第3章

典型案例：某餐饮初创企业的 股权融资

3.1 总体思路与商业模式

面对国内餐饮及新茶饮行业的蓬勃发展，鉴于我国茶文化历史悠久、市场广阔，某创始团队规划成立公司，向市场提供茶饮、餐饮和商务会议空间三者结合的综合服务。

该创始团队通过分析市场情况，认为餐饮与茶饮在我国有悠久的历史，被市场广泛接受，尤其是茶饮在我国的传统文化中被赋予了特殊的精神内涵，极具代表性。我国是饮食大国，餐饮也具有深厚的文化和历史底蕴。基于此，创始团队创建了Z公司，打造专门的品牌，提出“以传承精神立足创新”，将业务定义为“为客户提供可以享用餐饮和茶饮，同时具备社交功能的“‘城市会客厅’”。创始团队力图为客户开拓新的社交和生活方式，创造“美好生活空间”。

Z公司的业务围绕三个核心展开。

第一，以餐饮和茶饮为产品的核心。Z公司在传统工艺传承的基础上，以标准化流程创新再造，推出契合现代消费潮流的饮食和风味茶饮。Z公司的产品力图在保留传统美食和茶饮精髓的同时，采用科技萃茶和营养工艺，使之符合时尚消费潮流，更富新时代活力。

第二，基于打造“美好生活空间”的核心理念。针对新消费群体的需求，打造“城市会客厅，饮食轻茶空间”。Z公司能满足客户用餐、饮茶的需求，提供符合客户需求的社交空间，使客户获得良好的服务体验。

第三，打造“一店一景”。Z公司进行严格的选址，结合创始团队提出的基于对空间美学的追求和对自然环境的尊重，使各家门店的景色独一无二，充分展现Z公

司对美好空间的匠心打造和对美好生活理念的孜孜追求。

Z公司的商业愿景为“以文化自信打造契合新时代消费潮流的饮食轻茶空间，打造中式社交空间和中国连锁餐饮服务业头部品牌；成为最值得信赖、最具专业性、最具规模化、最具商业价值的中国商务服务业之‘商业空间伙伴级运营商’”。

创始团队组成人员包括曾在高档酒店、餐饮集团等任职的高级管理人员，他们在餐饮业及相关行业有丰富的经验。

Z公司的商业模式所面对的市场环境是餐饮连锁和茶饮连锁品牌很多，布局广泛，但规模化且符合新时代消费潮流的中式连锁餐饮加茶饮服务运营商稀缺，该细分市场的头部品牌区域存在可观的发展机遇和空间。

在具体的市场切入点上，Z公司细致比较了与餐饮相关的西式社交方式和中式社交方式的差异。西式社交偏重开放性，以咖啡和茶饮为主要特色，但本质是下午茶模式；而中式社交的特色集中在餐饮与茶饮，源于传统礼仪文化。中式餐饮社交在目的上更趋多元化，在场景上则更侧重隐私性、仪式性和独立性。Z公司预备从中式社交切入市场。

从市场容量来看，Z公司主要依据当年相关行业报告的数据。例如，《2019年中国餐饮行业市场现状及发展前景分析》显示，2019年中国餐饮业收入46721亿元，比上年增长9.4%。又如，《2019年新式茶饮行业市场前景研究报告》显示，2017年全国综合饮品销售额达472亿元，同比增长14.29%。经历快速发展后，餐饮与休闲饮品市场正进入由单纯消费型转入消费服务型的重要阶段。

Z公司的核心商业模式是“降租金+提坪效+主打社交的社群经营”，以餐饮和茶饮为核心产品，依托城市会客厅模式，为客户提供私密的社交空间。

第一，Z公司预备通过与IP、文化、文创等社群/行业合作进行社群经营，提升品牌黏性；丰富城市会客厅的内容运营，提升品牌附加值，提高经营坪效。

第二，Z公司预备通过打造城市会客厅，在一定的空间内提供更多的服务，满足客户不同层次的需求；提高周转率，进行多样化场景应用，实现客户引流。

第三，Z公司预备依托门店布局，棋盘式扎营定位中档消费，主打“口粮茶”品类，以伴手礼和定制商品为主要形式，扩大离店消费品的销售，快速获取可观的收入。

第四，侧重商务青年，打造“外带+堂食”的消费场景。Z公司以商务餐饮为基础，原叶茶占提供的茶品类的比例达到四成，以风味茶和调味茶为特色，二者占茶品类的六成。此外，Z企业还开发周边外卖服务，进一步提高坪效。

“降租金”以控制成本是Z公司商业模式的重要基础。在一线商业综合体、中高端写字楼/商务园区及高端酒店中，Z公司集中选择高端酒店，利用高端酒店现有

的低坪效空间，采用低租金或无租金方式进行直营/联营/输出管理，降低装修成本或该成本由合作方分担。

Z 公司力求通过将餐饮和茶饮作为现代社交重要场景的入口，以城市会客厅为核心的商务会议，休闲聚会场景叠加，促进茶饮、商品和社群的联系；链接中高端酒店和其他高端消费但低坪效空间，整合形成城市会客厅功能融合的空间，为多样生态叠加赋能，为客户创造价值。在营销发展策略方面，Z 公司使用规模化发展策略，扩大客户群体，提升产品和服务的吸引力，形成网络叠加效应。Z 公司每增加一个布点，就会在一定程度上提高服务的便捷性和客户的流动性，提升客户对品牌的归属感、黏性和忠诚度。进行规模化布局的 Z 公司，结合自身城市会客厅功能融合的特点，为具有不同需求的客户不断提供更好的服务。

3.2 对标与估值

Z 公司向消费者提供餐饮和茶饮，但业务主要瞄准消费者的社交需求。通过与酒店业的联动，降低业务中高昂的房租和装修成本。Z 公司注册资本由创始团队全额支付。创始团队初步向 Z 公司投资了 5 000 万元人民币，创始团队各成员按照比例支付相应的金额。创始团队将初始投资 5 000 万元人民币中的 150 万元人民币设定为 Z 公司最初的注册资本，而剩余的 4 850 万元人民币，以股东贷款的形式，作为劣后资金（在企业面临破产的时候，该笔股东贷款的债权等级比其他贷款的债权等级都低）注入企业。

在 Pre-A 轮融资中，股权融资前 Z 公司估值为 5 000 万元人民币，经过与各潜在投资人谈判，股权融资后公司估值为 7 000 万元人民币。也就是说，增资扩股 2 000 万元人民币，Z 公司确定增资部分占公司投后股权的 20%，这 2 000 万元预备增加注册资本。与此同时，原先创始团队的股权被相应稀释。融资的 2 000 万元资金主要用于项目拓展、人力资源扩张、市场推广、信息化建设和供应链建设等。

由于客观原因，Z 公司业务拓展进度受到影响，因此适度放慢了融资进度，并不立即开始 A 轮融资，而是进行 Pre-A+ 轮融资，为后续的 A 轮融资做相应准备。在 Pre-A+ 轮融资之前，公司估值为 7 000 万元人民币，本轮股权融资后公司估值为 2 亿元人民币。

随着市场向好，Z 公司规模不断扩大，产品与服务日渐成熟，Z 公司及时开启 A 轮融资，股权融资后其估值达到 5 亿元人民币。此时，开始有专业的风险投资机构进入。

后来，Z公司依托A轮融资的效果，进行广泛的市场扩张，并已经开始准备B轮融资，并适时开始规划IPO相关事宜。

3.3 股权融资的历程

Z公司在创业开始后，由于没有完全可以对标的餐饮或茶饮企业，因此其只能与经营简餐的企业进行对标。在商业计划中，Z公司主要对标两家公司：一家是主要在城市商圈中经营餐饮的海外S公司，另一家是在城市写字楼经营餐饮的R公司。因此，在初创阶段，Z公司主要依靠创始团队自身的资金进行投资运作，为公司的运营及后续股权融资打下基础。Z公司的创始团队提供了Z公司初创阶段需要的资金。在这个阶段，Z公司的资金来源主要是现有股东增资。

由于Z公司的现有股东具有一定的经济实力，在开启Pre-A轮融资前，Z公司已经开办了一些门店，有初步的产品和服务推出，并且在经营上取得了一定的效果。这些前期的经营成果在Pre-A轮融资中，为进一步提高公司估值奠定了较为坚实的基础。但Z公司毕竟依然处于初创阶段，因此在Pre-A轮融资中主要还是依靠创始团队成员的私人关系，进行投资的基本为个人投资者。在Pre-A轮融资中，引入了众多的股东，但各个股东投资的金额较小。

在Pre-A轮融资中，由于之前受到一些客观因素影响，风险投资机构与个人投资者对投资餐饮项目非常谨慎，融资难度加大。此时，Z公司由于主要通过高端酒店进行扩张，而酒店业需要经验丰富的运营商盘活相应空间。在这种相契合的模式下，有投资酒店的产业投资人开始关注Z公司，并逐步洽谈入股事宜，最终某有投资酒店的产业投资人投资了Z公司，推动了Z公司与相关酒店进行协同运营。

随着门店的扩张和财务数据的向好，A轮融资开始，专业的风险投资机构开始进入，并利用其资源对Z公司进行扶持。专业的风险投资机构对Z公司的盈利表现十分关注，这促使Z公司加快扩展业务。

3.4 股权融资案例的决策评述

Z公司的融资安排比较典型，充分体现了初创企业在股权融资阶段如何寻找投资人，并将融资安排与业务的不同发展阶段进行匹配。

在企业初创阶段，暂时还没有开始具体产品的生产或服务的提供，仅有企业对

未来会生产的具体产品或提供的服务的表述，以及相关商业模式的说明等。此时，如果企业的股东有足够的资金完成初期投入，企业可以依靠股东投入的资金进行运营和初期的生产准备等，无须引入风险投资人。因为通常风险投资人投入几百万元人民币，就要占有企业 10%~30%的股权。对于非常有前景的项目，成本（10%~30%的股权）是过高的。Z 公司的创始团队中包括出资人，这样做很好地规避了必须引入风险资本的情况，保护了创始团队的利益。

在企业开始运营的时候，其已经开启了部分门店的运营，此时主要通过私人关系寻找个人投资者进行融资。由于 Z 公司的财务数据并没有太大的意义，投资人主要关注创始团队的经验和能力，以判断未来 Z 公司的发展情况。因此，本轮融资会引入较多的个人投资者，大部分个人投资者与创始团队成员有关系，他们主要由于看好创始团队而进行投资。

Z 公司在进行 A 轮融资之前，之所以增加 Pre-A+轮融资，主要为了引入产业投资人，同时由于前期受一些客观因素影响，其门店虽然在逐步破冰，但发展水平有限，尚未到大规模市场扩张阶段。A 轮融资前的一系列股权融资，有助于 Z 公司对冲客观因素影响，提高估值，为后续的股权融资奠定基础。

在 Z 公司的 A 轮融资阶段，开始有专业的风险投资机构进入，并为后续 IPO 做准备。

在股权融资的过程中，Z 公司创始团队的一大弱势是难以通过找到能够对标的企业来吸引专业的风险投资机构的注意力。因此，在寻求股权融资的过程中，Z 公司及时与产业投资人取得联系。由于产业投资人通常看重 Z 公司的业务能否与其自有业务产生协同效应，并不会过多考虑 Z 公司当时的财务表现，相对而言产业投资人能够决速做出是否投资的决定。通过与产业投资人沟通，Z 公司能够顺利获得投资。