

泰悦咨询内部专业刊物：2021 年 4 月 23 日
(仅供内部使用)

1. 最新法规政策

- (附录 1 – 第 6 页) – 关于推进二手车交易登记跨省通办便利二手车异地交易的通知
- (附录 2 – 第 9 页) – 关于 2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策的通知
- (附录 3 – 第 10 页) – 关于“十四五”期间中西部地区国际性展会展期内销售的进口展品税收优惠政策的通知
- (附录 4 – 第 12 页) – 税务总局关于 2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策管理办法的通知
- (附录 5 – 第 15 页) – 关于“十四五”期间支持科技创新进口税收政策通知

2. 近期财税案例及分析

- (附录 6 – 第 17 页) – 实务洞察 | 正确运用规范性文件合法性审查，推进税务执法规范进程
- (附录 7 – 第 20 页) – 两上市公司公告：控股股东华晨集团拟被罚 5360 万元
- (附录 8 – 第 22 页) – 仅与制造“沾边”，研发费能加计扣除吗？
- (附录 9 – 第 25 页) – 三部委释放强烈信号！互联网平台涉税问题专项检查行动恐将来袭
- (附录 10 – 第 27 页) – 监管新动态：保险公司自查虚增虚挂人员逃税和套取费用行为
- (附录 11 – 第 31 页) – 注意！减半征收个人所得税新政，抵减、退税或补税实务解析
- (附录 12 – 第 34 页) – 窥豹：严查！虚增从业人员、虚构经济事项支出套取费用
- (附录 13 – 第 37 页) – 保险公司迎来大整顿！严查以避税、套取费用为目的虚增虚挂从业人员
- (附录 14 – 第 41 页) – 无欠税证明不是完税证明，别搞混了！
- (附录 15 – 第 63 页) – 税局权威回复：个人抬头的票据能否税前扣除
- (附录 16 – 第 66 页) – 小型微利企业所得税率是 2.5%、5% 和 10%？大错特错

- (附录 17 – 第 71 页) – 实用 | 对比查看！小微企业这项最新优惠政策，你能否享受？
- (附录 18 – 第 74 页) – 指南 | 案解资产损失类业务 企业所得税年度纳税申报表填写
- (附录 19 – 第 82 页) – 众说纷纭话税收 —— 家族信托的风险隔离与税收
- (附录 20 – 第 88 页) – 股权激励及相关税法问题研究
- (附录 21 – 第 96 页) – 三部门发文：关于“十四五”期间支持科技创新进口税收政策的通知
- (附录 22 – 第 98 页) – 结构性存款利息收入理所当然不应该征收增值税——对五大普遍认识误区的逐一排雷
- (附录 23 – 第 102 页) – 又一城市个人销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年
- (附录 24 – 第 105 页) – 腾讯 VS Facebook，社交网络 2021 年 4 月跟踪：竞争格局？
- (附录 25 – 第 116 页) – 跨境高净值人群税务筹划：全球化的身份筹划、全球化流动便利性和全球化的资源配置机遇
- (附录 26 – 第 117 页) – 财政部就国际财务报告准则披露要求征求意见

3. 四大税务及相关刊物

- (附录 27 – 第 123 页) – 财务共享远程交付模式的“为什么与怎么办”——上篇
- (附录 28 – 第 126 页) – 2021 欧盟增值税改革之中国企业通过电商平台销售货物
- (附录 29 – 第 128 页) – 前海最新人才政策征求意见稿发布 | 毕马威中国税务快讯
- (附录 30 – 第 131 页) – 【税务研究之粤港澳大湾区系列】事先裁定：助力大湾区企业增强税收确定性
- (附录 31 – 第 137 页) – 《2021 海南自由贸易港投资指南》正式发布
- (附录 32 – 第 138 页) – 【安永观察】医疗行业创新支付商业模式研究
- (附录 33 – 第 144 页) – 【车瞻】2020 年数字化汽车报告（完结篇）——打造软件驱动的汽车企业

4. IPO、M&A、资本市场、跨境投资等

- (附录 34 – 第 148 页) – 涉嫌构成违法实施经营者集中，上市公司被反垄断调查
- (附录 35 – 第 149 页) – 今年上市公司发布的第一个“三供一业”移交公告
- (附录 36 – 第 153 页) – 浅析独立个人保险代理人制度
- (附录 37 – 第 155 页) – 证监会通报 2020 年以来上市公司财务造假案件办理情况
- (附录 38 – 第 157 页) – 环球私募股权与投资基金 | 创投认定有望统一——简评《创业投资主体划型办法（征求意见稿）》
- (附录 39 – 第 161 页) – 汉坤 · 观点 | 进一步与国际接轨 — 人行发布金融机构反洗钱新规
- (附录 40 – 第 165 页) – 医药行业反垄断处罚金额再突破——简评医药行业首起纵向价格维持案
- (附录 41 – 第 168 页) – 侵犯商业秘密案件若干问题研究
- (附录 42 – 第 171 页) – 证券犯罪刑事合规出罪路径之一：证券行政和解
- (附录 43 – 第 175 页) – 南橘北枳：跨境担保适用法律和管辖选择的困境（下）
- (附录 44 – 第 178 页) – 如何看待一季度经济数据？
- (附录 45 – 第 185 页) – A 股春节以来的下跌趋势结束了么？
- (附录 46 – 第 188 页) – 地方政府融资平台，看这一篇就够了！
- (附录 47 – 第 206 页) – 投资雪球？其实就是猴子跳出五指山的游戏！
- (附录 48 – 第 215 页) – 【特别关注】OECD 发布《共享和零工经济的增长对 VAT / GST 政策和管理的影响》的报告
- (附录 49 – 第 217 页) – 教材级-不良资产处置经典案例！！
- (附录 50 – 第 228 页) – 基小律观点 | 私募股权投资之优先清算权的实现路径
- (附录 51 – 第 231 页) – 基小律观点 | 从 IPO 审核案例看注册制下同业竞争的认定
- (附录 52 – 第 240 页) – 究竟什么样的人能靠投资赚十倍百倍？
- (附录 53 – 第 244 页) – 2021 年中国 Z 世代手办消费趋势研究报告

- (附录 54 – 第 253 页) – 科创属性“4+5”来临：研发人员怎么管
- (附录 55 – 第 258 页) – 碳中和 | 中国在行动——新的全国统一的碳排放权交易市场呼之欲出
- (附录 56 – 第 268 页) – 给你想知道的“居住权”，划重点（下）
- (附录 57 – 第 271 页) – 人力资源公司风险事项及应对措施曝光
- (附录 58 – 第 275 页) – 高瓴资本和老虎基金，谁炒中概股更厉害？
- (附录 59 – 第 279 页) – 正宫和外室开撕，背后的信托计划会被击穿吗？
- (附录 60 – 第 283 页) – B 站 VS 心动，二次元游戏平台 2021 年 4 月跟踪：各自优势在哪？
- (附录 61 – 第 286 页) – 洋河 VS 今世缘，苏酒双龙头 2021 年 4 月跟踪，经营差异？
- (附录 62 – 第 290 页) – 君合法评 | 个人金融信息合规系列——金融机构应如何处理个人金融信息
- (附录 63 – 第 312 页) – 香港上市 IPO 详细流程及注意事项全解析（附：香港与内地上市条件比较）
- (附录 64 – 第 316 页) – 30 亿市值以下上市公司董秘圈：近六成年薪低于 50 万 市值管理不知从何入手
- (附录 65 – 第 323 页) – 财富管理黄金十年将至：银行鏖战理财大迁徙
- (附录 66 – 第 329 页) – 分享 | 从年报看金融机构财富管理业务竞争策略
- (附录 67 – 第 332 页) – 天健胡少先：关于公平合理认定会计师事务所民事赔偿责任的建议
- (附录 68 – 第 333 页) – 中金公司.黄朝晖：A 股项目的工作量，是香港项目的 4-5 倍
- (附录 69 – 第 333 页) – 也谈家族信托“被执行”第一案 | 明月说法
- (附录 70 – 第 335 页) – 央行正在研究比特币监管规则，若广泛使用必须像银行一样严监管

- (附录 71 – 第 337 页) – 被“强执”的境内家族信托还靠谱吗？——来自“国内家族信托被强制执行第一案”的思考
- (附录 72 – 第 345 页) – 家族办公室成为人民币 LP 最重要的活水，目前相当于 05 年的 PEVC 行业

5. 国际税收透明及反避税 - CRS 共同申报准则, BEPS 税基侵蚀和利润转移, TP 及其他

- (附录 73 – 第 348 页) – 巴菲特想不通的美国税率倒挂
- (附录 74 – 第 354 页) – 比尔避税案：利用合伙企业，输入不良资产损失
- (附录 75 – 第 356 页) – 【特别提醒】税总官网 CRS 专题栏目发布 111 个国家或地区“纳税人识别号 (TIN) 规则查询”中文版

关于推进二手车交易登记跨省通办便利二手车异地交易的通知

发文日期：2021 年 04 月 07 日

有效范围：全国

发文机关：商务部 公安部 税务总局

文号：商办消费函〔2021〕126 号

时 效 性：现行有效

生效日期：2021 年 04 月 07 日

各省、自治区、直辖市、计划单列市商务主管部门、公安厅（局），国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局：

为贯彻落实国务院深化“放管服”改革、推进政务服务“跨省通办”部署要求，加快推行小型非营运二手车交易登记跨省通办，促进二手车便利交易，现将有关要求通知如下：

一、推行二手车异地交易

对已登记的小微型非营运载客汽车（以下简称小型非营运二手车），买卖双方可以选择在车辆原登记地（以下简称转出地）或者买方住所地（以下简称转入地）进行二手车交易，办理交易的二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等应当依据国家有关规定开具二手车销售统一发票。二手车所有人不通过二手车经销企业、二手车拍卖企业等将车辆直接出售给买方的，应当由二手车交易市场经营者按规定向买方开具二手车销售统一发票。

对在转入地进行二手车交易的，二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业应当核实机动车所有人身份证明记载的住所地与车辆转入地一致。对在转入地和转出地以外第三地进行交易的车辆，二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等不得为其办理二手车交易事宜。

二、便利二手车转移登记

小型非营运二手车可以在车辆转入地或转出地办理转移登记，机动车档案资料实行电子化网上转移。对在转入地交易的，二手车买方应当向转入地公安机关交通管理部门申请办理转移登记，不需要返回转出地交验机动车、提取机动车登记实物档案。对在转出地交易的，二手车买方应当向转出地公安机关交通管理部门申请办理转移登记，申领临时行驶车号牌，不需要提取机动车登记实物档案，并在临时行驶车号牌有效期内向转入地公安机关交通管理部门申请机动车转入。公安机关交通管理部门可以在经营规范的二手车交易市场、二手车经销企业等场所设立机动车登记服务站，便利办理机动车登记手续。

三、规范二手车交易行为

二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等在办理二手车交易事宜前，应当通过全国汽车流通信息管理应用服务（系统）准确采集并及时报送相关交易信息。在办理二手车交易事宜时，应当查看交易车辆，核对交易双方当事人和车辆的相关信息及凭证等，核对内容包括：卖方身份证明信息与机动车登记证书记载的一致；实车机动车号牌、车辆识别代号等信息与机动车登记证书、

行驶证记载的一致；机动车安全技术检验合格标志、车辆保险是否有效等。查看机动车车辆识别代号、发动机号是否有非法改动迹象，是否存在非法拼（组）装、走私、盗抢骗等嫌疑。二手车交易前，应当将涉及该车的道路交通安全违法行为和交通事故处理完毕。

二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等应当建立完整的二手车交易档案，交易档案应当包括交易双方身份证明、交易合同、交易发票等，除交易发票应当按照《中华人民共和国税收征收管理法实施细则》规定的时限保存外，档案保存期不少于 3 年。鼓励二手车交易档案电子化。

二手车买卖双方可以委托代理人办理二手车异地交易手续、申请机动车转移登记等业务，代理人应当如实提交相关材料和反映真实情况，并对其内容的真实性负责。对委托代理人办理二手车异地交易手续的，二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等应当采用拍摄照片、视频通话等方式核验买卖双方身份，核验过程留存音视频并纳入交易档案。

四、加强监督管理

各地商务主管部门要会同公安、税务等相关部门加强行业管理，指导二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等进一步优化规范交易服务流程，督促其认真核对交易信息，建立二手车交易档案。对全国汽车流通信息管理应用服务（系统）规范准确录入、信息传递及时的，公安交管部门可以在办理机动车登记时联网核对相关信息。对二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等未按规定核对二手车交易信息、保存交易档案的，由地方商务主管部门采取警示提醒、告诫约谈等方式依法处理。对未按规定办理二手车交易事宜造成当事人损失的，二手车交易市场经营者、二手车经销企业、二手车拍卖企业等应当依法承担相应的赔偿责任；对为非法拼（组）装、走私、盗抢骗等车辆办理交易手续，构成犯罪的，依法追究刑事责任。

五、积极推广实施

各地商务主管部门、公安机关、税务部门要加强配合协作，优化管理服务，便利二手车异地交易，切实便企利民。2021 年 6 月 1 日起，在部分城市（名单见附件）试点推行小型非营运二手车异地交易登记；自 2021 年 9 月 1 日起，直辖市、省会市、自治区首府市、计划单列市全部推行；2022 年上半年，全国全面推行。

附件：小型非营运二手车交易登记跨省通办试点城市名单

商务部办公厅

公安部办公厅

税务总局办公厅

2021 年 4 月 7 日

附件

小型非营运二手车交易登记跨省通办试点城市名单

序号	省份	城市
1	天津	天津
2	山西	太原
3	辽宁	沈阳
4	上海	上海
5	江苏	南京
6		苏州
7	浙江	杭州
8		宁波
9	安徽	合肥
10	福建	福州
11	江西	南昌
12	山东	淄博
13	河南	郑州
14	湖北	武汉
15	广东	深圳
16	广西	南宁
17	重庆	重庆
18	四川	成都
19	云南	昆明
20	青海	西宁

关于 2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策的通知

发文日期：2021 年 03 月 31 日

有效范围：全国

发文机关：财政部 海关总署 税务总局

文号：财关税〔2021〕19 号

时 效 性：现行有效

生效日期：2021 年 03 月 31 日

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、新疆生产建设兵团财政局，海关总署广东分署、各直属海关，国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局，财政部各地监管局，国家税务总局驻各地特派员办事处：

为加快壮大新一代信息技术，支持新型显示产业发展，现将有关进口税收政策通知如下：

一、自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日，对新型显示器件（即薄膜晶体管液晶显示器件、有源矩阵有机发光二极管显示器件、Micro-LED 显示器件，下同）生产企业进口国内不能生产或性能不能满足需求的自用生产性（含研发用，下同）原材料、消耗品和净化室配套系统、生产设备（包括进口设备和国产设备）零配件，对新型显示产业的关键原材料、零配件（即靶材、光刻胶、掩模版、偏光片、彩色滤光膜）生产企业进口国内不能生产或性能不能满足需求的自用生产性原材料、消耗品，免征进口关税。

根据国内产业发展、技术进步等情况，财政部、海关总署、税务总局将会同国家发展改革委、工业和信息化部对上述关键原材料、零配件类型适时调整。

二、承建新型显示器件重大项目的企业自 2021 年 1 月 1 日至 2030 年 12 月 31 日期间进口新设备，除《国内投资项目不予免税的进口商品目录》、《外商投资项目不予免税的进口商品目录》和《进口不予免税的重大技术装备和产品目录》所列商品外，对未缴纳的税款提供海关认可的税款担保，准予在首台设备进口之后的 6 年（连续 72 个月）期限内分期缴纳进口环节增值税，6 年内每年（连续 12 个月）依次缴纳进口环节增值税总额的 0%、20%、20%、20%、20%、20%，自首台设备进口之日起已经缴纳的税款不予退还。在分期纳税期间，海关对准予分期缴纳的税款不予征收滞纳金。

三、第一条中所述国内不能生产或性能不能满足需求的免税进口商品清单，由工业和信息化部会同国家发展改革委、财政部、海关总署、税务总局另行制定印发，并动态调整。

四、2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策管理办法由财政部、海关总署、税务总局会同国家发展改革委、工业和信息化部另行制定印发。

财 政 部 海 关 总 署 税 务 总 局
2021 年 3 月 31 日

关于“十四五”期间中西部地区国际性展会展期内销售的进口展品税收优惠政策的通知

发文日期：2021 年 04 月 09 日

发文机关：财政部 海关总署 税务总局

时 效 性：现行有效

有效范围：中西部地区

文号：财关税〔2021〕21 号

生效日期：2021 年 04 月 09 日

内蒙古、吉林、黑龙江、湖南、广西、云南、青海、宁夏、新疆等省（自治区）财政厅，海关总署广东分署、各直属海关，国家税务总局内蒙古、吉林、黑龙江、湖南、广西、云南、青海、宁夏、新疆等省（自治区）税务局：

现就“十四五”期间中西部地区国际性展会展期内销售的进口展品税收优惠政策通知如下：

一、对中国—东盟博览会（以下称东盟博览会）、中国—东北亚博览会（以下称东北亚博览会）、中国—俄罗斯博览会（以下称中俄博览会）、中国—阿拉伯国家博览会（以下称中阿博览会）、中国—南亚博览会暨中国昆明进出口商品交易会（以下称南亚博览会）、中国（青海）藏毯国际展览会（以下称藏毯展览会）、中国—亚欧博览会（以下称亚欧博览会）、中国—蒙古国博览会（以下称中蒙博览会）、中国—非洲经贸博览会（以下称中非博览会），在展期内销售的免税额度内的进口展品免征进口关税和进口环节增值税、消费税。享受税收优惠的展品不包括国家禁止进口商品、濒危动植物及其产品、烟、酒、汽车以及列入《进口不予免税的重大技术装备和产品目录》的商品。

二、享受税收优惠政策的展品清单类别范围和销售额度等规定见附件 1 和附件 2。其中，附件 1 适用于东盟博览会，附件 2 适用于东北亚博览会、中俄博览会、中阿博览会、南亚博览会、藏毯展览会、亚欧博览会、中蒙博览会和中非博览会。

三、对展期内销售的超出享受税收优惠政策的展品清单类别范围或销售额度的展品，以及展期内未销售且在展期结束后又不退运出境的展品，按照国家有关规定照章征税。

四、对享受政策的展期内销售进口展品，海关不再按特定减免税货物进行后续监管。

附件：

1.中西部地区国际性展会享受税收优惠政策的展品清单（一）

2.中西部地区国际性展会享受税收优惠政策的展品清单(二)

财政部

海关总署

税务总局

2021 年 4 月 9 日

附件 1

中西部地区国际性展会享受税收优惠政策的展品清单（一）

序号	类 别	每个展商享受税收优惠政策的金额上限
1	动物、植物及动植物制品	每个参展商第 1-7 类展品免税销售总额不超过 15000 美元。
2	贱金属及金属制品	
3	塑料、橡胶及其制品	
4	纺织原料及纺织制品	
5	鞋、帽、伞等日用品及装饰品	
6	石料、玻璃及其制品、陶瓷制品	
7	玩具、游戏及运动用品	
8	化学工业及相关工业的产品	每个参展商第 8-11 类展品免税销售总额不超过 20000 美元。
9	珠宝、首饰品	
10	机器、机械器具、电气设备及仪器、仪表	
11	艺术品	

税海清声

附件 2

中西部地区国际性展会享受税收优惠政策的展品清单（二）

序号	类 别	每个展商享受税收优惠政策的金额上限
1	动物、植物及动植物制品	每个参展商第 1-20 类展品免税销售总额不超过 20000 美元。
2	贱金属及金属制品	
3	塑料、橡胶及其制品	
4	纺织原料及纺织制品	
5	鞋、帽、伞等日用品及装饰品	
6	石料、玻璃及其制品、陶瓷制品	
7	玩具、游戏及运动用品	
8	工艺品	
9	化妆品	
10	医药品、保健品	
11	化学工业及相关工业的产品	

税海清声

税务总局关于 2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策管理办法的通知

发文日期：2021 年 03 月 31 日
发文机关：财政部 国家发展改革委等
时 效 性：现行有效

有效范围：全国
文号：财关税〔2021〕20 号
生效日期：2021 年 03 月 31 日

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、发展改革委、工业和信息化主管部门，新疆生产建设兵团财政局、发展改革委、工业和信息化局，海关总署广东分署、各直属海关，国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局，财政部各地监管局，国家税务总局驻各地特派员办事处：

为落实《财政部 海关总署 税务总局关于 2021-2030 年支持新型显示产业发展进口税收政策的通知》（财关税〔2021〕19 号，以下简称《通知》），现将政策管理办法通知如下：

一、国家发展改革委会同工业和信息化部、财政部、海关总署、税务总局制定并联合印发享受免征进口关税的新型显示器件生产企业和新型显示产业的关键原材料、零配件生产企业名单。

二、工业和信息化部会同国家发展改革委、财政部、海关总署、税务总局制定并联合印发国内不能生产或性能不能满足需求的自用生产性（含研发用）原材料、消耗品和净化室配套系统、生产设备（包括进口设备和国产设备）零配件的免税进口商品清单。

三、国家发展改革委会同工业和信息化部制定可享受进口新设备进口环节增值税分期纳税的新型显示器件重大项目标准和享受分期纳税承建企业的条件，并根据上述标准、条件确定新型显示器件重大项目建议名单和承建企业建议名单，函告财政部，抄送海关总署、税务总局。财政部会同海关总署、税务总局确定新型显示器件重大项目名单和承建企业名单，通知省级（包括省、自治区、直辖市、计划单列市、新疆生产建设兵团，下同）财政厅（局）、企业所在地直属海关、省级税务局。

承建企业应于承建的新型显示器件重大项目项下申请享受分期纳税的首台新设备进口 3 个月前，向省级财政厅（局）提出申请，附项目投资金额、进口设备时间、年度进口新设备金额、年度进口新设备进口环节增值税额、税款担保方案等信息，抄送企业所在地直属海关、省级税务局。省级财政厅（局）会同企业所在地直属海关、省级税务局初核后报送财政部，抄送海关总署、税务总局。

财政部会同海关总署、税务总局确定新型显示器件重大项目的分期纳税方案（包括项目名称、承建企业名称、分期纳税起止时间、分期纳税总税额、每季度纳税额等），通知省级财政厅（局）、企业所在地直属海关、省级税务局，由企业所在地直属海关告知相关企业。

分期纳税方案实施中，如项目名称发生变更，承建企业发生名称、经营范围变更等情形的，承建企业应在完成变更登记之日起 60 日内，向省级财政厅（局）、企业所在地直属海关、省级税务局报送变更情况说明，申请变更分期纳税方案相应内容。省级财政厅（局）会同企业所在地直属海关、省

级税务局确定变更结果，并由省级财政厅（局）函告企业所在地直属海关，抄送省级税务局，报财政部、海关总署、税务总局备案。企业所在地直属海关将变更结果告知承建企业。承建企业超过前款前述时间报送变更情况说明的，省级财政厅（局）、企业所在地直属海关、省级税务局不予受理，该项目不再享受分期纳税，已进口设备的未缴纳税款应在完成变更登记次月起3个月内缴纳完毕。

享受分期纳税的进口新设备，应在企业所在地直属海关关区内申报进口。按海关事务担保的规定，承建企业对未缴纳的税款应提供海关认可的税款担保。海关对准予分期缴纳的税款不予征收滞纳金。承建企业在最后一次纳税时，由海关完成该项目全部应纳税款的汇算清缴。如违反规定，逾期未及时缴纳税款的，该项目不再享受分期纳税，已进口设备的未缴纳税款应在逾期未缴纳情形发生次月起3个月内缴纳完毕。

四、《通知》第二条中的企业进口新设备，同时适用申报进口当期的《国内投资项目不予免税的进口商品目录》、《外商投资项目不予免税的进口商品目录》、《进口不予免税的重大技术装备和产品目录》所列商品的累积范围。

五、免税进口单位应按照海关有关规定，办理有关进口商品的减免税手续。

六、本办法第一、二条中，国家发展改革委、工业和信息化部分别牵头制定的名单、清单应注明批次。其中第一批名单、清单自2021年1月1日实施，至第一批名单印发之日后30日内已征的应免关税税款，依免税进口单位申请准予退还。以后批次的名单、清单，分别自印发之日后第20日起实施。

七、免税进口单位发生名称、经营范围变更等情形的，应在《通知》有效期限内及时将有关变更情况说明报送国家发展改革委。国家发展改革委按照第一条规定，确定变更后的单位自变更登记之日起能否继续享受政策，并注明变更登记日期。确定结果由国家发展改革委函告海关总署（确定结果较多时，每年至少分两批函告），抄送工业和信息化部、财政部、税务总局。

八、免税进口单位应按有关规定使用免税进口商品，如违反规定，将免税进口商品擅自转让、移作他用或者进行其他处置，被依法追究刑事责任的，在《通知》剩余有效期限内停止享受政策。

九、免税进口单位如存在以虚报情况获得免税资格，由国家发展改革委会同工业和信息化部、财政部、海关总署、税务总局等部门查实后，国家发展改革委函告海关总署，自函告之日起，该单位在《通知》剩余有效期限内停止享受政策。

十、财政等有关部门及其工作人员在政策执行过程中，存在违反执行政策规定的行为，以及滥用职权、玩忽职守、徇私舞弊等违法违纪行为的，依照国家有关规定追究相应责任；涉嫌犯罪的，依法追究刑事责任。

十一、本办法有效期为2021年1月1日至2030年12月31日。

财政部 国家发展改革委 工业和信息化部 海关总署 税务总局

2021年3月31日

关于“十四五”期间支持科技创新进口税收政策通知

来源： 关务瞭望 作者： 日期：2021 年 4 月 20 日

财政部 海关总署 税务总局

关于“十四五”期间支持科技创新进口税收政策通知

财关税〔2021〕23 号

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、新疆生产建设兵团财政局，海关总署广东分署、各直属海关，国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局，财政部各地监管局，国家税务总局驻各地特派员办事处：

为深入实施科教兴国战略、创新驱动发展战略，支持科技创新，现将有关进口税收政策通知如下：

一、对科研机构、技术开发机构、学校、党校（行政学院）、图书馆进口国内不能生产或性能不能满足需求的科学研究、科技开发和教学用品，免征进口关税和进口环节增值税、消费税。

二、对出版物进口单位为科研院所、学校、党校（行政学院）、图书馆进口用于科研、教学的图书、资料等，免征进口环节增值税。

三、本通知第一、二条所称科研机构、技术开发机构、学校、党校（行政学院）、图书馆是指：

（一）从事科学研究工作的中央级、省级、地市级科研院所（含其具有独立法人资格的图书馆、研究生院）。

（二）国家实验室，国家重点实验室，企业国家重点实验室，国家产业创新中心，国家技术创新中心，国家制造业创新中心，国家临床医学研究中心，国家工程研究中心，国家工程技术研究中心，国家企业技术中心，国家中小企业公共服务示范平台（技术类）。

（三）科技体制改革过程中转制为企业和进入企业的主要从事科学研究和技术开发工作的机构。

（四）科技部会同民政部核定或者省级科技主管部门会同省级民政、财政、税务部门和社会研发机构所在地直属海关核定的科技类民办非企业单位性质的社会研发机构；省级科技主管部门会同省级财政、税务部门和社会研发机构所在地直属海关核定的事业单位性质的社会研发机构。

（五）省级商务主管部门会同省级财政、税务部门和外资研发中心所在地直属海关核定的外资研发中心。

（六）国家承认学历的实施专科及以上高等学历教育的高等学校及其具有独立法人资格的分校、异地办学机构。

（七）县级及以上党校（行政学院）。

（八）地市级及以上公共图书馆。

四、本通知第二条所称出版物进口单位是指中央宣传部核定的具有出版物进口许可的出版物进口单位，科研院所是指第三条第一项规定的机构。

五、本通知第一、二条规定的免税进口商品实行清单管理。免税进口商品清单由财政部、海关总署、税务总局征求有关部门意见后另行制定印发，并动态调整。

六、经海关审核同意，科学研究机构、技术开发机构、学校、党校（行政学院）、图书馆可将免税进口的科学研究、科技开发和教学用品用于其他单位的科学研究、科技开发和教学活动。

对纳入国家网络管理平台统一管理、符合本通知规定的免税进口科研仪器设备，符合科技部会同海关总署制定的纳入国家网络管理平台免税进口科研仪器设备开放共享管理有关规定的，可以用于其他单位的科学研究、科技开发和教学活动。

经海关审核同意，科学研究机构、技术开发机构、学校以科学研究或教学为目的，可将免税进口的医疗检测、分析仪器及其附件、配套设备用于其附属、所属医院的临床活动，或用于开展临床实验所需依托的其分立前附属、所属医院的临床活动。其中，大中型医疗检测、分析仪器，限每所医院每3年每种1台。

七、“十四五”期间支持科技创新进口税收政策管理办法由财政部、海关总署、税务总局会同有关部门另行制定印发。

八、本通知有效期为2021年1月1日至2025年12月31日。

财政部 海关总署 税务总

2021年4月15日

发布日期：2021年04月20日

实务洞察 | 正确运用规范性文件合法性审查，推进税务执法规范进程

来源：中汇税务师事务所 作者：中汇税务师事务所 日期：2021 年 4 月 20 日

税务规范性文件，是指县级以上税务机关依照法定职权和规定程序制定并发布的，影响纳税人、缴费人、扣缴义务人等税务行政相对人权利、义务，在本辖区内具有普遍约束力并在一定期限内反复适用的文件。税收规范性文件合法与否，直接关系税务机关是否依法行政，直接关系纳税人的合法权益。一直以来，规范性文件的合法性审查问题，是各方关注的焦点，本文简要介绍下税务合法性审查的政策要点，以帮助行政相对人合理运用合法性审查，推动依法治税进程。

一、合法性审查提出的途径

税务行政相对人对税务规范性文件申请合法性审查，主要有三个途径：

1. 行政复议时

依据《行政复议法》第七条，“公民、法人或者其他组织认为行政机关的具体行政行为所依据的下列规定不合法，在对具体行政行为申请行政复议时，可以一并向行政复议机关提出对该规定的审查申请”。

《税务行政复议规则》第十五条“申请人认为税务机关的具体行政行为所依据的下列规定不合法，对具体行政行为申请行政复议时，可以一并向行政复议机关提出对有关规定的审查申请；申请人对具体行政行为提出行政复议申请时不知道该具体行政行为所依据的规定的，可以在行政复议机关作出行政复议决定以前提出对该规定的审查申请”。

需要提醒注意的是，一是在行政复议时，行政相对人一般应在申请复议时一并向复议机关提出合法性审查申请，但是如果税务机关未告知行政相对人具体行政行为的依据，或行政相对人不知道具体行政行为依据，可在作出复议决定前提出；二是，所提出审查的规范性文件应是本案具体行政行为所依据的文件，与本案无关的不能提出。关于因并非所依据文件而被驳回的案件，在公开的行政诉讼案例中有较多体现，如袁亚丽与北京市东城区国家税务局等二审（北京市第二中级人民法院行政判决书（2018）京 02 行终 799 号）中，提出对国税发〔2006〕93 号文并非征管分局作出被诉征税行为的依据，不属于本案审查范围，未被法院采纳。

2. 行政诉讼时

依据《中华人民共和国行政诉讼法》第五十三条“公民、法人或者其他组织认为行政行为所依据的国务院部门和地方人民政府及其部门制定的规范性文件不合法，在对行政行为提起诉讼时，可以一并请求对该规范性文件进行审查”。

《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国行政诉讼法〉若干问题的解释》第二十条：“公民、法人或者其他组织请求人民法院一并审查行政诉讼法第五十三条规定的规范性文件，应当在第一审开庭审理前提出；有正当理由的，也可以在法庭调查中提出”。

需要注意的是，一是行政诉讼中应在一审开庭审理前提出合法性审查请求，如有正当理由的，在法庭调查中提出；二是与行政复议相同，所提出的审查文件应是本案所依据的文件。如在黄少峰、泉州市地方税务局直属税务分局、泉州市地方税务局等其他二审（福建省泉州市中级人民法院行政判决书（2017）闽 05 行终 334 号），黄少峰二审中才请求对财税〔2016〕23 号文件及泉建房〔2012〕25 号文件进行审查，因此未被法院采纳。

3.其他情况

《税务规范性文件制定管理办法》第四十条“税务行政相对人认为税务规范性文件违反法律、法规、规章或者上级税务规范性文件规定的，可以向制定机关或者其上一级税务机关书面提出审查的建议，制定机关或者其上一级税务机关应当依法及时研究处理”。

与行政复议或行政诉讼过程中提出合法性审查不同的是，前两者提出的合法性审查的规范性文件是案件中具体行政行为所依据的文件，而该条中，纳税人可以对各种规范性文件提出审查的建议，没有限制。

二、合法性审查的时间

由于行政复议有时间的限制，因此《行政复议法》对合法性审查的时间也进行了明确的规定，根据《行政复议法》及《税务行政复议规则》，申请税务行政复议时一并提出对有关规定的审查申请的，行政复议机关对该规定有权处理的，应当在 30 日内依法处理；无权处理的，应当在 7 日内按照法定程序逐级转送有权处理的行政机关依法处理，有权处理的行政机关应当在 60 日内依法处理。

需要注意的是，在合法性审查处理期间，应中止对具体行政行为的审查，行政复议机构中止、恢复行政复议案件的审理，应当告知申请人、被申请人、第三人。行政复议的审理时间一般为 60 日，经批准可延长 30 日，如果一并申请了合法性审查，则最多可能会对行政复议的时间影响 60 日，因此一项涉及合法性审查的行政复议的时间可能会达到 150 日。

三、合法性审查提出的理由

《行政复议法》和《行政诉讼法》中提到的理由是认为规范性文件不合法，而在《税务规范性文件制定管理办法》第二十二条列举了政策法规部门在对规范性文件合法性审核内容，这些内容可作为规范性文件是否合法的判断标准：

（一）是否超越法定权限；

（二）是否具有法定依据；

（三）是否违反法律、法规、规章以及上级税务机关税务规范性文件的规定；

（四）是否设定行政许可、行政处罚、行政强制、行政事业性收费以及其他不得由税务规范性文件设定的事项；

（五）是否违法、违规减损税务行政相对人的合法权利和利益，或者违法、违规增加其义务；

（六）是否违反本办法规定的制定规则或者程序；

（七）是否与本机关制定的其他税务规范性文件进行衔接。

由于多数规范性文件是对上级文件的细化，因此，在实践中合法性审查的主要方向是是否违反上位法，或者是否违法、违规减损税务行政相对人合法权利和利益，或者违法、违规增加义务。

四、合法性审查的过程与形式

合法性审查一般是税务机关内部的文件审查形式，审核过程中认为有必要的，可以通过召开座谈会、论证会等形式听取相关各方意见。

2021 年，在《关于进一步深化税收征管改革的意见》中提出坚持依法治税，善于运用法治思维和法治方式深化改革，不断优化税务执法方式，着力提升税收法治化水平的工作原则，到 2022 年，在税务执法规范性上取得重要进展。税务规范性文件合法性审查是行政相对人参与推进税务执法规范的重要途径，税务行政相对人也应合理运用合法性审查维护自身利益。

两上市公司公告：控股股东华晨集团拟被罚 5360 万元

来源：陇上税语 作者：陇上税语 日期：2021 年 4 月 20 日

陇上税语注：

《国家税务总局关于贯彻落实企业所得税法若干税收问题的通知》（国税函〔2010〕79 号）第三条规定，“企业转让股权收入，应于转让协议生效、且完成股权变更手续时，确认收入的实现。”可见，企业转让股权，税法上是以市场监管部门的股权变更登记为准确认收入的。不知此笔业务现在是否已经完成了变更登记？假如此笔业务华晨集团已经确认了收入，并计算缴纳了企业所得税，现在该怎么进行税务处理呢？

2021 年 4 月 20 日晚间，金杯汽车股份有限公司（股票代码：600609，股票简称：金杯汽车）及辽宁申华控股股份有限公司（证券代码：600653，证券简称：申华控股）分别公告称，公司间接控股股东华晨汽车集团控股有限公司收到中国证券监督管理委员会的《行政处罚事先告知书》（处罚字〔2021〕24 号）。主要内容如下：

（一）华晨集团披露的 2017 年、2018 年年度报告涉嫌存在虚假记载

2016 年开始，华晨集团自主品牌汽车的业绩和利润下滑严重，2017 年开始出现亏损。为了完成业绩考核，华晨集团通过转让下属公司股权确认了投资收益，但截至华晨集团确认投资收益日，股权转让合同项下交易未完成，股权转让收益不能确认，涉嫌虚增利润。

华晨集团作为公开发行公司债券和企业债的发行人，涉嫌违反 2005 年修订的《中华人民共和国证券法》（以下简称 2005 年《证券法》）第六十三条的规定，构成 2005 年《证券法》第一百九十三条第一款所述的行为。

（二）华晨集团涉嫌以虚假申报文件骗取公开发行公司债券核准 华晨集团将包含涉嫌虚假记载的 2017 年度、2018 年度财务报告在内的申报材料向证监会申请面向合格投资者公开发行公司债券，2019 年 8 月 8 日获得公开发行行政许可批复。

华晨集团上述行为涉嫌违反 2005 年《证券法》第十六条第一款第（三）项和第二十条第一款的规定，构成 2005 年《证券法》第一百八十九条第一款的行为。

（三）华晨集团非公开发行公司债券披露的文件涉嫌虚假记载

2018 年 10 月，上海证券交易所（以下简称“上交所”）同意华晨集团在未来 12 个月内向合格投资者非公开发行不超过 50 亿元的公司债券。2019 年华晨集团成功发行四笔总计 50 亿元的私募债。2020 年 2 月 18 日，上交所同意华晨集团在未来 12 个月内向合格投资者非公开发行不超过 50 亿元的公司债券。2020 年华晨集团成功发行 14 亿元私募债。以上债券发行，华晨集团向合格投资者披露债券募

集说明书，包含 2017 年、2018 年财务数据涉嫌虚假记载。华晨集团上述行为涉嫌违反 2005 年《证券法》第六十三条的规定，构成 2005 年《证券法》第一百九十三条第一款规定的行为。

（四）华晨集团涉嫌银行间债券市场信息披露违法

2018 至 2019 年期间，华晨集团在中国银行间市场交易商协会注册并向银行间市场合格机构投资者公开发行 6 期超短期融资券，共募集资金 65 亿元。发行和存续期华晨集团披露的 2017 年及 2018 年财务报告存在虚假记载。

华晨集团上述行为涉嫌违反《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》（中国人民银行令〔2008〕第 1 号）第七条的规定，构成《人民银行证监会发展改革委关于进一步加强债券市场执法工作的意见》（银发〔2018〕296 号）的情行。

（五）华晨集团涉嫌未按规定及时披露相关信息

- 1、未及时披露公司债券信用评级发生变化。
- 2、未及时披露公司发生未能清偿到期债务的情况。
- 3、未及时披露涉及公司的重大诉讼、仲裁。
- 4、未按规定披露可能影响发行人偿债能力或者债券价格的相关事项。

上述事项分别属于《公司债券发行与交易管理办法》(证监会令第 113 号)第四十五条、2019 年《证券法》第八十一条的规定，根据 2019 年《证券法》第八十一条的规定，华晨集团应当立即将上述重大事件的情况向国务院证券监督管理机构和证券交易所报送临时报告，并予公告。华晨集团的上述行为涉嫌违反 2019 年《证券法》第八十一条第二款第(三)(十一)项及第七十八条第一款的规定，构成 2019 年《证券法》第一百九十七条第一款所述的行为。

根据当事人违法行为的事实、性质、情节与社会危害程度，中国证监会拟决定：

综合上述违法事实，依据 2005 年《证券法》有关规定，责令华晨集团改正，给予警告，并处罚款；对相关人员给予警告，并处罚款；依据 2019 年《证券法》有关规定，责令华晨集团改正，给予警告，并处罚款；对相关人员处以罚款。

合计对华晨集团处以 5360 万元罚款；对祁玉民处以 60 万元罚款；对叶正华、刘鹏程分别处以 40 万元罚款；对刘同富、邢如飞分别处以 30 万元罚款；对吴小安、池冶分别处以 20 万元罚款；对阎秉哲处以 20 万元罚款；对杨波、东风、刘学敏分别处以 10 万元罚款；对高新刚处以 8 万元罚款。

根据《中华人民共和国行政处罚法》第三十二条、第四十二条及《中国证券监督管理委员会行政处罚听证规则》相关规定，就中国证监会拟对华晨集团实施的行政处罚，华晨集团享有陈述申辩和要求听证的权利。

仅与制造“沾边”，研发费能加计扣除吗？

来源：CTN 第一税务 作者：阚歆旸 日期：2021 年 4 月 21 日

1 仅与制造“沾边”，研发费能加计扣除吗？

政策落地，小细节不容忽视。制造业企业研发费用 100%加计扣除的政策同样如此。

《财政部 税务总局关于进一步完善研发费用税前加计扣除政策的公告》（财政部 税务总局公告 2021 年第 13 号，以下简称“13 号公告”）发布后，记者采访了北京丰台、深圳福田、宁波保税区等地税务机关，发现制造业企业对研发费用 100%加计扣除的政策高度关注，但与此同时也对一些“沾边”的情形感到棘手，不知如何处理：一是与制造“沾边”，二是与研发“沾边”。

01 仅与制造“沾边”

不能算作制造业企业

纳税人享受税收优惠，首先应符合主体条件。什么是制造业企业？企业经营活动与制造“沾边”，即为制造业企业吗？答案显然是否定的。

国家税务总局深圳市福田区税务局税政科科员郝莹茜表示，国家质量监督检验检疫总局、国家标准化管理委员会联合发布的《国民经济行业分类》（GB/T 4754—2017），是纳税人判断自身是否属于制造业范围的主要工具。《国民经济行业分类》规定了全社会经济活动的分类和代码，适用于在统计、计划、财政、税收、工商等国家宏观管理中，对经济活动的分类。《国民经济行业分类》将行业划分为门类、大类、中类和小类四级，其表 1《国民经济行业分类和代码》除包含分类编码和类别名称外，还有具体说明。“表中的说明，便是企业进行判定的具体指南。”郝莹茜说。

实务中，企业一般可以根据其实际从事的主要经济活动，对照《国民经济行业分类和代码》的说明一栏，判定自身是否属于制造业。国家税务总局北京市丰台区税务局所得税科四级主办王冰举例说，从事木材加工的企业，可以根据主要经营活动，对照寻找表中“201 木材加工”的说明，根据生产原料、具体制造工艺“对号入座”。以原木为原料，利用锯木机械或手工工具将原木纵向锯成具有一定断面尺寸（宽、厚度）的木材加工生产，属于“2011 锯材加工”；以林采伐、造材、加工等剩余物和定向培育的木材为原料，经削（刨）片机加工成一定规格的产品生产，属于“2012 木片加工”。

王冰表示，企业实际情况如果不符合“说明”所列条件，即便有一些“沾边”的情况，也不属于该类别，不属于制造业，无法享受研发费用 100%加计扣除的优惠。实务中，部分企业的经营活动可能与制造业“沾边”，例如制造业企业上游供应商，为制造业企业提供服务，但如果其主要生产经营活动不涉及产生新产品，则不属于制造业企业。

具体来说,《国民经济行业分类和代码》制造业的说明一栏明确,经物理变化或化学变化后成为新的产品,不论是动力机械制造或手工制作,也不论产品是批发销售或零售,均视为制造。同时,制造业门类也包括建筑物中的各种制成品、零部件的生产以及机电产品的再制造。

企业如果部分业务与制造业“沾边”,则须根据企业制造相关收入在总收入的占比进行判定。

举例来说,既从事原材料直接销售又从事生产加工,不同年度主要从事的经营活动不一致的企业,应于年度终了后,根据其年度财务报表中收入占比较大的经营业务性质,确定其所属行业,必要时还需要及时变更工商和税务登记。企业如果以制造业为主营业务,且享受优惠当年主营业务收入占收入总额的比例达到 50%以上,则可以享受研发费用 100%加计扣除的优惠。对类似行业判断不清的问题,纳税人应主动与主管税务机关沟通,寻求帮助。

02 与研发“沾边”

研发管理要“留痕”

一般来说,一个企业会有多项研发活动、多个研发项目,在适用研发费用加计扣除优惠时,研发费用的归集和管理也是个难点。国家税务总局宁波保税区税务局所得税科四级主办周建明表示,企业如果与研发“沾边”,研发管理要“留痕”。

实务中,企业的仪器、设备既用于研发活动又用于非研发活动的情况很常见,这就需要作出严格的区分。换句话说,企业应对其仪器设备的使用情况做必要记录,并将其实际发生的折旧费用按实际工时占比等合理方法,在研发费用和其他生产经营费用之间分配。同时,企业应根据《国家税务总局关于企业研究开发费用税前加计扣除政策有关问题的公告》(国家税务总局公告 2015 年第 97 号)附件所列的 5 个账表样本,建立完整的研发费用分项目辅助账、汇总账,作为留存备查资料。

举例来说,甲生物医药制造企业 2020 年 12 月购入并投入使用一台生产和研发活动共用的设备,单位价值 1200 万元,会计处理按 10 年折旧,税法上规定的最低折旧年限为 10 年,不考虑残值。2021 年 1 月,根据该设备使用情况记录为:使用总时长 240 小时,其中,用于非研发类生产经营的时间为 168 小时,用于研发活动的时间为 72 小时;研发活动中,用于 A 研发项目时长为 48 小时,用于 B 研发项目时长为 24 小时。则该台设备当月应分摊计入研发费用的折旧费用为: $1200 \div 10 \div 12 \times (72 \div 240) = 3$ (万元),其中,A 研发项目应分摊 $3 \times 48 \div 72 = 2$ (万元),B 研发项目应分摊 $3 \times 24 \div 72 = 1$ (万元)。对此,企业应设置该台设备的使用台账,完整记录设备使用时间、部门、人员、研发项目以及时长等信息。

周建明建议纳税人,根据《国家税务总局关于研发费用税前加计扣除归集范围有关问题的公告》(国家税务总局公告 2017 年第 40 号)规定,准确归集研发费用。例如,研发部门领取的研发材料为“直接投入费用”部分,对此,财务部门应辅助后勤部门,在仓库管理环节设置相关账务材料和统计表,并准确记录研发部门、研发项目和研发人员等信息,保证研发费用归集的完整性和规范性。

2【记者手记】把好概念判定第一关

采访完这个选题,记者最深切的感受就是,企业在享受税收优惠时,需把好判定第一关。

采访中遇到的一个案例让我印象深刻。北京某科技公司主要为烟草公司提供软件开发服务，由于其财务人员未准确理解公司经营范围，将公司所属行业登记为“其他烟草制品制造”，属于制造业门类。但是现行政策明确，烟草制造业属于不适用税前扣除政策的行业，因此该公司不能享受研发费加计扣除优惠。后来，这家企业的财务人员被税务机关告知，其开发的软件虽然专用于烟草行业，但业务实质与烟叶、卷烟的生产加工并无直接联系，应登记为“应用软件开发”，属于“信息传输、软件和信息技术服务业”门类。这样，该企业虽然不可以享受制造业企业研发费用 100%加计扣除的优惠，但是可以享受研发费用 75%加计扣除优惠。

当前，我国税收征管体系越来越完善，企业享受税收优惠的条件也很清晰，部分企业反而对一些基础的概念搞不清楚。以制造业企业研发费用 100%加计扣除的政策为例，企业只有准确判定“制造业”概念、准确归集研发费用，才能准确适用税收优惠。

享受税收优惠，准确判定基本概念是第一步！

三部委释放强烈信号！互联网平台涉税问题专项检查行动恐将来袭

来源：CTN 第一税务 作者：CTN 第一税务 日期：2021 年 4 月 21 日

4 月 13 日，市场监管总局会同中央网信办、税务总局召开互联网平台企业行政指导会。会议贯彻落实中央经济工作会议和中央财经委员会第九次会议部署，肯定了平台经济的积极作用，分析存在的突出问题，要求充分发挥阿里案警示作用，明确提出互联网平台企业要知敬畏守规矩，限期全面整改问题，建立平台经济新秩序。

会议指出，我国平台经济总体态势向好。但在快速发展中风险与隐患也逐渐累积，危害不容忽视，依法规范刻不容缓。强迫实施“二选一”、滥用市场支配地位、实施“掐尖并购”、烧钱抢占“社区团购”市场、实施“大数据杀熟”、漠视假冒伪劣、信息泄露以及实施涉税违法行为等问题必须严肃整治。其中，强迫实施“二选一”问题尤为突出，是平台经济领域资本任性、无序扩张的突出反映，是对市场竞争秩序的公然践踏和破坏。强迫实施“二选一”行为限制市场竞争，遏制创新发展，损害平台内经营者和消费者利益，危害极大，必须坚决根治。

针对强迫实施“二选一”以及其他突出问题，会议明确提出，平台企业要把握正确方向、增强责任意识，坚持国家利益优先，坚持依法依规运行，坚持履行社会责任，做到“五个严防”和“五个确保”：严防资本无序扩张，确保经济社会安全；严防垄断失序，确保市场公平竞争；严防技术扼杀，确保行业创新发展；严防规则算法滥用，确保各方合法权益；严防系统封闭，确保生态开放共享。各平台企业要对照税收法律法规、政策制度，全面排查涉税问题，主动开展自查自纠。

会议要求，各平台企业要在一个月内全面自检自查，逐项彻底整改，并向社会公开《依法合规经营承诺》，接受社会监督。市场监管部门将组织对平台整改情况进行跟踪检查，整改期后再有发现平台企业强迫实施“二选一”等违法行为，一律依法从重从严处罚。

会议强调，政策底线不可逾越，法律红线不可触碰。加强对平台企业违法违规行为的规范治理，并不意味着国家支持和鼓励平台经济的态度有所改变，而是要坚持“两个毫不动摇”，尊重平台经济发展规律，进一步发挥平台经济的重要作用，建立公平竞争、创新发展、开放共享、安全和谐的平台经济新秩序，推动实现平台企业更加充满活力、线上消费更加便捷优质，平台经济更加繁荣有序。

爱奇艺、百度、贝壳找房、滴滴、当当网、多点、京东、快手、美团、每日优鲜、奇虎 360、去哪儿网、搜狗、微店、58 同城、新浪微博、字节跳动、哔哩哔哩、叮咚买菜、饿了么、国美、盒马鲜生、拼多多、携程、小红书、阅文、苏宁易购、阿里、贝贝网、蘑菇街、网易（严选）、云集、唯品会、腾讯等 34 家互联网平台企业代表，以及北京、上海、江苏、浙江、广东、深圳等地市场监管局有关负责人参加会议。

来源：国家市场监督管理总局官网

华税点评：今年 4 月 10 日，市场监管总局对阿里巴巴实施“二选一”要求，禁止平台内经营者在其他竞争性平台开店或者参加促销活动的垄断行为作出行政处罚，开出了 182.28 亿元的巨额罚单，一时引发了社会各界的热议。4 月 13 日，市场监管总局、中央网信办、国税总局三部门随即联合召开了互联网平台企业行政指导会，要求互联网平台企业展开自查自纠。其中，国税总局提出了全面排查涉税问题的要求。

互联网平台企业作为一种新型业务模式，自诞生以来即衍生出诸多涉税争议，尤以增值税发票争议居多。此前，北京市部分区税务局即下发自查通知，要求电商企业对涉税违法问题进行全面自查自纠，本次三部委联合召开指导会，则直接针对互联网平台企业，互联网平台企业三方交易的模式，商家、平台、消费者之间，存在不同的法律关系，如何正确开票、抵扣，成为企业税务合规的关键一环。

根据《增值税暂行条例》及相关规定，增值税纳税义务产生于货物销售、服务提供等阶段。发票是对业务的记载，产生了增值税纳税义务，才应当开具发票。故应当把握货物销售方、服务提供方对外开票的基本原则。针对商家开票模式：商家和平台企业之间不存在劳务挂靠等法律关系，企业仅仅为商家提供平台宣传、推广等商务服务，商家与消费者直接建立销售、服务关系。例如阿里旗下的淘宝网。平台企业开票模式：商家和平台企业之间存在劳务、劳动、挂靠等法律关系，由平台企业与消费者直接建立销售、服务关系，而实际货物、服务由商家提供的情形，例如滴滴。

就商家开票模式，平台应对商家实施合理的监管。税务机关对电商平台的监管能力也大幅提升，加之电子商务平台经营者的商品和服务信息、交易信息保存时间自交易完成之日起不少于三年的规定，进一步将电商收入与纳税金额透明化，税务局通过大数据分析比对，能够确切跟踪核实企业申报销售收入与电商平台统计销售收入的差额，电商企业应关注相关税收风险。就平台开票模式而言，平台如何把控所开具发票对应业务的真实性成为税务合规的重难点。

监管新动态：保险公司自查虚增虚挂人员逃税和套取费用行为

来源：明税 作者：明税 日期：2021年4月21日

近日，中国银保监会办公厅发布《关于深入开展人身保险市场乱象治理专项工作的通知》，通知要求严查人身保险公司是否存在以避税、维持团队架构、完成激励方案、套取费用为目的虚增虚挂从业人员。

重点治理通过虚假承保、虚列费用、虚挂业务、虚挂人头套取资金，账外暗中支付手续费等行为。

一是虚假承保。是否存在强迫从业人员购买保险、通过即买即卖、即买即借、循环投保虚增保费并套取费用。

二是虚列费用。是否存在通过虚列人头、虚假续佣、高额聘才等套取资金；通过虚构虚增经济事项支出套取费用，如虚列会议费、培训费、活动费、奖励费等；公司直销业务通过中介机构套取费用；向银邮代理机构等支付账外手续费或其它利益。

三是虚挂保费。是否存在保险业务虚挂中介渠道。

四是虚假保全。是否存在冒用投保人名义办理保单质押贷款、侵占保单贷款资金或办理退保业务、侵占保单现金价值；从业人员挪用、侵占保费或保险金。



原文如下：

各银保监局，各人身保险公司：

为贯彻落实 2021 年中国银保监会工作会议精神，持续深入推进人身保险市场治乱象、防风险工作，现决定组织人身保险公司开展乱象治理专项工作。现将有关安排和要求通知如下：

一、目的意义

围绕销售行为、人员管理、数据真实性、内部控制等方面，对人身保险市场存在的典型问题和重点风险进行一次专项治理。通过依法依规查处违法违规行为及其背后的贪腐问题，深入剖析问题和风险产生的深层次原因，研究提出解决问题、化解风险的根本措施，在此基础上改革体制机制，完善监管制度，构建防范化解风险、规范市场秩序的长效机制，切实保护保险消费者合法权益，提升保险行业形象，促进人身保险业实现高质量发展。

二、治理重点

（一）销售行为。重点治理销售过程中误导消费者、异化产品、管理失当等行为。一是误导销售。是否存在不如实、不准确介绍产品责任、功能和保险期间，以银行存款或理财产品等其他金融产品名义宣传销售保险产品；将保险产品与存款、国债、基金、信托等进行片面比较或夸大收益；通过短信、微信、朋友圈等制造、传播虚假信息；通过歪曲监管政策、炒作产品“限售、限时、限量”。二是异化产品。是否存在通过保单贷款、部分领取、减少保额等方式变相改变保险期间、变相提高或降低产品现金价值、变相突破监管规定；异化保险产品功能，将不同保险产品功能错配，进行捆绑销售。三是管理失当。保险机构及其高管人员是否存在通过指挥、决策、组织、授意他人等形式实施违法违规销售行为，未采取必要措施制止、纠正违法违规销售行为。

（二）人员管理。重点治理人员管理弄虚作假、松散失序等行为。一是信息虚假。是否存在虚假学历、虚假身份信息。二是虚增人力。是否存在以避税、维持团队架构、完成激励方案、套取费用为目的虚增虚挂从业人员。三是人员失信。是否存在给予或承诺给予投保人、被保险人、受益人保险合同约定以外的保险费回扣或其他利益，倒卖保单。四是管理松散。是否存在不严格执行考核要求，不及时为离职从业人员办理注销手续，从业人员违规销售非保险金融产品。

（三）数据真实性。重点治理通过虚假承保、虚列费用、虚挂业务、虚挂人头套取资金，账外暗中支付手续费等行为。一是虚假承保。是否存在强迫从业人员购买保险、通过即买即卖、即买即借、循环投保虚增保费并套取费用。二是虚列费用。是否存在通过虚列人头、虚假续佣、高额聘才等套取资金；通过虚构虚增经济事项支出套取费用，如虚列会议费、培训费、活动费、奖励费等；公司直销业务通过中介机构套取费用；向银邮代理机构等支付账外手续费或其它利益。三是虚挂保费。是否存在保险业务虚挂中介渠道。四是虚假保全。是否存在冒用投保人名义办理保单质押贷款、侵占保单贷款资金或办理退保业务、侵占保单现金价值；从业人员挪用、侵占保费或保险金。

（四）内部控制。重点治理业务控制、财务控制、高管履职、风险管理、内部监督等存在的问题。一是业务控制。业务考核机制、奖励激励机制、营销方案是否科学、合理、存在套利空间；核保核赔标准是否合理、有效。二是财务控制。是否建立健全财务会计制度，严禁兼任不相容岗位，定期或不定期轮岗；建立并实施规范的会计核算流程，依据真实的经济事项进行账务处理，对账务处理的全过

程实施有效的控制，实现账账、账实和账表相符；建立严格的授权批准制度和预算控制制度。三是高管履职。高管人员是否存在带病上岗、带病提拔、违规履职、履职不当。四是风险管理。是否对各类风险进行持续有效的识别、计量、监测与评估；对信访投诉、自保件、极短期退保率、营销员业务品质等是否持续跟踪分析、进行风险评估。五是内部监督。内部监督制度是否健全、合理、有效，公司对财务、业务、机构、高管履职、内部管理等是否进行定期审计检查，审计问题是否及时整改，是否建立内部责任追究机制，对违法违规人员是否开展责任追究。

三、工作安排

（一）自查自纠。2021年4月至5月，人身保险公司总公司组织所有分支机构逐条对照治理重点，针对2019年至2020年业务深入开展自查自纠并覆盖所有业务渠道，涉及以往年度或2021年业务的，视情回溯或延伸。人身保险公司总公司于2021年5月31日前将自查自纠报告报送中国银保监会人身保险监管部及法人机构属地监管局。人身保险公司省级及以下分支机构按照属地监管局要求报送自查自纠报告。

（二）监管抽查。2021年6月至8月，银保监局对辖内人身保险机构自查自纠报告严格把关，并结合属地监管总公司和辖内省级及以下分支机构自查自纠情况，采取上下联动、“解剖麻雀”的方式开展现场检查，于2021年6月15日前将省级及以下分支机构检查对象名单报送中国银保监会人身保险监管部，数量不少于3家。综合公司自查自纠、非现场监管发现的问题和举报投诉情况，中国银保监会将选择部分人身保险公司总公司纳入2021年现场检查计划开展现场检查。

（三）总结提高。银保监局于2021年11月1日前，向中国银保监会人身保险监管部报送专项工作报告，报告内容包括但不限于组织实施、机构自查自纠、监管抽查处理、违法违规问题和原因分析以及完善相关制度的意见建议。中国银保监会将综合专项工作开展情况，坚持问题导向，进一步完善人身保险销售行为监管、信息披露等制度机制，为人身保险业高质量发展提供保障。

四、工作要求

（一）高度重视，加强领导。银保监局和人身保险公司总公司要提高政治站位，从讲政治的高度抓好专项工作的落实。要按照中国银保监会的统一部署和要求，加强组织领导，科学调配资源，重视分工协作，认真履行职责，确保专项工作有序推进。银保监局和人身保险公司总公司要成立专项工作领导小组，负责组织开展相关工作，细化工作方案，把握工作重点，层层推进落实，并选取重点机构开展调研指导，确保各项任务按时完成。中国银保监会将选取部分人身保险公司总公司和银保监局适时开展调研指导工作。

（二）认真整改，健全机制。人身保险公司要严格按照监管要求开展专项工作，举一反三、全面自查自纠销售、内控中存在的薄弱环节、违法违规问题及其背后的腐败行为。人身保险公司各级机构“一把手”对自查自纠工作负总责，要加强内控合规、审计监督、纪检监察监督的贯通融合、相互协作，主动充分暴露问题，确保即查即纠、立查立改、严肃追责到位，同时健全“不敢违规、不能违规、不愿违规”的长效机制。

（三）分类处置，务求实效。对于发现的问题，区别问题性质和违规情节进行针对性处理，确保专项工作取得实效。对于违反监管法律法规的问题，人身保险公司各级机构在自查自纠阶段主动暴露

问题并整改处理的，可视具体情况依法从轻或减轻处罚；对自查自纠走过场、问题暴露不充分、责任追究不到位等情形，依法从重处理。对于违反公司内部管理规定的问题，人身保险公司要主动整改，对相关机构和责任人员进行内部问责，并同时堵塞漏洞、强化内控合规管理。

（四）查深查透，严肃问责。银保监局要科学安排进场时间，紧盯违法违规问题高发、频发的环节和领域，依法依规开展现场检查，确保检查事实清楚、证据完整、定性准确、依据适当。要对检查发现涉及中介业务的问题，进行必要的延伸检查，并对涉案机构和责任人员同查同处。要对违法违规问题，发现一起，查处一起，严肃追究机构和相关责任人员责任，依法给予行政处罚或采取相应监管措施；凡符合移送标准的，坚决移送公安、司法、监察等机关。

中国银保监会办公厅

2021年4月7日

注意！减半征收个人所得税新政，抵减、退税或补税实务解析

来源：税海涛声 作者：段文涛 日期：2021 年 4 月 20 日

享受减半征收个人所得税新政——抵减、退税或汇算补税实务解析

根据《财政部 税务总局关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》（2021 年第 12 号）和《国家税务总局关于落实支持小型微利企业和个体工商户发展所得税优惠政策有关事项的公告》（2021 年第 8 号）最新发布的税收政策，个体工商户在缴纳 2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间的个人所得税时，按照以下方法计算减免税额：

减免税额=(个体工商户经营所得应纳税所得额不超过 100 万元部分的应纳税额-其他政策减免税额×个体工商户经营所得应纳税所得额不超过 100 万元部分÷经营所得应纳税所得额)×(1-50%)

也就是财政部、税务总局 2021 年第 12 号公告所说的：对个体工商户年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，在现行优惠政策基础上，减半征收个人所得税（以下称“减半政策”）。

个体工商户在享受上述该项优惠政策时，无需进行备案，通过填写个人所得税纳税申报表和减免税事项报告表相关栏次，在每月预缴税款时即可享受。其年应纳税所得额暂按截至本期申报所属期末的情况进行判断，并在年度汇算清缴时按年计算、多退少补。

而且，个体工商户不区分征收方式，均可享受。这意味着大量的定期定额纳税的个体工商户也可以享受该项减半政策。实行简易申报的定期定额个体工商户，税务机关按照减免后的税额进行税款划缴。

实务中，由于个体工商户取得经营所得缴纳个人所得税是按月预缴（缴纳），而相关政策文件是 4 月 9 日公布，因此普遍存在一个问题，那就是 2021 年 1 月份和 2 月份的税款已经申报缴纳，3 月份的税款有的也已经缴纳。

这些已经缴纳的税款是按原税收政策计算（或定额）的，没有享受到最新的优惠政策，那怎么办？

为向纳税人最大程度释放减税红利，在减半政策发布前，个体工商户 2021 年经营所得已经缴纳税款的，也能享受税收优惠。国家税务总局 2021 年第 8 号公告为此规定：2021 年 1 月 1 日至本公告发布前，个体工商户已经缴纳当年经营所得个人所得税的，（因享受减半政策应减免的税款）可自动抵减以后月份的税款，当年抵减不完的可在汇算清缴时办理退税；也可直接申请退还应减免的税款。

例 1：个体工商户浪子餐厅，已核定 2021 年每月定额缴纳个人所得税 3000 元。浪子缴税很积极，不仅 1 月份、2 月份两个月的个人所得税已缴入库，而且在 4 月 6 日就把 3 月份的 3000 元个人所得税也已缴纳了（预存税款，自动划缴）。1 月份至 3 月份已缴个人所得税 9000 元。

现在按照减半政策，浪子餐厅在 2021 年每月只需缴纳个人所得税 1500 元，则其 1 月份至 3 月份的应缴税额为 4500 元，实际已缴 9000 元，因享受减半政策应减免的税款 4500 元此时体现为多缴税款，怎么办？有两种选择：

一是以应减免的 4500 元税款抵减以后月份的应缴税款。这样的话，其 4 月份至 6 月份应缴的 4500 元税款就不用再缴纳，通过税务机关的金三系统将多缴的 4500 元应减免税款自动抵减 4 月份至 6 月份的应缴税款 4500 元。从 8 月份申报期（申报 7 月份的税款）开始，按每月 1500 元缴纳个人所得税。

二是申请退税。通过办理相关手续，将 1 月份至 3 月份因执行减半政策而多缴的 4500 元应减免税款申请退回。这样的话，就从 5 月份申报期（申报缴纳 4 月份税款）开始，按享受减半政策后的定额标准每月 1500 元缴纳个人所得税。

（如遇核定税额调整则按调整后的税额执行）

例 2：帅哥斌斌开设了两家个体餐馆，个人所得税均实行查账征收。2021 年 1 月份至 3 月份，斌斌甲餐馆的应纳税所得额为 90000 元，至 4 月申报期时，已申报缴纳个人所得税 7500 元；斌斌乙餐馆的应纳税所得额为 200000 元，至 4 月申报期时，已申报缴纳税款 29500 元。

而按照减半政策，斌斌甲餐馆 1 月份至 3 月份只需缴纳个人所得税 3750 元，因执行减半政策而多缴税款 3750 元；同因，斌斌乙餐馆 1 月份至 3 月份只需缴纳个人所得税 14750 元，多缴税款 14750 元。

对于因执行减半政策而多缴税款的处理方式同例 1 所述。两家斌斌餐馆均选择将多缴税款抵减以后月份的应缴税款。

在每月预缴税款时，按照截至本期申报所属期末的情况进行判断，至 2021 年 12 月份，两家斌斌餐馆各自的应纳税所得额均未超过 100 万元，因此在预缴税款时均享受了减半征税的优惠新政（不考虑其他减免税优惠政策）。

斌斌甲餐馆已预缴 2021 年度个人所得税 51750 元；斌斌乙餐馆已预缴 2021 年度个人所得税 75750 元，合计已预缴税款 127500 元。

时至 2022 年 2 月，在办理个人所得税经营所得的汇算清缴时，经计算，全年收入减除成本、费用和各项扣除后，斌斌甲餐馆 2021 年度应纳税所得额 480000 元；斌斌乙餐馆 2021 年度应纳税所得额 620000 元。

按照税收政策规定，个体工商户从两处以上取得经营所得，需在办理年度汇总纳税申报时，合并个体工商户经营所得年应纳税所得额，重新计算减免税额，多退少补。

根据财政部、税务总局 2021 年第 12 号公告规定，斌斌在办理年度汇总纳税申报时，可以享受减半征收个人所得税政策的应纳税所得额最高为 100 万元。

斌斌享受减半政策可减免税额 142250 元：

$$(1000000 \times 35\% - 65500) \times (1 - 50\%) = 142250$$

2021 年度经营所得应缴税额为 177250 元：

$$(480000 + 620000) \times 35\% - 65500 - 142250 = 177250$$

经汇算，斌斌应补缴 2021 年度经营所得的个人所得税 49750 元：

$$177250 - 127500 = 49750$$

个人所得税税率表二（经营所得适用）

级数	全年应纳税所得额	税率	速算扣除数
1	不超过 30000 元的	5%	0
2	超过 30000 元至 90000 元的部分	10%	1500
3	超过 90000 元至 300000 元的部分	20%	10500
4	超过 300000 元至 500000 元的部分	30%	40500
5	超过 500000 元的部分	35%	65500

好啦，广大个体工商户纳税人可以放心了。个体工商户经营所得减半征税的新政从 2021 年 1 月开始施行，2021 年全年均可享受应纳税所得额不超过 100 万元的部分减半计税的优惠，即使今年前面几个月没能享受优惠而“多缴”的税款，也绝不会真正的多缴！1-3 月份已缴税款中应减免的税款可抵减以后月份应缴的税款，也可以申请退税。

再有，到了明年初，个体工商户纳税人如果是从两处以上取得了经营所得的，要记得将全部经营所得的年应纳税所得额合并，按上述减半政策以及其他可适用的优惠规定，重新计算 2021 年度的减免税额，在 3 月 31 日前办理年度汇算清缴。2022 年度的相关事项也是照此办理。

窥豹：严查！虚增从业人员、虚构经济事项支出套取费用

来源：税海涛声 作者：税海涛声 日期：2021 年 4 月 22 日

中国银保监会办公厅

关于深入开展人身保险市场乱象治理专项工作的通知

银保监办便函（2021）477 号

各银保监局，各人身保险公司：

为贯彻落实 2021 年中国银保监会工作会议精神，持续深入推进人身保险市场治乱象、防风险工作，现决定组织人身保险公司开展乱象治理专项工作。现将有关安排和要求通知如下：

一、目的意义

围绕销售行为、人员管理、数据真实性、内部控制等方面，对人身保险市场存在的典型问题和重点风险进行一次专项治理。通过依法依规查处违法违规行为及其背后的贪腐问题，深入剖析问题和风险产生的深层次原因，研究提出解决问题、化解风险的根本措施，在此基础上改革体制机制，完善监管制度，构建防范化解风险、规范市场秩序的长效机制，切实保护保险消费者合法权益，提升保险行业形象，促进人身保险业实现高质量发展。

二、治理重点

（一）销售行为。重点治理销售过程中误导消费者、异化产品、管理失当等行为。一是误导销售。是否存在不如实、不准确介绍产品责任、功能和保险期间，以银行存款或理财产品等其他金融产品名义宣传销售保险产品；将保险产品与存款、国债、基金、信托等进行片面比较或夸大收益；通过短信、微信、朋友圈等制造、传播虚假信息；通过歪曲监管政策、炒作产品“限售、限时、限量”。二是异化产品。是否存在通过保单贷款、部分领取、减少保额等方式变相改变保险期间、变相提高或降低产品现金价值、变相突破监管规定；异化保险产品功能，将不同保险产品功能错配，进行捆绑销售。三是管理失当。保险机构及其高管人员是否存在通过指挥、决策、组织、授意他人等形式实施违法违规销售行为，未采取必要措施制止、纠正违法违规销售行为。

（二）人员管理。重点治理人员管理弄虚作假、松散失序等行为。一是信息虚假。是否存在虚假学历、虚假身份信息。二是虚增人力。是否存在以避税、维持团队架构、完成激励方案、套取费用为目的虚增虚挂从业人员。三是人员失信。是否存在给予或承诺给予投保人、被保险人、受益人保险合同约定以外的保险费回扣或其他利益，倒卖保单。四是管理松散。是否存在不严格执行考核要求，不及时为离职从业人员办理注销手续，从业人员违规销售非保险金融产品。

（三）数据真实性。重点治理通过虚假承保、虚列费用、虚挂业务、虚挂人头套取资金，账外暗

中支付手续费等行为。一是虚假承保。是否存在强迫从业人员购买保险、通过即买即卖、即买即借、循环投保虚增保费并套取费用。二是虚列费用。是否存在通过虚列人头、虚假续佣、高额聘才等套取资金；通过虚构虚增经济事项支出套取费用，如虚列会议费、培训费、活动费、奖励费等；公司直销业务通过中介机构套取费用；向银邮代理机构等支付账外手续费或其它利益。三是虚挂保费。是否存在保险业务虚挂中介渠道。四是虚假保全。是否存在冒用投保人名义办理保单质押贷款、侵占保单贷款资金或办理退保业务、侵占保单现金价值；从业人员挪用、侵占保费或保险金。

（四）内部控制。重点治理业务控制、财务控制、高管履职、风险管理、内部监督等存在的问题。一是业务控制。业务考核机制、奖励激励机制、营销方案是否科学、合理、存在套利空间；核保核赔标准是否合理、有效。二是财务控制。是否建立健全财务会计制度，严禁兼任不相容岗位，定期或不定期轮岗；建立并实施规范的会计核算流程，依据真实的经济事项进行账务处理，对账务处理的全过程实施有效的控制，实现账账、账实和账表相符；建立严格的授权批准制度和预算控制制度。三是高管履职。高管人员是否存在带病上岗、带病提拔、违规履职、履职不当。四是风险管理。是否对各类风险进行持续有效的识别、计量、监测与评估；对信访投诉、自保件、极短期退保率、营销员业务品质等是否持续跟踪分析、进行风险评估。五是内部监督。内部监督制度是否健全、合理、有效，公司对财务、业务、机构、高管履职、内部管理是否进行定期审计检查，审计问题是否及时整改，是否建立内部责任追究机制，对违法违规人员是否开展责任追究。

三、工作安排

（一）自查自纠。2021年4月至5月，人身保险公司总公司组织所有分支机构逐条对照治理重点，针对2019年至2020年业务深入开展自查自纠并覆盖所有业务渠道，涉及以往年度或2021年业务的，视情回溯或延伸。人身保险公司总公司于2021年5月31日前将自查自纠报告报送中国银保监会人身保险监管部及法人机构属地监管局。人身保险公司省级及以下分支机构按照属地监管局要求报送自查自纠报告。

（二）监管抽查。2021年6月至8月，银保监局对辖内人身保险机构自查自纠报告严格把关，并结合属地监管总公司和辖内省级及以下分支机构自查自纠情况，采取上下联动、“解剖麻雀”的方式开展现场检查，于2021年6月15日前将省级及以下分支机构检查对象名单报送中国银保监会人身保险监管部，数量不少于3家。综合公司自查自纠、非现场监管发现的问题和举报投诉情况，中国银保监会将选择部分人身保险公司总公司纳入2021年现场检查计划开展现场检查。

（三）总结提高。银保监局于2021年11月1日前，向中国银保监会人身保险监管部报送专项工作报告，报告内容包括但不限于组织实施、机构自查自纠、监管抽查处理、违法违规问题和原因分析以及完善相关制度的意见建议。中国银保监会将综合专项工作开展情况，坚持问题导向，进一步完善人身保险销售行为监管、信息披露等制度机制，为保险业高质量发展提供保障。

四、工作要求

（一）高度重视，加强领导。银保监局和人身保险公司总公司要提高政治站位，从讲政治的高度抓好专项工作的落实。要按照中国银保监会的统一部署和要求，加强组织领导，科学调配资源，重视分工协作，认真履行职责，确保专项工作有序推进。银保监局和人身保险公司总公司要成立专项工作领导小组，负责组织开展相关工作，细化工作方案，把握工作重点，层层推进落实，并选取重点机构

开展调研指导，确保各项任务按时完成。中国银保监会将选取部分人身保险公司总公司和银保监局适时开展调研指导工作。

（二）认真整改，健全机制。人身保险公司要严格按照监管要求开展专项工作，举一反三、全面自查自纠销售、内控中存在的薄弱环节、违法违规问题及其背后的腐败行为。人身保险公司各级机构“一把手”对自查自纠工作负总责，要加强内控合规、审计监督、纪检监察监督的贯通融合、相互协作，主动充分暴露问题，确保即查即纠、立查立改、严肃追责到位，同时健全“不敢违规、不能违规、不愿违规”的长效机制。

（三）分类处置，务求实效。对于发现的问题，区别问题性质和违规情节进行针对性处理，确保专项工作取得实效。对于违反监管法律法规的问题，人身保险公司各级机构在自查自纠阶段主动暴露问题并整改处理的，可视具体情况依法从轻或减轻处罚；对自查自纠走过场、问题暴露不充分、责任追究不到位等情形，依法从重处理。对于违反公司内部管理规定的问题，人身保险公司要主动整改，对相关机构和责任人员进行内部问责，并同时堵塞漏洞、强化内控合规管理。

（四）查深查透，严肃问责。银保监局要科学安排进场时间，紧盯违法违规问题高发、频发的环节和领域，依法依规开展现场检查，确保检查事实清楚、证据完整、定性准确、依据适当。要对检查发现涉及中介业务的问题，进行必要的延伸检查，并对涉案机构和责任人员同查同处。要对违法违规问题，发现一起，查处一起，严肃追究机构和相关责任人员责任，依法给予行政处罚或采取相应监管措施；凡符合移送标准的，坚决移送公安、司法、监察等机关。

附件：1.银保监局现场检查统计表

2.银保监局后续处理情况统计表

中国银保监会办公厅

2021年4月7日

附件1

人身保险市场乱象治理专项工作现场检查统计表

填报单位：____银保监局

单位：万元、个

序号	被检查单位	被检查单位机构类型	检查项目名称	检查力量		检查开始时间	检查结束时间	对保险公司现场检查发现问题			整改情况			备注		
				检查组（个）	检查人员（人次）			重点问题数量（个）	问题涉及金额			已整改重点问题数量（个）	已整改重点问题金额（万元）			
									保费	中介费	其他		保费		中介费	其他
1	A保险公司**分支机构（示例）	人身保险公司	人身保险市场乱象治理专项工作现场检查	1	4	2021年6月7日	2021年7月23日	3	100			2	80			

保险公司迎来大整顿！严查以避税、套取费用为目的虚增虚挂从业人员

来源： 税筹圈 作者： 税筹圈 日期： 2021 年 4 月 21 日

近日，中国银保监会办公厅发布《关于深入开展人身保险市场乱象治理专项工作的通知》，通知要求严查人身保险公司是否存在以避税、维持团队架构、完成激励方案、套取费用为目的虚增虚挂从业人员。

重点治理通过虚假承保、虚列费用、虚挂业务、虚挂人头套取资金，账外暗中支付手续费等行为。

一是虚假承保。是否存在强迫从业人员购买保险、通过即买即卖、即买即借、循环投保虚增保费并套取费用。

二是虚列费用。是否存在通过虚列人头、虚假续佣、高额聘才等套取资金；通过虚构虚增经济事项支出套取费用，如虚列会议费、培训费、活动费、奖励费等；公司直销业务通过中介机构套取费用；向银邮代理机构等支付账外手续费或其它利益。

三是虚挂保费。是否存在保险业务虚挂中介渠道。

四是虚假保全。是否存在冒用投保人名义办理保单质押贷款、侵占保单贷款资金或办理退保业务、侵占保单现金价值；从业人员挪用、侵占保费或保险金。

原文如下：



各银保监局，各人身保险公司：

为贯彻落实 2021 年中国银保监会工作会议精神，持续深入推进人身保险市场治乱象、防风险工作，现决定组织人身保险公司开展乱象治理专项工作。现将有关安排和要求通知如下：

一、目的意义

围绕销售行为、人员管理、数据真实性、内部控制等方面，对人身保险市场存在的典型问题和重点风险进行一次专项治理。通过依法依规查处违法违规行为及其背后的贪腐问题，深入剖析问题和风险产生的深层次原因，研究提出解决问题、化解风险的根本措施，在此基础上改革体制机制，完善监管制度，构建防范化解风险、规范市场秩序的长效机制，切实保护保险消费者合法权益，提升保险行业形象，促进人身保险业实现高质量发展。

二、治理重点

（一）销售行为。重点治理销售过程中误导消费者、异化产品、管理失当等行为。一是误导销售。是否存在不如实、不准确介绍产品责任、功能和保险期间，以银行存款或理财产品等其他金融产品名义宣传销售保险产品；将保险产品与存款、国债、基金、信托等进行片面比较或夸大收益；通过短信、微信、朋友圈等制造、传播虚假信息；通过歪曲监管政策、炒作产品“限售、限时、限量”。二是异化产品。是否存在通过保单贷款、部分领取、减少保额等方式变相改变保险期间、变相提高或降低产品现金价值、变相突破监管规定；异化保险产品功能，将不同保险产品功能错配，进行捆绑销售。三是管理失当。保险机构及其高管人员是否存在通过指挥、决策、组织、授意他人等形式实施违法违规销售行为，未采取必要措施制止、纠正违法违规销售行为。

（二）人员管理。重点治理人员管理弄虚作假、松散失序等行为。一是信息虚假。是否存在虚假学历、虚假身份信息。二是虚增人力。是否存在以避税、维持团队架构、完成激励方案、套取费用为目的虚增虚挂从业人员。三是人员失信。是否存在给予或承诺给予投保人、被保险人、受益人保险合同约定以外的保险费回扣或其他利益，倒卖保单。四是管理松散。是否存在不严格执行考核要求，不及时为离职从业人员办理注销手续，从业人员违规销售非保险金融产品。

（三）数据真实性。重点治理通过虚假承保、虚列费用、虚挂业务、虚挂人头套取资金，账外暗中支付手续费等行为。一是虚假承保。是否存在强迫从业人员购买保险、通过即买即卖、即买即借、循环投保虚增保费并套取费用。二是虚列费用。是否存在通过虚列人头、虚假续佣、高额聘才等套取资金；通过虚构虚增经济事项支出套取费用，如虚列会议费、培训费、活动费、奖励费等；公司直销业务通过中介机构套取费用；向银邮代理机构等支付账外手续费或其它利益。三是虚挂保费。是否存在保险业务虚挂中介渠道。四是虚假保全。是否存在冒用投保人名义办理保单质押贷款、侵占保单贷款资金或办理退保业务、侵占保单现金价值；从业人员挪用、侵占保费或保险金。

（四）内部控制。重点治理业务控制、财务控制、高管履职、风险管理、内部监督等存在的问题。一是业务控制。业务考核机制、奖励激励机制、营销方案是否科学、合理、存在套利空间；核保核赔标准是否合理、有效。二是财务控制。是否建立健全财务会计制度，严禁兼任不相容岗位，定期或不定期轮岗；建立并实施规范的会计核算流程，依据真实的经济事项进行账务处理，对账务处理的全过程实施有效的控制，实现账账、账实和账表相符；建立严格的授权批准制度和预算控制制度。三是高管履职。高管人员是否存在带病上岗、带病提拔、违规履职、履职不当。四是风险管理。是否对各类风险进行持续有效的识别、计量、监测与评估；对信访投诉、自保件、极短期退保率、营销员业务品质等是否持续跟踪分析、进行风险评估。五是内部监督。内部监督制度是否健全、合理、有效，公司

对财务、业务、机构、高管履职、内部管理等是否进行定期审计检查，审计问题是否及时整改，是否建立内部责任追究机制，对违法违规人员是否开展责任追究。

三、工作安排

（一）自查自纠。2021年4月至5月，人身保险公司总公司组织所有分支机构逐条对照治理重点，针对2019年至2020年业务深入开展自查自纠并覆盖所有业务渠道，涉及以往年度或2021年业务的，视情回溯或延伸。人身保险公司总公司于2021年5月31日前将自查自纠报告报送中国银保监会人身保险监管部及法人机构属地监管局。人身保险公司省级及以下分支机构按照属地监管局要求报送自查自纠报告。

（二）监管抽查。2021年6月至8月，银保监局对辖内人身保险机构自查自纠报告严格把关，并结合属地监管总公司和辖内省级及以下分支机构自查自纠情况，采取上下联动、“解剖麻雀”的方式开展现场检查，于2021年6月15日前将省级及以下分支机构检查对象名单报送中国银保监会人身保险监管部，数量不少于3家。综合公司自查自纠、非现场监管发现的问题和举报投诉情况，中国银保监会将选择部分人身保险公司总公司纳入2021年现场检查计划开展现场检查。

（三）总结提高。银保监局于2021年11月1日前，向中国银保监会人身保险监管部报送专项工作报告，报告内容包括但不限于组织实施、机构自查自纠、监管抽查处理、违法违规问题和原因分析以及完善相关制度的意见建议。中国银保监会将综合专项工作开展情况，坚持问题导向，进一步完善人身保险销售行为监管、信息披露等制度机制，为人身保险业高质量发展提供保障。

四、工作要求

（一）高度重视，加强领导。银保监局和人身保险公司总公司要提高政治站位，从讲政治的高度抓好专项工作的落实。要按照中国银保监会的统一部署和要求，加强组织领导，科学调配资源，重视分工协作，认真履行职责，确保专项工作有序推进。银保监局和人身保险公司总公司要成立专项工作领导小组，负责组织开展相关工作，细化工作方案，把握工作重点，层层推进落实，并选取重点机构开展调研指导，确保各项任务按时完成。中国银保监会将选取部分人身保险公司总公司和银保监局适时开展调研指导工作。

（二）认真整改，健全机制。人身保险公司要严格按照监管要求开展专项工作，举一反三、全面自查自纠销售、内控中存在的薄弱环节、违法违规问题及其背后的腐败行为。人身保险公司各级机构“一把手”对自查自纠工作负总责，要加强内控合规、审计监督、纪检监察监督的贯通融合、相互协作，主动充分暴露问题，确保即查即纠、立查立改、严肃追责到位，同时健全“不敢违规、不能违规、不愿违规”的长效机制。

（三）分类处置，务求实效。对于发现的问题，区别问题性质和违规情节进行针对性处理，确保专项工作取得实效。对于违反监管法律法规的问题，人身保险公司各级机构在自查自纠阶段主动暴露问题并整改处理的，可视具体情况依法从轻或减轻处罚；对自查自纠走过场、问题暴露不充分、责任追究不到位等情形，依法从重处理。对于违反公司内部管理规定的问题，人身保险公司要主动整改，对相关机构和责任人员进行内部问责，并同时堵塞漏洞、强化内控合规管理。

（四）查深查透，严肃问责。银保监局要科学安排进场时间，紧盯违法违规问题高发、频发的环节和领域，依法依规开展现场检查，确保检查事实清楚、证据完整、定性准确、依据适当。要对检查发现涉及中介业务的问题，进行必要的延伸检查，并对涉案机构和责任人员同查同处。要对违法违规问题，发现一起，查处一起，严肃追究机构和相关责任人员责任，依法给予行政处罚或采取相应监管措施；凡符合移送标准的，坚决移送公安、司法、监察等机关。

中国银保监会办公厅

2021年4月7日

无欠税证明不是完税证明，别搞混了！

来源：二哥税税念 作者：二哥税税念 日期：2021 年 4 月 20 日

二哥先说说这个无欠税证明。

无欠税证明，这个证明是有其市场需求的，很多企业在招投标、上市时候都是需要这个证明的。

但是在相当长一段时间，税务局都无欠税证明这个东西都没有统一的规定，这也导致纳税人在索取这个证明的时候非常难。

二哥记得 2013 年时候，我们公司需要对外提供一个无欠税证明，税务局打死不给开这个无欠税，毕竟无欠税这三个字非常敏感，软磨硬泡后最后给出了一个证明，内容也就是把一个纳税情况写上了，当时国税地税还是单独的，所以两边各出了一份。

其实这个证明也不是啥无欠税证明，最多就是一个纳税记录，类似现在的完税凭证（文书式），不过有税务局的大红章也算是勉强过关了。



也可能是大家都有这个需求，税务局为了积极回应市场主体需求，切实服务和便利纳税人，国家税务总局决定向纳税人提供《无欠税证明》开具服务。

国家税务总局公告 2019 年第 47 号 关于开具《无欠税证明》有关事项的公告规定，自 2020 年 3 月 1 日起，纳税人可以向主管税务机关申请开具《无欠税证明》。纳税人因境外投标、企业上市等需要，确需开具《无欠税证明》的，可以向主管税务机关申请办理。

开出来就是这么个东西。

无欠税证明

X 税 无欠税证 (0000) 00 号

纳税人名称： ，纳税人识别号： ，

有效证件类型： ，有效证件号码： ，

截至 年 月 日，在税收征管信息系统未发现有欠
税情形。

特此证明。

国家税务总局 XXXX 税务局

(盖业务专用章)

年 月 日

当然，这个证明不是可不是遵从税法的证明，它只是根据税收征管信息系统所记载的信息，为纳税人开具的表明其不存在欠税情形的证明。不代表你有了这个证明你公司就不存在任何税收风险。

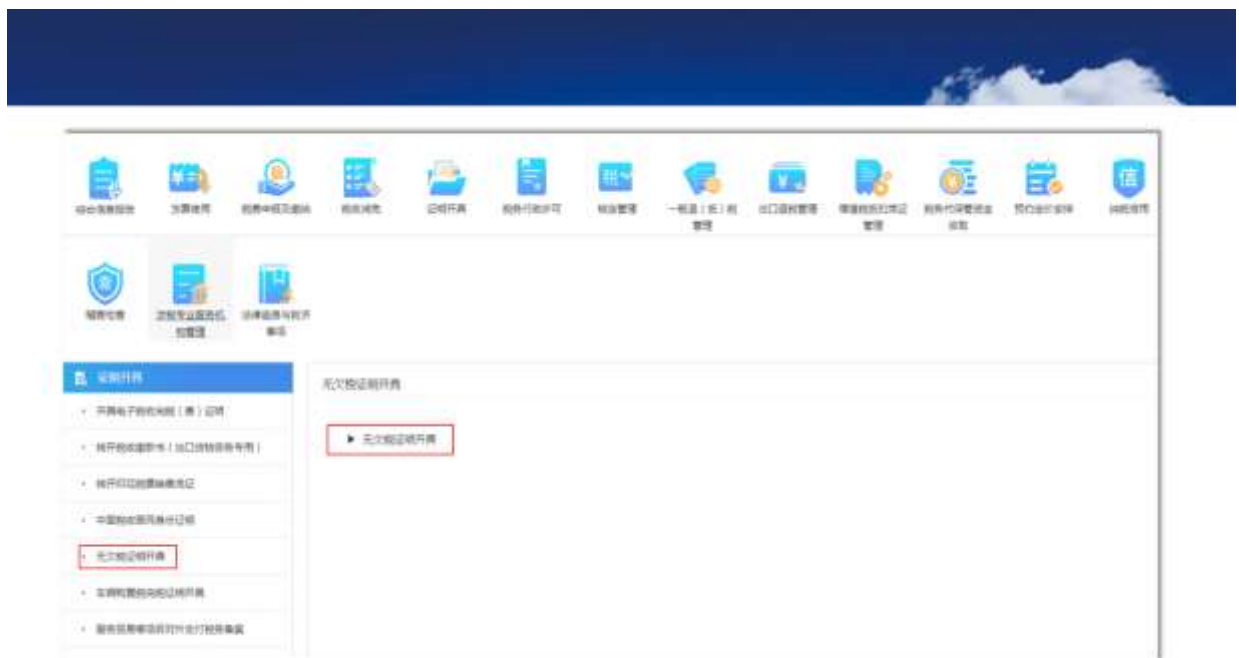
目前这个无欠税证明如何开具呢？很多地区已经开通了电子税务局自动开具，非常方便，但是个别地区还是没有开通，如果需要这个证明，你需要前往税务机关开具。

网上开具的都在电子税务局我要办税-证明开具里面。如下（内蒙古地区办理流程）：注：二哥所在的四川地区尚未网上开具无欠税证明

1、点击我要办税-证明开具。



2、进入后点击无欠税证明开具。



3、确认信息，点击开具。

纳税人类型 纳税人	纳税人名称 新疆维吾尔自治区税务局	纳税人识别号 91650000MA8T888888
法定代表人姓名 张三	法定代表人证件类型 居民身份证	法定代表人证件号码 15010219900101001X
登记注册类型 有限责任公司	主管税务机关 国家税务总局新疆维吾尔自治区税务局	生产经营地址 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市天山区
办税人 李四	办税人证件类型 居民身份证	办税人证件号码 15010219900101001X
代理人	代理人证件类型	代理人证件号码

开具

信息确认表

基本信息确认表	
纳税人名称 新疆维吾尔自治区税务局	纳税人识别号 91650000MA8T888888
注册地址 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市天山区	主管税务机关 国家税务总局新疆维吾尔自治区税务局
主管税务机关 (科、分局) 国家税务总局新疆维吾尔自治区税务局巴音布鲁克镇	法定代表人姓名 张三
法定代表人证件类型 居民身份证	法定代表人证件号码 15010219900101001X
纳税人状态 正常	证件主体登记类型 一般纳税人
生产经营地址 新疆维吾尔自治区乌鲁木齐市天山区	经营地行政区划 新疆维吾尔自治区

确定

总分机构类型	纳税人识别号	纳税人名称	登记编号

4、开具后点击下载即可。



对方取得电子版的无欠税证明，也可以登录电子税务局进行查验。

接下来二哥再说说这个完税证明。

45

简单的理解，二哥觉得可以这样来理解，比如你买一个东西，你花了多少钱，你有一个凭证证明你花了多少，这是完税证明，你买这个东西，花了钱后不欠卖东西人的欠了，这是一个无欠税证明。

完税证明只能证明你花了多少，不能证明你是否存在欠钱，这是两者的一个简单区别。

完税证明用来干嘛呢？

《中华人民共和国企业所得税法》第八条规定，企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出，包括成本、费用、税金、损失和其他支出，准予在计算应纳税所得额时扣除。

《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第三十一条 企业所得税法第八条所称税金，是指企业发生的除企业所得税和允许抵扣的增值税以外的各项税金及其附加。

按照【国家税务总局公告 2018 年第 28 号】 国家税务总局关于发布《企业所得税税前扣除凭证管理办法》的公告的规定，日常交了的和企业相关的比如印花税、房产税、土地使用税等都是可以在税前扣除的，那么这种需要扣除，你需要取得税务局出具的完税凭证，这是合法的税前扣除凭证。

现在都是网上申报，申报缴纳税款后如何取得完税凭证呢？其实也非常方便，通过电子税务局直接开具打印即可，打印后附在记账凭证后作为附件。

具体步骤如下，我们以四川省电子税务局为例，其他省份电子税务局操作基本一致。（微信搜索关注：二哥税税念）

第一步、输入网址，打开四川省网上税务局，点击我要办税。



国家税务总局四川省税务局

Sichuan Provincial Tax Service, State Taxation Administration

首页

信息公开

新闻动态

政策

全力以赴 坚决打赢抗击新冠肺炎

四川省电子税务局



我要办税



我要咨询



我要办税



办税指南



资料下载



我要办税

第二步、进入登录窗口后，输入你的公司税号进行登录。

省电子税务局

法人登录 自然人登录 第三方登录 代理登录 自然人电子税务局

☒ 税号密码登录 ☐ 数字证书登录

社会信用代码: 请输入纳税人识别号/社会信用代码

登录密码: 请输入登录密码

登录身份: 请选择登录身份

短信验证码: 请输入短信验证码

发送验证码

登录

企业注册 | 忘记密码

第三步、点击我要办税-证明开具进入

我的信息 我要办税 我要查询 互动中心 公众服务

综合信息报告 发票使用 税费申报及缴纳 税收减免 证明开具

核定管理 一般退(抵)税管理 出口退税管理 增值税抵扣凭证管理 预约定价安排

涉税专业服务机构管理 法律追责与救济事项 其他服务事项

第四步、这里我们会看到两个完税证明，左边是文书式，右边是表格式

开具税收完税（费）证明

完税证明开具（文书式）

完税证明开具（表格式）

电子缴款凭证

车购税完税证明（电子版）

中央非税收入统一票据开具

非居民企业汇总申报企业所得税证明

中国税收居民身份证明

服务贸易等项目对外支付税务备案

转开印花税票销售凭证

转开税收缴款书（出口货物劳务专用）

代理出口货物证明开具

中标证明通知书开具

代理进口货物证明开具

出口货物退运已补税（未退税）证明开具

我们用于记账以及税前扣除凭证的应该选表格式的，至于它和文书式的区别，二哥在文章后面再说，我们先把证明开出来。

第五步、点击表格式进入，我们输入税款所属期间，这里二哥直接查询 2020 年 1-5 月所属期我申报的所有税种，那么直接输入所属期起止日，点击查询即可。

完税证明开具

完税证明补打

税款所属期起：2020-01-01

税款所属期止：2020-05-31

是否电子收入退还书：否

是否过滤代

选择	序号	原凭证号	税种	品目名称	税款所属期起	税款所属期止
☒	1		印花税	财产租赁合同	2020-05-01	2020-05-31
☒	2		印花税	购销合同	2020-05-01	2020-05-31
☒	3		城市维护建设税	市区（增值税附征）	2020-05-01	2020-05-31
☒	4		增值税	不动产经营租赁（11...	2020-05-01	2020-05-31
☒	5		地方教育附加	增值税地方教育附加	2020-05-01	2020-05-31
☒	6		教育费附加	增值税教育费附加	2020-05-01	2020-05-31

第六步、勾选住我需要开具的部分，点击页面下方的开具按钮即可。

税种	品目名称	税款所属期起	税款所属期止
提示 经办人系本人，此项业务真实。我（单位）愿承担由此产生的一切法律责任。请确认是否开具完税证明？ 确定 取消			
印花税	购销合同	2020-01-01	2020-01-31
印花税	财产租赁合同	2020-01-01	2020-01-31
城市维护建设税	市区（增值税附征）	2020-01-01	2020-01-31
教育费附加	增值税教育费附加	2020-01-01	2020-01-31
地方教育附加	增值税地方教育附加	2020-01-01	2020-01-31
增值税	不动产经营租赁（11...	2020-01-01	2020-01-31
增值税	商业(17%、16%、13...	2020-01-01	2020-01-31

提示

完税证明开具成功，是否下载完税证明？

立即下载

暂不下载

第七步、下载成功后打印做账即可。



中 华 人 民 共 和 国

税 收 完 税 证 明

No.3: [redacted]

四川省税务局

验证码: 20 [redacted] 填发日期: 2020年 7月 5日

纳税人识别号 [redacted]		纳税人名称 [redacted]			
原 凭 证 号	税 种	品 目 名 称	税款所属时期	入(退)库日期	实缴(退)金额
[redacted]	增值税	租赁服务	2020-04-01至2020-04-30	2020-05-13	13,511.57
金额合计 (大写) 人民币壹万叁仟伍佰壹拾壹元伍角柒分					¥13,511.57
税 务 机 关 (盖章)		填 票 人 电子税务局			

第1次打印 妥善保管

收 据 联
文 件
作 完 税 证 明

好了，我们之前还看到一个文书式的税收完税证明，纳税人也可以开具。

申报及缴纳 > 开具税收完税(费)证明(文书式)

完税证明开具 完税证明已开具

税款所属期起: 2020-01-01 📅

税款所属期止: 2020-06-30 📅

税款所属期: 请选择日期 📅

税款所属期: 请选择日期 📅

开具类型: 汇总 ⌵

征收项目: 请选择 ⌵

查询

具体开具出来就是这样的



中华人民共和国 税收完税证明

验证码: AA [redacted]
20 (0705) 92证 [redacted]

税务机关: 国家税 [redacted]
填发日期: 2020-07-05

纳税人名称: [redacted]
纳税人识别号: [redacted]

税种	税款所属时期	入(退)库日期	实缴(退)金额
地方教育附加	2020-06-19至2020-06-19	2020-06-24	¥ 881.1
增值税	2020-05-01至2020-06-19	2020-06-24	¥ 47041.39
城市维护建设税	2020-05-01至2020-06-19	2020-06-24	¥ 3292.89
教育费附加	2020-06-19至2020-06-19	2020-06-24	¥ 1321.65
印花稅	2020-05-01至2020-05-31	2020-06-15	¥ 6434.5

安 以上情况, 特此证明。
手 写

金额合计(大写): 肆拾万零肆仟捌佰玖拾肆元陆角陆分
¥ 404894.66



备注:

填票人: 电子税务局

本凭证不作纳税人记账、抵扣凭证

第1页, 共1页

这个文书式的最后面明确注明, 本凭证不作为纳税人的记账、抵扣凭证, 所以他并不是合法的扣除凭证, 其功能和表格式的完全不一样, 它仅仅就是一个纳税记录证明而已(微信搜索关注: 二哥税税念)。

既然是纳税记录, 它就可以把不同期间的税金缴纳情况汇总显示,

税种	税款所属时期	入(退)库日期	实缴(退)金额
地方教育附加	2020-06-19至2020-06-19	2020-06-24	¥ 881.1
增值税	2020-05-01至2020-06-19	2020-06-24	¥ 47041.39
城市维护建设税	2020-05-01至2020-06-19	2020-06-24	¥ 3292.89

而表格式的就不行。



中华人民共和国 税收完税证明

No.3

验证码: 28 填发日期: 2020年 7月 5日 国家税务总局四川省税务局

纳税人识别号		纳税人名称			
发票证号	税种	品目名称	税款所属时期	入(退)库日期	实缴(退)金额
	增值税	租赁服务	2020-04-01至2020-04-30	2020-05-15	13,511.57
金额合计		(大写) 人民币壹万叁仟伍佰壹拾壹元伍角柒分			¥13,511.57
税务机关 (盖章)		纳税人 电子税务局			

表格式的所属期间不能汇总。

税总函[2018]628号 国家税务总局关于明确《税收完税证明》(文书式)开具管理有关事项的通知,自2019年1月1日起,《税收完税证明》不再作为税收票证管理,不再套印“国家税务总局税收票证监制章”。

2019年之前



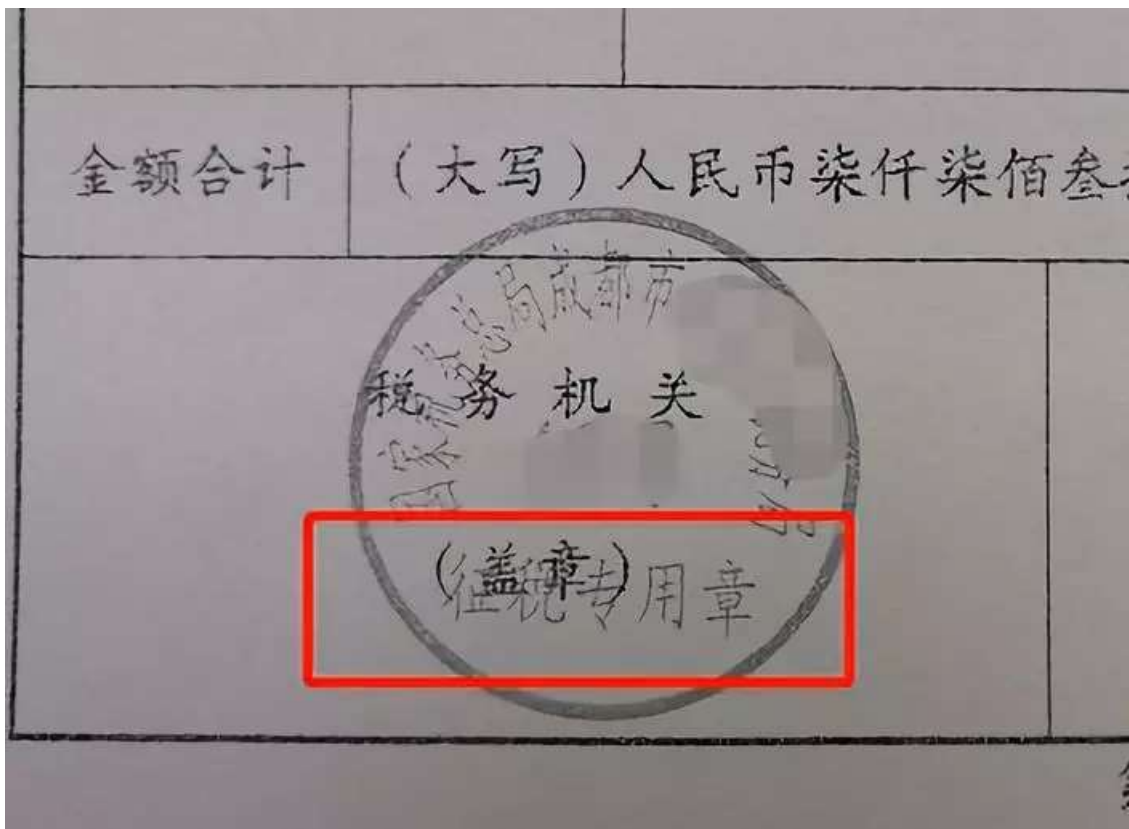
2019年之后的

中华人民共和国 税收完税证明

1

加盖的税务机关印章由“征税专用章”调整为“业务专用章”。

2019 年之前的



2019 年之后的



税收票证，是指税务机关、扣缴义务人依照法律法规，代征代售人按照委托协议，征收税款、基金、费、滞纳金、罚没款等各项收入（以下统称税款）的过程中，开具的收款、退款和缴库凭证。税收票证是纳税人实际缴纳税款或者收取退还税款的法定证明。（微信搜索关注：二哥税税念）

所以文书式不是税收票证，不是法定证明了。合法作为税前扣除的完税证明是我们前面展示的表格式的，你要做账，要用于税前扣除证明都得下载表格式的。

好了，企业如何打印完税证明我们清楚了，很多人还经常问二哥，自己缴纳个税的完税证明怎么打印呢？因为很多时候我们都需要用到这个完税证明。

这里二哥首先给大家强调一下。【国家税务总局公告 2018 年第 55 号】国家税务总局关于将个人所得税《税收完税证明》（文书式）调整为《纳税记录》有关事项的公告规定，2019 年起，自己缴纳个税的证明不叫完税证明（文书式）了，而叫做个人所得税纳税记录。

2019 年之后自成一体，不叫完税证明了，就是一个纳税记录证明。

中华人民共和国
个人所得税纳税记录
(原《税收完税证明》)

记录期间：2019年01月-2019年08月

纳税人名称：[redacted] 纳税人识别号：[redacted]

身份证件类型：居民身份证 身份证件号码：[redacted]

微信搜索关注公众号：二哥税税念

申报日期	实缴(退)金额	入(退)库日期	所得项目	税款所属期	入库税务机关	备注
2019.02.13	[redacted]	2019.02.13	正常工资薪金	2019.01	国家税务总局成都市税务局	
2019.02.19	0.00		临时所得	2019.01	国家税务总局杭州市税务局	
2019.02.22	[redacted]	2019.02.25	一般劳务报酬所得	2019.01	国家税务总局深圳市税务局	
2019.02.22	0.00		临时所得	2019.01	国家税务总局北京市税务局	
2019.03.04	[redacted]	2019.03.06	正常工资薪金	2019.02	国家税务总局[redacted]税务局	
2019.03.14	[redacted]	2019.03.15	一般劳务报酬所得	2019.02	国家税务总局[redacted]税务局	

这个记录很强大，只要以个人身份证号，也就是你自然人的纳税人识别号申报了，不管你在祖国那个地方申报，不管你是工资薪金还是劳务报酬，还是其他都会通通给你记录下来，信息互通互联。

那这个可以网上打印吗？

是可以的。

具体如何做，二哥以四川省为例给大家说说，其他省份步骤一样。

1.登录四川省税务局官网，点击自然人电子税务局进入。



2.实名通过个税 APP 扫码或者密码登录



3.登录后，点击特色应用，纳税记录查询进入



4. 点击纳税记录开具进入



5. 选择需要开具的申报日期后点击生产纳税记录。

四川税务特色应用 > 纳税记录开具



证件类型

证件号码

申报日期 -

随机验证码

6. 点击预览或者下载即可。

● 温馨提示:

1. 纳税记录为PDF文件, 如未安装PDF软件, 请先安装后预览; 打开PDF文件需要密码, 密码为身份证件号码后6位, 不足6位的, 请在前面补0, 若包含字母请大写。
2. 如有异议, 可通过“收入纳税明细记录”功能核对。对于信息被篡改而产生的记录, 可在该功能内发起申诉处理, 但暂不支持在办税大厅代开发票、房产交易等业务产生的记录发起申诉。

申请时间	税款所属期	开票范围	操作
2020-03-04 19:51:17	2019-01-01至2019-12-01	全国	预览 下载

(2020)0304 记录 000



中华人民共和国 个人所得税纳税记录

(原《税收完税证明》)



查询验证码

记录期间: 2019年01月-2019年12月

纳税人名称: [REDACTED]

纳税人识别号: [REDACTED]

身份证件类型: 居民身份证

身份证件号码: [REDACTED]

金额单位: 元

申报日期	实缴(退)金额	入(退)库日期	所得项目	税款所属期	入库税务机关	备注
2019.02.13	108.98	2019.02.13	正常工资薪金	2019.01	国家税务总局成都市税务局	
2019.02.19	0.00	-	稿酬所得	2019.01	国家税务总局[REDACTED]税务局	原始申报
2019.02.22	848.65	2019.02.25	一般劳务报酬所得	2019.01	国家税务总局[REDACTED]税务局	
2019.02.22	0.00	-	稿酬所得	2019.01	国家税务总局[REDACTED]税务局	零申报

金额合计	[REDACTED]

说明:

1. 本记录涉及纳税人敏感信息, 请妥善保管;
2. 您可以通过以下方式对本记录进行验证:
 - (1) 通过手机App扫描右上角二维码进行验证;
 - (2) 通过自然人税收管理系统输入右上角查询验证码进行验证;
3. 不同打印设备造成的色差不影响使用效力。

本凭证不作为纳税人记账、抵扣凭证



开具机关(盖章)

开具时间: 2020年03月04日

当前第1页, 共4页

纳税人足不出户就可以开具自己的纳税记录。当然，只能开具 2019 年 1 月 1 日之后的，之前的还是需要开具完税证明（文书式），这个需要去大厅开。

中华人民共和国
个人所得税纳税记录
(原《税收完税证明》)

记录期间：2019年01月-2019年08月

纳税人名称： 纳税人识别号： 身份证件类型：居民身份证 身份证件号码：

微信搜索关注公众号：二哥税税念

申报日期	实缴(退)金额	入(税)库日期	所得项目	税款所属期	入库税务机关	备注
2019.02.13		2019.02.13	正常工资薪金	2019.01	国家税务总局成都市税务局	
2019.02.19	0.00		稿酬所得	2019.01	国家税务总局杭州市税务局	
2019.02.22		2019.02.25	一般劳务报酬所得	2019.01	国家税务总局深圳市税务局	
2019.02.22	0.00		稿酬所得	2019.01	国家税务总局北京市税务局	
2019.03.04		2019.03.06	正常工资薪金	2019.02	国家税务总局	
2019.03.14		2019.03.15	一般劳务报酬所得	2019.02	国家税务总局	

很多朋友还习惯叫这个为完税证明，其实完税证明是以前的叫法，现在叫个人所得税纳税记录。

国家税务总局公告 2018 年第 55 号规定，从 2019 年 1 月 1 日起，纳税人申请开具税款所属期为 2019 年 1 月 1 日（含）以后的个人所得税缴（退）税情况证明的，税务机关不再开具《税收完税证明》（文书式），调整为开具《纳税记录》（具体内容及式样见附件）；纳税人申请开具税款所属期为 2018 年 12 月 31 日（含）以前个人所得税缴（退）税情况证明的，税务机关继续开具《税收完税证明》（文书式）。

之前的《税收完税证明》（文书式）是这样的。

**中华人民共和国
税收完税证明**

(141) 川地证明

务机关 国家税务总局 填发日期 2018-12-07

税人名称 纳税人识别号

纳税地税务机关	税种	品目名称	税款所属时期	入(退)库日期	实缴(退)金额
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-11-01-2017-11-30	2017-12-06	¥41.21
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-02-01-2017-02-28	2017-03-08	¥115.43
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-07-01-2017-07-31	2017-08-01	¥52.15
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-05-01-2017-05-31	2017-06-09	¥109.29
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-09-01-2017-09-30	2017-10-13	¥41.21
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-03-01-2017-03-31	2017-04-12	¥85.43
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-06-01-2017-06-30	2017-07-06	¥145.15
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-10-01-2017-10-31	2017-11-09	¥232.35
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-04-01-2017-04-30	2017-05-09	¥182.67
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-08-01-2017-08-31	2017-09-08	¥12.23
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-01-01-2017-01-31	2017-02-06	¥513.73
税务局	个人所得税	工资薪金所得	2017-08-01-2017-08-31	2017-08-07	¥1205.44
税务局	个人所得税	劳务报酬所得	2017-08-01-2017-08-31		

本页以下内容为空，特此证明

手
写

值得注意的是，如果纳税人没有实际税金产生，但是有零申报记录也可以开具这个纳税记录，不会因税法修订或起征点提高而中断纳税人的纳税记录。

“零纳税”是指纳税人取得了应税收入但未达到起征点而没有实际缴纳税款的情形。

具体体现在记录上就是零申报。

申报日期	实缴(退)金额	入(退)库日期	所得项目	税款所属期	入库税务机关	备注
2019.05.21		2019.05.22	一般劳务报酬所得	2019.04	国家税务总局 税务局	
2019.06.01	0.00	-	正常工资薪金	2019.05	国家税务总局 税务局	零申报

本文涉及文件汇总如下：

- 1、国家税务总局公告 2019 年第 47 号 关于开具《无欠税证明》有关事项的公告
- 2、《中华人民共和国企业所得税法》
- 3、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》

4、税总函[2018]628 号 国家税务总局关于明确《税收完税证明》（文书式）开具管理有关事项的通知

5、【国家税务总局公告 2018 年第 55 号】 国家税务总局关于将个人所得税《税收完税证明》（文书式）调整为《纳税记录》有关事项的公告

6、【国家税务总局公告 2018 年第 28 号】 国家税务总局关于发布《企业所得税税前扣除凭证管理办法》的公告

税局权威回复：个人抬头的票据能否税前扣除

来源：二哥税税念 作者：二哥税税念 日期：2021 年 4 月 21 日

近日，天津市税务局企业所得税处的黄稼文处长和陈林峰副处长，围绕 2020 年度企业所得税汇算清缴工作在线解答了一些网友提出的问题。

其中有一项就是个人抬头的票据的所得税扣除问题。

这里税务局回复的依据很简单，就是企业所得税法和实施条例，依据的内容就是实际发生的与企业生产经营有关的费用就可以税前扣除。

看到这里，我就在想经常在工作中遇到的一些问题，就是员工拿着一些个人抬头的发票来报销，财务部不给报销，员工有时候会说，凭啥不给报销啊，这都是为企业实际发生的费用。

对啊，为企业实际发生的，你凭啥不给报销？

既然实质是为企业生产经营而发生的，那不管是报销还是税前列支是不是都没问题的，没毛病！

那既然如此，为什么我还要揪着票据抬头的问题呢？



其实我们可以这样理解。

发票作为一种形式要件，以个人抬头开具的发票本身从形式上就难以分清公私（也就是本身票面判断因公还是因私就有瑕疵），所以，基本上我们核算都不会认可个人抬头发票，这其实也是一个真实性、相关性的稽核，毕竟从发票形式上个人抬头就有是非企业经营相关支出的嫌疑。

企业财务也基本是不会接受个人抬头的发票的，有些人还很奇怪，你不收他还还杠，我这个就是为企业支出的，凭啥不报？没凭啥，是不是为企业支出，凭嘴巴说了不算，那的看证据，而首先发票开公司抬头就是最基本的证据。

所以，你会看到，和企业消费相关的又涉及个人行为的，比如员工出差住宿、员工发生餐饮招待，都是要求取得公司抬头的发票，如果你拿张个人抬头发票回家肯定是报不了的，哪怕你说一百遍这个真是因公消费。

那是不是拿了公司抬头的发票就完事大吉了呢？肯定也不是啊，抬头正确是基本前提，但是还是需要必要的实质性要件的佐证，比如出差的申请、出差各种单据时间的合理性，比如会议费相关的会议议程安排等资料。如果没有充分证据也不行（公司抬头的发票毕竟非常容易取得）

那什么时候个人抬头发票允许报销和税前列支呢？

那就是客观原因决定了只能取得个人抬头发票，这个原因是大家都知晓的商业习惯，非人为因素导致的。

典型的就是飞机行程单、火车票以及个人体检等这类实名票据，当然取得这些票据也还是应该辅助有更多原始凭证证明其业务和企业相关，只有这样才能做到形式和实质都证明业务真实可靠。

就像这笔核酸检测费用，如果是员工出差过程中必要的证明，那必然匹配相关的出差的证据链来作证业务真实和相关，不能说我拿个检测报告公司就认可，税务就认可，天津税务回复的因工作需要，那你得证明具体为什么工作要求做这个测试。

所以，总体来说，个人抬头发票在日常会计核算上大家默认还是不允许的。个别情况允许列支，都是在目前商业习惯下，我们没办法取得公司抬头发票，只能取得个人抬头发票，且个人抬头发票是为企业开支的，有企业经营有关的其他充分证明。企业应完善内部控制制度，在报销个人类似费用时候，还应该注意其他有效的证明材料。

税前扣除方面，企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出，包括成本、费用、税金、损失和其他支出，准予在计算应纳税所得额时扣除。一方面费用是合理的，扣除凭证个人抬头也是客观因素导致，不是扣除的障碍。

财政票据也是合法的扣除凭证之一。



疫情防控税收优惠政策热点问答（第十二期）

发布时间：2020-06-08

[打印](#)

字体：A

9.企业为湖北员工在湖北做核酸检测费用进行报销，员工取得的是个人名字抬头门诊收费票据，票据有财政部监制章，可以作为企业税前扣除凭证吗？

答：可以作为企业所得税税前扣除凭证。

具体作为什么费用核算，二哥个人觉得如果是差旅过程中产生的直接计入差旅费核算即可，如果不是，是员工日常工作中负担的，计入相关成本费用科目即可，比如管理费用-检测费之类的。

小型微利企业所得税率是 2.5%、5%和 10%？大错特错

来源：二哥税税念 作者：二哥税税念 日期：2021 年 4 月 21 日

经常听到有朋友说，小型微利企业企业所得税税率是 5%和 10%，今年又新增了 2.5%的税率。

其实作为我们日常交流当然明白这个是怎么回事，2.5%和 5%以及 10%是不是其税率也清楚，但是实际我们还是不应该这样说。

何为小型微利企业？

小型微利企业的出处来源于企业所得税及其实施条例。

这个企业所得税法第二十八条规定，符合条件的小型微利企业，减按 20%税率征收企业所得税。

（三）从事符合条件的环境保护、节能节水项目的所得；↵

（四）符合条件的技术转让所得；↵

（五）本法第三条第三款规定的所得。↵

第二十八条 符合条件的小型微利企业，减按 20%的税率征收企业所得税。

所以，如果考试选小型微利企业的税率，有 20%，10%，5%，2.5%，那你选那个？

肯定是选 20%哈，这是法定的。

那所谓的 5%，10%甚至大家说的 2021 新增的 2.5%又是什么呢？这里我们姑且理解为税负率。

企业所得税法规定了小型微利企业的税率，实施条例也对小型微利企业的条件做了具体规定。

一、对小微企业的其他规定。

第九十二条 企业所得税法第二十八条第一款所称符合条件的小型微利企业，是指从事国家非限制和禁止行业，并符合下列条件的企业：

（一）工业企业，年度应纳税所得额不超过30万元，从业人数不超过100人，资产总额不超过3000万元；

（二）其他企业，年度应纳税所得额不超过30万元，从业人数不超过80人，资产总额不超过1000万元。

第九十三条 企业所得税法第二十八条第二款所称国家需要重点扶持的高新技术企业，是指拥有核心自主知识产权，并同时符合下列条件的企业：

乍一看，你是不是觉得不对劲？

咋还有工业、其他企业，怎么年应纳税所得额还是30万的标准？

没错，小型微利企业这个标准条件变化了很多次，标准早已经在实施条例的基础上提高了很多了。

最近一次变化就是2019年。

财税〔2019〕13号给的标准是300、300、5000（记忆：335）

也就是

年应纳税所得额不超过300万

从业人数不超过300人

资产总额不超过5000万

当然从事国家非限制和禁止行业

二、对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分，减按25%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税；对年应纳税所得额超过100万元但不超过300万元的部分，减按50%计入应纳税所得额，按20%的税率缴纳企业所得税。

上述小型微利企业是指从事国家非限制和禁止行业，且同时符合年度应纳税所得额不超过300万元、从业人数不超过300人、资产总额不超过5000万元等三个条件的企业。

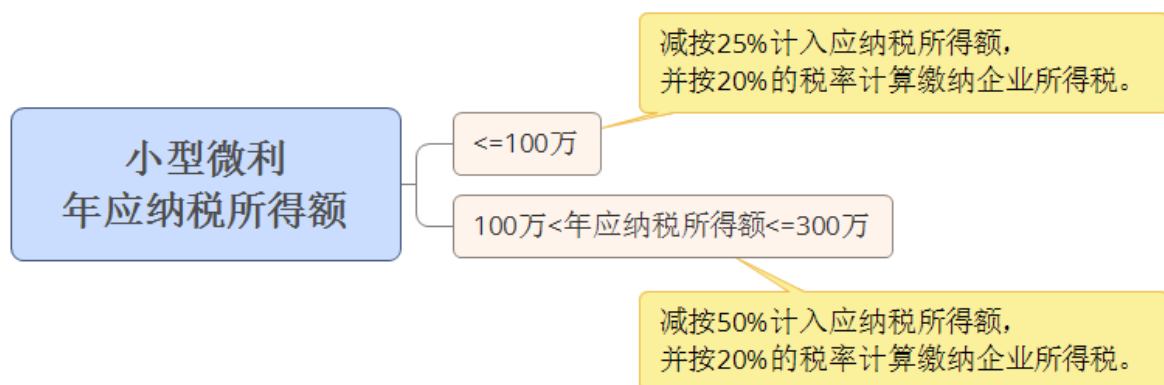
然后对满足条件的小微企业不仅按20%税率交税，而且还有分段减计应纳税所得额的优惠政策

所谓分段就是说对年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，减按 25% 计入应纳税所得额，并按 20% 的税率计算缴纳企业所得税。

实际税负率就是 5% ($25\% \times 20\%$)

对年应纳税所得额超过 100 万元但不超过 300 万元的部分，减按 50% 计入应纳税所得额，并按 20% 的税率计算缴纳企业所得税。

实际税负率就是 10% ($50\% \times 20\%$)



举例说明，2020 年一个年应纳税所得额为 300 万元的企业，如果满足其他的条件，那么企业所得税=100*25%*20%+200*50%*20%=25 万元。

看到没有？

这里的 5%，10%就是这么来的，为什么前面二哥说你应该把这个理解为税负率，原因就是这里，因为税率始终是 20%。

关键的来了

2021 年 3 月 5 日上午，十三届全国人民代表大会第四次会议在北京人民大会堂开幕，国务院总理李克强代表国务院向大会作政府工作报告。

对小微企业和个体工商户年应纳税所得额不到 100 万元的部分，在现行优惠政策基础上，再减半征收所得税。

也就是加大了对小型微利企业的优惠力度。

财政部、国家税务总局 2021 第 12 号落实了这一决定。

财政部 税务总局关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告

财政部 税务总局公告2021年第12号

全文有效 成文日期:2021-4-2

字体: 【大】 【中】 【小】 打印本页 分享 微信 微博

为进一步支持小微企业和个体工商户发展,现就实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策有关事项公告如下:

一、对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分,在《财政部 税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》(财税〔2019〕13号)第二条规定的优惠政策基础上,再减半征收企业所得税。

二、对个体工商户年应纳税所得额不超过100万元的部分,在现行优惠政策基础上,减半征收个人所得税。

三、本公告执行期限为2021年1月1日至2022年12月31日。

特此公告。

国家税务总局 2021 年 8 号的规定明确了其具体操作。

为贯彻落实《财政部 税务总局关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》(2021年第12号),进一步支持小型微利企业和个体工商户发展,现就有关事项公告如下:

一、关于小型微利企业所得税减半政策有关事项

(一) 对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分,减按12.5%计入应纳税所得额,按20%的税率缴纳企业所得税。

(二) 小型微利企业享受上述政策时涉及的具体征管问题,按照《国家税务总局关于实施小型微利企业普惠性所得税减免政策有关问题的公告》(2019年第2号)相关规定执行。

新政策后,

小型微利企业的企业所得税=(100*12.5%*20%)+200*50%*20%

这个 2.5%的税负就是这么来的,就是在原来 5%基础上再减半。

$$=(100*12.5%*20\%)-$$

所以,不管是 2.5%, 5%, 10%都是小型微利企业的税负率

而小型微利企业的法定税率自始至终只有一个，那就是 20%

你知晓了吗？

实用 | 对比查看！小微企业这项最新优惠政策，你能否享受？

来源：中国税务杂志社 作者：中国税务杂志社 日期：2021 年 4 月 22 日

近日国家出台小型微利企业和个体工商户所得税优惠政策下面跟小编一起看看最新优惠政策和以前的政策有什么不同吧！

一、小型微利企业的概念

小型微利企业是指从事国家非限制和禁止行业，且同时符合年度应纳税所得额不超过 300 万元、从业人数不超过 300 人、资产总额不超过 5000 万元三个条件的企业。

政策依据：《财政部 税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13 号）

二、新旧政策对比

1. 旧政策

对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，减按 25% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税；对年应纳税所得额超过 100 万元但不超过 300 万元的部分，减 50% 计入应纳税所得额，按 20% 的税率缴纳企业所得税。

政策依据：《财政部 税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13 号）

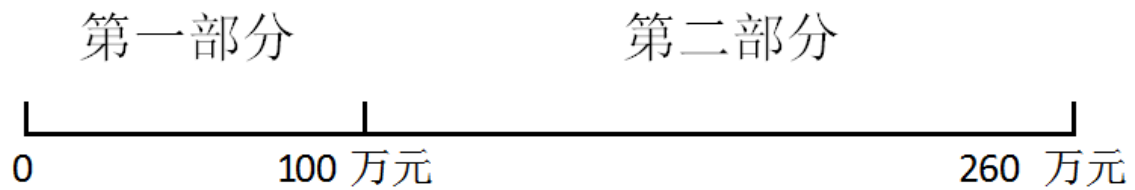
2. 新政策

对小型微利企业年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，在《财政部 税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》（财税〔2019〕13 号）第二条规定的优惠政策基础上，再减半征收企业所得税。

注意：个体工商户年应纳税所得额不超过 100 万元的部分，在现行优惠政策基础上，减半征收个人所得税。

政策依据：《财政部 税务总局关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》（财政部 税务总局公告 2021 年第 12 号）

例题：A 公司为小型微利企业，2021 年资产总额为 2500 万元，从业人数 220 人，应纳税所得额为 260 万元，那么，A 公司应缴纳的企业所得税是多少？



旧政策：

➤ 第一部分：

$100 \times 25\% \times 20\% = 5$ 万元，实际税负率为 5%

➤ 第二部分：

$(260 - 100) \times 50\% \times 20\% = 16$ 万元

A 公司 2020 年应纳企业所得税税额为：5+16=21 万元

新政策：

➤ 第一部分：

$100 \times 12.5\% \times 20\% = 2.5$ 万元，实际税负率为 2.5%

➤ 第二部分：

$(260 - 100) \times 50\% \times 20\% = 16$ 万元

按新政策，A 公司 2021 年应纳企业所得税税额为：

$2.5 + 16 = 18.5$ 万元

对比新旧政策，企业所得税相差 2.5 万元！

三、申报表填写范例

根据《国家税务总局关于发布〈中华人民共和国企业所得税月（季）度预缴纳税申报表（A 类）〉的公告》（国家税务总局公告 2021 年第 3 号）文件要求，填写《A200000 中华人民共和国企业所得税月（季）度预缴纳税申报表（A 类）》，第 13 行选择“增行”，增加行为 13.1 行，下拉框选择“符合条件的小型微利企业减免企业所得税”栏次后填写相应减免所得税额。第 16 行“本期应补（退）所得

税额（12-13-14-15）/税务机关确定的本期应纳税所得额”即可自动计算出应纳税额。

7 (增行 删行)	减：免税收入、减计收入、加计扣除（7.1+7.2+.....）	0.00
8 (增行 删行)	减：所得减免（8.1+8.2+.....）	0.00
9	减：弥补以前年度亏损	0
10	实际利润额（3+4-5-6-7-8-9）\按照上一纳税年度应纳税所得额平均额确定的应纳税所得额	2,600,000.00
11	税率(25%)	0.25
12	应纳税所得税额（10×11）	650,000.00
13 (增行 删行)	减：减免所得税额（13.1+13.2+.....）	465,000.00
13.1	符合条件的小型微利企业减免企业所得税	465,000.00
14	减：本年实际已缴纳所得税额	0
15	减：本年特定业务预缴（征）所得税额	0
16	本期应补（退）所得税额（12-13-14-15）\税务机关确定的本期应纳税所得税额	185,000.00

四、政策期限

优惠期限：2021 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日

政策依据：《财政部 税务总局关于实施小微企业和个体工商户所得税优惠政策的公告》（财政部 税务总局公告 2021 年第 12 号）

指南 | 案解资产损失类业务 企业所得税年度纳税申报表填写

来源：中国税务杂志社 作者：严颖 日期：2021 年 4 月 22 日

自新金融工具准则实施以来，资产损失类业务的会计处理和企业所得税年度申报表填报之间的关系，一直是企业所得税汇算清缴的难点。近期，国家税务总局发布《国家税务总局关于修订企业所得税年度纳税申报表的公告》（国家税务总局公告 2020 年第 24 号公告）（以下简称“24 号公告”），对《中华人民共和国企业所得税年度纳税申报表（A 类，2017 年版）》部分表单和填报说明进行修订，其中包含《资产损失税前扣除及纳税调整明细表》（A105090）和《贷款损失准备金及纳税调整明细表》（A105120）。这两张表有哪些变化？该如何填写？本文通过案例进行解析。

一、修订情况

★（一）《资产损失税前扣除及纳税调整明细表》（A105090）

本次修订，结合原《特殊行业准备金及纳税调整明细表》（A105120）修订情况，进一步明确了数据项填报口径，丰富了报表项目内容，将资产损失的内容以更详细的方式列示出来。企业实际发生的资产损失，通过直接计入当期损益项目的资产损失和当年通过准备金项目核销的资产损失两个方面填写，有助于会计核算与企业所得税申报表更好地衔接。此外，A105090 表第 7 列“纳税调整金额”还区分了一般企业和金融企业的勾稽关系。

- 1. 将第 1 列名称由“账载金额”修改为“资产损失直接计入本年损益金额”，填报纳税人会计核算计入当期损益的对应项目的资产损失金额，不包含当年度通过准备金项目核销的资产损失金额。

- 2. 新增第 2 列“资产损失准备金核销金额”，填报纳税人会计核算当年度通过准备金项目核销的资产损失金额。

- 3. 新增第 18 行“贷款损失”，填报金融企业当年发生的贷款损失的账载金额、资产损失准备金核销金额、资产处置收入、赔偿收入、资产计税基础、资产损失的税收金额及纳税调整金额。

★（二）《贷款损失准备金及纳税调整明细表》（A105120）

- 1. 为减轻金融企业填报负担，大幅度缩减了原《特殊行业准备金及纳税调整明细表》（A105120）的填报范围，仅发生贷款损失准备金的金融企业、小额贷款公司的纳税人需要填报，并将表单名称修改为《贷款损失准备金及纳税调整明细表》。

- 2. 取消保险公司、证券行业、期货行业、中小企业融资（信用）担保机构相关行次，将相关行次简并、优化至《纳税调整项目明细表》（A105000）。

- 3. 根据金融企业贷款准备金业务财务核算方式，以贷款资产和准备金的“余额”为核心数据项，重新确定了表单结构和填报规则，更好地与企业财务核算方式衔接。

★（三）《纳税调整项目明细表》（A105000）

为减轻金融企业填报负担，结合原《特殊行业准备金及纳税调整明细表》（A105120）修订情况，在第 39 行“特殊行业准备金”项目中新增保险公司、证券行业、期货行业、中小企业融资（信用）担保机构相关行次，用于填报准备金纳税调整情况。

二、案例解析

各类企业由于性质、规模不同等原因会执行不同的企业会计制度或准则，对于各类资产损失，执行小企业会计准则的企业采用直接转销法，执行企业会计准则和企业会计制度的企业采用备抵法。资产损失会计处理的不同，会影响《资产损失税前扣除及纳税调整明细表》（A105090）中“账载金额”列次的填报。因此，规范的会计处理是准确填写企业所得税纳税申报表相关栏次的基础。下面，笔者结合会计处理对资产损失类业务企业所得税年度纳税申报表进行解析。

案例 1

甲公司采用预计信用损失法计提坏账准备，假设预计信用损失率为应收账款余额的 5%。2019 年和 2020 年应收账款期末余额分别为 1000 万元、2000 万元；2020 年，核销坏账 200 万元，收回以前年度已核销坏账 80 万元，若不考虑递延所得税，2020 年的坏账损失业务如何进行税会处理？

★（一）会计处理（会计分录单位：万元，下同）

•1. 核销坏账。

借：坏账准备 200

贷：应收账款 200

•2. 已核销的坏账损失以后又收回。

借：应收账款 80

贷：坏账准备 80

借：银行存款 80

贷：应收账款 80

•3. 计提坏账准备。

甲公司 2020 年初坏账准备余额 = $1000 \times 5\% = 50$ （万元）

2020 年末坏账准备余额 = $2000 \times 5\% = 100$ (万元)

2020 年应计提坏账准备 = $100 - 50 + 200 - 80 = 170$ (万元)

借：信用减值损失 170

贷：坏账准备 170

★ (二) 税收政策规定及企业所得税年度纳税申报表的填写

• 1. 根据《中华人民共和国企业所得税法》(以下简称《企业所得税法》)第十条和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》(以下简称《企业所得税法实施条例》)第五十五条规定,未经核定的准备金支出,即不符合国务院财政、税务主管部门规定的各项资产减值准备、风险准备等准备金支出在计算应纳税所得额时不得扣除。

甲公司计提的坏账准备 170 万元,属于未经核定的准备金支出,据此不得税前扣除,应调增 2020 年企业所得税应纳税所得额 170 万元。填表如下:

A105000 纳税调整项目明细表

单位:元

行次	项目	账载 金额	税收 金额	调增 金额	调减 金额
		1	2	3	4
1	一、收入类调整项目(2+3+...+8+10+11)	*	*		
12	二、扣除类调整项目(13+14+...+24+26+27+28+29+30)	*	*		
31	三、资产类调整项目(32+33+34+35)	*	*	1700000	
32	(一)资产折旧、摊销(填写 A105080)				
33	(二)资产减值准备金	1700000	*	1700000	

注:此表是《纳税调整项目明细表》(A105000)部分内容。

• 2. 根据《企业所得税法》第六条和《企业所得税法实施条例》第二十二条规定,已作坏账损失处理后又收回的应收款项属于企业收入总额中的其他收入。

据此,甲公司收回以前年度已核销坏账 80 万元,应调增 2020 年企业所得税应纳税所得额 80 万元。填表如下:

A105000 纳税调整项目明细表

单位：元

行次	项目	账载	税收	调增	调减
		金额	金额	金额	金额
		1	2	3	4
1	一、收入类调整项目（2+3+…+8+10+11）	*	*	800000	
11	（九）其他		800000	800000	

注：此表是《纳税调整项目明细表》（A105000）部分内容。

• 3. 实际发生资产损失时需要填 A105090 表，根据《企业所得税法》第八条和《企业所得税法实施条例》第三十二条规定，企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出，包括成本、费用、税金、损失和其他支出，准予在计算应纳税所得额时扣除。其中，损失包括坏账损失。

据此，甲公司 2020 年核销的 200 万元坏账准予在计算应纳税所得额时扣除，应调减 2020 年企业所得税应纳税所得额 200 万元。此时，要注意反映第 2 列“资产损失准备金核销金额”，并根据 24 号公告附件《中华人民共和国企业所得税年度纳税申报表（A 类，2017 年版）》部分表单及填报说明（2020 年修订）（以下简称“填表说明”），在此表第 7 列“纳税调整金额”，填报第 1—6 列金额。填表如下：

A105090 资产损失税前扣除及纳税调整明细表

单位：元

行次	项目	资产损失直接计入本年损益金额	资产损失准备金核销金额	资产处置收入	赔偿收入	资产计税基础	资产损失的税收金额	纳税调整金额
		1	2	3	4	5	6（5-3-4）	7
1	一、现金及银行存款损失							
2	二、应收及预付款项坏账损失		2000000			2000000	2000000	-2000000

注：此表是《资产损失税前扣除及纳税调整明细表》（A105090）部分内容。

A105000 纳税调整项目明细表

单位：元

行次	项目	账载金额	税收金额	调增金额	调减金额
		1	2	3	4
31	三、资产类调整项目（32+33+34+35）	*	*	1700000	2000000
32	（一）资产折旧、摊销（填写 A105080）				
33	（二）资产减值准备金	1700000	*	1700000	
34	（三）资产损失（填写 A105090）	*	*		2000000
35	（四）其他				

注：此表是《纳税调整项目明细表》（A105000）部分内容。

以上合计甲公司共应调增 2020 年企业所得税应纳税所得额 50 万元（170+ 80— 200），综合反映在《纳税调整项目明细表》（A105000）上。

A105000 纳税调整项目明细表

单位：元

行次	项目	账载金额	税收金额	调增金额	调减金额
		1	2	3	4
1	一、收入类调整项目（2+3+...8+10+11）	*	*	800000	
11	（九）其他		800000	800000	
31	三、资产类调整项目（32+33+34+35）	*	*	1700000	2000000
32	（一）资产折旧、摊销（填写 A105080）				
33	（二）资产减值准备金	1700000	*	1700000	
34	（三）资产损失（填写 A105090）				2000000
46	合计（1+12+31+36+44+45）	*	*	2500000	2000000

注：此表是《纳税调整项目明细表》（A105000）部分内容。

案例 2

乙银行 2019 年贷款余额为 350000 万元，按年末贷款余额的 1% 计提贷款损失准备金 3500 万元，当年未发生贷款损失。2020 年发生贷款损失 3700 万元，年末贷款余额为 300000 万元，按年末贷款余额的 1% 计提贷款损失准备金 3000 万元。若不考虑递延所得税，则 2020 年的贷款损失业务如何进行税会处理？

★（一）会计处理

- 1. 对于确实无法收回的贷款，按管理权限报经批准后作为呆账予以转销。

借：贷款损失准备 3700

贷：贷款 3700

• 2. 计提减值准备金额 = $300000 \times 1\% - 3500 + 3700 = 3200$ (万元)

借：信用减值损失 3200

贷：贷款损失准备 3200

★ (二) 税收政策规定及企业所得税年度纳税申报表的填写

《财政部 税务总局关于金融企业贷款损失准备金企业所得税税前扣除有关政策的公告》(财政部 税务总局公告 2019 年第 86 号) 第二条规定, 金融企业准予当年税前扣除的贷款损失准备金计算公式如下: 准予当年税前扣除的贷款损失准备金 = 本年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额 $\times 1\%$ - 截至上年末已在税前扣除的贷款损失准备金的余额。金融企业按上述公式计算的数额如为负数, 应当相应调增当年应纳税所得额。

据此, 乙银行准予当年税前扣除的准备金 = $(300000 \times 1\%) - 3500 = -500$ 万元, 应相应调增 2020 年应纳税所得额 500 万元。

《企业所得税法》第八条和《企业所得税法实施条例》第三十二条规定, 企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出, 包括成本、费用、税金、损失和其他支出, 准予在计算应纳税所得额时扣除。其中, 损失包括呆账损失。同时, 《财政部 税务总局关于金融企业贷款损失准备金企业所得税税前扣除有关政策的公告》(财政部 税务总局公告 2019 年第 86 号) 第四条规定, 金融企业发生的符合条件的贷款损失, 应先冲减已在税前扣除的贷款损失准备金, 不足冲减部分可据实在计算当年应纳税所得额时扣除。

据此, 该银行发生的贷款损失 3700 万元, 应先冲减已在税前扣除的贷款损失准备金 3500 万元, 不足冲减的 200 万元可据实在计算 2020 年应纳税所得额时扣除。

填表如下:

A105120 贷款损失准备金及纳税调整明细表

单位：万元

行次	项目	账载金额				税收金额					纳税调整金额	
		上年末贷款资产余额	本年贷款资产余额	上年末贷款损失准备金余额	本年贷款损失准备金余额	上年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额	本年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额	按本年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额与计提比例计算的准备金额	截至上年末已在税前扣除的贷款损失准备金的余额	准予当年税前扣除的贷款损失准备金额		
		1	2	3	4	5	6	7 8 (6×7)	9	10 (4与8的孰小值-9)		
1	一、金融企业 (2+3)	350000	300000	3500	3000	350000	300000	*	3000	3500	-500	0
2	(一) 贷款损失准备金	350000	300000	*	*	350000	300000	1%	3000	*	*	*

注：此表是《贷款损失准备金及纳税调整明细表》(A105120) 部分内容。

第一步，填写《资产损失税前扣除及纳税调整明细表》(A105090)。此时，要注意反映第 2 列“资产损失准备金核销金额”。并根据 24 号公告填表说明，乙银行在此表第 7 列“纳税调整金额”，第 1 至 15 行、第 24 至 26 行、第 28 行填报第 1—6 列金额，第 17 至 22 行、第 27 行填报第 1+2—6 列金额。所以，乙银行填写后纳税调整金额为 0。

A105090 资产损失税前扣除及纳税调整明细表

单位：元

行次	项目	资产损失直接计入本年损益金额	资产损失准备金核销金额	资产处置收入	赔偿收入	资产计税基础	资产损失的税收金额	纳税调整金额
		1	2	3	4	5	6 (5-3-4)	7
16	八、债权性投资损失 (17+23)	2000000	35000000			37000000	37000000	0
17	(一) 金融企业债权性投资损失 (18+22)	2000000	35000000			37000000	37000000	0
18	1. 贷款损失	2000000	35000000			37000000	37000000	0

注：此表是《资产损失税前扣除及纳税调整明细表》(A105090) 部分内容。

第二步，金融企业有贷款损失准备金，要填写《贷款损失准备金及纳税调整明细表》(A105120)。

A105120 贷款损失准备金及纳税调整明细表

单位：万元

行次	项目	账载金额				税收金额					纳税调整金额	
		上年末贷款资产余额	本年贷款资产余额	上年末贷款损失准备金余额	本年贷款损失准备金余额	上年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额	本年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额	按本年末准予提取贷款损失准备金的贷款资产余额与计提比例计算的准备金额	截至上年末已在税前扣除的贷款损失准备金的余额	准予当年税前扣除的贷款损失准备金额		
		1	2	3	4	5	6	7 8 (6×7)	9	10 (4与8的孰小值-9)		11 (4-3-10)
1	一、金融企业 (2+3)	350000	300000	3500	3000	350000	300000	*	3000	3500	-500	0
2	(一) 贷款损失准备金	350000	300000	*	*	350000	300000	1%	3000	*	*	*

注：此表是《贷款损失准备金及纳税调整明细表》(A105120) 部分内容。

众说纷纭话税收 —— 家族信托的风险隔离与税收

来源：威科先行财税信息库 作者：廖敏 日期：2021 年 4 月 20 日

家族信托以其具备风险隔离、优化家族财富管理的特点，一直为人关注。在我国，以货币资金为财产设立的家族信托不在少数。本文拟介绍家族信托财产的风险隔离功能，并分析财产转移至家族信托，及信托财产收益分配的相关税务影响。

一、家族信托的风险隔离

根据《信托法》，信托财产的范围包括委托人通过信托交付于受托人的财产，及受托人管理该财产而产生的财产。信托具有财产风险隔离的功能，即除非另有规定，不得对信托财产采取强制执行措施。家族信托作为信托的一类，应遵守《信托法》等法律法规的规定。信托设立后家族信托财产的风险隔离与一般信托无异。

（一）信托财产的风险隔离

根据《信托法》，信托财产与委托人未设立信托的财产相区别，信托财产也不是受托人的固有财产或是固有财产的一部分。《九民纪要》亦规定信托财产在信托存续期间独立于委托人、受托人、受益人各自的固有财产。除了《信托法》第十七条规定的例外情形，人民法院对信托财产不得采取强制执行措施。例如，根据（2020）沪执复 104 号，上海市高级人民法院支持上海金融法院的裁定，认为涉案财产虽然登记在安信信托的名下，但信托财产独立于安信信托固有财产，除非适用《信托法》第十七条不能采取强制执行措施的情形，对于涉案财产的冻结，应当解除保全措施。

信托财产的财产权益比较特殊。委托人、受托人、受益人对信托财产享有的相关权利及其风险隔离分析，如下表所示：

	信托财产权利	风险隔离功能
委托人	- 委托人对信托财产的支配权是间接的、相对的，其享有的主要权利是以保护信托利益为目的的请求权¹。 - 委托人对受托人管理、运营信托财产有监督权，包括撤销权和解任受托人等权利。 - 委托人可以在信托文件中规定受益人的受益权能否用于债务清偿，受益权能否转让和继承。	信托财产不是委托人的财产，不能用于债务清偿。
受托人	受托人根据信托，从委托人处取得信托财产的占有权和一定的使用权和处分权。	受托人以自有财产清偿债务。
受益人	- 受益人享有信托财产收益分配权。 - 在法律、行政法规以及信托文件有限制性规定时，受益人的债务人向受益人主张债务清偿，该收益不能用于清偿债务。	委托人的债务人可向受益人对信托财产的收益主张债务清偿，但前提条件是法律、法规和信托文件无限制规定 ² 。美国法规定了不受制于信托限制条款的情形，如债权人对生活必需品、离婚赡养费和子女抚养费、国家或州政府的主张 ³ 。

（二）委托人是唯一受益人风险隔离分析

当委托人是信托财产的唯一受益人时，信托亦具有财产风险隔离作用。根据《信托法》，当委托人是信托财产的唯一受益人时，委托人因死亡或者依法解散、被依法撤销、被宣告破产，信托终止，信托财产是委托人的遗产或者清算财产。

若委托人是信托财产的唯一受益人，不排除委托人利用信托进行资产风险隔离，从而不利于委托人的债权人的保护。因为委托人可以不设立信托，直接委托专业机构，如受托人，对财产进行管理而获得收益，并以法定继承或遗嘱继承实现财富传承。如美国可撤销 *inter vivos trust*，对委托人取得的信托财产产生的收益，委托人的债务人可以主张用于清偿债务。此外，在委托人对 *inter vivos trust* 有撤销权，或受托人向委托人分配信托收益有自主权时，委托人的债务人可以主张以信托财产清偿债务[4]。

因此，委托人是唯一受益人时，信托在一定情形下有可能成为隔离风险的通道，尤其当委托人预知设立信托后负有潜在债务时。

（三）家族信托之风险隔离

家族信托的风险隔离与一般信托同。委托人将全部或部分财产通过信托转移至受托人，可借由受托人理财的专业能力，实现信托财产的增值。除了信托法规定的例外情形，合法有效成立的家族信托的信托财产，其所有权人不是委托人，也非受托人、受益人。信托财产收益将基于信托，分配予受益人。

家族信托通常存续期限长，信托人需长期持续经营。若信托人经营不善，被依法解散、撤销、被宣告破产，信托终止，家族信托将存在不稳定因素。针对信托公司，《九民纪要》提出对信托公司自有财产采取诉讼保全措施时，须强化善意执行理念，优先采取有利于信托公司经营的执行措施。该等规定对于信托财产无直接影响，但有利于信托的有效运营。

二、家族信托的税务处理

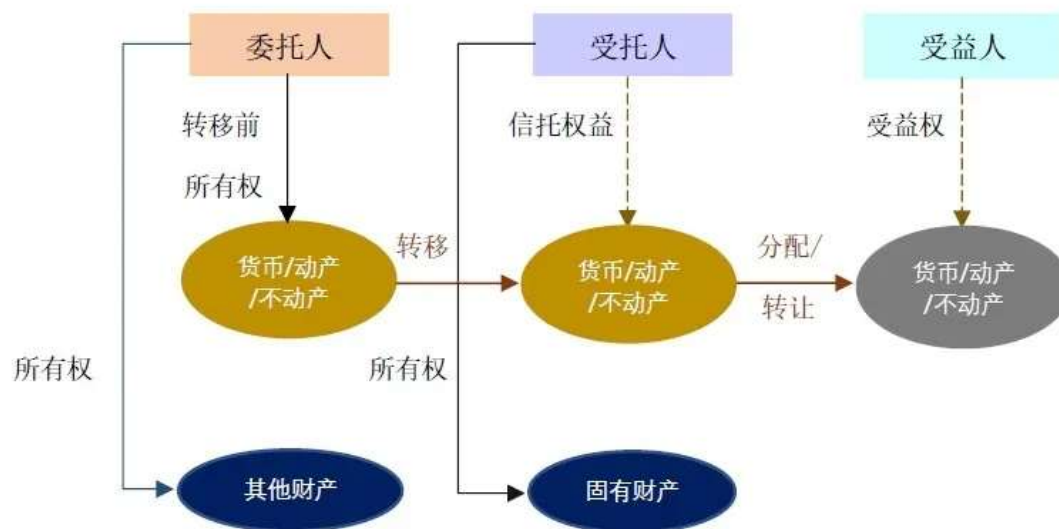
由于家族信托无特殊的税收政策，税务处理各有观点，众说纷纭，尤其是委托人通过信托将财产转移至受托人是否为应税范围；家族信托架构下，受益人收到收益征税逻辑是什么？下图为家族信托简图，为分析税务处理做参考。

（一）财产转移至受托人

家族信托委托人将受托财产转移至受托人，此项转移是否为应税交易？目前我国税法尚无专门的规定。

1、是否构成赠与

赠与合同是赠与人将财产无偿转让予受赠人，受赠人接受的诺成合同。赠与将使财产所有权转移，但是无偿转移。对于信托，委托人通过信托将财产转移给受托人，受托人未支付对价，信托具有“无偿”的特征。然而，受托人不是信托财产的所有权人，受托人只根据信托享有占有、使用、处分的权利，受托人债务人不能向受托人以信托财产清偿债务。因此，信托财产由委托人转移至受托人，并不是所有权的转移，不构成赠与。



2、是否构成其他应税交易

有一种征税思路，认为转移货币不构成应税交易；委托人将动产、不动产通过信托转移至受托人构成应税交易，主要考虑如下：

转移货币：增值税和所得税方面，不视同销售，因此不是应税范围。

转移动产：增值税方面，构成视同销售，是增值税的应税交易。所得税方面，受托人获得动产，以动产的公允价值为所得交所得税；委托人按转让动产的公允价与账面价之差，交所得税。

转移不动产：如商业地产，增值税方面，构成视同销售，为增值税应税交易。土地增值税方面，属于土地增值税的应税范围。所得税方面，委托人按不动产公允价与账面价之差，交所得税。

契税方面，转移不动产，视为资产转让，由受托方交契税。印花税方面，不动产转让，由委托方和受托方交印花税。

作者认为，以上观点是基于委托人转移动产、不动产构成资产转让，产生相关税负。然而，按此逻辑，尽管转让货币不是增值税应税范围，所得税方面，受托人获得货币收入，将以货币金额为税基交所得税。

如上文分析，委托人将财产转移至受托人时，并未构成财产所有权的变更。受托人不是信托动产和/或不动产的所有权人，该等转让均不是所得税和增值税意义上的资产转让。因此，委托人转移财产环节不按资产转让交税，不产生以资产转让为征税依据的税负，如所得税、增值税、土地增值税、契税、印花税。

（二） 信托收益分配至受益人

信托收益分配至受益人时，谁是纳税义务人，可能产生哪些税负？我国目前没有针对家族信托受益权分配的相关税务规定。

1、家族信托受托人不是纳税人。

受托人不是信托财产的所有人，对运营信托财产产生的收益不享有纳税义务。

首先，尽管受托人以自己的名义运营信托财产，但信托财产并非受托人的固有财产。在税法没有明确规定的情形下，不能按财税【2016】140号文的征税逻辑，将受托人作为运营信托财产增值税纳税人，也不能由财税【2016】140号文判断，受托人对运营信托财产过程中的收益有纳税义务。因此，受托人不以其固有资产对信托财产产生的税负交税。

其次，《信托法》规定，信托财产的范围包括受托人管理该财产而产生的财产。对信托财产本身的税款，不得采取强制执行措施。对此，有两方面理解。一方面，税款是由受托人管理信托财产而产生；另一方面，税款是向国家缴纳，需从信托财产中扣除。因此，受托人不是运营信托财产产生税款的纳税义务人。

2、如果受托人不是纳税人，谁是纳税人？

假设家族信托作为受益人收到收益，谁是该等收益的纳税人？作者认为，可以考虑家族信托是纳税主体；也可以考虑家族信托不是纳税主体，按委托人的身份（企业或自然人）适用相关税法规定征税，但税款从信托财产中扣除。

首先，家族信托是否成为纳税主体？

根据《信托登记管理办法》，家族信托作为单一资金信托，应在中国信托登记有限责任公司进行产品登记，及受益权信息及等其他信息的登记。家族信托不是独立的法律实体，即其不是企业所得税法规定的企业，也非合伙企业税法项下的合伙企业。目前暂无可适用税法以家族信托为单独法律实体进行征税。

其次，若家族信托成为纳税人，不单独制定税收政策，可考虑按委托人的身份适用相关税法规定，对收益征税，但税款从信托财产中扣除（信托财产是最终税款承担方）。主要因为委托人对信托财产享有相关权益。例如，委托人可以在信托协议中约定信托的终止事由。并且，当委托人是信托财产唯一受益人时，委托人死亡或者依法解散、被依法撤销、被宣告破产，信托终止，信托财产是其遗产或者清算财产。尽管委托人不是信托财产的所有人，但委托人可以通过信托协议，灵活安排受益人的信托财产受益权。在所有受益人放弃受益权时，信托终止，信托财产归属于信托文件规定的人，信托文件未规定的，信托财产归属于委托人或者其继承人[5]。因此，委托人对信托财产的法律联系更紧密。

再次，根据《关于信贷资产证券化有关税收问题的通知》（财税【2006】5号），其征税思路是对信托不征税，受托人或受益人在一定情形下是纳税义务人。有观点质疑该等征税逻辑是否合法、合理。如前文分析，作者认为受托人和/或受益人作为信托财产的纳税义务人可商榷，毕竟两者均不是信托财产的所有人，除了以上分析的按委托人身份判断适用税法相关规定，对收益进行征税，以受托人或受益人的身份进行判断，也为可考虑的选择方案之一，但税款将从信托财产中扣除。

从税收角度，信托财产转移和信托财产收益分配方面，实务中存在较多不确定，家族信托逐步发展。在海外，家族信托发展相对成熟，离岸信托以其法律上具风险隔离和私密的特点，及低税/零税负等优势，吸引高净值人士在离岸地设立信托，实现其家族财富的有效管理。

股权激励及相关税法问题研究

来源：威科先行财税信息库 作者：威科先行财税信息库 日期：2021 年 4 月 21 日

股权激励是通过授予员工公司股权，实现员工与公司分享发展成果，共担经营风险，推动员工更加勤勉尽责地为公司长期发展服务的一种员工激励方式。股权激励以股权为纽带，把管理、技术、资金、资源等价值创造各方凝聚在一起，把公司打造成利益共享、风险共担、价值共创、使命共知和企业共治的平台，对于企业的长期发展具有重大意义。

一

现阶段我国企业股权激励的概况

根据 Wind 和 Factset 的不完全统计，自 2006 年到 2020 年底，A 股和港股市场共有 2547 家公司颁布了 3904 份股权激励方案，近 40% 的 A 股公司实施了股权激励。

从 2020 年的情况来看，根据华杨资本发布的《2020 年股权激励研究报告》，A 股上市公司中共有 392 家企业发布了 481 份股权激励方案，同比增长 31%，创历史新高。从企业属性来看，民营企业仍是主力军，但国有上市公司实施股权激励的信心加强。2020 年 A 股市场共有 56 家国有控股上市公司发布了股权激励计划。此外，创业板新增股权激励的公司数量已超过主板。股权激励覆盖的行业以新经济类行业为主，尤其是信息技术板块。

除了上市公司以外，为了更好地促进公司发展、壮大，非上市公司对核心成员和骨干员工实施股权激励也已成为常规操作。非上市公司的股权激励更加自由和多样化，按照全国中小企业股份转让系统中披露的数据，7736 家挂牌公司中，迄今已披露了 28126 个股权激励公告，实施股权激励比例远高于上市公司。可见，非上市公司对于股权激励有更大的需求。

二

股权激励对于企业发展的意义

（一）为企业发展笼络各方面的人才

真正的人才不仅仅满足于工资薪酬，而且期望能够分享事业发展壮大的光荣和企业的长期利益。而股权激励能够有效稳定并激活人才队伍，让更多的人才像老板一样主动推动企业发展。

（二）为企业发展融资

以前的企业在缺钱的时候融资往往只能依靠金融机构，但是随着资本市场的发达，随着股权投融资市场的兴旺，股权融资直接融资将会成为企业未来重要的融资手段。相比债权融资，股权融资具有利益共享、风险共担的优势。从员工处融资，也能够将员工利益进一步与企业发展深度绑定。

（三）股权成为企业重要的支付手段

对于主要依赖新技术或服务型的企业来说，具有核心竞争力的员工薪酬越来越高，会大幅降低以人工成本为主的企业经济效益。而股权激励能够平衡两者之间的关系。通过股权激励的方式，将股权放入员工的薪酬包中，降低了企业即期的薪酬支出，提升了企业当期的经济效益。而股权激励，让员工在企业发展良好的时候分享更多收益，不好的时候共同承担风险，有效降低了企业的经营风险。企业在经营良好的时候，也更好地提升了员工的工作收益。

（四）提升企业价值的重要手段

有研究表明，两个类似的公司中，做了股权激励的公司，价值最少提升 30%。在世界 500 强企业中 85% 实施过股权激励。国内企业著名的企业，如阿里、腾讯、华为、小米等也无一例外地实施了股权激励。甚至股权激励已成为企业上市的普遍配置。

一般来说，股权激励对于处于初创期、成长期和成熟期的企业具有重要意义，尤其是对于稳定核心成员和骨干员工、推动人才在企业发展中尽可能创造更多价值有强烈需求的高科技、创新型和智力密集型企业，更是具有举足轻重的积极意义。

三

股权激励的法律依据

企业实施股权激励（不含信息披露）主要的法律依据或官方指引如下表（表一）。

序号	标题	文号
1	国有控股上市公司（境内）实施股权激励试行办法	国资发分配[2006]175号
2	国有控股上市公司（境外）实施股权激励试行办法	国资发分配〔2006〕第8号
3	关于规范国有控股上市公司实施股权激励制度有关问题的通知	国资发分配〔2008〕171号
4	国有科技型企业股权和分红激励暂行办法	财资(2016)4号
5	上市公司股权激励管理办法	中国证券监督管理委员会令第148号
6	境内上市公司外籍员工参与股权激励资金管理办法	银发〔2019〕25号
7	关于进一步做好中央企业控股上市公司股权激励工作有关事项的通知	国资发考分规〔2019〕102号
8	中央企业控股上市公司实施股权激励工作指引	——
9	非上市公众公司监管指引第6号——股权激励和员工持股计划的监管要求	——
10	全国中小企业股份转让系统股权激励和员工持股计划业务办理指南	——

图片▲表一

从上述规定可以看出，专门规范股权激励的主要是规章、普通规范性文件和一些官方指南和指引，且规范对象为上市公司、国有企业、新三板挂牌公司和非上市公众公司。对于其他非上市、未挂牌的中小型民营企业的股权激励并无专门规定。但实际上中小型民营企业有更强烈的股权激励需求，也因此，中小型民营企业的股权激励方式相比上市公司、国有企业等，更加灵活多样。

在税法领域，财政部和国家税务总局根据国务院的统一要求，为支持国家大众创业、万众创新战略的实施，促进我国经济结构转型升级，出台了 11 个税务规范性文件（表二），对股权激励的税收处理做出了规定，其中大部分是股权激励税收优惠。

序号	标题	文号
1	财政部、国家税务总局关于个人股票期权所得征收个人所得税问题的通知	财税〔2005〕35号
2	国家税务总局关于个人股票期权所得缴纳个人所得税有关问题的补充通知	国税函〔2006〕902号
3	财政部、国家税务总局关于股票增值权所得和限制性股票所得征收个人所得税有关问题的通知	财税(2009)5号
4	国家税务总局关于股权激励有关个人所得税问题的通知	国税函〔2009〕461号
5	国家税务总局关于我国居民企业实行股权激励计划有关企业所得税处理问题的公告	国家税务总局公告2012年第18号
6	财政部、国家税务总局关于将国家自主创新示范区有关税收试点政策推广到全国范围实施的通知	财税(2015)116号
7	财政部、国家税务总局关于完善股权激励和技术入股有关所得税政策的通知	财税(2016)101号
8	国家税务总局关于股权激励和技术入股所得税征管问题的公告	国家税务总局公告2016年第62号
9	国家税务总局关于做好股权激励和技术入股所得税政策贯彻落实工作的通知	税总函〔2016〕496号
10	国家税务总局关于印发《股权激励和技术入股个人所得税政策口径》的通知	税总所便函〔2016〕149号
11	关于个人所得税法修改后有关优惠政策衔接问题的通知	财税〔2018〕164号

图片▲表二

四

股权激励方案的主要内容

股权激励方案主要包括以下方面：

- （一）激励目的
- （二）拟授出的权益数量，标的股权（份）的来源、数量及占比
- （三）激励对象（姓名、职务、权益数量和占比、预留权益情况）

（四）具体激励方式，包括限制性股权（份）的授予日、限售期和解禁期，授予价格或价格的确定方法，或股权（份）期权的授权日、行权日、行权有效期和行权安排，行权价格或行权价格的确定方法，也可以是股票增值权、股权（份）奖励等其他激励方式

（五）激励对象获取权益或行使权益的条件

（六）激励对象获取权益和行使权益的程序

（七）调整权益数量和标的股权（份）数量、授予价格或者行权价格的方法和程序

（八）绩效考核指标（公司业绩指标和个人绩效指标）

（九）股权激励会计和税务处理办法

（十）股权激励计划的变更和终止

（十一）公司发生控制权变更、合并、分立以及激励对象发生职务变更、离职、死亡等事项时股权激励计划的执行

（十二）公司与激励对象之间的纠纷或争端解决机制

（十三）其他权利义务

股权激励方式中的所谓股权（份）期权，是指授予员工在未来时间以特定价格（也即授予价或施权价）购买本公司一定数量股权（份）的权利。

所谓限制性股权（份），是指按照一定价格出售给公司员工一定数量本公司股权（份），但员工只有工作年限或业绩目标符合规定条件时，才可以处置（包括转让、用于担保或偿还债务）该股票。

所谓股票增值权，是指授予员工在未来一定时期和约定条件下，以现金形式获得约定数量的股票价格上升的收益。

所谓股权（份）奖励，是指直接无偿授予员工股权或股票。

除了上述法律直接规定的股权激励方式以外，还有其他多种多样的股权激励方式，例如万科的子公司内部跟投、完美世界的内部孵化、华为的虚拟股分红和增值权、爱尔眼科的项目团队有限合伙持股跟投、业绩股权激励、员工购股计划等。还可以把多种股权激励方式进行组合运用，搭配不同的激励条件、程序、机制和指标，使股权激励能够方便、灵活地适应不同企业的不同需求。

但由于税收优惠政策对于股权激励的形式有严格限制，如果相关股权激励形式不符合税收优惠条件，无法享受税收优惠，对员工可能产生即时的大额税收负担，股权激励的作用也就难以充分发挥。企业应当充分考虑激励需求，结合企业实际，并充分考虑税收政策规定后，恰当选择激励效应最佳的股权激励方式。

五

股权激励中的税法问题

（一）持股平台的税法问题

虽然相关法律、指引和税收优惠文件对于股权激励的规定，包括股权（份）期权、限制性股权（份）等，其操作方式均为直接授予员工公司股权（份），经过一定程序后，将员工作为企业的自然人股东，登记于公司股东名册，并在市场监督管理部门进行股东登记。但实践中，由于考虑到有限责任公司股东人数限制、公司控制权稀释等问题，很多有限责任公司采用设置持股平台的形式来持有授予员工的股权，员工不直接成为法律意义上的企业股东。这些持股平台大多以有限合伙企业的形式存续，也有的是有限责任公司形式。

《财政部、国家税务总局关于印发<关于个人独资企业和合伙企业投资者征收个人所得税的规定>的通知》（财税〔2000〕91号）第四条第一款规定：“个人独资企业和合伙企业(以下简称企业)每一纳税年度的收入总额减除成本、费用以及损失后的余额，作为投资者个人的生产经营所得，比照个人所得税法的“个体工商户的生产经营所得”应税项目，适用5%~35%的五级超额累进税率，计算征收个人所得税。”因此，自2000年以来，一般来说合伙企业均应按照生产经营所得缴纳个人所得税。2018年修改后的《中华人民共和国个人所得税法实施条例》第六条第一款第（五）项目第1目亦作同样规定，将合伙企业的所得归为“经营所得”税目。

我国个人所得税制度实行综合与分类相结合的方式，对于综合所得和经营所得以外的其他所得分类征税，各项所得税率各不相同。如果员工不直接持有股份，而代之以合伙企业形式的持股平台持股，则合伙企业通过持有被投资企业股权获得的利润（分红除外），按照税务机关现阶段的认定，均视为“经营所得”，适用5%到35%的累进税率征税。而如果员工直接持有企业股权并处置获益，可以按照“财产转让所得”适用20%的税率，税负明显低于“经营所得”。

此外，由于股权激励的税收优惠条件是员工直接持股，通过持股平台的持股方式，无法获得税收优惠，导致员工获得股权激励当期就应当按照“工资薪金”所得3%到45%的累进税率纳税，股权转让获得的收益也无法按照“财产转让所得”20%税率纳税，而是适用5%到35%的“经营所得”税率。而在税收优惠条件下，员工在获得股权激励当期无需缴纳“工资薪金”的个人所得税，未来转让时也可以按照“财产转让所得”缴纳仅20%个人所得税。

因此，采取有限合伙持股平台的形式实施股权激励，将导致员工当期就产生巨大的个人所得税税负，且后期股权处置也要适用35%的税率，那么股权激励的效果无疑将大打折扣。而一些企业在确定股权激励方案时并未考虑到税法的规定，在股权授予当期未申报员工的个人所得税，这也给企业带来的“未依法代扣代缴”个人所得税的违法风险。按照《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条，“扣缴义务人应扣未扣、应收而不收税款的，由税务机关向纳税人追缴税款，对扣缴义务人处应扣未扣、应收未收税款百分之五十以上三倍以下的罚款”，企业作为扣缴义务人，未依法代扣代缴个人所得税税款的，将面临大额罚款，还有被认定偷税和逃税的法律风险。而员工也有被税务机关追缴大额个人所得税和滞纳金的风险。这显然与企业股权激励的初衷相距甚远。如果持股平台采取有限责任公司的形式，也一样存在类似的即期个人所得税代扣代缴问题。

（二）股权（份）转让的税法问题

企业实施股权激励的股权（份）来源，有的来自于股权（份）增发，有的来自于大股东的低价或无偿转让，还有的来自于企业的直接授予。其中，大股东低价或无偿转让的情形比较常见。如果转让股权（份）的大股东是自然人，股权（份）转让需要到企业的主管税务机关进行申报，税法问题将很快得到暴露并引发重视，如果大股东是企业，由于大股东的当期纳税申报系自主进行，遇税务稽查或评估等才会暴露出股权（份）转让中存在的税法问题。

按照我国税法，股东转让所持股权（份），应按照公允价值核算损益并在当期纳税。所谓公允价值，被投资企业为上市公司或者新三板挂牌公司的，公允价值为股份的市场价格；被投资企业不是上市公司或者新三板挂牌公司的，因为股权（份）并无明确的市场价格，公允价值不应低于被转让股权（份）所对应的被投资企业最近期的净资产价值（对于土地使用权、房屋、房地产企业未销售房产、知识产权、探矿权、采矿权、股权等资产占比超过 20%的企业，按照资产评估价值）。因此，如果股权激励所确定的股权（份）转让价格低于市场价格、相应份额的企业净资产（或评估值）的，除有合理原因之外，应当按照公允价值核算损益，并由转让方缴纳所得税。

《股权转让所得个人所得税管理办法（试行）》（国家税务总局公告 2014 年第 67 号）第十三条规定：“符合下列条件之一的股权转让收入明显偏低，视为有正当理由：（一）能出具有效文件，证明被投资企业因国家政策调整，生产经营受到重大影响，导致低价转让股权；（二）继承或将股权转让给其能提供具有法律效力身份关系证明的配偶、父母、子女、祖父母、外祖父母、孙子女、外孙子女、兄弟姐妹以及对转让人承担直接抚养或者赡养义务的抚养人或者赡养人；（三）相关法律、政府文件或企业章程规定，并有相关资料充分证明转让价格合理且真实的本企业员工持有的不能对外转让股权的内部转让；（四）股权转让双方能够提供有效证据证明其合理性的其他合理情形。”根据上述规定，在股权激励前提下的股权（份）转让，如果属于本企业员工持有的不能对外转让股权（份）的内部转让，是可以按照无偿或者低价来核算股权（份）转让损益，进而不交或少交相应的所得税。

但实践中，很少有企业在股权激励中适用上述例外规定。有的转让股权（份）的大股东是企业，故在自行申报环节忽略了应按照公允价值核算股权（份）转让损益，有的大股东虽然是个人，但由于市场监督管理部门并未按照《中华人民共和国个人所得税法》第十五条第二款的规定核验完税凭证，导致相关税法问题被暂时掩盖，直到信息被交流到税务机关后收到税务机关的通知才如梦方醒。这些都给股权激励的实际效果蒙上阴影。

因此，企业在实施股权激励中要合理设计用于激励的股权来源，如果由大股东转让的，应依法核算其税负，并考虑是否具备转让价格偏低的合理理由，以及如何取得税务机关的认可。

（三）股权激励的税收优惠问题

财政部和国家税务总局为了支持国家双创战略，先后出台了表二所示 11 个税务规范性文件，将股权激励主体划分为上市公司和非上市公司两类，分别给予了不同的股权激励税收优惠。

1. 上市公司的股权激励税收优惠

上市公司的相关税收优惠适用于上市公司及其分支机构员工、上市公司直接或间接控股 30% 以上的企业员工。具体包括：（1）股票期权在授予日员工不纳税，行权时购买价与市场价差额，按工资收入在 12 个月内纳税。行权前转让的收入按工资即时纳税。行权后转让的按财产转让所得纳税（境内上市的免征）。分红的按照红利所得纳税。（2）限制性股票在每一批限制性股票解禁的日期开始的 12 个月内，员工按照工资纳税。（3）股票增值权在授予现金时，员工按照工资纳个税。（4）股权激励在授予日起的 12 个月内，员工按照工资纳个税。

2. 非上市公司的股权激励税收优惠

非上市公司股权激励享受税收优惠的条件是：（1）股权激励经董事会、股东（大）会通过；（2）激励标的为境内居民企业的本公司股权，属于股权激励的，可以是技术成果入股的其他境内居民企业股权；（3）激励对象为技术骨干和高级管理人员，累计不超过近六月员工总数 30%；（4）股票（权）期权自授予日起应持有满 3 年，行权起满 1 年，授予日与行权日时间不超过 10 年；限制性股票自授予日起持有满 3 年，解禁后满 1 年；股权激励持有满 3 年；（5）不属于限制性行业（包括住宿、餐饮、房地产、批发、零售等非科技类）

非上市公司股权激励具体的税收优惠内容是：（1）股权（份）期权激励，员工取得时不纳个人所得税，待转让时按照财产转让所得 20% 税率纳税。（2）限制性股权（份）激励，员工取得时不纳个人所得税，待转让时按照财产转让所得 20% 税率纳个人所得税。（3）股权激励激励，员工取得时不纳个人所得税，待转让时按照财产转让所得 20% 纳个人所得税。（4）员工技术成果投资入股，员工投入当期不纳个人所得税，递延至转让时按照财产转让所得 20% 纳个人所得税；员工也可以选择按照 5 年分期缴纳非货币性资产投资产生的个人所得税。

因此，无论是上市公司还是非上市企业，均可以通过相关的股权激励安排，获得税收优惠，减轻员工的个人所得税税收负担，以实现股权激励效果的最大化。

结论

企业实施股权激励，对于鼓励核心成员和骨干员工最大限度服务与企业的发展，提升企业的市场竞争力，推动企业不断发展壮大走向成熟，具有重大意义。股权激励不但涉及公司法、劳动法和规范股权激励的相关规范性文件，而且也涉及到税法关于股权激励税收优惠等各项复杂规定，企业应充分调研和考虑本身实际后，妥善选择最有利于企业成长和员工发展的股权激励方式，防范相关的法律风险。

三部门发文：关于“十四五”期间支持科技创新进口税收政策的通知

来源：威科先行财税信息库 作者：威科先行财税信息库 日期：2021 年 4 月 21 日

财政部 海关总署 税务总局关于“十四五”期间支持科技创新进口税收政策的通知

财关税〔2021〕23 号

各省、自治区、直辖市、计划单列市财政厅（局）、新疆生产建设兵团财政局，海关总署广东分署、各直属海关，国家税务总局各省、自治区、直辖市、计划单列市税务局，财政部各地监管局，国家税务总局驻各地特派员办事处：

为深入实施科教兴国战略、创新驱动发展战略，支持科技创新，现将有关进口税收政策通知如下：

一、对科研机构、技术开发机构、学校、党校（行政学院）、图书馆进口国内不能生产或性能不能满足需求的科学研究、科技开发和教学用品，免征进口关税和进口环节增值税、消费税。

二、对出版物进口单位为科研院所、学校、党校（行政学院）、图书馆进口用于科研、教学的图书、资料等，免征进口环节增值税。

三、本通知第一、二条所称科研机构、技术开发机构、学校、党校（行政学院）、图书馆是指：

（一）从事科学研究工作的中央级、省级、地市级科研院所（含其具有独立法人资格的图书馆、研究生院）。

（二）国家实验室，国家重点实验室，企业国家重点实验室，国家产业创新中心，国家技术创新中心，国家制造业创新中心，国家临床医学研究中心，国家工程研究中心，国家工程技术研究中心，国家企业技术中心，国家中小企业公共服务示范平台（技术类）。

（三）科技体制改革过程中转制为企业和进入企业的主要从事科学研究和技术开发工作的机构。

（四）科技部会同民政部核定或者省级科技主管部门会同省级民政、财政、税务部门和社会研发机构所在地直属海关核定的科技类民办非企业单位性质的社会研发机构；省级科技主管部门会同省级财政、税务部门和社会研发机构所在地直属海关核定的事业单位性质的社会研发机构。

（五）省级商务主管部门会同省级财政、税务部门和外资研发中心所在地直属海关核定的外资研发中心。

（六）国家承认学历的实施专科及以上高等学历教育的高等学校及其具有独立法人资格的分校、异地办学机构。

（七）县级及以上党校（行政学院）。

（八）地市级及以上公共图书馆。

四、本通知第二条所称出版物进口单位是指中央宣传部核定的具有出版物进口许可的出版物进口单位，科研院所是指第三条第一项规定的机构。

五、本通知第一、二条规定的免税进口商品实行清单管理。免税进口商品清单由财政部、海关总署、税务总局征求有关部门意见后另行制定印发，并动态调整。

六、经海关审核同意，科学研究机构、技术开发机构、学校、党校（行政学院）、图书馆可将免税进口的科学研究、科技开发和教学用品用于其他单位的科学研究、科技开发和教学活动。

对纳入国家网络管理平台统一管理、符合本通知规定的免税进口科研仪器设备，符合科技部会同海关总署制定的纳入国家网络管理平台免税进口科研仪器设备开放共享管理有关规定的，可以用于其他单位的科学研究、科技开发和教学活动。

经海关审核同意，科学研究机构、技术开发机构、学校以科学研究或教学为目的，可将免税进口的医疗检测、分析仪器及其附件、配套设备用于其附属、所属医院的临床活动，或用于开展临床实验所需依托的其分立前附属、所属医院的临床活动。其中，大中型医疗检测、分析仪器，限每所医院每3年每种1台。

七、“十四五”期间支持科技创新进口税收政策管理办法由财政部、海关总署、税务总局会同有关部门另行制定印发。

八、本通知有效期为2021年1月1日至2025年12月31日。

财政部 海关总署 税务总局

2021年4月15日

结构性存款利息收入理所当然不应该征收增值税——对五大普遍认识误区的逐一排雷

来源：威科先行财税信息库 作者：赵国庆 日期：2021 年 4 月 22 日

误区一

结构性存款不属于存款

这是当下很多人直观的认识。因为，在很多人的脑海中，存款就是那种按照规定固定利息支付的金融产品，由于结构性存款嵌入了衍生品，因为结构性存款不属于存款，既然不属于存款，他的利息就不属于存款利息。同时，由于结构性存款合同约定保本，因此他的利息要缴纳增值税。

有些人认为结构性存款是理财，还有些人认为结构性存款是一个衍生金融工具投资。我们认为，这些都属于错误的认知。首先，一种金融产品是否属于存款，这个界定的权力应该在我国金融监管部门。既然其他部门不能解释你税法的名词，那你税法中提到的金融名词，除非你自己有特殊解释，正常解释的权利应该归属金融部门。而不是由各个基层税务机关，或税务干部按照自己的理解去解释。

对于结构性存款是否属于存款，在中国银保监会《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（银保监办发〔2019〕204 号）中规定：本通知所称结构性存款是指商业银行吸收的嵌入金融衍生产品的存款，通过与利率、汇率、指数等的波动挂钩或者与某实体的信用情况挂钩，使存款人在承担一定风险的基础上获得相应的收益。

我们看到，在中国银保监会的定义中，对于结构性存款是否属于存款是有明确的定义的。首先，他明确说明，结构性存款属于存款，只是其中嵌入了金融衍生产品。但他即使嵌入了金融衍生产品，那也是存款。其次，他从法律关系也界定了，购买结构性存款的投资人就是存款人，即购买结构性存款的投资人和商业银行之间构成存款法律关系。

因此，从中国银保监会对于结构性存款的定义来看，结构性存款属于存款是毫无疑问的。

误区二

只有按照固定利率支付利息的活期、定期存款利息才不征收增值税

很多人这么认为，虽然财税【2016】36 号文规定：存款利息收入不征增值税。但是，部分税务干部认为，36 号文中所称的存款仅指的那种按照人民银行规定的存款利率向投资人支付固定利息的活期、定期、定活两便等类型的存款。结构性存款一部分利息保底，还有一部分是浮动的，因此他不符合 36 号文存款的定义，鉴于其合同又约定保本，所以要缴纳增值税。

我们认为，这个也是非常大的误区。首先，36 号文仅仅写的是存款，并没有对于存款给予定义。对于属于 36 号文不征收增值税的存款，究竟是哪种，解释权应该在财政部和国家税务总局。

我们认为，除非国家税务总局在 36 号文中，或者单独下发国家税务总局公告，明确说“本通知所称的存款，是指具有吸储资质的金融机构，按照人民银行规定的储蓄存款利息向存款人支付利息的存款”。那这样就把 36 号文中不征收增值税的存款利息仅限定于一般性存款，从而把结构性存款排除在外。否则，在国家税务总局没有对 36 号文中的“存款”给予税收上的额外定义之前，只要符合金融监管部门认定的是“存款”，则利息就可以享受 36 号文不征收增值税的待遇。

误区三

结构性存款不是存款，是交易性金融资产

有人说，你看银保监会自己就自相矛盾。你自己发文说，结构性存款属于存款。我们存款按照会计准则规定，应该按照摊余成本计量，会计科目计入“银行存款”科目。但是，你自己在和财政部、国资委、证监会联合下发的《关于严格执行企业会计准则 切实加强企业 2020 年年报工作的通知》（财会〔2021〕2 号）中又说：对于商业银行吸收的符合《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（银保监办发〔2019〕204 号）定义的结构存款，即嵌入金融衍生产品的存款，通过与利率、汇率、指数等的波动挂钩或者与某实体的信用情况挂钩，使存款人在承担一定风险的基础上获得相应的收益，企业通常应当分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，记入“交易性金融资产”科目。

你自己都说了，结构性存款应该计入“交易性金融资产”，而不是“银行存款”会计科目，这不是你自己就承认了结构性存款不是存款吗。持有这种观点的人还真不少。这是真是学会会计准则学到半道上了。

那我要给你将另外一个事情，财政部会计司又说，如果金融机构发放的贷款，利率是按照 LPR+0.2% 来定价的，这类贷款会计上应该按照摊余成本计量，计入“贷款”会计科目。但是，如果合同利率是按照 LPR*1.2 来确定的，那这类贷款就无法满足 SPPI 测试，应该按照“交易性金融资产”核算。那么税务局对于贷款，如果合同利率是按照 LPR*1.2 来确定，会计上核算为“交易性金融资产”，在法律关系的界定上就不是贷款啦，就是投资啦，取得的收益就按照非保本不缴纳增值税啦。

这完全是根本没搞懂会计、法律和税法之间的差异而对别人产生深深的误解。会计准则要满足信息披露的要求，对于各种金融产品，他不是根据法律关系或者名字来划分的，他的要求是，不管你是哪种法律关系下形成的金融合同，只要你合同的现金流特征是类似的，都应该按照相同的会计原则进行核算和披露，这样会计信息才具有可靠性和可比性。但是，会计穿透合同现金流来核算金融商品，并不影响对各类金融商品的法律关系的界定。

你只要是贷款，不管你的利息是按固定利率来收的，还是按 LPR 上浮来收的，亦或我也可以一部分利息固定比如 1%，另一部分利息挂钩股指（如果中国银保监会允许），但是由于基础法律关系是属于贷款，不管利息是采用什么样的表现形式收取，他都是贷款的法律关系下形成的利息，都应该按照“贷款服务”缴纳增值税。

再比如，公司给予高管按照业绩支付的奖金，需要按照《应付职工薪酬》会计准则核算，奖金按照“工资、薪金所得”缴纳个人所得税。如果公司给予高管的奖金是挂钩股票未来的表现（衍生金融工具），属于股票增值权，这个就按《股份支付》会计准则核算。难道在这种情况下高管取得的股票增值权所得就变成“财产转让所得”而不是“工资、薪金所得”啦。奖金的形式可以有多种方式，固定的，和业绩挂钩，和股价表现挂钩（衍生金融工具），但基础法律关系是这部分所得是因为高管任职受雇取得的，他还是属于“工资、薪金所得”。

因此，对于结构性存款而言，由于存款人和商业银行的基础法律关系还是存款法律关系，不管利息约定的是固定的，还是固定加浮动的（挂钩衍生金融品），这些都还是利息。既然是存款利息，那自然应该可以享受 36 号文不征增值税的待遇。

误区四

结构性存款属于理财产品

有人说，你看《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（银保监办发〔2019〕204 号）说了：商业银行销售结构性存款，应当参照《商业银行理财业务监督管理办法》（以下简称《理财办法》）第三章第二节和《理财办法》附件的相关规定执行，充分揭示风险，实施专区销售和录音录像，不得对投资者进行误导销售。如果结构性存款是存款，他干嘛要按理财的规定销售。所以，他肯定不是存款。

这也是一个主观认识误区。由于一般性存款利息是固定的，投资人在购买时就知晓。但是，结构性存款虽然也保本（结构性存款本金受存款保险的保障），但是对于利息部分中挂钩衍生金融工具的，收益波动大。为了防止商业银行不恰当的宣传结构性存款高收益，但客户到期实际收益很低产生矛盾，银保监会就要求商业银行销售结构性存款按照理财产品的那一套流程，进行投资者风险评估，录音录像，充分告知风险，避免误导销售，这只是销售方法上的借鉴。

结构性存款属于存款，他属于商业银行的表内负债。理财产品属于商业银行的表外资产，属于资管产品。按照现在资管新规，商业银行都要逐步成立自己的理财子公司作为理财产品管理人。因此，无论从法律关系还是交易结构来看，结构性存款都不属于银行理财。

误区五

投资人购买结构性存款实际买了一个存款+衍生金融工具

有人认为，你看《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（银保监办发〔2019〕204 号）中规定：本通知所称结构性存款是指商业银行吸收的嵌入金融衍生产品的存款。银保监会都这么说了，因此，投资人买的结构性存款实际是买了两个金融商品，那部分按照保底假设 1%固定利率支付的属于存款，另外一部分挂钩衍生金融工具的实际是一个衍生金融工具投资。但鉴于这种衍生金融工具投资合同又约定保本，那收益就应该缴纳增值税，但那部分保底假设 1%的可以免征增值税。

这也完全是对于银保监会这个定义的误解。比如我们这么说，可转债是一个嵌入了转股选择权的债券。即使可转债嵌入了转股期权，但他还是债券，对于可转债利息还是按“贷款服务”缴纳增值税。虽然结构性存款中嵌入了金融衍生品，但他还是存款，他的利息不管是保底的还是浮动的，都还是存款利息，都应该不征收增值税。

实际上，从整个交易实质是这样的，商业银行作为吸储机构，创新金融产品，开发出了新的存款，他的收益不再是固定，少部分固定，一部分挂钩衍生金融工具博取高收益。客户购买结构性存款，还是和银行形成存款法律关系。银行政策按照规定利率支付存款利息，按照固定利率收取贷款利息，存贷差就是商业银行的利润来源。但是，对于通过结构性存款吸收来的储蓄，有一部分存款利息是要挂钩衍生金融工具的，但是商业银行的贷款利息的约定方式是没有挂钩衍生金融工具的。所以，商业银行在负债端就存在风险的敞口。那怎么办呢，商业银行不会自己承担这个风险，他一定要找券商对进行衍生品交易对冲这部分风险（类似最近比较流行的“雪球”结构性理财一样）。因此，银保监会就要求了，发行结构性存款的商业银行必须是要有衍生品交易资格的商业银行就是这个道理。

这并不是说结构性存款是一个存款加衍生品投资，而是客户所有投资款给商业银行都是属于存款（这部分本金受存款保险保障），但商业银行由于要对冲这部分风险敞口，他需要将其吸收来的结构性存款的一部分资金去对外进行衍生品投资对冲这部分风险。此时，从事衍生金融交易投资的不是结构性存款的购买人，而是商业银行，衍生品投资如果需要缴纳增值税，应该是商业银行。所以，在这种情况下，结构性存款，商业银行支付给存款人的利息，不管是保底的，还是浮动的，他都属于存款利息，这个性质不变。比如，假设如果以后中国金融监管部门允许商业银行发放贷款时，利率的一部分也可以挂钩衍生金融工具，难道这部分利息就不属于贷款利息了，不征收增值税了吗？道理都是一模一样的。

因此，我们这篇文章对于目前大家普遍存在的对于结构性存款认知中的五大误区进行一一排雷，旨在说明，除非国家税务总局后期下文明确 36 号文中的“存款”仅指按固定利率支付利息的一般性存款外，我们应该理直气壮，正大光明地认为，结构性存款就属于 36 号文的存款，结构性存款的利息收入，不管是保底的还是浮动的，都不征收增值税。

又一城市个人销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年

来源：威科先行财税信息库 作者：威科先行财税信息库 日期：2021 年 4 月 22 日

今日，广州市人民政府办公厅发布《通知》，要求进一步完善房地产长效机制，推动市场平稳健康发展，将越秀区、海珠区、荔湾区、天河区、白云区、黄埔区、番禺区、南沙区、增城区 9 区个人销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。

穗府办函（2021）30 号

广州市人民政府办公厅关于完善我市房地产市场平稳健康发展政策的通知

各区人民政府，市政府各部门、各直属机构：

为深入贯彻党中央、国务院决策部署，牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，着力稳地价、稳房价、稳预期，进一步完善房地产长效机制，推动市场平稳健康发展，经市人民政府同意，现就有关事项通知如下：

一、进一步加强房地产工作统筹协调

充分发挥市住房和城乡建设工作协调领导小组作用，落实各成员单位责任，强化部门协同联动，进一步加强信息共享和监测预警，提高政策实施的针对性、有效性，统筹推进房地产市场平稳健康发展。

二、加大保障性住房供应力度

加大商品住宅用地公开出让配建保障性住房的力度，配建保障性住房数量原则上不少于户籍中等偏下收入住房困难家庭年新增轮候户数。积极引导企事业单位等各类主体参与保障性住房建设，支持利用集体建设用地、企事业单位存量土地、产业配套用地和存量闲置房屋建设、筹集保障性住房。

三、加快发展住房租赁市场

通过新建、配建、改建等多种方式，多渠道增加租赁住房供给。规范发展住房租赁市场，完善《广州市房屋租赁管理规定》配套政策文件，鼓励集中式长租企业发展，进一步促进住房租赁市场健康发展。

四、强化人才购房政策管理

享受市辖区人才政策的家庭和单身（含离异）人士，购买商品住房时，须提供购房之日前 12 个月在人才认定所在区连续缴纳个人所得税或社会保险的缴纳证明，不得补缴。严肃查处房地产开发企业和中介机构伙同他人弄虚作假、虚报瞒报等骗取人才购房资格的行为。

五、调整增值税征免年限

将越秀区、海珠区、荔湾区、天河区、白云区、黄埔区、番禺区、南沙区、增城区 9 区个人销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。

本通知自 2021 年 4 月 22 日起施行，原有政策与本通知不一致的，以本通知为准。

广州市人民政府办公厅

2021 年 4 月 21 日

据威科先行财税信息库不完全统计，2020 年 7 月起，陆续有深圳等 7 个市发布上调个人住房转让增值税征免年限。

2020 年 7 月 15 日，深圳市发布《通知》，上调个人住房转让增值税征免年限至 5 年。

2020 年 8 月 31 日，无锡市发布《通知》明确，将市区（不含棚户区改造重点地区）个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整到 5 年。

2020 年 9 月 6 日，沈阳市房产局等 9 部门联合发布《通知》，将个人住房转让增值税免征年限由 2 年调整到 5 年。

2020 年 9 月 14 日，成都市人民政府发布《通知》，将个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整到 5 年。

2021 年 1 月 21 日，上海市房管局出台《意见》，调整增值税征免年限，将个人对外销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。

2021 年 1 月 27 日，杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《通知》，在杭州市限购范围内，个人住房转让增值税征免年限由 2 年调整为 5 年。

2021 年 4 月 21 日，广州市人民政府发布《通知》，越秀区、海珠区、荔湾区、天河区、白云区、黄埔区、番禺区、南沙区、增城区 9 区个人销售住房增值税征免年限从 2 年提高至 5 年。

威科提示

财税〔2016〕36 号文附件三规定：

北上广深之外的地区：个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 5% 的征收率全额缴纳增值税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的住房对外销售的，免征增值税。

北上广深地区：个人将购买不足 2 年的住房对外销售的，按照 5%的征收率全额缴纳增值税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的非普通住房对外销售的，以销售收入减去购买住房价款后的差额按照 5%的征收率缴纳增值税；个人将购买 2 年以上（含 2 年）的普通住房对外销售的，免征增值税。

腾讯 VS Facebook，社交网络 2021 年 4 月跟踪：竞争格局？

来源：并购优塾 作者：塔坚团队 日期：2021 年 4 月 19 日

今天我们要跟踪研究社交网络赛道上的两大巨头——腾讯、Facebook，二者在全球移动互联网流量端呈现绝对龙头优势。

腾讯——微信活跃用户数为 12.25 亿，同比增长 5.2%，QQ 活跃用户数 5.95 亿，同比下降 8.1%。

Facebook——全系列口径 DAP（DAP 是指包含 Facebook、Instagram、WhatsApp 等所有应用在内的总日活）为 26 亿，同比增长 15%；MAP（全口径的总月活）为 33 亿，同比增长 14%。其中，单看 Facebook APP 在全球 MAU 为 27.9 亿，同比增长 12%；DAU 为 18.5 亿，同比增长 11%。

根据 Bloomberg 机构一致预期：

腾讯控股——2021、2022 年，Bloomberg 机构一致预测收入规模大致约为 5928.3 亿元、7132.8 亿元，预期同比增速约为 23%、20.31%。根据其历史三年 Q1 收入占全年收入的平均比重 22.8% 计算，一季度其收入需达到 1351.65 亿元左右，同比增长 25%，才能符合市场预期。

Facebook——2021、2022 年，机构一致预测收入规模大致约为 7007 亿元、8359 亿元，预期同比增速约为 24.9%、19.3%。根据其历史三年一季报收入占全年收入的平均比重 21.3% 计算，一季度收入需达到 1492 亿元左右，同比增长 18.82%，才能符合市场预期。

看到这里，有几个值得思考的问题：

- 1) 这两家社交网络巨头，数据变动的原因是什么？
- 2) 关键经营数据变动如何？未来重点发展的方向是什么？

（壹）

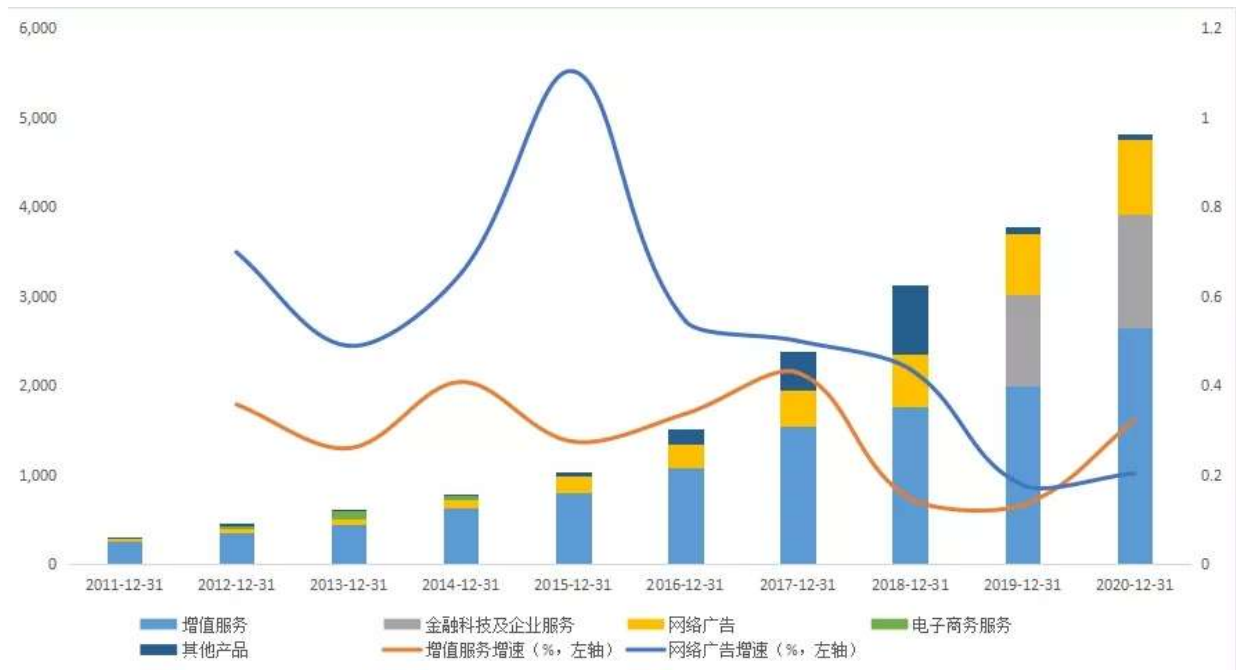
按照 2020 年报数据：

腾讯——收入为 4920.6 亿元人民币。其中，54.81% 收入来源于增值服务（2642.12 亿元，主要为游戏业务、会员充值等社交网络增值服务），26.57% 来自于金融及企业服务（1280.86 亿元），17% 来自于网络广告（823 亿元）。

其网络广告业务，包含社交广告和媒体广告两部分：

社交及其他广告——主要包括微信朋友圈、移动广告联盟，该部分收入为 680 亿元（增长 29%），从下游广告主细分领域来看，教育、电商和快消领域增长较快。

媒体广告——主要包括依托腾讯新闻、腾讯视频等媒体资源投放的广告，该部分收入为 143 亿元（下降 8%）。



图：腾讯收入结构

来源：塔坚研究

Facebook——收入为 5609 亿元人民币。其中，97.91% 收入来源于广告业务（5492 亿元），支付及其他创新业务占比不足 3%。

其广告收入主要来自 Facebook、Instagram、Messenger、WhatsApp 四大 APP 及第三方渠道。广告类型主要是依托算法推荐的信息流广告（Feeds），Facebook 是信息流广告的开创者。



图：Facebook 收入结构

来源：塔坚研究

此外，Facebook 全球化属性更强，从其地域性收入结构来看，45%来自于美国及加南大，欧洲、亚太地区收入占比分别为 24%、23%。

而腾讯收入主要依赖国内市场，海外收入占比不足 5%。



图：Facebook 收入结构（按地域）

来源：塔坚研究

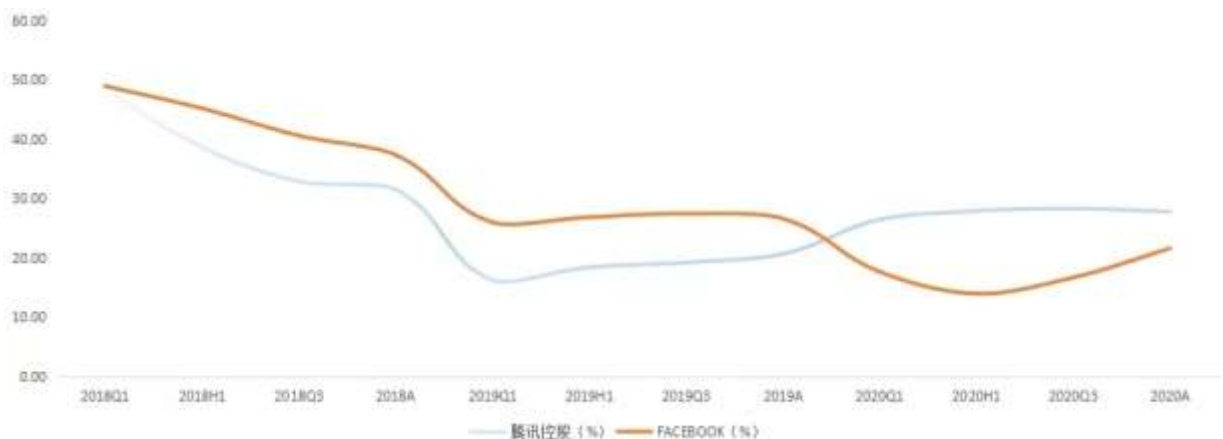
综上，腾讯收入的总体量以及广告收入的体量，均低于 Facebook，但腾讯的收入来源多样化程度，高于 FB。

从广告形式看，腾讯以社交广告（主要是微信生态，包括朋友圈、小程序及移动广告联盟）为主，媒体广告（腾讯新闻、腾讯视频等传统媒体渠道）收入占比呈下降趋势；Facebook 以信息流广告为主。

（贰）

虽然腾讯和 Facebook 的具体的收入来源（变现方式）差异较大，但收入增长趋势是接近的，这是由于二者增长的底层驱动力相同——来自移动互联网普及带来的用户数量增长。

我们将近 12 个季度的营业总收入增速和利润增长情况放在一起，来感知增长趋势：



图：营业总收入增速（%）

来源：塔坚研究



图：净利润增速（%）

来源：塔坚研究

近 12 个季度营业总收入增长方面：

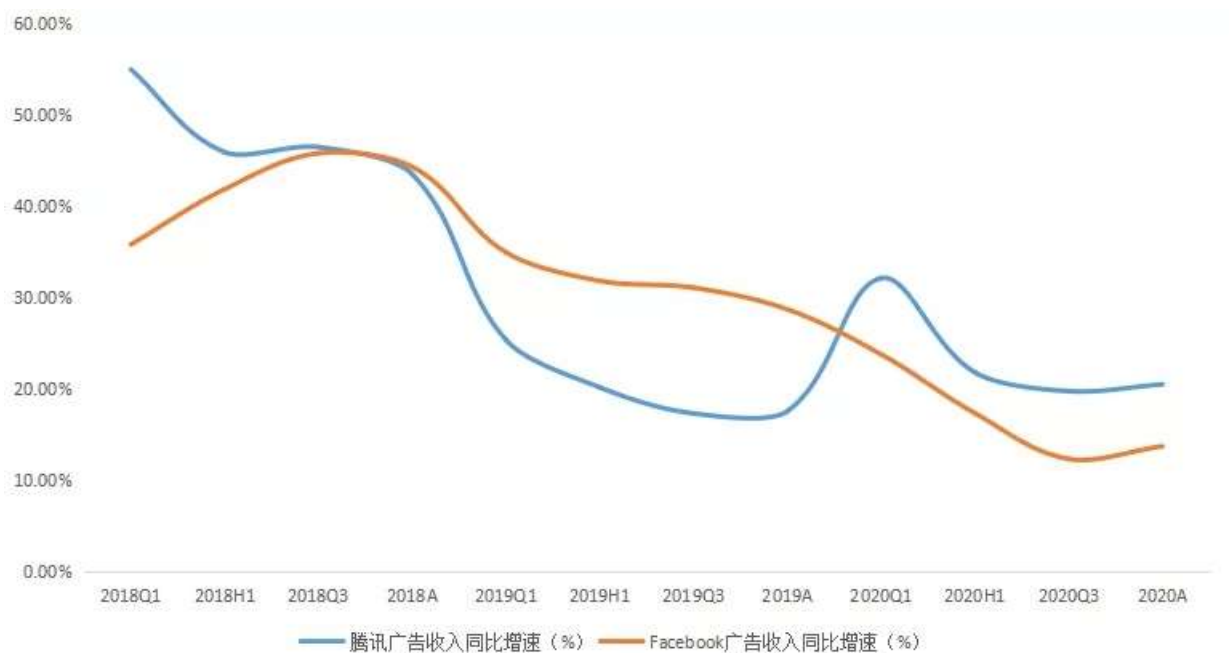
腾讯——增速低点出现在 2019 年 Q1，主要原因是国内游戏版号政策收紧，影响游戏收入增长。2020 年卫生事件期间，其增速经历了小幅提升，主要由于游戏、线上办公、云计算等卫生事件受益业务，保持了较高增长态势。

Facebook——增速低点（小幅下降）出现在 2020H1，主要原因是卫生事件影响，带来部分广告主投放广告意愿下降，以及相应广告价格下降。

另外，如果单拆分广告业务收入增速，可见：

二者过去 12 个季度变化整体趋势基本一致，伴随着移动互联网渗透率提升，均呈现阶梯式下滑。其中，腾讯 2019 年广告收入增速下滑，一定程度上是受头条系、快手系的短视频崛起的影响。

而从 2020 年情况来看，腾讯广告收入增速高于 Facebook，主要是受社交广告驱动，腾讯早期广告变现相对克制，收入基数低、增速较高。



图：腾讯、Facebook 广告业务增速情况 (%)

来源：塔坚研究

然后，近 12 个季度净利润增长方面：

1) 腾讯——利润增长较为平稳，2020 年年报利润增速较高，主要来自投资收益（540 亿元，同比增长 288%）。

2) Facebook——增速低点出现在 2019 年 Q1，主要受隐私及反垄断相关罚款影响（罚款计入管理费用，管理费用大幅增加）。而增速高点出现在 2020 年 Q1，除了前期基数低以外，还得益于在线办公、人员优化以及部分研发项目的结束（三费均有所下降）。

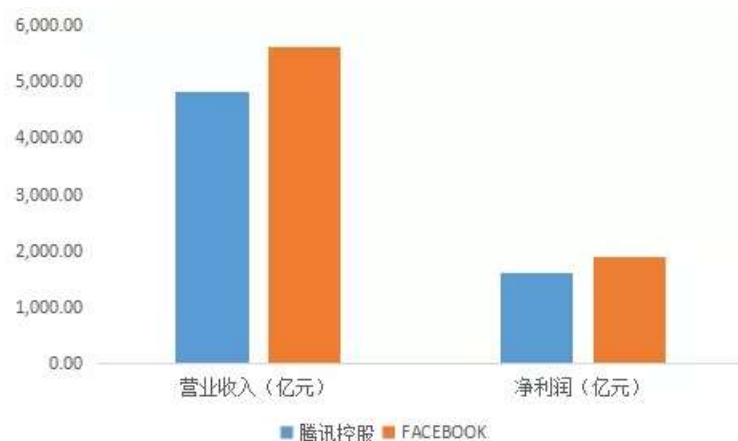
（叁）

接着，我们再将收入和利润情况拆解，拆开单看 2020 年年报数据：

	营业收入 [报告期] 2020年 报 [报表类型] 合并 报表 [单位] 亿元	营业收入(同比增长 率) [报告期] 2020年报 [单位] %	净利润 [报告期] 2020年报 [报表类 型] 合并 报表 [币种] 人 民币 [单位] 亿 元	净利润(同 比增长率) [报告期] 2020年报 [单位] %	销售毛利 率 [报告期] 2020年报 [单位] %	销售净利 率 [报告期] 2020年报 [单位] %
腾讯控股	4,820.64	27.77	1,598.47	71.31	45.95	33.22
FACEBOOK	5,609.13	21.60	1,901.75	57.67	80.58	33.90

图：经营数据

来源：塔坚研究



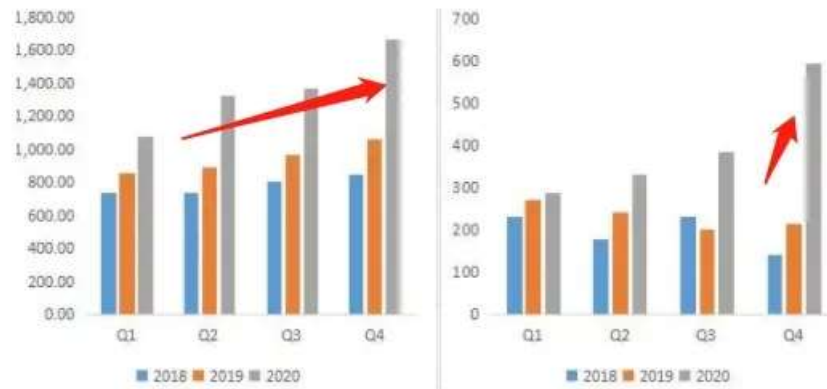
图：收入、净利润

来源：塔坚研究、Wind

具体来看：

1) 腾讯——2020 年收入为 4820.64 亿元人民币（同比增长 27.77%），净利润 1598.47 亿元（同比增长 71.31%）。如果看单季度，Q4 收入为 1336.7 亿元，同比增长 26.37%，净利润 593.02 亿元，同比增长 175.81%。

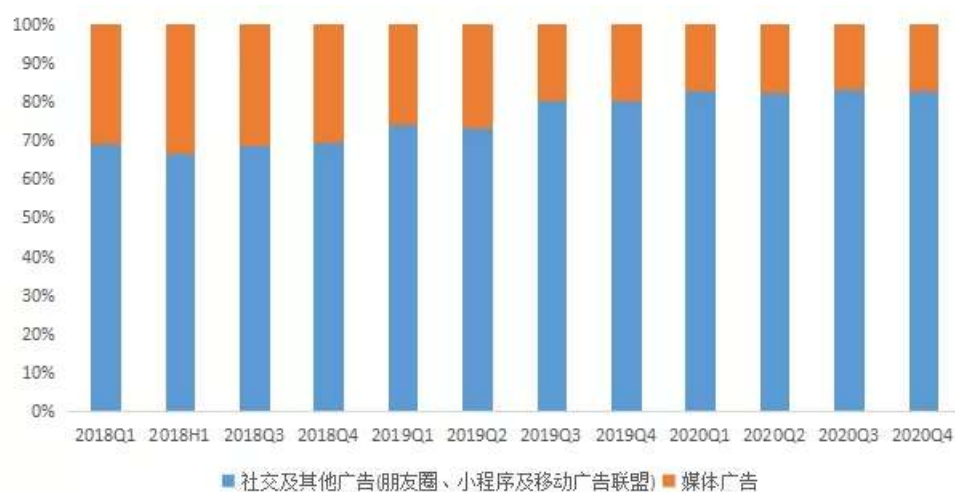
从季度增长来看，腾讯收入增长较为稳定，2020 年收入增速较快，是因为游戏业务、腾讯会议等在线业务受益于卫生事件，利润波动主要受投资收益影响。



图：营业总收入（左）及净利润（右）

来源：塔坚研究、Wind

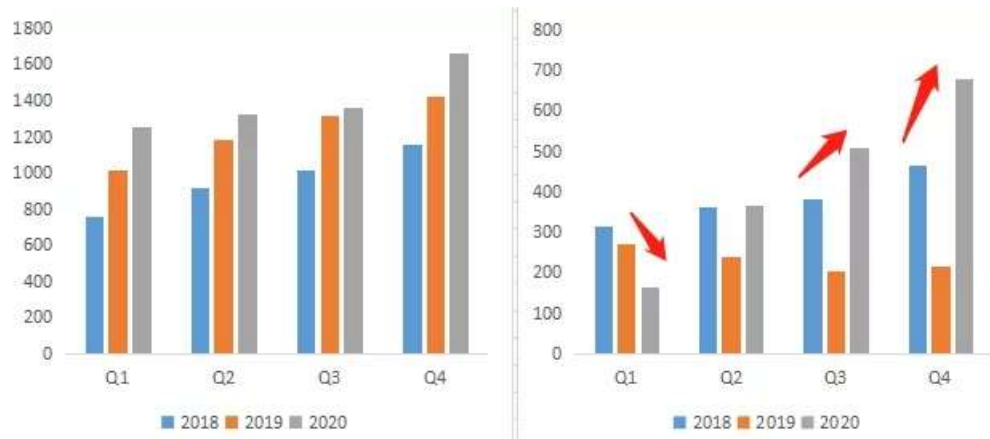
其中，单看腾讯广告业务的增长：社交广告（移动互联网时代的主要阵地，朋友圈、小程序和移动广告联盟）收入增长迅速，而媒体广告（腾讯网、腾讯新闻、腾讯视频、QQ 音乐等媒体渠道）收入持续下滑。



图：广告收入比例变化

来源：塔坚研究，腾讯年报

2) Facebook——2020 年收入为 5609.13 亿元人民币（同比增长 21.6%），净利润 1901.75 亿元（同比增长 57.57%）。如果看单季度，Q4 收入为 1666.56 亿元，同比增长 17.14%，净利润 680.9 亿元，同比增长 35.72%。



图：收入（左）及归母净利润（右）

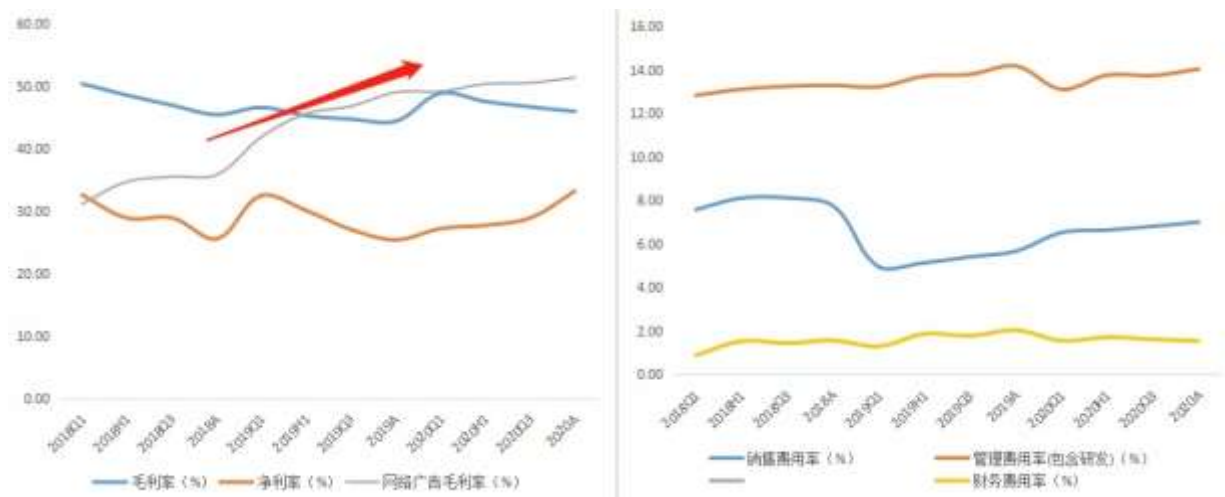
来源：塔坚研究、Wind

可以看出，近三年 Facebook 收入稳定增长，2020 年 Q1-Q3 受卫生事件影响，收入增速较缓；净利润方面，2019 年由于罚款影响经历了显著下滑，2020 年恢复了增长趋势。

（肆）

接着，我们再具体看两家公司费用率变动情况：

腾讯——2020Q4，毛利率为 45.95%，同比上升 3.49%，环比下降 1.58%；净利率 33.22%，同比上升 30.73%，环比上升 14.86%。

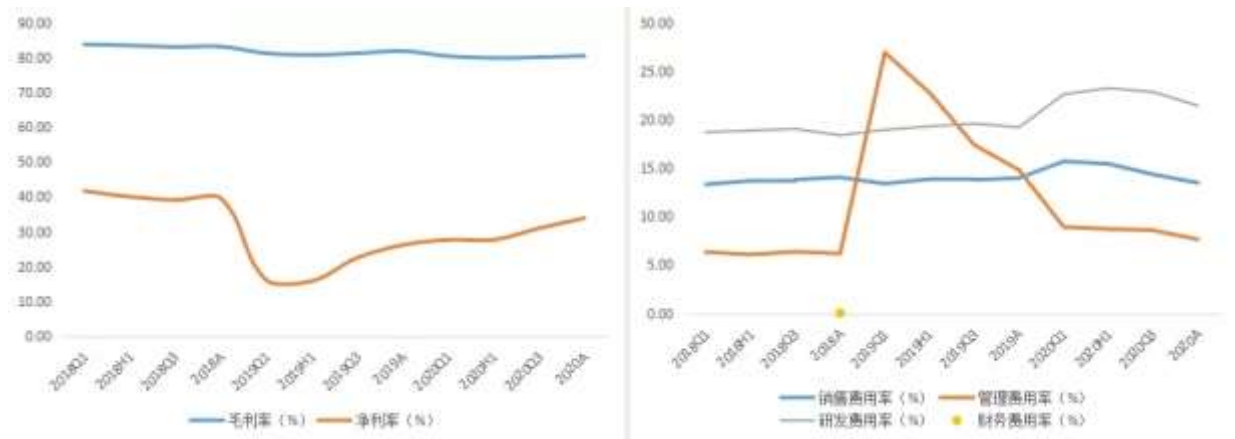


图：腾讯利润率情况

来源：塔坚研究

整体看，毛利率变化不大，整体较为平稳，广告业务毛利率持续上涨，目前在 50%左右水平；而净利率上升主要受投资收益影响。

Facebook——2020Q4，毛利率为 80.58%，同比下降 1.65%，环比上升 0.5%；净利率 33.9%，同比上升 29.63%，环比上升 9.46%。



图：Facebook 毛利率、净利率

来源：塔坚研究

毛利率变化不大，整体较为平稳。费用率方面，变化较大的是管理费用率，2019 年上半年大幅提升，主要原因是因侵犯用户隐私及反垄断相关法律成本所致。

对于未来费用开支，Facebook 披露，其主要投资方向为数据中心、网络基础设施、办公设施和总部建设，预计 2021-2023 年总体费用开支（包含成本和费用）范围为 680 亿-730 亿美金（4420-4745 亿元人民币）。

We intend to continue to invest in our business based on our company priorities, and we anticipate that additional investments in our data center capacity, servers, network infrastructure, and office facilities, as well as scaling our headcount to support our growth, will continue to drive expense growth in 2021. We expect 2021 capital expenditures to be in the range of \$21-23 billion and total expenses to be in the range of \$68-73 billion.

图：成本费用预期

来源：Facebook 年报

（伍）

社交网络，这门生意的核心，是在于维持大规模的“注意力留存”，然后进行各种方式的变现（广告、游戏、内容付费等增值服务）。因此，这门生意属于得“用户”者得天下。

接下来，我们仔细对比一下两家龙头的关键经营数据：

.....
以上，仅为本报告部分内容。

跨境高净值人群税务筹划：全球化的身份筹划、全球化流动便利性和全球化的资源配置机遇

来源：税眼看世界 作者：Elton Wang 日期：2021 年 4 月 21 日

我今天为国内某私行提供跨境税务咨询，和一个跨境家庭客户的对话，着实具有非常典型的代表性，和我最近出差去福州某私行的客户讲座遇到的情况，越来越高度趋同。

这些高净值人群有非常明显的特征。在后疫情时代，做好跨境高净值人群的财富规划，有三个明显的特征，值得高度关注。

一是 Global identity 全球化的身份筹划是刚需。我最近常常用《民法典》这部中国法制历史上第一部新时代人民权利宣言书的第二条来仔细品读：“民法调整平等主体的自然人、法人和非法人组织之间的人身关系和财产关系”。对于跨境高净值人群来说，人身关系是家业在家庭成员身份筹划的第一步。这个第一步的筹划，决定了未来所有税务筹划的根本出发点。其次才是高净值人群关注的财产关系，包括物权关系和债权关系。

二是 Global mobility 全球化流动的便利性，包括人员流动和资产流动的便利灵活性。流动性需求在后疫情时代颇为明显。只有持有各种合适的跨境身份，才能决定是否可以优先有效的跨境流动。没有了人员跨境流动的便利性，即使有跨境资产配置的好机会，也是望洋兴叹。所以，跨境高净值人群永远都是在全球化资产配置中占尽先机，总是要比更多人抢先一步。

三是 Global opportunity 全球化资产配置和资源配置的机遇，都是取决于是否有 Global identity 和 global mobility。后疫情时代，跨境高净值人群更倾向资源的配置多过资产的配置。资源的配置，带来更多优势和机遇。未来的时代，优先占领资源，才是硬道理。

税务筹划本身就是资源配置的一个环节。越好的税务筹划，离税本身越远，它是 global identity, global mobility 和 global opportunity 的必然产物。

跨境高净值人群的税务筹划，就是 global identity 的有效筹划。

财政部就国际财务报告准则披露要求征求意见

来源：威科先行财税信息库 作者：威科先行财税信息库 日期：2021 年 4 月 20 日

2021 年 3 月 25 日，国际会计准则理事会发布了《国际财务报告准则披露要求——试验方法（征求意见稿）》（以下简称征求意见稿），向全球公开征求意见。

为深入参与国际财务报告准则制定，使国际财务报告准则的修订完善能更好地反映我国的实际情况，请各单位组织对征求意见稿提出意见，并于 2021 年 7 月 31 日前将书面意见反馈我们。反馈意见请针对征求意见稿中所列问题，结合我国的实际情况，提出意见和建议。我们将在整理、汇总和分析各方意见的基础上，向国际会计准则理事会反馈意见。征求意见稿的英文全文和中文简介可在财政部网站会计司子频道（www.mof.gov.cn/kjs）“工作通知”“工作动态”栏目以及会计准则委员会官方网站（www.casc.org.cn）下载。

联系人：会计准则委员会 杨星月

联系电话：010-68580743

通讯地址：北京市西城区月坛南街 14 号月新大厦 2 层（邮编：100045）

电子邮箱：comments@casc.org.cn

附件：

- 1.《国际财务报告准则披露要求——试验方法（征求意见稿）》中文简介
- 2.《国际财务报告准则披露要求——试验方法（征求意见稿）》英文原文
- 3.《国际财务报告准则披露要求——试验方法（结论基础）》英文原文

财政部会计司

2021 年 4 月 16 日

征求意见的主要问题

问题 1：关于总体披露目标的应用

该征求意见稿第 DG5-DG7 段说明了理事会未来将如何应用总体披露目标。

（a）您认为未来理事会是否应当在国际财务报告准则中应用总体披露目标？请说明理由。

（b）您是否认同总体披露目标将有助于主体、审计师以及监管机构判断财务报表附注中所提供

的信息是否能够满足报表使用者的信息需求？请说明理由。

问题 2：关于现存披露问题以及具体披露目标的应用该征求意见稿第 DG8-DG10 段说明了理事会未来将如何应用具体披露目标。

（a）您是否认同应用具体披露目标以及相应解释段落（说明报表使用者可以通过披露信息进行的分析和判断）将有助于主体在编制财务报表时能够有效地应用判断以：

（i）提供相关信息；

（ii）消除不相关信息；

（iii）实现信息有效沟通？

请说明理由。如不认同，请提出您的建议并说明理由。

（b）您是否认同应用具体披露目标以及相应解释段落（说明报表使用者可以通过披露信息进行的分析和判断）将有助于审计师和监管机构确定主体在编制财务报表时是否有效地应用了判断？请说明理由。

问题 3：关于引导主体应用更多判断的方法

该征求意见稿第 DG2-DG3 段以及 DG8-DG13 段解释了理事会将：

（1）使用规定性语言说明主体应当遵循的披露目标。

（2）使用规定性较弱的语言说明为满足具体披露目标

主体所需披露的信息项目，以引导主体根据自身实际情况应用判断。

该方法旨在改变“对照清单式”的披露行为，引导主体根据自身实际情况判断披露信息是否满足披露目标。结论基础第 BC188-BC191 段说明了该方法可能对主体、审计师以及监管机构披露行为产生的影响。结论基础第 BC192-BC212 段说明了该方法可能对财务报告质量产生的影响，包括实施成本。

（a）您是否认同该方法？请说明理由，如不认同，请提出您的建议并说明理由。

（b）您认为该方法是否可以有效避免“对照清单式”的披露？请说明理由。

（c）您认为该方法是否有助于解决现存披露问题？例如，该方法是否有助于主体在财务报表中提供决策有用的信息？请说明理由。

（d）您认为该方法在实务中是否具有可操作性和可执行性？请说明理由。

(e) 您如何评价该方法在第一年及以后年度产生的实施成本？请说明您认为存在的其他预期增量成本的性质，例如：主体更新财务报表披露信息系统的成本、为支持主体做出更多判断所需的额外资源、额外的审计成本以及报表使用者分析信息的成本或变更电子报告的成本。

问题 4：关于描述披露信息项目的方法

理事会建议使用以下规定性较弱的语言描述披露信息项目，如“虽然不是强制性的，但以下信息可能有助于实现主体的披露目标”。结论基础中的第 BC19-BC26 段解释了理事会选择该表述的原因以及考虑过的其他表述方式。

您是否认同事会建议的措辞能够清晰表明为满足具体披露目标，主体在披露时应当应用判断？如不认同，请提出您的建议并说明理由。

问题 5：关于对披露指引的其他意见结论基础中的第 BC27-BC56 段从其他方面说明了理事会在未来将如何应用披露指引制定国际财务报告准则中的披露要求。结论基础中的第 BC188-BC212 段说明了应用披露指引制定披露要求可能带来的预期效果。

您对上述结论基础所提到的部分是否有其他意见？如有，请注明您所提意见涉及的特定段落或段落区间。

问题 6：关于初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债的总体披露目标结论基础中的第 BC62-BC73 段解释了对于初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债，理事会制定相应总体披露目标的原因。

您认为该总体披露目标是否能够引导主体充分披露信息以满足报表使用者相关需求，即对初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债的需求？如不认同，请提出您的建议并说明理由。

问题 7：关于初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债的具体披露目标结论基础中的第 BC74-BC97 段解释了对于初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债，理事会制定相应具体披露目标的原因，并描述了经理事会讨论后否定的其他方法。

(a) 您认为理事会提出的具体披露目标是否能够涵盖报表使用者对初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债的详细信息需求？请说明理由。如不认同，请提出您的建议。

(b) 您认为理事会提出的具体披露目标是否能够引导主体在财务报表中披露关于重要的公允价值计量的信息，以及避免主体披露关于不重要的公允价值计量的信息？请说明理由。

(c) 您认为理事会提出的具体披露目标所带来的收益是否能够超过为实现这些目标所付出的成本？请说明理由。

如不认同，请说明应如何修改具体披露目标以实现成本效益原则？请注明所提意见涉及的具体披露目标。

(d) 对于理事会提出的具体披露目标，您是否有其他意见？请注明所提意见涉及的具体披露目标。

问题 8：关于为满足初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债的具体披露目标，主体可以披露的信息项目结论基础中的第 BC74-BC97 段解释了为满足初始确认后在财务状况表中以公允价值计量的资产或负债的具体披露目标，理事会建议主体披露相应信息项目的原因，并描述了经理事会讨论后否定的其他方法。

(a) 您认为主体是否应当披露《国际财务报告准则第 13 号——公允价值计量》（修订草案）中第 105、109 和 116 段提出的信息项目？请说明理由。如不认同，请提出您的建议，并说明您的提议将如何帮助主体满足具体披露目标？

(b) 您认为理事会提出的非强制披露信息项目是否能够引导主体充分披露信息以满足每一项具体披露目标？请说明理由。如不认同，请提出您的建议，并说明您的提议将如何帮助主体满足具体披露目标？

问题 9：关于在财务状况表中不以公允价值计量但以公允价值披露的资产或负债的具体披露目标结论基础中的第 BC98-BC99 段解释了对于在财务状况表中不以公允价值计量但以公允价值披露的资产或负债，理事会制定相应具体披露目标的原因。

(a) 您认为理事会提出的具体披露目标是否能够涵盖报表使用者对在财务状况表中不以公允价值计量但以公允价值披露的资产或负债的详细信息需求？请说明理由。如不认同，请提出您的建议。

(b) 您认为理事会提出的具体披露目标是否能够引导主体针对在财务状况表中不以公允价值计量但以公允价值披露的资产或负债提供有用信息？请说明理由。

(c) 您认为理事会提出的具体披露目标所带来的收益是否能够超过为实现这些目标所付出的成本？请说明理由。

如不认同，请说明应如何修改具体披露目标以实现成本效益原则？请注明所提意见涉及的具体披露目标。

(d) 对于理事会提出的具体披露目标，您是否有其他意见？请注明所提意见涉及的具体披露目标。

问题 10：关于为满足在财务状况表中不以公允价值计量但以公允价值披露的资产或负债的具体披露目标，主体可以披露的信息项目结论基础中的第 BC100 段解释了为满足在财务状况表中不以公允价值计量但以公允价值披露的资产或负债的具体披露目标，理事会建议主体披露相应信息项目的原因。

(a) 您认为主体是否应当披露《国际财务报告准则第 13 号——公允价值计量》（修订草案）中第 120 段提出的信息项目？请说明理由。如不认同，请提出您的建议，并说明您的提议将如何帮助主体满足具体披露目标？

(b) 您认为理事会提出的非强制披露信息项目是否能够引导主体充分披露信息以满足每一项具体披露目标？请说明理由。如不认同，请提出您的建议，并说明您的提议将如何帮助主体满足具体披露目标？

问题 11：关于对《国际财务报告准则第 13 号——公允价值计量》的修订的其他意见

关于征求意见稿中对《国际财务报告准则第 13 号——公允价值计量》的修订，包括效果分析（结论基础第 BC214-BC215 段）以及所附示例，您是否有其他意见？

问题 12：关于设定受益计划的总体披露目标结论基础中的第 BC107-BC109 段解释了对于设定受益计划，理事会制定相应总体披露目标的原因。

您认为该总体披露目标是否能够引导主体充分披露信息以满足报表使用者对设定受益计划的需求？如不认同，请提出您的建议并说明理由。

问题 13：关于设定受益计划的具体披露目标结论基础中的第 BC110-BC145 段解释了对于设定受益计划，理事会制定相应具体披露目标的原因，并描述了经理事会讨论后否定的其他方法。

(a) 您认为理事会提出的具体披露目标是否能够涵盖报表使用者对设定受益计划的详细信息需求？请说明理由。如不认同，请提出您的建议。

(b) 您认为理事会提出的具体披露目标是否能够引导主体在财务报表中披露与设定受益计划相关的信息，以及避免主体披露不相关的信息？请说明理由。

(c) 您认为理事会提出的具体披露目标所带来的收益是否能够超过为实现这些目标所付出的成本？请说明理由。

如不认同，请说明应如何修改具体披露目标以实现成本效益原则？请注明所提意见涉及的具体披露目标。

(d) 对于理事会提出的具体披露目标，您是否有其他的意见？请注明所提意见涉及的具体披露目标。

问题 14：关于为满足设定受益计划的具体披露目标，主体可以披露的信息项目结论基础中的第 BC110-BC145 段解释了为满足设定受益计划的具体披露目标，理事会建议主体披露相应信息项目的原因，并描述了经理事会讨论后否定的其他方法。

(a) 您认为主体是否应当披露《国际会计准则第 19 号——雇员福利》（修订草案）中第 147F、147M 和 147V 段提出的信息项目？请说明理由，如不认同，请提出您的建议，并说明您的提议将如何帮助主体满足具体披露目标？

(b) 您认为理事会提出的非强制披露信息项目是否能够引导主体充分披露信息以满足每一项具体披露目标？请说明理由。如不认同，请提出您的建议，并说明您的提议将如何帮助主体满足具体披露目标？

露目标？

问题 15：关于设定提存计划总体披露目标结论基础中的第 BC156-BC158 段解释了对于设定提存计划，理事会制定相应总体披露目标的原因。

您认为该总体披露目标是否能够引导主体充分披露信息以满足报表使用者对设定提存计划的需求？如不认同，请提出您的建议并说明理由。

问题 16：关于多雇主计划和同一控制下主体之间共担风险的设定受益计划的披露结论基础中的第 BC159-BC166 段解释了对于多雇主计划和同一控制下主体之间共担风险的设定受益计划，理事会制定相应披露目标的原因。

您认为理事会建议的披露目标是否能够引导主体充分披露信息以满足报表使用者对上述计划的需求？如不认同，请提出您的建议并说明理由。

问题 17：关于其他雇员福利计划的披露结论基础中的第 BC167-BC170 段解释了对于其他雇员福利计划，理事会制定相应总体披露目标的原因。

您认为该总体披露目标是否能够引导主体充分披露信息以满足报表使用者对其他雇员福利计划的需求？如不认同，请提出您的建议并说明理由。

问题 18：关于对《国际会计准则第 19 号——雇员福利》的修订的其他意见

关于征求意见稿中对《国际会计准则第 19 号——雇员福利》的修订，包括效果分析（结论基础第 BC216 段）以及所附示例，您是否还有其他意见？

财务共享远程交付模式的“为什么与怎么办”——上篇

来源：毕马威中国 作者：毕马威中国 日期：2021 年 4 月 20 日

上世纪 80 年代，财务共享中心的概念首次出现，在过去十多年的时间里，财务共享服务在中国市场发展迅速，目前国内绝大多数大型企业集团已经设立财务共享服务中心，在业务流程、技术应用、组织运营等方面日趋成熟，形成了具有中国特色的财务共享中心解决方案。

然而，随着市场环境的变化和企业运营模式的转变，企业对于财务共享中心的服务和运营也提出了新要求，其中对于共享服务远程交付的需求最为迫切，其背后的驱动因素主要包括：

新冠疫情促使企业探索远程办公模式。2020 年初爆发的新冠疫情激发了企业“隔空”办公的需求，为了最大限度降低疫情对正常办公的影响，越来越多的企业管理职能尝试远程办公新模式，在这个过程中，探索改变依赖人员迁移和物理集中办公的传统财务共享中心更是首当其冲。

业务覆盖面广，财务管理难度加大。随着企业规模不断扩大，业务覆盖面越来越广、区域集中度偏低，财务人员呈散点分布，为满足财务管理需求异地调动员工的成本较高，使得财务管理难度加大、效率降低。

提升业务敏捷性和运营效率的需求。不断发展的信息技术和数字化应用，一方面推动企业加大投入提升业务敏捷性和运营效率，以应对不断发展的市场环境和新的客户需求；另一方面也为企业在更广范围内应用远程办公模式、包括财务共享远程交付的实施提供了技术基础。

在传统的财务共享中心模式下，无论是“单中心”模式、“总中心+区域分中心”模式还是“总中心+行业分中心”模式，都存在不同程度的人员聚集办公的情况，因此对于传统财务共享中心而言，企业无可避免会面临财务人员迁移的难题；此外，企业还需要应对人力部门对于财务人员编制和成本管控的硬性要求，使得以人员聚集为必备要素的财务共享中心的建设举步维艰，这个矛盾在央企、国企表现的尤为突出；第三，当聚集地区的员工人数不足或者是素质能力达不到要求时，企业一方面需要遣散或分流原属地员工，另一方面还需要在共享中心所在地招聘新员工，不仅增加了人工成本、场所及办公成本，而且不利于财务人员的保留和发展。

财务共享远程交付模式打破了传统财务共享中心以人员聚集为主要特征的组织方式和运营模式，采用“1 个管理中心”+“N 个远程执行中心”的架构建立“以人为中心”“分而不散”的运营新模式。此模式以业务线上化、自动化处理为基础，使共享中心能够充分利用、灵活调配位于不同地区的人员，异地员工也可以主动应聘合适的职位，在尽可能不增加员工人数的情况下，满足财务管理需求，提高工作效率。

“1 个管理中心”+“N 个远程执行中心”交付模式的职能定位为：

“1 个管理中心”：即管理中心，负责共享中心总体运营管理，包括建立共享业务标准、流程持续改进优化、纸质票据管理、人员统筹管理、信息系统管理等；

“N 个远程执行中心”：负责财务共享各专业化具体业务的执行与审核以及属地资产、存货盘点工作等。

在财务共享中心的建设和运营管理实践中，采用远程交付模式具有诸多优势，将成为下阶段企业财务共享中心的进阶方向。毕马威团队基于企业实际情况设计和总结的“三步走”策略，将协助财务共享服务中心顺利完成向远程、虚拟交付模式的转型。

第一步

流程设计是基础：在散点及断点式手工作业的基础上实现财务共享业务处理全面线上化、高度自动化

目前企业财务管理普遍存在的若干问题成为实现高效财务共享和远程交付模式的障碍，这主要体现在以下几个方面。

业务财务数据没有打通

虽然绝大多数企业在业务端普遍能够收集到海量数据，但业务数据呈散点式分布，业务、财务数据之间存在断点，难以实现业财数据的迅捷转换并从财务表现反向追溯业务层面的影响因素，进而明确业务对财务数据的影响方式和影响程度；难以形成企业财务与业务间的良性互动，从财务视角为经营决策提供数据支持。

“数据漏斗”现象严重

企业已经获取或者本应获取的海量数据并未发挥应有的作用，这主要体现在：在业务层面仍存在诸多线下纸质处理环节，使得部分业务信息没有转化为数据信息并上传至共享平台；线上处理环节形成的数据信息非结构化信息，使得信息的进一步传递、处理和分析面临困难，数据并未发挥应有的作用；传递到财务管理平台的数据孤立、无关联，也无法追溯，失去了分析价值。

数据标准不统一

企业数据管理不规范，数据统计口径不一致，使得企业在进行大数据分析和数据挖掘工作时面临困难，难以实现数据的穿透式管理。

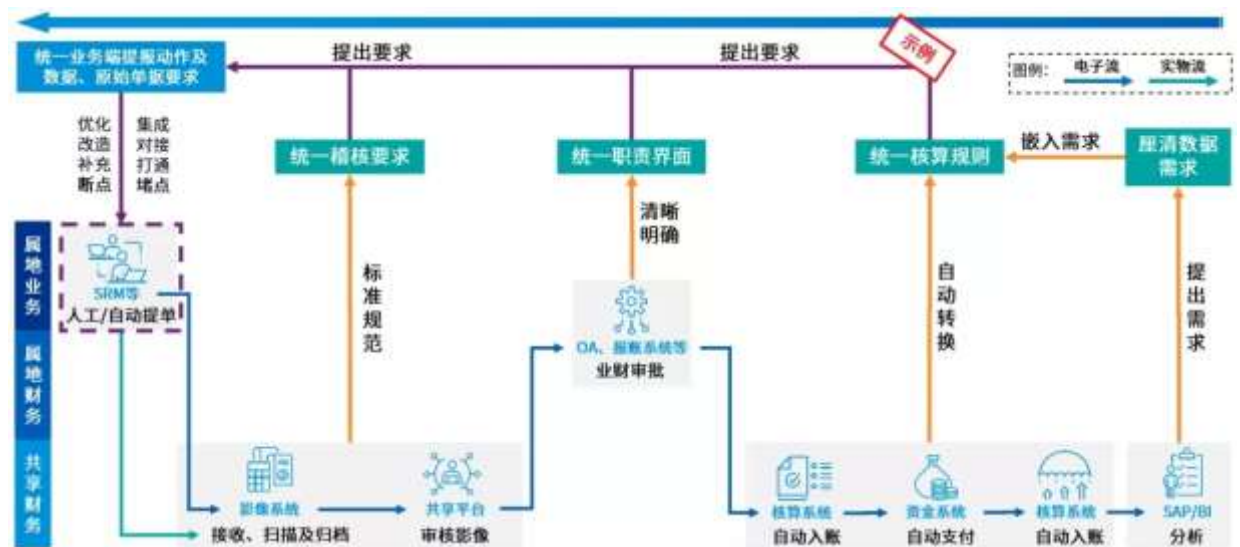
为消除这些障碍并为财务共享远程交付奠定基础，企业需通过流程的重新设计打通业财数据、统一数据标准、使财务处理实现全线上化、高度自动化。在流程梳理和重新设计的过程中，企业需关注的重点工作包括：

从财务标准化反推业务流程标准化、规范化

从财务标准化要求出发，逆向追溯业务数据流和实物流，统一业务端信息提取和报送要求、对于数据和原始单据的要求。其根本目标在于打通业财衔接“数据堵点”，对于业务前端数据处理的“数据盲

区”查遗补缺，提高数据获取率 and 数据质量。

图：从财务标准化反推业务流程标准化、规范化



最小化纸质档案管理

制定会计档案分类管理规范，明确会计档案使用的业务场景、各场景单据要求、签发规范、是否需要电子版、对于纸质档案的进一步处理要求等。

共享集中处理纸质档案

将纸质档案转化为电子档案和结构化数据，使纸质档案与电子档案高度匹配；引入发票扫描识别系统实现发票批量扫描，提高会计档案处理的及时性、准确性。

同质化、无差别派单

针对某类处理事项，系统根据行业标准、历史数据等计算处理时间，按照单据类型、潜在待办工作数量、打包分配规则等，将工作单派发给最合适的工作执行岗位人员，实现同质、无差别的“智能派单”，从而摆脱物理场所限制，在最大限度上均衡执行人员的工作量，提高工作单的处理效率。

2021 欧盟增值税改革之中国企业通过电商平台销售货物

来源：毕马威中国 作者：毕马威中国 日期：2021 年 4 月 20 日

业务场景

上期听取了毕马威专家关于欧盟内远程销售的增值税处理事项，对于我们这些从中国销售货物到欧盟各个国家的卖家来说，申报上需要关注的事项的确不少呢~不知道还有没有其他的情形呀？

的确还有不同情形，你们有没有通过亚马逊等电商平台销售货物的呢？

当然有！有些欧洲消费者就是通过亚马逊搜到我们的产品下单购买的。我们的货物还有部分存在电商平台的海外仓库呢，货物从我们在欧盟国家的仓库发货以及从亚马逊仓库发货给消费者的情况都有存在的。

对于通过电商平台销售的情形，电商平台对于特定的销售行为将负有申报缴纳增值税的义务呢~下面我们一起来听听欧洲增值税税务专家周济世超对于欧盟新政的第三期解读吧！

在本期中，我们将讨论即将到来的欧盟增值税改革对通过电商平台销售货物的中国卖家的影响。

视同销售规则

从 2021 年 7 月 1 日起，促成（由法律定义）以下销售行为的电商平台（在法律中称为“电子接口”）将受到视同销售规则的约束：

1 非欧盟卖家，从欧盟境内库存向欧盟消费者销售任何价格的货物，包括库存国内的销售以及欧盟内部的远程销售；以及

2 欧盟或非欧盟卖家向欧盟消费者远程销售不超过 150 欧元的进口货物。

当视同销售规则适用时，在增值税上买卖双方的销售交易将被拆分为以下两部分：

1 视同卖家将货物销售给电商平台：为企业对企业的销售（B2B supply）行为，无需缴纳欧盟增值税。

2 视同电商平台将货物销售给消费者：为企业对消费者的销售（B2C supply）行为，电商平台有义务就其对消费者的销售行为申报缴纳增值税。

我们将用两个案例来解释上述规则。

案例 1

中国卖家通过电商平台向法国消费者销售货物，该货物将从德国仓库发货并运输给法国消费者。

现状：

中国卖家需在德国注册登记为增值税纳税人。假设卖家发生的销售额已超过法国远程销售阈值，则其也需要在法国进行增值税纳税人注册登记，并在法国增值税申报表中申报应税销售额。

自 2021 年 7 月 1 日起：

首先，中国卖家被视作向电商平台销售货物，该销售行为在德国适用企业对企业销售（B2B sales）行为的零税率待遇。尽管视同销售无需缴纳增值税，但中国卖家应在德国增值税申报表中进行申报。其次，电商平台被视作向法国消费者销售货物，企业对消费者的销售（B2C sales）行为需在法国缴纳增值税。电商平台可在法国进行增值税纳税人注册登记，或者选择使用一站式（OSS）方案注册并申报法国增值税。

案例 2

中国卖家通过电商平台向意大利消费者销售货物，该货物将从中国仓库发货，且货物价值不超过 150 欧元。

现状：增值税的处理将取决于进口申报方式。

如果消费者是进口商，其将缴纳进口增值税（对于不超过 22 欧元的货物，免征进口增值税），及潜在的额外手续费。在这种情况下，卖家在欧盟无需做增值税注册登记及申报。

如果卖家是进口商（完税后交货原则下的销售），卖家需缴纳进口增值税。此外，卖家需在进口国注册登记为增值税纳税人并申报销售增值税。

自 2021 年 7 月 1 日起：增值税的处理将取决于电商平台是否采用进口一站式（IOSS）方案。

若电商平台采用进口一站式（IOSS）方案，中国卖家将被视作从欧盟外向电商平台销售货物，中国卖家在欧盟无需做增值税注册登记及申报。电商平台将采用进口一站式（IOSS）方案对其被视同向意大利消费者销售的行为进行增值税申报。中国卖家需向物流服务商提供电商平台的进口一站式（IOSS）编号，避免进口环节被征收增值税。

若电商平台不采用进口一站式（IOSS）方案，进口环节将需征收增值税。进口国可决定谁需要支付进口增值税。

如上文所述，在视同销售规则下，中国卖家通过电商平台销售的欧盟增值税合规义务将被减少。

前海最新人才政策征求意见稿发布 | 毕马威中国税务快讯

来源：毕马威中国 作者：毕马威中国 日期：2021 年 4 月 21 日

摘要：

2021 年 4 月 12 日，深圳市前海管理局发布了关于征求《深圳前海深港现代服务业合作区人才发展专项资金实施管理办法（征求意见稿）》（以下简称“征求意见稿”）的通知。征求意见时限为该通知发布之日起 30 天（含）内。

背景

原前海人才发展专项资金政策（深前海规【2018】1 号）（以下简称“原政策”）已于 2020 年 12 月 31 日失效，在原政策的基础上，结合前海实际情况，亟须推出具有前海特色的人才政策 2.0 版本，更好地服务于全国人才管理改革试验区、粤港澳人才合作示范区、深港人才特区和海外高层次人才创新创业基地（“三区一基地”）建设。

关注要点

征求意见稿重点聚集高层次人才、港澳青年、归巢人才三类群体给予扶持，扶持资金实行预算管理，如通过审核的扶持金额超过当年专项资金的预算总额，则按适当比例对通过审核的扶持金额进行同比例调整。高层次人才、港澳青年、归巢人才三类群体的扶持总结如下：

高层次人才		
人才类别	奖励比例	其他人才服务保障
认定的杰出人才（无年龄限制）	720万元，分6年平均发放（即120万元/年）	- 自人才认定当月起6年内，分别给予认定的杰出人才、领军人才以及青年人才100%、80%和50%的租金补贴 - 由前海管理局统一为有需要的人才购买补充商业医疗保险，保障区域包括港澳及内地医疗机构（私立昂贵机构除外） - 随迁子女在义务教育阶段就读前海外籍人员子女学校或民办学校的，按每年缴交学费50%，给予最高10万元的教育扶持 - 经认定的外籍高层次人才可直接申请在华永久居留资格 - 对符合条件的人才载体和人才团队给予资助
认定的领军人才（原则上不超过60周岁）	324万元，分6年平均发放（即54万元/年）	
认定的青年人才（原则上不超过55周岁）	216万元，分6年平均发放（即36万元/年）	
港澳青年		
奖励类别	奖励比例	其他人才服务保障
就业奖励	博士6000元/月、硕士4000元/月、学士3000元/月、副学士及以下文凭2000元/月的标准给予就业奖励，奖励期限不超过3年	- 另有贴息支持和博士后资助等政策 - 由前海管理局统一为有需要的港澳人士购买补充商业医疗保险，保障区域包括港澳及内地医疗机构（私立昂贵机构除外） - 港澳人士随迁子女在义务教育阶段就读前海外籍人员子女学校或民办学校的，按每年缴交学费50%，给予最高10万元的教育扶持
执业奖励	一次性奖励5万元，最高8万元	
创业奖励	一次性给予3万元创业奖励，对创办多家机构的，最高奖励5万元	
用人资助	按每名港澳青年在前海应税工资薪金收入30%，给予每年最高8万元的用人资助，每家机构最高240万元，资助期限最长不超过3年。	
实习补贴	对参与前海管理局组织的“港澳青年招聘计划”的港澳青年，按每人每月3000元给予实习补贴，补贴期限最长不超过6个月。	

政策升级

人才征求意见稿较原政策针对以下方面有了进一步提升：

人才发展专项资金奖励对象：增加了高层次人才和港澳青年

适用对象工作机构：增添了实际经营的要求

适用对象：需在前海全职工作

税收贡献奖励：征求意见稿中的“归巢人才奖励”对机构条件，直接经济贡献起点，奖励档次都做了调整并设置了奖励限额

其他扶持政策：增加了如为高层次人才和港澳人士提供人才保障服务，包括医疗保险、子女教育和出入境便利等政策支持

扶持资金实行预算管理：如审核后的扶持金额超过当年预算总额，应按适当比例对通过审核的扶持金额进行调整

审核时间：由原政策中的 120 个工作日缩短为 90 个工作日

毕马威观察

人才奖励框架敲定，正式文件及实操落地办法待出台

此次发布的人才征求意见稿结合前海企业实际，横向对比了香港、上海、广州、深圳其他等各地区落地政策。从具体落地实施角度研读文件，仍有待确认：

全职工作基本条件中要求有 3 个月以上的工资薪金代扣代缴，应理解为在递交申请时还是对应申请年度需要满足“3 个月”条件？

全职工作基本条件同时要求境外人士累计在内地居留 90 天以上，该“90”天应如何具体计算，申请时应提交何种资料辅助证明？

港资机构是指香港投资者持股 30%以上的机构，持股 30%是否有层级限制，或者要求为直接持股？

原政策要求申请人在申请时仍在原单位或其他前海符合条件的单位工作，并未在征求意见稿中提及，是否意味着政策层面上的进一步宽松？

敬请注意，人才发展专项资金实施管理办法将在征求意见期结束，正式文件发布之日起 10 日后实施，因此，我们建议已在深圳前海设立/经营的企业、在前海工作的人员、以及有意向迁往前海的企业，密切关注前海人才政策及相关细则的动向，及时与相关政府部门进行沟通，充分了解政策的内容及其潜在影响，并结合企业的发展战略定位，及早积极进行或调整企业在前海的整体运营规划、布局，以作出相关安排。

【税务研究之粤港澳大湾区系列】事先裁定：助力大湾区企业增强税收确定性

来源：德勤 Deloitte 作者：德勤 Deloitte 日期：2021 年 4 月 20 日

粤港澳大湾区包括中国广东省的 9 个城市（广州、深圳、珠海、佛山、中山、东莞、肇庆、江门、惠州）以及香港和澳门 2 个特别行政区。截至 2019 年，粤港澳大湾区在面积、人口、发明专利公开量等指标上已经位列全球湾区前茅，未来大湾区可能继续在政策利好的推动作用，逐渐建设成为世界级的城市群和大都市圈¹。

背景

税收事先裁定，一般概念上是指税务机关就纳税人申请的关于未来的特定事项应如何适用税法而专门发布的有约束力的声明和决定。对税务机关来说，事先裁定的实施不仅有助于创新纳税服务方式，优化营商环境，而且可以提高税收政策执行的确定性，保障国家税收权益。纳税人则可以通过事先裁定明确对未来经营的税务成本和风险的预期，提升企业充分参与市场经济活动的自由度，从而防范涉税风险，降低税收遵从成本。

事先裁定被很多国家和地区的税务机关普遍采用。以经合组织为例，其成员国基本都已设立了税收事先裁定制度；香港和澳门地区也已设立此项制度（相关概况可参考文末附件）。在中国内地，事先裁定制度曾于 2015 年被纳入《中华人民共和国税收征收管理法修订草案（征求意见稿）》，继而引发业界的热议。在各地税务实践中，尽管尚未形成统一且体系化的税收事先裁定制度，各级税务部门实际上已经进行了一系列有益的尝试。包括广州、深圳等地在内的税务部门在这一领域的积极探索值得引起纳税人的关注。

粤港澳大湾区的制度创新

2020 年 6 月 30 日，广州市南沙区税务局出台了《复杂涉税事项税收事先裁定暂行办法（试行）》（以下简称“南沙事先裁定暂行办法”）²，这是粤港澳大湾区首个由内地税务部门正式颁布的事先裁定制度办法，对事先裁定的适用范围、裁定机构、办理流程、生效执行等方面进行了细化和明确，为纳税人提供了具体指引。该办法的亮点包括：

适用事项：事先裁定适用于纳税人确定即将要进行的合法商业活动、交易安排以及其他可能发生的复杂涉税事项。办法同时列举了不属于事先裁定受理范围的 9 种情形，进一步协助税企双方清晰把握适用事项的边界，有利于实际操作。

处理机制：对受理的每一项事先裁定申请，南沙区税务局将成立相应的项目小组，由项目小组负责该项申请的办理。基于此理解，项目小组应由裁定事项所涉及税种的税政、管理人员构成，裁定结果也会经过集体审议，以确保裁定的专业性和执行的有效性。

税企权责：纳税人应当全面真实地提供相关信息和商业计划的资料，税务机关则应为纳税人提供的有关资料保密。事先裁定的生效以纳税人提交资料全面真实，不存在隐瞒事实或提供虚假资料，纳税人实际发生事项与申请资料所述一致，以及裁定所依据法律法规未发生变化为前提，税务局在裁定事项实际发生期间将跟踪监控纳税人执行情况。

除了上述制度创新外，根据报道，自 2020 年以来，深圳市税务局也在税务管理中针对部分国际税收事项制定并推行了事先裁定制度，该制度适用于跨境股权转让税务处理、非居民企业提供技术的特许权使用费与劳务判定、非居民企业常设机构判定、税收协定（安排）受益所有人判定、税收协定（安排）财产收益条款适用及其他重大复杂跨境事项涉税问题六个方面。有关国际税收管理事项的事先裁定制度受到了众多跨国企业及专业机构的高度关注。目前深圳市税务局已经受理的事先裁定申请涉及多个业务类型，交易涉及税款金额逾亿元。

大湾区成功案例

虽然南沙事先裁定暂行办法于 2020 年正式发布，但南沙税务部门在这一领域的实践探索早在“营改增”之前就已经开始，从而为相关办法的制定与出台积累了一定的经验准备。2016 年至今，广州市南沙区税务局已为包括 PPP 模式、资产重组、不动产融资租赁等在内的多个重大项目提供复杂涉税事项税收事先裁定服务，帮助企业降低了新业态投资的涉税风险，促进了企业投资和贸易的便利化。

典型案例

案例背景	纳税人与其他企业于2014年中标承建某土地一级开发项目，拟采用具有创新性的开发模式进行市场化项目运作。即由当地政府成立项目指挥部，纳税人与其他企业合资成立项目公司负责开发，所需资金全部由其他企业筹集；完成一级开发后，土地由地方土地开发中心收储进行招拍挂，最终取得土地出让收入后再对项目公司进行成本和收益返还。
申请原因	在创新性的开发模式下，纳税人对相关收益是否需要缴纳营业税等税务事项存在疑问。为了获得未来税务处理的确定性，纳税人向南沙区税务局申请该项目的事先裁定。
裁定结果	南沙区税务部门成立专业团队，针对这一全新的业务模式展开详细调研，并在充分研究后向纳税人出具正式回函，明确上述开发建设模式在本质上属于投资行为，适用《国家税务总局关于纳税人投资政府土地改造项目有关营业税问题的公告》（国家税务总局公告2013年第15号）相关规定，不属于营业税征税范围，取得的投资收益不征收营业税。这份回函打消了纳税人的疑问，降低了涉税争议风险，为项目开发的顺利进行起到了保障作用。

德勤观察和建议

很多粤港澳大湾区企业对广州南沙、深圳税务部门推出的事先裁定制度表示了强烈的兴趣，纷纷主动进行政策咨询，并积极考虑申请适用，以更好地管理税务风险，提高税法适用的确定性。根据我们的观察，申请对象中不乏大型跨国企业以及部分国企和民企，而申请裁定的事项既涉及与知识产权、金融资产等有关的新生业态和跨境交易的税务处理，也涵盖工程承包、房地产清算等传统的复杂税务事项。

为发挥事先裁定制度的作用，助力粤港澳大湾区企业增强税收确定性，我们建议有意申请适用事先裁定的纳税人从以下方面着手：

合理评估需求 - 事先裁定必须由纳税人自行提出申请，否则税务机关不得自行启动税收事先裁定程序。德勤建议日常业务模式复杂、税法适用确定性需求强烈的纳税人，特别是中大型企业、创新型企业，新业态企业应该积极了解事先裁定的相关规定，结合自身的战略发展和商业计划，对企业重组、跨境交易、新业态、项目清算等重大涉税事项评估申请事先裁定的必要性和可行性。

完善前期分析 - 纳税人应该避免盲目申请事先裁定，而应先结合现有的法规和类似案例，对拟实施的商业计划进行税务分析，梳理出其中所涉及的缺乏明确适用性法规，或法规解读存在争议，需要税务机关作出判断认定且影响重大的事项，以便有针对性地提出事先裁定申请。我们不建议纳税人将

裁定申请作为试探税收筹划方向的手段，因为这会浪费有限的行政资源，并且亦无法通过事先裁定取得期望的税收确定性。

细化申请事项 - 从执行情况看，部分事先裁定事项的办理进度不理想，主要是因为纳税人对未来交易的描述比较模糊，税务部门难以结合法律法规的规定给出明确处理意见。我们建议纳税人对裁定事项的对象、时间、范围，涉及的合同条款等进行比较细致的调研和界定后，再向税务部门提出申请，以提升办理效率，降低后期的税收风险。

做好生效执行 - 一般来说，事先裁定作出后，在事先裁定所指向的事实未发生变化且未逾期发生的情况下，税务机关将按照裁定来适用税法并执行，纳税人也应当在事先裁定所申请的事实发生后，向主管税务机关报告相关信息。需要注意的是：

如果裁定所指向的事实发生了变化，则裁定将失去事实基础不再适用；

如果申请裁定的事项在有效期内未能实施的，只要涉及的事实没有发生变化，企业可以向作出裁定的税务机关申请延期适用；

如果纳税人申请事先裁定时提供的资料与实际发生的情况不符，造成裁定结果不适用的，税务部门将会对事先裁定意见进行撤销或部分撤销；

如果事先裁定所依据的税收法律法规被修订或废止，导致事先裁定不可执行的，事先裁定意见自所修订或废止条款的生效日期起失效。

事先裁定的分析准备及落地实施，可能会带来一定的工作量，且需要参与方具有较高的专业能力和丰富的操作经验。粤港澳大湾区的企业也可以考虑借助专业服务机构的力量，做好事先的技术分析和申请准备，与税务机关充分沟通，以确保裁定能够在专业轨道上顺利实施。

附：中国香港及澳门事先裁定的概况

	中国香港	中国澳门
裁定主体	行政模式：香港税务局为裁定机关。	澳门税务条例没有事先裁定的申请条款或规定。如有需要，纳税人可向澳门财政局（澳门税务主管机关）以书面提出相关税务问题，就特定事项向税务主管机关征求税务意见。
申请人对象	适用于所有纳税人。 以下情况会遭到拒绝：纯事实问题、必须依赖某些假设才能作出裁定、是任何反对或上诉的标的、是已经提交或到期提交的报税表的标的、要求就公认会计原则或商业惯例提出意见、涉及对国外法律诠释等。	适用于所有纳税人。 无限制。
办理时限	税务局一般会于接获申请日期起计6个星期内作出回复。如预料有特殊的延误，会通知申请人。	未规定时限。
效力	一项裁定不论对申请人有利与否即成为最终裁定。裁定一旦发出，便不再考虑其后的任何书信文件，申请人亦不可就该裁定提出上诉。申请人可以选择执行不利裁定中拟议的安排。但是，如果申请人已执行拟议的安排，则必须遵守该裁定。税务局亦须在裁定指明的期限内按照该裁定将该条文适用于该安排。 该裁定不应视作为其他个案的先例。	由于书面提问不属于税务条例规定，澳门财政局对特定纳税人的回应没有明确的效力规定或期限。一般情况下，预期的交易事项必须按照纳税人向澳门财政局提交资料时的预期计划实质性地展开。如果纳税人在过程中提供了虚假的信息或实质情况不符合提交的资料，澳门财政局将不认可有关的税务意见。
费用	按税务条例不同条文的适用性收取费用，如就利润是否须被视为应根据税务条例14条作为于香港产生或得自香港的利润征收利得税而作出的裁定，现时的费用为45,000港元；任何其他裁定的费用为10,000港元。	无偿。
救济	最终裁定一旦作出，纳税人只能接受，不接受任何的申诉。	由于书面提问不属于税务条例规定，有关申请属于纳税人和税务主管机关的沟通，不适用复议或者诉讼。
公开	通过香港税务局网站发布对公共利益带来重大影响的裁定案例，公布的内容包括个案所依据的《税务条例》条文、案例背景、作出的安排、裁定的结果、裁定的适用期、依据的重要事项假设和裁定日期。	不公开，属于纳税人和税务主管机关的沟通。

德勤中国充分关注粤港澳大湾区的整体区域规划以及相关支持政策的出台，将保持与粤港澳大湾区的政府、商会以及各类企业密切沟通，也欢迎相关政府部门和投资者以及企业与我们进行富有针对性的沟通和讨论；德勤中国会积极提供与粤港澳大湾区相关的一揽子的全方面专业服务和工具支持，助力各地政府改善营商环境和各行业投资者实现更多的粤港澳大湾区的投资、合作机会及创新的商业模式。

德勤中国也将积极针对粤港澳大湾区举办相关市场活动和发布专业看法，敬请关注德勤中国的微信、Facebook 以及官网的最新信息。

注释：

1 中国国际贸易促进委员会网站数据。

2 南沙事前裁定暂行办法的全文请参见：国家税务总局广州市南沙区税务局关于发布《国家税务总局广州市南沙区税务局复杂涉税事项税收事先裁定暂行办法（试行）》的公告 http://guangdong.chinatax.gov.cn/gdsw/gznssw_tzgg/2020-06/30/content_911872a6e9364c7bb3423e1e9b2f7c18.shtml

《2021 海南自由贸易港投资指南》正式发布

来源：安永 EY 作者：安永 EY 日期：2021 年 4 月 20 日

4月20日,海南省商务厅、海南国际经济发展局、安永的中国成员机构联合对外发布中英文版《2021 海南自由贸易港投资指南》(以下简称《投资指南》)。本版《投资指南》在海南各省级部门及市县、重点园区的支持下,由海南省商务厅、海南国际经济发展局、安永的中国成员机构共同编制完成,全方位展现海南自由贸易港建设顺利开局、蓬勃展开的新气象,是全球投资者在海南开展投资和经贸活动的重要指引。

《投资指南》贯彻落实习近平总书记对海南自由贸易港建设作出的重要指示和《海南自由贸易港建设总体方案》精神,共分为“海南新印象”、“投资新机遇”、“发展新格局”三个篇章,力争全面、清晰地刻画海南自由贸易港的建设优势、政策利好、营商环境以及投资亮点。

“海南新印象”瞄准海南自由贸易港最高水平的开放形态、链接全球的区位和交通优势,以及得天独厚的“绿水青山、碧海蓝天”生态环境,刻画海南自由贸易港的崭新形象和独特优势。“投资新机遇”重点围绕构建现代产业体系,梳理海南自由贸易港旅游业、现代服务业、高新技术产业与热带特色高效农业发展的核心竞争力、政策优势、重点领域和推荐投资区域。“发展新格局”聚焦海南自由贸易港11大重点园区和海南各市县的发展特色,勾勒具有鲜明特色的区域名片,集中展现不同区域的资源禀赋和特色优势。同时,《投资指南》以对比分析、案例示意等形式深入解析海南自由贸易港各项优惠政策,通过高清实景照片记录海南自由贸易港建设的风采与成就,并采用二维码链接政策信息与联系方式,为投资者提供便于阅读、提升交互能力的全新功能体验。

欢迎登录以下网站,获取报告全文:

中国(海南)自由贸易试验区和中国特色自由贸易港招商引才网

网址: <https://www.contacthainan.gov.cn/>

海南省商务厅

网址: <http://dofcom.hainan.gov.cn/>

微信公众号: 海南商务

海南国际经济发展局投资海南网站

网址: <http://www.investhainan.cn/>

微信公众号: 投资海南

【安永观察】医疗行业创新支付商业模式研究

来源：安永 EY 作者：安永 EY 日期：2021 年 4 月 20 日

摘要

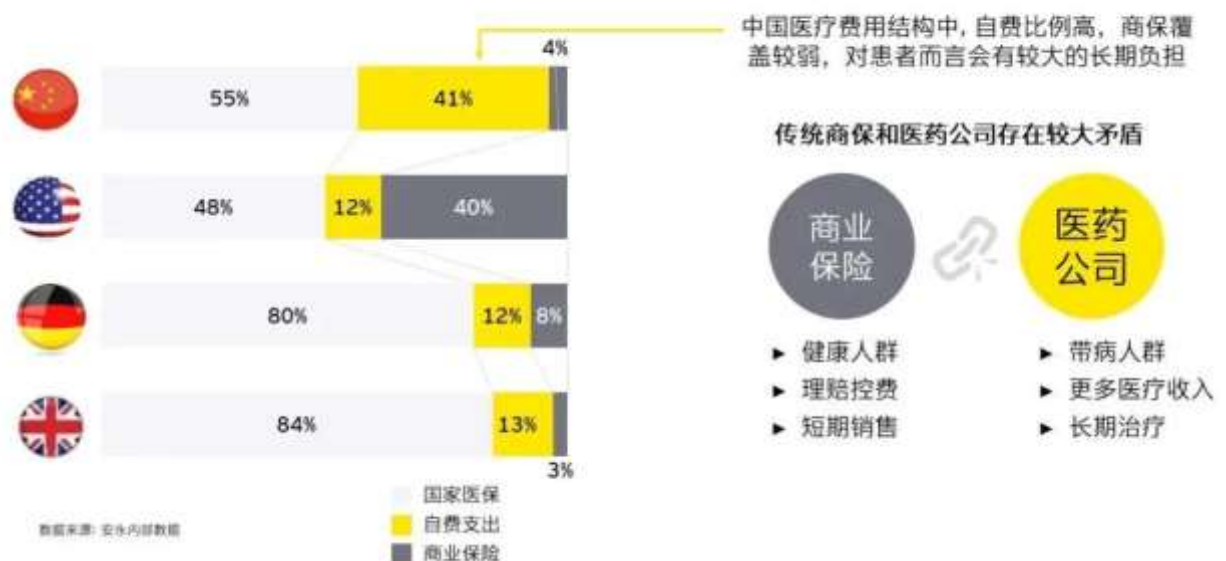
医药领域的创新支付，以医药公司付费为主导，保险科技公司为执行方，将保险/金融产品作为工具，致力于降低患者医疗经济压力，让患者获得更好的生存质量。依托于保险科技公司的互联网平台，在降低患者经济压力的同时，也在实现患者线上化转型。成功的创新支付项目，也伴随着患者管理的数字化转型成功。

保险科技公司患者创新支付项目经验，累积了带病人群真实保险理赔数据。在此基础上，结合保险公司长期健康险的业务经验，与各城市医保政策深度结合，惠民保险因此诞生。惠民保险中的药品目录，在将来可能成为保险公司和医药公司的合作基础。保险公司可以成为医药公司产品的支付方。医药公司可以为保险公司提供适度降价，改善保险公司的理赔压力。这是患者福利管理行业（Patient Benefit Management, PBM）的萌芽。

背景

创新支付，是医药与保险的交叉领域。其行业背景是中国国家医保面临支付挑战，而商业保险尚未形成足够的广度和深度，为提高患者支付能力，创新支付行业应运而生。

患者自付医疗费用占比



创新支付的模式

创新支付，以医药公司付费为主导，保险科技公司作为执行方，将保险/金融产品作为工具，致力于降低患者医疗经济压力，让患者获得更好的生存质量。

创新支付可以全方位关注到患者整个医疗周期中未被满足的经济需求。既可以是当前发生的医疗支出，也可以是未来疾病进展的医疗支出。目前主要的医药+保险合作模式有两种：

从当前的医疗费用支出出发，创新支付结合医药公司传统的慈善项目（Patient Assistant Program, PAP），共同降低患者的经济压力。可行的合作模式包括用药资助和分期付款。

从未来疾病进展的医疗支出考虑，创新支付结合患者用药后的真实世界研究数据，将未来不确定的大额医疗支出，量化为现在固定的小额保险支出。可行的合作模式是疗效保险。

创新支付模式总结

支付模式	患者痛点	企业接受度	适用产品	执行渠道难易度 (医院/药店)
1 用药资助	患者当前医疗费用较高	低 中 高	高价药品/器械	医院: 难 药店: 易
2 分期付款	患者当前医疗费用较高	低 中 高	高价药品/器械	医院: 不适用 药店: 中
3 疗效保险	患者未来医疗费用较高	低 中 高	诊断明确的药品/器械	医院: 不适用 药店: 难

数据来源: 安永内部数据

1、用药资助

创新支付中的用药资助模式为患者提供经济支持，降低当下的医疗费用压力，促进患者积极治疗。该模式适用的药品/器械，可能存在国家医保覆盖力度较小、自付金额高、或者显著高于行业其他同类药品（仿制药）价格的问题，例如尚未开始国家医保目录准入谈判的新药/特药/器械、未能进入国家带量采购的过专利期药品/器械。本模式将保险产品作为工具，由医药公司出资，降低患者的支付压力。

其资助的费用，既可以是药品/器械费用，也可以是住院费用、检测费用等。具体实施的流程和关键控制点，可以根据患者在治疗过程中的痛点，进行差异化方案设计。资助模式因其简便的患者流程，可以结合医药公司其他的支付解决方案（如慈善赠药），有针对性地进行整体支付方案的规划。

这一模式，某领先外资制药企业在自身免疫性疾病领域中的探索可以借鉴。该药企在慈善赠药的基础上，结合药品本身的药代动力学稳态特征以及真实世界患者药效曲线，以阶梯递增型的资助方式，助力患者坚持用药，直到药物疗效达到最大。同时，项目也帮助医生充分评价药物疗效。

本模式下还有一种特殊的方式，早鸟计划。从医疗产品通过国家医药监管部门批准上市，到患者可以在临床上使用该产品，有一段为期数月的时间。这段时间内，医生可以为符合适应症的患者开具处方，但是因为医药公司尚未完成商业配送，导致患者无法立即使用药品/器械。早鸟计划的目的在于将创新支付项目开始的日期，提前到医疗产品通过国家医药监管部门批准上市之日起，以便让更多的患者可以获得经济压力的缓解。加入早鸟计划的患者，在医疗产品完成配送、抵达临床使用场景后，可以获得创新支付项目的资助。

用药资助-示意图



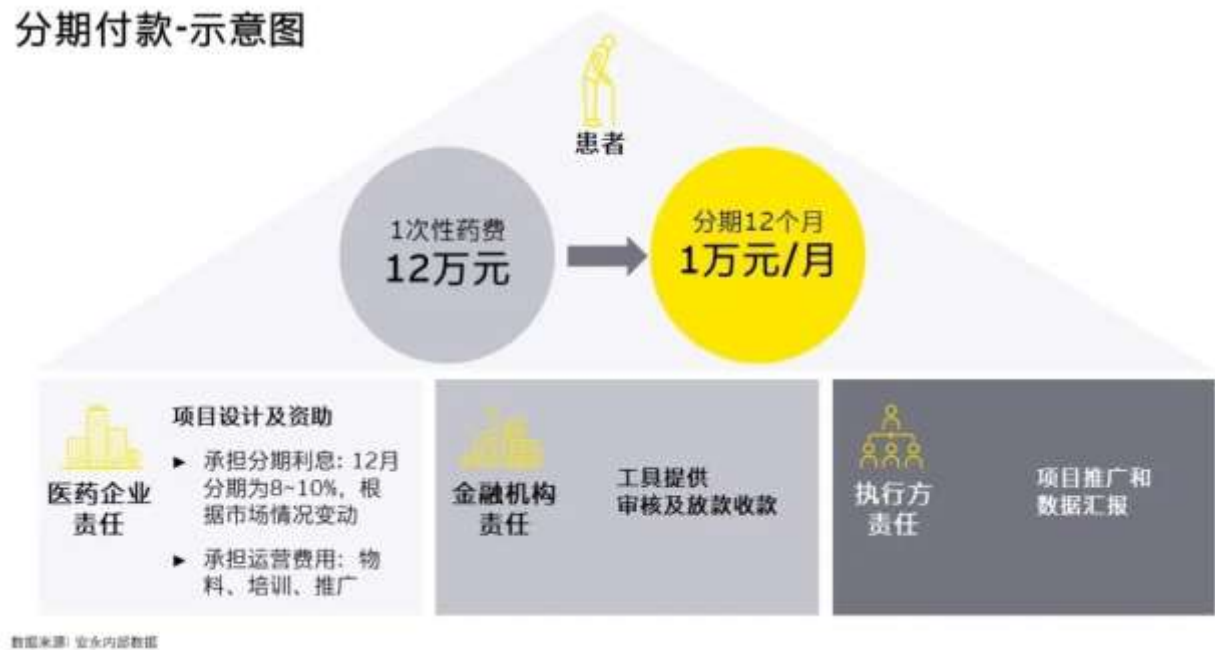
数据来源：安永内部数据

2、分期付款

解决患者当下经济压力的另一个模式是分期付款，即为患者通过金融机构提供授信额度，患者（或其家属）将一次性支付的医疗费用，分为数次支付。医药公司可以为患者进行利息补贴，患者可以免交分期利息。在支付首期费用后，即可开始用药。例如，为患者提供 12 期月缴分期付款方案，则患者初期仅需支付原价 1/12 的费用，极大降低了患者获得治疗的经济压力。这个合作模式适用于短期或一次性的医疗费用支出（例如：小于 4 个月）。

这一模式，某领先外资制药企业在肿瘤领域的探索可以借鉴。该药企为患者提供利息补贴，使患者开始用药的初始费用降低为原来的 1/12，且患者无需支付利息。此项目可助力医药公司在新特药械在上市初期扩大可支付的患者基数。

分期付款-示意图



3、疗效保险

创新支付的“疗效保险”模式，是为解决患者未来疾病进展的医疗费用。此模式直接和药品的治疗效果关联，为患者现患疾病在未来的并发症或疾病进展，提供保险保障。

首先，药品涉及的疾病领域应当有明确客观并可行的医学判断标准。例如，针对大部分实体瘤，可以通过三甲医院影像解读的体积/转移情况作为疾病进展的依据；针对心血管疾病，可以通过临床心血管终点事件作为保障内容。

其次，患者对于自身疾病的进展应当有较高感知。例如，有心肌梗死病史的患者，会高度关注后续的心血管突发事件；但对于普通高血压/高血脂患者，对心血管突发事件的关注度很小。

这一模式，某领先跨国制药企业在经皮冠状动脉支架手术后患者的用药疗效保险探索，可以借鉴。项目通过保险公司，为坚持用药的患者，提供再发急性心肌梗死的住院费用理赔。不仅通过坚持用药降低患者心血管事件的发生率，同时降低患者发生心血管事件之后的经济压力。

疗效保险-示意图



创新支付的实施与成果

创新支付项目的实施, 根据场景而异。项目场景有住院病房、医院门诊、新特药店、院边零售药店、社会零售药房、患者家中等。不同场景下, 患者(或其家属)对项目的感受程度不同, 项目推广效果也不同。结合医药公司产品/器械的产品特性与推广场景, 定制不同的项目流程很重要。

服务流程



与此同时, 创新支付项目借助互联网行业发展成果, 降低了患者在项目中的操作难度。各类创新支付项目依靠互联网平台, 省去患者和项目人员面对面的沟通、患者提供各类证件与纸质申请资料并邮寄、以及项目执行方的人工审核与书面回复等流程, 降低项目的执行成本, 提高项目的推广效率。最终, 创新项目可以覆盖到更多的患者。

根据患者场景的定制化项目流程，基于互联网技术简化的操作方式，针对患者医疗经济压力的改善，成功地推动患者从线下医疗场景转变为到线上高效运营。创新支付项目的成功，也因此伴随着患者健康管理的数字化转型成功。

展望

医疗领域的创新支付，依托于保险科技公司的互联网工具，在降低患者经济压力的同时，也在逐渐实现着患者线上化的转型。现阶段的创新支付项目，大多以医药公司发起并支付。

作为医药公司患者创新支付项目的执行方，保险科技公司¹积累了丰富的患者真实世界理赔数据，这是保险公司重视的商业健康险的发展瓶颈。保险科技公司利用其新特药创新支付领域的的数据，联合保险公司，开发出特药医疗费用商业保险产品。并在与具体城市医保政策深度融合后，开发出惠民保险。我们将在下期文章中，介绍以惠民保险为桥梁，医药公司和保险公司的合作模式。

注：

[1] 保险科技公司，是指为保险公司提供科技服务的公司。因其具有专业领域的知识、互联网能力和渠道，所以保险公司在专业领域需要依靠保险科技公司。在创新支付领域，保险科技公司为保险公司提供特定治疗领域真实医疗数据和保险推广渠道，但不提供保险推广服务。与此同时，保险科技公司为制药企业提供特定治疗领域的创新支付项目设计与推广服务。

【车瞻】2020 年数字化汽车报告（完结篇）——打造软件驱动的汽车企业

来源：普华永道 作者：普华永道 日期：2021 年 4 月 21 日

2021 年 4 月 21 日，第十九届上海国际汽车工业展览会（以下简称为上海车展）隆重召开。本届上海车展以“拥抱变化”为主题，展示了世界汽车工业的创新发展成果，拥抱数字经济下的产业新变化。

普华永道一直高度重视全球及中国汽车产业的发展，自 4 月 18 日车展媒体日起开始与各大车企、新势力头部企业共话行业前瞻趋势，积极推动汽车产业变革和跨界融合。

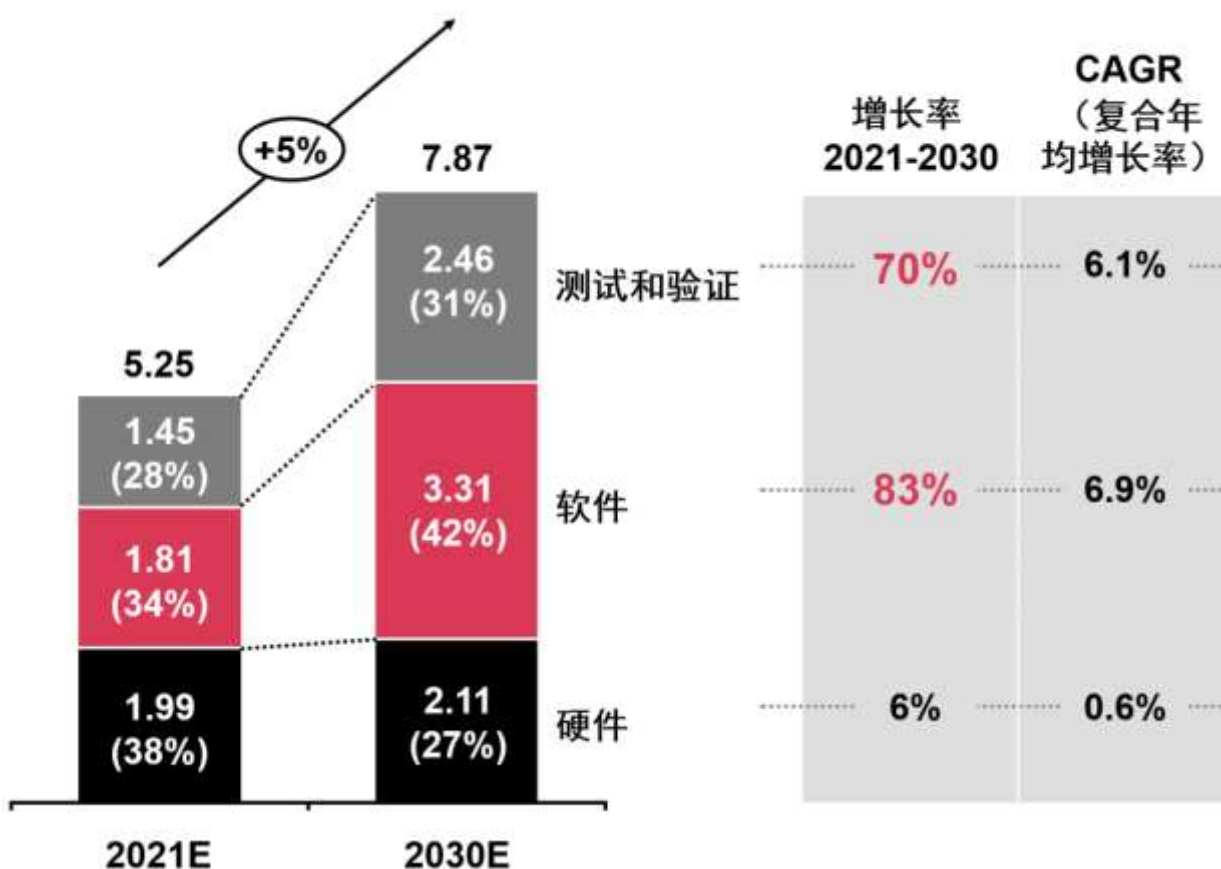
与此同时，结合对全球汽车行业的持续观察和深入分析，普华永道发布了第九年度《2020 年数字化汽车报告》完结篇，探讨随着智能和互联功能方面的需求增加，汽车产品和服务将迎来的重大改变，并详述了建立软件驱动企业所需的关键能力，帮助企业更好地应对后疫情时代的挑战与机遇。

软件成为差异化竞争的核心

根据《2020 年数字化汽车报告》分析显示，到 2030 年，软件在消费者感知价值中的占比将达 60%。新型拥车模式的发展将进一步提升这一比例。此外，受到互联、无人驾驶、智能出行和电动化趋势的影响，汽车软件数量增长将超过 300%。未来 10 年，随着用户期望提升和新功能涌现，软件开发成本将增长 83%。

成本变化的主要驱动因素包括：AD/ADAS（无人驾驶/高级驾驶辅助系统），车身和舒适系统，底盘控制系统，信息娱乐和互联系统，以及动力系统。其中 ADAS 功能作为软件开发成本的主要驱动因素，到 2030 年其开发成本将增长 120%，占总成本的 45%。

每车型电子电气架构开发成本（亿欧元）¹



注 1：不包括生命周期支持的开发成本

资料来源：普华永道思略特基于豪华汽车技术和功能投资的成本分析。7 款车型的新型域控制器架构，包括共享软件开发。

“软件已成为现代车辆差异化竞争的核心，软件开发成本将近乎翻倍，并从硬件转向软件。只有打造软件驱动的车企才能在复杂多变的市场中持续捕获价值。”

金军

普华永道中国汽车行业主管合伙人

投资领域需谨慎

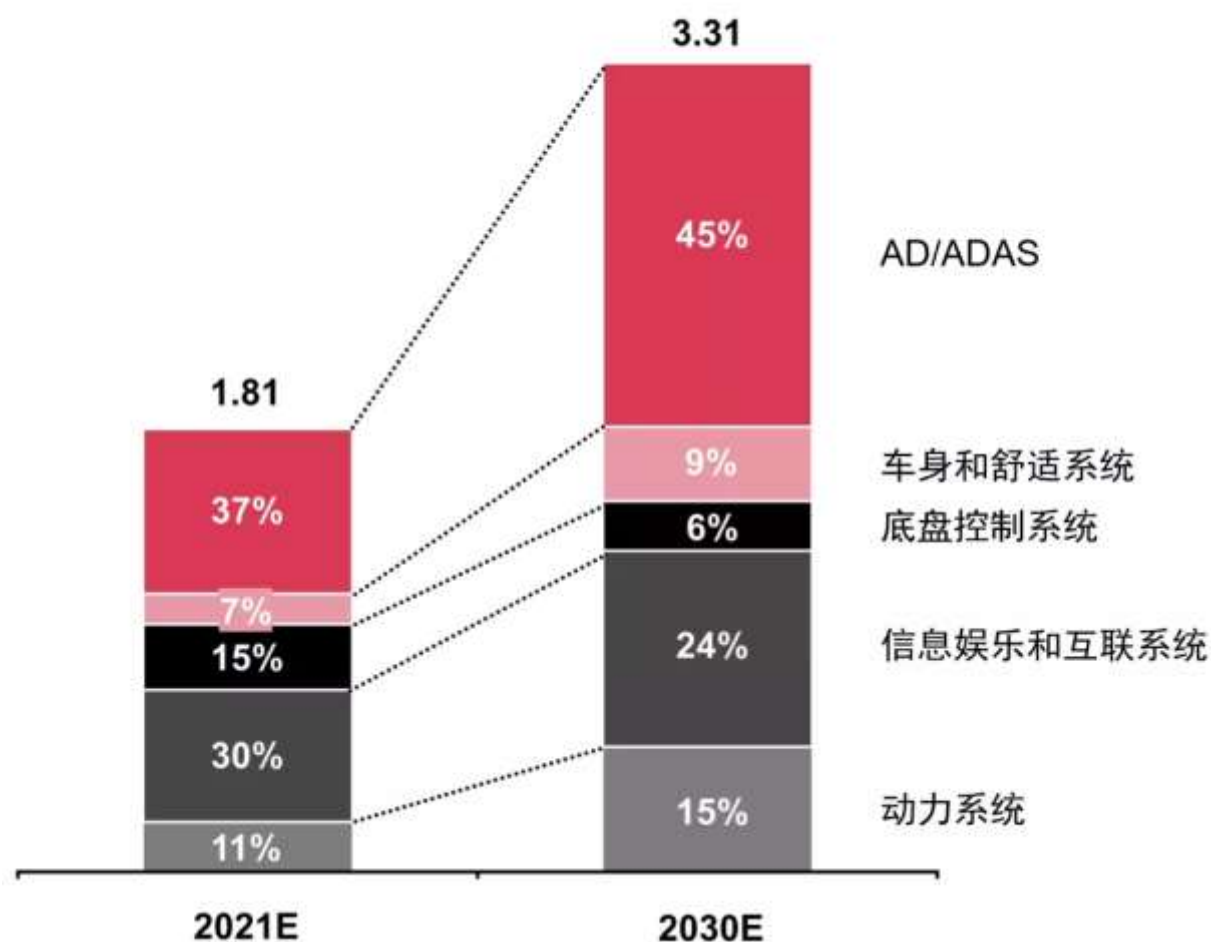
完整技术堆栈的高开发成本将迫使车企和供应商谨慎选择合适的领域进行投资。大部分投资需求迫切的技术领域，都具备技术复杂性和创新需求高的特点，车企和供应商需认识到，不可能在所有技术领域都成为创新领导者并率先进入市场。以新的合作形式与技术公司和竞争对手协作，能够带来规模效应并扩大现有人才资源库。在此过程中不可忽视的是，转变员工的思维方式是实现软件创新的关键。

键，尤其是在研发、采购、合作伙伴管理和管控方面。

受到资金和组织方面的条件限制，车企和供应商无法实现四面出击，因此需要决定进入软件市场的领域以及何时进入。战略决策需聚焦三个因素：针对性强的差异化产品，与品牌承诺相符；预计的产品和相关技术的复杂性；差异化优势的可持续性和时间。

报告显示，对于复杂性高的技术，相较自主开发，与汽车和技术公司协作更受青睐。与竞争对手、供应商和技术公司建立平等的合作伙伴关系能够降低技术复杂性、填补人才缺口和减少 35%-60%的项目开支。

每车型软件开发成本（亿欧元）¹

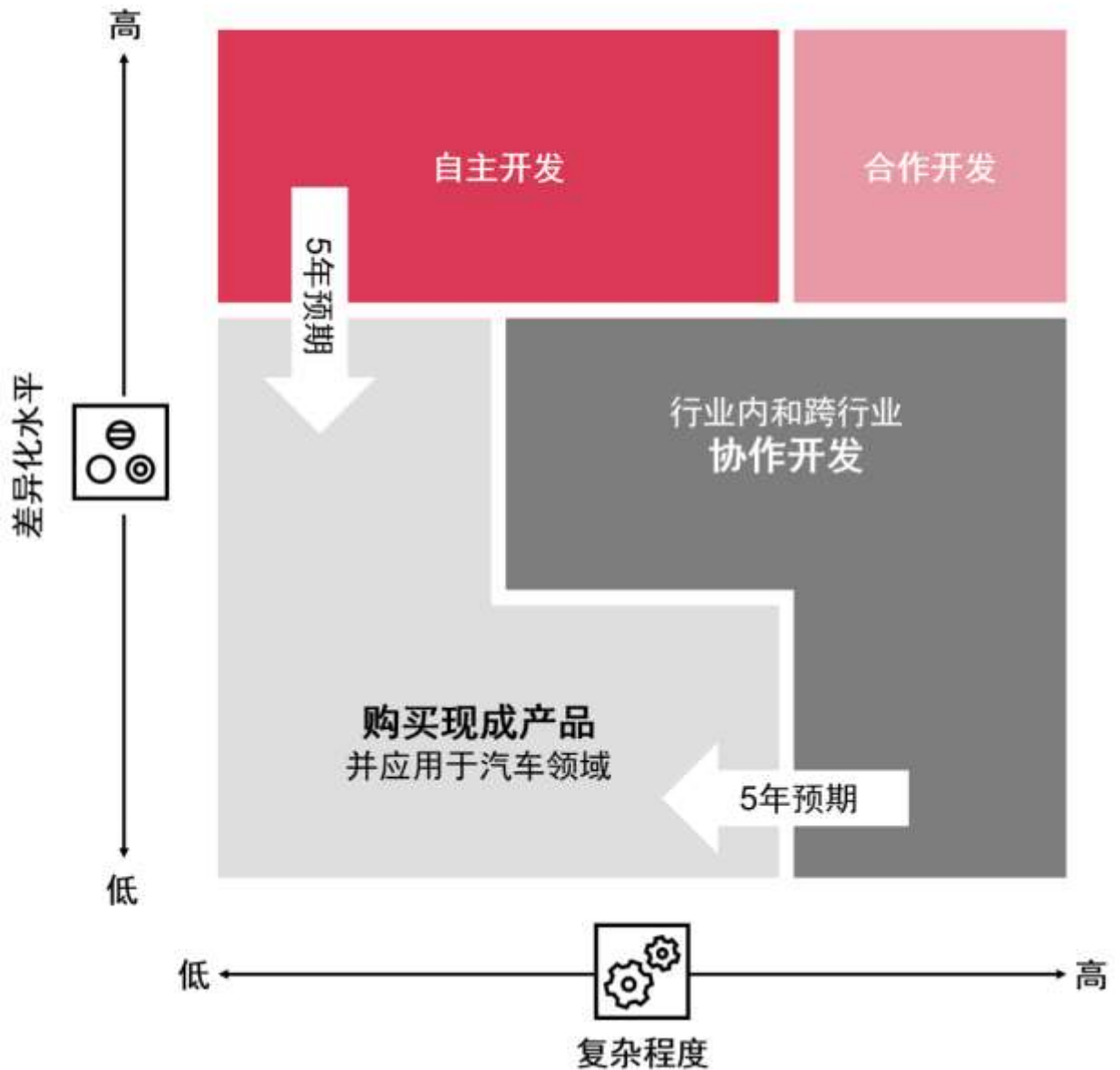


资料来源：普华永道思略特分析

为适应新模式，成功打造软件驱动的产品，整个企业需齐心协力实现从战略规划到决策实施的思维转变。在客户、价值和成本、战略和产品、人员和文化、以及技术和流程等领域推动转型。普华永道建议，企业需明确数字化转型程度、时间线和数字化品牌的差异化领域，投资于部分差异化优势，在非差异化领域采用协作模式。在平等的基础上加强与竞争对手、供应商和技术企业的合作，从而打

造卓越的软件服务，实现合作共赢。

软件开发战略矩阵



资料来源：普华永道思略特分析

“车企和供应商需选择合适自己的价值创造领域。投资哪些领域和何时投资战略决策取决于三个因素：产品差异化水平、产品和相关技术的复杂性，以及差异化优势的可持续性。”

蒋逸明

普华永道思略特中国汽车咨询业务合伙人

涉嫌构成违法实施经营者集中，上市公司被反垄断调查

来源：陇上税语 作者：陇上税语 日期：2021 年 4 月 19 日

证券代码：600058 证券简称：五矿发展 公告编号：临 2021-14

五矿发展股份有限公司

关于收到国家市场监督管理总局《涉嫌违法实施经营

者集中立案调查通知书》的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

五矿发展股份有限公司（以下简称“五矿发展”或“公司”）于近日收到国家市场监督管理总局（以下简称“市场监管总局”）出具的《涉嫌违法实施经营者集中立案调查通知书》（反垄断调查[2021]328号，以下简称《立案调查通知》），因公司与阿里巴巴集团控股有限公司设立合营企业五矿电子商务有限公司（现已更名为“龙腾数科技术有限公司”）的交易涉嫌构成违法实施经营者集中，市场监管总局决定予以立案调查。

2012 年 5 月，公司成立全资子公司五矿电子商务有限公司（以下简称“五矿电商”）。2015 年 11 月，杭州阿里创业投资有限公司（以下简称“阿里创投”）增资入股五矿电商，增资后五矿电商系五矿发展与阿里创投、北京海立云垂投资管理中心（有限合伙）共同出资设立的合营企业，各方持股比例分别为 46%、44%、10%。2019 年 12 月，阿里创投将其持有的五矿电商 44%股权转让给易大宗（北京）供应链管理有限公司。

公司将按照《立案调查通知》的要求，主动积极配合市场监管总局的调查工作。公司将严格按照《上海证券交易所股票上市规则》有关要求履行信息披露义务，敬请广大投资者注意投资风险。

特此公告。

五矿发展股份有限公司董事会

二〇二一年四月二十日

今年上市公司发布的第一个“三供一业”移交公告

来源：陇上税语 作者：陇上税语 日期：2021 年 4 月 16 日

证券代码：600395 证券简称：盘江股份 编号：临 2021-013

贵州盘江精煤股份有限公司

关于“三供一业”供水改造移交的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

按照《国务院关于印发加快剥离国有企业办社会职能和解决历史遗留问题工作方案的通知》（国发〔2016〕19 号）和《国务院办公厅转发国务院国资委、财政部关于国有企业职工家属区“三供一业”分离移交工作指导意见的通知》（国办发〔2016〕45 号）及《财政部关于印发中央下放企业职工家属区“三供一业”分离移交中央财政补助资金管理暂行办法的通知》等有关政策规定，贵州盘江精煤股份有限公司（以下简称“公司”）自全面启动实施“三供一业”改造以来，已完成供电改造无偿移交（详见公司公告：临 2020-012）。现根据国家政策要求，拟将供水改造项目进行无偿移交（有关公司“三供一业”改造项目具体内容详见公司公告：临 2018-014、临 2019-027）。现将公司关于“三供一业”供水改造移交的主要内容公告如下：

一、供水改造完成情况

（一）投资预算

2018 年 4 月 25 日，经公司第五届董事会第三次会议审议通过，会议同意公司按照国家政策规定对所属“三供一业”进行改造移交，总投资预算为 57,797 万元，其中供水改造投资预算为 21,300 万元。在施工过程中，由于现场施工环境和改造标准发生变化，需对原设计进行补充、变更，并相应调整预算。2019 年 8 月 6 日，经公司第五届董事会 2019 年第二次临时会议审议通过，会议同意将“三供一业”总投资预算调整为 74,385 万元，其中供水改造项目预算调整为 22,240 万元。

（二）改造项目财务决算

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）竣工财务决算审核报告（大华核字〔2020〕280090 号）和贵州立信工程造价咨询有限公司结算审核报告（立信基审字〔2020〕第 108 号），中心城区供水改造工程项目审定金额 8,914 万元；独立工矿区供水改造工程项目审定金额 9,765 万元。

二、移交主体

（一）责任主体

本次分离移交工作的责任主体是贵州盘江精煤股份有限公司。

（二）接收主体

贵州水投水务盘州市有限责任公司，于 2014 年 12 月 30 日成立，注册资本 3,000 万元，由贵州水投水务集团有限公司和盘州市水利投资有限责任公司合资设立，法定代表人为黄洪明。

三、移交范围及方式

按照公司与地方政府和接收单位沟通协商，中心城区按“先改造后移交”、独立工矿区按“先移交后改造”的方式组织实施，实际改造户数共计 42,559 户。本次移交不涉及人员移交，原供水业务有关人员由公司自行妥善安置。

（一）中心城区供水改造移交

移交资产总额共计 10,031 万元。其中，原有资产 4,879 项（台、座、km、m³、栋、只），合计 1,117 万元；改造资产包括建筑工程、设备、工具、器具、家具合计 8,914 万元。

（二）独立工矿区供水改造移交

独立工矿区移交资产和投资总计 9,780.31 万元，其中，原有资产 15.31 万元，移交改造主体工程投资 9,765 万元。

四、移交协议的主要内容

（一）中心城区供水改造分离移交协议

甲方：贵州盘江精煤股份有限公司

乙方：贵州水投水务盘州市有限责任公司

1.移交供水户数 20,480 户。

2.移交资产总额 10,031 万元。具体移交的资产名称、型号规格、数量等情况详见审计报告，资产净值以账面净值为准。

3.交割之日起，资产的管理权由乙方负责，甲方不再承担用户用电供水安全、水费收取等任何管理责任。

4.甲方自移交之日起，不再承担任何供水系统（含水厂）维修维护等方面任何费用投入。

（二）独立工矿区供水改造分离移交协议

甲方：贵州盘江精煤股份有限公司

乙方：贵州水投水务盘州市有限责任公司

1.移交户数 22,079 户。

2.移交资产和投资总额 9,780.31 万元，乙方应严格控制投资规模，不得超投资实施项目改造。双方按审计金额结算，原有资产净值以账面净值为准。

3.项目计划竣工日期：协议之日起四个月。

4.按照“先移交后改造”的原则，在乙方施工前，完成现行有效资产实物及管理权限的移交。

五、财务处理

根据《企业财务通则》《企业会计准则》《财政部关于企业分离办社会职能有关财务管理问题的通知》等有关规定，按照资产移交清册及审核报告，公司将依法进行财务处理和会计核算，同时将分离移交事项对公司财务状况及经营成果造成的影响作为重大财务事项报备盘江煤电集团，待补助资金清算结束后按规定核减有关资产及所有者权益。

六、履行的审批决策程序

2021 年 4 月 16 日，公司第六届董事会第四次会议、第六届监事会第四次会议分别召开，审议通过了《关于“三供一业”供水改造移交的议案》（详见公司公告：临 2021-012、临 2021-023）。

董事会意见：董事会同意公司按照国家政策规定，对供水改造项目进行无偿移交，移交原有资产 10,046.31 万元，移交投资 9,765 万元，并按照企业会计相关规定进行账务处理；同意提交公司股东大会审议。

公司独立董事对该事项发表了同意的独立意见，认为：本次“三供一业”供水改造移交，符合国家相关法律法规和相关政策规定，有利于降低公司成本费用，提高公司核心竞争力；该交易事项依法依规，表决程序合法有效；因此同意该议案。

监事会意见：公司按照国家政策规定，对供水改造项目进行无偿移交，移交原有资产 10,046.31 万元，移交投资 9,765 万元，符合国家相关法律法规和相关政策规定，有利于降低公司成本费用，提高公司核心竞争力，同意提交公司股东大会审议。

七、对公司财务状况和经营成果的影响

1.公司按照国家政策规定，对供水改造项目进行无偿移交，移交原有资产 10,046.31 万元，移交投资 9,765 万元。

2.本次无偿移交的资产均为供水改造形成的非经营性资产，无偿移交不影响公司正常的生产经营活动。

3.本次分离移交后，有利于减轻企业负担，降低公司成本费用，促进公司轻装上阵，聚焦煤电主业主责，提高核心竞争力。

八、备查文件

- 1.《公司第六届董事会第四次会议决议》；
- 2.《公司第六届监事会第四次会议决议》；
- 3.公司独立董事《关于公司第六届董事会第四次会议有关重大事项的独立意见》。

特此公告。

贵州盘江精煤股份有限公司董事会

2021年4月19日

陇上税语注：

国办发[2016]45号：2016年开始，在全国全面推进国有企业（含中央企业和地方国有企业）职工家属区“三供一业”分离移交工作，对相关设备设施进行必要的维修改造，达到城市基础设施的平均水平，分户设表、按户收费，交由专业化企业或机构实行社会化管理，2018年年底基本完成。2019年起国有企业不再以任何方式为职工家属区“三供一业”承担相关费用。

浅析独立个人保险代理人制度

来源：陈云 作者：ChPBCLUB 日期：2021 年 4 月 21 日

去年 11 月 23 日，银保监会正式印发《保险代理人监管规定》，并于今年 1 月 1 日起开始施行。其中，《规定》提出了“独立个人保险代理人”的概念。

所谓“独立个人保险代理人”，顾名思义，就是独立自主开展保险营销、不隶属于任何保险公司和保险团队的保险代理人，与传统的保险公司的代理人和经纪公司的经纪人不同，独立个人保险代理人更像是一家个体工商户或者说个人独资企业。

作为一项新的制度，自从颁布实施以来，已经将近 4 个月的时间，在这期间，笔者与不少保险朋友探讨过这项制度，发现观望的居多，不看好的亦有，参与其中的目前尚无先例。

一项被誉为是数百万保险代理人大礼包的新政，为何在实施之初就遇冷？为何很多保险代理人并不看好这项以提高自己收入为目的的制度？究其原因，笔者认为有以下这点：

第一，无团队、不大单。保险营销太不容易了，很多时候依靠个人力量要么是成交小单，要么是做一些友情单，对于动辄几百万几千万甚至是上亿的保单，往往需要一个优秀的团队相互帮助，而团队的帮助体现在保险营销的方方面面，比如保险公司习以为常的早会，有些人认为是打鸡血，但更多人认为这种经验的分享，有利于大家保持积极的工作状态，并从同事的经验中总结展业过程的中点点细节，吸取成功的经验和失败的教训，以提高自己的综合营销能力。再比如，面对一个重要客户的面谈，从面谈前知识准备和沙盘演练、面谈中的专业支持、面谈后的复盘总结，如果有一个团队从不同的侧面提供协助，显然比个人单独应对要好很多。

第二，无专业，不大单。独立个人保险代理人从专业和营销等各个方面对代理人提出了更高的要求。要想成为独立个人保险代理人，由于是独立展业，就必须具备较强的专业基础，能够在第一时间解答客户的各种问题，并能够清晰的阐述不同保险的不同运用价值，这些专业基础既包括对于保险产品的认知，也包括对于保险的法律功能和架构设计的掌握，既要有传统方式下保险姓保的营销理念，也要站在法律、税务甚至是信托的角度，为客户提供不一样的思维和视角，以保险为工具，满足客户多样化的财富管理诉求。而当前的代理人，很大一部分尚未建立起自己的专业体系，也没有在客户那形成专业的价值标签，单独展业，何其难也。

第三，无经营，不大单。笔者与几位成交过千万级保单的保险朋友有过几次深度交流，给笔者印象最为深刻的是，成交大单，一定不是营销思维，而是经营思维，营销思维是以销售技巧为依托，看的是客户表面的需求，注重的是短期考核，为的是产品销售，而经营思维是以为专业为导向，看的是客户表面需求背后的财富风险和财富焦虑，注重的是保险功能与客户需求的适配，为的是综合且长远的财富规划，不仅关注营销思维下的高客之形和产品之形，更关注经营思维下的需求之魂和方案之魂。当前的保险代理人，大部分还是停留在营销思维的阶段，从营销思维到经营思维的升级，还有一段路程要走。

虽然独立个人保险代理人在起步之初就有着以上的一些困境，但作为一项定位于推动保险行业高质量转型发展的新制度，我们一味的观望甚至是拒绝，亦不是最好的选择，如何在坚守中拥抱变化，如何在观望中抓住机遇，是摆在每个代理面前需要思考的问题，也是保险代理人未来进退由我的上策。

笔者看来，当前的保险代理人可以从以下几个方面为自己做一些准备：

第一，构建私人财富管理体系化、高端化的思维。除了保险，还需要尽可能的了解关于境内外法律、税务、信托、投资、慈善等多个方面专业知识，掌握这些知识，并不是为了让我们从事这些领域，而是要在与客户的交流中，能够接得住相关的话题，既要让客户认可我们专业化的标签，也要能够正向的引导客户理性的选择金融工具和解决方案，尤其是税务知识，是当下及未来一段时间比较热门的话题，一方面高净值客户普遍较大的税务风险，另一方面最近今年及未来几年，国内的税务环境将是一个充满着变化并且征管越来越严格的环境，稍不留神，不仅高净值客户本人，还有其经营的企业，都有可能面临税务风险，我们如何跨界的识别这些税务风险，并且从金融的角度，未雨绸缪的为其提供合理合法的解决方案，很有可能决定了我们能否经营好客户的关键所在。

这一点，无论是传统的保险代理人还是独立个人保险代理人，都是有必要的，毕竟，在任何情况下，我们都应该要摆脱“头痛医头脚痛医脚”的服务弊端，以全方位的视角来达到“治未病”的效果。插播一条小广告，笔者将于5月底组织的线下培训班，就是定位与此，欢迎有兴趣的朋友报名参加。

第二，经营志同道合的外部法税服务团队。笔者在不同的场合强调过，服务高净值客户，一定是法税搭台金融唱戏，缺少任何一方，都是不完美的。而要提供这些服务，内部搭建这样的法税团队，对有保险公司或者保险团队来说，不切实际，但如果交由不太熟悉的外部合作机构，又可能面临客户的流失等一系列问题，因此经营一个志同道合的法税服务团队，就显得至关重要。

如何去经营这样的团队呢，再次插播一条小广告，笔者将于5月底组织的线下培训班，除了给大家分享专业知识和实操方法，也希望为大家在律所搭建一个值得信赖的法税服务团队，前期还能为参加此次培训的朋友提供免费的咨询服务，欢迎有兴趣的朋友报名参加。

证监会通报 2020 年以来上市公司财务造假案件办理情况

来源：明税 作者：明税 日期：2021 年 4 月 20 日

2020 年以来，证监会坚决贯彻党中央、国务院关于依法从严打击证券违法活动的决策部署，坚持“建制度、不干预、零容忍”的工作方针，坚持“四个敬畏、一个合力”的监管理念，围绕提升上市公司质量和保护投资者合法权益的总体要求，突出执法重点，突出精准打击，突出执法协同，依法从严从快从重查办上市公司财务造假等违法行为，共办理该类案件 59 起，占办理信息披露类案件的 23%，向公安机关移送相关涉嫌犯罪案件 21 起。此类案件主要呈现以下特点：

一是造假模式复杂，系统性、全链条造假案件仍有发生。主要表现为虚构业务实施系统性财务造假、滥用会计处理粉饰业绩等。如航天通信子公司智慧海派连续三年在采购、生产、销售、物流等环节虚构业务；同洲电子通过提前确认福利费用、推迟计提长期股权投资减值等方式调节利润。

二是造假手段隐蔽，传统方式与新型手法杂糅共生。除伪造合同、虚开发票、银行和物流单据造假等传统方式外，还利用新型或复杂金融工具、跨境业务等实施造假。如广东榕泰利用保理业务虚构债权等方式虚增收入；宜华生活通过虚增出口销售额、虚构境外销售回款等方式进行海外业务造假。

三是造假动机多样，并购重组领域造假相对突出。造假动机涵盖规避退市、掩盖资金占用、维持股价、应对业绩承诺等因素。如延安必康以虚假账务处理、伪造银行对账单等方式掩盖大股东资金占用；科融环境通过篡改原始单据等方式延期确认收入。造假行为涉及并购重组领域的案件占比达到 40%。

四是造假情节及危害后果严重，部分案件涉嫌刑事犯罪。个别案件造假金额大、跨度时间长，且伴生资金占用、违规担保等多种违法违规。如豫金钻石除通过自有资金循环、虚假出售亏损子公司等方式虚增利润外，还未依法披露对外担保、关联交易合计数十亿元。办理案件中，情节严重涉嫌犯罪的占比超过三分之一。

近年来，按照党中央、国务院关于严厉打击资本市场欺诈、造假等恶性违法的总体要求，证监会集中执法力量，创新工作机制，优化办案模式，不断强化日常监管与稽查执法的衔接配合，提高线索发现的及时性、有效性，强化稽查执法办案资源的集中调配，保障重大案件的高效查处，强化行政执法与刑事司法的紧密协作，加大证券违法成本，多措并举，严厉打击财务造假等上市公司信息披露违法活动，持续净化市场生态。

下一步，证监会将坚决贯彻中央《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》，按照“零容忍”工作要求，以落实新证券法、刑法修正案（十一）为契机，加强执法司法协同，坚持“一案双查”，重拳打击财务造假、欺诈发行等恶性违法行为，坚决追究相关机构和人员的违法责任，不断健全行政执法、民事追偿和刑事惩戒的立体式追责体系，有效维护市场“三公”秩序。同时，认真落实《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》，继续加强对上市公司的全链条监管，坚持科学监管、分类监管、专业监管、持续监管，督促上市公司和大股东严守“四条底线”（不披露虚假信息、不从事内幕交易、

不操纵股票价格、不损害上市公司利益），压实上市公司主体责任，提高公司治理水平，有效化解风险，不断提高上市公司质量。

全球私募股权与投资基金 | 创投认定有望统一——简评《创业投资主体划型办法（征求意见稿）》

来源：环球律师事务所 作者：王京鹤 日期：2021 年 4 月 20 日

前言

创投行业在我国的发展，一直伴随着监管部门和行业内部对“创投”身份和属性的思辨。2016 年《国务院关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》（“《意见》”）发布以来，包括证监会、国家发改委、国家税务总局等部门分别在不同方面出台相关规则及政策，贯彻落实《意见》有关加强政府引导和政策扶持、完善创业投资相关法律法规、进一步完善创业投资退出机制等精神，在此背景下，统一各部门和行业对“创投”的认知和理解，对于切实发挥监管和政策支持效果更加重要。

近日，国家发改委发布《创业投资主体划型办法（征求意见稿）》（“《划型办法》”），对于厘清创业投资的性质和定位，实现统一监管和政策扶持，迈出重要一步。

《划型办法》将从事创业投资活动的主体分为创业投资企业和天使投资人两类，前者进一步分为基金类创投企业与非基金类创投企业，后者指开展创业投资活动的个人。考虑到创投基金仍然是创业投资的中坚力量，近年来对于监管规则和政策适用的讨论也多围绕创投基金，本文重点从“基金类创投企业”的角度加以分析。

一、现行规则体系下创投基金/创投企业的身份认定

按照中央编办分工，证监会负责私募股权基金的监督管理，实行适度监管，保护投资者权益；发展改革委负责组织拟订促进私募股权基金发展的政策措施，会同有关部门研究制定政府对私募股权基金出资的标准和规范。私募基金实行备案管理，其中对于创投基金，形成了以证监会与发改委体系的两条备案线索，前者是基于《基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》（“《私募办法》”）项下监管强制要求，后者是基于《创业投资企业管理暂行办法》（“《创投办法》”）、从享受政策扶持角度的备案管理，不具有强制性。

目前针对创投基金推出的相关规定，均将相关主体完成备案作为创投企业（基金）身份认定、享受相关待遇的首要条件，具体如下表所示：

创投相关规定对创投基金/创投企业的备案要求			
发文部门	文件名称	核心内容	备案要求
国家发改委、中国人民银行、财政部、银保监会、证监会、国家外汇管理局	关于进一步明确规范金融机构资产管理产品投资创业投资基金和政府出资产业投资基金	符合条件的创业投资基金和政府出资产业投资基金，不视为一层资产管理产品	符合《创业投资企业管理暂行办法》（发展改革委 2005 年第 39 号令）或者《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会 2014 年第 105 号令）关于创业投资企业（基金）的有关规定，并按要求完

	有关事项的通知(发改财金规〔2019〕1638号)		成备案。
财政部,国家税务总局,国家发改委,证监会	关于创业投资企业个人合伙人所得税政策问题的通知(财税〔2019〕8号)	创投企业可以选择按单一投资基金核算或者按创投企业年度所得整体核算两种方式之一,对其个人合伙人来源于创投企业的所得计算个人所得税应纳税额	符合《创业投资企业管理暂行办法》(发展改革委2005年第39号令)或者《私募投资基金监督管理暂行办法》(证监会2014年第105号令)关于创业投资企业(基金)的有关规定,并按要求完成备案。
财政部、国家税务总局	关于创业投资企业和天使投资个人有关税收政策的通知(财税〔2018〕55号)	符合条件的创投企业可按投资额的70%抵扣企业自身(如为公司制)或合伙人(如为合伙制)应纳税所得额	符合《创业投资企业管理暂行办法》(发展改革委2005年第39号令)或者《私募投资基金监督管理暂行办法》(证监会2014年第105号令)关于创业投资企业(基金)的有关规定,并按要求完成备案。
证监会	发行监管问答——关于首发企业中创业投资基金股东的锁定期安排 私募基金监管问答——关于首发企业中创业投资基金股东的认定标准	发行人没有或难以认定实际控制人的,对于非发行人第一大股东但位列合计持股51%以上股东范围,并且符合条件的创投基金股东,适用1年锁定期,而不适用3年	按照《私募投资基金监督管理暂行办法》,已在中国证券投资基金业协会备案为“创业投资基金”。
证监会	上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定	符合条件的创投基金股东减持节奏快慢与在公司上市前投资期限长短反相挂钩	在中国证券投资基金业协会备案为“创业投资基金”。 在基金业协会备案的私募股权投资基金,参照执行。

从上表可见,在豁免嵌套和税收政策方面,创投主体在基金业协会或发改委备案,规则均予认可,但证监会出台的锁定期和减持规则方面,目前仅认可在基金业协会的备案。

但《私募办法》与《创投办法》对创投基金/创投企业的界定,并不完全相同。根据《私募办法》:“本办法所称创业投资基金,是指主要投资于未上市创业企业普通股或者依法可转换为普通股的优先股、可转换债券等权益的股权投资基金。”对于未上市创业企业的所处阶段,《私募办法》未做更多限定。基金业协会在《有关私募投资基金“基金类型”和“产品类型”的说明》中,也将“创业投资基金”界定为“主要向处于创业各阶段的未上市成长性企业进行股权投资的基金(新三板挂牌企业视为未上市企业)”。基于前述定义,只要是以未上市企业进行股权投资的基金,都符合创投基金的定义、应当作为创投基金备案。

而根据《创投办法》，创业投资企业指主要向在中华人民共和国境内注册设立的处于创建或重建过程中的成长性企业进行股权投资的企业组织，以期所投资创业企业发育成熟或相对成熟后主要通过股权转让获得资本增值收益。对于何为“创建或重建”过程，《创投办法》并未给出明确界定，但可以看出其定义的创投企业范围较《私募办法》更窄。同时，《创投办法》对创投企业的实收资本、投资范围、投资比例、期限等提出了较《私募办法》及其配套规则项下更多的要求。

从上述界定来看，证监会语境下，创投基金的涵盖范围更宽，限制相对更少，同时作为监管强制要求，对于主要投资于未上市企业的基金，选择在基金业协会备案为创投基金，似乎顺理成章。然而实践并非如此：

1. 创投基金与股权基金的关系，一直为业界讨论，二者界限存在模糊地带，有不少基金选择将字面含义更加广泛的“股权基金”作为备案类型，同时按照基金业协会基金分类说明，如果投资方向包含上市公司定增等，需作为“股权基金”备案，因此也有一些基金由于在备案阶段不能排除 PIPE 类投资机会的可能性，保守选择了股权基金，尽管其主要投资策略仍以未上市企业投资为主。而针对创投的差异化政策出台在后，此时在基金业协会的备案类型已难再做变更；

2. 2014 年 12 月，原保监会出台《中国保监会关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》（保监发[2014]101 号），对保险资金投资创业投资基金行为予以规范。该规定项下，从险资视角对“创投基金”做了有别于证监会与发改委的界定，将创投基金的主要投资方向，限定在“处于初创期至成长初期，或者所处产业已进入成长初期但尚不具备成熟发展模式的未上市企业”，对险资投资的创投基金，设置了规模上限（不超过 5 亿）、单一项目投资比例（10%）、GP 跟投比例（不低于 3%）等限制，而险资投资的“股权基金”，则没有此类限制。由于险资天生的风险厌恶体质，如果其所投资的基金以早期投资为主，从险资角度加以更严格的规范无可厚非，但由于“初创期至成长初期”或“不具备成熟发展模式”缺少客观的可量化标准，实践中往往以基金在基金业协会的备案类型作为判断标准，尽管两种语境下的创投概念并不相同。对于那些规模超 5 亿、或单一项目比例超 10% 的基金来说，如果将险资作为潜在投资人，需要舍弃“创投基金”的名分。

上述背景下，由于创投与股权的界限尚未真正划清，各监管部门对创投的界定存在差异，不少基金在备案类型选择上不得不多方考虑，艰难抉择，或者通过在发改委二次备案或搭建复杂的基金架构等方式曲线救国，产生额外运营成本的同时，也造成监管资源的浪费，以及监管统计口径的失真。

除此之外，现行创投政策还分别对创投基金自身、其投资行为、投资标的分别设置有不同的条件，且不同政策设置的条件差异较大，复杂的申请和认定程序也使得政策的实际落地效果打折。篇幅所限，在此不做展开。

二、有关《划型办法》的几个问题

基于上述，不同监管规则、不同扶持政策下的“创投”内涵和标准，亟需厘清和统一，才能实现创投行业的精准监管，将鼓励和扶持力度最大化。如果《划型办法》能够完成这一任务，将具有里程碑意义。这里简述几点笔者关注的重点问题：

1. 效力几何

从征求意见稿来看，尚不确定《划型办法》的效力层级，如果要统一监管认知，需要创投活动涉及的各个环节有关部门的共识和协作，除发改委外，还包括财政部、税务总局、证监会、银保监会、外汇管理局等部门对该规定的共同认可。并且一旦出台，各部门现行创投相关的规范性文件应当及时修订以实现衔接。

2. 划分标准

《划型办法》对创投企业从名称和经营范围、投资对象、资本规模等七方面提出要求，其中较有争议的是对创投企业投资种子期、初创期、成长期的中小微企业，以及投资期限在五年以上（含）不低于 70% 的要求。

一方面，《划型办法》规定，种子期、初创期、成长期的中小微企业标准由工业和信息化部会同有关行业主管部门另行制定，由于行业间的巨大差异，该等标准制定的科学性和准确性对规定落地的效果至关重要，制定难度也可想而知；另一方面，基金的投资策略、投资期限受内外部环境因素影响较大，而监管逻辑是先备案、后投资，在备案时点基金的投资情况往往无法预期，如果的确进行了对中小微企业的投资，只是整体未能达到上述比例，就因此否定其创投企业的定位似乎不妥。笔者认为，投资比例和期限的要求即便有，也更适宜作为判断是否可以获得更优待遇的条件，从而促使投资机构更有意愿将资金和资源向中小微企业倾斜，实现政策的导向作用，而不宜作为判定是否属于创投企业的标准。即便不达比例的机构，也应当基于“多投多享受、少投少享受”的原则予以支持。

3. 创投母基金

《划型办法》将创投母基金从基金类创投企业中单独提出，有利于解决现行部分创投待遇无法穿透适用的问题。现行部分规则中对创投企业投资行为、投资标的设置了条件，对于间接投资底层标的的母基金投资人，无法穿透适用此类待遇。《划型办法》将创投母基金作为一类创投主体单独提出，有望针对母基金落地相应的鼓励和扶持政策。

结语

创投行业实现统一认知、统一监管的呼声亦由来已久，在资管新规出台，资管行业贯彻行为监管、功能监管理念，逐步拉齐各类资管产品监管标准的背景下，对创投标准的统一也是大势所趋。此次《划型办法》公开征求意见，具有重要意义。衷心希望各个监管部门与行业能够尽早在此问题上达成共识与合力，共同推动创投行业快速稳健成长。

汉坤 · 观点 | 进一步与国际接轨 — 人行发布金融机构反洗钱新规

来源：汉坤律师事务所 作者：汉坤 日期：2021 年 4 月 15 日

继中国人民银行(“人行”)于 2020 年 12 月 30 日发布《金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理办法(征求意见稿)》(“《征求意见稿》”)后, 2021 年 4 月 16 日, 人行正式发布了《金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理办法》(“《2021 年反洗钱办法》”)。《2021 年反洗钱办法》将于 2021 年 8 月 1 日正式生效并取代人行于 2014 年发布的《金融机构反洗钱监督管理办法(试行)》(“《2014 年反洗钱办法》”)。为了提升我国反洗钱和反恐怖融资风险防范能力, 满足反洗钱国际评估后续整改的需要, 督促金融机构提高反洗钱工作水平, 人行出台了《2021 年反洗钱办法》, 旨在进一步整合并完善中国反洗钱和反恐怖融资的监管制度, 促进与国际实践相接轨。

本文将着重关注《2021 年反洗钱办法》的核心要点及其对我国金融机构的监管影响, 并将重点分析《2021 年反洗钱办法》在《2014 年反洗钱办法》等相关规定的基础上的新增要求。

一、扩大适用范围

相较于《2014 年反洗钱办法》, 《2021 年反洗钱办法》进一步扩大了反洗钱义务主体的范围, 包括网络小额贷款公司、消费金融公司、非银行支付机构等。值得注意的是, 在人行《关于<金融机构反洗钱和反恐怖融资监督管理办法(征求意见稿)>公开征求意见的反馈》(“《人行反馈》”)中, 人行进一步明确了《2021 年反洗钱办法》对各类金融机构设立的子公司的适用问题:

商业银行理财子公司: 适用于《2021 年反洗钱办法》;

证券公司子公司: 由于经中国证券监管部门许可的“证券公司”已包含证券行业各类子公司, 因此《2021 年反洗钱办法》对证券公司子公司适用;

期货公司子公司: 因其主要业务性质不是全部具有金融属性, 因此《2021 年反洗钱办法》不适用于期货公司子公司; 以及

基金管理公司子公司: 目前, 基金管理公司子公司的反洗钱要求由发起设立该子公司的基金管理公司进行覆盖。人行将进一步梳理研究是否要求基金管理公司的子公司单独纳入反洗钱义务主体并承担反洗钱义务。

值得注意的是, 《2021 年反洗钱办法》的适用范围不包括私募基金管理人。根据《人行反馈》, 私募基金管理人未被纳入的原因是(i)目前私募基金管理人的法律性质界定仍需进一步明确; 且(ii)从实践来看, 我国私募基金管理人类型复杂、数量众多且工作人员普遍较少, 难以统一监管要求并实质开展反洗钱工作。针对私募基金产品可能存在的洗钱风险问题, 人行将会同相关主管部门进一步研究。

我们对《2014 年反洗钱办法》和《2021 年反洗钱办法》对不同类型机构的适用情况进行了总结, 具体如下表:

二、强化反洗钱义务与责任

相较于《2014 年反洗钱办法》，《2021 年反洗钱办法》进一步明确和强化了对金融机构反洗钱内部控制与风险管理方面的要求。为此，《2021 年反洗钱办法》对各类型机构现行的反洗钱规则进行了整合与统一，包括但不限于：(i)《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》；(ii)《互联网金融从业机构反洗钱和反恐怖融资管理办法(试行)》；(iii)《支付机构反洗钱和反恐怖融资管理办法》；以及(iv)《关于加强特定非金融机构反洗钱监管工作的通知》(统称“行业反洗钱规则”)。基于我们目前的分析，《2021 年反洗钱办法》还对《法人金融机构洗钱和恐怖融资风险管理指引(试行)》(“《反洗钱风险管理指引》”)和《法人金融机构洗钱和恐怖融资风险自评估指引》(“《自评估指引》”)中的部分现有要求进行了细化与完善。

(一) 洗钱和恐怖融资风险自评估

《2021 年反洗钱办法》要求金融机构对洗钱和恐怖融资风险进行自评估，并根据其经营规模和风险状况，建立健全内部控制制度，并制定相应的风险管理政策。

《2021 年反洗钱办法》要求金融机构(a)在总部层面建立洗钱和恐怖融资风险自评估制度；(b)定期或不定期评估洗钱和恐怖融资风险；以及(c)经董事会或者高级管理层审定之日起 10 个工作日内，将自评估情况报送人行。

值得注意的是，《自评估指引》还规定了自评估的实施要求，明确了自评估的一般原则、关键要素和核心方法等。《自评估指引》直接适用于中国境内的法人金融机构和非银行支付机构，其它类型的机构(如银行卡清算机构、资金清算中心等)可参照《自评估指引》进行自评估。

(二) 制定内部反洗钱管理制度

《2021 年反洗钱办法》通过明确金融机构反洗钱组织机构、人力资源保障、反洗钱信息系统和技术保障等各类要求，整合统一了行业反洗钱规则的各项要求。

在《2014 年反洗钱办法》和行业反洗钱规则的基础上，《2021 年反洗钱办法》还特别规定了金融机构应当建立绩效考核和奖惩机制，并与董事会、监事会、高级管理层和其它相关职能部门的反洗钱和反恐怖融资职责相挂钩。我们理解，以上规定是对《反洗钱风险管理指引》相关要求的原则性规定。

(三) 建立内部审计机制

在《2014 年反洗钱办法》的基础上，《2021 年反洗钱办法》进一步强化了金融机构反洗钱内部审计的要求。金融机构应当建立反洗钱和反恐怖融资内部审计机制，并通过内部审计和独立审计等方式，审查反洗钱和反恐怖融资内部控制的有效性。审计应当确保全面覆盖境内外分支机构和控股附属机构。此外，审计报告应当向董事会或者其授权的专门委员会提交。

尽管上述要求是在《2014 年反洗钱办法》基础上新增的内容，但上述要求并非首次提出，类似的要求已包含在《反洗钱风险管理指引》中。根据《反洗钱风险管理指引》，法人金融机构必须进行内部审计，以检查和评价反洗钱管理系统的合规性和有效性。

（四）对境外分支机构和控股附属机构的监管

相较于《2014 年反洗钱办法》，《2021 年反洗钱办法》增加了对金融机构境外分支机构和控股附属机构的管理要求，以防范境外反洗钱监管风险。金融机构必须要求其境外分支机构和控股附属机构(a)在驻在国家(地区)法律允许的范围内，执行《2021 年反洗钱办法》；(b)驻在国家(地区)有更严格要求的，将要求其遵守驻在国家(地区)的有关规定；以及(c)如果《2021 年反洗钱办法》的要求比驻在国家(地区)的相关规定更为严格，但驻在国家(地区)法律禁止或者限制实施《2021 年反洗钱办法》的，金融机构应当采取适当的补充措施应对洗钱和恐怖融资风险，并向人行报告。以上要求与《反洗钱风险管理指引》中要求基本一致。

此外，《2021 年反洗钱办法》还要求境内金融机构总部向人行报送年度报告，说明其境外分支机构或控股附属机构接受驻在国家(地区)反洗钱和反恐怖融资监管情况。

三、反洗钱信息跨境传输

《2021 年反洗钱办法》不仅填补了特定类型机构在反洗钱管理制度方面的空白，亦为金融监管机构进一步规则制定留出空间。例如，《2021 年反洗钱办法》第五条要求，金融机构对依法履行反洗钱和反恐怖融资职责或者义务获得的客户身份资料和交易信息(统称“反洗钱信息”)应当予以保密，非依法律规定不得对外提供。本项义务与《中华人民共和国反洗钱法》第五条下的保密要求基本一致。

基于上述保密要求，《反洗钱风险管理指引》就反洗钱信息跨境传输提供了进一步细化要求，具体如下：

法人金融机构应当建立跨境信息保密保障措施，对于在开展跨境业务、应对跨境监管等过程中所涉的客户、账户和交易信息、可疑交易报告等信息，应当严格控制跨境信息知悉范围和程度，建立完善的内部跨境信息传递体系、风险控制流程和授权审批机制；

境外有关部门因反洗钱和反恐怖融资需要要求其提供客户、账户、交易信息及其他相关信息的，法人金融机构应当告知对方通过外交途径、司法协助途径或金融监管合作途径等提出请求，不得擅自提供；

有关国内司法冻结、司法查询、可疑交易报告、行政机构反洗钱调查等信息不得对外提供；以及

境外清算代理行因反洗钱和反恐怖融资需要要求提供除汇款信息、单位客户注册信息等以外的客户身份信息、交易背景信息的，法人金融机构应当在获得客户授权同意后提供；客户不同意或未获得客户授权同意的，法人金融机构不得提供。

值得注意的是，相对于数据本地化而言，在中国境内开展业务运营的跨国金融机构在实践中可能更倾向于将境内数据向境外关联机构进行跨境传输，以储存和处理“了解您的客户”信息(其可能被纳入反洗钱信息范畴)，因此上述规定可能会引起在中国境内开展业务运营的跨国金融集团的关注。

2020年2月13日，人行和全国金融标准化技术委员会发布了《个人信息金融信息保护技术规范(JR/T 0171-2020)》(“《个人信息金融信息规范》”)。《个人信息金融信息规范》规定，金融业机构可向境外机构(含总公司、母公司或分公司、子公司及其它为完成该项业务所必需的关联机构)提供个人信息，但需要满足以下条件：

出于业务需要，确需向境外机构提供；

获得个人信息主体明示同意；

开展个人信息出境安全评估，以确保境外机构数据安全保护能力达到相关的安全要求；

金融机构通过与境外机构签订协议、现场核查等方式，确保境外机构有效履行其职责义务；以及

符合国家法律法规及行业主管部门的有关规定、办法与标准。

在《个人信息金融信息规范》中，“个人信息金融信息”的范围广泛涵盖金融业机构在提供金融产品和服务过程中获取、处理和保存的个人信息，包括账户信息、鉴别信息、金融交易信息、个人身份信息、财产信息、借贷信息和其它反映特定主体某些情况的信息。

《2021年反洗钱办法》中“反洗钱信息”的范围与《个人信息金融信息规范》中“个人信息金融信息”的范围存在一定程度的重合。然而，人行并未明确将反洗钱信息和个人金融信息进行划分，也未对《2021年反洗钱办法》与《个人信息金融信息规范》(及其它相关数据保护规则)之间如何衔接提供详细的指引，相关金融机构是否需要同时遵守两套规则，存在一定的不确定性，这可能给金融机构在反洗钱监管制度和个人金融信息保护制度下的数据合规带来一定挑战。从效力上看，《个人信息金融信息规范》属于推荐性行业标准，本质上属于对本行业企业在个人信息金融信息保护方面的建议。但在实践中，我们不排除《个人信息金融信息规范》会成为监管机构在监督检查或开展执法活动时的重要参考依据，因此，《个人信息金融信息规范》对有关企业仍然具有比较强的指导意义。我们建议金融机构应当审慎对反洗钱信息的跨境传输予以关注。出于审慎起见，在适用的情况下，金融机构在跨境传输反洗钱信息时将需要同时遵守反洗钱信息保护和个人金融信息保护的相关要求。

四、展望

随着中国反洗钱监管制度的不断发展与完善，我们预计监管机构将可能出台进一步细则和/或详细指引，以解决本文中讨论的尚待解决的问题，例如《2021年反洗钱办法》对于基金管理公司子公司和私募基金管理人的适用性、反洗钱监管制度以及个人信息金融信息保护制度下个人信息的跨境传输等。

安永发布 2021 年一季度全球 IPO 趋势报告：市场流动性推动 IPO 市场创历史新高

来源：中伦视界 作者：薛熠 殷跃 日期：2021 年 4 月 19 日

前言

2021 年 4 月 15 日，国家市场监管总局发布对扬子江药业集团有限公司（“扬子江药业集团”）达成并实施纵向垄断协议案（“本案”）的处罚消息和行政处罚决定书，开出 7.64 亿元罚单，打破了此前“注射用葡萄糖酸钙原料药垄断案”创设的医药行业最高额处罚记录。

医药行业是国家市场监管总局和各省反垄断执法机构的重点执法领域。2021 年 1 月 22 日，国家市场监管总局对先声药业集团有限公司滥用巴曲酶原料药销售市场的支配地位行为罚款 1.007 亿元[1]，是其在 2021 年开出的首张反垄断罚单；就在本案消息发布前不久，天津天药药业股份有限公司于 4 月 2 日发布公告，称其已收到天津市市场监督管理委员会出具的《行政处罚听证告知书》（津市监垄处告[2021]1 号），可能因涉嫌相关原料药垄断行为而遭受高达 4402 万元的处罚[2]。根据不完全统计[3]，在本案前，反垄断执法机构（包括国家市场监管总局、国家发改委和各省反垄断执法机构）已就 16 起医药行业垄断案件完成调查并作出决定，合计罚没金额近 5 亿元。

此前的医药行业垄断案件主要集中在原料药领域[4]，被查处的垄断行为则为滥用市场支配地位和横向垄断协议，而本案是医药行业首起转售价格维持（RPM）案，涉及多个种类的药品制剂。本文将对本案处罚决定中的相关要点和亮点进行简要分析和评述，供读者参考。

1. 未明确界定相关市场

尽管《国务院反垄断委员会关于相关市场界定的指南》提出，“科学合理地界定相关市场”对“分析经营者的行为对市场竞争的影响、判断经营者行为是否违法以及在违法情况下需承担的法律后果等关键问题，具有重要的作用”，“相关市场的界定通常是对竞争行为进行分析的起点，是反垄断执法工作的重要步骤”，但在本案的处罚决定中，反垄断执法机构并未就本案所涉及的“相关产品市场”和“相关地域市场”进行分析和界定，而是总结了扬子江药业集团的垄断行为涉及的商品和地域范围，即将扬子江药业集团 RPM 行为的范围确定为“蓝芩口服液、百乐眠胶囊、黄芪精、依帕司他片、苏黄止咳胶囊等制剂产品的全国销售”。

该等调查思路和方向与反垄断执法机构此前查处的医药行业横向垄断协议案件和其他行业垄断协议案件趋于一致；而与此相呼应，《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》也曾提出，对于各类垄断协议案件，“反垄断执法机构在违法性认定上可不明确界定相关市场”。尽管该条款并未被最终发布的指南所保留，但指南正式版也规定了“坚持个案分析原则，不同类型垄断案件对于相关市场界定的实际需求不同”。结合本案处罚决定，可以认为，就垄断协议类案件而言，相关市场界定并非反垄断执法机构的调查重点。

2.RPM 协议“原则禁止加例外豁免”

扬子江药业集团在本案中提出，一方面，其产品在相关市场内的市场份额较低，因此其相关行为无法满足《反垄断法》对垄断协议所定义的“排除、限制竞争”构成要件；另一方面，其相关产品的出厂价/开票价整体呈现下降趋势，也说明其行为客观上未限制、排除竞争。

如扬子江药业集团上述第一项主张所表达的，根据对《反垄断法》的一般理解以及部分垄断民事案件判断的思路，对垄断行为的认定应该按构成要件理论进行分析，即：在认定相关行为满足《反垄断法》相关条款所列举的形式外，还应分析和判断相关行为事实上是否存在反竞争效果，即排除、限制竞争事实的存在。在本案中，尽管反垄断执法机构分析并认定了扬子江药业集团的行为导致了相关药品的“终端零售平均价格均呈逐年上升趋势”（即存在排除、限制竞争的事实），但与此同时，反垄断执法机构基于国务院反垄断委员会专家咨询组成员的意见[5]，首次针对上述主张和观点做出了正面回应，认为对 RPM 协议的认定“适用原则依法为原则禁止加例外豁免”，具体而言：经营者达成 RPM 协议的“目的就是为了消除竞争”，因此当然具备排除、限制竞争的效果。该等论述可以理解为，从反垄断执法机构的角度，只要认定经营者达成了《反垄断法》第十四条所列明的协议，就可以推定其限制、排除竞争意图和相关客观效果的存在。

此外，值得一提的是，各司法辖区反垄断法对 RPM 协议违法性的认定大体存在两种思路，一是适用本身违法原则（illegal per se），二是适用合理分析原则（rule of reason）[6]，而学术界对 RPM 协议是否应一概适用本身违法原则，长期以来存在较大的争议。我国学术界也通常认为，与《欧盟职能条约》第 101 条类似，我国《反垄断法》没有本身违法原则，第十四条应被理解为适用合理分析原则[7]。然而，结合上述有关“原则禁止加例外豁免”的论述，反垄断执法机构对 RPM 协议的认定可能已更接近于适用本身违法原则。

3.申请豁免被拒绝

本案中，扬子江药业集团基于《反垄断法》第十五条第一款第（一）项提出豁免申请，主张其相关行为是“为了促进新药品成功上市并给予消费者更多选择”，也是“为了防止经销商和药店低价竞争，从而鼓励经销商和零售药店加强经销环节的投入，保证药品产品质量”，但并未获得反垄断执法机构的认可。反垄断执法机构的主要观点为：本案 RPM 协议所涉商品与扬子江药业集团所主张的新药品无关；限定产品价格并管控非保证产品质量的必要手段。就目前已知的垄断协议案件看，被调查经营者申请适用豁免规则仍存在较大难度。

4.申请中止调查被拒绝

《反垄断法》第四十五条规定了反垄断调查的“承诺结案”制度，即：被调查的经营者可以通过作出相关承诺方式向反垄断执法机构申请中止调查，并在履行承诺的整改措施并获得反垄断执法机构的认可后最终争取终止调查的结果。根据国家市场监管总局《禁止垄断协议暂行规定》和《禁止滥用市场支配地位行为暂行规定》的相关条款对该等制度进行了细化规定，其中特别指出，反垄断执法机构对涉嫌垄断行为调查核实后，认为构成垄断协议的或滥用市场支配地位行为的，应当依法作出处理决定，不再接受经营者提出的中止调查申请。据不完全统计，目前已有 15 起反垄断调查以当事人申请中止、履行承诺措施的方式结案。

从上述相关规定可知，反垄断执法机构对是否接受中止调查申请具有较大的裁量空间，这便导致被调查的经营者在实践中往往难以把握中止调查申请的时点，进而丧失承诺结案的机会。在本案中，扬子江药业集团在调查过程中曾先后两次申请中止调查，但最终并未获得反垄断执法机构的同意，而根据处罚决定书的说明，原因即在于：反垄断执法机构基于《禁止垄断协议暂行规定》第二十一条第三款规定，认为相关行为构成垄断协议。那么，被调查的经营者应当在何时提交中止调查申请，才有机会被反垄断执法机构所认可和接受？

根据 2019 年 1 月 4 日生效的《国务院反垄断委员会垄断案件经营者承诺指南》，被调查的经营者可以在反垄断执法机构对其采取相关调查措施后、向其发出处罚告知书前，提出中止调查申请。这是否意味着，只要反垄断执法机构尚未发出处罚告知书，就可以认为其对垄断行为尚未作出认定？根据本案处罚决定书披露的调查经过，反垄断执法机构于 2019 年 11 月对扬子江药业集团启动调查，至 2020 年 12 月 22 日向其发出处罚告知书，而扬子江药业集团的两次中止申请分别于 2020 年 6 月 10 日、9 月 25 日提交，即符合上述指南规定的时间要求。也就是说，反垄断执法机构是否发出处罚告知书可能无法作为判断何时提交中止调查申请的准确依据。

5.违法行为责任主体的认定

在本案中，反垄断执法机构虽然并未并处没收违法所得^[8]且适用了 3% 的起始罚款比例，但最终处罚金额仍到达 7.64 亿元，其原因在于反垄断执法机构将扬子江药业集团有限公司（相关最终控制人所控制的一级法律实体）认定为本案的责任主体，并据此以其 2018 年 254.67 亿元销售额作为罚款基数。本案处罚决定书对此进行了解释，即：尽管扬子江药业集团相关下属子公司均参与了垄断行为的实施，但扬子江药业集团是相关 RPM 协议的“决策者、实施者和监督者”，其涉案下属子公司在本案中的意志具有从属性。这是在过往的垄断协议案件的处罚决定中不曾见到的。

6.细化的“责令停止违法行为”

在本案中，反垄断执法机构作出责令停止违法行为处罚内容的同时，明确提出扬子江药业集团“应立即全面修订经销协议，废除固定和限定价格条款”，并进一步要求其“加强企业内控合规管理”。虽然这在此前大多数垄断案件处罚决定中也未曾出现，但结合反垄断执法机构加强医药行业监管的大背景，可以理解为是国家市场监管总局对医药行业经营者提出的反垄断合规要求和警示。

结语

本案作为医药行业首起纵向垄断协议案件，由国家市场监管总局直接查处，对省级反垄断执法机构在医药行业的调查具有相当的示范效应，预示着除了容易触及滥用市场支配地位、横向垄断协议风险的原料药生产企业、药品经销企业外，药品制剂生产企业也已受到反垄断执法机构的关注且面临潜在的反垄断调查风险。对此，药品制剂生产企业应保持高度的关注，提前搭建反垄断合规制度和体系，做到未雨绸缪、防微杜渐，力求避免受到调查和高度处罚。

侵犯商业秘密案件若干问题研究

来源：国浩律师事务所 作者：高律 日期：2021年4月20日

侵犯商业秘密案件有其自身特点，如我国缺少单独的商业秘密法、难度较高（尤其技术秘密案件）、可参考案例少（商业秘密案件属于依申请可不公开审理案件，也常存在法院认为不宜在互联网公布的情形），因而一直属于知识产权类案件中办案难度较高的种类之一。近阶段，我国全面保护知识产权政策的逐渐铺开，商业秘密有关司法解释相继出台，也为侵犯商业秘密案件提供了规范和指引。笔者结合经办案件，在此进行一定的研究梳理。

一 秘密性的认定

（一）产品的尺寸、结构、材料等信息的秘密性认定问题

根据《反不正当竞争法》相关规定，商业秘密构成要件包括：秘密性（不为公众所知悉）、价值性、保密性（采取相应保密措施）。[注 1]在侵犯商业秘密案件（民事）司法实践中，秘密性这一要件是绝对的审查重点和难点。根据《最高人民法院关于审理不正当竞争民事案件应用法律若干问题的解释》（以下简称《反不正当竞争法解释》）相关规定，有关信息如果不为其所属领域的相关人员普遍知悉和容易获得，应当认定为“不为公众所知悉（秘密性）”，并反向列举了 6 种可以认定为不构成“不为公众所知悉”的情形。[注 2]在笔者经办的一件侵犯商业秘密案件中，原告就波峰焊惰性（氮气）气体保护系统的相关产品及工艺主张商业秘密保护，核心产品为波峰焊氮气保护罩。笔者作为被告律师认为，该氮气罩产品为开放式结构，而且整体并无精密的机械构造。当该产品通过销售、租用等方式在用户处多年使用过程中，用户在自行对该氮气罩产品进行报废、取出清洗、委托第三方供应商维修等处理中，相关公众（第三方供应商等）通过简单观察（包括简单拆卸后的观察、简单测量）即可了解该产品的尺寸、结构、材料、部件的简单组合等，应属于《反不正当竞争法解释》规定的不构成“不为公众所知悉”的情形。但审理法院在判决中认为，“被告提交的有关原告产品的图片，均非氮气罩产品在正常使用状态下所拍摄而得，而是在经过专业拆解后所拍摄。”并进一步结合照片拍摄者身份、拍摄情况不清等情形，仍认定原告氮气罩产品的尺寸、结构等“不为公众所知悉”。

关于该条的理解，笔者认为关键还应当落点在相关公众对产品的尺寸、结构等信息是否“容易获得”。在××惰性气体系统（北京）有限公司、郭××侵犯商业秘密罪案中，[注 3]上海浦东法院认为，“如果要获得设备尺寸等技术信息必须拆卸该设备。该设备中含有大量数据，要掌握精确的数据，必须经过反复的测量、试验。因此，如果相关人员要获取涉案设备的尺寸等技术信息必须付出巨款购买设备，或拆卸他人购买的设备，而一般情况下，他人允许第三方拆卸其花巨款购买的大型设备的可能性很小。即使取得了设备，要取得精确的数据也必须反复试验、测量才能取得。因此涉案设备的相关技术信息并不是普遍知悉和容易获得的信息。”在上诉人金华市××开发区奥凯电器厂、李××、唐××因与被上诉人杭州×××琪电器有限公司侵害商业秘密纠纷案中，[注 4]浙江高院认为“该信息仅涉及产品单一组件尺寸的简单内容，进入市场后相关公丙通过对产品的拆卸、观察、测量和分析等常规手段即可获得该线径的尺寸规格。”并最终没有认定相关信息构成商业秘密。可见，上述案例中，法院对相关信息是否“容易获得”的考量包括：是否需要购买专门设备及设备的价格、是否需要反复多次测量、信息本身是否简单、是否只需常规手段获取等。在笔者经办的案件中，被告提出的包括氮气罩产品本身的开放

式结构、产品结构简单、第三方根据用户的委托正当取得并维修原告氮气罩产品、拆卸的容易性等，笔者认为都可以理解为“容易获得”。而法院更多关注的是照片是否正常拍摄，并未实际审查争议信息是否容易获得，结论是值得商榷的。

(二)技术信息组合的秘密性认定问题

在实际案件中，原告主张构成商业秘密的信息可能是某个技术点，也可能是某些技术点的组合。对于技术信息的组合，如何认定是否“不为公众所知悉”？如果每个信息点都已被现有公开文件（如专利文献）公开，是否不属于“不为公众所知悉”？根据《最高人民法院关于审理侵犯商业秘密民事案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《商业秘密若干问题的规定》）相关规定，即使是为公众知悉的信息，其组合在被告侵权行为发生时不是普遍知悉和容易获得的，也能被认定为不为公众所知悉。[注 5]在上述笔者经办的案件中，原告主张的共计十多项秘点基本都是多个技术信息的组合。而其中每个单独的技术信息，都已被在先的专利文献所公开。审理法院秉承了上述规定，认为在原告主张秘点是各个技术信息组合的情况下，需审查各个单独的技术信息及其组合整体。即使各个单独的技术信息都已被公开，信息组合未公开的，该秘点整体还是认为“不为公众所知悉”。进而基本全部认定原告十多项秘点整体属于“不为公众所知悉”。

笔者认为该做法值得商榷。公知信息的组合整体被认定不为公众知悉必须符合“普遍知悉和容易获得”这一实质条件，而非只要技术组合整体没有被在先公开，就直接认定“不为公众知悉”。法院的上述做法明显遗漏对是否“容易获得”的审查。试想，从原告角度，为了最大化自己的权利，必然会将很多已公知的技术组合也主张为秘点。如果法院不审查该技术组合是否“容易获得”，很可能不当扩大原告权利。大量在本领域内极其简单的公知技术，只需简单拼凑组合就可以成为“商业秘密”并获得保护，这对本领域技术人员并无难度可言。进一步的，就该技术组合而言，如果考虑申请专利保护，在各技术点单独都已被公开的情况下，如果想要获得专利授权，还需被审查其组合是否具有创造性且达到专利要求的创造性高度才行。而商业秘密只需要是组合就可认定，完全规避了专利审查制度，长久以往，专利制度很可能形同虚设。

二 认定“不为公众所知悉”的时间点

侵犯商业秘密案件中如何确定主张的商业秘密是否“不为公众所知悉”的时间点？这一问题在司法实践中曾莫衷一是，有些法院采用被告侵权行为发生时，有些采用原告起诉时，有些采用技术形成时。《商业秘密若干问题的规定》[注 6]对该问题进行了明确，将该时间点确定为“被告侵权行为发生时”。那何时才是“被告侵权行为发生时”？根据《反不正当竞争法》相关规定，商业秘密侵权行为一般包括非法获取、披露、使用、允许他人使用等方面，[注 7]而在很多案件中，上述行为往往同时存在，且时间点不同。以哪个时间点作为此处“被告侵权行为发生时”？相关法律法规并未明确，民事领域商业秘密侵权纠纷也少见相关案例，不妨参见刑事领域侵犯商业秘密罪案例。在吴××侵犯商业秘密罪案中，[注 8]被告人吴××被控犯罪行为包括：

1. 2010 年 9 月、10 月间，被告人吴××先后数次采用秘密拆换电脑硬盘的方式，窃取上海药明康德公司其他研究人员电脑中的相关研究材料，其中包括公诉机关指控的 89 个化合物结构式及合成过程信息。

2. 2011 年 3 月 2 日和 11 日，吴××将其窃取并编辑整理的化合物结构式，以尚未成立的上海艾娜

科生物医药科技有限公司的名义，在 SciFinder 和 ACDFIND 数据库及艾娜科公司的网站上公开披露。针对涉案技术信息是否不为公众所知悉问题，公安机关委托鉴定机构鉴定，鉴定机构出具鉴定意见认为，“GCSW 系统的 89 个结构式中，77 个结构式在 2011 年 3 月 2 日前（被控公开披露日），12 个结构式在 2011 年 3 月 11 日前（被控公开披露日），均属于不为公众所知悉的技术信息。”上海浦东法院进而采纳了这一意见。在本案中，鉴定机构鉴定“不为公众知悉”的时间点是“商业秘密”首次公开披露日。

笔者认为有以下原因：

1. “窃取”一般都有后续“披露”、“使用”等行为，单独“窃取”较少见。
2. 单独的“窃取”行为较难发现且危害较小，一般在此阶段不会发生诉讼程序。本案中被告人“窃取”时被发现，被害单位采取的措施也仅为要求其离职并签署不透露相关商业秘密的书面保证。
3. “公开披露”后，自然不再具有秘密性，不再有审查的必要。从实践角度，时点越前，对原告越有利，时点越后，对被告越有利。因此笔者认为实际案件中对于时点的确定还有双方争取的空间，也期待出台进一步细化的法律法规予以明确。

证券犯罪刑事合规出罪路径之一：证券行政和解

来源：中伦视界 作者：王梦奇 日期：2021 年 4 月 20 日

一 证券行政和解制度的演变

证券行政和解制度诞生、发展于域外。自二十一世纪以来，国内金融市场逐渐活跃，金融制度也不断的建立和完善，在本土证券行业中繁育行政监管和解制度的呼声日渐高涨。为了维护证券市场的有序运行、保护投资者正当权益、降低证券监管机构执法成本，借鉴美国、德国等国家以及我国台湾地区的证券监管制度实践经验，2015 年正式开始试点证券类行政和解制度。具体来说，经国务院批准，2015 年 2 月 17 日，中国证监会发布了在证券期货领域试点行政和解制度，制定了《行政和解试点实施办法》（以下简称“《实施办法》”），规定了证券行政和解的适用范围与条件、和解协议的签订和执行、和解程序等内容，在规章层面初步建立了证券行政和解制度。2015 年 2 月 28 日，为规范证券期货行政和解金的管理和使用，中国证监会会同财政部制定了《行政和解金管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”）。此规章和规范性文件都自 2015 年 3 月 29 日起施行，为证券行政和解的先行试点确立了执法依据。

随着证券监管环节行政和解制度的成熟运用和有效实践，2019 年 12 月 28 日，新颁布的《中华人民共和国证券法》正式在法律层面确立行政和解制度。其中，第 171 条明确规定了证券行政和解制度，并授予国务院证券监督管理机构以是否中止/终止调查的决定权。该条还通过规定申请方式、承诺人的主观状态、承诺的实现状况等内容较为完善地限定了和解的条件。2020 年 8 月，中国证监会就《证券期货行政和解实施办法（征求意见稿）》（以下称“《征求意见稿》”）公开征求意见。《征求意见稿》对《实施办法》作了多方面重要调整。通过扩大行政和解的适用范围、完善行政和解的适用条件、细化行政和解的有关程序等内容的修订，试图解决新《证券法》与 2015 年《实施办法》之间的冲突，从而进一步强化对证券投资者合法权益的保障和证券市场秩序的维护。

二 证券行政和解制度对证券投资者、证券监管机构、行政相对人的影响

1、及时弥补证券投资者的损失

证券投资者最为关注的是规避投资风险、确保投资收益，以及出现非正常投资损失时的救济渠道。传统行政执法制度侧重于对行政相对人进行处罚和教育，对投资者救济的规定不够重视、不够全面。而行政罚款与没收违法所得依法应当上缴国库，投资者需要通过民事诉讼等途径进行救济。由于证券市场的信息严重不对称，投资者举证困难导致胜诉困难。然而，在行政和解制度下，通过责令行政相对人交纳行政和解金，投资者的损失可以高效、优先地得到弥补，剩余部分再上缴国库。通过明确这样的位阶顺序，增强了对投资者损失的保护力度。

2、有利于节约监管成本、提高监管效率

证券违法行为多呈现涉众、区域广、金额大、专业性强、隐蔽性强、严重影响金融稳定的特点。因此，证券行政监管耗时耗力，对监管人员的专业素质要求较高。传统证券行政违法案件需要经过立

案、调查、审理、裁决等程序，需要占用较多的执法力量，如果进入刑事诉讼环节，办理证券类犯罪案件也会耗费大量的司法资源。

办法总比问题多。行政和解制度的落地、生根可以帮助证券监管机构有效处理“事实不清、证据冗杂”的案件，有利于节约监管成本，提高监管效率。一方面，证券监管机构与行政相对人进行协商，既能直接、快速了解案件事实，降低调查取证成本，还可以有效减少案件进入行政复议和行政诉讼程序的可能，从而节约执法资源。另一方面，证券行政和解制度有利于解决处在法律灰色地带“定性难”、久拖不决的案件。还需要指出的是，行政相对人可以主动申请行政和解，但是否同意行政和解的裁量权仍在证券监督管理机构。证监会根据企业履行和解协议的情况，保留终止行政和解、恢复调查、继续下达行政处罚决定或者移交刑事司法机关的权力。由此可以看出，证券行政和解制度既在合理的范围内赋予权利，也对权利予以规制。在当前自上而下推行刑事合规的大背景下，以行政和解处置部分证券违法行为恰逢时机。行刑有序衔接，行为与责任的匹配更加平衡，能够节约监管成本，提高监管效率，增强执法公信力。[1]

3、激励涉案企业涅槃重生

行政和解给予勇于主动“披露错误、承认错误、改正错误、弥补损失”的企业一个涅槃重生的机会。金融市场快速发展，各种金融产品、衍生品不断更新换代。部分企业被巨大的经济利益蒙蔽双眼，忽视监管边界，违反监管规则，扰乱监管秩序。然而，为了保障市场经济自由，鼓励创新，需要个案分析涉案企业的不同情况，通过辨别企业主观恶性、配合调查的态度及不良后果的严重程度，让部分企业通过行政和解制度以和解避免行政处罚，进一步避免进入刑事诉讼程序，赢得恢复生产、经营的时间和机会。此外，涉案企业中的相关证券从业人员也可被酌情免于禁止执业等严重处罚。目前立法正在向此推进，最新《征求意见稿》第 23 条明确了记入证券期货市场诚信档案的三种情形，其中并不包含行政和解。由此可以看出，达成行政和解本身并不构成不良信用记录，不会实质性地影响企业的商业信誉与经营发展。

三 刑法的“谦抑性原则”贯通证券犯罪刑事合规出罪制度始末

刑事合规是合规的最后一环，也是最重要的一环。其以符合行政监管为第一道过滤网，以刑事合规附条件不起诉、减免处罚等刑事非罪化、轻罪化措施为激励机制。它是国家在刑事政策方面自上而下推行的正向激励和责任归咎机制，推动企业以刑事法律的标准来识别、评估和预防企业的刑事法律风险，遵守、制定并实施刑事合规的计划和措施。在实体层面，刑事合规可以作为出罪事由或者量刑激励，与之相反，不合规就会面临刑事制裁；在程序法层面，刑事合规可以作为不起诉激励，通过监督者与责任主体履行承诺避免进入刑事追诉程序，适当维护企业的利益。证券犯罪刑事合规是指就证券领域可能发生的刑事风险点进行企业合规治理的举措。这就涉及到刑事违法性的判断标准和依据问题，入罪要审慎、出罪要有据。刑法的谦抑性是解释行政和解在刑事案件中出罪的理论基础。

刑事程序具有穿透审查功能，刑事诉讼始终围绕涉案事实的刑事违法性而展开。刑事违法性既要有形式的审查，更要有实质的判断。精准解释实定法的内涵和外延，明确法律法规以外的实质根据来说明违法性。[2]作为最后保障法的刑法在进行违法性判断时必须恪守谦抑原则，既规制立法，也约束司法。正如英国哲学家边沁所说：“温和的法律能使一个民族的生活方式具有人性；政府的精神会在公民中间得到尊重。”正是这种朴素的法哲学理论延申出了刑法要奉行“谦抑性”原则。

需要特别指出的是，刑法的“谦抑性原则”不能直接作为司法依据适用，需要辩证地、恰当地理解刑法谦抑性的内容。作为司法适用的原则，与刑事诉讼法中的无罪推定、轻罪推定原则相适应，限制刑罚权的发动以保障人权。行政执法中监管机构能够与相对人达成和解的案件是有法律明确规定的条件和标准的，从法益衡量的角度来看是必要的、可行的、有益的。止步于行政执法阶段，避免进入刑事司法程序。当然，不能为了追求适用证券行政和解的比率而歪曲设立证券行政和解制度的真正目的。在个案中，根据案件的不同情况，充分考虑罪刑法定原则、罪责刑相适应原则和人人平等原则，适度抑制实践中不必要的重刑、重实体法主义倾向，正确判断针对该种行为应当适用的真正部门法。[3]例如，在美国，对于那些不仅触犯行政法规还涉嫌商业犯罪的企业，司法部门经常与其他行政部门进行联合执法，既与其达成行政和解协议并提出实施合规计划的要求，后又达成暂缓起诉协议或者不起诉协议，完成刑事合规出罪。[4]因此，在实践中，需要通过刑法的“谦抑性原则”作为指导，在个案中判断是否应当适用证券行政和解这一制度来完成证券犯罪刑事合规非罪化认定。

四 证券行政和解与证券犯罪刑事合规出罪机制有效衔接的未决问题及建议

首先，从实体上有效衔接行政和解与刑事合规非罪化。目前，证券行政和解的案件不多，《实施办法》第6条、第7条、第18条等条文严格规定了行政和解的适用条件和程序，束缚了证券行政和解制度的实施，以致2015年至2019年间能查询到的证券和解案例仅有两件。一件是证监会于2019年4月公开的与某资管公司、某证券公司及其有关工作人员的行政和解案。该案是证监会自2015年开展行政和解试点以来的首次成功实践；另一件是2020年1月20日公布的与司度（上海）贸易有限公司以及富安达基金管理有限公司、中信期货有限公司、国信期货有限责任公司等五家机构及其相关工作人员达成行政和解。作为回报，中国证监会终止了两起案件中对申请人有关行为的调查和审理程序。从上述两起行政和解案件来看，中国证监会在证券监管领域进行行政和解的试点工作，对涉嫌行政违法的企业提出纠正违法行为意见、消除或者减轻违法行为后果的方案将企业合规引入行政和解之中，行政监管激励机制发挥了一定的作用。但是，仅有两个案例的事实也恰恰证明了《实施办法》规定的适用范围与适用条件过于严格，不利于行政相对人提出行政和解申请。并且新《证券法》和《实施办法》之间存在多处条文规定冲突，导致一些适用争议和执法困惑。因此，《征求意见稿》对于行政和解适用条件进行了大幅调整。例如，对案件类型不再进行限制，这表明了证监会随同司法改革大势深度推行行政和解制度的决心，有利于从实体上有序衔接行政和解与刑事合规非罪化。

其次，从程序上有序衔接行政和解与刑事合规非罪化。第一，中国证券监管部门尚未制定专门性的合规管理指南，指导企业如何针对特定证券合规风险点建立或者改善证券专项合规管理计划，合法从事证券期货经营活动。这种指引的缺失，很可能让所谓的“积极纠正违法行为”无法落地。更有可能让涉案企业在交纳行政和解金之后，简单地认为案件已经了结，在建立、改进、完善企业证券合规组织体系，针对虚假陈述、内幕交易、操纵市场等违法违规行为制定专门的合规章程和员工培训等应对机制方面偷工减料、怠于履行。第二，是否在违法前已经建立证券犯罪合规机制，以及是否在和解之后贯彻行政合规的操作规范，都应考虑在未来规定成为和解程序是否启动的条件。再次，需要在行政和解中引入完整的企业合规条款。英美国家在行政和解协议中会要求企业签署“合规条款”或者另行签订“合规协议”，这些条款和协议将作为检验企业是否履行行政和解协议的主要依据，在完善行政和解制度中值得借鉴。第三，行政和解制度需要建立监督机制和考验期。借鉴英美等国的有益实践，在达成和解协议之后设定考验期，依照建立或者完善的证券合规计划，行政相对人在此期限内履行相关承诺，监管部门根据个案情况来决定是否派驻合规监督官定期对企业进行监督和验收。上述程序是否应该予以确立，仍需要立法机关进一步明确。

最后，从实践中有效衔接行政和解与刑事合规非罪化。立法的真正落地才能起到制度设立的目的，否则皆为纸上谈兵。一方面，在调查阶段，行政监管部门和刑事司法部门应有效配合。一般来说，行政程序前置于刑事程序。如果行政监管部门和刑事司法部门没有做到信息共享，不仅可能导致司法资源的浪费，还可能降低企业主动纠错的效率。例如，针对企业合规承诺的监督管理权进行有效对接。行政监管部门和刑事司法部门针对同一企业的审查，原则上应该是“不矛盾、少重复”，尽可能精确定位，避免过度拖延。另一方面，在处罚阶段，将企业进行合理分类。对于因为不懂法、陷入法律认识错误的企业来说，因其主观恶性较低，可以酌情减免资格罚，进行法治教育、整顿或者定期进行监督。对于认罪悔罪、具有积极纠错意愿的企业，在达成行政和解之后指导其规范经营管理，最终达到帮助企业实现合规经营的目的。[5]

结语

今年以来，中央加大力度查处金融反腐案件。金融领域的特殊性预示着行刑交叉案件将大量涌现。行政和解与刑事合规的对接是当前司法改革的重要内容，也是保护企业发展，落实依法治国方略的重要内容。全国多地正在积极探索与试验，比如较为成熟的检察建议模式，违法企业经过考验合规之后不起诉、减免刑罚等。然而，法律规范冲突、制度衔接不畅等问题依然存在，需要通过制定《征求意见稿》等法律法规进行更充分的细化和完善，将行政和解制度融入刑事合规非罪化的司法机制，以合规激励法治发展、维护金融秩序。正如张军检察长在 2021 年最高人民检察院工作报告中指出的这样，“对民营企业负责人涉经营类犯罪，依法能不捕的不捕、能不诉的不诉、能不判实刑的提出适用缓刑建议，同时探索督促涉案企业合规管理，促进‘严管’制度化，不让‘厚爱’被滥用”。[6]这是对于企业刑事合规不起诉制度的再次强调，并且提出了加强企业合规的日常监管，对于我国推行刑事合规制度具有重要意义，也预示着也许在不久的将来，涉及企业刑事合规的立法将会被提上日程。

南橘北枳：跨境担保适用法律和管辖选择的困境（下）

来源：中伦视界 作者：阎天怀 日期：2021 年 4 月 14 日

引言

近年来，跨境融资发展蓬勃，然而债务人违约的情形也逐渐增多。在债务人违约频现的情势下，跨境融资担保的执行问题日益凸显。由于跨境因素导致跨境融资安全的更大不确定性，跨境担保能否提供预期的保障并得到有效的执行，对融资提供方来说至为重要，需要在确定融资结构、作出融资承诺之前进行审慎的分析和判断。而跨境担保适用法律及争议管辖的选择，是决定跨境担保能否得到有效执行的关键。

上篇“南橘北枳：跨境担保适用法律和管辖选择的困境（上）”探讨了跨境担保适用法律选择需要考虑的问题，本篇将讨论跨境担保管辖选择所面临的困境。

二、跨境担保争议管辖选择的现实困境

根据《民事诉讼法》第三十四条和最高人民法院《关于适用〈中华人民共和国民事诉讼法〉的解释》第五百三十一条之规定，涉外合同或者其他财产权益纠纷的当事人，可以书面协议选择被告住所地、合同履行地、合同签订地、原告住所地、标的物所在地等与争议有实际联系地点的中国法院或外国法院管辖。因此，依照中国法律，对涉及中国境内当事人或涉及中国境内担保财产的跨境担保，担保合同可以对争议管辖进行约定。^[1]不过，与适用法律的选择不同，管辖法院的选择受“实际联系”原则的限制。由于跨境担保的特殊性和复杂性，跨境担保管辖的选择与跨境担保适用法律的选择一样，需要综合考虑诸多因素，作出恰当的选择。

（一）主合同的管辖选择

笔者注意到，在涉及中国境内当事人的跨境融资交易中，融资主合同一般选择英国或香港的法院作为管辖法院，主要原因是因为英国和香港法院在处理跨境融资争议方面的经验和声誉。作为跨境融资合同的从合同，跨境担保合同也往往选择与融资主合同相同的管辖。这种选择考虑的因素之一是，当债权人依据融资主合同向债务人提起诉讼时，通常会同时向担保人提起诉讼；并且，法院在审理担保合同纠纷时，需要对融资主合同作出裁决。因此，跨境担保合同选择与融资主合同相同的管辖法院方便债权人行使权利。例如，在某信托有限公司与某集团股份公司合同纠纷一案中，^[2]北京市第四中级人民法院裁定驳回原告起诉的理由之一是认为，该案的《保证协议》系对作为主合同的《信托协议》项下的债务提供担保，因而该案审理过程中必然要在对《信托协议》项下的主债务数额作出认定的基础上才能对《保证协议》中保证人的责任作出判决，但《信托协议》约定香港法院具有排他性的管辖权，北京市第四中级人民法院无法对案涉主债务数额进行审理和认定，此矛盾会导致本案诉讼无法进行。

在中国法下，担保合同的管辖选择是否应与主合同的管辖选择保持一致，首先需要考虑法律的规定。《民法典担保制度司法解释》第二十一条规定，债权人一并起诉债务人和担保人的，应当根据主

合同确定管辖法院，并且，只有在法律允许债权人可以单独起诉担保人的情形下，债权人方可只起诉担保人，并根据担保合同确定管辖法院。因而，不论跨境担保合同选择的管辖是否与主合同一致，如果债权人向中国法院一并起诉债务人和担保人的，只能依主合同确定管辖。并且，根据《民法典担保制度司法解释》的规定，物的担保，债权人以诉讼方式行使担保物权的，必须以债务人和担保人作为共同被告；[3]人的担保，一般保证的债权人不能单独起诉保证人，连带责任保证的债权人可以单独起诉保证人。也就是说，根据中国法律，只有在跨境担保的担保方式为连带责任保证时，跨境担保合同选择的管辖与主合同不一致才有意义；在债权人单独起诉连带责任保证人时，法院可以根据担保合同的选择确定管辖。

但是，在中国法下，当跨境担保的担保方式为连带责任保证并且债权人仅起诉担保人时，即使法院可以根据跨境担保合同的约定来确定管辖，如果主合同项下存在争议，法院可能无法就担保合同纠纷进行单独审理。如在上述某信托有限公司与某能源化工集团股份有限公司合同纠纷一案中，北京市第四中级人民法院认为，如果不能对案涉主债务数额进行审理和认定，关于担保合同的诉讼就无法进行。此外，就物的担保，即使依照《民事诉讼法》关于“实现担保物权案件”的非诉程序申请实现担保物权，法院仍然需要对主合同进行审查；[4]如果主合同项下存在争议，法院将驳回申请，告知当事人通过诉讼程序解决。因此，无论跨境担保是人的担保还是物的担保，如果主合同选择境外法院管辖，担保合同选择中国法院管辖，债权人直接通过向中国法院提起诉讼执行担保或依照关于“实现担保物权案件”的非诉程序向中国的法院申请实现担保物权，均可能存在较难克服的法律障碍。

（二）管辖法院判决的执行

如同任何其他跨境交易一样，跨境担保管辖的选择必须考虑管辖法院作出的判决的执行问题：具体而言，就人的担保，管辖法院针对担保人的判决能否在担保人所在地或担保人财产所在地得到承认和执行；就物的担保，管辖法院针对担保物的判决能否在担保物所在地得到承认和执行。

众所周知，一国法院的判决在另一国家得到承认和执行并非易事。就中国而言，截止 2019 年，中国仅与 39 个国家签订了涉及民商事的双边司法协助协定或条约，其中已经生效 37 项，而在这 37 项已经生效的双边协定或条约中，有 4 项没有规定外国法院判决承认和执行的制度。[5]并且，该等双边协定或条约的缔约国大多与我国经贸往来并不是特别频繁，双边条约的作用非常有限。因此，中国法院基本上只能依据《民事诉讼法》规定的互惠原则来判定是否承认和执行外国法院的判决。

所幸的是，大多涉及内地当事人或财产的跨境融资担保合同选定香港的法院作为管辖法院，而香港法院的判决和中国内地法院的判决，根据 2008 年施行的最高人民法院《关于内地与香港特别行政区法院相互认可和执行当事人协议管辖的民商事案件判决的安排》（以下称“《2008 安排》”）可以相互得到认可和执行，[6]但条件之一是当事人之间存在“以书面形式明确约定内地人民法院或者香港特别行政区法院具有唯一管辖权的协议”。[7]

香港法院作出的判决欲根据《2008 安排》在中国内地获得认可和执行，申请人需按照香港《内地判决（交互强制执行）条例》（以下称“《内地执行条例》”）向香港高等法院或区域法院申请出具一份经核证的判决文本以及证明该判决能够在香港强制执行的判决书。[8]在某银行（亚洲）有限公司诉某国际有限公司一案中，[9]原告从香港高等法院获得一份缺席判决后，依照《内地执行条例》向香港高等法院申请所需文件，以便该判决能够根据《2008 安排》在中国内地得到认可和执行。香港高等法院认为该案所涉的贷款协议约定的“不对称管辖权条款”未能满足《内地执行条例》有关唯一管辖权条

款的要求，因而不能根据《2008 安排》在中国内地得到认可和执行。

“不对称管辖权条款”在国际融资文件非常常见。其允许债权人在多个司法管辖区内提起诉讼，但只允许债务人或担保人在一个特定司法管辖区提起诉讼。“不对称管辖权条款”赋予债权人选择余地，可以在债务人违约情况下根据债务人或担保人的财产所在地选择有利于行使权利的一个或多个司法管辖区法院提起诉讼；同时，该条款限制债务人或担保人只可在一个特定司法管辖区法院提起诉讼，有助于债权人管理其诉讼风险。但是，根据香港高等法院对某银行（亚洲）有限公司诉某国际有限公司一案的裁决，如果跨境担保合同约定“不对称管辖权条款”，则香港法院就该跨境担保合同作出的判决无法根据《2008 安排》在中国内地获得认可和执行。在此情形下，债权人只能在中国的法院重新起诉债务人或担保人。

如果跨境担保合同约定香港法院为唯一具有管辖权的法院，香港法院就该跨境担保合同作出的判决可以依据《2008 安排》在中国内地获得认可和执行，但是在这一选择下债权人却失却灵活性，无法根据其需要在多个司法管辖区起诉债务人或担保人，而只能在香港法院进行诉讼，最终可能导致债权人无法有效、及时地实现其债权。在上述提到的某信托有限公司与某能源化工集团股份有限公司合同纠纷一案中，北京市第四中级人民法院认定案涉《保证协议》约定香港法院拥有排他的管辖权，因而驳回了原告的起诉。

《2008 安排》为香港法院的判决和中国内地法院的判决的相互认可和执行打开了一扇窗，但其关于“唯一管辖权”协议的要求使得涉及中国内地的跨境担保的管辖选择面临两难困境：如果跨境担保合同选择香港或中国内地法院作为唯一管辖法院，香港或中国内地法院的判决可以根据《2008 安排》在中国内地或香港获得认可和执行，但却限制了债权人在担保人拥有财产的其他司法管辖区执行跨境担保的权利；反之，如果跨境担保合同约定香港或中国内地法院具有非排他性管辖权，如上述的“不对称管辖权条款”，虽赋予了债权人寻求在多个司法管辖区执行担保的灵活性，但却可能导致香港或中国内地法院的判决无法根据《2008 安排》在中国内地或香港获得认可和执行。最高人民法院和香港特别行政区政府律政司于 2019 年 1 月 18 日签署的《关于内地与香港特别行政区法院相互认可和执行民商事案件判决的安排》（以下称“《2019 安排》”），取消了关于“唯一管辖权”协议的要求。《2019 安排》将在生效后取代《2008 安排》，但《2019 安排》至今尚未生效。

小结

跨境融资交易中，融资交易主合同的管辖选择一般是基于对主合同执行的考量予以确定，而跨境担保合同对管辖的选择则往往从便于执行担保的角度来进行安排。但是，在中国法下，主合同选择的管辖可能直接决定担保合同的管辖，因而，债权人应当对主合同的管辖选择对跨境担保合同管辖的影响预先进行分析和判断。更为重要者，无论是跨境融资主合同还是跨境担保合同，管辖的选择首先必须考虑所选择的司法管辖区法院的判决能否在债务人或担保人财产所在地司法管辖区获得承认和执行。《2008 安排》虽然为香港法院的判决和中国内地法院的判决的相互认可和执行提供了一个途径，但其关于“唯一管辖权”协议的要求却造成跨境担保管辖选择上的两难困境。鉴于纽约公约、最高人民法院《关于内地与香港特别行政区相互执行仲裁裁决的安排》[10]以及最高人民法院《关于内地与香港特别行政区相互执行仲裁裁决的补充安排》[11]，笔者认为，跨境担保合同选择中国内地或香港特别行政区的仲裁机构进行仲裁也许不失为一个更好的解决方案。

如何看待一季度经济数据？

来源：很帅的投资客 作者：作者很帅的狐狸 日期：2021 年 4 月 19 日

【很帅的投资客】 如何看待一季度经济数据？



大家好，我是很帅的狐狸
今天（16日）统计局发布了
一季度经济数据
今天我来详细解读下

顺带挖掘看看有没有啥投资机会



说到经济数据，最重要的自然是——

Gross Domestic Product 「国内生产总值」

一季度GDP同比**大涨18.3%**，然而这个数据一出来，A股反而先跌为敬——



还好很快就收复了失地



之所以跳水，主要也是因为经济数据比市场预期估的**18.5%**稍微低了点，环比增速（0.6%）也没有预期（2.6%）好。不过总的来说还是很优秀的。

除了GDP，今天统计局还出了不少其他数据，接下来我就来详细分析分析，我们先来看看GDP数据的详细解读——

Part 1 国内生产总值GDP

稍微科普一下GDP这个概念（老读者可以直挂

马灯）——

GDP指的是一个国家/地区在一段时间内，生产的**最终产品和服务**的市场价值。

final goods
所谓「**最终产品**」指的是给消费者用的产品（作为其他生产过程的原料的都不算）。

举几个栗子🌰，你就明白了——

- 狐狸午餐吃了份鸡胸沙拉，沙拉**是**最终产品
- 里头的鸡胸肉是卖给餐厅作为原材料的，鸡胸肉**不是**最终产品
- 晚饭狐狸健身后跑去超市买了盒鸡胸肉回家自己水煮，鸡胸肉**是**最终产品



换句话说，统计「最终产品」其实包括了中间环节所有劳动者创造的价值。

过去几年咱的GDP增速一直都在6%多一点，而一季度之所以有**18.3%**这么高的增速，原因也很简单——



如果直接跟2019年的数据比，两年**平均每年增长5%**，也还是挺坚挺的。

另一个原因则是今年过年前后局部疫情爆发，所以国家提倡「**就地过年**」。

我家以前也开过个小厂，最郁闷的就是每年过年了。工人回老家后，很多年后就不回来了，会有「员工荒」...



这自然会影响复工进度。而「就地过年」相当于增加了企业们一季度的实际工作日。

所以今年一季度的经济数据还挺好看的（不过也在分析师们预期内）。

上面两个因素并不会延续到下个季度，所以下个季度的经济数据大概率会恢复到个位数。

把目光放到全年的话，今年的《政府工作报告》定的目标是6%，而前段时间IMF（国际货币基金组织）对中国今年GDP增速的预测则高达8.4%。

因为疫苗接种进度还OK
海外需求恢复得也很快



分产业来看的话，一季度的增速主要靠第二产业（工业）在拉——



不过这也是因为
去年第二产业增速跌得最凶
所以基数比较低



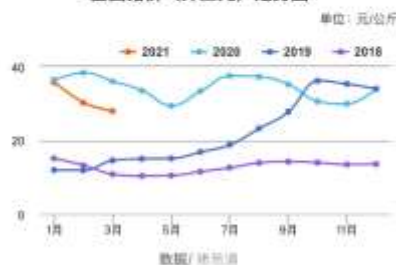
如果看细项的话有几个有意思的结论——

1. 农业：猪肉开始降价了

这两年大家应该都对猪价的涨涨跌跌感到刻骨铭心。

这也难怪，2018年开始的非洲猪瘟，叠加猪周期，导致猪价暴涨。去年的疫情影响了生猪运输，因此猪价一直居高不下。

全国猪价（外三元）走势图



还好一季度猪肉产量暴涨31.9%
猪价总算是往下走了



上面两个因素并不会延续到下个季度，所以下个季度的经济数据大概率会恢复到个位数。

把目光放到全年的话，今年的《政府工作报告》定的目标是6%，而前段时间IMF（国际货币基金组织）对中国今年GDP增速的预测则高达8.4%。

因为疫苗接种进度还OK
海外需求恢复得也很快



分产业来看的话，一季度的增速主要靠第二产业（工业）在拉——



第一产业
增长8.1%



第二产业
增长24.4%



第三产业
增长15.6%

不过这也是因为
去年第二产业增速跌得最凶
所以基数比较低



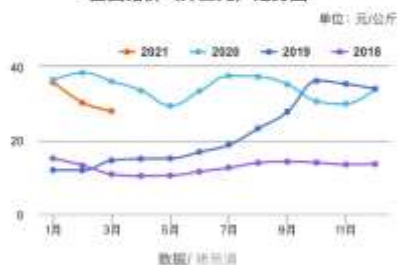
如果看细项的话有几个有意思的结论——

1. 农业：猪肉开始降价了

这两年大家应该都对猪价的涨涨跌跌感到刻骨铭心。

这也难怪，2018年开始的非洲猪瘟，叠加猪周期，导致猪价暴涨。去年的疫情影响了生猪运输，因此猪价一直居高不下。

全国猪价（外三元）走势图



还好一季度猪肉产量暴涨31.9%
猪价总算是往下走了



所以最近几家猪肉企业的一季度业绩预告和股价都不是很好看——

- **新希望**：同比下降88.94%-92.62%
- **天邦股份**：同比下降50%-60%
- **正邦科技**：同比下降66.32%-77.36%

牧原股份反倒是不降反增，预计同比增长62.17%-76.70%，难怪之前还被质疑财务数据有问题……

接下来说两句工业——

2. 工业：高科技+装备制造业双轮驱动

一季度规模以上（年主营业务收入2,000万元+）工业增加值累计增长14.1%，分三大门类来看的话——

- **采矿业**：同比+10.1%
- **制造业**：同比+27.3%
- **电热燃水**：同比+15.9%

制造业是扛把子



制造业里头，**高技术制造业**、**装备制造业**特别靠谱，去年表现就很好，今年一季度也比去年同期分别增长了12.3%、9.7%。

这些产品的产量增速都超过60%

新能源汽车

工业机器人

挖掘、铲土运输机械

微型计算机设备

集成电路



高技术制造业在过去几年一直是增长主力，而去年开始**装备制造业**也起量了，这主要是因为基建项目比较多。

毕竟每次经济不太好的时候，政府就会大量发债来开展基建工程，对各类装备的需求自然水涨船高。固定资产投资中，**铁路运输业**一季度同比增速更是高达**66.6%**。

加上美国正在力推2.3万亿基金计划

出口需求也会带动板块业绩



根据中国工程机械工业协会数据，纳入统计的26家挖掘机制造企业，一季度出口了13,376台挖掘机，同比增长了**81.9%**，3月份的增速甚至超过100%。

接下来说说服务业——

3. 服务业：恢复速度有所加快

作为经济增长杠把子的第三产业（以服务业为主）增速还是低于GDP的整体增速，目前恢复起来还需要一定时间。

好在3月份财新中国服务业PMI（采购经理人指数）大幅上升到了54.3（超过50表明经济在扩张），之前3个月一直在跌（不过也在50以上），这下终于反弹了。说明服务业的恢复速度在加快。

服务业中，跑得比较OK的，有两个子行业——

- 交通运输、仓储和邮政业：同比+32.1%
- 房地产业：同比+21.4%



接下来，我们按支出法分拆的分项来分析——

$$GDP = \text{居民消费} + \text{政府支出} + \text{投资} + \text{净出口}$$

针对各个分项，统计局等部门给出了一些代理变量（跟GDP的分项口径不一致，但趋势分量的走势基本一致，可以作为参考），一季度的数据如下——

	代理变量	同比	两年平均
居民消费	社会消费品零售总额	+33.9%	+4.2%
	全国城镇居民人均消费支出	+17.6%	+3.9%
政府支出	一般公共预算支出	N.A.	N.A.
	政府性基金预算支出	N.A.	N.A.
投资	全国固定资产投资 (不含农户)	+25.6%	+2.9%
净出口	商品净出口	+690.6%	N.A.

数据/统计部，海关总署，银联的银联客。
注：政府支出数据一季度的还没出来，净出口数据虽然增速吓人，但也比较少，这两项今天就不聊了。

接下来我们先来聊聊消费——

Part 2 居民消费

从数据来看，社会消费品零售总额的数据还挺亮眼的——

- 3月份：同比+34.2%，预期28%
- 1-3月份：同比+33.9%，两年平均4.2%

A 股春节以来的下跌趋势结束了么？

来源：财主家没有余粮啦 作者：财主家没有余粮啦 日期：2021 年 4 月 20 日

大 A 股周一取得开门红，上证指数上涨超过 1.5%，深成指大涨 2.9%，创业板指数更是暴涨 4.1%，最具代表性的指数沪深 300，也大涨 2.43% 接近 5000 点，一扫过去 2 个月来的阴霾。

一片欢欣鼓舞之下，春节后 A 股的下跌，是否已经整体结束了呢？

我并不这么认为。

我们的会员朋友@胡萝卜发给我一张很有意思的图，用股债收益率之差来评估 2008 年迄今 13 年来 A 股的估值情况，天风证券研究所做的。



图中灰色阴影，是沪深 300 指数的点位情况，红色实线即为“股债收益率之差”，其计算方式是用 10 年期国债收益率-沪深 300 指数的股息率。

褐色实线，是股债收益率之差的均值情况；

青色虚线，是股债收益率之差，高于均值 1 个标准差的情况；

蓝色虚线，是股债收益率之差，高于均值 2 个标准差的情况；

橙色虚线，是股债收益率之差，低于均值 1 个标准差的情况；

黄色虚线，是股债收益率之差，低于均值 2 个标准差的情况。

按照股票数量算，沪深 300 指数的成分股，目前仅占到了 A 股的 8%。但是，这 8% 的股票，在最近 10 多年里，一直占据大 A 股 6 成左右的市值，而其利润在全部 A 股中的占比，更是超过 80%——

所以，可以说，沪深 300 指数基本囊括了我们大 A 股所有经营相对稳健、利润预期非常明确的蓝筹公司，基本能够代表我们 A 股的整体状况。

因为涵盖了中国经济体中最重要的一篮子蓝筹公司，如果不考虑股市本身的涨跌，沪深 300 指数的股息，其回报非常稳定可预期。某种程度上说，可以理解为中国经济体的 300 家头部企业**集体发行**的回报安全稳定、同时还可能有资产上涨收益的“可转换国债”，与中国国债的无风险收益率对比，十分合适。

随着沪深 300 指数本身的涨跌，以及这 300 家公司所发放的股息变化，沪深 300 指数的股息率也随之波动。

如果沪深 300 指数的股息率较高，接近国债收益率，股债收益率之差较小，甚至接近于 0，那么说明沪深 300 指数当前处于低估状态（因为除股息外，还可能有资产价格上涨收益）。

反之，如果沪深 300 指数股息率很低，股债收益率之差较大，那么说明沪深 300 指数当前处于高估状态。

简单来说，股债收益差，触及或者越过这张图中的 4 条虚线，分别代表了沪深 300 指数的估值偏高（青色）、严重高估（蓝色线）、低估（橙色）、严重低估（黄色）。

就最近 8 年的情况来看：

2015 年年中、2017 年底到 2018 年初、2021 年初，都是股债收益差最大的时候，其值偏离平均值均达到或接近 2 个标准差——毫不意外，这都是最近几年股市最高估的时刻；

2013 年初、2014 年底、2016 年初、2018 年底、2020 年 3 月，则都是股债收益差最小的时候，其值偏离平均值也都达到或接近 2 个标准差——这几个时点，都是最近几年股市最低估的时刻。

经过春节后的下跌，目前沪深 300 指数的股债收益差，其偏离平均值的情况，回到了 1 个标准差附近。但是，根据过去的经验，回到 1 个标准差之内，通常并不意味着调整结束。

也就是说，稍稍拉长一点期限，从股债收益差的波动的周期来看，我们大 A 股的调整，可能并未结束。

需要说明的是，天风证券所使用的这个“股债收益差”，与我经常使用的“风险溢价率”，基本含义都是差不多的。

只不过风险溢价率用企业盈利率（E/P）-10 年期国债收益率，而股债收益差则是 10 年期国债收益率-企业股息率，所以两个指标的高低，其表达的含义正好相反。

实际上，我们在小红圈每周发布的最近 15 年上证 50、沪深 300 和中证 500 的风险溢价率（E/P-10Y）、净资产收益率（ROE），得出来结论，与上面的图表得出来的结论完全相同。



还有另外一个指标，社融增量数据，也能佐证 A 股下跌并未结束的看法。

春节前，在“最新的印钞数据，告诉你了什么？”一文中，我曾经告诉大家，某种程度上说，中国的社融增量数据，差不多相当于早于股市 1-3 个月的领先指标，一些大型基金，甚至就是看着社融数据来炒股。

下面的图表，是 2016 年迄今社融增量同比增速、3 个月总同比增速情况与沪深 300 指数涨跌幅，3 个月平均涨跌幅的对比情况。



由上图可以看出，如果采用 3 个月平均数据，社融增量数据本身的涨跌，非常明显地领先于沪深 300 指数 1-3 个月。原因呢？因为社融增量数据，相当于企业和居民部门相比去年额外得到的钱数，如果这个钱数大增，不管企业还是个人，在接下来的 1-3 个月，都很有可能会把这个钱投入股市，融资数据大增，也说明企业整体看好未来，愿意借钱投资……反过来，如果社融增量数据遽降，说明未来能够投入股市的增量资金大幅度降低。没有增量资金入市，如果再有人卖出，股市肯定好不了。

进入 2020 年 11 月以来，虽然有 2 月份的社融增量同比高增长，但整体而言社融增量数据是在不断下降的，特别是 3 月份，社融增量创下 2018 年 10 月份以来的最低增速-36%，在这种紧信用之下，A 股要想打个翻身仗开始走牛，有点难。

地方政府融资平台，看这一篇就够了！

来源：国行投研室 作者：任庄主 日期：2021 年 4 月 20 日

目录

1. 基本内涵
2. 政策层面对融资平台融资都有哪些约束条件？
3. 地方政府融资平台的发展简史
4. 化解地方政府隐性债务：2021 年以来地方融资平台已进入新一轮整顿期中
5. 地方政府融资平台数据解析
6. 附件：地方政府债务相关政策文件汇总

2020 年的政策重点是整顿地方政府隐性债务，特别是 2019 年便已经明确 5-10 年内解决完隐性债务问题以及刚刚发布的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发〔2021〕5 号，深入分析详见关注地方政府债务最新政策动向），均表明作为地方政府隐性债务主要载体的地方政府融资平台已经处于新一轮整顿重组期，政策特别是融资环境收紧已是必然，平台公司之间的分化亦将成为确定趋势。

一、基本内涵

（一）何为地方政府融资平台？

关于地方政府融资平台的定义主要有三种，分别为 2010 年的 19 号文、2010 年的 412 号文和 2013 年的 10 号文，但殊途同归，均指地方政府出资设立并承担连带还款责任的独立法人实体。

1、2010 年 6 月 10 日国务院发布的《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发〔2010〕19 号）将地方政府融资平台定义为“由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，承担政府投资项目融资功能，并拥有独立法人资格的经济实体”。

2、2010 年 7 月 30 日财政部、发改委、央行和银监会联合发布的《关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》（财预〔2010〕412 号）将地方政府融资平台定义为“由地方政府及其部门和机构、所属事业单位等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，具有政府公益性项目投融资功能，并拥有独立企业法人资格的经济实体”，同时进一步明确了融资平台的范围为“各类综合性投资公司，如建设投资公司、建设开发公司、投资开发公司、投资控股公司、

投资发展公司、投资集团公司、国有资产运营公司、国有资本经营管理中心等，以及行业性投资公司（如交通投资公司等）”。因此融资平台通常也被为城投平台。

3、2013年4月19日银监会发布的《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（银监发〔2013〕10号）直接将地方政府融资平台定义为“地方政府出资设立并承担连带还款责任的机关、事业、企业三类法人”。

（二）地方政府融资平台的分类方式

1、债务分类：公益性项目、非公益性项目及偿债资金来源

2010年的19号文根据贷款投向和偿债资金来源对融资平台公司进行划分，并采取不同的处理措施。其中，对于还款来源的70%以上依靠自身的融资平台公司，政策层面还是倾向于给予鼓励的。

	性质	还款来源	目的	处理方式
融 资 平 台 债 务 分 类	公益性项目	偿债资金70%以上（含）来源于财政性资金的债务	融资	今后不得再承担融资任务，相关地方政府要在明确还债责任，落实还款措施后，对公司做出妥善处理
		偿债资金70%以上（含）来源于公司自身收益。	融资、建设、运营	在落实偿债责任和措施后剥离融资业务，不再保留融资平台职能。
		非公益性项目		充实公司资本金，完善治理结构，实现商业运作；要通过引进民间投资等市场化途径，促进投资主体多元化，改善融资平台公司的股权结构。
	公益与非公益性项目混合			参照以上原则处理

2、风险分类：全覆盖、基本覆盖、半覆盖和无覆盖四类

2013年银监会发布的《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（银监发〔2013〕10号）根据融资平台自身现金流覆盖情况将融资平台分为全覆盖、基本覆盖、半覆盖和无覆盖等四类。当然这一分类方式是动态调整的，相当于对融资平台进行动态评级。具体如下：

按自身现金流覆盖风险的情况分类	
全覆盖	指借款人自有现金流量占其全部应还债务本息的比例为100%（含）以上
基本覆盖	指借款人自有现金流占其全部应还债务本息的比例为70%（含）至100%之间
半覆盖	指借款人自有现金流占其全部应还债务本息的比例为30%（含）至70%之间
无覆盖	是指借款人自有现金流占其全部应还债务本息的比例为30%以下。

3、退出分类：“仍按平台管理类”和“退出为一般公司类”

银监会将地方政府融资平台分为“仍按平台管理类”和“退出为一般公司类”两大类，而这一分类方法通常也被作为融资平台发债融资的门槛，即纳入银监会平台名单的企业在申请发债备案时往往很难

获得通过。

（1）“退出类”具体指经核查评估和整改后，已具备商业化贷款条件，自身具有充足稳定的经营性现金流，能够金额偿还贷款本息，整体转化为一般公司类客户管理的融资平台。

（2）“仍按平台管理类”是指凡不符合退出条件以及未完成退出流程的融资平台，继续按平台实施管理。

根据银监办发（2011）191 号、银监发（2013）10 号文的要求，退出银监会的政府融资平台名单需满足以下条件：

（1）符合现代公司治理要求，属于按照商业化原则运作的企业法人。

（2）资产负债率在 70%以下，财务报告经过会计师事务所审计。

（3）各债权银行对融资平台的风险定性均为全覆盖。

（4）存量贷款中需要财政偿还的部分已纳入地方财政预算管理并已落实预算资金来源，且存量贷款的抵押担保、贷款期限、还款方式等已整改合格。

（5）诚信经营，无违约记录，可持续独立发展。

退出程序为牵头行发起、各债权行总行审批以及债权行、地方政府、平台公司三方签字三确认、退出承诺（地方政府不为平台新增贷款担保以及债权银行承担平台新增贷款风险）以及进行监管备案以标示退出。

（三）地方政府融资平台的运营模式

1、某种程度上可以将融资平台看作是地方政府组建的一个财务指标可以达到融资标准的经济实体，其成立和经营的目的是为地方政府开展基础设施、公益性项目、公用事业等承担投融资功能，其在定位上与一般企业有本质上的差异，即不以盈利为最大化。因此，企业财务数据一般难以反映其实质信用状况，其偿债能力大多是依靠背后的地方政府信用支持。

2、由于过去企业发行债券受其净资产的限制，因此地方政府一般会通过财政拨款、注入土地、股权等资产做大平台企业账面资产以放大发债规模。其中，土地使用权是地方政府最容易动用的资产，财政拨款则是真金白银、但不是主要部分，其它可注入的资产还包括地方政府持有的地方国企股权、上市公司股权等。

3、前面已经指出，平台企业一般是地方基础设施建设和土地开发主体，承担着地方投融资的职能。其运行模式大致如下：

（1）基础设施业务大多是以回购协议（即 BT 模式）的方式开展，其过程可以简单描述为平台企业自行筹集资金为当地政府代建项目，建成后由地方政府按照协议价格分多年进行回购。

项目交付前以在建工程科目记入资产负债表，交付后则会以应收账款形式记入资产负债率（政府一般会支付少量现金）。

（2）土地开发业务是指政府授权平台企业对一定区域范围内的城市国有土地或集体土地进行统一的征地、拆迁、安置、补偿，并进行适当的市政配套设施建设，土地开发完成后平台企业将土地交由当地政府进行土地拍卖，所得的土地出让金按预设比例进行返还。

土地出让完成前以土地使用权的形式计入存货，出让后地方政府一般将开发成本的部分以现金形式支付给平台企业，其余部分则仍以应收账款形式记入资产负债表。

（3）可以看出，无论是项目的交付还是土地出让的完成，平台企业仅能收到少量现金以维持日常运营与债务利息支付，绝大部分收入会以应收账款的形式挂在资产负债表中，随后政府再通过注入土地、股权等形式抵消上述应收账款。

（4）除上述业务外，平台企业还会承担当地政府的投融资功能，利用其经营活动或筹资活动得到的资金与其它企业、政府及相关机构进行非经营活动。与此同时其它国企也会在平台企业融资受限时通过筹资资金来支持平台企业。上述业务模式下的资金往来一般会以其他应收应付款的形式存在。

二、政策层面对融资平台融资都有哪些约束条件？

（一）2009 年银监会划定的“三条红线”

银监会自 2009 年初对融资平台项目贷款提出“三条红线”，即严禁发放打捆贷款、不得与地方政府签署无特定项目的大额授信合作协议；对出资不实、治理架构、内部控制、风险管理、资金管理运用制度不健全的融资平台要严格限制贷款并立即协商风险防范具体措施。

（二）2013 年 10 号文划定的“七条红线”

2013 年 4 月 19 日银监会发布的《关于加强 2013 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（银监发〔2013〕10 号）对融资平台授信提出如下条件：

- 1、现金流全覆盖、借款人为本地融资平台、资产负债率低于 80%。
- 2、抵押担保符合现行规定，不存在地方政府及所属事业单位、社会团体直接或间接担保，且存量贷款已在抵押担保、贷款期限、还款方式等方面整改合格。
- 3、融资平台存量贷款中需要财政偿还的部分已纳入地方财政预算管理，并已落实预算资金来源。
- 4、符合《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》（财预〔2012〕463 号）文件有关要求。
- 5、各银行不得对未纳入“名单制”管理的融资平台发放任何形式由财政性资金承担直接或间接还款责任的贷款，不得向“退出类”平台发放保障性住房和其他公益性项目贷款。

6、对融资平台实施差异化管理：

（1）新增贷款应主要支持符合条件的省级融资平台、保障性住房和国家重点在建续建项目的合理融资需求。

（2）对于现金流覆盖率低于 100%或资产负债率高于 80%的融资平台，各银行要确保其贷款占本行全部平台贷款的比例不高于上年水平，并采取措施逐步减少贷款发放，加大贷款清收力度。

7、对于“仍按平台管理类”的融资平台，贷款投向需满足五个条件，

（1）符合《公路法》的收费公路项目。

（2）国务院审批或核准通过且资本金到位的重大项目。

（3）符合《关于加强土地储备与融资管理的通知》（国土资发[2012]162 号）要求，已列入国土资源部名录的土地储备机构的土地储备贷款。

（4）保障性安居工程建设项目。

（5）工程进度达到 60%以上，且现金流测算达到全覆盖的在建项目。

（三）2017 年财政体系划定的“十条红线”

2014 年 9 月国务院发布 43 号文，2017 年财政部相继发布的 50 号文和 87 号文进一步划定了十条红线或需注意的事项如下：

1、地方政府不得将学校、医院、公园、城市基础设施道路、管网等公益性资产、储备土地注入融资平台公司，不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目。

2、坚持谁借谁用、谁借谁还的原则，不得承诺将储备土地预期出让收入作为平台公司偿债来源。

3、不得利用政府性资源干预金融机构正常经营行为。

4、2015 年 1 月 1 日起，融资平台新增债务不属于地方债务。

5、金融机构不得接受地方政府及其所属部门以担保函、承诺函、安慰函等形式提供担保（不过实践中还存在常见的知悉函、督促函、协助函等没有担保意思表示或意思延伸的函件）。

6、地方各级政府及所属机关事业单位、社会团体，不得出具担保函、承诺函、安慰函等直接或变相担保协议，不得以机关事业单位及社会团体的国有资产为其他单位或企业融资进行抵押或质押，不得为其他单位或企业融资承诺承担偿债责任，不得为其他单位或企业的回购（BT）协议提供担保，不得从事其他违法违规担保承诺行为。

7、地方各级政府及所属机关事业单位、社会团体等不得对机关事业单位职工及其他个人进行摊派集资或组织购买理财、信托产品，不得公开宣传、引导社会公众参与融资平台公司项目融资。

8、不得以借贷资金出资设立各类投资基金，以及严禁利用 PPP、出资设立的各类投资基金违法违规举债。这一规定主要针对明股实债、托底保底等事项，具体包括（1）不得以任何方式承诺回购社会资本方的投资本金、承诺最低收益或承担社会资本方的投资本金损失；（2）不得对有限合伙制基金等任何股权投资方式额外附加条款变相举债。

9、不得以文件、会议纪要、领导批示等形式，要求或决定企业为政府举债或变相举债。

10、不得以政府购买服务名义违规融资。

（1）严格按照《政府采购法》确定的服务范围实施政府购买服务，不得将原材料、燃料、设备、产品等货物，以及建筑物和构筑物的新建、改建、扩建及其相关的装修、拆除、修缮等建设工程作为政府购买服务项目。严禁将铁路、公路、机场、通讯、水电煤气，以及教育、科技、医疗卫生、文化、体育等领域的基础设施建设，储备土地前期开发，农田水利等建设工程作为政府购买服务项目。严禁将建设工程与服务打包作为政府购买服务项目。严禁将金融机构、融资租赁公司等非金融机构提供的融资行为纳入政府购买服务范围。

（2）政府购买服务要坚持先有预算、后购买服务，年度预算未安排资金的，不得实施政府购买服务。

（3）严禁利用或虚构政府购买服务合同违法违规融资。金融机构涉及政府购买服务的融资审查，必须符合政府预算管理制度相关要求。地方政府及其部门不得利用或虚构政府购买服务合同为建设工程变相举债，不得通过政府购买服务向金融机构、融资租赁公司等非金融机构进行融资，不得以任何方式虚构或超越权限签订应付（收）账款合同帮助融资平台公司等企业融资。

（4）地方各级政府及所属机关事业单位、社会团体等不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务。

（四）发行债券的相关政策约束

除从银监会体系获得贷款及非标融资外，融资平台的另外一个融资路径则为发债，即所谓的城投债，具体包括发改委体系下的企业债、证监会体系下的公司债以及交易商协会旗下的中票短融等等。

1、发改委管辖的企业债：2111 原则与未纳入银监会平台名单

融资平台发行企业债的政策约束，主要体现为发行主体、资产质量、偿债来源、营业收入、担保措施、审核分类、融资成本、发行方式、募集资金投向、发债规模、区域经济债务指标、评级机构等几个维度的限制。其中最为重要的政策约束即为 2111 原则，即每个省会城市可以有 2 家平台申请发债；国家级开发区、保税区和地级市允许 1 家平台发债；县级主体必须是百强县才能有 1 家平台发债；四个直辖市申报城投项目没有限制、但其所属任一区仅可同时申报 1 家。

实际上企业债在发行方面的政策限制较多，且已经和所属地方政府的债务水平挂钩。例如，要求70%以上偿债来源于企业自身收益，承担政府性项目比例受到限制以及区域全口径债务率超过100%的企业不予受理等等。

2、证监会体系下的公司债：“单50%”与未纳入银监会平台名单

(1) 证监会体系对平台发行公司的约束有一个演变过程，2015年1月将纳入银监会名单内企业排除在外、2015年7月通过窗口指导推行“双50%”要求以限制自身没有实际业务的纯融资平台、2016年9月升级为“单50%”要求。

(2) 因此目前平台企业发行公司债主要受两个条件约束，即分别为是否纳入银监会平台名单以及是否满足“单50%”限制。其中“单50%”则和地方政府挂钩，即最近3年来自所属地方政府的收入与营业收入的比例平均不得超过50%。

城投公司债政策汇总	
20150115	证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》将发行主体范围扩大至所有公司制法人均可发行，但不包括平台公司。
20150713	证监会窗口指导(1)列入银监会平台名单的不行发行公司债；(2)最近3年(非公开发行为2年)来自所属地方政府的现金流入与发行人经营活动现金流入占比平均超过50%，且最近3年(非公开发行为2年)来自所属地方政府的收入与营业收入占比平均超过50%的不得发行公司债。但募集资金用于省级保障房的除外。
20160902	证监会窗口指导(1)将“双50%”调整为“单50%”，即最近3年(非公开发行为2年)来自所属地方政府的收入与营业收入占比平均不得超过50%(募集资金用于省级保障房地除外)，取消现金流占比50%条件。其中发行人可自主选择算术平均占比或加权平均占比，加强平均占比=各年度源自地方政府的收入总额/各年度营业收入总额。
20190313	证监会窗口指导明确对于6个月内到期的债务，以借新还旧为目的的发行公司债，放开“单50%”的限制，但不允许配套补充流动资金。
20191017	证监会窗口指导2019年9月19日以后受理的私募公司债，规模超过净资产40%的部分只能用于借新还旧；公私募分别独立按资产的40%计算额度。
20210226	证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》(第180号令)，将之前的“本办法规定的发行主体不包括地方政府融资平台公司”调整为“发行公司债券，应当符合地方政府性债务管理的相关规定，不得新增政府债务”。

3、交易商协会体系下的债务融资工具：六真原则

相较而言，城投债在银行间市场发行债务融资工具受到的面上约束可能是最少的，具体来看城投债发行中票、短融等债务融资工具主要受到“六真”原则的约束，即真公司、真资产、真项目、真支持、真偿债、真现金流。

交易商协会体系下的城投债相关政策	
2008 年 10 月	交易商协会提出“六真”原则，即（1）真公司：申请企业不得为“空壳”公司，需内控完善，业务经营和公司财务具有独立性；（2）真资产：必须存在能产生现金流和利润并保证偿债的经营性资产，不能全部为公益性资产；（3）真项目：必须是公司或下属子公司正常经营的项目，要避免为融资而将项目主业临时并入的情况；（4）真支持：政府具有明确的支持措施，且措施落实到位；（5）真偿债：要有明确、可信的偿债计划，具体体现为非经营性收入是否超过 30%，地方政府债务率是否低于 100%；（6）真现金流：公司必须有稳定、真实的现金流。
20110429	交易商协会发布《银行间债券市场非金融企业债务融资工具非公开定向发行规则》，正式推出 PPN，扩大了平台企业的融资渠道。
20120713	对平台公司发债条件由“六真”原则放松为四类，即（1）产业类公司，若从事高速公路、铁路行业，需有真实的现金流入；（2）全民所有制企业；（3）从事保障房建设；（4）国发 19 号文明确允许融资的，如地铁、轨道交通等。
20140313	交易商协会在主承销商会议上提出拟放开对平台企业发债所在地方的行政级别限制，只需符合“六真原则”，且需满足当地政府债务率不超过 100%或负债率不超过 60%。
20141201	交易商协会发布的《关于进一步完善债务融资工具注册发行工作的通知》提出（1）平台企业需说明其举借债务不会增加政府债务规模，且政府不会通过财政资金直接偿还该笔债务；（2）对于未纳入政府债务的债务融资工具募投项目应为具有经营性现金流的非公益性项目；（3）新增了审计署及银监会融资平台名单情况、债务甄别分类情况等主承销商调查内容。
20150226	交易商协会在与主承销商的通气会上提出（1）如果注册发行企业在 2013 年债务审计名单内、银监会名单内及 2013 年审计后有新增纳入政府负有偿还责任的债务，需要额外出具说明；（2）募集资金可用于项目建设、补充营运资金和偿还银行贷款，但对于募投项目和补充流动资金缺口有一定要求。
20150616	交易商协会出台了《关于进一步推动债务融资工具市场规范发展工作举措的通知》，提出确保在建项目后续融资需求与国家重大项目融资需求，并鼓励发行人发行项目收益票据、资产支持票据等创新产品。
20160902	交易商协会在与主承销商通气会上提出（1）对于 AA 级（含）以上企业，不与发改委、交易所债券产品合并计算 40%额度；（2）AA 级以下需全口径计算；（3）对于经济基础较好、市场化运作意识相对较高的省会城市及计划单列市，可适当放宽其下属的区县平台企业注册发行债务融资工具。

4、最新变化：平台企业发行债券的政策约束正趋于统一（分档约束）

上面的梳理与分析表明之前很长一段时期平台企业发行债券或债务融资工具的政策约束差异明显（大多目前已经取消或不执行），具体包括 2111 原则、单 50%限制以及六真原则等。不过从近期的导向来看，无论是交易商协会体系、证监会体系还是发改委体系，平台企业发行债券的政策约束正逐渐趋同。

（1）新发布的证券法删掉了“累计债券余额不超过公司净资产的 40%”这一规定，意味着公司类债券的规定将另有规则进行统一。

（2）2020 年 12 月 20 日交易商协会对发行人制订了新的名单制管理政策，要求涉及地方隐性债务的企业出具隐性债务排查说明，并穿透核查募集资金置换债务情况。

（3）2020 年 12 月 28 日央行、发改委与证监会联合发布的《公司信用类债券信息披露管理办法》意味着企业债券、公司债券和非金融企业债务融资工具发行、信息披露及存续期信息披露规则将趋于统一（2021 年 5 月 1 日施行）。

（4）2021 年 1 月交易商协会和交易所根据地方债务率分档情况并按照募集资金用途对城投债进行分档审理。具体来看，红档企业发行用途只能是偿还存量债券、橙档企业发行用途只能为偿还存量债券和存量有息债务、黄档企业发行用途可以进一步扩展至补充流动资金、绿档企业则可按照实际用途披露上报。

（5）2021 年 2 月 26 日证监会发布的《公司债券发行与交易管理办法》（第 180 号令，深入分析

详见公司债新规要点全解），将之前的“本办法规定的发行人不包括地方政府融资平台公司”调整为“发行公司债券，应当符合地方政府性债务管理的相关规定，不得新增政府债务”。这一规定虽然是定性的，但预计将会成为行业共同遵守的规则。

以上政策表明未来关于平台企业发债的政策约束可能以新的名单制和区域情况为主。即取消平台名单与“单 50%”限制，根据区域债务情况划分为红橙黄绿四档，在此基础上再对平台企业进行划分（依据主要为政府隐性债务余额、与政府间的应收应付款占比以及融资结构等），并对发行人的资金用途进行分档限制。如红档企业只允许借新还旧、橙档企业允许借新还旧和偿还有息债务、黄档企业可以补流、绿档企业则基本不受限制等。

三、地方政府融资平台的发展简史

地方融资平台的发展史与我国 20 多年来的经济发展情况具有不可分割的关系，其生存环境的周期性变化恰恰也是我国经济发展模式的真实写照。不过历史上看政策层面对融资平台的态度实际上是反复的，其主要在促进地方经济发展和金融风险防范两方面进行不断平衡与协调。

（一）1994 年后地方政府财政困境日益凸显是融资平台诞生的大背景

1、20 世纪 90 年代，由于中央财政收入在全国预算收入中的比例较低（不足 1/4），导致中央财政吃紧的情况较为严重，无法支撑中央布局重大经济战略，为此 1994 年国务院提出分税制等财政金融体系改革，实现“财权上移、事权不变”的目标（即收入相对集中、支出相对分权），使得原本归于地方政府的主要税种（消费税和增值税）大部分归于中央，导致地方政府的财政困境逐步凸显。

2、1994 年的《预算法》明确提出“地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。除法律和国务院另有规定外，地方政府不得发行债券，不能通过发行债券方法进行融资”，这一规定使得地方政府在 2009 年以前无法通过发债来获得资金支持。

3、1995 年的《担保法》规定“国家机关不得为保证人，但经国务院批准为使用外国政府或者国际经济组织贷款进行转贷的除外……学校、幼儿园、医院等以公益为目的的事业单位、社会团体不得为保证人”。

实际上 2020 年 12 月 25 日最高人民法院关于适用《中华人民共和国民法典》有关担保制度的解释中亦明确“除经国务院批准为使用外国政府或者国际经济组织贷款进行转贷的，机关单位提供担保无效；除依照村民委员会组织法规定的讨论决定程序对外提供担保的外，居民委员会、村民委员会提供担保的，担保合同无效；非盈利机构提供担保的，以公益为目的的非营利性学校、幼儿园、医疗机构、养老机构等提供担保的，人民法院应当认定担保合同无效”。

4、1996 年央行发布的《贷款通则》进一步明确提出“借款人应当是工商行政管理机关（或主管机关）核准登记的企（事）业法人、其他经济组织、个体工商户或具有中华人民共和国国籍的具有完全民事行为能力的自然人”。

显然这一时期，地方政府在收支压力明显增大的情况下，如何更有效地筹措建设资金是摆在地方政府面前的主要问题。特别是 1997-1998 年亚洲金融危机之后，地方政府在承担基础建设的压力也越

来越大，而受限于 1994 年的《预算法》、1995 年的《担保法》和 1996 年的《贷款通则》，地方政府既无法举债融资、亦无法担保融资，融资平台的背景正是基于此。

不过虽然有《预算法》、《担保法》限制，但地方政府的融资乱象在过去很时期内始终存在，且一直很严重。例如 2005 年 4 月 30 日国家发改委、财政部、建设部、央行和银监会联合发文规定金融机构要立即停止一切对政府的打捆贷款和授信活动，同时明确 2005 年 1 月 26 日以后地方政府对贷款所作的担保有效。这意味着 2005 年以前地方政府为贷款所作的担保很可能是普遍现象。

（二）国开行开创“地方融资平台、打捆贷款、先贷款后开发”三种业务

上世纪末在内外交困的背景下，商业银行自身也面临贷款投向的纠结问题，基于此商业银行（特别是国有大行以及国开行等政策性银行）建议地方政府通过设立融资平台公式的方式，来承接商业银行的信贷投放，并可变相实现地方政府融资的目的，亦可规避《预算法》、《担保法》和《贷款通则》的约束。

受此影响，各地方政府纷纷设立地方融资平台，并通过土地资产划拨等方式注入资本，同时借助房地产的浪潮提升地方融资平台的资本实力和融资能力。此时资产质量问题得以解决的国开行由于可以从债券市场获取低成本资金，便成为拥有天量信贷资源的金主和拯救地方政府的救世主。1998 年 8 月，时任国开行行长陈元与安徽省长回良玉签署国开行与安徽省投融资服务合作协议，在随后国家开发银行和芜湖市政府的合作中，形成了所谓的地方政府融资平台模式、打捆贷款模式以及先贷款后开发模式，从而成为融资平台后续各类业务模式的鼻祖。

1、国开行建议芜湖市政府成立一家企业，即芜湖建设投资有限公司，然后芜湖市政府向芜湖建投注入大量诸如土地储备、高速公路等优质资产，芜湖建投以这些资产作为抵押品，向国开行申请贷款，地方政府无须进行担保。这样一来，贷款的主体为芜湖建投并非政府（可以避开 1994 年的预算法）且政府无须对这一过程进行担保（可以避开 1995 年的《担保法》），从而形成了现在的“地方政府融资平台”模式（即 Local Government Finance Vehicle，简称 LGFV）。

2、随后芜湖建投将财务质量层次不齐的项目捆绑在一起，进行打包申请贷款，从而弥补财务质量较差项目无法融资的问题，即所谓的“打捆贷款”模式。

3、在以上两种模式的基础上，国开行还开创了土地收益权抵押品模式。2002 年芜湖市政府授权芜湖建投“以土地出让收益质押作为主要还款保证”，向国开行申请 10.95 亿元贷款，即“先贷款后开发”模式。

以上几种模式被称为“芜湖模式”，随后各地政府纷纷效仿，比如重庆的渝富模式等等，地方政府融资平台模式正式在祖国遍地开花。

（三）2008 年金融危机促使政策层面对地方融资平台的约束明显放松

2008 年金融危机之后，地方政府的角色再次得到重视，需要承担大量的基建投融资任务，此时地方融资平台的地位得到进一步突出，而政策层面亦给予相应支持。例如，2009 年 3 月 18 日央行和银监会联合发布的《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》明确鼓励地

方政府通过增加地方财政贴息、完善信贷奖补机制、设立合规的政府融资平台等多种方式，发行企业债、中期票据等融资工具。而 2009 年 10 月，财政部也发布 631 号文，明确地方政府配套资金可利用政府融资平台通过市场机制筹措。

这一时期，地方融资平台公司数量快速增长，并开始大规模举债，以支持基建投资（其融资方式包括银行信贷、企业债、项目收益债、短期融资券、中期票据、专项债、政策性银行贷款、专项建设基金、银行信贷、非标、互联网金融、P2P 等等），地方政府问题在这一时期也变得越来越严重。

（四）地方政府债务风险隐患促使政策监管从 2010 年开始趋严

基于 2008-2010 年地方政府融资平台的乱象丛生，以及所引发的一系列潜在风险，监管部门从 2010 年开始对地方政府融资平台进行管控，这些文件包括但不限于《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发 19 号文）、《关于加强 2013 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（银监 10 号文）、《关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》（财政部 412 号文）等等。

这一时期，地方政府债券发行机制也在不断调整，从代发代还到自发代还，再到自发自还。2013 年 8 月 1 日中央启动了建国以来最大规模、覆盖五级政府的政府债务审计，审计结果显示截至 2013 年 6 月底全国省、市、县、乡四级地方政府负有偿还责任的债务总额为 10.90 万亿元（另有或有债务规模 7 万亿）。

如果和之前两次摸底相比，则发现或有债务增加明显。第一次摸底结果显示截至 2010 年底，全国省、市、县三级地方政府性债务余额共计 10.70 万亿元；第二次摸底结果显示截至 2012 年底 36 个地方政府本级政府性债务余额为 3.70 万亿（比 2010 年底增长 12.94%）。

（五）2014 年开始启动对债务甄别工作、整治地方政府债务问题

2013 年新一届政府对风险的重视程度超过以前，并酝酿一场战略布局。于是 2014 年中央政府启动对地方政府的债务甄别工作，同年 9 月国务院发布 43 号文（《关于加强地方政府性债务管理的意见》），明确将政企债务进行分离切割，并开始在全国范围整治地方政府债务问题。这期间最重要的思路是地方政府债务置换工作，即以显性债务置换隐性债务，大力提倡地方政府及融资平台以发行债券的方式进行融资，不过期间由于各种原因出现一定程度的反复。

例如，2014-2015 年期间，发改委和财政部相继推出专项债券，2015 年开始我国也正式启动地方政府债券置换工作。截止目前，专项债券与置换债券规模分别已经达到 9.60 万亿元和 15 万亿元。但 2015 年新《预算法》明确地方政府通过省级政府发行地方债是唯一合法的政府融资渠道后，地方政府开始利用 PPP 或基金等方式，变相举债，各种除地方政府债之外的隐性举措方式如雨后春笋般不断涌现（如出具承诺函、融资租赁、签订政府购买服务协议等等），地方政府违规举债行为再次进入高潮。

（六）2017-2020 年期间，政策层面有所反复

这期间的政策有所反复，时而收紧，时而放松。

1、2017年4月财政部、发改委、司法部和一行两会联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号），明确金融机构为融资平台公司等企业提供融资时，不得要求或接受地方政府及其所属部门以担保函、承诺函、安慰函等任何形式提供的担保，同时明确地方政府不得以文件、会议纪要、领导批示等方式，要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债，此后平台公司融资环境整体趋紧。

2、2017年7月的政治局会议强调“要积极稳妥化解累积的地方政府债务风险，有效规范地方政府举债融资，坚决遏制隐性债务增量”。

3、2018年3月中共中央办公厅印发《关于人大预算审查监督重点向支出预算和政策拓展的指导意见》明确提出“积极稳妥化解累积的地方政府债务风险，坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务”。

4、2018年8月，国务院发布《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》（中发〔2018〕27号），要求地方政府通过“统筹资金、偿还一批；债务置换、展期一批；项目运营、消化一批；引入资本、转换一批”等方式在5-10年内化解地方政府隐性债务。

5、2017年后非标融资面临异常严厉的监管，PPP和地方建设基金等开始面临全面清查，导致我国基建投资增速开始大幅下降以及地方政府债务面临无法续接的问题，于是政策开始考虑对之前的一些政策进行调整。例如，国务院和银保监会相继发布101号文和76号文，明确提出金融机构要满足融资平台的合理融资需求，历史进入一个新的循环。

6、2018年9月13日发布的《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》便已明确提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不能倒’，坚决防止风险累积成系统性风险”。

7、为缓解融资平台到期债务违约风险，2019年6月发布的《关于防范化解融资平台公司到期隐性债务风险的指导意见》（国办函〔2019〕4号文）允许平台公司债权人将到期债务转让给AMC，并提出平台公司到期债务暂时难以偿还的，允许其和金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维所有隐性债务将在5-10年到期。

四、化解地方政府隐性债务：2021年以来地方融资平台已进入新一轮整顿期中

地方融资平台进入新一轮整顿期的大背景是2020年12月中央经济工作会议对化解地方隐性债务的政策定调。若进一步结合2019年的系列文件，则基本可以明确2025-2030年期间化解完毕地方隐性债务已成为一项政治任务，对融资平台的最终政策导向则是使融资平台及其本身承担的债务与地方政府分离，当融资平台自身背负的债务不再带有政府痕迹、不需要再有政府隐性担保或兑付，则地方政府隐性债务和杠杆率自然而然也就下降了，显然这是一个好算计。

（一）对融资平台发债按区域债务率进行分档管理

地方政府隐性债务的分档管理制度可以追溯至2019年。根据2019年7月30日麟游县财政局长吴海涛在县十七届人大常委会第二十一次会议上所作的《关于麟游县2018年全县财政决算（草案）

及 2019 年 1-6 月份财政预算执行情况的报告》（2019 年 8 月 13 日发布），财政部从 2019 年起建立地方政府隐性债务风险等级评定制度，对各地隐性债务和法定限额内政府债务的风险情况进行评估，并将债务风险等级分为红（债务率 $\geq 300\%$ ）、橙（ $200 \leq \text{债务率} < 300\%$ ）、黄（ $120 \leq \text{债务率} < 200\%$ ）、绿（债务率 $< 120\%$ ）五个分线预警等级。

在地方政府隐性债务风险等级评定制度的基础上，2021 年 1 月开始交易商协会和交易所根据地方债务率分档情况并按照募集资金用途对城投债进行分档审理。具体来看，红档企业发行用途只能是偿还存量债券、橙档企业发行用途只能为偿还存量债券和存量有息债务、黄档企业发行用途可以进一步扩展至补充流动奖金、绿档企业则可按照实际用途披露上报。

同时在具体审理时，交易所还明确要重点支持市级及以上国企，对区县级国企除看其隐性债务规模外、还要看所在地区的地方政府债务率，交易商协会则要求城投类企业必须开立募集资金监管账户（协议需上传系统）、出具募集资金用途的情况说明、主承销商亦需出具关于资金用途的尽调报告等等。

（二）《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》提出要清理平台公司

2021 年 4 月 13 日，国务院发布的《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》明确提出要清理规范融资平台公司，剥离其政府融资功能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。

考虑到平台公司是地方政府隐性债务的最主要载体，意味着可以预期的是政策层面将借助于此轮国企改革，推动低层级、偿债能力弱的融资平台公司进入破产重组阶段，同时融资平台公司之间的整合亦将是比较明确的方向，而每一轮整合融资平台本身的债权债务关系相当于进行重新分配，政策层面希望地方政府债务与融资平台自身债务进行切割，这一过程中平台公司之间的分化亦是确定的。

五、地方政府融资平台数据解析

（一）合计 11477 家：县级占比近 1/4，融资平台数量基本与 GDP 正相关性较高

1、目前全国共有 11477 家融资平台，其中省及省会级别 2500 家左右、地级市 6000 家左右、县级（含）以下合计共有 2700 家左右，占全部融资平台的比例分别为 22%、54%、24%左右。

2、数据上显示，融资平台数量分布与地区 GDP 之间有较高的相关性，如融资平台主要分布在浙江、四川、江苏、广东、福建、河北、云南、湖南、江西、贵州、山东、辽宁等 12 个地区的融资平台数量占比达到 70%左右。这主要是因为稳增长的背景下，承担着各地基建主要任务的融资平台具有存在的必要性，特别是地方政府债券额度较为有限的低经济总量地区。



(二) 城投债存量：超 11 万亿元，期限逐年缩短，以公司债、中票等为主

1、截至 2021 年 4 月 19 日，城投债存量有 14409 只，存量规模合计 11.57 万亿。从历史数据来看，2013 年、2017-2018 年是城投债净融资的相对低点，而 2014-2016 年、2019-2020 年是城投债净融资增长的相对高点。

2、截至 2021 年 4 月 19 日，1 年内和 3 年内城投债存量余额占比分别为 5.35% 和 9.82%，且从整体趋势上看，城投债的期限有缩短倾向。

3、城投债品种以公司债、中票、定向工具、企业债和短融为主，其中公司债占比 35.68%（4.12 万亿）、中票 27.39%（3.17 万亿）、企业债 14.91%（1.73 万亿）、定向工具 14.85%（1.72 万亿）、短融 7.09%（0.82 万亿）。

截止日期	一年内余额占比	一年内只数占比	3年内余额占比	3年内只数占比	城投债存量余额 (亿元)	城投债存量只数 (只)
20210419	5.35%	6.33%	9.82%	11.35%	115569.85	14409
2020 年	4.89%	5.86%	9.02%	10.39%	109761.72	13448
2019 年	5.31%	5.95%	8.00%	9.12%	90990.25	10567
2018 年	5.15%	5.95%	7.89%	9.12%	78451.10	8606
2017 年	3.31%	3.65%	5.37%	6.28%	72643.34	7561
2016 年	2.92%	3.54%	5.56%	7.45%	67550.77	6589
2015 年	3.26%	3.99%	8.68%	12.04%	52751.92	4990
2014 年	1.90%	1.84%	11.34%	13.51%	42471.47	3804
2013 年	0.80%	0.72%	9.06%	10.17%	27455.06	2222
2012 年	0.20%	0.34%	7.71%	10.21%	18968.07	1489

（三）城投债中用于置换存量债务的比例已升至 70%左右

我们统计了目前没有跨市场发行的 12306 只城投债（规模合计 10.27 万亿），对其资金用途进行了汇总分析，有如下结论：

1、截至 2021 年 4 月 19 日，全部 12308 只未跨市场发行的城投债中，有 7502 只的资金用途为偿还存量债务、占比达到 60.95% 这 10.27 万亿的未跨市场发行的城投债中，有 6.60 万亿的资金用途为偿还存量债务、占比达到 64.27%。

2、不过我们观察 2015 年以来的数据变化趋势，发现非跨市场发行的存量城投债中，资金用于偿还存量债务的比例呈逐步提升特征，占比已由 2015 年的 42.64% 上升至 70.09%。

这意味着新发行城投债的资金用途，有 70% 左右是用于置换，仅有 30% 是用于真正投入到基础设施建设。当融资环境一旦开始收紧，融资平台自身的风险将有加速暴露的可能性。

非跨市场城投债券	全部发行情况		其中偿还情况		偿还比例	
	发行只数 (只)	发行金额 (亿元)	发行只数 (只)	发行金额 (亿元)	发行只数	发行金额 (亿元)
全部	12308	102702.10	7502	66010.16	60.95%	64.27%
2021 年	2135	15727.47	1456	11023.01	68.20%	70.09%
2020 年	4441	34599.56	2900	23591.22	65.30%	68.18%
2019 年	2658	22732.79	1568	14627.15	58.99%	64.34%
2018 年	1361	12439.12	732	7398.44	53.78%	59.48%
2017 年	836	7210.37	413	3992.64	49.40%	55.37%
2016 年	708	7490.50	360	4052.20	50.85%	54.10%
2015 年	71	935.80	26	399.00	36.62%	42.64%
2014 年	62	915.70	38	568.70	61.29%	62.11%
2013 年	16	287.80	11	225.80	68.75%	78.46%
2012 年	9	172.00	7	127.00	77.78%	73.84%

一、附件：地方政府债务相关政策文件汇总

1950-1981	新中国成立之初，国家允许地方政府发行“地方建设折公债”等债券，1981年国债恢复发行，地方政府债券停发。
1987-1994	由于国债无法满足需求，一些地方政府相继发行了地方债，但存在诸多问题。
1994	《预算法》明确地方各级预算按照量入为出、收支平衡的原则编制，不列赤字。
1995	《担保法》明确地方政府及其所属部门不得为任何单位和个人的债务以任何方式提供担保。
20050806	银监会官网披露“2004年地方政府为化解城商行风险投入资金233亿元”
20090315	财政部发布《2009年地方政府债券预算管理办法》（财预〔2009〕21号），指出地方政府债券是指经国务院批准同意，以省、自治区、直辖市和计划单列市政府为发行和偿还主体，由财政部代理发行并代办还本付息和支付发行费的债券。
20090305	两会报告提出发行2000亿元地方债，对地方政府发行实行年度余额管理，并由财政部代发代还地方政府债券。代发代还模式由2009年持续至2011年。
20090318	央行发布《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》（银发〔2009〕92号文）
20100610	国务院发布《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》（国发〔2010〕19号）
20100610	审计署首次对地方政府债务全范围进行统计，2010年之前我国地方政府通过融资平台（46.40%）、所辖部门和机构（23.30%）以及事业单位（16.00%）三类主体举债。
20100730	财政部、发改委、人行与银监会联合发布《关于贯彻国务院关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知相关事项的通知》（财预〔2010〕412号）
20101216	银监会发布《关于加强融资平台贷款风险管理的指导意见》（银监发〔2010〕110号）
20110213	国务院办公厅发布《关于做好地方政府性债务审计工作的通知》（国办发〔2011〕6号）
20111017	财政部发布《2011年地方政府自行发债试点办法》（财库〔2011〕141号），明确四季度起开始试点上海、浙江、广东、深圳四省市的地方政府自行发债试点。试点省市可发行3年和5年期债券，并实行年度发行额管理。
20120106	全国金融工作会议明确提出防范化解地方政府性债务风险，地方政府债券采取“自发自还”模式，即在国务院批准的规模限额内，由试点省（市）自行组织发行地方债，但仍由财政部代办执行。
20120303	银监会召开地方政府融资平台贷款风险监管工作会议，总结2011年平台贷款清理规范工作，部署2012年主要任务。
20121224	财政部、发改委、人行与银监会联合发布《关于制止地方政府违法违规融资行为的通知》（财预〔2012〕463号）
20130419	银监会发布《关于加强2013年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》（银监发〔2013〕10号）
20130801	审计署办公厅印发《关于印发全国政府性债务审计实施方案的通知》（审办财发〔2013〕123号）。
20131210	中央经济工作会议明确把地方政府性债务分门别类纳入全口径预算管理，严格政府举债程序。明确责任落实，省市区市政府要对本地区地方政府性债务负责任。
20140519	财政部印发《2014年地方政府债券自发自还试点办法》（财库〔2014〕37号），地方债期限也由之前的3年、5年、7年延长至5年、7年和10年，首次要求地方政府债券进行信用评级，并公开披露发债主体的经济、财政状况以及债务数据。
20140606	财政部发布《关于2014年地方政府债券自发自还试点信用评级工作的指导意见》（财库〔2014〕70号）
20140831	新《预算法》（2014年修正）明确政府的全部收入和支出都应当纳入预算，地方政府被赋予举债融资功能，但只有经国务院批准的省级政府可以举借债务，且只能采取发行地方政府债券的方式，并通过限额管理给地方政府举债融资。
20140921	国务院发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），提出剥离融资平台公司政府融资职能，融资平台公司不得新增政府债务，开启了在全国范围内整治地方政府性债务的步伐。
20141023	财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号文），按照先清理、后甄别的原则开展清理甄别工作，由债务部门负责，甄别工作由财政部门负责。

20141230	国务院办公厅发布《关于进一步做好盘活财政存量资金工作的通知》(国办发〔2014〕70号)
20150312	财政部发布《地方政府一般债券发行管理暂行办法》(财库〔2015〕64号),明确一般债券定义,债券资金收支列入一般公共预算管理,并开展一定信用评级。
20150312	财政部有关负责人就发行地方政府债券置换存量债务有关问题答记者问,确定地方政府到期债务由发行置换债的形式进行化解,其中置换范围包括由2013年6月审计确定的债务扩展至2014年底。
20150402	财政部发布《地方政府专项债券发行管理暂行办法》(财预〔2015〕83号),明确专项债券定义,并开展一定信用评级。
20150515	国务院转发财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发〔2015〕40号)
20151221	财政部印发《关于对地方政府债务实行限额管理的实施意见》(财预〔2015〕225号),明确一般债务纳入一般公共预算管理,专项债务纳入政府性基金预算管理。
20161027	国务院印发《地方政府性债务风险应急处置预案》(国办函〔2016〕88号),明确了一般债务和专项债务违约的处置方式。
20161103	财政部印发《地方政府性债务风险分类处置指南》(财预〔2016〕152号文),明确对地方政府债务、地方政府依法承担全部偿还责任,对非政府债券形式的存量政府债务,债权人同意在规定期限内置换为政府债券的,政府承担全部偿还责任;债权人不同意在规定期限内置换为政府债券的,仍由原债务人依法承担偿债责任,对清理甄别认定的存量或有债务,不属于政府债务,政府不承担偿债责任;属于政府出具无效担保合同的,政府仅依法承担适当民事赔偿责任。
20161109	财政部发布《地方政府一般债务预算管理办法》(财预〔2016〕154号文),明确一般债务本金通过一般公共预算收入、发行一般债券等偿还,一般债务利息通过一般公共预算收入等偿还,不得通过发行一般债券等偿还;非债券形式一般债务应当置换成一般债券。
20161109	财政部发布《地方政府专项债务预算管理办法》(财预〔2016〕155号文),明确一般债务本金通过政府性基金收入、发行专项债券等偿还,专项债务利息通过政府性基金收入等偿还,不得通过发行专项债券等偿还;非债券形式专项债务应当置换成专项债券。
20170426	财政部、发改委、司法部和一行两会联合发布《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》(财预〔2017〕50号),明确不得以文件、会议纪要、领导批示等方式,要求或决定企业为政府举债或变相为政府举债,允许地方政府设立或参股担保公司(含各类融资担保基金公司)。
20170528	财政部发布《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》(财预〔2017〕87号)。
20170714	总书记在全国金融工作会议上强调“各级地方党委和政府要树立正确政绩观,严控地方政府债务增量,终身问责,倒查责任”。
20170724	政治局会议明确“积极稳妥化解累积的地方政府债务风险,有效规范地方政府举债融资,坚决遏制隐性债务增量”。
20180224	财政部印发《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》(财预〔2018〕34号)
20180814	财政部发布《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》(财库〔2018〕72号),要求地方政府专项债券发行和使用进度,同时解除季度均衡和期限比例结构两个限制
20180815	国务院发布《关于防范化解地方政府隐性债务风险的意见》(中发〔2018〕27号),遏制隐性债务成为重要政策主张,但这里却隐含着鼓励显性债务的内在逻辑。
20180818	银保监会在《关于进一步做好信贷工作 提升服务实体经济质效的通知》中提出“在不增加地方政府隐性债务的前提下,加大对资本金到位、运作规范的基础设施补短板项目的信贷投放”。
20180818	银保监会发布《关于进一步做好信贷工作提升服务实体经济质效的通知》(银保监办发〔2018〕76号),对符合授信条件但遇到暂时经营困难的企业,要继续予以资金支持,不应盲目抽贷、断贷。按照市场化原则满足融资平台公司的合理融资需求,对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾。
20180821	据中国证券报,银保监会明确地方债风险权重有望从原来的20%降至为0。

20180821	据中国证券报，银保监会明确地方债风险权重有望从原来的 20%降为 0。
20180108	保监会、财政部联合发布《关于加强保险资金运用管理 支持防范化解地方政府债务风险的指导意见》(保监发〔2018〕6号)
20181031	国务院办公厅印发《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》(国办发〔2018〕101号文)，明确提出加大对在建项目和补短板重大项目的金融支持力度、合理保障融资平台公司正常融资需求。同时严禁违法违规融资担保行为，严禁以政府投资基金、政府和社会资本合作 (PPP)、政府购买服务等名义变相举债。
20181229	新《中华人民共和国预算法》发布
20190425	财政部发布《财政部关于做好地方政府债券发行工作的意见》(财库〔2019〕23号)
20190428	财政部办公厅发布《关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知》(财办金〔2019〕40号)就增加地方政府隐性债务的项目如何处理提出了一系列的要求。
20190610	中央办公厅、国务院办公厅印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》指出，稳健的货币政策要松紧适度，配合做好专项债券发行及项目配套融资，按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求。
20200303	财政部国债协会印发《地方政府债券信用评级业务自律规范指引》(财债协〔2020〕6号)
20200727	财政部发布《关于加快地方政府专项债券发行使用有关工作的通知》(财预〔2020〕94号)
20200803	国务院发布《预算法实施条例》(第 729 号令)
20200927	财政部发布《关于做好修订后的预算法实施条例贯彻实施工作的通知》(财法〔2020〕12号)
20201104	财政部发布《关于进一步做好地方政府债券发行工作的意见》(财库〔2020〕36号)
20201209	财政部发布《地方政府债券发行管理办法》(财库〔2020〕43号)
20201218	中央经济工作会议指出“抓实化解地方政府隐性债务风险工作”
20210326	国资委发布《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》提出规范平台公司重大项目的投融资管理，严控缺乏交易实质的变相融资行为。
20210413	国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》(国发〔2021〕5号)，明确提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。

国行投研室

资料来源：公开信息整理

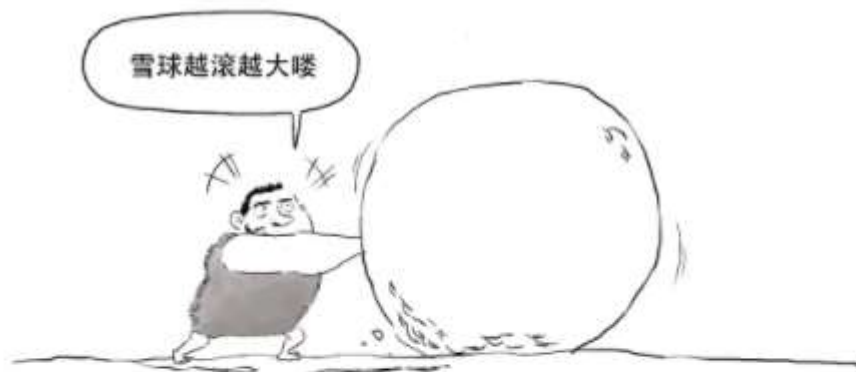
投资雪球？其实就是猴子跳出五指山的游戏！

来源：三折人生 作者：三折人生 日期：2021 年 4 月 21 日

最近，有一款理财投资产品很火。



之所以被称为“雪球”，是因为这款理财产品的收益能像滚雪球一样，只要市场不发生雪崩式下跌，持有时间越长，获利就可能越高。



雪球产品是券商发行的一种收益凭证，投资人出钱购买，博取回报。

期限一般是12个月或者24个月。

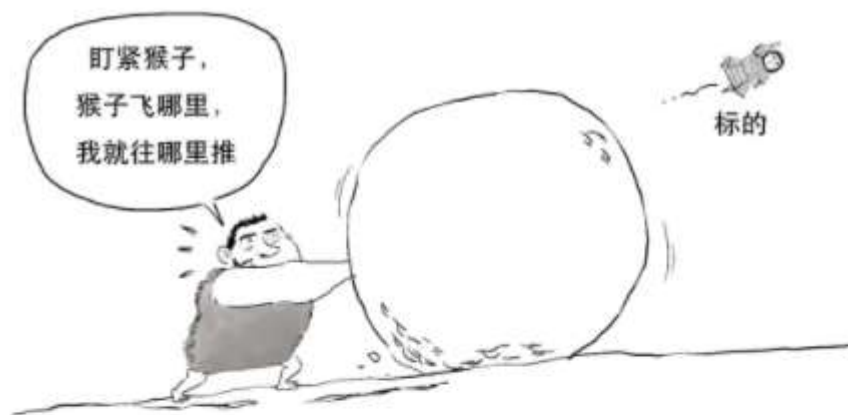


券商和投资人会约定一个参考的年化收益率，比如15%。

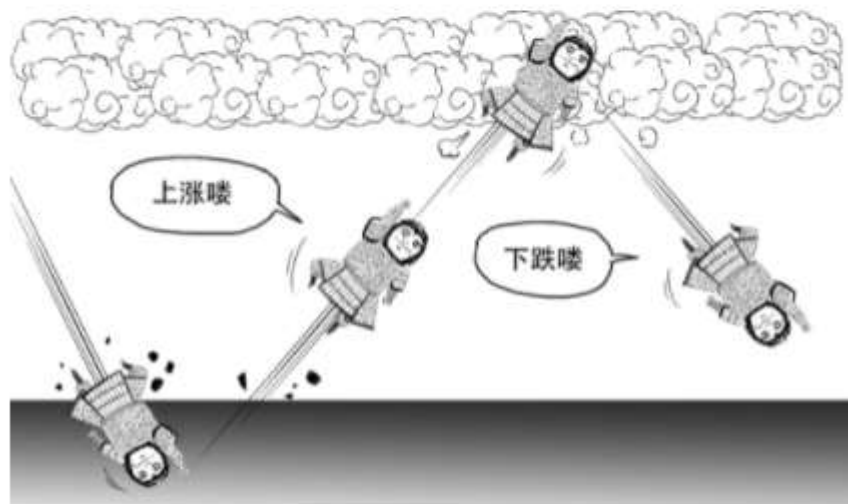


参考收益率只有在满足一定条件下才能获得。投资人最终能获得多少收益是不确定的，“猴子”的表现决定了投资人的收益。

猴子就是雪球产品挂钩的“标的”，



“标的”可以是某只个股，也可以是某个指数。比如中证500指数。
股票或者指数会上下波动，就像猴子可以上天入地一样。



投资人的收益就是基于挂钩“标的”的涨跌情况。
这可以看成券商和投资之间的一场“对赌”。



具体怎么“对赌”呢？

投资人购买雪球产品的出发点是认为“标的”下跌风险较小。
雪球产品就相当于投资人向券商卖出了一份看跌期权。



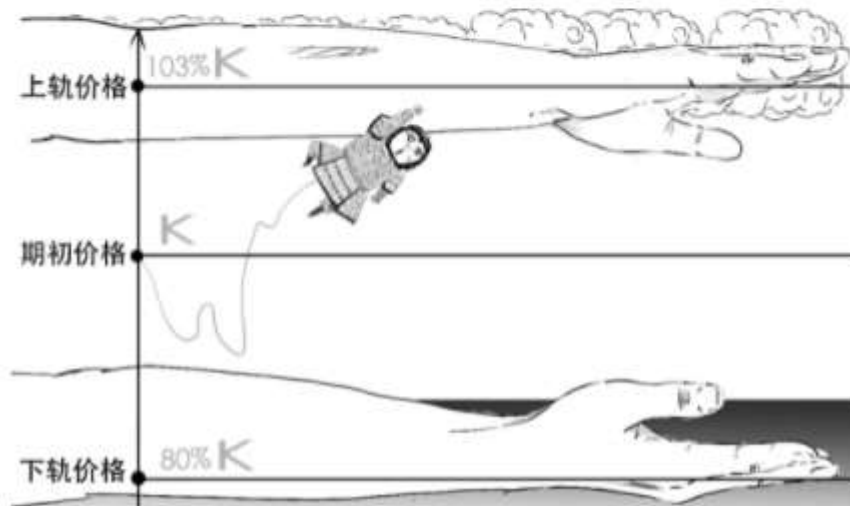
但是这个期权又有点特殊，我们称为障碍期权。
猴子是不能随意上天入地，我们要给猴子设置一点障碍——

但是这个期权又有点特殊，我们称为障碍期权。
猴子是不能随意上天入地，我们要给猴子设置一点障碍——



“猴子”飞行的起点，我们称为“期初价格”。

上面那只手我们称为“上轨”，价格略高于期初价格，比如上轨价格为期初价格的103%；
下面那只手我们称为“下轨”，价格一般大幅低于期初价格，比如下轨价格为期初价格的80%。

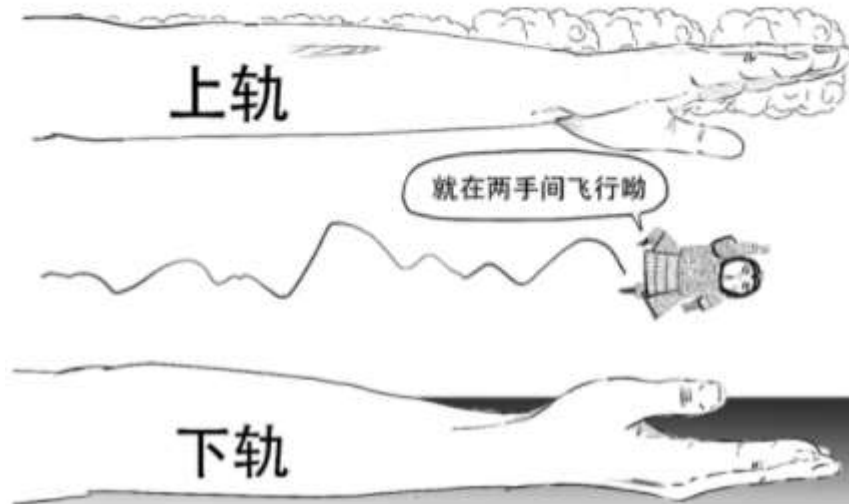


设定上轨和下轨，是为了当“标的”价格在一段特定时间区间内达到某个特定水平时触发相应规则。

“猴子”在上轨和下轨间穿梭，下面我们就来看看不同的飞行路线是如何影响投资人收益的：

/1/ 震荡·市

猴子一直在两手之间飞行，也就是标的股票或者指数不怎么涨也不怎么跌，上下震荡。

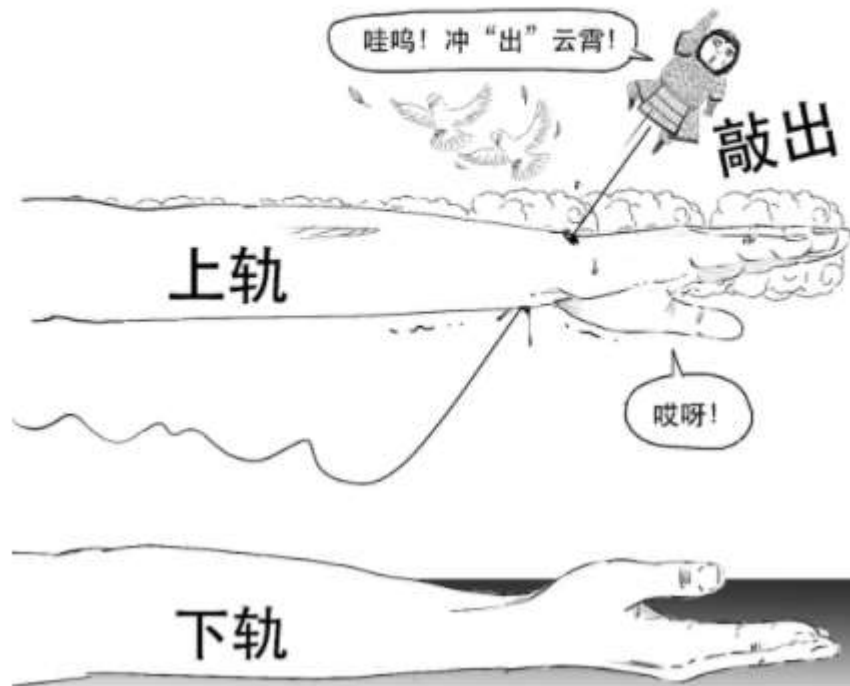


这种情况下，等到合约到期，投资人就可以获得约定的参考年化收益率，比如15%。



/2/ 牛·市

在上涨行情中，猴子在某个指定观察日，价格突破上轨，这种情况我们称为敲出。
上轨价格也可以称为“敲出价”。



比如，在合约成立6个月后发生了“敲出”，这时候雪球产品就需要提前结束，投资人获得截止提前到期日的利息。



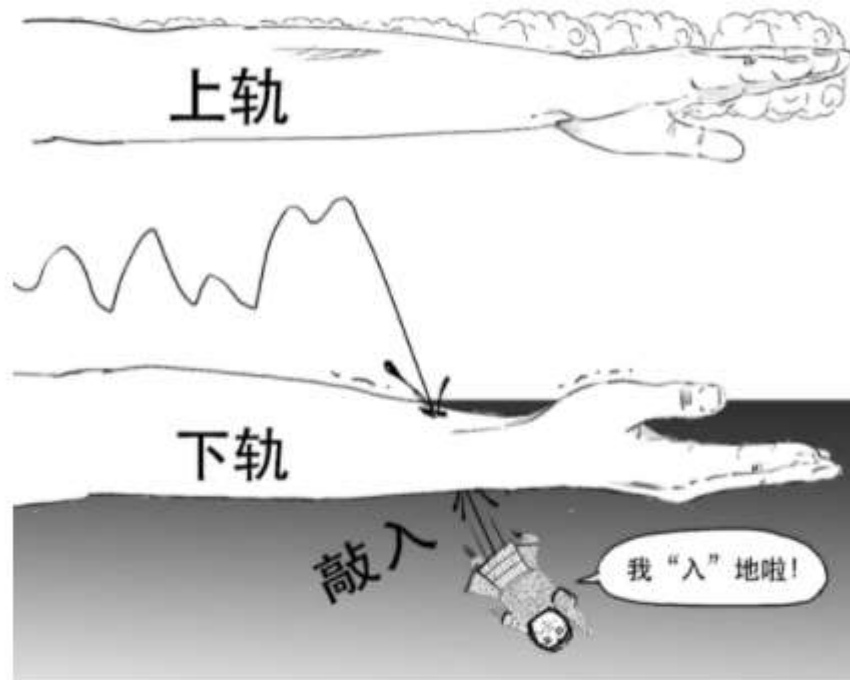
敲出价是合约提前终止的价格屏障。

虽然这时候投资人也可以按照参考的年化收益率获得利息，但如果过快的敲出，没赚几天利息，对投资人来说并不是一个好消息。

/3/ 熊•市

在下跌幅度中，猴子在某个指定观察日，价格突破下轨，这种情况我们称为敲入。

下轨价格也可以称为“敲入价”。



如果市场崩盘，标的大幅下跌，发生敲入，等合约到期投资人就可能血亏。



但是发生敲入后，在合约到期前，也不是完全不能抢救。

【特别关注】OECD 发布《共享和零工经济的增长对 VAT / GST 政策和管理的影响》的报告

来源：转让定价人 作者：转让定价人 日期：2021 年 4 月 21 日

Digital platforms have an important role to play in value added tax policy in the sharing and gig economy

数字平台可在共享和零工经济中应用增值税政策发挥重要作用

19/04/2021 - Digital platforms can play an important role in the application of Value Added Taxes/Goods and Services Taxes (VAT/GST) policies in the sharing and gig economy, according to a new OECD report.

根据 OECD 的最新报告，数字平台可以在共享和零工经济中应用增值税/商品和服务税（以下简称“VAT / GST”）政策发挥重要作用。

The rise of the sharing and gig economy, powered by digital platforms, has fundamentally transformed several industries within just a few short years, particularly in transportation, tourism and hospitality. Large numbers of new economic operators, often private individuals, have entered the market offering short-term accommodation, transport and other services via digital platforms. This has raised concerns over whether existing VAT/GST frameworks are sufficiently capable to protect VAT/GST revenues and level the playing field with traditional businesses.

在数字平台的推动下，共享和零工经济的兴起在短短几年内从根本上改变了多个行业，特别是交通、旅游和酒店业。通常是个人的大量新的经济运营商已经进入市场，通过数字平台提供短期住宿、交通和其他服务。这引发了人们的担忧，即现有的 VAT / GST 框架是否足以保障 VAT / GST 的收入，并使其与传统企业公平竞争。

The Impact of the Growth of the Sharing and Gig Economy on VAT/GST Policy and Administration presents a range of solutions for the application of VAT/GST to sharing and gig economy operators. These solutions are designed to ensure a level playing field between operators in the rapidly growing sharing and gig economy and more traditional businesses. The report highlights the central role that sharing and gig economy platforms can play in providing information to tax authorities and collecting the VAT/GST on activities in the rapidly growing sharing and gig economy.

共享和零工经济的增长对 VAT / GST 政策和管理的影响催生了一系列适用于共享和零工经济运营商的 VAT / GST 解决方案。这些解决方案旨在确保快速发展的共享和零工经济与传统

企业之间的公平竞争环境。该报告强调了共享和零工经济平台在向税务机关提供信息和对快速增长的共享和零工经济活动征收 VAT / GST 方面可以发挥的核心作用。

The report also sets out the core components of a comprehensive VAT/GST policy strategy for tax authorities in response to sharing and gig economy growth. It analyses the main business models of the sharing and gig economy and the challenges it creates for VAT/GST collection and administration, presenting a range of measures to address these challenges. The report also includes detailed guidance on effective solutions for sharing and gig economy platforms in providing information to tax authorities and in collecting the VAT/GST on the activities that they facilitate, building on the Model Rules for Reporting by Platform Operators with respect to Sellers in the Sharing and Gig Economy (OECD 2020).

该报告还列出了税务部门应对共享和零工经济增长的全面 VAT / GST 政策策略的核心组成部分。它分析了共享和零工经济的主要商业模式，以及对 VAT / GST 的征收和管理带来的挑战，并提出了应对这些挑战的一系列措施。以平台运营商对共享和零工经济卖方的报告规则（OECD2020 年）为基础，该报告还提供了关于共享和零工经济平台向税务机关提供信息并就其所开展的活动征收 VAT / GST 的有效解决方案的详细指南。

"The opportunities offered by digital platforms and big data have enabled individuals and businesses to connect with consumers and provide services to them on a larger scale than ever before. Through these new technology-enabled enterprises, tax authorities worldwide have far greater visibility of previously informal activities, creating new opportunities to enhance tax compliance and ensure the effective collection of VAT/GST in this rapidly growing part of the economy," said Pascal Saint-Amans, Director of the OECD Centre for Tax Policy and Administration.

OECD 税收政策和管理中心主任帕斯卡尔·圣阿曼斯(Pascal Saint-Amans)表示：“数字平台和大数据提供的机会使个人和企业能够与消费者建立联系，并以前所未有的规模向他们提供服务。通过这些运用新技术的企业，世界各地的税务当局对以前的非正式活动有了更大的可见度，创造了提高税收遵从的新机会，确保在这个快速增长的经济领域有效征收 VAT/GST。”

The report is the result of an inclusive process, involving consultation with representatives from more than 100 delegations from countries, jurisdictions and international organisations, as well as representatives from the business community and academia through the OECD Global Forum on VAT.

该报告是包容性进程的成果，征询了 100 多个国家、司法管辖区和国际组织以及 OECD 全球增值税论坛商界和学术界代表的意见。

教材级-不良资产处置经典案例！！

来源：金法研习社 作者：金法研习社 日期：2021 年 4 月 20 日

导读

一、本案是一起最高人民法院关于债权损害赔偿纠纷的典型案。

亮点在于：2 亿多的担保债权，被多次转让换手，债务人破产，资产公司历经各种法律障碍、离奇裁判，却机缘巧合、因祸得福、柳暗花明、绝处逢生、化腐朽为神奇，历时 20 年，终于圆满全额实现该债权！1.受让人提起诉讼，法院对担保债权予以确认却未判令债务人履行保证义务；2.因债务人为国有企业，持有的上市公司 2000 万国有股权优质资产在破产前三年被无偿划转；3.之后债务人破产，该笔 2 亿多元的担保债权竟又未被清算组确认，无法参与分配；4.又提起债权人撤销之诉，历经起诉、驳回起诉、上诉、裁定受理、撤诉，未果；5.再提起合同之诉维权，后又变更为侵权损害赔偿之诉，经二审改判、再审审查维持，完美实现该债权！

二、从司法裁判规则角度来看，本案例也是“以债权为客体的侵权损害赔偿纠纷”经典裁判，可结合金讼圈梳理归纳的裁判逻辑链及法院的本院认为部分，追寻最高法院对此类案件的司法态度，学习其裁判思路。

三、诉为非诉，以讼止讼。本案例堪称不良资产处置经典，可做教材案例，非常值得不良资产行业人士精读、细读、回味。复盘本案，我们有哪些经验教训？

案例索引

最高人民法院于 2017 年 12 月 26 日作出的（2017）最高法民终 181 号民事判决书；最高人民法院于 2018 年 11 月 9 日作出的（2018）最高法民申 1952 号民事裁定书。

裁判要旨

债务人财产无偿转让损害债权人利益的，债权人可对无偿受让方提起侵权损害赔偿。

裁判逻辑链

一、案由是对当事人诉争法律关系的概括和浓缩，当事人在诉讼过程中增加或者变更诉讼请求导致当事人诉争的法律关系发生变更的，人民法院应当相应变更案件案由。

二、债权发生在特定的当事人之间，缺乏公示性，第三人往往无法预见，通常不属于侵权法的保护范围，但侵权责任法亦未将债权排除在保护范围之外，故债权保护主要通过合同法等法律制度救济，如认定合同当事人以外的第三人承担侵权赔偿责任，应当从严把握。

三、在债权债务关系中，债务人应当遵循诚实信用原则，履行合同义务，积极促进实现债权的清偿；同时，债务人之外的第三人，对于依法成立并生效的债权，亦应秉持善意，不得随意侵犯。

四、在企业改制过程中，必须保全金融债权、落实金融债务，防止利用企业改制逃废金融债务，国有企业无偿转让重大财产，依法不得损害债权人的合法权益。

五、作为国有企业股权无偿划转接受一方，存在一定的被动性，如不具有与债务人意思联络共同侵犯他人财产权益的主观故意，则不属于共同侵权，不应承担连带责任。

六、接受国有股权无偿划转一方侵害了债权人的合法财产权益，具有过错，应当债权人自身是否也有过错情况，酌定在接受股权价值范围内承担一定比例的赔偿责任。

案由及当事人

上诉人（原审被告）：吉林市中小企业信用担保集团有限公司。

被上诉人（原审原告）：中国长城资产管理股份有限公司吉林省分公司（原中国长城资产管理公司长春办事处）。

原审被告：吉林市人民政府国有资产监督管理委员会。

上诉人吉林市中小企业信用担保集团有限公司（以下简称中小企业担保公司）因与被上诉人中国长城资产管理股份有限公司吉林省分公司（以下简称长城资产公司吉林分公司）、原审被告吉林市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称吉林市国资委）侵权责任纠纷、股东损害公司债权人利益责任纠纷一案，不服吉林省高级人民法院（2015）吉民二初字第8号民事判决，向本院提起上诉。

案情经过

1997年至2001年，华星公司为主债务人吉林高特（集团）有限公司（以下简称高特公司）、吉林市创伤医院（以下简称创伤医院）、吉林高新技术产业开发区进出口贸易公司半导体分公司（以下简称半导体分公司）及吉林龙鼎集团有限公司（以下简称龙鼎公司）在中国工商银行股份有限公司吉林省分行（以下简称工行吉林分行）的四笔债务本金人民币6663万元、美元480万元及相应利息提供连带责任保证。

2005年7月31日，工行吉林分行将上述四笔债权一并转让给了中国东方资产管理公司长春办事处。

2006年1月16日，华星公司向吉林市国资委提交《吉林华星电子集团有限公司实施改制的请示》，请示内容为：“拟用我公司持有的华微电子国有股权交给市政府处理，职工由吉林市政府接收安置。”

2006年2月15日，吉林市国资委下发吉市国资发〔2006〕29号文件，同意华星公司将“持有的吉林市华微电子股份有限公司2000万国有法人股移交给吉林市政府，由吉林市人民政府

政府安置职工，支付职工安置费。”

2008 年 10 月 31 日，吉林市国资委向吉林市人民政府提交《关于将吉林华星电子集团有限公司国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保有限公司的请示》（吉市国资发〔2008〕53 号），请示内容为：“拟将吉林华星电子集团有限公司持有的 2000 万国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保有限公司。”

同日，吉林市人民政府下发《吉林市人民政府同意将吉林华星电子集团有限公司国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保有限公司的批复》（吉市政函〔2008〕265 号），“同意将吉林华星电子集团有限公司持有的 2000 万国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保有限公司。”

2008 年 11 月 18 日，吉林市国资委向吉林省国资委提交《关于将吉林华星电子集团有限公司国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保有限公司的请示》（吉市国资发〔2008〕58 号），就“拟将吉林华星电子集团有限公司持有的 2000 万国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保有限公司”事宜，报请吉林省国资委审核。

2008 年 12 月 2 日，吉林省国资委向国务院国资委提交《关于报请核准吉林市国资委无偿划转吉林华星电子集团国有法人股的请示》（吉国资报产权〔2008〕66 号），就“拟同意吉林市国资委的国有股权划转行为”，报请国务院国资委批准。

2008 年 12 月 29 日，国务院国资委下发《关于吉林华微电子股份有限公司国有股东所持股份无偿划转有关问题的批复》（国资产权〔2008〕1439 号），同意华星公司将持有的华微公司的 2000 万股股份无偿划转给中小企业担保公司。

2009 年 1 月 15 日，《中国证券登记结算有限责任公司上海分公司过户登记确认书》明确，“上述股权无偿划转事宜的过户登记手续已于 2009 年 1 月 15 日办理完毕。”

2009 年 1 月 20 日，华微公司董事会发布《关于国有股权无偿划转过户事宜的提示性公告》（公告编号：临 2009-002），并于 2009 年 1 月 21 日，将该公告刊登于上海证券报。

2009 年 5 月 20 日，中国东方资产管理公司长春办事处将上述四笔债权一并转让给吉林省国有资产经营管理有限责任公司（以下简称吉林省国资公司）。

2011 年 1 月 4 日，吉林省国资公司以华星公司为被告向吉林省高级人民法院提起诉讼，要求华星公司就上述四笔债务履行担保责任（以下简称华星公司担保责任案）。

2011 年 3 月 15 日，吉林省国资公司将上述四笔债权一并转让给了长城资产公司吉林分公司。长城资产公司吉林分公司遂变更为华星公司担保责任案的原告。

2011 年 4 月 15 日，华星公司向吉林高新技术产业开发区人民法院（以下简称吉林高新区法院）申请破产。长城资产公司吉林分公司依法向华星公司破产管理人申报了债权。

2011 年 8 月 24 日，吉林高新区法院作出（2011）吉高新民破字第 1-4 号民事裁定，裁定终结华星公司破产清算程序。在破产清算过程中，华星公司的破产财产不足以清偿第一顺位劳

动债权，尚有缺口 7193.68 万元。由于华星公司担保责任案并未审结，该案所涉长城资产公司吉林分公司的债权并未被确认为普通破产债权。

2013 年 5 月 13 日，吉林省工商行政管理局下发《核准注销登记通知书》（吉核注通内字〔2013〕第 1300481950 号），核准华星公司注销登记。

2013 年 12 月 11 日，吉林省高级人民法院就华星公司担保责任案作出（2013）吉民一初字第 1 号民事判决，判决长城资产公司吉林分公司对华星公司享有本金人民币 6663 万元、美元 480 万元及利息人民币 44645448.12 元、美元 586904.90 元的担保债权。

2014 年 12 月 27 日，本院就该案作出（2014）民二终字第 99 号民事判决，判决驳回上诉、维持原判。另查明，2011 年 3 月，长城资产公司吉林分公司曾以华星公司和中小企业担保公司为被告向吉林省高级人民法院提起债权人撤销权之诉，请求撤销华星公司与中小企业担保公司之间的股权转让协议。在该案审理期间，吉林市人民政府向吉林省高级人民法院出具《吉林市人民政府关于对吉林华星电子集团有限公司法人股进行行政性调整的情况说明函》（吉市政函〔2011〕104 号），就该案中对华星公司“持有的 2000 万股国有法人股进行的行政性调整一事说明如下：

一、该国有法人股权的调整是经吉林市、吉林省和国务院三级政府批准调整的企业改制行政行为。

二、根据《最高人民法院关于审理与企业改制相关的民事纠纷案件若干问题的规定》第三条政府主管部门在对企业国有资产进行行政性调整、划转过程中发生的纠纷，当事人向人民法院提起民事诉讼的，人民法院不予受理的规定，对长城资产公司吉林分公司的起诉应按上述规定处理。”

吉林省高级人民法院于 2011 年 11 月 28 日作出（2011）吉民二初字第 1 号民事裁定，驳回长城资产公司吉林分公司的起诉。长城资产公司吉林分公司不服该裁定，向本院提起上诉，本院于 2013 年 8 月 5 日作出（2012）民二终字第 58 号民事裁定，该裁定认为：

“这一划转行为虽经吉林市人民政府及相关部门批准，但就其实质来讲，仍然是吉林市国资委作为出资人处分华星电子财产的民事行为，由此引发纠纷应作为民事案件受理”、“因吉林高新技术产业开发区人民法院是受理吉林华星电子集团有限公司破产清算法院，根据《中华人民共和国破产法》第二十一条关于人民法院受理破产申请后，有关债务人的民事诉讼，只能向受理破产申请的人民法院提起的规定，本案应由吉林高新技术产业开发区人民法院受理”。裁定撤销（2011）吉民二初字第 1 号民事裁定，由吉林高新区法院作为一审法院受理此案。在吉林高新区法院审理过程中，长城资产公司吉林分公司于 2015 年 1 月 28 日撤回起诉。吉林高新区法院于 2015 年 1 月 29 日作出（2014）吉高新民二初字第 129 号民事裁定，准许长城资产公司吉林分公司撤回起诉。

2015 年 1 月 28 日，长城资产公司吉林分公司向一审法院提起本案诉讼。中小企业担保公司于本案一审开庭审理时申请追加华星公司为本案被告，后又于 2016 年 3 月 22 日撤销该申请。

裁判结果

一审法院判决：一、中小企业担保公司在其无偿接收华星公司持有的华微公司 2000 万股股权受益范围内，对华星公司所欠长城资产公司吉林分公司的 209240000 元债务本息承担连带清偿责任；二、驳回长城资产公司吉林分公司的其他诉讼请求。

二审法院判决：一、撤销吉林省高级人民法院（2015）吉民二初字第 8 号民事判决；二、吉林市中小企业信用担保集团有限公司于本判决生效之日起十日内在其无偿接收吉林华星电子集团有限公司持有的吉林华微电子股份有限公司 1600 万股股权受益范围内，对吉林华星电子集团有限公司所欠中国长城资产管理股份有限公司吉林省分公司的 209240000 元债务本息承担赔偿责任；三、驳回中国长城资产管理股份有限公司吉林省分公司的其他诉讼请求。

再审法院裁定：驳回吉林市中小企业信用担保集团有限公司的再审申请。

二审最高人民法院认为

本案二审争议的焦点问题为：一、一审程序是否违法；二、中小企业担保公司应否承担连带责任。

一、一审程序是否违法

（一）关于本案案由问题

长城资产公司吉林分公司以中小企业担保公司、吉林市国资委为被告向一审法院提起本案诉讼，请求：

1.中小企业担保公司在无偿接收华星公司持有的华微公司 2000 万股股权受益范围内，与华星公司共同就债务本息对长城资产公司吉林分公司承担连带偿还责任；

2.吉林市国资委在滥用股东权利无偿划转华星公司持有的华微公司 2000 万股股权范围内，与华星公司共同就债务本息对长城资产公司吉林分公司承担连带偿还责任。

长城资产公司吉林分公司依据华星公司作为债务人的担保合同起诉，一审法院立案时将本案案由确定为合同纠纷。在一审庭审中，长城资产公司吉林分公司变更相应的诉讼请求为：

1.中小企业担保公司在无偿接收华星公司持有的华微公司 2000 万股股权受益范围内，就华星公司对长城资产公司吉林分公司的债务本息承担连带偿还责任；

2.吉林市国资委在滥用股东权利无偿划转华星公司持有的华微公司 2000 万股股权范围内，与华星公司对长城资产公司吉林分公司的债务本息承担连带偿还责任。

理由是华星公司故意逃避债务，无偿将案涉股权划转给中小企业担保公司，中小企业担保公司与华星公司恶意串通，客观上造成债权落空，应承担连带偿还责任；吉林市国资委滥用公司法

人独立地位和股东有限责任，帮助华星公司逃避债务，严重损害债权人利益，应承担连带偿还责任。

《最高人民法院关于印发修改后的的通知》第三条第 6 款规定，“当事人在诉讼过程中增加或者变更诉讼请求导致当事人诉争的法律关系发生变更的，人民法院应当相应变更案由。”案由是对当事人诉争法律关系的概括和浓缩。

一审法院根据长城资产公司吉林分公司变更后的诉讼请求确定本案诉争法律关系的性质，并将案由确定为侵权责任纠纷、股东损害公司债权人利益责任纠纷，并无不当。

（二）关于华星公司在本案诉讼地位问题

2015 年 10 月 14 日，中小企业担保公司向一审法院申请追加华星公司为本案当事人，庭审时又坚持要求追加华星公司为本案被告。本案原告长城资产公司吉林分公司提出，其没有针对华星公司起诉，华星公司破产管理人已注销，不同意追加。中小企业担保公司在庭审之后提交了撤销追加华星公司为本案被告的书面申请。长城资产公司吉林分公司与华星公司间的债权债务纠纷已经最高人民法院另案（2014）民二终字第 99 号二审判决作出认定和处理。

在本案诉讼之前，华星公司破产审理程序已经终结并办理企业法人注销登记，华星公司企业法人资格灭失，不具有诉讼主体资格。一审法院未予追加华星公司为本案被告并无不当。

二、中小企业担保公司应否承担连带责任

（一）长城资产公司吉林分公司享有的担保债权应否通过《合同法》、《企业破产法》解决。

1. 长城资产公司吉林分公司的担保债权合法有效。1997 年至 2001 年，华星公司为高特公司、创伤医院、半导体分公司及龙鼎集团的贷款债务提供担保。担保合同生效之后，担保人华星公司依约负有担保债务，应当依诚实信用原则适当履行。2009 年 1 月 15 日，华星公司将其持有的案涉股权无偿划转给中小企业担保公司。2011 年 1 月 4 日，担保债权人吉林省国资公司起诉华星公司承担担保责任。其后，长城资产公司吉林分公司从吉林省国资公司受让案涉担保债权，担保债权转让后，其作为原告提出该案诉讼。根据最高人民法院（2014）民二终字第 99 号判决查明的事实，在上述股权无偿划转前，债权人向主债务人及华星公司均主张了债权，但未能获得清偿。该判决认定，长城资产公司吉林分公司对华星公司享有担保债权。该判决发生法律效力之时，华星公司已注销，案涉担保债权未能获得清偿。

2. 长城资产公司吉林分公司享有的担保债权未列入破产债权。2011 年 3 月 15 日，长城资产公司吉林分公司从吉林省国资公司有偿受让案涉担保债权，债权转让已通知债务人华星公司，长城资产公司吉林分公司有权向华星公司主张债权。2011 年 4 月 15 日，华星公司向吉林高新区法院申请破产，2011 年 8 月 24 日，吉林高新区法院作出（2011）吉高新民破字第 1-4 号裁定终结破产清算程序，破产债权中第一顺位清偿的为华星公司欠付的劳动报酬，吉林市吉桦化工产品经销处等八个单位债权为普通破产债权，长城资产公司吉林分公司享有的案涉担保债权未列入破产债权。

《企业破产法》第四十四条规定，“人民法院受理破产申请时对债务人享有债权的债权人，依照本法规定的程序行使权利。”第四十八条规定，“债权人应当在人民法院确定的债权申报期限内向管理人申报债权。”第五十七条规定，“管理人收到债权申报材料后，应当登记造册，对申报的债权进行审查，并编制债权表。”

长城资产公司吉林分公司在华星公司破产申请受理后依法向破产管理人申报了债权，但破产管理人未将长城资产公司吉林分公司列为破产债权人，长城资产公司吉林分公司因不能归责于其自身的事由未能参与破产财产分配，且破产清算程序已经终结，其担保债权不能通过破产程序救济。中小企业担保公司关于长城资产公司吉林分公司是华星公司的破产债权人，应当依据《企业破产法》的规定行使权利的上诉理由，不能成立。

3.案涉股权不属于债权人长城资产公司吉林分公司在华星公司破产程序终结后可以请求追加分配的财产。《企业破产法》第一百二十三条规定，“自破产程序依照本法第四十三条第四款或者第一百二十条的规定终结之日起二年内，有下列情形之一的，债权人可以请求人民法院按照破产财产分配方案进行追加分配：

（一）发现有依照本法第三十一条、第三十二条、第三十三条、第三十六条规定应当追回的财产的；

（二）发现破产人有应当供分配的其他财产的。”案涉股权已不能按照破产财产分配方案向债权人追加分配。

首先，案涉股权于 2009 年 1 月 15 日划转至中小企业担保公司，华星公司破产申请时以及破产申请受理后至破产程序终结前，案涉股权未纳入华星公司债务人财产范围，不适用《企业破产法》第三十三条的规定。

其次，案涉股权划转两年后华星公司进入破产程序，破产管理人没有依据《企业破产法》第三十一条的规定请求撤销追回涉案股权，亦不符合《企业破产法》第三十二条、第三十六条规定的情形。

第三，关于追回两年期限的问题。中小企业担保公司并未提供证据证明，在华星公司无偿划转案涉股权时通知了债权人，债权人依据《合同法》有权自知道或者应当知道撤销事由之日起一年内行使撤销权。

2011 年 3 月，长城资产公司吉林分公司向吉林省高级人民法院起诉华星公司及中小企业担保公司，请求撤销案涉股权无偿划转行为，吉林省高级人民法院裁定驳回起诉。

2013 年 8 月 5 日，最高人民法院（2012）民二终字第 58 号民事裁定撤销一审，指令该案由吉林高新区法院审理，2014 年 7 月 3 日吉林高新区法院受理该案时，华星公司已破产清算终结超过两年。长城资产公司吉林分公司难以依据《企业破产法》的规定实现权利救济。

综上，中小企业担保公司关于长城资产公司吉林分公司应根据《合同法》、《企业破产法》的相关规定主张权利的上诉理由，不能成立。

（二）中小企业担保公司应否承担侵权责任

根据长城资产公司吉林分公司的诉讼请求和理由，长城资产公司吉林分公司主要请求中小企业担保公司承担侵权责任。一般来说，债权发生在特定的当事人之间，缺乏公示性，第三人往往无法预见，通常不属于侵权法的保护范围，当然，侵权责任法亦未将债权排除在保护范围之外。故，债权保护主要通过合同法等法律制度救济，如认定合同当事人以外的第三人承担侵权责任赔偿责任，应当从严把握。

1.中小企业担保公司是否存在主观过错。根据一审查明的事实，2006年1月16日，华星公司向吉林市国资委请示，因华星公司资不抵债，申请改制。方案为华星公司将其持有的案涉股权交由吉林市政府处理，吉林市政府负责接收安置华星公司职工。

吉林市国资委批复同意并向吉林市政府提出建议，将案涉股权无偿划入中小企业担保公司。故上述股权无偿划转方案，属华星公司企业改制方案的组成部分。国务院国有资产监督管理委员会《关于规范国有企业改制工作意见的通知》、《关于进一步规范国有企业改制工作实施意见的通知》，明确强调在企业改制过程中，必须保全金融债权、落实金融债务，防止利用企业改制逃废金融债务。虽然案涉股权无偿划转形式上经由吉林市人民政府及其相关部门批准，但实质是吉林市国资委履行出资人职责，改制单位华星公司无偿划转国有资产给中小企业担保公司，三方配合落实改制方案。

《中华人民共和国企业国有资产法》第三十条规定，“国家出资企业合并、分立、改制、上市，增加或者减少注册资本，发行债券，进行重大投资，为他人提供大额担保，转让重大财产，进行大额捐赠，分配利润，以及解散、申请破产等重大事项，应当遵守法律、行政法规以及企业章程的规定，不得损害出资人和债权人的权益。”华星公司在改制过程中对案涉股权的处分，属于国有企业无偿转让重大财产，依法不得损害债权人的合法权益。国务院国有资产监督管理委员会于2005年8月29日发布实施的《企业国有产权无偿划转管理暂行办法》第六条规定，“企业国有产权无偿划转应当做好可行性研究。无偿划转可行性报告一般应当载明下列内容……

（三）被划转企业的财务状况及或有负债情况”，第七条规定，“划转双方应当在可行性研究基础上，按照内部决策程序进行审议，并形成书面决议。”第八条规定，“划出方应当就无偿划转事项通知本企业（单位）债权人，并制定相应的债务处置方案。”上述规范性文件明确规定，划转方无偿划转应当通知债权人，华星公司作为划出方应当依规制定债务处置、划转方案，中小企业担保公司作为接收方应当研究审议并形成书面决议。

华星公司向政府有关部门请示无偿划转案涉股权资产时企业已资不抵债，对此，中小企业担保公司知道或者应当预见。《民法通则》第五条规定，“公民、法人的合法的民事权益受法律保护，任何组织和个人不得侵犯。”长城资产公司吉林分公司的担保债权属于债权人依法享有的财产权益，受法律保护。

在债权债务关系中，债务人应当遵循诚实信用原则，履行合同义务，积极促进实现债权的清偿。同时，债务人之外的第三人，对于依法成立并生效的债权，亦应秉持善意，不得随意侵犯。

华星公司在资不抵债、濒临破产的情形下无偿划转案涉股权给他人，具有逃废债务的主观故意。中小企业担保公司未能提供证据证明其取得股权财产支付了合理对价。中小企业担保公司配合华星公司逃废债务行为违反了法律和规范性文件规定，违背公序良俗，具有侵犯他人财产权的主观过错。中小企业担保公司、吉林市国资委一、二审主张，案涉股权的划转名为无偿、实为有偿，中小企业担保公司接收股权转让的对价是政府有关部门对华星公司职工进行安置，安置职工的费用超过两个亿，但均未提供证据证明

此外，中小企业担保公司和吉林市国资委又称，华星公司 7000 余万的第一顺位劳动债权尚未获得清偿，一审判决将引发职工维权。中小企业担保公司关于接收股权已支付对价的陈述前后不一，本院不予采信。中小企业担保公司关于其无偿接收案涉股权并无过错的上诉理由，不能成立。

2. 无偿划转案涉股权行为直接损害了华星公司债权人财产利益。

华星公司将案涉股权划转至中小企业担保公司后即进入破产程序。吉林高新区法院（2011）吉高新民破字第 1-4 号裁定查明，2011 年 8 月 23 日，根据破产管理人的清核，华星公司的破产财产仅包括 4 台车辆、3 台电脑和现金 322.12 万元总计 371.86 万元，尚不足以清偿第一顺位劳动报酬债权。案涉股权的无偿划转与接收客观上导致华星公司偿债能力降低，与涉案担保债权不能实现具有直接因果关系，长城资产公司吉林分公司通过不良资产转让形式继受取得的担保债权无法依据担保法、合同法等合同之债途径突破合同相对性向合同当事人以外的第三人，即无偿接收财产的中小企业担保公司，主张权利。

据此，根据本案实际情况，适用侵权责任法作为保护财产权益的补充手段，是必要的；否则，享有合法财产权益的债权人，难以通过法定路径予以救济，有违公平正义。

综上，因中小企业担保公司配合华星公司划转案涉股权的行为具有过错，其无偿接收案涉股权侵害长城资产公司吉林分公司的合法财产权益，依据《民法通则》第一百零六条“公民、法人由于过错侵害国家的、集体的财产，侵害他人财产、人身的，应当承担民事责任”的规定，中小企业担保公司应当承担民事责任。

3. 长城资产公司吉林分公司向中小企业担保公司主张权利不违反债权公平受偿原则。

长城资产公司吉林分公司自受让案涉担保债权以来，一直多方寻求救济途径。第一，长城资产公司吉林分公司在吉林省国资公司起诉主债务人及华星公司履行担保责任一案中主张权利，但因华星公司进入破产程序，该案仅对华星公司担保债权予以确认，并未判令华星公司履行保证责任。第二，长城资产公司吉林分公司在华星公司进入破产程序后，积极申报债权，但非因自身原因未被列为破产债权人，其意图通过破产程序救济的努力未果。第三，长城资产公司吉林分公司几乎在受让案涉担保债权的同时，亦就案涉股权无偿划转行为行使了债权人撤销权，但因该案经最高法院二审并由吉林高新区法院立案实体审理时，距华星公司破产程序终结超过两年，案涉股权已不能被追加分配，亦未果。综上，长城资产公司吉林分公司提起本案财产侵权

诉讼，系因权利救济途径已经基本穷尽，其并非怠于主张合同权利或规避破产程序以追求个别清偿或者优先受偿。中小企业担保公司关于长城资产公司吉林分公司的普通债权个别受偿，侵害了华星公司其他债权人的财产权益的主张，不能成立。

（三）原审判决中小企业担保公司承担连带清偿责任依据不足

本案难以认定中小企业担保公司与华星公司构成共同侵权。《民法通则》第一百三十条规定，二人以上共同侵权造成他人损害的，应当承担连带责任。2008年11月18日，吉林市国资委向吉林省国资委提交的《关于将吉林华星电子集团有限公司国有法人股无偿划入吉林市中小企业信用担保公司的请示》载明，案涉股权划转系为“进一步增强中小企业担保公司的实力，为吉林市中小企业发展提供融资平台”，故案涉股权的无偿划转具有国有企业改制背景，并且是在政府主管部门指导和批准后完成，中小企业担保公司作为国有出资设立的企业接受案涉股权，存在一定的被动性，不具有与华星公司意思联络共同侵犯他人财产权益的主观故意，长城资产公司吉林分公司并未提交充分的证据证明华星公司与中小企业担保公司属于共同侵权，故原审判令中小企业担保公司承担连带责任不当，本院予以纠正。

（四）中小企业担保公司应承担相应的赔偿责任

2009年1月，案涉股权由华星公司无偿划转至中小企业担保公司，此时的债权人中国东方资产管理公司长春办事处、吉林省国资公司客观上可以密切关注债务人华星公司重大资产变动而未发现上述情况。上述事实均发生于长城资产公司吉林分公司受让案涉担保债权之前。债务人的清偿能力、债权人对权利瑕疵的知情、把握等情况，会对债权的实现产生影响。长城资产公司吉林分公司作为专门从事不良债权收购和处置的企业法人，对收购标的物债权的实现风险应当具备专业核查和判断能力。中国东方资产管理公司长春办事处、吉林省国资公司的行为导致其后案涉担保债权实现的困难和风险加大，亦具有过错，其法律后果应由债权受让人长城资产公司吉林分公司承担。《民法通则》第一百三十一条规定，“受害人对于损害的发生也有过错的，可以减轻侵害人的民事责任。”长城资产公司吉林分公司不得在中小企业担保公司无偿接收股权范围内主张全部损失。此外，还考虑到中小企业担保公司在接收案涉股权后履行股东职责，以及中小企业担保公司接收案涉股权具有一定的被动性等因素，本院酌定其在无偿接收案涉股权80%的范围内承担相应的赔偿责任。

长城资产公司吉林分公司诉讼请求为中小企业担保公司承担连带责任，中小企业担保公司上诉主张其不应承担民事责任，本院认为一审判决中小企业担保公司承担连带责任不当。鉴于连带责任与赔偿责任均为承担侵权责任的方式，在不违反本案纠纷定性的前提下，根据两便原则，本院依法予以改判。

综上，原审判决不当，本院予以纠正。

提 示

诉为非诉，以讼止讼。本案例堪称不良资产处置经典，可做教材案例，非常非常值得不良资产行业人士精读、细读、回味。复盘本案，我们有哪些经验教训？仁者见仁，智者见智。本

案至少有四点值得关注：

一、不良资产处置要有一颗执着不放弃的坚强内心，穷尽所有法律救济程序，要有踏破铁鞋的精神。本案维权至少三次陷入绝境，例如：1.法院对担保债权予以确认却未判令债务人履行保证义务；2.担保债权竟未被清算组确认，无法参与分配；3.又提起债权人撤销之诉失败。

二、不良资产处置要不断精进专业，研究检索涉及的各类法律问题，尤其破产法，厘清相关主体的法律关系。本案原告维权路径选择经历一个曲折和摸索的过程，从债权人撤销之诉，到合同之诉，再到侵权损害赔偿之诉，最后才迎来柳暗花明又一村。

三、股权划转是否有实质对价，是本案最关键的一个争议焦点，应该来说，本案被告关于债务人职工安置及劳动债权清偿的陈述前后矛盾是个败笔。

四、另外，本案如果不是金融债权或原告不是国有资产管理公司，也许维权过程及结果会有不同。

基小律观点 | 私募股权投资之优先清算权的实现路径

来源：基小律 作者：基小律 日期：2021 年 4 月 7 日

1 何为优先清算权

顾名思义，优先清算权是指公司发生清算事件时，投资人在清算财产过程中享有优先于其他股东获得分配清算财产的权利，而投资人优先分配到的清算财产通常称为优先清算额，常见的有投资款本金加固定利息、投资款本金的一定倍数、投资款本金的一定倍数加固定利息。

对投资人而言，如触发优先清算权的清算事件仅包括法律意义上的清算（如公司解散或破产清算等），那么优先清算权也仅可以帮助投资人在公司经营不善时优先拿回一点补偿，实际意义并不大；而一旦清算事件包括视同清算事件（如导致公司控制权变更的合并、收购，以及出售、租赁、转让、以排他性许可或其他方式处置公司全部或大部分资产的事件），优先清算权便可以成为投资人在公司被并购时的分钱利器。

2 优先清算权的分配模式

根据投资人与公司的谈判结果，优先清算权常见的几种分配模式如下表所示：

模式	内容	适用情形
优先清算额+不参与	拿回优先清算额后，不再参与剩余财产的分配	公司强势
优先清算额+参与	拿回优先清算额后，按照持股比例和其他股东共同参与剩余财产的分配	投资人强势
优先清算额+附上限参与	拿回优先清算额后，按照持股比例和其他股东共同参与剩余财产的分配，但不得超过上限	公司与投资人均妥协

需要注意的是，在“优先清算额+不参与”的分配模式下，可能会发生投资人按照持股比例分配所得大于其优先清算额的情况，因此，投资人应当争取享有特定情形下放弃优先清算权、选择按照持股比例进行分配的权利；在“优先清算额+附上限参与”的分配模式下，当公司高价出售时，投资人按照持股比例分配或许比上限金额更高，因此，投资人同样需要保留就此种情形下放弃优先清算权、选择按照持股比例进行分配的权利。

随着后续融资的不断进行，投资人的数量和结构上的变化将导致优先清算权的内容更为复杂，通常根据投资人的先后顺位来设置优先清算权条款，即后轮投资人的优先清算权优先于前轮投资人，当清算财产不足以支付某一轮次的投资人优先清算额时，该轮次的投资人按照相对持股比例来分配清算财产。

3 优先清算权的实现

如前所述，优先清算权赋予投资人在发生清算事件时，优先于其他股东获得优先清算额的权利，对于清算解散等法律意义上的清算事件涉及的财产分配，通常有定向分红、减资、公司清算分配剩余财产等方式，因篇幅有限，本文不对此类清算事件的实现方式详细赘述。就视同清算事件而言，最为常见的是公司出售导致控制权发生变更，而公司出售通常与投资人的多项优先权利密切相关，在实操中容易发生争议。本文主要探讨公司出售的视同清算事件下，优先清算权的实现路径问题。

（一）优先清算权与随售权的竞合

随售权，又名共同出售权，也是私募股权投资中的常见权利，指创始股东拟向第三方转让股权时，投资人有权按照创始股东与第三方达成的价格和条款共同出售其所持有的公司股权。

创始股东对外转让股权致使公司控制权发生变更，将同时触发投资人的优先清算权与随售权。此时优先清算权与随售权如何适用呢？从理论上来说，如果投资协议明确仅将创始股东的股权转让价款作为优先清算权项下的可分配财产的，投资人在获得优先清算额后仍持有公司股权的，则可以继续行使随售权，获得随售股权的对价。

然而，理论上的假设并不符合优先清算权的商业逻辑，创始股东通常会要求只有参与了公司出售的投资人，才能按照优先清算权项下的先后顺序参与分配因公司出售而获得的对价，而这里的对价包含股东因公司出售获得的全部对价（而不仅限于创始股东所获的转让价款）。此种情况下，投资人的优先清算权通常以股权转让价款或创始股东赠与的方式实现。具体而言：

1.收购方将股权转让价款直接支付予投资人与创始股东

第一步，各方按照协议约定的优先清算权计算出分配金额，包括各投资人的优先清算额及其应当分配的剩余财产额（如有）、创始股东应当分配的剩余财产额；

第二步，收购方与出售方订立股权转让协议，向各出售股东支付上述第一步计算出的分配金额作为名义股权转让价款。

2.收购方支付股权转让价款，创始股东赠与差额

第一步，各方按照协议约定的优先清算权计算出分配金额，包括各投资人的优先清算额及其应当分配的剩余财产额（如有）、创始股东应当分配的剩余财产额；

第二步，收购方与出售方订立股权转让协议，向各出售股东支付实际股权转让价款；

第三步，就各投资人收到的实际股权转让价款与其在上述第一步计算出的分配金额差额部分，由创始股东予以补足。为确保创始股东切实履行优先清算权项下差额补足义务，投资人有时会要求对创始股东的股权转让价款收款账户设置监管，直至其履行完毕差额补足义务。

具体到不同项目，投资人与创始股东会结合谈判情况、税负等各项因素综合判断如何选择优先清算权的实现路径。

（二）优先清算权与领售权的竞合

领售权，又称托售权、强制出售权，几乎是私募股权投资的标准条款，指投资协议约定的出售条件成就，投资人作为领售权人有权要求创始股东和自己一起向第三方转让股权，创始股东必须按领售权人与第三方达成的价格和条件，按照与领售权人在被投资企业中的股权比例向第三方转让股权。

在投资人行使领售权的场景下，常常会同时触发优先清算权。这样即使公司出售价格较低，投资人也完全可以因为主张优先清算权，通过参与分配公司出售的价款获得优先清算额后实现退出，俏江南案便是代表性案例。在此种情形下，投资人实现优先清算权的具体路径与上文优先清算权与共同出售权竞合的情形相同，主要是以股权转让价款或创始股东赠与的方式实现，在此我们不再重复赘述。

基小律观点 | 从 IPO 审核案例看注册制下同业竞争的认定

来源：基小律 作者：基小律 日期：2021 年 4 月 6 日

1 审核制/注册制下同业竞争对上市的影响存在差异

很长时间以来，同业竞争一直是 IPO 审核中的红线，只要存在，即构成上市法律障碍，必须予以清理。而随着 2019 年科创板的推出，以及后续创业板注册制的改革，关于同业竞争的审核尺度也在悄然发生着变化。

对于已实施注册制的科创板、创业板而言，根据《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》的规定，其发行条件中关于同业竞争的要求均已调整为“发行人……与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争”，从法规的调整来看，其已不再作“一刀切”的判断，而是从实质重于形式角度出发，只有当已存在的同业竞争对发行人的生产经营构成“重大不利影响”（注：如何判断是否属于“重大不利影响”，具体详见下文内容）时，方会构成发行人的上市审核障碍。

而对于审核制下的主板而言，从法规条款层面来看，同业竞争的审核尺度尚未发送。根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 1 号——招股说明书（2015 修订）》的要求，“发行人……与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在同业竞争或者显失公平的关联交易……对存在相同、相似业务的，发行人应对是否存在同业竞争作出合理解释”。故单纯从规定来看，审核制下的主板，同业竞争仍是审核红线（即完全不允许存在）。但根据中国证监会 2020 年 6 月发布的《首发业务若干问题解答（2020 修订）》来看，主板对于同业竞争的审核，同样应以实质重于形式为原则来判断“是否与发行人构成竞争”，如仅是与发行人的业务相同或相似，但实质并未直接构成“竞争”的（即“同业而不竞争”，比如并不具有替代性、竞争性），则不会构成发行人的上市障碍。

综上，总体而言，注册制下的科创板/创业板，其对同业竞争的审核尺度较主板而言相对宽松，科创板/创业板禁止的是构成重大不利影响的同业竞争，而主板则是要求不得存在同业竞争（但允许存在“同业而不竞争”的情形），故基于此点而言，发行人应结合其实际情况判断其适合并符合条件的最终上市版块。

2 同业竞争的核查范围

关于同业竞争的核查范围，相关板块的规定中均有明确，即“控股股东、实际控制人及其控制的其他企业”，而适用于主板的《首发业务若干问题解答（2020）》则将同业竞争的核查范围进行了一定程度的扩展，即除“控股股东、实际控制人及其控制的其他企业”外，还包括控股股东或实际控制人的近亲属控制的企业。

故一般意义上理解，同业竞争的核查范围将限制在“控股股东、实际控制人及其近亲属控制的其他企业”，但从近期的 IPO 审核案例来看，一些特定对象是否存在同业竞争情形亦需要进行核查：

（一）控股股东、实际控制人的一致行动人

1、海泰新光（股票代码 688677，2021 年 2 月科创板上市）

《北京观韬中茂律师事务所关于青岛海泰新光科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的补充法律意见书(一)》

《问询函》问题 16：根据招股说明书，发行人股东美国飞锐（注：持股 15.3%，与发行人实际控制人签订了《一致行动协议》）从事光学器件镀膜业务，与发行人部分业务存在相似情形，其中 IBS 业务与发行人相同。同时，美国飞锐存在向发行人采购光学产品的情形……

请发行人说明：(1)美国飞锐的历史沿革、主营业务及主要财务数据，报告期内各项业务实现的收入、毛利情况；(2)美国飞锐向发行人采购光学产品的原因、主要类型及用途；(3)美国飞锐镀膜技术和发行人镀膜技术来源，是否存在直接或间接来源于对方的情形；(4)梳理美国飞锐和发行人业务演变情况，说明自设立以来是否存在交叉；(5)进一步具体分析美国飞锐镀膜业务是否与发行人构成竞争关系以及同业竞争；(6)未将美国飞锐相关业务整体装入发行人的考虑，发行人是否符合资产完整的要求……

请保荐机构和发行人律师就上述事项进行核查，并就发行人是否满足《科创板股票发行上市审核问答》第 4 条关于同业竞争的相关要求发表明确意见。

2、彩虹集团（股票代码 003023，2020 年 11 月科创板上市）

《北京市天元律师事务所关于公司首次公开发行股票并上市的补充法律意见（二）》

请保荐机构、发行人律师补充说明发行人实际控制人及其近亲属对外投资的企业以及实际控制人的一致行动人直接或间接控制企业的情况，包括从事的实际业务、主要产品、基本财务状况、股权结构等；补充披露发行人与前述企业报告期内的交易情况、决策程序是否合规及定价是否公允。与前述企业之间存在相同、相似业务的，应说明并披露该等情形是否构成同业竞争或潜在同业竞争；存在上下游业务的，应对该事项对公司独立性的影响程度发表意见。

（二）持有发行人 5%以上股份的其他股东（由其关注第二大股东）

1、杭华股份（股票代码 688571，2020 年 12 月科创板上市）

①《国浩律师（上海）事务所关于杭华油墨股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市之补充法律意见书（一）》

《审核问询函》之问题 18-关于同业竞争：招股说明书披露，杭实集团持有发行人 50.00% 的股份，TOKA 持有发行人 44.67% 的股份，持股比例较为接近。TOKA 主营业务为各类印刷用油墨、合成树脂的生产销售。

请发行人说明：（1）TOKA 的同类收入或毛利占发行人该类业务收入或毛利的比例；（2）TOKA 与发行人之间是否存在非公平竞争、是否存在利益输送、是否存在相互或单方让渡商业机会的情况，竞争情况对未来发展的潜在影响。

请保荐机构和发行人律师按照《审核问答》问题 4 的要求进行核查并发表明确意见。

②《国浩律师（上海）事务所关于杭华油墨股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市之补充法律意见书（二）》

《审核问询函》之问题 1-关于实际控制人的认定：.....请发行人：（1）结合杭实集团与协丰投资实现对发行人共同控制后的表决情况，说明双方意见分歧时的解决情况，是否存在最终实际由 TOKA 控制发行人的情况；（2）结合业务、资产、生产经营、人员等各方面的情况，说明发行人相对于 TOKA 的独立性；（3）TOKA 对发行人股权和治理机构调整的相关协议履行的内部决策程序和信息披露义务的履行情况；（4）TOKA 的年报披露中，对发行人是以联营、合营企业还是子公司进行披露及会计核算，发行人成立以来是否发生过改变。

2、创耀（苏州）通信科技股份有限公司（预披露，拟于科创板上市）

《湖南启元律师事务所关于创耀（苏州）通信科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的补充法律意见书（一）》

“六、.....东软载波以减资形式退出创达特、其他股东未购买其股份的原因，结合减资前后股份转让价格说明减资价格是否公允

答复：

东软载波于 2015 年全资收购上海东软载波微电子有限公司，该公司和创达特（发行人前身）在宽带载波通信芯片业务上有一定的重合，导致了东软载波与发行人在相关产品市场形成了竞争关系，同时东软载波基于聚焦主业和收回投资的需求，因此退出了对创达特的持股投资。因为创达特 2019 年启动上市工作，东软载波为创达特 5% 以上的股东，需解决同业竞争的问题，考虑到其他股东或者投资机构筹集资金以及履行决策程序等时间不可控等因素，为尽快解决上述问题，故由发行人采取回购股权的方式实现东软载波的退出，上述减资事项已由全体股东作出股东会决议同意。”

3、郑州速达工业机械服务股份有限公司（因与第二大股东郑煤机相关的同业竞争及独立性问题，于 2021 年 1 月被否）

《创业板上市委 2021 年第 5 次审议会议结果公告》

二、上市委会议提出问询的主要问题

1.请发行人[1]代表进一步说明：（1）郑煤机对发行人存在重大影响而不构成实际控制的理由；（2）发行人第一大股东李锡元与贾建国、李优生（注：该二人曾为郑煤机中高层管理人员，2009年离职后入职发行人）形成一致行动关系的背景，是否系为避免将郑煤机认定为实际控制人或共同实际控制人而进行的相关安排。请保荐人代表发表明确意见。

2.报告期内，发行人与郑煤机存在较多关联交易，且客户、供应商存在重叠，发行人为郑煤机客户提供免费的质保期服务，并接受郑煤机派驻的财务人员[2]。请发行人代表进一步说明：（1）发行人与郑煤机关联交易的定价依据及合理性，相关交易是否公允；（2）发行人直接向市场独立获取订单的能力；（3）发行人对郑煤机的依赖是否对发行人的持续经营能力构成重大不利影响。请保荐人代表发表明确意见。

3.根据申报材料，2019年11月发行人变更《关于避免同业竞争的说明及承诺函》，变更后综机公司与发行人在区域及服务定位存在潜在竞争关系。请发行人代表说明综机公司业务开展对发行人可能造成的不利影响。请保荐人代表发表明确意见。

从以上案例可以看出，控股股东、实际控制人的一致行动人通常需参照控股股东、实际控制人来核查是否存在同业竞争情况，并作出避免同业竞争的承诺；而其他持有发行人5%以上股份的股东（由其为二股东）与公司业务存在一定程度重合是否构成同业竞争，则需要结合实际情况予以判断，证监会/交易所通常关注的问题亦是：是否存在通过实际控制人的认定规避同业竞争的监管，是否对发行人的生产经营造成重大不利影响。

3“重大不利影响”同业竞争的认定标准

如上述，科创板及创业板允许不构成重大不利影响的同业竞争的存在，而何为“重大不利影响”，相关规则亦作出了原则性的规定，即：保荐人及发行人律师应结合竞争方与发行人的经营地域、产品或服务的定位，同业竞争是否会导致发行人与竞争方之间的非公平竞争，是否会导致发行人与竞争方之间存在利益输送、是否会导致发行人与竞争方之间相互或者单方让渡商业机会情形，对未来发展的潜在影响等方面，核查并出具明确意见。竞争方的同类收入或毛利占发行人主营业务收入或毛利的比例达30%以上的，如无充分相反证据，原则上应认定为构成重大不利影响。

以下从近期的IPO审核案例看看证监会/交易所可接受的解释口径：

（一）海泰新光（股票代码688677，2021年2月科创板上市）

《北京观韬中茂律师事务所关于青岛海泰新光科技股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的补充法律意见书(一)》

《问询函》问题16：根据招股说明书，发行人股东美国飞锐（注：持股15.3%，与发行人实际控制人签订了《一致行动协议》）从事光学器件镀膜业务，与发行人部分业务存在相似情形，其中IBS业务与发行人相同。同时，美国飞锐存在向发行人采购光学产品的情形……

请发行人说明:.....(5)进一步具体分析美国飞锐镀膜业务是否与发行人构成竞争关系以及同业竞争.....请保荐机构和发行人律师就上述事项进行核查,并就发行人是否满足《科创板股票发行上市审核问答》第4条关于同业竞争的相关要求发表明确意见。

答复:

2.发行人与美国飞锐不存在重大不利影响的同业竞争

发行人与美国飞锐在 IBS 镀膜业务存在相同或相似情形。根据美国飞锐与发行人镀膜业务涉及的主营业务和发展方向、服务定位、经营地域、镀膜工艺等方面,美国飞锐与发行人不存在构成重大不利影响的同业竞争,具体原因如下:

(1)主营业务和发展方向不同

发行人主营业务为医用内窥镜和光学产品的研发、生产和销售。镀膜技术的应用主要作为发行人主营业务生产的一道工序而存在,并和其他工序一起整合加工为公司的主营产品,如内窥镜、摄像适配镜头、光源模组、指纹仪等。美国飞锐设立以来的主营业务均为镀膜业务,未来发展的方向集中于镀膜业务。因此,发行人与美国飞锐主营业务和未来发展不同。

(2)服务定位不同

发行人对外 IBS 镀膜服务主要服务于历史上保留下来并形成良好关系的客户,是为了提高设备利用率对主营业务的补充。报告期内发行人并没有主动去开拓相关 IBS 镀膜服务。发行人提供镀膜服务主要为满足现有光学器件客户的配套需求,有助于稳固发行人与客户的关系。美国飞锐专门从事 IBS 镀膜业务,为客户提供镀膜服务。发行人与美国飞锐的服务定位存在显著不同。

(3)发行人 IBS 镀膜业务占比较低,对发行人经营成果的影响很小

报告期内,该部分业务收入占发行人营业收入比例均在 1%以下,交易金额小,对发行人经营成果的影响很小。美国飞锐从事 IBS 镀膜业务不会对发行人经营发展产生重大不利影响。

(4)经营地域不同

发行人 IBS 镀膜业务客户数量少,客户全部集中在国内。美国飞锐主要为美国客户提供 IBS 镀膜服务。报告期内,发行人与美国飞锐在 IBS 镀膜业务下的经营地域不重合,主要客户不存在重叠。

(5)镀膜工艺不同

由于行业及应用领域的不同,即使采用通用 IBS 镀膜机和基础 IBS 镀膜原理所采用的 IBS 镀膜工艺也各不相同。针对不同应用领域的光学器件镀膜,所采用的镀膜设计、材料、工艺参数等均有所不同。同时,发行人为了更好的将 IBS 镀膜技术应用于主营业务,对 IBS 镀膜机进

行专项改造。基于上述镀膜工艺的不同，发行人与美国飞锐形成了各自不同的核心镀膜工艺技术。

(6)美国飞锐与发行人的 IBS 镀膜业务存在相同情形不会导致发行人与美国飞锐之间的非公平竞争，不会导致发行人与美国飞锐之间相互或者单方让渡商业机会情形

根据发行人与美国飞锐镀膜业务的主要客户情况分析，发行人客户和美国飞锐客户不存在重合；同时，发行人与美国飞锐主营业务和未来发展均存在不同。报告期内，美国飞锐与发行人之间不存在直接发生竞争的情形。因此，美国飞锐与发行人的 IBS 镀膜业务存在相同情形不会导致发行人与美国飞锐之间的非公平竞争，不会导致发行人与美国飞锐之间相互或者单方让渡商业机会情形。

综上，发行人与美国飞锐在 IBS 镀膜业务存在相同或相似情形，但发行人主营业务和发展方向、服务定位、经营地域、镀膜工艺与美国飞锐存在显著不同。发行人镀膜业务占比较低，对发行人经营成果的影响很小，跟美国飞锐的镀膜业务经营地域亦不同。美国飞锐与发行人的 IBS 镀膜业务存在相同情形不会导致发行人与美国飞锐之间的非公平竞争，不会导致发行人与美国飞锐之间相互或者单方让渡商业机会情形。因此，发行人与美国飞锐 IBS 镀膜业务存在相同情形对发行人不存在重大不利影响。

（二）豪森股份（股票代码 688529，2020 年 11 月科创板上市）

《上海市锦天城律师事务所关于大连豪森设备制造股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的补充法律意见书(二)》

反馈问题 5.关于同业竞争

根据问询回复披露，发行人与今日自动化（注：系发行人实际控制人控制的其他企业）在部分业务范围内存在从事相同或相似业务的情况。请发行人披露竞争方与发行人存在同业竞争的情况，保荐机构及发行人律师针对同业竞争是否对发行人构成重大不利影响的核查意见和认定依据。

答复：

根据发行人与今日自动化提供的相关财务资料、重大合同并经本所律师分别访谈发行人实际控制人之一董德熙、今日自动化总经理孙岚，报告期内发行人与今日自动化之间曾存在的前述经营相同或相似业务的情形未对发行人构成重大不利影响，具体如下：

1、发行人与今日自动化的主要产品或服务的定位存在较大区别

根据发行人的说明并经本所律师核查，发行人的产品主要为应用于汽车领域的智能生产线，其中：在传统燃油车领域，产品主要包括发动机智能装配线、变速箱智能装配线和白车身焊装智能生产线；在新能源汽车领域，产品主要包括混合动力变速箱智能装配线、动力锂电池智能生产线、氢燃料电池智能生产线和新能源汽车驱动电机智能生产线等。根据今日自动化的主要

业务合同并经本所律师访谈今日自动化的总经理孙岚，今日自动化的产品主要为应用在轮毂、水泵、空调压缩机等汽车零部件及电器行业的生产线和自动化设备。因此，发行人与今日自动化的主要产品定位及用途存在较大区别。

此外，经本所律师访谈发行人实际控制人之一董德熙、今日自动化总经理孙岚，完整的驱动电机生产线主要包括定子生产线、转子生产线及装配线三部分，其中装配线主要功能为驱动电机的组装，技术含量较低，且金额占完整的驱动电机生产线的比例约为 20%左右，金额占比较小。在新能源汽车驱动电机自动化生产线业务领域，发行人的技术能力和业务目标是包括定子生产线、转子生产线和装配线的整线产品；而今日自动化受其经营规模、技术实力的限制，仅具备装配线的生产工艺，不具备承接定子生产线、转子生产线的业务能力。经本所律师访谈今日自动化总经理孙岚，报告期内今日自动化仅承揽了前述 2 条驱动电机装配线业务，并不涉及定子、转子生产线业务，而 2 条驱动电机装配线业务占今日自动化当年度的订单金额比例均约为 25%，驱动电机装配线亦非今日自动化的主要产品……

2、发行人与今日自动化报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间非公平竞争、利益输送及相互或者单方让渡商业机会情形

(1)发行人与今日自动化报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间非公平竞争

根据发行人与今日自动化报告期内分别签署的重大合同并经本所律师核查，从两者主要客户情况分析，发行人客户和今日自动化客户区分度大，主要客户无重叠；虽然今日自动化报告期内承揽了 2 条驱动电机装配线业务，但与发行人定位的包括定子生产线、转子生产线和装配线在内的驱动电机完整生产线在用途、技术含量及产品金额上存在较大区别，且今日自动化该条装配线的客户非发行人客户。因此今日自动化与发行人之间不存在直接发生竞争的情形，报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间非公平竞争。

(2)发行人与今日自动化报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间存在利益输送

根据发行人与今日自动化报告期内签署的重大合同并经本所律师核查，从两者主要客户情况分析，发行人客户和今日自动化客户区分度大，主要客户无重叠；从两者主要供应商情况分析，发行人与今日自动化虽有部分供应商重叠，但其原因主要是发行人与今日自动化主营业务和主要产品均涉及工业自动化领域，而一些通用标准的外购件等，如工业控制系统，市场高度集中于西门子等跨国公司。

根据发行人报告期内的主要供应商出具的《确认函》并经本所律师访谈发行人实际控制人之一赵方灏及今日自动化总经理孙岚，报告期内今日自动化不存在代豪森股份支付采购费用的情形，不存在代豪森股份承担费用或成本的情形，亦不存在通过以不公允的采购价格或其他任何方式向豪森股份及其子公司进行利益输送的情形，今后亦不会通过重合供应商以不公允的交易价格进行利益输送，或通过替发行人支付货款、承担成本费用等方式为发行人进行利益输送。因此发行人与今日自动化报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间存在利益输送。

(3)发行人与今日自动化报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间相互或者单方让渡商业机会情形

根据今日自动化报告期内签署的重大合同，报告期内，除今日自动化承接的 2 条驱动电机装配线外，今日自动化不存在其他与发行人从事相同或相似业务的情形。报告期内今日自动化承揽的 2 条驱动电机装配线，亦非今日自动化的主要产品，且该客户非发行人介绍，也与发行人客户无关。鉴于在主要产品层面，发行人与今日自动化之间不存在相同或相似的情形，因此双方之间亦不存在互相或者单方让渡商业机会的情形。

3、今日自动化与发行人报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形对发行人未来发展的潜在影响

经本所律师访谈发行人实际控制人之一董德熙、今日自动化总经理孙岚，报告期前期，在豪森有限整体变更为股份有限公司之前，今日自动化通过其自有销售渠道承揽了前述两条驱动电机装配线业务。豪森有限启动改制工作后，对拟上市公司体系和今日自动化的业务进行了全面梳理，且发行人于 2019 年 8 月成立了新能源汽车事业部，由拟上市公司全面开展新能源汽车领域与驱动电机智能生产线相关的业务，此后今日自动化不再从事驱动电机装配线的相关业务。

此外，为避免与发行人发生其他同业竞争情形，今日自动化于 2020 年 6 月 3 日出具了《大连豪森今日自动化有限公司关于避免与大连豪森设备制造股份有限公司同业竞争的承诺函》，其已承诺：“豪森有限启动改制工作后，对拟上市公司体系和今日自动化的业务进行了全面梳理，由拟上市公司全面开展新能源汽车领域与驱动电机智能生产线相关的业务，本公司不再承揽驱动电机装配线业务，亦不再直接或间接发展、经营或协助经营或参与或从事与豪森股份业务相竞争的任何活动”，并承诺“本公司已停止对新能源汽车驱动电机装配线领域的市场开发，今后将专注于电子行业和部分简单汽车零部件相关业务的开展，不存在与豪森股份及其子公司之间的非公平竞争或单方让渡商业机会的情形”……

4、发行人与今日自动化财务指标对比分析

根据发行人及今日自动化的财务资料、发行人及今日自动化的说明并经本所律师核查，2017 年、2018 年及 2019 年，今日自动化实现营业收入金额分别为 2,112.45 万元、5,487.36 万元、3,326.24 万元，营业毛利金额分别为 323.21 万元、1,438.13 万元、943.71 万元(以上数据未经审计)，占发行人主营业务收入和毛利的比例分别为 3.23%、6.73%、3.17%和 1.98%、6.73%、3.20%，远低于 30%的水平。

综上，虽然今日自动化与发行人报告期内曾在 2 条驱动电机装配线业务中存在经营相同或相似业务的情形，但鉴于：①发行人与今日自动化的主要产品或服务的定位存在较大区别；②发行人与今日自动化报告期内曾存在的经营相同或相似业务的情形未导致发行人与竞争方之间非公平竞争、利益输送及相互或者单方让渡商业机会情形；③今日自动化已于 2020 年 6 月 3 日出具《大连豪森今日自动化有限公司关于避免与大连豪森设备制造股份有限公司同业竞争的承诺函》，承诺将不再承揽驱动电机装配线业务，亦不再直接或间接发展、经营或协助经营或参与或从事与豪森股份业务相竞争的任何活动，经营相同或相似业务的情形已消除，今日自动化

与发行人报告期内在驱动电机装配线业务方面曾存在的的经营相同或相似业务的情形对发行人未来发展不会构成不利影响；④今日自动化的收入或毛利占发行人主营业务收入和毛利的比例远低于 30%的水平。因此，本所律师经核查认为，报告期内发行人与今日自动化在驱动电机装配线业务方面曾存在的的经营相同或相似业务的情形对发行人不构成重大不利影响。

从以上案例可知，如要证明已存在的同业竞争不构成重大不利影响，则需要逐项对照《上市审核问答》的规定进行阐述论证，即分别从：经营地域、产品或服务的定位是否相同；是否导致发行人与竞争方之间的非公平竞争；是否会导致发行人与竞争方之间存在利益输送、是否会导致发行人与竞争方之间相互或者单方让渡商业机会；对未来发展的潜在影响；竞争方的同类收入或毛利占发行人主营业务收入或毛利的比例等方面进行充分论证，并应根据分析情况最终得出“对发行人的生产经营不构成重大影响”结论方可。

究竟什么样的人能靠投资赚十倍百倍？

来源：秦朔朋友圈 作者：冀田 Timothy：2021 年 4 月 13 日

每个人都想挣钱。区别在于想挣多少、怎么挣。

胡润研究院最近关于财富自由门槛的数据，争议很大。一线城市财富自由的门槛 1900 万，太低了。上海市区 120 平米房子的价值已接近 1500 万。空有一套房子，又不能卖，不算自由。一线城市的“自由”门槛，最少应该是除了没有贷款的房产汽车之外，再加 1000 万人民币现金。

不管高低，胡润都提出了一个让人辗转反侧的问题：这些钱靠什么挣？

过去几十年，大量 60 后、70 后靠大大小小、有名或无名的实体企业致富，这个时代已经过去。80 后如果没有赶上互联网红利，能靠做企业致富，其比例凤毛麟角。到了 90 后、00 后、10 后呢？

出于职业的原因，我会碰到形形色色的人，有人靠投资实现了财富自由。并且是，每过几年就会冒出一批财富自由的人。比如说，这几年的芯片、生物医药、数字货币，诞生了一批的获利数亿的人。男怕入错行，好赛道扎堆产生富豪。当然，也有人因为投资亏损惨重，甚至“返贫”。

如果不说百倍的话，但凡靠投资实现财富自由的，一定需要有一个最少回报十倍的投资项目。没有自由的人、还在做投资的人，如果身边熟悉的人没有亲历过十倍的项目，基本上再做下去、靠投资实现自由的希望也比较渺茫了。因为，这说明你深处的圈子、你选的投资赛道，不够有弹性。

做实业的羡慕做投资的一战功成，动不动十倍百倍。他们觉得做实业如同种地，不仅累而且没有爆发性。庄稼不知怎么的，还会莫名其妙地被不知哪里来的猪给拱了，所以还得时刻未雨绸缪，整天担惊受怕。

而做投资的，觉得投资如同打猎，有一顿、没一顿的。他们没有安全感，弄得不好猎物没打到，本金还被老虎吃了。

这两种心态说明，“围城”真的四处都在。

在靠投资财富自由的人里面，有职业投资人，也有业余爱好者。有的人专业性很强，却总没赚到钱。也有人什么都不懂，却靠不知哪里来的运气，跻身富豪行列。

于是，我想探究什么样的人能靠投资赚十倍百倍？不是这类人的话，咱们就安心种地好了。

总结我遇到的形形色色财富自由的人，包括以下几类：

第一类人是落实信仰的人。

有信仰已经很难，把信仰落实，且能够坚持，需要长期主义品质。人类史上最伟大的投资是腾讯的大股东。一家南非的投资公司，在马化腾最没有信仰、想把公司卖掉的时候，投资了3200万美元。

他们有信仰，是因为，哪怕腾讯当时没有任何收入，他们也确信，这个所有网吧的电脑都装着的软件，让小老板名片上都印着QQ号码的公司，总有赚钱的那一天。

我接触的很多60年代的富裕人群，在他们的投资中，看重的是“看见才相信”。什么创新啊、技术啊，都没有实实在在的房子、实实在在的利润让他们相信。那些没有看见，就选择相信的人，是有福的人。

当然，这种投资的风险巨大。如果手中的子弹不多，很难下决心。在坚持的过程中会动摇，急于变现，赚不到十倍就撤了。

于是，就有了第二类总能投到十倍百倍项目的人。注意，我说的是“总能”。说来奇怪，这些人并非职业投资人、并非最专业的人，对号称以投资专业性立足的金融专业人士也有一定程度的自尊心伤害。他们是什么人？

第二类，足够有钱的人或者机构。

从机构圈来讲，坊间传言的是，某某明星股权投资机构，其实基金整体业绩一般，但总能投到明星项目，这些明星项目既赚了钱又赚了名。

只有钱够多，才敢冒风险。冒了风险，才有百倍项目。这个项目投几百万、那个项目投几百万，项目亏了也不要紧。投的好的，一个项目赚几千万，把亏的全赚回来。从绝对金额来说，足够赚到了入门款财富自由的钱。反过来，手上没钱的时候，把现在的钱看的很重，把未来看的很轻，赚不到未来远景的钱。

疫情以来，经济学家圈说的是K型复苏，投资里面也是K型复苏。有钱的人，在疫情中市场崩盘的时候敢下赌注，哪怕是只下注了一点点，收益都极其可观。而没钱的人在疫情最严重的时候，担心的是明天的生计，哪有子弹投资？在同等认知的情况下，有钱的人靠投资赚钱，确实比没钱的人容易。

风险分为两种：一种是在做出投资决策的当下，你认知到的；一种是在做出投资决策的当下，你没有认知到的。

股票市场的风险，最容易被认知到和被感知到。当价格狂跌不止，别人都不看好，这个时候敢于买入的，都知道风险何在。

有些风险是在按下投资决策按钮的时候，没有认识到的。无知无觉也无畏。这种情况，是执念掩盖了信仰。

什么叫信仰？不是什么事都值得称为信仰。信仰需要选择、需要论证，需要有足够大的前景。

举个例子，比如说投资乐视汽车的人，如果是真正信仰新能源车，他虽然会在乐视上亏得血本无归，但他一定不会错过特斯拉、错过蔚来，在蔚来上可以赚 20 倍，在老贾那亏掉的，靠信仰可以在其他地方赚回来。

如果支撑投资乐视汽车的“信仰”，不是“信仰”新能源车，而是“信仰”老贾和一堆大佬加持的光环，那就存在在按下决策按钮的时候，没有认识到的当时乐视系的巨大风险，无畏了一把。当乐视汽车遇到困境后，持有这种信仰的人会心生倦怠，受伤心理让他们拒绝特斯拉、拒绝蔚来，从而错失机遇。而，真正信仰新能源车的人则会屡败屡战。

真正的信仰总会让你赚钱。这句话有个前提，要坚持够久，钱要够多。又回到了咱们正在讨论的第二种人。

有钱人赚钱更容易，还有一个原因。有钱和没钱对同一件事的“价格感知”不一样。打个比方，上海房子卖到 3 万块一平米的时候，手上没那么多钱的人觉得太贵了，一倍子都赚不回来。经常去香港纽约的有钱人觉得还行，又不是美金，不贵，买吧。看现在，房价到了十几万一平吧。

再比如说，我 2015 年的时候，错过了一个百倍项目。我觉得估值 5000 万，投 500 万值得一赌，但杭州的一个金主，从阿里身上赚了很多钱，他们觉得估值 1 亿正好，一点都不贵。于是他们投了 500 万，赚了 5 个亿。

事间万物的定价，均含公平。想要便宜几百万的机会成本是损失几个亿。

痛心的是，很多有钱的人和机构，并没有发挥这个优势。把握好胜率，投到预期回报巨大的项目，投小钱赚大钱，赚名又赚钱的事，富人更有资源做。比如说，我在很多文章中讨论的医疗和生物科技，成功了回报巨大；失败了就当为人类的科学事业做贡献。其成就感，比去澳门赌或者无聊打麻将爽多了。

还没有钱的人，需要有两次“十倍的机会”，第一次获得不多的资本，第二次则要精挑细算，重点下注，获得财富自由的基础。

第三类，共情能力超强的人。

其实，我脑子里首先跳出来的人，应该是运气好的人。虽事实如此，却不能服众。所以先说这一类，即共情力超强的人。

人的阅历和经历毕竟有限，投资界再牛的长胜将军，都抵不过时代和潮流的变迁。如果不能在新潮流中找到机会，老掉牙的赛道难有十倍百倍回报。60 后如何理解 90 后的需求，怎么信仰 90 后信仰的东西，并坚持下注呢？再比如说，不喝茅台或者喝不起茅台的人怎么能理解茅台 10 年这么高回报的逻辑？

常说认知决定能不能赚钱。怎么能认知到自己不熟悉领域的需求？答案是“需要共情力”——去理解别人的信仰和需求，并投资满足这些信仰和需求的项目。信仰别人信仰的东西，更难。

有信仰、有子弹、能共情，是我看来能多次赚到十倍以上回报的人的特质。

如果只有信仰没有共情，会走向偏执；

如果只有钱没有信仰，结果是钱会变得没用；

如果太易于共情相信别人，结果可能是上当受骗做了他人嫁衣。

在投资里，没有一分耕耘一分回报的说法，勤奋努力获得的是“平均回报”，可以满足“理财”“赚小钱”的需求，难以满足发财的需求。

如果一个人上面的三个特质都没有，却一下子靠投资赚到了“大钱”，那就真是运气了。只要不靠实力再输回去就行。

2021 年中国 Z 世代手办消费趋势研究报告

来源：艾瑞 作者：艾瑞 日期：2021 年 4 月 14 日

概念定义

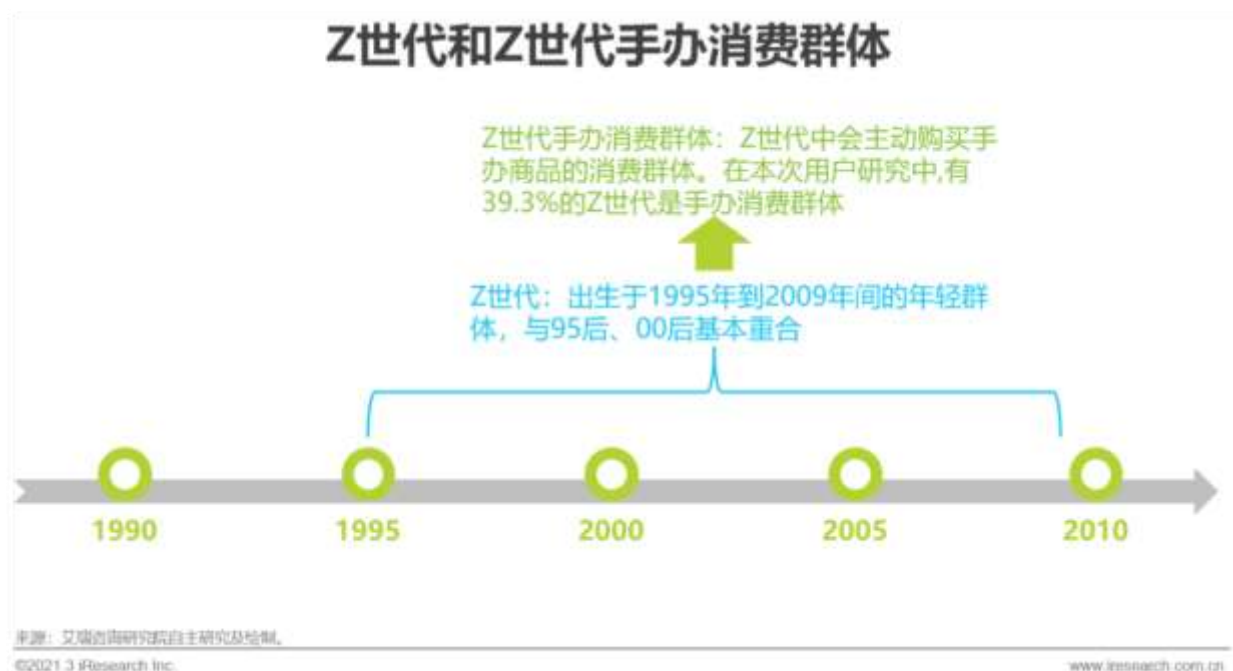
手办定义和手办类型研究范围

手办来源于日语词汇，本意是指没有涂装的模型套件。在二次元文化的风行下，逐步演变成通过树脂、聚氯乙烯、乙烯基苯等材料开模制作，以及涂装等工序后制成的人物模型。本次报告的研究对象中，不含盲盒、扭蛋、食玩等潮流玩具手办类型。具体手办研究类型如下：

Z 世代和 Z 世代手办消费群体

Z 世代，即 Generation Z，是盛行于欧美地区的对目前最年轻的一代人的指代。在中国，对 Z 世代的划分有不同的依据和标准。本报告定义的 Z 世代遵循大众化的认知，将 95 后及 00 后定义为 Z 世代群体。即 Z 世代是指出生于 1995 年到 2009 年的年轻群体。

本报告研究的 Z 世代手办消费群体即 Z 世代中会主动购买手办商品的消费群体。他们在过去一年（2020 年）中有过手办消费行为。



中国手办消费市场概览

中国手办消费市场规模

稳步增长的小众市场，2020 年市场规模接近 37 亿元

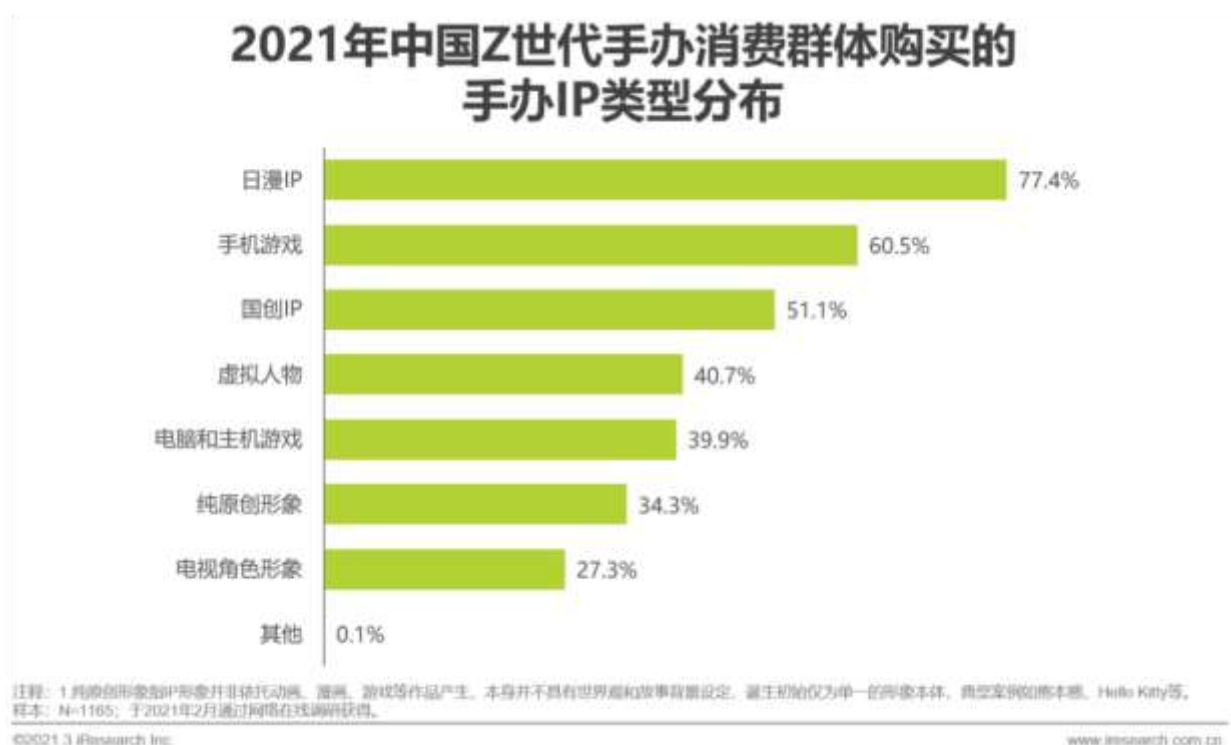
中国手办消费市场属于稳步增长的小众市场，2020 年市场规模为 36.6 亿元。艾瑞咨询认为随着国潮手办的兴起，手办的潜在用户群体不断扩大，而潮玩市场的不断火热，也为上游手办设计和生产注入强心剂，对手办消费市场也有明显的带动。预计未来几年中国手办市场依然保持稳定增长的态势，2023 年中国手办市场规模将突破 90 亿元达 91.2 亿元。

中国手办消费市场特征

日漫 IP 手办最受市场追捧，国创 IP 手办预期将后来居上

手办作为舶来品，在日本已经形成了高度成熟的市场和完善的产业链，并通过万代、寿屋等日系公司向海外市场扩张。因此日系手办无论是 IP 还是厂商在中国市场都占据先导优势。

国创 IP 尽管落后于日系 IP，但是 Z 世代作为国潮文化影响下成长的一代，其手办消费群体中有半数在 2020 年购买了国创动漫手办，而随着国创 IP 手办在设计、工艺以及销售平台上的不断创新和拓展，可以预见，国创 IP 手办未来市场销售潜力巨大。



Z 世代购买手办的平台分布

作为最早的触网一代，Z世代的手办消费行为更加依赖专业的IP消费体验服务平台。具体来看，Z世代首选哔哩哔哩购买手办的比例最高，这体现了哔哩哔哩会员购在手办销售中有更独特的优势，这也是内容发行平台+文化社区+销售平台综合价值的体现。



Z世代选择手办在线购买平台的因素

正版和丰富度是Z世代主要考虑的平台选择因素

Z世代选择手办的在线购买平台的主要考虑因素还是手办商品的真伪性，即自己是否购买的是正品手办，以及手办商品的丰富度，比如覆盖热门动漫IP以及在播动画。值得一提的是，手办的展示和信息呈现方式也会对用户选购决策产生重要影响，因此手办商品的展示以后将呈现出多角度拍摄、光影虚实结合、产品拍摄场景化等趋势。

2021年中国Z世代选择在线手办购买平台时考虑的因素



样本：N=1145；于2021年2月通过网络在线调研获得。

©2021.3 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

Z世代购买手办考虑的因素

手办的做工质量和造型设计是优先考虑因素

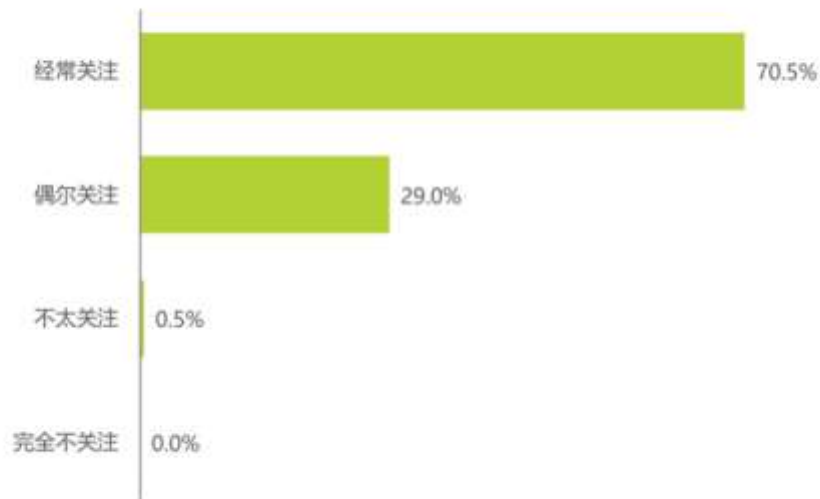
手办的做工质量和造型设计是Z世代手办消费者在选购时主要考虑的因素，其次是手办的材质、IP来源和价格。这与手办的观赏属性和收藏价值密不可分。在手办的造型设计方面，角色的动作姿势、面相还原度以及角色的着装是Z世代手办消费群体主要关注的细节。未来，手办的生产需要在设计和质量控制上倾注更多的精力，以富于匠心作品，打动消费者。

手办购买平台集合手办资讯有利于产生联动效应

Z世代对手办消费的热衷不仅体现在具体的购买行为上，也体现在其对手办资讯及新品信息的关注和了解层面。线上手办购买平台和关注的社交媒体账号是Z世代获取手办资讯及新品信息的主要平台。哔哩哔哩等视频平台的的手办评测和资讯内容和手办销售之间的联动，对手

办 销 售 有 较 强 的 促 进 作 用 。

2021年中国Z世代手办消费群体关注手办资讯及新品信息的情况



样本：N=1165；于2021年2月通过网络在线调研获得。

©2021 3 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

2021年中国Z世代手办消费群体关注手办资讯及新品信息的平台



样本：N=1159；于2021年2月通过网络在线调研获得。

©2021 3 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

Z 世代未来购买手办的预算情况

手办消费热情延续，哔哩哔哩会员购销量规模有望稳步提升

从手办消费预算看，与之前的实际花费数据相比，有 41.1% 的被访者 2021 年手办消费预算将显著高于其 2020 年的手办实际花费。说明 Z 世代对手办消费的保持了持续的热情和投入，手办消费行业整体前景看好。



中国手办消费市场特征

手办消费周期与电商活跃度接近，冬季是手办消费旺季

从手办商品的全年销售分布看，手办消费周期与整体电商市场的活跃度的分布十分接近。2020 年 1 月之后，受到新冠病毒疫情的影响，大众消费信心降低，物流收发受阻，2 月到 4 月，手办消费呈现出持续低迷的状态。随着新冠病毒疫情在国内得到有效控制，进入夏季之后，手办消费逐步回暖，呈现出持续上升的态势。

冬季因为有双十一的促销活动，以及春节期间压岁钱导致的零花钱的增长，成为手办消费的旺季，引领全年手办消费市场的增长。

手办全年销售 Top20 排名

游戏 IP 手办风头正盛，国风设计元素手办成为增长新亮点

从哔哩哔哩会员购手办商品全年销售 Top20 排名来看,游戏 IP 手办依然保持着强劲势头,20 个上榜手办中 Fate 系列就贡献了 6 个。具有国风设计元素的手办正成为中国手办市场增长的新亮点。以《少女前线》、《盗墓笔记》、《明日方舟》等为代表的中国风原创手办不断俘获手办玩家的芳心。而哔哩哔哩等厂商也在积极开发基于中国文化元素的手办商品,从而不断提升国风类手办在中国消费者心目中的好感度和购买意愿。

2020年哔哩哔哩会员购手办全年销售Top排名

手办商品名称	IP
Myethos VOCALOID 初音未来 韶华 手办 附独家特典	VOCALOID
SSF Re:从零开始的异世界生活 爱蜜莉雅 水晶礼服Ver. 手办 国内独家	Re0: 从零开始的异世界生活
ANIPLEX+ Fate/stay night Saber/阿尔托莉雅 -十周年皇家礼服ver.- 手办 再版	Fate系列
Licorne Fate/Grand Order Avenger/贞德【Alter】手办	Fate系列
SSF Re:从零开始的异世界生活 雷姆 水晶礼服Ver. 手办 国内独家	Re0: 从零开始的异世界生活
GSC Fate/stay night 阿尔托莉雅+远坂凛+间桐樱 15周年礼服Ver. 手办 套装附特典	Fate系列
Reverse Studio 少女前线 OTS-14 紫雨心Ver. 手办 附独家特典	少女前线
HobbyJAPAN×AMAKUNI Fate/Grand Order 阿尔托莉雅 Alter Rider 手办 国内独家	Fate系列
ANIPLEX+ Fate/Stay Night[Heaven's Feel] Saber/阿尔托莉雅【Alter】手办	Fate系列
BeBox bilibili×故宫官苑联名限定 2233 国风华彩 手办 附特典	哔哩哔哩
F:NEX Re:从零开始的异世界生活 雷姆 胸像 手办	Re0: 从零开始的异世界生活
Myethos 国家宝藏 葡萄花鸟纹银香囊 手办	国家宝藏
GSAS 哔哩哔哩 2233 拜年祭2020限定Ver. 手办	哔哩哔哩
GSC 路人女主的养成方法 加藤惠 初见Ver. 手办	路人女主的养成方法
GSC VOCALOID 初音未来 Memorial Dress Ver. 手办 附独家特典	VOCALOID
Myethos 盗墓笔记 张起灵 手办	盗墓笔记
Union Creative Overlord 雅儿贝德 私服Ver. 手办	OVERLORD
Myethos 明日方舟 艾雅法拉 精英阶段2Ver. 手办 附独家特典	明日方舟
ANIPLEX+ 剧场版 Fate/stay night [Heaven's Feel] 间桐樱 手办 附特典	Fate系列
Alphamax VOCALOID 初音未来 MIKU EXPO 手办 附独家特典	VOCALOID

注释:以上手办全年销售排名不分先后

来源:哔哩哔哩会员购

©2021.3 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

中国手办消费市场未来趋势

国潮手办崛起

中国风大热,成为手办设计的重要吸引点

随着国内二次元文化发展,国创动漫、国产游戏的不断崛起,以及泛二次元消费者的规模扩大,国潮手办有望得到很大的市场发展机会。除了国潮 IP 外,海外二次元 IP 与中国风的设计结合,近年来都受到了极大关注。这种结合方式,既能扩大 IP 本身的影响力,也能通过国风设计体现出定制化的、创新的、更符合国人审美的特色。

海外二次元IP与国风设计元素结合



日系IP中的角色身着中式服装登场，
颇受中国市场好评

中国风符合国人审美，手办商品做到了本土化的设计创新，体现出了定制化、创意化的特色

依托中国风的设计，让海外IP被更多的国内消费者认知，扩大了IP的影响力

出品方 Myethos

IP/角色 VOCALOID 初音未来

手办名称 韶华



F:NEX

Re:从零开始的异世界生活 雷姆

旗袍 ver.

来源：哔哩哔哩会员购
©2021.3 ifResearch Inc. www.ifresearch.com.cn

多品类 IP 衍生手办百花齐放

经典角色、游戏、虚拟主播等 IP 衍生手办受追捧

除了传统的经典动漫角色 IP 衍生手办，游戏手办作为时下热门游戏周边产业链中的重要一环，受到游戏玩家的追捧，成为手办市场中的新宠；此外，近年来，利用新技术与二次元受众进行交互的虚拟主播的商业发展也不容小觑，其衍生周边包括手办的开发在虚拟主播粉丝群体中大受欢迎。

原创类手办崭露锋芒

纯原创手办市场逐渐兴起

手办市场另一路新军，即脱离原作 IP 情感联结的纯原创手办，更多地凭借高超制作技艺与独特风格、或者是大热原型师背书而受到欢迎。

纯原创手办市场发展潜力



出品方 羽翼社
IP/角色 原创
手办名称 倾城恋 昭君

出现专注原创手办创作的团队

在手办市场中，已经出现了致力于开发国产原创手办的制作团队，如羽翼社、Myethos等，他们既拥有丰富手办制作经验，也拥有完善的制作团队

通过技艺与独特风格吸引消费者

原创手办由于没有原型IP，因此在创作时更自由，制作团队可以更好的依托自身优势，发挥长处，生产出高技艺和风格独特的商品

大师级原型师背书

虽然没有原型IP的人气加成，但手办原型师可以为商品做背书，保证商品设计的质量，而大咖原型师也成为手办商品的一种附加值，赋予手办更高的收藏价值

来源：艾瑞网会员提供。

©2021.3 iResearch Inc.

www.iresearch.com.cn

在线平台成为手办消费扩张的动力引擎

在手办售卖的基础上实现手办 IP 孵化，整合产业链条

目前国内手办销售的在线化比例已经很高，而除了通过销售手办帮助内容创业产业增加收入来源以外，平台方也可以根据大数据进一步挖掘用户对于 IP 的创意消费品/工艺品的需求和风尚，推动潜力 IP 和改编 IP 直接的手办孵化，整合个人原型师（艺术家），企划工作室，代工厂等产业链条，成为新兴手办出品方的桥梁。而综合性的平台，更能直接获取用户的声音和反馈，在 IP 手办孵化的成功率上有明显优势。

科创属性“4+5”来临：研发人员怎么管

来源：金杜研究院 作者：张逸瑞 吴之洲 日期：2021年4月21日

4月16日晚上，证监会发布《关于修改<科创属性评价指引(试行)>的决定》，新《指引》自发布之日起实施。《科创属性评价指引(试行)》公布于2020年3月20日，明确将“3+5”的常规指标和例外条款成为判断企业科创属性的核心内容。企业如同时满足3项常规指标，即可认为具有科创属性；如不满足3项常规指标，但是满足5项例外条款的任意1项，也可认为具有科创属性

近13个月之后，证监会对《指引》作了重大修订，主要的修订内容有两点：

“4+5”：研发人员占当年员工总数的比例不低于10%。该内容增加之后，原本的“3+5”调整为“4+5”；

负面清单：明确限制金融科技、模式创新企业在科创板上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。

修订之后，科创属性的评价指标如下：

“4+5”之“4”：



“4+5”之“5”：

科技创新能力突出企业不受上述指标限制 但应满足**五项特殊指标之一**

技术领先	发行人拥有的核心技术经国家主管部门认定具有国际领先、引领作用或者对于国家战略具有重大意义
重要奖项	发行人或核心科技人员获得 国家科技进步奖、国家自然科学奖、国家技术发明奖 ，并将相关技术运用于公司主营业务
重大项目	发行人独立或者牵头承担与 主营业务和核心技术相关 的“ 国家重大科技专项 ”项目
进口替代	发行人依靠核心技术形成的主要产品(服务)，属于国家鼓励、支持和推动的关键设备、关键产品、关键零部件、关键材料等， 并实现了进口替代
多项专利	形成 核心技术和主营业务收入的发明专利(含国防专利)合计50项以上

负面清单：限制金融科技、模式创新企业在科创板上市。禁止房地产和主要从事金融、投资类业务的企业在科创板上市。

中国证监会有关部门负责人介绍，“新增研发人员占比超过 10%的常规指标，充分体现科技人才在创新中的核心作用，修改后科创属性评价指标将由原来的‘3+5’变为‘4+5’”。证监会发行部副主任李维友表示，此举意在进一步强化科创板姓“科”的定位。

科研人员确实是科创板企业“科”的重要体现，针对科研人员的要求也是针对科创板企业提出的专门的要求。在过往的科创板相关规定中，主要针对科创板企业的“核心技术人员”提出了相关要求，例如：

《科创板股票发行上市审核问答》(上证发[2019]29 号)第 6 问：“申请在科创板上市的企业，应当根据企业生产经营需要和相关人员对企业生产经营发挥的实际作用，确定核心技术人员范围，并在招股说明书中披露认定情况和认定依据”。“原则上，核心技术人员通常包括公司技术负责人、研发负责人、研发部门主要成员、主要知识产权和非专利技术的发明人或设计人、主要技术标准的起草者等。”

《科创板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》第 12 条第(二)项：“发行人核心技术人员稳定，最近 2 年内核心技术人员没有发生重大不利变化。”

我们在《核心技术人员：颜值还是研制》一文中对核心技术人员的标准进行了解析。

而本次《科创属性评价指引(试行)》的修改将相关要求所针对的对象从核心技术人员扩展到“研发人员”，突出强调了研发人员对于科创企业的重要性。加强对研发人员的管理应当被提升到科创企业管理的重要日程中。

以下，结合我们的经验，就研发人员管理可以着手的几个要点展开讨论：

通常而言，对于研发人员的管理需要从人员关系、内部制度、外部合作三个维度展开，结合劳动管理合规、科技成果转化合规、知识产权保护等诸多因素进行考量，形成一揽子综合解决方案。

1. 人员关系

研发人员基于其“研发”背景，往往会存在较为特殊的岗位/职位情况，企业可以考虑对所有研发人员进行梳理，根据其各自不同的背景形成相应的劳动人事、知识产权管理方面的文件。常见的需要进行定制化考量的研发人员通常有以下几类：

1.1. 科技成果转化项目涉及的研发人员

科技成果转化的背景下，高校、科研院所等单位(以下简称“科研院所”)的专业技术人员/科研人员很有可能会有兼职或在职创办企业、离岗创业等较为特殊的任职情况。该等情况下：

针对知识产权的问题，该等研发人员和科研院所的劳动关系很有可能依然会保留，且相关人员展开科研工作本身可能同时涉及科研院所和所在企业两方面的资源，因此，一方面，科研院所对于研发的投入应当获得相应的权益；另一方面，企业也需要独立自主的知识产权，因为需要重点关注职务发明的知识产权权属等问题，综合各方的权益形成平衡的解决方案。

针对劳动管理的问题，科研院所需要对该等任职安排综合事业单位管理要求、科技成果转化的相关要求等形成明确的制度化体系，至少应当明确书面申请、单位公示等程序要求；该等任职期间出现正式离职等特殊情况的处理方式；相关人员在原单位参加职称评审和岗位晋升的合理方式；以及工龄计算、退休安排等细节问题，切实做到特殊情况有章可循。

1.2. 特殊群体

研发人员中，可能还存在一些特殊群体。倘若该等人员计划自主创业或者科创企业招聘该等特殊群体，需要针对不同的情况进行定制化的安排，例如：

担任领导职务：对于在科研院所担任领导职务的科研人员，其本身的兼职可能就由于相关规定而受到限制，部分地区的地方规定可能会要求相关人员辞去领导职务才可以在职创业或离岗创业。

涉密、特殊岗位：倘若涉密、特殊岗位的专业技术人员离岗创业的，需要遵守按照国家和省相关规定执行。

博士后科研工作站：部分科创企业中可能还设立有博士后科研流动站或博士后科研工作站，招收获得博士学位的优秀青年，在站内从事一定时期科学研究工作的制度。对于博士后人员，一方面，《博

士后管理工作规定》(国人部发[2006]149号)等相关规定对于博士后的在站时间、薪资与社保等都有较为明确的规定，科创企业在指定博士后工作站相关规定时应当遵守该等规定；另一方面，博士后是较为典型的“双跨”人员，科创企业应当对于该等人员的科研成果权属和其所在的科研院校进行明确的约定。

2. 内部制度

对于科研人员的管理制度，通常需要结合劳动合规、知识产权等方面进行综合考量，同时还需要结合科创企业本身的人事管理制度等进行因地制宜的安排，确保相关制度可以真正落地执行。通常而言，科研人员的管理制度应当重点围绕两个方面展开，其一是常规的劳动人事类制度，应当重点关注其中涉及知识产权的相关规定；其二是商业秘密管理相关制度，区别于其他知识产权管理制度，商业秘密的管理需要紧密围绕科研人员进行(参见《决胜商业秘密》系列文章)。我们建议科创企业关于科研人员管理的制度至少需要涵盖下述几个方面：

(1) 劳动人事相关

【入职前调查】：对于拟入职的科研人员，人事部门应当形成较为完备的体系，对相关人员在前任雇主的情况进行充分调查，确认是否存在签署知识产权协议、保密协议、竞业禁止协议等情形，为规避侵犯前任雇主相关知识产权提供参考。

【劳动合同】：与科研人员签署的劳动合同需要格外注意关于知识产权归属、保密等条款，确保企业对于科研人员形成的技术成果具有充分的控制力。

【保密和知识产权协议】：对于已签署劳动合同但尚未约定知识产权归属、保密等事项的科研人员，或有必要针对专门的科研项目另行确认知识产权归属等事宜时，企业应当与相关人员签署保密和知识产权协议。

【竞业限制协议】：针对在企业中担任重要研发职位或解除企业核心商业秘密的人员，企业可以考虑与该等人员签署竞业限制协议，以避免其离职后为竞争对手提供服务。

【职务发明奖励报酬办法】：对科研人员形成的职务发明，建议形成一套完整的奖励报酬办法。一方面，明确相关奖励报酬的具体数额以及发放条件、程序；另一方面，确保科研人员在领取职务发明奖励报酬的同时与公司签署书面确认文件，明确相关发明的权属。

【离职交接流程】：在科研人员离职前，人事部门应当依照相应流程，通过访谈、查询等方式，对科研人员的工作情况、形成的技术成果等予以梳理，并确认相应材料均已交接，避免离职人员携带涉密或其他不宜带出的文件/材料离岗。

(2) 商业秘密相关

【商业秘密管理办法】：针对企业整体的商业秘密管理工作，建议形成一项《商业秘密管理办法》作为提纲挈领的制度依凭。

【商业秘密密级管理办法】：在完成商业秘密涉密文件梳理后，另一项重要的工作是对不同的秘密根据重要性划分密级，使得保密工作详略有度，避免相关规则过度繁琐或不够严格。

【其他】：对于商业秘密属于高风险的企业，可以考虑形成更为细化的商业秘密管理制度，例如，基于对涉密文件进行识别和梳理的目的，形成一套标准明确统一的《研发项目涉密文件重要性评价表》将有助于提高商业秘密的识别和梳理效率；在对企业涉密文件完成梳理后，可以考虑进一步形成《文件流转和访问权限设置表》，对具体文件的流转和访问权限予以规定；在企业形成初步的商业秘密制度后，还可以形成一套相对全面的《技术秘密管控措施自查清单》，进而可以定期对自身保密体系进行复查以查漏补缺等。

3. 外部合作

区别于其他企业，科创企业在技术领域的外部合作更为活跃，特别是在着力推进产学研用一体化发展的过程中，越来越多的企业开始更为深入的融入到和科研院所或其他科创企业的联合研发、技术许可、技术转让等各种模式的技术合作中。越来越多的科创企业已经充分意识到应当在该等合作中关注知识产权的权益分配，意识到在充分了解了背景知识产权、前景知识产权、改进等各类知识产权的重要性之后，还应当针对各类知识产权所涉及的研发、商用化等相关权益进行拆解并行使符合各方商业意图的方案。然而，外部合作的过程中各方人员有更多的机会互相交流、互相接触到其他各方的相关资源，因此在对知识产权本身进行管理的同时，针对科研人员所涉及的事项同样进行明确也至关重要。

以科创企业和科研院所的合作为例，通常需要关注下述事项：

签署主体：合作协议是和科研院所签署还是仅仅和其科研团队来签署？倘若仅仅和科研团队签署，由于科研团队本身往往是科研院所的在员工，其所形成的发明往往属于科研院所的职务发明，很有可能其本身并不能够决策合作过程中相关知识产权权属；

科研院所程序合规：通常而言，科研院所针对和企业的合作都有较为全面的制度，例如上述提及的针对兼职或在职创办企业、离岗创业等的规定，部分科技成果转化相对较为成熟的科研院所针对其科研人员担任企业的首席科学家等也有较为细化的规定。在合科研院所进行合作的过程中，应当确保相关科研人员针对其合作已经根据科研院所的要求完成了相应的程序/审批；

合作技术的范围：科创企业和科研院校的合作往往针对某个特定领域展开。但在合作的同时，同样的科研人员很有可能同时在科研院所进行关联领域的其他研究。该等情况下，划清合作技术范围的同时，科创企业也可以考虑针对该等关联技术争取一定的优先权，从而提前锁定将来更为长远的合作；

技术投资人的角色定位：科技成果转化项目中，区别于财务投资人的寻求最终退出或战略投资人的“一路相随”，科研院所及其科研人员所承担的“技术投资人”这一角色承载了较为特殊的意义，尽管是技术的“策源方”，但往往科研院所并不旨在“一路相随”，并且在这一问题上科研院所本身和其科研人员的“初心”很有可能存在较大的差异。如何在与科研院所合作的过程中处理好技术投资人的角色定位是一个较为复杂的话题，我们会在后续针对这一问题展开专项的讨论。

碳中和 | 中国在行动——新的全国统一的碳排放权交易市场呼之欲出

来源：金杜研究院 作者：李绍文 顾婕妤 日期：2021 年 4 月 24 日

2021 年 3 月 30 日，中国生态环境部发布了《碳排放权交易管理暂行条例》征求意见稿（“《新碳排放权交易条例》”）征求公众意见。条例一旦正式实施，中国将建设一个崭新的全国性的碳排放权交易市场，实现碳排放权的集中交易和集中清结算，现有地方碳排放权交易市场将分阶段逐步纳入全国市场。应对全球变暖已经成为中国的国家战略，为履行中国在《巴黎协定》和《京都公约》项下的义务，中国已承诺于 2030 年前后实现碳排放达到峰值、并于 2060 年实现碳中和。新的全国碳排放权交易市场的建设是实现碳中和的重要性政策工具之一，也是系统性碳减排长效机制的一个重要组成部分。

On March 30th 2021, China's Ministry of Ecology and Environment ("MEE") promulgated a draft version of Emissions Trading Scheme Regulation ("New ETS Regulation"), soliciting for public opinions. Once officially promulgated, China will have a new national market with centralized emissions trading and centralized settlement. Existing emissions trading exchanges will be combined to this new market in phases. China is committed to coping with climate change as its national strategy. To fulfill China's obligations under the Paris Agreement and Kyoto Protocol, China announced its commitment to peak its carbon emissions by 2030 and carbon neutrality by 2060. The new national carbon emissions trading market is set to serve as an important policy tool and a long term socio-economic mechanism to achieve China's carbon emissions goals.

从全球来看，世界各主要国家早已在碳排放权交易上先行先试，积累了丰富的经验。美国在 2003 年就建立了芝加哥气候交易所，欧盟在 2005 就实施了碳排放权交易机制中并引入了现在被各国广泛采纳的“限制加交易”（cap & trade）的原则。而中国也早在 2005 年就通过 CDM 即发达国家与发展中国家之间的清洁发展机制项目的方式参与到国际碳排放权交易市场的实践中。笔者所在团队作为银团贷款律师于 2007 年参与的 17 亿元人民币东海海上风力发电场项目融资项目就作为国内最早几批 CDM 项目，创新地引入了场外跨境碳排放权交易这一金融创新元素。

From a global perspective, major countries around the world have long been pioneers in carbon emissions trading and have accumulated experience. For instance, the Chicago Climate Exchange was established in 2003 in the United States. European Union commenced emissions trading and introduced the “cap and trade” principle in 2005, which is now being widely used in many countries. China participated in global emissions trading as early as 2005 through participation in clean development mechanism (“CDM”) projects, an emissions trading mechanism operating between developed countries and developing countries. As early as in 2007, King & Wood Mallesons assisted a 1.7 billion RMB syndication loan arranged by Shanghai Pudong Development Bank to fund the construction and operation of East Sea offshore wind farms. This was one of the first CDM projects in China to adopt cross-border OTC emissions trading—a financial innovation at the time.

本文拟回顾中国碳排放权交易市场的发展与现状，介绍《新碳排放权交易条例》的主要机制和亮点，比照全球和中国现有碳排放权交易的实践，就建设中国新的全国碳排放权市场的前景和问题以及对行业和企业的影响分享一些不成熟的观察。

In this article, we will reflect on the development and status quo of China's emissions trading market, review the new market oversight framework introduced by the New ETS Regulation, and share our observations on issues, outlook of the new market and its impact on industries and enterprises.

核心概念

Key concepts

随着今年全国两会期间，政府工作报告提及“碳达峰”“碳中和”并将其写入中国“十四五规划”，一时间这两个词在媒体被引爆。根据政府间气候变化专门委员会(“IPCC”)，“碳中和”指在规定时期内全球范围“人为二氧化碳移除”与“人为二氧化碳排放”相抵，实现“碳净零排放”。而“碳达峰”则指一国二氧化碳排放达到峰值，自峰值后逐年下降。

The term “Carbon peaking” and “Carbon neutrality” went viral in the Chinese news after they appeared in the Chinese government's working report during this year's “Two Sessions” and these terms were written into China's 14th Five-Year Plan. According to IPCC, the intergovernmental Panel on Climate Change, “Carbon neutrality” refers to balancing human emissions and absorption of carbon, with the goal of achieving net zero carbon emissions. In contrast, “Carbon peaking” refers to the peaking of a country's carbon dioxide emissions and the annual decline since the peak.

《巴黎协定》提出，要把全球平均气温较工业化前水平升高控制在 2 摄氏度之内并努力控制在 1.5 摄氏度，必须在本世纪下半叶实现温室气体净零排放，即碳中和。这一目标的实现，各国“国家自主贡献”(“NDC”)是目前主要机制之一，而“2030 年碳达峰 2060 年碳中和”则是中国对这一全球目标的国家自主贡献目标。

In order to limit global warming to well below 2 degrees Celsius, preferably to 1.5 degrees Celsius, as compared to pre-industrialization period, the Paris Agreement proposed that the global net greenhouse gas (“GHG”) emission must reach net zero by middle of this century. A key mechanism to achieve this goal is through each country contributing its national determined contribution (“NDC”). Carbon peaking by 2030 and carbon neutrality by 2060 is China's NDC to fulfill its commitment under the Paris Agreement.

目前世界各国主要由二种减排的市场运作机制，一是征收碳税(“carbon tax”)，而另一种就是碳排放权交易(“ETS”)。根据世界银行 2016《碳排放权交易实践-设计和践行碳排放权交易手册》中的定义，ETS 指一国政府对于一国特定行业设定可排放总额，并向某些特定实体分配或售出与排放单位相对应的排放配额，并允许该等配额像商品一样进行定价和买卖和流通，以实现市场机制为基础的减排目的。

Currently, there are two main market instruments to achieve emissions reduction around the world, one is a carbon tax and the other is an emissions trading scheme (“ETS”). The 2016 version of the World Bank's Report on “Emissions trading in practice—a handbook on design and implementation” defines ETS as the

process whereby the government sets the quantity of emissions, allocate the allowances amongst key emission entities in key emission industries and permits the allowances to be circulated and priced on the market like a commodity, thus achieving carbon emissions reduction based on such market mechanism.

需要指出的是应对全球气候变化,不仅需要“碳”达峰、“碳”中和,而是要控制整个温室气体(“GHG”)的排放。《巴黎协定》列明了需要控制排放的六种 GHS,而中国在此基础上额外自主增加了一种,所以中国的碳排放权交易泛指七种 GHS 排放权的交易。

It is important to point out from the outset, the response to address climate change not only requires achieving “Carbon peaking” and “Carbon neutrality”, but also requires controlling emissions of GHG in its entirety. China’s ETS covers seven (7) GHG, of which six (6) of them are listed in the Paris Agreement and one (1) additionally added by China independently.

中国碳排放权交易的历史和现状

History and current situation of carbon emissions trading in China

从 2011 年开始试点以来,中国碳排放权交易的实践已经走过了十年的历程,以 2018 年生态能源部的组建为分界点,分为二个阶段。

It has been a decade since China commenced its pilot emissions trading scheme in 2011. This period can be divided into two phases with the establishment of the MEE in 2018 as the dividing point.

第一阶段 2011 年- 2017 年,国家发展改革委是应对气候变化的主管机构,在这一阶段以国家发改委为主导颁布了以下主要的政策性文件:

Phase 1, from 2011 to 2017, the National Development & Reform Commission (“NDRC”) was the competent regulatory authority responsible for addressing climate change, and it has promulgated the following major policy documents in relation to emissions trading:

2011 年,国家发展改革委办公厅颁布了《关于开展碳排放权交易试点工作的通知》,据此北京市、天津市、上海市、重庆市、湖北省、广东省及深圳市开展碳排放权交易试点工作。

2012 年,国家发改委颁布了《温室气体自愿减排交易管理暂行办法》,以备案管理的方式鼓励国内外机构、企业、团体和个人均参与温室气体自愿减排量交易。

2014 年,国家发改委颁布了《碳排放权交易管理暂行办法》,拟建立以国家发改委作为主管部门、交易主体参与的、以排放总量控制下的排放权额度和自愿减排项目产生的核证资源减排量为交易标的碳排放交易市场。

2017 年,国家发改委颁布了《全国碳排放权交易市场建设方案(发电行业)》,这标志着我国碳排放交易体系完成了总体设计,已正式启动全国发电行业碳排放交易体系。

In 2011, the NDRC promulgated “Notice on Introduction of Emissions Trading Pilot Program,” and since then seven provinces and provisional cities, including Beijing, Tianjing, Shanghai, Chongqing, Hubei, Guangdong and Shenzhen commenced emissions trading pilot operations.

In 2012, the NDRC promulgated the “Interim Measures for the Administration of Voluntary Greenhouse Gas Emission Reduction Trading” to encourage domestic and foreign institutions, enterprises, groups and individuals to participate in voluntary greenhouse gas emission reduction trading by means of record management.

In 2014, the NDRC promulgated the “Interim Measures for the Management of Carbon Emission Trading,” with an aim of establishing a carbon emissions trading market to provide trading of emissions allowance in accordance with the “cap and trading” principle and CCER.

In 2017, the NDRC promulgated the “National Carbon Emissions Trading Market Construction Plan (Power Generation Industry),” which marked the completion of the overall design of China's carbon emissions trading system and the official launch of the national carbon emissions trading system for the power generation industry.

第二阶段 2018 年至今，原国家发改委应对气候变化的职能由生态环境部负责，在这一阶段，生态环境部的主要的政策性文件如下：

Phase II, from 2018 until present, the competent authority in charge of addressing climate change was changed from NDRC to MEE, and during this Phase II, the MEE has promulgated the following major policy documents in relation to emissions trading:

2020 年，生态环境部颁布了《全国碳排放权登记交易结算管理办法（试行）》征求意见稿；

2020 年，生态环境部颁布了《全国碳排放权交易管理办法（试行）》征求意见稿。

In 2020, MEE promulgated the draft “Management Measures for the Settlement of National Carbon Emission Rights Registration and Trading (Trial Implementation);”

In 2020, MEE promulgated the draft “National Management Measures for Carbon Emission Trading (Trial Implementation);”

世界银行《碳排放交易实践-设计和践行碳排放交易手册》指出，碳排放权交易市场是一个政府公共政策驱动的市场，过去十年国家发改委和生态环境部颁布的指导性文件，设计、构建和引导了中国碳排放权交易权市场的培育和发展。截止目前，根据新闻媒体报道，试点省市已经历 7 个履约期，碳排放总量和强度保持双降趋势，取得了较好预期成果。但中国碳排放权交易市场总体存在市场割裂和流动性较差的特点。市场割裂体现在各地方碳排放权交易试点市场、全国碳排放权交易（电力行业）市场并存。由于市场割裂，没有形成规模效应。其次是均属于现货交易，金融化程度不高，导致流动性不是很强。

The 2016 version of the World Bank's Report on "Emissions Trading in Practice—a Handbook on Design and Implementation" points out emissions trading market is a market driven by public policies. These rules and regulations issued by the NDRC and MEE has designed, constructed and led the creation and development of China's emissions trading market. As of the date of this article, the pilot programs has had seven (7) meaningful performance periods, whereby it has achieved significant carbon emissions reduction. However, China's emissions trading market is generally segregated with both national power industry market and local exchanges under pilot programs co-existing. The segregation clearly limits the overall trading volume. In addition, China's emissions trading market is a spot market without financial derivatives which results in low liquidity.

《新碳排放权交易条例》的主要机制和内容

Main mechanisms of the New ETS Regulation

《新碳排放权交易条例》是中国未来全国碳排放权交易市场的顶层设计，这一顶层设计从宏观上界定了参与全国碳排放权交易市场的边界和参与主体，市场交易标的和排放气体种类；设定了可分配总额和额度分配原则；建立了碳排放权登记注册报告系统；拟定了碳排放权交易规则；提出了碳排放测量报告核查、履约、惩罚机制。遗憾的是，目前这个条例基本上还是原则性规定，缺乏具体细节。也有分析指出，采取这种原则性规定，是为了快速通过此条例，同时为后续灵活设计留下空间。

The new ETS Regulation constitutes top-level design of China's future nationwide emissions trading market, which defines the boundary of the market, the market participants, types of products and GHG to be traded on the market, the principles to set total national allowance and allowance allocation mechanism, what registration system and which trading rules applies to the market, and the reporting, reviewing and punishment mechanism, etc. Unfortunately, one major drawback is that this New ETS Regulation provides for a sound framework but it lacks details. Some analysts point out this is lack of specificity is intentional to facilitate passing the regulation as quickly as possible while leaving sufficient room for future flexibility.

市场运作减排的逻辑

The underlying logic for market based emissions reduction

碳排放权交易作为国际上成熟的运作机制，其实现节能减排的基本逻辑简单地来说，是国家可分配排放总额的设定已经考虑了中国在《巴黎公约》项下国家自主贡献的承诺额，是一个受限制的排放总额度，相应每年分配给每个接受配额的主体也是受限制的额度，这促使接受配额的主体进行技术改造、采用节约型替代能源，以确保其排放量低于所获额度，同时，其富裕的额度还可以在在市场上流通获得经济收益。如果其实际排放超出额度，可以在市场上向额度富裕方购买但会遭受经济损失。如果不进行技术改造升级换代则将受到相应的处罚。随着可分配总额度的逐年递减，总碳排放量将阶段性地实现国家碳达峰和碳中和的目标。

ETS is a well-tested emissions reduction mechanism. The underlying logic for such a mechanism to achieve emissions reduction is that the overall allocation of allowance is matched with a country's overall

carbon emission target. Accordingly the allowances allocated to each country takes into account the overall reduction target, and each allowance is much lower than each country's current carbon emission level. By limiting the allowance, this encourages each country to promote technological innovation and facilitate the use of alternative energy sources in order to keep its emissions level capped below the allowance. If there are unused allowance, a country can then sell their allowance on the market. If a country cannot maintain its emissions within the its prescribed allowances, the country can either buy from the emissions trading market or pay a penalty. Each year the overall distributable allowances will decrease, and the ideal is that all countries—globally—will jointly achieve carbon peaking and carbon neutrality gradually.

市场边界和市场主体

Boundary and participants of the market

《新碳排放权交易条例》规定，哪些行业参与到全国碳排放权交易市场将由生态资源部提出并由国务院批准。“擒贼先擒王”，可以预见的是，高耗能高碳排放占比行业将首当其冲并作为重点，如发电行业（占中国碳排放总量 50%以上）、钢铁、石化、建筑、航空、水泥、有色等等。根据《新碳排放权交易条例》，参与碳排放交易的重点排放单位以及符合国家有关交易规则的其他机构和个人，重点排放单位无疑是选定行业内高耗能高碳排放占比的单位，确定标准（一般按照污染的碳当量）由生态资源部提出并由国务院批准，向社会公众公布，并由省级生态环境部门按此标准形成重点排放企业名单。对于其他参与主体，由于条例指称比较宽泛，为将来更广泛的投资群体加入其中留下了政策灵活性。以欧盟为例，碳排放业务已经成为欧洲金融服务成长最迅速的業務之一，吸引了投资银行、对冲基金、私募基金、证券基金等金融机构和私人投资者加入到碳排放交易市场。国内地方碳排放权交易所也已经有个人投资者参与投资的实践。

The New ETS Regulation provides that the MEE will propose which industries may participate in the emissions trading market, subject to approval by the State council. It is anticipated that high emission industries will be included initially, such as power generation industry (which accounting to more than 50% of China's Carbon emission), steel and ore, chemistry, architecture, cement, non-ferrous etc. According to the New ETS Regulation, participants to the emissions trading scheme shall include those that are identified as key emissions enterprises as well as other qualifying entities and individuals. Without doubt, key emission enterprises will be those entities in major identified industries whose carbon emission account for high percentage of overall carbon emission in China. Detailed criteria of participating key emissions enterprises will be proposed by the MEE subject to the State Council's approval. The New ETS Regulation does not elaborate who are the qualifying entities and individuals eligible for emissions trading, which leaves room for flexible policies in the future. Taking the example of European Union, emissions trading has become the fastest growing investment banking business, attracting many investment banks, hedge funds, private equity funds, securities funds and individual investors to participate in emissions trading. There has also been practices of individual persons participating in emissions trading on the Chinese market.

总量限制下的额度分配

Cap and distribution of allowances

《新碳排放权交易条例》规定，生态环境部根据国家温室气体排放总量控制和阶段性目标要求，提出碳排放配额总量和分配方案，报国务院批准后公布，然后省级生态环境主管部门据此按年度向区域内重点排放单位分配。排放配额初期以免费分配为主，适时引入有偿分配，并逐步提高有偿分配的比例。这个规定非常原则性，我们期待未来将需要有一个配额管理细则，对诸如国家和地方生态环境主管部门之间的职责分配、年度额度的发放与履约后额度调整的时间差等细节问题进行补充规范。

The New ETS Regulation provides that the overall allowances and its distribution will be proposed by the MEE in accordance with China's overall carbon emissions control objectives and phased target, subject to the approval of the State Council. Then each provincial authority will allocate to each key emission entity according to such principals. At the initial trading period, such allowances will be distributed for free and when the circumstances are appropriate, an auction will be introduced as means of allowance distribution. Over the years the percentage of distribution through bidding will increase. It is apparent, these rules are in principal in nature and we would expect that detailed allowance distribution rules will be promulgated shortly to specify the allocation of duties between the central MEE and local provincial authorities, the annual allocation of allowance on yearly basis adjusted by yearly performance and review.

碳排放权登记注册报告制度

Registration and reporting system of emission rights

《新碳排放权交易条例》提出将组建全国碳排放权注册登记机构和全国碳排放权交易机构，组建方案有生态环境部提出，由国务院批准。全国碳排放权注册登记机构和全国碳排放权交易机构将建设全国碳排放权注册登记系统和交易系统，记录碳排放配额的持有、变更、清缴、注销，提供结算服务，开展全国碳排放权的集中统一交易。根据恒生电子股份有限公司近期在其官微发文称，其将协助建设全国碳排放权交易系统、注册登记系统，该系统将采用创新型的“双城”模式——上海联合产权交易所负责交易，湖北碳排放权交易中心负责注册登记，系统满足竞价交易、协议转让、有偿竞买等主要交易模式，支持碳排放权交易、自愿减排核证（“CCER”）、用能权、排污权市场等多市场、多品种、多交易模式的灵活扩展。

Pursuant to the New ETS Regulation, a new national emission rights registration platform and emission trading platform will be established. The establishment proposal will be made by the MEE, subject to approval by the State Council. The emission rights registration and trading platform will provide centralized emissions trading, record the holding, change, oversight and cancellation of the emission rights and provide settlement for emissions trading. According to a recent newsletter published on the website of Hengseng Electronics, it will assist the construction of the national emission rights registration and trading platform, which will be a two-city model, with Shanghai United Assets and Equity Exchange responsible for supervising the national emissions rights registration platform and Hubei Emissions Trading Exchange responsible for supervising the national emission trading platform. The platform will support bidding, transfers, auctions, trading of emissions rights, certification of emission reduction (“CCER”), energy use rights, with the capacity to add more functions in the future.

碳排放权交易规则

Emissions trading rules

《新碳排放权交易条例》规定，碳排放权交易标的包括国家分配给各重点排放单位的排放配额和CCER。CCER 主要是通过实施可再生能源、林业碳汇、甲烷利用等项目，实现温室气体排放的替代、吸附或者减少。这些清洁能源项目可以申请生态环境主管部门组织对其项目产生的温室气体削减排放量进行核证。经核证属实的温室气体削减排放量，由生态环境主管部门予以登记。重点排放单位可以购买经过核证并登记的温室气体削减排放量，用于抵销其一定比例的碳排放配额清缴。强制配额市场因为有法律制度约束力为基础，覆盖规模以上排放企业，其市场交易量占有主要份额。自愿减排市场作为强制市场的有效补充，可以提高全社会的减排责任，营造可持续性低碳社会的氛围。同时 CCER 也被媒体称为未来新能源企业“现象级的商品”，为企业带来可观的经济收入。

According to the New ETS Regulation, commodities to be traded on the market shall include emissions allowances and CCER. CCER refers to renewable energy projects, carbon sink projects, methane utilization projects, which substitute, neutralize or reduce GHG emissions. Sponsors to these projects may apply for the certification and registration by the MEE of GHG reduction of these projects. Such certified GHG emissions reduction can be sold to emissions entities to offset a certain percentage of exceeded allowance that they are allocated. In general, trading of allowance will constitute a majority of the trading volume on the emissions trading market as it is supported by mandatory regulatory regime whereas trading of CCER will supplement trading as it is conducted on a voluntary basis. It is anticipated the combination of these two trading will greatly improve the overall emissions reduction efforts. CCER is also being referred as “phenomenal commodity” of the future which can bring considerable income for those renewable energy projects.

从成交机制上看，目前碳排放权交易所的交易方式大致包括竞价交易、双边协议交易、挂牌点选交易和申报匹配交易，在此基础上发展出了公开交易、拍卖交易、网络现货交易、电子竞价和大宗交易等多种方式进行交易。而新条例则规定交易可以通过协议的方式、单向报价的方式进行、或其他符合规定的方式。

On the existing emissions trading exchanges, trading is conducted through bidding, bilateral agreements, listing and picking, application for matching etc. Based on these key models, there have also developed other trading models, such as open trading, auction, listing, electronic quotation, bulk transaction etc. Currently, the New ETS Regulation only included trading by bilateral agreements, trading by unilateral quotation or other methods in compliance with law.

碳排放测量监测、报告与核查机制

Monitoring emissions outcome, reporting and verifying mechanisms

运行良好的碳排放权交易市场离不开三个重要要素，监测、报告与核查。这三个要素是确保碳排放数据准确、可比、可信的重要基础和保障。监测是碳排放数据和信息的收集过程，报告是数据报送或信息披露的过程，核查则是针对碳排放报告的定期审核或独立评估。这个体系需要依靠政府主管部门、企业和第三方机构按照一定的流程和规范各司其职有序合作。新条例要求重点排放单位按照技术规范编制排放报告、如实报告碳排放数据、及时足额清缴碳排放配额，并接受监督管理。生态环境

主管部门将在收到报告后自行组织核查或者委托第三方机构进行核查，作为重点排放单位排放配额清缴的依据。

There are three important pillars to an effective emissions trading market, i.e. monitoring, reporting and verifying, which serve as an important basis to guarantee accuracy, credibility of the emissions data. Monitoring is the process where emissions data and information is collected. Reporting is the process where such data and information is composed and disclosed. Verifying is the process where the reports are periodically or independently evaluated and emissions outcomes are confirmed. This requires cooperation of government agencies, emission entities and third parties each play their roles in accordance with clearly outlined rules. The New ETS Regulation requires key emissions entities to prepare reports in accordance with technical specifications, truthfully disclose emissions data, timely fulfil emissions allowance compliance and accept verification by the MEE. After receiving the emissions report submitted by the key emissions entities, the MEE will organize verification by itself or engage third parties to conduct the verification as the basis of evaluating key emission entities' compliance of their obligations.

《新碳排放权交易条例》实施的挑战和机遇

Opportunities and challenges

建立统一的全国碳排放权交易市场是中国碳中和行动方案重要举措，据权威机构预测，全国碳排放权交易市场一旦启动，按照配额发放规模计算，将超过欧盟和美国等区域碳排放权交易市场，成为全球最大的碳排放权交易市场体系。

Establishing a new national emissions trading market is an important policy instrument to achieve China's carbon neutrality objective. It is predicted that once the new market is launched, China's emissions trading market will be the biggest emissions trading system in the world, with volume of total allowances allocated therein exceeding other regional emissions trading markets such as EU or U.S. market.

对于现有碳排放权交易所，在集中统一交易的机制下，没能成为国家交易平台的试点交易机构将面临功能的转型，或可以作为特别会员单位参与全国交易平台，代理开展交易；在采取拍卖进行配额有偿分配的地区，也可以承担地方配额拍卖的任务。

Under the new centralized trading system, those existing emissions trading exchanges that are not being selected to operate the new centralized trading system will determine a different role to participate in the new market, either as special members trading on agency or as auctioneer assisting the auction of local emissions allowances.

对于行业而言，随着新的全国碳排放权交易市场的建成和其他碳排放政策和市场工具的运用，现有的重点排放行业和绿色可再生替代能源行业发展的边界条件、发展逻辑及发展机制将发生一系列重大变化，技术和产业标准将会被重塑，从而必将对传统行业升级转型、绿色行业投资、技术创新、投融资结构等实践带来深远的革命性的影响，从交通、建筑、能源、发电、航空等各行各业将以低碳为标准。

From an industry perspective, the establishment of a new national emissions trading market and implementation of other carbon reduction policies will have a significant impact on all industries. The boundary conditions, development logic, development mechanism of the key emissions sectors, and the green sustainable sectors will certainly lead to a paradigm shift. The technology and industrial practices will be reshaped, which will stimulate innovation and upgrading of traditional industries and foster green investment patterns, technological innovations, investment and financing practices. Carbon reduction policies is primed to revolutionize all sectors including but not limited to transportation, building, energy, power industry, and aviation etc.

对于金融机构而言，一方面未来他们将作为重要的投资机构参与到碳排放权交易中，成为包括绿色债券、绿色贷款、绿色基金等金融支持绿色转型的重要途径。而在微观的项目融资中，考察项目的碳减排也将成为金融机构成为重要的合规审查点，以避免融资在建项目被叫停、或者对碳减排的配额、价格、政策预测失误导致项目财务失败。在笔者团队参与的世界银行、亚洲开发银行、德国复兴银行融资项目中，早已把“企业环境、社会和治理绩效”（“ESG”）核查满足作为项目重要的融资关闭先决条件，未来我们相信这将成为中国金融机构的普遍实践。

From a financial institution perspective, financial institutions can play an important role in emissions trading as a key investors, through which they can provide financial supports for green transformation via green bond, green loans, green fund etc. From a micro perspective, financial institutions will need to make carbon emissions an important compliance focal point to avoid projects being funded are being called off due to violation of carbon emission or projects facing critical financial failure due to failure to accurately predict the emissions allowances, emissions trading prices or policies. In addition, we predict Chinese financial institutions will make ESG compliance an important condition precedent for financial closing, a practice that has been adopted by international financial institutions such as World Bank, Asia Development Bank, Development Finance Institution etc.

当然，市场覆盖面大、流动性强、开放多元有活力的全国碳排放权交易市场的建成还有很多挑战，如合理确定年度总配额、配额分配的公平性透明性、市场化价格机制的形成、与国际碳排放权市场的衔接、引入碳远期、碳掉期等衍生品工具并与金融市场衔接、探索碳排放权抵押、引入多元化的产品、投资者的多元化等等。新条例标志着绿色化转型箭在弦上，但任重而道远。

Of course, there are still many challenges ahead to build a new national emissions trading market featured with wide coverage, sufficient liquidity, openness and effectiveness, e.g. determining annual distributable allowances, ensuring the fairness and openness of allowances allocation, formulating a market price mechanism, connecting China's emissions trading market with international market, introducing financial derivatives such as carbon futures, carbon swap and connecting the emissions trading market with financial market, exploring emissions trading mortgage, and diversifying products and investors on the market etc. The New ETS Regulation signifies a green revolution is on the horizon, but there is a long way to go.

给你想知道的“居住权”，划重点（下）

来源：金杜研究院 作者：赵显龙 齐元 日期：2021 年 4 月 24 日

一、生活性居住权

生活性居住权是居住权自查士丁尼时代被创设出来的初衷，在家事法领域，居住权常见用于赡养、离婚、析产或继承场景，用于解决老年人、配偶等特定身份的弱势群体的居住困境，并建立合乎当事人需求的互助方式。

离婚或分家析产时：

取得住宅所有权的一方以为另一方设立特定期限居住权的形式进行帮扶，或者在双方经济困难、仅有一处住宅进行财产分割情形下，协商由一方取得产权，另一方在收到住宅变卖所得分割款项前享有居住权，以此保障双方的利益。

继承及遗赠：

老年人再婚引发的再婚配偶与子女间的遗产继承问题，以及老年人将其住宅遗赠给生前照顾其生活起居的保姆或其他非继承人引发的相关家事纠纷经常引发社会关注。在此类情形下，老年人可通过拟定遗嘱（或设立合同）将住宅所有权明确由其婚生子女等继承人继承，并为其再婚配偶或者照顾其生活起居的保姆或其他非继承人等设立居住权。如此，可一方面保障继承人的产权权益，另一方面保障再婚配偶或者保姆或其他非继承人的居住权益。

其他：

在当前大中城市房价高企的现实背景下，为子女买房提供大量资金支持的父母可考虑在所购房屋上设立居住权的方式，解决子女未来不履行赡养义务导致父母无法就房屋主张任何权利之老无所养的困境；此外，在异地长期工作、生活的人员，借住其亲戚或朋友在当地的住宅中，该亲戚或朋友可为其有偿或无偿设立居住权，保障其在当地长期、稳定的生活居住权益。

二、投资性居住权

在非家事法领域，居住权的作用和功能定位为贯彻住房保障公共政策的工具和通道，以实现对于购房困难群体的居住需求，以及终老财产的变现需求。基于居住权价格相对低廉（甚至无需对价）和物权属性的双重优势，投资性居住权能在多个场景发挥作用，为当事人利用住宅提供新的自主选择空间。

居住权交易：

居住权的交易可以缓和部分城市推行的商品房限购政策或房价高企的问题，通过不具备购房资格或收入较低的人群与住宅产权人交易居住权的方式，特定人群可享有一个稳定的居所，产权人也借此融资；即便是收入相对较高的群体，也可能出于在多个城市工作等考虑而产生交易居住权的需求。未来居住权交易的市场平台建立后，消费者可以在产权或租赁之间多了中间地带的第三种选择，进而可以根据自身财力各取所需。

以房养老：

在是否引入居住权的问题上，支持者的一项重要理由是居住权可以为“以房养老”提供制度支持。即老年人可在将住宅的所有权转让给专门从事以房养老的资产管理公司时，在该住宅上为其设立居住权。如此，一方面可免去原以房养老模式下办理抵押登记、待老年人身故后方才取得处置权的复杂、冗长流程，解决社会资本在推广以房养老积极性不高的问题，另一方面老年人可以是否取得居住权辨别以房养老骗局，防止被骗。

根据目前居住权设立的形式来看，居住权的客体限于“他人住宅”（参见《民法典》第三百六十六条），因此老年人需要待产权转移后，方得为自己设立居住权，但笔者认为，未来在此种特殊居住权的设立上，可考虑提前设立居住权的做法，并且该种做法是存在比较法[2]渊源支持的。根据德国民法典，在供役不动产被转让前，所有人可先为自己的利益而设定人役权，并实施“保留居住权”的买卖，此举可避免在以房养老模式下，新的买受人借故不配合甚至阻挠居住权登记或老人疏于办理的问题。当然，在此种做法被立法明确之前，笔者也慎重建议老年人切忌先办理所有权变更登记、后办理居住权设立登记，以保证以房养老目的的实现。

合作建房：

在合作建房纠纷中，合作建房合同往往因种种原因而未成立、被撤销或被确无效，关于出“钱”的一方日后分得多少所建房屋的约定失去法律效力，建成的房屋归属于出“地”的一方，出“钱”的一方仅有权请求返还本金及相应的利息的救济途径，这远低于依约分得房屋的价值。用投资性居住权即可解决此类问题，即由出“钱”的一方在相应的所建房屋之上享有居住权这种他物权[3]。公司也可以通过与房企合作的方式，为自己设立居住权，并作为多样化的员工福利交由高级管理人员或者其他员工行使，以增强其在人才市场的竞争能力等[4]。政府机构也可以通过此种方式将福利用房以居住权的方式赋予符合要求的专家人才。

分时度假：

原有的模式为，酒店或者度假村将一间客房或旅游公寓的使用权分成若干个周次，按 10 年至 40 年不等的期限，以会员制的方式一次性出售给消费者，消费者在每权益年度可以到酒店或者度假村住宿一定天数，并且可通过交换服务系统将自己的使用权与其他会员的异地客房使用权进行交换，实现低成本到各地旅游度假的目的。自 20 世纪 60 年代问世于法国，“分时度假”已在世界范围内得到迅速发展，我国近年来亦引入该旅游服务模式。基于我国《民法典》允许当事人以“另有约定”的方式有偿设立居住权并允许出租，可在一定程度上破解“分时度假”在过去的法律制度下仅能以合同形式约定使用权而受制于债权相对性，消费者权益在客房或旅游公寓所有权发生变更或涉及执法及司法部门查封、执行时权益难以得到保障的问题。

此时，居住权更有利于保护消费者的合法权益，分时度假的适用场景可能有两种：第一种，即消费者购买全部产权成为产权人，并再为酒店设立有偿居住权，在合同中允许酒店在消费者不使用时将其对外出租，甚至可以约定出租收益可以由消费者和酒店按照比例分成；该模式依赖于只有当居住权人可以被准许是法人且法人可在多个住宅上设定居住权的未来制度保障；第二种，酒店保留产权，并为消费者设立分时、有偿居住权，该种模式又需要政策允许居住权可以灵活地分时或按份地登记才能得以有效设立。

无论哪种模式，居住权的权利客体可能需要从住宅延伸到公寓等适合度假或商旅居住的房屋，进而该商业模式才有可能在实务场景中大量运用和复制。

三、警惕居住权的过度商业化

坦白而言，居住权制度的定位及功能定位至今是晦暗不清的，有太多的问题等待着立法者去明确和解决，笔者也翘首以盼。这些常见问题包括：

- （1）居住权是否必须基于住宅整体而设立抑或可分割设立？
- （2）一人是否可以被设定多个居住权？
- （3）居住权人是否可以是非自然人？如是，是否存在居住权限的最长规定？
- （4）居住权的客体是否可拓展至其他可用于居住的非住宅类建筑？
- （5）居住权是否可按时间、按份登记？
- （6）合理的对价如何确定？可否是非货币对价？
- （7）有偿居住权的价格是否可高于市场租金？
- （8）不动产登记机关对于居住权的设立负有何等的审查义务？
- （9）在以自然人生命周期为截止期限的情况下，市场又如何确定居住权的合理价值？

在这些方向性问题的取舍和解答当中，既体现了我国的政策考虑和倾向，也决定了居住权最终落地及普及频率。笔者始终担心，投资性居住权的商业运用场景之丰富，特别是在旅游、酒店和房地产开发领域的强劲适用潜力，有可能会引导民间资本以立法机关始料不及的“创意”方式利用居住权制度，若引发如同长租公寓暴雷似的系统性风险则得不偿失，这将是后续立法、司法层面需要重点关注的问题。

人力资源公司风险事项及应对措施曝光

来源：税筹圈 作者：税筹圈 日期：2021 年 4 月 23 日

据新税网获悉，日前，人力资源服务提供商山东圣邦人力资源股份有限公司(下称“圣邦人力”)发布了 2020 年业绩报告。报告期内公司实现营业收入 11.04 亿元，同比增长 13.44%；归属于挂牌公司股东的净利润 0.45 亿元，同比增长 119.65%。

单位：元

	本期	上年同期	增减比例%
营业收入	1,104,491,411.16	973,660,888.41	13.44%
毛利率%	4.78%	5.03%	-
归属于挂牌公司股东的净利润	44,858,333.53	20,422,565.94	119.65%
归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	21,376,464.96	23,303,872.94	-8.27%
加权平均净资产收益率%(依据归属于挂牌公司股东的净利润计算)	52.21%	35.00%	-
加权平均净资产收益率%(依据归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润计算)	24.88%	39.94%	-
基本每股收益	1.33	0.60	

往年业绩情况显示，2017 年-2019 年，圣邦人力的营业收入分别为 5.78 亿元、6.64 亿元、9.74 亿元，同比增速分别为 51.76%、14.82%、46.73%；净利润分别为 1102.68 万元、1647.85 万元、2042.26 万元，同比增幅依次为 35.34%、49.44%、23.93%。

关于报告期内业绩增长的主要原因，圣邦人力表示，虽受疫情影响，公司深挖现有客户及行业服务的增值服务，新开发了山东圣泉新材料股份有限公司、重汽（济南）轻卡有限公司、浙江飞碟汽车制造有限公司五征分公司、苏州锐志博工程机械有限公司等大客户；另外，子公司天津恒佳积极拓展市场，增加市场份额，提升了公司业绩。

近几年来，我国人力资源服务业快速健康发展，为用人单位和求职者提供了高效优质的人力资源服务，为经济高质量发展提供了有力的人力资源服务支撑。根据人社部数据统计，2019 年我国人力资源服务行业整体收入规模达到 1.96 万亿元。国家政策的利好推动了经营性人力资源服务机构数量和从业人员较快增长。2020 年的新冠疫情加速了我国有关人力资源方面的政策出台，灵活用工是政策重点支持方向。

搭上人力资源行业的顺风车，圣邦人力的营业收入属于持续发展的态势，公司具有较好的持续经营能力。但同时，该人力资源公司还存在着盈利能力较弱风险、劳务派遣业务风险、规模扩大造成的管理风险、行业政策风险，该公司如何化解这些风险呢？

1、公司毛利率水平较低、盈利能力较弱风险

公开资料显示，圣邦人力是处于商业服务业中人力资源服务行业的专业人力资源服务提供商，拥有人力资源许可证、劳务派遣许可证，主要为劳动密集型企业提供传统模式的人力资源服务，如劳务派遣、人事代理、生产外包等业务。

报告期内，圣邦人力的毛利率 4.78%，上年度同期毛利率 5.03%，本年毛利率略有降低，且相对于同行业公司毛利率仍然处于较低的位置。若未来公司存在业务拓展不及预期或市场竞争日趋激烈等因素，公司仍将面临毛利率水平低，盈利能力较弱风险。

应对措施：

第一，加大盈利相对较高的生产外包业务开发与现有业务转型挖掘；

第二，借力资本市场发展优势，吸收合并国内相关领域的优秀服务性企业，扩大规模，提升盈利水平；

第三，通过品牌效应，对有意愿加入公司的潜力行业企业进行孵化和培育，通过这种创新培育方式，为公司未来几年业绩增长和可持续发展奠定基础；

第四、对现有客户丰富服务项目，实现精确管理、降低成本,提高资源利用率；第五，业务区域向省市外拓展，以当地廉价劳动力优势向外地输出并进行外包管理。

2、劳务派遣业务风险

财报数据显示，圣邦人力的收入来源主要是劳务派遣、人事代理、生产外包发生的业务收入。

2020 年，圣邦人力的劳务派遣收入 3.15 亿元，较去年同期减少 15.66%，主要原因是公司优化产业结构，重点开发生产外包业务，减少劳务派遣业务。

该公司人事代理收入 0.69 亿元，较去年同期减少 32.93%，主要原因是报告期内，公司享受社保减免政策，导致人事代理收入减少。

公司生产外包收入 7.20 亿元，较去年同期增长 44.93%，主要原因是公司新开发了山东圣泉新材料股份有限公司、重汽（济南）轻卡有限公司、浙江飞碟汽车制造有限公司五征分公司、苏州锐志博工程机械有限公司等生产外包客户；另外，天津恒佳积极拓展市场，业务量大幅增加，生产外包收入大幅增长。

单位：元

类别/项目	营业收入	营业成本	毛利率%	营业收入比上年同期增减%	营业成本比上年同期增减%	毛利率比上年同期增减%
劳务派遣	315,049,294.09	301,406,963.16	4.33%	-15.66%	-15.03%	-0.72%
人事代理	69,219,771.38	67,500,073.67	2.48%	-32.93%	-33.42%	0.72%
生产外包	720,172,251.18	682,735,039.85	5.20%	44.93%	45.70%	0.50%
合计	1,104,441,316.65	1,051,642,076.68	4.78%	13.43%	13.73%	0.25%

报告期内，圣邦人力劳务派遣业务占总业务比重由上年同期 38.37%降低 至 28.52%，公司的外包业务占总业务比重由上年同期 51.03%增加 至 65.20%，公司的劳务派遣业务比重已经明显下降。但因为区域内服务单位常年需求，短期内公司仍会有一定量劳务派遣业务，所以公司仍然面临派遣业务衍生出的用工单位退员风险、用工单位欠款风险与劳务派遣员工的劳动纠纷风险。

同时，国家人社部发布的《劳务派遣暂行规定》指出用工单位应当严格控制劳务派遣用工 数量，使用的被派遣劳动者数量不得超过其用工总量的 10%。因政策导致的影响，也将限制公司劳务派遣业务的持续增长。

应对措施：

第一，在保障现有客户稳定的基础上加强外包业务的开发拓展能力，通过自身的竞争优势，稳固在细分市场的地位，向专业化和精细化方向发展；

第二，加强对现有派遣业务的风险控制，新增业务重点关注客户的信用资质、财务支付能力等情况，逐步将一些风险较大的派遣业务转出

3、规模扩大造成的管理风险

截至报告期末，公司共有 9 家全资子公司，分别为天津恒佳企业管理服务有限公司、济南圣邦服务外包有限公司、济宁格正服务外包有限公司、济宁正德服务外包有限公司、济宁中正人力资源服务有限公司、济宁任城区圣邦人力资源服务有限公司、济宁邦正人力资源服务有限公司、青岛邦正人力资源有限公司、徐州圣邦服务外包有限公司。

全资孙公司 2 家，为山东众佳人力资源服务有限公司、山东恒佳企业管理服务有限公司。

重要的子公司为天津恒佳企业管理服务有限公司，报告期内天津恒佳注册资本由 200 万元变更至 500 万元。2020 年，该子公司实现营业收入 4.56 亿元，净利润 0.04 亿元；截止 2020 年 12 月 31 日，天津恒佳总资产 0.20 亿元，净资产为 0.06 亿元。

2020 年，公司在徐州新设全资子公司一家，公司经营规模持续扩大。随着公司业务、规模的持续增长，公司资产、业务、机构和人员将进一步扩张，如果公司管理层素质及管理水平不能适应公司规模迅速扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模的扩大而及时调整和完善，则可能引起公司的经营效率下降。

应对措施：

首先，采取内部培训、外部培训等多种措施，提高团队整体素质，倡导组织创新，思想创新，以不断适应外部市场变化；

其次，打造完善的法人治理结构、科学的决策机制和规范透明的管理模式；

第三，将专门化人才储备提升到公司战略高度，严格制定新进员工标准，对新员工通过团建、培训等系列活动强化公司的企业文化和价值观，以防由于规模扩大引入的新员工稀释企业文化和价值观而 导致的企业运营风险。

4、行业政策风险

根据中办、国办印发的《国税地税征管体制改革方案》，从 2019 年 1 月 1 日起，将基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费、 工伤保险费、生育保险费等各项社会保险费交由税务部门统一征 收。

一方面，社保入税新政保障了员工的社保福利利益，也让企业 的异地社保缴纳得到改善，在规范化的同时促进了企业和员工共赢发展。

另一方面，由于社保入税，要求企业按照实际工资缴纳社保，公司社保代理业务或将萎缩，同时由于劳动者的维权意识被进一步激发，用人单位社保合规的成本上升，不合规的风险也一并上升。

应对措施：

首先，积极响应政府要求，公平公正的参与市场竞争，严格守法，诚信经营，接受社会和国家的监督；

其次，公司会密切把握政府政策动向，及时与相关部门或者企业做好沟通协调，积极根 据政策变动和经济环境发展大趋势调整业务发展方向；

最后，公司要确立合规意识、主动纠正违规行为，运用减员增效、多样用工、薪酬转化、科技应用、化整为零的多种方法降成本、提效率；

另外公司应主动借用工单位因国家政策转嫁风险和成本的契机，扩大公司业务规模，缓解用工成本增加带来的风险。

高瓴资本和老虎基金，谁炒中概股更厉害？

来源：投中网 作者：郑玄 日期：2021 年 4 月 21 日

老虎和高瓴，已经成为最会炒中概股的两家 PE。

老虎环球基金 2020 年赚了 100 多亿美元，京东、拼多多两只股票就给老虎赚了 42 亿美元；高瓴资本截至 2020 年底持有美股的头寸已经达到 126 亿美元，中概股去年给高瓴带来约 45 亿美元的收益。

在炒中概股这件事儿上，老虎和高瓴有很多相似的操作：比如重仓京东、拼多多和阿里，疫情爆发后加仓京东、拼多多，四季度陆续减持新能源汽车股等等；但仔细分析，二者的风格又有明显的不同，比如高瓴更喜欢做波段操作，老虎却更倾向长期持有；高瓴覆盖的范围更广，老虎的持仓集中在自己熟悉的电商、教育、流媒体等领域……

先强调一下，这篇文章的目的是总结高瓴、老虎炒股票的特点，而不是定义两家 PE 全部的投资策略。高瓴资产管理规模近 800 亿美元，美股头寸只占到资产组合的 1/7；老虎虽然在 2020 年大幅提高了资产组合中美股的占比，但在私募阶段入局并在公司上市后长期持有，才是老虎环球基金成立 17 年以来长盛的秘诀。

高瓴、老虎，谁是最会炒中概股的 PE？

首先梳理一下 2020 年高瓴和老虎在中概股上的收益。

先看高瓴，如上表所示，2020 年高瓴资本先后持有 37 只中概股股票，全年总收益约 45 亿美元。

在高瓴的持仓组合中，收益最高的 5 只股票分别是拼多多、京东、阿里巴巴，百济神州和哔哩哔哩，全年收益分别是 14.32 亿美元、8.23 亿美元、7.19 亿美元、5.07 亿美元和 4.09 亿美元。

再看老虎，如上表所示，2020 年老虎先后持有 25 只中概股，全年收益总额为 48 亿美元，占老虎环球基金 2020 年总收益（约 104 亿美元）的 46%。

在老虎的中概股仓位组合中，京东、拼多多、阿里巴巴收益最高，三只股票加起来的总收益高达 47.1 亿美元，占 2020 年全部中概股收益的 99%。

乍看之下不论是收益还是仓位，高瓴、老虎有很多相似之处，但分析二者背后的投资行为，却可以发现炒中概股这件事上，高瓴和老虎有着明显的差异。

首先是择股的区别。

老虎对于中概股的选择，基本是其 PE 部门投资策略的延续。如上图所示，截至 2020 年四季度，老虎中概股仓位约占其美股仓位的 25%，中国电商三巨头京东、拼多多、阿里巴巴的头寸超过 10 亿

美元，其中京东股票头寸高达 45 亿美元，是老虎环球基金持仓最高的股票，占老虎全部美股头寸的 11.6%。

除电商之外，老虎投资最多的领域是教育（6 只）、流媒体（5 只），此外 2020 年比较热门的数据中心、新能源汽车等行业老虎也有参与。

相比之下高瓴的涉猎范围更广。截至 2020 年 Q4 高瓴中概股头寸合计 71.3 亿美元，约占高瓴全部美股头寸的 57%，其中拼多多、百济神州、京东三只股票持仓超过 10 亿美元。

从行业分类来看，电商同样是高瓴最喜爱的行业，除了京东、阿里、拼多多三巨头，高瓴还持有蘑菇街、唯品会（已清仓）、优信等垂类电商。此外医药也是高瓴重点布局的行业，2020 年高瓴先后投资了 6 家中概股医药公司，除中概股以外，高瓴还在 2020 年投资了近 30 家欧美医疗健康公司。

除了重点布局的电商、医疗、教育行业，其他热门中概股高瓴也多有涉猎，从 B 站、富途证券、万国数据、名创优品、声网，到贝壳找房、华住集团以及三个造车新势力，2020 年热门的中概股，除了年底的百度之外高瓴都没有错过。

高瓴择股能力强的另一个表现是“避坑”能力，2020 年中概股最大的两颗雷分别是瑞幸和蛋壳，这两只股票此前也是热门中概股，高瓴却完美避开。除了因为爱奇艺的仓位亏掉约 1 亿美元，高瓴 2020 年炒中概股几乎没怎么亏到钱。

第二点是买入策略的不同。

老虎很少在二级市场买入中概股，大多数持仓都是在私募阶段完成的投资。唯一的例外是电商，2020 年老虎只在二级市场买入京东、阿里、拼多多的股票。电商行业也是老虎最熟悉的领域，不论是早年投资当当卓越，还是投资京东一战成名，中国电商可以说是老虎跻身顶级 PE 的龙门。

高瓴也是通过京东的案子拿到顶级 PE 的入场券，但炒中概股并不局限于电商。2020 年高瓴至少在二级市场买入过 14 只中概股，完美日记、万国数据、富途证券、蔚来汽车这几个 2020 年的热门中概股高瓴都曾在二级市场买入，还以基石投资者的身份参与了理想汽车和贝壳找房的“打新”。

另外值得一提的是对 B 站的投资，B 站股价从 2019 年的跨年晚会后开始起飞，高瓴并不是 B 站的早期投资者，直到 2020 年 Q4 才开始增持 B 站，公开信息中并没有 B 站引入高瓴战投的新闻，6 也就是说高瓴大概率是在二级市场买入的 B 站股票。

2018 年 Q4 买入 200 万股，2019 年前三季度分别买入 130 万、450 万和 480 万股，高瓴总共的持仓成本不到 1.8 亿美元，却赚了将近 6.5 亿美元，回报高达 260%，比大部分押中 B 站的 VC 挣得都多。

第三点则是投资风格的区别。

老虎的中概股投资风格相对稳健。对于京东、拼多多、阿里巴巴、新东方、好未来这些重仓中概股，老虎不论是增持还是减持，每次的幅度都不大。比如 2020Q1 减持京东的比例约 4%，2020Q2 增持的比例约 2%，还有 Q4 减持新东方，比例不超过 15%。

高瓴则喜欢波段操作，甚至动辄“All in”。比如京东，Q2 高瓴先是减持 30%，Q3 直接加仓 100%，又在 Q4 减持近 20%，操作不仅频繁，每个季度加持减持的比例也远超老虎。还有去年四季度对处于高点的造车新势力，高瓴直接清仓了蔚来、小鹏、理想的股票。2020 年高瓴一共清仓了 13 只中概股，其中 5 只股票都是在年内买入。

最后还有一个特别有意思的现象，就是对于爱奇艺和阿里巴巴两只股票的不同处理。

阿里和爱奇艺都是老虎和高瓴重仓的股票，2020 年初高瓴分别持有近 200 万股阿里股票（价值约 4 亿美元）和 1200 万股爱奇艺股票（价值约 4 亿美元），老虎分别持有 350 万股阿里股票（约 7 亿美元）和 100 万股爱奇艺股票（价值约 2100 万美元）。

2020 年这两家公司都遇到了麻烦，年初爱奇艺遭遇做空机构狙击，之后传出遭到 sec 调查；阿里巴巴则在年底因为国内反垄断调查和蚂蚁上市失败陷入麻烦。

老虎在 Q2 清仓了爱奇艺的股票，但始终没有减持阿里的股票，甚至导致 2020 年阿里股票的收益在 Q4 减少了约 3 亿美元；高瓴在阿里这件事上杀伐果断，在 Q4 直接清仓了阿里股票，却没有“抛弃”爱奇艺，只在 Q3、Q4 减持了约 800 万股，约是持股的 1/6。

面对同样的危机，面对不同的公司，老虎和高瓴却做出了两种截然相反的操作，背后的东西值得我们好好思考。

成也京东，成多少也是京东

最后，我们来聊一聊老虎和高瓴在京东的投资。

高瓴和老虎都是因为京东一战成名，由此跻身全球顶尖 PE 的行列。2003 年启动第一期私募基金募集的老虎，之后的 11 年一共完成了约 60 亿美元的募资，而在京东 2014 年上市后，老虎 7 年里完成了将近 180 亿美元募资，是之前 11 年的 3 倍。

高瓴也是如此，2005 年张磊成立高瓴资本时，手中拿到的不过是大卫·史文森等提供的 2000 万美元种子，2014 年京东上市后高瓴募资加快，到 2020 年时资管规模已经超过 5000 亿元（约 760 亿美元）。

先回顾一下老虎和高瓴在上市前对京东的投资。

高瓴在 2010 年投资京东 C 轮融资，根据媒体报道投资总额为 3 亿美元，其中 6500 万美元是以可转债的方式投资。这部分可转债在 2012 年转换成 8600 万股普通股，加上 C 轮取得的 2.3 亿股 C 系列优先股，高瓴在京东上市后一共持有 3.19 亿普通股（相当于 1.59 亿 ADS）。

老虎在则在 2010 年-2012 年之间数次投资京东，其中 2012 年投资京东 7500 万美元，根据招股书上市前老虎持有京东 4.45 亿普通股（相当于 2.22 亿 ADS）。但在京东上市后老虎把大部分的股票都分给了 LP，截至 2014 年底属于老虎环球基金的股票只剩下 500 万股。

如上图所示，2014 年底高瓴还持有 1.52 亿股京东股票，2015 年高瓴开始慢慢减持京东股票，其中 2015 年减持约 3000 万股，获利超过 8 亿美元。2016 年高瓴进一步加快减持速度，到 2018 年 Q2 已经减持到约 2100 万股，期间获利约 34 亿美元，此时高瓴投资京东的回报已经将近 50 亿美元。

2018 年因为刘强东明州事件的影响，京东股价开始进入一个漫长的停滞期，此时高瓴也放缓了减持的动作，2019 年还在两个季度买入少量京东股票。

到了 2020 年初，高瓴持有的京东股票降至 1200 万股，总市值约 4.2 亿美元。而因为疫情加快业绩复苏，京东在 2020 年股价暴涨，高瓴也在 2020 年 Q2 投入超过 5 亿美元买入京东股票，最终 2020 年高瓴在京东股票上收益约 8 亿美元。

老虎则与京东的操作正好相反，上市后老虎把大部分的股票分给了 LP，2014 年底的持仓只剩 500 万股。但此后老虎开始增持京东，2015 年 Q1 和 Q2 老虎投入近 20 亿美元，通过旗下基金先后买入 1600 万和 5000 万股京东股票。

之后几年老虎以非常缓慢的速度减持京东股票，到 2018Q2 时持股降至 4000 万股，减持约 40%（同期高瓴已经减持了将近 90%），而在 2018 年明州事件之后，老虎选择进一步增持京东，接下来的 2 个季度以约 5 亿美元的对价买入近 1600 万股京东股票。

到 2020 年初，老虎持有京东 5300 万股，在这一年里，股价上涨超过 2 倍的京东，为老虎赚了将近 28 亿美元。

京东上市时，按照发行价计算高瓴的回报约 30 亿美元，此后通过长期持有，高瓴在京东上多赚了 25 亿美元；老虎在京东上市后给 LP 们分了价值 42 亿美元的股票（按照发行价计算），之后炒了 7 年京东股票，老虎自己又赚了 31 亿美元。

正宫和外室开撕，背后的信托计划会被击穿吗？

来源：资管云 作者：资管云 日期：2021 年 4 月 23 日

设立家族信托计划，可以利用信托的保护机制实现债务隔离。因为信托计划在法律意义上讲不属于委托人和受益人的财产，因此当委托人因破产、负债及法律纠纷等原因进行财产追索的时候，没有法律瑕疵的信托计划是可以免于执行的。

同时，家族信托还可以让受益人不直接拥有财富，却能享受财富带来的好处。因此，家族信托计划几乎完美地契合了高净值人群对财产保全和传承的需要，这也是近年来家族信托备受青睐的原因。

不过，最近武汉中级法院对一个家族信托计划的财产实施了保全措施，除了其中狗血剧情抓人眼球外，还让大家对家族信托计划的独立性和债务隔离的功能展开热议。

1、案情回顾

先请出案件的四位主角：胡某、杨某、张某和小明（化名）。他们之间的关系是这样

2016 年 1 月，外室张某与胡某的非婚生子小明 2 岁了，张某与某信托公司签订了一份家族信托合同，2 月 5 日信托成立，初始委托规模为 3080 万元，以存款形式交付。设立时，受益人为张某的儿子、父亲、母亲、舅舅和外婆共 5 人。

额，胡某对小三还真是大方呢！一出手就是几千万，还管了她们一大家子人。与某明星谈恋爱直接把入送局子里的做派相比，还算是个有情有义之人哈。好了，别走神，快放下手里的瓜吧，咱这次可是在认真讨论法律问题！

到了 2019 年，不知是胡某幡然醒悟还是无意中走漏消息，反正这段婚外情暴露了，胡某的父亲和正室杨某同时向法院提告。其父亲的理由是公司利益受损，杨某则是夫妻共有财产的非法处置，要求追回小三不当得利的财产。

法院驳回胡某父亲的诉讼，但支持其妻子杨某的申诉。法院于 2019 年 11 月 6 日作出了民事裁定，查封、扣押、冻结张某涉案银行存款 4200 万元或其他等值财产。法院在执行过程中，陆续查封了张某名下存款、五处不动产以及一辆路虎越野车。

2020 年 7 月 13 日，正室杨某以已保全的资产价值与涉诉金额相差巨大，请求继续执行。法院于 2020 年 7 月 24 日要求信托公司协助冻结张某《**信托*号财富传承财产信托》中出资的信托资金，并停止一切信托支付和分配。

小三对之前的财产查封和冻结并没有异议，但对信托资产的查封，却提出了异议：称涉案的信托财产是胡某出于法定抚养义务，为儿子小明设立的家庭信托基金。基金所获收益用于小明的生活、教

育等开销，由于小明尚未成年，张某作为法定监护人起到代管职责，因此信托资产不属于张某不当得利。也是，非婚生子的各项权利受法律保护，孩子并没有错。

不过，需要提请大家注意的细节是，2020年5月30日，也就是法庭第一次裁决书下来之后半年多，张某和信托公司签署《信托受益人变更函》，将原来5个受益人变更为儿子张某1人，该变更符合初始信托合同中的变更条款的约定。

您看，现在的第三者已经学会了运用家族信托计划，见识可谓不低。她一定是明白，到手的财产没准哪天会面临追索，希望利用信托财产的独立性来规避这个风险。当然了，这也反映出在全国普法教育不断的推进下，各类人群的法律意识都得到了长足的发展。

2、信托计划的保护屏障会被击穿吗？

在张某提出执行异议后，信托公司随即也出具《关于（2020）鄂01执保230号协助冻结存款说明》，请求解除对信托资金的冻结。

信托公司的请求依据是《九民纪要》第95条规定，除符合《信托法》第17条规定的情形外，法院不当准许对信托账户采取强制执行措施申请。

事实告诉我们，普法教育啥时候绝不能落后啊，要随时丰富自己的法律知识。

先说《九民纪要》第95条规定：

信托财产在信托存续期间独立于委托人、受托人、受益人各自的固有财产。委托人将其财产委托给受托人进行管理，在信托依法设立后，该信托财产即独立于委托人未设立信托的其他固有财产。受托人因承诺信托而取得信托财产，以及通过对信托财产的管理、运用、处分等方式取得的财产，均独立于受托人的固有财产。受益人通过对信托财产享有的权利表现为信托受益权，信托财产并非受益人的责任财产。

因此，当事人因其与委托人、受托人或者受益人之间的纠纷申请对存管银行或者信托公司专门账户中的信托资金采取保全措施的，除符合《信托法》第17条规定的情形外，人民法院不当准许。

说人话：你合法设立信托计划后，信托财产就不属于你了，也不属于信托公司，更不属于受益人，成了遗世独立的财产，谁都不能动，除了适用《信托法》17条的情况外，法院也不能动。

咱再一起了解下《信托法》的17条具体内容：

第十七条 除因下列情形之一外，对信托财产不得强制执行：

（一）设立信托前债权人已对该信托财产享有优先受偿的权利，并依法行使该权利的；

（二）受托人处理信托事务所产生债务，债权人要求清偿该债务的；

（三）信托财产本身应担负的税款；

（四）法律规定的其他情形。

对于违反前款规定而强制执行信托财产，委托人、受托人或者受益人有权向人民法院提出异议。

乍一看，张某信托计划确实不适用 17 条的规定中的前三种，第四种的“其他情形”则是个大框，看法官怎么往里装了。

针对张某第一次提出的执行异议，法院选择驳回，理由是小明是权利人，张某不能直接提出执行异议。在张某通过以小明法定代理人的身份再次提请执行异议后，武汉中院进行了再次裁定。

确认本案不属于《中华人民共和国信托法》第十七条第一款规定的四种情形。但法院只认可小明对信托合同项下的信托基金收益享有排除执行的权益，依法中止对信托合同项下的信托基金收益的执行，也就是说小明可以按信托合同享受基金的收益，日常生活费用有了保障，毕竟母亲张某的所有财产都被查封了，孩子生活确有困难。

小明和信托公司提出的资金解冻请求，法院认为信托计划项下的资金保全，不属于强制执行，不予解除资金冻结。并阐明采取保全目的是为避免委托人转移信托受益权或信托理财回赎资金行为。在保全过程中，信托公司可以按合同执行其管理、运用或处分等信托业务活动。

本案争议的焦点为案外人对案涉信托基金及收益权是否享有排除执行的权益，也就是说信托计划的资产隔离屏障是否会得到法律的保护。从法院的判决看，法院并不支持信托财产的排除执行权，因为信托财产来源可能存在瑕疵，并非委托人合法拥有的财产和财产权利；但对受益人的排除执行权进行了保护，体现了对非婚生子的利益保护。

3、家族信托业务中要注意什么？

这一案件，除了背后隐含的狗血剧情吸引不少吃瓜群众外，还引发了信托业和相关的法律人员的关注。近年来，随着高净值人群不断扩大，家族信托发展很快，法院的相关判例，也会在一定程度上影响到行业的发展。

信托财产独立性是否绝对？信托文件的自由度是否没有任何的边界？在信托业界不断“创新”之下，大家在执业中需要注意什么问题？这些都是每一个从业人员非常关注的。

首先要注意的还是信托设立的目的是否合法。《信托法》第 11 条规定，信托目的违反法律、行政法规或损坏社会公共利益，则信托无效。如法院认定为以非法占有财产、逃避公司债务为目的的家族信托，可以依法认定无效。

其次是信托财产是否合法。家族信托财产必须是委托人的合法财产，委托人以非法财产设立家族信托的，可依法认定无效。因此，我国大部分正常设立的家族信托计划中，配偶同意函逐渐成为标配。而以公司财产设立信托的，其独立性也可能存在瑕疵。本案中张某为儿子设立家族信托的初始最近来

源存在一定的瑕疵，因可能被认定为张某不当得利而导致信托被撤销，这也是法院采取保全的原因。由于案件尚未审结，还需等待法院的最终判决。

最后，就是信托文件中的具体条款了。这个问题比较复杂，拿本案来说，最初约定的 5 个受益人，就不符合张某所称家族信托是胡某为儿子设立的陈述，这也是后来她很快就变更受益人的原因。

此外，法律规定，信托受益权可否被采取保全措施，也取决于信托文件，如信托文件限制信托受益权用于清偿债务，经审查后法院不应对受益权采取保全措施。如未做限制的，法院可采取保全措施。而委托人在信托文件中保留了几乎不受限制的裁量权和变更权，如本案中随意变更受益人，甚至可以不约束地将受益人变更为自己，那么信托财产的排除执行权也会受到挑战。

由于我国家族信托发展历史较短，法律法规也有待完善，具体执行中不可避免地需要法官更好地行使裁量权。大家如果对家族信托业务有兴趣，想成为专业人士，除了开心吃瓜外，也记得多啃啃法律法规哦。

B 站 VS 心动，二次元游戏平台 2021 年 4 月跟踪：各自优势在哪？

来源：塔坚团队 作者：塔坚团队 日期：2021 年 4 月 20 日

二次元游戏，由日本引入，发展源于其特殊的掌机及 Galgame 文化，随后在中国发扬。从 2016 年以来，中国不断有新品类的二次元游戏于海外发行，在日本、欧美均有较高人气。

2020 年的《原神》，是个标杆案例，以 6 个月达到 10 亿美元流水，打破二次元记录，成功出圈。

此外，Z 世代对于二次元等亚文化的接受度较高，调研数据显示，Z 世代中，核心二次元+泛二次元人群加起来已经达到 63%，并且伴随着大量二次元相关产品（国漫、JK 汉服等）不断出圈，二次元文化在 Z 世代群体中的接受度不断提升。

从市场规模看，中国二次元手游市场已达 223.1 亿元，超过中国整体手游市场的 10%，并预计于 2021 年达到 270 亿元以上。

很多大厂也纷纷开始在二次元游戏布局。特别是国内二次元游戏先行者米哈游，早期运营带来大量积累，以至于在《崩坏》系列之后，《原神》再度掀起波澜。

今天，我们从 B 站 VS 心动的跟踪中，来对比二次元游戏产业链中的平台型厂商。

从 wind 机构一致预期来看：

B 站——2021 年至 2023 年，机构一致预期收入规模大致分别为 189.2 亿元、270.86 亿元、389.56 亿元，同比增长 57.68%、43.16%、43.82%。根据其历史一季度收入占全年收入平均比例（20.2%）计算，一季度收入需达到 38.22 亿元左右，才能符合市场预期。

心动——2021 年至 2023 年，机构一致预期收入规模大致分别为 31.98 亿元、40.22 亿元、50.33 亿元，同比增长 12.33%、25.75%、25.12%。根据其历史中报收入占全年收入平均比例（48%，其仅披露中报和年报数据）计算，上半年收入需达到 15.35 亿元左右，才能符合市场预期。

看到这里，有几个值得思考的问题：

- 1) 二次元游戏这条产业链，数据变动原因是什么？
- 2) 两者关键经营数据，有何变化？发展方向有何差别？

本报告，将更新到产业链报告库

此外，还有一些关于家族财富传承，家族信托，海外上市，财务分析，股权激励，并购重组等线下活动，现在报名，可以享受早鸟优惠：

2021年5月22日~23日，我们将举办《企业不同生命周期的税务规划实务与企业资本交易过程中税务难点》主题研讨会，2位税务领域资深专家，从企业经营过程中的遇到税务疑难问题和税务优惠操作实务，企业管理过程中股权架构设计和股权激励税务规划，企业资本交易过程中投融资、并购重组税务等方面分享企业不同生命周期的税务规划。

活动 · 上海

企业不同生命周期的税务规划实务 与企业资本交易过程中税务难点

企业经营管理税务：采购与销售 股权激励 分红和股权转让 创新商业

企业资本交易税务：股权与债权投融资 合并分立重组 资产与股权收购

时间：2021年5月22日-23日
地点：上海某酒店
报名：大师姐微信 zhiyi52020

【版权、内容与免责声明】1) 版权：版权所有，违者必究，未经许可不得翻版、摘编、拷贝、复制、传播。2) 尊重原创：如有引用未标注来源，请联系我们，我们会删除、更正相关内容。3) 内容：我们只做产业研究，以服务于实体经济建设和科技发展为宗旨，本文基于各产业内公众公司属性，据其法定义务内向公众公开披露之财报、审计、公告等信息整理，不采纳非公开信息，不为未来变化背书，不支持任何形式决策依据，不提供任何形式投资建议。我们力求信息准确，但不保证其完整性、准确性、及时性，亦不为任何个人决策和市场变化负责。内容仅服务于产业研究需求、学术讨论需求，不提供证券期货市场之信息，不服务于虚拟经济相关人士、证券期货市场相关人士，以及无信息甄别力之人士。如为相关人士，请务必取消对本号的关注，也请勿阅读本页任何内容。4) 格式：我们仅在微信呈现部分内容，标题内容格式均自主决定，如有异议，请取消对本号的关注。5) 主题：鉴于工作量巨大，仅覆盖部分产业，不保证您需要的行业都覆盖，也不接受任何形式私人咨询问答，请谅解。6) 平台：内容以微信平台为唯一出口，不为任何其他平台负责，对仿冒、侵权平台，我们保留法律追诉权力。7) 完整性：以上声明和本页内容构成不可分割的部分，在未详细阅读并认可本声明所有条款的前提下，请勿对本页面做任何形式的浏览、点击、转发、评论。

数据由以下机构提供支持，特此鸣谢：

国内：Wind 数据、东方财富 Choice 数据、智慧芽专利数据库、理杏仁、企查查海外：Capital IQ、Bloomberg、路透如有购买以上机构数据终端的需求，可和我们联系

（壹）

首先，从收入结构上的变动来看：

B 站——历年来看，B 站是以手游收入贡献为主，2020 年年报 48 亿元，占比为 40.03%。其次为直播及增值业务、广告业务、其他业务。

近两年，直播及增值业务（大会员）上升迅速，从 2016 年占比 15.22% 窜至 32.05%，占比直逼手游业务，其中增值服务贡献较大。同时，UP 主及大会员数的快速增长，UP 主（2017Q2-2020Q4）从 18 万增长至 190 万，大会员（2018Q4-2020Q4）从 360 万到 1450 万。

整体来看，收入结构从曾经单一依赖手游，到现在的多元发展。

心动——毛利率方面，自 2019 年中报略有下滑（从 67% 下降至 53.8%），主要是业务结构变化所致，一是游戏方面的游戏开发商的收益分成、分发平台及支付渠道收取的佣金增长，二是 TapTap 平台活跃用户快速增长带来的服务器及宽带成本上升所致。净利率则主要受销售费用及研发费用的波动影响，其中 2020 年报净利率大幅下挫，原因之一是研发费用率的上升。其研发费用 2020 年为 6.58 亿元，同比增长 106.92%。这一变动，代表其在自研游戏方面的投入加大。费用率方面，前期主要是销售费用率波动较大，主要是历年游戏上线，随着游戏发布节奏，推出有关营销活动增加。

此外，明显增长较快的为研发费用率，这是因为心动为提升自研游戏开发能力、TapTap 平台推荐算法精准性与社区化改造，其开始扩大研发团队规模，研发人员数量由 2019 年的 806 名增加至 2020 年 1355 名，同比增加 68%，同时提升了员工福利水平以吸引人才。

洋河 VS 今世缘，苏酒双龙头 2021 年 4 月跟踪，经营差异？

来源：并购优塾 作者：塔坚团队 日期：2021 年 4 月 9 日

注 1：股东、合伙人招募启示。伴随新业务，我们团队开启新一轮增资扩股。仅限长期跟踪、能真正看懂我们的机构及个人。有意面谈，微信 tower9185

注 2：入群，进产业链社群，请加微信：bgysyym2018

今天，我们对白酒行业中，“苏酒”（江苏白酒）这个特殊的区域，做一些研究。

江苏地区四大名酒，细分为“三沟一河”，三沟代表汤沟（产于灌南县汤沟镇）、双沟（产于泗洪县双沟）、高沟（产于涟水县高沟镇），一河代表洋河（产于泗阳县洋河镇）。

如今，双沟、洋河已经整合归于洋河股份体系，高沟升级为今世缘，汤沟也仍具有一定的区域影响力。

2021 年 2 月 27 日，洋河发布 2020 年年度业绩预告——预计全年实现营业收入 211.25 亿元，同比下降 8.65%，归母净利润 74.77 亿元，同比增长 1.27%，收入增速低于万得一致预期（预测增速-0.67%）。

2021 年 1 月 19 日，今世缘发布业绩预告——预计 2020 年度实现营业收入 51 亿元，同比增加 4.7%；预计归母净利润 15.5 亿元左右，同比增加 6.3%左右。

从 Wind 机构一致预期收入来看：

洋河股份——2021、2022 年，机构一致预测收入规模大约为 239.70 亿元、270.55 亿元，同比增速为 13.47%、12.87%，根据其历史三年一季报收入占全年收入的平均比重（41.56%）计算，洋河一季度收入需达到 99.61 亿元左右，才能符合市场预期。

今世缘——2020、2021、2022 年，机构一致预测收入规模大约为 51.41 亿元、63.36 亿元，预期同比增速为 5.5%、23.22%、21.31%。根据其历史三年一季报收入占全年收入的平均比重（17.67%）计算，2021 年一季度收入需达到 25.02 亿元左右，才能符合市场预期。

本次跟踪，有几个值得思考的问题：

- 1) 江苏白酒市场此消彼长，有什么变动，是否有基本面拐点？
- 2) 两家公司的关键经营数据变动如何？未来重点发展方向是什么？

此外，还有一些关于家族财富传承，家族信托，海外上市，财务分析，股权激励，并购重组等线下活动，现在报名，可以享受早鸟优惠：2021 年 5 月 22 日~23 日，我们将举办《企业不同生命周期的税务规划实务与企业资本交易过程中税务难点》主题研讨会，2 位税务领域资深专家，从企业经营

过程中的遇到税务疑难问题和税务优惠操作实务，企业管理过程中股权架构设计和股权激励税务规划，企业资本交易过程中投融资、并购重组税务等方面分享企业不同生命周期的税务规划。

活动 · 上海

企业不同生命周期的税务规划实务
与企业资本交易过程中税务难点

企业经营管理税务：采购与销售 股权激励 分红和股权转让 创新商业

企业资本交易税务：股权与债权投融资 合并分立重组 资产与股权收购

时间：2021年5月22日-23日 地点：上海某酒店 报名：大师姐微信 zhiyi52020

【版权、内容与免责声明】1) 版权：版权所有，违者必究，未经许可不得翻版、摘编、拷贝、复制、传播。2) 尊重原创：如有引用未标注来源，请联系我们，我们会删除、更正相关内容。3) 内容：我们只做产业研究，以服务于实体经济建设和科技发展为宗旨，本文基于各产业内公众公司属性，据其法定义务内向公众公开披露之财报、审计、公告等信息整理，不采纳非公开信息，不为未来变化背书，不支持任何形式决策依据，不提供任何形式投资建议。我们力求信息准确，但不保证其完整性、准确性、及时性，亦不为任何个人决策和市场变化负责。内容仅服务于产业研究需求、学术讨论需求，不提供证券期货市场之信息，不服务于虚拟经济相关人士、证券期货市场相关人士，以及无信息甄别力之人士。如为相关人士，请务必取消对本号的关注，也请勿阅读本页任何内容。4) 格式：我们仅在微信呈现部分内容，标题内容格式均自主决定，如有异议，请取消对本号的关注。5) 主题：鉴于工作量巨大，仅覆盖部分产业，不保证您需要的行业都覆盖，也不接受任何形式私人咨询问答，请谅解。6) 平台：内容以微信平台为唯一出口，不为任何其他平台负责，对仿冒、侵权平台，我们保留法律追诉权力。7) 完整性：以上声明和本页内容构成不可分割的部分，在未详细阅读并认可本声明所有条款的前提下，请勿对本页面做任何形式的浏览、点击、转发、评论。

数据由以下机构提供支持，特此鸣谢

国内：Wind 数据、东方财富 Choice 数据、智慧芽专利数据库、理杏仁、企查查海外：Capital IQ、Bloomberg、路透如有购买以上机构数据终端的需求，可和我们联系

(壹)

从收入体量看，以 2019 年为例，洋河股份（231 亿元）>今世缘（48 亿元）。

从收入结构上来看：

1) 洋河股份——洋河以浓香型白酒为主，主打特点为“甜、绵、软、净、香”的绵柔型风格。核心产品是洋河蓝色经典，包括海之蓝、天之蓝、梦之蓝。其他产品有双沟珍宝坊、洋河大曲等。

根据国金证券调研估算，2020 年前三季度，洋河股份收入中 34%来自梦之蓝，25%来自海之蓝，18%来自天之蓝，双沟、洋河大曲等白酒占比 18%，红酒及其他业务占比 5%。

从产品定位来看：

中低端——以海之蓝（100-200 元）、洋河大曲（100 元以下）为主。

次高端——以天之蓝和梦之蓝为主，定位 300-700 元价格带，2020 年前三季度，次高端产品（天+梦）占比 43%。

高端——M9 定位千元价格带，对标普 5 和国窖 1573，手工班定位 2000 元+价格带，对标飞天茅台，以塑造高端品牌形象为主，收入占比 10%左右。

2) 今世缘——收入几乎全部来自于白酒业务，2019 年白酒占比达到 99.38%，其他业务占比 0.62%。拥有国缘、今世缘、高沟三大品牌，其中：

国缘，分为雅系列（售价 100-300 元，中档宴席消费）、K 系列（200-600 元，主力产品）、V 系列（800-2500 元，高端）；

“今世缘”，主要定位喜庆聚会、婚宴用酒，主攻 100-300 元价格带；

“高沟”酒，主攻 100 元以下价位端。

定义	对应品牌	定位	饮用场景	口号	系列及价位段
特A+类 出厂指导价高于300元	国缘	品牌创立于2004年8月 中国高端中度白酒	政务、商务宴请	“成大事，必有缘”	V系列：800-2500 V9\V6\V3 K系列：200-600 K5\K3\四开\双开\单开 雅系：100-300 柔雅\淡雅
特A类 出厂指导价在100-300元					
A类 出厂指导价在50-100元	今世缘	品牌创立于1996年； 喜庆用酒第一品牌	喜宴、婚宴 等喜庆宴席	“有喜庆，今世缘”	典藏系列：50-500 5\8\10\15\20\30 其它系列：50-100 天\地\人和
B类 出厂指导价在20-50元					
C\D类 出厂指导价在20元以下	高沟	高沟酿酒历史源于 西汉盛于明清； 苏派老名酒	日常消费	“老朋友一起喝的酒”	青花系列：20-100 大\小青花 其它系列：<20

从报表口径看，特 A+（价格 300 元以上，主要为国缘品牌）占比从 2016 年的 37%提高至 2019 年的 56%，产品升级趋势比较明显，其次是特 A 类（100-300 元），占比 20%左右。这样的比例，意味着今世缘在高端酒方面开拓力较强。

从两家公司的收入结构看，次高端白酒占比都呈上升趋势，与行业产品升级趋势一致。根据华金证券测算，2015-2019 年，行业次高端白酒销售规模复合增速为 33.7%，而从统计局数据来看，白酒行业总体销售规模同期复合增速仅为 0.26%。

2017 年以来，以今世缘、古井、口子窖、酒鬼酒、舍得等为代表的次高端品牌厂商，整体保持了较高的增速。

毛利率方面，今世缘整体变动比较平稳。销售费用率存在波动，主要是营销投入所致，例如，在 2020 年第二季度销售费用率出现明显下滑，主要是卫生事件期间，广告和促销活动费用投放减少，其中上半年广告投入减少 5600 万元。三季度由于中秋旺季抢终端、抓促销，费用投入加大，销售费用率 13.57%，同环比增加 56.16%。

此外，与洋河相比，今世缘的销售费用率偏高，管理费用率偏低，主要是洋河股份的广告促销投入低于今世缘，同时新增的 7 项原酒生产项目，导致其 2019 年研发费用由 0.28 亿增长至 1.6 亿元，管理费用率提升。

君合法评 | 个人金融信息合规系列——金融机构应如何处理个人金融信息

来源：君合法律评论 作者：杨锦文 高健 李圆圆 日期：2021 年 4 月 22 日

前言

随着《网络安全法》、《民法典》、《个人信息安全规范》的推广实施，如何合法处理个人信息成为企业合规的重要课题。在金融领域，个人金融信息的泄露不仅严重损害消费者个人权益，更有可能影响行业的正常运营，对此，中国人民银行先后制定实施了以下部门规章、行业规范：2019 年 11 月 1 日实施《金融消费者权益保护实施办法》（中国人民银行令〔2020〕第 5 号，以下简称“《金融消保办法》”）、2020 年 2 月 13 日公布实施《个人金融信息保护技术规范》（JR/T 0171—2020，以下简称“《金融信息保护规范》”）、2021 年 4 月 8 日公布实施《金融数据 1 安全-数据生命周期安全规范》（JR/T 0223-2021，以下简称“《金融数据安全规范》”）。

上述三个规范文件中，《金融消保办法》属于部门规章，明确规定金融机构对消费者的个人金融信息的保护义务。《金融信息保护规范》、《金融数据安全规范》属于金融行业推荐性规范，虽然不具有强制力，但作为金融机构安全核查及评估的规范指引，构成金融监管实务中的重要参考依据。本文拟以《金融信息保护规范》为基础，结合《金融消保办法》、《金融数据安全规范》的相关规定，梳理个人金融信息的特殊保护要求，为金融机构处理个人金融信息提供参考。

一、个人金融信息违规处罚概况

近期，工业和信息化部（以下简称“工信部”）、中国人民银行加大了对侵害个人金融信息行为的处罚力度。根据《中国银行保险报》统计，2019 年以来，工信部共点名通报 444 款 App 侵犯用户权益，其中涉及金融机构的有 21 款，覆盖银行、支付机构、网贷公司和基金等多种金融机构²。据《中国个人金融信息保护执法白皮书（2020）》不完全统计，2020 年中国人民银行对于“个人金融信息”违规行为共发出 181 张罚单（详见下表）。

处罚概况	截至2020年10月25日，涉及“个人金融信息”的行政处罚共 181 笔，总金额超过人民币1.8亿元。
主要违法行为	• 未经审批查询个人金融信息 • 未按规定保存客户身份资料和交易记录 • 侵害消费者个人信息依法得到保护的权利等
处罚对象	银行、证券公司、支付机构、消费金融公司等。

二、规制对象及个人金融信息分类

1. 规制对象

根据《金融信息保护规范》，个人金融信息是指金融业机构通过提供金融产品和服务或者其他渠道获取、加工和保存的个人信息。具体而言，个人金融信息包括账户信息、鉴别信息、金融交易信息、个人身份信息、财产信息、借贷信息及其他反映特定个人某些情况的信息。

《金融信息保护规范》规定，“金融业机构”是指国家金融管理部门监督管理的持牌金融机构，以及涉及个人金融信息处理的相关机构。由此可见，除了传统的持牌金融机构（比如银行、证券投资基金公司、保险公司等），处理个人金融信息的相关企业（比如第三方支付机构、金融科技公司等）也属于《金融信息保护规范》的规制对象。与此相比，《金融消保办法》的规制对象为银行、支付机构。

2. 信息分类

根据信息遭到未经授权的查看或未经授权的变更后所产生的影响和危害，个人金融信息按敏感程度从高到低分为 C3、C2、C1 三个类别（详见下表）。

信息类别	定义及范围
C3类别	主要为用户鉴别信息，该类信息一旦遭到未经授权的查看或未经授权的变更，会对个人金融信息主体的信息安全与财产安全造成严重危害。
	• 银行卡磁道数据（或芯片等效信息）、卡片验证码（CVN 和 CVN2）、卡片有效期、银行卡密码、网络支付交易密码。 • 账户（包括但不限于支付账号、证券账户、保险账户）登录密码、交易密码、查询密码。 • 用于用户鉴别的个人生物识别信息。

C2类别	主要为可识别特定个人金融信息主体身份与金融状况的个人金融信息，以及用于金融产品与服务的关键信息。 该类信息一旦遭到未经授权的查看或未经授权的变更，会对个人金融信息主体的信息安全与财产安全造成一定危害， • 支付账号及其等效信息，如支付账号、证件类识别标识与证件信息（身份证、护照等）、手机号码。 • 账户（包括但不限于支付账号、证券账户、保险账户）登录的用户名。 • 用户鉴别辅助信息，如动态口令、短信验证码、密码提示问题答案、动态声纹密码；若用户鉴别辅助信息与账号结合使用可直接完成用户鉴别，则属于C3 类别信息。 • 直接反映个人金融信息主体金融状况的信息，如个人财产信息（包括网络支付账号余额）、借贷信息。 • 用于金融产品与服务的关键信息，如交易信息（如交易指令、交易流水、证券委托、保险理赔）等。 • 用于履行了解你的客户（KYC）要求，以及按行业主管部门存证、保全等需要，在提供产品和服务过程中收集的个人金融信息主体照片、音视频等影像信息。 • 其他能够识别出特定主体的信息，如家庭地址等。
C1类别	主要指供金融业机构内部使用的个人金融信息。该类信息一旦遭到未经授权的查看或未经授权的变更，可能会对个人金融信息主体的信息安全与财产安全造成一定影响。 • 账户开立时间、开户机构； • 基于账户信息产生的支付标记信息； • C2 和C3 类别信息中未包含的其他个人金融信息。

需要注意的是，两种或两种以上的低敏感程度类别信息经过组合、关联和分析后可能产生高敏感程度的信息。低敏感程度类别的个人金融信息因参与身份鉴别等关键活动导致敏感程度上升的（如，经组合后构成交易授权完整要素的情况），金融机构应提升相应的信息传输、存储保障手段。

3. 与金融数据安全级别的关系

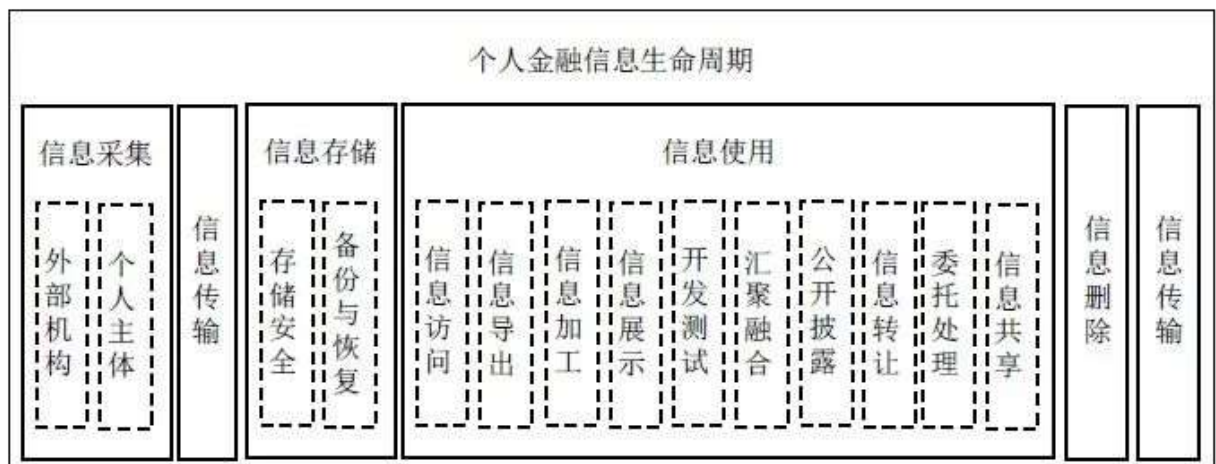
《金融数据安全规范》根据安全性遭到破坏后的影响范围和影响程度，将金融数据的安全级别由高到低划分为5级、4级、3级、2级、1级，并规定了相应的处理措施（详见下表）。需要注意的是，金融数据安全级别分类与上述个人金融信息的三级分类存在交叉，但相关规范没有规定5个安全级别与个人金融信息的三个分类如何对应。

安全级别	处理原则	备注
1级	公开数据，原则上无保密性要求，其安全防护应参考本文件有关完整性及可用性安全要求	涉及个人金融信息的内容，除满足本文件要求外，还应按照《金融信息保护规范》相关要求执行。
2级 至4级	应在平衡安全需求与业务需求的基础上，根据数据安全级别不同，有侧重地采取适当的安全防护措施。 -2级数据应优先考虑业务需求 -4级数据应优先考虑安全需求	
5级	按照国家及行业主管部门的有关要求执行保护	

三、个人金融信息特殊处理规则

1. 个人金融信息生命周期

根据《金融信息保护规范》，个人金融信息生命周期指对个人金融信息进行收集、传输、存储、使用、删除、销毁等处理的整个过程(详见下表)。



2. 信息处理的“明示同意”原则

《金融信息保护规范》规定，“明示同意”是指个人金融信息主体通过书面声明或主动作出肯定性动作，对其个人金融信息进行特定处理作出明确授权的行为。肯定性动作包括个人金融信息主体主动作出声明（电子或纸质形式）、主动勾选、主动点击“同意”“注册”“发送”“拨打”、主动填写或提供等。

关于处理个人金融信息需要获取的同意类型，《金融信息消保办法》第 29 条明确规定，“银行、支付机构处理消费者金融信息，应当遵循合法、正当、必要原则，经金融消费者或者其监护人明示同意”。《金融信息保护规范》也延续这一思路，规定在个人金融信息的收集、使用（对外共享、转让、公开披露、汇聚融合）、跨境提供等生命周期各环节，金融机构均应事先取得个人金融信息主体的明示同意。

收集：应采取技术措施（如弹窗、明显位置 URL 链接等），引导个人金融信息主体查阅隐私政策，并获得其明示同意后，开展有关个人金融信息的收集活动。

汇聚融合：汇聚融合的数据不应超出收集时所声明的使用范围。因业务需要确需超范围使用的，应再次征得个人金融信息主体明示同意。

使用：因业务需要金融业机构确需超出原授权范围处理个人金融信息的，应在使用个人金融信息前，征得个人金融信息主体的明示同意。

共享转让：应向个人金融信息主体告知共享、转让个人金融信息的目的、数据接收方的类型，并事先征得个人金融信息主体明示同意。

境外提供：在中华人民共和国境内提供金融产品或服务过程中收集和产生的个人金融信息，应在境内存储、处理和分析。因业务需要，确需向境外机构（含总公司、母公司或分公司、子公司及其他为完成该业务所必需的关联机构）提供个人金融信息的，应获得个人金融信息主体明示同意。

3. C3、C2 类别信息的特殊要求

基于对个人金融信息的分类，《金融信息保护规范》对敏感度较高的 C3、C2 类信息的处理规定了更高的保护要求，金融业机构在制定个人信息保护制度、隐私政策、用户服务协议等时应予以高度关注。

收集：不应委托或授权无金融业相关资质的机构收集 C3、C2 类别信息。对于 C3 类别信息，通过受理终端、客户端应用软件、浏览器等方式收集时，应使用加密等技术措施保证数据的保密性，防止其被未授权的第三方获取。

传输：通过公共网络传输时，C2、C3 类别信息应使用加密通道或数据加密的方式进行传输，保障个人金融信息传输过程的安全；对于 C3 类别中的支付敏感信息，其安全传输技术控制措施应符合有关行业技术标准与行业主管部门有关规定要求。

存储：不应留存非本机构的银行卡磁道数据（或芯片等效信息）、银行卡有效期、卡片验证码（CVN 和 CVN2）、银行卡密码、网络支付密码等 C3 类别信息。若确有必要留存的，应取得个人金融信息主体及账户管理机构的授权。

委托处理：C3 以及 C2 类别信息中的用户鉴别辅助信息，不应委托给第三方机构进行处理。转账清算、登记结算等情况，应依据国家有关法律法规及行业主管部门有关规定与技术标准执行。

加工处理：应采取必要的技术手段和管理措施，确保在个人金融信息清洗和转换过程中对信息进行保护，对 C2、C3 类别信息，应采取更加严格的保护措施。

四、个人金融信息的安全评估

个人金融信息安全影响评估是指，针对个人金融信息处理活动，检验其合法合规程度，判断其对个人金融信息主体合法权益造成损害的各种风险，以及评估用于保护个人金融信息主体的各项措施有效性的过程。

《金融信息保护规范》规定，金融业机构应对个人金融信息生命周期全过程进行安全检查和评估，范围包括金融业机构以及与其合作的第三方机构（包含外包服务机构与外部合作机构）。根据《金融信息保护规范》，金融机构应从以下层面建立、实施个人金融信息评估制度。

1、评估制度建立。应依据国家与行业有关标准，建立个人金融信息安全影响评估制度，应每年至少开展一次评估。

2、评估涉及的个人金融信息生命周期。金融业机构应依据制定的安全影响评估制度，在个人金融信息委托处理、共享与转让、公开披露等过程中，执行个人金融信息安全影响评估活动，并将评估报告归档保存。

3、信息系统评估。金融业机构应每年至少开展一次对涉及收集、存储、传输、使用个人金融信息的信息系统进行安全检查或安全评估。

4、敏感个人金融信息评估。对于个人金融信息中的支付信息部分，应采取自行评估或委托外部机构进行检查评估。金融业机构、以及与其合作的第三方机构应每年至少开展一次支付信息安全合规评估，对评估过程中发现的问题及时采取补救措施并形成报告存档备查。

5、安全事件处理评估及补救。出现个人金融信息泄露事件，造成一定经济损失（或社会影响）时，应及时委托外部安全评估机构重新进行相关安全评估与检查活动，并将结果报送行业主管部门，同时制定补救措施更新应急预案。

实务中，金融业机构可以在专家的协助下自行组织开展个人金融信息安全影响评估，也可委托外部安全评估机构执行。

五、侵害个人金融信息的罚则及合规建议

1. 处罚规则

根据《金融消保办法》第 60 条的规定，银行、支付机构侵害消费者金融信息依法得到保护的权利的，中国人民银行或分支机构应当依据《消费者权益保护法》第 56 条予以处罚（违规行为及处罚措施详见下表）。

违法行为	处罚措施
1. 未经消费者明示同意，收集、使用其金融信息的。 2. 收集与业务无关的消费者金融信息，或者采取不正当方式收集消费者金融信息的。 3. 未公开收集、使用消费者金融信息的规则，未明示收集、使用消费者金融信息的目的、方式和范围的。 4. 超出法律法规规定和双方约定的用途使用消费者金融信息的。 5. 未建立以分级授权为核心的消费者金融信息使用管理制度，或者未严格落实信息使用授权审批程序的。 6. 未采取技术措施和其他必要措施，导致消费者金融信息遗失、毁损、泄露或者被篡改，或者非法向他人提供的。	- 由工商行政管理部门或其他部门责令改正，可以根据情节单处或者并处警告、没收违法所得、处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；没有违法所得的，处以五十万元以下的罚款。 - 情节严重的，责令停业整顿、吊销营业执照。 - 其他有关法律、法规对处罚机关和处罚方式有规定的，依照规定执行。

需要特别注意的是，由于金融机构及其工作人员在业务过程中比较容易获取消费者的个人金融信息，如果存在非法获取、提出或者提供个人金融信息的行为，可能构成犯罪并受到从重处罚。根据最高法、最高检《关于办理侵犯公民个人信息刑事案件适用法律若干问题的解释》第五条，非法获取、出售或者提供“通信内容、征信信息、财产信息五十条以上的”或者“通信记录、交易信息等其他可能影响人身、财产安全的公民个人信息五百条以上的”，即达到刑事立案的追诉标准。此外，从事金融等行业的工作人员如果将履行职责或者提供服务过程中获得的个人敏感信息出售或者非法提供给他人，将会受到“从重处罚”。

2. 开展合规自查

按照《金融信息保护规范》的要求，在外部专家的协助下，梳理涉及个人金融信息的业务模式、金融服务场景，对公司个人信息管理制度、个人信息保护规定、隐私政策、用户协议、委托处理及外部合作协议等文件进行全面的合规自查，及时发现问题并改正。

3. 建立并完善个人金融信息管理制度

金融业机构应建立个人金融信息保护制度体系，明确工作职责，规范工作流程。制度体系应涵盖本机构、外包服务机构与外部合作机构，并确保相关制度发布并传达给本机构员工及外部合作方。

制定个人金融信息保护管理规定，提出本机构个人金融信息保护工作方针、目标和原则。

开展个人金融信息分类分级管理。应针对不同类别和敏感程度的个人金融信息，实施相应的安全策略和保障措施。

建立日常管理及操作流程。应对个人金融信息的收集、传输、存储、使用、删除、销毁等环节提出具体保护要求，制定个人金融信息时效性管理规程，确保符合法律法规和行业主管部门有关规定。

建立信息系统分级授权管理机制。应在不影响履行反洗钱等法定义务的前提下，制定本机构人员个人金融信息调取权限与使用范围，并制定专门的授权审批流程。

4. 完善金融 App 合规

首先，根据《移动金融客户端应用软件备案管理办法（试行）》，金融机构在客户端软件 App 上架之前，应当办理 App 备案。实务中，从 2019 年开始，中国互联网金融协会总共公布八批移动金融客户端应用软件实名备案名单，截至 2021 年 4 月 1 日共有 912 款 App 通过备案 4。

其次，金融机构应按照与 App 收集处理个人信息有关的指引，核查并完善 App《隐私政策》、《用户协议》有关个人金融信息的后台处理规则以及前端设置。比如，优化 App 界面，便于消费者更容易访问隐私政策；以字体加粗、标星号、颜色等方式显著标识敏感信息类型，明示告知消费者个人信息处理规则等。

再次，App 应在最小必要范围内收集处理个人金融信息、并在收集处理前获得消费者的同意（关于收集处理个人信息的必要范围、以及获得同意的详细要求，可以参考我们在《君合法律评论》的 App 合规系列研究文章）。

结语

根据全国人大常委会消息，2021 年 4 月 26 日至 29 日将在北京举行十三届全国人大常委会第二十八次会议，对《个人信息保护法草案》进行第二次审议。根据此前公布的草案征求意见稿，对于侵害个人信息的行为，草案从罚款数额、对单位负责人员等的处罚等方面规定了更为严厉的罚则 5，例如“情节严重的，没收违法所得，并处五千万元以下或者上一年度营业额百分之五以下罚款”、“对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处十万元以上一百万元以下罚款”。如果《个人信息保护法》正式制定，将对金融业机构处理个人金融信息提出更高的要求，需要业界高度重视并进一步关注最新的规制动向。

1. 根据《金融数据安全-数据生命周期安全规范》，金融数据是指金融机构开展金融业务、提供金融服务以及日常经营管理所需或产生的各类数据，包括个人金融信息。

2. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1687318889193102056&wfr=spider&for=pc>

3. <https://mp.weixin.qq.com/s/MMXctYUd1MSR2Uu2Re1vLw>

4. <https://mp.weixin.qq.com/s/k4No-oFa6-95p4FigZGmSw>

5. 《个人信息保护法草案》第 62 条第六十二条 违反本法规定处理个人信息，或者处理个人信息未按照规定采取必要的安全保护措施的，由履行个人信息保护职责的部门责令改正，没收违法所得，给予警告；拒不改正的，并处一百万元以下罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处一万元以上十万元以下罚款。

有前款规定的违法行为，情节严重的，由履行个人信息保护职责的部门责令改正，没收违法所得，并处五千万元以下或者上一年度营业额百分之五以下罚款，并可以责令暂停相关业务、停业整顿、通报有关主管部门吊销相关业务许可或者吊销营业执照；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员处十万元以上一百万元以下罚款。

香港上市 IPO 详细流程及注意事项全解析（附：香港与内地上市条件比较）

来源：产融公会 作者：产融公会 日期：2021 年 4 月 21

一、在香港上市的优势

1. 国际金融中心地位

香港是国际公认的金融中心，业界精英云集，已有众多中国内地企业及跨国公司在交易所上市集资。

2. 建立国际化运营平台

香港没有外汇管制，资金流入出不受限制；香港税率低、基础设施一流、政府廉洁高效。在香港上市，有助于内地发行人建立国际化运作平台，实施“走出去”战略。

3. 本土市场理论

香港作为中国的一部分，长期以来是内地企业海外上市的首选市场。一些在香港及另一主要海外交易所双重上市的内地企业，其绝大部分的股份买卖在香港市场进行。香港的证券市场既达到国际标准，又是内地企业上市的本土市场。

4. 健全的法律体制

香港的法律体制以英国普通法为基础，法制健全。这为筹集资金的公司奠定坚实的基础，也增强了投资者的信心。

5. 国际会计准则

除《香港财务报告准则》及《国际财务报告准则》之外，在个别情况下，香港交易所也会接纳新申请人采用美国公认会计原则及其它会计准则。

6. 完善的监管架构

香港交易所的《上市规则》力求符合国际标准，对上市发行人提出高水准的披露规定。我们对企业管治要求严格，确保投资者能够从发行人获取适时及具透明度的资料，以便评价公司的状况及前景。

7. 再融资便利

上市 6 个月之后，上市发行人就可以进行新股融资。

8.先进的交易、结算及交收措施

香港的证券及银行业以健全、稳健著称；交易所拥有先进、完善的交易、结算及交收设施。

9.文化相同、地理接近

香港与内地往来十分便捷，语言文化基本相同，便于上市发行人与投资者及监管机构沟通。

二、两个市场

主板

为符合盈利或其他财务要求的公司而设。在主板上市的公司行业有综合性企业、银行以及公用事业及地产公司等。

创业板

2008年5月2日，交易所刊发有关创业板的咨询总结，载述在2007年7月至10月期间咨询公众的结果。经过本次咨询，创业板被重新定位为第二板及跃升主板的踏脚石。

创业板申请人应注意以下关于上市要求的规定：

- 1.创业板主要上市要求和主板相似，但是要求放宽（要求稍后有详细说明）
- 2.审批创业板新上市发行人的权力将由创业板上市委员会转授予上市企业
- 3.由创业板转往主板的程序简化

三、H股与红筹股

内地企业在香港上市主要为这两种模式。

H股：指中国境内（不包括港、澳、台地区）的中国股份公司，直接向香港联合交易所（以下简称“香港联交所”）申请发行境外上市外资股（H股）股票并在香港联交所上市交易的境外上市模式，此种上市模式，需要获得中国证监会的批准，主要的监管法规是《关于股份有限公司境外发行股票和上市申报文件及审核程序的监管指引》（[2012]45号，以下简称“《监管指引》”）

红筹股：指公司注册在境外，通常在开曼、百慕大或英属维尔京群岛等地，适用当地法律和会计制度，但公司主要资产和业务均在我国大陆。红筹一般有两种模式，一是股权模式，另一种是VIE模式。对于红筹模式，主要的监管法规为：《关于外国投资者并购境内企业的规定》（商务部令2009年第6号）

《国家外汇管理局关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通

知》（汇发[2005]75 号）

《境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理操作规程》（汇发[2011]19 号）

四、上市要求

以下是香港股本证券主板和创业板的基本上市要求：

1.财务要求

主板			GEM
为根基稳健的公司而设的市场；上市公司包括综合企业、银行、房地产开发公司、互联网及健康医疗公司			为中小型企业而设的市场
财务要求(符合以下其中一项测试)			财务要求
盈利测试	市值/收入测试	市值/收入/现金流量测试	
- 三年累计盈利 ≥ 5,000万港元 - 市值 ≥ 5亿港元	- 最近一年收入 ≥ 5亿港元 - 市值 ≥ 40亿港元	- 最近一年收入 ≥ 5亿港元 - 市值 ≥ 20亿港元 - 经营业务有现金流入，前三年营业现金流合计 ≥ 1亿港元	- 经营业务有现金流入，前两年营业现金流合计 ≥ 3,000万港元 - 市值 ≥ 1.5亿港元
- 最低公众持股量一般为25% (如上市时市值 > 100亿港元可减至15%) - 至少300名股东 - 管理层最近三年不变 - 拥有权和控制权最近一年不变 - 至少三名独立董事，并必须占董事会成员人数至少三分之一 - 要求每半年提交财务报告			- 最低公众持股量一般为25% (如上市时市值 > 100亿港元可减至15%) - 至少100名股东 - 管理层最近两年不变 - 拥有权和控制权最近一年不变 - 至少三名独立董事，并必须占董事会成员人数至少三分之一 - 要求每一季度提交财务报告

2.可接受的司法地区

《主板规则》第 19 章和《创业板规则》第 24 章规定了海外公司寻求在联交所作主要上市时的基本要求。《主板规则》第 19 05（1）（b）条和《创业板规则》24 05（1）（b）条及相关解释列明了海外公司寻求在联交所作主要上市时对股东保护的标准。

注册在香港或其他已接纳的司法地区以外的申请人寻求在主板和创业板上市，联交所将根据每个案例的实际情况来考核，申请人要表明其能为股东提供的保障水平至少相当于香港提供的保障水准。2013 年 9 月，联交所及证监会刊发经修订的【有关海外公司上市的联合政策声明】（【修订联合政策声明】）。修订联合政策旨在：提高上市程序的透明度；为寻求在香港作主要上市或第二上市的海外公司提供清晰的监管指引；以及维持香港金融市场的质素。

3.会计准则

新申请人的账目必须按《香港财务汇报准则》、《国际财务汇报准则》或《中国企业会计准则》(只适用于中国发行人)编制；经营银行业务的公司必须同时遵守香港金融管理局发出的《本地注册认

可机构披露财务资料》。

a、主板

如属海外注册成立的主板新申请人正寻求于香港交易所作第二上市，香港交易所可接纳其按《美国公认会计原则》或在若干情况下按个别情况，接纳其他会计准则编制的账目。

b、创业板

创业板新申请人(其主要业务活动并不包括地产发展及／或投资)若已经或将会同时在纽约证券交易所或 NASDAQ 全国市场上市，则其按《美国公认会计原则》编制的账目可获接纳。

4.是否适合上市

必须是香港交易所认为适合上市的发行人及业务。如发行人或其集团（投资公司除外）全部或大部分的资产为现金或短期证券，则其一般不会被视作适合上市，除非其所从事或主要从事的业务是证券经纪业务。

五、上市流程

那么以满足上述要求为前提，内地企业赴港上市的整体流程和安排又与大陆不同，我们将联交所上市分为以下三个主要阶段：准备阶段、审批阶段和销售阶段。

准备阶段

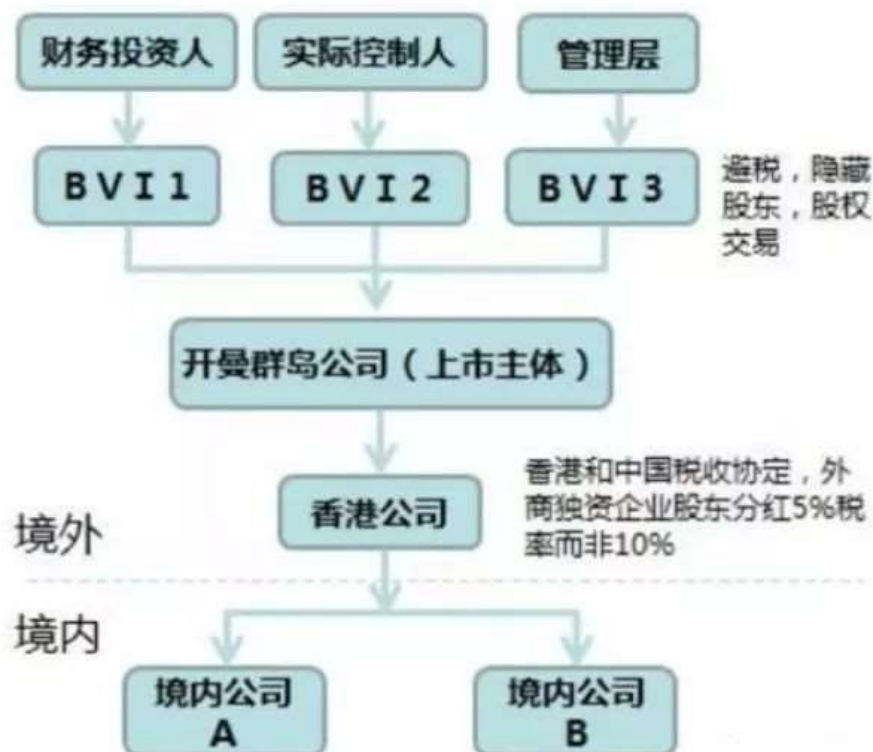
不论是大陆 IPO 还是港版 IPO，专业中介机构的参与是企业上市计划中必不可少的重要力量，企业能否成功上市可，中介机构发挥了举足轻重的作用，主要的中介机构包括保荐人、律师、专业会计师、估值师等等。

在确定要在香港上市的发展策略后，首先召开一次中介协调会，与保荐人、承销商、会计师、评估师召开上市会议，寻求各中介机构在公司上市过程中的通力协作。

前期准备时，保荐人需要为拟上市公司作出定量分析，并对其各个方面进行评估，对于计划在主板上市的企业，必须有不少于三个财政年度的营业记录，同时还需符合盈利测试，市值/收入测试、市值/收入/现金流量测试要求中的任意一项：

主板			GEM
为根基稳健的公司而设的市场；上市公司包括综合企业、银行、房地产开发公司、互联网及健康医疗公司			为中小型企业而设的市场
财务要求(符合以下其中一项测试)			财务要求
盈利测试 - 三年累计盈利 ≥ 5,000万港元 - 市值 ≥ 5亿港元	市值/收入测试 - 最近一年收入 ≥ 5亿港元 - 市值 ≥ 40亿港元	市值/收入/现金流量测试 - 最近一年收入 ≥ 5亿港元 - 市值 ≥ 20亿港元 - 经营业务有现金流入，前三年营业现金流合计 ≥ 1亿港元	- 经营业务有现金流入，前两年营业现金流合计 ≥ 3,000万港元 - 市值 ≥ 1.5亿港元
- 最低公众持股量一般为25% (如上市时市值 > 100亿港元可减至15%) - 至少300名股东 - 管理层最近三年不变 - 拥有权和控制权最近一年不变 - 至少三名独立董事，并必须占董事会成员人数至少三分之一 - 要求每半年提交财务报告			- 最低公众持股量一般为25% (如上市时市值 > 100亿港元可减至15%) - 至少100名股东 - 管理层最近两年不变 - 拥有权和控制权最近一年不变 - 至少三名独立董事，并必须占董事会成员人数至少三分之一 - 要求每一季度提交财务报告

满足了香港的上市要求后，公司在此次上市中最重要的一环就是重组构建了，中介部门将结合公司未来发展方向，对公司的业务、股权结构、财务状况等方面进行重组，使之成为符合上市规定、吸引投资者的新实体，其中，最为经典的红筹模式的基本重组构建如下：



我们举个简单的例子来说明，境内公司 A 现拟香港上市，其在境外（开曼群岛）设立离岸公司，该公司今后即作为上市主体，首先，公司股东必须向有关部门申报及备案它于境外设立的 BVI 公司，随后股东持有的境内股权装入 BVI 公司，这样就将拟上市公司的企业性质由原来的内资企业变更为外商独资企业。

得到了相关的申请获批后，BVI 公司以外汇形式向股东缴付有关收购的作价，收购完成后，BVI 公司再在香港设立拟上市控股公司，将 BVI 公司所持有的外商独资企业股权转让予该上市控股公司。

接着对境内控制公司股权进行评估作价，以评估价格作为参考，香港公司以现金出资，新设公司以股权及现金出资成立一家中外合资企业（现金占注册资本金 30%）；双方签订合资合同、公司章程并办理审批及工商变更登记手续。

审批阶段

以上，重组完成，拟上市公司就可以向联交所提出上市申请，预约暂定聆讯日期。

在聆讯日至少 25 营业日之前，公司提交上市申请表格并支付 IPO 费用。

而联交所会就质量评估进行详尽审阅：

1. 是否符合上市资格；
2. 是否适宜上市；
3. 业务是否可持续；
4. 是否遵守《上市规则》、《公司条例》、《公司（清盘及杂项条文）条例》及《证券及期货条例》；
5. 是否存在重大披露错漏.....

经初步接受作详尽审阅之上市申请，证监会或香港交易所仍可因资讯不完备而发回申请，发挥申请后可二次审核，也就是快速复核：

1. 快速复核适用于要求复核上市部发回申请的决定；
2. 申请人和保荐人有权要求复核上市部发回申请的决定及上市委员会同意该发回决定的裁决。

而复核方式则为双重复核：

1. 上市部的发回决定由上市委员会复核；
2. 上市委员会同意发回决定的裁决由上市（复核）委员会复核。

在经过了详尽审阅核查之后吗，联交所出具意见的时间情况如下：

1.首轮意见：于接获申请后十个营业日内发出；

2.保荐人的回复须完整详尽，否则香港交易所不会进行审阅，香港交易所明确规定不会接受类似于“某部分信息稍后更新、提供”的说辞；

3.合格人士报告由选自专家小组的一家外聘企业顾问进行审阅。虽然基本上所有顾问都同意遵循简化上市程序，但延误仍可能出现。

上市聆讯时间表

关于上市时间并没有一个预设的确切时间表，主要取决于保荐人对于相关问题回复的时间及质量

举例：假定有两轮意见及保荐人对每轮意见的回复均需时五个营业日，有关上市申请预计可于提出后大约四十个营业日内提交上市委员会进行聆讯。如仅有一轮意见而保荐人需十五个营业日回复，有关上市申请可于大约二十五个营业日内提交上市委员会进行聆讯。

销售阶段

聆讯结束获得批准后，公司和承销商开始一系列的股票发行宣传工作。

到了发行阶段，上市公司会根据发行时的市场状况决定一个价格区间，然后邀请投资者在价格区间预先表示认购意向，最后以认购结果决定最终发行价。香港市场以配售和公开招股为主要方式。最后尘埃落定，完成新股定价及挂牌上市。

六、上市方式

发售以供认购

由发行人或其代表发售其证券，以供公众人士认购。

发售现有证券

由已发行或同意认购的证券的持有人或获配发人或其代表向公众人士发售该等证券。

配售

由发行人或中间人将证券主要出售予经其选择或批准的人士或主要供该等人士认购。

介绍

已发行证券毋须作任何销售安排而申请上市所采用的方式。

创业板转板

创业板上市发行人可以通过简化的程序申请转主板上市。

七、IPO 费用

如属新申请人发行股本证券，则于申请上市时须根据将予上市的股本证券的市值缴付首次上市费。申请人须于递交上市申请表的同时，缴付首次上市费。

中介角色	服务费用	负责工作
	(港元)	
保荐人	300-700万	负责统筹安排参与上市的专业机构工作，并负责与香港联交所沟通公司上市事宜。在大型项目中，保荐人一般不收取保荐费。在小型项目中，保荐人一般会就保荐公司上市收取保荐费。
承销商	筹资额3.5%的佣金	承销商负责承销公司股票，保荐人一般也是承销商，公司除了聘请保荐人作为承销商以外，还可以与保荐人协商，加入其它投资银行作为承销商。
申报会计师	250-450万	负责审计工作
公司律师	250-450万	对公司做尽职调查、对公司管理层进行合规培训、代表公司准备拟提交给香港联交所的文件、起草部分招股书、出具香港法律意见书等。
保荐人律师	350-600万	代表保荐人对公司进行尽职调查、起草部分招股书、对招股书做验证、代表保荐人与香港联交所沟通联络等。
公司中国律师	100-250万	为公司做重组并搭建红筹架构，对公司进行尽职调查并出具法律意见书，起草招股书中中国法律相关的部分，回复香港联交所关于中国法律方面的问题，代表公司就相关中国法律问题与政府部门进行沟通等。

保荐人中国律师	60-120万	审查公司中国律师出具的法律意见书，并向保荐人出具一份同样内容的法律意见书，就上市过程中的中国法律问题向保荐人出具法律意见等。
		因为在香港上市项目中，保荐人中国律师工作量比较小，且重要程度不及公司中国律师，为控制成本，建议聘请比较便宜的律师事务所作为保荐人中国律师。
估值师	不超过50万	负责公司物业及业务估值工作
内控审计	不超过60万	负责对公司进行内部监控审计及编写规章制度
行业分析专家	不超过50万	负责对公司所处行业出具市场调研报告(视乎实际情况而定)
财经公关	不超过100万	负责统筹一切上市相关的公关工作
印刷商	不超过200万	印刷商负责印刷、排版及翻译招股书，以及为各专业机构开会提供会议场地及其他会议服务。
股份过户处	不超过20万	负责上市股份过户工作
收款银行	不超过20万	负责收取投资者的股票认购申请

据彬彬股份 2017 年度报告披露，IPO 费用共计 25,989,803.62 元，其中：账龄为一年以内的预付金额为 10,975,167.84 元，账龄为 1-2 年的预付款项为 15,014,635.78 元，均系下属子公司彬彬品牌运营股份有限公司赴香港联交所公开发行业外资股预付的中介机构费用。

香港与内地上市条件比较

香港主板	国内主板(包括中小板)
主板新申请人须具备不少于3个财政年度的营业记录，并须符合下列三项财务准则其中一项： 1、盈利测试： 盈利：过去三个财政年度至少5000万港元（最近一年盈利至少2000万元盈利，及前两年累计盈利至少3000万港元）； 市值：上市时至少达2亿港元。 2、市值/收入测试 市值：上市时至少达40亿港元； 收入：最近一个经审计财政年度至少5亿港元； 3、市值/收入/现金流测试 市值：上市时至少达20亿港元； 收入：最近一个经审计财政年度至少5亿港元； 现金流量：前3个财政年度来自营运业务的现金流入合计少于1亿港元。	在财务、治理结构、业务等方面，在所有板块中要求最高。仅以盈利要求为例： 其要求： 1、最近3个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币3000万元； 2、最近3个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币5000万元；或者最近3个会计年度营业收入累计超过人民币3亿元； 3、最近一期不存在未弥补亏损。
香港创业板	国内创业板
创业板申请人须具备不少于2个财政年度的营业记录，包括： 1、日常经营业务有现金流入，于上市档刊发之前2个财政年度合计至少达2000万港元； 2、上市时市值至少达1亿港元。	在盈利要求上，有两套标准，符合其一即可： 1、最近两年连续盈利，最近两年净利润累计不少于1000万元，且持续增长； 2、最近一年盈利，且净利润不少于500万元，最近一年营业收入不少于5000万元，最近两年营业收入增长率均不低于30%。另要求发行人应当主要经营一种业务。相对主板而言另有两项特殊要求：自主创新能力、成长性。

以上罗列出来的便是香港与国内创业板、主板上市条件，下面从几个方面分析。

1. 主体资格比较：

A股上市的主体是根据《首发办法》第八条，在中国设立的股份有限公司。经国务院批准，有限责任公司在依法变更为股份有限公司时，可以采取募集设立方式公开发行股票。

港股根据上市规则 19.01 及 19A.01，注册在香港的公司、以及注册在百慕大及开曼群岛的普通法管辖区的公司，或中国股份有限公司；

根据《有关海外公司上市的联合政策声明》，在香港及其它认可司法权区（其他认可司法权区为：

中华人民共和国、百慕大、开曼群岛、澳洲及加拿大（不列颠哥伦比亚省）以外地区注册成立的申请人若拟寻求在香港作主要上市，联交所会按个别情况考虑，申请人亦须证明其为股东提供的保障至少相当于香港法例所要求的适当水平。

2. 营业记录比较：

A 股：根据《首发办法》第九条，持续经营时间应当在 3 年以上，但经国务院批准的除外。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

港股：根据上市规则 8.05，发行人有连续 3 年的营业记录；根据上市规则 8.05A，在市值/收益测试下，若能证明公司的董事及管理层至少有 3 年所属业务和行业经验并予披露，且管理层最近 1 年持续不变，则联交所可能考虑接纳较短的营业纪录。

3. 管理层稳定比较：

A 股：根据《首发办法》第十二条，最近 3 年内主营业务和董事，高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更；

港股：根据上市规则 8.05，至少前 3 个会计年度保证管理层的连续性。

4. 实际控制人比较：

A 股：根据《首发办法》第十二条，最近 3 年内实际控制人没有发生变更；

港股：根据上市规则 8.05，至少经审计的最近 1 个会计年度的拥有权和控制权维持不变。

5. 最低市值比较：

A 股无具体规定，但要求发行前股本总额不低于人民币 3000 万元；

港股上市最低市值标准为 2 亿港元。

6. 业务收入比较：

A 股最近 3 个会计年度累计超过人民币 3 亿元；

港股要求最近一个经审计财政年度至少为 5 亿港元。

7. 盈利要求比较：

A 股：最近 3 个会计年度净利润均为正数且累计超过人民币 3000 万元，净利润以扣除非经常性损益前后较低者为计算依据。同时最近一期末不存在未弥补亏损。

港股：扣除非日常业务损益的股东应占净利润最近一年不低于 2000 万港元，再之前两年累计额不低于 3000 万港元。

8. 现金流量比较：

A 股要求最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额累计超过人民币 5000 万元，改现金流量指标与业务收入指标符合其中一项即可；

港股要求前 3 个会计年度经营活动产生的现金流量合计至少为 1 亿港元。

9. 同业竞争比较：

A 股：根据《首发办法》第十九条，发行人的业务应当独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不得有同业竞争或者显失公平的关联交易

港股：原则上不希望存在同业竞争，如争取豁免、披露除外业务（竞争业务）不纳入的理由、具体情况，发行人业务独立性，以及除外业务将来是否纳入发行人的计划。

10. 最低公众持股数量比较：

A 股：根据《证券法》第五十条，公司总股本不少于人民币 3000 万元，公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上，公司股本总额超过人民币 4 亿元的、其向社会公开发行的股份的比例为 10%以上。

港股：根据上市规则 8.08，发行人市值在 5000 万-100 亿港元的，公众持有股数至少为 25%；市值 100 亿港元以上的，联交所可酌情接纳介乎 15%至 25%之间的一个较低的百分比，条件是发行人须于其首次上市文件中适当披露其获准遵守的较低公众持股量百分比，并于上市后每份年报中连续确认其公众持股量符合规定。

若发行人拥有超过一种类别的证券，其上市时由各交易市场公众人士持有的证券总数必须占发行人已发行股本总额的至少 25%，但正申请上市的证券类别占发行人已发行股本总额的百分比不得少于 15%，其上市时预期市值不得少于 5000 万港元；

上市时由公众人士持有的证券中，公众持股数量最高的三名股东拥有的百分比不得超过 50%；港股股东人数至少 300 人。

11. 财报有效时间比较：

A 股：根据《首发办法》第五十六条，招股说明书引用的经审计的最近一期财务会计资料在财务报告截止日后六个月内有效，特别情况下可延长不超过一个月；

港股：申报会计师报告的最后一个会计期间的结算日期距上市文件刊发日期不得超过六个月。

12. 国有股减持比较:

A 股: 根据《境内证券市场转持部分国有股充实全国社会保障基金实施办法》第六条, 凡在境内证券市场首次公开发行股票并上市的含国有股的股份公司, 除国务院另有规定的, 均须按首次公开发行股票时实际发行股份数量的 10%, 将股份有限公司部分国有股转由社保基金会持有, 国有股东持股数量少于应转持股份数量的, 按实际实际持股数量转持。

港股: 对于 H 股发行, 根据《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》第五条, 按融资额的 10% 出售国有股上缴全国社保基金理事会或将等额股份转给社保基金理事会持有。

13. 定价方式比较:

A 股: 根据《证券发行与承销管理办法》第五条, 首次公开发行股票, 应当通过向询价对象询价的方式确定股票发行价格, 同时根据《证券发行与承销管理办法》第十三条, 通过初步询价确定发行价格区间, 并通过累计投标询价确定发行价格

港股: 遵循市场化原则, 根据簿记建档情况, 由发行人和主承销商协商确定

14. 投资者群体比较:

A 股: 主要为国内机构、QFII、散户投资者根据《证券发行与承销管理办法》第二十五条, 公开发行股票数量少于 4 亿股的, 向机构投资者配售数量不超过本次发行总量的 20%, 公开发行股票数量在 4 亿股以上的, 向机构投资者配售数量不超过向战略投资者配售后剩余发行数量的 50%。根据《证券发行与承销管理办法》第三十一条, 网上申购不足时, 可以向网下回拨由参与网下的机构投资者申购, 第三十二条, 网下机构投资者在既定的网下发售比例内有效申购不足, 不得向网上回拨

港股: 面对全球机构投资者和香港散户。根据上市规则《第 18 项应用指引》, 首次公开招股活动同时包括有配售部分与认购部分, 则认购部分的股份分配最低份额为所发售股份的 10% 可以按照预先设定的回拨机制进行调整。

15. 股权激励机制的实行比较:

A 股: 根据《上市公司股权激励管理办法》(试行)第十二条, 上市公司股权激励计划所涉及的标的股票总数累计不得超过公司股本总额的 10%, 非经股东大会特别决议批准, 任何一名激励对象通过股权激励计划获授的本公司股票累计不得超过公司股本总额的 1%

港股根据上市规则 17.03, 实施股权激励计划时可于所有股权激励计划授出的期权予以行使时发行的证券总数, 合计不得超过发行人于计划批准日, 已发行的有关类别证券的 10%

16. 后续发行比较:

A 股可以采用公开增发、非公开发行、配股、普通可转债、分离交易可转债等方式, 后续发行需

要股东大会再次批准。

港股可以采用多种后续发行方式融资同时根据上市规则 13.36，发行人还可以在股东大会给予董事会一般性授权，在授权有效期内，公司不须获得股东大会批准即可发售不超过当时已发行股本的20%，并通过“闪电配售”的方式完成发行。

30 亿市值以下上市公司董秘圈：

近六成年薪低于 50 万 市值管理不知从何入手

来源：董秘学苑 作者：六月雪 日期：2021 年 4 月 20 日

4 月 20 日，一篇公众号文章《你们才 30 亿市值，我们接待不了》在朋友圈刷屏，毫无意外原因是触碰到了很多低市值上市公司的痛点，曾经壳资源很值钱的时候，就算是 ST 股也被市场追捧，如今注册制下，4000 多家上市公司，低市值上市公司已经失去了往日的光环，对于这些上市公司董秘来说，老板还会给予市值管理任务，你说怎么管理？

你们才 30 亿市值，我们接待不了

同花顺数据显示，目前 A 股总市值小于或等于 30 亿元的上市公司共 985 家，其中 20 亿元以下的占比 39%。以 4 月 20 日成交额为例，当日成交低于 3000 万的有 585 家，占比 59%，成交低于 2000 万的 420 家，占比 43%。

可以用成交低迷来形容，对于这些上市公司董秘来说，市值管理并不容易。上面那篇文章里提到的现象应该发生了不止一次。

金融圈的鄙视链一直存在，大市值公司被求着，小市值公司跟着机构后面跑，然后新三板公司就更别提了，注册制正放大这个鄙视链，之前出现某上市公司董事长怼机构事件，也是在这种敏感下的一次呐喊。

就待遇来看，30 亿元上市公司董秘圈，薪酬 200 万的只有 2 位，薪酬最高的 212 万元，为通润装备董秘蔡岚，其在 2006 年就开始在公司担任董秘，公司 2007 年上市。董秘薪酬低于 50 万的约 571 位，占比 58%。（薪酬数据部分来自 2019 年年报，部分来自 2020 年年报，只作大概统计）

序号	☐ 股票代码	股票简称	董事会秘书薪酬(元)↓	总市值(元) 2021.04.20 ②	董事会秘书姓名
1	☐ 002150	通润装备	212.00万	21.75亿	蔡岚
2	☐ 600730	中国高科	208.57万	25.99亿	朱怡然
3	☐ 300417	南华仪器	175.47万	19.56亿	伍颂颖
4	☐ 603083	剑桥科技	155.00万	29.74亿	谢冲
5	☐ 000533	顺钠股份	150.37万	22.24亿	吴鹏
6	☐ 300812	易天股份	139.75万	28.63亿	陈飞
7	☐ 300778	新城市	137.74万	23.54亿	肖靖宇
8	☐ 603041	美思德	132.16万	19.40亿	陈青
9	☐ 605151	西上海	127.94万	27.89亿	卢晓东
10	☐ 002628	成都路桥	125.80万	27.90亿	李志刚
11	☐ 600892	大晟文化	125.14万	26.57亿	陈井阳
12	☐ 300286	安科瑞	117.83万	29.90亿	罗叶兰
13	☐ 000632	三木集团	117.00万	16.81亿	吴静
14	☐ 300295	三六五网	114.26万	19.81亿	凌云
15	☐ 000159	国际实业	112.14万	29.42亿	李润起
16	☐ 002336	ST人乐	110.50万	18.57亿	蔡慧明
17	☐ 300461	田中精机	110.18万	24.35亿	陈强
18	☐ 300608	思特奇	110.04万	20.92亿	咸海丰
19	☐ 300826	测绘股份	108.90万	22.24亿	左都美
20	☐ 002933	新兴装备	108.40万	29.96亿	李伟峰

公司在市值管理上有个操作比较有意思，那就是会频繁地在互动 e 平台去回复最新股东人数。在回复投资者怎样去提升公司总体市值时，也只能表示，“加大对公司业务亮点和发展潜力的宣传”。“心有余而力不足”表现得很明显。

尊敬的董秘：想问一下，公司管理层何时拿出实际行动提升公司总体市值？提升中小投资者信心，感谢！

i irm10355577 · 2021-04-02 · 来源 App

 通润装备 [002150]

+ 关注

公司始终把做好企业经营作为市值管理的核心，持续提升企业的内在价值，坚持做强做优主业，坚持持续的现金分红回报投资者，加强与投资者的沟通，提高投资者的认可度。今后公司将重点加强本公司业务亮点和发展潜力的宣传，增强投资者信心。谢谢！

回复时间：2021-04-12

👍 点赞 ➡ 分享 ★ 收藏

问 请问到3.30股东人数是多少？机构是多少？谢谢

答 截止3月31日，公司股东总户数为14427，谢谢！

问答 irm3068528 · 2021-04-01 · 来源 网站

👍 点赞 ➡ 分享 ★ 收藏

问 尊敬的董秘：请问贵公司2021年第一季度预报何时会出？

答 公司计划一季度报告披露时间是4月28日，谢谢。

问答 irm10355577 · 2021-03-26 · 来源 App

👍 点赞 ➡ 分享 ★ 收藏

问 截止3.20股东户数，谢谢！

答 截止3月19日，公司股东总户数为14495，谢谢。

问答 irm3068528 · 2021-03-23 · 来源 网站

👍 点赞 ➡ 分享 ★ 收藏

问 请问到3.20股东人数是多少？机构是多少？谢谢

答 截止3月20日，公司股东总户数为14495，谢谢。

问答 fxz2007 · 2021-03-23 · 来源 App

👍 点赞 ➡ 分享 ★ 收藏

问 请问截止3月10日股东人数是多少？谢谢！

答 截止3月10日，公司股东总户数为15113，谢谢！

问答 irm3068528 · 2021-03-22 · 来源 网站

👍 点赞 ➡ 分享 ★ 收藏

尽可能的满足中小投资者的要求，换做其他大市值上市公司，是不会去频繁告诉中小股东股东人数的，此外，把希望给予了宣传，比如找找券商分析师写一写研报，找找媒体写一写宣传报道做价值传播。

但是从这些上市公司研报数据来看，很多上市公司几年了都没有券商发过一次研报，新闻报道也乏善可陈，问题本质就是讲不出故事了，注册制下，上市公司太多，讲不出一个好的估值故事，就只能慢慢被资金抛弃。

截至目前，985 家公司中，已经披露 2020 年年报的约 403 家，也就是说，约有 6 成公司准备在最后的 10 天完成年报的披露。很多上市公司年报披露的晚，其实也有一个原因，那就是年报没啥亮点，或者说反而是业绩并不好，所以拖着往后披露，当然另一个原因估计就是这些上市公司本身没有年报传播计划，压着时间节点把年报披露了就算完成任务。

之前还帮忙招过董秘，企业点名就是要在大市值上市公司的董秘，市值低于 100 亿的上市公司董秘看都不看。虽然说，这有点太过了，毕竟很多低市值上市公司董秘能力并不输大市值上市公司董秘，只是缺少一个机会，但是目前的现状就是这样。

注册制下，资本圈的鄙视链越来越明显了。

财富管理黄金十年将至：银行鏖战理财大迁徙

来源：馨金融 作者：洪佑馨 伊蕾 日期：2021 年 4 月 21 日

1 历史经验：迎接财富管理「黄金十年」

上周，美国银行业巨头们陆续披露了 2021 年一季报。

受新冠疫情、周期波动等因素影响，个人银行业务普遍表现不佳。与此同时，财富管理业务则展现出了更强的韧性和潜力，战略地位也进一步抬升。

4 月 15 日，花旗银行在业绩发布会上宣布战略布局调整，零售银行业务将从包括中国内地在内的 13 个市场推出，仅保留机构客户业务部门提供服务。其目的是「把资源和投资聚焦在更具规模和增长潜力的业务上」。

与之相对应的是，一季度花旗投行业务收入猛增 46%至 19.7 亿美元；股票交易收入为 14.8 亿美元，创下 2009 年以来最高记录；固收交易收入为 45.5 亿美元，超出分析师预期。

不仅是花旗，更早之前披露的摩根大通一季报显示，企业和投资银行、财富与资产管理成为增长最快的两大业务板块，而零售银行业务收入在一季度同比继续下跌。

回看中国市场，如果翻开上市银行 2020 年年报会发现类似的趋势，财富管理成为了一个高频词，并且占据了前所未有的战略高度。

招行将「大财富管理价值循环链」作为下一阶段发展目标、兴业银行提出要成为「全市场一流的财富管理银行」、浦发银行致力于打造「财富管理首选银行」……

如果我们将目光放的更宽一点，这一年多以来，包括公募基金、券商、互联网巨头等各类平台都在加速对财富管理业务的布局。

根据上一次金融危机的经验，财富管理行业在危机后的 1~2 年中并购交易量发生了激增，市场迎来一次井喷式的发展。而这次全球经济受疫情冲击后，财富管理行业同样呈现了相似的反弹趋势。

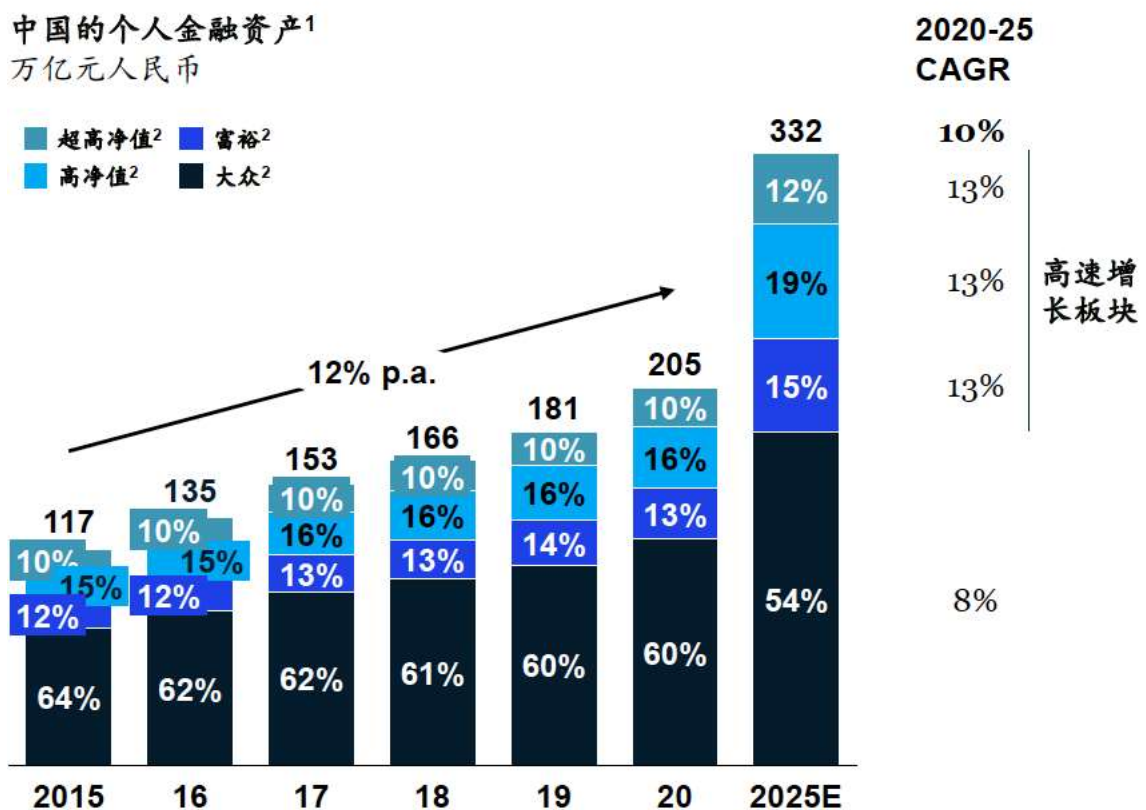
从 2010 年至 2019 年，欧洲个人可投资金融资产基本保持超过 4%的年化增速，而各家财富管理机构亦保持了远高于商业银行等金融机构（6~8X）的 10~12X 的市盈率，欧洲的财富管理市场迎来了「黄金十年」。

而在这一轮的周期波动之中，相较于增长乏力的欧洲、北美市场，中国财富管理市场正在打开属于自己的黄金时代。

麦肯锡在最新发布的全球金融业 CEO 季刊中指出，以个人金融资产计算，中国已成为全球第二

大财富管理市场，未来5年，富裕和高净值及以上客户资产增速更快，预计将以13%的年复合增长率增长，整个市场规模预计将突破330万亿人民币。

图1 以个人金融资产计算，中国已成为全球第二大财富管理市场，未来5年，富裕和高净值及以上客户资产增速将更快



1. 养老金、寿险均计入统计范围内

2. 超高净值人群：个人金融资产>2500万美元，高净值人群：100万-2500万美元，富裕人群：25万-100万美元，大众人群：<25万美元

资料来源：麦肯锡财富数据库

以庞大的市场需求为基础，麦肯锡全球合伙人曲向军在展望中提到，未来十年，中国会有越来越多的机构跨入全球 Top20 财富管理领先机构行列。

2 适者生存：深耕客户与技术驱动

虽然理财需求的爆发带来了新的发展机遇，但要冲击全球顶尖财富管理机构的地位，首先要能够适应剧烈变化的市场环境，并从中捕捉机会。

事实上，从疫情爆发带来市场环境变化开始，财富管理行业的分化就已经开始。在这一点上，无

论是国外还是国内金融业都是如此。

先看北美市场，麦肯锡在报告中指出，疫情开始后的六个月内，超过 5.6%的可投资金融资产更换了财富管理机构，为三年前的 3.5 倍。这是因为在疫情影响下，市场不确定性及波动幅度达到峰值。其中，年轻一代（25~44 岁）客户的流失最为严重，流动资产占比达 35%

而在这场资金迁徙的鏖战中，两类机构显示出了更强的抵御风险的能力——聚焦超高净值客户的私人银行和技术驱动的财富管理平台。

前者成功的主要原因在于深耕客户，从资产配置的「点状咨询」转向提供替代率更低的、全方位端到端的生命周期财富规划。

后者则主要由于其「零佣金交易」等低成本手段及「技术驱动」的高获客及服务效率，助其在这次变革浪潮中捕获线上服务长尾客户的机会，实现弯道超车。

事实上，这透露出了新的市场环境下财富管理之争的关键，通过渠道和服务的数字化提升效率，以及更好地关注用户需求、做好陪伴，好的机构可以将两者融合以支撑全面的业务进化。

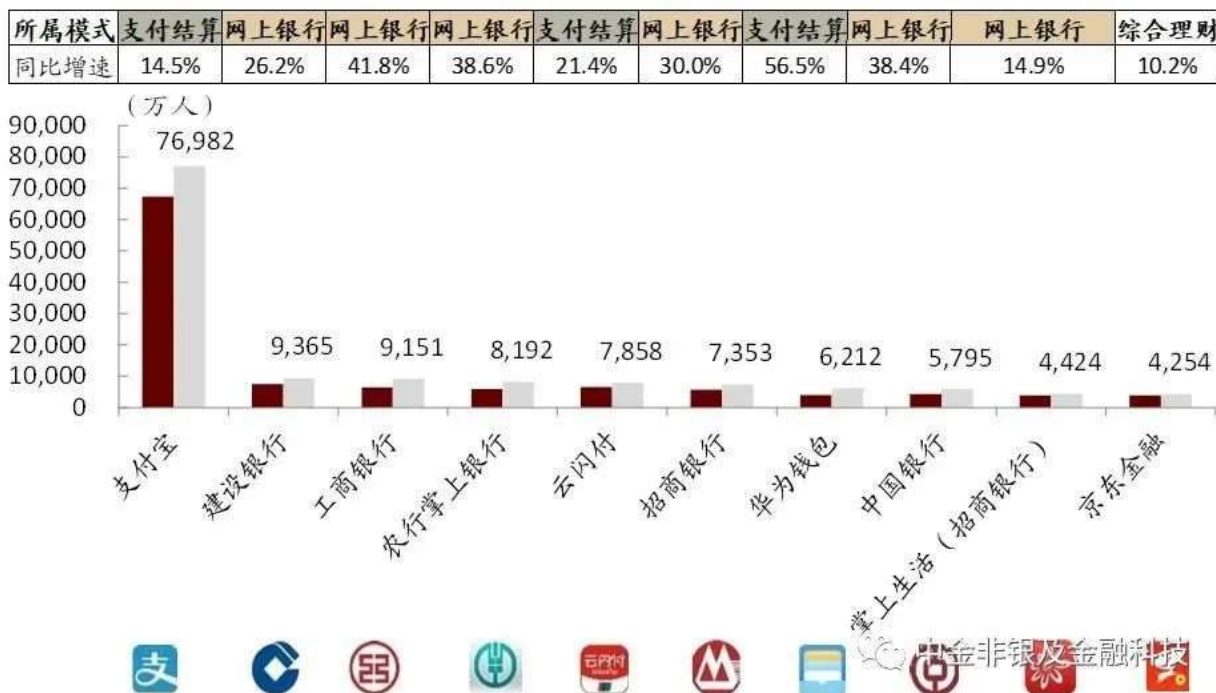
以摩根大通为例，其在去年疫情爆发后的两周时间里将超过 90%的全球资产及财富管理人员的办公模式由办公室转为远程，该业务部首席执行官称「这成功证明了我们不论任何情况、即便足不出户也能服务客户的卓越能力」。

同样的情景也在中国上演，作为金融业数字化的急先锋，国内银行业甚至走在了更前面。

包括建行、工行、招行等在内多家银行移动端 APP 活跃度在 2020 年显著提高，而他们的零售 AUM 规模与增速与 APP 端的月活保持了同步增长。

金融理财APP行业月活跃用户规模TOP 10

■ 12M19 ■ 12M20



截止到 2020 年底，建行零售 AUM 增长超过 1.5 万亿，在同业中最高；工行与招行次之，增量在 1.4 万亿左右。

以招行为例，其在财报中提到，招行客户经理通过 APP 连线功能与金卡、金葵花客户建立线上经营关系，服务客户数、成交订单数和成交金额分别同比增长 45%、297%和 320%。

而其线上拓展财富管理业务的核心在于：通过加强客户行为数据分析和处理能力，洞察客户深度需求；准确识别客户财富管理需求和风险偏好，充分融合业务场景，搭建完整的营销模型体系。

3 五大趋势：银行的机遇与挑战

当然，国内银行业 2020 年在财富管理业务上的大发展与特殊的市场环境密不可分，几乎全球股票交易市场都迎来了一场狂欢。但从更长远的发展来看，财富管理行业的制胜关键到底是什么？

基于过去海外财富管理业务的发展经验和中国特殊的市场环境，麦肯锡在报告中总结了未来十年中国财富管理市场的五大趋势，包括：

富裕和高净值及以上客户财富增长加速，客层内需求分化加剧、客群细分经营刻不容缓。

商业模式由「财富产品销售」向「客户需求驱动的投顾模式」转型，由「自有产品销售」向「开放产品平台」转型。

线上线下无缝客户体验日益重要，构建全渠道覆盖模式将成为获客留客的关键抓手。

贯穿财富管理价值链的端到端数字化应用炙手可热，未来将向专业化和智能化发展。

全球化时代，跨境财富管理业务和离岸资产配置需求将提速。

对于想要从财富管理市场分一杯羹的所有玩家而言，这些趋势都同样适用。而站在国内银行的角度，优势与挑战也都摆在了眼前。

对于银行而言，线上线下的全渠道覆盖以及财富管理的新战略下，投行、对公、零售业务的协同是其重要优势，而线上线下的全渠道覆盖也对于高净值客户更具吸引力。

此外，伴随着投顾试点开启、移动转型加速，许多银行在此前已经开始加速向投顾模式与开放平台转型，这些都将在未来转化为竞争优势。

但客观地说，眼下，银行全面拥抱数字化还只是开了一个头而已。麦肯锡在报告中提到了建立数字价值主张的 14 项关键要素，需要将他们彻底融合在业务之中还需要一个漫长的过程。

图1 建立数字价值主张的14项关键要素



数据来源：麦肯锡分析

与此同时，市场竞争也变得前所未有的激烈。

一方面，在关乎未来的「年轻人」争夺战中，银行还没有在与互联网公司的竞争中建立起自己的优势。以金融理财 APP 在疫情中的增长来看，更为活跃的还是以支付宝为代表的新金融阵营。

另一方面，伴随着外资开放，国内银行也与海外巨头产生了更加微妙的竞合关系。

仍然以开头提到的摩根大通与花旗为例，2021 年他们不约而同地将目光锁定在了中国市场。摩根大通此前进一步控股上投摩根，使后者成为首家外资绝对控股的公募基金之后，不久前，对招行理财子公司进行了战略投资，以加速其在国内市场的布局。

而宣布退出零售银行业务的花旗也并没有放弃对财富管理业务的耕耘，年初以来，其不仅加速扩展了香港的财富管理业务，将业务重点锁定在深圳等富裕南方城市，还在积极推进在中国设立新的投资银行和交易业务。

从这个角度来看，中国财富管理市场的时代机遇已经为行业提供了最好的发展基础，但谁能从中占得更大的市场蛋糕，甚至冲击世界财富管理行业 Top20，可能是一场关于与战略、执行、决心、能力的全面博弈。

分享 | 从年报看金融机构财富管理业务竞争策略

来源：鑫舟鑫管家 作者：资管小生 日期：2021 年 4 月 21 日

2007 年，我国开始出现私人银行，这标志着财富管理的正式起步。如果说私人银行更多局限于高净值客户，伴随全社会财富累积的加快以及买方投顾试点的推广，让金融机构看到了在国内全面推进财富管理业务的更大希望，尤其是在招商银行等机构取得了阶段性成功之后，更多机构将财富管理纳入其战略业务范畴。过去，我们更多将财富管理简化理解为资产管理业务的资金端渠道，而今金融机构已经认识到财富管理不仅是以客户为中心的资产配置，更是围绕客户生命周期，满足其各种生活目标的投资管理、保险、传承、融资、养老等综合性金融服务。2020 年，银行、券商、保险机构在其年报进一步披露的财富管理业务基本情况以及竞争策略，为我们更好理解国内财富管理业务状态提供了更多素材。

我国财富管理发展进入新阶段

《中国国家资产负债表 2020》数据显示，2019 年末我国社会净财富为 675.5 万亿元，人均社会净财富约为 48.2 万元。2000 年至 2019 年我国社会净财富年均复合增速 16.2%，明显高于 GDP 增速的 12.8%，体现了我国社会财富的快速累积效应。与此相伴随的就是财富的守护和有效管理，而在很多语境下，财富管理和资产管理被理解为相等同的概念。但是，实际上，财富管理的内涵和外延要远大于资产管理，或者说资产管理在一定程度上是财富管理的核心内容，但是还远远不能覆盖到财富管理的边界。财富管理更多的是帮助客户综合管理其资产、负债、流动性，涵盖了投资管理、融资、税务、法律、慈善、传承、保险等方面，从而实现客户财务、生活、事业等方面的目标。我们只有深刻理解好财富管理的内涵，才能够做好这些业务。

一是我国财富管理进入 2.0 阶段。我国财富管理 1.0 阶段，更多以产品为中心，或者说将财富管理理解为资产管理的资金端，这与我们过去对于财富管理内涵的错误理解有很大关系。我国财富管理进入 2.0 阶段，一方面，金融机构更多开始以客户为中心，真正服务于客户的各种需求，关注客户体验，重视品牌塑造，赢得客户信赖。另一方面，财富管理模式实现进阶，过往财富管理以产品销售为核心，以收取佣金为盈利来源，这种模式的最大弊端就在于财富管理人员的利益与客户利益并不相一致，容易出现以获取高佣金为目的而欺骗客户的问题。当前，不仅监管部门开始推进买方投顾，也开始出现以收取咨询顾问费为盈利模式的财富管理机构，财富管理模式出现进阶。

二是我国财富管理需求由高净值客户向各阶层居民扩散。2007 年是我国私人银行的元年，也是我国真正意义上的财富管理起步之年，不过这一阶段更多是针对高净值客户需求而开展的，大众和富裕阶层仍未得到覆盖，这既与大众和富裕基层相关需求释放较晚有关系，也与高净值客户财富管理模式相对成熟有关系。然而，经过这些年我国改革开放和社会财富的累积，我国大众居民和富裕居民累积了大量财富，更多配置在银行存款和房产中，他们也渴望通过更加多元的财富管理工具，实现财富保值增值。而针对大众和富裕阶层，各类互联网金融机构开始率先争夺这类长尾客户，而今银行、券商等机构也通过 APP、智能投顾等更为高效的方式，将财富管理服务覆盖到过去的长尾客户。大型金融机构具有客户通吃的意愿，不过会根据不同分层的客户群体特点和具体需求，实施有针对性的竞争策略。

三是我国财富管理需求由财富增值向财富增值和财富传承并举过渡。过去，我国居民还不富裕，更多希望富起来，借助财富管理实现财富保值增值，这是一个很朴素的愿望。然而，随着我国老龄化社会进程加快和一代创业者逐渐退居二线，部分人群的财富增值愿望逐步让位于财富传承，财富在代际间交接。财富传承并不是高净值或者超高净值客户独有的，而是全社会的普遍现象。诸如高净值客户可能涉及家族事业、财富的下一代传承，而大众和富裕人群也存在自身剩余房产等在儿女、孙辈之间的传承。不过，需要看到，过往我国市场经济建设，更多金融工具是为创富和财富增值所准备的，而针对财富传承和转移明显准备不足，不仅法律意义上的工具非常有限，而且相关社会服务也不成熟，这会成为未来财富管理中急需弥补的短板。

四是我国财富管理市场竞争格局正经历加快塑造阶段。我国财富管理市场还是正在开拓的新战场，而且相比资产管理市场，这个市场监管制度较少，并没有明显的监管制度红利，参与者几乎都是平等的去竞争目标客户。目前来看，银行、券商、保险和信托公司都有意愿参与这个市场，不过仍以银行和券商所投入的资源更为充分。从竞争分析看，银行是最具竞争力的，不仅起步早，而且客户资源丰富，业务综合多样，客户信赖度要高于其他金融机构，当然银行面临自身投研能力、部分细分领域的专业服务不足等短板。券商具有较为丰富的企业客户群以及部分个人客户，投研实力强，不过券商财富管理起步晚，参与人员参差不齐，综合服务能力还不足。保险和信托公司其实都在一定服务领域具有竞争优势，诸如保险公司在保险业务，信托公司在财富传承领域，但是二者仍缺乏对于财富管理的明确战略布局和资源投入，综合服务能力短板较为明显，更可能成为其他综合服务平台的有益参与者，而不是综合服务平台的组织者。

从年报看银行财富管理业务竞争策略

财富管理对于银行的重要性不言而喻，交通银行、兴业银行、光大银行等银行战略目标就是成为一流的财富管理银行，招商银行将财富管理看作其建设轻型化银行的关键一步，中信银行致力于打“造集团统一的财富管理品牌，提高集团在财富管理领域的综合竞争力”，浦发银行想要成为财富管理首选银行。因此，在财富管理需求迎来大爆发的新时代，银行会紧紧抓住这个机遇，打造新的盈利增长点。

一是发展模式差异化。财富管理需求爆发，越来越多的机构开始涉足财富管理领域，也倒逼银行财富管理模式不断升级，应对更为激烈的市场形势。招商银行提出了大财富管理概念，实现资产管理、投资银行和财富管理的有机串联，无独有偶，平安银行也提出“要利用投行的能力、投资的能力+传统零售的能力来服务顶尖私人银行”，中信银行提出要打造集团统一的财富管理品牌，浦发银行提出智能化的财富管理发展路径。随着新的财富管理发展理念应运而生，招商银行、平安银行等也在组织架构上加快调整，有效落实发展新理念。从国际上，商行+财富管理、投行+财富管理、资产管理+财富管理、经纪+财富管理、金融科技+财富管理等都有取得成功突围的机构，这也证明了成功的财富管理模式并不是唯一的，关键是选择最合适自身的。

二是客户群体立体化。银行具有广泛的网点和分支机构，这也决定了银行在财富管理客户方面可以一网打尽，尽可能覆盖到具有财富管理需求的所有客户。过往银行财富管理主要服务于高净值客户，以私人银行为主要平台，在长期的发展过程中，高净值客户群体已经逐步形成了较为稳定的主办行关系，从年报数据可以看到，私行客户已经一定累积，四大行均超过了 12 万人，而股份制银行中招商最多，接近 10 万人，而且其标准要高于其他银行的口径，其他股份制银行私行客户数量普遍在 2-6

万人之间。随着富裕客户财富管理需求的提升，尤其是第三支柱的推广，这会进一步激发居民财富管理需求，银行将会进一步与互联网机构争夺大众和富裕阶层客户群体，加快财富管理客户下沉的水平。

图 1：私人银行客户数量及资产管理规模



三是客户渠道场景化。确定了目标客户，如何获取客户成为关键。目前，各大银行普遍采用线上+线下的方式，基于平台和生态系统更加精准地获取客户。招商银行在 76 个境内城市和 6 个境外城市设立了 91 家私人银行中心和 64 家财富管理中心，同时依靠招商银行 APP 和掌上生活 APP，打造饭票和影票打造两大场景，强化与客户的交互；中信银行探索“网点三公里”场景获客，强化出国、出行、住房、健康、教育、党建、品质生活七大重点生态场景建设；工商银行推进融 e 行私银尊享版功能优化，完善客户线上服务场景，提升私人银行客户服务体验；浦发银行布局发展“浦惠到家”平台，深耕出行、生活、居住、教育、文旅等领域，加大金融服务向客户场景的延伸。数字化、场景化日益成为银行获取客户的主流渠道，尤其是对于长尾客户更是如此，而对于高净值客户，其对于面对面、私密性要求更高，线下渠道仍是主流。

四是产品服务综合化。财富管理本身的丰富内涵决定了银行在发展财富管理业务时，尤其是在提升客户体验方面，需要加强产品服务的综合化水平，实现一站式满足客户全部财富管理需求。产品服务的综合化实现途径有所不同，针对金控集团以及金控集团的银行来说，可以实现集团内部的有效协同，整合各类金融服务资源和非金融服务资源，打造综合服务。而对于普通银行而言，则需要强化外部合作，建设开放平台和生态系统，实现合作共赢。当然，不同客户的财富管理需求是具有差异性的，大众和富裕客户主要需求是投资管理，高净值客户主要是投资管理、个性化资产配置，超高净值客户需求最为复杂，表现为投资管理、财富传承、家族企业管理、子女教育等。针对私人银行客户，银行普遍推广管家式、一站式服务，围绕个人、企业和家族提供家族办公室、投融资、慈善、增值服务等。浦发银行打造以高净值个人客户及其家族、家业为服务对象、全面呵护客户家族财富管理和企业持续

经营的“管家式”私人银行服务体系；中国银行推动亚太私行平台建设，为高净值客户提供跨境公私一体化解决方案；平安银行针对上市公司董监高客户提供一站式综合服务。

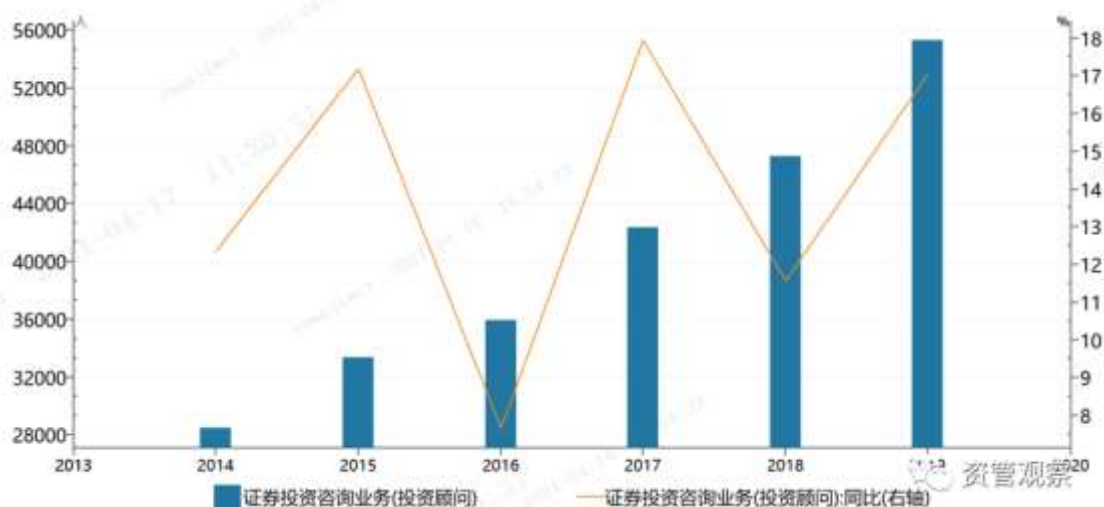
五是能力塑造专业化。客户对于财富管理机构的品牌声誉和专业水平是极为看重的，这就要求银行需要强化自身服务能力。一方面，建设专业的服务团队，形成财富管理专家队伍，平安银行已拥有3000人的财富管理和私人银行团队；通过财富管理委员会等专业组织，为业务发展提供指导。另一方面，专业投研能力，银行持续加强投研能力，诸如中信银行与集团兄弟公司设立中信研究院，提高投资顾问和资产配置服务水平。当然，专业能力建设是一个长期过程，而且也是一个逐步被验证的过程，银行需要持续在能力建设方面进行更大投入，才能为客户不断创造价值，取得客户信赖。

六是服务手段数字化。社会生活的数字化水平持续提升，客户对于财富管理服务数字化水平要求更高，如果不能充分满足客户这方面的要求，客户可能会重新选择合作机构。其一，数字化助力银行精准服务客户。银行理财金融科技，实现客户画像和客户体验监测，达到“千人千面”，更加精准地进行客户产品营销和资产配置方案制定。其二，数字化助力银行便捷服务客户。银行利用信息技术搭建线上服务平台，实现24小时销售和服务，推进线上路演、培训、双录；此外，银行理财经理也可以借助智能系统，辅助客户财富管理需求服务。其三，数字化助力银行财富管理模式突破。银行已经是首批公募基金买方投资顾问试点单位，很多银行开始研发智能投顾，为客户提供投资策略，精选优质公募基金产品。

从年报看券商财富管理业务竞争策略

券商近年在财富管理领域异军突起，部分券商致力于将财富管理作为战略业务板块打造，这源于原有经纪业务的转型发展以及全社会财富管理需求的有效释放。当然，券商在财富管理还有存在产品服务不全面、专业队伍不健全等问题，未来需要发挥投行+财富管理的优势，提升能力，完善产品服务，提升财富管理业务竞争力。

图2：投资顾问人数持续增长



一是客户基础逐步拓宽。券商借助其广泛的营业网点和大量股民，拥有一定财富管理客户基础，诸如中信证券披露其 600 万元以上资产的高净值客户数量达到 2.7 万户，管理资产 1.5 万亿元；中金高净值客户数量为 2.56 万户，管理资产达到 0.67 万亿元，已经赶超了部分银行的水平。但是，券商仍需要夯实客户基础，继续增强新客户获取能力，尤其是在多种客户渠道获取、归集客户资产等方面要有更大提升。

二是产品服务以投资管理为主。从券商财富管理产品服务来看，相比银行更为单一，较为单一。针对大众等各层次客户，经纪业务、中介业务等传统业务是标配服务，为客户提供最优的交易服务。此外，近年来，券商为配合财富管理转型，加大外部优质产品的引进力度，探索新产品模式，增强了金融产品筛选和丰富程度，构建多元化的产品体系，满足客户的大类资产配置需求。配合客户定制化资产配置需求，中信证券、华泰证券等券商集中发力投资顾问服务，为客户提供多资产、多策略的投资组合服务。除此之外，中信证券已关注到客户财富保值和传承需求，而招商证券亦为高净值客户提供定制化产品、高端品牌活动等专属服务，进一步强化不同分层客户的服务差异性。

三是运营注重数字化。券商高度重视数字化转型对于客户服务的重要性，通过 APP、微信小程序等线上与线下相结合的方式，提供培训、交易、投资咨询以及特色服务，推进全产品、全流程、全客群的智能交互数字化平台体系建设；以金融科技促进运营体系数字化转型，打造投资顾问服务云平台，以数字化赋能产品管理平台、产品投研平台，进一步提高敏捷化水平。以数字化、智能化推动券商财富管理模式创新变革。

四是团队组织逐渐形成。为应对财富管理发展需求，券商需要建设更加专业的服务团队，获取客户信任。目前来看，券商部分财富管理人员由原有的投资顾问、证券经纪人员转型，部分由外部招聘，人员团队正在加速建设过程中。诸如，中信证券特别指出“搭建专业队伍，提升专业能力，更好地支持公司综合金融服务在各区域全面落地，充分发挥公司综合金融服务优势，促进财富管理大力发展”；中金强调“服务富裕与大众客户取得突破性进展，试点团队已形成有效的客群经营体系和团队工作机制”。

从年报看保险机构财富管理业务竞争策略

保险本身就是个人财富管理的重要组成部分，用以防范人生风险，还可以获取一定投资收益。保险机构推动财富管理业务的条件也逐渐成熟，除了外部条件，内部条件也非常突出，诸如通过保险销售累积了大量客户、保险销售团队庞大、监管开始允许保险资管产品向高净值客户销售、保险机构自身资产管理能力较为突出等等。不过，国内保险机构真正提出财富管理战略的很少，新华保险是较早的一个，并逐步明确其财富管理内涵。未来，如果新华保险能够在财富管理领域做出成效，可能起到较好的示范效应，引导其他保险机构加入此领域的业务竞争。

一是明晰的财富管理战略。保险一直是居民的财富管理中重要的工具和手段，为保险机构介入财富管理领域提供了难得的机遇，可以以此为突破口，进一步与其他财富管理工具融合，满足客户综合化的需求。新华保险明确了以客户为中心，以寿险业务为主体，以财富管理、康养服务为两翼，打造统一的财富管理平台。此战略有利于进一步增强客户粘性，加强交叉营销，提高客均收益贡献，实现更大价值创造。

二是交叉的客户营销渠道。保险机构拥有大量保险代理人、经纪人等销售渠道，这些销售渠道主要以销售保单为主。保险机构有望将部分保险销售人员培养为财富管理人员，为客户提供产品销售、顾问服务等综合服务。不过，这方面可能还需要监管政策的支持，现有监管环境下，保险公司尚没有鼓励开展代销其他金融产品，之前有市场信息表明监管部门正在对此进行研究，既然已经打开了保险资管产品的个人销售渠道，未来有可能在这方面开展更大的改革试点。如果能够用好现有保险销售人员，那么可是实现财富管理服务与保险销售的双重融合和促进，对于释放保险销售人的潜能具有积极意义。

三是多元的产品服务方案。虽然保险公司一直以为客户提供各类保险产品服务为核心，不过保险公司已经具备了更加全面的、综合的金融服务能力。一方面，近年来，保险公司加紧与信托公司合作保险金信托，进一步迎合我国居民的财富传承和专业管理需求。另一方面，保险公司长期进行大规模资金投资管理，而且自身也监管其较为完备的投研体系，对外开展资管产品销售。保险机构可以贯彻其长期投资的理念，帮助客户进行更加科学合理的资产配置，完善投资解决方案。此外，保险公司正在介入康养产业，实现与保险业务的有效协同，这部分资源可以很好地满足部分客户的养老、健康等需求。总体而言，保险公司正通过现有资源整合，逐步覆盖客户的财富管理全部需求。以新华保险为例，在资管产品开发方面，境内财富管理平台以新华资产为主，境外财富管理平台以新华资产香港公司为主，建立起全球化的资产配置金融产品体系。

天健胡少先：关于公平合理认定会计师事务所民事赔偿责任的建议

来源：会计雅苑 作者：会计雅苑 日期：2021 年 4 月 20 日

近年来，我国资本市场在快速发展过程中，证券虚假陈诉责任纠纷案件多发，投资者针对会计师事务所的民事侵权赔偿案件日渐增多。与此同时，近年司法审判实践中，会计师事务所多被判承担连带赔偿责任，赔偿金额越来越大，且对会计师事务所的针对性越来越强。例如，“五洋债”案件、“富贵鸟”相关系列案件等引发社会强烈反响，注册会计师行业面临前所未有的压力。

会计师事务所在促进提高会计信息质量、维护市场经济秩序方面发挥着重要作用。在民事责任制度安排上，如何既能保障资本市场投资者合法权益，又为注册会计师行业长远健康发展提供空间，事关公平与效率的权衡，也事关我国资本市场的长远改革发展。为此反映和建议如下：

一、会计师事务所不宜一概承担连带赔偿责任

投资者遭受损失的真正原因，往往是被审计单位内部存在的欺诈或经营失败。尤其是当前整个社会诚信体系还不健全，执业环境还有待改善的情况下，只要会计师事务所出现执业过失，即以连带责任论处，不仅影响了行业的高质量发展，大幅增加了市场交易的制度成本，使得会计师事务所不敢、不愿也不能做强做优。连带责任导致事实上的“刚性赔付”，会计师事务所承担兜底责任，既不利于投资者树立风险意识，也不利于加快培育成熟的资本市场。

从比较角度看，资本市场成熟国家自 20 世纪 90 年代起，即进行会计师事务所连带责任改革，美国、英国、加拿大、澳大利亚等国家纷纷抑制对连带责任的适用，而建立起侵权比例责任制度，即使注册会计师在证券欺诈案中负有责任，一般而言也仅对自身“责任的比例”负责。这一实践和趋势对我国也应具有借鉴意义。

二、民事责任判定应考虑过错性质和情节，体现“过罚相当”的原则

审计具有固有风险，并不能提供绝对保证。尤其目前社会诚信水平不高，串通舞弊频发，甚至有的金融机构和外部供销商出具不实函证、配合企业造假。注册会计师审计环境尚待改善，执业受限的情况时有发生。同时，现行经济业务和会计审计准则日益复杂化，需要高度的专业判断，某一事项出现不同判断属于正常现象。司法机关应当对会计师事务所执业所处的环境和所受限制作客观理性考量，判定责任应当考虑过错的性质和情节，同时考量证券发行中各方主体发挥的职能作用和虚假陈述案中的原因力大小，区分会计师事务所特别注意和普通注意义务，在其专业责任范围内划定事务所应承担的民事责任。

近年来，会计师事务所民事责任范围呈现扩大化、金额呈现大额化趋势：由受到行政处罚后方可被索赔，到仅受到警示函即可能被索赔承担连带赔偿责任（富贵鸟/毕马威）；甚至未被任何监管部门处罚处理也被判决赔偿责任（ST 中安消/瑞华）；赔偿金额越来越大，“五洋债”审计机构的赔偿金额是其收费的 1300 倍；且还出现了审计机构赔偿比例高于券商的案例（ST 华泽/瑞华，券商与审计机构赔偿比例为 40：60）。不少案例对审计责任的判决过重，未能体现过罚相当的原则。按照现行司法判

决标准，一旦会计师事务所出现过失，甚至是轻微瑕疵，要么因无力赔偿而倒闭，要么就不承接高风险的证券业务，导致“劣币驱逐良币”现象发生，不利于发挥“看门人”的作用。

三、加强对“审计活动涉及证券虚假陈述”类民事案件的个案指导，确保裁判规则的统一

新《证券法》第 163 条（原 173 条）规定，证券服务机构制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给他人造成损失的，应当与委托人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外。这条是一般原则性规定。为此，最高人民法院先后出台了《关于审理证券市场因虚假陈述引发的民事赔偿案件的若干规定》（2003 年《虚假陈述规定》）、《关于审理涉及会计师事务所在审计业务活动中民事侵权赔偿案件的若干规定》（2007 年《审计侵权规定》）、《全国法院审理债权纠纷案件座谈会纪要》（2020 年《债券会议纪要》）等司法解释和政策性文件，对该条规定予以明确和细化。

针对审计活动涉及证券虚假陈述的情况，2007 年《审计侵权规定》第 2 条、第 5 条、第 6 条规定对会计师事务所在股票、债券交易活动中的“故意”和“过失”的不同后果做了区分：故意承担连带责任，过失根据过失大小确定赔偿责任。2020 年《债券会议纪要》第 31 条则规定，对包括会计师事务所在内的证券服务机构的虚假陈述行为应当考量其是否尽到勤勉尽责义务，区分故意、过失等不同情况，分别确定其应当承担的法律责任。

最高人民法院的前述裁判理念是统一的：会计师事务所的审计活动存在虚假陈述的，应当根据过错的不同程度承担相应的责任。这符合侵权责任的基础法理，体现过罚相当的原则，也较好地平衡了审计活动的固有局限、监管要求、投资者的合理预期和裁判的社会效果。

但是近年来的司法实践，不区分会计师事务所“故意”还是“过失”，一律认定会计师事务所承担全部连带赔偿责任已几乎成为司法常态。其中有地方法院采取直接无视 2007 年《审计侵权规定》等司法解释的做法。也有地方法院无限制扩大适用 2007 年《审计侵权规定》第 5 条第 2 款中有关“注册会计师按照执业准则、规则应当知道的，人民法院应认定其明知”的规定的做法，不论审计活动瑕疵程度，一律推定会计师事务所“知道或应当知道”，从而判定会计师事务所承担连带责任。

前述司法案例可能甚至正在发生不良的社会影响：

首先，从法律适用的角度，何为“应当知道”，以何种标准认定为“应当知道”？诚然，法律界和审计界、证券监管机关与执业人员、各级各地司法机关难以形成统一标准，应通过最高人民法院统一裁判尺度来解决。但是，地方法院不应过分扩大“明知”“故意”的范围，将一切审计活动的瑕疵均推定为“明知”“故意”。这使 2007 年《审计侵权规定》第 6 条关于会计师事务所“过失”责任的规定，以及 2020 年《债券会议纪要》第 31 条关于区分证券服务机构故意、过失不同状态下的责任的规定，实质上丧失意义。

其次，从权利义务公平角度，在新《证券法》出台背景下，随着司法政策对证券虚假陈述纠纷案件前置程序要求的放松，越来越多会计师事务所因被科处行政监管措施而成为民事索赔案件被告。这些行政监管措施，往往只涉及到案件基础事实的一个侧面中的一些细节性问题。但在现有地方法院实质上不审查主观过错程度的司法实践下，一律承担连带责任，失之偏颇，权利义务失衡。

最高人民法院于 2020 年 7 月 31 日发布的《关于统一法律适用加强类案检索的指导意见（试行）》再次强调“类案同判”。证券虚假陈述责任纠纷具有同一纠纷案件数量多、专业性强、社会关注度高、发生频率低的特点，因此，在先判决对后续同类型案件的参照作用更加明显。一次不恰当的判决所产生的负面社会效果，需要耗费巨额司法公信力才能予以纠正。

有鉴于此，有关司法解释与新《证券法》的衔接协调亟待推进；但在此之前，建议最高人民法院加强个案指导，指导地方法院在审理此类案件时坚持现行有效的司法解释。具体而言，对于故意造假的，实行“零容忍”，严厉打击；对于被审计单位或外部银行或供应商系统性造假或串谋导致会计师审计受限或者专业判断不当的，不能简单地推定会计师事务所为“故意”或“明知”，避免不当适用连带责任，而应判决事务所承担与专业责任与特别注意义务相匹配的民事责任；对于轻微瑕疵如被科处行政监管措施而未予行政处罚的，应本着督导整改的原则，慎用民事责任。此外，还要区分不同交易市场，对于债券类违约案件，要区别与股票，结合因果关系的审查，充分考量投资者损失与会计师事务所过错程度之间的实质性因果关系和被审计单位的实质履约能力，判决会计师事务所承担相应的责任。

综上所述，建议最高人民法院指导各级人民法院贯彻落实《虚假陈述司法解释》、《审计侵权规定》和《债券会议纪要》的已有规定，慎重按照推定故意判决会计师事务所承担与其过错不符的责任。与此同时，最高人民法院还应做好具有典型意义的个案的审判指导工作，发挥统一裁判尺度的作用，避免司法判决严重背离司法解释的精神，无限泛化会计师事务所在审计活动中的责任，变相树立新的“刚兑”，以实现司法审判的法律效果和社会效果相统一，促进全面深化资本市场改革行稳致远。

中金公司.黄朝晖：A 股项目的工作量，是香港项目的 4-5 倍

来源：瑞恩资本 RyanbenCapital 作者： 日期：2021 年 4 月 20 日

4 月 19 日晚，博鳌亚洲论坛 2021 年会“金融开放与金融合作”分论坛上，中国国际金融股份有限公司执行董事、首席执行官、管理委员会主席黄朝晖表示，中国的投资银行里，只有中金公司是在几个市场同时经营的，在香港、纽约、新加坡、伦敦、法兰克福都在做，因此，中金对几个市场的监管差异了解非常清楚，体会特别深。

黄朝晖表示，中国的监管法规体系还有很多可以改进的，他指，法律和文化上的差异，是阻碍资本相互流动的一个关键。

黄朝晖称，现在的主要问题不是中国的投资者看不懂国外（境外），而是国外（境外）投资者看不懂中国，无论是股票的制度还是债券的制度。

对于中金公司做香港市场和 A 股项目的体验，黄朝晖称，“基本上做一个 A 股项目，是香港市场项目的 4-5 倍工作量”，因为这些原因，很多项目有天然倾向在海外上市。他还谈到，国内投行要承担无限责任，需要预先赔付，然后再打官司，所以很多外国同行就不做这样的项目。

对于目前国内在债券评级方面的问题，黄朝晖表示目前目前评级市场的体系不好用，中金公司自己做了一套体系。“为什么国外那么多钱进来，都是买中国国债，不买企业的债？”黄朝晖指，国内的评级体系必须和国外评级体系结合，有相关性，不能评出来别人都看不懂。

对此，中国证监会副主席方星海回应称，A 股的发行和承销规则是借鉴国际规则，尤其是港股和美股的规则，结合中国实际制定出来的，相关的规则细节尚有欠缺。证监会将继续改进，在执行的过程中不断完善。

方星海进一步解释道，工作的执行也是要一边干一边完善，比如目前正在推进的注册制改革，这么大的改革，现在推出也就一年半的时间，这当中肯定有些地方需进一步和市场磨合，但是方向是坚定的，就是法制化、国际化、市场化。方星海表示，相信随着改革的推进，中国市场和国外的接轨会取得好的成绩。

也谈家族信托“被执行”第一案 | 明月说法

来源：婚姻家庭与资本市场 作者：我是明月 日期：2021 年 4 月 18 日

质 疑

关于最近由武汉中院出品的、引发业界广泛关注的、中国家族信托“被执行”第一案，赵廉慧教授在《国内家族信托被强制执行第一案评析》中认为：法院保全信托财产是错误的，如果债权人认为信托设立侵害了其债权的实现，应当根据《信托法》第 12 条申请人民法院撤销该信托，而不应该对信托财产进行保全。

赵教授进一步强调，其实不论当事人之间存在何种关系，“在没有否认信托效力、认定信托用于逃债或者认定委托人实际控制信托的前提下，除非构成信托法第 17 条第一款规定的四种例外，原则上没有人可以对信托财产提出任何诉求。很浅显的道理是：信托财产和委托人无关。”

对于赵教授的观点，明月律师深以为然。《信托法》第 15 条规定的很清楚，信托财产独立性，是指信托财产区别于委托人其他财产，也区别于受托人固有财产。本案又是一个 100% 的他益信托，委托人连受益权都没有。你去保全信托财产，侵害的只能是受益人的受益权。

“九民纪要”第 95 条也掷地有声地规定了，对于依法设立的信托，法院不能因为委托人的纠纷，就对信托财产进行保全。即使是受益人的纠纷，法院也要现根据《信托法》第 47 条进行审查，看看信托文件有没有限制性规定，才能决定是否要对受益人的受益权进行保全。

由此可见，武汉中院因为“委托人的纠纷”，就去保全信托财产，无稽草率之极，令人惊诧！这个案件充分揭示了中国私人财富管理的现状：法律理论界的大咖千语，有时敌不过司法实务界的无名个案。虽然我们不是判例法国家，但是我们的特色是好事不出门，坏事传千里，一个糟糕案例对法治信心的摧毁，更为可怕。雷锋建了这么多年的精神长城，被一个扶老人过马路案件轻松击垮，就是一个负面典型。

反 思

明月律师认为，私人财富管理的核心，既不是人，也不是财富，而是一种确定性。财富规划中的风险权衡，是寻求对未来不确定性的抗衡。支撑这种抗衡的唯一依据，只能是法律。在民商事领域，法律的核心应该是：意思自治。

所以婚前协议没被法院认可，意定监护协议遭受挑战，遗嘱被认定为无效，保险被拒赔，和家族信托的财产被债权人穿透保全，本质是一样的，都制造出了一种规划无效的挫折感，以及自主决定权被剥夺的沮丧感。一旦挫折感、沮丧感充斥着私人财富管理的市场，没有人能够独善其身。

都说法院是公平正义的最后一道防线，2019 年上海法院判出的“遗嘱信托第一案”，让人看到专业素养和使命感兼具的法官对于法治的坚守，以及对民事信托的推动作用。回到本案，明月律师亦期望

涉案的各方当事人，穷尽一切法律资源，把道理讲透彻、把案件做扎实，能复议的复议，能上诉的上诉。武汉中院上面就是湖北省高院。古人云：惟楚有材！明月律师相信湖北高院有人才，有不亚于上海法院的专业水准。

明月律师曾撰文《家族信托的“隔离效果”从哪里来？——明月说法》，指出了家族信托的隔离效果，不应仅限于法律条文，更应该在司法实践中接受检验。如今中国家族信托蓬勃发展，市场规模万亿可期，然百尺高楼，若根基不稳，何谈行稳致远、百年传承？当初“炒股敢死队”徐翔的信托产品被法院直接扣划，已经引发诸多质疑声音。本案中，一个专业信托公司合法存续的家族信托被法院冻结，各路逐鹿分羹、盆满钵满的的市场玩家们（尤其是信托公司、私人银行等），又岂能作壁上观？

央行正在研究比特币监管规则，若广泛使用必须像银行一样严监管

来源：采访区块链 作者：采访区块链 日期：2021 年 4 月 19 日

腾讯财经 4 月 18 日讯，博鳌亚洲论坛 2021 年年会数字支付与数字货币分论坛 4 月 18 日晚举行。在谈及人民币国际化的问题时，中国央行副行长李波回应称，我们已经多次表示这是一个自然而然的进程，我们的目标绝不是要取代美元或者是其他的国际货币。我们的目标是让市场来做出选择，实现进一步国际贸易和投资的便利化。

李波表示，就数字化人民币在国际上的发展而言，我们现在已经加入了 MCBDC，由国际清算银行、泰国央行、香港金管局、阿联酋和中国人民银行一起来进行的，我们在探索不同的方式实现央行数字货币之间的互操作性。

李波表示，我们的目标就是要建立一个非常扎实的国内的数字人民币，建立一个健康的生系统。与此同时要和我们的国际合作伙伴一起合作，希望从长期来说会有一个长期的跨境解决方案，跨境支付解决方案。

对于近期热议的比特币，李波谈到，正研究对比特币、稳定币监管规则，将来任何稳定币如果希望成为一个得到广泛使用的支付工具，必须要接受严格监管，就像银行或准银行金融机构一样受到严格监管。

数字人民币正式推出没有具体时间表

在谈及广受关注的数字人民币进展情况时，中国央行副行长李波回应称，数字人民币的正式推出没有具体时间表。

李波表示，在全国推广数字化人民币之前有几件事情要做到位：首先要继续做好试点工作，来增加扩大试点项目的范围，这是第一点要做到的；另外一点，我们要进一步打造数字化人民币的基础设施、生态系统，包括它技术生态系统。同时我们要进一步地去提升系统的安全性和可靠性；最后一点，我们是要建设一套相应法律和监管的框架，来监管数字化人民币。

数字人民币如何扩大试点项目？李波表示，现在正在考虑更多的场景以及更多的城市来进行试点。例如，在即将到来得北京冬奥会期间，会让数字人民币不仅能为国内用户所用，也能让国际用户和国际来宾所用。这样在试点中会会涵盖更多的使用场景，在试点当中进一步加强生态系统的建设。

要确保加密资产的投机不会造成严重的金融风险

在谈及加密货币的监管问题时，中国央行副行长李波回应称，要确保对于这类资产的投机不会造成严重的金融风险，这是必须要做到的。

李波表示，加密资产是投资的选项，它本身不是货币，是另类投资。所以我们认为加密资产将来应该发挥作用，是作为一种投资工具或者是替代性投资。把它作为一种投资工具的话，很多国家包括中国也正在研究，也就是对于这样一种投资方式应该有怎样的一种监管环境。虽然这个监管规则是最低的监管规则，但是仍然要有监管规则。以及也要确保对于这类资产的投机不会造成严重的金融风险，这是必须要做到的。也就是说，我们想出来需要怎样的监管规则之前，会继续保持现在的举措和做法。

被“强执”的境内家族信托还靠谱吗？ ——来自“国内家族信托被强制执行第一案”的思考

来源：孟享财富研究院 作者：孟享财富现实说 日期：2021 年 4 月 20 日

前情提要

2021 年 4 月 13 日，赵廉慧教授的一篇《国内家族信托被强制执行第一案评析》的文章在境内财富管理圈一石激起千层浪，仿佛一时间打开了潘多拉魔盒，让“境内家族信托隔离性到底如何？”这个经常被人问起，但是答案却一直很暧昧的话题再次被推到了风口浪尖。

一时间各方评论甚嚣尘上，纷至沓来。很难想象两份武汉市中级人民法院的《执行裁定书》竟然引来业内如此高的关注度，赵教授的文章一个晚上点击量过万，随即还发表了一篇《对“国内家族信托被强制执行第一案评析”之评论的回应》的文章对于一些所谓“批评”的声音做出回应。笔者作为在家族信托领域从业多年的专业律师，在看过诸多评论和文章后，也想分享一些自己的观点。

01 被“强制执行”的境内家族信托？从两份执行裁定说起

由于市场上描述案情的文章已经很多了，笔者在此不做赘述，本文仅仅将关键事实节点列明，具体细节请参看其他评论文章。另外，必须说明的是，由于本案公开资料有限，笔者在撰写本文时参考的主要依据来自于武汉中院两份执行裁定书（2020）鄂 01 执异 661 号和（2020）鄂 01 执异 784 号，根据相关裁定书，笔者将主要事实归纳如下：

起因：不当得利纠纷

案件的起因为杨 LL 与胡 ZG、张 XL 于 2019 年的不当得利纠纷一案。不当得利一案的具体事实和理由暂不得而知，但从两份《执行裁定书》中所述，大概率可以推断出，杨 LL 与胡 ZG 应该为（或曾经为）夫妻关系，而胡 ZG 又与张 XL 之间育有非婚生子张某。杨 LL 请求冻结张 XL 4200 万元银行存款或查封、扣押其等值其他财产。

法院：裁定查封、冻结相关财产

武汉市中院依据杨 LL 的申请于 2019 年 11 月 6 日作出了（2019）鄂 01 民初 9482 号民事裁定书，裁定查封、冻结了张 XL 名下若干财产，其中就包括一份以张 XL 作为委托人，张某作为受益人的《外贸信托 福字 221 号财富传承财产信托》项下的信托资金 1180 万元。

家族信托情况

A. 该家族信托的设立时间为 2016 年 2 月 5 日，受托人外贸信托，初始受益人为张 XL 的儿子（张某）、父亲、母亲、舅舅和外婆 5 人；

B. 2020 年 5 月 30 日，张 XL（委托人）与受托人签订《信托受益人变更函》，将上述信托受益人变更为张某一一人。

C. 信托收益用于支付张某的生活、教育等开销，由于张某尚未成年，张 XL 作为法定监护人起到代管职责。

受托人：协助执行

2020 年 8 月 14 日，武汉市中院作出“（2020）鄂 01 执保 230-1 号”协助执行通知书，要求外贸信托协助执行以下事项：“现请外贸信托停止向张晓丽及其受益人或其他第三人支付信托合同项下的所有款项及其收益”。

提出执行异议

A. 在信托资金被冻结的情况下，张 XL 遂分别以自己的名义，以及其未成年子女张某的名义向武汉市中院提出执行异议。

B. 最终，武汉中院一方面以“主体不适格”为由驳回异议人张 XL 的执行异议申请。另一方面，中止了对张 XL 在外贸信托设立的《外贸信托 福字 221 号财富传承财产信托》项下信托收益的执行，但并未解除对案涉信托合同项下的信托资金的冻结。

02 关于“第一案”，这三个问题你真的清楚吗？

问题一：信托财产是否可以被强制执行或被采取保全措施？

在两份判决书中，武汉中院都有一段非常重要的说理：“本院在财产保全程序中，为避免委托人转移信托受益权或信托理财回赎资金行为，本院依杨 LL 的申请于信托期间内对案涉《外贸信托 福字 221 号财富传承财产信托》合同项下的所有款项进行了冻结，要求受托人中国对外经济贸易信托公司停止向委托人及其受益人或其他第三方支付合同项下的所有款项，该冻结措施不涉及实体财产权益的处分，不影响信托期间内中国对外经济贸易信托有限公司对张晓丽的信托财产进行管理、运用或处分等信托业务活动，只是不得擅自将张 XL 的本金作返还处理，不属于对信托财产的强制执行。因此，本院上述保全信托合同项下资金不违反《中华人民共和国信托法》的相关规定，合法有效。”

首先，本案不属于《信托法》第十七条第一款规定的四种可以对于信托财产强制执行的情形之一，即“存在（一）设立信托前债权人已对该信托财产享有优先受偿的权利，并依法行使该权利的；（二）受托人处理信托事务所产生债务，债权人要求清偿该债务的；（三）信托财产本身应负担的税款；或（四）法律规定的其他情形”，这一点武汉中院在裁决中也是认可的。

同时，按照《九民纪要》的要求，“当事人申请对受益人的受益权采取保全措施的，人民法院应当根据《信托法》第 47 条的规定进行审查，决定是否采取保全措施”。因此，可以看出对于信托受益权采取保全措施，针对的客体必须是受益人，因为受益权是属于受益人的，而本案中张 XL 本身并不是信托受益人，张某虽为信托受益人，但是并不是不当得利纠纷案件当事人，是案外人，对其所享有的信托受益权进行冻结显然是不合理的，这也是为什么在对张某提出的执行异议申请的判决书中最终

裁决“中止对张 XL 在中国对外经济贸易信托有限公司设立的《外贸信托 福字 221 号财富传承财产信托》项下信托收益的执行”的原因，也属于法院的一种自我纠错行为。

另外，按照《九民纪要》的要求，当事人因其与委托人、受托人或者受益人之间的纠纷申请对存管银行或者信托公司专门账户中的信托资金采取保全措施的，除符合《信托法》第 17 条规定的情形外，人民法院不应当准许。由此可见，除符合《信托法》第 17 条规定的情形外，人民法院既不能对信托财产强制执行，亦不能对信托财产采取保全措施。因此，武汉中院说理的重点不在于论述是否符合《信托法》第十七条第一款规定的四种情形，而在于其认为目前的冻结仅仅限于受托人不得擅自将张 XL 的本金作返还处理，属于“为避免委托人转移信托受益权或信托理财回赎资金行为”而采取的保全措施，而非对信托财产（或者“信托资金”）的强制执行。

信托法

第十七条

除因下列情形之一外，对信托财产不得强制执行：

- （一）设立信托前债权人已对该信托财产享有优先受偿的权利，并依法行使该权利的；
- （二）受托人处理信托事务所产生债务，债权人要求清偿该债务的；
- （三）信托财产本身应负担的税款；
- （四）法律规定的其他情形。

对于违反前款规定而强制执行信托财产，委托人、受托人或者受益人有权向人民法院提出异议。

第四十七条

受益人不能清偿到期债务的，其信托受益权可以用于清偿债务，但法律、行政法规以及信托文件有限制性规定的除外。

《九民纪要》第 95 条

因此，当事人因其与委托人、受托人或者受益人之间的纠纷申请对存管银行或者信托公司专门账户中的信托资金采取保全措施的，除符合《信托法》第 17 条规定的情形外，人民法院不应当准许。已经采取保全措施的，存管银行或者信托公司能够提供证据证明该账户为信托账户的，应当立即解除保全措施。对信托公司管理的其他信托财产的保全，也应当根据前述规则办理。

当事人申请对受益人的受益权采取保全措施的，人民法院应当根据《信托法》第 47 条的规定进行审查，决定是否采取保全措施。决定采取保全措施的，应当将保全裁定送达受托人和受益人。

问题二：信托财产的独立性是否受到了影响？

如果我们认可法院上述逻辑，认为要求外贸信托协助执行的内容，即“要求受托人中国对外经济贸易信托公司停止向委托人及其受益人或其他第三方支付合同项下的所有款项”，不属于对于信托财产的强制执行，那么该等保全措施对于信托财产的独立性到底是否产生了不利影响呢？我们认为还是有的。

我们先来看看什么叫“冻结”。具体而言，“冻结”通常是指人民法院依法通知有关金融单位，不准被申请人提取或者转移其存款的一种财产保全措施。可以简单的理解为“冻结”为限制资金流动的一种保全措施。

判决书中的表述为“该冻结措施不涉及实体财产权益的处分，不影响信托期间内中国对外经济贸易信托有限公司对张 XL 信托财产进行管理、运用或处分等信托业务活动，只是不得擅自将张 XL 的本金作返还处理，不属于对信托财产的强制执行”。

其实，这段话法官想表达的无非两个观点：

（1）信托内的财产并没有被执行走，不涉及财产权利的处分或者转移；

（2）外贸信托还可以对信托财产进行管理、运用或处分，账户内资金并未处于冻结状态，仅仅是对于信托财产的受益和分配进行了限制，对于资金使用没有影响。

但是，上面的解释我们认为还是存在值得商榷之处的，对于第（1）点，并不是只有将财产执行划转才叫“强制执行”，“冻结”本身就是《民事诉讼法》下保全措施（查封、扣押、冻结或者法律规定的其他方法）中的一种，属于广义上的强制执行措施。对于第（2）点，从实际效果看已经达到了限制信托内资金流动的目的，这种对于信托内资金流动的理解不应仅仅限于在信托账户内的流动，当然应该也包括向受益人分配方向的流动。受托人对于信托财产的管理、运用或处分也不应当仅仅局限在投资管理和处分权上，这种处分权当然也应当包含信托财产的分配权。

因此，从这个意义上讲，上述冻结措施实际上仍然构成了对于信托财产的“强制执行”，对于信托财产的独立性产生了影响；退一步讲，即使采用狭义的“强制执行”概念而将财产保全措施与之区分开来，上述冻结措施属于保全措施的一种，亦对信托财产的独立性产生了影响。更加合适的做法应该是对委托人的其他银行账户进行冻结，即便信托资金回流到委托人也足以进行限制，而不是要求受托人承诺不得向信托设立人进行返还，更不应该要求受托人不能向其他受益人进行信托利益的分配。

问题三：本案法院是否存在不足之处？

除了上述两点分析外，其实在整个案件的处理过程中，笔者认为在两个操作细节和流程上法官可能存在失察之处：

Q1:对于“信托财产属于可供执行财产”是否进行了审查？

在执行程序中，对于被申请人可供执行财产的查明无非通过两种途径，一是同法院所连接系统内信息的自查，比如，银行系统或者不动产登记中心等等；另一个来源为申请人主动提供的被申请人财产线索。

对于《外贸信托 福字 221 号财富传承财产信托》，目前法院执行庭所联网系统应该是无法直接检索到的，因此，很可能对于该财产线索的提供是申请执行人杨 LL 主动提供的。

但是对于这样一份信托合同下的财产，执行法官可能想当然地把它理解为了理财型信托产品，理财型信托产品通常为自益型信托，从实质穿透来看，仍然可以被认为属于信托设立人的财产或者至少信托设立人可以实际控制的财产，因此，其信托受益权可以直接纳入可供执行财产的范畴。

而对于家族信托而言，信托财产在委托人设立家族信托时已经发生了所有权的转移，将委托人的个人财产和信托财产进行了隔离，如果不存在虚假信托或者信托被穿透的情况下，信托账户内的财产已经不属于委托人所有，特别是他益信托的情形下，是不应当被列入可供执行的财产范畴的，而本案的法官显然忽略了在这一点上的判断和审查。

Q2: 如何判断“委托人会转移信托受益权或回赎资金”？

在执行裁决书中，法官的一句话说明了其同意采取保全措施的目的，即“本院在财产保全程序中，为避免委托人转移信托受益权或信托理财回赎资金行为”。法官为什么会有这样的顾虑，其实从裁决书中我们也可以看出一些端倪，例如：

中间委托人变更过一次受益人，即 2020 年 5 月 30 日，张晓丽（委托人）与中国对外经济贸易信托有限公司（受托人）签订《信托受益人变更函》，将上述信托受益人由委托人张晓丽的儿子（张某）、父亲、母亲、舅舅和外婆 5 人变更为张某。

按照信托合同第 17.2.1.6 条的约定，本信托运行满 5 年后的 30 日内，委托人可以提前终止信托；若本信托运行满 5 年后的 30 日内委托人无书面意思表示提前终止本信托，则信托持续运行至满 50 年止或全部信托财产分配完毕之日止。

但是，是否因为存在上述两点，就可以得出该信托的委托人可以随意更改受益人，甚至随时可以撤销信托合同，将信托资金回流到委托人自身的结论呢？至少仅凭目前所获知的信托合同的内容，还不能得出上述结论。

首先，按照《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》（“37 号文”）的规定，境内家族信托是不允许委托人作为惟一受益人的。因此，张 XL 肯定不会把信托受益人变更为其本人。特别是在本案中，张某还是未成年人，所有信托收益应该都由其法定监护人代管，张 XL 完全没有变更受益人的必要。

其次，虽然说本信托运行满 5 年后，委托人可以提前终止信托，但是并没有说明信托终止后信托财产的归属，是回流给委托人，还是全部一次性分配给受益人，这只有看过信托合同中对于合同终止条款的约定才能判断。但无论如何，法官在裁决书中使用“信托理财回赎资金行为”的表述，还是表明法官将家族信托当成了理财信托，只有理财信托才存在“回赎资金”的说法，法官其实自始至终将该家

族信托等同于理财型信托对待，因此，按照对待理财型信托的思维做出一系列的裁决，也就不足为奇了。

但是，法官在对张某的执行异议书的裁定中也肯定了他益受益人对于信托财产享有的受益权，即“自 2018 年 1 月份（含）起，受托人每个自然月度日历日 10 日向受益人 1（张某）支付依信托利益人民币 6 万元，直至本信托终止或受益人 1 死亡...”，并且最终裁决中“依法应中止对案涉信托合同项下的信托基金收益的执行”。

综上所述，法官一系列操作的目的实质是为了防止委托人转移资产，将信托内的资金回流给委托人自身(注：是否存在委托人通过未成年子女将资金间接回流给委托人自身的情况，不在本文所讨论的范围内，需要结合其他条款才能分析出来)，但同时也肯定了信托可以向委托人之外的第三人进行信托利益分配的权利。因此，要实现上述目的，更合适的做法应该是查封和冻结委托人名下的所有收款账户，确保只要信托有资金回流给委托人都将被依法冻结，而不是直接针对受托人发出协助执行通知书，对受托人的行为进行限制，因为该信托并不属于委托人名下可供执行的财产，委托人在本信托下也并没有享有任何权益。

03 噱头与热点之外，良性发展的境内家族信托应该何去何从？

境内家族信托完全没有隐私保护功效吗？

这个案件出现之后，很多人将注意力放在了在这个案件背后的八卦故事本身，同时也有不少声音借此来吐槽国内家族信托不注重客户隐私保护，造成客户信息泄露等等，更有甚者以国内家族信托要到中信登做登记为由来说明国内家族信托不具有保密性。所以这里还是有必要澄清两个问题：

(a) 目前中信登所登记的仅仅为信托产品登记或受益权登记，仅仅对于信托合同的基本要素做简单登记，并不会就家族信托合同的全文进行录入。并且，中信登这个系统并不对公众开放查询功能，因此，并不会因为在中信登登记，从而导致家族信托委托人或者受益人个人隐私的泄露。

(b) 目前的法院执行庭通过其所联网机构，可以直接查询到被执行人名下的银行账户信息、房产信息和车辆信息，但是目前尚不能查询到被执行人家族信托内的资产信息，法院的系统同中信登也并不联网。

在本案中，法院之所以能够掌握到这个家族信托的财产信息，应该大概率是申请执行人提供的财产线索，否则的话法院应该很难依照自主职权查到上述信息。

信托公司的 KYC 义务在实操中该如何落地？

这个案件大家普遍的猜测为，是胡 ZG 在婚姻存续期间内，将夫妻共同财产赠与第三方张 XL，由张 XL 为其与胡 ZG 所生的非婚生子女张某设立家族信托，用于张某的生活、教育等开销。因此，也有一种观点认为，如果不允许对信托账户内财产进行冻结，那么真的出现插足者恶意转移财产的情况下，“原配”的权利的合法权益谁来保护，是否违背社会的公序良俗？

针对这个问题，业内的同行基本均认同，本案正确的打开方式应该是质疑信托设立的合法性从而将该家族信托撤销，在家族信托的财产返还给设立人后，法院再对回流到设立人账户内的资金进行强

制执行。但是这样操作确实也将面临着操作周期长和难度大的问题，很可能在这个期间财产已经被转移走的可能。

所以，追根溯源不能回避的一个问题是：当时外贸信托是否就张 XL 设立信托时所使用的资金来源进行了充分的 KYC 调查？张 XL 用于设立信托的资金到底是其自己合法收入所得的资金？还是胡 ZG 赠与她的资金？这个问题的结论将直接关系到设立信托的财产合法性是否存在瑕疵或者权利妨碍，以及是否有可能被相关权利人要求撤销。

退一步讲，假如张 XL 当时隐瞒了真实情况向信托公司做出了虚假承诺，那么外贸信托做了何种程度的 KYC 调查才可以视为其已经履行了勤勉尽职的 KYC 调查义务，可以完全免责？

再退一步，假如张 XL 用于设立信托的财产确实有瑕疵，信托公司在做 KYC 时并没有做到足够的审查义务，并且后来张 XL 将信托内的资金全部使用或者挥霍了，当杨 LL 向张 XL 主张不当得利返还时，信托公司是否也要在一定程度上承担责任，如果要承担，应该承担何种责任？

因此，针对信托公司在做 KYC 过程中的注意义务和责任边界的问题，也是本案引申出来需要仔细思考的问题。信托公司是否凭借《风险申明书》中的一句，“因为委托人承诺不实所导致的所有不利后果都由委托人自行承担”就可以让受托人完全免责、高枕无忧吗？

境内信托法不健全，所以海外信托才是资产隔离的保险箱？

第三个希望探讨的海外信托和境内信托之间的关系问题，在看到赵教授所发出文章分享后，第二天就有人开始以此为题渲染境内家族信托不具有信托财产的独立性，并且表示此案一出将大大有利于海外家族信托业务，实践中确实不乏有人通过“妖魔化”境内家族信托来营销海外信托的情况。境内和境外家族信托的相互比较和借鉴一直是我们所倡导的，虽然境内家族信托有其自身存在的一些问题，但是仅凭本案就得出境内家族信托缺乏信托财产独立性，不具有风险隔离的作用，不为中国司法机关所保护的结论还为之尚早。

一方面是因为信托财产独立性原则是写在我国《信托法》里面的明确原则，《九民纪要》中也对于信托财产独立性在司法实践层面提出了指导性意见，这个问题在立法层面其实是非常明确的。至于司法实践中如何去把握和实施，是需要时间验证的，本人一直认为境内家族信托同海外家族信托最大的差距不在立法层面，而在于缺少足够的司法实践判例。

另一方面，中国不是判例法国家，各个法官在审理案件过程中都拥有一定的自由裁量权，因此，一个案例的结论并不会导致未来类似的案例中法院都得出一样的裁决结果，特别是对于一些比较新或者有争议的话题，相类似的案件出现完全相反的裁决结果也是完全有可能的。之前不论在人寿保单的可执行性、还是在“对赌条款”的有效性等话题上都曾出现过类似的情况。

随着未来针对家族信托争议解决案件的增多，样本量的增加，在司法实践中，法院对于涉及家族信托类的案件所掌握的判断标准或者裁量标准必然会越来越细化，越来越清晰。

信托合同很重要，标品合同能解决一切问题吗？

这个案例之所以受到高度关注，是因为该案件触碰了一个核心问题，即境内家族信托是否具有资产隔离作用。但笔者认为，泛泛而谈境内信托是否有资产隔离作用，或者境外信托是否有资产隔离作用都没有什么实质性的意义。相反，我们更应该把关注点放在某一个信托架构或者信托合同安排是否有具有资产隔离的作用。事实上，海外信托一样有很多被击穿的在先判例，也有很多被认定为虚假信托（sham trust）的判例。

判断一个家族信托是否具有资产隔离功能更主要的标准应该取决于其信托合同的安排，比如，信托是否可撤销、受益人的构成情况、委托人的控制权大小等等。随着本案作为“国内家族信托被强制执行第一案”，未来有关境内家族信托的争议必将越来越多。那么当出现争端或者争议时，曾经设立的家族信托是否牢固，是否有可能被认定为虚假信托，或者因委托人控制权过大从而失去信托本身的独立性，或者是否会被其他权利人所挑战。上述这些问题的认定最终认定，很大程度上都有赖于家族信托合同或者信托合同中是如何设计和约定的。

因此，在设立家族信托之初，找专业律师把关就显得至关重要，家族信托合同不同于集合资金信托计划下的理财型信托合同，家族信托合同更多强调的是个性化和定制化的内容，而非简单化和标准化。需要通过复杂的合同条款的设计和安排，在一个合同当中实现财产规划、财富传承、风险隔离、资产配置、子女教育等目的，需要很高的专业度。往往因前期设立时简单化、标准化的处理所导致的合同条款设置不当，比起外部法律环境而言，更容易导致家族信托的资产隔离效果减弱，乃至被穿透，从而无法实现委托人设立家族信托的初衷。

家族办公室成为人民币 LP 最重要的活水，目前相当于 05 年的 PEVC 行业

来源：超越 S 曲线 作者：李刚强 日期：2021 年 4 月 20 日

1. 新贵阶层“幸福的烦恼”

一位美团的早期总监朋友最近遇到了“幸福的烦恼”，他在陆续将美团股票套现之后，获得了接近 6 亿 RMB 左右的现金。如何管理这 6 亿现金，成为了他最新的烦恼。作为一个长期的互联网从业者，他对于如何理财，如何让资产增值保值，完全是门外汉。

他向我透露，大量美团的中高管都面临着这个现实的问题。创业已经上岸，股票套现之后，少则数亿、多则十几亿，接下来最重要的事情，其实已经变成如何管理资产了。

然而由于经验、知识、人脉的缺乏，他们并不敢轻举妄动，绝大多数钱都躺在账户里。

事实上，互联网新贵将大量面临这类问题。一个美团至少创造 50 个 5 亿富翁，小米、快手、字节跳动、滴滴等公司陆续上市或股票解禁，也将创造几百个亿万富翁。

与此同时，随着 IPO 注册制的推行，接下来每年至少 400-500 家企业 IPO，而一家 IPO 至少创造 2 个以上 5 亿富翁。

财富创造的方式发生了很大改变，新财富人群拥有一些共同特点：年轻、高知、接受新事物能力强、基本缺乏金融理财能力。

摆在他们面前的共同问题是，如何理财，或是如何找到靠谱的服务方来为其提供个性化理财服务。

无论是传统私人银行业务，还是信托、三方财富业务，毫无疑问都是卖方思维，以佣金收入为主要目的。但新贵人群需要跟他们处于一条战壕的人，即买方思维。

整个市场看起来，家族办公室似乎是最满足要求的选择。



2. 市场化人民币基金的“活水”

做人民币基金的同行们最近三年饱受募资之苦。目前人民币基金最大的 LP 是各类母基金，其中又以政府主导的母基金为主，市场化的 LP 藏在何方，基金 IR 们掘地三尺依然寥寥。

根据清科的统计，政府类出资人占出资总额的 30%；富有家族及个人 LP 占出资额的 13.5%，但占出资数量的 71.4%。

按出资金额		按出资次数	
非上市公司	27.70%	富有家族及个人	71.40%
政府或政府出资平台	19.80%	非上市公司	11.40%
富有家族及个人	13.50%	其他	4.70%
政府引导基金	10.20%	政府/政府出资平台	3.90%
上市公司	7.80%	私募基金管理人	3.30%
险资	6.30%	政府引导基金	2.10%
其他	5.80%	上市公司	1.70%
金融机构	4.30%	市场化母基金	0.70%
私募基金管理人	2.60%	金融机构	0.40%
市场化母基金	1.90%	险资	0.30%
捐赠基金	0.10%	捐赠基金	0.10%

如果将富有家族及个人 LP 的出资再进行研究分析，会发现从出资金额来看，可能超级富有家族又占到主要部分，而家族办公室又可能正是超级富有家族的主要资产管理部门。

3. 家族办公室行业大有可为，目前阶段类似于 2005 年左右的 PEVC 市场

家族办公室其实是一个综合性资产管理公司，其需要站在背后家族的位置，为其定制化配置多样资产。特点是与家族高度信任、高度定制化、买方立场、高度多样化。

因为这些特点，家族办公室要做好比专业化的资产管理公司要难。PEVC 只需要做好股权投资，二级市场只要炒好股票。但家族办公室需要将整个池子配置到股权、房地产、二级市场，甚至黄金等各类资产，其对管理团队的要求极高。

个人认为，这个行业未来的前景可期，极有可能出现 PEVC 市场，数千家机构同台竞争的状况。核心的原因在于，资产在 5-10 亿元以上的新贵人群未来数量可能在数万人，甚至数十万人，这些人都需要定制化的财富管理机构，而家族办公室将会是站在买方立场的最佳代表。

目前家族办公室市场确实还处于很早期阶段，市场上成熟的家族办公室还不多。我个人认为，目前家族办公室市场正如 2005 年左右的 PEVC 市场，熟悉中国 PEVC 市场的人都知道，目前市场最重要的一些投资机构基本都是在差不多这个时间点成立的，红杉、经纬、启明、九鼎、同创伟业、东方富海等。经历 10 年的发展，这些基金都成为市场上的巨头。

春江水暖鸭先知。一方面，目前市场上开始有一些先行者在实践家族办公室业务，类似饿了么家族办公室、步长家族办公室、双湖资本、睿德信资本等，都是市场比较早期的先行者；另一方面，市场开始出现专门的家族办公室领域的媒体。最近市场比较活跃的算是《家办新智点》，其在开篇文章中就预测，家族办公室市场将会出现下一个“红杉资本”。对此，笔者深以为然。

如果从十年的周期来看，家族办公室确实是一个大有可为的新兴行业，这个行业因为其资产管理类别的多样性，与超高净值人士的超级信任关系，未来可能会出现很多在各自领域极具竞争力的“红杉资本”。正在苦苦寻找人民币 LP 的基金们，不如多研究下这个领域。

巴菲特想不通的美国税率倒挂

来源：Taxmasters 作者：Patrick Zhao 日期：2021 年 4 月 21 日

一、柿子捡软的捏

十多年前，世界首富巴菲特呼吁向我开炮，要求对富人加税。巴菲特说想不通为啥我的税率这么低，比我的秘书还要低。这里说的是美国个人所得税的税率差别。巴菲特投资赚钱适用长期资本利得优惠税率，目前分三档：0%，15%，20%。而秘书赚的工薪所得适用普通税率，目前分七档，从 10% 到 37%。



长期资本利得优惠税率，我国也有的。比如说持有上市公司股票收到分红，按持股时间长短，按 5%，10% 和 20% 三档税率纳税。另外，个人买卖上市公司股票所得免税，个人买卖非上市公司股权以及房产等取得财产转让所得按 20% 税率纳税。也就是说，我国的长期资本利得税率分 0%，5%，10% 和 20% 四档，和美国的情况很相似。而我国目前工资薪金适用的综合所得税率也是七档，从 3% 到 45%，和美国也很相似。总之都是长期资本利得享受低税率。

躺着赚钱的税率低，为啥啊？有人说因为资本利得是重复征税，所以要尽量低税率。如果是分红，确实是这个道理，因为公司分红前已经交过一道企业所得税，个人取得分红再交个人所得税确实是同一笔利润再交税。但是转让股权所得也是来源于公司利润吗？有人说是的，这是拿未来的利润提前变现。好吧。那么转让房产所得是来源于哪里的利润呢？有个说是拿未来的租金变现。就算是吧。但是如果你拿租金和房价比一下就知道，大部分的房价都是泡沫。泡沫部分就不存在重复征税的问题。股

票和股权往往也存在泡沫，泡沫部分同样不存在重复征税问题。那么长期资本利得低税率到底道理何在呢？

其实道理很简单，因为资本是流动的，税率太高就流走了。要知道一些低税地区对资本利得根本就不征税（请参考避税港，英国范儿才正宗）。资本流出，不仅税源流失，还会造成就业下降，经济萧条，这个后果政府可承受不起。这就说明一个问题，国家和资本对抗时，并不总占上风。但是国家和打工人对抗时一定占上风。因此大多数国家都会对工资薪金适用高税率，对资本利得适用低税率。柿子捡软的捏。或者说这是务实原则的体现。

二、预提税率“罚到怕”

以上是个引子，我们今天主要说的是美国的非居民税率。所谓非居民就是外国的企业或者个人，取得来源于美国所得的情形。美国的非居民税收制度区分积极所得和消极所得分别对待，二者税率差别很大。



针对积极所得，美国税法规定，与在美国的营业以及贸易实际关联的所得应当在美国来征税。这里边含了两层意思，第一层就是积极所得指营业以及贸易所得，定义了积极所得的范围。第二层就是与美国有实际联系才在美国征税，限定了征税的条件。所谓的实际联系，大体上是在美国营业或者开展贸易活动的意思。这个实际联系原则，后来发展成税收协定中的常设机构原则。至于税率，非居民积极所得和居民一样，适用标准税率，目前对个人而言是 10%—37% 的累进税率，对于公司而言则是 21% 的单一比例税率。

在消极所得这方面，美国税法给它起了一个奇怪的名字叫“固定或可确定的，年度或者定期的”（Fixed or Determinable, Annual or Periodic, 简称“FDAP”）。这四个风马牛不相及的词为啥就组合到一起？因为它们有个共性，都是说征管上方便，可以让付款方代扣税。前两个词是说金额固定或者可确定，因此付款方知道应当扣多少税；后两个词说时间上有规律性，付款人容易把握。

税局都知道，让纳税人自觉交税，往往不靠谱。如果让付款人代扣，那就要可靠得多。付款方扣钱交税，不是自己的钱，交起来就不那么心疼，给他一个扣缴义务，他能扣税的尽量扣税。工资薪金、股息、利息、特许权使用费这类收入，往往没有对应的成本，因此毛收入约等于所得额，所得容易计算，再加上时间上有规律性，当然要规定由付款人扣税了。



FDAP 的标准税率是 30%。这个税率有点高。对比一下，现在美国公司的标准是税率 21%，那还是以利润为基数的，别忘了 FDAP 是以毛收入为基数的。比如说一家中国公司从美国收特许权使用费，如果按毛收入的 30% 交税（不考虑税收协定待遇），100 元的收入要被扣 30 元的美国税。但是别忘了这种收入也是有成本的。假定扣除成本后实际利润 30 元，那么实际税率是 100%。与之对比，如果这家公司从美国收的是服务费，而且是与美国营业有实际联系的，那就要按实际利润自行申报缴纳美国税。假定还是收 100 元，实际利润 30 元，按 21% 的税率计算只需要交 6.3 元。30 元和 10.5 元，差别咋这么大捏？

有没有搞错啊？不是说对躺着赚钱的消极所得要适用优惠税率吗？怎么税率反而比积极所得更高？刚才说的是居民纳税人，现在说的是非居民纳税人。对内和对外不一样。就算是不一样吧，这么离谱的 30% 预提税率是怎么来的？这是个历史问题。这个 30% 的税率出台的时候，当时的美国的普通所得税率最高一档是 90%。如果还按 30% 的利润率折算，毛收入的 30% 和净收入的 90% 基本上是持平的。但是后来普通税率一降再降，一直降到现在的 21%，但是 30% 的预提税率却原地不动，出现了现在这种倒挂的情况。

那么预提税率为什么不与时俱进跟着普通税率一并降低呢？主要是美国税局 IRS 想给自己多留一些权力。因为给优惠很方便，自己可以作主，30%的高税率给了 IRS 对不同国家的纳税人区别对待，选择性执法的机会。比如说对于签订了税收协定的国家，协定中可以约定低于 30% 的税率。目前美国签订的税收协定中，一般限定预提税率为 15%。中美协定中的限定税率为 10%。另外一个例子就是“肥咖”法案下，对于不合作的金融机构，IRS 规定收付 FDAP 收入时要按 30% 的税率代扣预提税，不管收入的受益人是否来自签订了税收协定的国家（请参考起诉“肥咖”违宪？吃瓜群众别捣乱了）。可见在实际操作中，30% 的预提税率是个惩罚性的税率。FDAP 这四个字母不好记，知道它代表“罚到怕”，就好记了。

三、消极所得也分三六九等

美国的税法是逐渐成长起来的。早期的概念和规定都很模糊，在跟纳税人博弈过程中逐渐的明确起来。FDAP 的概念一开始是从征管便利的角度提出来的，背后的实质是什么当时没有人明白。后来通过法庭的若干案例，慢慢地形成了一个轮廓，人们认识到它主要指消极所得。前面说过，消极所得包括股息、利息、特许权使用费、租金等等。



那么我们一开头说的资本利得，也是消极所得，为什么没有涵盖进去？

美国税法中将资本利得排除在 FDAP 之外，理由是资本利得要按收入减成本来计算，但是付款人（买方）并不知道纳税人（卖方）的成本是多少，所以不知道该扣多少。这个理由还是从征管角度说的，不那么让人信服。不知道成本你可以问啊。我国税法中对非居民的资本利得都是要求付款方代扣税的，实施了这么多年也没有觉得扣缴义务人有多难。

将资本利得排除在 FDAP 之外，对 FDAP 的好处很多。最大的一点就是它按照“与在美国的营业以及贸易实际关联”的原则来判断收入来源，这就与积极所得的待遇一样了。资本利得本来是消极所得，非居民纳税人用不着在美国开展实际经营就可以获得资本利得，现在按积极所得的标准去判断来源地，因此很多资本利得就不需要在美国缴税了。当然了，凡事都有例外。如果一个公司 50% 以上的价值是由美国的不动产构成的，则美国税法规定应当视同在美国进行经营，按照经营所得来纳税。不管怎样，还是资本利得最优惠，这一点巴菲特体会最深。



FDAP 范围内的利息、股息和特许权使用费的预提税待遇也有差别。

总体上说，美国国内税法对股息和特许权使用费没有预提税优惠（税收协定下的优惠税率是税收协定给的，这里说的是美国国内法）。先说特许权使用费，美国国内法允许在公司税前扣除，但是不能免预提税。前面那个例子下，中国公司从美国公司收特许权使用费 100 元，美国公司报税时将这 100 元按税前支出对待，可以从应税所得税减去。所以它没有重复征税问题。实际操作中，中国公司会申请享受税收协定待遇，这样美国公司会扣 10% 的预提税而不是 30% 的预提税。

美国国内法下股息没有预提税优惠，而且是从税后利润中支出。但是利息既有预提税的优惠，还可以在公司税前扣除。利息的预提税优惠被称为“投资组合利息免税”，是有条件的。条件就是贷款方不能是股东。这是为了防止股东将股息包装成利息来避税。因此这个优惠是给巴菲特这种财务投资者的。具体的规定是贷款方持借款人 5% 以上股权就不符合优惠条件了。

巴菲特还会想不通的一点就是，为什么可以公司税前列支的利息反而免预提税，而从公司税后利润中支付的股息反而不能免预提税？这一点还是请他问一问华尔街的朋友吧。是华尔街无形的手在制定税法。

比尔避税案：利用合伙企业，输入不良资产损失

来源：税捷 作者：taxcut 日期：2021 年 4 月 20 日

美国有一个富豪叫丹尼尔·安德鲁·比尔（Daniel Andrew Beal），1952 年生人，银行家、商人、投资人、业余数学家，个人财富 70 亿美元。脑子聪明，嗜好玩扑克，创造了世界上赌注最大一把扑克牌局。比尔是比尔财务公司（Beal Financial Corporation）及其全资子公司比尔银行（Beal Bank）的创建者和唯一所有者。比尔和上任总统川普是好哥们。

比尔是专门倒卖不良资产的倒爷，这门生意给他带来了巨额财富。比尔起初做境内不良资产业务，但随着境内不良资产风险估价日益透明，境内不良资产业务利润越来越薄，比尔将商业目光投向海外市场。

有个注册会计师叫蒙哥马利，一直帮比尔寻找境外存在获利空间的不不良资产。2011 年左右，蒙哥马利注意到中国四大国有银行把不良贷款转入新设立的四个新设立的资产管理公司，经过一番调研，他向比尔推荐了信达资产管理公司的不良贷款。比尔很重视蒙哥马利的交易建议，因为这个会计师已经帮助他在南美不良资产交易中赚到暴利。

在蒙哥马利的撮合下，比尔和信达公司达成了合作安排。按照这个合作安排，信达公司在美国设立东门有限责任公司，出资财产是信达公司持有的不良贷款，面值和计税基础大约是 11 亿美元，公允价值是 0.19 亿美元。

东门公司设立不久，蒙哥马利和东门公司共同设立南门有限责任公司，东门公司出资财产还是信达公司注入到东门公司的不良贷款，蒙哥马利只是象征性地出资，持有南门公司 1% 权益。

南门公司设立后，比尔设立战槌有限责任公司，比尔是战槌公司的唯一股东。战槌公司从东门公司手中买下其持有的绝大部分南门公司权益，比尔支付的对价是 0.19 亿美元。

为了能够利用南门公司不良贷款处置损失，比尔又往战槌公司注入计税基础为 1.8 亿的政府国民抵押贷款协会（GNMS）证券，然后将持有的战槌公司权益注入到南门公司。经过此番操作，比尔持有南门公司权益的计税基础增加到 2 亿美元，其中 0.19 亿是比尔购买南门公司权益支付的对价，0.1 亿是比尔对南门公司的增资，主要用于支付南门公司运营费用，1.8 亿是比尔以战槌公司权益向南门公司进行的增资。

2002 年，比尔自南门公司划分的损失份额是 2.6 亿，比尔在其 2002 年个人所得税申报表中主张的损失扣除金额是 2 亿美元。

联邦税务局质疑上述交易是恶性避税，认为南门公司是虚假的存在，不同意比尔损失扣除主张，双方争诉到地区法院，比尔初审败诉，又诉至联邦第五巡回上诉法院，比尔还是败诉。

初审法院认为南门公司是虚假的，税务处理时否定这南门公司的存在，将战槌公司购买南门公司权益的交易看作是战槌公司直接自信达公司名下购买不良贷款，对比尔 2002 年 2 亿损失扣除主张不予支持。但对于这一避税行为，初审法院没有对比尔进行处罚。对于初审法院上述裁决，上诉法院审理后，予以支持。

理解本案判决，有必要了解以下税法知识：

一是有限责任公司预设办税身份是合伙企业，案例中东门公司、南门公司都是合伙企业报税身份。一人有限责任公司报税时假设有限责任公司不存在，战槌公司经营成果并入比尔个人纳税申报表。

二是以潜在收益或潜在损失财产向合伙企业出资，适用递延确认处理。案例中信达公司以潜在损失近 9 个亿的不良贷款向东门公司出资，适用递延确认处理，东门公司以上述财产向南门公司出资，同样适用递延确认规则。

三是合伙企业向合伙人划分损失，合伙人可以利用划分回来的损失份额扣减所得，但要受到四重限制。其中第一个限制就是超过合伙人外部计税基础的损失份额，不允许合伙人作扣除处理。比尔通过向南门公司注入战槌公司权益，实际上是向南门公司转入了计税基础为 1.8 亿的 GNMS 证券，这一交易就是为了提高比尔持有南门公司权益的计税基础，以便增加南门公司损失划分份额在比尔个人所得税计算中的扣除金额。

来源：转让定价人 作者： 日期：2021 年 4 月 20 日

356

2	Albania	阿尔巴尼亚	是	10	纳税人唯一编号: 105101999Q (10位字符, 其中1-2位代表出生年份, 3-4位代表出生月份、性别, 5-6位代表出生日期, 7-9位代表申请顺序, 第10位是验证码)	是	10	112345678N (10位字符, 第1位是大写字母, 代表TN发放的年代, 如J代表1990-1999年, K代表2000-2009年, 以此类推; 第2位代表发放TN的具体年份, 例如J1代表1991年, K2代表2002年; 3-4位代表按规则转换的具体月份; 5-6位代表该月的具体日期; 7-9位代表申请顺序; 第10位是验证码)

3	Andorra	安道尔	是	8	1.居民: F+6位数字 (0至699999) +1位 校验码2.非居民: E +6位数字 (800000 至999999) +1位校 验码	是	8	1.合资安 排: C+6位 数字+1位 校验码2.公 共实体: D +6位数字+ 1位校验码 3.纳税群 体: G+6位 数字+1位 校验码4.集 合投资计 划: O+6位 数字+1位 校验码5.商 业组织/基 金会: P+6 位数字+1 位校验码6. 准公共实 体: U+6位 数字+1位 校验码7.有 限公司: A +6位数字+ 1位校验 码8.私人有 限公司: L +6位数字+ 1位校验码 9.非居民法 人实体: E +6位数字+ 1位校验码

4	Anguilla	安圭拉	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										
5	Antigua and Barbuda*	安提瓜和巴布达	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										是
6	Argentina	阿根廷	否	在阿根廷开展经济活动的个人在联邦公共收入管理局注册后获取单一纳税人识别号		11	11位数字，其中：1-2位代表纳税人类别（20代表男性，27代表女性，23、24、25、26男女通用）；3-10位代表身份证号；第11位是随机数字	否	在阿根廷开展经济活动的实体在联邦公共收入管理局注册后获取单一纳税人识别号		11	11位数字，其中：1-2位代表纳税人类别（30或33代表法人）；3-10位为联邦公共收入管理局发放的号码；第11位是随机数字	
7	Aruba	阿鲁巴	是			8	一个8位数字的编码	是			8	一个8位数字的编码	

8	Australia	澳大利亚	否	1. 税收居民个人通过申请获得纳税人申报号；2. 从事经营活动的个人进行营业活动须申请商业编号		8、9或11	1. 纳税人申报号：X XX XXX XXX (8位或9位数字)；2. 商业编号：XX XXX X XX XXX (2位校验数字+9位数字)	否	从事经营活动的实体进行营业活动须申请商业编号		11	商业编号： XX XXX X XX XXX (2位校验数字+9位数字)	
9	Austria	奥地利	否	有纳税义务的个人	无纳税义务的个人	9	XX-XXX/XXXX (9位数字)	是			9	XX-XXX/X XXX (9位数字)	

10	Azerbaijan	阿塞拜疆	否	不从事商业活动或者依据法律不应当认定为纳税人的自然人不发放纳税人识别号，但可使用个人身份证号码进行纳税身份识别	10或7	1.纳税人识别号: XXXXXXXXX2 (10位数字, 其中, 1-2位代表区域主管单位代码, 3-8位为序列码, 第9位是特定算法生成的数字, 最后一位数字2代表自然人); 2.身份证号码: 7位包含数字和字母的编码	是				10	XXXXXXXXXX1 (10位数字, 其中, 1-2位代表区域主管单位代码, 3-8位为序列码, 第9位是特定算法生成的数字, 最后一位数字1代表法人)	

11	The Bahamas*	巴哈马	不发放纳税人识别号										是
12	Bahrain*	巴林	不发放纳税人识别号										是
13	Barbados*	巴巴多斯	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										是
14	Belgium	比利时	是			11	个人在国家登记系统登记注册时生成的11位数字号码	是			10	10位商业编码	
15	Belize	伯利兹	否	有纳税义务的个人	无纳税义务的个人	8	8位数字 (6位数字+2位代表税种的数字)	否	有纳税义务的实体	无纳税义务的实体	8	8位数字 (6位数字+2位代表税种的数字)	
16	Bermuda	百慕大	不发放纳税人识别号										
17	Brazil	巴西	是			11	XXXXXXXXXXXX (11位数字)	是			14	XXXXXXXX X/XXXXX X(14位数字, 其中1-8位代表公司, “/”后面4位数字区分分公司或子公司, 最后2位是前12位数字的运算结果)	

18	British Virgin Islands	英属维尔京群岛	未向OECD提供纳税人识别号相关规定									
19	Brunei Darussalam	文莱	否		文莱政府不为个人发放纳税人识别号, 但个人一旦被认定为文莱税收居民将自动获取相同功能的编码		2000年以前1.公民: 00-000001至00-08000 000-110001至00-1300 0000-250001至00-315 00000-315001至00-65 00002.永久居住: 30-080001至30-1100003 0-200001至30-2500003.短期居住: 50-130001至50-20000 050-650001至50-9700 0050-970001至50-999 9992000年以后1.公民: 00-000001至29-9 999992.永久居住: 31-000001至49-9999993.短期居住: 51-000001至99-99999 9	否	文莱政府不为实体发放纳税人识别号, 但实体一经注册将自动获取相同功能的编码		1.独资企业/合伙企业: PXXXX XXXXX (P+8位数字); 2.私营有限公司/上市公司: RCXXXXX XXX (RC+8位数字); 3.外国分公司: RFCXXXXX XXX (RFC+8位数字) (P代表独资或合伙企业, RC代表注册公司, RFC代表注册外国公司)	
20	Bulgaria	保加利亚	是			10	10位数字	是		9	9位数字	

21	Canada	加拿大	否			9	9位社会保险号码	否			8或15	公司和合 伙：9位数 字+6位项 目账户（包 括2个字母 和4个参考 号）；信 托：由T开 头的8位数 字	
22	Cayman Islands	开曼群 岛	不发放纳税人识别号										
23	Chile	智利	否	民政局 发放给 智利公 民的身 份证号 码（R UN） 与纳税 人识别 号相同		9	XX.XXX.XXX-X（9 位数字，其中1-8位 是序列号，最后一 位是校验码，校验 码通过特定的运算 程序确定（0-9或字 母K））	否	纳税 人须 向国 内收 入局 申请 获得 纳税 人识 别号		9	XX.XXX.X XX-X（9位 数字，其中 1-8位是序 列号，最后 一位是校验 码，校验码 通过特定的 运算程序确 定（0-9或 字母K））	

24	Colombia a*	哥伦比亚	否	按照税务与海关总局的要求须进行税务登记的个人	10或9	1.个人识别号：由1,000,000,000起的10位数字；2.持旧版身份证的纳税人识别号：8位自00,000,001至99,999,999中的某个数字（与身份证号码一致）+1位校验码；3.持居留许可、护照或其他外国身份证明的公民或外国人：自700,000,001至799,999,999；4.新身份证号：由1,000,000,000起的10位数字,系统分配1个校验码； 5.外国人已经持有的600,000,000-600,200,000之间的识别号仍然有效	否	按照税务与海关总局的要求须进行税务登记的实体	9	1.历史登记的实体：自800,000,000至899,999,999的9位数字；2.自2004年10月起登记的实体：由900,000,000起的9位数字	是

25	Cook Islands	库克群岛	否		没有 向收 入管 理局 申请 号码 的个 人	5	5位数字	否	1.依据 1971年 公司法 成立的 实体， 未向收 入管理 局申请 号码； 2.依据 以下任 一法案 成立的 实体， 包括跨 国公司 法（19 82）、 有限责 任公司 法（20 08）、 国际信 托法案 （198 4）或 跨国合 伙企业 法案 （198 4）	5	5位数字	

26	Costa Rica	哥斯达黎加	是			1.个人身份证号 码: X-XXXX-XXX 9、1 X;2.外籍移民身份证 0、1 明文件: XXXXXX 1或1 XXXXXX或XXXXXX 2 XXXXXX;3.特别纳 税识别号: 3-120-X XXXXX	是			10	1.企业识别 号:X-XXX- XXXXXX;2. 特别纳税识 别号: 3-12 0-XXXXX X	
27	Croatia	克罗地亚	是			11 11位数字	是			11	11位数字	
28	Curaçao	库拉索	否		没有 纳税 义务 的个 人	9 9位数字	是			9	9位数字	
29	Cyprus*	塞浦路斯	否	负有纳 税义务 的个人		8位数字+1位大写的 9 拉丁字母(首位数 字是0或9)	否	负有 纳税 义务 的实 体		9	8位数字+1 位大写的拉 丁字母	是
30	Czech Republic	捷克	是			9或1 0 1.1954年1月1日前出 生的个人: 9位数字 2.1954年1月1日后出 生的个人: 10位数 字						

31	Denmark	丹麦	是	1. 出生于丹麦境内或已移居至丹麦境内的居民; 2. 特定职业养老金计划成员; 3. 负有纳税义务	10	XXXXXXXX-XXXX (10位数字, 最后一位数字为校验码, 偶数代表女性, 奇数代表男性) 注意, 2007年10月1日之后发布的CPR编号可以有所不同	是	1. 公司注册成立时申请获得CVR码 (相当于纳税人识别号); 2. 非自然人或非公司性质组织的登记支付增值税/消费税或代扣代缴薪税时	8	XXXXXXXXX (8位数字) (CVR或者SE一般写在上述号码前面, 例如CVRXXXXXXXXX)

			税义务 的个 人；4. 不是税 收居民 但依规 定负有 纳税义 务的个 人		发布的CPR编号可 以有不同的格式， 这意味着最后一位 不是校验位		税时 申请 获 得； 3.在 丹麦 境内 没有 常设 机构 的外 国公 司在 做增 值税 登记 时不 会获 得CV R 码， 但作 为替 代， 会获 得SE 码		XXXXXXX 或者SEXX XXXXX (X)	
32	Dominic a*	多米尼 加	未向OECD提供纳税人识别号相关规定							是

33	Ecuador	厄瓜多尔	是				1.公民及外国居民: 13位数字 (身份证号的十位数字+001) ; 2.非居民个人: 13位数字 (1-2位为发放纳税人识别号的省份代码, 数字为1-30; 第3位一般是9, 第10位是验证码, 11-13位一般是001)	是			1.外国公司: 13位数字 (1-2位为发放纳税人识别号的省份代码, 数字为1-30; 第3位一般是9, 第10位是验证码, 11-13位一般是001) ; 2.公共实体: 13位数字 (1-2位为发放纳税人识别号的省份代码, 数字为1-30; 第3位一般是6, 4-8位是连续任意数字, 第9位是验证码, 10-13位一般是0001)	

34	Estonia	爱沙尼亚	是			11	GYMMDDSSC (11位数字, 其中G代表性别及出生的世纪 (男士为奇数, 女士为偶数, 19世纪出生为1-2, 20世纪出生为3-4, 21世纪出生为5-6), YY为出生年份, MM为出生月份, DD为出生日期, SSS是用来区分出生日期相同的人的序号, 最后一位C为校验码)	是			8	8位数字 (股份有限公司、私人有限公司、普通合伙企业、有限合伙企业及商业协会的注册号码前位数为1; 非营利组织的注册号码前位数为8; 基金会的注册号码前位数为9)	
35	Faroe Islands	法罗群岛	是	1. 出生于法罗群岛或已作为居民移居法罗群岛; 2. 根据法罗群岛税务局的规定应向法罗群岛纳税		9	XXXXXX-XXX (9位数字, 其中1-6位代表出生日期, 最后一位为校验码, 奇数代表男性, 偶数代表女性)	是				一串连续数字	

36	Finland	芬兰	是			11位字符（其中1-6位是数字，第7位字符是+、-或者A，“+”代表出生于1800-1899年，“-”代表出生于1900-1999年，“A”代表出生于2000年以后，8-10位是数字，最后一位是字母或数字）	是			9	1234567-8(9位字符，其中1-7位是数字，最后一位是校验码)	
37	France	法国	否	个人首次报税或纳税义务产生时获得	1.不合规的税收居民；2.满18岁的未成年人	13 XX XX XXX XXX X XX (13位数字，其中第1位是0,1,2或3)	是			9	XXX XXX XXX (9位数字)	
38	Georgia	格鲁吉亚	是			1.居民个人纳税编号：XXXXXXXXXX 9或11位数字；2.非居民个人纳税编号：XXXXXXXXXX (9位数字)	是			9	纳税编号： XXXXXXXXXX XX	
39	Germany	德国	是			11 10位数字+1位校验码	否			11	10位数字+1位校验码	
40	Ghana	加纳	未向OECD提供纳税人识别号相关规定									
41	Gibraltar	直布罗陀	是			6 6位数字	是			6	6位数字	

42	Greece	希腊	否	纳税人有纳税义务时主动申请或税务机关依职能主动赋予		9	9位数字	否	纳税人有纳税义务时主动申请或税务机关依职能主动赋予		9	9位数字	
43	Greenland	格陵兰岛	是			10	XXXXXX/XXXX (10位数字, 其中1-2位为出生日期, 3-4位为出生月份, 5-6位为出生年份, 后四位为顺序号, 与前六位用“/”分隔)	是			8	8位数字	
44	Grenada	格林纳达		未向OECD提供纳税人识别号相关规定									是

46	Hong Kong (China)	中国香港	是			中国香港居民身份证号码: @123456# (@代表字母表中任意1个或2个大写字母, #是校验码, 可以为数字0-9或字母A)	是			8	商业登记证号码: 8位数字	
47	Hungary	匈牙利	是			XXXXXXXXXX (10位数字, 其中第1位为8, 代表纳税人识别号类型为“个人”, 2-6位为1867年1月1日至该个人出生日期之间的天数, 7-9位为随机数字作为区分同一天出生的人, 第10位是校验码) 备注: 部分开展商业活动且须承担企业税或增值税的个人纳税人识别号与其他个人不同, 而与实体的纳税人识别号同一格式	是			11	XXXXXXXXX-Y-ZZ (11位数字, 其中前8位数字为该纳税人的唯一标识, Y为增值税码, 代表该个人是否完成增值税注册 (是为2, 否为1), ZZ代表主管税务机关的代码)	

48	Iceland	冰岛	是			10	XXXXXXXX-XXXX (10)位数字, 其中1-6位为出生日期, 格式为DDMMYY; 7-8位是随机数字, 第9位是校验码, 第10位代表出生日期所在的世纪)	是			11	4XXXXXX-XXXX (11)位数字, 4后面的6位为实体的注册日期, 格式为DDMMYY, 7-8位是随机数字, 第9位是校验码, 第10位代表注册日期所在的世纪)	
49	India	印度	否	有应税收入的个人		10	AFZPK7190K (AFZ代表从AAA到ZZZ之间按照英文字母顺序排列的字母组合; P代表持有人的类型; K代表持有人姓氏的第一个字母; 数字7190代表从0001到9999之间按序排列的四位数字代码; K代表校验码)	否	有应税收入的实体		10	AFZPK7190K (AFZ代表从AAA到ZZZ之间按照英文字母顺序排列的字母组合; P代表持有人的类型; K代表持有人姓氏的第一个字母; 数字7190代表从0001到9999之间按序排列的四位数字代码; K代表校验码)	

50	Indonesia	印度尼西亚	是			15	XX.XXX.XXX.X-XX X.XXX (15位数字, 其中1-9位是纳税人识别号代码; 10-12位是纳税人首次注册的税务部门代码; 13-15位代表地方或中央)	是			15	XX.XXX.X XX.X-XXX. XXX (15位数字, 其中1-9位是纳税人识别号; 10-12位是纳税人首次注册的税务部门代码; 13-15位代表地方或中央)	
51	Ireland	爱尔兰	是			8或9	XXXXXXXXA或XXX XXXXXAB (7位数字+1或2位字母)	否	申请注册获得纳税人识别号		7	CHVXXXXX (C HY+1至5中的4位数字)	
52	Isle of Man	马恩岛	是			9	1.纳税人识别号: HY XXXXX-XX (字母H+6位数字+1个连字符及2位后缀数字, 2位后缀数字可省略); 2.社会保险号: MAXXXXXXA (2个字母+6位数字及1位后缀字母(A、B、C或D))	是			9	1.公司: CX XXXXX-X X; 2.信托、基金和合伙企业: XXXXX x-xx (字母C/X+6位数字+1个连字符及2位后缀数字, 2位后缀数字可省略)	
53	Israel	以色列	是			9	身份证号码	是			9	一组随机分配的数字	

54	Italy	意大利	是			16	16位字符	否			11	11位数字 (1-7位代表税务当局所在省的注册序列码, 8-10位代表税务当局所在省的识别码, 第11位是校验码)	
55	Japan	日本	是			12	12位数字	否	1.中央政府机构; 2.地方政府机构; 3.已登记的公司; 4.其他公司或组织, 或其他虽不具有法人资格,但需	隐名合伙企业、投资型有限合伙企业等合伙企业	13	13位数字 (如果是基于公司法 (2005年第86号法令)或其他相关法律成立的,其公司识别号是根据商业登记法(1963年第125号	

								以商 根据 税法 进行 纳税 申 报、 缴纳 企业 所得 税或 消费 税以 及扣 缴工 资所 得税 的实 体	合伙企 业	千第145万 法令) 发放 的公司号 (12位数 字) 加1位 检验码(前 置) 组成)	
56	Jersey	泽西岛	否	严格 为CRS 目的, 将社会 保险号 码视为	意义 上对个 人发放 纳	9	XXXXXXXXA (JY+ 6位数字+1位字母)	否	非居 民仅 在其 取得 来源 于泽 西岛 境内 的应 税收	免缴所 得税的 实体, 如慈善	7 1.公司: CA XXXXX2. 合伙企业: DAXXXX X/EAXXX XX3.其他 实体: EAX XXXX (税 收居民实 体的纳税 人识别号 为税务

			码视为 纳税人 识别号	放纳 税人 识别号		10位数字+1位字母)	时, 如慈善 税收收 入机构 时, 才会 获得 税务 编号	别号为税务 编号, 由 2 个字母及不 超过 5 位的 数字组成, 开头字母 C、D、E代 表实体类 (型)
57	Kazakhstan	哈萨克 斯坦	未向OECD提供纳税人识别号相关规定					
58	Korea	韩国	是			13 XXXXXXXX-XXXXXX X (13位数字, 其中 1-6位代表出生日 期, 第7位代表性 别, 8-11位代表出生 登记地区, 第12位 是序列号, 第13位 是校验码)	是	10 XXX-XX-X XXXX (10 位数字, 其 中1-3位从1 01-999之间 连续分配, 4-5位用来 区分个人和 公司, 6-9 从0001-9999 之间连续分 配, 第10位 是校验码)
59	Kuwait	科威特	是			仅由数字构成	是	仅由数字构 成
60	Latvia	拉脱维 亚	是			11 1.居民个人: XXXX XXXXXXXX (11位 数字, 其中1-6位代 表出生日期, 第7位 代表出生的世纪 (0 代表19世纪, 1代表 20世纪, 2代表21世 纪)); 2.外国个 人: XXXX-XXXX-XXXX	是	11 1.纳税人识别号: 9000 XXXXXXXX2. 企业注册 号: 4000X XXXXXXXX/5000 XXXXXXXX

						人：9000XXXXXXXX					
61	Lebanon	黎巴嫩	否	1.独立经营、作为合伙企业的合伙人、作为公司的股东、在黎巴嫩拥有房地产或属于遗产税及其他应税税种的纳税人的个人；2. 在黎巴嫩境内工作的雇员（不区分雇主是否为黎巴嫩税收居民）		按数字顺序编码	否	1.某行业、机构、合伙企业、法人、公司或合资企业；2.政府实体、市政当局、协会或其他应税机构		按数字顺序编码（增值税登记实体的纳税人识别号后附一个破折号及一个代码（如，601代表增值税纳税人，603和604代表退税））	

62	Liechtenstein	列支敦士登	是		12	一般由 12 位数字构成，某些纳税人识别号可能是 7 位或 4 位数字，原因是省略了开头为零的数字	是			12	一般由 12 位数字构成，某些纳税人识别号可能是 7 位或 4 位数字，原因是省略了开头为零的数字	
63	Lithuania	立陶宛	是	1. 公民出生时；2. 外籍个人获得永久居留权时；3. 外籍个人获得暂时居留权时	11	11 位数字	是					

64	Luxembourg	卢森堡	是	1.在市政部门登记的自然人; 2.依法在公共行政部门登记的自然人; 3.拥有卢森堡国籍且居住在国外的自然人	13	由13位数字组成, 最后2位是校验码	是			11	由11位数字组成, 最后1位是校验码	

66	Malaysia *	马来西亚	否	自然人需申请, 或国税务机关需要登记其信息或雇主在雇用自然人时需要登记其信息的		SG XXXXXXXXXXXX X或OG XXXXXXXX XXXX (2个字母 (S 12或G/OG) + 空格+所 13 得税号码 (最多11 位数字); 最后一 位一般是0或1, 代 表丈夫或妻子)	否	实体需申请, 或国税务机关需要登记其信息		12或13 个或2个字 母+空格 +所得税号 码 (最多10 位数字))	是
67	Maldives	马尔代夫	未向OECD提供纳税人识别号相关规定								
68	Malta*	马耳他	是			1. 马耳他公民: (00 00) XXXL或XXXX XXXXL (7位数字+ 1位字母, 前四位 8或9 数字为0时可以省略, 1位字母包括M,G,A, P,L,H,B,Z); 2. 非马 耳他公民: XXXXX XXXX (9位数字)	是			9 XXXXXX XX (9位数字)	是
69	Marshall Islands	马绍尔群岛	否	在境内开展商业活动		1. 雇主识别号: XXX XX-04; 2. 雇员识别 号: 04-XXXXXX(04 7或8 用于美国的关联岛 屿, 不同的岛屿用 不同的数字区分, 如01, 02, 03等)	否	在境内开展商业活动		7或8 雇主识别 号: XXXX X-04(04用 于美国的关 联岛屿, 不 同的岛屿用 不同的数字 区分, 如0 1, 02, 03 等)	

70	Mauritius*	毛里求斯	否	负有纳税义务的个人		8	8位数字, 首位数字为1,7或8	是			8	8位数字, 首位数字为2或3	是
71	Mexico	墨西哥	否	在联邦纳税人登记处登记的个人		13	ABCDXXXXXXENF (4位字母+6位数字+3位字母数字混合编制的序列号, 前4位字母代表名字, 中间6位数字代表出生日期, 后3位是校验码)	否	在联邦纳税人登记处登记的实体		12	ABCXXXXXXDEN (3位字母+6位数字+3位字母数字混合编制的序列号, 前3位字母代表名字, 中间6位数字代表注册日期, 后3位是校验码)	
72	Monaco*	摩纳哥	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										是
73	Montserrat*	蒙特塞拉特	暂不发放纳税人识别号										是
74	Nauru	瑙鲁	否	需要扣缴所得税的居民或非居民		9	XX-XXXXX-X-X (9位数字, 其中1-2位代表纳税人类型, 3-7位是系统随机生成的唯一5位数字, 8-9位是2位安全校验码)	是			9	XX-XXXXX-X-X (9位数字, 其中1-2位代表纳税人类型, 3-7位是系统随机生成的唯一5位数字, 8-9位是2位安全校验码)	

75	Netherlands	荷兰	是			9	9位数字，第9位是校验码	是			9	9位数字，第9位是校验码	
76	New Zealand	新西兰	否	提出特定申请		8或9	8位或9位数字，最后一位是校验码	否	提出特定申请		8或9	8位或9位数字，最后一位是校验码	
77	Nigeria	尼日利亚	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										
78	Niue	纽埃	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										
79	Norway	挪威	是			11	11位数字（1-6位代表出生日期，7-9位是个人代码，其中第9位代表性别（偶数为女性，奇数为男性），最后2位是校验码）	是			9或12	1.一般实体：XXXX XXXXX（9位数字，第1位是8或9，第9位是校验码）；2.在增值税登记系统注册的实体：XX XXXXXXXX MVA（9位数字+字母MVA）	
80	Oman	阿曼	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										

81	Pakistan	巴基斯坦	是			13	个人身份证号码: X XXXXXXXXXXXXX (13位字符, 1-4位 代表地区代码, 第5 位代表工会委员会 编号, 6-12位代表家 庭编号, 第13位代 表性别, 奇数代表男 性, 偶数代表女 性)	是		7	纳税编号: XXXXXXX	
82	Panama*	巴拿马	未向OECD提供纳税人识别号相关规定									是
83	Peru	秘鲁	未向OECD提供纳税人识别号相关规定									
84	Poland	波兰	是	自 2011 年 9 月 1 日起, 波兰将个人身份识别号 (PES EL) 作为个人纳税人识别号发放		11或10	1. 个人身份识别号: XXXXXXXXXXXXX (11位数字, 1-6位 代表出生日期, 7-9 位代表序列号, 第1 0位代表性别 (偶数 代表女性, 奇数代 表男性), 第11位	否	自 2011 年 9 月 1 日起, 根据波兰法律被定义为纳税人、社保缴纳人或医保缴纳人的法		10	纳税人识别号: XXXX XXXXXX (10位数 字, 最后一

				给登记注册且不从事商业活动、也未登记为增值税纳税人的自然人			是校验码)；2.纳税人识别号：XXXXX XXXXX (10位数字，最后一位是校验码)		人，不具有法人资格的其他实体，将在注册登记后获得纳税人识别号		位是校验码)	
85	Portugal	葡萄牙	是			9	1.居民个人：1XX X XX XXX2XX XXX XXX3XX XXX XXX (尚未发放) 2.非居民个人：45X XXX XXX		是		9	1.公司和公共实体：5 XX XXX X XX2.国有企业：6XX XXX XXX3.遗产、非居民企业（仅适用于源泉扣缴情况）和投资基金：70X X XX XXX71 X XXX XX X72X XXX XXX4.其他

												企业和实 体: 90X X XX XXX5. 非居民企 业: 98X X XX XXX6. 合伙企 业: 99X X XX XXX	
86	Qatar*	卡塔尔	未向OECD提供纳税人识别号相关规定									是	
87	Romania	罗马尼 亚	是			13	1.居民个人: XXXX XXXXXXXXXX (13 位数字, 第1位代表 性别和身份, 2-7位 代表日期 (两位 年、两位月、两位 日), 10-13位代表 国家和地区代 码); 2.非居民个 人: 9000XXXXXXXX XX (13位数字)	是		13	XXXXXXXX XXXXXX (13位数字)		
88	Russian Federation	俄罗斯	是			12	NNNNXXXXXXXXCC (12 位数字, NNNN代 表税务机关代码, X XXXXX代表纳税人	是		10	1.商业企 业: NNN XXXXXX2. 外国组织机 构: 9909X XXXXC (1 0位数字, NNNN代		

							统一登记系统序列号, CC是校验码)					代码, XX XXX代表 纳税人统一 登记系统序 列号, C是 校验码)	
89	Saint Kitts and Nevis*	圣基茨和尼维斯	未向OECD提供纳税人识别号相关规定										是
90	Saint Lucia*	圣卢西亚	否	申请获得		6	不超过6位数字	否	申请获得		6	不超过6位数字	是
91	Saint Vincent and the Grenadines	圣文森特和格林纳丁斯	是				由数字组成, 通过“SIGTAS-税收数据存储和管理系统”自动生成	是				由数字组成, 通过“SIGTAS-税收数据存储和管理系统”自动生成	
92	Samoa	萨摩亚	否	从事商业/经济活动并获得营业执照的个人			以70004开头按顺序依次编码	否	任何实体在获得纳税人识别号之前都必须取得营业执照			以70004开头按顺序依次编码	

93	San Marino	圣马力诺	是			XXXXXXXXXX, 由多于1位的一串数字组成, 不包含任何的纳税人信息, 例如姓名、地址、年龄或性别等 (若第1位数为0, 则0可以省略)	是			7	SMXXXXXX (SM+5位数字)	
94	Saudi Arabia	沙特阿拉伯	否	1. 个人因商业活动而缴税; 2. 要缴纳增值税; 3. 要缴纳消费税		XXXXXXXXXXXX (10位数字, 第1位代表海湾阿拉伯国家合作委员会成员国代码, 2-9位是序列号, 第10位是校验码)	否	沙特或海湾合作委员会实体		10	XXXXXXXXXX XXX (10位数字, 第1位代表海湾阿拉伯国家合作委员会成员国代码, 2-9位是序列号, 第10位是校验码)	
95	Seychelles*	塞舌尔	否	有纳税义务的个人		XXXXXXXXXX (9位数字, 其中第3位代表税收居民类型, 2代表个人)				9	XXXXXXXXXX XX (9位数字, 其中第3位代表税收居民类型, 1代表公司, 3代表合伙企业, 4代表投资公司, 5代表信托, 7代表基金, 8代表国际商业公司)	是

96	Singapore	新加坡	是	9或10	1.新加坡个人 (NRIC) 或者外国个人 (FIN) : #0000000 ④ (#根据持有者类型, 可为字母S,T,F,G。S代表2000年以前出生的公民或永久居民; T代表2000年及以后出生的公民或永久居民; F代表持2000年以前发放的工作签证或学生签证的外国人; G代表持2000年以后发放的工作签证或学生签证的外国人。0000000为7位序列码, ④是校验码) 没有取得NRIC或者FIN号码的则可	是	9或10	1.商业实体: NNNNNNNN C (N是数字, C是校验码); 2.本地企业: YYYYNNN NNC (前9位是数字, YYYYY代表年份, C是校验码); 3.外国企业: F000NNNNNC或FDDNNNNNC (F为固定前缀, N是数字, D代表空格, C是校验码); 4.其他类型: SYYPQNNNNC/TYY (SYYP和TY代表发放识别号的年

						码) 没有取得NRIC或者FIN号码的则可用: 2. 纳税参考号: ANNNNNNNNC (N是数字, C是校验码); 3. 所得税参考号: 4NNNNNNNNC (N是数字, C是校验码)					Y代表发放识别号的年份, S表示19, T表示20, PQ代表实体类型); 5. 纳税参考号: ANNNNNNNNC (N是数字, C是校验码); 6. 所得税参考号: 4NNNNNNNNC (N是数字, C是校验码)	
97	Sint Maarten	圣马丁	未向OECD提供纳税人识别号相关规定									
98	Slovak Republic	斯洛伐克	否	开展商业活动和须向地方税务局登记注册的个人	无需进行税务登记注册的个人	9或10	9位或10位数字, 如果自然人没有纳税人识别号, 则使用其身份证号码	否	开展商业活动和须向地方税务局登记注册的实体	9或10	9位或10位数字	

99	Slovenia	斯洛文尼亚	是			8	8位数字, 前7位是基本数字, 第8位是校验码	是			8	8位数字, 前7位是基本数字, 第8位是校验码	
100	South Africa	南非	否			10	XXXX/XXX/XXX (10位数字, 首位只能是0、1、2、3或9)	是			10	XXXX/XX X/XXX (10位数字, 首位只能是0、1、2、3或9)	
101	Spain	西班牙	是			9	1.持国家身份证的自然人: XXXXXXXXL (8位数字+1位校验字母); 2.无国家身份证的非居民: LXXXXXXXXL (字母L+7位数字+1位校验字母); 3.无国家身份证的14岁以下居民: KXXXXXXXXL (字母K+7位数字+1位校验字母); 4.有外国人身份识别号的外国人: X/Y/ZXXXXXXXXL (字母X或Y或Z+7位数字+1位校验字母); 5.无外国人身份识别号的外国人: MXXXXXXXXL (字母M+7位数字+1位校验字母)	是			9	LXXXXXX XX (大写字母+7位数字+1位校验码)	

102	Sweden	瑞典	是			10	1.个人身份号码 (10位数字): XXXXX X-XXXX/XXXXXX +XXXX;2.统筹号码 (10位数字): XX XXXX-XXXX	是				
								1.在 商业 登记 机关 注册 登记 的实 体; 2.未 在商 业登 记机 关注 册登 记, 但由 联邦 政府 或其 部门 征收 税收 或关 税的 个人 或法 人实				

								经营场所或出于执法目的需要被识别的外国或国际法人实体				
104	Trinidad and Tobago	特立尼达和多巴哥	否	申请办理时发放	小于17岁的个人，无纳税义务的个人及临时居民不发放纳税识别号	10	10位数字	否	申请办理时发放		10	10位数字

105	Turkey	土耳其	是				1.国家身份识别号 码: XXXXXXXXXX XX (11位数字) 2. 纳税人识别号: XX XXXXXXX (10位 10或11 数字, 其中1-3位为 包含姓和名的代码 (001-999), 4-9位 为序列号码, 第10 位是校验码)	否	居民 实体 自动 发放 TIN	没有纳 税义务 的实体	10	XXXXXXXX XXX (10位 数字, 其中 1-3位为包 含法人或普 通合伙企业 称谓的代码 (001-99 9), 4-9位 为序列号 码, 第10位 是校验码)	
106	Turks and Caicos Islands*	特克斯和凯科斯群岛*	不发放纳税人识别号									是	
107	United Arab Emirates*	阿拉伯联合酋长国*	暂不发放纳税人识别号									是	
108	United Kingdom	英国	否	1.纳税人唯一编号: 发放给需要进行纳税申报的个人; 这其中包括16 2.国家保险号	在英国没有纳税义务或没有参加国民保险的个人, 这其中包括16 9或10	1.纳税人唯一编号: 10位数字2.国家保险号码: LLXXXXXX L (9位字符, L代表	否	需要进行纳税申报	所有英国居民信托	10	纳税人唯一编号: 10位数字		

				动发放给所有满16岁在美国居住的个人	下的英国人、没有英国工作许可的人以及其他个人			体				
109	United States	美国	是		9	1.社会保险号: XXX-XX-XXXX (9位数字, 其中1-3位代表地理标识, 4-5位代表申请顺序, 6-9位随机生成); 2.纳税人识别号: 9XX-XX-XXXX (以9开头的9位数字)	是			9	雇主身份号码: XX-XXXXXX	
110	Uruguay	乌拉圭	是		8或9	1.个人身份证号码: XXXXXXXX (7位数字+1位验证码); 2.外国人身份证号码: 9XXXXXX XX (9+7位数字+1位校验码)	是			12	XXXXXXXXXXXX (12位数字, 其中1-2位为登记编号, 3-8为公司编号, 9-12位固定的001X, X为校验码)	
111	Vanuatu	瓦努阿图		未向OECD提供纳税人识别号相关规定								

注:

1. 此 表 根 据 OECD 网 页
(<http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/crs-implementation-and-assistance/tax-identification-numbers/#d.en.347759>) 2020 年 9 月显示的信息编制。

2. 高风险国家（地区）指提供某些投资移民计划的国家（地区），这些计划可改变税收居民身份，往往用于规避 CRS 报送。金融机构如遇到声明为这些国家（地区）税收居民的账户持有人，需要采取强化的身份识别措施，谨慎确认其税收居民身份。详见相关常见问题（常见问题-尽职调查问题 36）