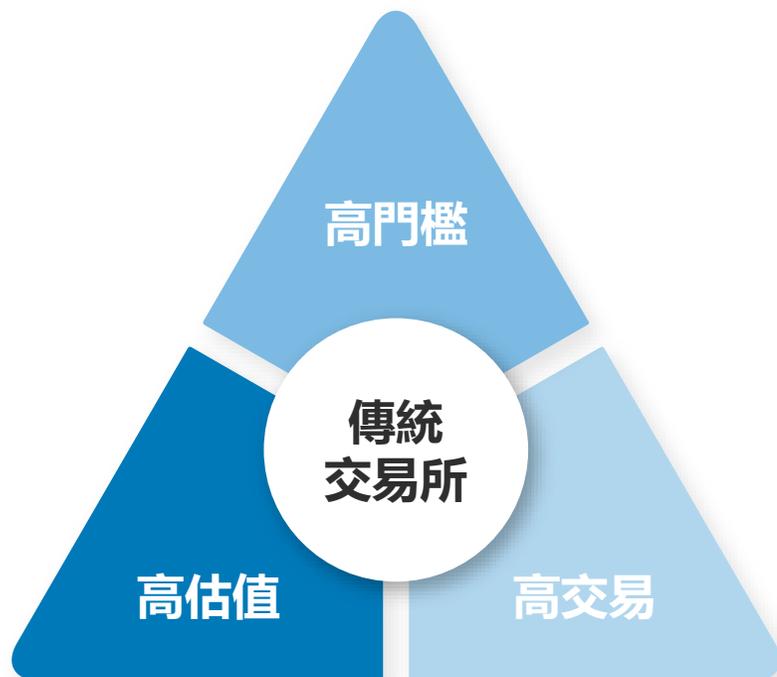
#### ETF 是資產收購站

- ETF 提供資產出售方可預見的退出路徑，獲得流動性支持，推動市場生成更多收入分成資產
- “**現金 + 普通與受限份額**”的資產收購方案，拉齊資產出售方與 ETF 投資人的經濟利益

# 為什麼傳統金融市場無法充分支持小微企業融資？

傳統市場以“高門檻”來構建信用保障體系，增加投資者信心，從而支撐“高估值”、“高交易”  
然而“高門檻”使得大多數中小微企業被擋在了資本市場之外

## 傳統市場“鐵三角”



### 高估值

- 由於傳統股票市場交易的是上市公司的永久權益
- 因此需要高估值倍數，估值越高，融資金額越大

### 高交易

- 由於“高估值”，投資者難以依賴分紅回收投資和實現回報
- 因此需要高頻的二級市場交易來實現退出和投資回報

### 高門檻

- 由於“高估值”和“高交易”需要很高的信息披露要求
- 因此傳統金融市場的門檻必然很高

# 現金為王，分紅至上 – 如何實現？

為了讓更多中小微企業參與資本市場，所以需要“實用門檻”

有了“高頻分紅”和“精準披露”的保護機制，在保障投資者安全的同時，實現“實用門檻”的市場准入

## 滴灌通澳交所“微三角”



### 高頻分紅

- **高比例、高頻率：**收入幾乎用於分紅，頻率不能低於每月
- 投資者每月逐步退出、風險敞口遞減

### 精準披露

- **精而准、真而實：**聚焦未來每月分紅預報，交易所背書每月實收現金流
- 降低披露成本，維持披露質量

### 實用門檻

- 滴灌通澳交所的“高頻分紅、精準披露、實用門檻”微三角
- 惠及最大數量的中小微企業的同時，引入更多投資者參與

# 先滴後灌，柔性定制 – 如何實現？

“先滴後灌”的投資策略：鼓勵市場良性回圈，推動企業信用體系發展

“柔性定制”的交易模式：讓中小微企業融資更合理、可行，但需要更耐心

“耐心資本”的市場：實用門檻造就企業從小額融資起步，逐步形成業績，最終實現大企業的“高估值”夢想

## 什麼是“先滴後灌”？

### 投資者

為投資者提供分散、多元、穩定、現金為王的市場

- 從單筆小額、短期限起步，觀察業績
- 企業業績穩定，才考慮大金額、長期限的投資

### 企業

中小微企業通過累積、展示信用歷史和業績，吸引金額更大、期限更長、更優質的資本

- 收入業績預報持續、精準
- 實際分紅歷史穩定、可期
- 自主進行超出最低門檻的財務和業務披露

## 什麼是“柔性定制”？

### 柔性合約

靈活、高效、透明的“柔性定制”產品系列

- 投融資雙方“柔性定制”條款內容
- 包括約定投融資金額、期限預期、回報預期、終止條件和披露內容等

### 剛性執行

“剛性執行”的交易保障體系

- 所有合約條款由交易所直接、自動撮合
- 交易所按統一規則、標準化、規模化執行

# 始于實踐，盛于創新 – 自有資金打樣，經驗教訓齊收

自2021年以來，通過自營投資的實踐，成功驗證了收入分成作為可投的新資產類別，打造了貫穿國際資金與中國消費經濟的投融资平台。基於三年的“海試”經驗，我們為發展小微金融市場帶來了三大創新，建立全球首家以收入分成為底層資產的數字化權益交易所。

## 經實踐驗證的 RBF 投融资模式



**13,000+** 已投資門店  
**800+** 已覆蓋連鎖品牌



**>44億** 人民幣已投資金額  
**>22億** 人民幣總收入分成



全國 **32** 省份、**278** 城市  
橫跨**餐飲、零售、服務、文體**四大消費賽道

### 形成了一系列行業標準和工具系統

RBC 合同標準、ARM 自動收款系統標準、MAP 會計披露標準，  
風險定價評級標準、滴灌秤估值引擎等

## 三年打樣帶來的最大經驗和認知提升

小微融資市場必須足夠輕、  
成本足夠低，所以 –

小微融資市場准入門檻必須  
足夠可及，同時要能保障投  
資者安全，所以 –

小微市場融資體系必須足夠  
靈活、實用、耐心，所以 –

**證券化的市場  
數字化的重塑**

**現金為王，分紅至上**

**先滴後灌，柔性定制**

# 滴灌通澳交所的未來願景是什麼？大錢進小店，耐心資本，普惠耐心企業

## 今天



**38 SPV<sup>1</sup>** 掛牌上市

底層資產覆蓋中國大陸、香港、澳門及海外的消費企業、電商平台等



**25 SPAC<sup>1</sup>** 掛牌上市

發起人涵蓋專業投資基金、券商、收入分成投資機構和行業投資專家等



**第一個 ETF** 掛牌上市和交易

底層資產包括滴灌通過往三年投入的小微門店

## 明天

中小微企業融資的“**夢想之地**”

專業投資機構與投資專家的“**投資樂園**”

固定收益投資者尋求高品質回報的“**避風港**”

全球資本新的“**投資藍海**”

**本檔提供的資訊為機密資訊，僅供專業投資者使用。**

本演示文稿（“演示文稿”）由滴灌通（澳門）金融資產交易所有限公司（“公司”）編制，該公司根據中華人民共和國澳門特別行政區（“澳門”）第 47/2022 號行政命令成立，並獲得澳門金融管理局（“AMCM”）的許可，提供與金融資產交易相關的服務。

就本免責聲明而言，“演示文稿”是指並包括本檔、公司成員或代表他們的任何人對本檔的口頭演示、口頭演示後的問答環節。通過閱讀本檔或參加進行演示的會議，閣下將被視為 (i) 同意以下限制和通知並做出以下承諾，並且 (ii) 承認閣下瞭解濫用、披露或不當傳播本演示稿所附帶的法律和監管制裁。

本演示文稿僅供屬於機構投資者或專業投資者或澳門以外的其他合資格投資者的接收者使用。繼續參與演示即表示閣下確認閣下是機構投資者或專業投資者（定義為擁有投資組合不少於800萬澳門元的個人，或擁有投資組合不少於800萬澳門元或總資產不少於4000萬澳門元的公司或合夥人。），或澳門以外的其他合資格投資者。

本演示文稿的傳播可能在某些司法管轄區會受到法律限制。本演示檔的內容無意分發給以下司法管轄區的任何人：在這些司法管轄區中，（由於該人的國籍、居住地或其他原因）(a) 本公司或其聯屬公司須遵守該司法管轄區的許可證或登記規定，或 (b) 出版或提供本演示文稿的內容被禁止。通過接收本檔或參加進行演示的會議，閣下聲明閣下能夠在不違反閣下居住或開展業務所在司法管轄區的任何適用法律或監管限制的情況下，接收本演示文稿中包含的資訊。

本演示文稿未經 AMCM 或任何其他監管機構審查。本演示文稿中提供的資訊僅供參考，編制時未考慮任何人的財務狀況、投資經驗、投資目標或需求。如果本演示文稿包含有關任何投資或服務的過去業績、預測、估計或類比的任何資訊，此類資訊不是其未來業績的可靠指標，不應作為投資決策的依據。

本演示文稿中的任何內容均不構成，也不應被解釋為要約、要約招攬或投資建議或建議進行任何投資交易，也因此在這方面不應作為依賴的憑據。閣下應該從專業人士那裡獲得獨立的財務建議，因為本網站上的這些資訊不應被用作做出投資決策的基礎。

雖然在準備本演示文稿時已採取合理的謹慎措施，但此處提供的資訊、資料或數字是根據可能發生變化的假設、評估和市場條件得出的。公司不保證或擔保其完整性或準確性，並且不對任何事實或意見的錯誤或因任何人依賴此資訊而造成的損害承擔任何責任。本演示文稿中包含的任何意見或預估可能會隨時更改，恕不另行通知。在任何情況下，公司均不對與演示文稿有關的任何間接、附帶、相應的責任負責，包括任何潛在的、過去的和/或當前的利益衝突。

本演示文稿中提供的資訊被公司視為專有和機密資訊。收到本檔或參加進行演示的會議，即表示閣下承認並同意接收所有機密資訊，並採取一切合理措施對資訊保密。未經本公司事先書面同意，閣下不得以任何方式向任何協力廠商複製、重制、傳播、出版、分發或以其他方式披露演示文稿的全部或部分內容。