

**泰悦咨询内部专业刊物：2021 年 6 月 9 日**  
(仅供内部使用)

**1. 最新法规政策**

- (附录 1 – 第 4 页)–网络直播营销管理办法（试行）
- (附录 2 – 第 12 页)–国务院关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知
- (附录 3 – 第 17 页)–关于将国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知
- (附录 4 – 第 25 页)–关于通过公益性群众团体的公益性捐赠税前扣除有关事项的公告

**2. 近期财税案例及分析**

- (附录 5 – 第 46 页)–关于重庆蚂蚁消费金融有限公司开业的批复
- (附录 6 – 第 32 页)–设计划转方案，就是“量体裁衣”
- (附录 7 – 第 35 页)–专家教你正确填报长期股权投资初始成本与投资收益
- (附录 8 – 第 37 页)–赔偿 3%，为何毕马威输了全部“赢”了结果
- (附录 9 – 第 43 页)–案例 | 股权交易藏隐情 税务稽查破玄机
- (附录 10– 第 46 页)–上市公司股票过户——税务处理不能“眉毛胡子一把抓”
- (附录 11 – 第 48 页)–实务洞察 | 房地产企业自持地产房产税筹划浅析
- (附录 12 – 第 50 页)–资本公积转增股本的个税问题：政策 征管 建议
- (附录 13 – 第 53 页)–企业取得异常发票进项转出，法院：要求进项转出是征税行为
- (附录 14 – 第 55 页)–历时四年诉讼，地方政府税收返还优惠终得享

**3. 四大税务及相关刊物**

- (附录 15 – 第 57 页)–把握多重优惠政策叠加机遇，助推海南自贸港建设

**4. IPO、M&A、资本市场、跨境投资等**

- (附录 16 – 第 60 页) –将股权过户到 REITs
- (附录 17 – 第 61 页) –“税收方案没有最好的，只有最合适的”
- (附录 18 – 第 62 页) –反洗钱法修订草案公开征求意见稿有什么变化
- (附录 19 – 第 73 页) –新增 103 亿美元的 QDII 到底啥意思？
- (附录 20 – 第 83 页) –你知道 NFT 吗？
- (附录 21 – 第 114 页) –泡沫之王走下神坛，风险资产将先从金字塔顶消融？
- (附录 22 – 第 118 页) –最新！一图知晓：税务机关负责征收的全部非税收入项目
- (附录 23 – 第 120 页) –灵活就业平台税收征管何去何从？
- (附录 24 – 第 122 页) –证券化较真 | 公募 REITs 的重组新招，一张图总结好
- (附录 25 – 第 132 页) –PCAOB 主席被革职 中概股会否受影响？
- (附录 26 – 第 134 页) –信托计划参与私募基金的介绍
- (附录 27 – 第 138 页) –股权投资中投后管理的职能职责
- (附录 28 – 第 143 页) –香港上市离岸公司重组工具之软性临时清算实务
- (附录 29 – 第 148 页) –券商私募合作募资路径介绍
- (附录 30 – 第 151 页) –货拉拉！为什么不给我开发票？
- (附录 31 – 第 160 页) –税务总局财产和行为税司权威解读：十大合并申报重难点
- (附录 32 – 第 164 页) –君合法评 | 基础设施公募基金（REITs）简介（一）
- (附录 33 – 第 173 页) –君合法评 | 个人信息保护法下企业八项合规要点
- (附录 34 – 第 178 页) –民营企业股权结构设计思路
- (附录 35 – 第 182 页) –合伙企业税收 —— 征或者不征，怎么征
- (附录 36 – 第 188 页) –交出盈利答卷：奈雪打响新式茶饮 IPO 第一枪

- (附录 37 – 第 203 页) –最高检：石化变票不构成虚开犯罪！全国 21 起变票案申诉改判真的来了
- (附录 38 – 第 214 页) –最新！国有土地使用权出让收入等四项政府非税收入划转税务部门征收
- (附录 39 – 第 215 页) –突发！“资本大鳄”四川信托实控人被捕
- (附录 40 – 第 220 页) –案例 | 网络主播与所属公司是否存在劳动关系？
- (附录 41 – 第 222 页) –你可能来不及了！为什么刚刚公布的联邦税法 7520 利率对于美国超高净值人群税务筹划和财富传承规划非常重要？
- (附录 42 – 第 238 页) –重磅！土地出让收入 2022 年起全面划转税务部门征收 12 城土地财政依赖度超 100%
- (附录 43 – 第 242 页) –【长安动态】国内首例！长安信托家族信托持股公司成功登陆 A 股
- (附录 44 – 第 244 页) –分享 | 他山之石：美国大型银行财富管理借鉴
- (附录 45 – 第 297 页) –财务请转给全体员工！即日起，费用报销不能只附一张发票！这 16 种费用发票不能再报销了！
- (附录 46 – 第 320 页) –QFLP 试点政策最全解析，看这一篇就够了！

## 5. 国际税收透明及反避税 - CRS, BEPS, TP 及其他

- (附录 47 – 第 336 页) –G7 达成 15% 的全球最低税率之五问五答
- (附录 48 – 第 338 页) –评 G7 支持全球最低企业税率为 15% 及其影响

## 网络直播营销管理办法（试行）

发文日期：2021 年 04 月 23 日                      有效范围：全国  
发文机关：国家互联网信息办公室 公安部 商务部 文化和旅游部  
                    国家税务总局 国家市场监督管理总局 国家广播电视总局  
时 效 性：现行有效                      生效日期：2021 年 05 月 25 日

新冠肺炎疫情给网络直播带货按下“快进键”，直播带货在刺激消费、促进就业、扩大内需、盘活经济等方面发挥积极作用的同时，也带来了虚假宣传、质量低劣、数据造假、偷税漏税等许多问题。为了规范网络市场秩序，维护消费者合法权益，促进新业态健康有序发展，近日，国家互联网信息办公室、公安部、商务部、文化和旅游部、国家税务总局、国家市场监督管理总局、国家广播电视总局等七部门联合发布《网络直播营销管理办法（试行）》，自 2021 年 5 月 25 日起施行。

国 家 互 联 网 信 息 办 公 室  
公 安 部  
商 务 部  
文 化 和 旅 游 部  
国 家 税 务 总 局  
国 家 市 场 监 督 管 理 总 局  
国 家 广 播 电 视 总 局

网络直播营销管理办法（试行）

### 第一章 总则



第一条 为加强网络直播营销管理，维护国家安全和公共利益，保护公民、法人和其他组织的合法权益，促进网络直播营销健康有序发展，根据《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国电子商务法》《中华人民共和国广告法》《中华人民共和国反不正当竞争法》《网络信息内容生态治理规定》等法律、行政法规和国家有关规定，制定本办法。

第二条 在中华人民共和国境内，通过互联网站、应用程序、小程序等，以视频直播、音频直播、图文直播或多种直播相结合等形式开展营销的商业活动，适用本办法。

本办法所称直播营销平台，是指在网络直播营销中提供直播服务的各类平台，包括互联网直播服务平台、互联网音视频服务平台、电子商务平台等。

本办法所称直播间运营者，是指在直播营销平台上注册账号或者通过自建网站等其他网络服务，开设直播间从事网络直播营销活动的个人、法人和其他组织。

本办法所称直播营销人员，是指在网络直播营销中直接向社会公众开展营销的个人。

本办法所称直播营销人员服务机构，是指为直播营销人员从事网络直播营销活动提供策划、运营、经纪、培训等的专门机构。

从事网络直播营销活动，属于《中华人民共和国电子商务法》规定的“电子商务平台经营者”或“平台内经营者”定义的市场主体，应当依法履行相应的责任和义务。

第三条 从事网络直播营销活动，应当遵守法律法规，遵循公序良俗，遵守商业道德，坚持正确导向，弘扬社会主义核心价值观，营造良好网络生态。

第四条 国家网信部门和国务院公安、商务、文化和旅游、税务、市场监督管理、广播电视等有关主管部门建立健全线索移交、信息共享、会商研判、教育培训等工作机制，依据各自职责做好网络直播营销相关监督管理工作。

县级以上地方人民政府有关主管部门依据各自职责做好本行政区域内网络直播营销相关监督管理工作。

## 第二章 直播营销平台

第五条 直播营销平台应当依法依规履行备案手续，并按照有关规定开展安全评估。

从事网络直播营销活动，依法需要取得相关行政许可的，应当依法取得行政许可。

第六条 直播营销平台应当建立健全账号及直播营销功能注册注销、信息安全管理、营销行为规范、未成年人保护、消费者权益保护、个人信息保护、网络和数据安全管理等机制、措施。

直播营销平台应当配备与服务规模相适应的直播内容管理专业人员，具备维护互联网直播内容安全的技术能力，技术方案应符合国家相关标准。

第七条 直播营销平台应当依据相关法律法规和国家有关规定，制定并公开网络直播营销管理规则、平台公约。

直播营销平台应当与直播营销人员服务机构、直播间运营者签订协议，要求其规范直播营销人员招募、培训、管理流程，履行对直播营销内容、商品和服务的真实性、合法性审核义务。

直播营销平台应当制定直播营销商品和服务负面目录，列明法律法规规定的禁止生产销售、禁止网络交易、禁止商业推销宣传以及不适宜以直播形式营销的商品和服务类别。

第八条 直播营销平台应当对直播间运营者、直播营销人员进行基于身份证件信息、统一社会信用代码等真实身份信息认证，并依法依规向税务机关报送身份信息和涉税信息。直播营销平台应当采取必要措施保障处理的个人信息安全。

直播营销平台应当建立直播营销人员真实身份动态核验机制，在直播前核验所有直播营销人员身份信息，对与真实身份信息不符或按照国家有关规定不得从事网络直播发布的，不得为其提供直播发布服务。

第九条 直播营销平台应当加强网络直播营销信息内容管理，开展信息发布审核和实时巡查，发现违法和不良信息，应当立即采取处置措施，保存有关记录，并向有关主管部门报告。

直播营销平台应当加强直播间内链接、二维码等跳转服务的信息安全管理，防范信息安全风险。

第十条 直播营销平台应当建立健全风险识别模型，对涉嫌违法违规的高风险营销行为采取弹窗提示、违规警示、限制流量、暂停直播等措施。直播营销平台应当以显著方式警示用户平台外私下交易等行为的风险。

第十一条 直播营销平台提供付费导流等服务，对网络直播营销进行宣传、推广，构成商业广告的，应当履行广告发布者或者广告经营者的责任和义务。

直播营销平台不得为直播间运营者、直播营销人员虚假或者引人误解的商业宣传提供帮助、便利条件。

第十二条 直播营销平台应当建立健全未成年人保护机制，注重保护未成年人身心健康。网络直播营销中包含可能影响未成年人身心健康内容的，直播营销平台应当在信息展示前以显著方式作出提示。

第十三条 直播营销平台应当加强新技术新应用新功能上线和使用管理，对利用人工智能、数字视觉、虚拟现实、语音合成等技术展示的虚拟形象从事网络直播营销的，应当按照有关规定进行安全评估，并以显著方式予以标识。

第十四条 直播营销平台应当根据直播间运营者账号合规情况、关注和访问量、交易量和金额及其他指标维度，建立分级管理制度，根据级别确定服务范围及功能，对重点直播间运营者采取安排专人实时巡查、延长直播内容保存时间等措施。

直播营销平台应当对违反法律法规和服务协议的直播间运营者账号，视情采取警示提醒、限制功能、暂停发布、注销账号、禁止重新注册等处置措施，保存记录并向有关主管部门报告。

直播营销平台应当建立黑名单制度，将严重违法违规的直播营销人员及因违法失德造成恶劣社会影响的人员列入黑名单，并向有关主管部门报告。

第十五条 直播营销平台应当建立健全投诉、举报机制，明确处理流程和反馈期限，及时处理公众对于违法违规信息内容、营销行为投诉举报。

消费者通过直播间内链接、二维码等方式跳转到其他平台购买商品或者接受服务，发生争议时，相关直播营销平台应当积极协助消费者维护合法权益，提供必要的证据等支持。

第十六条 直播营销平台应当提示直播间运营者依法办理市场主体登记或税务登记，如实申报收入，依法履行纳税义务，并依法享受税收优惠。直播营销平台及直播营销人员服务机构应当依法履行代扣代缴义务。

### 第三章 直播间运营者和直播营销人员

第十七条 直播营销人员或者直播间运营者为自然人的，应当年满十六周岁；十六周岁以上的未成年人申请成为直播营销人员或者直播间运营者的，应当经监护人同意。

第十八条 直播间运营者、直播营销人员从事网络直播营销活动，应当遵守法律法规和国家有关规定，遵循社会公序良俗，真实、准确、全面地发布商品或服务信息，不得有下列行为：

- （一）违反《网络信息内容生态治理规定》第六条、第七条规定的；
- （二）发布虚假或者引人误解的信息，欺骗、误导用户；
- （三）营销假冒伪劣、侵犯知识产权或不符合保障人身、财产安全要求的商品；
- （四）虚构或者篡改交易、关注度、浏览量、点赞量等数据流量造假；
- （五）知道或应当知道他人存在违法违规或高风险行为，仍为其推广、引流；
- （六）骚扰、诋毁、谩骂及恐吓他人，侵害他人合法权益；
- （七）传销、诈骗、赌博、贩卖违禁品及管制物品等；
- （八）其他违反国家法律法规和有关规定行为。

第十九条 直播间运营者、直播营销人员发布的直播内容构成商业广告的，应当履行广告发布者、广告经营者或者广告代言人的责任和义务。

第二十条 直播营销人员不得在涉及国家安全、公共安全、影响他人及社会正常生产生活秩序的场所以及从事网络直播营销活动。

直播间运营者、直播营销人员应当加强直播间管理，在下列重点环节的设置应当符合法律法规和国家有关规定，不得含有违法和不良信息，不得以暗示等方式误导用户：

- （一）直播间运营者账号名称、头像、简介；
- （二）直播间标题、封面；
- （三）直播间布景、道具、商品展示；
- （四）直播营销人员着装、形象；
- （五）其他易引起用户关注的重点环节。

第二十一条 直播间运营者、直播营销人员应当依据平台服务协议做好语音和视频连线、评论、弹幕等互动内容的实时管理，不得以删除、屏蔽相关不利评价等方式欺骗、误导用户。

第二十二条 直播间运营者应当对商品和服务供应商的身份、地址、联系方式、行政许可、信用情况等信息进行核验，并留存相关记录备查。

第二十三条 直播间运营者、直播营销人员应当依法依规履行消费者权益保护责任和义务，不得故意拖延或者无正当理由拒绝消费者提出的合法合理要求。

第二十四条 直播间运营者、直播营销人员与直播营销人员服务机构合作开展商业合作的，应当与直播营销人员服务机构签订书面协议，明确信息安全管理、商品质量审核、消费者权益保护等义务并督促履行。

第二十五条 直播间运营者、直播营销人员使用其他人肖像作为虚拟形象从事网络直播营销活动的，应当征得肖像权人同意，不得利用信息技术手段伪造等方式侵害他人的肖像权。对自然人声音的保护，参照适用前述规定。

#### **第四章 监督管理和法律责任**

第二十六条 有关部门根据需要对直播营销平台履行主体责任情况开展监督检查，对存在问题的平台开展专项检查。

直播营销平台对有关部门依法实施的监督检查，应当予以配合，不得拒绝、阻挠。直播营销平台应当为有关部门依法调查、侦查活动提供技术支持和协助。

第二十七条 有关部门加强对行业协会商会的指导，鼓励建立完善行业标准，开展法律法规宣传，推动行业自律。

第二十八条 违反本办法，给他人造成损害的，依法承担民事责任；构成犯罪的，依法追究刑事责任；尚不构成犯罪的，由网信等有关主管部门依据各自职责依照有关法律法规予以处理。

第二十九条 有关部门对严重违法违反法律法规的直播营销市场主体名单实施信息共享，依法开展联合惩戒。

## 第五章 附则

第三十条 本办法自 2021 年 5 月 25 日起施行。

### ●华税观察●

自 2019 年，直播营销开始迅速发展，疫情期间，直播带货逆势上涨，成为商家竞相追逐的风口。一时间，网红、明星扎堆进入直播领域，通过一次次“上链接”的呼喊，引发一轮轮“抢购”，赚得盆满钵满。直播营销发展初期，由于直播营销平台与主播、直播间运营者的纳税信息不公开不透明，因此网络直播营销税收监管薄弱，随着《网络直播营销管理办法（试行）》（以下简称《办法》）的出台，直播行业的税收征管将得到加强。

#### 一、直播行业的经营模式与纳税义务

目前，主播与直播营销平台的经营模式主要有 4 种：

- 1、成立个人工作室通过平台直播；
- 2、与经纪公司签约通过平台直播；
- 3、作为平台的员工进行直播；
- 4、以独立身份通过平台直播。

在不同的经营模式中，主播和平台的纳税义务不同。

##### （一）主播成立个人工作室通过平台直播

主播成立个人工作室，与直播平台形成劳务合作关系，是当前明星主播普遍采用的经营模式。个人工作室一般登记为个人独资企业，取得的收入应当按照“经营所得”缴纳个人所得税。同时，个人工作室取得的直播收入属于增值税应税收入，还需要缴纳增值税及附加税费。

## （二）主播与经纪公司签约通过平台直播

主播与经纪公司签约通过平台直播的工作模式也较为普遍。在这种模式下，主播与平台没有直接关系，缴纳税款的情况与经纪公司签署协议的形式有关：如果签订的为劳动合同，那么经纪公司需要按照“工资薪金所得”扣缴主播的个人所得税；如果签订的是劳务协议，则按照“劳务报酬所得”扣缴主播的个人所得税。同时，向经纪公司提供劳务服务属于增值税应税行为，还须缴纳增值税及其附加税费。

## （三）主播作为直播平台的员工进行直播

主播如果是直播平台的员工，其与平台存在劳动关系。那么，直播平台应按照“工资、薪金所得”扣缴主播的个人所得税。

## （四）主播以独立身份通过平台直播

主播如果以独立身份在平台上工作，其与平台仅存在劳务合作关系。那么，直播平台应按照“劳务报酬所得”进行扣缴。同时，根据《增值税暂行条例》等规定，主播须缴纳增值税及其附加税费。

## 二、直播平台及主播需注意的涉税风险

1、认为个人直播带货不需要纳税。根据《税收征收管理法》的规定，如果主播不进行纳税申报，不缴或者少缴的，由税务机关追缴其不缴或者少缴的税款、滞纳金，并处百分之 50 以上 5 倍以下的罚款。

2、直播平台没有代扣代缴个税。如果直播平台对主播取得的收入，未依法代扣代缴，由税务机关向纳税人追缴，对扣缴义务人处应扣未扣税款百分之 50 以上 3 倍以下的罚款。

3、直播平台虚开发票。直播平台将业务委托给个人后，如果个人不能提供发票，直播平台对于取得是收入就不能作为税前的成本列支，因此有些平台会通过买发票来做成本，这无疑会带来虚开发票的风险。

4、虚假申报。根据《税收征管法》第六十三条的规定，如果主播取得收入后，多列支出或者不列、少列收入，或者进行虚假的纳税申报，不缴或者少缴应纳税款的，构成偷税。由税务机关追缴其税款、滞纳金，并处百分之 50 以上 5 倍以下的罚款；构成犯罪的，还将被依法追究刑事责任。

## 三、《办法》对直播行业加强税收征管

2021 年 4 月 29 日，国家税务总局稽查局在总局官网发布《税务总局贯彻<关于进一步深化税收征管改革的意见>精神》一文，明确指出要聚焦直播平台行业，重点查处虚开（及接受虚开）发票，隐瞒收入、虚列成本、利用“税收洼地”和关联交易恶意税收筹划以及利用新型经营模式逃避税等涉税违法行为。



《网络直播营销管理办法（试行）》的出台，意味着直播行业的税收征管将得到加强，主要体现在：

1、《办法》第八条规定，直播营销平台应当对直播间运营者、直播营销人员进行基于身份证件信息、统一社会信用代码等真实身份信息认证，并依法依规向税务机关报送身份信息和其他涉税信息。

该条规定明确，直播营销平台负有报送直播间运营者、主播涉税信息的义务，在涉税信息报送至税务机关后，直播间运营者、主播等主体的涉税活动即被纳入税收监管。

2、《办法》第十六条规定，直播营销平台应当提示直播间运营者依法办理市场主体登记或税务登记，如实申报收入，依法履行纳税义务，并依法享受税收优惠。直播营销平台及直播营销人员服务机构应当依法履行代扣代缴义务。

该条规定将营销平台/服务机构与直播间运营者的税法关系予以明确，直播运营者应办理税务登记，履行纳税义务，而直播营销平台/服务机构则应当依法履行提示和扣缴义务，一旦出现涉税问题，不仅运营者面临税务处罚，直播营销平台/服务机构也将被追究责任。

3、《办法》第二十六条规定，有关部门根据需要对直播营销平台履行主体责任情况开展监督检查，对存在问题的平台开展专项检查。而第四条规定，国家网信部门和国务院公安、商务、文化和旅游、税务、市场监督管理、广播电视等有关主管部门建立健全线索移交、信息共享、会商研判、教育培训等工作机制，依据各自职责做好网络直播营销相关监督管理工作。

以上规定意味着，直播营销平台如果没有履行税收报送义务，税务机关将会对其进行检查，对存在问题的平台开展专项检查。同时，各部门间线索传递、信息共享，无论直播平台还是主播、直播运营者，如果涉嫌偷税、虚开等违法行为，被税务机关查处的风险巨大。

## 国务院关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知

发文日期：2021 年 05 月 19 日

有效范围：全国

发文机关：国务院

文号：国发〔2021〕7 号

时 效 性：现行有效

生效日期：2021 年 07 月 01 日

各省、自治区、直辖市人民政府，国务院各部委、各直属机构：

开展“证照分离”改革，是落实党中央、国务院重大决策部署，深化“放管服”改革、优化营商环境的重要举措，对于正确处理政府和市场关系、加快完善社会主义市场经济体制具有重大意义。为深化“证照分离”改革，进一步激发市场主体发展活力，国务院决定在全国范围内推行“证照分离”改革全覆盖，并在自由贸易试验区加大改革试点力度。现就有关事项通知如下：

### 一、总体要求

（一）指导思想。以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，持续深化“放管服”改革，统筹推进行政审批制度改革和商事制度改革，在更大范围和更多行业推动照后减证和简化审批，创新和加强事中事后监管，进一步优化营商环境、激发市场主体发展活力，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

（二）改革目标。自 2021 年 7 月 1 日起，在全国范围内实施涉企经营许可事项全覆盖清单管理，按照直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化审批服务等四种方式分类推进审批制度改革，同时在自由贸易试验区进一步加大改革试点力度，力争 2022 年底前建立简约高效、公正透明、宽进严管的行业准营规则，大幅提高市场主体办事的便利度和可预期性。

### 二、大力推动照后减证和简化审批

法律、行政法规、国务院决定设定（以下统称中央层面设定）的涉企经营许可事项，在全国范围内按照《中央层面设定的涉企经营许可事项改革清单（2021 年全国版）》（见附件 1）分类实施改革；在自由贸易试验区增加实施《中央层面设定的涉企经营许可事项改革清单（2021 年自由贸易试验区版）》（见附件 2）规定的改革试点举措，自由贸易试验区所在县、不设区的市、市辖区的其他区域参照执行。省级人民政府可以在权限范围内决定采取更大力度的改革举措。地方性法规、地方政府规章设定（以下统称地方层面设定）的涉企经营许可事项，由省级人民政府统筹确定改革方式。

（一）直接取消审批。为在外资外贸、工程建设、交通物流、中介服务等领域破解“准入不准营”问题，在全国范围内取消 68 项涉企经营许可事项，在自由贸易试验区试点取消 14 项涉企经营许可事项。取消审批后，企业（含个体工商户、农民专业合作社，下同）取得营业执照即可开展经营活动，行政机关、企事业单位、行业组织等不得要求企业提供相关行政许可证件。



（二）审批改为备案。为在贸易流通、教育培训、医疗、食品、金融等领域放开市场准入，在全国范围内将 15 项涉企经营许可事项改为备案管理，在自由贸易试验区试点将 15 项涉企经营许可事项改为备案管理。审批改为备案后，原则上实行事后备案，企业取得营业执照即可开展经营；确需事前备案的，企业完成备案手续即可开展经营。企业按规定提交备案材料的，有关主管部门应当当场办理备案手续，不得作出不予备案的决定。

（三）实行告知承诺。为在农业、制造业、生产服务、生活消费、电信、能源等领域大幅简化准入审批，在全国范围内对 37 项涉企经营许可事项实行告知承诺，在自由贸易试验区试点对 40 项涉企经营许可事项实行告知承诺。实行告知承诺后，有关主管部门要依法列出可量化可操作、不含兜底条款的经营许可条件，明确监管规则和违反承诺后果，一次性告知企业。对因企业承诺可以减省的审批材料，不再要求企业提供；对可在企业领证后补交的审批材料，实行容缺办理、限期补交。对企业自愿作出承诺并按要求提交材料的，要当场作出审批决定。对通过告知承诺取得许可的企业，有关主管部门要加强事中事后监管，确有必要的可以开展全覆盖核查。发现企业不符合许可条件的，要依法调查处理，并将失信违法行为记入企业信用记录，依法依规实施失信惩戒。有关主管部门要及时将企业履行承诺情况纳入信用记录，并归集至全国信用信息共享平台。

（四）优化审批服务。对“重要工业产品（除食品相关产品、化肥外）生产许可证核发”等 15 项涉企经营许可事项，下放审批权限，便利企业就近办理。对“保安服务许可证核发”等 256 项涉企经营许可事项，精简许可条件和审批材料，减轻企业办事负担。对“会计师事务所设立审批”等 140 项涉企经营许可事项，优化审批流程，压减审批时限，提高审批效率。对“海关监管货物仓储审批”等 18 项设定了许可证件有效期限的涉企经营许可事项，取消或者延长许可证件有效期限，方便企业持续经营。对“互联网上网服务营业场所经营单位设立审批”等 13 项设定了许可数量限制的涉企经营许可事项，取消数量限制，或者合理放宽数量限制并定期公布总量控制条件、企业存量、申请排序等情况，鼓励企业有序竞争。同时，各地区、各部门要积极回应企业关切，探索优化审批服务的创新举措。

### 三、强化改革系统集成和协同配套

（一）实施涉企经营许可事项清单管理。按照全覆盖要求，将全部涉企经营许可事项纳入清单管理，并逐项确定改革方式、具体改革举措和加强事中事后监管措施。清单实行分级管理，国务院审改办负责组织编制中央层面设定的涉企经营许可事项清单，省级审改工作机构负责组织编制地方层面设定的涉企经营许可事项清单。清单要动态调整更新并向社会公布，接受社会监督。清单之外，一律不得限制企业进入相关行业开展经营。各地区、各部门要对清单之外限制企业进入特定行业开展经营的管理事项进行全面自查清理，对实施变相审批造成市场分割或者加重企业负担的行为，要严肃督查整改并追究责任。

（二）深化商事登记制度改革。持续推进“先照后证”改革，推动将保留的登记注册前置许可改为后置。开展经营范围规范化登记，市场监管部门牵头编制经营范围规范目录，为企业自主选择经营范围提供服务。经营范围规范目录要根据新产业、新业态的发展及时调整更新。市场监管部门应当告知企业需要办理的涉企经营许可事项，并及时将有关企业登记注册信息推送至有关主管部门。企业超经营范围开展非许可类经营活动的，市场监管部门不予处罚。有关主管部门不得以企业登记的经营范围为由，限制其办理涉企经营许可事项或者其他政务服务事项。在自由贸易试验区试点商事主体登记确认制改革，最大程度尊重企业登记注册自主权。

（三）推进电子证照归集运用。国务院有关部门要制定完善电子证照有关标准、规范和样式，2022年底前全面实现涉企证照电子化。要强化电子证照信息跨层级、跨地域、跨部门共享，有关主管部门应当及时将电子证照归集至全国一体化政务服务平台、全国信用信息共享平台、国家企业信用信息公示系统，有关平台和系统要加快建设全国统一、实时更新、权威可靠的企业电子证照库。要加强电子证照运用，实现跨地域、跨部门互认互信，在政务服务、商业活动等场景普遍推广企业电子亮照亮证。凡是通过电子证照可以获取的信息，一律不再要求企业提供相应材料。

#### 四、创新和加强事中事后监管

（一）适应改革要求明确监管责任。要落实放管结合、并重要求，按照“谁审批、谁监管，谁主管、谁监管”原则，切实履行监管职责，坚决纠正“以批代管”、“不批不管”问题，防止出现监管真空。直接取消审批、审批改为备案的，由原审批部门依法承担监管职责。实行告知承诺、优化审批服务的，由审批部门负责依法监管持证经营企业、查处无证经营行为。实行相对集中行政许可权改革或者综合行政执法改革的地区，按照省级人民政府制定的改革方案确定监管职责、健全审管衔接机制。坚持政府主导、企业自治、行业自律、社会监督，压实企业主体责任，支持行业协会提升自律水平，鼓励新闻媒体、从业人员、消费者、中介机构等发挥监督作用，健全多元共治、互为支撑的协同监管格局。

（二）根据改革方式健全监管规则。国务院有关部门要根据涉企经营许可事项的改革方式，分领域制定全国统一、简明易行的监管规则，建立健全技术、安全、质量、产品、服务等方面的国家标准，为监管提供明确指引。直接取消审批的，有关主管部门要及时掌握新设企业情况，纳入监管范围，依法实施监管。审批改为备案的，要督促有关企业按规定履行备案手续，对未按规定备案或者提交虚假备案材料的要依法调查处理。实行告知承诺的，要重点对企业履行承诺情况进行检查，发现违反承诺的要责令限期整改，逾期不整改或者整改后仍未履行承诺的要依法撤销相关许可，构成违法的要依法予以处罚。下放审批权限的，要同步调整优化监管层级，实现审批监管权责统一。

（三）结合行业特点完善监管方法。对一般行业、领域，全面推行“双随机、一公开”监管，根据企业信用风险分类结果实施差异化监管措施，持续推进常态化跨部门联合抽查。对直接涉及公共安全和人民群众生命健康等特殊行业、重点领域，落实全覆盖重点监管，强化全过程质量管理，守牢安全底线。要充分发挥信用监管基础性作用，建立企业信用与自然人信用挂钩机制，依法依规实施失信惩戒。要建立健全严重违法责任企业及相关人员行业禁入制度，增强监管威慑力。对新技术、新产业、新业态、新模式等实行包容审慎监管，量身定制监管模式，对轻微违法行为依法从轻、减轻或者免予行政处罚。深入推进“互联网+监管”，探索智慧监管，加强监管数据共享，运用大数据、物联网、人工智能等手段精准预警风险隐患。

#### 五、采取有力措施确保改革落地见效

（一）健全改革工作机制。国务院推进政府职能转变和“放管服”改革协调小组负责统筹领导全国“证照分离”改革工作。国务院办公厅、市场监管总局、司法部牵头负责推进改革，做好调查研究、政策解读、协调指导、督促落实、法治保障、总结评估等工作。商务部负责指导各自由贸易试验区做好“证照分离”改革与对外开放政策的衔接。省级人民政府对本地区改革工作负总责，要建立健全审改、市场监管、司法行政、商务（自贸办）等部门牵头，各部门分工负责的工作机制，强化责任落实，扎实推进改革。

（二）加强改革法治保障。要坚持重大改革于法有据，依照法定程序推动改革。配合在全国范围内推行的改革举措，推动修改法律、行政法规有关规定。在自由贸易试验区配合相关改革试点举措，根据全国人民代表大会常务委员会授权决定暂时调整适用《中华人民共和国会计法》等 7 部法律有关规定，暂时调整适用《互联网上网服务营业场所管理条例》等 13 部行政法规有关规定（见附件 3）。国务院有关部门和地方人民政府要根据法律、行政法规的调整情况，对规章、规范性文件作相应调整，建立与改革要求相适应的管理制度。2022 年底前，国务院有关部门要组织对暂时调整适用法律、行政法规有关规定情况开展中期评估。

（三）抓好改革实施工作。国务院有关部门要制定实施方案，对中央层面设定的涉企经营许可事项逐项细化改革举措，并向社会公布。各省、自治区、直辖市人民政府要制定本地区改革实施方案，以省为单位编制地方层面设定的涉企经营许可事项改革清单，并向社会公布。各地区、各部门要做好改革政策工作培训和宣传解读，调整优化业务流程，修订完善工作规则和服务指南，改造升级信息系统，确保改革措施全面落实、企业充分享受改革红利。

本通知实施中的重大问题，省级人民政府、国务院有关部门要及时向国务院请示报告。

#### 附件：

1. 中央层面设定的涉企经营许可事项改革清单（2021 年全国版）
2. 中央层面设定的涉企经营许可事项改革清单（2021 年自由贸易试验区版）
3. 国务院决定在自由贸易试验区暂时调整适用行政法规有关规定目录

国务院  
2021 年 5 月 19 日

#### 中财税浪子注释：

新华社北京 6 月 3 日电 国务院日前印发《关于深化“证照分离”改革进一步激发市场主体发展活力的通知》（以下简称《通知》），部署自 2021 年 7 月 1 日起，在全国范围内实施涉企经营许可事项全覆盖清单管理，对所有涉企经营许可事项按照直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化审批服务等四种方式分类推进审批制度改革，同时在自贸试验区进一步加大改革试点力度。

《通知》指出，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，持续深化“放管服”改革，统筹推进行政审批制度改革和商事制度改革，在更大范围和更多行业推动照后减证和简化审批，创新和加强事中事后监管，进一步优化营商环境、激发市场主体发展活力，加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

《通知》提出，要大力推动照后减证和简化审批。中央层面设定的 523 项涉企经营许可事项，在全国范围内直接取消审批 68 项，审批改为备案 15 项，实行告知承诺 37 项，其余事项采取下放审批

权限、精简条件材料、优化审批流程、压减审批时限等优化审批服务的措施；在自贸试验区增加试点直接取消审批 14 项，审批改为备案 15 项，实行告知承诺 40 项，自贸试验区所在县、不设区的市、市辖区的其他区域参照执行。同时，省级人民政府可以在权限范围内决定采取更大力度的改革举措。地方层面设定的涉企经营许可事项，由省级人民政府统筹确定改革方式。

《通知》提出，要强化改革系统集成和协同配套。实施涉企经营许可事项清单管理，清单之外一律不得限制企业进入相关行业开展经营。深化商事登记制度改革，开展经营范围规范化登记，为企业自主选择经营范围提供服务。推进电子证照归集运用，2022 年底前全面实现涉企证照电子化。

《通知》强调，要创新和加强事中事后监管。落实放管结合、并重要求，明确监管责任，防止出现监管真空。坚持政府主导、企业自治、行业自律、社会监督，压实企业主体责任，健全多元共治、互为支撑的协同监管格局。分领域制定全国统一、简明易行的监管规则，为监管提供明确指引。完善监管方法，建立健全严重违法责任企业及相关人员行业禁入制度，增强监管威慑力。

《通知》要求，省级人民政府对本地区改革工作负总责，要健全工作机制，制定实施方案，强化责任落实，扎实推进改革。各地区、各部门要做好改革政策工作培训和宣传解读，调整优化业务流程，修订完善工作规则和服务指南，改造升级信息系统，确保改革措施全面落实、企业充分享受改革红利。

附录三

## 关于将国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知

发文日期：2021 年 06 月 02 日

有效范围：全国

发文机关：财政部 税务总局

文号：财政部 税务总局公告 2021 年第 20 号

时 效 性：现行有效

生效日期：2021 年 01 月 01 日

为贯彻落实《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例、《中华人民共和国个人所得税法》及其实施条例，现就通过公益性群众团体的公益性捐赠税前扣除有关事项公告如下：

一、企业或个人通过公益性群众团体用于符合法律规定的公益慈善事业捐赠支出，准予按税法规定在计算应纳税所得额时扣除。

二、本公告第一条所称公益慈善事业，应当符合《中华人民共和国公益事业捐赠法》第三条对公益事业范围的规定或者《中华人民共和国慈善法》第三条对慈善活动范围的规定。

三、本公告第一条所称公益性群众团体，包括依照《社会团体登记管理条例》规定不需进行社团登记的人民团体以及经国务院批准免予登记的社会团体（以下统称群众团体），且按规定条件和程序已经取得公益性捐赠税前扣除资格。

四、群众团体取得公益性捐赠税前扣除资格应当同时符合以下条件：

（一）符合企业所得税法实施条例第五十二条第一项至第八项规定的条件；

（二）县级以上各级机构编制部门直接管理其机构编制；

（三）对接受捐赠的收入以及用捐赠收入进行的支出单独进行核算，且申报前连续 3 年接受捐赠的总收入中用于公益慈善事业的支出比例不低于 70%。

五、公益性捐赠税前扣除资格的确认按以下规定执行：

（一）由中央机构编制部门直接管理其机构编制的群众团体，向财政部、税务总局报送材料；

（二）由县级以上地方各级机构编制部门直接管理其机构编制的群众团体，向省、自治区、直辖市和计划单列市财政、税务部门报送材料；

（三）对符合条件的公益性群众团体，按照上述管理权限，由财政部、税务总局和省、自治区、直辖市、计划单列市财政、税务部门分别联合公布名单。企业和个人在名单所属年度内向名单内的群众团体进行的公益性捐赠支出，可以按规定进行税前扣除；



（四）公益性捐赠税前扣除资格的确认对象包括：

- 1.公益性捐赠税前扣除资格将于当年未到期的公益性群众团体；
- 2.已被取消公益性捐赠税前扣除资格但又重新符合条件的群众团体；
- 3.尚未取得或资格终止后未取得公益性捐赠税前扣除资格的群众团体。

（五）每年年底前，省级以上财政、税务部门按权限完成公益性捐赠税前扣除资格的确认和名单发布工作，并按本条第（四）项规定的不同审核对象，分别列示名单及其公益性捐赠税前扣除资格起始时间。

六、本公告第五条规定需报送的材料，应在申报年度 6 月 30 日前报送，包括：

（一）申报报告；

（二）县级以上各级党委、政府或机构编制部门印发的“三定”规定；

（三）组织章程；

（四）申报前 3 个年度的受赠资金来源、使用情况，财务报告，公益活动的明细，注册会计师的审计报告或注册会计师、（注册）税务师、律师的纳税审核报告（或鉴证报告）。

七、公益性捐赠税前扣除资格在全国范围内有效，有效期为三年。

本公告第五条第（四）项规定的第一种情形，其公益性捐赠税前扣除资格自发布名单公告的次年 1 月 1 日起算。本公告第五条第（四）项规定的第二种和第三种情形，其公益性捐赠税前扣除资格自发公告的当年 1 月 1 日起算。

八、公益性群众团体前 3 年接受捐赠的总收入中用于公益慈善事业的支出比例低于 70% 的，应当取消其公益性捐赠税前扣除资格。

九、公益性群众团体存在以下情形之一的，应当取消其公益性捐赠税前扣除资格，且被取消资格的当年及之后三个年度内不得重新确认资格：

（一）违反规定接受捐赠的，包括附加对捐赠人构成利益回报的条件、以捐赠为名从事营利性活动、利用慈善捐赠宣传烟草制品或法律禁止宣传的产品和事项、接受不符合公益目的或违背社会公德的捐赠等情形；

（二）开展违反组织章程的活动，或者接受的捐赠款项用于组织章程规定用途之外的；

（三）在确定捐赠财产的用途和受益人时，指定特定受益人，且该受益人与捐赠人或公益性群众团体管理人员存在明显利益关系的；

（四）受到行政处罚（警告或单次 1 万元以下罚款除外）的。

对存在本条第（一）、（二）、（三）项情形的公益性群众团体，应对其接受捐赠收入和其他各项收入依法补征企业所得税。

十、公益性群众团体存在以下情形之一的，应当取消其公益性捐赠税前扣除资格且不得重新确认资格：

（一）从事非法政治活动的；

（二）从事、资助危害国家安全或者社会公共利益活动的。

十一、获得公益性捐赠税前扣除资格的公益性群众团体，应自不符合本通知第四条规定条件之一或存在本通知第八、九、十条规定情形之一之日起 15 日内向主管税务机关报告。对应当取消公益性捐赠税前扣除资格的公益性群众团体，由省级以上财政、税务部门核实相关信息后，按权限及时向社会发布取消资格名单公告。自发布公告的次月起，相关公益性群众团体不再具有公益性捐赠税前扣除资格。

十二、公益性群众团体在接受捐赠时，应按照行政管理级次分别使用由财政部或省、自治区、直辖市财政部门监（印）制的公益事业捐赠票据，并加盖本单位的印章；对个人索取捐赠票据的，应予以开具。

企业或个人将符合条件的公益性捐赠支出进行税前扣除，应当留存相关票据备查。

十三、除另有规定外，公益性群众团体在接受企业或个人捐赠时，按以下原则确认捐赠额：

（一）接受的货币性资产捐赠，以实际收到的金额确认捐赠额；

（二）接受的非货币性资产捐赠，以其公允价值确认捐赠额。捐赠方在向公益性群众团体捐赠时，应当提供注明捐赠非货币性资产公允价值的证明；不能提供证明的，接受捐赠方不得向其开具捐赠票据。

十四、为方便纳税主体查询，省级以上财政、税务部门应当及时在官方网站上发布具备公益性捐赠税前扣除资格的公益性群众团体名单公告。

企业或个人可通过上述渠道查询群众团体公益性捐赠税前扣除资格及有效期。

十五、本公告自 2021 年 1 月 1 日起执行。《财政部 国家税务总局关于通过公益性群众团体的公益性捐赠税前扣除有关问题的通知》（财税〔2009〕124 号）同时废止。

为做好政策衔接工作，尚未完成 2020 年度及以前年度群众团体的公益性捐赠税前扣除资格确认工作的，各级财政、税务部门按原政策规定执行；群众团体公益性捐赠税前扣除资格 2020 年末到期的，其 2021 年度——2023 年度公益性捐赠税前扣除资格自 2021 年 1 月 1 日起算。

特此公告。

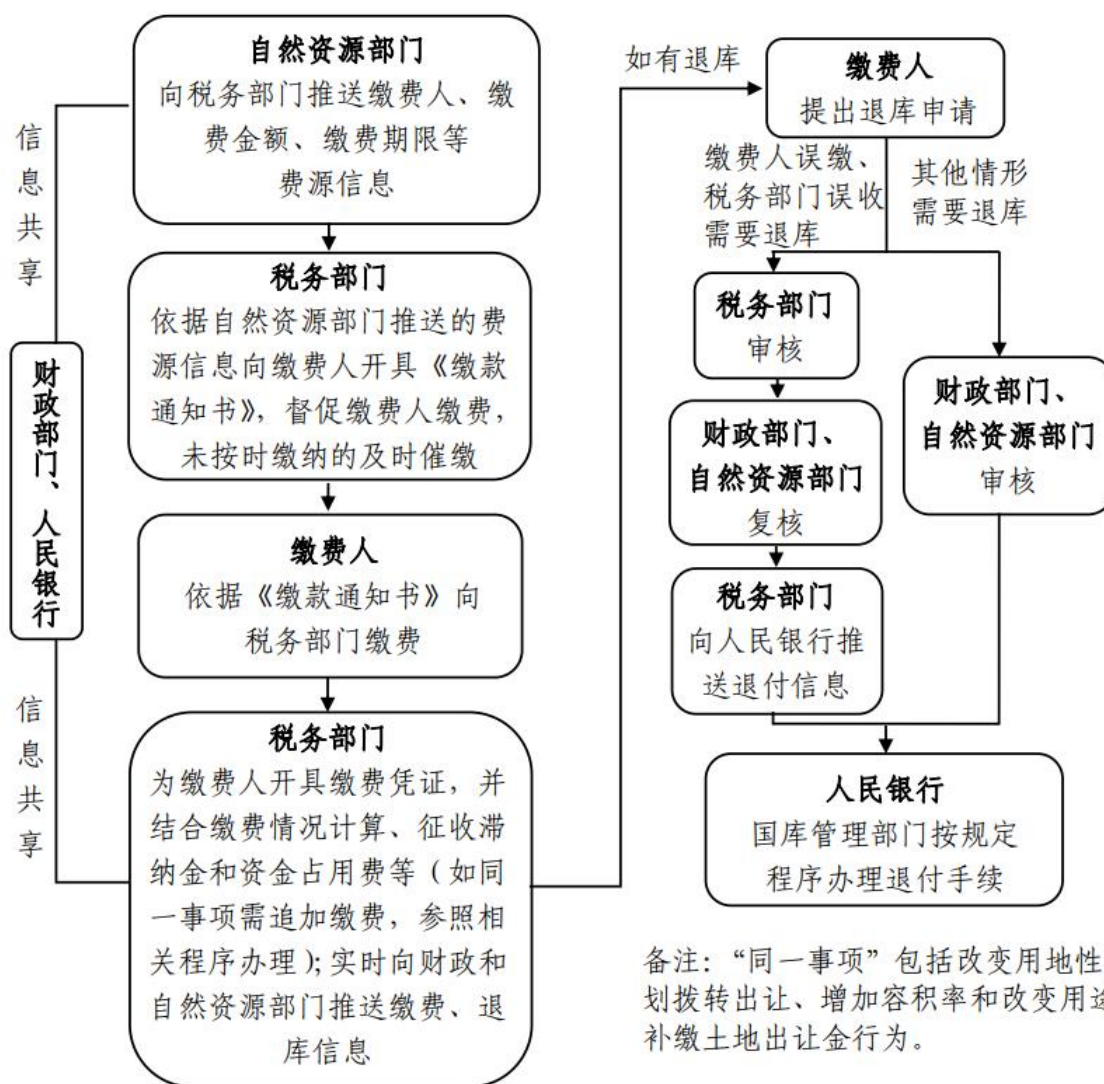
财政部  
税务总局  
2021 年 6 月 2 日



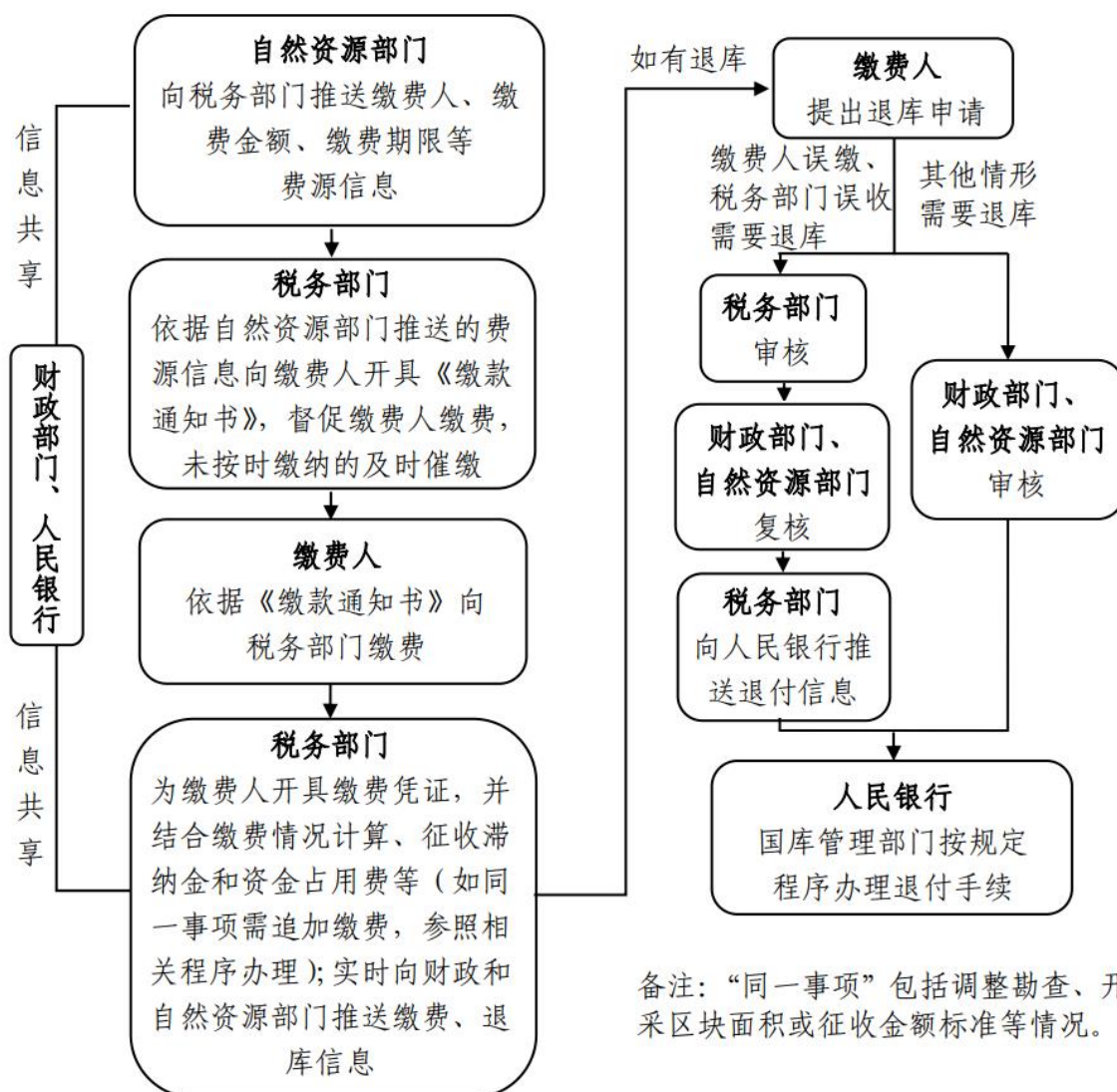


## 国有土地使用权出让收入征缴流程

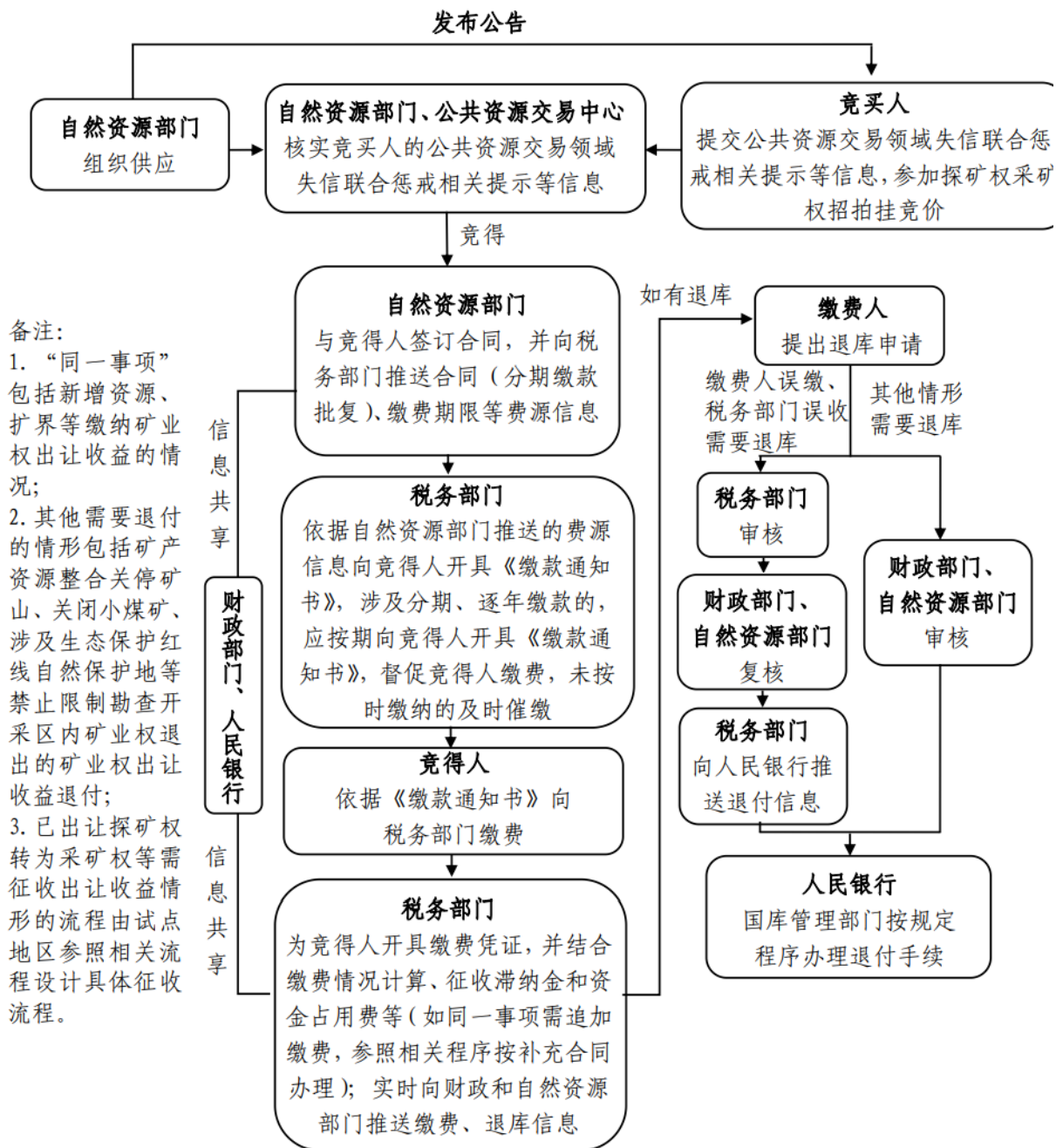
(按照规定标准确定出让金额, 不涉及竞买保证金的情形)



## 探矿权采矿权使用费（占用费）征缴流程



## 探矿权采矿权出让收益征缴流程





## 关于通过公益性群众团体的公益性捐赠税前扣除有关事项的公告

发文日期：2021 年 06 月 02 日

有效范围：全国

发文机关：财政部 税务总局

文号：财政部 税务总局公告 2021 年第 20 号

时 效 性：现行有效

生效日期：2021 年 01 月 01 日

为贯彻落实《中华人民共和国企业所得税法》及其实施条例、《中华人民共和国个人所得税法》及其实施条例，现就通过公益性群众团体的公益性捐赠税前扣除有关事项公告如下：

一、企业或个人通过公益性群众团体用于符合法律规定的公益慈善事业捐赠支出，准予按税法规定在计算应纳税所得额时扣除。

二、本公告第一条所称公益慈善事业，应当符合《中华人民共和国公益事业捐赠法》第三条对公益事业范围的规定或者《中华人民共和国慈善法》第三条对慈善活动范围的规定。

三、本公告第一条所称公益性群众团体，包括依照《社会团体登记管理条例》规定不需进行社团登记的人民团体以及经国务院批准免于登记的社会团体（以下统称群众团体），且按规定条件和程序已经取得公益性捐赠税前扣除资格。

四、群众团体取得公益性捐赠税前扣除资格应当同时符合以下条件：

（一）符合企业所得税法实施条例第五十二条第一项至第八项规定的条件；

（二）县级以上各级机构编制部门直接管理其机构编制；

（三）对接受捐赠的收入以及用捐赠收入进行的支出单独进行核算，且申报前连续 3 年接受捐赠的总收入中用于公益慈善事业的支出比例不低于 70%。

五、公益性捐赠税前扣除资格的确认按以下规定执行：

（一）由中央机构编制部门直接管理其机构编制的群众团体，向财政部、税务总局报送材料；

（二）由县级以上地方各级机构编制部门直接管理其机构编制的群众团体，向省、自治区、直辖市和计划单列市财政、税务部门报送材料；

（三）对符合条件的公益性群众团体，按照上述管理权限，由财政部、税务总局和省、自治区、直辖市、计划单列市财政、税务部门分别联合公布名单。企业和个人在名单所属年度内向名单内的群众团体进行的公益性捐赠支出，可以按规定进行税前扣除；

（四）公益性捐赠税前扣除资格的确认对象包括：

- 1.公益性捐赠税前扣除资格将于当年未到期的公益性群众团体；
- 2.已被取消公益性捐赠税前扣除资格但又重新符合条件的群众团体；
- 3.尚未取得或资格终止后未取得公益性捐赠税前扣除资格的群众团体。

（五）每年年底前，省级以上财政、税务部门按权限完成公益性捐赠税前扣除资格的确认和名单发布工作，并按本条第（四）项规定的不同审核对象，分别列示名单及其公益性捐赠税前扣除资格起始时间。

六、本公告第五条规定需报送的材料，应在申报年度 6 月 30 日前报送，包括：

- （一）申报报告；
- （二）县级以上各级党委、政府或机构编制部门印发的“三定”规定；
- （三）组织章程；

（四）申报前 3 个年度的受赠资金来源、使用情况，财务报告，公益活动的明细，注册会计师的审计报告或注册会计师、（注册）税务师、律师的纳税审核报告（或鉴证报告）。

七、公益性捐赠税前扣除资格在全国范围内有效，有效期为三年。

本公告第五条第（四）项规定的第一种情形，其公益性捐赠税前扣除资格自发布名单公告的次年 1 月 1 日起算。本公告第五条第（四）项规定的第二种和第三种情形，其公益性捐赠税前扣除资格自发公告的当年 1 月 1 日起算。

八、公益性群众团体前 3 年接受捐赠的总收入中用于公益慈善事业的支出比例低于 70% 的，应当取消其公益性捐赠税前扣除资格。

九、公益性群众团体存在以下情形之一的，应当取消其公益性捐赠税前扣除资格，且被取消资格的当年及之后三个年度内不得重新确认资格：

（一）违反规定接受捐赠的，包括附加对捐赠人构成利益回报的条件、以捐赠为名从事营利性活动、利用慈善捐赠宣传烟草制品或法律禁止宣传的产品和事项、接受不符合公益目的或违背社会公德的捐赠等情形；

（二）开展违反组织章程的活动，或者接受的捐赠款项用于组织章程规定用途之外的；

（三）在确定捐赠财产的用途和受益人时，指定特定受益人，且该受益人与捐赠人或公益性群众团体管理人员存在明显利益关系的；

（四）受到行政处罚（警告或单次 1 万元以下罚款除外）的。

对存在本条第（一）、（二）、（三）项情形的公益性群众团体，应对其接受捐赠收入和其他各项收入依法补征企业所得税。

十、公益性群众团体存在以下情形之一的，应当取消其公益性捐赠税前扣除资格且不得重新确认资格：

（一）从事非法政治活动的；

（二）从事、资助危害国家安全或者社会公共利益活动的。

十一、获得公益性捐赠税前扣除资格的公益性群众团体，应自不符合本通知第四条规定条件之一或存在本通知第八、九、十条规定情形之一之日起 15 日内向主管税务机关报告。对应当取消公益性捐赠税前扣除资格的公益性群众团体，由省级以上财政、税务部门核实相关信息后，按权限及时向社会发布取消资格名单公告。自发布公告的次月起，相关公益性群众团体不再具有公益性捐赠税前扣除资格。

十二、公益性群众团体在接受捐赠时，应按照行政管理级次分别使用由财政部或省、自治区、直辖市财政部门监（印）制的公益事业捐赠票据，并加盖本单位的印章；对个人索取捐赠票据的，应予以开具。

企业或个人将符合条件的公益性捐赠支出进行税前扣除，应当留存相关票据备查。

十三、除另有规定外，公益性群众团体在接受企业或个人捐赠时，按以下原则确认捐赠额：

（一）接受的货币性资产捐赠，以实际收到的金额确认捐赠额；

（二）接受的非货币性资产捐赠，以其公允价值确认捐赠额。捐赠方在向公益性群众团体捐赠时，应当提供注明捐赠非货币性资产公允价值的证明；不能提供证明的，接受捐赠方不得向其开具捐赠票据。

十四、为方便纳税主体查询，省级以上财政、税务部门应当及时在官方网站上发布具备公益性捐赠税前扣除资格的公益性群众团体名单公告。

企业或个人可通过上述渠道查询群众团体公益性捐赠税前扣除资格及有效期。

十五、本公告自 2021 年 1 月 1 日起执行。《财政部 国家税务总局关于通过公益性群众团体的公益性捐赠税前扣除有关问题的通知》（财税〔2009〕124 号）同时废止。

为做好政策衔接工作，尚未完成 2020 年度及以前年度群众团体的公益性捐赠税前扣除资格确认工作的，各级财政、税务部门按原政策规定执行；群众团体公益性捐赠税前扣除资格 2020 年末到期的，其 2021 年度——2023 年度公益性捐赠税前扣除资格自 2021 年 1 月 1 日起算。

特此公告。

财政部  
税务总局  
2021 年 6 月 2 日



## 重庆银保监局关于重庆蚂蚁消费金融有限公司开业的批复

来源：中国财税浪子 日期：2021 年 6 月 4 日

蚂蚁科技集团股份有限公司：

你公司《蚂蚁科技集团股份有限公司关于申请核准重庆蚂蚁消费金融有限公司开业的请示》（蚂蚁科技集团〔2021〕1 号）收悉。根据《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》和《消费金融公司试点管理办法》的有关规定，现批复如下：

一、批准重庆蚂蚁消费金融有限公司开业。该公司中文名称为“重庆蚂蚁消费金融有限公司”，英文名称为“Chongqing Ant Consumer Finance Co.,Ltd.”。公司住所为重庆市南岸区复兴街 9 号 32-1。

二、核准重庆蚂蚁消费金融有限公司注册资本为 80 亿元人民币，股权结构如下：

- （一）蚂蚁科技集团股份有限公司出资人民币 40 亿元，占公司注册资本的 50%。
- （二）南洋商业银行有限公司出资人民币 12.008 亿元，占公司注册资本的 15.01%。
- （三）国泰世华银行（中国）有限公司出资人民币 8 亿元，占公司注册资本的 10%。
- （四）宁德时代新能源科技股份有限公司出资人民币 6.4 亿元，占公司注册资本的 8%。
- （五）北京千方科技股份有限公司出资人民币 5.608 亿元，占公司注册资本的 7.01%。
- （六）中国华融资产管理股份有限公司出资人民币 3.992 亿元，占公司注册资本的 4.99%。
- （七）江苏鱼跃医疗设备股份有限公司出资人民币 3.992 亿元，占公司注册资本的 4.99%。

三、核准重庆蚂蚁消费金融有限公司经营以下人民币业务：

- （一）发放个人消费贷款；
- （二）接受股东境内子公司及境内股东的存款；
- （三）向境内金融机构借款；
- （四）经批准发行金融债券；
- （五）境内同业拆借；

（六）与消费金融相关的咨询、代理业务；

（七）代理销售与消费贷款相关的保险产品；

（八）固定收益类证券投资业务；

（九）经银保监会批准的其他业务。

四、核准重庆蚂蚁消费金融有限公司以下董事和高级管理人员任职资格：

黄 浩      董事长

邵文澜      董事

孙建东      董事

蒋 理      董事

陈怀晟      董事

张克强      董事

黄 忠      独立董事

何钦铭      独立董事

马 宁      独立董事

陈怀晟      总经理

张克强      副总经理

余 寅      首席财务官

崔 勇      首席技术官

梅 炜      首席风险官

五、批准《重庆蚂蚁消费金融有限公司章程》

申请人应自我局批复之日起 10 日内持本批复到我局领取《金融许可证》，并办理工商登记，领取营业执照。

重庆蚂蚁消费金融有限公司在工商、税务登记等法定程序完成后1个月内向我局书面报告相关情况，并应自领取营业执照之日起6个月内开业。不能按期开业的，应在开业期限届满前1个月向我局提交开业延期报告。开业延期不得超过一次，延长期限不得超过3个月。未在规定期限内开业的，本开业核准文件失效，由我局注销开业许可，收回《金融许可证》，并予以公告。

未尽事项按中国银行保险监督管理委员会有关规定办理。

此复

2021年6月3日

## 设计划转方案，就是“量体裁衣”

来源：国际税收 作者：黄晓燕 王少康 日期：2021年5月31日

5月28日，《中国税务报》B3版（税收实务版）刊发了《划转旗下公司，哪个税收方案更合适？》一文，对从垂直型管理到扁平化管理，如何设计划转方案最划算这一话题，展示了三位专业人士的不同划转方案。本期刊发中汇税务师事务所合伙人孙洋的观点。

设计企业股权划转税收方案的过程，是一个“量体裁衣”的过程，需要具体问题具体分析。但总的来说，在设计税收方案时，既要做好税负测算，还要综合考虑合规性、可行性和时间成本，兼顾经营与战略目标等多方面因素。扬农化工股权划转案例之所以很受关注，除了因为股权划转本身“简约而不简单”，更因为三位专家的不同方案看点十足，很有讨论价值。

### 扬农化工股权划转“简约而不简单”

看到扬农化工的公开资料，直觉应该是一个并不复杂的案例，因为股权架构虽然有四层，但并没有自然人股东和境外股东。同时，扬农化工及其下属子公司并不是房地产企业，不会有很多案例中涉及的土地增值税的税法适用问题。另外，涉及的企业只有五家，并不会耗费太多的“脑细胞”。然而，静下心来思考，真是“简约而不简单”。

扬农化工的案例，既有普遍性，又有特殊性。随着“互联网+”技术的普遍应用，企业信息化管理的深入发展，一些企业开始思考，通过并购重组的方式，将股权结构从垂直型转化为扁平化。而扬农化工的股权划转，又具有一定的独特性。

从股权结构上看，扬农化工三级子公司沈阳科创的股权，分别由中化作物和中化农化持有；中化作物还通过两家子公司沈阳科创和中化农化，持有了南通科技共计95%的股权。纵观整个架构图，沈阳科创和中化农化起到了“承上启下”的作用。也正因为这两家公司在整个架构中的重要位置，使得重组需要兼顾各方，不可能一蹴而就。因此，重组的税务方案设计，也就从这两家三级子公司开始展开。

### 专家给出的三个方案各有所长

5月28日《中国税务报》B3版已刊发的三个方案，可谓“环肥燕瘦，各有所长”。

方案一通过直接划转并适用一般性税务处理，打破了“股权划转必适用特殊性税务处理”的惯性思维，让人眼前一亮。此方案结合上一次的并购数据和时间来进行分析，一步到位进行划转，税负预计不会太高，还节约了时间成本。若结合扬农化工及下属子公司的具体数据，进行准确的测算，或许会是一个优先选项。

方案二的四步划转方案和方案三的一步划转方案，都是适用特殊性税务处理的划转方案。方案二中，将二级子公司中化作物作为划转的平台，以便承上启下。这种自下而上的股权划转方式，比较稳妥。

方案三中，将母公司扬农化工作为划转平台，自上而下开展划转，可以保持划转双方的股权结构不变。各步骤之间可以不受 12 个月的限制，耗时相对较少。四步划转方案则要注意 12 个月的持股时限，以满足适用特殊性税务处理的要求。

笔者注意到，《划转旗下公司，哪个税收方案更合适？》一文见报后，一些专业人士还通过各自的微信公众号等平台，分享了自己的设计方案。笔者认为，无论哪种方案，都应以企业更为详实的数据为基础进行测算，同时还需要兼顾监管部门的其他要求。仅仅考虑税负的方案，并不一定是最优方案。

### 好的税收方案需要具备哪些要点

跳出《划转旗下公司，哪个税收方案更合适？》一文的内容看，一个好的并购重组税收方案，需要具备哪些要点呢？

一是合法合规，适用法律无误。随着“放管服”改革的持续推进，纳税人需要在强化税法遵从的基础上，自行申报纳税、自行承担法律责任和风险。而企业并购重组过程中，涉及税收政策非常多，涉及的税种也多，再加上并购重组体量较大，相应的税金也会很大，所以，准确适用税收法律法规，容不得半点闪失。

二是能够落地，每一步都经得起推敲。可实施落地的重组方案才是最合适的方案。有的方案乍一看很“惊艳”，但是无法实施。因此，在方案选择时，企业一定要提前“棋盘推演”，在一定程度上评估未来可能面临的税务风险，确保每一步都经得起推敲。实务中，有的重组方案，基层税务干部很可能没有接触过，在政策适用上也可能存在不明确、模糊的细节。这个时候，与税务机关加强沟通，就显得非常重要了。从实践看，税企能够达成共识的方案，往往也是容易落地的方案。

三是不能忽视“时间”对实现重组战略目标的影响。任何重组，都应该服从和服务于管理层的战略目标，要在“时间”和“税负”中找到一个相对平衡点。对企业并购重组的税收方案设计，“12 个月”是个硬杠杠——根据《财政部国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税〔2009〕59 号）和《财政部国家税务总局关于促进企业重组有关企业所得税处理问题的通知》（财税〔2014〕109 号）等政策的规定，企业重组后，重组资产原来的实质性经营活动、生产经营业务、公司性质、资产或股权结构等要满足 12 个月内不发生改变这一要求。因此，对一些企业来说，如果重组方案选择适用一般性税务处理，即使税负会相对高些，但不用等待 12 个月，有效节省了时间成本，有助于企业抢占市场发展先机。这种情况下，这类方案，就属于“性价比”较高的方案。

四是能够兼顾到高新技术企业资格和关务、商务等方面的因素。实务中，高新技术企业资格等资格或资质，是纳税人非常重要的无形资产，若重组时在不经意间失去了这些无形资产，就会得不偿失。这样的重组方案，也不是合适的方案。举例来说，一些高新技术企业计划通过分立方式开展重组，将企业部分资产和人员分立出去，但这可能会导致被分立企业无法满足高新技术企业资格认定的某些指标，失去高新技术企业资格，无法享受企业所得税优惠税率。重组后再重新申请，也会耽误时间。再

比如，一般情况下，“钢铁产能指标”不能从一家企业转移给另一家企业。此时，钢铁企业如果采用分立或非货币性资产投资的方式开展重组，“钢铁产能指标”却得不到转移，很有可能导致企业无法实现开展重组的战略目标。

## 专家教你正确填报长期股权投资初始成本与投资收益

来源：陇上税务 作者：马泽方 日期：2021 年 6 月 25 日

5 月 28 日，中国证券监督管理委员会新闻发言人在接受采访时表示，将进一步落实《监管规则适用指引——关于申请首发上市企业股东信息披露》的相关要求，加强拟上市公司股东信息披露监管，督促市场主体按照规定规范股东入股行为。在强监管的背景下，投资者势必将更加关注被投资企业的长期价值。

对投资者而言，持有长期股权投资，需要按照规定，对初始投资和持有期间取得的投资收益，进行相应的会计核算及纳税申报。由于《纳税调整项目明细表》（A105000）第 5 行第 4 列为“按权益法核算长期股权投资对初始投资成本调整确认收益”，一些企业误以为，采取权益法核算时，长期股权投资税会差异产生的纳税调减金额，都应填入该行次。如果企业如此操作，很有可能会被税务机关认为少计收入。其实，这只是因为企业填错了报表栏次。经笔者调研，实务中，存在此类错误的企业还不少。

### 案例

甲公司 2020 年支付价款 9000 万元，取得乙公司 30% 的股权。取得投资时，乙公司净资产账面价值为 30000 万元，甲公司采用权益法进行核算。投资当年，乙公司实现净利润 2400 万元。

近日，税务机关在对甲公司进行纳税辅导时发现，其《纳税调整项目明细表》（A105000）第 5 行第 4 列“按权益法核算长期股权投资对初始投资成本调整确认收益”栏次调减金额 720 万元，但《一般企业收入明细表》（A101010）中的“营业外收入”只有 100 多万元，怀疑其少计收入。经询问，其实是该企业办税人员误将持有期间确认的投资收益，填报在了“按权益法核算长期股权投资对初始投资成本调整确认收益”栏次，导致填报错误。

### 提醒

长期股权投资，要注意初始投资成本的核算和持有期间投资收益的核算。

按照《企业会计准则》规定，投资企业取得长期股权投资后，应当按照应享有或应分担被投资单位实现净利润或发生净亏损的份额，调整长期股权投资的账面价值，并计入当期损益。借记“长期股权投资—损益调整”科目，贷记“投资收益”科目。

本例中，投资当年，乙公司实现净利润 2400 万元。甲公司按持股比例 30% 计算享有的被投资企业实现净利润为  $2400 \times 30\% = 720$ （万元），计入当期投资收益，该长期股权投资账面价值为  $9000 + 720 = 9720$ （万元）。

税务处理方面，根据企业所得税法实施条例第七十一条的规定，通过支付现金方式取得的投资资产，以购买价款为成本。该长期股权投资计税基础仍为 9000 万元，会计上计入当期损益的投资收益



720 万元不予确认，应纳税调减 720 万元。甲公司应在《投资收益纳税调整明细表》（A105030）第 6 行“长期股权投资”第 3 列“持有收益”的“纳税调整金额”栏次填报-720 万元。

那“按权益法核算长期股权投资对初始投资成本调整确认收益”栏次应填报什么内容呢？

按照《企业会计准则》规定，长期股权投资采用权益法核算的，如果初始投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额，那么，两者之间的差额，体现为在交易作价过程中转让方的让步，受让方的该部分经济利益流入，应作为收益处理，计入取得投资当期的营业外收入，同时调整增加长期股权投资的账面价值。借记“长期股权投资—成本”科目，贷记“银行存款”等科目，按照其差额，贷记“营业外收入”科目。

假设甲公司投资时，乙公司净资产账面价值为 36000 万元，那么，甲公司按持股比例 30% 计算确定应享有被投资单位净资产账面价值为  $36000 \times 30\% = 10800$ （万元），则初始投资成本与应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额之间的差额  $10800 - 9000 = 1800$ （万元），应计入取得投资当期的营业外收入。

此时，在税务处理上，甲公司取得该长期股权投资的计税基础为 9000 万元，会计上计入营业外收入的 1800 万元不予确认，甲公司应纳税调减 1800 万元，于《纳税调整项目明细表》（A105000）第 5 行第 4 列“按权益法核算长期股权投资对初始投资成本调整确认收益”栏次应填报 1800 万元。

由于《纳税调整项目明细表》（A105000）第 5 行第 4 列为“按权益法核算长期股权投资对初始投资成本调整确认收益”，不少企业误以为，采取权益法核算时，长期股权投资税会差异产生的纳税调减金额，都应填入该行次。当企业在《纳税调整项目明细表》（A105000）第 5 行第 4 列填报大额调减，但《一般企业收入明细表》（A101010）又无相关营业外收入时，很有可能会被认为存在少计收入的风险。

## 建议

企业的长期股权投资采用权益法核算的，纳税调减项目可能有两项：一项是初始投资时，初始投资成本小于取得投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额、记入“营业外收入”的部分；另一项是长期股权投资持有期间，按照应享有被投资单位实现净利润确认的投资收益。在具体填列纳税申报表时，前者应填报在《纳税调整项目明细表》（A105000）第 5 行第 4 列，后者则应填报在《投资收益纳税调整明细表》（A105030）第 6 行第 3 列。企业一方面要准确进行相应财务核算和税务处理，另一方面还要规范填报，切勿混淆。



## 赔偿 3%，为何毕马威输了全部“赢”了结果

来源：图解金融 作者：饺子兄弟 日期：2021 年 6 月 4 日

近期,关于因“14 富贵鸟”募集说明书虚假陈述责任引起的四家金融机构与毕马威之间的债券虚假陈述赔偿纠纷,北京市第二中级人民(“北京二中院”)终于做出一审判决。就一审判决结果而言,提起诉讼的四家金融机构所主张的赔偿金额,北京第二中级人民法院才支持了不足 3%, 较之杭州市中级人民法院(“杭州中院”)几乎支持了原告诉讼请求,要求五洋债会计师事务所承担几乎 100%的赔偿责任,毕马威案件的一审判决结果,不禁让人心生疑窦:

债券虚假陈述责任,会计师事务所的责任究竟赔偿吗?为何法院的判决如此“飘忽不定”?

对于我们这个问题,我们首先需要强调,无论是富贵鸟案件或是五洋债案件都还只是一审判决,鹿死谁手犹未可知,因此本文所探讨的内容,并不是对于最终结果之预测,仅仅只是基于两份一审判决内容的观点性探讨。

大队长金融

## 富贵鸟案件回顾: 输了全部,但“赢”了结果的毕马威

不得不说,富贵鸟案件的一审判决很有趣,毕马威在几乎所有的争议焦点都“输”给了原告,但却在最后的判决结果却仅仅只需要承担不足 3%的赔偿责任,可以说“赢”了结果。

对于富贵鸟案件,北京二中院总共归纳了五个争议焦点:

争议焦点	北京二中院	饺子兄弟注
关于在毕马威未受到行政处罚的前提下，原告能否提起民事赔偿诉讼问题	本案中，毕马威主张其未受到行政处罚，《警示函》不能作为认定行为主体存在虚假陈述行为的依据。故法院驳回原告的诉讼请求。 <b>因其该项主张与现行法院受理证券虚假陈述案件的精神不符</b> ，在原告提起诉讼符合《民事诉讼法》第 119 条的情况下，法院应当受理相关诉讼。	《虚假陈述司法解释》规定行政处罚或刑事裁判文书前置程序已经是“老黄历”，《债券会议纪要》第 9 条已明确否定了行政处罚或刑事裁判文书作为债券虚假陈述纠纷的前置程序。
关于涉案债券的发行及存续期间所涉及的虚假陈述行为是否具有重大性的问题。	《九民纪要》第 85 条 原告诉讼主张的案涉债券在发行及存续期间存在的虚假陈述行为已经证监会作出的行政处罚书确认。且从行政监管部门对毕马威发出《警示函》的相关内容，亦可印证毕马威未函证的行为与富贵鸟公司的虚假陈述行为之间具有一定的关联性，故 <b>本院依据证监会向富贵鸟出具的《行政处罚书》认定的事实及毕马威未函证定期存款受限的</b>	《九民纪要》第 85 条已经明确规定，在虚假陈述行为已经被监管部门行政处罚的情况下，应当被认定是具有重大性的违法行为。所以， <b>除非提行政复议或行政诉讼，否则在虚假陈述赔偿纠纷中质疑“重大性”，那就大可不必了。</b> 行政处罚可以证明重大性，但不等于没有行政处罚就没有重
	<b>事实，依法认定本案诉争的虚假陈述行为具备重大性的特征。</b>	大性，并且，重大性是针对虚假陈述行为，而非中介机构的过错程度，因此以中介机构没有行政处罚论证没有“重大性”同样是不可取的。
关于毕马威对于案涉债券的发行及存续期间的虚假陈述行为是否存在过错的问题。	毕马威对于案涉存款账户是否受限存在审查不彻底、不到位，甚至 <b>主观臆断</b> 的情形；加之毕马威亦未在审计工作底稿中说明 <b>未函证</b> 的理由，再结合毕马威未就《警示函》确定的事实提出异议等客观事实，本院认定毕马威对于发行人存款账户受限情况未能准确核实，该等重大遗漏足以影响投资人对发行人偿债能力的判断，故毕马威对于案涉债券的发行及存续期间的虚假陈述行为存在过错。	在银行未回复存款是否受限的情况下，是认为没有受限还是有受限，其实都不合适， <b>但是将未函证记录下来，不出具无保留意见的报告</b> 是中介机构出具专业意见的基本谨慎。 出具“无保留的意见”并不是专业机构的职责，无论因为何种原因，放弃了“怀疑”的能力，丧失了“保留意见”的勇气，对于专业机构而言都是“灾难”。
关于原告的投资行为与虚假陈述行为之间是否存在因果关系问题	本案原告购买案涉债券的时间是在虚假陈述事实日之后，且其因持续持有该证券而产生亏损，亦可认定原告的投资行为及损失与毕马威的重大遗漏行为之间具有因果关系。	《债券会议纪要》第 24 条“推定因果关系”。

关于毕马威对原告损失应承担何种赔偿责任及承担责任范围如何确定的问题	<p>本案现有证据并不能证明毕马威未函证相关存款是否被质押、用于担保或存在其他使用限制情况,也未在审计工作底稿中说明未函证的行为系出于故意,故本院认定其相关行为系<b>过失</b>。</p> <p>关于毕马威应当承担连带赔偿责任还是补充赔偿责任问题,因为富贵鸟已于2020年11月19日被泉州中院裁定终结破产程序,因此本院认为毕马威应向原告承担赔偿责任,不涉及连带赔偿责任还是补充赔偿责任问题。</p> <p>关于毕马威承担赔偿责任的范围,本院综合考虑<b>债券投资自身风险、宏观经济风险、行业风险及富贵鸟公司实际经营状况等因素</b>,结合毕马威过错的程度,依法<b>酌定</b>毕马威赔偿原告 万元。对于原告其诉讼请求,本院不予支持。</p>	<p>虽然认定了过失,但法院对于该等过失是否“重大”并未作出评述。</p> <p>虽然认定了赔偿责任,但法院并未就“连带责任”和“补充责任”之争作出正面的直接评价。</p> <p>虽然给出了考虑的因素,但究竟怎么“酌定”的,为什么最后赔偿比例只有3%,判决书中没有详述。</p>
-----------------------------------	---	---

正如上文所述,在上述五个争议焦点中,毕马威的观点几乎都遭到了二中院的否定,但最终毕马威所需承担的赔偿比例却是极小的,而赔偿比例的论述在法院的判决书中却只有寥寥数行:

关于毕马威承担赔偿责任的范围,毕马威因过失对于发行人存款账户受限情况未能准确核实,未能发现数额巨大的存款账户质押情况,故其应当承担与其过错相适应的民事责任。本院综合考虑债券投资自身风险、宏观经济风险、行业风险及富贵鸟公司实际经营状况等因素,结合毕马威过错的程度,依法酌定毕马威

当然,如何酌定,酌定多少是法院自由裁量权之范畴,只是过于简单的论理,让“酌定”失去了明确的标准,也让判决书所能够起到的对于债券中介机构履职的指导意义难以实现。因此,姑且不论结果合理与否,但二中院在赔偿范围确定的论述似乎并不充分。

### 大队长金融

## 毕马威为什么赔的少? 是“过错小”还是“造成损失的其他因素太多”

虽然,法院对于如何酌定的问题避而不谈,但从法院所列举的因素,结合《债券会议纪要》的规定、债券虚假陈述赔偿责任的构成要件,其实在法院已经确认虚假陈述行为、重大性、交易因果关系的情况下,毕马威只需承担如此低赔偿比例的原因无外乎于两种可能性,其一是毕马威的过错程度比较轻,其二是除虚假陈述行为外还有其他很多导致债券违约,投资者遭受损失的原因。对于这两个问题,法院并没有过多的论述,我们仅谈谈自己的看法,欢迎拍砖:

## ■ “沉默”的厦门银行和“掩耳盗铃”的毕马威

就本案而言,法院仅认定了毕马威并非故意,而是过失,但并未对该等过失的程度作出任何评价。那么,毕马威在未经函证的情况下就得出银行存款没有受限情况的结论究竟是过失还是重大过失呢?对于这个问题,法院自然有其自由裁量权,但从《中国注册会计师审计准则第 1312 号——函证》第七条和第九条的规定来看,注册会计师有义务对银行存款进行函证,而函证的内容通常还涉及保证、抵押或质押,可见函证银行存款和该等存款是否存在权利受限的情况是注册会计师审计的基本要求,在未经函证的情况下就得出银行存款没有受限是缺乏基本的职业怀疑的。

当然,毕马威并不认为自己“未经函证”,认为在取得银行回函且回函中没有银行没有提及银行存款存在质押就可以认定银行存款没有质押,但深究细节我们可以发现三家银行没有回复载有“是否被质押、用于担保或存在其他使用限制”这个问题的长版询证函,剩余一家在上述问题一栏为空白,可见银行均为就上述问题正面作答,以此就认为是不存在质押,和以为不回答这个问题就可以装作没有的银行一样,很显然是在掩耳盗铃。

甚至,毕马威还认为审计机构没有强制银行回函的权利,无论如何函证,银行都不会向审计机构“坦白”,但我们认为这个观点恰恰反映了整个审计过程存在严重的过错。也许审计机构确实没有强制要求银行回函的权利,但也没有任何人可以强制要求审计机构出具无保留意见的审计报告,银行不回函证就给保留意见,如果没有这样的魄力,又如何逼被审计对象让银行乖乖回函呢?

其实审计也好,尽职调查也罢,所有中介机构都会面临这个常见的难处,没有办法取得充分的证据怎么办?是没有理由怀疑还是没有合理理由排除怀疑,我们认为这就是勤勉尽责与否的分水岭,前者可能会让你业务风生水起,但后者可以让你少赔钱。

所以,总得来说,我们认为在本案中毕马威之过失,并非财务处理是否合理之类的深奥财务问题,而是即便“外行”仅凭常识都会产生怀疑的基本问题,其过错程度很难说是轻微的。

## ■ 损失因果关系抗辩? 富贵鸟对外担保之谜

众所周知,富贵鸟的债券违约乃至破产与大量违规担保所产生的代偿义务有十分直接的关系,对此富贵鸟也曾经在多个公告中自认,而毕马威也不否认该等因素,只是毕马威认为这些代偿行为都并非其



遗漏的对外担保所导致的,均发生在其辞任富贵鸟注册会计师后,而其遗漏的对外担保实际早在 2016 年就已经解除。

如果毕马威的上述主张属实,那么虽然遗漏对外担保属于虚假陈述行为且具有重大性,但从损失因果关系的角度来看,该等被遗漏的对外担保并没有实质性地导致偿债能力减少,实际上因为早在违约前就已经解除,也不可能再影响富贵鸟的偿债能力。仅就这点来看,虚假陈述行为与最终损失之间虽有因果关系,但显然最终损失还受到其他具有更强原因力的因素的影响,比如在毕马威辞任后发生的对外担保。

当然,如果富贵鸟的对外担保仅仅是这么简单的故事就好了。在整个故事里,有持续地用银行存单为四家至今未能查清是否有关联关系的贸易公司提供数十亿担保的公司;有对于存单是否存在质押闪烁其词,从不正面回应的银行,不难让人对于存单质押的解除方式浮想联翩。是借新还旧,还是在解除旧存单质押的同时设立新的存单质押,难道何债权人真的会“平白无故”解除存单质押吗?这些问题,在一审判决中都没有涉及,但我们如果深究富贵鸟债券违约与对外担保之间的联系,富贵鸟最后的代偿行为究竟是正常履约还是转移资产逃避债务,恐怕都是法院在确定最终损失赔偿金额时不得不厘清的问题。

对虚假陈述行为已经遭到行政处罚,且购买时间发生在实施日后揭露日前的案件而言,中介机构责任的认定就如同“砍价”一般,找到除虚假陈述行为以外影响偿债能力的因素“砍一刀”,过错程度轻的再“砍一刀”,虽然,一审判决没有对“酌定”的方式作出详尽的说理,但很显然从结果来看在本案中毕马威虽然输了所有的观点,但“砍价”是成功的。

## 大队长金融

# 那为什么五洋债的会计师事务所全赔呢?

每个案子都有自身的特殊之处,法院之间存在不同裁判观点的情况也不罕见,因此横向比较个案的赔偿比例本身意义不大,但两个案件极端不同的赔偿比例却也不禁让人想要研究,富贵鸟和五洋究竟有什么差别呢?

除去投资者是个人或机构所产生的差别外,我们认为另一个核心的问题在于,证监会在认定五洋债虚假陈述行为时上升到了“欺诈发行”的高度,而对富贵鸟则仅停留于“虚假陈述行为”。

所谓欺诈发行,相当于在说如果揭露虚假陈述行为,那么这只债券就根本不可能发行。试问如果债券都无法发行,那么投资者也怎么可能遭受债券投资损失呢?因此在欺诈发行的情况下,与虚假陈述行为构成因果关系的损失就是全部的本金和利息。

对此,可能也有人会问,那除了虚假陈述外,还会有其他导致债券违约的因素吗?答案是客观上肯定还会有其他因素,但由于即便没有其他因素影响,虚假陈述行为仍然可以单独导致全部的投资损失,因此虽然客观上有其他因素,但导致欺诈发行的虚假陈述行为所造成的损失仍然应当是 100% 的本金和利息。

通过上述分析不难发现,由于构成欺诈发行,在五洋债中中介机构其实无法就损失赔偿范围作出有效的抗辩,只能就过错程度作出抗辩,恐怕这也是两个案件形成如此极端结果的原因之一。

## 大队长金融

---

# 结语

从 100%到 3%,从五洋到富贵鸟,《债券会议纪要》的案例一个个浮出水面,中介机构责任认定规则也逐渐明晰。虽然法院在赔偿比例的问题上有很强的自由裁量权,虽然大家还会在很长一段时间对五洋或富贵鸟的一审判决争论不休,但从没有一蹴而就的司法实践,所谓证券虚假陈述纠纷司法实践成熟国家的经验也是一点一滴积累的,希望个案的热议能够真正完善证券虚假陈述的司法实践,让《债券会议纪要》可以真正精准打击到“装睡的守门人”。



## 案例 | 股权交易藏隐情 税务稽查破玄机

来源：中国税务 作者：付 强 王 廉 黄金虎 日期：2021 年 6 月 2 日

2019 年初，国家税务总局天津市税务局稽查局在对股权转让行为进行专项案源分析时，运用多项涉税分析研判系统，精准查获一起涉嫌非法集资及涉税违法犯罪的复合型案件。

该案的侦破不仅为国家挽回 5000 多万元税款损失，还促成天津市税务局稽查局出台了针对性更强的《股权转让业务查办指南》，并推动天津市税务局与市场监管委建立股权转让涉税信息共享监管平台。

### 线索交叉，还原案情真面目

天津市税务局稽查局在对股权转让行为进行专项案源分析中，发现兼任 21 家企业法定代表人的高某某，其名下多个企业间存在频繁转让股权行为。

天津市税务稽查部门第一时间利用信息定向抓取工具搜集比对高某某及其相关企业的全部股权交易信息，经过综合研判，发现高某某的反常举动：2017 年 2 月，高某某控制下的 B 工程公司通过签署“盈利预测补偿协议”（即资产收购型对赌协议），将持有的 C 园林公司股份与 JL 公司进行了股权置换。而在 2018 年 2 月，B 工程公司又将互换得来的 JL 公司股份转让给高某某控制的 D 咨询公司。B 工程公司取得 JL 公司的股份仅一年就平价转手，这不具商业目的的操作是何用意？而在公安经侦部门的研判中，高某某实际控制的企业也赫然在列。

为了查明在这短短一年时间里，高某某控制企业间巨额股权转让过程中是否存在涉税风险，天津市税务稽查部门决定以 B 工程公司、C 园林公司、JL 公司、D 咨询公司间股权转让交易涉税情况为检查重点，成立检查组，以 B 工程公司为突破口进行立案调查。

按照案源分析结果，检查组制定了三方面重点检查内容：一是股权转让中是否存在未确认投资收益的所得税问题；二是平价转让股份的动因；三是这背后是否存在某些金融风险。

针对以上三个问题，检查组通过比对“长期股权投资”“投资收益”“实收资本”“资本公积”科目及 JL 公司股东大会信息等内容，B 工程公司两年内的两次股权转让被逐步还原。2017 年 2 月，B 工程公司将其持有的 C 园林公司账面价值约 3900 万元的股份转让至 JL 公司，并取得其对价约 2.54 亿元的股份。对赌协议约定，B 工程公司在 2017—2019 年度累计实现净利润不低于 4 亿元，累计经营性现金流量不低于 1.7 亿元。若未能完成上述业绩，则 B 工程公司将以所持股份及自有现金进行全额补偿。然而 2018 年 2 月，B 工程公司突然将其持有的全部 JL 公司股份平价转让给同为其控制的 D 咨询公司。通过进一步比对，检查组发现 B 工程公司取得的全部投资收益合计 2.15 亿元，按照相关文件规定，其可分期 5 年递延确认投资收益，但 B 工程公司不仅在 2017 年应确认而未确认投资收益 0.43 亿元，而且由于其在 2018 年再次转让了该项股权，还应在当年的汇算清缴期时一次性确认投资收益 1.72 亿元。如此巨额的投资收益，B 工程公司并未申报缴纳税款。

### 顶住压力，多部门联合出拳

面对税务部门的检查结果，当事人高某某辩称：一是第一次股权转让时签定的对赌协议中约定的未来收益属于不确定因素，为“或有事项”，不应提前确认投资收益；二是第二次股权转让为平价转让，且均为高某某本人控股，实际就是“左口袋转右口袋”，不属于转让行为，应继续享受5年递延纳税政策。

对此，检查人员告知高某某，首先，税法中对收入的确认及纳税义务发生时间有明确的规定，不存在“或有事项”；其次，同一企业法定代表人名下企业间平价转股无需缴税，但5年内二次转股行为不可享受递延纳税政策。但高某某不认可检查结果。

天津市税务稽查部门顶住压力，多次就政策适用的准确性向国家税务总局请示，将有关情况进行专门汇报，得到了政策的权威解答。同时，天津市税务稽查部门严把证据关，检查组先后向有关机构和多家银行调查取证，拓展第三方取证渠道。经过多次对接企业负责人，解答相关税收政策及法律问题，企业最终接受了检查结果。

B工程公司股权交易中存在的涉税问题虽已查清，但仍有两个问题不明：一是B工程公司为何在一年时间内便将价值高达2.54亿元的股份进行了平价转让？二是该案源背后是否存在某些金融风险？检查人员兵分三路，一路继续对B工程公司相关账簿资料深挖取证、对B公司相关工作人员做好询问笔录；另一路利用各系统内数据信息对C园林公司再次研判；其余一路利用“爬虫软件”在搜索引擎上清洗整理高某某、B工程公司、C园林公司、JL公司、D咨询公司相关风险信息。

检查人员发现，一方面C园林公司2017—2019年度现金流量表、利润表中数据显示，截至2018年底，C园林公司仅完成39.9%的对赌承诺业绩。如果不是在2018年初高某某将B工程公司持有的JL公司股份转移至D咨询公司，那么B工程公司将会面临巨额赔偿风险。另一方面，检查人员发现，B工程公司在河北、山东等地借助PPP项目非法吸收公众存款，且已存在逾期兑付、无法偿债等问题。综合上述信息，检查组推测高某某及其名下B工程公司依靠多年资本积累、过往实际工程项目等背景，结合其持有的巨额股份作为联合背书，在多个省市非法集资，现已出现“爆雷”问题，高某某急于变卖资产套现。检查人员推导出疑点信息后，迅速与公安经侦、人民银行反洗钱等部门展开联动，将相关报告线索、总结报告通过税警平台传递至相关单位开展研判侦查。

最终，税务部门就B工程公司未确认非货币性资产转让所得2.15亿元的行为，作出补缴企业所得税5200.56万元的决定。2020年1月23日，人民银行配合公安机关对B工程公司、高某某涉嫌非法集资行为立案侦查。

### 案例启示

股权转让业务是税收管理中的重点内容。本案中复杂的股权转让关系，涉及频繁的资金流动，对赌协议，以及背后的非法集资，需要查案人员冷静的判断、精准的分析、广泛的调查，其启示意义在于：

一是在稽查个案中要善用信息化工具。充分运用税警合成作战指挥平台、“爬虫软件”等信息化集成工具广泛收集、处理多方信息数据，全面掌握行业性企业特征及经营模式，深挖敏感业务涉税风险点，不断延伸和提升“智慧稽查”作战视角及实战能力。

二是在部门联动中要建立共享机制。天津市税务部门与外部门展开积极互动，通过与市场监管委建立股权转让涉税信息共享监管机制，实现了对全市股权转让税源前置监控。

三是在社会治理中要发挥新的作用。随着扫黑除恶、反电信金融诈骗等与人民群众生命财产安全息息相关的专项斗争的开展，税务稽查部门应积极发挥职能优势，协同外部门打好社会治理组合拳。

## 上市公司股票过户——税务处理不能“眉毛胡子一把抓”

来源：CTN 第一税务 作者：姜新录 杨志超 日期：2021 年 6 月 4 日

在资本市场上，上市公司控股股东在进行合并、分立等重组时，通常会涉及上市公司股票户问题。据笔者不完全统计，自 2016 年 5 月 1 日以来，至少有 19 家上市公司发布公告称，控股股东已办理了因合并及分立事项导致的股票过户事宜，按过户前一日收盘价计算，过户金额达 1193 亿元。从实操上看，此类股票过户涉及的税种较多，不同税种的实操难易程度不一样，倘若纳税人“眉毛胡子一把抓”，很可能忙中出错。对此，相关纳税人有必要系统性梳理相关政策，有针对性地提高税务处理水平，确保准确适用政策。

### 真实案例

日前，某上市公司 A 公司发布《关于控股股东存续分立的提示性公告》，称接到控股股东 T 集团的通知，T 集团拟以存续分立的方式分立新设三家公司。本次分立中，拟将 T 集团现在持有的 A 公司部分股份拆分至各新公司。数据显示，T 集团持有 A 公司股份为 248633287 股，持股比例为 55.13%，其具体方案是从这些股份中拆分出 67646799 股，平均分配至各新公司。这样一来，分立后各新公司持有 A 公司股份数量均为 22548933 股，持股比例均为 5% 左右。如果按 A 公司公告当日收盘价每股 129.8 元计算，本次过户的股票市值约为 87.8 亿元。

### 印花税处理

在印花税处理上，根据《财政部 国家税务总局关于调整证券（股票）交易印花税征收方式的通知》（财税明电〔2008〕2 号）规定，T 集团需要按股票过户前一日收盘价的 0.1% 缴纳证券交易印花税，计算为： $878000 \times 0.1\% = 878$ （万元）。

需要注意的是，根据《国家税务总局关于办理上市公司国有股权无偿转让暂不征收证券（股票）交易印花税有关审批事项的通知》（国税函〔2004〕941 号）规定，对经国务院和省级人民政府决定或批准进行的国有（含国有控股）企业改组改制而发生的上市公司国有股权无偿转让行为，暂不征收证券（股票）交易印花税。倘若相关企业的分立行为符合该政策规定，可以暂不征收印花税。

### 企业所得税处理

在企业所得税处理方面，由于本案例中分立后的各新公司与分立前的 T 集团股东及持股比例保持一致，在符合其他条件规定下，本次分立行为可适用《财政部 国家税务总局关于企业重组业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税〔2009〕59 号）规定的特殊性税务处理。

如果选择适用特殊性税务处理，T 集团无须就本次分立中的股票过户缴纳企业所得税，分立后的新公司取得股票的计税基础则以 T 集团所持股票的原计税基础确定。倘若不适用特殊性税务处理，T 集团须按公允价值计算包括股票在内的资产转让所得，分立的新公司取得股票的计税基础应当按公允价值确定。

### 增值税处理

相比印花税和企业所得税，本案例中的股票过户在增值税处理上较为复杂，存在不确定性——到底是否可以适用不征收增值税政策，实践中存在不同的说法，相关纳税人需要高度重视。

有一种观点认为，应该缴纳增值税，理由是：被分立企业将资产过户到新设公司，取得了新设公司的股权，属于有偿转让，不能适用《财政部税务总局关于明确无偿转让股票等增值税政策的公告》（财政部 税务总局公告 2020 年第 40 号）的规定，而应该按照《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号，以下简称“36 号文件”）的相关规定，按“金融商品转让”计算缴纳增值税。

但是，在笔者看来，此次股票过户不缴纳增值税更加符合税法原理。根据 36 号文件及《国家税务总局关于纳税人资产重组有关增值税问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 13 号）规定，纳税人在资产重组过程中，通过合并、分立、出售、置换等方式，将全部或者部分实物资产以及与其相关联的债权、负债和劳动力一并转让给其他单位和个人，不属于增值税的征税范围，其中涉及的货物、不动产、土地使用权转让，不征收增值税。

虽然上述文件中没有列明作为金融资产的上市公司股票过户是否属于增值税不征税范围，但仔细研读可以发现，文件的核心在于强调企业重组中整体资产的转移，而股票等金融资产也属于企业整体资产的一部分，股票过户也应当包含在增值税的不征税范围内。从征管层面考虑，由于企业整体资产的价值并不等于企业单项资产价值的简单相加，如果对单项资产征税，会面临单项资产如何定价的难题，不利于征管工作的开展。基于此笔者认为，上市公司重组过程中的股票过户，应当属于不征增值税的范围。

随着企业并购重组事项日益增多，类似的上市公司股票过户事宜也将越来越多。笔者建议，有关部门有必要在加强研究的基础上，对政策作出明确规定，为上市公司的重组业务提供更多的确定性。对于相关企业来说，当遇到股票过户增值税处理问题时，应当及时、坦诚地与税务部门沟通协商，切忌仅凭主观理解盲目适用政策，防范潜在的税务风险。



## 实务洞察 | 房地产企业自持地产房产税筹划浅析

来源：中汇税务师事务所 作者：中汇 日期：2021 年 6 月 3 日

近期，在房地产开发企业土地增值税清算中，发现一个共性问题：地方政府为了招商引资、搞活地方经济，减少资金外流，在土地招、拍、挂时，往往会要求房地产开发企业自持一定面积或一定比例的商业用房，这就导致房地产项目开发到最后阶段，房地产企业的利润最终都被沉淀到了自持的商业用房之中，导致房产企业无法回笼全部资金，并且在自持的过程中还要按照房产余值的 1.2% 缴纳房产税，对房地产开发企业形成了很大的资金压力。那么对于房地产开发企业来说如何盘活长期资产，在盘活长期资产的过程中如何实现税负最优化，如何降低房产持有期间的资金成本就显得尤为重要。盘活长期资产需要结合各企业实际经营情况去分析、设计最优方案，以下就房地产企业自持房地产涉及房产税的筹划给大家提供一些思路。

我们知道，房产税是由产权所有人就其持有房产缴纳的一种财产税。其缴纳方式分为两种：一、从价计征，即自用房产按照房产原值一次减除 10% 至 30%（具体减除幅度，由省、自治区、直辖市人民政府规定）后的余值按 1.2% 税率计算缴纳；二、从租计征，即对出租房产按照租金收入按 12% 税率缴纳。其征管特征是对产权所有人实行单一环节征税。下面我们根据房产税的特点，就实务中经常出现的几种情况进行分析，为大家提供一些参考思路。

### 一、将房产由自用性质转租赁性质

甲房地产开发公司在 2018 年初在某县城拍得一宗土地用于开发商业综合体，于 2020 年底竣工并交付使用，土地出让合同约定，除商务办公、商务酒店及县房屋征收办回购的商业用房外，其余商业用房需自持 70% 以上，面积约 91000 平方米，自持部分房产成本价为 60700 万元，按照从价计征原则甲房地产开发公司每年需要缴纳房产税 509.88 万元（ $60700 \times 70\% \times 1.2\% = 509.88$  万，减除比例按 30% 计算，下同）。如果甲房地产开发公司把 91000 平方米商业用房以白坯房的性质整体打包出租给关联商管公司乙，年租金按照 2880 万元计算（租金收入约为房屋折旧金额： $60700 \times 95\% / 20 = 2883$  万元，残值率按 5% 计算，如以不动产权证实到期限年限折旧，则租金还可以适当降低），则甲房地产开发公司按照从租计征每年需要缴纳房产税 317.06 万元（ $2880 / 1.09 \times 12\% = 317.06$  万）。通过持有性质转换，出租模式较自用模式少交税 192.82 万元（ $509.88 - 317.06 = 192.82$  万）。

当然，房地产企业在项目开发结束后，收取的租金抵减成本费用后略有盈余应为最佳方案，可以最大限度少交企业所得税，否则可能会出现甲公司亏损，乙公司盈利多交企业所得税的情况。

### 二、通过转租方式降低计税基础

续上例，甲房地产开发公司把 91000 平方米商业用房以白坯房的性质整体打包出租给关联商管公司乙，年租金按照 2880 万元计算，乙商管公司对租入的房产进行装修，发生装修费用 27000 万元，再由乙商管公司对外招商引资进行分割转租，根据房产税只由产权所有人单一环节交税的特点，甲房地产开发公司需要缴纳房产税 317.06 万元（ $2880 / 1.09 \times 12\% = 317.06$  万）。不考虑装修费支出的资金成本，按 10 年期回收，乙商管公司预计每年可以取得不低于 2700 万元的转租收益，可以少交房产税 297.25 万元



( $2700/1.09 \times 12\% = 297.25$  万元)，通过出租形式的转换，达到组合模式(直租+转租)较单一模式(直租)少交房产税。

以上测算主要根据《财政部、国家税务总局关于房产税、城镇土地使用税有关问题的通知》(财税[2008]152 号)规定，对依照房产原值计税的房产，不论是否记载在会计账簿固定资产科目中，均应按照房屋原价计算缴纳房产税。其中，房屋原价应根据国家有关会计制度规定进行核算，纳税人未按国家会计制度规定核算并记载的，应按规定予以调整或重新评估。对于租入新房屋的装修支出，根据企业会计准则和企业所得税法有关精神，如由承租人承担有关装修费用，作为承租企业的“长期待摊费用”，未计入出租方的房屋原值，所发生的装修支出可以不缴纳房产税。

根据上述规定，如果由甲房地产公司自行装修，按规定，自有房产发生的装修费应计入房产原值，按规定计提折旧，该部分装修费也应作为自用房产税的计税依据。一般来说精装房的租金应高于白坯房的租金，实际操作中，按上述价格收取租金可能会被税务机关认定租金收入偏低的情况。

### 三、合同免租期的约定

续上例，甲房地产开发公司将房产出租给商管公司乙，合同约定前三个月为免租期，往后每月按照 240 万元( $2880/12 = 240$  万元)收取租金。A 公司需要缴纳的房产税将分为免租期按照自用从价计征，三个月后按照从租计征两段分别计算，因此甲房地产开发公司第一年总共需要缴纳房产税 365.27 万元( $60700 \times 70\% \times 1.2\% / 12 \times 3 + 240/1.09 \times 9 \times 12\% = 365.27$  万)。如果将免租合同条款修改为第一年租金 2160 万元，往后每年租金按照 2880 万元收取，则 A 公司第一年总共需要缴纳房产税 237.80 万元( $2160/1.09 \times 12\% = 237.80$  万)。“去免租期”方式下，房产税可以少交 127.47 万元( $365.27 - 237.80 = 127.47$  万)。

### 四、拆分房租租金金额

续上例，甲房地产开发公司可以同时采用分设物业公司，并将房租租金拆分成：房租+服务费(如空调使用费、维护保养费、清洁卫生费、数据维护费等)，分别开具发票，可以达到降低房产税计税依据的目的。

同时，如果企业是增值税一般纳税人，还可以达到降低增值税的目的。如果相关联的公司符合《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)规定的小型微利企业的标准，还可以降低企业所得税税负。

综上所述四种方式下，企业持有的商业综合体、包括酒店、度假村无论是转换房产持有方式(自持——出租)、转换租赁方式(直租——直租+转租)、还是在租赁合同中做“去免租期”约定设计、或者进一步将租金拆分切割(纯租金——租金+服务费)的形式，在实务操作过程中，要结合当地同类商业用房市场行情和自身商业用房特点确定合理的价格区间，掌握好租赁价格的公允性和合理性，否则，在价格过低又无合理理由的情况下，会出现主管税务机关不予认可的税务风险。因此，无论是关联方企业之间合作经营进行税筹设计，还是非关联方企业之间谋求双方税负最小化、利益最大化的合同安排，一定要掌握好尺度，兼顾收益和风险，保证在合法、合理、合规的前提下少缴税。

## 资本公积转增股本的个税问题：政策 征管 建议

来源：威科先行财税信息库 作者：王冬生 曾春娟 日期：2021 年 6 月 7 日

最近遇到一起资本公积转增股本涉及的个税问题，现行有关规定，基于不同企业资本公积的不同来源，有不同的处理方式。本文基于有关规定，分析这个问题。本文包括以下内容：

### 一、案例简介

A 有限责任公司有一个人股东张三，2020 年 1 月，张三向 A 公司注资 500 万，计入注册资本 100 万，计入资本公积 400 万，张三持有 A 公司 10% 股权。2020 年 5 月，A 公司用资本公积 400 万，转增注册资本，计入张三名下的资本为 40 万。2020 年 12 月，张三将持有的 A 公司股权，作价 530 万，转让给 B 公司，当月完成股权变更手续。B 公司履行张三的个税扣缴，认为应扣缴张三个税 6 万元。

$$(530-500) \times 20\% = 6 \text{ 万元}$$

税局认为，应这样计算张三的个税：

5 月转增资本时，A 公司应扣缴个税 8 万元（ $40 \times 20\% = 8$ ），因当时没有扣缴，应计算滞纳金。

扣缴个税后，张三的股权成本变为 540 万元，这次转让股权价格低于成本，不用再缴纳个税。

税局要求 B 公司履行张三个税扣缴及滞纳金的义务。

这个案例看似简单，但涉及资本公积转增股本的个税问题，法与理的矛盾问题。

### 二、资本公积转增股本个税的政策与征管

资本公积转增股本的个税问题，既包括政策问题，也包括征管问题。

#### （一）不征税---股份制企业用股票溢价形成的资本公积转增股本

最早对资本公积转增股本是否征个税问题，做出明确的，是《国家税务总局关于股份制企业转增股本和派发红股征免个人所得税的通知》（国税发[1997]第 198 号,以下简称 198 号文），该文第一条规定：“股份制企业用资本公积金转增股本不属于股息、红利性质的分配，对个人取得的转增股本数额，不作为个人所得，不征收个人所得税。”

但是，后来下发的文件，将资本公积的范围做了限定。《国家税务总局关于原城市信用社在转制为城市合作银行过程中个人股增值所得应纳个人所得税的批复》（国税函[1998]289 号，以下简称 289 号文）将 198 号文中的“资本公积金”，限定为“是指股份制企业股票溢价发行收入所形成的资本公积金。

将此转增股本由个人取得的数额不作为应税所得征收个人所得税。而与此不相符合的其他资本公积金分配个人所得部分，应当依法征收个人所得税。”

## （二）征税---其他情况的资本公积转增股本

根据 289 号文，说到底，除上市公司用因股票溢价发行形成的资本公积转增股本不征收个税外，其他情况都要征税。包括上市公司用其他原因形成的资本公积转增股本，股份制企业上市之前及非股份制企业用各种来源形成的资本公积转增股本，都要征收个税。

这一政策口径，在后来下发的有关文件中，进一步明确。《财政部国家税务总局关于中关村国家自主创新示范区企业转增股本个人所得税试点政策的通知》（财税[2013]73 号，以下简称 73 号文）规定：“企业以未分配利润、盈余公积、资本公积向个人股东转增股本时，应按照“利息、股息、红利所得”项目，适用 20% 税率征收个人所得税。对示范区中小高新技术企业以未分配利润、盈余公积、资本公积向个人股东转增股本时，个人股东一次缴纳个人所得税确有困难的，经主管税务机关审核，可分期缴纳，但最长不得超过 5 年。”

也就是对中小高新技术企业转增股本给了 5 年递延纳税的优惠。

财政部和税务总局在 2015 年下发的《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，以下简称 116 号文）重申了 73 号文的规定。

## （三）由谁代扣代缴

转增股本需要代扣代缴个税，由谁代扣？《关于股权激励和转增股本个人所得税征管问题的公告》（国家税务总局公告 2015 年第 80 号，以下简称 80 号公告）第二条第一款规定：“---非上市及未在全国中小企业股份转让系统挂牌的其他企业转增股本，应及时代扣代缴个人所得税。”

也就是应由被投资企业在转增时扣缴。

## （四）转增股本对股权成本的影响

根据《国家税务总局关于发布<股权转让所得个人所得税管理办法（试行）>的公告》（国家税务总局公告 2014 年第 67 号，以下简称 67 号公告）第十五条第（四）款的规定，“---以转增额和相关税费之和确认其新转增股本的股权原值”，张三原股权成本 500 万，资本公积转增股本 40 万，应纳 8 万的个税，但是股权成本变成 540 万。

## （五）案例的个税应如何处理

根据与案例有关的个税规定，本案例中的个税，应这样处理：

### 1、追缴张三因转增股本应扣缴的个税

按照 289 号文的规定，A 公司在用资本公积转增股本时，应扣缴张三的个税，但是没有扣缴，A 公司应争取完成扣缴义务，如不能完成，按照《征管法》第 69 条的有关条款，A 公司应被处应扣未

扣、应收未收税款百分之五十以上三倍以下的罚款。但是，张三的税款和滞纳金，应由税务机关向张三追缴。B 公司没有扣缴义务。

## 2、如何确定张三的股权成本

张三此次转让股权的成本，有两种确定方式：一是只认可原成本 500 万元，不加转增的 40 万元，因为转增时没有被扣缴个税；二是认可成本是 540 万元。

两种方式似乎都有道理。因为转增时要扣缴个税，但没有扣缴，所以才追缴张三的个税并加算滞纳金。既然追征滞纳金，就意味着承认 40 万的计税成本，所以，应认可成本是 540 万。

由于张三这次转让股权价格低于成本，不用再缴纳个税，受让方 B 公司不用扣缴个税。

## 三、资本公积转增股本个税存在的问题及建议

现行政策还是存在值得研究的问题。

一是公平问题，只有股份制企业才有优惠，有限责任公司没有，不同的企业形式，不同的待遇，有违公平原则。

二是效率问题，转增股本实际是投资行为，不是取得投资回报，对投资行为征税，有违效率原则。

三是合理性问题，资本公积不同于盈余公积，其来源不是企业的利润，按股息征税，有点讲不通。

个税处理此事，可以借鉴企业所得税特殊重组的思路，无论是股权转让，还是资产转让，只要是取得股权对价，没有变现，暂不征税，计税基础也不变，再举上面张三的例子，资本公积 40 万转增股本时，别征税，但是计税基础还是 500 万。这样处理，就相对合理。

别征税，但是计税基础还是 500 万。这样处理，就相对合理。

## 企业取得异常发票不进项转出，法院：要求进项转出是征税行为

来源：明税 作者：中国裁判文书网 日期：2021 年 6 月 7 日

### 案情简介

G 公司于 2018 年 12 月 25 日收到山西 B 公司开具的 24 份增值税专票被销方税务机关认定为异常凭证，涉及金额为 2364075.03 元，涉及税款为 378251.97 元，价税合计 2742327 元，G 公司已抵扣增值税。G 公司自 2020 年 3 月起不再纳税申报。T 市税务局于 2020 年 6 月 23 日作出《税务事项通知书》，认定 G 公司取得异常增值税扣税凭证，要求 G 公司将已抵扣的增值税一律在收到本通知书的当期（税款所属期）作进项税额转出，于次月（季）申报期申报，并于 2020 年 10 月 19 日向 G 公司送达。G 公司不服，于 2021 年 4 月 6 日提起诉讼。

### 税局观点

一、根据《中华人民共和国税收征收管理法》第十四条、《国家税务总局系统垂直管理暂行规定》第五条、《中华人民共和国发票管理办法实施细则》第三十四条、参照《国家税务总局关于税务稽查分局等机构是否具有执法主体问题的批复》，T 市税务局具有独立的执法主体资格。

二、T 市税务局作出的《税务事项通知书》事实清楚，适用法律正确，程序合法。2020 年 6 月 10 日 T 市税务局通过“异地协作平台”接收到山西转型综合改革示范区税务局唐槐园区税务分局发送的 G 公司收到异常增值税发票的相关信息。信息显示 G 公司 2018 年 12 月 25 日收到山西博盛鑫煤炭运销有限公司开具的 24 份增值税专票被销方税务机关认定为异常凭证，涉及金额为 2364075.03 元，涉及税款为 378251.97 元。G 公司自 2020 年 3 月起不再纳税申报，取得异常凭证不配合转出，T 市税务局依据《国家税务总局关于走逃（失联）企业开具增值税专用发票认定处理有关问题的公告》第二条第（一）项、《国家税务总局关于异常增值税扣税凭证管理等有关事项的公告》第三条规定作出《税务事项通知书》，于 2020 年 10 月 19 日送达 G 公司。

三、T 市税务局作出的《税务事项通知书》要求 G 公司对已申报的异常扣税凭证作进项税额转出，并于次月（季）进项申报，属于《税务行政复议规则》第十四条规定的“征税行为”，G 公司不服，应先申请行政复议，G 公司没有申请复议直接起诉，人民法院已受理的，应驳回 G 公司起诉。

### 法院判决

T 市税务局作出的涉案《税务事项通知书》要求 G 公司对已抵扣的增值税作进项税额转出，并于次月（季）进项申报，属于征税行为。G 公司对 T 市税务局作出的《税务事项通知书》不服，未先申请行政复议直接提起行政诉讼，本院已经受理的，应裁定驳回 G 公司起诉。

### 要点提示

《国家税务总局关于异常增值税扣税凭证管理等有关事项的公告》（国家税务总局公告 2019 年第 38 号）规定：

二、增值税一般纳税人申报抵扣异常凭证，同时符合下列情形的，其对应开具的增值税专用发票列入异常凭证范围：

- （一）异常凭证进项税额累计占同期全部增值税专用发票进项税额 70%（含）以上的；
- （二）异常凭证进项税额累计超过 5 万元的。

纳税人尚未申报抵扣、尚未申报出口退税或已作进项税额转出的异常凭证，其涉及的进项税额不计入异常凭证进项税额的计算。

三、增值税一般纳税人取得的增值税专用发票列入异常凭证范围的，应按照以下规定处理：

（一）尚未申报抵扣增值税进项税额的，暂不允许抵扣。已经申报抵扣增值税进项税额的，除另有规定外，一律作进项税额转出处理。

.....

（五）纳税人对税务机关认定的异常凭证存有异议，可以向主管税务机关提出核实申请。经税务机关核实，符合现行增值税进项税额抵扣或出口退税相关规定的，纳税人可继续申报抵扣或者重新申报出口退税；符合消费税抵扣规定且已缴纳消费税税款的，纳税人可继续申报抵扣消费税税款。



## 历时四年诉讼，地方政府税收返还优惠终得享

来源：明税 作者：中国裁判文书网 日期：2021 年 5 月 30 日

### 案情简介

2008 年 1 月 3 日，姜军（暂以自然人签订协议，待土地摘牌后，正式就地注册公司即原告盛华公司）与全椒县政府签订一份投资协议书，约定了税收优惠条款，即“经营税收地方留成部分 5 年内即征即返，用于支持大市场建设”，同时还约定“姜军在摘取该宗土地后，全椒县政府即以政府会议纪要形式或文件对不再异地建设同类市场、税收优惠和引导城内零散经营户进入‘大市场’集中规范经营作出明确规定”。

2009 年 6 月 24 日，姜军等人与全椒县招商局签订一份《补充协议》，再次明确“经营税收地方留成部分 5 年内即征即返，用于支持大市场建设”。

2011 年 7 月，原告建设的盛大装饰城正式开业。2016 年 3 月 17 日，盛华公司通过全椒县公安局提出要求返还自 2009 年 8 月至 2014 年 8 月共 5 年经营税收地方留成部分共计 832 万元（营业税 762 万元、企业所得税 51 万元、房产税 19 万元），全椒县公安局于同月 23 日向全椒县政府请示。2016 年 4 月 21 日，全椒县财政资金支出审核小组出具审核意见，认定盛大装饰城缴纳的税收 969 万元均为租售商铺产生的税收，并不是协议书中明确的经营范围所产生的税收，初审意见是不应返还。全椒县政府分管领导批示同意审核意见。原告不服，起诉至法院，一审二审法院以诉讼时效过期为由驳回投资商返还请求，盛华公司不服，申诉至最高院，最高院从公平诚信角度对“即征即返”作出有利于投资商的认定。

### 要点提示

一方面，诉讼双方于投资协议约定经营税收地方留成返还、返还期及返还金额均无争议，不违反法律的强制性规定，协议双方应按照约定诚信履行。另一方面，投资协议对如何“即征即返”未做具体约定，未明确是每笔税款缴纳后，即可要求返还，或以月、季度、年为单位，结算应返还的税款，亦或 5 年期满后一并返还。如果对投资协议约定的“即征即返”依字面意思简单理解为盛华公司缴纳每一笔税款后，即应当请求按照地方留成部分返还，不符合投资协议对此约定的本意，在实践中亦不具有可操作性。盛华公司自 2013 年起未再缴纳税款，在投资协议约定的 5 年期间未请求全椒县政府返还经营税收地方留成部分，全椒县政府亦从未主动返还，故以盛华公司 2012 年度最后一次缴纳税款的时间，作为其请求全椒县政府返还经营税收地方留成部分的最后时限，对盛华公司显属不公，不能苛求盛华公司对缴纳的每一笔税款后，即必须请求全椒县政府返还地方留成部分。盛华公司在投资协议约定的 5 年期限届满后，一并主张返还经营税收地方留成部分，不违反协议约定本意，符合公平和诚信原则。盛华公司 2016 年 3 月申请返还，全椒县政府于 2016 年 4 月 21 日明确拒绝返还。盛华公司自此才知道权利受到侵害，诉讼时效自此开始起算，应到 2018 年 4 月 20 日届满，实际于 2017 年 8 月 15 日提起诉讼，未超过二年诉讼时效。一、二审认定本案超过诉讼时效，判决驳回盛华公司诉讼请求错误，应予纠正。

地方政府在招商引资过程中给予投资人税收地方留成返还的优惠应慎之又慎，避免轻易承诺却不兑现或无法兑现从而影响政府征信，伤害地方招商引资环境。

本案中，最高院的这一司法立场有助于推动政府诚信，保护投资人对政府的信赖，改善营商环境。

## 把握多重优惠政策叠加机遇，助推海南自贸港建设

来源：毕马威中国 作者：毕马威 KPMG 日期：2021 年 6 月 3 日

在《海南自由贸易港建设总体方案》正式发布一周年之际，毕马威政府咨询合伙人喻莺受邀参加由中国特色自由贸易港研究院、中国（海南）改革发展研究院与中国南海研究院共同举办的以“自由贸易港企业政策需求”为主题的座谈会，并发言分享观点。迟福林、吴士存、朱华友、李钢等多位专家出席并发言。

### 海南自贸港开放型制度体系建设里程碑事件回顾

根据对海南自贸港在制度体系建设举措的追踪研究，海南自贸港在开放型经济制度体系顶层建设方面，分别从区域建设规划、投资管理体制、产业发展导向等角度出发，已发布 4 项重大影响文件，具体分别如下：

2020 年 6 月 1 日，发布《海南自贸港总体方案》

提出 39 条制度设计，其中 10 条与财政税收政策相关，为企业发展提供了有力政策支撑。

2020 年 12 月 31 日，发布《海南自由贸易港外商投资准入特别管理措施（负面清单）》

宣布在增值电信、教育、商务服务、制造业、采矿业等领域实行更程度的外资开放，此举对政府来讲是中国外商投资管理体制机制的革新，对企业来讲代表着更多元、更自由、更开放的投资市场。

2021 年 1 月 27 日，发布《海南自由贸易港鼓励类产业目录》

提出海南自由贸易港特别支持发展的 14 个产业大类，143 个细分产业小类，使《总体方案》提出的加工增值关税优惠政策、15% 所得税优惠税率等若干项税收政策有了明确的落实范围。

2021 年 4 月 21 日，发布《海南省服务业扩大开放综合试点总体方案》

聚焦科技服务、商业服务、教育服务、金融服务、医疗健康服务、电力服务、文化体育和娱乐等 7 个服务业领域深化对内对外开放，为当前占海南 GDP 比重接近 60% 的服务业提供了更新开阔的发展平台。

### 解读海南自贸港“加工增值免关税政策”

《总体方案》中关于“加工增值免关税政策”的表述是：“货物从海南自由贸易港进入内地，原则上按进口规定办理相关手续，照章征收关税和进口环节税。对鼓励类产业企业生产的不含进口料件或者

含进口料件在海南自由贸易港加工增值超过 30%（含）的货物，经‘二线’进入内地免征进口关税，照章征收进口环节增值税和消费税。”

从实操层面来看，一是要保障海南鼓励类产业生产企业在海南自贸港封关后将货物销往内地免关税；二是以关税免除的优惠政策支持岛内发展高附加值产品并销往内地市场，促进鼓励类产业中有原料进口需求的产品生产加工企业集聚。

从更深层的意义来看，代表了海南未来不仅是外贸的集散地，更是利用国际供应链开拓国内外市场的平台，需要真正意义上起到衔接国际国内双循环的代表作用。

同时，在海南自贸港“加工增值免关税政策”的应用上还要注意以下问题：

海南自贸港“加工增值免关税政策”的应用范围是“鼓励类产业企业”，当前《海南自由贸易港鼓励类产业目录》已经发布，但根据企业反馈，企业的经营范围与鼓励类产业目录之间还存在一定的对照和衔接问题，加快完善《海南自由贸易港鼓励类产业目录》的进一步细化和解释是推动政策落实的必要工作。

海南自贸港“加工增值免关税政策”的适用条件是“在海南自由贸易港加工增值超过 30%（含）的货物”，加工增值的计算公式和具体海关监管要求需要加快明确，让企业充分了解如何利用好相关政策调整自身供应链生产布局。

《海南自贸港总体方案》提出了一系列高含金量的政策，围绕诸如加工增值免关税政策等重磅政策，深挖政策运用，发挥“旧政策+新政策”“新政策+新政策”之间的叠加效应是海南自贸港制度创新的工作重点。

### 对海南自贸港外向型经济体系建设的相关建议

一是加强供应链建设，构建新型贸易体系。

在全球新冠肺炎疫情、贸易摩擦等形势影响下，国际供应链体系正在重塑。海南具有与东盟合作的区位优势，未来要利用 RCEP 窗口期，加速拓展与亚洲国际伙伴的合作关系，合理的运用各项财税政策带来的正向效应吸引跨境投资，打造吸引内外资、内外贸的双向平台，构建强大安全的制造业供应链体系。深入探索 RCEP 原产地红利、财税优惠政策的双重叠加优势，构建新型贸易体系，为供应链体系建设做好支撑，是海南的重点工作方向之一。

二是落实产业开放制度，培育外向型经济生态。

海南自贸港当前已经公布了《产业鼓励目录》，其中如“国际”“贸易”“进口”等与外向型经济相关的词汇被提及 32 次，足以看出培育国际化产业生态是海南自贸港的重心和导向。当前，海南自贸港通过出台一系列文件，在顶层设计方面已经比较完善，加快落实落地，从“有政策”到“用政策”是未来的具体工作重点。

三是塑造软环境优势，以提升企业获得感为导向优化营商环境。

以自贸港企业投资经营的客观需求为核心，以法治化、国际化、便利化为原则，加快数字技术在政府治理和政府服务领域的应用，围绕外向型经济的发展特点开展服务创新，深度探索贸易、投资、资金、人员、运输和数据 6 大领域要素服务，构建世界一流水平的高度便利型服务体系，为贸易体系和产业体系的开放转型做好强力支撑，是海南自贸港必须完成的任务。

毕马威政府咨询团队和贸易与海关团队持续跟踪观察中国以开放促改革、促发展前沿动态，在自贸区（港）创新发展、服务业扩大开放、开放型经济研究、产业链制度创新、洞悉贸易与海关政策等重要领域拥有丰富的咨询服务经验，期待进一步深化与中央政府及地方政府的精诚合作，为中国推进开放型经济建设，实现经济创新发展提供一份智力支持。

## 将股权过户到 REITs

来源：陇上税语 日期：2021 年 5 月 28 日

2021 年 6 月 2 日晚间，广州交通投资集团有限公司发布《关于完成资产出售的重大事项公告》称，广州交通投资集团有限公司（以下简称“交投集团”）将持有的广州交投广河高速公路有限公司 100%股权转让给平安证券股份有限公司。主要内容如下：

### 一、出售、转让资产概述

#### (一)出售转让资产交易的各方当事人基本信息

1、股权转让方：广州交通投资集团有限公司

2、股权受让方：平安证券股份有限公司

本次交易项下的股权转让方与受让方之间不存在关联关系。

#### (二)标的资产基本情况

标的资产是广州交投广河高速有限公司 100%股权。本次交易不存在重大争议、诉讼或仲裁事项，不存在查封、冻结等司法措施。

#### (三)资产出售的原因和目的

转让方拟以广河高速（广州段）作为底层资产，发行不动产投资信托基金，按公募 REITs 项目交易架构，需将标的公司 100%股权转让给公募 REITs 基础设施基金项下的资产支持专项计划。

#### (四)标的资产出售、转让的金额和占发行人上年末净资产的比例

2021 年 5 月，发行人与平安证券股份有限公司签署《股权转让协议》将发行人持有的广州交投广河高速公路有限公司 100%股权转让给平安证券股份有限公司，股权转让价款的公式为：股权转让价款=基础设施基金的最终募集资金规模-基础设施基金需预留的全部资金和费用-专项计划需预留的全部资金和费用-(评估基准日未偿银行负债-交割日后拟保留银行负债)。其中，基金募集资金规模为 9,114,000,000 元，评估基准日未偿银行负债为 3,625,790,000 元，基础设施基金需预留的全部资金和费用和专项计划需预留的全部资金和费用待定。

经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了普华永道中天特审字(2021)第 0110 号审计报告，资产的账面价值为 546,851.70 万元，其中股东全部权益账面价值为 180,762.68 万元，评估价值为 608,928.42 万元，占发行人上年末净资产的比例为 16.07%。



## “税收方案没有最好的，只有最合适的”

来源：陇上税语 作者：覃韦英墨 日期：2021 年 6 月 4 日

5 月 27 日，中国税务报官方微信公众号上发布了一则题为《3 个股权划转方案，你 pick 哪一个？》的融媒体作品，详细文字报道《划转旗下公司，哪个税收方案更合适？》也在 5 月 28 日发表于《中国税务报》B3 版（税收实务版）。报道发出后，话题量持续攀升。截至 6 月 1 日，融媒体作品阅读量已过万。同时，税屋网、淮北税务官方微博等网络平台，一些专业机构的微信公众号和专业人士的微信朋友圈，也对视频及文字报道进行了转载和点评。同时，专家给出的三个股权划转方案，还在一些专业微信群里引发热烈讨论。

北京中翰税务师事务所集团有限公司合伙人王骏告诉记者，文章见报后，他第一时间就在微信群里跟 400 多名网友进行了分享，很受大家欢迎。三位专业人士同台 PK，各自的方案可谓步步“精心”，一下子就调动了网友的阅读和讨论热情。“企业并购重组业务比较复杂，涉及的政策比较多，通过具体案例进行剖析，宣传相关政策能够达到事半功倍的效果。”王骏说。

热闹背后，更多的是理性的声音。一些财税专业人士向记者发来信息，对每个方案的优势和劣势进行了分析和点评——有人关注特殊性税务处理的时间成本，有人关心哪个方案更有落地的可能性，还有人关心是否还有更优的选择，多位热心读者还向记者发来自己设计的划转方案。

资本交易税收专家姜新录说，一家企业进行股权划转，可能有多种税收方案，每一种方案都有自己的优势和劣势。对不同的企业来说，税收方案没有最好的，只有最合适的。通过这类报道，一方面能够生动地解读复杂税收政策实操要点，另一方面也能够吸引和鼓励业内人士学习政策，并在实践中实现政策与业务的有机结合。“就实际效果而言，这是一次比较成功的税法宣传实践。”姜新录说。

## 反洗钱法修订草案公开征求意见稿有什么变化

来源：陇上税语 作者：杨散逸 日期：2021 年 6 月 6 日

2021 年 6 月 1 日，中国人民银行公布了关于《中华人民共和国反洗钱法（修订草案公开征求意见稿）》公开征求意见的通知，征求意见稿与原反洗钱法相比虽然章节结构一致，但是具体条款由 37 条增加到 63 条，增加 26 条，增幅 70%；字数由 4500 字增加到一万余字增加了 134%，比现行反洗钱法增加一倍多。

从内容方面来看，本次修订的反洗钱法最大特征是将反恐怖融资从之前的“第三十六条 对涉嫌恐怖活动资金的监控适用本法；其他法律另有规定的，适用其规定。”前面融入到整个法规各部分细节当中去。

个人比较感兴趣的重大的改变为：

1.反洗钱的定义发生变化，第二条由原来明确的七种经济犯罪“毒品犯罪、黑社会性质的组织犯罪、恐怖活动犯罪、走私犯罪、贪污贿赂犯罪、破坏金融管理秩序犯罪、金融诈骗犯罪等犯罪”改为了所有犯罪活动。

2.放宽了反洗钱信息的使用范围，在第六条中从以前的“只能用于反洗钱行政调查”“只能用于反洗钱刑事诉讼”变为“国家有关机关、部门、机构使用反洗钱信息应当依法保护国家秘密、商业秘密和个人隐私。”

3.在第十五条中增加了其他部门使用反洗钱数据的条款“国家有关机关、部门、机构为履行与洗钱相关违法违规行为的监督管理、行政调查、监察调查、司法诉讼等职责，在法律规定范围内，可以从国务院反洗钱行政主管部门获取反洗钱信息。”

4.第三十条 增加了从“民政、税务、移民管理”部门核实客户身份，全文唯一提到税务部门。

5.可能是受到 CRS 的影响，比之前的法规新增加了了受益所有人的内容，并给出了定义“第六十二条 本法所称受益所有人，是指最终拥有或实际控制公司、企业等市场主体，或者享有市场主体最终收益的自然人。”

此外该征求意见稿还对反洗钱调查程序手段和相关罚则等内容进行了充实细化。

洗钱法	征求意见稿	对比
<b>第一章 总 则</b>		
第一条 为了预防洗钱活动，维护金融秩序，遏制洗钱犯罪及相关犯罪，制定本法。	第一条 为了预防和遏制洗钱、恐怖主义融资及相关违法犯罪活动，维护国家安全和金融秩序，制定本法。	本次修订的反洗钱法甚至应该被称为反洗钱与反恐怖融资法
第二条 本法所称反洗钱，是指为了预防通过各种方式掩饰、隐瞒毒品犯罪、黑社会性质的组织犯罪、恐怖活动犯罪、走私犯罪、贪污贿赂犯罪、破坏金融管理秩序犯罪、金融诈骗犯罪等犯罪所得及其收益的来源和性质的洗钱活动，依照本法规定采取相关措施的行为。	第二条 本法所称反洗钱，是指为了预防通过各种方式掩饰、隐瞒犯罪所得及其收益的来源和性质的洗钱活动，遏制相关违法犯罪活动，依照本法采取相关措施的行为。 预防和遏制恐怖主义融资活动适用本法；其他法律另有规定的，适用其规定。	从以前明确的七种经济犯罪改为相关违法犯罪活动。
第三条 在中华人民共和国境内设立的金融机构和按照规定应当履行反洗钱义务的特定非金融机构，应当依法采取预防、监控措施，建立健全客户身份识别制度、客户身份资料和交易记录保存制度、大额交易和可疑交易报告制度，履行反洗钱义务。	第三条 金融机构和按照规定应当履行反洗钱义务的特定非金融机构应当依法采取预防、监控措施，建立健全反洗钱内部控制制度，履行客户尽职调查、客户身份资料和交易记录保存、大额交易和可疑交易报告、反洗钱特别预防措施等反洗钱义务。	取消了“在中华人民共和国境内设立的”的限制
	第四条 单位和个人应当依法配合金融机构和特定非金融机构为履行反洗钱义务开展的客户尽职调查，配合反洗钱调查；依法履行大额现金收付申报、反洗钱特别预防措施等义务；不得为洗钱等违法犯罪活动提供便利。	增加了单位和个人配合反洗钱的义务
第四条 国务院反洗钱行政主管部门负责全国的反洗钱监督管理工作。国务院有关部门、机构在各自的职责范围内履行反洗钱监督管理职责。 国务院反洗钱行政主管部门、国务院有关部门、机构和司法机关在反洗钱工作中应当相互配合。	第五条 国务院反洗钱行政主管部门负责全国的反洗钱监督管理工作。国务院有关部门、机构在各自的职责范围内履行反洗钱监督管理职责。 国务院反洗钱行政主管部门、国务院有关部门、机构和监察机关、司法机关在反洗钱工作中应当相互配合。	
第五条 对依法履行反洗钱职责或者义务获得的客户身份资料和交易信息，应当予以保密；非依法律规定，不得向任何单位和个人提供。 反洗钱行政主管部门和其他依法负有反洗钱监督管理职责的部门、机构履行反洗钱职责获得的客户身份资料和交易信息，只能用于反洗钱行政调查。 司法机关依照本法获得的客户身份资料和交易信息，只能用于反洗钱刑事诉讼。	第六条 单位和个人对依法履行反洗钱义务获得的客户身份资料和交易信息以及反洗钱调查信息，应当予以保密；非依法律规定，不得向任何单位和个人提供。 国家有关机关、部门、机构使用反洗钱信息应当依法保护国家秘密、商业秘密和个人隐私。	取消了对反洗钱信息的使用限制
第六条 履行反洗钱义务的机构及其工作人员依法提交大额交易和可疑交易报告，受法律保护。	第七条 履行反洗钱义务的机构及其工作人员依法提交大额交易和可疑交易报告、采取洗钱风险管理措施等工作，受法律保护。	增加了“采取洗钱风险管理措施”
第七条 任何单位和个人发现洗钱活动，有权向反洗钱行政主管部门或者公安机关举报。接受举报的机关应当对举报人和举报内容保密。	第八条 任何单位和个人发现未履行反洗钱义务的情况，有权向反洗钱行政主管部门、有关主管部门举报；发现洗钱活动，有权向反洗钱行政主管部门、有关主管部门以及公安机关举报。接受举报的机关应当对举报人和举报内容保密。	增加了对“未履行反洗钱义务的情况”举报
	第九条 对中华人民共和国境内应当履行反洗钱义务的单位个人的监督管理适用本法。 中华人民共和国境外发生的洗钱和恐怖主义融资活动危害中国国家安全和主权，或者侵犯中国公民、法人和其他组织合法权益，或者扰乱中国金融管理秩序的，可以依照本法有关规定对有关单位和个人进行处理并追究责任。	陇上税语



第二章 反洗钱监督管理		
<p>第八条 国务院反洗钱行政主管部门组织、协调全国的反洗钱工作，负责反洗钱的资金监测，制定或者会同国务院有关金融监督管理机构制定金融机构反洗钱规章，监督、检查金融机构履行反洗钱义务的情况，在职责范围内调查可疑交易活动，履行法律和国务院规定的有关反洗钱的其他职责。</p> <p>国务院反洗钱行政主管部门的派出机构在国务院反洗钱行政主管部门的授权范围内，对金融机构履行反洗钱义务的情况进行监督、检查。</p>	<p>第十条 国务院反洗钱行政主管部门组织、协调全国的反洗钱工作，负责反洗钱的资金监测，制定或者会同国务院有关金融监督管理机构、特定非金融机构主管部门制定金融机构、特定非金融机构反洗钱规章，监督、检查金融机构、特定非金融机构履行反洗钱义务的情况，在职责范围内调查可疑交易活动，履行法律和国务院规定的有关反洗钱的其他职责。</p> <p>国务院反洗钱行政主管部门的派出机构在国务院反洗钱行政主管部门的授权范围内，对金融机构、特定非金融机构履行反洗钱义务的情况进行监督、检查。</p>	<p>规章制度者增加了“特定非金融机构主管部门”</p>
<p>第九条 国务院有关金融监督管理机构参与制定所监督管理的金融机构反洗钱规章，对所监督管理的金融机构提出按照相关规定建立健全反洗钱内部控制制度的要求，履行法律和国务院规定的有关反洗钱的其他职责。</p>	<p>第十一条 国务院有关金融监督管理机构参与制定所监督管理的金融机构反洗钱规章，对所监督管理的金融机构提出建立健全反洗钱内部控制制度要求，监督、检查所监督管理金融机构反洗钱内部控制制度的建立健全情况，在市场准入中落实反洗钱审查要求，依法处理国务院反洗钱行政主管部门提出的反洗钱监管意见和建议，履行法律和国务院规定的有关反洗钱的其他职责。</p> <p>有关金融监督管理机构在审慎监管中发现金融机构违反反洗钱法律规定的，依法向反洗钱行政主管部门提出监管意见和建议。</p>	<p>明确了内控监管流程</p>
	<p>第十二条 国务院有关特定非金融机构主管部门制定或者参与制定所监督管理的特定非金融机构反洗钱规章，监督、检查所监督管理特定非金融机构履行反洗钱义务的情况，依法处理国务院反洗钱行政主管部门提出的反洗钱监管意见和建议，履行法律和国务院规定的有关反洗钱的其他职责。</p>	<p>增加了非金融机构主管部门监管职责</p>
<p>第十条 国务院反洗钱行政主管部门设立反洗钱信息中心，负责大额交易和可疑交易报告的接收、分析，并按照规定向国务院反洗钱行政主管部门报告分析结果，履行国务院反洗钱行政主管部门规定的其它职责。</p>	<p>第十三条 国务院反洗钱行政主管部门设立中国反洗钱监测分析中心，负责大额交易和可疑交易报告、巨额现金收付报告的接收、分析，并按照规定向国务院反洗钱行政主管部门报告工作结果，履行国务院反洗钱行政主管部门规定的其它职责。</p> <p>中国反洗钱监测分析中心根据需要可以要求报送交易报告的机构补充提供相关信息。</p>	<p>增加了“巨额现金”监管和“中国反洗钱监测分析中心”要求补充资料的权力</p>
	<p>第十四条 中国反洗钱监测分析中心负责管理集中统一的国家反洗钱信息数据库，并采取必要措施维护反洗钱信息安全。</p>	<p>直接了中国反洗钱监测分析中心对集中统一的国家反洗钱信息数据库的职责</p>
<p>第十一条 国务院反洗钱行政主管部门为履行反洗钱资金监测职责，可以从国务院有关部门、机构获取所必需的信息，国务院有关部门、机构应当提供。</p> <p>国务院反洗钱行政主管部门应当向国务院有关部门、机构定期通报反洗钱工作情况。</p>	<p>第十五条 国务院反洗钱行政主管部门为履行反洗钱职责，可以从国家有关机关、部门、机构获取所必需的信息，国家有关机关、部门、机构应当依法提供。</p> <p>国家有关机关、部门、机构为履行与洗钱相关违法违规行为的监督管理、行政调查、监察调查、司法诉讼等职责，在法律规定范围内，可以从国务院反洗钱行政主管部门获取反洗钱信息。</p> <p>国务院反洗钱行政主管部门应当向国务院有关部门、机构定期通报反洗钱工作情况。</p>	<p>增加了国家有关机关、部门、机构使用反洗钱信息的方法。</p>
<p>第十二条 海关发现个人出入境携带的现金、无记名支付凭证超过规定金额的，应当及时向反洗钱行政主管部门通报。</p> <p>前款应当通报的金额标准由国务院反洗钱行政主管部门会同海关总署规定。</p>	<p>第十六条 海关发现个人出入境携带的现金、无记名支付凭证超过规定金额的，应当及时向反洗钱行政主管部门通报。</p> <p>前款应当通报的金额标准由国务院反洗钱行政主管部门会同海关总署规定。</p>	
	<p>第十七条 公司、企业等市场主体应当通过市场监督管理部门有关信息系统报送受益所有人信息。反洗钱行政主管部门、市场监督管理部门依照相关法律、法规进行管理。</p> <p>反洗钱行政主管部门、国家有关机关、部门、机构依法履行职责时可以使用受益所有人信息。使用受益所有人信息应当依法保护国家秘密、商业秘密和个人隐私。</p>	<p>增加了对受益人信息的管理和保护</p>
<p>第十三条 反洗钱行政主管部门和其他依法负有反洗钱监督管理职责的部门、机构发现涉嫌洗钱犯罪的交易活动，应当及时向侦查机关报告。</p>	<p>第十八条 反洗钱行政主管部门和其他依法负有反洗钱监督管理职责的部门、机构发现涉嫌洗钱及相关犯罪的交易活动，应当向有管辖权的机关移送；发现涉嫌其他违法行为的交易活动，应当根据具体情形向有管辖权的行政机关通报；接收部门应当依照法律和有关规定及时反馈处理结果。</p>	<p>移送从侦查机关扩大为有管辖权机关，增加了对非反洗钱的违法活动的移送。</p>

	第十九条 国务院反洗钱行政主管部门开展或者会同国务院有关机关、部门、机构开展国家、行业、金融机构和特定非金融机构洗钱风险评估，根据风险状况合理配置监管资源，采取适当的风险防控措施。	新增了风险管控内容
	第二十条 国务院反洗钱行政主管部门及其派出机构为履行本法规定的职责，有权对金融机构以及其他单位和个人执行本法及国务院反洗钱行政主管部门依据本法制定的管理规定的行为进行检查监督。	增加了检查权限
	第二十一条 国务院反洗钱行政主管部门及其派出机构为履行本法规定的职责，可以采取下列措施进行现场检查： (一) 进入被监管机构进行检查； (二) 询问被监管机构的工作人员，要求其对有关检查事项作出说明； (三) 查阅、复制被监管机构与检查事项有关的文件、资料，对可能被转移、隐匿或者毁损的文件、资料予以封存； (四) 检查、封存被监管机构的计算机网络与信息系 统，调取、保存被监管机构的计算机网络与信息系统中 的有关数据、信息。 进行现场检查，应当经国务院反洗钱行政主管部门或者 其设区的市一级以上派出机构负责人批准。现场检查 时，检查人员不得少于二人，并应当出示合法证件和检 查通知书；检查人员少于二人或者未出示合法证件和检 查通知书的，被监管机构有权拒绝接受检查。 国务院反洗钱行政主管部门及其派出机构也可以根据需 要，采取非现场检查措施，向被监管机构发出检查通知 书，要求被监管机构提供相应的文件、资料、数据、信 息。	对检查权限支付进行明确
	第二十二条 国务院反洗钱行政主管部门及其派出机构 可以对被监管机构实施风险监测、评估等，并就监督管 理事项以及被监管机构执行本法及国务院反洗钱行政主 管部门依据本法制定的管理规定的情况进行评价并通报 。 国务院反洗钱行政主管部门及其派出机构根据履行职 责的需要，可以约见被监管机构的董事、监事、高级管 理人员或者部门负责人进行监督管理谈话，要求被监管 机构的董事、监事、高级管理人员或者部门负责人就业 务活动和风险管理的重大事项作出说明；可以对监管活 动中发现被监管机构存在的风险事件或者突出问题进行 监管提示；可以通过走访等方式对被监管机构问题整改 情况进行现场核查和政策指导。	增加了对被监管机构实施风险监测、评估的权限
	第二十三条 国务院反洗钱行政主管部门及其派出机构 根据日常监督管理的需要，有权要求被监管机构报送其 履行反洗钱职责的情况。被监管机构应当按照国务院反 洗钱行政主管部门及其派出机构要求，真实、准确、完 整、及时地提供各项文件、资料、数据、信息。	增加了对被监管机构报送要求
	第二十四条 在中华人民共和国境内设立的金融机构及 其境外分支机构应当在集团层面建立统一的反洗钱合规 体系，国务院反洗钱行政主管部门和国务院有关金融监 督管理机构可以根据本法对其实施监督管理。	增加了集团层面建立统一的反洗钱 合规体系的要求



	第二十五条 对存在严重洗钱、恐怖主义融资风险的国家或地区，国务院反洗钱行政主管部门可以在征求相关部门意见的基础上，经国务院批准，将其列为洗钱高风险国家或地区，并要求金融机构和特定非金融机构采取相应的风险管理措施。	增加了对高风险国家地区的关联
	第二十六条 履行反洗钱义务的机构可以依法成立和参加有关协会等行业自律组织。有关协会等行业自律组织应当在国务院反洗钱行政主管部门的指导下发挥反洗钱协调和自律作用。	增加了行业自律组织的规定
第十四条 国务院有关金融监督管理机构审批新设金融机构或者金融机构增设分支机构时，应当审查新机构反洗钱内部控制制度的方案；对于不符合本法规定的设立申请，不予批准。		被第十一条“金融机构大额交易和可疑交易报告”替代。

第三章 金融机构反洗钱义务		
第十五条 金融机构应当依照本法规定建立健全反洗钱内部控制制度，金融机构的负责人应当对反洗钱内部控制制度的有效实施负责。 金融机构应当设立反洗钱专门机构或者指定内设机构负责反洗钱工作。	第二十七条 金融机构应当依照本法规定建立健全反洗钱内部控制制度，评估机构洗钱风险状况并制定相应的风险管理措施，结合实际情况建设反洗钱相关系统。 金融机构应当设立反洗钱专门机构或者指定内设机构负责反洗钱工作，根据经营规模和洗钱风险状况配备相应的人力资源，按照要求开展反洗钱培训和宣传工作。 金融机构应当通过内部审计或者独立审计等方式，监督检查反洗钱内部控制制度的有效实施，金融机构的负责人对反洗钱内部控制制度的有效实施负责。	增加了评估和审计要求
第十六条 金融机构应当按照规定建立客户身份识别制度。 金融机构在与客户建立业务关系或者为客户提供规定金额以上的现金汇款、现钞兑换、票据兑付等一次性金融服务时，应当要求客户出示真实有效的身份证件或者其他身份证明文件，进行核对并登记。 客户由他人代理办理业务的，金融机构应当同时对代理人和被代理人的身份证件或者其他身份证明文件进行核对并登记。 与客户建立人身保险、信托等业务关系，合同的受益人不是客户本人的，金融机构还应当对受益人的身份证件或者其他身份证明文件进行核对并登记。 金融机构不得为身份不明的客户提供服务或者与其进行交易，不得为客户开立匿名账户或者假名账户。 金融机构对先前获得的客户身份资料的真实性、有效性或者完整性有疑问的，应当重新识别客户身份。 任何单位和个人在与金融机构建立业务关系或者要求金融机构为其提供一次性金融服务时，都应当提供真实有效的身份证件或者其他身份证明文件。	第二十八条 金融机构应当按照规定建立客户尽职调查制度。 金融机构应当通过尽职调查，了解客户身份、交易背景和风险状况，采取相应的风险管理措施，防止金融体系被利用进行洗钱等违法犯罪活动。 金融机构在与客户建立业务关系或者为客户提供规定金额以上的现金汇款、现钞兑换、票据兑付等一次性金融服务时，应当识别并核实客户身份，了解客户建立业务关系和交易的性质、资金的来源和用途，识别并采取合理措施核实客户和交易的受益所有人。 在与客户业务关系存续期间，金融机构应当持续关注并审查客户状况及交易情况，了解客户的洗钱风险，并根据风险状况及时采取相适应的尽职调查和风险管理措施。 金融机构对先前获得的客户身份资料的真实性、有效性或者完整性有疑问的，或者怀疑客户涉嫌洗钱或恐怖主义融资的，应当重新识别客户身份。 客户由他人代理办理业务的，金融机构应当同时对代理人和被代理人的身份证件或者其他身份证明文件进行核对并登记。 与客户建立人身保险、信托等业务关系，合同的受益人不是客户本人的，金融机构还应当对受益人的身份证件或者其他身份证明文件进行核对并登记。 金融机构不得为身份不明的客户提供服务或者与其进行交易，不得为客户开立匿名账户或者假名账户。	将身份识别制度提升为尽职调查制度。




<p>第十七条 金融机构通过第三方识别客户身份的，应当确保第三方已经采取符合本法要求的客户身份识别措施；第三方未采取符合本法要求的客户身份识别措施的，由该金融机构承担未履行客户身份识别义务的责任。</p>	<p>第二十九条 金融机构通过第三方识别客户身份的，应当评估第三方的风险状况及其履行反洗钱义务的能力，并确保第三方已经采取符合本法要求的客户尽职调查措施；第三方具有较高风险情形或者不具备履行反洗钱义务能力的，金融机构不得通过第三方识别客户身份；第三方未采取符合本法要求的客户尽职调查措施的，由该金融机构承担未履行客户尽职调查义务的责任。</p> <p>第三方应当向委托方提供其履行反洗钱义务的信息，并在客户尽职调查中向委托方提供必要的客户身份信息；金融机构对客户身份信息的真实性、准确性或者完整性有疑问的，或者怀疑客户涉嫌洗钱或恐怖主义融资的，第三方应当配合金融机构开展客户尽职调查。</p>	<p>加强了对第三方的要求</p>
<p>第十八条 金融机构进行客户身份识别，认为必要时，可以向公安、工商行政管理部门核实客户的有关身份信息。</p>	<p>第三十条 金融机构进行客户尽职调查，可以向公安、市场监督管理、民政、<b>税务</b>、移民管理部门依法核实客户的身份等有关信息。</p>	<p>增加了从“民政、税务、移民管理”部门核实客户身份</p>
<p>第十九条 金融机构应当按照规定建立客户身份资料和交易记录保存制度。</p> <p>在业务关系存续期间，客户身份资料发生变更的，应当及时更新客户身份资料。</p> <p>客户身份资料在业务关系结束后、客户交易信息在交易结束后，应当至少保存五年。</p> <p>金融机构破产和解散时，应当将客户身份资料和客户交易信息移交国务院有关部门指定的机构。</p>	<p>第三十一条 金融机构应当按照规定建立客户身份资料和交易记录保存制度。</p> <p>在业务关系存续期间，客户身份资料发生变更的，应当及时更新客户身份资料。</p> <p>客户身份资料在业务关系结束后、客户交易信息在交易结束后，应当至少保存五年。</p> <p>金融机构破产和解散时，应当将客户身份资料和客户交易信息以及包含上述信息的电子载体移交国务院有关部门指定的机构。</p>	<p>增加了“包含上述信息的电子载体”</p>
<p>第二十条 金融机构应当按照规定执行大额交易和可疑交易报告制度。</p> <p>金融机构办理的单笔交易或者在规定期限内的累计交易超过规定金额或者发现可疑交易的，应当及时向反洗钱信息中心报告。</p>	<p>第三十二条 金融机构应当按照规定执行大额交易和可疑交易报告制度。</p> <p>金融机构办理的单笔交易或者在规定期限内的累计交易超过规定金额或者发现可疑交易的，应当及时向中国反洗钱监测分析中心报告。</p>	


	<p>第三十三条 金融机构应当及时获取本法第三十八条规定的反洗钱特别预防措施名单，对所有客户及其交易对手开展实时审查，按照要求立即采取措施，并及时向国务院反洗钱行政主管部门报告。</p>	<p>新增了对“反洗钱特别预防措施”的运用。</p>
<p>第二十一条 金融机构建立客户身份识别制度、客户身份资料和交易记录保存制度的具体办法，由国务院反洗钱行政主管部门会同国务院有关金融监督管理机构制定。金融机构大额交易和可疑交易报告的具体办法，由国务院反洗钱行政主管部门制定。</p>	<p>第三十四条 金融机构建立客户尽职调查制度、客户身份资料和交易记录保存制度的具体办法，建立健全反洗钱内部控制制度和反洗钱特别预防措施制度的具体办法，由国务院反洗钱行政主管部门会同国务院有关金融监督管理机构制定。金融机构大额交易和可疑交易报告的具体办法，由国务院反洗钱行政主管部门制定。</p>	<p>新增了“建立健全反洗钱内部控制制度和反洗钱特别预防措施制度的具体办法”</p>
	<p>第三十五条 任何单位和个人在与金融机构、特定非金融机构建立和维护业务关系过程中都有配合金融机构和特定非金融机构开展尽职调查的义务，都应当提供真实有效的身份证件或者身份证明文件，准确、完整填报有关身份信息，如实提供受益所有人相关信息和资料；根据金融机构和特定非金融机构的要求，如实提供与建立业务关系或者交易目的和性质、资金来源和用途有关的资料。</p> <p>任何单位和个人不配合客户尽职调查的，金融机构和特定非金融机构有权限制或者拒绝办理业务，并根据情况提交可疑交易报告。</p>	<p>增加对单位和个人的配合义务</p>
	<p>第三十六条 任何单位和个人为提供商品或者服务等目的，不通过金融机构而是以现金方式收付，且数额巨大超过规定金额的，应当向中国反洗钱监测分析中心报告。巨额现金收付申报具体办法由国务院授权国务院反洗钱行政主管部门会同相关部门制定。</p> <p>任何单位和个人不得采取拆分现金交易等方式规避巨额现金收付申报义务。</p>	<p>增加了对巨额现金交易的管理。</p>
	<p>第三十七条 任何单位和个人应当妥善保管和使用金融账户和其他具有价值收付功能的金融工具，不得出租、出借、买卖金融账户和其他具有价值收付功能的金融工具，或者进行其他为洗钱等违法犯罪活动提供便利的行为。</p>	<p>增加了对金融账户好金融工具的管理</p>

	第三十七条 任何单位和个人应当妥善保管和使用金融账户和其他具有价值收付功能的金融工具，不得出租、出借、买卖金融账户和其他具有价值收付功能的金融工具，或者进行其他为洗钱等违法犯罪活动提供便利的行为。	增加了对金融账户好金融工具的管理
	第三十八条 任何单位和个人应当立即对下列名单中列名的对象按照要求采取反洗钱特别预防措施： (一) 国家反恐怖主义工作领导机构认定并由其办事机构公告的恐怖活动组织和人员名单； (二) 为履行国际义务，由外交部发布的涉及定向金融制裁的名单； (三) 对具有恐怖主义融资风险的个人和实体，或者对具有重大洗钱风险的个人和实体不采取措施可能造成严重后果的，由国务院反洗钱行政主管部门认定或者会同有关部门认定的名单。 对本条第一款第一项名单不服的，可以依据《中华人民共和国反恐怖主义法》进行权利救济。对本条第一款第二项和第三项名单不服的，可以向作出名单决定的部门提出行政复议；对行政复议结果不服的，可以依法提出行政诉讼。 反洗钱特别预防措施包括但不限于禁止与名单中列名对象、其代理人、其拥有或者控制的实体进行任何交易；对列名对象所拥有或者控制的资金、资产采取冻结或者相应措施以限制被列名对象获得资金、资产。 在执行反洗钱特别预防措施时，善意第三人利益应当受到保护；善意第三人可以依据本法或者相关法律进行权利救济。被列名对象为维持生活、医疗等基本开支以及其他必要开支，可以向有关部门提出豁免申请，经批准后可以使用部分资金或者资产，具体办法另行制定。	新增了反洗钱特别预防措施
第二十二條 金融機構應當按照反洗錢預防、監控制度的要求，開展反洗錢培訓和宣傳工作。		删除了培训宣传的条款

第四章 反洗钱调查		
第二十三條 國務院反洗錢行政主管部門或者其省一級派出機構發現可疑交易活動，需要調查核實的，可以向金融機構進行調查，金融機構應當予以配合，如實提供有關文件和資料。 調查可疑交易活動時，調查人員不得少於二人，並出示合法證件和國務院反洗錢行政主管部門或者其省一級派出機構出具的調查通知書。調查人員少於二人或者未出示合法證件和調查通知書的，金融機構有權拒絕調查。	第三十九條 國務院反洗錢行政主管部門或者其設區的市一級以上派出機構通過下列方式發現的涉嫌洗錢、恐怖主義融資的可疑交易活動或者違反本法的其他行為，需要調查核實的，可以向金融機構和特定非金融機構或者其他相關單位和個人進行調查，接受調查的單位和個人應當予以配合，如實提供有關信息和資料： (一) 金融機構和特定非金融機構按照規定報告的； (二) 履行反洗錢職責或者經資金監測發現的； (三) 有關機關立案後，依法請求協助調查涉嫌洗錢、恐怖主義融資資金交易信息的； (四) 通過國際合作渠道獲得的； (五) 其他有合理理由認為需要調查核實的。 反洗錢行政主管部門對特定非金融機構進行調查的，必要時，請求有關特定非金融機構主管部門協助調查。	增加了调查范围，调查人员要求专列为第四十三条。
第二十四條 調查可疑交易活動，可以詢問金融機構有關人員，要求其說明情況。 詢問應當製作詢問筆錄。詢問筆錄應當交被詢問人核對。記載有遺漏或者差錯的，被詢問人可以要求補充或者更正。被詢問人確認筆錄無誤後，應當簽名或者蓋章；調查人員也應當在筆錄上簽名。	第四十條 開展反洗錢調查應當按照規定程序經國務院反洗錢行政主管部門或者其設區的市一級以上派出機構的負責人批准後，發出調查通知書，接受調查的單位和個人應當在規定時間內如實提供有關信息和資料。 第四十一條 開展反洗錢調查，可以詢問相關單位或者個人，要求其說明情況。 詢問應當製作詢問筆錄。詢問筆錄應當交被詢問人核對。記載有遺漏或者差錯的，被詢問人可以要求補充或者更正。被詢問人確認筆錄無誤後，應當簽名或者蓋章；調查人員也應當在筆錄上簽名。	增加了调查批准流程
第二十五條 調查中需要進一步核實的，經國務院反洗錢行政主管部門或者其省一級派出機構的負責人批准，可以查閱、複製被調查對象的賬戶信息、交易記錄和其他有關資料；對可能被轉移、隱藏、篡改或者毀損的文件、資料，可以予以封存。 調查人員封存文件、資料，應當會同在場的金融機構工作人員查點清楚，當場開列清單一式二份，由調查人員和在場的金融機構或特定非金融機構工作人員簽名或者蓋章，一份交金融機構，一份附卷備查。	第四十二條 調查中需要現場核實的，可以查閱、複製被調查對象的賬戶信息、交易記錄和其他有關資料；可以錄音录像；對可能被轉移、隱藏、篡改或者毀損的文件、資料，可以予以封存。 調查人員封存文件、資料，應當會同在場的金融機構或特定非金融機構工作人員查點清楚，當場開列清單一式二份，由調查人員和在場的金融機構或特定非金融機構工作人員簽名或者蓋章，一份交金融機構或特定非金融機構，一份附卷備查。	



	第四十三条 询问和现场调查可疑交易活动时，调查人员不得少于二人，并出示合法证件和国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构出具的调查通知书。调查人员少于二人或者未出示合法证件和调查通知书的，单位和个人有权拒绝接受调查。	反洗钱法第二十三条下半部分单列
第二十六条 经调查仍不能排除洗钱嫌疑的，应当立即向有管辖权的侦查机关报案。客户要求将调查所涉及的账户资金转往境外的，经国务院反洗钱行政主管部门负责人批准，可以采取临时冻结措施。 侦查机关接到报案后，对已依照前款规定临时冻结的资金，应当及时决定是否继续冻结。侦查机关认为需要继续冻结的，依照刑事诉讼法的规定采取冻结措施；认为不需要继续冻结的，应当立即通知国务院反洗钱行政主管部门，国务院反洗钱行政主管部门应当立即通知金融机构解除冻结。 临时冻结不得超过四十八小时。金融机构在按照国务院反洗钱行政主管部门的要求采取临时冻结措施后四十八小时内，未接到侦查机关继续冻结通知的，应当立即解除冻结。	第四十四条 经调查仍不能排除洗钱及相关犯罪嫌疑的，或者经资金监测认为涉嫌犯罪的，应当及时向有管辖权的机关移送；接收部门应当依照法律和有关规定及时反馈处理结果。 经调查不能排除洗钱、恐怖主义融资嫌疑，且客户要求将调查所涉及的账户资金进一步转移的，除向有管辖权的机关移送外，经国务院反洗钱行政主管部门负责人批准，还可以采取临时冻结措施。 有关机关接到线索后，对已依照前款规定临时冻结的资金，应当及时决定是否继续冻结。有关机关认为需要继续冻结的，依照《中华人民共和国刑事诉讼法》《中华人民共和国国家监察法》等的规定采取冻结措施；认为不需要继续冻结的，应当立即通知国务院反洗钱行政主管部门，国务院反洗钱行政主管部门应当立即通知金融机构解除冻结。 临时冻结不得超过四十八小时。金融机构在按照国务院反洗钱行政主管部门的要求采取临时冻结措施后四十八小时内，未接到有关机关继续冻结通知的，应当立即解除冻结。	删除了临时冻结账户资金转移的范围中“国外”的限制，明确了依据法规。   陇上税语

第五章 反洗钱国际合作		
第二十七条 中华人民共和国根据缔结或者参加的国际条约，或者按照平等互惠原则，开展反洗钱国际合作。	第四十五条 中华人民共和国根据缔结或者参加的国际条约，或者按照平等互惠原则，开展反洗钱国际合作。	
第二十八条 国务院反洗钱行政主管部门根据国务院授权，代表中国政府与外国政府和有关国际组织开展反洗钱合作，依法与境外反洗钱机构交换与反洗钱有关的信息和资料。	第四十六条 国务院反洗钱行政主管部门根据国务院授权，负责组织、协调反洗钱国际合作，代表中国政府参与有关国际组织活动，依法与境外相关机构开展反洗钱合作，交换反洗钱信息。 国家监察委员会和国务院有关部门、机构在职责范围内开展反洗钱国际合作。	增加了“国家监察委员会和国务院有关部门、机构在职责范围内开展反洗钱国际合作。”
第二十九条 涉及追究洗钱犯罪的司法协助，由司法机关依照有关法律的规定办理。	第四十七条 涉及追究洗钱犯罪的司法协助，由有关主管机关依照有关法律的规定办理。	
	第四十八条 按照对等原则或者经与有关国家协商一致后，有关机关、部门在依法调查洗钱和恐怖主义融资活动过程中，可以要求在中国境内开立代理行账户或者与中国存在其他密切金融联系的境外金融机构予以配合。	增加了对等条件下金融机构可以配合
	第四十九条 外国当局未按照对等原则，也未与中国协商一致，直接要求中国境内金融机构提交中国境内信息或者扣押、冻结、划转中国境内财产的，或者基于不当域外适用法律要求中国境内金融机构作出其他行动的，金融机构不得服从。如果金融机构认为有必要服从的，应当及时提请国务院有关金融监督管理机构批准并告知外国当局与国务院有关金融监督管理机构进行协商。 外国当局基于合理监管的需要，要求中国境内金融机构提交概要性合规信息、经营信息或者提出其他合理要求的，中国境内金融机构可以按照要求采取适当行动，但应当事先向国务院有关金融监督管理机构报告，对于可能影响中国国家主权、安全和利益或者公民、法人或者其他组织利益的，应当事先获得国务院有关金融监督管理机构批准。 国家对阻断外国法律与措施不当域外适用另有规定的，从其规定。	增加了非对等条件下金融机构配合的程序   陇上税语

第六章 法律责任		
第三十条 反洗钱行政主管部门和其他依法负有反洗钱监督管理职责的部门、机构从事反洗钱工作的人员有下列行为之一的，依法给予行政处分： （一）违反规定进行检查、调查或者采取临时冻结措施的； （二）泄露因反洗钱知悉的国家秘密、商业秘密或者个人隐私的； （三）违反规定对有关机构和人员实施行政处罚的； （四）其他不依法履行职责的行为。	第五十条 反洗钱行政主管部门和其他依法负有反洗钱监督管理职责的部门、机构从事反洗钱工作的人员有下列行为之一的，依法依规给予处分： （一）违反规定进行检查、调查或者采取临时冻结措施的； （二）泄露因反洗钱知悉的国家秘密、商业秘密或者个人隐私的； （三）违反规定对有关机构和人员实施行政处罚的； （四）其他不依法履行职责的行为。	
第三十一条 金融机构有下列行为之一的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其授权的设区的市一级以上派出机构责令限期改正；情节严重的，建议有关金融监督管理机构依法责令金融机构对直接负责的董事、高级管理人员和其他直接责任人员给予纪律处分： （一）未按照规定建立反洗钱内部控制制度的； （二）未按照规定设立反洗钱专门机构或者指定内设机构负责反洗钱工作的； （三）未按照规定对职工进行反洗钱培训的。	第五十一条 金融机构有下列行为之一的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构责令限期改正；情节严重的，给予警告，并根据经营规模、潜在危害等情况，处二十万元以上二百万元以下罚款，根据情形在职责范围内或者通报国务院有关金融监督管理机构限制或禁止其开展相关业务： （一）未建立健全反洗钱内部控制制度的； （二）未有效实施反洗钱内部控制制度的； （三）未设立反洗钱专门机构或者指定内设机构负责反洗钱工作的； （四）未根据经营规模和洗钱风险状况配备相应人力资源的； （五）未评估风险状况并制定相适应的风险管理措施的； （六）反洗钱相关系统存在机制性缺陷的； （七）未有效开展内部审计或者独立审计，监督检查反洗钱内部控制制度的有效实施的； （八）未有效开展反洗钱培训的； （九）其他反洗钱内部控制机制不健全的情形。	明确了限制或者禁止业务的处罚范围
	第五十二条 金融机构有下列行为之一的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构责令限期改正；情节严重的，给予警告，并处二十万元以上二百万元以下罚款；有违法所得的，没收违法所得： （一）未按照规定开展客户尽职调查的； （二）未按照规定保存客户身份资料和交易记录的； （三）未按照规定报告大额交易的； （四）未按照规定报告可疑交易的。	细化了处罚规定

	<p>第五十三条 金融机构有下列行为之一的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构按次处二十万元以上二百万元以下罚款；情节严重的，按次处二十万元以上二百万元以下罚款；有违法所得的，没收违法所得：</p> <p>（一）与身份不明的客户进行交易或者为客户开立匿名账户或假名账户的；</p> <p>（二）未按照规定对高风险情形采取相应风险管理措施的；</p> <p>（三）未按照规定执行反洗钱特别预防措施的；</p> <p>（四）违反保密规定，查询、泄露有关信息的；</p> <p>（五）拒绝、阻碍反洗钱监管、调查，或者提供虚假材料的。</p>	细化了处罚规定
<p>第三十二条 金融机构有下列行为之一的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构责令限期改正；情节严重的，处二十万元以上五十万元以下罚款，并对直接负责的董事、高级管理人员和其他直接责任人员，处一万元以上五万元以下罚款：</p> <p>（一）未按照规定履行客户身份识别义务的；</p> <p>（二）未按照规定保存客户身份资料和交易记录的；</p> <p>（三）未按照规定报送大额交易报告或者可疑交易报告的；</p> <p>（四）与身份不明的客户进行交易或者为客户开立匿名账户、假名账户的；</p> <p>（五）违反保密规定，泄露有关信息的；</p> <p>（六）拒绝、阻碍反洗钱检查、调查的；</p> <p>（七）拒绝提供调查材料或者故意提供虚假材料的。</p> <p>金融机构有前款行为，致使洗钱后果发生的，处五十万元以上五百万元以下罚款，并对直接负责的董事、高级管理人员和其他直接责任人员处五万元以上五十万元以下罚款；情节特别严重的，反洗钱行政主管部门可以建议有关金融监督管理机构责令停业整顿或者吊销其经营许可证。</p>	<p>第五十四条 金融机构违反本法规定，致使犯罪所得及其收益通过本机构得以掩饰、隐瞒的，或者致使恐怖主义融资后果发生的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构按照孰高原则，处二百万元以上一千万元以下或者掩饰、隐瞒金额的百分之五以上百分之十以下的罚款，有违法所得的，没收违法所得；情节特别严重的，反洗钱行政主管部门可以采取或者建议有关金融监督管理机构责令其停业整顿或者吊销其经营许可证。</p> <p>前款规定的违法行为在五年内未被发现的，不再给予行政处罚。</p>	细化了处罚规定
	<p>第五十五条 金融机构违反本法规定，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构根据情形对负有责任的董事、监事、高级管理人员或者负有直接责任的其他人员，单处或者并处警告、二十万元以上二十万元以下罚款，有违法所得的，没收违法所得；情节严重的，视情况采取或者建议有关金融监督管理机构依法取消其任职资格、禁止其从事有关金融行业工作。</p> <p>对有下列本法第五十四条规定情形的金融机构负有责任的董事、监事、高级管理人员或者负有直接责任的其他人员处二十万元以上一百万元以下罚款，有违法所得的，没收违法所得；视情况采取或者建议有关金融监督管理机构依法取消其任职资格、禁止其从事有关金融行业工作。</p>	细化了处罚规定
<p>对有前两款规定情形的金融机构直接负责的董事、高级管理人员和其他直接责任人员，反洗钱行政主管部门可以建议有关金融监督管理机构依法责令金融机构给予纪律处分，或者建议依法取消其任职资格、禁止其从事有关金融行业工作。</p>	<p>第五十六条 金融机构违反本法第四十九条规定，未经报告或者报批擅自采取行动的，由国务院有关金融监督管理机构处二十万元以上五百万元以下罚款；造成损失的，另处所造成直接经济损失一倍以上五倍以下罚款。</p> <p>对负有责任的董事、监事、高级管理人员或者负有直接责任的其他人员，可以由国务院有关金融监督管理机构单处或并处警告、二十万元以上一百万元以下罚款。</p> <p>境外金融机构违反本法第四十八条的规定，对有关机关、部门的调查不予配合的，有关机关、部门可以请求国务院反洗钱行政主管部门依据本法第五十三条第五项、第五十四条、第五十五条追究责任，或者根据情形将其列入反洗钱特别预防措施名单。</p>	细化了处罚规定
	<p>第五十七条 任何单位和个人有下列行为之一的，由国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构责令限期改正，逾期未改正的，要求金融机构在一定时期内限制向其提供的金融业务种类、交易方式及交易金额；情节严重的，视情况采取通报批评或者处二十万元以上二十万元以下罚款，并将相关行政处罚信息纳入金融信用信息基础数据库：</p> <p>（一）未按照规定履行反洗钱特别预防措施义务的；</p> <p>（二）对国务院反洗钱行政主管部门或者其设区的市一级以上派出机构的反洗钱调查不予配合的；</p> <p>（三）未按照规定履行巨额现金收付申报义务的；</p> <p>（四）出租、出借、买卖金融账户和其他具有价值收付功能的金融工具或者其他为洗钱等违法犯罪活动提供便利的。</p>	细化了处罚规定
	<p>第五十八条 特定非金融机构及相关从业人员违反本法规定的，按照本法对金融机构的处罚规定进行处罚，其中，罚款幅度按照规定金额的百分之二十执行。</p>	细化了处罚规定
<p>第三十三条 违反本法规定，构成犯罪的，依法追究刑事责任。</p>	<p>第五十九条 违反本法规定，构成犯罪的，依法追究刑事责任。</p>	<p>王守松 财税法律</p>



第七章 附 则		
第三十四条 本法所称金融机构，是指依法设立的从事金融业务的政策性银行、商业银行、信用合作社、邮政储汇机构、信托投资公司、证券公司、期货经纪公司、保险公司以及国务院反洗钱行政主管部门确定并公布的从事金融业务的其他机构。	第六十条 本法所称金融机构，是指应当履行反洗钱义务、从事金融业务的开发性金融机构、政策性银行、商业银行、农村合作银行、农村信用社、村镇银行、证券公司、期货公司、证券投资基金管理公司、保险公司、保险资产管理公司、信托公司、金融资产管理公司、企业集团财务公司、金融租赁公司、汽车金融公司、消费金融公司、货币经纪公司、贷款公司、银行理财子公司，以及非银行支付机构、从事网络小额贷款业务的小额贷款公司和其他由国务院反洗钱行政主管部门确定并公布的从事金融业务的机构。	扩大了金融机构的范围
第三十五条 应当履行反洗钱义务的特定非金融机构的范围，其履行反洗钱义务和对其监督管理的具体办法，由国务院反洗钱行政主管部门会同国务院有关部门制定。	第六十一条 本法所称特定非金融机构，是指： (一) 提供房屋销售、经纪服务的房地产开发企业或者房地产中介机构； (二) 接受委托为客户代管资产或者账户、为企业筹措资金以及代理买卖经营性实体业务的会计师事务所； (三) 从事贵金属现货交易的贵金属交易场所、贵金属交易商； (四) 其他由国务院反洗钱行政主管部门会同国务院有关部门依据洗钱风险状况确定的需要履行反洗钱义务的机构。 上述特定非金融机构仅在从事法律明确规定的特定业务时应当参照金融机构相关规定履行反洗钱义务，根据风险状况采取相应的反洗钱措施。 针对不同特定非金融机构的监管分工，由国务院反洗钱行政主管部门、有关特定非金融机构主管部门根据具体情况协商确定。	明确了特定非金融机构的范围
	第六十二条 本法所称受益所有人，是指最终拥有或实际控制公司、企业等市场主体，或者享有市场主体最终收益的自然人。	明确了受益所有人范围
第三十六条 对涉嫌恐怖活动资金的监控适用本法；其他法律另有规定的，适用其规定。		将反恐金融监管纳入本法中。
第三十七条 本法自2007年1月1日起施行。	第六十三条 本法自 年 月 日起施行。	



## 新增 103 亿美元的 QDII 到底啥意思？

来源：图解金融 作者：图解金融 日期：2021 年 6 月 4 日

2021年6月2日，  
国家外汇管理局向17家机构发放QDII额度合计103亿美元。

这是有史以来单月批准额度最多的一次。



为了说清楚QDII，  
我们今天先从QDIE说起。



Q<sub>u</sub>      DIE  
去          死

当然不是！

当然不是！

**QDIE**意为合格境内投资者境外投资，  
英文全称是Qualified Domestic Investment Enterprise，直译就是合格境内投资企业。

一会境内，一会境外的，投资有这么复杂吗？



这主要是因为，目前国内人民币资本项目下尚未实现自由兑换，资本市场未完全开放。

什么是自由兑换？



三折入

所谓自由兑换，是指一种货币能兑换为任何其他国家货币而不受限制。



从稳健角度出发，在金融体系、汇率机制和监管尚未健全情况下，人民币在资本项目下还不能自由兑换。





只有符合条件的投资管理机构经中国境内有关部门批准，才能面向中国境内投资者募集资金对中国境外的投资标的进行投资。

QDIE就属于这种制度安排。



2014年12月8日，  
深圳政府率先对QDIE进行了试点。

大致流程如下：

- 1、境内外机构在深圳市发起设立的投资管理机构可申请“境外投资基金管理企业”试点资格。



- 2、QDIE机构可以在获批准的额度范围内，向符合条件的合格境内投资者募集资金，并发起设立境外投资主体来作为境外投资的载体。

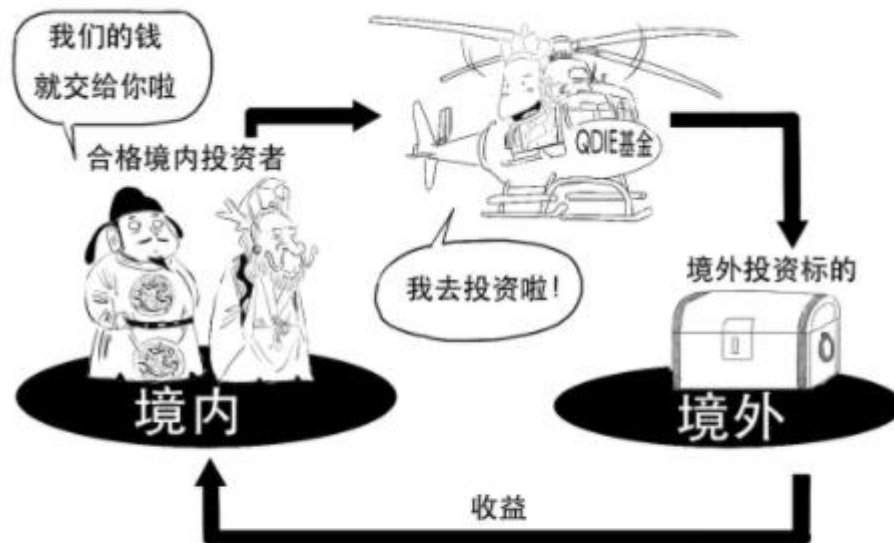
这个主体通常就是QDIE基金。QDIE基金可以采用公司制、合伙制、契约型基金、专户等多种形式。

二。



- 3、QDIE基金运用所募集的资金直接投资于境外投资标的。

3、QDIE基金运用所募集的资金直接投资于境外投资标的。



可见，

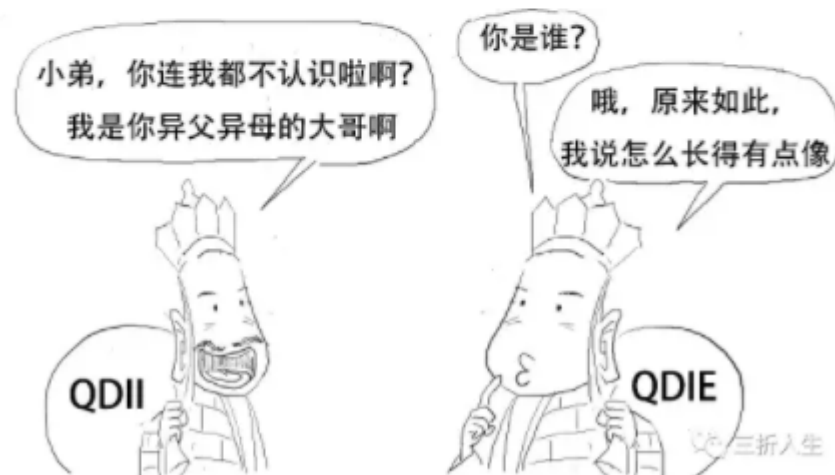
QDIE一定程度上满足了境内投资者到境外投资、配置海外资产的需求。





**QDII和QDIE**一样，也是进一步开放资本账户，满足国内投资者境外投资需求的一种手段。

**QDII**全称是“Qualified Domestic Institutional Investor”，表示合格境内机构投资者的意思。



**QDII和QDIE的主要区别有——**

**/1/ 主体资格不同**



**/2/ 投资范围不同**

QDII投资有一定局限性；QDIE除了可以投资证券投资标的，还可投资境外非上市股权、对冲基金及不动产等。



QDII和QDIE一样，都有额度限制。



QDII的额度审批是由国家外汇管理局负责，

本次向17家机构新增103亿美元额度，有助于促进构建金融双向开放新格局，使人民币汇率更加平衡、市场化，同时也满足境内居民不断增长的对外投资需求。



最后还是要说一句，  
投资有风险，看官须谨慎。



今天  
就到这吧。

## 你知道 NFT 吗？

来源：图解金融 作者：很帅的狐狸 日期：2021 年 6 月 6 日

# 「很帅」的投资客 这只猫价值千万 关乎人类未来



大家好 我是很帅的狐狸  
今天我们来聊聊  
一只价值千万的猫

而这只猫  
可能跟所有人类的未来都有关



今天的故事要从**云养猫**讲起——

有个游戏叫做**Cryptokitties**（谜恋猫），  
你可以在这个游戏里喂猫、撸猫，还可以  
让猫生小猫。

有谁会拒绝猫猫呢？



图/ Cryptokitties

而且跟集卡类游戏类似，你还可以买卖这  
些猫猫。如果运气好，你的猫咪生出了稀  
有品种，说不定可以卖出很好的价钱。

其中一只叫作「龙」的虚拟猫

当时被卖出了600ETH的价格

换算成现在的价格超过**一千万人民币**



正是在下！

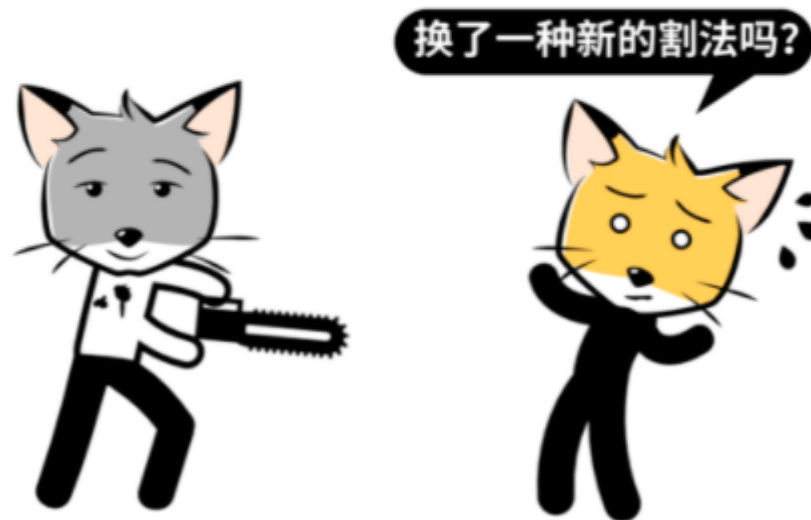


图/ Cryptokitties



可以说是史上最贵的猫咪了！

等等，ETH？以太坊？这跟币圈有关系吗？



嘿嘿~你没有猜错，这种类似暴发户式的故事的确和币圈有关——

迷恋猫建立在区块链基础上，其中每只猫都代表着一个「NFT」。但这个NFT又和比特币、狗狗币完全不一样。

NFT不单单可以被用在游戏上，它，可能跟所有人类的未来都有关。

那么问题就来了——

NFT是什么东东？



## Part 1 NFT是什么?

NFT的全称是**Non-Fungible Token**，翻译过来就是「**非同质化代币**」。



先来解释什么是「**非同质化**」。

大家经常听到的比特币/以太坊/狗狗币之类的加密货币，和NFT相反，可以叫做**FT** (Fungible Token)，也就是同质化代币。

比特币和NFT最大的区别就在于，**每个比特币对我而言都是一样的，而每个NFT都是独一无二的。**



类比一下，「同质化」就是，如果你去超市买某品牌某口味的泡面，在超市买也好在便利店买也好，对你来说都是一样的。

而「非同质化」相当于，如果是某个大厨亲手烹饪的一碗面，在别的地方可吃不到一模一样的味道。



接下来我来解释下「代币」(Token) 是什么。了解过比特币的原理的读者可以直接跳过这部分。

这里不得不提一下「区块链」。我们以比特币为例稍微介绍下区块链技术——

先说说平时我们给朋友转账的流程。





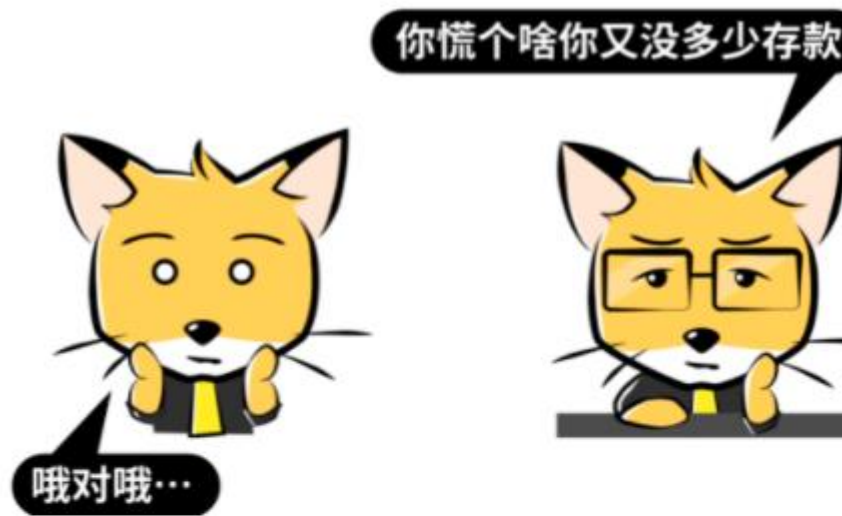
这个过程中不会涉及到物理货币的交割，  
只是银行的账本数据库里头的数据稍微变  
动了下：A的账户少了100块，B的账户多  
了100块。

换言之，这个过程要成立有一个大前提：  
**A和B都信任银行的账本数据是靠谱的。**

不过你有没有想过，万一哪天——

- 银行数据库/存档文件被一把火给烧了，或是
- 黑客入侵银行后台把你的账户余额清零…





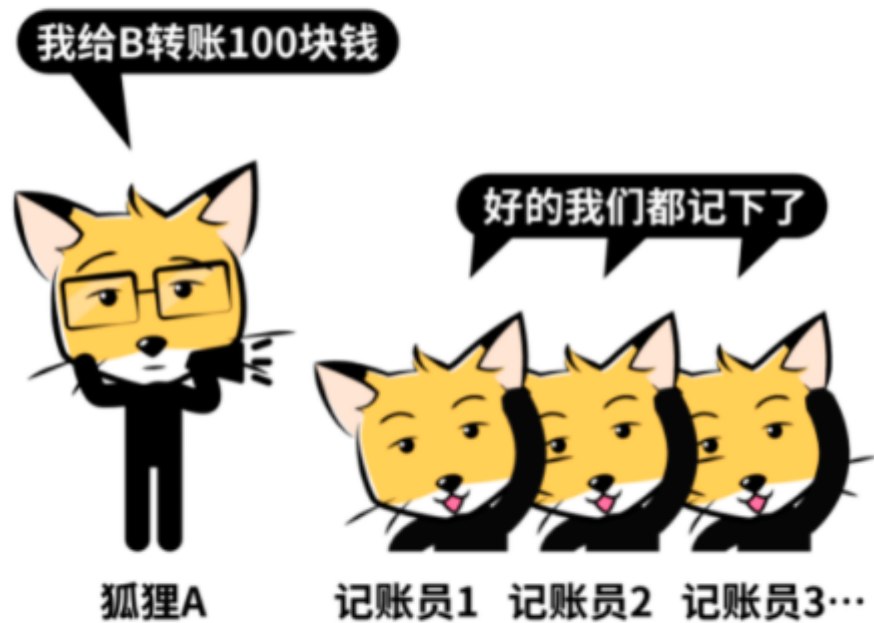
### **Anyway**

上述情况并不是完全不可能发生。那么，  
有没有更靠谱的方式来实现转账呢？

以比特币为代表的虚拟货币尝试用区块链  
技术解决这个问题——

还是一样的场景，A要向B转账100块。不过这次，他们不打算让银行来记账。

**他们找了一堆记账员来见证，这些记账员人手一本账本。**



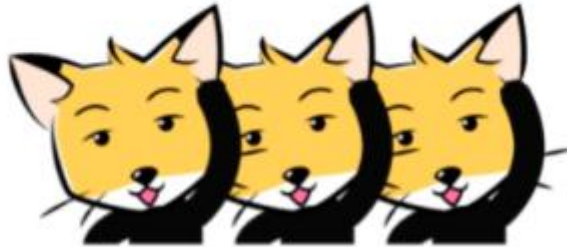
这样做的好处是，就算哪天有记账员的账本不小心丢了…

哎呀我的账本没了...

没事我们都有备份!



记账员1



记账员2 记账员3 记账员4...

我们说区块链具有「容灾能力」。

另外，如果有黑客想偷偷篡改数据...

让我偷偷改掉记账员账本的数据



这么多账本你改得过来吗?

我们只相信多数记账员同意的版本

我们说区块链具有「**防篡改能力**」。

总之，这样处理可以更好地**保障数据安全**。  
舍弃了银行的「中心账本」，改为采用  
「**去中心化**」的分散账本，这便是区块链  
技术的核心理念。



这些记账员被叫做「**矿工**」，他们帮忙记账的这个过程叫做「**挖矿**」。

之所以会愿意主动帮大家记账，是因为他们如果成功记账的话，会得到新的「**代币**」作为奖励。



**每笔交易只有一笔奖励**

**只有最早完成该笔记账的矿工可以得到**

劳动最光荣~



除了帮忙记账，也有其他加密货币的底层协议，规定了其他能获得新代币的场景。

比如有的代币协议里头会规定——

**帮我看个广告**

**看完就给你代币**

**要是你不给怎么办？**



**这可是在协议里头写好的**

**满足条件就会自动执行的**

我们说区块链具有「**自动履约能力**」。

这里可以总结一下，基于区块链的NFT具有下面的几个特点——



换句话说，如果你在网上给我转了个NFT（比如一只谜恋猫），相当于给了我一个独一无二的数字资产，而且这笔交易所有人都见证了，不会那么容易被盗。

因为上面这几个属性，NFT在艺术品创作领域，可以做到很多事——

## Part 2

### 为啥NFT在艺术品领域火了?

如果说2017年上线的谜恋猫是NFT的第一次大火，那今年年初，一系列线上资产以NFT的形式拍卖，是它的第二次出圈。

出圈的原因是离谱的价格



今年3月，一位名叫Beeple的艺术家的画《5000天》拍卖出了6,900万美元的天价，相当于**4.4亿人民币**。



图/《5000天》

之所以可以拍出这么贵的价格，正是因为  
NFT的第一个属性——

## 1. 非同质化

我们可以把NFT跟其他数字资产（比如电子  
画作、虚拟宠物等）绑定，每个NFT都可以对  
应一个特定数字资产的所有权。



除了电子画作，NFT联接的作品的定义也不断被扩展：一个表情包、一篇文章、一段视频…甚至你发的微博也可以成为NFT！



图片/ Nyan Cat



图片/ 推特CEO的第一条推特



这不，上面的猫猫表情包价值300ETH（现价差不多80多万美元）。而推特的CEO曾经发出的第一条推特也被打包成NFT，然后拍出了1,630ETH（相当于400+万美元）的价格。

比起「平平无奇」的比特币，「非同质化」的**NFT**创造了「**稀缺性**」，每一个NFT都更「**稀缺**」，而经济学告诉我们，**物以稀为贵**...



## 2. 容灾

「容灾」属性可以应用在**艺术品保护**上，毕竟硬盘和服务器的数据都会丢。而存储在区块链上的数据会很安全。

不过要留意一点：你存在区块链上的数据，往往只是你对某个数字资产的「**所有权证明**」，你的数字资产不一定存在区块链上。类比一下——



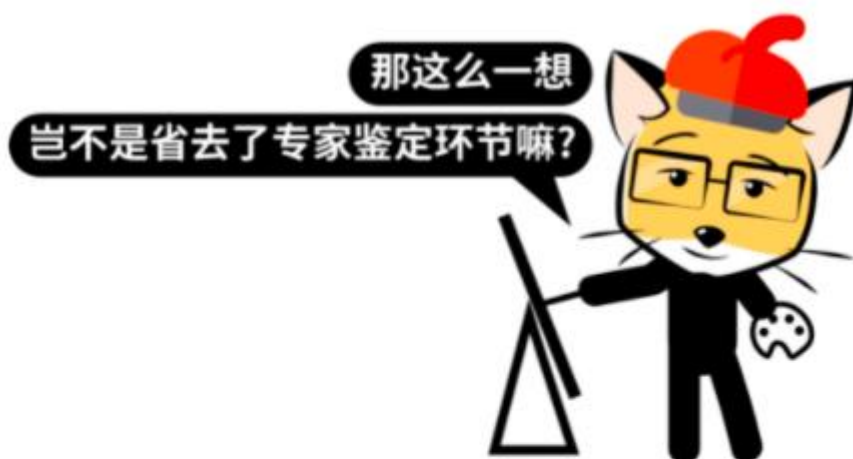
这是因为「房子」占用的空间太大了，而目前区块链只能存一些比较小的数据。

不过也不是没办法：目前可以用IPFS技术来保障「房子」的安全性（原理有点类似当年通过「种子」来下片，这里就不展开了）。

### 3. 防篡改

因为区块链的特性，它的所有权、交易过程都是**公开透明**的，可以看到你的上家、你的上上家都是谁。

换句话说，它是「**可溯源**」的，可以确认这个证书最初的来源，确保不是被仿造的。



#### 4. 自动履约

艺术领域经常会遇到的问题是，艺术家辛辛苦苦画出一幅作品，结果被贱卖。等到N多年后TA有名气了，作品价格终于被炒高了，这部分钱却跟TA一点关系都没有…



而区块链智能合约，可以把「自动履约」的属性用在NFT的交易上。比如说，合约可以确保创作者在之后的每次作品被转卖的时候，都能收到一定比例的钱（代币）。

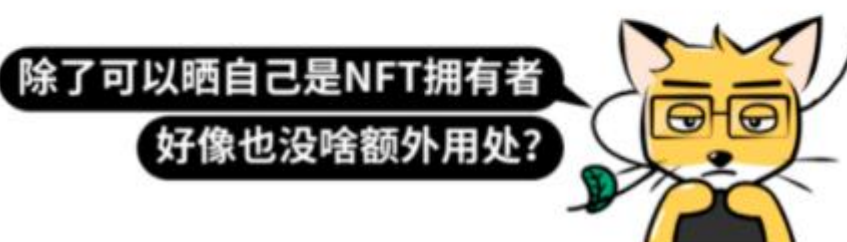
简单类比总结的话——

 <b>非同质化</b>	• 创造稀缺，把蛋糕做大
 <b>容灾</b>	• 不让蛋糕变坏
 <b>防篡改</b>	• 确保蛋糕不是山寨的
 <b>自动履约</b>	• 确保蛋糕按规则被分好

因为这些属性，也有不少人把NFT应用在音乐、影视等领域。

NFT在这些领域的应用，有一点很匪夷所思：数字资产是电子化的，**如果没有法律限制，用户可以无限复制**。我们完全可以在互联网上看到这幅画、那条推特（你刚才已经看到了）、听盗录的歌，真正的free（自由+免费）。

那为什么会有人花那么多钱去买NFT，买家图的是什么？





如果是实体艺术品，还能姑且解释说看实物和看照片不一样，可以感受更多的光影变化之类的…

所以，目前来看，这次NFT在艺术品领域的大火，充其量是一场「投机」，更像是富人钱多得没处花，来买几个凑凑热闹，期待后面的人来接盘。

不过，等等…



## Part 3

### NFT是面向未来的技术

上次我在文章里提到「未来的技术」，说的是区块链（回复「区块链」可以看看我对该技术的详细分析解读），而基于区块链的NFT，自然也是面向未来的。

过去20年，很多人都跟我一样体会到**现实世界与虚拟世界的融合**。某种程度来说，我们每个人都在慢慢变成「**半机器人**」。



手机就是我们的外接大脑

大多数人离了手机都没法正常生活

去年的疫情更是进一步把我们往虚拟世界里头推，比如我身边有越来越多人开始在家里看电影，而不是走进电影院…



**很多人也愿意在虚拟世界的产品上花钱。**  
像我去年春节刚爆发疫情那阵子，就在一个小程序游戏上花了六七千块。有些游戏狂热者，动不动会花上百万去买个游戏道具...



截图/ 卡卡游戏

不过虚拟世界里总会有所谓的 Game Master（游戏管理者），TA们可以利用独有的权限，低成本地无限复制虚拟世界里的每一个道具。



这把剑前不久卖了100万  
我复制多几把转卖好了

而NFT技术可以避免这种无节操的行为，  
让每一个物品都变得具有稀缺性。

在这个大前提下，现实中的所有经济规律  
在虚拟世界中也适用。

大家也不用觉得自己离虚拟世界很远。

确实，过往的虚拟世界，无论是二维的还  
是通过VR眼镜造出来的三维世界，只能模  
拟现实世界中的**视觉**和**听觉**体验。就算我  
们穿上像电影《头号玩家》主角穿的体感  
紧身衣，也就是增加了**触觉**的模拟。

---



图片/《头号玩家》

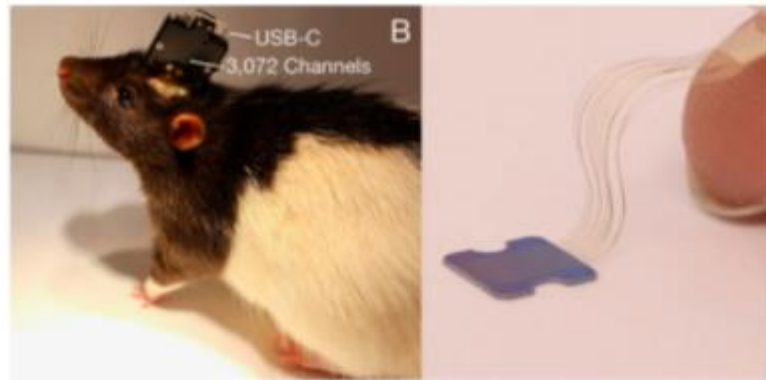
虚拟世界还没办法完全复刻  
现实世界的所有体验感受



不过，随着**脑机交互**和**人工智能**技术的逐渐发展，虚拟世界可能可以进一步接近现实世界给到我们的体验。

我们的身体会被进一步改造。未来我们可能后脑勺都有一个插口，一插就可以直接接受各种信息，包括对某些感官的刺激。



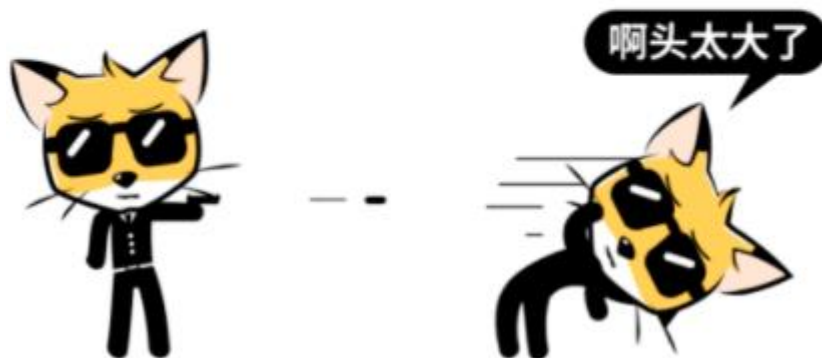


图片/ Neuralink

马斯克的Neuralink项目  
今年就要在人体上做实验了



设想一下：会不会哪天我们像《黑客帝国》  
里那样，完全舍弃了肉体？活在虚拟世界  
里？





既然现在各种数字资产已经如此重要，那为什么NFT们不能值那么多钱呢？

最后，这只是我的一些想象，也许，NFT最终没有能够达到我的期待，再也许，NFT的发展走了另外一条道路，在别的地方开花结果，就让时间给我们答案吧。



## 最后



照例总结一下——

1. NFT即「**非同质化代币**」，拥有以下四个特性——

 **非同质化**

- 创造稀缺，把蛋糕做大

 **容灾**

- 不让蛋糕变坏

 **防篡改**

- 确保蛋糕不是山寨的

 **自动履约**

- 确保蛋糕按规则被分好

2. 因为NFT拥有上述这些属性，它被应用在**艺术品、音乐、游戏**等领域中。
3. 目前NFT的大火，充其量是一场「投机」，**更多的应用场景可能在未来：**随着现实世界与虚拟世界的融合，NFT可以确保现实的经济规律在虚拟世界中也适用。

## 泡沫之王走下神坛，风险资产将先从金字塔顶消融？

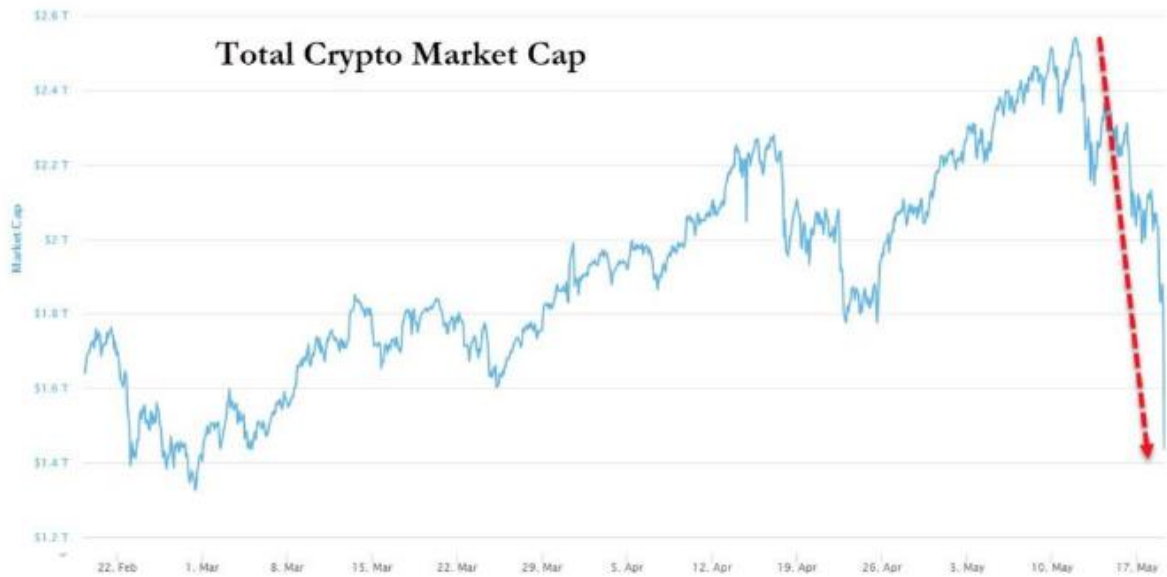
来源：图解金融 作者：赵建 日期：2021 年 6 月 6 日

加密数字货币是数字化时代最令人追捧的另类资产。如同每一次货币大脉冲总是让另类资产比如古董、玉石等涨得最疯狂，也跌的最惨烈，这次大疫情形成的货币大脉冲，也会让所有的风险资产大起大落。比特币作为一种波动极大的另类资产，往往也是二阶拐点的信号——因为它对流动性和市场情绪极度敏感。



5月19日晚间，数字货币市场上演“大屠杀”，比特币、以太坊、狗狗币一众加密货币惨遭血洗

从大类资产的金字塔结构来看，最顶尖的另类资产是一波周期里面最后疯狂的，但又会是最先大跌的。然后伴随着通胀预期与货币收紧的担忧，全部风险资产在一场疯狂大涨后开始消融(melt down)。这是每次大放水后的基本规律，有脉冲就有回落，怎么走向神坛的就会怎么跌落下来——当然这并不意味着对比特币们本身价值的否定，那些长期持有者而非炒作者仍然会抓住这个时代红利，加密数字货币是这个数字时代最稀缺的古董，重新进入金字塔顶尖只是时间问题。



一顿暴跌后，加密货币市场总市值较高点下降了 1 万亿美元

加密数字货币的疯狂，让我想起 2010 年次贷危机后的全球大放水（与现在比是小儿科）。我一个同事的老家盛产某种石头，过去平常的时候无人问津，这些石头用来铺路牙。2009 年四万亿后流行炒石热，这些石头竟然都被炒上了天，以至于路牙子的石头都被挖走好多。然而好景不长，2012 年后大通缩，这些石头又逐渐回归了铺路石的本原。

类似古董、玉石等这样的另类资产，在货币大放水的脉冲里，价格涨落往往最疯狂，也最脆弱。因为他们是非标准化的，圈层化的（比如币圈），在一个特定的范围内很容易被炒的大起大落。比如一块特殊的石头，拥有者可以定价 1000，也可以定价一万，甚至是十万，一百万。反正是有价无市，是账面价值。在一个缺乏深度和广度的市场里，某些非标准化的资产价格的确容易疯涨疯跌，尤其是还加了杠杆。

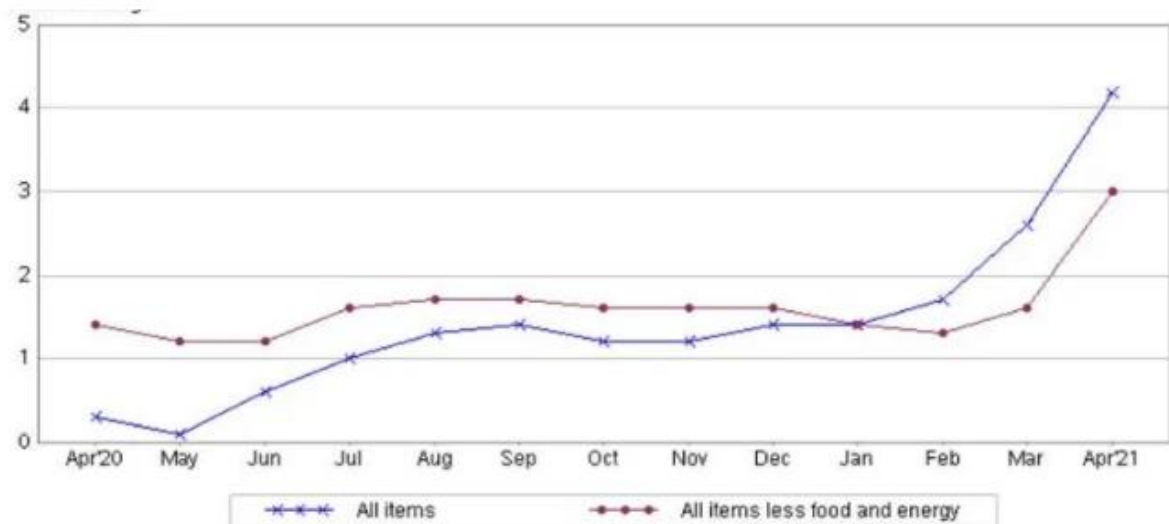
加密数字货币已经经历了几次这样的大涨和大跌，涨的时候异常疯狂，几个月内成倍大涨，让其它资产相形见绌，以至于大量的炒家从传统的抗通胀资产黄金转到这个被称为数字黄金的领域，导致比特币们在疯狂大涨的时候黄金一直低迷横盘。然而最近大类市场出现了一个相反的景观，就是过去半年涨势疯狂的数字黄金——加密数字货币开始大跌，但真正的黄金开始持续上涨。





最近几天，比特币、以太坊等加密数字货币大跌最高大约到 50%，虽然昨晚大幅反弹；同时黄金涨势非常强劲，自三月份以来一直稳步上涨，伦敦金现从两个多月前的不到 1680 美元左右，已经涨到 1880 美元，涨了 200 美元左右（市场价格不断变动）。这种背离意味着什么，是不是市场的资金流向和叙事结构开始发生变化，投资者开始抛售数字黄金，加仓真正的黄金？这个风险配置大轮动的背后有着什么样的逻辑？另外，整个风险资产都在大幅调整，石油、铁矿、黑色等最近几天也在大幅波动，是不是周期类资产的大趋势拐点已到？

首先明确的一点就是全球货币大宽松的二阶拐点，即增长率的增长率临界点已经到来。虽然货币之母，全球流动性洪灾的发源地美联储还不松口，拜登财政端的近两万亿美元还箭在弦上，但随着经济逐渐复苏，尤其是四月份超预期的高通胀率，都开始让聪明的投资者提前做出反应。最近一次美联储货币政策会议，委员会成员们开始认真讨论缩减 QE 的事项，这在大疫情后尚属首次，这足以引起市场情绪的大变化。而最先做出反应的，当然是处于风险金字塔最顶端的另类资产——加密数字货币，这个数字时代涌现的最核心的另类资产。



美国 4 月消费者物价指数(CPI)报告发布, 美国 4 月 CPI 同比增 4.2%, 录得 2008 年 9 月以来最高值

我在一篇较早的文章《风暴眼中的比特币》里已经做出定义——比特币难以认定为货币, 而是一种高风险的另类资产, 类似某种稀有的古董。古董和比特币们相似的地方都是稀缺的, 古董是历史稀缺, 比特币是未来稀缺。因为未来的供给量非常透明, 全球比特币的供给量不过就 2000 多万枚, 在多次减半后现在已经更加稀缺。这种算法上透明的公开的稀缺性, 导致了多次抢购恐慌。而马斯克等大 V 们的叙事助力, 又进一步加剧了数字货币的恐慌和疯狂。在人类货币肆无忌惮的大洪水中, 比特币就像一棵救命稻草。

比特币供给的有限性与美元等纸币供给的无底线性, 形成了鲜明的对比。如果用比特币来衡量美元的价值, 最近十年美元已经缩水到了近千分之一, 甚至万分之一。从这个意义上, 数字货币虽然不是货币, 但是却代表着一种反抗传统货币威权体系的一种精神。为什么比特币诞生在货币大放水、MMT 集大成者的日本, 诞生在安倍经济学的超级大宽松甚至负利率里, 这是一个在货币思想史上值得深思的问题。

比特币可能是这个泡沫时代最强大的金融叙事。叙事在货币金融学里绝非贬义, 现代信用货币本身就是一个强大的信用共识和叙事。然而, 在叙事经济学的框架里, 信息冲击会变得异常重要。当碳达峰、碳中和的主流叙事开始对加密数字货币的高耗能, 防风险、反洗钱的主流叙事开始对它的合规性, 都产生质疑的时候, 原本被积极认定的叙事心理就会发生微妙的变化, 一场大反转就会发生。这样的事情在比特币的牛市中发生过多次。

因此, 在监管的联合绞杀下, 加上预期和情绪的微妙变化, 获利盘的过度累积, 泡沫之王又一次走下神坛, 这个不过是四五年前故事的重复, 但并没有抑制住人们在货币洪水中寻找财富诺亚方舟的渴望和勇气。当前值得我们思考的是, 数字另类资产的暂时崩跌, 是局部领域的大拐点, 还是整个风险资产谱系的大拐点? 货币和信用大脉冲引发的疯狂泡沫之后, 往往是一次大的水位回落; 大通胀被炒过度了, 往往就走向大通缩的反面, 2009—2012 就是这样的故事。反者道之动, 比特币们走下神坛只是一个信号, 接下来可能会沿着金字塔结构蔓延到全谱系。

## 最新！一图知晓：税务机关负责征收的全部非税收入项目

来源：税海涛声      日期：2021 年 6 月 7 日

现行由税务机关负责征收的政府非税收入可分为政府性基金、行政事业性收费、其他非税收入三大类项目。

部分非税收入项目在 2018 年之前就已由税务机关负责征收。依照中共中央 2018 年 3 月印发的《深化党和国家机构改革方案》关于税务部门“承担所辖区域内各项税收、非税收入征管等职责”的规定，根据财税〔2018〕147 号、财税〔2020〕9 号、财税〔2020〕58 号、财税〔2021〕8 号、财综〔2021〕19 号等文件，在 2019 年和 2020 年、2021 年相继划转了五批政府非税收入项目至税务机关征收。其余的政府非税收入项目的征管职责还将陆续划转至税务部门。

截止 2021 年 6 月，由税务机关负责征收的政府非税收入项目有 27 项：

### 税务机关负责征收的非税收入项目清单

项 目 名 称	相 关 说 明
国有土地使用权出让收入	2021 年划转项目
矿产资源专项收入	
海域使用金	
无居民海岛使用金	
土地闲置费	
城镇垃圾处理费	
地方水库移民扶持基金	
排污权出让收入	
水土保持补偿费	
防空地下室易地建设费	

国家重大水利工程建设基金	2019 年专员办划转项目
农网还贷资金	
可再生能源发展基金	
核电站乏燃料处理处置基金	
中央水库移民扶持基金（含大中型水库移民后期扶持基金、跨省大中型水库库区基金、三峡水库库区基金）	
油价调控风险准备金	
（场外）核事故应急准备专项收入	
石油特别收益金	
国家留成油收入	
免税商品特许经营收入	
三峡电站水资源费	

教育费附加	2018 年前已征项目
地方教育附加	
文化事业建设费	
废弃电器电子产品处理基金	
残疾人就业保障金	
水利建设基金	2018 年前部分征收 2020 年全部划转项目

## 灵活就业平台税收征管何去何从？

来源：税筹圈 作者：梁译心 龙波 梅丽娜 日期：2021 年 6 月 7 日

在数字经济的大环境下，我国互联网技术和第三产业都在高速发展，灵活就业的群体在不断的壮大，疫情也催生了更多的灵活就业岗位，灵活就业已经成为“稳就业、保就业”的重要力量。同时，数字经济平台带动的服务市场，为创新创业提供了广阔的市场空间，吸纳和带动了大量的就业人口，以依存互联网平台的非标准就业、打零工、自我雇佣等多种形式为代表的灵活就业成为新的就业形式越来越普遍，灵活就业平台也应运而生。

当前，中国灵活用工就业市场规模达到 2.9 万亿，且每年增速保持在 15% 左右，但中国的灵活用工占比却仅为 9%，除去劳务派遣，灵活用工仅占人力资源行业的 1%，与灵活用工模式十分成熟的发达国家相比差距较大，如 2017 年，日本的灵活用工渗透率已高达 42%；美国紧随其后，达到 32%。究其原因，产业结构上，美国日本现代服务业 GDP 超过工业 GDP 的时间远早于中国，给灵活用工市场发展带来先发优势；人口结构上，日本较早步入老龄化社会，也推动了灵活用工市场的增长；而美日等国政策变化带来的制度变迁牵引企业公共方式转变；国民个性上，文化及价值取向的转变带动个人就业理念的转变。虽然从渗透率的角度来看，中国的灵活用工市场仅为日、美的四分之一，但中国劳动人口数量是美国的 4 倍，日本的 10 倍，中国的灵活用工市场有着极大的发展上升空间。

“相较于普通工作平台，灵活就业平台的价值优势主要体现在以下几个方面。一是能够提高匹配效率，满足劳动力需求方和供给方双方的信息对称的需求。二是企业通过平台可以解决企业所处行业自身存在的用工需求的波峰波谷的问题，使企业做到灵活地按需雇佣人才。三是通过平台，大大缩短招聘周期，做到将就业者的入职时间缩短到当天，大幅提升撮合效率，减少失业摩擦及错配带来的空档期，创造出更多 GDP。”灵活就业平台独立日创始人兼 CEO 郑一说。

此外，值得一提的是，现如今的灵活就业平台上的主要服务对象主要集中在中低收入蓝领群体，诸如快递员、外卖骑手、网约车司机等。有数据显示，我国 2058 万互联网平台灵活就业者中，包括 796 万网约车司机，455 万快递和外卖员，114 万网络主播，80 万微信公众号等自媒体从业者。滴滴 2020 年 2 月 1 日至 9 月 30 日新注册司机已超过 150 万人，相当于 5000 家 300 人规模的小型企业。根据互联网大数据显示，截至 2020 年 7 月，新蓝领阶层的月活用户数从 1548 万增长至 3379 万，规模增长超过一倍，年均增长率高达 21.5%，一二线城市的新蓝领活跃度最高，但随着下沉经济崛起，三线及以下城市也开始奋起直追，增长潜力巨大。

灵活就业平台发展蓬勃，税收征管何去何从？现阶段我国在线平台数量众多，灵活就业群体庞大，加上平台交易的碎片化、虚拟化等特征，使得税务机关缺乏对个人收入有效的监控。同时，由于用工模式的特殊性，劳动力与平台关系的认定模糊，目前税企各方对灵活就业者个人所得税及增值税的征收还缺乏统一的认识和管理方法，各地税务机关实际征收的执行方式也不完全一致。税收政策的不确定性给整个在线平台的运营和发展都带来了潜在的风险。其次，灵活就业平台还存在着征收和监管难的税收问题。灵活就业人员具有零散、流动性极大的特点，这不利于相关税费的税收征管，导致税务征管部门需要投入大量的人力和时间去监管，征收和管理的成本急剧上升。且国家尚未落实统一的税收征管制度和要求供灵活就业人员遵守参照，还存在着较大的漏洞和缺失。



对于不同灵活就业人员相关的税收问题，笔者有以下建议：

一是个体工商户集群注册。根据海南省市场监督管理局印发《关于进一步做好支持平台经济个体工商户集群注册试点工作规范》的通知，明确了对平台经济个体工商户集群注册工作的相关要求，后续有关政府机关部门可根据此规范通知将试点范围扩大，并不断完善该工作规范在后续实际操作中发生的不足问题等，使得灵活就业人员可以通过该种集群注册的方式成为个体工商户，以个体工商户的税务身份适用个人所得税和增值税的相关政策。该方案适用较高收入头部电商、头部主播等。

二是临时税务登记。开发税务局网上管理平台系统，设计一套简化标准化的材料提交及审核体系，供灵活就业人员方便快捷的完成线上的临时纳税人登记。该方案有如下特点，首先，核实纳税自然人的身份信息，便于税务部门纳税征管。其次，个人办理临时税务登记，因法律主体不是公司制企业，类似于临时个体工商户性质，因此不需要缴纳企业所得税，只缴纳个人所得税。再次，自然人办理了临时税务登记，可以享受月不超过 10 万免增值税的政策。因此，自然人也享受到了小微企业的增值税减免政策。所以，该方案便于税务征管又可以使灵活就业人员享受到国家关于增值税的减税优惠政策，征管人工成本相对个体工商户集群注册低。该方案适用中低收入电商、网络主播等。

三是委托代征。委托代征是指税务机关根据《中华人民共和国税收征收管理法实施细则》有利于税收控管和方便纳税的要求，按照双方自愿、简便征收、强化管理、依法委托的原则和国家有关规定，委托有关单位代征零星、分散和异地缴纳的税收的行为。为了消除减轻税务机关与第三方平台及其从业人员之间的信息不对称，可以借助数字经济时代下带来的信息共享、信息采集、数据安全防护等先进机制手段。另外还可以结合一些辅助管理措施，如明确规定平台公司依法提供平台从业人员涉税信息的义务，明确需要提供涉税信息的范围、方式、期限，以及漏报少报、不及时上报的处罚措施等。在这样一系列相互结合互补的管理实施措施下，委托代征做到了对灵活就业者税收征管的最优化。该方案适用于低收入人群，如配送等城市服务业蓝领服务从业者。

就业是最大的民生，灵活就业对于稳就业、保民生意义重大，也是扎实做好“六稳”工作、落实“六保”任务的重要内容。面对当前的就业形势，需要把支持灵活就业作为稳就业、保就业的重要抓手，既充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，又要发挥政府作用，多措并举进一步加大政策支持力度，优化政策环境，充分保障好更多的劳动者特别是农民工和城镇低收入群体多渠道灵活就业。



## 证券化较真 | 公募 REITs 的重组新招，一张图总结好

来源：大队长金融 作者：胡喆 陈府申 日期：2021 年 6 月 7 日

大队长金融

### 引言

公募 REITs 的第一批项目落地了。在重组这个技术环节，和以往的类 REITs 操作相比，既有相似之处，也有创新之处。

这一批公募 REITs 项目的创新重点，主要在于股债结构搭建模式的不同。我们就从股债结构搭建模式梳理出发，谈一谈值得关注之处。

#### 重要提示

要看懂这篇文章，是需要有一定的 REITs 股债结构搭建基础知识的。

如果您暂时对此领域不熟悉，可先移步至：

证券化较真 | 烧脑的类 REITs 股债结构，万变不离其宗

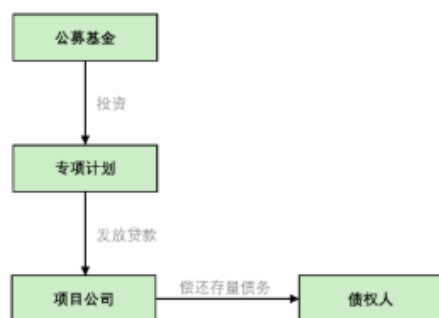
大队长金融

### 重组模式梳理

## 计划放款模式

#### 1. 交易步骤

▪ 有合适的存量负债



▪ 无合适的存量负债

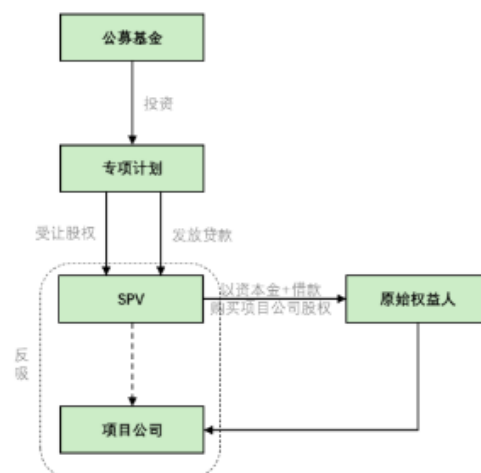


图 1 计划放款模式交易结构

预先确定架构，签署包括股东贷款协议等在内的重组交易文件；

公募基金募集完成，投资于专项计划；

在有合适存量负债的情况项下，专项计划受让项目公司 100% 股权，然后直接向项目公司发放股东贷款，项目公司用于偿还存量债务解决现金沉淀问题；

在没有合适存量负债的情况项下，专项计划受让 SPV 100% 股权，然后向 SPV 发放股东贷款，SPV 以其获得的股权投资与债权投资，共同出资受让项目公司 100% 股权，然后进行反向吸收合并。

## 2. 讨论

专项计划放款模式法律关系和操作流程均简单、清晰；

专项计划放款模式是在公募基金募集完成并对专项计划进行投资后，以募集资金放款，无需过桥资金；

相比其他的构债模式，该模式是直接构造新债，在构造债权的过程中一般不会产生额外的税收负担；

运用专项计划放款模式能够同时适用于有存量负债和没有存量负债的情形。

## 减资模式

## 1. 交易步骤

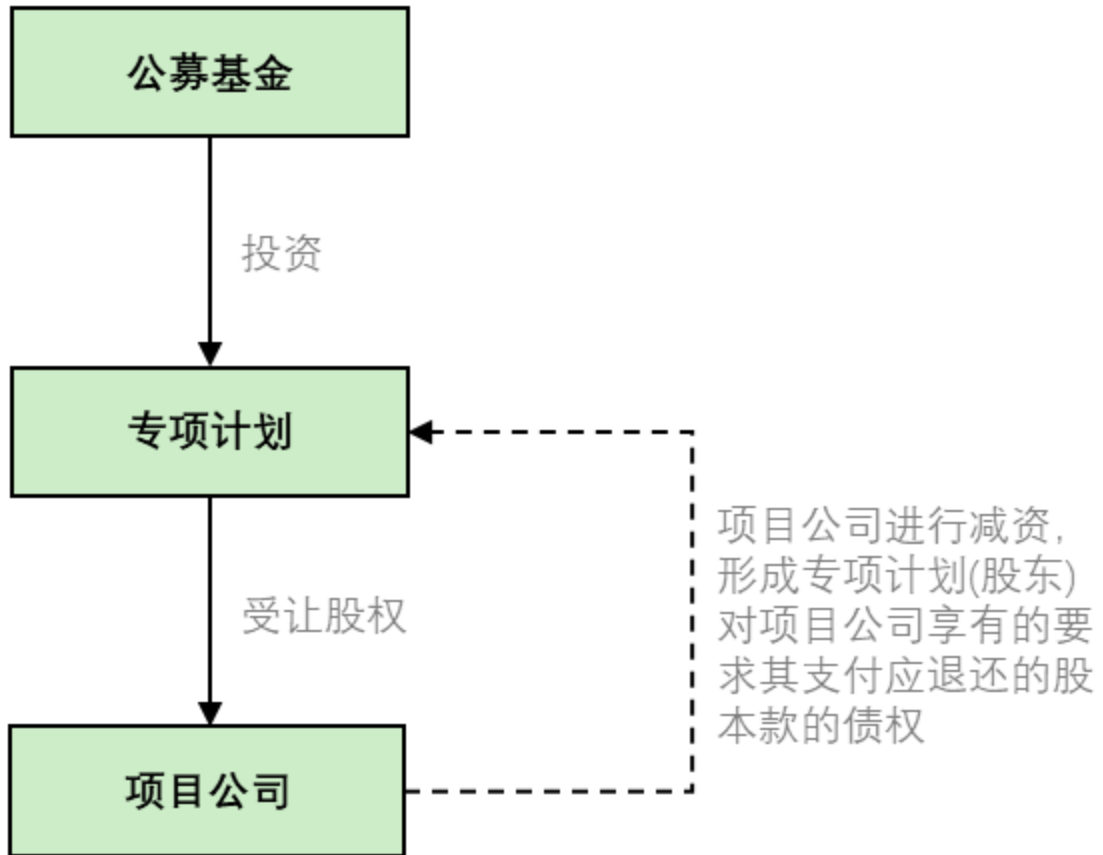


图 2 减资模式交易结构

项目公司完成包括但不限于股东会决议等前置程序；

公募基金募集完成，投资于专项计划；

不晚于专项计划设立日，项目公司向市场监督管理部门递交减资申请；

完成减资后，形成项目公司对于原股东的减资应付款；

管理人代表专项计划与原股东签署相关股权转让文件，收购项目公司 100% 股权。与此同时，双方亦签署债权转让相关文件，收购项目公司原股东就减资事宜所享有的对项目公司的债权并生效，至此完成项目公司股债结构的搭建。

## 2. 讨论

减资模式的前提是项目公司具备足够的注册资本和实收资本；

在前提满足的情况项下，减资模式能最简便地完成股债结构的搭建，其简便性主要体现在：

减资模式是单层结构，不需要额外设立 SPV；

实收资本的减少直接作用于所有者权益结构的调整，从而能简单同步完成股债比例的调整；

对市场监管部门而言，减资相对于反向吸收合并，是更常见也容易理解和接受的操作。

## 递延对价模式

### 1. 交易步骤

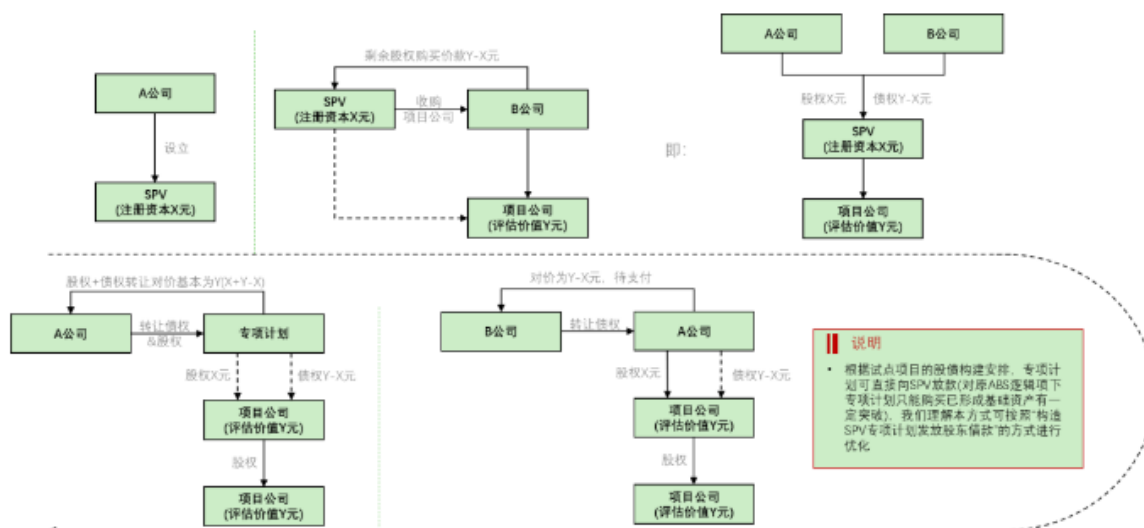


图3 递延对价模式交易结构

发起人通过 A 公司设立 SPV 公司；

SPV 公司收购发起人通过 B 公司持有的项目公司，该等收购的价款大部分(以下简称“豁免对价”)递延支付(除为使得该等交易不被定性为赠与或其他目的而支付的名义价款外，前述价款简称“名义价款”);

豁免对价的计算方式为：豁免对价 = 基金募集规模 - 基金及专项计划层面预留的必要费用；

各方将上述豁免对价扣减名义价款后的金额，确认为 B 公司对 SPV 的债权。即债权金额的计算方式为：债权金额 = 豁免对价 - 名义价款；由于基金募集规模待定，故具体金额也将在基金发行后确定。基金管理人将在债权本金确定后，设定相应的还本计划，并相应确定初始借款利率，确保利率合法合规，不超过四倍 LPR；

公募基金募集完成，扣除基金层面预留的必要费用后投资于专项计划；

专项计划设立，扣除专项计划层面预留的必要费用后，向 A 公司购买其所持有的 SPV 股权和对 SPV 的债权；

SPV 公司与项目公司之间，进行反向吸收合并，合并完成后项目公司主体存续，SPV 主体注销，至此，完成股债结构重组搭建。

## 2. 讨论

结合目前公开披露的信息，由于实践操作中股权转让对价的绝大部分均确认为债权，似乎不能完成合理股债比的搭建，所以我们理解，该模式可能不完全适用于一般的股债比搭建目标；

该模式无需单独构造借款并进行放款，但假设设立 SPV 时，仅投入 33.3% 的实收资本/资本公积，将 SPV 的权益投资部分预先做小，然后通过递延支付 67.7% 部分股权转让对价的方式确认债权，似乎也能达到构建股债比的效果，但在此情况下，仍需要通过新债的投入偿还/购买这笔旧债，似乎并不达到简便的效果；

该模式并不能避免反向吸收合并，对于一般项目，不一定有必要如此构造内债；

股权转让对价被确认为债权，不排除可能因此涉及企业所得税在这一时点的征收。

# 会计调整模式

## 1. 交易步骤

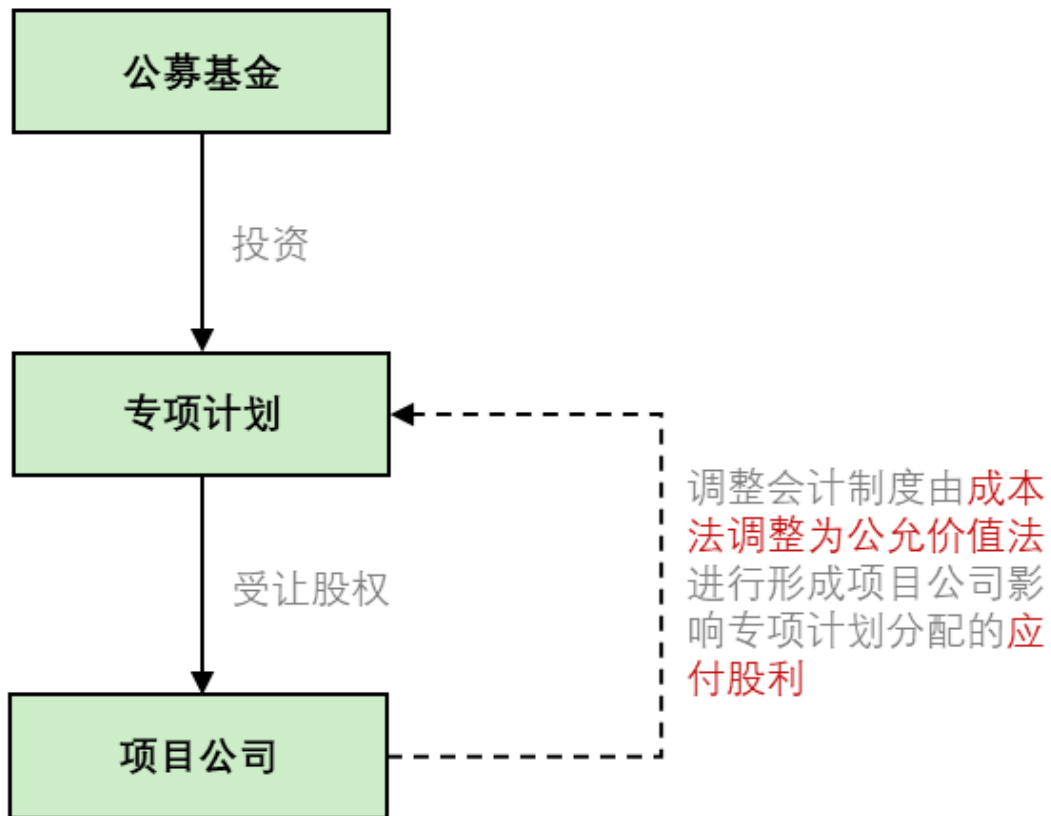


图 4 会计调整模式交易结构

公募基金募集完成，投资于专项计划；

专项计划向发起人收购 SPV 公司 100%的股权，成为 SPV 公司 100%的股东；

专项计划向 SPV 进行投资；

SPV 公司以投资款向发起人收购项目公司的 100%股权，并支付股权转让对价；

上述股权转让对价的计算公式为：豁免对价 = 基金募集规模 - 基金及专项计划层面预留的必要费用 - 项目公司于交割日前一日经审计的（负债总额 - 递延所得税负债 - 流动资产），其中，交割日系指 SPV 公司向转让方支付完毕第一期转让价款之日；

SPV 公司对项目公司进行相应的投资；

项目公司的投资性房地产由成本法计量转为公允价值计量，公允价值与账面价值的差额调整期初留存收益；

项目公司依据相应股东届时作出的利润分配决定以会计政策变更形成的未分配利润向 SPV 公司进行分配，进行 SPV 的应付股利；



SPV 公司依据相应股东届时作出的分配决定向专项计划进行分配，形成对专项计划的应付股利；

专项计划与 SPV 及项目公司，签署相应债权确认及重组协议，对各方之间的债权债务关系进行确认及重组，最终分别形成专项计划对 SPV 公司的债权债务关系，以及 SPV 公司对项目公司的债权债务关系；

SPV 公司与项目公司之间，进行反向吸收合并，合并完成后项目公司主体存续，SPV 主体注销，SPV 公司对项目公司的债权债务关系由项目公司通过继承抵销，专项计划对 SPV 公司的债权债务关系由项目公司继承，由此形成专项计划对项目公司的债权债务关系。至此，完成股债结构重组搭建。

## 2. 讨论

该等操作模式的前提为项目公司需持有投资性房地产，且按照成本法和公允价值法的评估结果差额可达到构造税盾的要求，并需要评估师的充分认可；

该模式无需单独构造借款并进行放款；

该模式并不能避免反向吸收合并，对于一般项目，不一定有必要如此构造内债；

应付股利部分在确认为债权前，理论上需缴纳企业所得税。

大队长金融

## 实践情况

### ■ 实践情况

这一批公募 REITs 涉及的重组，在重组结构上的统计如下：

	专项计划股东借款	减资形成股东应收款	股权转让对价递延支付	会计制度调整形成应付股利
铁建渝遂高速	√			
沪杭甬高速		√		
广交投高速	√			
普洛斯仓储	√			
盐田港仓储	√			
首创水投污水	√			
首钢生物质污水			√	
招蛇产业园区				√
苏州产业园区	√			
张江产业园	√			

## 讨论

在第一批落地的全部公募 REITs 项下，10 单中有 7 单均运用了专项计划发放股东贷款的模式。根据这一趋势，未来计划放款模式可能成为公募 REITs 重组的主流构债模式；

在满足条件的情况项下，减资模式也具有较为显著的优点。许多类 REITs 都采用了减资模式，我们相信在未来的公募 REITs 其他项目中，该模式也会得到较为广泛的运用；

递延对价模式和会计调整模式，其前提条件较为特殊，操作上依赖的环节也较多，不具有广泛适用性。

## 大队长金融

# 思路总结

通过上面的梳理，相信大家也稍微有点儿迷糊了——你说了这么多，那我现在拿到了一个新项目，我到底该选择哪种模式去做重组呢？

我们还是拿出“码农思维”，用思维导图的方式，来总结一下在遇到新的公募 REITs 项目的时候，我们该怎么选择吧：

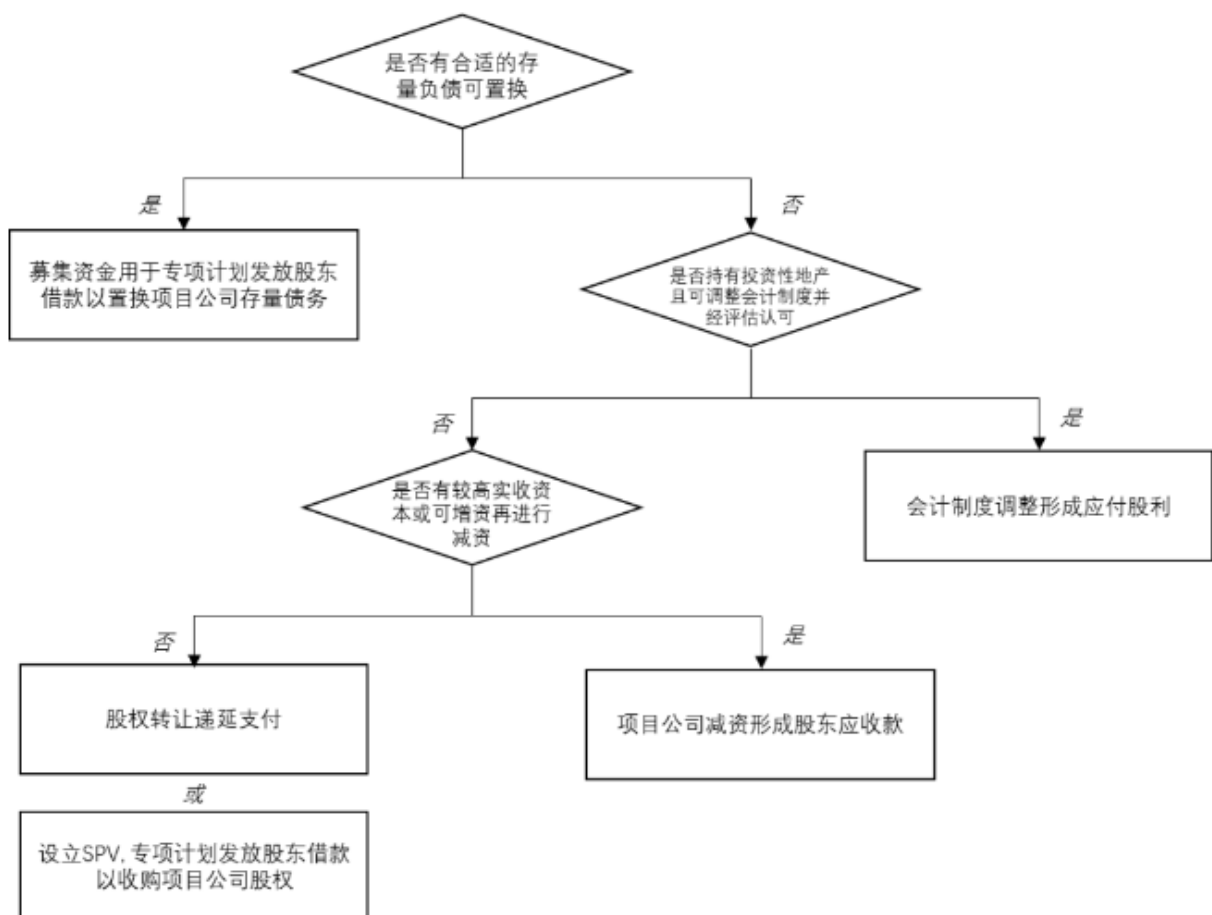


图 5 公募 REITs 重组思维导图

\*本文大部分内容依据公开披露的信息总结而成，但考虑到重组端文件和重组的一些特殊商业目的可能信息不完整，也欢迎各位专家批评指正。

## PCAOB 主席被革职 中概股会否受影响？

来源：秦朔朋友圈 作者：舒时 日期：2021 年 6 月 7 日

上周五（6 月 4 日），美国证监会（SEC）罢免了 PCAOB（上市公司会计监督委员会）主席 William Duhnke III 的职务，由杜安 德斯帕特（Duane DesParte）代理主席。

对于很多中国投资者来说，PCAOB 的职能并不令人熟悉。这是一个很特别的机构，最早是安然丑闻后的产物。根据美国 2002 年推出的《萨班斯 奥克斯利法案》创立，目的是监督上市公司的审计师所编制的审计报告。

审计师编制的报告通常信息量巨大，而且需要满足公允性和独立性的要求，才能保护投资者的利益，增进公众利益。但并非所有的审计机构都能做到公允和独立披露信息，因此美国才设计了 PCAOB 来监察审计师的报告。

PCAOB 是一家私营的非盈利机构，其委员会的主要资金均来源于上市公司，它直接受 SEC 监管，包括委员会所制定的规则的认定、标准和预算等，都由 SEC 认可。

PCAOB 在美国执行的是监管美国上市公司的审计机构的职能。近年来，它与在美国上市的中概股的审计问题有许多纠缠不清的关系。这次 Duhnke 被免职，被坊间认为可能会对中概股板块产生波动影响。

PCAOB 与中概股的渊源可以追溯至 2009 年。当时，中国证监会、保密局及档案局联合发布（2009）29 号文，标题是《关于加强在境外发行证券与上市相关保密和档案管理工作的规定》。该文件明确规定，在境外上市的中国公司，其会计工作底稿应当存放在中国境内，未经中国的相关主管部门批准，不得出境。

需要指出的是，这个规定的出台，完全是属于中国主权范围内的事情。只不过，有个别中概股公司利用这一规定开始实施财务造假，而 PCAOB 却由于 29 号文的存在，而无法获得这些造假公司的审计底稿，特别是有一些地方政府，拒绝向 PCAOB 提供相关底稿。

这使得中概股的财务造假成本，看起来似乎要比在美国上市的美国本土企业低得多（但实际上，造假企业在中国境内同样也要面临重大处罚，而且中方监管部门也会配合美方监管部门的检查）。

一些中概股的“铤而走险”，给中概股板块在美国资本市场带来了负面声誉，更要命的是，吸引了大量做空机构的关注，并进而引发多起集体诉讼。

2010 年 6 月 28 日，喜欢做空财务造假公司的浑水（Muddy Waters Research）公司发布做空报告，称在美国上市的东方纸业存在财务造假行为，从此打响了狙击中概股的第一枪。

随后，浑水陆续曝光了对绿诺科技、分众传媒、展讯通信和新东方等中概股的财务疑点，甚至还转战加拿大，质疑在多伦多上市 16 年之久的木材公司嘉汉林业虚增资产，最终导致嘉汉林业申请破产。

根据行为金融学里面有名的 Prospect theory（预期理论），对于经济上造成同等预期波动的消息，负面消息带来的担忧和恐慌程度，要远甚于好消息带来的预期快感——类似于中国人说的“好事不出门，坏事传万里”背后的心理行为逻辑。

总之，中概股遭遇做空打击之后，遭遇的负面影响较大。短短两年之内，被浑水“狙击”的中概股无一不是股价狂跌，其中中国高速频道、绿诺科技、多元水务已经停牌或退市。

2010 年 8 月，美国《巴伦周刊》甚至撰文质疑在美借壳上市的中国公司，引发美国资本市场对中概股的普遍不信任感。

中概股问题的频频暴露，引起美国监管层的关注。2011 年 5 月，SEC 披露，其旗下四个部门与 PCAOB 一道，针对中概股展开调查——这也是 PCAOB 开始介入中概股审计问题的开始。

在中概股被频频做空背后，有美国人开始把焦点转向 29 号文所涉及的审计底稿不出境的问题。2019 年 6 月 5 日，美国参议员卢比奥（Marco Rubio）提出所谓的《公平法案》（Equitable Act），要求在美国上市的中国公司提供审计底稿，并接受更严格的监管，此举为他赚得不少眼球，也获得美国不少团体的支持。

在特朗普统治期间，美国的一些鹰派人物认为，PCAOB 在对待中国审计底稿的问题上过于软弱，没有采取强硬态度。偏偏在这时候，瑞信咖啡的丑闻暴发，令事件更为复杂。

2020 年 4 月 2 日，瑞幸咖啡在 SEC 曝露有 22 亿人民币的交易额造假。事件令股价崩盘。随后，在 2020 年 4 月 21 日，时任 SEC 主席的 Jay Clayton 联合 PCAOB 主席 Duhnke 以及 SEC 总会计师、公司财务部总监和投资管理部总监，公开发布了一份题为《新兴市场投资面临重大信披、财报及其他风险；救济手段有限》（Emerging Market Investments Entail Significant Disclosure, Financial Reporting and Other Risks; Remedies are Limited）的声明，向大众警告中概股的巨大风险。

上述监管机构的官员罕有发声，认为中概股存在信息披露不充分或存在欺诈嫌疑，而且无法有效维权，三大监管官员表示，PCAOB 无法获取中国境内会计师事务所的会计工作底稿进行审计检查。

客观地说，在中国公司的会计底稿出境问题上，其实中美证券监管机构跨境监管合作的尝试从未中断。根据中美的合作进程，针对已被 SEC 立案调查和执法的案件，PCAOB 已经可以向中国证监会和中国财政部提出要求，在一定范围内、履行相关程序后，中方能够为美方提供相应的会计底稿。

遗憾的是，由于部分中国地方政府对于 PCAOB 不积极配合，使得部分中概股得以成功逃避美方会计监督机构的审核。



## 信托计划参与私募基金的介绍

来源：基小律 作者：紫荆资本 汪澍 日期：2021 年 6 月 3 日

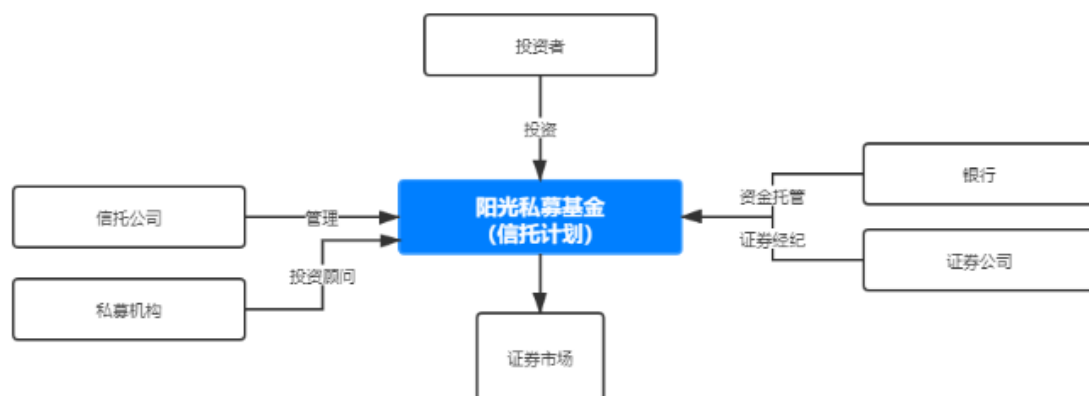
### 基小律说：

信托公司及信托计划在中国私募基金的 LP 群体中属于“寂寂无闻”的一类群体，但其实承担了大量的“台前工作”。过往信托公司出现在私募基金的投资人群中通常是以“资金通道”的角色出现，即信托公司不是资金的提供者，而是资金的搬运工。本文拟介绍信托计划与私募基金的合作模式。

### 1. 信托计划介绍

#### （一）阳光私募基金

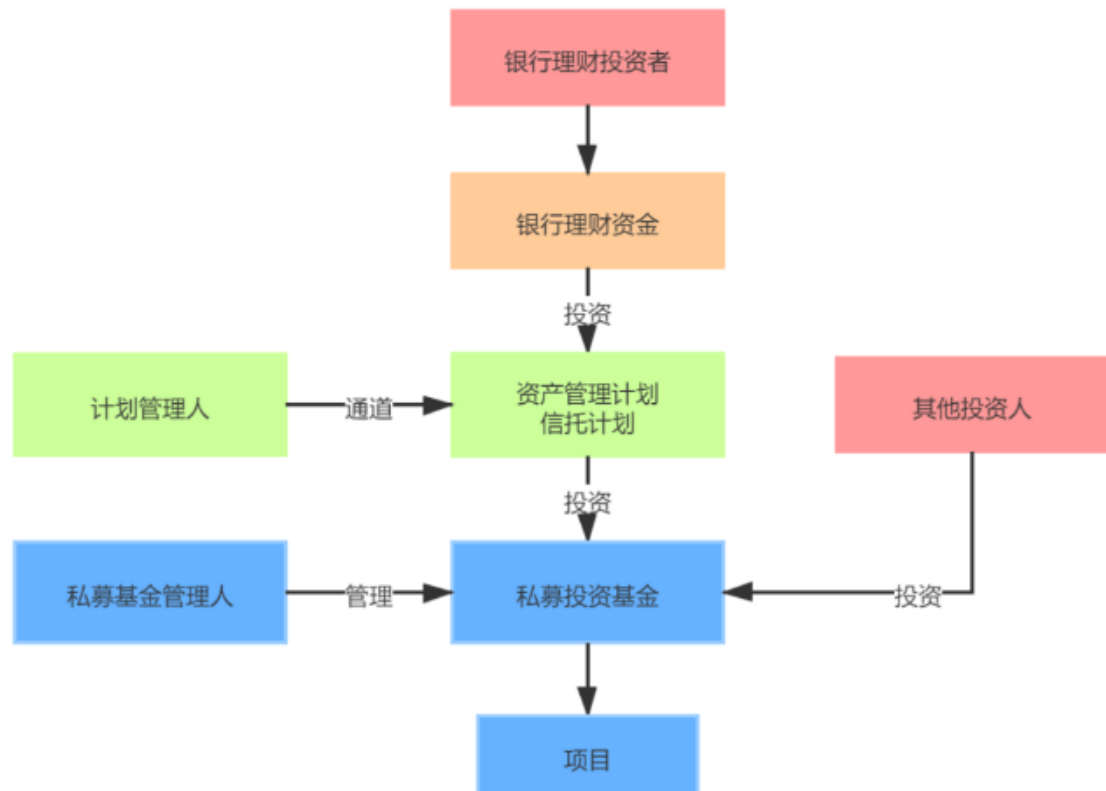
创业板开板后中国股市迎来了一波投资热潮，彼时公募基金发展受限，而私募证券投资基金因《基金法》尚无“非公开募集”的相关内容而“师出无名”，由此诞生了早期信托公司和私募基金的合作，即大名鼎鼎的“阳光私募”。所谓阳光私募基金通常是指由信托公司作为发起人和受托人、投资者作为委托人、私募基金公司作为投资顾问、银行作为资金托管人、证券公司作为证券托管人，依据《信托法》发行证券投资类信托集合理财产品。本文阐述的阳光私募证券投资基金是指受银监会监管，在信托平台发行，资金由银行托管，股票交易由证券公司担任经纪，私募基金公司担任投资顾问，定期公示业绩的私募基金。



而之所以叫“阳光”，其实指的是将原本运作管理不规范、信息披露不完善的私募基金，通过信托公司发行信托计划的方式，由信托公司来进行规范管理和信息披露，把私募拉到阳光底下晒一晒。此时私募基金管理人（彼时还无这一称呼）通常为“阳光私募基金”的投资顾问，信托公司是“阳光私募基金（信托计划）”的管理机构。

#### （二）银-信-私合作通道

2012 年《基金法》修订新增了“非公开募集”的相关内容，私募证券投资基金及其基金管理机构正式合法化；2014 年《私募办法》颁布，私募基金管理人登记和产品备案走上新轨道，一方面使得阳光私募基金的运作模式丧失了存在的必要性，另一方面私募基金行业的发展也成为了各路资金非常关注的领域。而当银行理财资金开始进入到股权投资领域时，受限于相关监管的要求，银行理财资金往往不能直接投资于股权投资项目和股权投资基金，因而只能借助于投资领域广，投资方式灵活的信托计划来“借道”投资，形成了银-信-私的合作通道。



但随着资管新规的出台，银行业投资于股权投资市场的热情骤减，继而这一块的合作情况也呈现出断崖式下跌。

## 2 信托业的转型发展

《中国金融稳定报告 2020》指出：“我国信托业从诞生之初就具有浓厚的银行色彩，以资金信托起家，大多数信托公司通过类银行信用中介模式赚取利差收入，为受益人利益最大化服务的受托人文化缺失，融资功能畸形发展，业务偏离本源，异化为融资通道。”，给未来几年信托业务的转型发展定下了基调：

1. 应持续压降融资类信托业务及通道业务的规模。这一目标会和资管新规的要求紧密衔接，避免信托公司和信托计划沦为资金逃避监管的通道。

2.引导信托公司回归资产管理业务本源，开展具有直接融资特点的资金信托，对于资金池业务严格限制。这一目标将会引导信托公司慢慢转型为真正进行“受人之托、代客理财”的资产管理机构，其资金信托业务要寻找新的增长点。这也是近期不少信托公司希望涉足股权投资领域的动机之一。

3.大力发展财富管理信托业务，满足高净值客户对于理财和财富代际传承的需要。信托自身具有的独特法律地位让其在理财和财富代际传承上有天然的优势，不过过往在这一领域，国内信托公司和国际机构相比仍有较大的差距，这块业务一直不太凸出。在资金业务发展受限，加上政策鼓励开展服务信托业务的背景下，相信国内信托公司会逐步在这一领域发力。

### **3 新形势下信托公司和私募基金的合作**

正因为信托公司近年来的过往常规业务受到了极大的限制，“躺平”依靠信托牌照赚资金“过路费”的好日子已经一去不复返，因此近年来已经有不少信托公司在用新的形式涉足股权投资领域，继而和私募基金展开合作。

#### **（一）自有资金投资**

信托公司本身具有较强的股东背景和资金实力，有充足的固有资本，因此其存在成为私募基金 LP 的可能性。不过现阶段信托公司利用自有资金直接投资私募基金，将受到《信托公司管理办法》及《关于支持信托公司创新发展有关问题的通知》中对于信托公司固有资金股权投资范围、规模和期限的限制，以及《信托公司净资本管理办法》中对风险计提的要求，一般而言信托公司较难用自有资金直接投资于私募基金。

不过，信托公司可以通过自身的全资子公司来对私募基金进行投资。例如“浦信金融科技企业股权投资基金”由上海信托全资子公司上信资产投资设立，上信资产为首批基金投资人。

#### **（二）信托公司设立或参股私募基金管理人**

信托公司可以自行，或通过设立子公司、子子公司等方式申请私募基金管理人登记资格，继而自行发行私募基金，或与其他私募基金管理人合作。据媒体报道，曾有 41 家信托公司在基金业协会登记为私募基金管理人，不过这一数量目前已在持续下降，但信托公司的子公司们登记为私募基金管理人的情况仍很常见。以中信信托为例，中信信托自身在中国证券投资基金业协会登记为私募基金管理人，其下多家子公司亦登记为私募基金管理人，如中信聚信（北京）资本管理有限公司、中信锦绣资本管理有限责任公司等。

#### **（三）信托公司发行 FOF 产品对私募基金进行投资**

部分信托公司已经开始试水发行 FOF 产品来对私募基金进行投资，通过筛选、尽调等方式确定投资对象（子基金），和私募基金开展合作。

表 2 基金打分卡举例

大项	分项	满分	大项	分项	满分
公司概况 (总分: 26)	公司历史	2	产品概况 (总分: 14)	成立时间	3
	管理规模	4		投资理念	1
	股东背景	4		费率水平	2
	股东结构	3		资产增长	2
	产品种类	3		投资限制	2
	竞争优势	3		往期业绩	4
	主要客户	4	投资流程 (总分: 13)	决策机制	2
风险管理 (总分: 14)	法律纠纷	3		业绩增长模式	2
	风控体系	3		权责划分	3
	风控流程	3		风险管理	3
投研能力 (总分: 14)	历史风险事件	4	投资团队 (总分: 22)	团队结构	3
	应急方案	4		人员流动比例	4
	研究方法	4		从业经历	3
	研究流程	3		以往业绩	4
	研究团队分工	3		投资策略	4
	研究领域	4		管理规模	4

资料来源: 中信信托。

不过由于信托公司能够招徕的投资人的资金久期方面, 和银行开展理财业务类似, 也并非长期资金, 因此信托公司发行的 FOF 也通常以流动性较强的证券投资 and 固定收益类投资为主, 对私募股权投资基金的难度仍然是非常大的。信托公司寻找“长钱”的能力也并不优秀。加上限制信托公司开展资金池业务, 也进一步加大了信托公司发行 PE-FOF 投资私募股权投资基金的难度。

#### (四) 对接家族信托客户等高净值客户

信托公司因自身开展其他信托业务, 如慈善信托、家族信托等, 会接触到一些高净值客户, 这方面可能能够形成一定的转化, 成为私募基金的投资人。

### 4 待解决的问题

#### (一) 多层嵌套问题

信托公司如通过发行信托计划等方式筹措资金来对私募基金进行投资, 则受限于资管新规多层嵌套限制的要求, 可能在具体投资行为上受到一定影响。这一点和银行理财资金与私募基金的合作大体类似。

#### (二) IPO 退出路径受阻问题

信托计划作为私募基金的 LP, 继而成为拟上市主体的间接股东, 目前仍然在 IPO 等环节受到“三类股东”监管要求的影响, 无法顺利实现退出。因此大部分私募基金在接受信托计划投资的时候会有相当程度的顾虑。考虑到公平对待资管产品的问题, 信托计划应该尽早在 IPO 等环节取得和资产管理计划等产品同等的待遇。

## 股权投资中投后管理的职能职责

来源：基小律 作者：阿尔法与贝塔财 日期：2021 年 6 月 4 日

基小律说：

许多股权投资公司的投后管理角色基本都由投资经理来承担，随着投资项目的增加，投资经理的精力很难兼顾已投项目的后期管理和新项目开发的工作，因此对于在管项目量较大的公司，将投资与投后管理的职能进行分离，设置专职团队来进行项目的后期管理工作。

本文“投后管理”部门的职能仅作为一般投后管理参考框架，具体须根据公司战略（投资阶段、投资目的等）、股权比例、谈判结果等具体确定。

快来和基小律一起看看吧~

### 1 项目交接时点

在投资协议正式签署后，投资经理负责组织召开由投资团队、风控团队（如需）、投后管理团队、被投资企业代表（包括总经理、财务总监）、外派高管（如有）等召开工作协调会，明确投后管理的工作内容、需要被投资企业配合的相关事项、讨论被投资企业前期存在的问题及将来需要落实的事项，并建立联络人沟通机制，如微信群、群邮件、电话会议等。

### 2 投资协议执行

按照签订的《投资协议》《投资协议补充协议》《股东协议》等，对协议规定的相关条款进行分类汇总，按时督促并落实相关条款的内容。具体内容包括但不限于：

- （1）审核投资款项支付的先决条件是否达成，是否满足付款条件；
- （2）对于协议中约定投资方派驻董事、财务总监的，应及时办理任命程序；
- （3）在协议签订或支付投资款后，及时督促被投资企业办理股东变更、章程修改等手续；
- （4）如果投资后被投资企业经营触发“有条件条款”如回购、共同出售、估值调整等时，应及时制定处理方案。

### 3 资料收集与经营分析

密切跟踪被投资企业运营状况，获取公司财务报表、经营数据、三会决议等文件，了解公司资产、负债、业务、财务状况、运营、经营成果、客户关系、员工关系发展情况。及时了解被投资企业发展动向。并按照季度、半年、年度定期向项目组总监以上人员，风控、财务、总裁办负责人、总裁提供相应的投后项目综合管理评估报告，以便综合反映相关重要信息，预警风险。对出现重大不利变化情况时，应向公司进行汇报，并与被投资企业协商解决。

（1）投后管理部门应了解的事项包括但不限于以下内容：

a. 月度、季度、半年度、年度的财务报表；

- b. 月度、季度、半年度、年度业务经营数据；
- c. 重大合同；
- e. 重大的投资活动和融资活动；
- f. 公司经营范围的变更；
- g. 重要管理人员的任免；
- h. 其它可能对公司生产经营、业绩、资产等产生重大影响的事宜。

(2) 后管理部门的经营情况分析包括：

内外部因素分析、预算执行情况分析、财务状况分析、经营成果分析、现金流量分析、人力资源变动分析等。

#### 4 定期走访与内控稽查

投后管理部门根据被投企业的实际情况，每半年至少安排一次定期走访或者内控稽查，以更加充分了解被投企业实际经营情况，形成走访或稽查报告，对于被投企业发生的重大异常情况应及时上报给决策部门，为公司决策提供更为可靠的决策依据。

(1) 定期走访

投后管理部门做好访谈前的安排准备工作，制定切实可行的访谈提纲，访谈过程中做好访谈记录工作底稿并与被投企业管理层进行必要沟通，访谈结束后 2 日内形成访谈纪要，提交投后管理部门负责人。

(2) 内控稽查

a. 稽查计划与安排。投后管理部门进行内控稽查之前应制定详实的稽查计划，明确被投企业需要配合的事项及提供的资料及稽查团队人员构成，确定稽查的内容与范围、稽查遵循的原则与方法，团队内部对稽查计划进行充分讨论并完善后实施。

b. 方案实施。按照稽查方案开展相关工作，若在执行过程中遇到不适用或者

c. 其他例外情况，稽查团队讨论后可视情况增加或减少相关程序，并记录相关缘由。对于发现某一问题可能延伸为一类问题的情况，稽查人员需要扩大稽查范围加以验证。稽查过程中应形成必要工作底稿，以充分记录相关事项。

d. 稽查结果与沟通。针对稽查中发现的问题，需与被投企业相关人员沟通并确认事实情况，汇总并将发现的问题进行分类，形成稽查结果。

e. 汇报稽查情况。稽查团队就稽查结果进行梳理，提出初步解决方案，访谈结束后 3 日内形成稽查报告并提交投后管理部门负责人。

#### 5 重大事项预警



跟踪被投企业经营情况，对于被投企业发生的重大经济事项或重大经济事故应及时上报给决策部门，重大事件报告中需详细描述事件过程，事件对被投企业的定性或定量影响，需要协调的问题以及问题的初步解决方案，经公司审核同意后执行。

重大经济事件包括：股东会、董事会、总经理办公会有关重大经济事项决策情况；

1. 股权投资、委托理财等对外投资事项；

2. 借款、融资租赁、担保等事项；

3. 诉讼、仲裁以及可能依法承担的赔偿等责任；

4. 重要人事任免或变动；

5. 资金状况，包括大额资金支出情况、存款开户情况、资金周转情况、存货积压情况、应收账款长期挂账情况以及流动资金异常占用等情况；

6. 资产及产权变动情况，包括资产及债务重组、股权转让、重大资产收购、资产租赁、固定资产处置、非货币交易以及实收资本、资本公积等净资产变动情况等；

7. \* \* \* 万元及以上经济合同签订及付款情况；

8. 关联企业设立情况；

9. 取得政府补助或者优惠政策；

10. 营业收入、净利润大幅变动\* \* %以上或净利润扭亏或转亏。

重大经济事故主要包括：

1. 本单位银行账户被封；

2. 对外债权不能按期收回；

3. 财务人员涉嫌经济犯罪；

4. 安全事故；

5. 突发自然灾害；

6. 政府部门直接检查或委托社会中介机构检查出的重大违纪问题等重大经济事故必须在事故发生两日内向公司报告。

## 6 IPO/并购指导规范（如需）

投后管理部门应围绕《首次公开发行股票并上市管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其他相关法律法规对被投企业进行引导。

IPO 主要关注要点包括发行人主体资格、发行人独立性（业务、资产、人员）、规范运营、财务会计（财务报表、会计政策与估计、业务剥离合并）等方面。上市公司并购被投企业主要关注点包括是否构成上市公司借壳，上市公司股东控制权稳定，上市公司是否存在不得实施并购重组的障碍等，被投企业产权清晰完整、关联方关系、估值与盈利性、对赌协议及业绩承诺等。对于可选的上市公司也需要进行充分的尽职调查，避免可能的并购重组障碍，以取得最佳退出效果。

## 7 增值服务

根据被投企业需要提供增值服务，具体包括帮助加强核心能力建设、制度建设，引进连锁运营、互联网管理人才；帮助完善被投企业治理体系、帮助构建管理与内控体系、帮助招聘重要管理人员、提供财务法务上市等专业咨询帮助、帮助企业筹集后续资金、帮助聘请外部专家、联营公司落地支持服务等。一般情况下不介入企业日常管理，充分发挥企业团队的创业精神或原有优势。投后管理部门逐步建立起适合的外部资源体系。

## 8 价值实现与退出

根据对被投企业的研判，包括经营分析报告、财务分析报告、重大事件报告，外部机会以及运营过程中的资本运作安排，选择适当时机提出退出建议或者方案，提交公司决策机构讨论，协助实施项目退出。对出现风险的企业，强化如人员监控、处置等保值服务。项目退出机制主要包括首次公开发行（IPO）、买壳或借壳上市、管理层/股东回购、股份转让，以及破产清算。在退出方案设计与实施过程中，应注意如下事项：

- a. 对于已实现上市的项目，需制定减持方案，并考虑满足承诺、监管、法律三个层次的要求。
- b. 对于无法独立上市的项目，优先谋求并购上市，即被上市公司收购，制定重组方案及考虑是否进行业绩对赌，重点关注上市公司重大资产重组管理办法；
- c. 对于无法被上市公司收购项目，若触及原合作协议的退出条款，优先考虑协商解决，对被投企业进行业务重整，制定业绩提升方案；
- d. 确实需要退出的项目，选择最优退出时机，评估投资损失，制定退出清算方案。

退出方案经公司决策机构审核通过后，投后管理部门根据拟订的退出方案，负责与投资退出关联方进行协商、谈判，并将达成一致意见的退出方案再次上报公司决策机构审议。对公司决策机构审议通过后的退出方案，由投后管理部门负责组织实施。

## 9 档案与信息管理

根据对被投企业的研判，包括经营分析报告、财务分析报告、重大事件报告，外部机会以及运营过程中的资本运作安排，选择适当时机提出退出建议或者方案，提交公司决策机构讨论，协助实施项目退出。对出现风险的企业，强化如人员监控、处置等保值服务。

（1）投资项目所形成的所有文档均应与投后管理部门共享， 公司档案管理责任部门对每一个项目建立独立档案并妥善保管。

（2）投后管理部门掌握的基本信息包括：项目名称、项目经理、投资主体、投资时间、投资金额、股比、项目简介、董监高信息、各项经营数据报表、投后项目综合管理评估报告等。

## **10 外派人员管理**

负责公司在被投企业中担任董事、监事、财务总监等关键职务派驻人员的选配和日常管理。发起人才招聘需求，并进行编制、日常管理，联合人力、财务负责人共同进行面试、实习、考核管理。

外派人员除维护公司正常合法权益外，不干涉企业的正常经营管理。

## 香港上市离岸公司重组工具之软性临时清算实务

来源：基小律 作者：宏 Sir 日期：2021 年 6 月 6 日

### 基小律说：

近年来，在香港或新加坡上市的离岸公司在重组时，软性临时清算（soft-touch provisional liquidation）已成为最常用工具之一。甚至有离岸律师将软性临时清算称之为“公司法院的核武器”，其重要性不言而喻。本文拟从一则案例介绍软性临时清算作为香港上市离岸公司重组的工具的发展趋势。

### 1 软性临时清算曾经是法院的“核武器”

近年来，在香港或新加坡上市的离岸公司在重组时，软性临时清算（soft-touch provisional liquidation）已成为最常用工具之一。甚至有离岸律师将软性临时清算称之为“公司法院的核武器”，其重要性不言而喻。

针对软性临时清算，香港法院有认可和协助其他司法管辖区（如百慕大、BVI 和开曼群岛等）任命的清算人和临时清算人的一贯传统。

比如，在有关 Re Joint and Several Provisional Liquidators of China Oil Gangran Energy Group Holdings[2020 年]一案中，香港原讼法庭夏利士法官（Jonathan Harris）承认了开曼群岛法院指定的软性联合临时清算人。

同样地，夏利士法官在 Re Joint Liquidators of Supreme Tycoon [2018 年]一案中，承认了英属维尔京群岛最高法院在债权人自愿清算过程中任命的清算人，并向其提供了协助。

### 2 一旦滥用香港法院将不予认可和协助

但是，如果只想通过域外法院的“软性临时清算（soft-touch provisional liquidation）”来阻却香港法律程序，正越来越容易被香港法院所否定。

近来，夏利士法官指出数个案例滥用了软性临时清算。比如，在五龙电动车一案（Re FDG Electric Vehicles Ltd [2020] HKCFI 2931; [2020] 5 HKLRD 701）中，夏利士法官认为，当香港法院承认离岸临时清算令时，不会自动中止在香港诉讼程序。

### 3 Re Victory City International Holdings Limited 案

今天，我们来看看夏利士法官在 2021 年 5 月 18 日就 Re Victory City International Holdings Limited 一案对滥用软性临时清算所做出的判决（Decision）详情。

#### 一、背景

Victory City International Holdings Limited（下称“公司”）是一家注册于百慕大，并在港交所上市的公司，商业登记地址位于香港新界某写字楼3楼。

公司为一家从事纺织和服装业务的控股集团公司（统称“该集团”），其通过各类子公司和附属机构从事相关业务。该集团由作为控股公司的公司、注册于BVI、香港和澳门的多家子公司，以及一系列注册于内地的外商独资企业（Wholly Foreign Owned Enterprise，“WFOE”）构成。

## 二、公司“不动声色”向百慕大法院递交了清算呈请

1. 2020年12月14日，公司未能如期向以HSBC为代表的12位债权人偿还借款，逾期未偿还借款本息超过22亿港元。

2. 2021年3月11日，公司向百慕大高等法院提交呈请，请求：

（1）在百慕大将公司予以清算重组；且

（2）任命来自RSM的两位清算人为共同临时清算人（统称“initial provisional liquidators，初始临时清算人”），以对该公司进行重组和后续清算过程中的管理。其中，RSM将承担监管人角色。

3. 2021年4月11日，HSBC代表债权人向百慕大高等法院提交清算呈请，该等呈请后于2021年4月19日做了修订。HSBC的呈请要求百慕大法院：

（1）将公司按照百慕大相关法例进行清算；

（2）任命在香港法律程序中的申请人（简称“申请人”，两位来自KPMG的清算人），为公司的共同临时清算人；且

（3）认可申请人获任命，并向其他司法管辖区的法院提出申请，以实现清算目的。

## 三、HSBC认为：私自清算百慕大公司是“拖延战术”

在本案中，HSBC提出清算呈请的重要理由在于：尽管百慕大法院根据公司于2021年2月12日的呈请发出了对初始临时清算人的命令，但公司并未将百慕大法院的任何法律程序通知以HSBC为代表的债权人。

直至2021年2月16日公司，HSBC等债权人才在香港联交所的声明中发现初始临时清算人的存在。一经发现初始临时清算人命令，HSBC等债权人便与公司及初始临时清算人沟通，但是：

1. 公司并未予以回应，而是持续寻求非正式的终止还款，且并未采取任何步骤来阐述重组方案，亦未令人满意地处理债权人对未偿贷款的信息诉求。

2. 尽管债权人和初始临时清算人间做了大量信件沟通，并召开了一次会议，但初始临时清算人和公司并未提供与做出清算呈请相关的有效信息——没有任何财务信息，也没有重组方案的任何细节。

3. 从 2021 年 3 月 19 日到 4 月 1 日，债权人多次通过电子邮件与初始临时清算人沟通，跟进未偿贷款和公司股权交易暂停等问题，均无任何回应。

在此背景下，债权人清晰地看到，他们未被提供任何与清算呈请相关的公司财务状况信息和有价值解释，也没有获得重组方案被认为合适可行的解释。

此外，债权人也对初始临时清算人任命后的公司其他事项感到担忧，这包括：

1. 审计师辞任——2021 年 2 月 17 日，债权人被告知作为公司审计的德勤于 2021 年 3 月 26 日辞任。从辞任函看，德勤特别提到：

（1）有证据证明公司两家内地子公司存在人民币 9.46 亿元的未偿银行贷款，但该等贷款并未记录在之前发出的合并财务报表中；

（2）公司未有对下述事项做出有意义的进展：

- （a）对两家内地子公司未记录的银行欠款进行量化；
- （b）询问并确定是否还存在其他未录入债务；
- （c）聘任一家法证会计公司进行独立调查；且

（3）由于公司未对上述事项做出及时和积极回应，德勤除了选择辞任别无他法。

2. 政府问询——审计师辞任后，香港上市公司审计师的监管机构——香港财务汇报局于 2021 年 3 月 23 日对公司启动了问询。该问询涉及到公司截至 2021 年 3 月 31 日过去 6 个月（自 2020 年 9 月 30 日以来）的财务报表，并对其年度账目的审计进行调查。

3. 公司对中国内地子公司失控——从公司于 2021 年 2 月 22 日在港交所发布的声明看，公司披露香港管理层在 2020 年 12 月 11 日注意到内地子公司订立了人民币 9.9401 亿元的借款合同，但却因为内地子公司总会计的间歇性休假而无法获得借款信息。尽管该等借款由公司资产提供保证，但是却与公司其他债权人的贷款担保项目相冲突。

4. 资产处置——公司数家子公司在进行资产处置，这可能会对债权人权益产生负面影响。

5. 审计和交易中止——截至 2021 年 3 月的公司审计已经中止。本应在 2021 年 3 月 22 日生效的股权转让交易也中止了。

基于上述种种，HSBC 等债权人严重怀疑公司任命初始临时清算人不过是“拖延战术”，至少从公司提供的信息来看如此：公司离岸资产有限，又对其在岸资产失控，且初始临时清算人并未在香港申请对其身份的认可。

因此，HSBC 为代表的债权人向香港法院提出了将公司予以清算的呈请。



#### 4 夏利士法官认可 HSBC，否定公司及其任命的 RSM

在法庭诉讼中，由于所站立场不同，往往公说公有理婆说婆有理。同样地，在本案中，作为债务人的公司有自己的考虑，作为债权人的 HSBC 等也有自己的说法。那么，处于一个中立立场的香港法官，又是如何评判的呢？

同样是夏利士法官，其针对本案专门发出了一份判决。在判决开头，夏利士法官即表示：

该等呈请本身非常直截了当，但是却令人担忧。在最近的很多判决中，我都表达了相似观点，即：主要营运位于中国内地但公司注册在其他司法管辖区，且在香港上市的公司存在滥用“软性临时清算”的可能。

在列举了上述本案的来龙去脉后，夏利士法官继续写道：

正如本判决开头所言，近来的很多案例中，我都表达了对滥用注册地软性临时清算的担忧。该等担忧主要在于：

（1）软性临时清算的启动及其处理方式表明，很多公司更多考虑的是公司所有者利益，而非债权人利益；且

（2）参与的专业人士并不确定债权人的利益处于适当保护中。KPMG 存档的证据表明，直到 HSBC 介入，公司都是这样（罔顾债权人利益）操作的。

夏利士法官不仅指出在本案中存在滥用软性临时清算的情况，还列出了其他相关案例。

最后，夏利士法官表示，在香港适用其他司法管辖区的软性临时清算，需要了解香港的法律，在适度范围内适用，不可滥用。此外，他还表示将基于上述判决和表述，来推动香港对软性临时清算的认可和协助。

#### 5 小 结

在实际操作中，确实有不少离岸公司念起“拖”字诀，希望通过诉诸离岸公司临时清算令的方式来“糊弄”债权人，甚至想以此阻却香港法定程序的正常推进。

— 正因为如此，夏利士法官才会特别发出这样一份详尽的判决，不厌其烦地披露 Victory City Company Limited 一案的细节，希望借此表明“软性临时清算”可能正在被滥用。

— 由此可见，香港法院对软性临时清算的态度已经有了比较明确的变化：从广泛认可，到更加严格审慎，且对滥用软性临时清算到了“有话不得不说”的地步。

— 在夏利士法官看来，其他司法管辖区的临时清算令，通常由清算的香港关联公司在推动，并非出于保护债权人利益目的，往往也不具备重组的可能或前景，因此需要更加审慎。

— 事实上，这种趋势或苗头，在夏利士法官给出的几个案例中已有体现。如今，夏利士法官不过是重申其从严判决的倾向。

— 我们知道，此前寻求在香港法院认可和协助的临时清算令大多来自 BVI、开曼群岛、百慕大等实行普通法的司法管辖区。

— 值得一提的是，近日香港和内地签署了《关于内地与香港特别行政区法院相互认可和协助破产程序的会谈纪要》，两地之间同样可以认可和协助清算程序。

## 券商私募合作募资路径介绍

来源：基小律 作者：马嘉懿 日期：2021 年 6 月 7 日

### 基小律说：

券商私募在 2014-2016 年间发展非常迅速，在 2016 年达到了峰值。但随着中国证券业协会于 2016 年 12 月发布《证券公司私募投资基金子公司管理规范》（《私募子公司规范》）和《证券公司另类投资子公司管理规范》（《另类子公司规范》）的发布，券商私募进入调整和整改期，同时随着资管新规后募资市场骤冷，2017 年后基金募集数量和金额都有较大程度的下滑（预计 2020 年可能有回升，但目前没看见官方数字。）

根据证券业协会出具的《2019 年中国证券公司投资业务发展回顾与展望》报告显示，2019 年全年证券公司私募子共发起设立基金 928 只，募集认缴资金总额 8990.93 亿元，实缴资金总额 4976.56 亿元。本文拟介绍中国人民币基金市场 LP 构成分析。  
快来和基小律一起看看吧~

### 1 概况

证券公司及其子公司历来是私募基金行业里分量较重的主体，其得益于券商的投行业务本身积累了丰富的优秀的投资和投研人才，制度上证券公司在投资端有天然便利的退出路径（IPO 和上市公司再融资），因此券商私募一直以来是私募市场上比较重要的力量。相较于其他金融机构而言，证券公司及其子公司和私募基金的合作也是最多的，不过过往证券公司及其子公司开展私募基金业务主要是作为 GP 的角色出现，即以证券公司子公司作为基金管理人，发行自主管理的私募基金，我们通常称之为“券商私募”。

券商私募在 2014-2016 年间发展非常迅速，在 2016 年达到了峰值。但随着中国证券业协会于 2016 年 12 月发布《证券公司私募投资基金子公司管理规范》（《私募子公司规范》）和《证券公司另类投资子公司管理规范》（《另类子公司规范》）的发布，券商私募进入调整和整改期，同时随着资管新规后募资市场骤冷，2017 年后基金募集数量和金额都有较大程度的下滑（预计 2020 年可能有回升，但目前没看见官方数字。）

根据证券业协会出具的《2019 年中国证券公司投资业务发展回顾与展望》报告显示，2019 年全年证券公司私募子共发起设立基金 928 只，募集认缴资金总额 8990.93 亿元，实缴资金总额 4976.56 亿元。

表分 5-3 2019 年证券公司私募投资基金子公司设立基金情况

基金类型	数量（只）	认缴金额（亿元）	实缴金额（亿元）
股权投资基金	711	6 485.63	3 547.90
创业投资基金	114	644.94	335.49
并购基金	57	1 061.67	708.42
证券投资基金	2	5.82	5.82
其他类基金	44	792.87	378.93
合计	928	8 990.93	4 976.56

资料来源：中国证券投资基金业协会。

## 2 证券公司：当 LP 并非我的本意

在国际上，证券公司作为机构投资者投资私募基金并不罕见。早在 1987 年，日本排名第二的日兴证券就参与投资了黑石的 First-Time Fund 共 1 亿美金，成为了黑石早期的重要投资人之一。其幕后的大客户如三菱集团等也先后成为了黑石的投资人，奠定了黑石首期基金募集成功的基础。

国内的证券公司大多具有强大的股东背景和客户资源，在资金募集方面也有得天独厚的优势，可以通过募集资产管理计划、私募基金等多种方式筹集资金。不过目前国内证券公司大多数愿意自己做 GP 而不安于担任 LP，头部券商们近几年随着业务转型，大力发展私募子的业务，涉足直接投资，加快从卖方角色向买方角色转变的步伐。但券商私募的发展也面临一些挑战：

1.人才流失。券商私募虽然有一批优秀的投资和投研人员，但国内证券公司大多为国有背景，且证券公司及其子公司作为金融机构在监管方面需要面对更大的监管压力，因此券商私募的整体工作环境和待遇和头部市场化投资机构相比有一些弱势，造成了行业人才的流失。

2.市场化竞争。随着私募行业的快速发展，中国的 PE/VC 领域逐渐诞生了本土化优秀的市场投资机构，如老牌的 IDG、鼎晖、达晨，近年来独步行业的高瓴资本、红杉中国、启明创投等等。券商私募和这些机构通常会在项目端产生直接竞争，报告也直言造成了“项目估值偏高，投资风险较大”等现象。

3.募资难度加大。资管新规后，银行理财资金无法顺利进入到市场造成募资市场的资金短缺。在募集长期资金上，券商系和其他私募机构有着同样的困难。且受限于 59 号文的要求，保险资金投资的股权投资基金，非保险类金融机构及其子公司不得实际控制该基金的管理运营，或者不得持有该基金的普通合伙权益，也就是说，券商私募很难找保险公司来募集资金。

4.资本市场改革等带来的市场机遇。随着科创板开板、创业板注册制、新三板改革等资本市场制度的进一步完善，券商私募需要迅速提升在直接投资领域的实力，因此过往传统依赖自身团队的模式不再适应快速的节奏，需要找到新的发力点。

出于上述原因，证券公司系近年来开始涉足 LP 领域，“券商母基金”也应运而生。国内头部券商机构如中金公司、华泰证券、国泰君安、申万宏源、国都证券等都发行了由自己管理的“券商母基金”，通

过参股市场化私募基金会的方式，利用市场的力量，加强自身在直接投资领域的投资能力，加速业务转型。

券商系母基金本质上接近于“母基金”，具体的投资逻辑等笔者将在母基金的专章中再予以说明。相较于所谓的“市场化母基金”而言，券商母基金的特点可能在于：

- 1.合规要求更为严格。受限于证监系统对证券公司的严格合规要求，券商母基金的对外投资一般会受到较为严格的限制。如对杠杆比例、信息披露、多层嵌套限制等方面，需要严格遵守资管新规的有关要求；
- 2.券商母基金的“LP-GP 化”趋势明显。体现在券商母基金一般而言在当 LP 的同时，会对 GP 在项目跟投、项目投行保荐业务等方面提出强烈的诉求；
- 3.头部效应明显。券商系出于风险偏好和整体合作的考虑，一般会选择市场机构中的头部机构来进行合作。

不过，据悉，2020 年以来券商母基金的整体投资积极度不如此前活跃。

### 3 未来展望

券商系在中国的资本市场和投融资市场扎根很深，在地方政府和大型国有企业处都有很强的品牌背书，因而在募资端和中小私募机构相比，优势较为明显。不过券商系在早期投资领域，受限于风险偏好、过往业务能力等方面的因素，一直是薄弱项。在中后期投资市场价格战愈演愈烈的背景下，机构的投资活动均在不断“向前一步”“投早一点”，相信券商系也会诞生出一些覆盖早期投资的诉求，这一诉求在早期阶段一定会通过“母基金-早期基金-早期项目”的方式来实现，因此如果需要向券商系合作募资，笔者认为有两个路径：

#### 一、募资合作

即和券商私募合作募集资金，协助券商私募负责募集其较为擅长的自身股东、主要客户、地方政府和大型国有企业的资金，也可以提供其他市场机构更擅长的如超高净值个人、市场化母基金等 LP 资源，双方合作募集基金。

#### 二、投资合作

即按照“母基金-早期基金-早期项目”的合作路径，以投资项目的跟投机会等为合作基础，接受券商私募的投资。

## 货拉拉！为什么不给我开发票？

来源：二哥 作者：二哥税税念 日期：2021年6月7日

托运人名称		用车时间	订单编号	服务类型
有限公司		2020-12-02 09:00	142172150470	运输
费用合计: CNY165.39				
承运人身份证号码 452524198312*****		承运人姓名 黄某某 日期 2020-12-03		

公众号后台有读者发来一张货拉拉的票据，问二哥这个是不是正规发票，能不能抵扣进项税？

这里很明确的说，这不是发票，也不是合法的抵扣凭证，不得抵扣进项税。

那么，不是发票能不能报销入账了？不是发票能不能税前扣除了？

这个可能是所有取得这种自制收款凭证的读者朋友的普遍疑问。

### 1

能不能报销入账，这个是一个会计核算的问题，在以票控税的环境下，我们很多人都忘记了核算的本质，没有发票都不会做账，不会核算了。

核算的本质是真实及时的反映企业的经营状况，真实如实的记录和企业经营相关的收支情况，那反过来，能不能记录，能不能报销入账，自然得判断这项业务是否是真实相关的，是否是企业的支出，而非私人的支出。

所以，如果能证明该项业务就是企业的支出，报销完全没有问题，没有发票也没有问题，发票仅是一种原始凭证，如果没有，我们还有收据，还有付款单据，业务合同等其他证明业务真实的有效凭证。



读者反馈这个业务是其业务员找的货拉拉司机给公司运输货物，故而是企业支出，可以报销，可以列支为企业费用。

## 2

能不能税前扣除，这是一个税务问题。

确切的说是企业所得税的一个核心问题，税会是有差异的，所得税法的真实性判断除了业务本身真实外，形式上还要合法，形式上不合法，你业务真实也没法税前扣除，这就是以票控税的思想。

这个时候税前扣除凭证就非常关键了，如果没有合法的税前扣除凭证，那么所得税是无法认可你这些费用的，换句话说，你是没法税前扣除的。

货拉拉这个收据算不算合法的税前扣除凭证呢？

换做以前，这个充其量就是个白条，是个收据，算不得税前扣除凭证，但是国家税务总局 2018 年 28 号文公布后，这个算，算一种合法的扣除凭证。

28 号文中规定，税前扣除凭证不仅仅只是发票，财政票据、收款凭证都可以是合法的税前扣除凭证。

至于在什么情况下使用哪种税前扣除凭证，这需要看看业务的实际情况。

这里二哥大概总结一下，需要详细了解的可以去阅读 28 号文全文。

28 号文的意思就是如果你是增值税应税行为，那你应该以发票作为税前扣除凭证，如果不是可以以其他有效的凭证作为扣除凭证。

货拉拉此项业务属于增值税应税行为吗？当然属于，属于运输服务行为，应该按照 9% 缴纳增值税。

既然属于，为什么不取得发票？而是拿一张收款凭证呢来扣除呢？

这里就不得不提到 28 号文的一个例外条款了。

28 号文规定，如果对方为依法无需办理税务登记的单位或者从事小额零星经营业务的个人，其支出以税务机关代开的发票或者收款凭证及内部凭证作为税前扣除凭证，收款凭证应载明收款单位名称、个人姓名及身份证号、支出项目、收款金额等相关信息。

小额零星经营业务的判断标准是个人从事应税项目经营业务的销售额不超过增值税相关政策规定的起征点。这个起征点按次是 300-500（一般都是取最高数）

而作为自然人提供货运运输服务，单次 500 以下，这个就完全符合这个规定，那么企业在支付这个款项时候，可以凭收款凭证税前扣除。

这个收款凭证需要注明收款个人名称，身份证号，项目，金额等，我们看货拉拉这个收款凭证，完全符合这些内容。

货物运输电子货票收款凭证			
电子报税凭证序号 252226		电子报税凭证	
托运人名称	有限公司		
纳税人识别号			
用车时间	订单编号	服务类型	
自 阳光华艺大厦-A座	2020-12-02 09:00	142172150470	运输
至 百瑞达大厦			
费用合计: CNY165.39			
承运人身份证号码 452524198312*****	承运人姓名 黄某	申请日期 2020-12-03	

货拉拉仅为撮合方为承运人向托运人开具本电子收款凭证。依据国家税务总局公告2018年第28号《关于平台企业开具增值税发票有关问题的公告》第九条可作为合法凭证。

所以，企业税前扣除理论上是没有障碍的。

3

看到这里，很多人不明白了，这明明是货拉拉收款，我在货拉拉上下单的服务，货拉拉是一个公司，又不是自然人，不满足 28 号文的规定，凭啥不给我开发票？

这个问题问的很好，二哥想说的是，如果真是货拉拉为主体提供的服务，当然它需要开具发票，但是问题的关键是，这个业务以及被别人筹划成不是我拉拉提供的运输服务，我就是个平台。

所以我们要搞清楚，还应该具体看看这个业务的实质，看到底货拉拉在这个业务中扮演了什么样的角色。

货拉拉其实和目前 x 程、某宝等一样，就是一个信息平台。

作为一个信息平台，其业务可以多元化，可以是撮合业务的本质，也可以是转售的形式。平台最早兴起其实更多的就是一种撮合功能，作为信息集散地，把有需求的双方汇集在一起，最终促成交易。

就像二哥之前文章分享携程一样，携程的业务也是根据其实质决定了甲乙双方权利义务，从而决定了发票的开具方式和纳税方式。

对于它们的代理合同，这里的代理合同的意思就是，合同甲乙双方主体是客人和×程。



×程向供应商采购资源和服务，并将其售卖给客人，所以这种合同是由×程开具发票给客人。

由于×程是向供应商采购了资源和服务，所以供应商要刚刚给×程开具发票结算，这个结算流程都是有固定方式的，×程收到供应商的的发票审核通过后付清结算款项。

尊敬的供应商，

**从6月7日起**，请按以下要求发电子发票或 Invoice 邮件至定制结算 @.com。Invoice 较为特殊无需固定在 PDF 格式。

**注意：未按照以下格式命名财务将不予处理。**

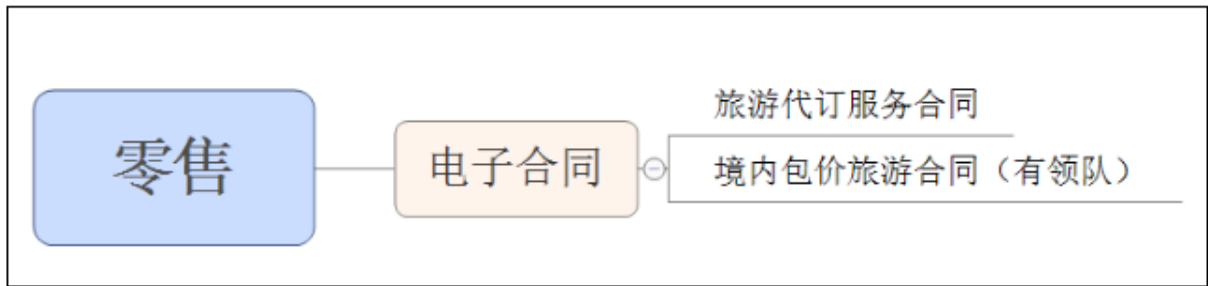


**命名格式**

**上海-邮件年/月-结算申请单号-金额。**

如：上海-201906-1001195479-159053.42。

而对于它们的零售合同，这里的零售，就是合同的主体双方是客户和供应商。



×程这个时候就仅仅提供技术服务的平台了，供应商直接在平台把自己的资源和服务售卖给客人，所以这个时候，这类合同由供应商直接给客人开具发票。

×程直接把款项结算给供应商，不需要供应商再给其开具发票。平台手续费佣金×程直接开具给供应商结算。

而货拉拉自然也有类似的模式。

当你注册货拉拉软件时候，你就会看到相关的协议内容。

## 欢迎使用货拉拉

货拉拉将为您提供以下服务，请阅读并同意授权服务所需权限或信息：



**快捷登录**

将申请电话权限。用于识别您的身份进行登录





**定位及选址**

将申请定位权限。基于您当前位置，为您提供和推荐合适的用车服务





**数据存储**

将申请存储权限。用于为您存储地图、软件运行日志、历史数据等内容





在使用货拉拉平台信息服务前，请您务必认真阅读并同意[《货拉拉用户协议和隐私政策》](#)



×

货拉拉法律条款

货拉拉网络货运服务协议

生效时间2020年7月28日

>

货拉拉软件信息服务协议

>

货拉拉无忧搬家信息服务协议

>

隐私政策

>

货拉拉平台安全规则

>

这里主要看两个协议，一个是网络货物服务协议，一个是软件信息服务协议，我们看看这两个协议的主要内容和发票规定。

#### 网络货物服务协议

**本协议仅适用于货拉拉软件内“货运-发票和服务类型-承运服务”和“长途大车-发票和服务类型-承运服务”业务，其他业务相关协议条款另行约定。** 阁下在注册成为货拉拉软件

#### 第五条、费用和发票

5.1 阁下可通过货拉拉软件查看实际承运人的收费标准及规则。阁下理解并同意，阁下选择确认叫车、下单及/或预约的行为视为对上述收费标准及规则的接受。

5.2 阁下基于本协议项下的服务产生的订单交易，将由货拉拉为您开具相应发票。 具体发票开具及申请规则，请参见货拉拉软件内相关开票说明。

#### 软件信息服务协议



本协议仅适用于货拉拉软件内“货运-发票和服务类型-撮合信息服务”、“长途大车-发票和服务类型-撮合信息服务”和“便捷搬家”业务，其他业务相关协议条款另行约定。阁下

## 第五条、费用和发票

5.1 阁下可通过货拉拉软件查看运输服务提供方的收费标准及规则。阁下理解并同意，阁下选择确认叫车、下单及/或预约的行为视为对上述收费标准及规则的接受。

5.2 阁下确认、理解并同意，货拉拉仅为阁下提供中立、独立、免费的第三方信息中介服务，阁下通过货拉拉软件支付的费用为运输服务提供方的收入，货拉拉不负有向阁下开具发票的义务。当阁下在货拉拉软件内选择下单上文指定的三类业务时，本平台在阁下支付成功后可提供相应收款凭证。

这就很明显了，前者货拉拉是提供运输服务，类似购进运输服务，转售给你，货拉拉给你开发票。

经营范围	一般经营项目是：从事广告业务；汽车租赁；计算机软件的技术开发、技术咨询服务；物流代理服务；汽车配件、装饰品、工艺礼品、服装服饰、鞋帽、文化用品、日用百货的零售。（以上项目不涉及外商投资准入特别管理措施），许可经营项目是： <u>普通货物运输（搬家运输服务）</u> ； <u>道路货物运输</u> ；国内快递（国内信函快递、邮政企业专营业务以及其他国家限制类项目除外）。（以上项目不涉及国家规定外商投资准入特别管理措施内项目，涉及许可证管理或需取得相关资质后方可经营的，按有关规定办理）。经营快递业务；劳务派遣。
------	--

后者，货拉拉就是个平台，而且看协议是免费的平台，撮合功能，不是纳税人，不给你开票。

那么对于后者这种情况，你要发票找那个要？找真正提供运输服务给你的人去要，找谁？当然是那些货拉拉司机哦，但是司机是自然人也没公司，没法也不现实给你开具发票。所以货拉拉按照 28 号规定，通过软件设置帮司机出具了收款凭证。

其实就是这么回事，我们大部分在货拉拉叫的业务，承运人都是自然人，如果你非要发票，那肯定就要改变业务模式，货拉拉以承运人身份和你签订网络运输服务协议，然后给你开具发票。

但是你想一下，货拉拉也无法从个人取得扣除凭证和抵扣凭证，运输服务 9%的税率，加上所得税等其他税费，其肯定没法承担这个税费，谁来承担？当然还是要你来承担，最后的结果就只有一条路，把税费算进运费开具发票给你。

所以这也是很多人要求货拉拉开具发票被加价的原因。

之前有人问二哥，二哥，都是运输服务，为什么人家某滴可以开发票，而且不加价，人家司机也都是自然人，为什么？

二哥能想到的主要原因还是某滴可以简易计税，客运运输服务简易计税 3%，疫情期间还是免税，这方面来说他的优势是非常大的，他就算也自己提供运输服务的身份开发票负担也不算太重，而且据我了解某滴还和地方税局有委托代征协议，还能解决成本扣除的相关问题。

而拉拉 9%,这个确实没法弄，税差太大，如果不加价，手续费还不够交税呢。

不知道二哥说的有没有道理？欢迎留言讨论？

## 税务总局财产和行为税司权威解读：十大合并申报重难点

来源：威科先行财税信息库 日期：2021 年 6 月 3 日

5 月 31 日，聚焦 6 月 1 日起实施的财产和行为税合并申报，国家税务总局“税务讲堂”开讲。税务总局财产和行为税司副司长刘宜担任主讲，为纳税人解读新政策的意义和新申报表的填写方法。

据悉，本期国家税务总局“税务讲堂”系列课程计划推出 4 讲，除本次聚焦财产和行为税合并申报外，近期还将围绕 2021 年货物劳务税新政、小微企业和个体工商户所得税优惠政策、城乡居民社保费征缴服务由相关司局负责人进行专题讲解。纳税人、缴费人可通过税务总局官方网站、微信公众号、12366 纳税服务平台观看了解。



### 财产和行为税合并纳税申报解读

根据《国家税务总局关于简并税费申报有关事项的公告》（国家税务总局公告 2021 年第 9 号），今年 6 月 1 日起，财产行为税合并申报将全面实施。这是贯彻落实中办、国办《关于进一步深化税收征管改革的意见》，深入推进税务领域“放管服”改革，优化营商环境，切实减轻纳税人办税负担的一项重要举措，也是今年税务总局开展的“我为纳税人缴费人办实事暨便民办税春风行动”的一项具体措施。

财产行为税合并申报涉及税种多、影响面广，纳税人可能对这项新措施有许多疑问。为了帮助大家更好地了解合并申报，实实在在享受便利，下面，我将对大家关心的 10 个问题逐一进行讲解。

### 第一个问题：什么是财产行为税合并申报？

财产行为税是现有税种中财产类和行为类税种的统称。财产行为税合并申报，通俗讲就是“简并申报表，一表报多税”，申报多个税种时，不再单独使用分税种申报表，而是在一张纳税申报表上同时申报多个税种。财产行为税合并申报的税种范围包括城镇土地使用税、房产税、车船税、印花税、耕地占用税、资源税、土地增值税、契税、环境保护税、烟叶税等 10 个税种。

### 第二个问题：为什么要实行财产行为税合并申报？

2019 年，税务总局推行城镇土地使用税和房产税合并申报，取得了良好成效。在此基础上，为了进一步优化税收营商环境，提高办税效率，提升纳税人办税体验，税务总局决定扩大合并申报范围，实行 10 个税种合并申报。合并申报对纳税人来讲有三点好处：

一是可以优化办税流程。纳税人申报次数减少了。合并申报整体改造了 10 税种申报流程，实行“归口”管理，实现“统一入口、统一表单、统一流程”，纳税人一次登录、一填到底，有效避免了多头找表，办税效率将会大幅提高。

二是可以减轻办税负担。纳税人填报的表单和数据减少了。合并申报对原有表单和数据项进行了全面梳理整合，尽可能精简表单和数据项。合并申报后，表单数量减少约三分之二，数据项减少约三分之一。新申报表充分利用部门共享数据和其他征管环节数据，可实现已有数据自动预填，切实减轻纳税人填报负担。

三是可以提高办税质效。纳税人填报的信息更准确了。合并申报利用信息化手段实现税额自动计算、数据关联比对、申报异常提示等功能，实现“一张报表、一次申报、一次缴款、一张凭证”，这为纳税人提供了申报缴税一体管理的新模式，可有效避免漏报、错报，确保申报质量，还有利于优惠政策及时落实到位。

### 第三个问题：怎样进行合并申报？

税务总局已经向社会发布了《财产和行为税纳税申报表》和《税源明细表》。

纳税人使用《财产和行为税纳税申报表》进行申报。该表由一张主表和一张减免税附表组成，主表反映纳税情况，包括各税种税款所属期、应纳税额、减免税额、已缴税款、应补退税款等；附表反映减免税情况，分类详细展示纳税人享受的每项优惠政策，方便纳税人详细了解减免税情况。

申报前，纳税人需要填报《税源明细表》维护纳税申报的基本信息。这是后续管理的基础数据来源，也是生成纳税申报表的主要依据。

为减轻填报负担，确保税源信息和纳税申报信息逻辑一致，征管系统将根据各税种《税源明细表》自动生成《财产和行为税纳税申报表》，纳税人审核确认后即可完成申报。以电子税务局操作为例，纳税人登录电子税务局，进入财产行为税申报模块后，系统显示纳税人本期应申报的税种。点击税种名称，进入该税种税源信息表进行数据维护。完成全部税种信息采集后，即可一表提交申报。



#### 第四个问题：怎样提供税源信息？

刚刚提到，申报前，纳税人通过填写《税源明细表》提供纳税申报的基本信息。

每个税种的税源明细表根据该税种的税制特点设计。首次填报后，税源信息没有变化的，确认无变化后直接申报；税源信息有变化的，更新维护数据后再进行申报。例如，7 月份，某企业要申报 2 季度城镇土地使用税、房产税，6 月份购销合同印花税，以及当年的车船税。城镇土地使用税、房产税、车船税税源信息在以前年度已经采集而且没有变化，那么，在 7 月份，该企业只采集印花税税源信息即可。

纳税人可以自由选择维护税源信息的时间，既可以在申报期之前，也可以在申报期内。

对于城镇土地使用税、房产税、车船税等稳定税源，可以“一次填报，长期有效”。例如，某企业按季缴纳城镇土地使用税、房产税，8 月 15 日购入厂房，假设当季申报期为 10 月 1 日至 10 月 20 日，则企业可在 8 月 15 日至 10 月 20 日之间的任意时刻填写城镇土地使用税、房产税税源明细表，然后申报，只要厂房不发生转让、损毁等变化情况，此后就可以一直使用该税源明细表。

对于耕地占用税、印花税、资源税等一次性税源，纳税人可以在发生纳税义务后立即填写税源明细表，也可以在申报时填报所有税源信息。例如，某企业按月汇总缴纳印花税，分别在 8 月 5 日、10 日、15 日、20 日签订应税合同，则可在当天立即填写印花税税源明细表，也可以在 9 月纳税申报期内，一并填报所有税源信息。

发现错填、漏填税源信息时，可以直接修改已填写的税源明细表。例如，纳税人填写了印花税税源明细表，后来发现遗漏了一份应税合同信息，则可直接修改已填写的印花税税源明细表，补充相应合同信息，然后继续申报或更正申报。

#### 第五个问题：各税种纳税期限不一致是否能合并申报？

有纳税人咨询，各税种纳税期限不同，有的按次，有的按月，有的按季，能同时申报吗？

答案是肯定的，不同纳税期限的税种可以合并申报。

首先，按期申报但纳税期限不同的税种，可以合并申报。例如，某企业按季度缴纳城镇土地使用税，按月汇总缴纳印花税，则在 7 月征期内，该企业可以合并申报 2 季度城镇土地使用税和 6 月份印花税。

其次，按期申报与按次申报的税种，也可以合并申报。例如，某企业按季度缴纳城镇土地使用税，6 月 20 日收到自然资源主管部门办理占用耕地手续的书面通知，则在 7 月纳税申报期内，该企业可以合并申报 2 季度的城镇土地使用税和 6 月 20 日的耕地占用税。需要注意的是，按次申报的税种要符合税法关于纳税期限的规定，本例中，耕地占用税的申报应符合税法 30 日纳税期限的规定。

#### 第六个问题：各税种是否必须一次性申报完毕？

有纳税人担心，合并申报后，如果漏报了税种怎么办，是不是要作废申报。这点，大家可以放心。

合并申报不强制要求一次性申报当期全部税种，纳税人可以自由选择一次性或分别申报各税种。例如，某企业7月应申报城镇土地使用税、房产税、印花税和资源税等4个税种，7月5日申报了城镇土地使用税、房产税、印花税这3个税种，遗漏了资源税，那么，该企业可以在纳税期限结束前单独申报资源税，不用更正或作废此前的申报。

第七个问题：合并申报后老申报表是否还可以继续使用？

刚才讲，通过《财产和行为税纳税申报表》可以同时申报多个税种，有纳税人问，我只申报缴纳一个税种，还要用老申报表吗？

这点在设计新申报表时进行了充分考虑。纳税人可以通过新申报表申报一个或多个税种，大家不必担心单税种无法申报的问题。同时，新申报表是对原有表单和数据项的全面整合，减少了表单数量和数据项，因此，6月1日后，10税种原有的申报表将停止使用。

第八个问题：合并申报多个税种后只更正申报一个税种怎么办？

合并申报支持单税种更正。纳税人更正申报一个或部分税种，不影响其他已申报税种。例如，纳税人一次性申报了城镇土地使用税、房产税、印花税和资源税等4个税种，随后发现资源税申报错误，则可以仅就资源税进行更正申报。更正时，修改资源税税源明细表再单独更正申报即可，无需调整其他已申报税种。

第九个问题：合并申报对房地产交易税收申报是否有影响？

目前，纳税人申报房地产交易税收时，一般使用不动产登记办税的综合申报表一并申报增值税、所得税、印花税、契税等税种，具体包括增量房交易申报表、存量房交易申报表和土地交易申报表。财产行为税合并申报后，这些申报表单仍然可以继续使用。

第十个问题：合并申报对于各个税种的完税证明的开具是否有影响？

财产行为税合并申报不影响各税种完税证明的开具。纳税人可登录电子税务局进行合并申报，也可在办税服务厅申报窗口办理业务，申报纳税后，按照现行规定申请开具完税证明。

以上就是本次视频讲解的主要内容，希望能够帮助大家更好地理解和掌握财产行为税合并申报。

国家税务总局深圳市税务局

2021年5月28日



## 君合法评 | 基础设施公募REITs简介（一）

来源：君合法律评论 作者：李海浮 高阳 日期：2021年6月4日

2020年4月30日，中国证监会和国家发改委发布了《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40号），对开展基础设施领域不动产投资信托基金试点工作进行了概括规定，标志着我国基础设施公募REITs正式起航。随后中国证监会又发布了《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》，上交所和深交所、基金业协会、证券业协会等于2021年年初发布了配套规则。目前第一批试点项目已经完成审批，随时将公开发行业。基础设施公募REITs有利于为基础设施项目提供有效的权益型融资工具，提高基础设施企业再投资能力，提高基础设施运营管理效率。基础设施公募REITs的发行将撬动亿万市场，受到业界的广泛关注。

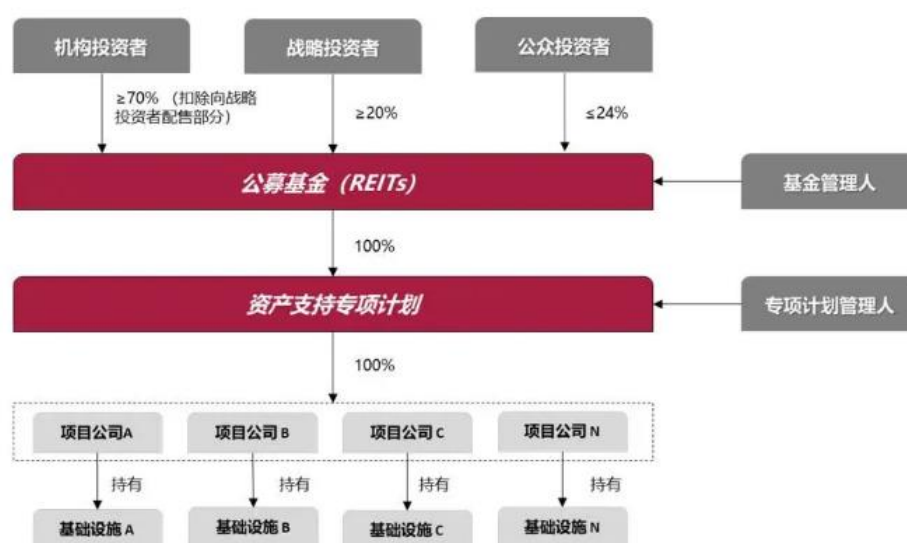
### 一基础设施公募REITs的概念

REITs是Real Estate Investment Trusts的简称，即房地产投资信托基金。

基础设施公募REITs就是通过发行基金份额募集资金，由专门的投资机构进行管理，投资于基础设施，并将获得的收益分配给投资者的公募基金。从发行和交易的角度而言有些类似股票，但不像股份公司，基础设施公募REITs没有一个实体，而是基于基金合同设立、存续。另外，基金有强制分红的要求。

### 二典型架构

以下是基础设施公募REITs的典型架构：



典型的基础设施公募 REITs 是由基金管理人设立公募基金，由机构投资者、战略投资者和公众投资者认购，基金管理人将募集的资金用于购买资产支持专项计划的份额，专项计划再收购项目公司的股权，完成对标的基础设施的收购。有时在专项计划和项目公司之间还会有一个 SPV，但这个 SPV 通常是一个有限责任公司，而不是一个私募基金。公募基金和资产支持专项计划均不是一个实体，而是一个契约。

基础设施公募基金的管理人与专项计划的管理人须存在实际控制关系或受同一控制人控制。基础设施基金托管人与基础设施资产支持证券托管人须为同一人。

我国基础设施公募 REITs 之所以采取 REITs+ABS 模式，主要是因为这种模式立法成本较低，几乎不需要修改现有法律法规。

我国基础设施公募 REITs 之所以不能像新加坡和香港那样，采取信托的形式，是因为按照我国现行规定，集合信托计划的受益人原则上不超过 50 个自然人，且单个受益人投资信托计划的金额原则上不低于 100 万元，因此信托形式无法实现公开募集和公开转让的目的。而基础设施公募 REITs 可以公开募集和转让，其要求投资人总数不少于 1000 人。

之所以不能将资产支持证券直接改为公募，是因为按照目前的规定，资产支持证券的投资人不能超过 200 人，且投资金额最低 100 万元，也无法实现公募的目的。

基础设施公募 REITs 之所以不能直接收购和持有项目公司股权，是因为公募基金原则上不能收购非上市公司的股权。

### 三基础设施公募 REITs 特征

基础设施公募 REITs 具有如下特征：

基础设施公募 REITs 的底层资产限于特定地区和行业的基础设施。

底层资产是基础设施类资产，不能是一般的房地产；限于特定区域，例如，京津冀、长江经济带、雄安新区、粤港澳大湾区、海南、长江三角洲等重点区域；聚焦重点行业，例如，仓储物流、收费公路、水电气热等市政工程等。

基础设施公募 REITs 采取封闭式运作，收益分配比例不低于基金年度可供分配金额的 90%。

基础设施公募 REITs 是封闭式基金，投资人不能要求基金管理人赎回，只能通过交易所交易。这里的“可供分配金额”不局限于净利润，而是在合并净利润基础上进行合理调整后的金额，可以包括净利润和超出净利润的其他返还。

基础设施公募 REITs 80% 以上的基金资产投资于基础设施资产支持证券，并持有该资产支持证券的全部份额。

基础设施公募 REITs 原始权益人必须参与 REITs 的战略配售，并且认购比例不低于发售总量的 20%，持有期限不低于 5 年。

#### 四参与基础设施公募 REITs 的主体及其主要职责

原始权益人	配合基金管理人、基金托管人等履行职责；向基金管理人等机构提供真实、准确、完整的文件资料和信息；及时移交基础设施项目及相关印章证照、账册合同、账户管理权限等；参与战略配售
基金管理人	负责管理基础设施公募基金，对基础资产进行尽职调查，直接或委托第三方对基础资产进行运营维护。负责信息披露等公募基金日常运营管理工作，组织 REITs 持有人大会对重大事项进行审议决议
专项计划管理人	负责管理资产支持专项计划，对基础资产进行尽职调查
托管人	保管基础设施基金财产、权属证书及相关文件；监督基础设施基金资金账户、基础设施项目运营收支账户等重要资金账户及资金流向；监督、复核基金管理人按照法律法规规定和基金合同约定进行投资运作、收益分配、信息披露；监督基金管理人为基础设施项目购买足够的保险；监督基础设施项目公司借入款项安排，确保符合法律法规规定及约定用途（公募基金和资产支持专项计划的托管人应为同一机构）
财务顾问（如有） <sup>1</sup>	负责对基础设施项目进行全面的尽职调查，并出具财务顾问报告，负责在基金管理人的委托下办理基础设施基金份额发售的路演推介、询价、定价、配售等相关业务活动。须由取得保荐机构资格的证券公司担任
外部管理机构（如有）	在基金管理人的聘请下负责基础设施日常运营、维修改造、购买保险、收取运营收益等工作。该管理机构需要具备丰富的基础设施项目运营管理经验，配备充足的具有基础设施项目运营经验的专业人员
律师	就基础设施项目合法合规性、基础设施项目转让行为合法性、主要参与主体资质等出具法律意见书
评估机构	对基础设施项目进行评估并出具评估报告
会计师	对基础设施项目财务情况进行审计出具审计报告

#### 五发展历程

关于基础设施公募 REITs 的制度建构已经呼吁了很多年，但直到 2020 年才进入实质性阶段。

2020 年 4 月 30 日，中国证监会和国家发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，正式启动基础设施公募 REITs 试点。

2020年8月3日，国家发改委发布《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点项目申报工作的通知》，对申报工作作出具体指导。

2020年8月7日，中国证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》，对基础设施公募REITs的参与主体资质和职责、产品注册、基金份额发售、投资运作、项目管理、信息披露、监督管理等进行规范。

2021年1月29日，上交所和深交所同一天发布《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》和审核指引、发售业务指引。

同一天，中国证券业协会发布《公开募集基础设施证券投资基金网下投资者管理细则》。  
2021年2月8日，基金业协会发布《公开募集基础设施证券投资基金尽职调查工作指引（试行）》、《公开募集基础设施证券投资基金运营操作指引（试行）》。

2021年4月30日，上交所和深交所同一天发布《上海证券交易所公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务指南第1号——发售上市业务办理》、《上海证券交易所投资者风险揭示书必备条款指南第4号——公开募集基础设施证券投资基金（REITs）》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指南第1号——发售上市业务办理》、《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务指南第2号——网下发行电子平台用户手册》。

至此，我国基础设施公募REITs试点的配套文件已经基本完备。

## 六进展情况

深交所和上交所分别已受理4单和6单基础设施公募REITs项目申报，截至2021年5月31日，其中的9单2项目已经公开发售，并募集结束。资产类型包括收费公路、产业园、仓储物流、污水处理和垃圾焚烧发电，项目位置包括北京、上海、重庆、广东、苏州等地，具体情况如下：

原始权益人	项目所在地	资产类型	交易所
中航首钢生物质封闭式基础设施证券投资基金	北京	垃圾焚烧发电	深交所
平安广州交投广河高速公路封闭式基础设施证券投资基金	广东	收费公路	深交所
红土创新盐田港仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	深圳	仓储物流	深交所
博时招商蛇口产业园封闭式基础设施证券投资基金	深圳	产业园	深交所
浙商汇金沪杭甬高速封闭式基础设施证券投资基金	浙江	收费公路	上交所
国金铁建重庆渝遂高速公路封闭式基础设施证券投资基金	重庆	收费公路	上交所
华安张江光大园封闭式基础设施证券投资基金	上海	产业园	上交所
中金普洛斯仓储物流封闭式基础设施证券投资基金	北京、苏州、广州、佛山、增城	仓储物流	上交所
东吴-苏州工业园区产业园封闭式基础设施证券投资基金	苏州	产业园	上交所
富国首创水务封闭式基础设施证券投资基金	深圳、合肥	污水处理厂	上交所

## 七基础设施 REITs 试点项目要求

### （一）聚焦重点区域

1. 优先支持京津冀、雄安新区、长江经济带、长江三角洲、粤港澳大湾区、海南等重点区域内的基础设施项目。

长江经济带覆盖上海、江苏、浙江、安徽、江西、湖北、湖南、重庆、四川、云南、贵州等 11 个省市。

粤港澳大湾区指由香港、澳门两个特别行政区和广东省的广州、深圳、珠海、佛山、中山、东莞、肇庆、江门、惠州等 9 市组成的城市群。

长三角城市群包括上海，江苏省的南京、无锡、常州、苏州、南通、盐城、扬州、镇江、泰州，浙江省的杭州、宁波、嘉兴、湖州、绍兴、金华、舟山、台州，安徽省的合肥、芜湖、马鞍山、铜陵、安庆、滁州、池州、宣城等 26 市。

2. 支持位于国务院批准设立的国家级新区、国家级经济技术开发区范围内的基础设施项目。

目前，国家级新区总数共有 19 个，包括上海浦东新区，天津滨海新区，重庆两江新区等。国家级经济技术开发区共 219 家。

## （二）聚焦重点行业

1. 优先支持基础设施补短板项目，鼓励新型基础设施项目开展试点。主要包括：

仓储物流项目；

收费公路、铁路、机场、港口项目；

城镇污水垃圾处理及资源化利用、固废危废医废处理、大宗固体废弃物综合利用项目；

城镇供水、供电、供气、供热项目；

数据中心、人工智能、智能计算中心项目；

5G、通信铁塔、物联网、工业互联网、宽带网络、有线电视网络项目；

智能交通、智慧能源、智慧城市项目。

2. 鼓励国家战略性新兴产业集群、高科技产业园、特色产业园等开展试点。这类项目应满足以下条件：

位于国家发改委确定的战略性新兴产业集群，或《中国开发区审核公告目录（2018 年版）》确定的开发区范围内。

2019 年 10 月，国家发改委下发《关于加快推进战略性新兴产业产业集群建设有关工作的通知》，公布了第一批 66 个国家级战略性新兴产业集群名单。国家战略性新兴产业集群主要包含新一代信息技术、高端装备、新材料、生物医药和节能环保等领域。

《中国开发区审核公告目录（2018 年版）》确定的开发区共 552 家。

业态需要是研发、创新设计及中试平台，工业厂房，创业孵化器和产业加速器，产业发展服务平台等园区基础设施。

项目用地性质是非商业、非住宅用地。



超出试点行业范围的项目原则上不能申报。不在上述范围内，但具有很好的示范引导作用、确需申报的，须事先与国家发改委投资司沟通。

3. 酒店、商场、写字楼、公寓、住宅等房地产项目和产业类项目不属于试点范围。

产业类项目主要指制造业项目。

### **（三）基础设施公募 REITs 试点聚焦优质项目**

优质项目的要求主要包括：

1. 权属清晰，发起人或原始权益人拥有项目所有权、特许经营权或运营收费权，并且按照规定完成权属登记，相关股东已协商一致同意转让；

2. 项目运营时间原则上不低于 3 年；

对运营模式成熟、现金流状况优良的基础设施项目，运营时间可适当放宽，但需要提供项目已进入成熟稳定运营期的证明材料。

如果是单一项目，须运营 3 年以上，若是资产包，绝大部分项目须运营 3 年以上。

对于存在试运营期的项目，如果试运营后即开始收费或取得经营收入，试运营的时间可以计入运营时间；对于试运营期没有开始收费或没有取得经营收入的，试运行时间不能计入运营时间。

3. 现金流持续稳定且来源合理分散，投资回报良好，近 3 年内总体保持盈利或经营性净现金流为正。预计未来 3 年净现金流分派率原则上不低于 4%。

现金流主要由市场化运营产生，不依赖第三方补贴等非经常性收入。来源需要合理分散，直接或穿透后来源于多个现金流提供方。因商业模式或者经营业态等原因，现金流提供方较少的，重要现金流提供方应当资质优良，财务情况稳健。

重要现金流提供方是指在尽职调查基准日前的一个完整自然年度当中，基础设施资产的单一现金流提供方及其关联方合计提供的现金流超过基础设施资产同一时期现金流总额的 10% 的现金流提供方。

### **（四）项目规模**

拟发售基金总额原则上应大于 5 亿元，其中包括原始权益人及相关方自留份额。打包项目按照全部打包项目发售基金总额计算。

### **（五）合规性要求**

1. 符合税收政策规定，不存在重大瑕疵和合规性风险，须向发改委提供相关专业机构说明性文件或原始权益人承诺函。

例如，对于产业园、仓库物流等非特许经营和 PPP 项目，需要制定纳税方案，详细描述发行 REITs 过程中各主体需要缴纳的税种、税额区间以及测算过程，还需要将纳税方案向税务部门进行咨询，并书面报告。此外，还需要聘请税务师事务所或会计师事务所就拟纳税方案出具第三方意见。原始权益人还需要出具兜底承诺函，承诺基础设施公募 REITs 发行或存续期间，如果税务部门要求补缴发行基础设施公募 REITs 过程中可能涉及的土地增值税等相关税费，原始权益人将按税务部门要求缴纳（或全额赔偿其他相关纳税主体）相应税金并承担所有相关经济 and 法律责任。

2. 涉及国有资产转让的，需说明基础资产转让的程序和合规性，以及和国有资产管理部门沟通和反馈情况。

关于国有资产转让进场交易豁免，本次试点过程中，不少地方国资委积极支持，特别是深圳市国资委，在全国率先出具专项意见，提出“遵循等价有偿和公平公正的原则公开规范发行，无需另行履行国有资产交易程序”。目前已披露项目中，中航首钢生物质、浙商证券沪杭甬高速公路项目和苏州工业园区产业园项目，当地国资委均出具批复，同意非公开协议转让，豁免进场交易。

3. 不存在他项权利设定，基金成立后能够解除他项权利的除外。

存在抵押的项目，通常需要向交易所提交抵押权人同意提前还款和解除抵押的同意函。

4. 已通过竣工验收，工程建设质量及安全标准符合相关要求，已按规定办理审批、核准、备案、登记等手续。

申报材料时，需要向发改委提交竣工验收报告（或建设、勘察、设计、施工、监理“五方验收单”，或政府批复的项目转入商运文件）。

对于高能耗项目，例如数据中心（IDC）和仓储物流冷链项目，如属于 2010 年以后的项目，须提供节能主管部门审查意见。

关于需要办理的各项手续应当以手续办理当时的法律法规、规章制度、国家政策等为依据，判定相关手续的合法合规性，而不是根据申报基础设施公募 REITs 时的法律法规。

5. 土地实际用途应当与其规划用途及其权证所载用途相符。

上交所和深交所都规定，基础设施资产的土地实际用途应当与规划用途及其权证所载用途相符。如果不一致，需要律师说明其实际用途的法律、法规及政策依据，基金管理人和资产支持证券管理人需要在相关文件中充分揭示风险，并设置相应的风险缓释措施。

## （六）有权机关同意转让

1. 以划拨、协议出让方式取得土地的，需要取得自然资源行政主管部门、原土地出让合同签署机构同意 100%股权转让的无异议函。

2. 地方政府或园区管委会在招商引资引入项目的时候，往往承诺税收或其他优惠政策，但同时对项目公司的股权转让及其相关权益转让常有一些限制。国家发改委要求，对房地产、股权、收益权等转让或处置存在任何限定条件或特殊规定、约定的，必须取得有权机构同意 100%股权转让的无异议函。

3. 以保税区内仓库作为底层资产的，需要取得海关同意 100%股权转让的无异议函。

### **（七）PPP 项目和特许经营项目的特别要求**

除了前述已经提到的要求外，PPP 项目和特许经营项目还需满足以下条件：

1. 2015 年以后批复实施的 PPP 项目，应当符合国家关于规范有序推广 PPP 模式的规定。主要包括：（1）依法依规履行项目审批、核准或备案手续；（2）批复 PPP 项目实施方案；（3）通过公开招标等竞争方式确定社会资本方；（4）依照法定程序规范签订 PPP 合同。

2. 2015 年 6 月以后批复实施的特许经营项目，应当符合国家发改委等 6 部委发布的《基础设施和公用事业特许经营管理办法》。此前采用 BOT、TOT、股权投资等模式实施的特许经营项目，应当符合当时国家关于固定资产投资建设、特许经营管理等相关规定。

3. 收入来源以使用者付费（包括按照穿透原则实质为使用者支付的费用）为主。

需要在申报文件中说明收入来源中使用者付费占比情况；收入来源中含政府补贴的，需要在 PPP 合同或特许经营协议中有明确约定，并且需要对政府补贴的持续性、稳定性进行说明，并分析对投资收益的可能影响。

4. PPP 项目的股权转让应获得合作政府方的同意。

5. 并表与出表管理

原始权益人准备并表管理的，需要详细说明原始权益人拟持基金份额、期限和转让条件、继续承担特许经营责任等情况。

原始权益人出表管理的，需要详细说明项目公司承担特许经营责任，原始权益人及主要关联方承担连带或担保责任、不减持基金份额，持有的基金份额不以任何方式产生权利限制等情况。

## 君合法评 | 个人信息保护法下企业八项合规要点

来源：君合法律评论 作者：杨锦文 高健 李圆圆 日期：2021 年 6 月 6 日

随着大数据时代的到来，收集、利用个人信息对于企业经营管理的作用不言而喻。另一方面，2021 年 315 晚会披露了部分企业非法收集消费者个人信息的典型案例（包括违规采集用户人脸信息、非法泄露用户简历、App 私自获取用户手机信息等），再次揭示了企业合法收集、使用个人信息的重要性。在个人信息保护方面，全国人大常委会于 2021 年 4 月 29 日公布《个人信息保护法》（草案二审稿，以下简称“个保法二审稿 1”），首次以专门立法的形式，对于个人信息保护、合理利用个人信息作出了全方位、系统性的规定。本文拟结合相关实务经验，分析个保法二审稿规定的企业个人信息合规的重要事项，以供相关企业参考。

### 一、企业办理个人信息出境时的三种要件

#### 1. 一般企业可以选择适用三种要件之一办理信息出境

关于个人信息的存储，《网络安全法》及配套法规（征求意见稿）等均规定了“境内存储”为原则、“确有必要时事先进行安全评估”为例外的规制模式。对此，二审稿第 38 条放宽了个人信息出境的条件，即除了通过国家网信部门组织的安全评估之外，企业还可以通过以下两种要件来实现信息出境，即：（1）按照国家网信部门的规定经专业机构进行个人信息保护认证，或者（2）按照国家网信部门制定的标准合同与境外接收方订立合同，约定双方的权利和义务，并监督其个人信息处理活动达到本法规定的个人信息保护标准可向境外提供个人信息。需要注意的是，目前尚未公布关于个人信息保护认证、个人信息出境的标准合同等配套文件、规则，需要关注今后的立法动向。

#### 2. 特殊企业仅能适用“安全评估”要件办理信息出境

根据个保法二审稿第 40 条，对于特殊企业（关键信息基础设施运营者和处理个人信息达到国家网信部门规定数量的个人信息处理者），应当坚持在个人信息存储在中国境内的原则。确需向境外提供时，仅能适用“通过国家网信部门组织的安全评估”一种要件，而不能适用上述 1 中的个人信息保护认证或者签订标准合同要件。

### 二、企业非经批准不得将个人信息提供给境外的司法/执法机构

个保法二审稿第 41 条规定，非经中国主管机关批准，中国企业不得按照境外的司法或者执法机构要求提供存储于中国境内的个人信息。

根据以往的业务案件经验，跨国公司的中国子公司出于 FCPA 调查、商业贿赂案件调查/反舞弊调查或者境外诉讼仲裁等客观需求，往往需要向境外政府部门、母公司、司法机构、客户公司等提供文件资料，其中有可能涉及中国员工的个人信息。上述个保法二审稿第 41 条的规定正式制定实施以后，中国子公司未经批准将被禁止向外国母公司、司法及仲裁机构提供中国境内的员工个人信息，需要格外注意。

对此，我们建议跨国公司在个人信息出境前，通过获取外部专家的协助对相关文件进行筛查，如果经筛查发现相关资料涉及个人信息，一般应通过特殊加工（Redaction）等措施进行去标识化处理，以防止这些信息被传输至境外带来不必要的违法风险。

### 三、企业应保障用户行使撤回同意的权利

根据二审稿第 16 条，对基于个人同意而进行的个人信息处理活动，个人有权撤回其同意，个人信息处理者应当提供便捷的撤回同意的方式。其实在欧盟一般数据保护条例（下称“GDPR”）以及国标《个人信息安全规范》（GB/T 35273-2020）已对撤回同意权条款做出规定，撤回同意实际上是指撤销同意，即用户（是指消费者等个人信息主体，以下在本文中与“消费者”、“自然人”、“个人信息主体”具有相同含义）在已经做出同意处理其个人信息的意思表示之后，仍然有权通过做出撤销的意思表示来取消该同意。通过将撤回同意条款在个保法中予以规定，该条款将从个保法二审稿通过并正式实施起位阶升格为法律，显示了立法者更严格的保护态度。结合实务经验，企业应从以下两个方面保障撤回同意的实现。

第一、用户行使撤回同意权利的时间不限于信息的收集阶段，可以在个人信息的收集、使用、保存、共享等全生命周期内行使<sup>2</sup>。实务中，在同意收集个人信息的初始阶段，消费者往往很难理解、判断做出该同意将面临何种后果，而是在后续阶段发现经常受到商家频繁的商业广告滋扰，此时个人信息主体可以行使自己的同意撤回权，要求经营者停止推送商业广告以及使用其个人信息的其他行为。对此，《个人信息安全规范》明确规定，企业应保障个人信息主体拒绝接收基于其个人信息推送商业广告的权利。

第二，关于便捷的撤回同意的方式，虽然个保法二审稿没有做出进一步的规定，但参考 GDPR“撤回同意应当和表示同意一样简单”的宗旨以及《个人信息安全规范》的相关规定，企业应该向消费者明示撤回同意的方法，确保该方法简单易操作、且能及时获得企业的响应。根据个人信息合规的实务经验，企业可以通过在 App 页面的显著位置设置撤回同意的按键、在“联系我们”栏目明示联系电话且安排专人应答的方式，保障消费者及时行使撤回同意的权利。

### 四、对于新增的处理个人信息的合法情形，企业应慎重适用并注意留存证据

《民法典》、《个人信息安全规范》等均规定，企业应在取得用户同意的基础之上，才能处理个人信息。而二审稿第 13 条在“取得同意”之外，新增了企业可以合法处理个人信息的其他合法情形<sup>3</sup>，整体来看为企业合法收集、使用个人信息提供了更多的合法场景，值得期待。

但是个保法二审稿没有具体规定合法情形的运用方式，需要进一步关注。例如，新增的合法情形包括，“为订立或者履行个人作为一方当事人的合同所必需”的情形。根据字面解释，企业只要是为了订立或履行用户作为一方当事人的合同所必需，均可以不经取得同意而收集、使用、处理消费者的个人信息，对此，不少专家担心企业以“为订立或履行合同所必需”为理由，无限扩大不经同意而处理个人信息的适用场景<sup>4</sup>。

此外，企业还应关注个保法二审稿与其他部门法之间的协调适用问题。例如，在消费者保护领域，《消费者权益保护法》第 29 条规定，“经营者收集、使用消费者个人信息，应当遵循合法、正当、必



要的原则，明示收集、使用信息的目的、方式和范围，并经消费者同意”。对此，企业能否以第 13 条规定的“为订立或者履行消费者作为一方当事人的合同所必需”的情形为依据，主张不再需要获得消费者同意，需要进一步研究。

## 五、个人信息处理受托方的禁止行为及安全保护义务

关于个人信息的委托处理模式，二审稿特别规定了受托方的义务。在人力资源、金融行业等个人信息外包处理较多领域，需要受托方企业予以关注。

首先，二审稿第 22 条规定了业务委托合同应约定的必要条款包括委托处理的目的、期限、处理方式、个人信息的种类、保护措施以及双方的权利和义务。同时，关于业务委托合同的履行，第 22 条规定了受托方的以下禁止行为：

受托方应当按照约定处理个人信息，不得超出约定的处理目的、处理方式等处理个人信息；委托合同不生效、无效、被撤销或者终止的，受托方应当将个人信息返还个人信息处理者或者予以删除，不得保留。

未经个人信息处理者同意，受托方不得转委托他人处理个人信息。

其次，二审稿第 58 条还专门规定了委托方的个人信息安全保护义务：“接受委托处理个人信息的受托方，应当履行本章规定的相关义务，采取必要措施保障所处理的个人信息的安全。”关于受托方应采取哪些必要措施保障安全，第 58 条没有明确列举，参照同为个保法二审稿第五章项下的第 51 条规定，我们理解相关必要措施可能涉及到以下内容：

制定内部管理制度和操作规程；

对个人信息实行分类管理；

采取相应的加密、去标识化等安全技术措施；

合理确定个人信息处理的操作权限，并定期对从业人员进行安全教育和培训；

制定并组织实施个人信息安全事件应急预案。

## 六、基础性互联网平台等应成立个人信息保护独立机构

根据个保法二审稿第 57 条，提供基础性互联网平台服务、用户数量巨大、业务类型复杂的个人信息处理者，应当履行以下合规义务：

成立主要由外部成员组成的独立机构，对个人信息处理活动进行监督；

对严重违法法律、行政法规处理个人信息的平台内的产品或者服务提供者，停止提供服务；

定期发布个人信息保护社会责任报告，接受社会监督。

但是关于“基础性互联网平台”、“用户数量巨大”、“业务类型复杂”，二审稿没有做出定义，需要互联网平台企业进一步关注。

## 七、企业应做好证据留痕以应对“过错推定”归责原则



个保法二审稿第 68 条规定了个人信息权益受到侵害时的“过错推定”归责原则，即个人信息权益因个人信息处理活动受到侵害时，企业等如果不能证明自己没有过错的，应当承担损害赔偿等侵权责任。与“谁主张谁举证”的原则相比，“过错推定”原则将加重企业的赔偿责任。

为防止被推定存在过错而承担损害赔偿责任，企业应当在日常的个人信息处理过程中注意“留痕”，对依法合规处理个人信息、已采取必要安全保护措施等保留相关记录，以便在万一发生争议时举证自己不存在过错。对于必要的安全保护措施而言，根据二审稿第 51 条，企业可以采取以下措施：（1）制定内部管理制度和操作规程，对个人信息实行分类管理；（2）采取相应的加密、去标识化等安全技术措施；（3）合理确定个人信息处理的操作权限，并定期对从业人员进行安全教育和培训；（4）制定并组织实施个人信息安全事件应急预案。

## 八、企业应实施个人信息风险评估并留存记录

个保法二审稿第 55 条延续一审稿的宗旨，规定企业进行下列个人信息处理活动前有义务进行风险评估，并对处理情况进行记录。风险评估报告和处理情况记录应当至少保存三年。

处理敏感个人信息；  
利用个人信息进行自动化决策；  
委托处理个人信息、向他人提供个人信息、公开个人信息；  
向境外提供个人信息；  
其他对个人有重大影响的个人信息处理活动。

根据《信息安全技术 个人信息安全影响评估指南》GB/T39335-2020，风险评估又称“个人信息安全影响评估”，是指针对个人信息处理活动，检验其合法合规程度，判断其对个人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信息主体的各项措施有效性的过程。

风险评估不仅可以识别可能导致个人信息主体权益遭受损害的风险，还可以通过处理情况记录的方式，帮助企业在政府、相关机构或商业伙伴的调查、执法、合规性审计中，证明已经遵守了个人信息保护与数据安全等方面的合规要求。特别是上述第七部分关于企业责任“过错推定”的情况下，实施风险评估并留存相关记录，有助于证明企业不存在过错从而减轻或免除赔偿责任。实务中，我们已协助一些企业参照《评估指南》实施个人信息安全影响评估的合规自查。对于企业来说，合理评估并处置个人信息处理活动存在的安全风险，是遵循相关法规的合规要求，更是主动应对大数据时代信息风险的应有之义。

## 结语

个保法二审稿的公开征求意见已于 5 月 28 日截止，业界对今年之内进行草案三审并通过的期待较高。建议相关企业仔细对照个保法二审稿的重要条款，对本公司个人信息保护制度和个人信息处理规则进行自查，从信息出境、信息安全评估、证据留痕等重要方面进行准备，做到未雨绸缪、事先预判并及时规避合规风险。

1、个人信息保护法草案一审稿于 2020 年 10 月 21 日公布征求意见。

2、<https://mp.weixin.qq.com/s/ZQ5zSmzmLnfEoaMNueuC5g>

3、第十三条 符合下列情形之一的，个人信息处理者方可处理个人信息：

- （一）取得个人的同意；
- （二）为订立或者履行个人作为一方当事人的合同所必需；
- （三）为履行法定职责或者法定义务所必需；
- （四）为应对突发公共卫生事件，或者紧急情况下为保护自然人的生命健康和财产安全所必需；
- （五）依照本法规定在合理的范围内处理已公开的个人信息；
- （六）为公共利益实施新闻报道、舆论监督等行为，在合理的范围内处理个人信息；
- （七）法律、行政法规规定的其他情形。

依照本法其他有关规定，处理个人信息应当取得个人同意，但有前款第二项至第七项规定情形的，不需取得个人同意。

4、[https://mp.weixin.qq.com/s/BzeEDool7sZ3-517\\_BU2gw](https://mp.weixin.qq.com/s/BzeEDool7sZ3-517_BU2gw)

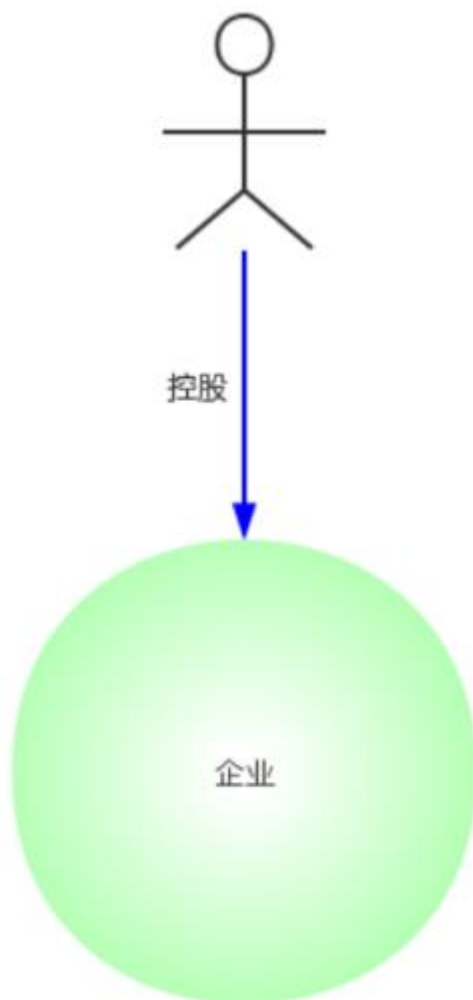
## 民营企业股权结构设计思路

来源：准则讲解 作者：藺龙文 日期：2021 年 6 月 3 日

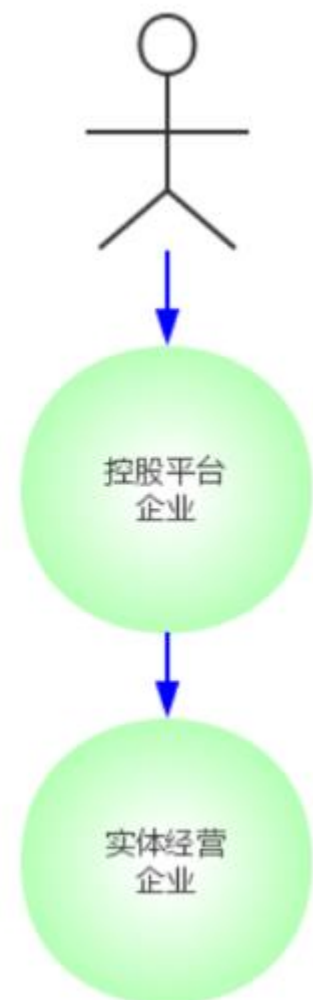
民营企业最核心的风险：企业家人身安全和民营企业财产安全。本文从几个维度进行梳理。

第一个维度：隔离股权投资风险和经营风险

民营企业家要分清楚两个层面的风险：股权投资风险和经营风险。



图一



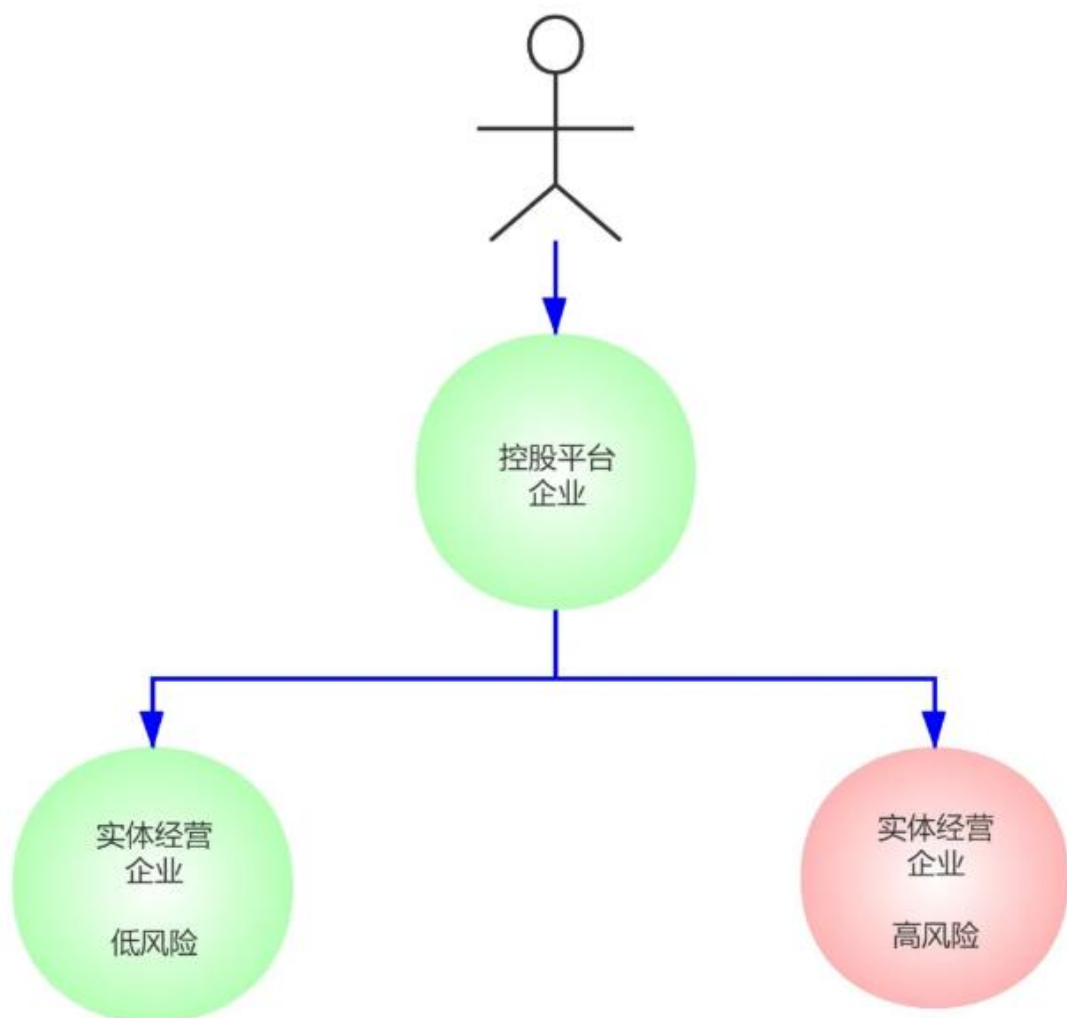
图二

图一属于股权投资风险与经营风险混为一体，如果企业出现风险事件，很容易导致企业家个人安全和企业财产安全双受损。

图二，民营企业主要承担的是股权价值风险，如果实体经营出现问题，按照有限责任机制，以实体企业财产为限承担责任后，追溯到民营企业家本人的责任的可能性大大降低，甚至没有。

图一到图二，民营企业家要注意思维转变，图一是做生意赚钱思维，图二是将企业财产变成权益工具，要从原来生意赚钱思维变成投资回报思维和管理控制思维。

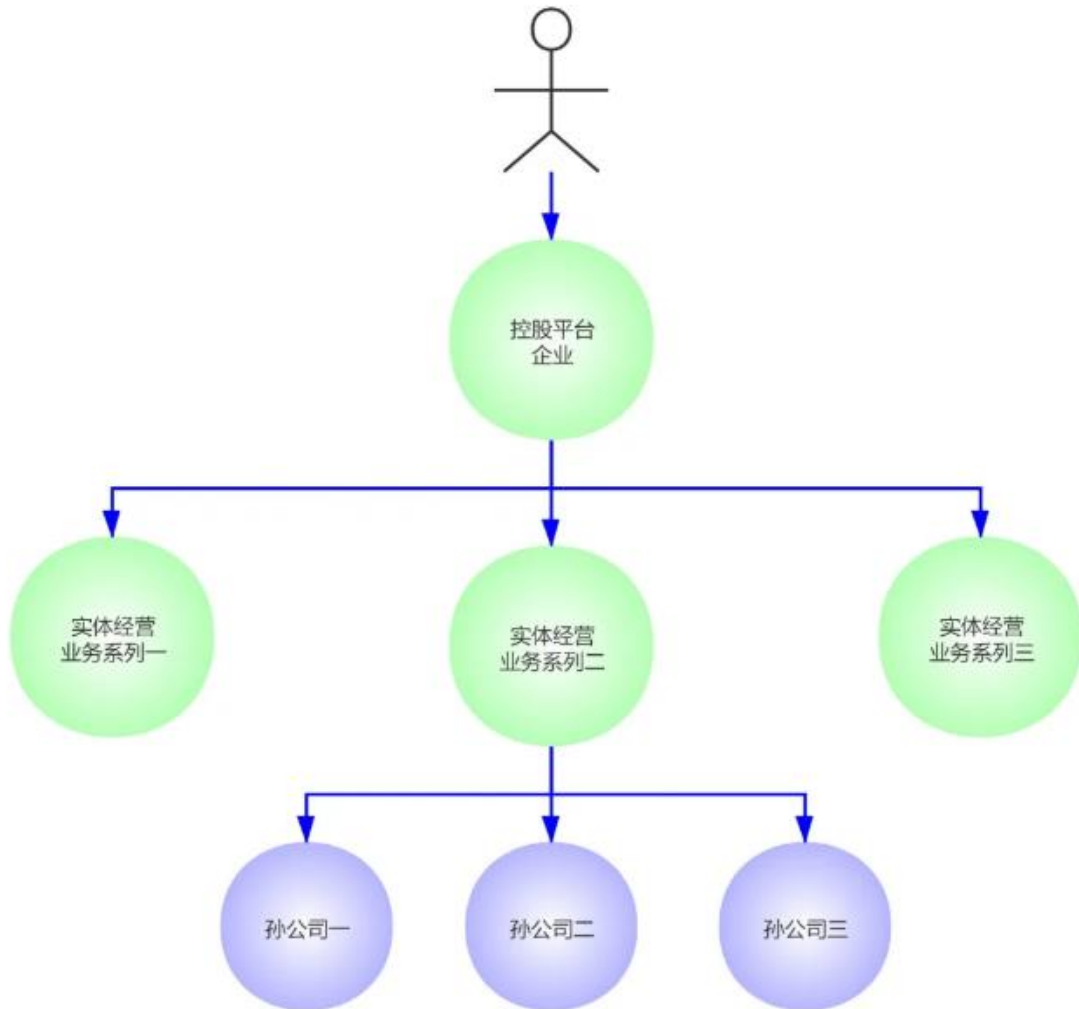
第二个维度：经营风险矩阵划分



这种模式将实体经营风险进行矩阵排列，然后将高风险矩阵隔离在一个单独的公司来进行处理。

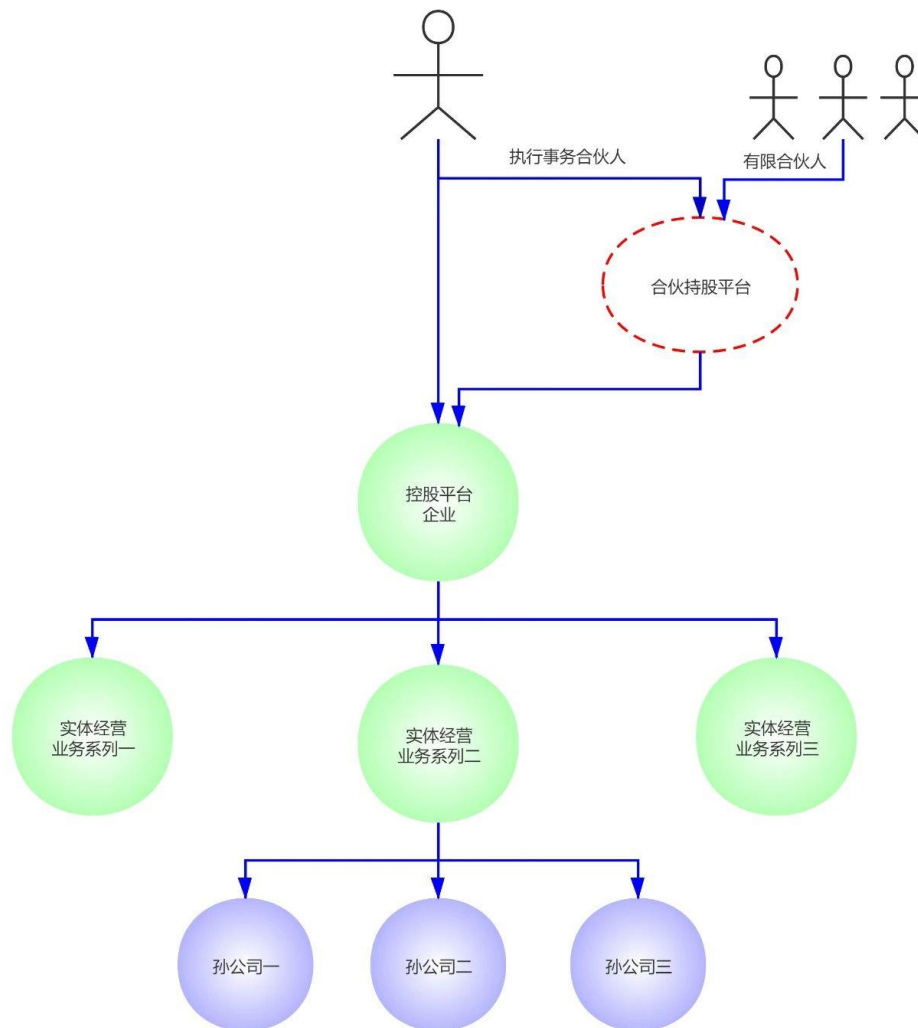
这时候，企业控制风险问题能力大大增强，将风险因素隔离之后，即便爆发风险事件，也不会伤及企业大本营，按照规范的公司法框架搭建股东会，董事会，经理层的治理结构，风险事件的“个人法律责任”较低，同时能很好避免民营企业个人法律责任。

### 第三个维度：多层次融资结构



上图按照经营系列设置多层子公司，可以实现多层次融资体系，有利于扩大融资规模而不丢失控制权。假设每层对下一层控股按照 51% 计算，孙公司需要投资 1 亿元，二级子公司承担份额是 1 亿元  $\times 51\% = 5100$  万元，上面控股平台企业承担份额是  $5100 \times 51\% = 2601$  万元，企业家本人承担份额是  $2601 \times 51\% = 1326.5$  万元。也就是说，带头大哥通过 1326 万元可以撬动 1 亿元的投资规模。

### 第四个维度：股权激励角度



上图引入员工和企业家一起成立有限合伙企业做持股平台，企业家做执行事务合伙人，员工做有限合伙人，能保证控股权与经济激励双满足。

### 第五个维度：税务角度

比如注册地选择，海南符合条件可以缴纳 15% 企业所得税。比如高新企业可以 15% 企业所得税，需要拆分集团内业务组合成一个符合高新认定的公司。

再比如说，农业种植加生产的企业，由于种植环节免增值税和企业所得税，适合于将种植环节单独成立一家公司。

税务领域考虑细节很多，按作者经验，绝大多数企业该享受的好处没有享受，不该动的地方乱动涉嫌偷税。



## 合伙企业税收 —— 征或者不征，怎么征

来源：威科先行财税信息库 作者：廖敏 日期：2021 年 6 月 4 日

以基金为代表的资本市场是经济发展不可或缺的助推源，合伙企业的相关税收政策亦与时俱进。本文拟说明合伙企业合伙人出资，分析合伙企业经营中相关税务处理，讨论私募股权基金项目退出税收政策，以明晰投资相关环节的税收事宜。

### 一、合伙人出资

#### （一）出资

合伙人对合伙企业的出资标的是什么？有权利负担的物权、知识产权等能否出资？《合伙企业法》规定，普通合伙企业，合伙人可以用货币、实物、知识产权、土地使用权或者其他财产权利出资，也可以劳务出资。有限合伙企业的有限合伙人的出资范围与普通合伙企业相同，但有限合伙人不得以劳务出资。《合伙企业法》未特别规定有权利负担的实物能否出资，例如《民法典》规定的负担所有权保留义务的实物和融资租赁物<sup>1</sup>。

根据美国税法，向合伙企业出资的财产标的包括现金、实物、无专利保护的技术秘密、商誉、专利、应收账款等，合伙人可以有权利负担的资产向合伙企业出资。

#### （二）非货币资产出资

##### 1、非货币资产出资的税务处理

合伙人对合伙企业的出资是否为应税交易？我国现行税法没有进行特别规定。目前居民企业以非货币性资产对外投资的所得，可在不超过 5 年期限递延纳税。由于税法并未就“对外投资”具体限定，是否可以理解居民企业向合伙企业出资也适用该等递延纳税政策？类似地，个人以非货币资产投资也是应税行为。税法并未特别说明该等规定是否适用于合伙人向合伙企业的出资。

美国税法规定，合伙人向合伙企业出资，以获得合伙企业的份额，合伙人对该等出资暂不征税；合伙企业因合伙人出资获得财产，亦暂不征税。尽管合伙人以财产出资时暂为免税交易，但合伙企业处置该财产时，对于出资时财产的所得或亏损部分，不分摊至全体合伙人，仅由出资该财产的合伙人获利或承担亏损。在一定情形下，合伙人对合伙企业非货币资产出资的应税所得或亏损，将递延至合伙企业处置该财产时确认。

美国税法将合伙人在合伙企业中持有的份额基础称为“外部基础”，并为每位合伙人设置资本账户；将合伙企业持有的合伙企业资产基础称为“内部基础”。在合伙企业经营过程中，合伙企业的外部基础和内部基础将随不同经营活动相应变化。合伙企业出售合伙企业财产时，出资时的利得或亏损部分，单独分配给出资的合伙人；出资后的利得或亏损部分，将分摊至各个合伙人。内部基础和资产账户的计税基础和账面价值相应调整。

## 2、有权利负担资产出资的税务处理

我国税法对有权利负担的资产是否能作为合伙企业出资标的尚无特别规定，其相关的税务处理可讨论。若有权利负担的资产可以出资，能否推定所有权保留物和融资租赁物可以出资？

实质担保观认为，担保是否成立应以交易的实质经济功能认定，实质担保突破物权法定原则，超越当事人意志，进而扩大对担保权的认定。协调形式担保观和实质担保观的直接方式是《民法典》中“其他具有担保功能的合同”<sup>2</sup>。以所有权保留为例。杨立新先生认为，在转移财产所有权的商品交易中，卖方对货物设置所有权保留作为担保，尽管财产所有人根据法律规定或当事人约定转移财产，当买受人支付全部交易价款或其他条件成就时，所有权才发生转移。因此，已设置所有权保留的资产，若出资人对该实物享有确定金额的财产权益，该财产权益作为出资标的也不无可能。

美国税法对于有权利负担标的的出资的相关税务处理，简要介绍如下：

在出资财产负担有追索权的义务 3 时，如分摊有追索权义务金额低于合伙人出资财产计税基础，出资合伙人在出资后，义务减少的部分，视为利润分配，从而影响其外部基础。例如，某合伙人以某机器设备出资，占合伙企业 50% 的份额，该机器设备有追索权的抵押金额为 300 万美元，合伙企业承担义务时，出资合伙人对 300 万美元的抵押义务负担 50%，即该合伙人解除了 150 万美元的抵押义务，视为获得 150 万美元的现金利润分配。另一持有 50% 份额的合伙人，分摊了 50% 的义务，视为向合伙企业现金出资 150 万美元。出资合伙人的外部基础减少 150 万美元，另一合伙人的外部基础增加 150 万美元。

在出资财产负担不具有追索权义务 4 时，若合伙人出资财产计税基础低于分摊无追索权义务金额时，将适用相关税收政策。例如，合伙企业有两个合伙人，各自持有 50% 的份额，其中一名合伙人出资的机器设备的计税基础为 10 万美元，机器设备负担无追索权的义务金额为 40 万美元。此时，30 万美元的义务分摊给出资合伙人。剩下的 10 万美元分配给各合伙人，出资合伙人的外部基础减少 5 万美元，另一合伙人的外部基础增加 5 万美元。

## 二、合伙企业穿透征税

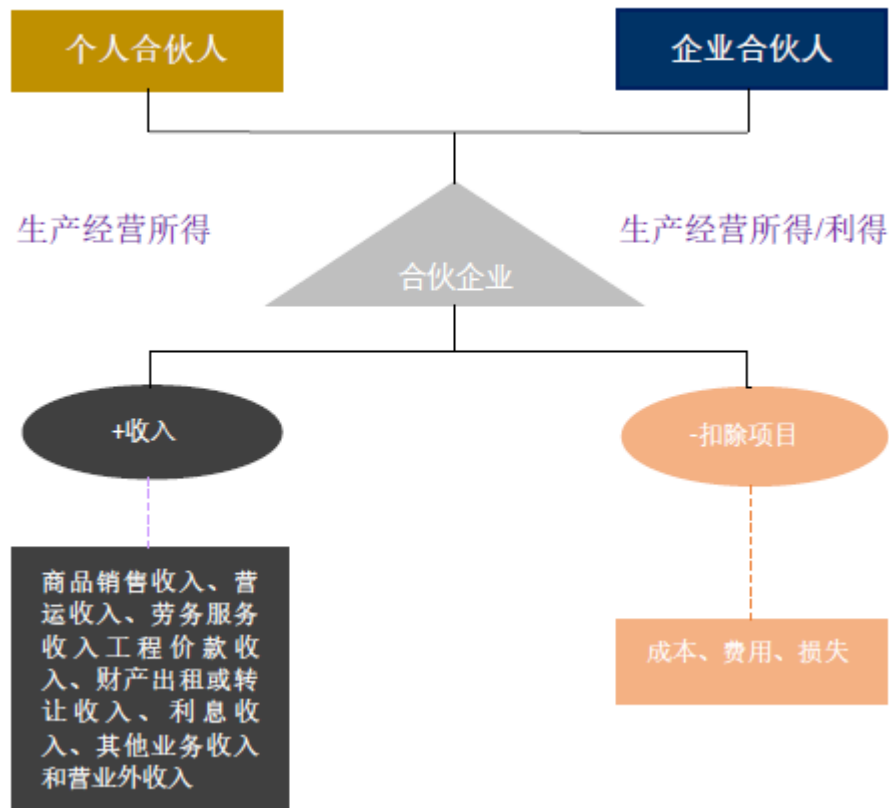
### （一）穿透原则

合伙企业如何征税？《合伙企业法》规定合伙企业的生产经营所得和其他所得，由合伙人根据税法规定分别缴纳所得税。国发【2000】16 号具有开拓意义地提出合伙企业穿透征税原则，规定合伙企业的投资者的生产经营所得，比照个体工商户的生产、经营所得征收个人所得税。

什么是合伙企业？根据《合伙企业法》，合伙企业是指自然人、法人和其他组织依法在中国境内设立的普通合伙企业和有限合伙企业。什么是个体工商户？《个体工商户条例》规定，有经营能力的公民，依照本条例规定经工商行政管理部门登记，从事工商业经营的，为个体工商户。

合伙企业和个体工商户无论从法律形式、组织架构、运营模式、责任承担等，均有较大区别，如果合伙企业的个人合伙人所得按个体工商户所得征税，实务中有可商榷之处。

图一：合伙企业穿透征税简图



## （二）所得性质与穿透原则

合伙企业按先分后税的原则缴所得税。合伙企业每个纳税年度的收入扣除成本、费用及损失后的余额，作为投资者的生产经营所得，根据财税【2008】159号规则分配给合伙人，并比照个人所得税法“个体工商户生产经营所得”计征所得税。此种征税思路是合伙企业不对收入类型进行区分，直接加总，可讨论。

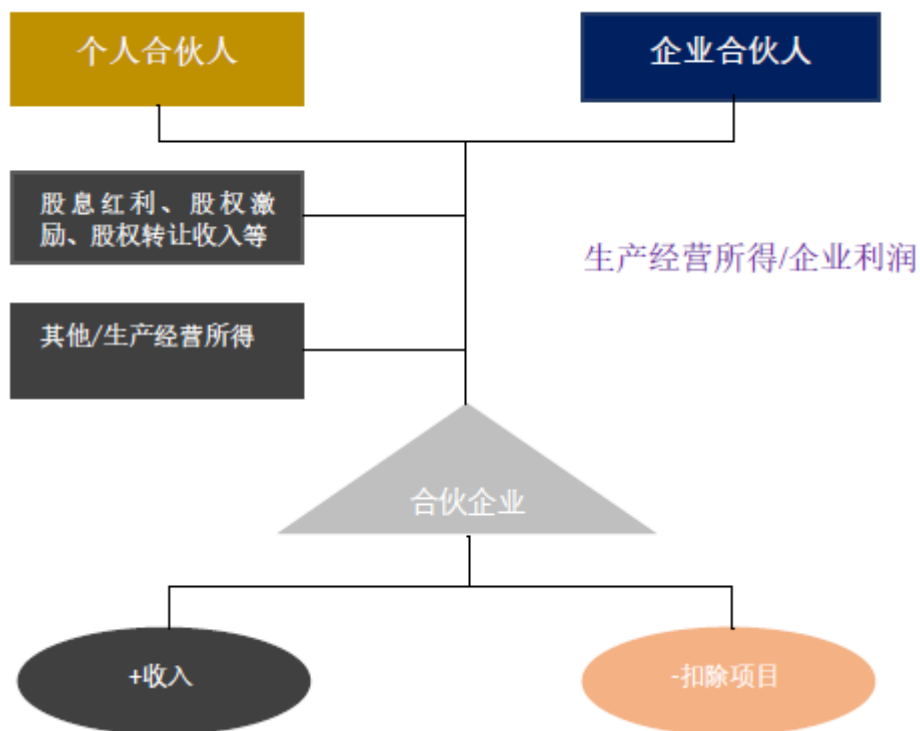
例如，搭建持股平台实施股权激励。若为实施股权激励为目的成立合伙企业，合伙人对合伙企业实质上并不存在真正意义上的运营。员工持股平台，仅为有效实施股权激励计划之用。若因为员工通过合伙企业的组织形式实施股权激励，在税收上按个体商户生产经营所得征税，不适用员工股权激励相关税收政策，合伙企业未实现实质意义上的穿透纳税，可商榷。

又例如，个人转让股权的税务处理。合伙企业转让被投资企业股权时，如分配给个人合伙人的股权转让所得比照“个体工商户生产经营所得”计征所得税，一般地，将使个人的税负增加。对于个人合伙人，如直接持有被投企业的股权，将按20%税率征个人所得税，即合伙企业并未实现真正的穿透。

再例如，企业合伙人股息、红利收入并未遵循穿透原则。对于居民企业合伙人，其收到的股息红利不能适用居民企业间的股息、红利免税政策。

因此，可以考虑针对个人或企业所得有特殊税收政策的收入，根据收入的性质分别穿透征税，对于其他所得可打包，扣除应扣项目后按生产经营所得征税，具体如以下简图：

图二：根据所得性质的穿透征税



### 三、私募基金征税

#### （一）有限合伙人纳税及亏损结转

私募基金的有限合伙人为法人时，是否按个体工商户的生产、经营所得征个税？国发【2000】16号文规定合伙企业的投资者的生产经营所得，比照个体工商户的生产、经营所得征收个人所得税。财税【2008】159号文规定合伙企业的合伙人是法人时，缴纳企业所得税。财税【2008】159号文可能突破国发【2000】16号文的效力。

此外，股权投资私募基金存在后期项目亏损，不能以前期退出项目的盈利进行弥补的情况<sup>5</sup>。合伙企业与公司不同，对公司而言，一般地，企业纳税年度发生的亏损，准予向以后年度结转，但结转年限最长不得超过五年。以私募股权投资基金为例，基金每个纳税年度按先分后税核算缴税，由于盈利的项目通常先于亏损项目退出，后期亏损无法用以前年度盈利弥补。

#### （二）创业投资基金的税收政策

税法规定符合条件的创业投资企业 6（“创投企业”）可以享受一定的税收优惠，尽管该等税收优惠政策实质上突破了国发【2000】16 号的规定。创投企业的优惠政策，从某种程度上解决了个人合伙人对股权转让所得不能适用 20% 的税率的问题。另外，合格的有限合伙制创业投资基金（“合伙创投基金”），在符合一定条件下，合伙人从合伙企业分得的所得额，可以其投资额进行抵扣。

## 1、股权转让和股息红利税收政策

创投企业选择单一投资基金核算或整体核算，其个人合伙人的股权转让和股息红利税务处理如下表：

	单一投资基金核算	整体核算
股 权 转 让	<ul style="list-style-type: none"> <li>单一投资基金的股权转让所得，按一个纳税年度内不同投资项目的所得和损失相互抵减后的余额计算，适用 20% 税率。</li> <li>对于单个项目股权转让所得，股权转让收入减去股权原值和转让环节合理费用。</li> <li>计算单一投资基金的股权转让所得，管理费、业绩报酬支出等不得扣除。</li> <li>单一投资基金中的项目浮亏不计入亏损。</li> </ul>	个人合伙人从创投企业取得的股权转让所得，按照“经营所得”项目，5%-35% 的超额累进税率计算缴纳个人所得税。
股 息 红 利	个人合伙人从该基金应分得的股息红利所得，按照 20% 税率征税。	按照“经营所得”项目，适用 5%-35% 的超额累进税率计算缴纳个人所得税。

## 2、所得额的抵扣

从个人所得税角度，创投企业选择单一投资基金核算，如计算后股权转让余额小于零，该基金年度股权转让所得按零计算且不能跨年结转。其投资项目的亏损不能结转，且浮亏项目不计入亏损。此外，创投企业选择单一投资基金核算如符合财税〔2018〕55 号规定条件的，创投企业个人合伙人可以按照被转让项目对应投资额的 70% 抵扣其应从基金年度股权转让所得中分得的份额后再计算其应纳税额，当期不足抵扣的，不得向以后年度结转。

另一方面，在一定条件下，合伙创投基金合伙人从合伙企业分得的所得额，可以其投资额进行抵扣。例如，合伙创投基金采用股权投资方式直接投资于符合一定条件的初创科技型企业满 2 年的，该

合伙创投基金的法人合伙人可以对初创企业投资额的 70% 抵扣其从创投企业分得的股权转让所得，当年不足抵扣的可以在以后纳税年度结转抵扣。个人合伙人亦享受类似的投资额 70% 抵扣政策。

合伙企业的税收有较多的可讨论之处，随着基金投资的成熟发展，将会有无限可能。

注释：

1 参考《<民法典>实质担保观的规则适用与冲突化解》，谢鸿飞。

2 参考《<民法典>实质担保观的规则适用与冲突化解》，谢鸿飞。

3 有追索权的义务是指任何合伙人对义务风险承担责任。参考 *Fundamentals of Partnership Taxation* (6th Edition), Foundation Press。

4 无追索权义务指没有合伙人对义务风险承担责任。参考 *Fundamentals of Partnership Taxation* (6th Edition), Foundation Press。

5 《公司制创投基金新政的再审视——来自行业非税角度的实践和行业数据实证分析》，杰瑞丁。

6 符合条件的创投企业，是指符合《创业投资企业管理暂行办法》或者《私募投资基金监督管理暂行办法》关于创业投资企业（基金）的有关规定，并按照上述规定完成备案且规范运作的合伙制创业投资企业（基金）。



## 交出盈利答卷：奈雪打响新式茶饮 IPO 第一枪

来源：36 氪 作者：36 氪 日期：2021 年 6 月 6 日

业内关注已久的“新式茶饮第一股”悬念最终揭晓。6 月 6 日，港交所信息显示，奈雪的茶已正式通过港交所上市聆讯。按照既定的计划，奈雪的茶将从下周开始上市路演。这也意味着，这家新式茶饮头部品牌的 IPO 进程只差临门一脚。

在聆讯通过后，奈雪的茶财务资料一并更新。根据最新招股书显示，奈雪的茶 2020 年经调整净利润（非国际财务报告准则计量）达 1,664 万，2019 年这一数据为亏损 1,174 万，实现扭亏为盈。而按照国际会计准则第 17 号，奈雪的茶 2020 年经调整净利润 6,217 万。

	截至 12 月 31 日止年度		
	2018 年	2019 年	2020 年
	(人民幣千元)		
淨虧損與經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）之對賬			
年內淨虧損	(69,729)	(39,680)	(203,302)
加：			
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負債的公允價值變動 <sup>(1)</sup>	-	-	132,757
[編纂]開支 <sup>(2)</sup>	-	-	11,410
以權益結算以股份為基礎的付款開支 <sup>(3)</sup>	-	-	45,458
可贖回注資額的利息 <sup>(4)</sup>	13,149	27,945	38,249
免徵銷項增值稅所得收入 <sup>(5)</sup>	-	-	(180,342)
不可抵扣的進項增值稅 <sup>(6)</sup>	-	-	172,413
	<u>(56,580)</u>	<u>(11,735)</u>	<u>16,643</u>
經調整淨（虧損）／利潤（非國際財務報告準則計量）			
	(56,580)	(11,735)	16,643
經調整淨（虧損）／利潤率（非國際財務報告準則計量） <sup>(7)</sup>	(5.2)%	(0.5)%	0.5%

奈雪的茶 2018-2020 年经调整净利润表现图，图据招股书

这一表现是在过去一年疫情负面影响，以及门店规模继续扩张的双重背景下实现。过去的 2020 年，奈雪的茶新增 164 家，这比截至 2018 年末的总门店数还要多。换言之，奈雪的茶以实际经营表现，有力回击了此前外部关于“流血上市”的传言。

自今年 2 月正式递交 A1 表之后，奈雪的茶持续吸引着机构大量关注。根据此前媒体报道，奈雪的茶此行计划发售约 15% 新股，但实际上，公司募资额仍未最终敲定。据多家机构人士透露，市场对

奈雪的茶认购意愿强烈，甚至机构为了份额“抢破头”。36 氪同时了解到，奈雪的茶方面已经接洽过包括国内大型公募基金、国际长线基金以及险资等在内的多位潜在的基石投资者，不过最终引入的基石投资者数量将不超过 10 家。

对于这个年轻的品牌来说，正迎来品牌发展历史的一大里程碑时刻。而对于中国新式茶饮市场来说，显然也是创新发展过程中举足轻重的节点。而从更新的招股书，我们得以更全面地获取到，这一消费新品牌快速崛起背后的独特经营秘诀。

### 原材料成本占大头，产品“长期主义”的胜利

奈雪的成本结构话题此前被行业讨论较多，这主要体现在包括茶叶、鲜奶、新鲜水果等原料的高占比。根据招股书，奈雪 2018-2020 年材料成本分别为 3.84 亿元、9.16 亿元、11.59 亿元，占收入的比例依次为 35.3%、36.6%、37.9%。

合并损益表概要						
	2018年		截至12月31日止年度		2020年	
	人民币元	%	人民币元	%	人民币元	%
	(以千计，百分比除外)					
收益	1,086,826	100.0	2,501,510	100.0	3,057,181	100.0
其他收入	2,526	0.2	5,604	0.2	205,951	6.7
材料成本	(383,950)	(35.3)	(915,653)	(36.6)	(1,159,322)	(37.9)
员工成本	(340,205)	(31.3)	(750,724)	(30.0)	(919,096)	(30.1)
使用权资产折旧	(120,353)	(11.1)	(261,417)	(10.5)	(352,912)	(11.5)
其他租金及相關開支	(73,216)	(6.7)	(127,379)	(5.1)	(100,568)	(3.3)
其他资产的折旧及摊销	(39,847)	(3.7)	(92,534)	(3.7)	(154,117)	(5.0)
广告及推广开支	(39,384)	(3.6)	(67,484)	(2.7)	(82,172)	(2.7)
配送服务费	(10,796)	(1.0)	(64,435)	(2.6)	(167,369)	(5.5)
水电开支	(23,632)	(2.2)	(51,659)	(2.1)	(66,909)	(2.2)
物流及仓储费	(12,039)	(1.1)	(39,891)	(1.6)	(56,710)	(1.9)
其他开支	(44,544)	(4.1)	(80,267)	(3.2)	(123,655)	(4.0)
其他虧損淨額	(2,617)	(0.2)	(2,176)	(0.1)	(7,382)	(0.2)
融资成本	(46,160)	(4.2)	(96,185)	(3.8)	(130,258)	(4.3)

奈雪的茶2018-2020年合并损益表，图据招股书

原料成本过去三年未降反增的情况，也引起一些行业人士的争议，认为对品牌短期利润有直接影响。但奈雪并不打算在这方面做出让步，奈雪创始人彭心此前不止一次对此向外部回应，“不会降低原料成本”。

奈雪对原材料的坚持并不难理解，新茶饮相较于传统茶饮，最大的创新突破正是产品的彻底的品质升级。作为最早一批使用鲜果鲜奶、优质茗茶的新茶饮品牌，奈雪重新定义了“什么是一杯好喝的茶饮”。好的产品自己会说话，这一极致的产品理念，也经过了来自全国各地的消费者的共同检验。

参与过奈雪路演的深圳本地基金投资人曾向媒体表示，最初的确担忧奈雪的原材料成本占比超过35%，但和创始人聊过以及亲自体验产品之后，发现这种“用料讲究”有其必要性，奈雪在口感上、原料分量上对比其他产品均有明显优势。

这结合了大量的门店现制基础，由于不用奶精果酱勾兑，茶饮制作过程相对复杂很多，如杨梅、葡萄这类鲜果，均需手工剥皮、去核，茶汤需要当天现泡且四个小时更换一次。根据招股书显示，2018、2019年、2020年奈雪员工成本占收入比重分别为31.3%、30%、30.1%。

从新鲜原料到现制，最终呈现的是奈雪对于产品创新极致追求的姿态。在品牌发展过程中，奈雪几乎保持着每周推出一款新品的研发节奏。而为了保证原料供应的稳定性，奈雪在多地投建了专属的茶园、果园和花园。诸如霸气芝士草莓所使用的草莓，作为季节性水果原本是无法全年供应的，奈雪便在云南打造了专属的草莓园。

“当尝试一个新模型的时候，前期一定会有很多研发投入以及方向性尝试，一定会有短期的影响。但是经营任何品牌一定都是长期主义的，都是以顾客价值、顾客需求和持续创新为导向。”彭心曾公开强调，“长期投入”的重要性，并表示短期利润并不是第一位的。

奈雪持续爆品研发能力的独特品牌壁垒由此确立，并体现在两个方面，一是以霸气芝士草莓、霸气橙子、霸气芝士葡萄为代表的经典畅销款，2020年三者合计销售量已经超过2180万杯，占到年内茶饮销售额的27.6%；此外，奈雪的产品创新也在贡献更多“惊喜”，最近最为代表的当属霸气玉油柑系列产品。



据 36 氪了解，奈雪霸气玉油柑系列自 3 月 23 日推出以来，展现出强劲的市场穿透力，油柑产品迅速成为“销量最高”的爆款单品，在奈雪茶饮产品中的销量占比最高达到 25%，甚至超越常年制霸销量榜首的霸气芝士草莓，新的巨星在冉冉升起。

值得一提的是，油柑原本是潮汕地区特有的小众鲜果，但被奈雪成功发掘之后，消费者的口感的接受度超出想象。此前，奈雪相关负责人曾透露，在油柑产品销量 TOP10 地区中，除深圳、广州、佛山、厦门等岭南城市以外，北京、上海、西安、武汉、南京等华北、华东、西北、华中的城市均榜上有名，一些门店更是出现爆单的情况。

并无太多悬念，类似去年“秋天里的第一杯奶茶”，霸气玉油柑也成为近期最热门的茶饮单品，并吸引了茶饮行业品牌竞相跟进模仿。

不过，产品研发的持续投入同时，奈雪始终将门店租金控制在一个较低的水平。根据招股书，2018-2020 年，奈雪使用权资产折旧占收入比例分别为 11.1%、10.5%、11.5%。

这是一个容易被忽略的指标。众所周知，奈雪主要门店分布在一线及新一线城市核心商圈，门店位置多在地面一层，是商场“一铺难求”的黄金地段，同类品牌门店租金通常占据较高成本比例，但即便是去年疫情期间，奈雪这一成本占比并不突出。显然，作为高端现制茶饮开创者的奈雪，在商场租金、拿铺方面牢牢掌握着主动权。

**高速公路飞驰，更像互联网公司的奈雪**

张能力是直营连锁品牌的“硬实力”，也是全国性头部品牌与区域性网红品牌最直接的能力区别。过去几年的奈雪，更像是在一条横跨南北的高速公路上飞驰。

根据招股书，奈雪在过去三年保持着较高的扩张速度，2019 年、2020 年奈雪门店数同比增速分别为 111%、50%。随着规模逐步扩大，门店增速的回归是正常现象，符合商业基本规律。不过在门店数增长同时，奈雪保持着较高水平的人效，过去两年人员成本同比增速分别为 121%、22%。

	截至12月31日		截至最後	
	2018年	2019年	2020年	實際可行日期
<b>奈雪的茶茶飲店數目</b>				
一線城市	87	138	170	192
新一線城市	58	119	170	193
二線城市	10	62	122	135
其他城市 <sup>(1)</sup>	—	8	29	36
總計	<u>155</u>	<u>327</u>	<u>491</u>	<u>556</u>
<b>附註：</b>				
<b>(1) 包括(i)中國大陸其他線城市及(ii)中國大陸境外城市(包括香港特區及日本大阪)。</b>				

奈雪 2018-2020 年，及截至最新门店规模情况，图据招股书

这种经营效率的稳步提升，直接体现是新店更快达到盈亏平衡，以及更短的投资回收周期。奈雪的茶首次盈亏平衡期约为 4 个月，投资回收期为 10.6 个月。而根据业内不完全统计，中餐品牌通常需要约 3-6 个月及 15-20 个月内首次达成盈亏平衡及现金投资回报。相对于其他餐饮品牌，奈雪的表现高下立判。

在疫情期间，奈雪的同店销售额也表现出比餐饮品牌更强的韧性。根据招股书，就 2019 年及 2020 年的同店而言，奈雪的同店销售额于 2020 年下半年相较 2020 年上半年增加 31.7%。特别是位于一线城市的奈雪门店业绩于疫情后强劲回弹，2020 年下半年的同店销售额回到接近 2019 年同期的水平。

奈雪的经营现金流也在逐渐扩大。根据招股书，2020 年奈雪经营活动所得现金净额达到 5.74 亿元，同比去年有近四成的增长。经营基本面的稳步改善，让奈雪的门店扩张有更强的信心，根据招股书，奈雪计划在 2021 年、2022 年分别新增 300 家、350 家门店。

而从过去三年分城市的扩张表现来看，一线及新一线城市仍是接下来奈雪扩张的第一战场，市场覆盖度会进一步提高。但同时，奈雪也进一步下探到二线及其他城市；比如在过去的 2020 年，奈雪在二线城市的新增门店数几乎实现翻倍增长，至 122 家；除前述之外的其他城市门店数则从 2019 年的 8 家，迅速增长至 2020 年的 29 家。



奈雪的这一多渠道开店的策略已经展现出显著成效，过去三年，奈雪在一线城市及新一线城市的收入在稳步提高，但二线城市的收入增长最为强劲，从 2018 年相关收入的 0.47 亿元，迅速提升至 2020 年的 6.17 亿元，同期营收占比则从 5.1% 大幅提升至 21.5%。

	截至12月31日		截至最後	
	2018年	2019年	2020年	實際可行日期
<b>奈雪的茶茶飲店數目</b>				
一線城市	87	138	170	192
新一線城市	58	119	170	193
二線城市	10	62	122	135
其他城市 <sup>(1)</sup>	—	8	29	36
總計	<u>155</u>	<u>327</u>	<u>491</u>	<u>556</u>
<b>附註：</b>				
<b>(1) 包括(i)中國大陸其他線城市及(ii)中國大陸境外城市(包括香港特區及日本大阪)。</b>				

**奈雪2018-2020年，及截至最新门店规模情况，图据招股书**

奈雪分不同地域门店营收、收入方式、订单渠道来源表现，图据招股书

与其他餐饮品牌不同的是，奈雪在过去几年不仅实现了门店的全国化扩张，还快速完成了数字化基础设施的搭建。根据招股书，奈雪店内收银比例已经从 2018 年的逾九成，大幅降低至 2020 年的仅三成。与之相对应，基于微信、支付宝小程序、APP 以及第三方线上平台的点单占比有大幅提升。

根据不同的城市级别及目标受众群体，奈雪在过去几年探索了多样的门店店型，这吸引了多数消费者“到店”打卡，2018 年、2019 年非外卖订单占比分别达到 92.5%、82.7%。但值得注意的是，过去的 2020 年到家场景需求极大刺激，外卖订单比例从 2019 年的 17.3% 快速提升至 2020 年的 31.9%。

这让奈雪看起来不像是一个典型的餐饮连锁品牌，而更像是一家互联网公司。

事实上，在 2019 年底，奈雪便开始搭建会员体系，打通会员积分、商城、券包、电子心意卡、拼单等多项功能，形成了整个会员体系闭环，截至目前，奈雪数字化会员数已经超 3000 万，这是奈雪所拥有的一笔无形的资产。

中国的移动互联网基础设施发达，而作为中国茶饮创新的典范，奈雪在数字化方面的应用和探索，可能比星巴克们还多走了一步。这些丰富数据沉淀帮助奈雪更好地进行会员精细化运营，帮助提升了用户饮茶体验。根据 CBNDATA 的《2020 年新式茶饮白皮书》显示，2020 年 10 月份，奈雪会员复购率同比实现 81% 的增长。



此外，数字化资产也为奈雪在门店之外，带来线上零售化的增量市场空间。这在疫情期间优势尤其凸显，在门店之外，奈雪也在去年上线天猫旗舰店，在微信平台之外，探索基于天猫平台的零售化新业务。

### 茶饮行业品牌“春天”：会是年轻人的“人手一杯”吗？

作为全球茶饮第一股，奈雪面临的挑战与机遇兼具。

新的挑战在于，这是一个全新的市场，行业标准有待完善，上游生产端处于低集中度和低标准化的阶段，奈雪作为头部品牌有重新定义整个行业的压力，二级市场也缺乏明确的对标品牌。在一位香港本地券商人士看来港交所、证监会对新茶饮行业相对不熟悉，奈雪作为头部品牌，需要定义整个行业。同时奈雪目前在全球资本市场上没有一个非常明确的对标品牌。

但机遇则是，在成立不到六年，奈雪此次上市，对于新式茶饮创业者会起到明显信心提振，而随着规模进一步扩大，新式茶饮行业也会迎来新的发展契机。

近年来中国消费升级的浪潮，为新品牌营造了绝佳的土壤，奈雪的崛起，恰恰是对中国年轻人茶饮消费趋势的准确把握，从健康化、品质化、强体验的升级需求切入，成功打造了“一杯好茶，一口软欧包”的茶饮生活方式，同时针对多元化消费主张的年轻消费者，进行了从茶饮到烘焙，再到咖啡、酒饮、零食等不同的产品融合尝试。

这一探索深得年轻人喜爱。根据饿了么平台数据，2020 年有超过 7 成的新茶饮用户为 90 后与 95 后。比起咖啡，新茶饮现如今已经成为更代表中国年轻人的饮品消费首选。而在不远的未来，随着海外门店扩张的提速，这可能会在更多的国家和地区进行复制。

奈雪是新式茶饮高端化路线最前沿的探索者，而从奈雪的扩张规划来看，以奈雪的茶 PRO 为代表的高端化店型，也是奈雪接下来探索的重点。事实上，高端市场也将是新式茶饮市场规模增长的主要动力之一。根据一项行业数据，2020 年现制茶饮市场规模为 1136 亿元，预计到 2025 年市场规模将达到 3400 亿元，CAGR 达到 24.5%。在这过程中，高端现制茶饮占比将进一步提高，从 2020 年的 19.4% 上升至 2025 年的 24.8%。

高端化品牌代表着行业品牌的可能高度，能督促着品牌，保持创新活力。从产业升级的角度来看，正是优秀品牌的崛起，以更高的标准和要求，向产业上游传导，持续推动着产业转型加快。对于奈雪来说，近年来也逐步发挥着头部品牌的力量，推动减塑环保、现制茶饮行业规范、人才标准、新式茶饮食品安全标准等行业标准化的确立和完善。

这不仅仅是又一个新兴的市场，而是真正基于中国文化视角下走出的消费品市场。此前在人民网和央视访谈中，彭心认为，“茶作为中国最具代表性的产品和文化之一，在中国崛起的时代背景下是有可能输出一个全球品牌的。”而此番奈雪以“全球茶饮第一股”的身份破冰亮相，也将是中国茶走向世界进程中迈出的关键一步。

### 一图读懂奈雪 IPO：

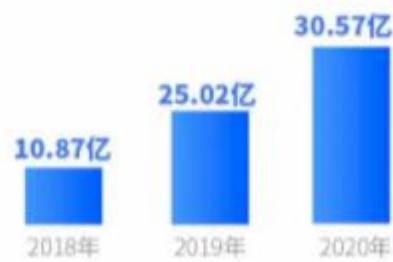
奈雪的茶通过联交所聆讯

# 一图看懂奈雪招股书

## 业绩情况



**营业额** 单位：人民币元



**奈雪的茶门店数**





### 门店经营利润 单位:人民币元



### 非国际财务报告准则经调整净利润

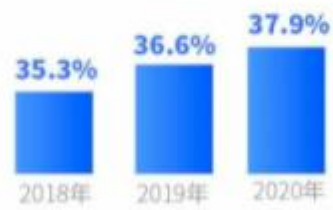
单位:人民币元



- ① 扣除上市费用等一次性费用, 2020年全年盈利1664万, 过去3年盈利能力持续提升
- ② 如使用更准确地反映公司实际租金水平的国际会计准则第17号, 公司2020年全年实现经调整净利润**6,217万**

## 核心成本占比

### 原材料成本



### 人工成本



### 使用权资产折旧





## 产品销售



霸气芝士草莓



霸气橙子



霸气芝士葡萄

—— 经典款常卖常青 ——

三大畅销经典茶饮合计销量  
**2180万杯**

贡献茶饮销售额占比  
**27.6%**



霸气芝士水蜜桃



霸气杨梅



霸气芝士绿宝石瓜

三大畅销季节性茶饮合计销量  
**570万杯**





## 募集用途



## 行业



### 中国现制茶饮市场规模(按零售消费价值计)

单位:人民币元



### 中国高端现制茶饮店现制茶饮产品市场规模(按消费价值总额计)

单位:人民币元



● 中国现制茶饮店现制茶饮产品产生的消费价值总额

● 中国高端现制茶饮店现制茶饮产品产生的消费价值总额

## 最高检：石化变票不构成虚开犯罪！全国 21 起变票案申诉改判真的来了

来源：华税律师 作者：华税 日期：2021 年 6 月 7 日

编者按：近日，最高人民检察院第十检察厅主办检察官、三级高级检察官赵景川在《中国检察官》杂志（2021 年 5 月，经典案例版）上发表了《以“变票”方式虚开增值税专用发票行为的司法认定》（以下简称“《变票司法认定》”）一文，明确提出“如果行为人只是利用增值税专用发票的票证功能隐瞒生产加工环节，进行虚假的消费税纳税申报，使得国家应征的消费税税款未能实现，即行为人虚开增值税专用发票、‘变票’的行为，都是最终达到逃避缴纳消费税目的的手段，则不宜认定构成虚开增值税专用发票罪”。石化变票案件定罪争议由来已久，从一律按虚开犯罪处理、导致当事人受到过重处罚，到按逃税行为定性上升为主流观点、案件得到公平公正的判决，离不开学界、实务界人士的不懈努力。然而，由于某些地方税务、司法机关对此类行为认识不够深入，仍有一批案件最终被认定为虚开，既背离了罪责刑相适应原则，也严重阻碍了个案正义的实现。《变票司法认定》可谓对石化变票案件的定性一锤定音，在检察机关内部具有“拨乱反正”的重要意义。以此为契机，过去遭遇错误判决的 21 起石化变票案件当事人应当积极申诉，寻求改判。

### 一、石化变票侵害了国家消费税利益，应当认定为逃税行为

#### （一）石化变票的行为模式

《变票司法认定》指出，“石化行业的变票交易行为一般由石油炼化企业主导，变票、过票的商贸企业赚取中间环节的贸易差价，帮助炼化企业逃避缴纳消费税款”。实践中，石化变票具体又可以分为两种行为模式，其一是真实交易的货物是原油，但开具燃料油发票，以便炼化企业购进原油生产燃料油时，能凭借燃料油进项发票抵扣消费税，也就是“虚假抵扣”模式。这种模式下，票货不符的情况一般出现在炼化企业的上游。其二是真实交易的货物是燃料油，但开具原油发票，从而逃避消费税纳税义务，也就是“配票流通”模式。这种模式下，票货不符的情况一般出现在炼化企业的下游。

#### 1、“虚假抵扣”模式

炼化企业主要经营活动为购进原油、化工原料（非应税消费品），生产汽油、柴油、燃料油等成品油（应税消费品）。正常情况下，炼化企业购进非应税消费品，用于生产应税消费品，需要缴纳消费税。根据《国家税务总局关于消费税有关政策问题补充规定的公告》（国家税务总局公告 2013 年第 50 号），以已税消费品生产符合规定的应税消费品，可以抵扣原料已经缴纳的消费税。而根据《关于消费税有关政策问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 47 号），将外购的消费税非应税产品以消费税应税产品对外销售的，视为应税消费品的生产行为，按规定征收消费税。国家税务总局公告 2012 年第 47 号将应税生产行为的管控问题，转化为进销项发票品名监管问题，这促成了“虚假抵扣”模式的出现。炼化企业为了偷逃消费税，在购进原油、化工原料时，不取得相应的发票，而另行找第三方企业开具成品油品名的发票。从而实现在购进非应税消费品的情况下抵扣消费税。在较为成熟的变票案例中，原油、化工原料与炼化企业的开票链条不会断裂，整个开票链条会呈现为如下模式：

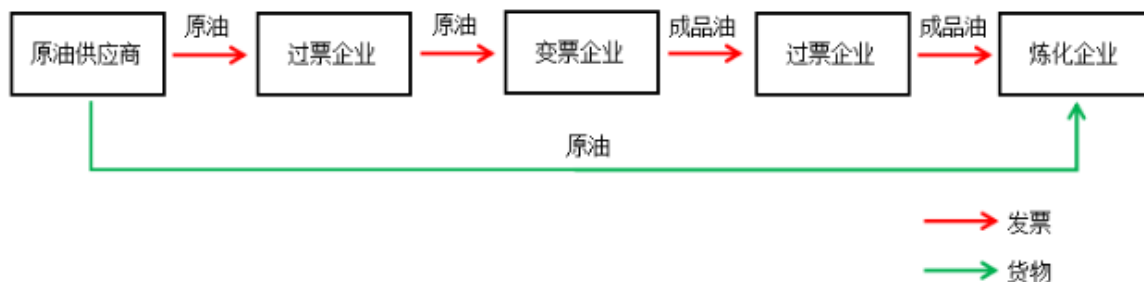


图 1 石化变票的“虚假抵扣”模式

## 2、“配票流通”模式

有些炼化企业在前端没有“虚假抵扣”的复杂操作，合规取得了原油、化工原料的进项发票，但是在销售自产的成品油时，为了偷逃消费税，不开具成品油发票，而是以沥青、重质液体石蜡、MTBE、喷气燃料等品名对外开票。了解这一潜规则的下游贸易企业主观上也明知，虽然取得了其他品名的发票，但实际购进的是成品油。然而，下游贸易企业再销售给终端用油企业（主要是运输、物流企业）时，购货方要求提供成品油发票，故下游贸易企业需要再寻找变票企业将发票品名变更为成品油。整个开票链条会呈现为如下模式：

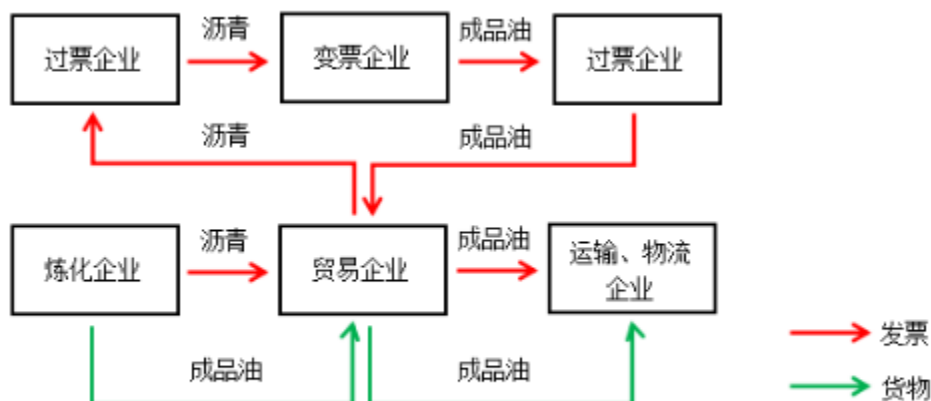


图 2 石化变票的“配票流通”模式

## 3、近三年石化变票案件被告行为类型

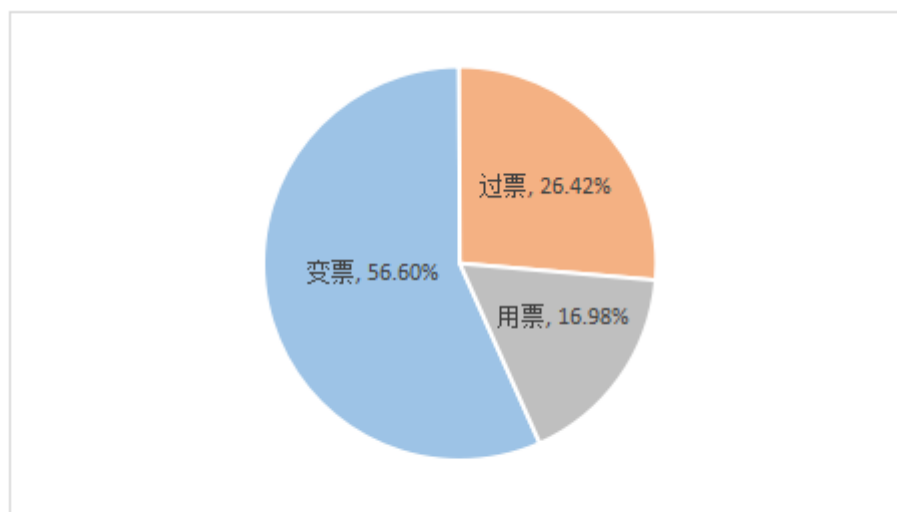


图3 近三年石化变票案件被告行为类型

根据《消费税暂行条例》，消费税纳税义务发生在生产环节。因此，严格意义上说，在两类行为模式中，均是炼化企业偷逃了消费税。即便在“配票流通”模式中，本质上也是炼化企业利用了“消费税管控落实到进销项发票监管”的政策，将消费税纳税义务违法转嫁给了贸易企业。通过案例分析可以发现，现阶段，在两类开票模式中，实施变票行为的企业风险最大，过票企业风险次之，用票企业（包括炼化企业和贸易企业）也有被查处的案例。

## （二）石化变票侵害的法益是国家消费税利益

一方面，前已述及，石化变票的动因是偷逃消费税。炼化企业或是在采购非应税消费品原料时，要求供应商开具（或第三方企业代开）应税消费品品名的发票，从而非法作消费税抵扣；或是生产出应税消费品后，在销售时开具非应税消费品品名的发票，从而不申报消费税，以此混淆税务机关的视线，掩盖应税生产行为。这些行为均契合偷逃消费税的目的，侵害了国家消费税利益。

另一方面，石化变票没有骗抵增值税的目的。《变票司法认定》也指出，“变票交易是部分石油炼化企业的行业潜规则，目的就是逃避缴纳消费税，并不是为了抵扣税款骗取增值税，否则，变票必要性不大”。“因为变票需要过票公司配合，额外要支付一定比例的过票费用，且各环节也缴纳增值税。如为了抵扣税款骗取增值税，其可以通过其他成本更小和更便捷的方式，如直接购买增值税专用发票进行抵扣”。实践中，开票链条上的各企业通常均按实际交易的油品数量、金额开具发票，并按票面金额计算并缴纳了增值税。虽然表面上似乎出现了票货分离的现象，但实际上各企业只是采用了观念交付的交易方式。例如图1、图2中，原油供应商、贸易企业具有占有改定的意思表示，过票企业和变票企业均具有指示交付的意思表示，各企业均按实际情况签发了仓单、磅单。在法律上，油品所有权转移路径与开票链条是相互契合的，货物流与发票流是完全一致的，各企业的行为不可能造成增值税损失，客观行为未超出主观目的。因此，变票行为不具备骗抵增值税的主观目的和客观危险，没有侵害国家增值税利益。

## （三）石化变票应当认定为逃税行为



偷逃消费税与骗抵增值税是两种完全不同的犯罪行为。偷逃消费税，是在企业基于应税生产行为，应当确认对国家负有消费税债务的情况下，通过欺骗、隐瞒手段，掩盖税收债务请求权基础的行为。因此，偷逃消费税侵犯的是国家对消费税享有的增量债权。骗抵增值税，是在企业基于应税销售行为，已经对国家负有增值税债务的情况下，通过虚增进项抵扣，不当减损税收债务总额的行为。因此，骗抵增值税侵犯的是国家对增值税的存量债权。变票行为侵害法益的本质，是通过掩盖应税生产行为，侵犯国家税收增量权利，而非通过不当减损税收债务总额，侵犯国家税收存量权利。从这一角度讲，变票的主观恶性及客观危害都相对较小，与一般的虚开犯罪有明显差别。

《变票司法认定》指出，“目前的司法判例，已经明确虚开增值税专用发票罪的成立必须具备骗取税款的目的”，“以‘变票’方式虚开增值税专用发票的，如果行为人在变票的同时，将消费税额虚增到变票后的增值税专用发票税额内，之后又在增值税税款抵扣时一并予以抵扣的，这种偷逃消费税的行为，骗取了国家税款，可以认定该行为符合虚开增值税专用发票罪的该要件内容。如果行为人并未将消费税额虚增到变票后的增值税专用发票税额内，只是未申报应缴纳的消费税，则无法认定行为人以税款抵扣形式骗取国家税款，其行为不符合该要件内容”。

这种分类精准直击石化变票的本质，同时根据目的解释，结合罪责刑相适应的刑罚基本原则，还原了虚开增值税专用发票罪包含的“以税款抵扣形式骗取国家税款”这一基本构成要件。美中不足的是，由于《变票司法认定》是一篇从个案展开分析的文章，没有对近年来发生的大量石化变票案件作一个综合性考察，其结论仍偏向理论分析，在实践关涉方面略显欠缺。根据我们对近三年 56 起石化变票案件的深入考察，现实中并不存在《变票司法认定》所描述的“行为人在变票的同时，将消费税额虚增到变票后的增值税专用发票税额内”的情况。恰恰相反，在这 56 起变票案件中，变票环节票面价税合计金额始终与不含消费税的货物交易金额相符。

其实，这一现象非常容易理解。一方面，因消费税并未实际缴纳，如果票面金额中凭空增加了消费税金额，容易引起税务机关的关注，引发税务检查。另一方面，石化企业之所以有偷逃消费税的需求，根本原因就是在石化行业垄断经营的下游国有企业有很强的议价能力，如果合规缴纳消费税，大批的地炼企业将面临倒闭，为了在夹缝中谋得生存，不得不铤而走险。因此，这些企业只会充分压低各环节交易成本。由于票面金额、合同金额和实际付款金额必须一致，各企业不可能仅仅为了增值税抵扣，因小失大，将消费税列入到合同金额当中，导致中间环节资金支付压力升高。综上所述，可以得出唯一结论：石化变票不符合虚开增值税专用发票罪的构成要件，应当认定为逃税行为。

## 二、石化变票案的实践处理：15 起案件值得肯定，21 起案件问题严重

### （一）近三年石化变票案处理结果综述

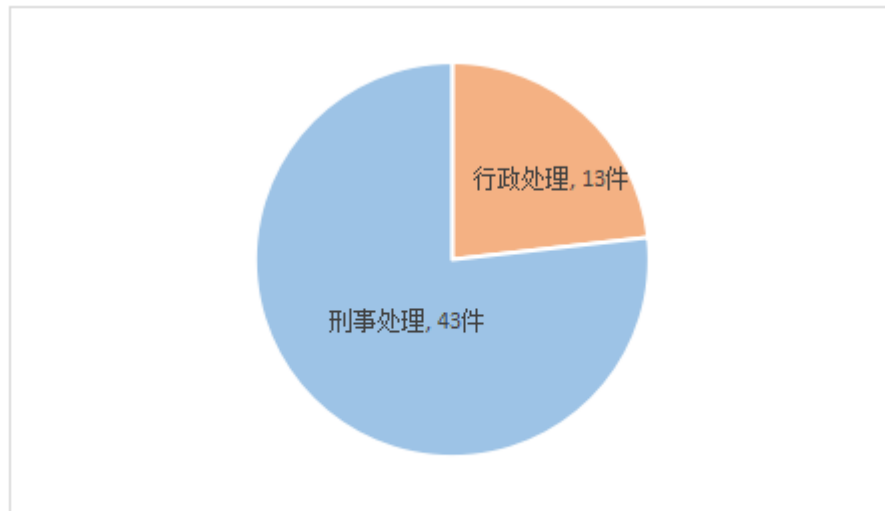


图 4 近三年石化变票案件结案方式

近三年，网络公开的和华税代理且未公开的石化变票案共计 56 件。其中，有 13 起案件以行政处理结案，有 43 起案件进入刑事审判程序。

表 1 近三年石化变票案件刑事结案的定罪结果

罪名	件数
逃税罪	4
发回重审，尚未判决	1
虚开发票罪	1
无罪	1
虚开增值税专用发票罪	36
合计	43

进入刑事审判程序的案件中，有 4 起以逃税罪结案，有 1 起一审判决逃税罪，公诉机关抗诉后发回重审，尚未判决，有 1 起以虚开发票罪结案，有 1 起以无罪结案，剩余 36 起以虚开增值税专用发票罪结案。

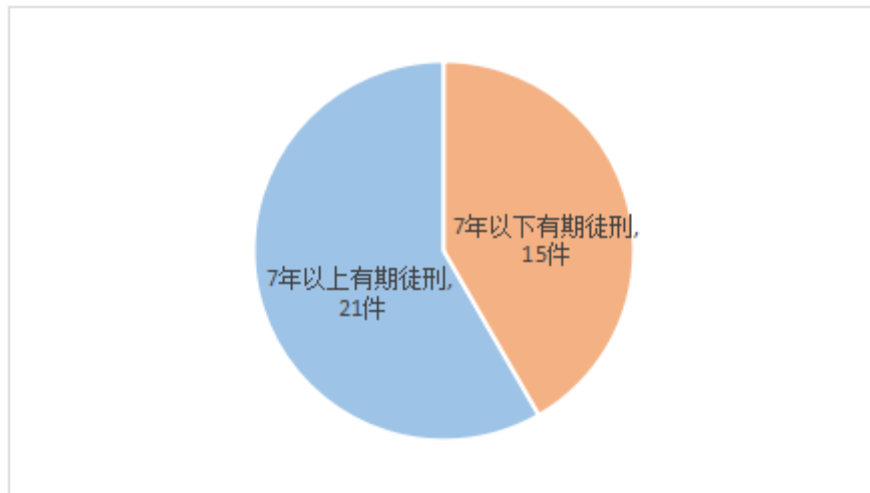


图5 近三年石化变票案件虚开结案的量刑结果

在36起获判虚开的案件中，有21起案件最终量刑在7年（不含）以上，有15起案件最终量刑在7年以下。值得注意的是，在这15起案件中，法院认定被告人开票税额高达数千万元，远超250万元，既然定性虚开，则本应按照最高法定刑区间（即十年以上有期徒刑、无期徒刑）量刑，但被告人最终仅获得7年以下有期徒刑，有的甚至还获判缓刑。

## （二）15起虽定罪虚开但量刑7年以下的石化变票案应予肯定

事实上，在这15起案件中，通过律师的据理力争，公诉机关和法院主观上认可了定性为逃税罪的正当性。然而，由于当地上级法院已有石化变票按虚开定性之先例，导致作逃税罪判决存在极大阻力。出于对当事人负责、对案件负责的职业素养，以及罚当其罪的审判原则，这些案件中控方和审方不得不另辟蹊径，在量刑上寻求突破。最终，公诉机关、法院与被告人协商一致，以虚开定罪，换取同等犯罪数额下按逃税罪量刑的结果。

我国并无明文规定的诉辩交易制度，但15起案件实际运用了诉辩交易的原理，应该说是现实需求倒逼的裁判创新，是罪名难以改变的情况下对个案公正的最佳兼顾。从地域分布来看，此15起案件主要集中在东南地区，尤其以浙江省为甚。在2018年6月，浙江省杭州市中级人民法院处理石化变票案时，就已经有认定虚开的先例。2018年8月，浙江省金华市人民法院就陈长青、徐明敏一案作出判决，认定该案中，陈长青、徐明敏利用优贸公司、信义公司对外虚开增值税专用发票，价税合计127,141万元，造成下游企业虚抵进项税合计5,836万元，一审判决陈长青无期徒刑，徐明敏9年有期徒刑。其后，陈长青、徐明敏提起上诉。2018年12月，浙江省高级人民法院二审判决陈长青有期徒刑15年，驳回徐明敏的上诉。

可以说，陈长青、徐明敏一案的定罪失当，造成了极为深远的不良影响。此后浙江省各级法院审理石化变票案件时，不得不考虑该案的判罚，无法公正地作出逃税罪的认定。一些对石化变票案侵害法益有深入理解的法官，只能采取前述的诉辩交易方法，在认定虚开的同时，全力挖掘从轻、减轻处罚的情节，将量刑基本划定在7年以下有期徒刑的范围。对此15起量刑7年以下的案件，虽然罪名认定欠妥，但最终实现了刑罚公正的效果，其积极影响值得肯定。

### （三）21 起量刑 7 年以上的石化变票案存在严重问题

对于 21 起量刑 7 年以上的石化变票案，显然在定罪量刑方面都没有深刻认识到石化变票的本质。通过对该 21 起案件的深入分析，我们发现其中大部分案件甚至没有就偷逃消费税的数额作出认定，对行为人主观偷逃消费税的目的，以及客观造成国家消费税损失之结果，均没有纳入到司法考量当中，反而以发票记载的增值税税额认定国家税款损失金额，可谓是完全脱离了石化变票的实际。虽然有少量案件对消费税损失作出了认定，但同时也认定了增值税损失，在判决说理部分模棱两可，没有明确消费税损失的法律属性，对这一决定案件性质的关键问题竟然一笔带过。以上种种，足可说明 21 起量刑 7 年以上的石化变票案存在严重问题，对石化变票侵害法益的理解完全失当，其判罚也不可能公正。

综上所述，尽管近三年发生的 56 起石化变票案中，有 36 起取得虚开判决，但对这部分案件仍然应当根据量刑结果予以分开评价。就 56 起案件整体来看，有 21 起案件定罪量刑均贯彻了虚开增值税专用发票罪的观点，有 35 起案件或是行政处理结案，或是取得轻罪（包括逃税罪、虚开发票罪）、无罪判决，或是虽然取得虚开判决，但适用了逃税罪的量刑标准。同时，值得注意的是这 35 起案件大多分布在近三年的中后期，体现出法院对石化变票案定罪量刑思维的变化。可以认为，近三年石化变票案的定性逐渐向构成逃税行为转变，石化变票构成逃税行为已成为实务界的主流观点。

### 三、全国 21 起定罪虚开量刑 7 年以上的石化变票案将迎来申诉改判转机

根据《刑事诉讼法》第二百五十三条，“申诉符合下列情形之一的，人民法院应当重新审判：……（三）原判决、裁定适用法律确有错误的”。对于 21 起取得虚开判决，并且量刑在 7 年以上的案件，可以积极提起申诉。根据《最高人民法院关于统一法律适用加强类案检索的指导意见（试行）》的规定，人民法院在办理“缺乏明确裁判规则或者尚未形成统一裁判规则的”案件时应当进行类案检索，参照或参考类案作出裁判。此 21 起案件一方面定罪确有错误，量刑确有失当，另一方面与前述 15 起案件相比量刑过重，有违同案同判的指导精神。这 21 起案件总结如下：

表2 全国近三年 21 起定罪虚开、量刑 7 年以上的石化变票案件汇总

序号	案号（终审）	裁判时间	法院	参与行为	消费税偷逃机制	价税合计（销项）/万元	应交未交消费税税额/万元	增值税税额（销项）/万元	刑期
1	(2015)衡中法刑二初字第10号	2018.6.28	湖南省衡阳市中级人民法院	变票	配票流通	80,517.51	未认定	11,699.12	11年
				用票		47,515.55		6,903.97	10年
2	(2018)浙01刑初9号	2018.6.29	浙江省杭州市中级人民法院	变票	虚假抵扣	31,531.43	12,100	4,591.66	13年6个月
3	(2018)皖17刑终69号	2018.9.17	安徽省池州市中级人民法院	变票	虚假抵扣	未认定	未认定	15,268.46	7年6个月
				过票/用票				11,342.27	10年
								4,549.88	10年
4	(2018)皖刑终248号	2018.12.3	安徽省高级人民法院	变票	配票流通	34,788.16	未认定	5,054.69	14年
5	(2018)浙刑终361号	2018.12.21	浙江省高级人民法院	变票	虚假抵扣	127,141	58,220	未认定（下游抵扣5,836）	15年
6	(2018)浙刑终397号	2019.1.4	浙江省高级人民法院	变票	不明	70,210.73	28,078.18	未认定（下游抵扣10,201.56）	9年
7	(2018)鄂02刑初20号	2019.3.15	湖北省黄石市中级人民法院	变票	虚假抵扣	35,907.65	15,858.03	5,217.35	10年

8	(2019)浙刑终22号	2019.4.10	浙江省高级人民法院	变票	不明	39,837.56	21,047.96	未认定	10年
9	(2018)鄂02刑初29号	2019.4.23	湖北省黄石市中级人民法院	过票/用票	虚假抵扣	23,611.66	10,006.30	3,430.75	8年
10	(2018)鄂02刑初34号	2019.5.9	湖北省黄石市中级人民法院	变票/过票/用票	虚假抵扣	35,907.65	15,858.03	5,217.35	12年6个月
11	(2019)浙10刑终935号	2020.1.8	浙江省台州市中级人民法院	变票/过票	虚假抵扣	30,604.52	13,670.91	4,446.81	8年6个月
12	(2019)浙10刑终937号	2020.1.8	浙江省台州市中级人民法院	变票	虚假抵扣	30,604.52	13,670.91	4,446.81	7年6个月
13	(2019)皖06刑终289号	2020.2.27	安徽省淮北市中级人民法院	变票	虚假抵扣	37,339.12	11,564.33	5,425.34	11年
				过票		15,680.36	未认定	2,278.34	10年
14	(2020)皖刑申32号	2020.3.20	安徽省高级人民法院	变票	虚假抵扣	194,505.46	32,405.25	28,261.48	12年
15	(2020)浙01刑初30号	2020.5.14	浙江省杭州市中级人民法院	变票	虚假抵扣	175,673.23	8,720.08	2,552.52	10年
16	(2020)苏08刑终11号	2020.6.10	江苏省淮安市中级人民法院	用票	配票流通	13,033.85	未认定	1,893.81	11年

17	(2020)川0302刑初117号	2020.8.18	四川省自贡市自流井区人民法院	变票	不明	未认定	438.41	268.07	11年
18	(2019)浙0424刑初350号	2020.9.29	浙江省海盐县人民法院	用票	配票流通	未认定	53,371.31	19,866.12	13年
19	(2020)鄂02刑初1号	2020.10.29	湖北省黄石市中级人民法院	过票	虚假抵扣	35,907.65	15,858.03	5,217.35	10年
20	(2019)浙07刑初60号	2020.12.1	浙江省金华市中级人民法院	变票	虚假抵扣	200,600	41,077.88	29,200	14 10
21	(2020)青刑终53号	2021.4.1	青海省高级人民法院	变票	虚假抵扣	96,904.93	未认定	14,080.20	15年

#### 四、税务律师为石化变票案当事人提出的专业申诉建议

##### (一) 制定恰当的申诉策略

涉税刑事诉讼属于刑事诉讼中较为专业、精细的领域，而石化变票案的疑难程度尤甚。此类案件之所以未能形成统一的裁判规则，与司法机关对石化变票行为侵害法益的认识不足有密切关联。实践中，如不能形成一套恰当的辩护策略，将石化变票的动因、主观目的、社会危害性等进行准确的阐述和详尽的说理，则很难引导司法机关就影响定罪量刑的案件事实进行考察，导致法官基于既定的错误认知作出偏离公正的判罚。

石化变票案的申诉辩护策略应重点围绕以下四点展开：

##### 1、货物交易真实性

货物交易的真实性是任何涉票犯罪都脱离不开的事实认定问题。如果没有真实的货物交易，则不存在法定的增值税纳税义务，亦不存在增值税抵扣权利。在此种情况下开具发票的，则有造成国家增值税损失之危险，从而可能符合虚开犯罪的构成要件。而如果当事人真实购进了货物，则取得了抵扣权利，此种情况下据实作进项抵扣，就不会造成国家增值税损失。

由此可见，货物交易的真实性问题在石化变票案中具有先决性，当事人需要首先就货物交易真实存在进行说理。实践中，需要关注真实货物交易不局限于货物由开票方直接交付给受票方的情况。对于占有改定、指示交付等大宗商品贸易中常见的交付方式，民法和税法都应当予以尊重。不能以货物流形式上与发票流分离，就认定不存在真实交易。

##### 2、增值税链条状态

在满足货物交易真实性的条件后，还需考察开票方有无就开具发票全额纳税，如果开票方没有据实缴纳增值税，则下游受票方也不能作进项抵扣。因为增值税是通过发票链条环环传导的，开票方不足额纳税，会导致增值税发票链条断裂，此种情况下，下游受票方取得的进项抵扣权利存在瑕疵。而如果开票方据实缴纳了增值税，则发票链条完整延伸，进项税可以层层转嫁，下游受票方作进项抵扣合法合理。



### 3、消费税损失原理

上述货物交易真实性和增值税链条状态的说理，都是为法益侵害性作铺垫。最终要实现的目的证明整个交易链条中，国家增值税利益并未受损，石化变票行为人的主观目的和其行为造成的客观结果均为偷逃消费税。而且，实施变票行为的企业仅仅获取了变票费的利益，在整个链条当中，炼化企业才是最大的受益者，全链条的收益也均来自于炼化企业偷逃的消费税税款。

### 4、虚开犯罪与逃税罪的法律适用

阐明消费税损失原理后，应进一步结合虚开增值税专用发票罪实际要求具备骗抵增值税的故意和造成国家增值税损失的结果两个构成要件，论证石化变票不构成虚开犯罪，而属于逃税行为。同时积极主张适用行政前置程序，通过补缴税款和滞纳金、交纳罚款，规避刑事处罚。

## （二）正确启动审判监督程序

根据《刑事诉讼法》第二百五十二条，“当事人及其法定代理人、近亲属，对已经发生法律效力的判决、裁定，可以向人民法院或者人民检察院提出申诉”。因此，前述 21 起石化变票案的当事人及其近亲属均可以通过法院或检察院启动审判监督程序。

### 1、通过法院启动审判监督程序

根据《最高人民法院关于适用〈中华人民共和国刑事诉讼法〉的解释》（法释〔2021〕1 号）第四百五十三条，“申诉由终审人民法院审查处理。……上一级人民法院对未经终审人民法院审查处理的申诉，可以告知申诉人向终审人民法院提出申诉，或者直接交终审人民法院审查处理，并告知申诉人；案件疑难、复杂、重大的，也可以直接审查处理”。

因此，通常情况下，当事人及其近亲属应当向作出终审判决或裁定的法院（以下简称终审法院）或其上级法院提起申诉，如果案件疑难、复杂、重大，上级法院可以直接审查处理，其他情形由终审法院审查处理。

### 2、通过检察院启动审判监督程序

根据《关于印发〈人民检察院办理刑事申诉案件规定〉的通知》（高检发办字〔2020〕55 号）第九条，“不服人民法院已经发生法律效力的刑事判决、裁定的申诉，由作出生效判决、裁定的人民法院的同级人民检察院管辖”。根据《人民检察院刑事诉讼规则》第五百九十三条，“当事人及其法定代理人、近亲属认为人民法院已经发生法律效力的判决、裁定确有错误，向人民检察院申诉的，由作出生效判决、裁定的人民法院的同级人民检察院依法办理。当事人及其法定代理人、近亲属直接向上级人民检察院申诉的，上级人民检察院可以交由作出生效判决、裁定的人民法院的同级人民检察院受理；案情重大、疑难、复杂的，上级人民检察院可以直接受理”。

因此，如果法院对申诉不予受理的，当事人及其近亲属还可以向终审法院的同级检察院或其上级检察院提起申诉，寻求救济。如果案件疑难、复杂、重大，终审法院的上级检察院可以直接审查并提起抗诉，其他情形由终审法院的同级检察院审查并提起抗诉。

### 3、审判监督程序的启动时限

审判监督程序原则上没有启动时间的限制。对于申诉（包括直接申诉和检察院抗诉）符合法定条件的，法院都应当重新审判。但是，根据《最高人民法院关于规范人民法院再审立案的若干意见（试行）》（法发〔2002〕13号）第十条的规定，若申诉人所申诉案件不属于以下三种情形的，至晚应当在刑罚执行完毕后两年提出申诉，否则人民法院不予受理：（1）可能对被告人宣告无罪的；（2）原审被告人在刑罚执行完毕后两年内向人民法院提出申诉，但人民法院未予受理的；（3）属于疑难、复杂、重大案件的。

#### （三）借鉴类似案例的有利判决

对石化变票案的有利判决，我们在《从近3年行政处理、刑事判决看“石化虚开案”审判的最新趋势》一文中已经作出了总结。根据《最高人民法院关于统一法律适用加强类案检索的指导意见（试行）》关于类案检索的相关规定以及同案同判的精神，这些判例在申诉中可以发挥关键作用。

#### （四）聘请专业的税务律师

一方面，石化变票案属于争议较大的领域，此类案件中，司法机关并未形成统一的认识和权威的判断，律师的辩护效果在很大程度上可以左右案件的判决结果。另一方面，刑事申诉本身难度大、成功率低，缺少专业律师的参与，可能无法达到预期的效果。

## 最新！国有土地使用权出让收入等四项政府非税收入划转税务部门征收

来源：新华网 作者：小刘老师税商 日期：2021 年 6 月 7 日

6 月 4 日，财政部宣布将国有土地使用权出让收入等四项政府非税收入划转税务部门征收，自 2021 年 7 月 1 日起在河北等省市开展试点，2022 年 1 月 1 日起全面实施。土地出让收入是地方政府性基金收入的主要来源，划转税务部门征收后可能产生哪些影响？

### 税务部门征收非税，大势所趋

我国财政收入主要包括两部分：一是税收，作为主体；二是非税收入，包括行政事业性收费、政府性基金、国有资本收入、罚没收入等等。相比于具有“强制性、无偿性、固定性”的税收，非税收入更加灵活，多体现“有偿性”的特点，比如因使用公共服务、占用公共资源而缴纳的费用。所以，非税收入在预算管理、征收监管等方面和税收存在较大差异。

一是预算类别不同。根据预算法，政府的全部收入和支出都应当纳入预算。税收只在一般公共预算中核算，非税收入则分布在一般公共预算、政府性基金预算和国有资本经营预算等三本账中。

二是管理主体不同。税收的征管集中于税务机关和海关部门，非税收入的征收部门则多样化，比如一直以来土地出让收入由国土部门负责。

三是征收模式不同。税收采用征收管理模式，具体分为登记、申报、征收、检查、处罚和保全强制等环节；非税大多为收缴或执收，采取事前核对的方式，核对无误后再开具缴款书征收入库，一般无需事后风险管理。

从 2019 年 1 月 1 日起，“五险一金”等各项社会保险费已经交由税务部门统一征收；今年以来，已经有包括水土保持补偿费、地方水库移民扶持基金等近 20 项非税收入划转至税务部门征收。

随着税务征收管理制度和执行力度的加强，税务规划管理正变得越来越重要。

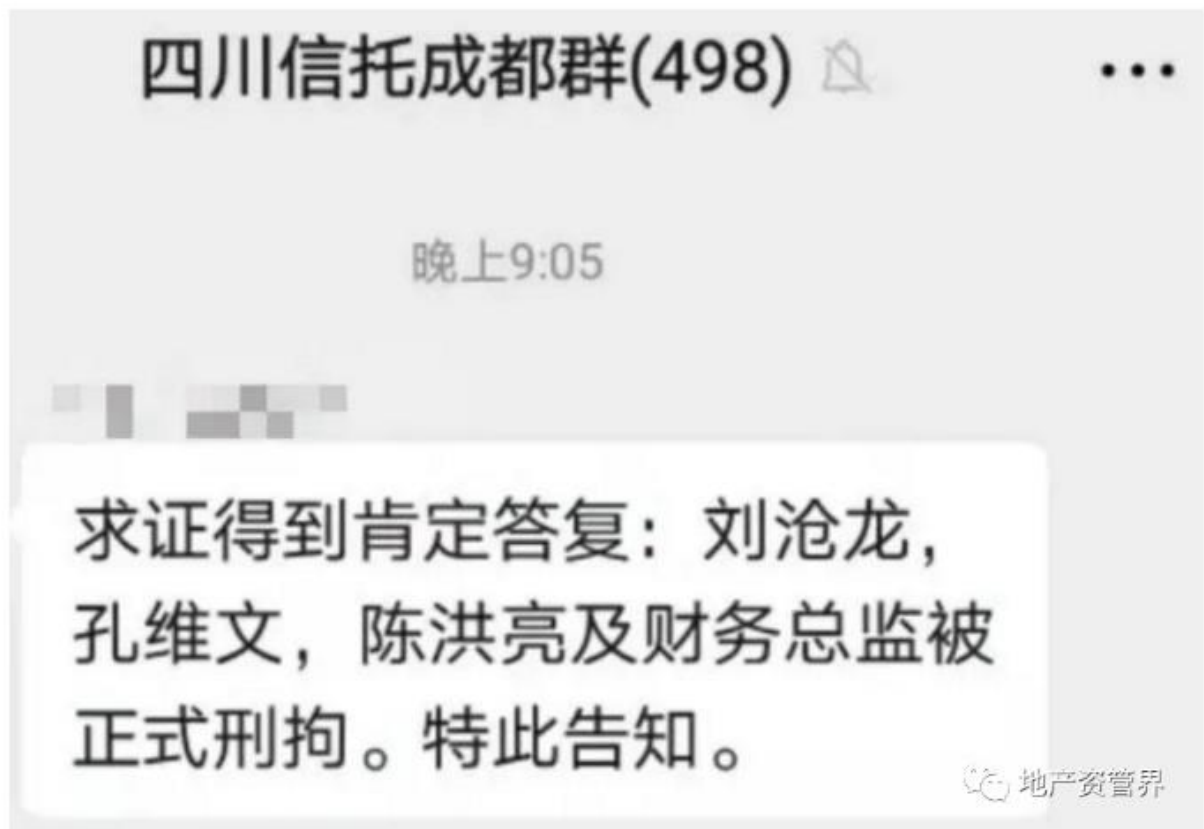
## 突发！“资本大鳄”四川信托实控人被捕

来源：金杜研究院 作者：胡耀华 谢岸琳 日期：2021 年 5 月 31 日

6 月 4 日，据四川信托投资人交流群传出：“据可靠信息得知，公安对川信风险涉案高管及股东共计 4 人，采取了强制措施，具体人名待进一步核实后告知。”



当天，经过投资人的多方求证，“求证得到肯定答复：刘沧龙，监事会主席孔维文，风控副总裁陈洪亮及财务总监胡应福被正式刑拘。”



被抓的这四个人的职务，正是四川信托参与违法违规操作必需经手的几个部门。

#### 四川信托已被立案调查

自从川信被银保监会点名后，就有委托人向银保监会提交信息公开申请，内容包括：公开宏达集团等四股东违法违规事实；最终处理决定；是否已将违法行为证据向公安机关移交、移交时间及受理机关。

5月14日下午，银保监会公开重大违法违规股东，四川信托四大股东——四川宏达（集团）有限公司（下称“宏达集团”）、四川宏达股份有限公司（下称“宏达股份”，600331.SH）、四川濠吉食品（集团）有限责任公司（下称“濠吉集团”）、汇源集团有限公司（下称“汇源集团”）榜上有名。

银保监会表示，本次公开坚持依法合规的原则，结合近期执法情况，对违法违规情节严重且社会影响恶劣的股东，坚决予以公开。这是四川信托发生兑付危机后，银保监会首次公开披露四川信托四股东违法违规情况。

据悉，本次公布股东的违法违规行为主要包括：

一是入股资金来源不符合监管规定；

二是存在涉黑涉恶等违法犯罪行为；

三是编制提供虚假材料；

四是股东及其关联方违规占用信托公司固有资金或信托资金；

五是拒不按照监管意见进行整改，不配合监管部门开展风险处置；

六是违规将所持股权进行质押融资。

据媒体调查，多位四川信托内部人士表示，四川信托经营基本已经停滞，“大家没什么活儿干，就发基本工资”！成都经侦部门4月初口头对他们表示，四川信托已被立案调查，实际立案时间应是1月份。

### 刘沧龙与宏达系

刘沧龙，生于1955年2月，四川德阳什邡人，是四川黑老大刘汉的堂兄，比刘汉大10岁。

1979年，中国开始改革开放，彼时已成为乡镇企业厂长的刘沧龙辞职创业，创办了民主磷肥厂。

由于当时没有完全放开私营企业经营，刘沧龙创办的磷肥厂性质仍然属于乡镇集体企业。磷肥厂一直由刘沧龙与另外几个创办者潘正荣、李建玉掌控，后来经过改制，转变成私营性质。40年后的今天，天眼查显示其法人代表为巫光德，目前该企业已注销。

刘沧龙就是从这小小的磷肥厂上积累了企业经营经验和启动资金。1996年前后，刘沧龙接连并购其他化肥厂，并且开始涉足矿山、房地产等行业。

也是这时，刘沧龙旗下“宏达系”最重要的资产宏达集团成立。1998年，以四川宏达化工股份有限公司为母公司，四川广汉平原实业总公司、四川省蜀星企业发展有限责任公司、四川省石棉选矿厂三单位为控股公司，联合组成了四川宏达集团。

此后，宏达集团就在并购公司的战场上无往而不利。

2003年，刘沧龙盯上了一个“香饽饽”，那就是云南金鼎锌业。该公司背后是亚洲最大的铅锌矿——兰坪铅锌矿，被认为价值高达数千亿元。蹊跷的是，刘沧龙只用了10亿元，就拿下了其60%的股份。

此后，金鼎锌业贡献了宏达集团近90%的利润。

涉及诸多实业后，刘沧龙将目光瞄向了金融。

2001年，刘沧龙首次涉足金融产业，宏达集团成功入股德阳银行。2005年，“宏达系”开始着手重组停业多年的四川信托。在“宏达系”和中海信托分别出资7亿元和3.9亿元将四川信托增资到13亿元后，四川信托于2010年成立，宏达集团是大股东，上市公司宏达股份也占了不少股份。



值得注意的是，2001 年宏达股份上市时，刘汉作为股东参与其中，而四川宏达集团旗下的四川广汉平原实业总公司，法人代表正是刘汉。目前，该公司营业执照已处于注销状态。

刘沧龙的第二家上市公司也是从刘汉手中接手而来。

2009 年 11 月，金路集团公告称，第一大股东汉龙实业因经营流动资金需要而减持股份，截至 11 月 24 日持股 5%，持股比例低于宏达集团的股份比例 5.144%，致使宏达集团成为本公司第一大股东。

汉龙实业的老板，正是刘汉。

从堂弟手上接过金路集团后，刘沧龙坐拥两家上市公司，一时风头无两。



▲刘沧龙曾是四川商界的风云人物。图片来自《川商》。

不过至少从目前看来，刘沧龙和刘汉堂兄弟两个，虽然在生意上多有交集，但人生道路却是各自殊途。当年刘汉东窗事发，刘沧龙有一段时间也接受过详尽的调查，后来还是全身而退，得保清白之身。

在宏达集团的巅峰时期，资产涵盖工业、矿业、金融、地产、贸易和投资六大板块。据其官网介绍，总资产 300 亿元，管理资产达 5000 亿元，刘沧龙成为四川大名鼎鼎的富豪，2013 年还当上了全国政协委员。

在宏达集团接连做大的同时，刘沧龙开始做慈善。1999 年，他出资在农村修建中小学校舍，资助贫困学生读生，修建农村村道。此后，无论是发洪水还是地震，都少不了刘沧龙捐款捐物做慈善的身影。

在很多人眼里，他不仅是一个商人，更是一个慈善家。

颇具意味的是，刘汉在被判处死刑前，也一直是胡润慈善榜的常客，甚至被称为四川“首善”。

2014 年，刘汉由于涉黑被判处死刑，并且于 2015 年 2 月 9 日执行。

那段日子，有传言称刘沧龙也被带走过。腾讯财经《棱镜》报道，刘沧龙于 2014 年曾“失联”长达 20 个月。

2016 年 9 月，刘沧龙终于重新现身于公众面前。这说明，那道最难过的坎，他迈过去了。这时候，距离刘汉被枪毙已经过去一年半。

不过，刘沧龙的生意不再像往常一样顺风顺水，“宏达系”开始走下坡路，各条战线都在失守。

同样是在 2016 年，四川信托的业绩开始出现滑坡迹象。但在当时信托行业一片大好的环境下，这个迹象并未引发投资者的关注，相反，其多款信托产品仍需要抢购。

其中就包括此次出现违约的产品。这个雷，到去年终于爆了。

2013 年 9 月，宏达集团将其持有的金路集团全部股份的相关股东权利，授予德阳市国资公司代为行使，授权期自 2013 年 9 月 13 日起至 2014 年 12 月 31 日止。2014 年，这一授权又延长至 2015 年 12 月 31 日。

到了 2016 年，金路集团一季报显示，宏达集团通过减持，已退出了金路集团的前十大股东行列。刘沧龙没了一家上市公司。

2017 年 1 月，云南冶金集团等将宏达股份及宏达集团告上法庭，要求返还合计金额 18.9 亿元的相应本金和利息，请求确认宏达方面持有的 60%的股权无效，确认金鼎锌业 100%的股权分别由四位原告所有。

两年后的 2019 年 1 月，法院判决，宏达股份持有的 60%金鼎锌业股权被判无效。十几年后，刘沧龙被踢出了金鼎锌业这个局。

## 案例 | 网络主播与所属公司是否存在劳动关系？

来源：明税 作者：北京二中院 日期：2021 年 6 月 4 日

近年来，随着互联网的发展和普及，网络主播作为一种新兴职业备受关注。网络主播在所属公司指定的第三方直播平台进行独家直播的形式较为常见。

那么，网络主播与所属公司是否存在劳动关系呢？今天，小编带大家一起来看下面的案例。

### 基本案情

王某具有歌唱、表演等才艺，其于 2019 年 7 月与甲传媒公司签订为期半年的《全职主播签约协议》，约定甲传媒公司对王某进行包装及推广宣传，王某在其公司指定的直播平台担任主播；王某每次直播需至少连续播满 1 小时，每月需要完成 50 小时直播时数及 22 个有效天；王某的待遇主要由月礼物总流水的 48% 构成，如能够完成月流水任务则可额外获得一定数额的底薪。2019 年 7 月至 2019 年 12 月期间王某通过手机软件在甲传媒公司指定的第三方网络平台上进行独家直播，内容以唱歌、聊天为主；王某做网络直播所需设备由其自己负责，其网络直播地点亦由其自行决定。期间，王某的社会保险费和住房公积金系通过某案外公司缴纳。2020 年 1 月，《全职主播签约协议》到期，王某与甲传媒公司因底薪及提成支付问题发生争议，遂申请劳动仲裁，要求甲传媒公司向其支付 2019 年 9 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日期间的工资、提成二十余万元。王某认为其与甲传媒公司存在劳动关系；甲传媒公司予以否认，主张双方系合作关系。

### 法官判决

仲裁委员会认为双方成立劳动关系，裁决甲传媒公司支付王某上述期间工资 3 万元、提成 24 万元。甲传媒公司不服仲裁裁决，诉至法院。

一审法院对仲裁裁决结果予以确认。甲传媒公司不服，上诉至北京二中院。

经北京二中院主持调解，双方当事人自愿达成调解协议，甲传媒公司支付王某 17 万元。

### 法官说法

该案系较为典型的网络主播与所属公司因确认劳动关系、支付提成等问题引发争议的案件。虽然网络直播行业可能与传统行业中劳动关系的履行模式存在较大差异，但是判断网络主播与所属公司是否存在劳动关系，仍需根据《劳动和社会保障部关于确立劳动关系有关事项的通知》的规定进行甄别，即用人单位和劳动者应符合法律、法规规定的主体资格，用人单位依法制定的各项劳动规章制度适用于劳动者，劳动者受用人单位的劳动管理，从事用人单位安排的有报酬的劳动，劳动者提供的劳动是用人单位业务的组成部分。

该案中，甲传媒公司和王某虽符合法律法规规定的主体资格，但是甲传媒公司的规章制度不适用于王某，其公司从未对王某进行过劳动管理，即对王某的直播内容、直播形式、直播时间、直播地点、直播设备等均无限制和要求；王某的报酬系通过直播行为吸引粉丝进行打赏所得，即其报酬并非基于向甲传媒公司提供劳动而获得；王某进行的网络直播行为亦不属于甲传媒公司的业务组成部分。故王某与甲传媒公司并不符合建立劳动关系的法律特征，双方不存在劳动关系。为减少当事人诉累，二审法院对甲传媒公司应支付王某的提成数额进行核算，双方当事人达成调解协议并履行完毕。

### 法官提示

网络主播与所属公司在建立法律关系时应明确是否具有建立劳动关系的合意。双方应针对建立何种法律关系进行协商，并签订书面协议约定双方权利义务关系。

若建立全日制劳动关系，公司应与主播订立书面劳动合同，劳动合同应具备诸如劳动合同期限、工作内容和工作地点、工作时间和休息休假、劳动报酬、社会保险等法律规定的必备条款；

若建立非全日制用工关系，虽可订立口头协议，但仍建议以书面形式对法律关系进行明确，并注意非全日制用工劳动报酬的结算周期最长不得超过 15 日；

若建立平等主体之间的合同关系，双方宜订立书面协议，对权利义务进行明确约定。

公司不得以合作名义行劳动关系之实，与劳动者建立劳动关系，应严格落实劳动基准的规定。建立劳动关系与否并非简单以签订协议的名称进行判断，对于争议案件，人民法院将审查双方建立法律关系的实质属性。

公司应当按照真实的法律关系与网络主播签订协议，若建立全日制劳动关系应当签订书面劳动合同，并为劳动者提供劳动保护或劳动条件，及时支付劳动报酬，缴纳社会保险。网络主播应知晓与所属公司建立不同法律关系的法律后果，做到知法懂法、合法维权。主播与公司若建立全日制劳动关系，主播应遵守公司的规章制度，接受公司的劳动管理，忠实履行义务；主播与公司若建立平等主体之间的合同关系，则应按照双方约定履行合同义务，公司无需履行劳动关系项下用人单位的法定义务。

主播应提高自身法律意识，了解《中华人民共和国民法典》《中华人民共和国劳动法》《中华人民共和国劳动合同法》等法律法规的规定，若遇公司以合作名义行劳动关系之实的情况，应及时留存证据，合法维权。

# 你可能来不及了!为什么刚刚公布的联邦税法 7520 利率对于美国超高净值人群税务筹划和财富传承规划非常重要?

来源: 税眼看世界 作者: Elton Wang 日期: 2021 年 6 月 5 日

今天美国国税局 IRS 公布 2021 年 6 月税法条款 7520 联邦指数利率 AFR 。

## Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2021	.62	.6	Rev. Rul. 2021-1
February 2021	.67	.6	Rev. Rul. 2021-4
March 2021	.74	.8	Rev. Rul. 2021-5
April 2021	1.07	1.0	Rev. Rul. 2021-7
May 2021	1.28	1.2	Rev. Rul. 2021-8
June 2021	1.22	1.2	Rev. Rul. 2021-9

税眼看世界

Section 1274.--Determination of Issue Price in the Case of Certain Debt Instruments Issued for Property

(Also Sections 42, 280G, 382, 467, 468, 482, 483, 1288, 7520, 7872.)

Rev. Rul. 2021-9

This revenue ruling provides various prescribed rates for federal income tax purposes for June 2021 (the current month). Table 1 contains the short-term, mid-term, and long-term applicable federal rates (AFR) for the current month for purposes of section 1274(d) of the Internal Revenue Code. Table 2 contains the short-term, mid-term, and long-term adjusted applicable federal rates (adjusted AFR) for the current month for purposes of section 1288(b). Table 3 sets forth the adjusted federal long-term rate and the long-term tax-exempt rate described in section 382(f). Table 4 contains the appropriate percentages for determining the low-income housing credit described in section 42(b)(1) for buildings placed in service during the current month. However, under section 42(b)(2), the applicable percentage for non-federally subsidized new buildings placed in service after July 30, 2008, shall not be less than 9%. Finally, Table 5 contains the federal rate for determining the present value of an annuity, an interest for life or for a term of years, or a remainder or a reversionary interest for purposes of section 7520.

Applicable Federal Rates (AFR) for June 2021

	Annual	Period for Compounding		
		Semiannual	Quarterly	Monthly
Short-term				
AFR	0.13%	0.13%	0.13%	0.13%
110% AFR	0.14%	0.14%	0.14%	0.14%
120% AFR	0.16%	0.16%	0.16%	0.16%
130% AFR	0.17%	0.17%	0.17%	0.17%
Mid-term				
AFR	1.02%	1.02%	1.02%	1.02%
110% AFR	1.12%	1.12%	1.12%	1.12%
120% AFR	1.22%	1.22%	1.22%	1.22%
130% AFR	1.33%	1.33%	1.33%	1.33%
150% AFR	1.54%	1.53%	1.53%	1.53%
175% AFR	1.80%	1.79%	1.79%	1.78%
Long-term				
AFR	2.08%	2.07%	2.06%	2.06%
110% AFR	2.29%	2.28%	2.27%	2.27%
120% AFR	2.50%	2.48%	2.47%	2.47%
130% AFR	2.71%	2.69%	2.68%	2.68%

REV. RUL. 2021-9 TABLE 2



3

Adjusted AFR for June 2021

	Period for Compounding			
	Annual	Semiannual	Quarterly	Monthly
Short-term adjusted AFR	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
Mid-term adjusted AFR	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%
Long-term adjusted AFR	1.58%	1.57%	1.57%	1.56%

REV. RUL. 2021-9 TABLE 3

Rates Under Section 382 for June 2021

Adjusted federal long-term rate for the current month	1.58%
Long-term tax-exempt rate for ownership changes during the current month (the highest of the adjusted federal long-term rates for the current month and the prior two months.)	1.64%

REV. RUL. 2021-9 TABLE 4

Appropriate Percentages Under Section 42(b)(1) for June 2021  
Note: Under section 42(b)(2), the applicable percentage for non-federally subsidized new buildings placed in service after July 30, 2008, shall not be less than 9%.

Appropriate percentage for the 70% present value low-income housing credit	7.35%
Appropriate percentage for the 30% present value low-income housing credit	3.15%

REV. RUL. 2021-9 TABLE 5

Rate Under Section 7520 for June 2021

4	
Applicable federal rate for determining the present value of an annuity, an interest for life or a term of years, or a remainder or reversionary interest	1.2%

从美国国税局 7520 联邦指数利率的公布来看，超高净值人群在财富传承中的赠与税和遗产税规划方面已经在失去窗口期，进入最后一班车了。

随着拜登总统公布增税计划和美国不断推进的高净值人群税改方案，美国遗产税规划已经进入倒计时。

一是进入川普税改的日落条款，现行遗产税如 2021 年的联邦免税额 1170 万美元将在 2025 年 12 月 31 日结束，之后回落到 350-500 万美元的历史水平。

二是拜登税改方案将大幅度回调遗产的资产税基成本，遗产资产所产生的未实现实际增值部分将不得计入遗产税基，将回调为原始税基作为遗产的税基。这将势必对下一代二次出售和交易带来巨大的税费压力。

有鉴于此，美国纳税人全球净资产总和超过 350 万美元的，都不得不虎躯一震了。

2020 年 8-11 月或许是百年不遇的设立 GRAT 信托黄金窗口期。目前 7520 指数利率已经逐步调升，也意味着美国宏观经济的韧性开始进入恢复期。

我在去年 2020 年 4 月就建议超高净值人群务必千万要审时度势抓住这个机会，在美国有高额遗产税和赠与税的税法环境下，传承规划中的税务筹划首选就是充分利用 7520 指数利率的 GRAT 信托，没有任何工具比它在规避赠与税和做好遗产税规划方面更好。

我提醒大家联邦税法 7520 利率的百年不遇 0.4% 的日子已经成为过去，非常划算的 0.6% 的日子也成为过去，而现在 1.22% 的日子也正在过去，并反弹回复到 2013 年的水平。目前在美国的超高净值人群税务筹划圈子，利用联邦税法 7520 利率规划财富传承计划，已经不是客户选择哪一家事务所，而是事务所选择哪位客户了。

我们先来直观感受一下联邦税法 7520 利率的演变吧。

## 2020

### Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2020	2.03	2.0	Rev. Rul. 2020-01
February 2020	2.10	2.2	Rev. Rul. 2020-03
March 2020	1.83	1.8	Rev. Rul. 2020-06
April 2020	1.9	1.2	Rev. Rul. 2020-09
May 2020	0.70	0.80	Rev. Rul. 2020-11
June 2020	0.52	0.6	Rev. Rul. 2020-12
July 2020	0.54	0.6	Rev. Rul. 2020-14
August 2020	0.49	0.4	Rev. Rul. 2020-15
September 2020	0.42	0.4	Rev. Rul. 2020-16
October 2020	0.46	0.4	Rev. Rul. 2020-20
November 2020	0.47	0.4	Rev. Rul. 2020-22
December 2020	0.58	0.6	Rev. Rul. 2020-26

祝眼者世界

## 2019

### Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2019	3.47	3.4	2019-3
February 2019	3.15	3.2	2019-4
March 2019	3.10	3.2	2019-7
April 2019	3.06	3.0	2019-8
May 2019	2.85	2.8	2019-12
June 2019	2.86	2.8	2019-14
July 2019	2.5	2.6	2019-16
August 2019	2.24	2.2	2019-17
September 2019	2.13	2.2	2019-20
October 2019	1.81	1.8	2019-23
November 2019	1.91	2.0	2019-25
December 2019	2.03	2.0	2019-26

税眼望世界

## 2018

### Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2018	2.62	2.6	2018-1
February 2018	2.78	2.8	2018-5
March 2018	3.08	3.0	2018-6
April 2018	3.27	3.2	2018-9
May 2018	3.23	3.2	2018-12
June 2018	3.44	3.4	2018-16
July 2018	3.45	3.4	2018-19
August 2018	3.37	3.4	2018-21
September 2018	3.44	3.4	2018-23
October 2018	3.40	3.4	2018-27
November 2018	3.65	3.6	2018-28
December 2018	3.69	3.6	2018-30

税眼看世界

## 2017

### Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2017	2.36	2.4	2017-2
February 2017	2.53	2.6	2017-4
March 2017	2.47	2.4	2017-7
April 2017	2.55	2.6	2017-8
May 2017	2.45	2.4	2017-11
June 2017	2.35	2.4	2017-12
July 2017	2.27	2.2	2017-14
August 2017	2.34	2.4	2017-15
September 2017	2.33	2.4	2017-17
October 2017	2.22	2.2	2017-20
November 2017	2.4	2.4	2017-21
December 2017	2.54	2.6	2017-24

税眼看世界



## 2016

### Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2016	2.17	2.2	2016-1
February 2016	2.18	2.2	2016-4
March 2016	1.77	1.8	2016-7
April 2016	1.74	1.8	2016-9
May 2016	1.71	1.8	2016-11
June 2016	1.70	1.8	2016-13
July 2016	1.71	1.8	2016-17
August 2016	1.43	1.4	2016-18
September 2016	1.47	1.4	2016-20
October 2016	1.56	1.6	2016-25
November 2016	1.61	1.6	2016-26
December 2016	1.76	1.8	2016-27

税眼看世界

## 2015

### Section 7520 Interest Rates

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January 2015	2.10	2.2	2015-1
February 2015	2.04	2.0	2015-3
March 2015	1.76	1.8	2015-4
April 2015	2.04	2.0	2015-7
May 2015	1.83	1.8	2015-8
June 2015	1.92	2.0	2015-14
July 2015	2.12	2.2	2015-15
August 2015	2.18	2.2	2015-16
September 2015	2.12	2.2	2015-19
October 2015	2.0	2.0	2015-21
November 2015	1.91	2.0	2015-22
December 2015	2.01	2.0	2015-25

税眼通世界

## 2014

### Section 7520 Interest Rates 2014

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January-14	2.10	2.2	2014-1
February-14	2.36	2.4	2014-6
March-14	2.21	2.2	2014-8
April-14	2.17	2.2	2014-12
May-14	2.31	2.4	2014-13
June-14	2.29	2.2	2014-16
July-14	2.18	2.2	2014-20
August-14	2.27	2.2	2014-19
September-14	2.23	2.2	2014-22
October-14	2.22	2.22	2014-26
November-14	2.28	2.2	2014-28
December-14	2.06	2.0	2014-31

祝融看世界

## 2013

### Section 7520 Interest Rates 2013

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January-13	1.04%	1.0%	2013-1
February-13	1.21%	1.2%	2013-3
March-13	1.31%	1.4%	2013-7
April-13	1.31%	1.4%	2013-9
May-13	1.20%	1.2%	2013-11
June-13	1.14%	1.2%	2013-12
July-13	1.47%	1.4%	2013-15
August-13	1.95%	2.0%	2013-13
September-13	1.99%	2.0%	2013-18
October-13	2.31%	2.4%	2013-21
November-13	2.07%	2.0%	2013-22
December-13	1.98%	2.0%	2013-26

就眼着世界

## 2012

### Section 7520 Interest Rates 2012

Valuation Month	120% of Applicable Federal Midterm Rate	Section 7520 Interest Rate	Revenue Ruling
January-12	1.40%	1.4%	2012-2
February-12	1.34%	1.4%	2012-7
March-12	1.40%	1.4%	2012-9
April-12	1.38%	1.4%	2012-11
May-12	1.57%	1.6%	2012-13
June-12	1.28%	1.2%	2012-15
July-12	1.10%	1.2%	2012-20
August-12	1.06%	1.0%	2012-21
September-12	1.01%	1.0%	2012-24
October-12	1.12%	1.20%	2012-28
November-12	1.07%	1.0%	2012-30
December-12	1.14%	1.20%	2012-31

为什么联邦税法 7520 利率对于超高净值人群税务筹划和财富传承规划非常重要？

2020 年开始突如其来的新冠疫情，使得人们一下子高度关注健康生态的一系列优质资源的同时，也见证了一个个财富陡然缩水瞠目结舌的意外。这一段时间，全球的超高净值人群损失重大，就连巴菲特也承认自己的失误，损失高达 497.46 亿美元，打破了其经典语录：第一不要亏钱，第二记住第一条。这样突如其来的意外事件实在是超出我们的想象，大部分人的财富开始缩水。但是，同时又有一部分人群的财富开始增长，比如网络交互平台 ZOOM 的创始人 Eric Yuan 就是其中一位。有人在这次浪潮中崛起，但大部分高净值人群的财富都开始急速缩水。在各种黑天鹅、灰犀牛的声音中，全球都掀起如何保护资产安全，顺利传承财富的热门话题了。

随着最近美国联邦国税局 IRS 连续几个月公布的特别资产精算利率表(税法 §7520 精算利率表)，超高净值人群立刻嗅到了既省钱又稳增值的新味道，旧瓶装新酒，GRAT 信托(Grantor Retained Annuity Trust，我们称之为“委托人保留年金信托”)，这个神器立刻被大家拿出来了，并迅速成为超高净值人群资产保护和财富传承的新宠利器。



说起 GRAT 信托，有很多知名的案例，如，Sarah Friar 在担任前高盛的 CFO 时就将 100 万股份转入 GRAT 信托。福布斯 40 岁以下富豪排行榜排名第 29 位身家过 6 亿美元的 Eric Friedman（FITBIT 的联合创始人），在公司正式 IPO 前将 240 万股份转入 GRAT 信托，美国高清电视巨头 VIZIO 的创始人和大股东 William Wang 和妻子也是在公司上市前分别设立两个 GRAT 信托，每个 GRAT 信托各拥有 450,000 公司股份。Facebook 脸书的两大创始人，Mark Zuckerberg 和身家 128 亿美元的 Dustin Moskovitz 也都是在 Facebook 脸书上市的 2008 年前将自己名下股份装入设立的 GRAT 信托。

富豪们争相设立 GRAT 信托的根本原因，是 GRAT 信托俨然已经成为初创公司上市前转移随之而来溢价暴涨财富到下一代而规避赠与税和遗产税的圈内惯例优选了，尤其是对于资产升值潜力巨大的财富家族或者准备上市后财富会瞬间暴增的新晋超高净值人群，GRAT 信托成为这几年来美国财富传承领域的一颗明珠。

2020 年 Walton 家族与美国国税局在法庭争论装入 GRAT 信托的 Walmart 股份资产在评估值时的方法大获全胜的判例，更加激发人们的高度热情，后来业界甚至将 GRAT 信托称之为 Walton Trust（沃尔顿信托）了。Walton 判例的出现，甚至直接导致了美国国税局从此之后，迅速修正了税法条款中的瑕疵。但是，Walton 判例的出现，一下子使得 GRAT 信托誉满全球，更加成为超高净值人群在传承巨额财富时的钟爱。

丘吉尔曾经说过：不要浪费任何一场危机。2020 年，是危也是机，有人危中看到机。在当下新冠疫情全球肆虐，富豪们很多都亏的一塌糊涂的时候，敏感的富豪们立刻看到了一条有利于保全资产不缩水的机会。2020 年 3 月，4 月，5 月，美国国税局连续发布例行公告精算表（税法 §7520 精算利率表 AFR），将 GRAT 信托内所涉及资产在评估价值时挂钩联邦国税局精算规定利率大幅度下调，使得富豪们看到了前所未有的好时机，更成为这个时期更加利好的消息和机会来设立 GRAT 信托。成功降低或者规避赠与税/遗产税，现在成了最好的时机。



不过，也不是每个超高净值家族都有设立 GRAT 信托的打算和愿望，很多家族一直觉得美国自从 2017 年税改后，联邦遗产税的免税额一下子提高到了目前的 1,118 万美元，夫妻两人更是有 2,236 万美元的免税额，即使不去做遗产税/赠与税规划和家族财富传承的特殊安排，也大可不必纠结遗产税了。然而事实上，大家一般都会忽略美国到目前为止依然有 18 个州有遗产税或者继承税，其遗产税或继承税的免税额到目前为止都大部分在 300 万美元上下徘徊，因此，要想自己的子孙后代避免在家族财富传承的时候被赠与税和遗产税狠狠地宰一刀导致财富缩水，就不得不考虑各种各样的财富保障计划和传承架构安排了。

我们先来看看美国联邦遗产税/赠与税在过去历史上的免税额的发展演变吧：

Historical Gift Tax Exemption Amounts (Per Person)		
Year	Estate Tax Exemption	Top Estate Tax Rate
1997	\$600,000	55%
1998	\$625,000	55%
1999	\$650,000	55%
2000	\$675,000	55%
2001	\$675,000	55%
2002	\$1,000,000	50%
2003	\$1,000,000	49%
2004	\$1,500,000	48%
2005	\$1,500,000	47%
2006	\$2,000,000	46%
2007	\$2,000,000	45%
2008	\$2,000,000	45%
2009	\$3,500,000	45%
2010	\$5,000,000 or \$0	35% or 0%
2011	\$5,000,000	35%
2012	\$5,120,000	35%
2013	\$5,250,000	40%
2014	\$5,340,000	40%
2015	\$5,430,000	40%
2016	\$5,450,000	40%
2017	\$5,490,000	40%
2018	\$11,180,000	40%
2019	\$11,400,000	40%

面对高税率的遗产税和赠与税，对于超高净值人群来说，GRAT 信托显然是这次疫情期间大家讨论和奔走相告认为最佳有效的传承安排之一了，以致于最近越来越多人关注 GRAT 信托，尤其是美联储三次熔断后不断地出现新的利率调整政策，美国国税局最近再发布有关 GRAT 信托资产评估的适用精算表和应当应用的 §7520 联邦利率 AFR，更是把 GRAT 信托妥妥地送上闪亮灯塔的明珠地位。

GRAT 委托人保留年金信托的出现是个天才的发明，它与美国遗产税和赠与税的历史息息相关，是美国税制健全过程中的必然产物。

美国在 1913 年的宪法第 16 修正案确立了直接税体系并征收所得税，随后为了社会财富调节公平的目的，在 1916 国会开始确立征收遗产税。本以为征收遗产税就可以在富豪们身后转移传承资产的社会成为调节社会财富公平的有效工具，然而，人太聪明了，很多人立刻想到利用生前赠与的方式来传承资产。于是，美国在 1924 年制定了赠与税。后来赠与税在 1926 年因为反对声音太大而取消，但是在 1932 年再次制定赠与税。在 1976 年之前，赠与税的税率一直都是低于遗产税的税率，赠与税相对比较温和。在 1976 年的美国税改后，赠与税和遗产税正是并轨统一。

1976 年的税改后，有巨额财富的家族财富在转移传承的过程中因遗产税大大缩水，于是人们开始动各种脑筋，在专业税务律师、税务会计师和财务规划师的帮助下找到了各种各样的避税安排，尤其是各种各样变化多端的信托迅速繁荣起来。

1981 年美国税改推出历史上第一个 Omnibus Budget 预算法案，之后几乎每年都出台对税法影响深远的 Omnibus Budget 预算法案。面对各种信托架构规避赠与税和遗产税越来越激进的局面，1990 年的 Omnibus Budget 预算法案正式出台了资产转移到信托必须要适用的特别评估条款 §2702 条款，并明确了 §7520 的联邦精算利率作为评估的参照标准。

§2702 虽然出台了，但是一直有很多不足的地方。最大的不足之处就是评估价值的过程中一直都存在很大余地和空间，一直到 2000 年著名的 WalMart 大股东之一的 Walton 与美国国税局发生 GRAT 信托评估委托人保留年金权益评估争议案之前，GRAT 信托所适用的评估方法和评估值争议都很大。Walton 一案就直接导致美国国税局在 2003 年后修改了 §2702 条款的部分内容，尤其是其中的举例说明，被 Walton 给破解不符合税法表述而无效。这对美国国税局来说，简直就是打脸。但是对于超高净值人群来说，简直就是利好。

由此来看，如果对自己投资资产未来溢价和增值缺乏想象力，将是财富传承的巨大失误。我通常都认为家族企业尤其是在 IPO 前一定要做好一揽子财富规划方案，在拥有核心城市价值不菲又人口净流入地区不动产的时候，尤其要避免总觉得资产增值才是最重要的误区，其实财富增值、财富转移和财富传承是一个不可割裂的系统过程。没有来不及的规划，只有来不及的时间，GRAT 委托人保留年金信托恰恰就是时间的筹划、时间的奥妙、时间的魅力。财富积累、财富转移和财富传承，要与时俱进，且顺势而为。

无数经典家族的财富传承都离不开一句话：专业的事情交给专业的人去做。财富传承，离不开专业的法律、税务和财务人士。财富传承，认清“时与势”，认清什么是“时”，很重要；认清什么是“势”，很重要。

## 重磅！土地出让收入 2022 年起全面划转税务部门征收 12 城土地财政依赖度超 100%

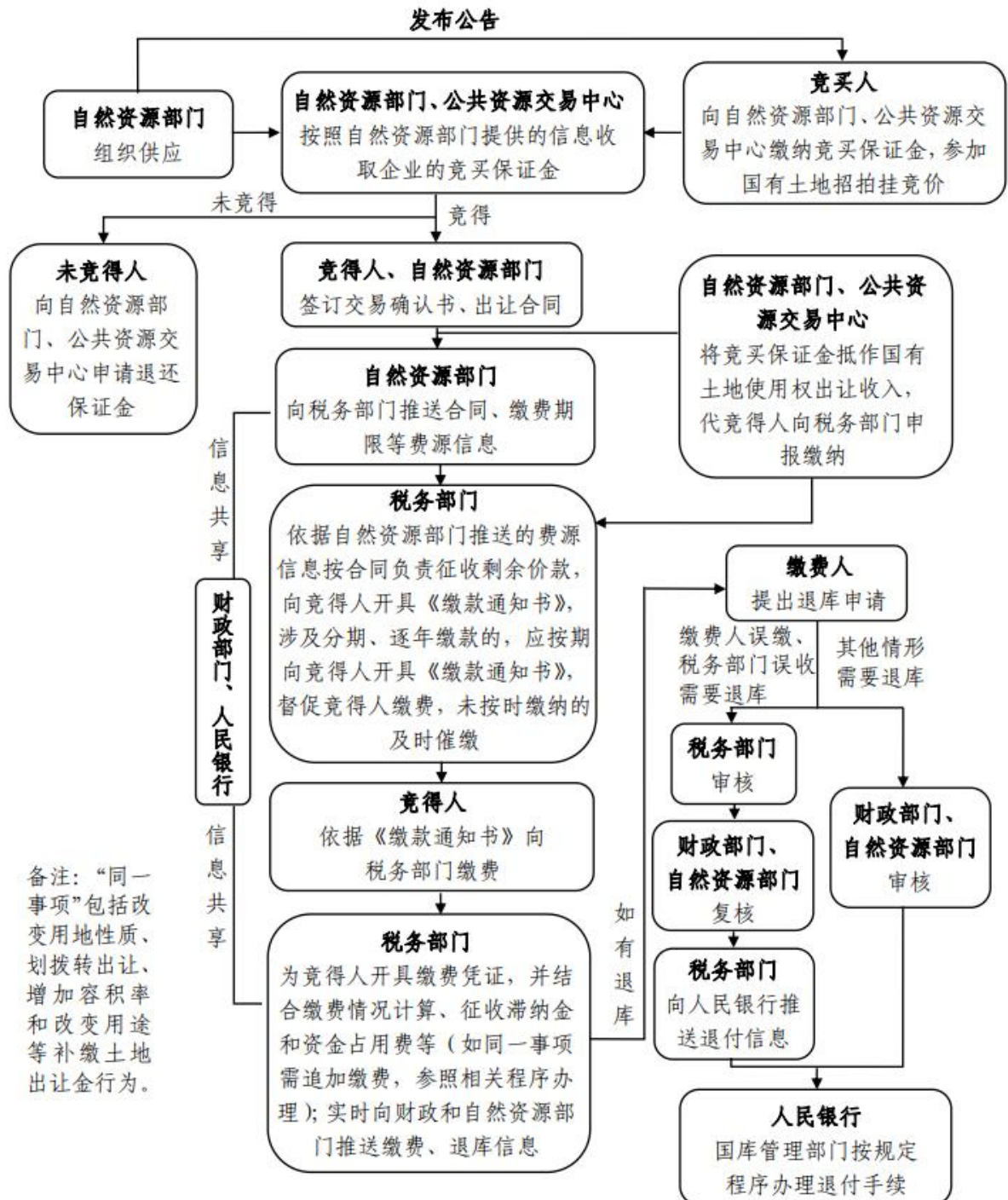
来源：投实 作者：投实 App5.0 日期：2021 年 6 月 4 日

投实消息：6 月 4 日，财政部、自然资源部、税务总局、人民银行四部委发布《关于将国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入划转税务部门征收有关问题的通知 财综〔2021〕19 号》：

- 1、将由自然资源部门负责征收的国有土地使用权出让收入、矿产资源专项收入、海域使用金、无居民海岛使用金四项政府非税收入（以下简称四项政府非税收入），全部划转给税务部门负责征收。
- 2、自 2021 年 7 月 1 日起，选择在河北、内蒙古、上海、浙江、安徽、青岛、云南省（自治区、直辖市、计划单列市）以省（区、市）为单位开展征管职责划转试点。
- 3、自 2022 年 1 月 1 日起全面实施征管划转工作。
- 4、税务部门应当按照国库集中收缴制度等规定，依法依规开展收入征管工作，确保非税收入及时足额缴入国库。
- 5、已缴入财政非税专户，但尚未划缴国库的有关资金，由财政部门按非税收入收缴管理制度规定缴入国库。
- 6、税务部门按照属地原则征收四项政府非税收入。

## 国有土地使用权出让收入征缴流程

(涉及竞买保证金的情形)



1

土地出让收入对财政来说有多重要？

根据财政部公布的数据，1-4 月累计，全国一般公共预算收入 78008 亿元，同比增长 25.5%。全国税收收入 67450 亿元，同比增长 27.1%；非税收入 10558 亿元，同比增长 16.6%。

1-4 月累计，全国政府性基金预算收入 24277 亿元，同比增长 36.6%。其中,国有土地使用权出让收入 21383 亿元，同比增长 35%。

2021 年前 4 月全国卖地收入 2.1383 万亿元，占前四月全国一般公共预算收入的 27%、占地方一般公共预算收入的 52%、占全国税收的 32%。

地方财政 100 块收入里面，卖地收入的贡献达到 52 块钱。

哪些城市卖地收入最高？哪些城市土地财政依赖度最高？

根据中指研究院报告，2020 年，全国 300 城市土地出让金总额为 5.9 万亿元，同比增加 16%。上海、杭州、广州、南京四城超过 2000 亿，北京、武汉、宁波、佛山、成都、重庆、苏州、西安、深圳、天津等破千亿，福州、无锡、青岛、郑州、东莞则超过 700 亿。

而土地财政依赖度，可以用卖地收入与一般公共预算收入之比来衡量。

易居房地产研究院的测算结果显示，当前大部分城市土地政策依赖现象都很严重，2019 年近九成城市土地财政依赖度超过 50%。根据土地财政依赖度这一比值，通过细化分析，可以将 30 个典型城市分为三大类：

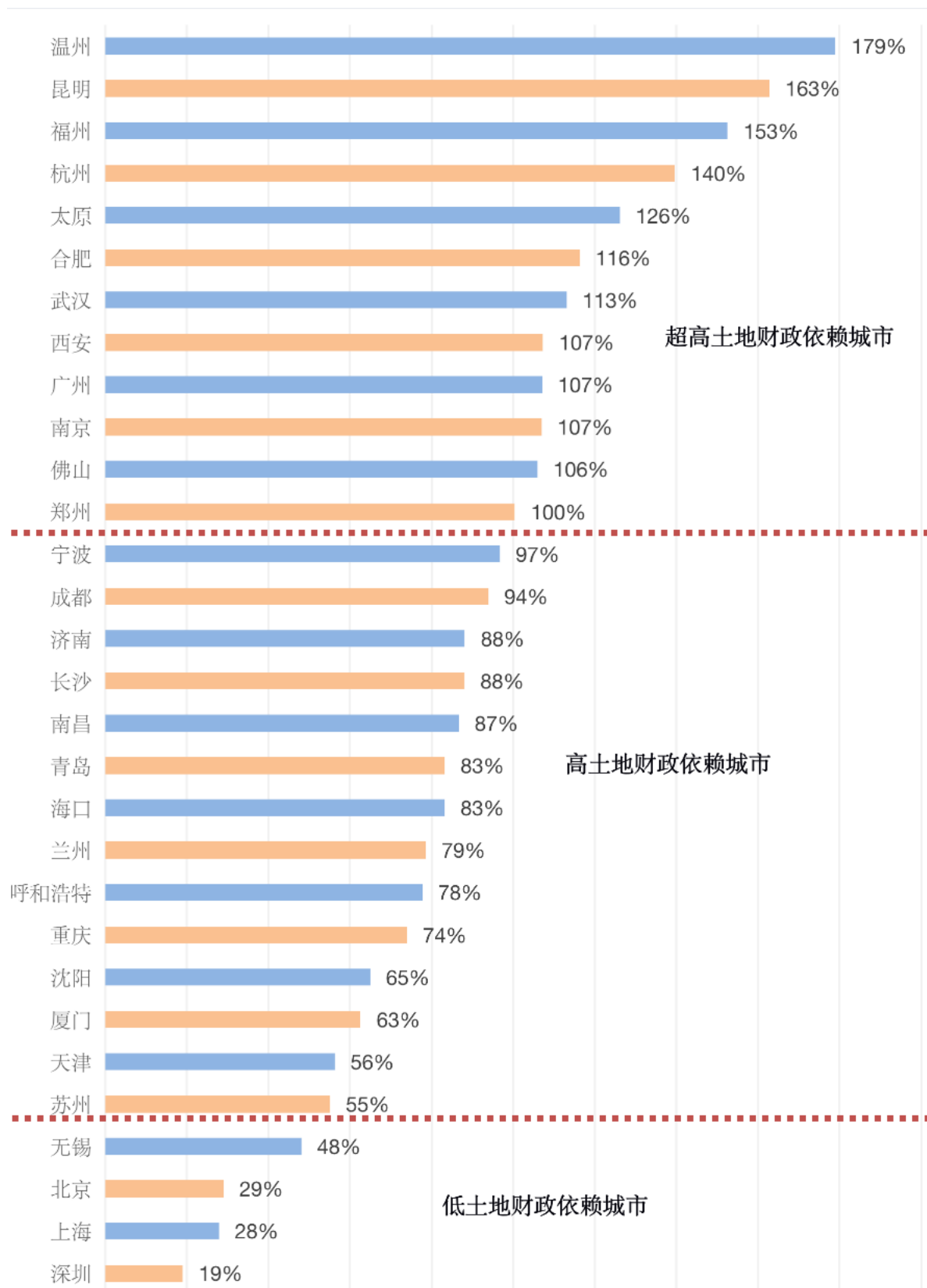
第一，超高土地财政依赖城市（ $\geq 100\%$ ），占据样本城市的四成。包含温州、昆明、福州、杭州、太原、合肥、武汉、西安、广州、南京、佛山、郑州。

第二，高土地财政依赖城市（ $50\% \sim 100\%$ ），接近样本城市的五成。包含苏州、天津、厦门、沈阳等城市

第三，相比之下，土地财政依赖较低的城市较少（ $< 50\%$ ），仅占样本城市的一成左右。包含深圳、上海、北京和无锡四个城市。

图：30 个典型城市土地财政依赖度





注：土地财政依赖度=土地出让金/一般公共预算收入×100%

数据来源：各城市统计局及其他政府网站、CRIC

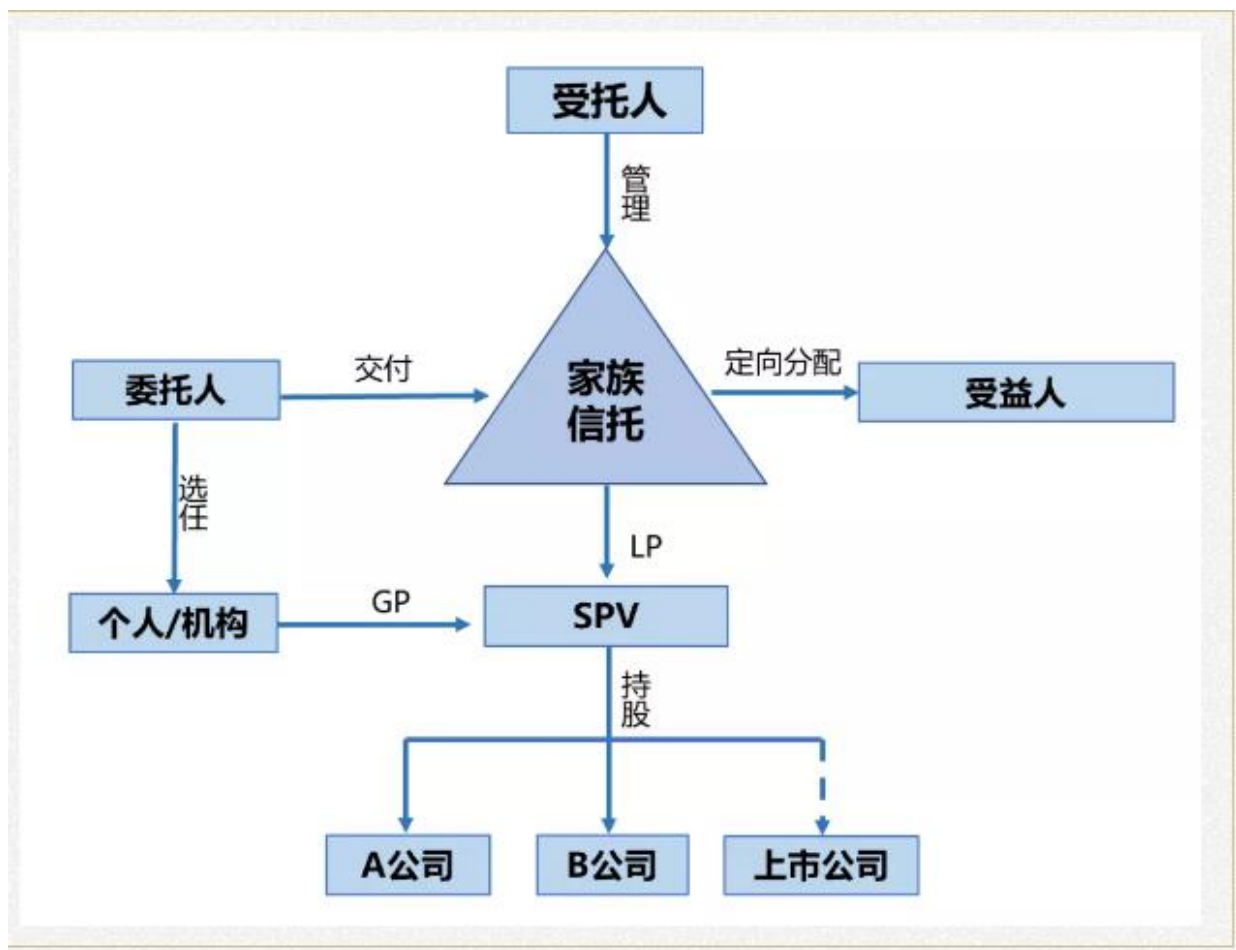


## 【长安动态】国内首例！长安信托家族信托持股公司成功登陆 A 股

来源：长安信托财富观点 作者：财富观点 日期：2021 年 6 月 4 日

近日，长安信托设立的股权家族信托持股公司实现境内 A 股首发上市，实现了股权家族信托历史性的突破。

长安信托家族专家团队在本次业务中采用资金家族信托+SPV 的设立方式，由委托人先成立资金家族信托，家族信托入股有限合伙企业，再由有限合伙企业持有委托人的多家公司。本例家族信托的特殊之处在于有限合伙企业持股的公司中，存在拟上市公司。



在此次 IPO 过程中，长安信托家族专家团队积极配合监管部门、保荐人和发行方的要求，及时准确披露相关信息，就反馈问题进行专业的沟通和解释，最终实现目标公司成功上市。

近两年来，在监管政策鼓励、市场需求成熟、信托行业转型等多重因素驱动下，国内的家族信托业务得到了蓬勃发展。其中，如何实现作为高净值家庭核心资产的公司股权的平稳交接、和谐传承一直是这些家庭的关注点；尤其是近来各种因大股东婚变或意外离世影响公司正常经营的新闻也为众多

企业家们敲响了警钟，股权类家族信托越来越受到高净值人士，特别是超高净值人士的青睐；但当前股权类家族信托仍然存在着局限性：第一，当前已设立的股权家族信托多侧重于对持有的公司股权进行传承设立与隔离保护，缺乏后续推进股权增值、辅助公司上市而促进资产增值的后续服务；第二，目前国内的股权家族信托基本都是持有的非上市公司的股权，鲜有由家族信托直接或间接持有上市公司股份的情况。

基于以往监管部门对于“三类股东”的限制，在以往的 IPO 中，信托持股一直都是一个敏感话题，股权结构清晰、股权稳定、股东不超过 200 名等限制让信托计划无缘 IPO，而家族信托因为与信托计划“沾亲带故”，也就成了 IPO 公司不愿触及的内容。此次长安信托设立的股权家族信托间接持股的公司能够成功上市，除了长安信托在家族信托业务方面孜孜不倦的探索之外，得益于监管机构对整个资本市场与金融生态的关注与扶持。一方面，监管规定与时俱进，2020 年出台的《科创板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》规定：企业申报科创板上市的发行条件之一，仅要求发行人控制权稳定，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东（即特定主体）“所持发行人的股份”清晰，最近 2 年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷即可，对于在科创板拟上市企业事实上予以了一定条件的放行。另一方面，家族信托持股公司的成功上市，也反映出监管部门对信托行业的密切关注：随着家族信托业务的发展，监管机构已开始着重审视家族信托与传统信托业务的区别，尤其是对家族信托服务型信托本质的认可。

长安信托一直致力于从广度和深度两方面共同推进家族信托业务，在不断扩大家族信托规模的同时，积极研发新的产品开拓新的领域，从国内首单艺术品家族信托到首单特殊关爱信托，从标准化信托到定制化信托，从保险金信托 1.0 到保险金信托 2.0，从股权家族信托到家族信托对接慈善信托，长安一直走在家族信托发展的最前沿，不断完善强化自身的服务能力，为客户提供更优质更专业的服务。长安信托家族专家团队的这次成功试水，也拉开了境内上市公司传承家族信托化的序幕。

长安信托家族专家团队自 2020 年下半年正式组建，现已形成由法务、财务、税务、投资管理等多位专家组成的家族信托服务支持团队。本次专家团队成功落地首单家族信托间接持股公司 IPO 业务，也是公司未来着力打造的家族信托服务于高净值客户“投行+私行”战略的落地与实践。同时，专家团队致力于高净值客户提供量身定制的个性化家族信托方案设计及家族办公室服务，并已实现多项创新和突破。

## 分享 | 他山之石：美国大型银行财富管理借鉴

来源：车小律笔记 作者：陈思远 日期：2021 年 5 月 29 日

### 摘要

#### ■财富管理成为我国商业银行战略转型的重点方向

财富管理本身具有轻资本、弱周期、护城河高等优势。同时财富管理能够为公司沉淀大量的低成本存款，提高客户的品牌忠诚度与综合贡献度，因此近年来财富管理业务已成为我国商业银行战略转型的重点

#### ■中美财富管理处在不同发展阶段，商业模式等存在较大差异

美国财富管理市场相对成熟，财富规模庞大。我国财富管理处于初级阶段，随着居民财富增长和财富管理意识增强，未来市场空间广阔。

我国财富管理转型核心是要从产品导向转向以客户需求为中心，主要包括：（1）由卖方销售模式向买方投顾模式进阶。美国主流是买方投顾模式，盈利逐步摆脱对销售佣金的依赖，更多的根据 AUM 向客户收取资产管理费。而我国目前主流仍是卖方销售模式，盈利模式主要靠销售佣金。美国模式将机构、投资顾问和客户的利益捆绑在一起，我国模式独立性较弱，易滋生道德风险损害客户利益；（2）打造开放式的产品货架和财富管理生态圈，提供一站式的综合化服务；（3）加速推动财富管理数字化转型，延伸客群服务边界，大数据精准画像提供个性化服务。

#### ■摩根大通、美国银行和富国银行财富管理差异化发展

三大行都设立了独立的财富管理业务板块。2020 年末摩根大通/美国银行/富国银行客户总资产分别是 3.65/ 3.35/ 2.01 万亿美元，AUM 分别是 2.72/1.41/ 0.60 万亿美元。摩根大通以主动管理产品体系为主，资产配置能力优异是其核心优势，高度重视私人银行业务。富国银行采取多个子品牌模式差异化定位客户，营销能力是其核心优势之一，经纪资产占到约 7 成。美国银行产品结构相对均衡，美林全球财富管理贡献主要 AUM 和收入。2019 年摩根大通、美国银行和富国银行财富管理板块分别贡献总收入的 11.5%、21.4%和 18.5%，贡献净利润的 7.9%、15.5%和 9.0%。

#### ■投资建议

我国财富管理市场空间巨大，将助力银行实现轻型化转型，盈利能力和稳定性都将大幅增强，维持行业“超配”评级。个股方面，中长期看好财富管理领先的招商银行，同时推荐成长性强的宁波银行、成都银行和常熟银行和基本面稳定的低估值大行。

#### ■风险提示

若宏观经济复苏低于预期，可能从多方面影响银行业。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
002142.SZ	宁波银行	买入	42.87	258	2.74	3.29	15.7	13.0
600036.SH	招商银行	增持	54.18	1371	4.40	5.05	12.3	10.7
601838.SH	成都银行	买入	12.77	46	1.99	2.39	6.4	5.3
601128.SH	常熟银行	增持	7.08	19	0.78	0.96	9.1	7.4
601398.SH	工商银行	买入	5.22	1772	0.91	1.01	5.7	5.2
601939.SH	建设银行	买入	6.87	1317	1.13	1.24	6.1	5.5

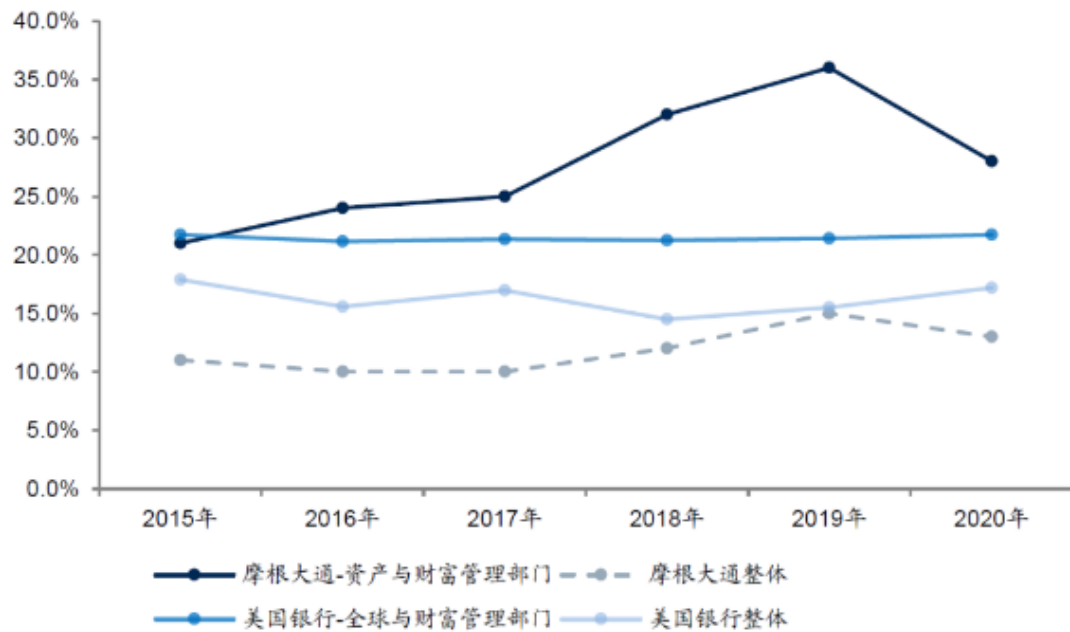
资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

### 01 财富管理成为我国银行战略转型重点方向

在我国经济结构转型升级、利率市场化改革深化的背景下，我国商业银行传统存贷业务面临较大的压力，转型迫在眉睫。财富管理业务本身具有轻资本、弱周期、护城河高等优势。同时，财富管理业务可以为公司沉淀大量的低成本存款，提高客户的品牌忠诚度与综合贡献度，因此近年来财富管理业务已逐渐成为我国商业银行战略转型的重点方向。

海外银行经营数据也证明了财富管理业务是一项利润率高、资本占用低、稳定性强、护城河高的业务，摩根大通和美国银行财富管理板块 ROE 长期以来明显高于公司整体 ROE 水平，且财富管理业务与投行业务等其他业务板块协同发展，给公司带来了非常大的综合收益。

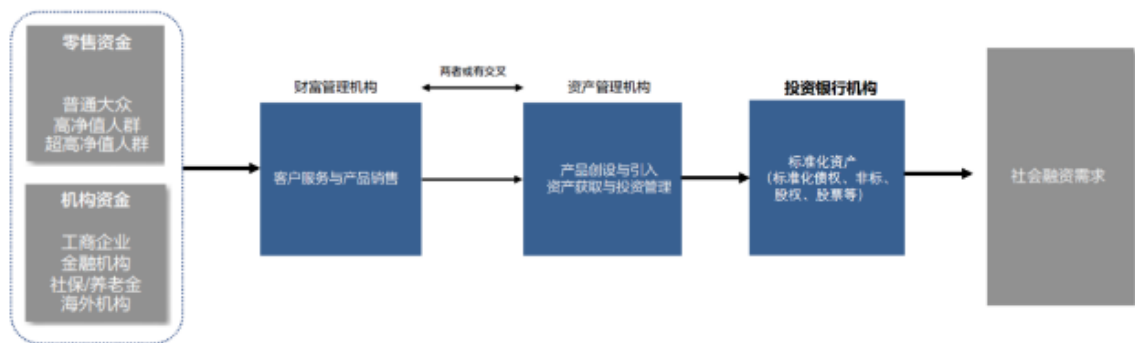
图 1：资产与财富管理 ROE 处在高位



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

国内银行业也日益重视财富管理业务。招商银行在 2020 年报中提出“大财富管理价值循环链”概念，业务经营从银行资产负债表转向客户总资产负债表，形成“财富管理-资产管理-投资银行”的价值循环链。近年来我国居民可投资资产规模持续增长，同时伴随着刚兑打破和长期利率的趋势性下行，居民财富管理需求日益旺盛。另一方面，我国经济结构和资本市场融资结构转型，企业多元化融资需求增加，大财富管理价值循环链则很好链接了居民资金供给端和企业融资需求端。如：投行业务为某新动能企业提供并购贷款，获得优质非标资产，经由资管部门组合打包成私募基金，再由零售条线销售给私行客户，一笔业务就从 B 端串联到 C 端。若私行客户是企业主，自身也有融资和工资代发需求，又可发起一轮新循环。

图 2：大财富管理价值循环链



资料来源：《投行与资管业务联动——商业银行转型新动力》（王光宇，2015），小米金融科技研究中心，国信证券经济研究所整理

## 02 中美财富管理行业比较

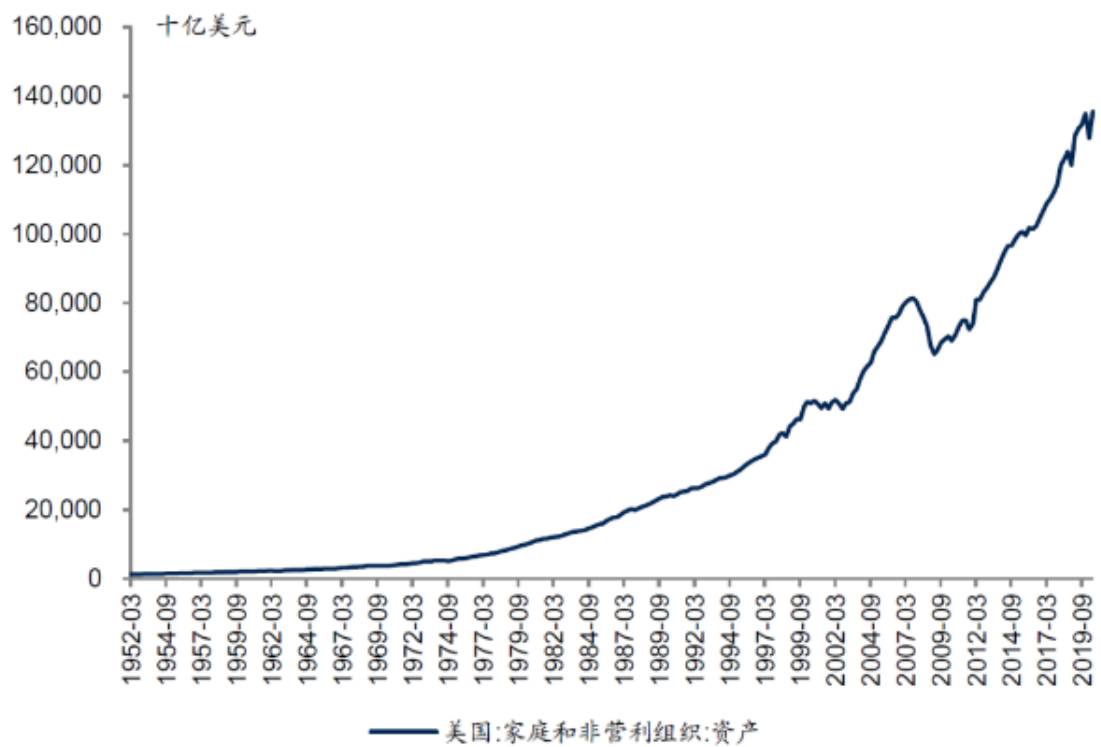
### 2.1 财富管理规模和市场格局

#### 美国财富管理市场规模庞大

美国家庭资产庞大，金融资产配置占七成且股票基金和保险资产配置比例较高，房地产配置不到三成，明显低于我国居民房地产配置比例。2020年6月末美国家庭和非盈利组织总资产达到135万亿美元，资产结构为房地产配置比例25.4%，金融资产配置比例69.8%。金融资产中，股票和共同基金比例21.4%、保险和养老金比例21.7%、存款比例11.6%、其他金融资产比例15.1%。因此相比于房地产，美国居民更倾向于将资产配置于金融资产之中，而且更倾向于配置股票基金、保险和养老金等资产。

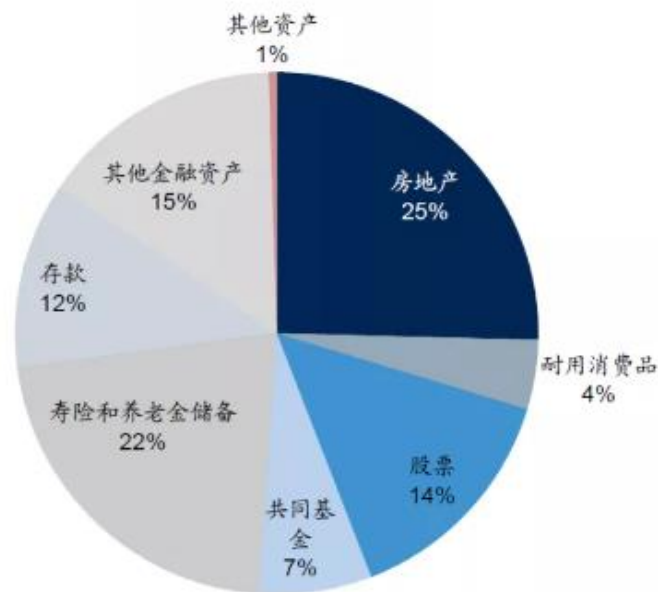


图 3: 美国所有部门财富规模



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理。

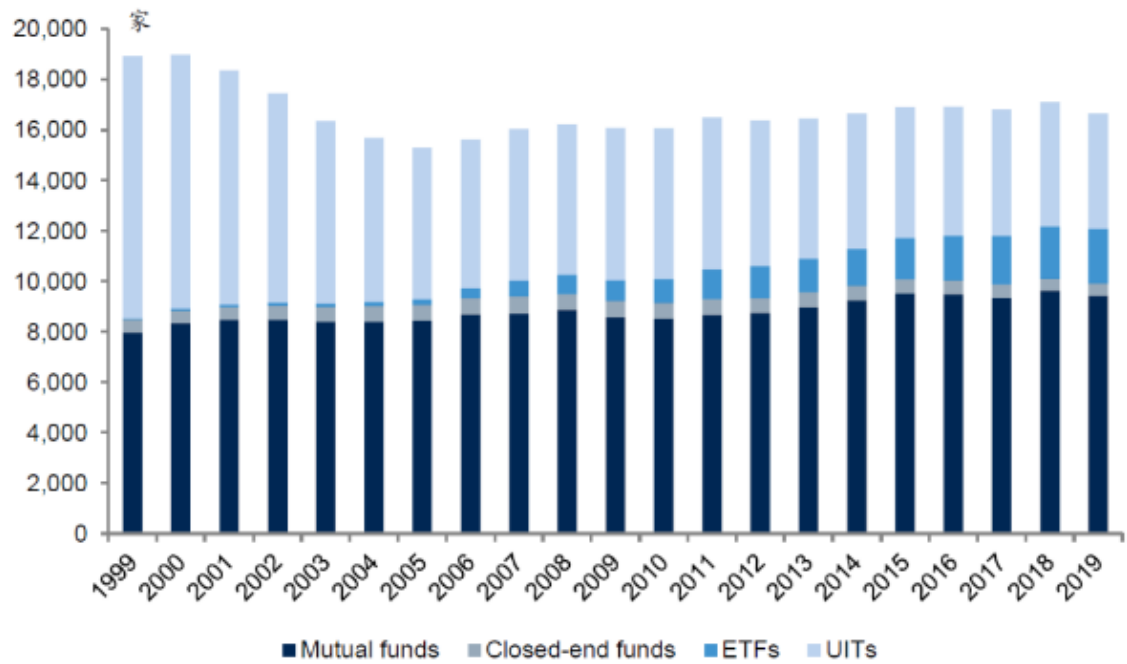
图 4：2020 年 6 月末美国家庭和非盈利组织资产配置结构



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

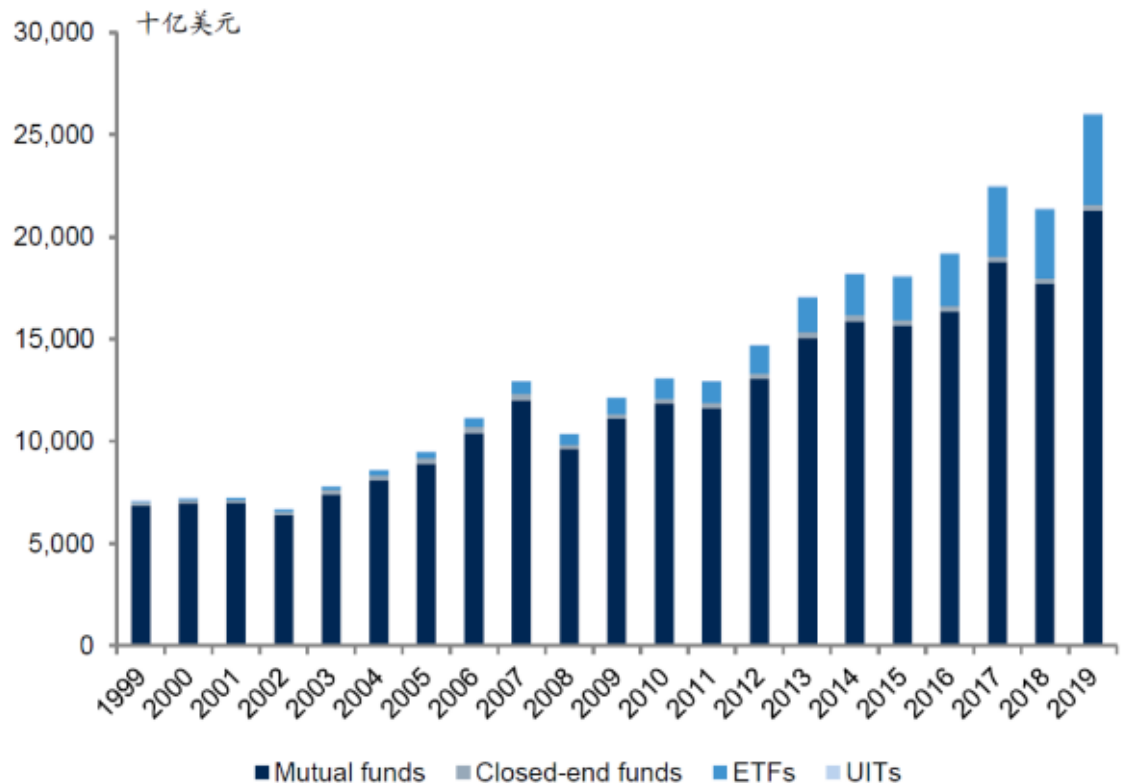
受益于庞大的家庭资产和旺盛的财富管理需求，美国财富管理市场规模庞大且保持了较好增长。根据美国投资协会（ICI）统计，在美国注册的投资机构虽不断的退出和进入，但投资机构总数持续保持在一个较高的水平。各类型机构数量变动有所差别，如近年来 ETF 投资机构数量持续增加，从 1999 年的 30 家增长到 2019 年底的 2157 家，单位投资信托机构则由 1999 年的 10414 家下降到 2019 年底的 4571 家。2019 年末在美国注册的投资机构净资产规模达到 26.04 万亿美元，较 1999 年增长了 266%，1999-2019 年年均复合增速为 6.7%，保持了较好增长。

图 5: 在美国注册的投资机构数量约 1.67 万家



资料来源: ICI, 国信证券经济研究所整理

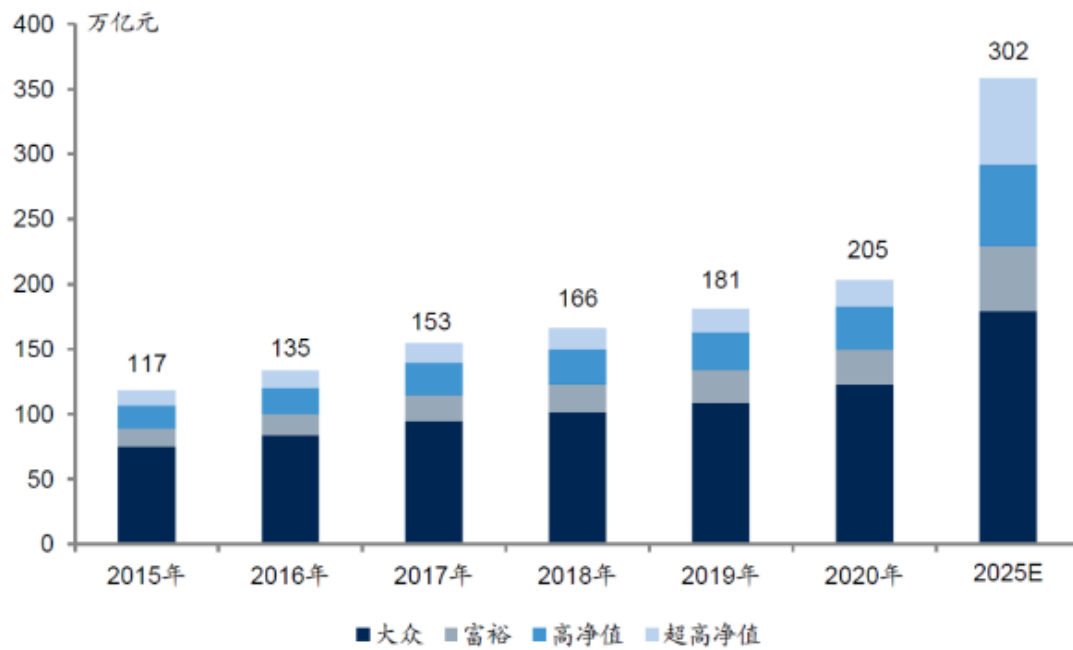
图 6: 在美国注册的投资机构总资产规模



我国财富管理意识增强，发展空间广阔

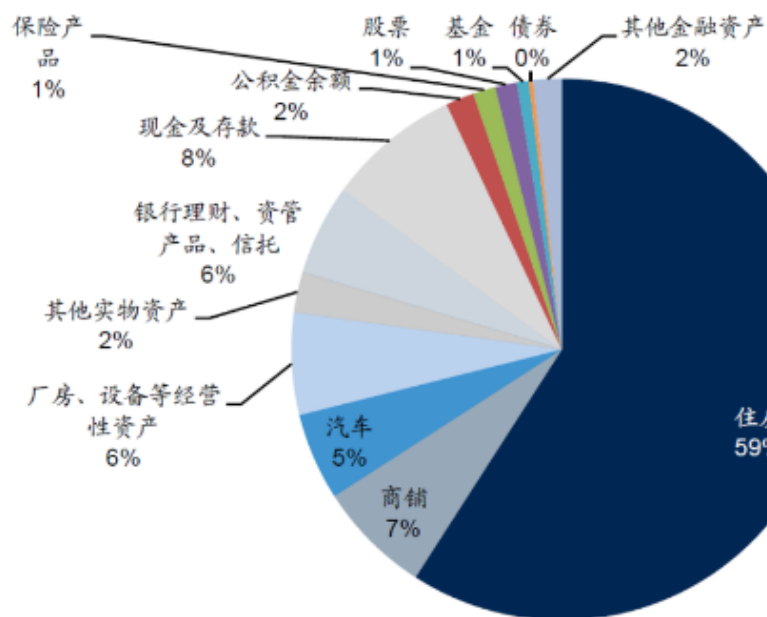
我国居民家庭资产配置住房比例接近 60%，金融资产也以保本型产品为主，其中，现金和存款配置比例 8.0%、银行理财及资管产品和信托配置比例 5.4%、股票和基金配置比例仅 2.0%。随着居民收入增长、利率市场化改革深化、刚性兑付打破等，我国居民财富管理意识逐渐增强。我们认为未来我国财富管理业务空间巨大，一方面，当前我国经济增长在全球主要经济体中处在较高水平，预计居民财富规模增速也将实现较快增长。麦肯锡预测 2025 年我国个人金融资产将达到 332 万亿元，2021-2025 年年均复合增速为 10.1%，且超高净值和高净值客户金融资产更快。另一方面随着居民资产配置结构的调整，预计我国居民将降低房地产资产配置增加金融资产配置，未来居民财富管理需求将大幅增加。

图 7：我国个人金融资产规模预测



资料来源：麦肯锡，国信证券经济研究所整理。注明：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。

图 8：2019 年我国国内城镇居民家庭资产配置结构



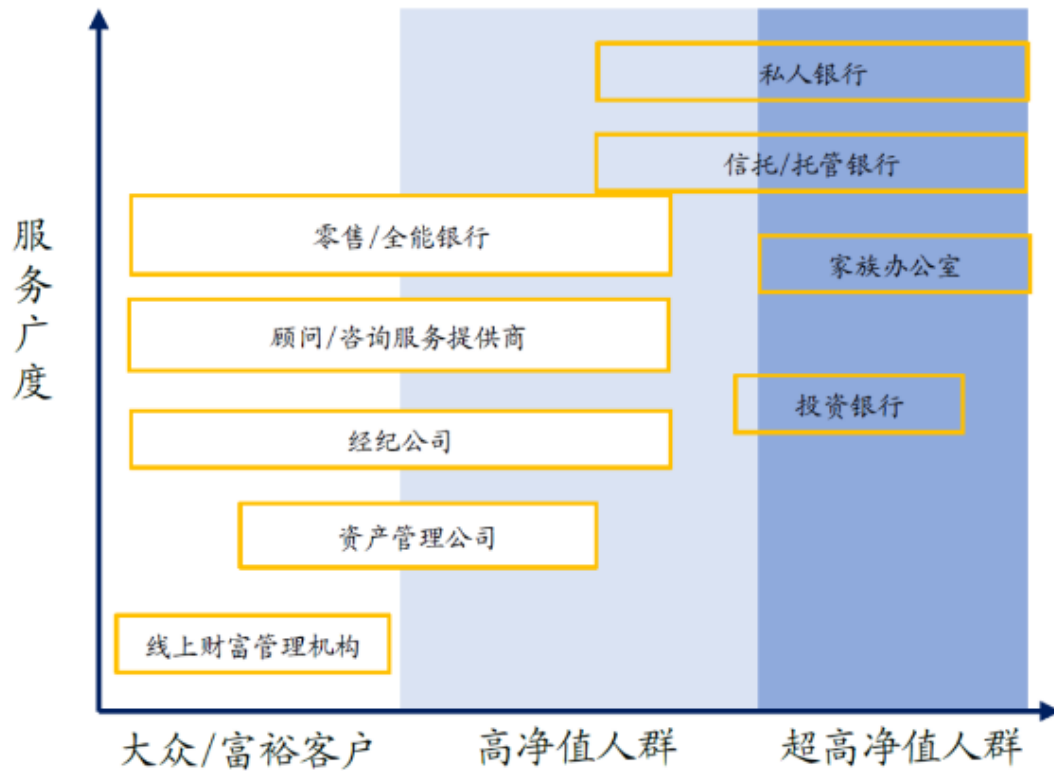
资料来源：央行，国信证券经济研究所整理

#### 财富管理市场格局较为分散

财富管理业务具有明显的个性化特性，产品标准化程度很低，因此美国财富管理市场格局仍较为分散，众多参与机构都占据了一定的市场份额。美国财富管理机构主要包括全能银行、专业化私人银行、信托和托管银行、经纪公司、资产管理公司、投资银行、家庭办公室和线上财富管理平台等，这些机构拥有差异化的客户定位、价值主张和相配套的商业模式，都占据了一定的市场份额。



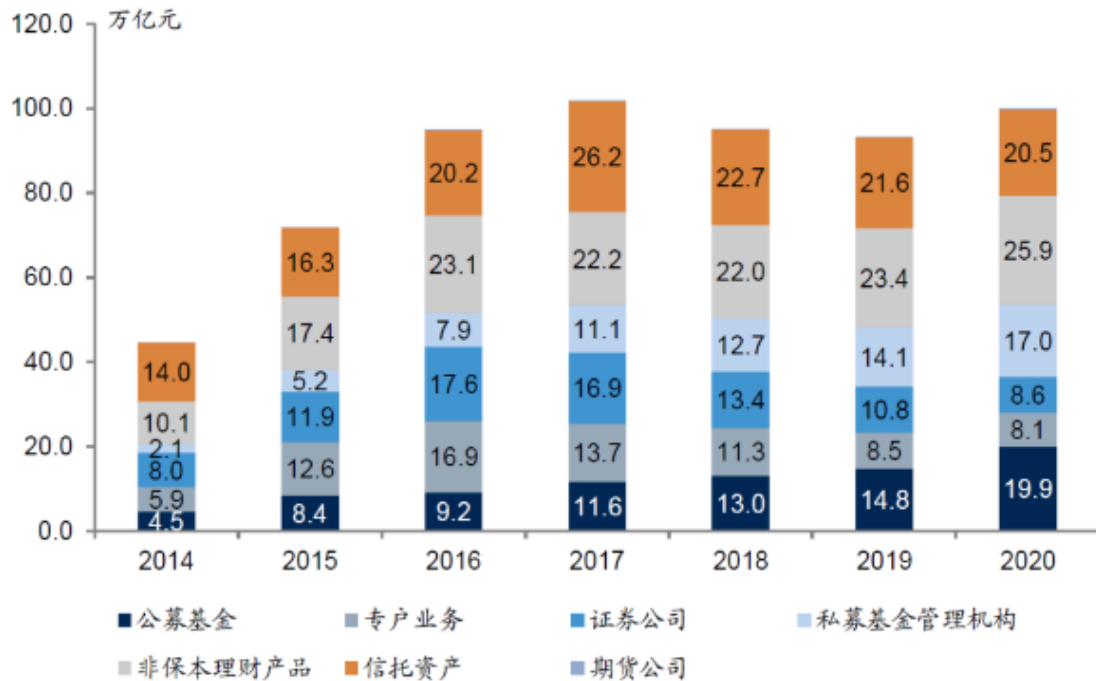
图 9：美国财富管理公司服务层级



资料来源：BCG，麦肯锡，国信证券经济研究所整理

我国财富管理业务的机构主要包括银行、信托、基金、券商、保险、以蚂蚁集团为代表的互联网财富管理平台等，各机构差异化定位发展，目前银行和信托规模较大。2020 年末我国大资管规模约 100 万亿元（未统计保险资管规模，另外各机构通道业务有重复计算，未剔除），其中，公募基金规模 19.9 万亿元、基金管理公司及子公司专户规模 8.1 万亿元、证券公司资管规模为 8.6 万亿元、私募基金管理机构规模为 17.0 万亿元、理财规模为 25.9 万亿元、信托资产规模为 20.5 亿元。

图 10: 我国大资管规模约 100 万亿元



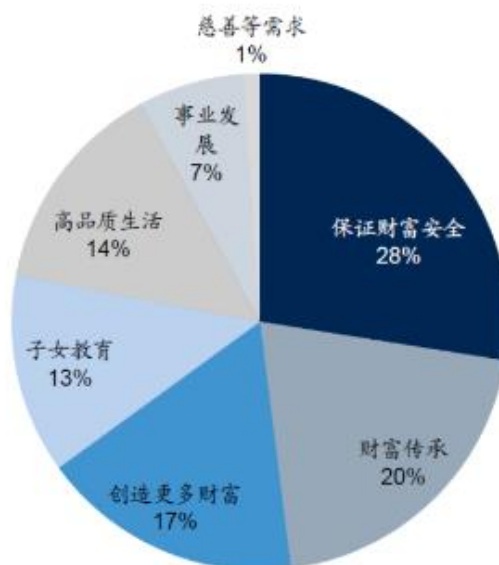
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理。注: 资管机构通道业务有重复计算, 未剔除。

## 2.2 商业模式和盈利模式

商业模式: 从产品维度向以客户需求维度进阶

客户是财富管理的核心, 以客户需求为中心的业务设计是财富管理发展的重点。多年来随着客户需求日益多元化, 财富管理的内涵也一直在延伸, 以美国为代表的成熟市场财富管理机构早已摒弃了产品销售导向的经营思路, 更多的是以客户需求为中心, 向客户提供一站式的综合性服务, 以服务深度获取优势。具体来看, 美国财富管理商业模式进阶过程中有以下三个方面是非常重要的: (1) 产品为主导的卖方销售模式向客户需求驱动的买方投顾模式转型。(2) 自有产品销售向开放财富管理平台转型, 与外部机构合作共同打造财富管理生态圈。(3) 随着互联网技术的深化, 财富管理业务数字化转型加速。

图 11: 客户财富目标日益多样化



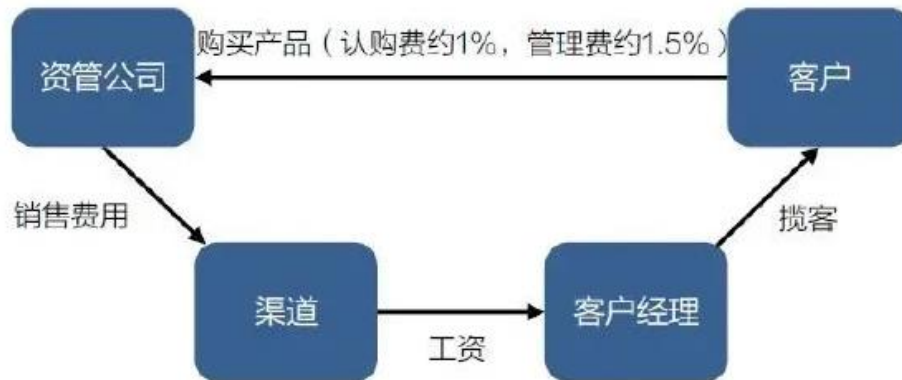
资料来源：贝恩咨询，国信证券经济研究所整理。注：数据来自贝恩资讯访问的我国高净值客户财富目标。

#### (a) 卖方销售模式到买方投顾模式

美国财富管理经历了从卖方销售模式到买方投顾模式升级，当前买方投顾模式是美国财富管理市场主流模式。美国财富管理早期也是以产品销售为主导的卖方销售模式，但随着佣金率降至低位、客户需求日益多元化、机构竞争加剧等，逐步形成了现阶段的以客户需求为中心的买方投顾模式。当前买方投顾模式主要包括两个部分，一方面是满足客户财富增值保值的主流需求，资产管理成为财富管理的主要功能，这取决于财富管理机构的大类资产配置能力。这意味着财富管理机构不仅向客户提供股票交易、单一基金买卖的简单交易服务，而是要通过投顾的专业能力，从资产配置的视角，为客户挑选与其风险收益期限相匹配的服务，可以是简单的基金组合、信托组合，也可以是多元化产品的组合。另一方面是满足客户财富保值增值外的个性化的需求，如为客户提供诸如税收、教育、养老、医疗健康等服务，以服务深度获取优势，进一步增强与客户黏性。

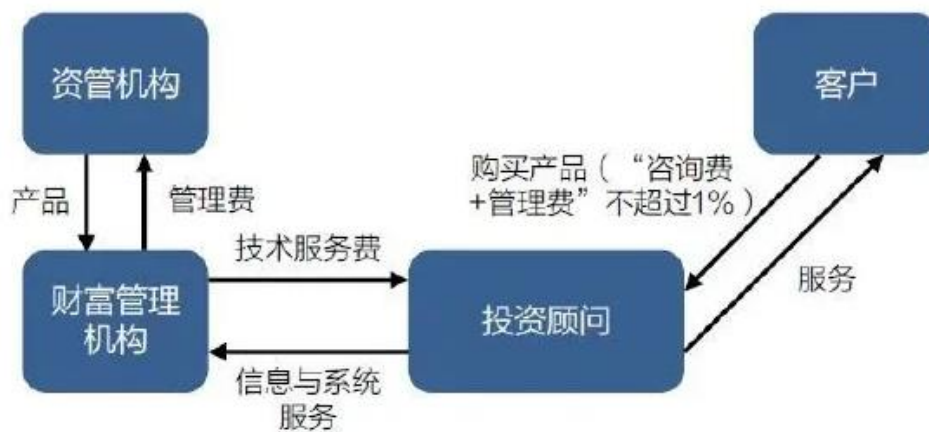
而我国目前财富管理行业主流模式仍是以产品为导向的卖方销售模式，且产品结构单一。目前我国买方投顾模式也在有序推进，但阻力较大，进度缓慢。我国财富管理行业起步较晚，以产品为主导的卖方销售模式仍是主流模式，同时，产品结构单一且同质化非常严重。我国财富管理机构销售产品主要包括理财、保险、公募基金、信托资产，而 PE、VC、结构化复杂产品和海外资产产品几乎没有。2019 年 10 月 24 日，证监会下发《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，宣告基金投资顾问业务试点正式推出，我国财富管理行业迈入代客理财的买方投顾新时代。买方投顾模式对财富顾问的专业化能力和机构的资产配置能力等都提出了很高的要求，虽然目前已经有多家基金公司、第三方机构、券商和商业银行等获批投资顾问资格，但从目前的试点情况来看，作为公募基金最大的分销渠道之一，大部分商业银行在买方投顾方面还并未有实质性的动作和专业服务。

图 12: 我国的卖方销售模式



资料来源:《买方投顾时代国内证券公司财富管理转型思考——美国投行的经验借鉴》(闻岳春,程天笑,2020),小米金融科技研究中心,国信证券经济研究所整理

图 13: 美国的买方投资顾问模式



资料来源:《买方投顾时代国内证券公司财富管理转型思考——美国投行的经验借鉴》(闻岳,程天笑,2020),小米金融科技研究中心,国信证券经济研究所整理

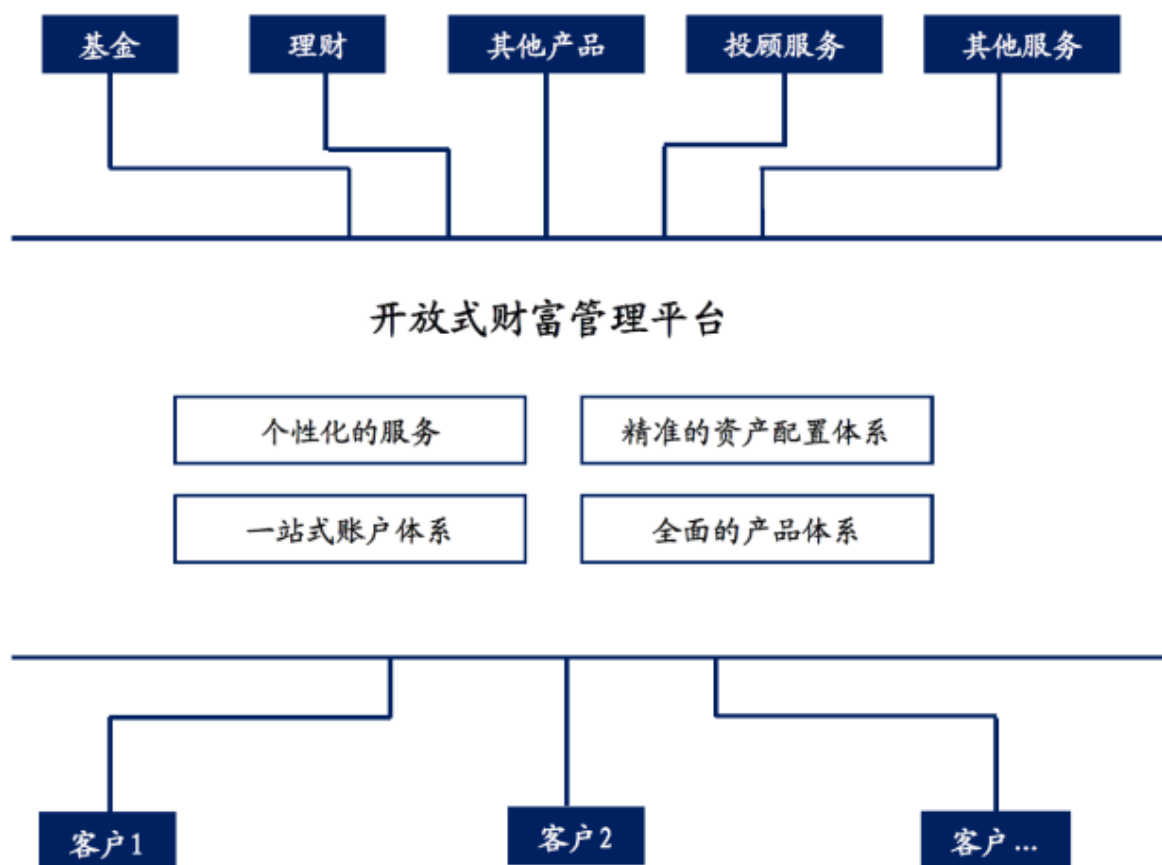
#### (b) 自有产品销售向开放平台转型

打造开放式的产品货架和财富管理生态圈,积极满足客户个性化需求是财富管理商业模式转型的方向之一。蚂蚁集团、京东数科等互联网金融平台的快速发展让我国传统财富管理机构看到了开放平

台商业逻辑的巨大价值。美国财富管理机构早已不是简单的卖自家产品，而是协同集团内多个金融牌照的优势，联结外部机构打造开放式的产品货架和财富管理生态圈，为客户提供一站式的综合化服务。

我国商业银行目前也在积极打造财富管理开放平台，从最初的销售自家理财产品到代销保险产品、信托产品和公募基金产品等，但产品货架的开放性还处于初级阶段，如目前只有招商银行等少数银行开始代销其他理财子公司的产品，因此平台开放性有待进一步提升。不过打造开放式产品货架对产品筛选能力和大类资产配置能力等提出了更高的要求，这是未来财富管理机构需要面临的挑战。另外，开放式财富管理平台不仅指开放的产品货架，更重要的是在平台上为客户提供一站式的“金融+生活”综合化服务，这不仅需要财富管理平台与外部金融机构加强合作，还需要与非金融机构合作，共同打造开放的财富管理生态圈。招商银行行长田惠宇表示：“财富管理要搭建大平台，拥抱一切有利于为客户创造价值的社会资源，让客户在招行的平台上享受开放、自如的一站式金融服务，做全市场的产品采购专家和资产配置专家，在长期为客户创造价值的过程中实现自身的价值。”

图 14: 打造开放式财富管理平台

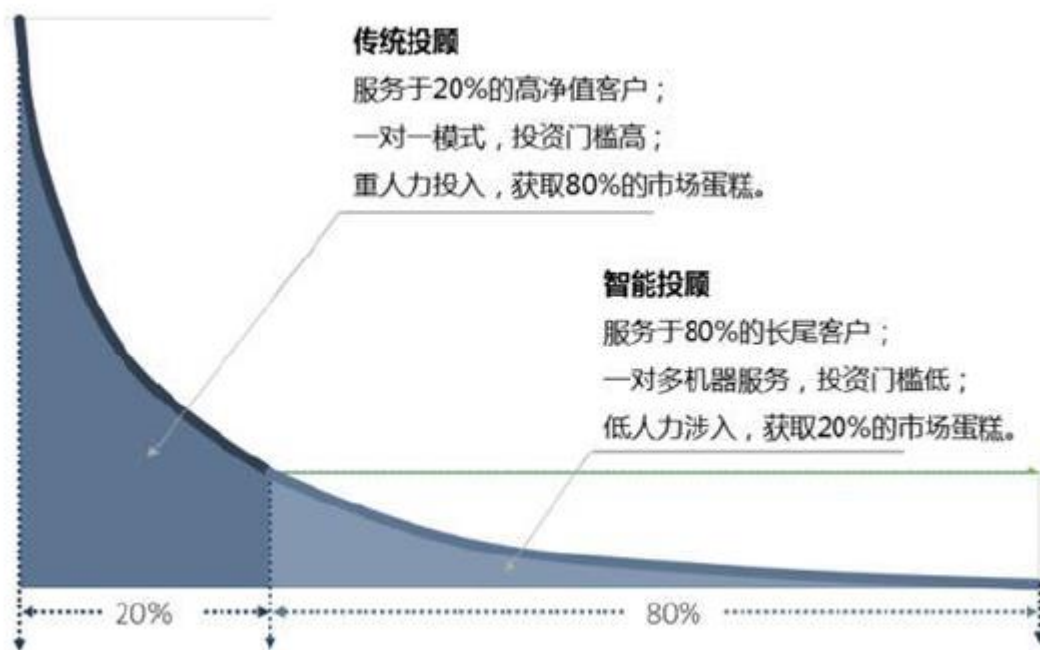


资料来源：神策数据，国信证券经济研究所整理

(c) 数字化转型加速

随着数字化时代的到来，金融科技发展迅速，数字化转型成为未来财富管理机构决胜的关键因素之一。财富管理数字化一方面延伸了财富管理客群边界，进一步打开了成长空间；另一方面改变了财富管理服务模式，助力实现“千人千面”的全方位服务，满足客户个性化需求。传统的财富管理对专业的财富顾问依赖度非常大，因此一般只有富裕及高净值客群才可以享受到财富管理服务，但金融科技使得普通大众也能享受到财富管理服务。同时，财富管理机构还可以通过大数据挖掘来对客户精准画像，以实现精准营销，提供“千人千面”的个性化产品和服务，降低交易成本、升级风险管理系统等目标。近年来以摩根大通、富国银行代表的美国商业银行以及以招商银行和工商银行为代表的我国商业银行均是加大了金融科技的投入。

**图 15：金融科技覆盖长尾客户**



资料来源：小米金融科技研究中心，国信证券经济研究所整理



图 16: 数字化的财富管理服务模式



资料来源：平安财富宝，国信证券经济研究所整理

盈利模式：销售佣金向按 AUM 收取资产管理费进阶

财富管理业务收入包括直接收益和间接收益，直接收益主要包括按 AUM 向客户收取的资产管理费或咨询费，以及按照销售规模收取销售佣金两大部分。间接收益主要指财富管理业务可以为公司沉淀大量的低成本存款，提高客户的品牌忠诚度与综合贡献度，与投行等其他业务板块协同发展带来更多的综合收益。

美国财富管理行业历经了从卖方销售模式向买方投顾模式进阶，收费模式也由销售产品赚佣金模式逐步向客户收费模式转型，目前仍是两种收费模式并存。国内财富管理市场主流依然是卖方销售模式，收费模式主要销售产品赚取佣金。以摩根大通为代表的美国财富管理业务收入来源主要包括：（1）资产管理费：根据客户所委托的资产市值按一定比例或者其他约定方式向客户收取，该模式下客户将资产委托给机构管理，配置什么产品由机构决定，客户不参与。管理客户资产市值涨跌会直接影响机构收取的资产管理费。（2）交易佣金：根据产品销售额向产品供应商收取一定比例的佣金，该模式让客户自行选择配置产品的服务模式，根据客户的每一笔交易收取佣金，客户资产市值的跌不直接影响机构收取的交易佣金。

按照 AUM 向客户收费的模式将机构、投资顾问和客户的利益捆绑在一起，有助于更好地消除投资顾问行业中的道德风险，使投资顾问真正从客户利益出发服务客户，践行以客户为中心的财富管理发展核心理念。按销售额提取一定比例佣金的模式使得财富管理从业人员在面对客户时难以保持客观独立，其道德风险值得关注；而且迫于业绩指标的压力，一些理财经理可能夸大宣传或许诺客户难以

兑现的承诺，导致相关投诉和纠纷层出不穷，金融机构和行业信誉因此受损。该模式最终导致的结果往往是机构赚钱，但投资者不赚钱，客户体验不佳。

图 17：财富管理行业收费模式



资料来源：《美国资产管理业务盈利模式分析与借鉴》（姚秋，刘聪，2014），国信证券经济研究所整理

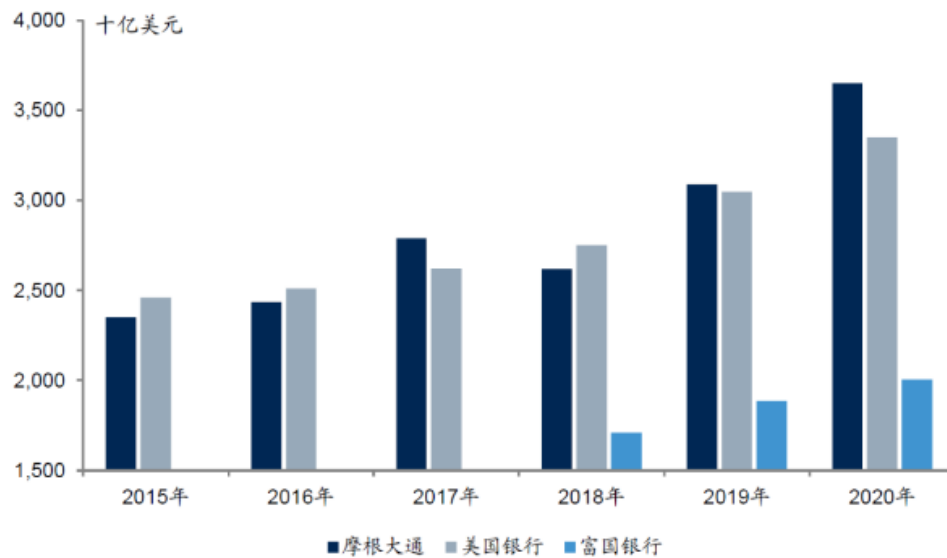
### 03 美国大型银行财富管理经验借鉴

财富管理业务最核心的衡量指标是 AUM，因此我们首先需要明确我国和美国商业银行 AUM（Assets Under Management）统计口径的差距。美国商业银行 AUM 一般指的是由银行进行投资管理，银行按资产市值的一定比例或约定方式收取资产管理费的资产。而银行销售其他金融机构的资管产品（如保险、基金、信托计划等）和股票、债券等，若只收取销售佣金，并不控制投资方向，银行一般将其归为经纪业务，则不统计在银行的 AUM 之内，统计在客户总资产（Client Balances or Client Assets）指标内。美国商业银行客户总资产主要包括 AUM 和经纪资产，有的银行客户总资产还包括存款、托管资产等（各银行名称和口径不完全一致）。国内银行的 AUM 则一般包含了表内外所有客户总资产，基本相当于国外银行的客户总资产。

财富管理业务，特别是私人银行，对商业银行财富管理品牌口碑与客户积累需求较高，因此大型商业银行在财富管理业务上具有一定的优势。由于花旗集团将财富管理业务融合在全球消费者银行板块，并未单独披露财富管理经营数据，因此我们主要分析摩根大通、美国银行和富国银行财富管理业务。在详细解析三大行财富管理业务之前，我们首先对三大行财富管理规模、财富管理板块对公司业绩贡献等数据做一个比较，以简单了解三大行财富管理业务发展态势。

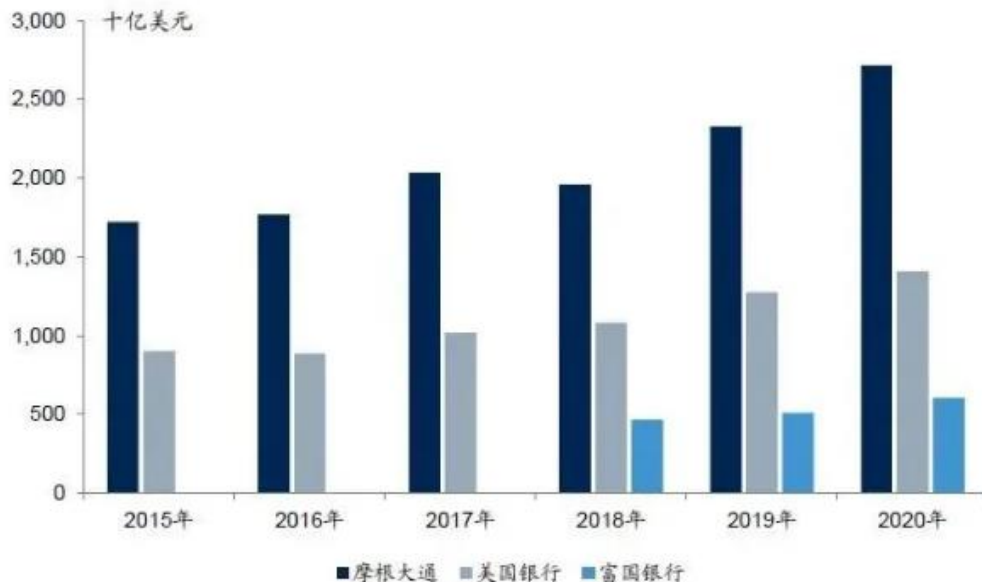
摩根大通 AUM 和客户总资产规模最大，产品体系以主动管理投资组合为主，资产配置能力是其核心优势之一。富国银行经纪资产比重较大，营销能力是其核心优势之一。美国银行产品结构则相对均衡，近年来主动管理产品比重处于提升通道。2020 年末摩根大通、美国银行和富国银行财富管理客户总资产分别是 3.65 万亿美元、3.35 万亿美元和 2.01 万亿美元，其中 AUM 分别是 2.72 万亿美元、1.41 万亿美元和 0.60 万亿美元，AUM 占客户总资产的比重分别是 74.4%、42.0%和 30.1%。

图 18: 美国三大行财富管理客户总资产



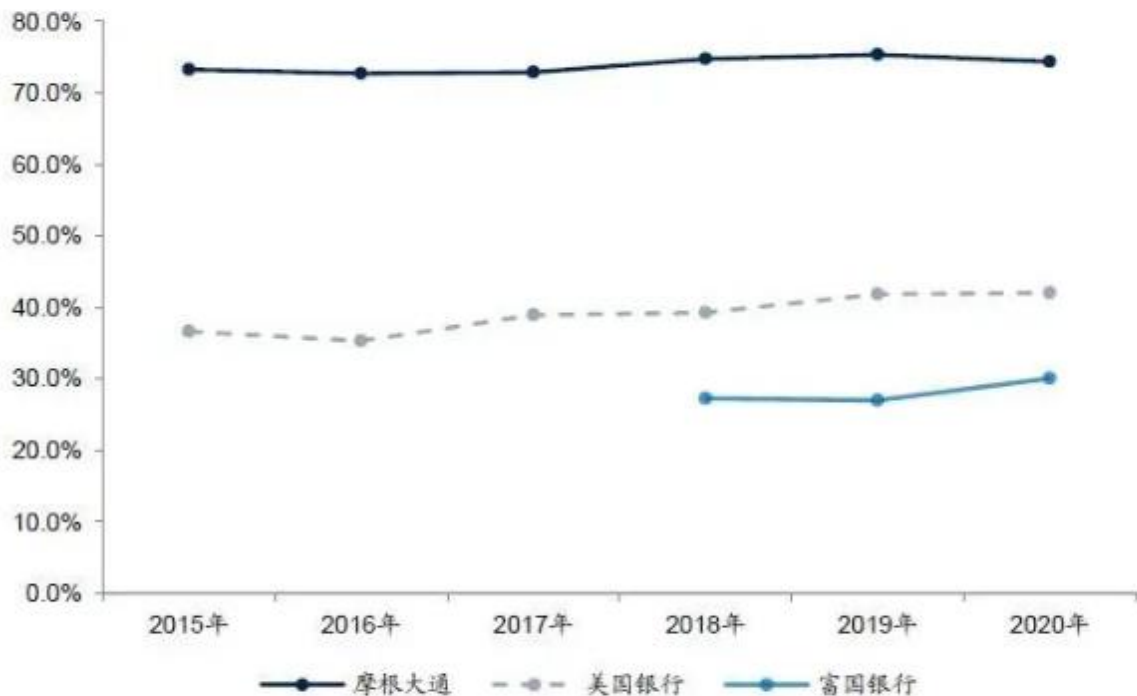
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：公司业务及年报披露数据每年会追溯调整，因此 2018-2020 年数据基本为同一口径，2015-2017 年基本为同一口径，下同。如 2020 年四季度摩根大通将资产与财富管理板块（Asset & Wealth Management）部分资产、客户、员工等调整到消费者和社区银行下的摩根大通财富管理部门（J.P. Morgan Wealth Management）。

图 19: 美国三大行财富管理 AUM



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

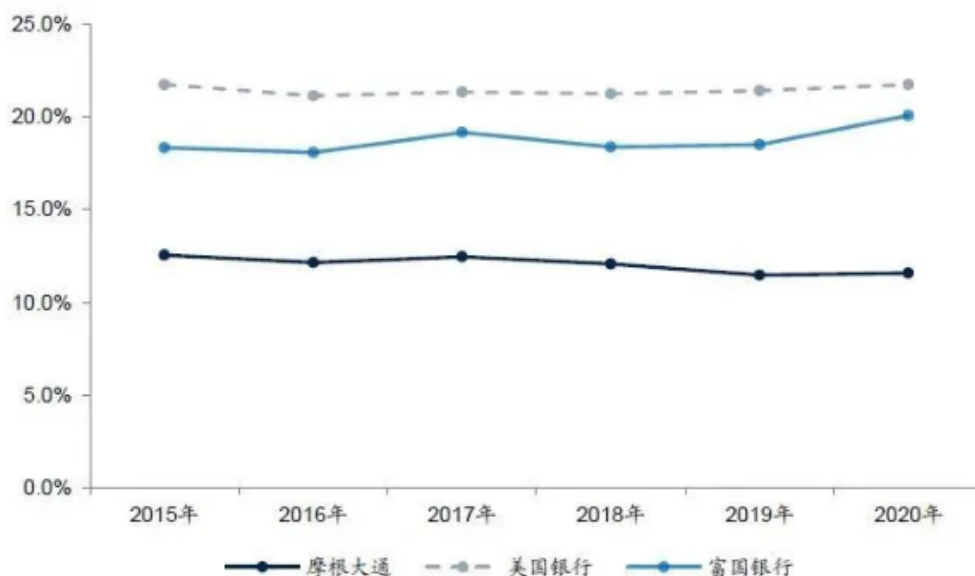
图 20: 美国三大行 AUM 与客户总资产比值



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

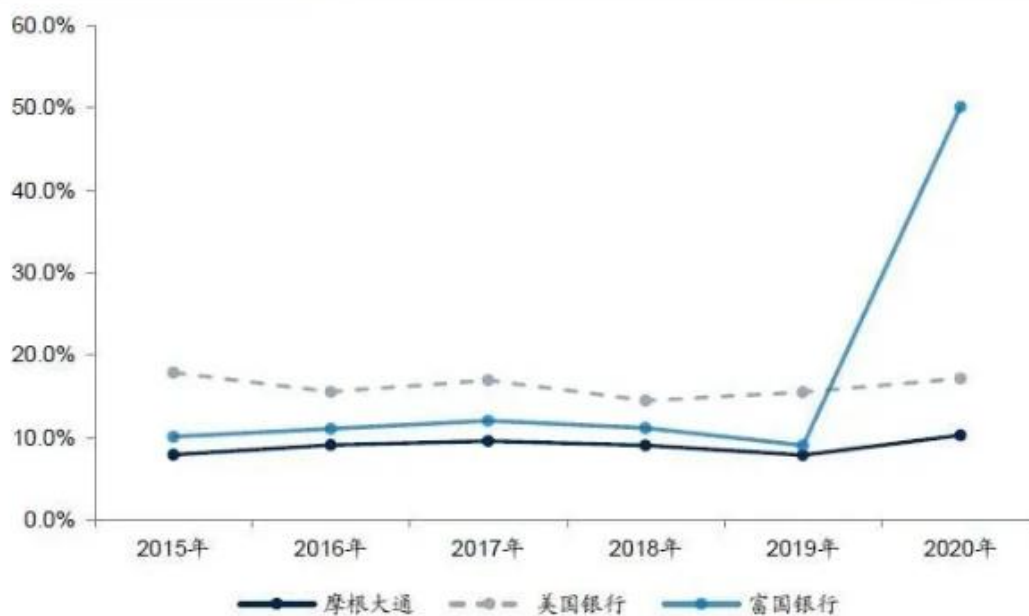
美国银行资产与财富管理板块对公司业绩贡献最高, 摩根大通最低。2020 年疫情对银行业绩冲击较大, 因此我们主要看 2019 年美国三大行资产与财富管理板块业绩对公司的贡献度。2019 年摩根大通、美国银行和富国银行资产与财富管理板块对公司收入的贡献分别是 11.5%、21.4% 和 18.5%, 对公司净利润的贡献分别是 7.9%、15.5% 和 9.0%。整体来看, 三大行财富管理业务对公司业绩直接贡献都不是太大, 但财富管理业务重要性更多来自于直接收益贡献之外的维系客户、提供综合金融服务, 与投行等其他业务板块协同发展等带来的间接收益。

图 21：美国三大行资产与财富管理板块营收贡献



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 22：美国三大行资产与财富管理板块净利润贡献



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

3.1 摩根大通：主动管理产品为主，资产配置能力是核心优势之一

摩根大通财富管理业务主要包括：资产与财富管理板块（AWM）下的资产管理、财富管理以及消费者与社区银行板块（CCB）下的摩根大通财富管理（J.P Morgan Wealth Management）。其中，资产管理为机构客户和零售客户提供多元化资产管理解决方案，涵盖股票、固定收益、另类投资和货币市场基金等多元化产品，以实现满足客户广泛的投资需求。财富管理为高净值客户提供退休产品和服务、经纪、托管、信托和遗产、贷款、抵押、存款和投资管理等服务。消费者与社区银行板块下的摩根大通财富管理为非高净值客户提供财富管理服务。

图 23：摩根大通业务板块设置

JPMorgan Chase						
Consumer Businesses			Wholesale Businesses			
Consumer & Community Banking			Corporate & Investment Bank		Commercial Banking	Asset & Wealth Management
Consumer & Business Banking	Home Lending	Card & Auto	Banking	Markets & Securities Services		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Consumer Banking</li> <li>J.P. Morgan Wealth Management</li> <li>Business Banking</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Home Lending Production</li> <li>Home Lending Servicing</li> <li>Real Estate Portfolios</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Credit Card</li> <li>Auto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investment Banking</li> <li>Wholesale Payments</li> <li>Lending</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fixed Income Markets</li> <li>Equity Markets</li> <li>Securities Services</li> <li>Credit Adjustments &amp; Other</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Middle Market Banking</li> <li>Corporate Client Banking</li> <li>Commercial Real Estate Banking</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Asset Management</li> <li>Wealth Management</li> </ul>

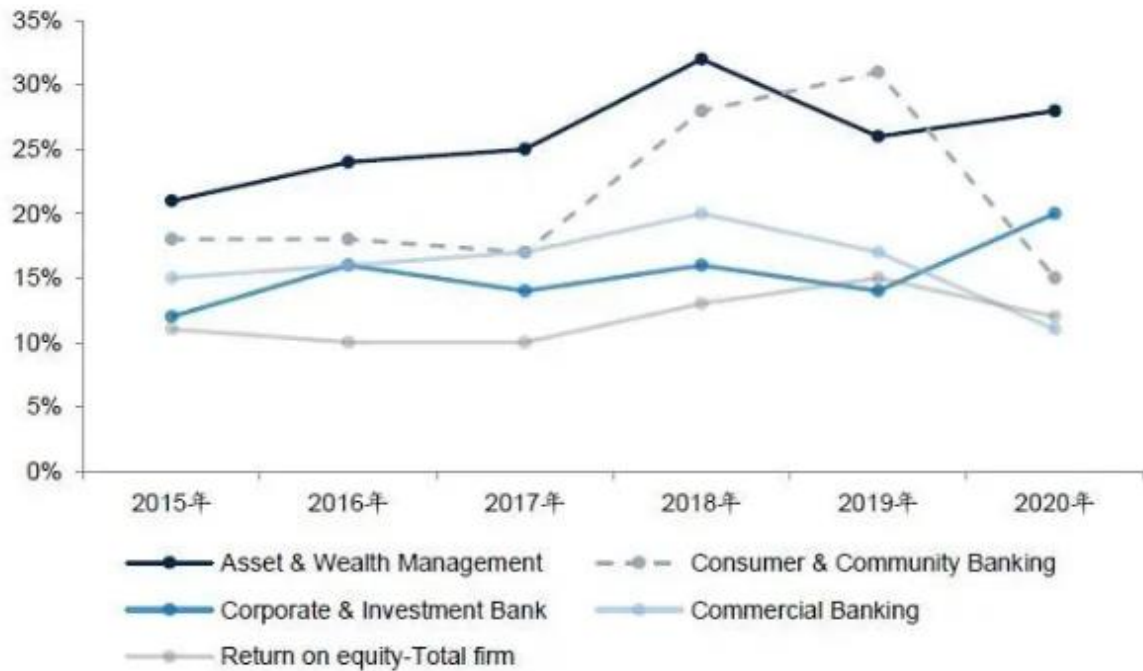
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

摩根大通财富管理业务在行业中处于领先地位，资产与财富管理部门 ROE 在四大业务板块中持续处在最高水平。2020 年末摩根大通资产与财富管理板块下客户总资产合计为 3.65 万亿美元，其中 AUM 为 2.72 万亿美元，经纪资产等（Custody/brokerage/administration/deposits）为 0.94 万亿美元，公司以主动管理产品体系为主。2020 年资产与财富管理部门实现收入 142.4 亿美元，净利润 29.9 亿美元，分别占摩根大通总收入和净利润的 11.6% 和 10.3%。资产与财富管理板块 ROE 近年来持续高于其他三大业务板块，2020 年资产与财富管理板块 ROE 为 28%，公司整体 ROE 为 12%。

由于摩根大通将部分非高净值客户财富管理业务放在消费者与社区银行板块下的摩根大通财富管理条线，因此财富与资产管理板块业绩实质上低估了财富管理业务对公司的贡献。2020 年摩根大通整体资产管理手续费及佣金（Asset management, administration and commissions）收入为 182 亿美元，明显高于财富与资产管理板中的资产管理手续费及佣金收入 106 亿美元。近年来摩根大通非息收入占总收入比重约为 50%，其中非息收入中资产管理手续费及佣金收入比重约为 30%，财富管理是公司非息收入的重要来源。

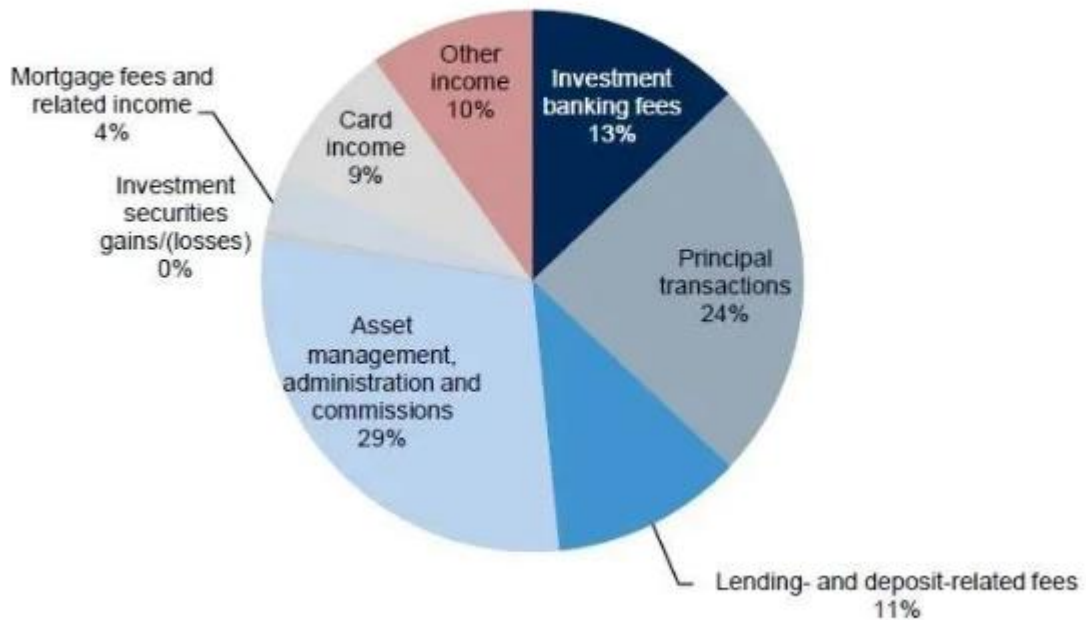


图 24: 摩根大通资产与财富管理 ROE 高于其他板块



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图 25: 摩根大通 2019 年非息收入结构



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

### 重视私人银行客户, 建立一体化团队覆盖模式

摩根大通财富管理主要服务三类客户, 一是私人银行客户, 二是机构客户, 三是零售客户。其中, 私人银行客户服务内容为向客户提供投资建议和财富管理服务, 包括投资管理、资本市场和风险管理、税务和不动产筹划、银行业务、资本筹措以及其它特殊的财富咨询服务。机构客户服务内容主要包括向客户提供综合的全球投资服务, 包括资产管理、养老金分析、资产负债管理以及风险预算策略等。零售客户服务内容为向客户提供投资管理、退休计划管理等全面投资服务, 并通过中介和直接渠道提供多种投资产品。

表 1: 摩根大通资产与财富管理客户分类

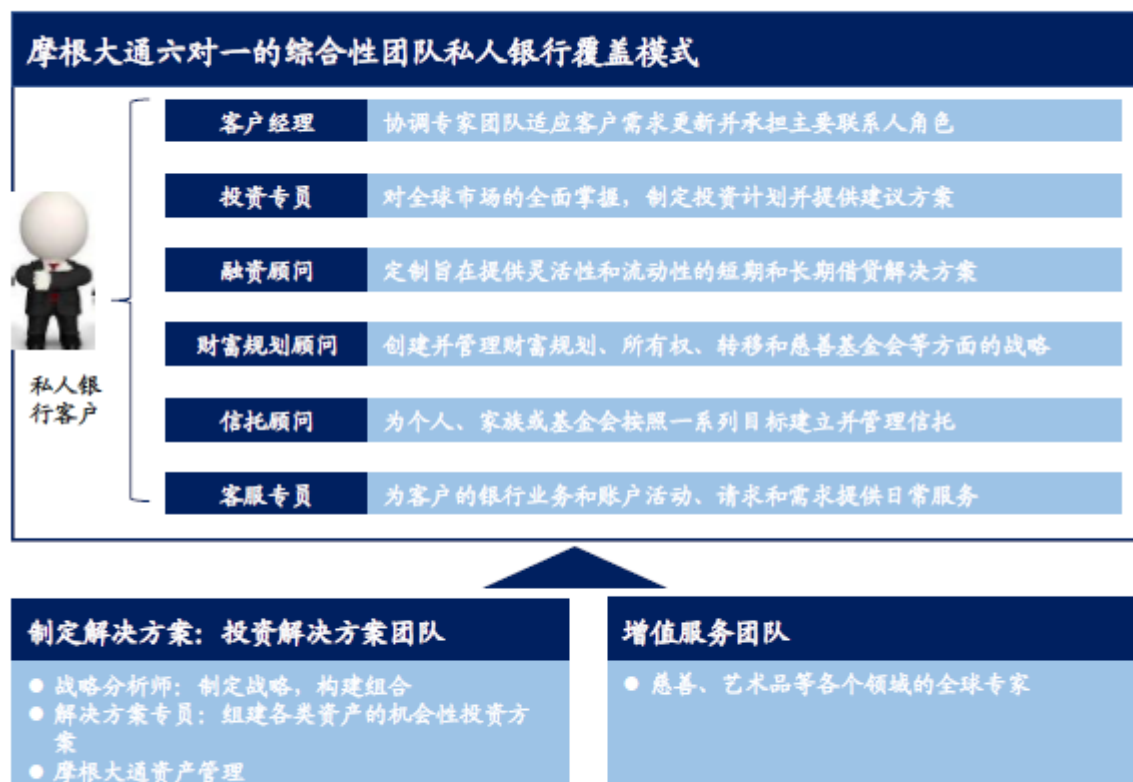
私人银行	私人银行的客户包括高净值和超高净值的个人、家庭、基金经理和企业主
机构客户	机构客户包括企业和公共机构、捐赠基金、基金会、非营利组织和世界各地的政府
零售客户	零售客户包括金融中介机构和个人投资者

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

摩根大通非常重视私人银行业务, 为了更好的服务私人银行客户, 公司前期建立了六对一的私人银行一体化团队覆盖模式, 为每个客户配备了专门的客户经理、投资顾问、融资顾问、财富规划顾问、信托顾问和日常服务专员。在摩根大通一体化团队服务模式中, 私人银行团队的前中后台每个成员都

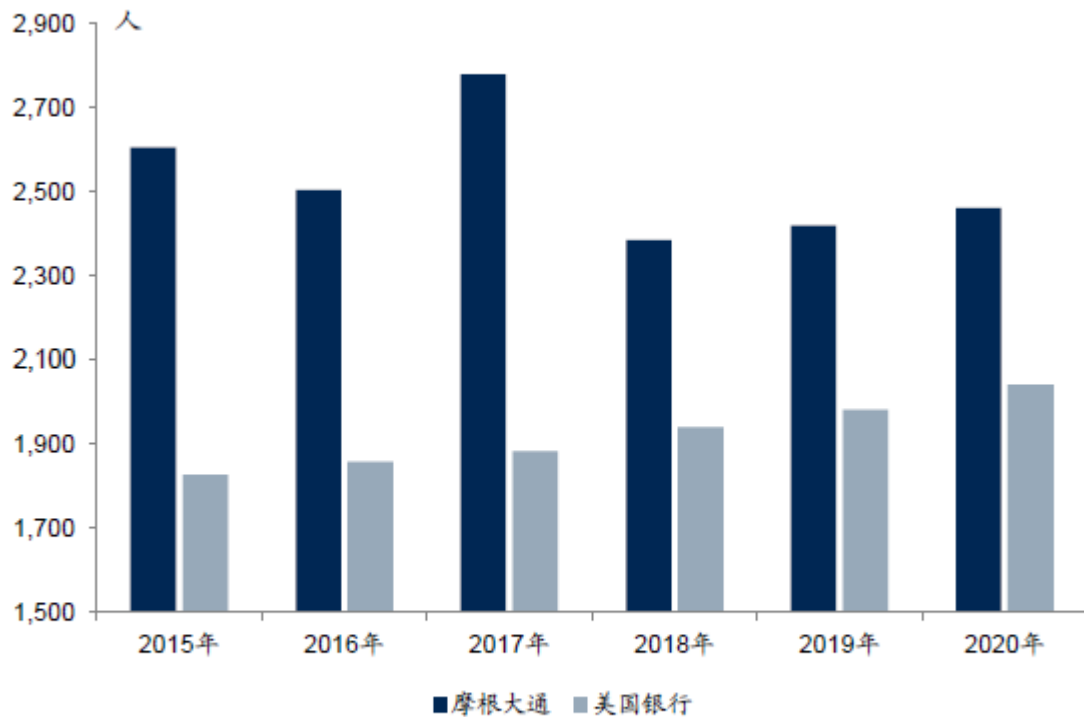
可以和客户直接见面咨询，每次互动结果都需在团队内分享。这与传统的私人银行模式中只有客户经理和客户面对面交流相比较，摩根大通一体化团队服务模式能更好地了解客户的需求，提供符合客户需求的产品和服务，增强与客户的黏性。同时，除了六对一的团队之外，摩根大通还配有额外的投资解决方案团队和增值服务团队，以更好地服务超高净值客户的多元化、定制化需求。摩根大通服务高净值客户的财富顾问人数明显多于美国银行，2020 年末摩根大通财富顾问人数为 2462 人，占财富与资产管理板块员工数量的 11.9%，美国银行财富顾问人数为 2042 人，占全球财富与投资管理部门员工数量的 9.6%。

图 26：摩根大通私行建立了六对一的一体化团队



资料来源：麦肯锡，《财富管理》杂志，国信证券经济研究所整理

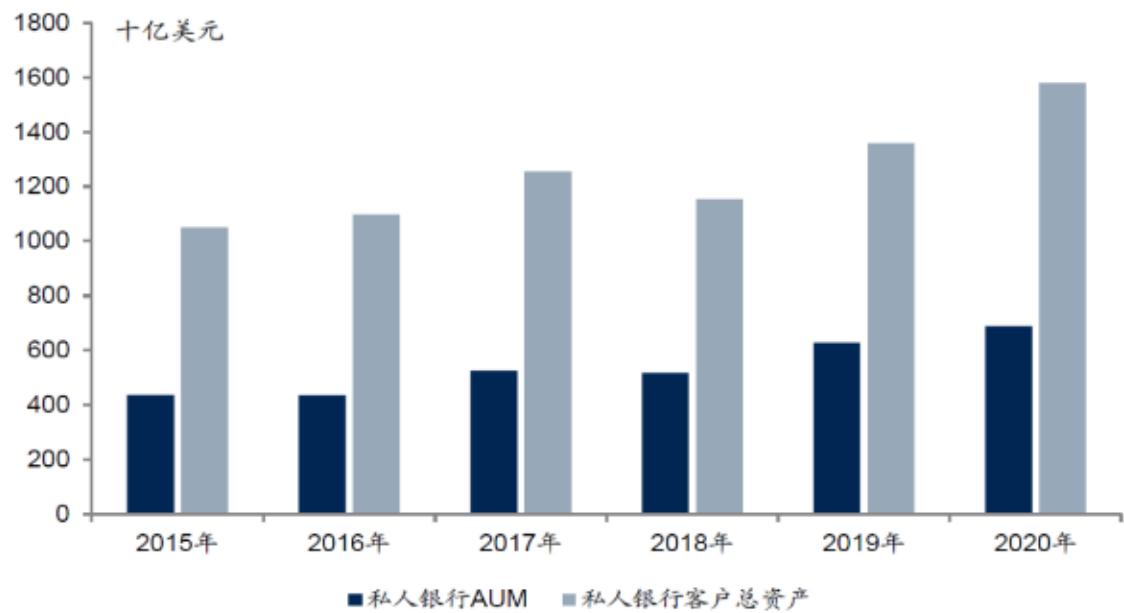
图 27：摩根大通财富顾问人数高于美国银行



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：财富顾问是财务顾问的一个子集，主要服务高净值人士和超高净值人士。

2020 年末摩根大通私人银行客户总资产 1.58 万亿美元，管理的私人银行 AUM 为 0.69 万亿美元。客户总资产结构来看，2020 年末私人银行客户资产比重为 43.3%，机构客户资产比重为 35.9%，零售客户资产比重为 20.8%，私人银行客户贡献最大。AUM 结构来看，私人银行 AUM 比重为 25.4%，机构客户 AUM 比重为 46.9%，零售客户 AUM 比重为 27.8%，机构客户贡献最大。

图 28: 摩根大通私人银行客户总资产和 AUM



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图 29: 摩根大通客户总资产按客群分类



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图 30: 摩根大通 AUM 按客群分类

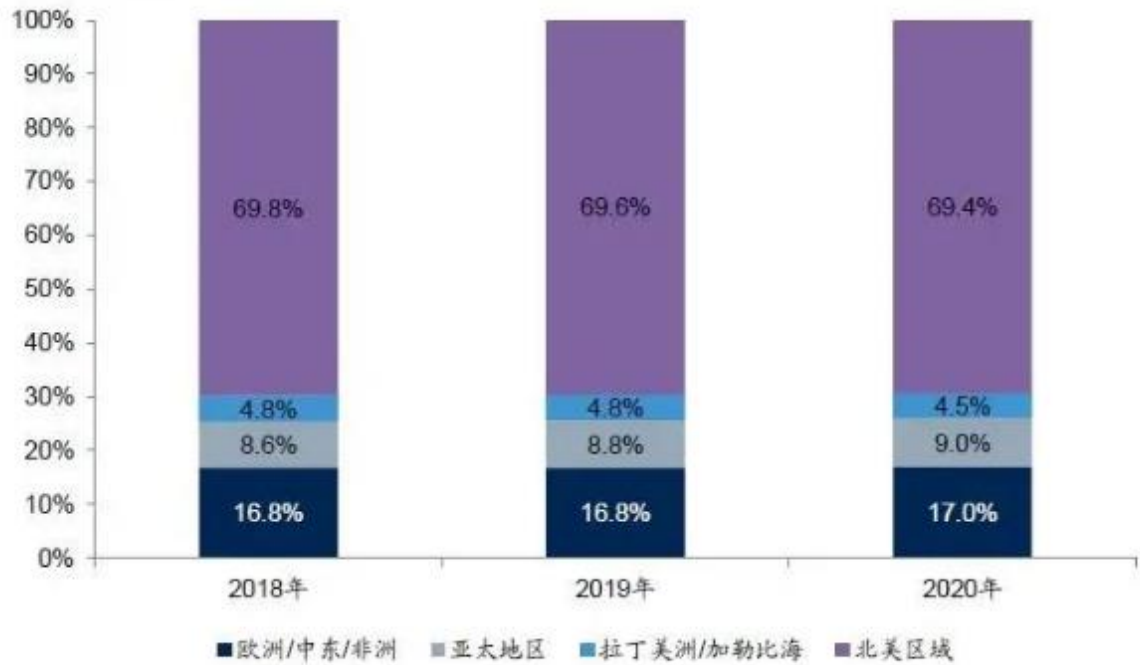


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

摩根大通财富管理业务遍及全球, 但北美市场是其主战场。近年来北美区域客户资产比重和 AUM 比重基本稳定在 70%。2020 年末客户总资产区域结构, 北美区域占 69.4%, 欧洲/中东/非洲占 17.0%, 亚太地区占 9.0%, 拉丁美洲/加勒比海只能 4.5。AUM 区域结构, 北美区域占 70.1%, 欧洲/中东/非洲占 19.0%, 亚太地区占 8.2%, 拉丁美洲/加勒比海只能 2.6%



图 31：摩根大通客户总资产按区域分类



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 32: 摩根大通 AUM 按区域分类



#### 以主动管理产品体系为主，业绩突出

摩根大通产品体系以主动管理产品为主，AUM 占客户总资产比重持续在 70% 以上。公司资产配置能力优秀，业绩在同业中排名靠前，带来公司 AUM 持续较好增长。从衡量资产管理业绩的两个硬性指标来看，摩根大通表现都在同业前列，具体来看：

指标 1：所管理的基金被评为 4 星级或 5 星级基金的比例，摩根大通该比例长期在 50% 以上，这意味着摩根大通管理的基金产品有 50% 以上排名在全行业前 32.5%。2019 年末和 2020 年末摩根大通 4 星级和 5 星级基金比例分别是 61% 和 55%。

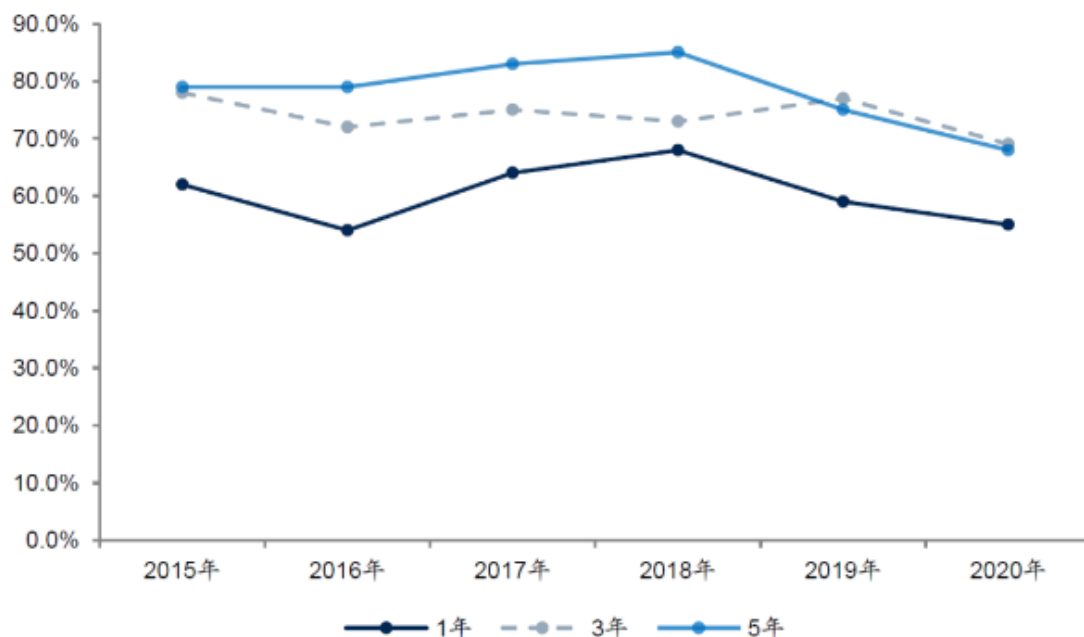
指标 2：所管理的基金收益率排名在前 50% 的百分比，摩根大通该比例长期在 50% 以上，且持有时间越长收益率越高，表明长期投资能力优秀。截止 2019 年末，摩根大通管理了一年、三年和五年的基金收益率排名在前 50% 的比例分别是 59%、77% 和 75%，2020 年上述比例分别下降到 55%、69% 和 68%，但仍处在高位。

图 33: 摩根大通管理的共同基金被评为 4 星或 5 星的比例



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理。注: 星级评定来源于晨星(Morningstar)和野村(Nomura), 只包括开放式共同基金, 不包括货币市场基金、未被发现经理人的基金和在巴西注册的基金。评级标准根据基金在不同时期经风险调整后的表现, 5 星评级代表了全行业排名前 10% 的基金, 4 星评级代表了全行业排名前 10%-32.5% 的基金。

图 34: 摩根大通管理的不同年限的基金产品收益率排名在前 50%的比例



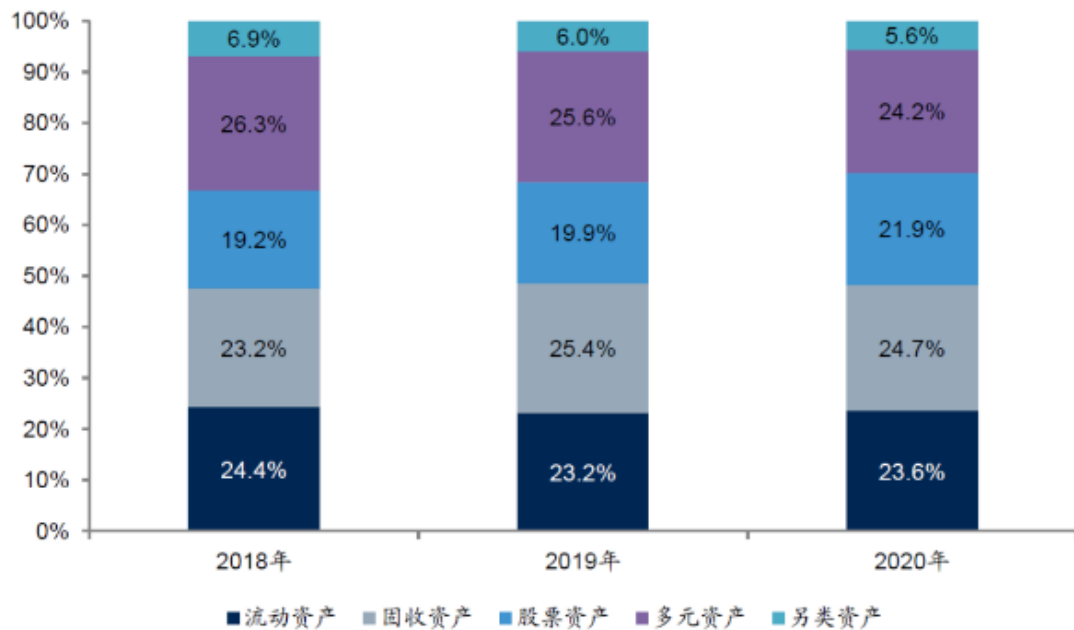
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：数据来源于理柏(Lipper)、晨星(Morningstar)和野村(Nomura)，只包括开放式共同基金，不包括货币市场基金、未被发现经理人的基金和在巴西注册的基金。

公司 2015 年年报曾披露，摩根大通资管板块有组合管理经理 600 多人，研究分析师 250 人，市场策略师 30 人，研究队伍十分强大。资管板块的分析师每天早上都会以电话会议的形式向全行客户投资顾问分析全球金融经济形势、市场动态和投资建议，以便其向客户提供投资意见。

提供多样化的产品和服务，人才激励到位

摩根大通财富与资产管理板块资产配置多元化且配置相对均衡。2020 年末公司管理资产配置流动性资产、固收资产、股票资产、多元资产和另类资产的比例分别是 23.6%、24.7%、21.9%、24.2%和 5.6%。同时，公司随时根据市场情况积极调整资产配置战略，如 2020 年权益市场表现优异的环境下，公司配置股票资产比例较 2019 年末提升了 2.0 个百分点。

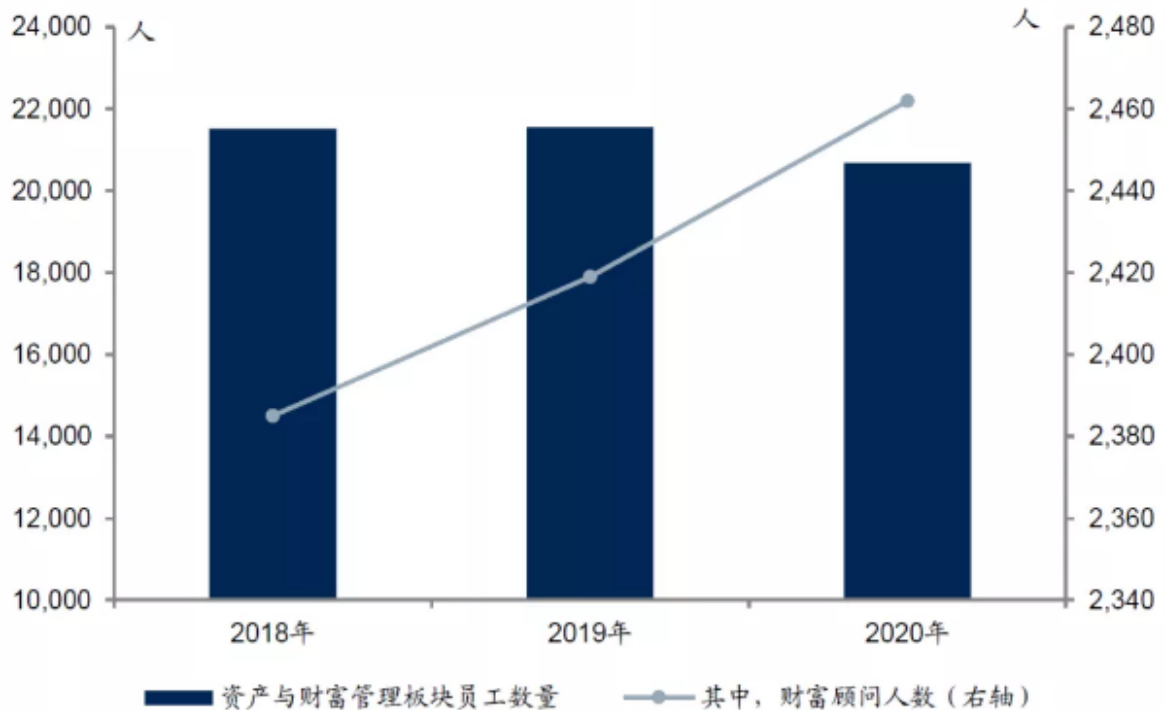
图 35: 摩根大通 AUM 按投资资产类型分类



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

人才队伍庞大且激励到位是摩根大通财富管理业务领先的重要因素之一。摩根大通资产与财富管理板块队伍庞大, 与客户关系维护密切。2019 年末员工数量为 2.16 万人, 2020 年因部门调整等因素使得员工数量略降到 2.07 万人, 其中 2019 年末服务高净值客户的财富顾问数量为 2419 人, 2020 年末提升到 2462 人, 表明公司对高净值客户重视度持续提升。

图 36: 摩根大通资产与财富管理板块员工数量

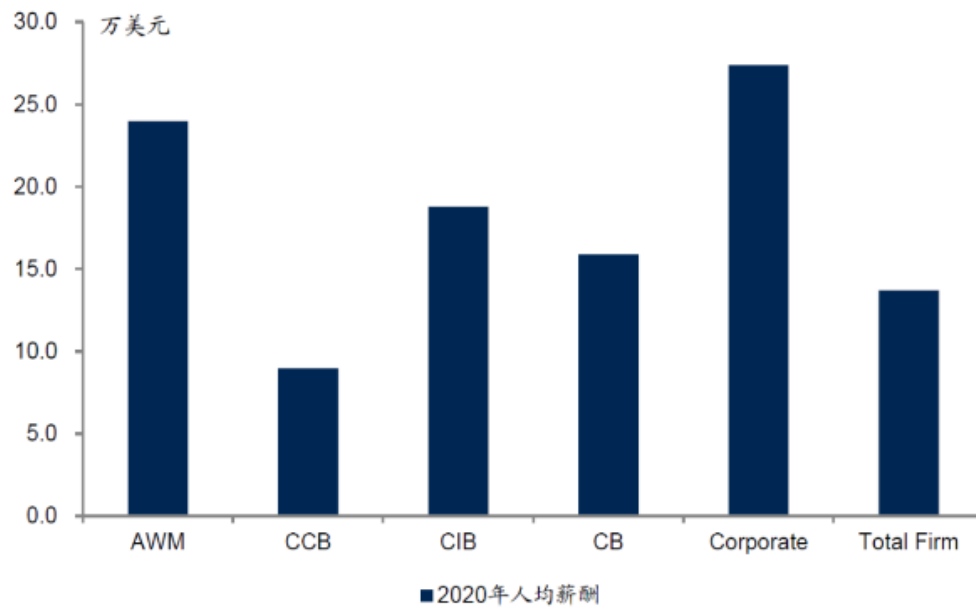


资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

摩根大通资产与财富管理部门员工激励到位, 2020 年人均薪酬为 24.0 万美元 (全公司整体为 13.7 万美元), 明显高于其他业务板块。公司人均创收较高, 2020 年资产与财富管理部门人均收入 68.9 万美元, 人均净利润 14.5 万美元。

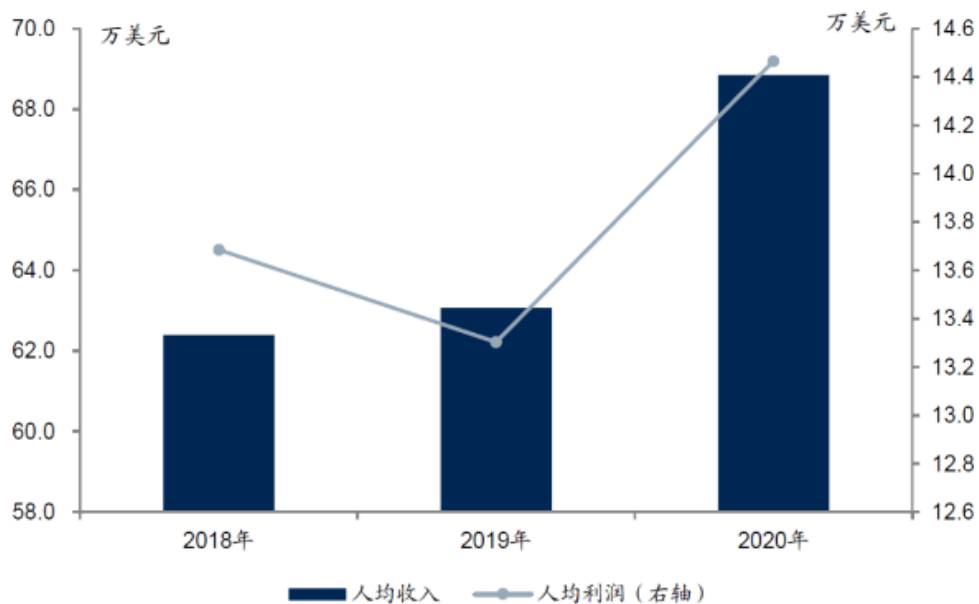


图 37: 摩根大通资管和财富部门人均薪酬高于其他部门



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：人均薪酬=当期薪酬支出（Compensation expense）/期末员工人数。

图 38: 摩根大通资产与财富管理板块人均收入和利润

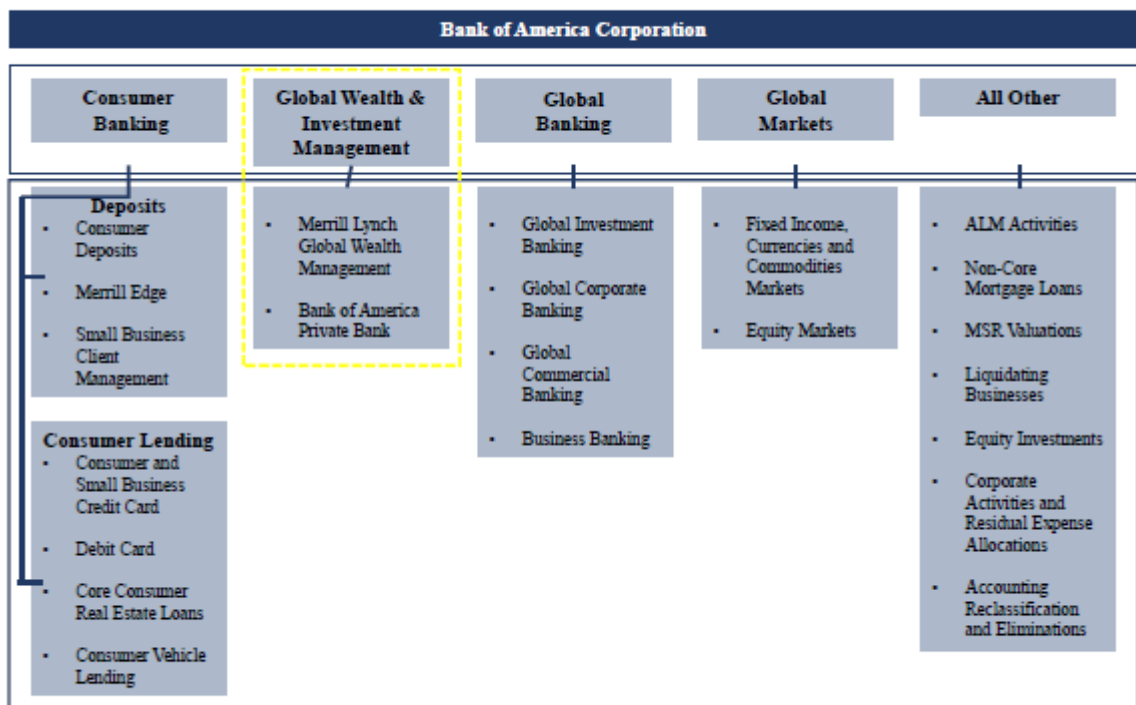


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：人均收入（利润）=当期总收入（利润）/期末员工人数。

### 3.2 美国银行：产品体系均衡，美林全球财富管理贡献主要 AUM

根据 2020 年年报披露，当前美国银行分为 4 个主要业务部门：消费金融部门、全球财富与投资管理部門、全球銀行部門和全球市場部門。其中，全球财富与投资管理部門由两大业务条线组成，即美林全球财富管理（Merrill Lynch Global Wealth Management, MLGWM）和美国銀行私人銀行（Bank of America Private Bank）。美林全球财富管理主要面向可投資資產在 25 萬到 1000 萬美元的客户，除了提供 Merrill Edge 所包含的所有賬戶及管理服務外，還通過一對一的財務顧問（financial advisors）服務量身打造符合客户財務目標和財務結構的財富管理策略。美國銀行私人銀行與 MLGWM 的私人財富管理業務一起針對可投資資產超過 1000 萬美元的高淨值和超高淨值個人客户和家庭提供全面定制及複雜的財富管理策略，包括流動性管理、另類投資、對沖策略、信託方案、稅務管理、個人信託服務及慈善信託基金、家族管理等，为客户提供跨越几代的家族財富管理服务。

图 39：美国银行业务板块划分



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 40：美林全球财富管理提供多样化的投资模式



资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

#### 产品体系相对均衡

美国银行全球财富与投资管理部门 AUM 占客户总资产比重持续提升，目前产品体系相对较为均衡。2020 年末美国银行全球财富与投资管理部门客户总资产为 3.35 万亿美元，其中 AUM 为 1.41 万亿美元，AUM 占客户总资产的比重为 42.0%，近年来该比值呈现持续提升趋势。相较于美国银行和富国银行，美国银行产品体系更为均衡。

图 41：美国银行财富管理 AUM 占客户总资产比重提升至 42%

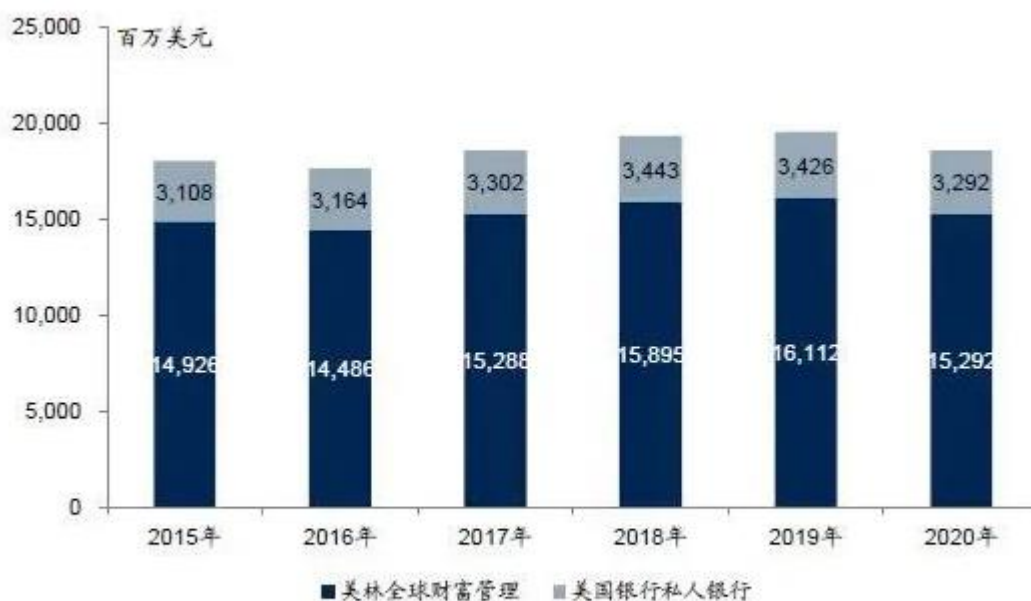


资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

#### 美林全球财富管理板块贡献主要 AUM 和收入

美国银行财富管理业务对公司业绩贡献高于富国银行和摩根大通，主要来自美林全球财富管理部门。2020 年美国银行全球财富与投资管理部门实现收入 185.8 亿美元，占公司收入总额的 21.7%，实现净利润 30.8 亿美元，占公司净利润总额的 17.2%。2020 年公司收入和净利润同比均有所下降主要是受利率降低带来利息收入下降，财富管理规模增长带来投资与经纪服务收入（Investment and brokerage services）同比增长了 3.4%。美林全球财富管理和私人银行两大业务板块中，美林全球财富管理贡献大部分客户资产及收入。2020 年美林全球财富管理板块客户资产占客户总资产的比重为 83.8%，营业收入比重为 82.3%。

**图 42: 美林全球财富管理贡献财富管理收入总额的约 82%**



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

**图 43: 美林全球财富管理贡献财富管理客户资产的约 84%**



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

人才队伍庞大，人均创收较高

摩根大通财富管理业务人才队伍持续扩大，2020 年末公司主要销售专业人员（包括财务顾问和财富顾问）达到 2.12 万人，其中财富顾问人数为 2042 人。2019 年美国银行全球财富与投资管理部门员工人均收入和人均利润分别是 94.9 万美元和 20.6 万美元，2020 年略有下降但仍在高位。

图 44：美国银行全球财富与投资管理部门员工



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理



图 45：美国银行全球财富与投资管理部门人均收入和利润



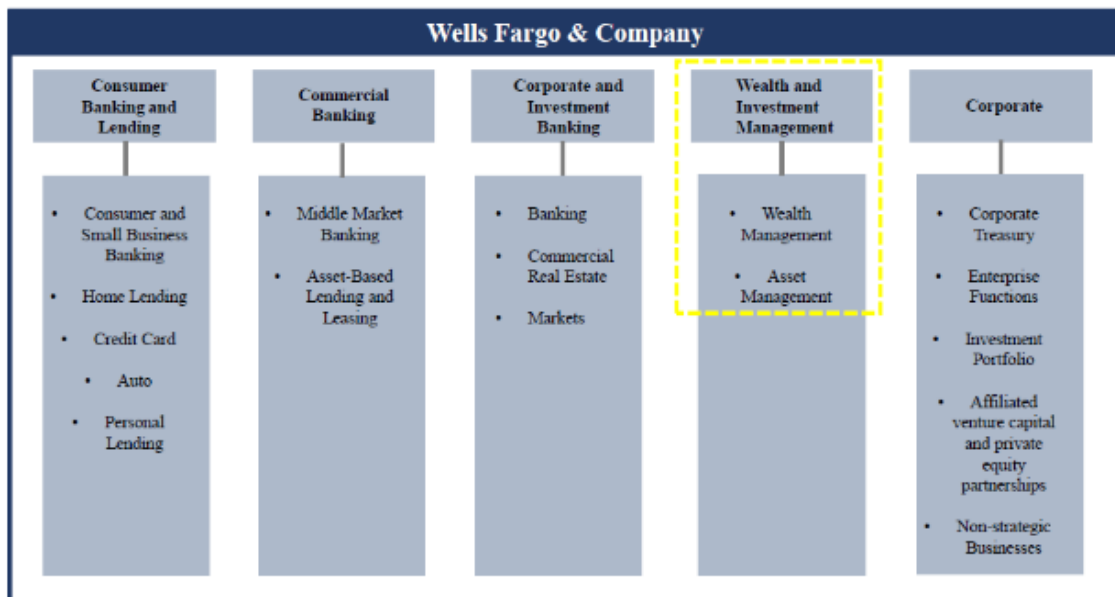
资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：人均收入（利润）=当期总收入（利润）/期末主要销售人员总数（包括财务顾问和财富顾问）。

### 3.3 富国银行：零售经纪客户资产比重高，营销是核心优势之一

2020 年富国银行将三个业务部门重新拆分为五个部门，分别为消费者贷款部门、商业银行部门、公司银行和投资银行部门、财富和投资管理部门、公司部门。财富和投资管理（WIM）板块提供全面的财富管理、投资管理与养老产品和服务，公司还满足客户的经纪业务需求，并为高净值客户和超高净值客户提供财务计划、私人银行业务、信贷和信托服务等。据路透社 2020 年末报道，富国银行正考虑出售资产管理业务，2020 年末富国银行的资产管理部门为客户管理 6030 亿美元的资产，未来是否剥离资产尚不确定。

富国银行采取多个子品牌模式（称为“精品店”模式），形成了针对不同的客户定位和投资风格，能更好的匹配不同客群的个性化需求。公司财富和投资管理板块旗下包括 Wells Fargo Advisors、The Private Bank、Abbot Downing（2012 年富国在整合原来旗下财富管理机构的基础上推出的服务品牌/子公司，针对可投资资产在 5000 万美元的超高净值客户以及捐赠基金、养老基金等客户）和 Wells Fargo Asset Management 四个子品牌。公司多个子品牌的精品店模式能够更加精准服务客户，提升客户满意度和提高公司的经营效率。

图 46: 富国银行业务板块结构



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

2020 年末富国银行财富和管理部门客户总资产达 2.0 万亿美元，较 2018 年末增长了 17.4%，维持了较好的增长。2020 年财富和管理部门实现收入 145 亿美元，实现净利润 16.6 亿美元，较 2019 年有所下降，主要是降息使得净利息收入有所下降以及计提的贷款损失准备有所增加。公司财富与投资管理板块 ROE 明显持续高于公司整体 ROE 水平，由于疫情冲击下富国银行 2020 年净利润同比下降了 83%，因此我们分析 2019 年各部门收入比重，2019 年财富和投资管理收入贡献为 18.5%，利润贡献为 9.0%。

图 47: 富国银行财富和投资管理板块客户总资产

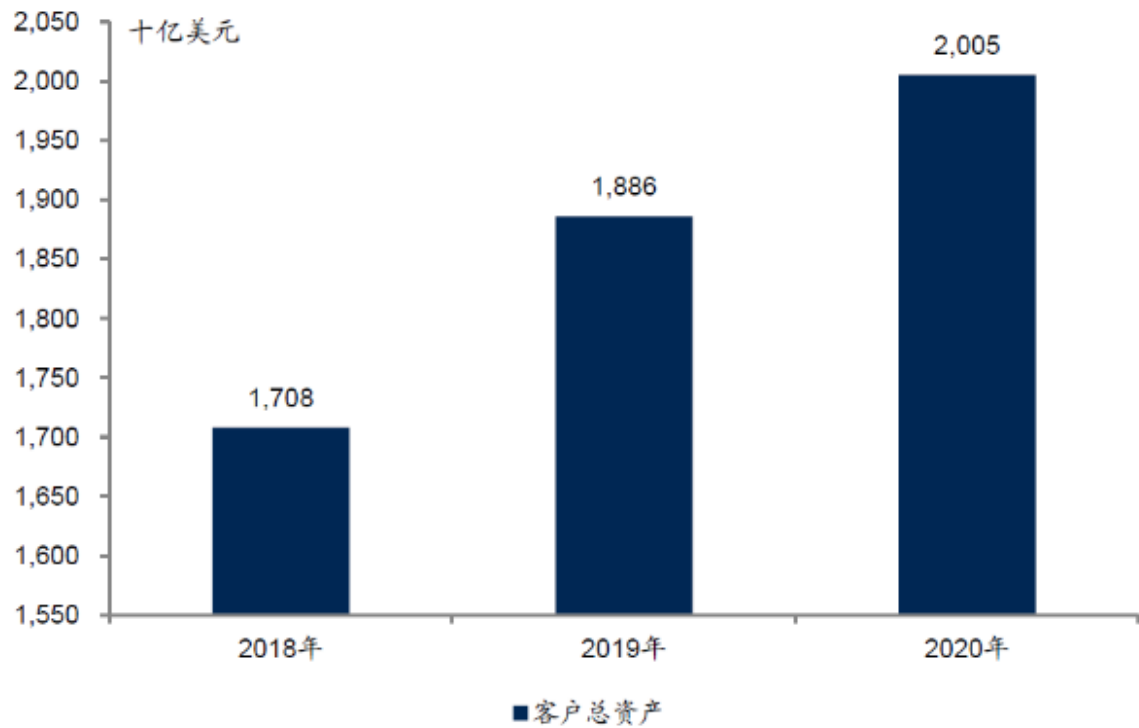
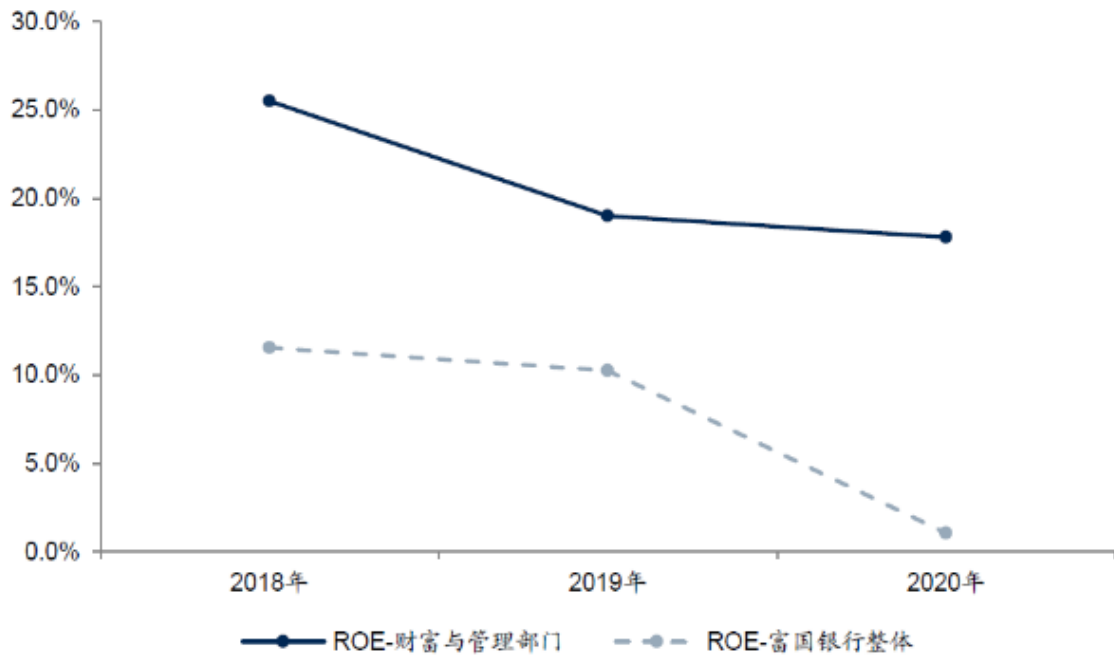
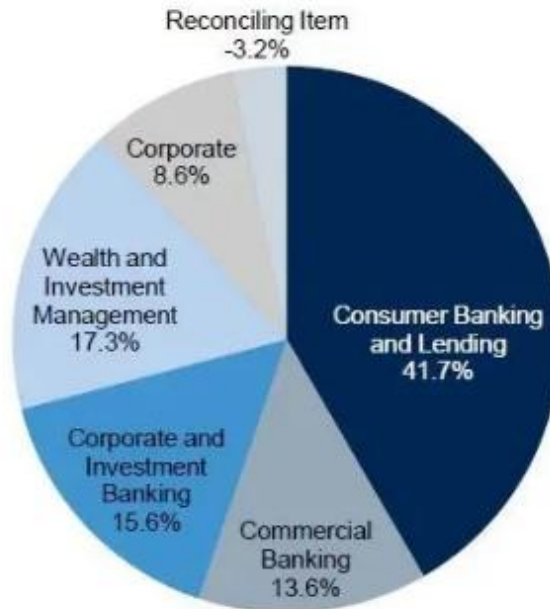


图 48: 富国银行财富与管理部门 ROE 明显高于整体水平



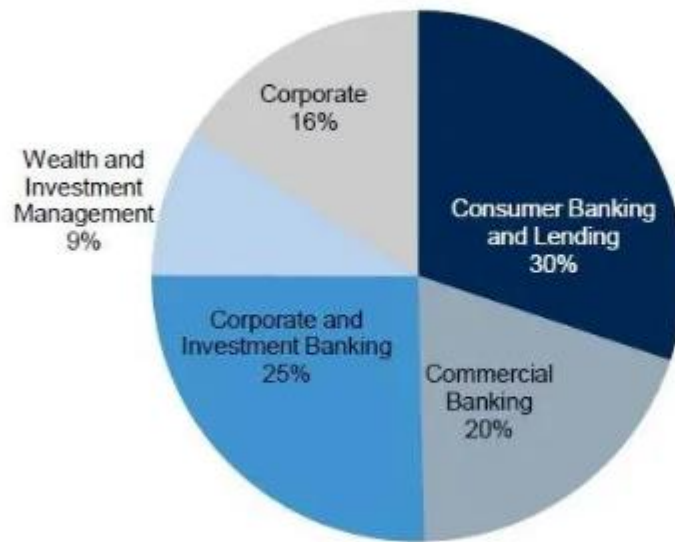
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图 49：富国银行 2019 年各部门收入比重



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图 50: 富国银行 2019 年各部门利润比重



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

零售客户经纪资产比重较大，人均创收能力相对较弱

公司 Wells Fargo Asset Management 管理的 AUM 占财富和投资管理板块客户总资产的比重不到 30%，明显低于摩根大通，也低于美国银行。从非息收入贡献来看，富国银行经纪业务佣金收入占非息收入比重为 28.8%，信托和投资管理手续费非占非息收入比重仅 8.8%。我们认为这与富国银行服务客群的定位和其核心竞争优势相关，富国银行作为一家从社区银行发展起来的大型商业银行，专注于服务中小企业客户和个人客户，大众和富裕客群数量庞大。同时，假账户事件之前交叉销售是富国银行的核心竞争优势，公司营销能力非常强，2015 年其零售银行客户平均有 6.11 个富国银行的产品，批发银行客户平均有 7.3 个，WBR 的零售客户平均有 10.55 个产品。

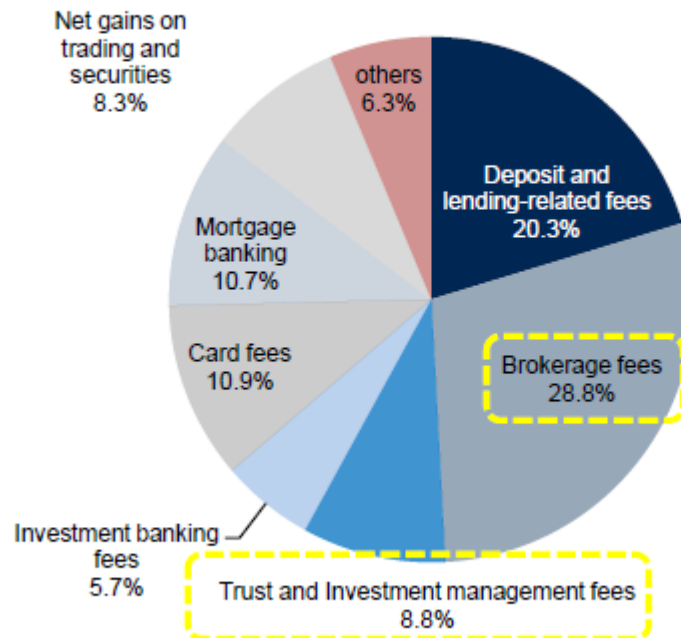


图 51：富国银行 AUM 及占客户总资产比重



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

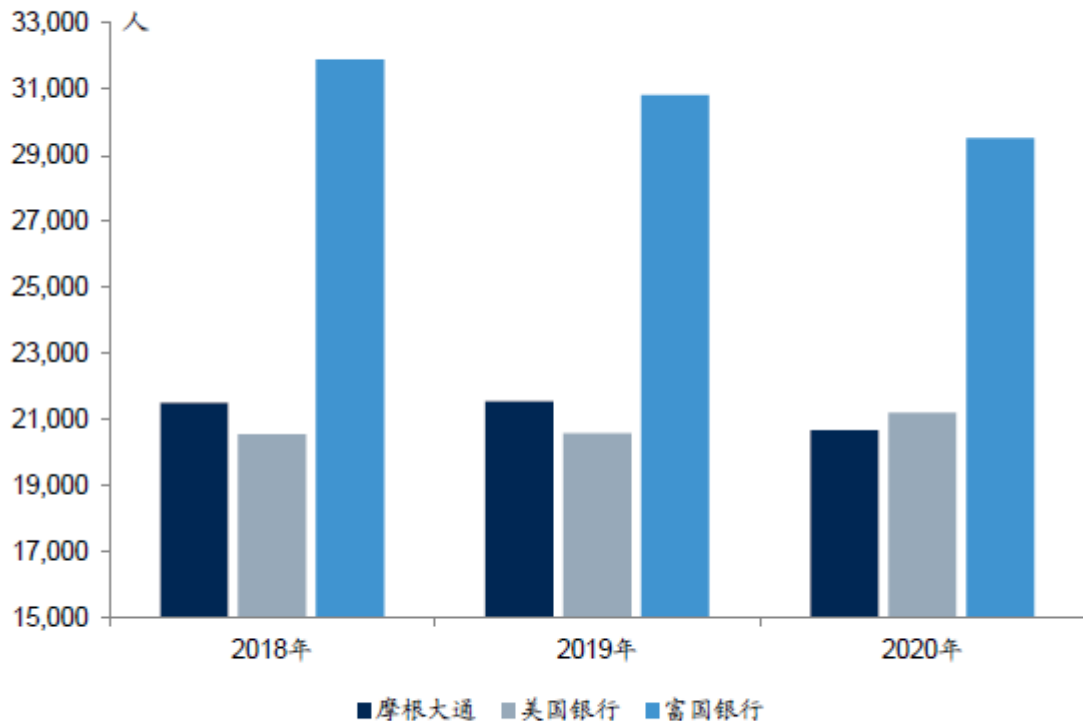
图 52：富国银行经纪佣金占非息收入比重明显高于信托和投资管理佣金比重



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

富国银行财富管理部门依靠其庞大的人才队伍以及广泛的营业网点来拓展财富管理业务，营销能力是公司核心优势之一。富国银行财富管理部门客户资产规模低于摩根大通和美国银行，但财富管理部门员工要远超摩根大通和美国银行。2020 年末富国银行、摩根大通和美国银行财富管理部门员工分别为 2.95 万人、2.01 万人和 2.12 万人。

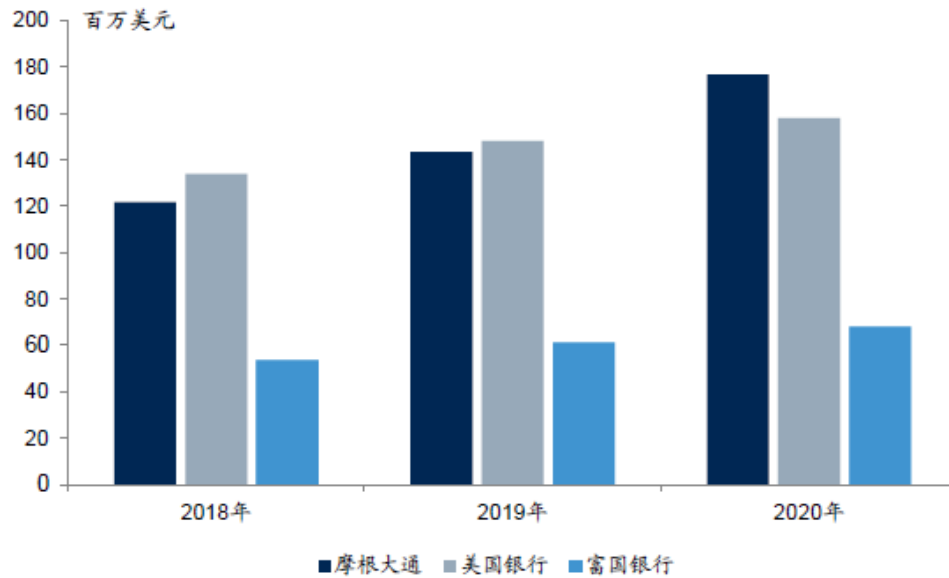
图 53: 财富和投资管理部门员工数量



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理。注: 美国银行员工数量为 Total primary sales professionals, including financial advisors and wealth advisors.

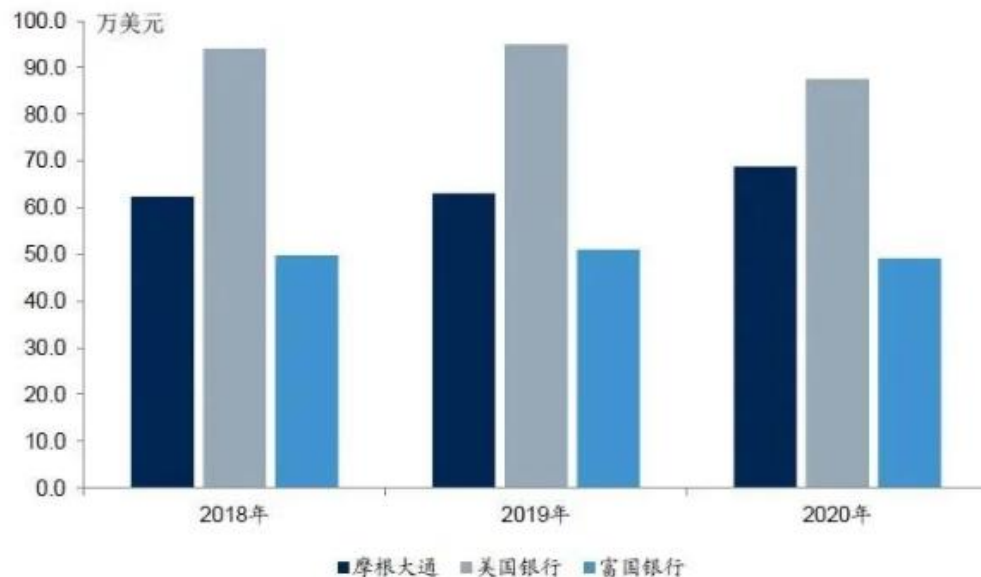
富国银行财富管理部门人均产能低于摩根大通和美国银行。由于公司大众和富裕客群数量庞大, 零售客户经纪资产规模较大, 因此公司人均产能明显低于摩根大通和美国银行。2020 年末富国银行、摩根大通和美国银行财富管理部门员工人均管理客户总资产分别为 68 百万、177 百万美元和 158 百万美元, 2020 年人均收入分别是、49.2 万美元 68.8 万美元和 87.6 万美元, 人均利润分别是 5.6 万美元、14.5 万美元和 14.5 万美元。

图 54: 美国三大行财富管理部门人均客户总资产



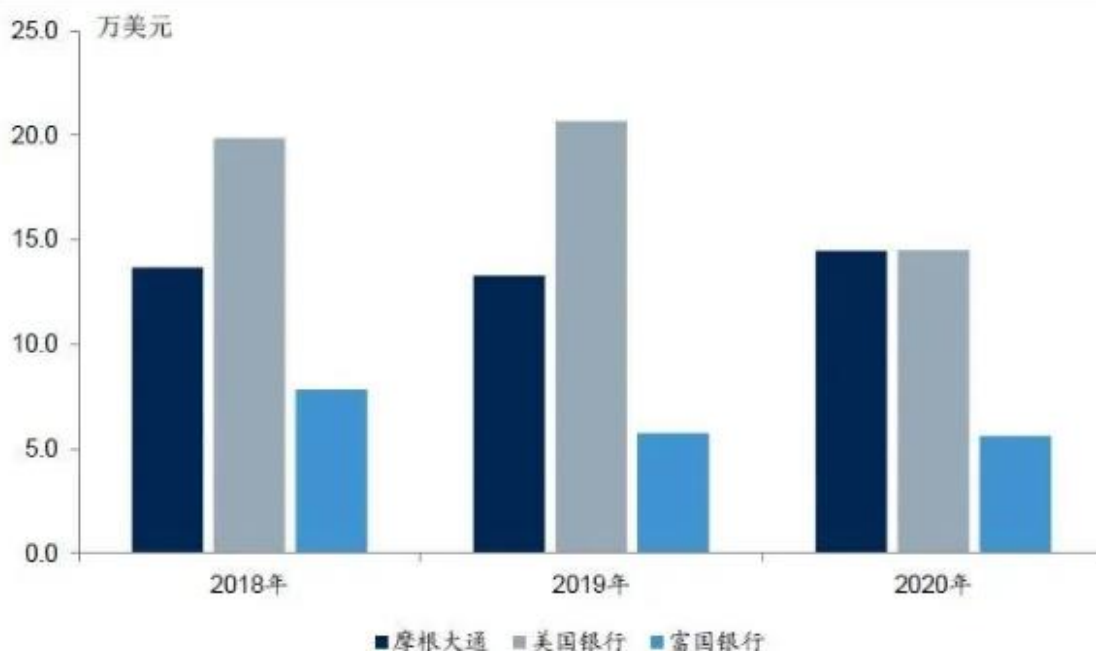
资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理。注: 人均客户总资产=期末财富管理部门客户总资产/期末员工数量。

图 55: 美国三大行财富管理部门人均收入



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理。注: 人均收入=当期净收入/期末员工数量。

**图 56：美国三大行财富管理部门人均利润**



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理。注：人均利润=当期净利润/期末员工数量。

#### 04 总结

美国财富管理市场相对成熟，财富管理规模庞大。我国财富管理仍处于初级阶段，随着居民财富增长和财富管理意识增强，未来市场空间广阔。美国财富管理发展路径给我国商业银行财富管理转型提供了重要的借鉴经验。我们认为主要包括以下几个方面，

以客户为中心是财富管理发展的核心理念。美国银行业财富管理业务通过对客户的财务状况、消费行为、生活需求等情况做全面深入的分析，在此基础上为客户提供个性化的产品和服务，深入践行以客户为中心的服务理念。而我国财富管理以客户为中心的服务理念仍相对薄弱，未来财富管理转型的核心就是要从产品维度转向以客户需求为中心，为客户提供个性化的产品和服务。

从卖方销售模式向买方投顾模式转型是重要路径，注重人才培养和产品创新，提升大类资产配置能力。当前美国商业财富管理的主流模式是买方投顾模式，而我国主流模式仍是以产品为主导的卖方销售模式。买方投顾模式将机构、投资顾问和客户的利益捆绑在一起，使财富管理机构真正从客户利益出发服务客户。卖方投顾模式使得财富管理从业人员在面对客户时难以保持客观独立，容易滋生道德风险损害客户利益。财富管理向买方投顾模式转型的过程中需要重视人才和产品创新，进一步提升大类资产配置能力。目前财富管理客户的主流需求是实现财富保值增值，资产管理成为财富管理的主要功能，财富管理机构需要重视人才培养、提高投研能力和产品创新能力，进一步增强大类资产配置能力，为客户实现更好的收益。

打造开放式的财富管理生态圈，提供一站式综合化服务。美国商业银行财富管理业务早已不是简单的卖自家产品，而是协同集团内多个金融牌照的优势，联结外部机构打造开放式的产品货架和财富管理生态圈，为客户提供一站式的综合化服务，既包括个性化的金融服务，也包括多种生活服务。打造开放式产品货架对产品筛选能力和资产配置能力等提出了更高的要求，这是未来财富管理机构需要面临的挑战。未来财富管理机构不仅需要加强与外部金融机构合作，还需要与非金融机构合作，共同打造开放的财富管理生态圈。

加快财富管理数字化转型。随着数字化时代的到来，金融科技发展迅速，数字化转型成为未来财富管理机构决胜的关键。财富管理数字化一方面延伸了财富管理客群边界，进一步打开了成长空间，另一方面助力实现“千人千面”的全方位服务，满足客户个性化的需求。

找到自身竞争优势，在财富管理细分市场构建护城河。美国财富管理市场格局仍比较分散，因此在未来以客户需求为中心的转型浪潮中，不同的财富管理机构需要找准自身的优势，定位细分领域客户需求并匹配相应的商业模式。即使同一类型机构也可以找到自身的竞争优势寻求差异化发展，如摩根大通高度重视私人银行业务，产品体系以主动管理产品为主，资产配置能力是其核心优势之一。富国银行则重视大众和富裕客户群体，客户资产中经纪资产比重较大，充分发挥很强的营销能力。

加强财富管理与投行等业务板块的协同效应，打造大财富价值链。财富管理业务的价值不仅仅是直接带来的手续费及佣金收入，更重要的是财富管理业务能够为公司沉淀大量的低成本存款，提高客户的品牌忠诚度与综合贡献度，通过加强与投行等业务部门的合作带来更大的综合收益。

## 05 投资建议

随着我国居民财富增长和财富管理意识增强，财富管理市场空间巨大，商业银行凭借其庞大的客户基础、品牌信仰以及资金投入优势等，未来财富管理业务将迎来快速增长，有望成为商业银行重要的盈利增长点。财富管理业务本身具有轻资本、弱周期、护城河高等优势。同时财富管理业务可以为银行沉淀大量低成本存款，提高客户的品牌忠诚度与综合贡献度，与投行等业务部门合作带来更大的综合收益。财富管理业务将助力商业银行实现向轻资本、轻资产的轻型银行转型，盈利能力和稳定性都将大幅增强，银行业长期投资价值也将有所提升。

2021 年我国经济复苏延续，银行资产质量有望持续改善，加上净息差企稳后对净利润增长不利影响减弱，以及银行板块相对估值仍处于历史低位，我们维持行业“超配”评级。个股方面，中长期看好财富管理业务领先的招商银行，同时推荐成长性强的宁波银行、成都银行和常熟银行和基本面稳健的低估值大行。

## 06 风险提示

若宏观经济复苏不及预期，可能从多方面影响银行业，比如经济下行时期货币政策宽松对净息差的负面影响、经济下行导致不良贷款增加等。财富管理市场商业模式、政策法规等发生重大变革影响商业银行财富管理业务的发展。



表 2: 主要公司估值表

收盘日:		收盘价	普通股 ROE			归母净利润同比			PB			PE		
2021/5/8		(元)	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
601398.SH	工商银行	5.22	11.8%	11.7%	11.8%	1.2%	7.2%	10.3%	0.70	0.64	0.59	6.2	5.7	5.2
601939.SH	建设银行	6.87	12.1%	12.0%	12.0%	1.6%	6.6%	9.2%	0.76	0.70	0.64	6.5	6.1	5.5
601288.SH	农业银行	3.25	11.3%	11.2%	11.4%	1.8%	6.3%	9.7%	0.60	0.56	0.51	5.5	5.2	4.7
601988.SH	中国银行	3.28	10.5%	10.9%	11.2%	2.9%	9.9%	10.8%	0.55	0.51	0.47	5.3	4.8	4.3
601328.SH	交通银行	4.93	10.4%	10.8%	10.9%	1.3%	10.5%	9.3%	0.50	0.46	0.43	5.0	4.5	4.1
601658.SH	邮储银行	5.15	11.8%	11.8%	12.1%	5.4%	11.4%	13.5%	0.87	0.76	0.70	7.7	6.9	6.1
600036.SH	招商银行	54.18	15.7%	16.3%	16.6%	4.8%	15.8%	14.5%	2.14	1.90	1.69	14.3	12.3	10.7
601166.SH	兴业银行	22.65	12.6%	12.5%	12.7%	1.2%	8.5%	11.7%	0.89	0.81	0.73	7.3	6.7	6.0
600000.SH	浦发银行	10.03	10.8%	10.7%	10.7%	-1.0%	6.0%	8.4%	0.56	0.51	0.47	5.3	5.0	4.6
601998.SH	中信银行	5.31	9.8%	9.8%	10.0%	2.0%	5.5%	9.4%	0.55	0.51	0.48	5.7	5.4	4.9
000001.SZ	平安银行	24.05	9.6%	10.3%	10.9%	2.6%	14.6%	16.3%	1.59	1.45	1.31	17.1	14.8	12.7
601818.SH	光大银行	3.79	10.9%	10.9%	11.2%	1.3%	8.8%	11.4%	0.59	0.54	0.50	5.8	5.3	4.7
600015.SH	华夏银行	6.28	12.7%	12.6%	12.2%	-2.9%	9.7%	10.2%	0.44	0.39	0.36	3.6	3.3	3.1
601169.SH	北京银行	4.84	10.4%	10.6%	11.4%	7.2%	0.2%	14.5%	0.54	0.51	0.47	5.4	4.9	4.3
601009.SH	南京银行	9.43	14.3%	13.9%	13.9%	5.2%	11.4%	10.7%	0.97	0.88	0.80	7.4	6.7	6.0
002142.SZ	宁波银行	42.87	14.6%	15.0%	15.8%	9.7%	15.6%	19.0%	2.48	2.20	1.93	18.3	15.7	13.0
600919.SH	江苏银行	7.08	13.1%	13.3%	14.3%	3.1%	22.1%	20.2%	0.77	0.70	0.63	6.7	5.5	4.6
600926.SH	杭州银行	16.88	11.2%	12.0%	13.2%	8.1%	19.6%	19.4%	1.57	1.43	1.30	15.1	12.5	10.4
601838.SH	成都银行	12.77	15.5%	16.9%	17.7%	8.5%	19.5%	20.1%	1.15	1.01	0.88	7.7	6.4	5.3
603323.SH	苏农银行	4.50	8.1%	8.4%	8.7%	4.2%	8.5%	10.7%	0.68	0.64	0.60	8.5	7.9	7.1
002839.SZ	张家港行	5.55	8.5%	9.3%	10.1%	4.9%	14.1%	14.6%	0.93	0.87	0.81	11.0	9.5	8.2
601128.SH	常熟银行	7.08	10.5%	11.5%	12.8%	1.0%	18.8%	23.1%	1.08	0.99	0.90	10.8	9.1	7.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

附录四十五

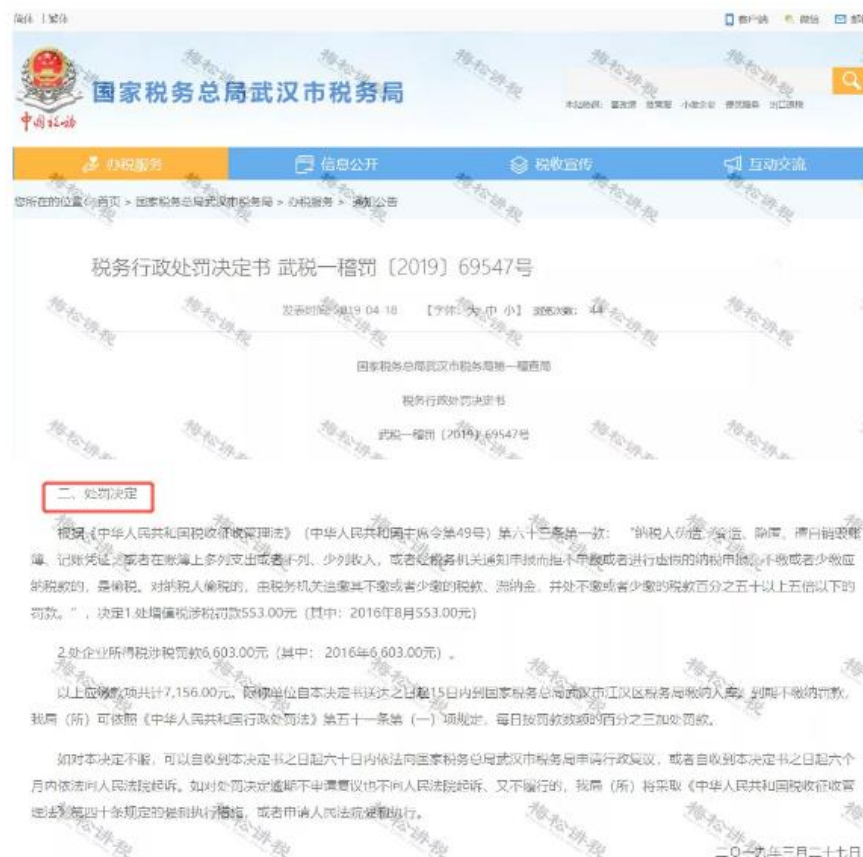
# 财务请转给全体员工！即日起，费用报销不能只附一张发票！这 16 种费用发票不能再报销了！

来源：梅松讲税 作者：财务第一教室 日期：2021 年 6 月 4 日

所有会计注意了，某公司费用报销只附一张发票被查了！即日起，8 种费用报销不能只附一张发票，会计收到这 16 种发票不能再报销了！更重磅的是.....

1 突发！费用报销只附一张发票被查了！

注意，费用报销光附一张发票被罚了！



该企业税前列支的会议费不符合税收规定，被定性为偷税 13204.53 元，被处罚款和滞纳金。

提醒各位注意！光靠一张发票并不足以支撑业务是真实合理的，如果光靠一张发票入账无论是在企业内部控制管理还是税务管理上都存在漏洞和风险。

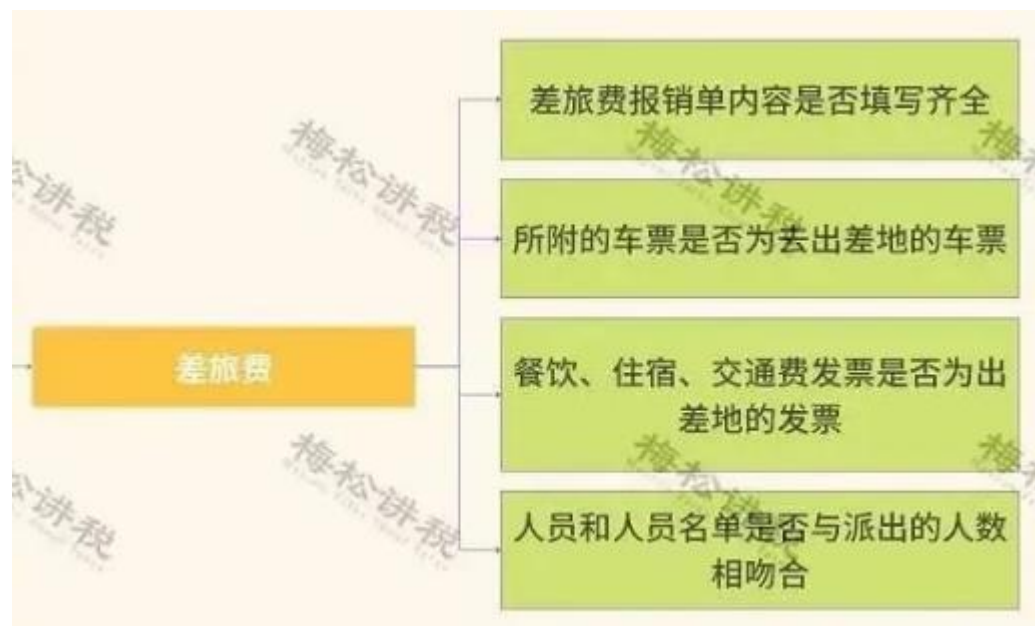
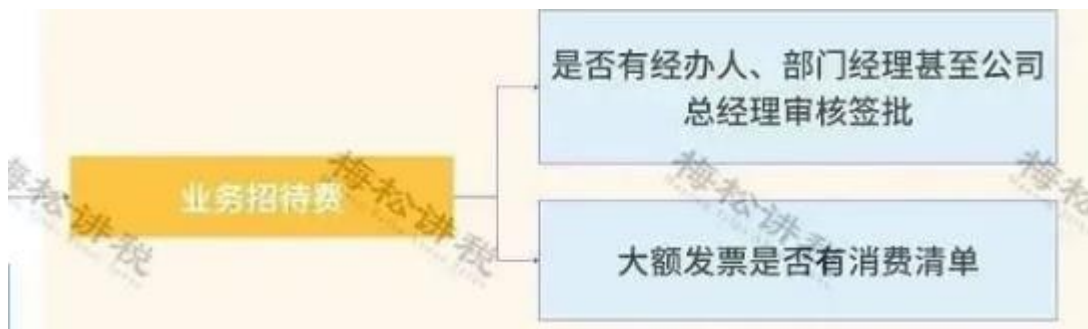
28 种费用不能只附一张发票

我们给大家总结了 8 种需要发票+其他证明才能入账的费用支出，建议大家收藏！

## 图说：8种不能光凭发票入账的费用支出

制图 By 梅松讲税、税务师







3 注意！这 16 种费用发票不能报销！收到一律退回！

1、没有交易，完全虚开的发票

这种发票报销了，属于编造虚假计税依据，不仅会被税务机关罚款，还涉嫌犯罪！



## 2、没有纳税人识别号的增值税普通发票

根据国税局 2017 年 16 号公告，自 2017 年 7 月 1 日起，增值税普通发票没有纳税人识别号或统一社会信用代码的，是不符合规定的发票，不得作为税收凭证。

## 3、发票与实际业务不符

根据国税局 2017 年 16 号公告，购买方不得根据购买方要求填开与实际交易不符的内容。

取得商品跟你开具的发票不一样，涉嫌虚开发票，这样的费用发票不能报销。一旦被查，不单单会被税务机关罚款，情节严重的还会构成偷税罪。

## 4、发票项目名称是食品等笼统的名称，没有具体明细的

现在报销费用的发票，只开食品，或者办公用品之类的笼统的品名已经不能过税务的关了，要附清单，不然就是商品本身的名字。

有些企业不管发生什么费用都开成办公用品，这样会使企业面临很大的税务稽查风险。

## 5、发票附带清单是自己用 A4 纸打印的





收到的增值税专用发票，带有清单，但是清单不是从防伪税控系统开具打印出来的，这种发票属于不符合规定的发票，不能报销。

提示：同纸质增值税专用发票一样，增值税电子专用发票也能开具销货清单。

## 6、发票备注栏填写项目不全的发票

符合条件但未按规定填写备注栏信息的增值税发票，将不能作为有效税收凭证哦！必须退回重开！

发票备注栏填写时需要注意什么呢？我们给总结了 10 个细节！





7、发票上盖了公章、财务章等



发票上只能盖发票专用章，如果收到加盖了公章、法人章、财务章、合同章等的发票，不能报销，必须退回。

提醒：通过增值税电子发票公共服务平台开具的增值税电子普通发票、增值税电子专用发票，采用电子签名代替发票专用章；

也就是说新版电子发票没有发票章也是可以报销的。

The diagram illustrates the layout of a Chinese VAT invoice (XX 增值税电子普通发票) with various fields and dimensions. A circular stamp is placed over the invoice title. The layout includes a QR code, a header section with invoice details, a main table for items, and a footer section with totals and contact information. Dimensions are provided for various parts of the invoice, such as the QR code (37.5mm x 20mm), the header (37.5mm x 20mm), the main table (1017mm x 50mm), and the footer (1017mm x 20mm).

项目名称	规格型号	单位	数量	单价	金额	税率	税额
合计							

#### 8、发票上盖了圆形的发票专用章

国税局关于发票专用章式样有关问题的公告中规定,发票专用章的形状为椭圆形,长轴为 40mm、短轴为 30mm、边宽 1mm,印色为红色。所以圆形的发票专用章是不符合规定的,盖有这种章的发票,也是不合规的发票,不能报销!

#### 9、代开的专用发票没有盖本公司的发票专用章

代开专用发票,只需要加盖本单位的发票专用章,不需要再盖税务机关代开发票专用章。

代开普通发票,加盖税务机关代开发票专用章。

#### 10、印有旧版发票监制章的发票



注意：新启用的发票监制章，中间刻制“国家税务总局”字样，下环刻制“××省（区、市）税务局”字样。旧版发票监制章，中间刻制“××省（区、市）”字样，下环刻制“国家税务总局监制”字样。

国家税务总局规定：2018 年 12 月 31 日后旧版监制章的发票不能继续使用。收到这种发票不能作为报销凭证哦~

#### 11、没有编码简称的发票

2018 年 1 月 1 日及以后的增值税专用发票、增值税普通发票、增值税电子普通发票，还有 2020 年试点的增值税电子专用发票，“货物或应税劳务、服务名称”或“项目名称”栏次要要有“简称”，同时“简称”还得正确，才算合规的发票。





类似的，1、没有商品和服务税收分类编码对应的简称，说明发票不是发票管理新系统开具的，这种发票不能报销！

2、商品和服务税收分类编码对应的简称不正确的，如出现“\*运输服务\*+“不动产”这样的错误，属于不合规的发票，都不能抵扣进项税额，也不能税前扣除！

因此会计同仁们一定要擦亮眼睛，不要让这种错误的出现，使得企业增加了税务风险。

12、成品油发票商品和服务税收分类编码选择错误的



成品油		单位		数量	单价	金额	税率	税额
*汽油*汽油		升	100	10	1000.00	17%	170.00	
合计						¥1000.00		¥170.00
价税合计(大写)						壹仟壹佰柒拾圆整		
价税合计(小写)						¥1170.00		

### 13、成品油发票左上角没有“成品油”这三个字的

成品油增值税专用发票、增值税普通发票、增值税电子普通发票左上角打印“成品油”字样，说明发票不是通过增值税发票管理新系统中成品油发票开具模块开具的，不能报销！

注意：增值税卷票没有成品油字样，可以作为正常成品油发票使用。

### 14、成品油发票“单位栏”填错的

开具成品油发票时，应遵守发票“单位”栏应选择“吨”或“升”。否则为不符合规定的发票，不能作为报销凭证。

### 15、成品油发票“数量”填错的

成品油发票，蓝字发票的“数量”栏为必填项且不为“0”。否则不能作为报销凭证，任何单位和个人有权拒收。

### 16、适用税率选择错误的

比如某公司兼营业务，既卖商品又提供服务，会计手抖选错税率。发票税率开错就是不合格发票，不能报销，也不能作为扣税凭证。

### 4 20 种支出没有发票也可以报销

报销费用，并不是必须需要发票才可以入账，以下 20 种支出没有发票，照样可以报销入账。

### 三、没有发票也能入账的支出需要注意的65个细节

企业支付的政府性基金、行政事业性收费

以财政或税务机关开具的《地方性收费、基金专用缴款书》为税前扣除凭证。

企业缴纳的可在税前扣除的各类税金（不包括抵扣的增值税和企业所得税）

以税务机关开具的完税证明为税前扣除凭证，不能只以银行付款凭证作为扣除依据。

企业拨缴的职工工会经费

以税务机关或工会组织开具的《税收通用完税证》或《税收缴款书》为税前扣除凭证。

企业支付的土地出让金

以土地管理部门开具的财政票据为税前扣除凭证。

企业缴纳的各类社会保险费

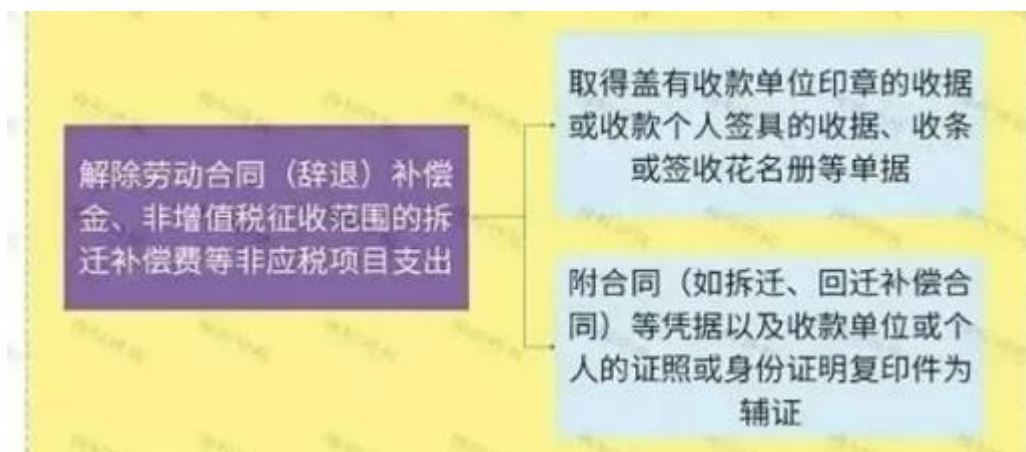
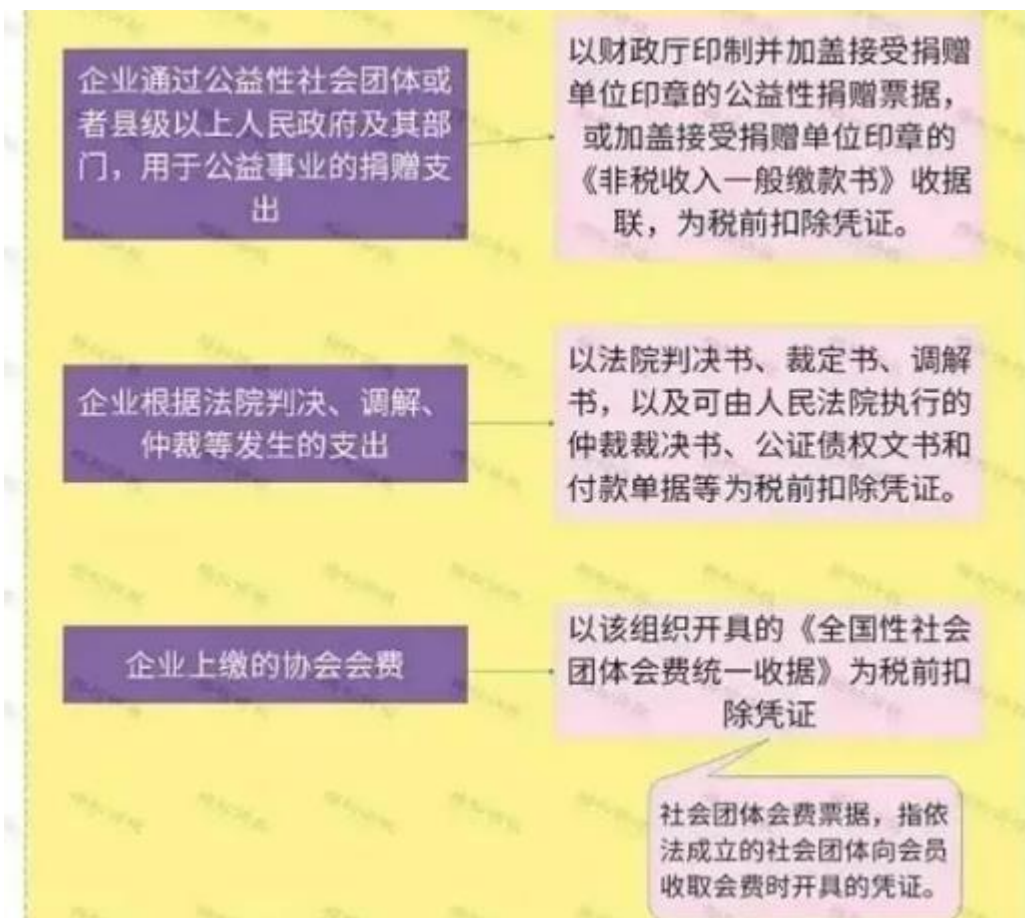
以税务机关开具的《社保费专用凭证》或《社保费专用缴款书》为税前扣除凭证。

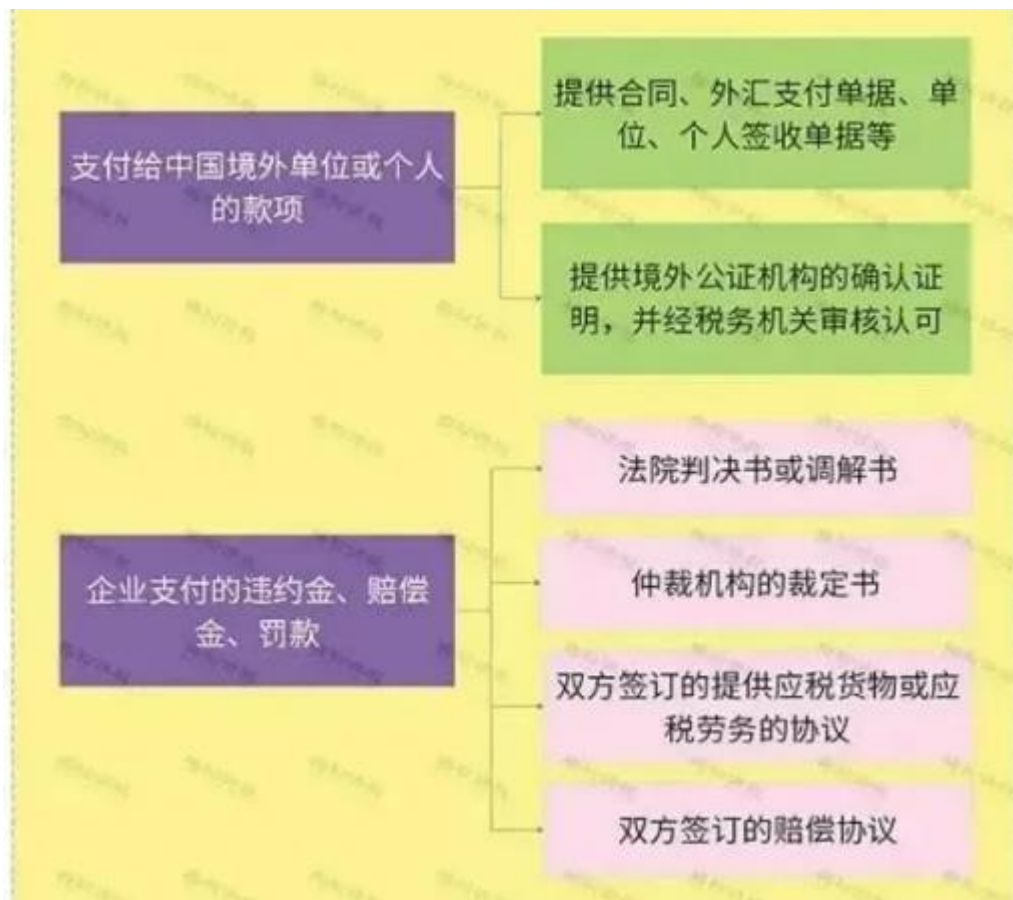
企业缴纳的残疾人保障金

以税务机关开具的《税收通用完税证》或《地方性收费、基金专用缴款书》为税前扣除凭证。

企业缴纳的住房公积金

以收缴单位开具的专用票据为税前扣除凭证。



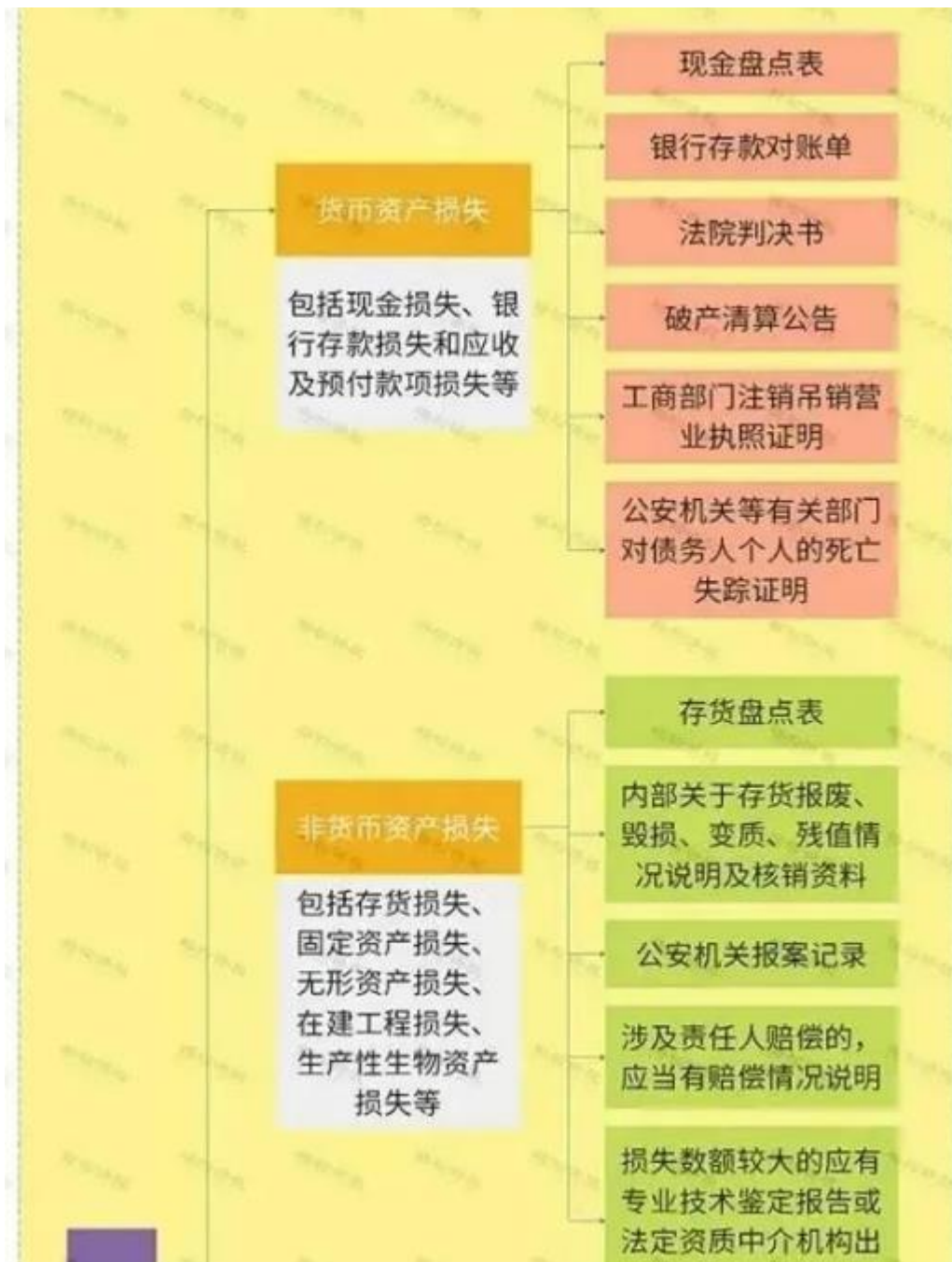


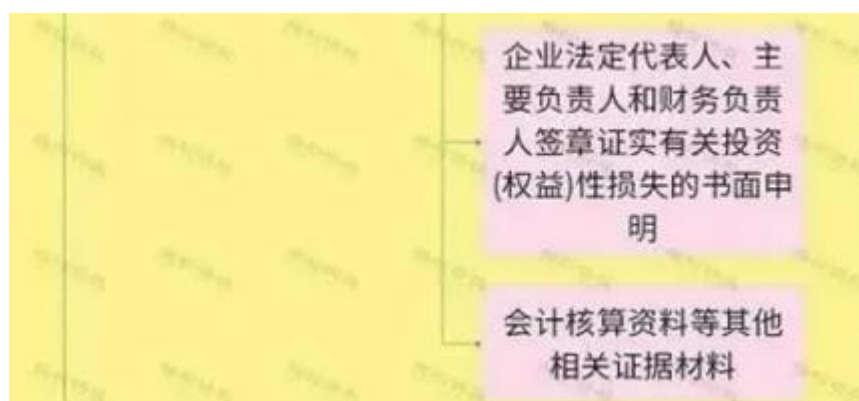


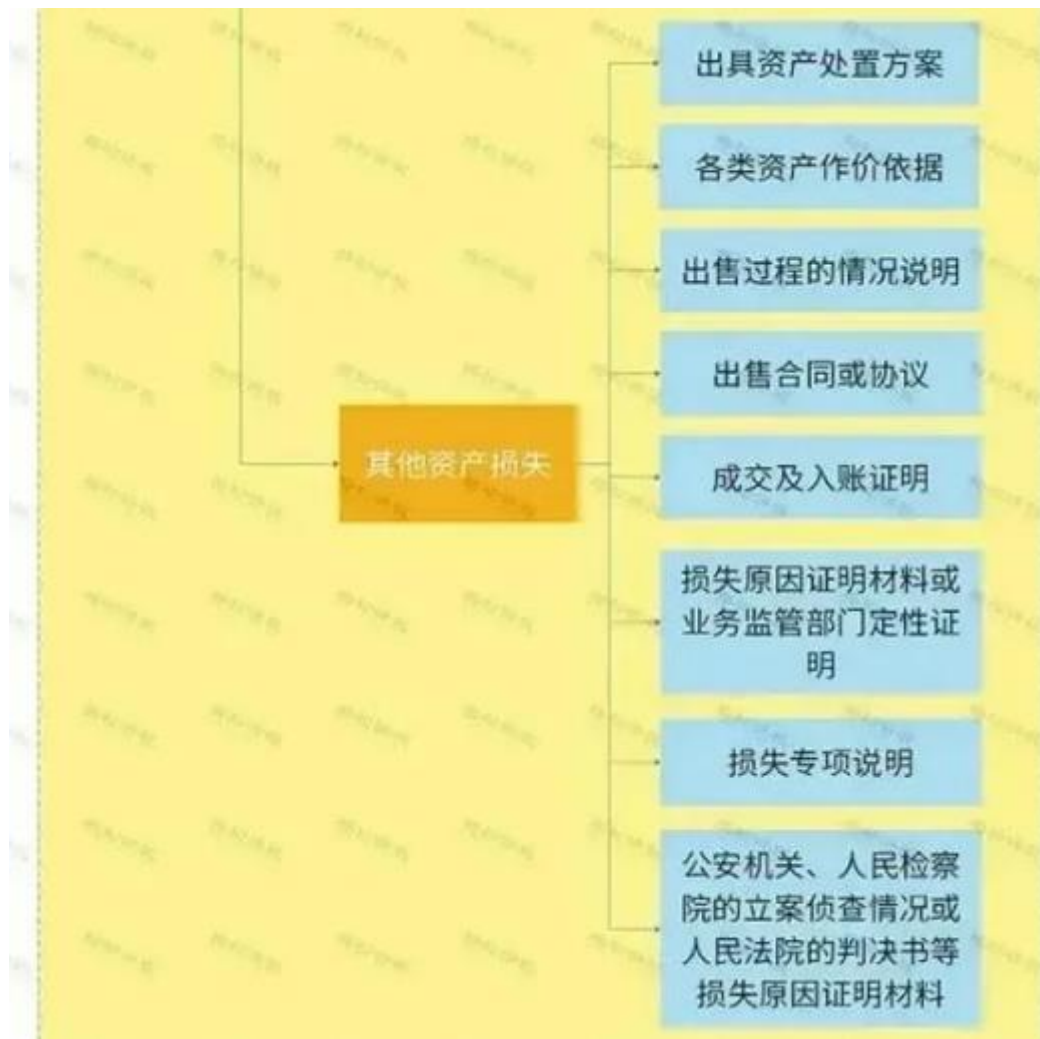












5 即日起企业请自查这 24 个风险点

不想被查，老板和会计们赶紧自查发票这 24 个风险点。

## 图说：发票自查的24个风险点

● 制图 By 梅松讲税、税台

1 是否存在为他人、为自己虚开增值税发票的情况

2 是否存在发票税率适用错误的情况

3 是否存在未按照规定开具合格的发票的情况

4 是否存在未按照规定销售方随意作废开具的发票的情况

5 是否存在疫情期间免税发票开具错误的情况

6 是否存在发票清单开具错误的情况

发票自查的24个风险点

- 7 是否存在购销不匹配、进销项明显异常的情况
- 8 是否存在取得税收洼地发票过多的情况
- 9 是否存在企业之间环开、对开发票的情况
- 10 是否存在经常凌晨开具发票的情况
- 11 是否存在金额全部顶格开票的情况
- 12 是否存在取得白条入账等以其他凭证代替发票使用的情况
- 13 是否存在业务真实发生但没有取得发票，找发票来冲抵的情况
- 14 是否存在企业只有销项税，没有进项税，利润太高，找发票来抵税的情况
- 15 是否存在股东分红个税高，为了减少分红金额，找点发票来规避的情况
- 16 是否存在农产品发票没办法提供自产还是非自产证明材料的情况
- 17 是否存在取得大额费用支出发票证据链不充分的情况
- 18 是否存在舍近求远开票，或者属于货物来源地预警的情况



19	是否存在从自然人处取得大量或大额代开普票的情况
20	是否存在取得的发票一直未付款或者大额现金支付的情况
21	是否存在在同一地址注册多家小规模纳税人来开具发票，同一IP地址对外开具发票的情况
22	是否存在开票金额快达到免征额临界点的时候经常出现作废发票现象，增值税普通发票作废比例异常的情况
23	是否存在新成立的小规模纳税人短期内开具大额发票，而且法定代表人或者负责人年龄偏大，并没有经营能力甚至不具备生活能力等的情况
24	是否存在利用小规模纳税人增值税月10万元（或季30万元）的免征额来虚开增值税普通发票，也就是利用免征额临界点达到销售方虚开、购货方虚增成本费用，从而逃交增值税和企业所得税的情况



## QFLP 试点政策最全解析，看这一篇就够了！

来源：国行投研室 作者：任庄主 日期：2021 年 6 月 2 日

QFLP 的本质是私募基金（管理人），既受中基协及私募相关政策的约束，亦在资本账户尚未完全开放的背景下因其外资背景而受商贸、外汇、投资等方面的约束。自 2011 年上海率先启动 QFLP 试点以来，至今已历经十周年，试点地区也达到 15 个左右，QFLP 也成为 FDI 之外境外机构投资者进入境内一级、一级半市场的最主要路径，因此有必要对现有 15 个试点地区的 QFLP 政策进行全面梳理。

### 一、目前已有 15 个地区发布了进行 QFLP 试点的相关政策文件

（一）参与 QFLP 试点的企业主要包括两类，一类 QFLP 管理企业，另一类是 QFLP 基金。即参与 QFLP 试点的境外机构需要首先在境内设立一个 QFLP 管理企业（作为基金管理人），再由 QFLP 管理企业设立 QFLP 基金。其中，QFLP 管理企业是指由外国投资者参与投资设立，以发起设立股权投资企业，或受托管理股权投资企业为主要经营业务的企业；QFLP 基金是指由外国投资者参与投资设立的，以非公开方式向投资者募集资金，为投资者的利益进行股权投资活动的企业。

因此 QFLP 管理企业不具有直接投资股权的职能，作为 QFLP 基金的 GP，其一般可以发起设立多只 QFLP 基金向境内外投资者（作为 LP）募集资金、进行投资以及后续退出。

（二）截止目前，共有 15 个地区（含四个直辖市、广州、深圳、青岛、珠海、厦门以及贵州、广西南宁自贸区、苏州工业园区、福建平潭、海南和河北雄安新区等）发布了关于 QFLP 试点的相关政策文件，且多数地区在 2020-2021 年期间对相关 QFLP 文件进行了修订完善（如北京、深圳、珠海以及苏州工业园）。

（三）从国家层面来看，与 QFLP 相关的政策文件主要包括公司法、合伙企业法、外商投资准入负面清单、《外资投资法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、《关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发〔2019〕28 号）、《关于进一步做好利用外资工作的意见》（国发〔2019〕23 号）以及与税收等有关的其它政策文件。因此，QFLP 受到的政策约束以及相关部门较多（中基协成立于 2012 年 6 月 6 日、需要注意一些地区的 QFLP 政策文件在此之前）。

（四）2019 年国家外管局发布的《国家外汇管理局关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发〔2019〕28 号）明确在投资性外商投资企业（包括外商投资性公司、外商投资创业投资企业和外商投资股权投资企业）可依法依规以资本金开展境内股权投资的基础上，允许非投资性外商投资企业在可依法以资本金进行境内股权投资。不过投资过程中资本金结汇的实操细节及尺度因地区不同存在差异及不确定性。基于此，各地所推行的 QFLP 试点政策仍具有一定优势（既可直接投资、亦可募集资金进行投资）。

（五）回溯 QFLP 的发展历史，最早可追溯至 2008 年金融危机时期，即通过 QFLP 试点来突破外汇监管方面的政策限制，2010 年开始上海、北京、重庆、天津、深圳等地相继启动了 QFLP 政策试

点。2014年中基协开始对私募基金监管提出严格要求以及外汇改革，因此在2014-2017年期间推行QFLP试点的地区仅限于青岛、贵州等地。2018年后中美关系急剧恶化、外汇形势整体好转的情况下，QFLP政策试点的地区逐步扩大至平潭、珠海、广州、厦门、苏州、海南、广西、雄安等地。

（六）目前各地区的QFLP政策差异主要体现在审批备案流程、最低注册资本和首次出资比例、出资期限、投资范围以及税收等方面。

QFLP 相关政策文件汇总	
国家	20081223: 财政部和国税总局《关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》(财税〔2008〕159号) 20140704: 国家外管局发布《关于在部分地区开展外商投资企业外汇资本金结汇管理方式改革试点有关问题的通知》(汇发〔2014〕36号) 20180514: 财政部和国税总局《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) 20191023: 国家外管局发布《关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》(汇发〔2019〕28号) 20191030: 《国务院关于进一步做好利用外资工作的意见》(国发〔2019〕23号) 20191223: 《私募投资基金备案须知(更新版)》 20191230: 《外商投资信息报告办法》(商务部、市场监管总局令2019年第2号) 20210108: 《关于加强私募投资基金监管的若干规定》(证监会2021年第71号公告)
上海	20100319: 《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的若干意见》(沪府办〔2010〕17号) 20101224: 《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法》(沪金融办通〔2010〕38号)
重庆	2011年: 《关于开展外商投资股权投资企业试点工作的意见》(渝办发〔2011〕132号) 20110516: 《外商投资股权投资企业试点工作操作规程》(渝金发〔2011〕10号)
天津	20111014: 《关于本市开展外商投资股权投资企业及其管理机构试点工作的暂行办法》(津发改财金〔2011〕1206号)、《关于本市开展外商投资股权投资企业及其管理机构试点工作的暂行办法的实施细则》(津发改财金〔2011〕1207号)
北京	20110228: 《关于本市开展股权投资基金及其管理企业做好利用外资工作试点的暂行办法》(京政办函〔2011〕16号) 20210428: 地方金融监管局与市场监管局联合发布《关于本市开展合格境外有限合伙人试点的暂行办法》
深圳	20121126: 《关于本市开展外商投资股权投资企业试点工作的暂行办法》(深府金发〔2012〕12号) 20170922: 《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》(深金规〔2017〕1号) 20210129: 《深圳市外商投资股权投资企业试点办法》
青岛	20150229: 《合格境外有限合伙人试点工作暂行办法》(青金办字〔2015〕10号) 20191219: 《青岛市促进外商投资股权投资企业发展工作指引(试行)》(青金监字〔2019〕125号)

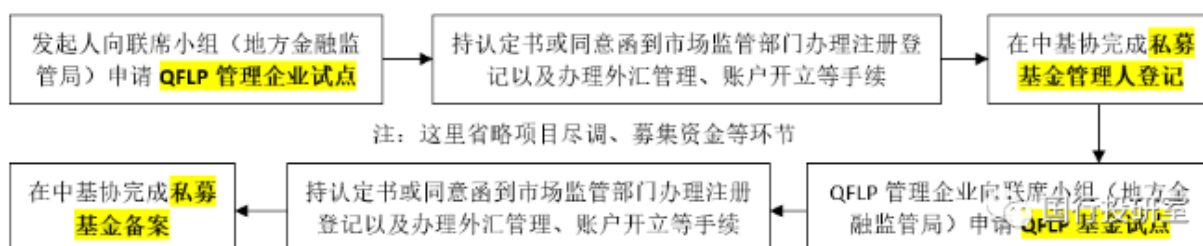
珠海	20181221: 《珠海外商投资股权投资企业试点管理暂行办法》(珠金〔2018〕247号) 20190308: 《关于印发<珠海外商投资股权投资企业试点申请办事指南>的通知》(珠金〔2019〕37号) 20210317: 《珠海外商投资股权投资企业试点办法(征求意见稿)》
贵州	20171025: 省政府发布《贵州省关于开展外商投资股权投资企业试点工作的暂行办法》和《贵州省外商投资股权投资企业试点工作操作规程》(黔府办发〔2017〕59号)
福建平潭	20180327: 《开展外商投资股权投资企业试点工作的实施办法(试行)》(岗综管办〔2018〕50号)
广州	20190417: 《广州市促进股权投资类企业集聚发展工作指引》(穗金融〔2019〕11号)
厦门	20200723: 地方金融监管局发布《促进外商投资股权投资基金发展工作指引(试行)》
苏州	2015年: 《关于开展苏州工业园区外商投资股权投资企业试点工作的暂行办法》(苏园管规字〔2015〕3号) 20200724: 《外商投资股权投资企业试点办法》(苏园管规字〔2020〕2号)
海南	20201027: 海南地方金融办、市场监督管理局、海口中心支行、证监会海南监管局联合发布《关于开展合格境外有限合伙人(QFLP)境内股权投资暂行办法》(琼金监函〔2020〕186号)
广西	20210127: 中国(广西)自由贸易试验区南宁片区管理委员会发布《中国(广西)自由贸易试验区南宁片区促进外商投资股权投资类企业发展暂行办法》(南自贸管委规〔2021〕2号)
雄安新区	20210426: 《河北雄安新区外商投资股权投资类企业试点暂行办法》(雄安办字〔2021〕26号)

(七) 各地区在推行 QFLP 试点政策时,大都会表明有特定的政策依据,如青岛背靠财富金融综合改革试验区、珠海背靠粤港澳、深圳背靠社会主义先行示范区、天津背靠滨海新区、海南背靠自由贸易港等等。从这个角度看,近期估计还会有一些地区会发布 QFLP 试点政策的更新稿(如上海、重庆等)。

各地区推出 QFLP 试点政策的依据	
上海	《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》(国发〔2009〕19 号)和《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心意见的实施意见》(沪府发〔2009〕25 号)
天津	《天津滨海新区综合配套改革试验总体方案》(津政发〔2008〕30 号)
青岛	《关于印发青岛市财富管理金融综合改革试验区总体方案的通知》(银发〔2014〕38 号)
贵阳	《关于同意设立贵州内陆开放型经济试验区的批复》(国函〔2016〕142 号)、《关于印发贵州内陆开放型经济试验区建设实施方案的通知》(发改西部〔2016〕1836 号)、《关于在部分地区开展外商投资企业外汇资本金结汇管理方式改革试点有关问题的通知》(汇发〔2014〕36 号)、《关于贵阳综合保税区外汇管理改革试点的批复》(汇复〔2014〕129 号)
福建平潭	《关于平潭国际旅游岛建设方案的批复》(国函〔2016〕143 号)和《关于贯彻落实平潭国际旅游岛建设方案的实施意见》(闽政〔2016〕62 号)
广州	《关于印发广州市风险投资市场规范发展管理办法的通知》(穗府办规〔2017〕17 号)、《广州市金融工作局关于印发<关于广州扩大金融对外开放 提高金融国际化水平的实施意见>的通知》(穗金融〔2018〕19 号)
青岛	《关于印发青岛市财富管理金融综合改革试验区总体方案的通知》(银发〔2014〕38 号)
厦门	《关于印发促进股权投资行业发展若干措施的通知》(厦府〔2019〕279 号)
苏州	中新联合协调理事会第十六次会议精神、中国(江苏)自由贸易试验区建设实施方案
海地	以海南自由贸易港为契机
南宁	《中国(广西)自由贸易试验区总体方案》(国发〔2019〕16 号)
深圳	《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》(中发〔2019〕32 号)、《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案(2020—2025 年)》
珠海	《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》(银发〔2020〕95 号)
雄安新区	《关于支持河北雄安新区全面深化改革和扩大开放的指导意见》、《关于金融支持河北雄安新区改革开放促进京津冀协同发展的实施方案》
北京	《关于深化北京市新一轮服务业扩大开放综合试点建设国家服务业扩大开放综合示范区工作方案的批复》(国函〔2020〕123 号)

## 二、九大维度全面对比各地区 QFLP 政策

纵览各地区 QFLP 政策,可以发现主要包括试点条件;试点申请(涉及到主管部门、申请流程、准备的文件、出具的文件);试点管理(工商登记、中基协登记和备案、相关证明);试点运作以及监督管理等几个重要环节。



一般申请试点的材料(均需根据当地试点政策核对)需要包括申请表、可行性研究报告、企业章程或合伙协议、GP 和 LP 及高管证明材料、境外投资者的证明材料、个人投资者的财产和收入证明材料

料、工商部门出具的企业名称预先核准或名称申报相关文书复印件、托管银行的有关资料及与托管银行签署的相关文件、申请人出具的上述全部材料真实性的承诺函以及领导小组要求的其他材料等等。

#### （一）主管机构及出具的相关文件（受理申请与认定部门）

1、由于 QFLP 不仅仅是单纯的私募机构，而是资本账户尚未完全开放时的过渡之举，因此其涉及到的部门较多（如地方金融办、发改委、一行两会一局的派驻机构、市场监督管理局等）。通常情况下，多数地区一般会设置工作小组、领导小组或建立工作机制、联席会议、备案办等，以负责协调各单位之间的评审认定。不过也有些地区并未建立这一机制，如海南、广西、雄安新区等。

2、大多数地区的 QFLP 试点日常办公室设立在地方金融监督管理局，以负责审查申请、出具意见、备案管理等，QFLP 试点的发起人可以通过向地方金融监督管理局递交申请文件。同样这里也有例外，如天津的日常管理部门为市发改委、贵州为省发改委、厦门为区监管部门等。

3、发起人在向主管部门申请时，主管机构一般会出具诸如认定文件、同意函、书面推荐意见、试点资格文件等，而发起人拿着上述文件后便可以进行工商登记、在中基协进行管理人登记与基金备案。

4、一般各地区均会明确受理部门在收到申请文件的受理时限以及受理后的评审时限（如 5 个工作日决定是否受理、10 个工作日内决定是进行评审、30 个工作日内给出评审意见等），以在流程方面体现当地的政策优势。

综上，一般地方金融监督管理局（以前的地方金融办）是 QFLP 的主管部门，因此在申请过程中如有相关疑问（特别是流程、顺序以及时限），应通过加强与地方金融监督管理局的沟通来改进，毕竟目前的 QFLP 试点政策在实操上可能还会遇到各种各样的细节问题。

这也说明，政策层面是将 QFLP 归为地方类金融机构的，地方金融监管机构需要对 QFLP 履行属地管理职责（包括申请设立、存续管理、退出管理、风险退出等），同时意味着 QFLP 管理企业和 QFLP 基金的注册地均应在当地。



QFLP 试点的主管机构及申请受理部门			
	主管机构	申请受理部门（日常办公室）	报送信息
上海	试点工作联席会议（11 个部门组成）	市金融办（出具审查意见、负责试点申请并组织审定、备案管理）	市金融办自收到全部申请文件之日起 5 个工作日内决定是否受理，受理后 10 个工作日内召集联席会进行评审，出具书面意见
重庆	联席会议（12 个部门组成）	市金融办（出具审查意见、负责试点申请并组织审定、备案管理）	-
天津	市产业（股权）投资基金发展与备案管理办公室（8 个部门组成）	市发改委	出具认定文件
北京	试点陪审工作机制（4 个部门组成）	市金融监管局	采用“一站式受理”方式，“即申报、即受理、即审核”。试点陪审工作办公室出具书面意见
深圳	联合会商工作机制（8 个部门组成）	市地方金融监督管理局、前海地方金融监督管理局	-
青岛	青岛市跨境财富管理小组（8 个部门组成）	市地方金融监督管理局	出具同意函
珠海	工作领导小组（5 个部门组成）	市金融工作局	持试点认定通知书到市场监管部门办理注册登记手续
贵州	工作小组（13 个部门组成）	省发改委（贵州内陆开放型经济试验区建设领导小组办公室）	工作小组审核，出具同意文件
福建平潭	领导小组（5 个阅读组成）	区金融办（负责申请并组织审定、备案管理等）	出具纳入重点监测意见书
广州	-	市区两级金融工作部门	-
厦门	发展工作机制	区监管部门	出具认定文件
苏州	试点工作领导小组（5 个部门组成）	园区金融管理服务局	出具试点资格文件
海南	海南省地方金融监管局		省直相关职能部门、市（县）人民政府（或授权同级金融管理单位）、重点产业园区管委会出具推荐函
广西	南宁片区管委会新经济发展局（金融创新局）出具推荐意见		出具推荐意见
雄安新区	新区改革发展局核验、雄安新区管理委员会认定（出具试点资格文件）		出具试点资格文件

资料来源：根据各地区政策文件梳理

国行投研室

## （二）QFLP 管理企业与 QFLP 基金的企业类型（公司制、合伙制与契约制）

QFLP 试点涉及 QFLP 管理企业和 QFLP 基金两类企业，其企业类型大致由公司制、合伙制与契约制三种。其中，绝大部分地区的 QFLP 管理企业类型为公司制或合伙制（公司制是常态），绝大部分地区的 QFLP 基金类型为公司制或合伙制（合伙制是常态），部分地区还明确 QFLP 基金类型可为契约制（如北京、广西）。从这个角度看，QFLP 试点企业主要受《公司法》、《合伙企业法》的约束。

实践中，国内私募基金一般以有限合伙制、契约制为主，其目的在于规避公司制下双重征税的弊端，但是相较于公司制，合伙制、契约制下 LP 对基金的把控能力则会有所削弱（为此一般会要求 GP 出资一定比例）。

	模式	QFLP 管理企业类型	QFLP 基金类型
上海	-	公司制、合伙制等	合伙制等
重庆	-	-	-
天津	-	-	-
北京	-	公司制或合伙制	公司制、合伙制、契约制
深圳	外管外、外管内、内管外	未提及	
青岛	外管外、外管内、内管外	公司制、有限合伙	
珠海	外管外、外管内、内管外	公司制、合伙制等	
贵州	-	公司制、合伙制等	合伙制等
福建平潭	-	公司制与合伙制	
广州	-	公司制	公司制、合伙制
厦门	外管外、外管内	公司制、合伙制等	
苏州	外管外、外管内、内管外 (内需具备一定条件)	公司制、合伙制等	
海南	外管外、外管内、内管外	公司制、合伙制等	
广西	外管外、外管内、内管外	公司制、合伙制等	公司制、合伙制、契约制等
雄安新区	外管外、外管内、内管外	公司制、合伙制等	

### (三) QFLP 管理企业与 QFLP 基金的三种模式（外管外、外管内、内管外）

QFLP 发展十年以来,已从传统的“外资管外资”模式扩展至“外资管外资”(QFLP 管理企业和 QFLP 基金均面向合格境外股东或投资者)、“外资管内资”(QFLP 基金面向合格境内投资者)、“内资管外资”(QFLP 管理企业面向合格境内投资者)三种模式,目前多数地区允许三种模式均可践行(如深圳、青岛、珠海、苏州、海南、广西、雄安等地),天津、重庆、广州等地尚不支持“内资管外资”的模式。其中,“内资管外资”是深圳 QFLP 试点的一大创新,不过这种情况下一般会对 LP 提出更高要求。

这三种模式下,意味着境内 GP 可以受托管理面向境外投资者募集资金的 QFLP 基金,境外 GPs 也可以受托管理面向境内投资者募集资金的私募基金。

### (四) 名称规范以及中基协登记与备案是硬性要求

1、本质上来说,QFLP 管理企业和 QFLP 基金的定位为私募基金管理人和私募基金,因此其名称以及登记、备案均需满足中基协的要求,按照《私募投资基金监督管理暂行办法》、《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》的规定完成相关要求,而无论各地区的试点政策文件是否有提及和提要求(特别是上海、重庆、天津等地区发布 QFLP 文件时中基协还未成立)。即 QFLP 管理企业和 QFLP 基金名称规范以及中基协登记、备案是硬性要求。其中,一些政策文件出台时中基协尚成立的地区(如上海、天津、重庆等)应该大都需要后补。

例如,QFLP 管理企业和 QFLP 基金在名称中一般需要加注“股权投资基金(管理)”等字样,同时在完成工商登记后,QFLP 管理企业和 QFLP 基金需要在中基协完成管理人登记和基金备案。

2、当然如果 QFLP 基金属于创业投资企业,还应根据《创业投资企业管理暂行办法》(国家发展和改革委员会令第 39 号)第三条的规定在发展改革部门完成创业投资企业备案。



3、若属于国家、省、市、区级政府投资基金，则应根据《政府出资产业投资基金管理暂行办法》（发改财金规〔2016〕2800号）第十二条的规定在发展改革部门完成政府出资产业投资基金信用信息登记。

4、这里的关键在于，地方金融局在出具认定书、资格函后需要多久完成中基协登记和备案。除北京、上海、广州、深圳、海南、广西、贵州等地未明确外，多数地区明确 QFLP 管理企业应自取得认定通知书（或相关文件）12 个月内完成中基协管理人登记（如珠海、平潭、青岛、苏州等，雄安为 6 个月内），并要求管理人成立后 12 个月内完成首只 QFLP 基金设立以及基金成立的 6 个月内完成中基协产品备案（如珠海、平潭、青岛、苏州和雄安）。若超出时限，主管部门是有权取消企业试点资格的。

#### （五）QFLP 管理企业准入门槛（注册资本、高管与股东等）

各地政策均明确要求 QFLP 管理企业的注册地应在当地。不过对于“内管外”模式下的 QFLP 管理企业则可以不注册在当地、但 QFLP 基金应注册在当地。

1、目前上海（200 万美元）、重庆（200 万美元）、天津（1000 万人民币）、贵州（150 万美元）、福建平潭（200 万美元）、厦门（100 万美元）以及苏州工业园（100 万美元）等 7 个地区提出了最低注册资本（认缴出资额）的要求。且一般多要求营业执照签发之日起 3 个月内到位 20%、两年内全部到位。

2、广州、深圳、珠海（最新的征求意见稿明确不设要求）、海南、青岛、河北雄安、北京等 7 个地区未对注册资本（认缴出资额）、首次出资比例、货币出资比例、出资期限等提出要求（没有明文规定或不设限）。

3、上海、重庆、天津、北京、青岛、珠海、贵州、平潭、苏州与海南等 10 个地区均要求至少要有两名高管（具有 3 年或 5 年以上股权投资经历、2 年以上高管任职经历、近 5 年内信用良好），广州、广西、雄安、厦门等地未提及。

4、QFLP 管理企业可以为外商独资或中外合资，此外部分地区还对 QFLP 管理企业的境内外股东提出一定要求。其中，平潭地区将境外股东分为港澳台和非港澳台两类。

需要说明的是，QFLP 管理企业在高管资质、投资者和投资资质、名称、注册资本等方面还应满足中基协的相关规定。例如，中基协在进行管理人登记时一般会要求实缴资本应能够覆盖一段时期内（一般为半年至 1 年）的日常运营开支（如人工合理薪酬、房屋租金等），一般是要求不低于注册资本的 25%，这一比例显然又是高于部分地区提出的 20% 的。

5、关于 QFLP 管理企业的股东准入门槛，各地亦有一定差异，一般要求国际知名或在细分领域实力较强的境外资管机构。具体来看，天津、深圳、广州、海南、广西等地未提具体要求，而北京、上海、珠海、平潭、贵阳、青岛、苏州等地有提出一定要求。其中的要点主要为自有资产（净资产）或管理资产规模达到一定要求、为持牌金融机构等。

QFLP管理企业准入要求	
上海	(1) 至少两名高管（5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历、两年以上高管任职经历）； (2) <b>注册资本不低于200万美元</b> （营业执照签发之日起3个月内到位20%以上，余额两年内全部到位）； (3) 公司制与合伙制QFLP管理企业应分别向市商务委和市工商局提出申请； (4) 可使用外汇资金出资，金额不超过所募集资金总额的5%。
重庆	(1) <b>注册资本不低于200万美元</b> ，营业执照签发之日起3个月内到位20%以上，余额2年内到位； (2) 至少两名高管（5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历、两年以上高管任职经历）；
天津	(1) <b>实收（实缴）资本不少于1000万元人民币</b> ； (2) 至少两名高管（5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历、两年以上高管任职经历）；
北京	(1) 控股股东、实控人或执行事务合伙人应为金融企业或管理基金规模不低于1亿元人民币的基金管理企业； (2) 至少两名高管有三年以上从事股权投资经历； (3) 可发起设立多只试点基金，不同基金之间可以调配额度；
青岛	(1) 境外股东或合伙人应满足一定条件； (2) 境内股东或合伙人应满足一定条件； (3) 应具有两名高管（5年以上从事股权投资经历、2年以上高管任职经历）
珠海	(1) 注册资本（认缴出资额）、首次出资比例、货币出资比例、出资期限、内部治理架构以及管理人员资质等条件只需符合中基协的备案条件即可； (2) 具有2名高管（5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历、有2年以上高级管理职务任职经历）；
贵州	(1) <b>注册资本不低于150万美元</b> ，营业执照签发之日起三个月内到位20%以上，余额应自企业成立之日起两年内全部到位； (2) 至少两名高管（5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历、两年以上高管任职经历）；
福建 平潭	(1) <b>注册资本不低于200万美元</b> ； (2) 港澳台投资者满足自有资产规模不低于600万美元或管理资产规模不低于1200万美元（非港澳台为自有1亿美元或管理2亿美元）、持有资产管理牌照； (3) 应具有两名高管（5年以上从事股权投资经历、两年以上高管任职经历）
厦门	<b>注册资本（或认缴出资）应不低于100万美元</b>
苏州	(1) <b>注册资本不低于100万美元</b> ； (2) 持有境外金融监管部门颁发的资产管理牌照或境外股东或合伙人自有资产（净资产）规模不低于1亿美元或管理资产规模不低于2亿美元； (3) 至少具备两名高管（5年以上从事股权投资经历、两年以上高管任职经历）；
海南	(1) 至少两名高管（5年以上从事股权投资或股权投资管理业务的经历、两年以上高管任职经历）； (2) 不设最低注册资本或认缴出资额限制，在首次出资比例、货币出资比例、出资期限等方面无限制
广州、广西、雄安：不对注册资本、首次出资比例、出资期限等另设其他条件。	

## （六）QFLP 基金准入门槛（认缴出资额、投资者等）

各地均要求 QFLP 基金应注册在当地。

1、上海（1500 万美元）、重庆（1500 万美元）、天津（5 亿元人民币）、北京（1 亿元人民币）、青岛（500 万美元）、贵州（1500 万美元）、福建平潭（港澳台不低于 600 万美元或非港澳台不低于 1500 万美元）、厦门（1000 万美元）以及苏州（1500 美元）等 9 个地区提出了最低认缴出资要求，可以看出青岛最低（仅为 500 万美元）、多数地区的门槛为 1500 万美元。

2、广州、广西、海南、雄安、珠海（最新的征求意见稿）等地未对注册资本、首次出资比例、出资期限等提出具体要求。

3、除广州、深圳、广西、雄安、海南、珠海等地外，其它地区还对境内外投资者设定了准入门槛，例如，

(1) 上海、重庆、天津等地要求境外投资者的自有资产规模不低于 5 亿美元或管理资产规模不低于 10 亿美元。

(2) 北京、苏州等两地对 LP 中的境外机构投资者、境内机构投资者和个人投资者分别提出了不同的量化要求。

(3) 上海、重庆、贵州贵阳、福建平潭、厦门等地则要求每个 LP 的出资不低于 100 万美元。

4、需要说明的是，天津要求 QFLP 管理企业必须认缴 QFLP 基金不超过 5% 的基金份额，北京则要求 QFLP 管理企业必须认缴 QFLP 基金的一定比例。

QFLP基金准入要求	
上海	(1) 认缴出资不低于1500万美元，每个LP的出资不低于100万美元； (2) 境外投资者的自有资产规模不低于5亿美元或管理资产规模不低于10亿美元。
重庆	(1) 认缴出资不低于1500万美元，每个LP不低于100万美元； (2) 境外投资者的自有资产规模不低于5亿美元或管理规模不低于10亿美元
天津	(1) 单只规模不少于5亿元人民币（QFLP管理企业应认缴一定比例，不超过5%）； (2) 境外出资人自有资产规模不低于5亿美元或管理规模不低于10亿美元；
北京	(1) 单只基金规模原则上不少于1亿元人民币，QFLP管理企业可认缴一定比例； (2) LP中的境外机构投资者（净资产不低于500万美元、单笔投资金额不低于100万美元）； (3) LP中的境内机构投资者（净资产不低于1000万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币）； (4) LP中的个人投资者金融资产不低于300万元人民币且金融资产不低于500万元人民币或近三年年均收入不低于50万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币。
青岛	(1) 认缴出资不低于500万美元； (2) 境外投资人或有限合伙人应满足一定条件
贵州	认缴出资不低于1500万美元，每个LP出资不低于100万美元；
福建平潭	港澳台投资者认缴出资不低于600万美元，每个LP出资不低于100万美元（外商认缴出资不低于1500万美元，每个LP不低于100万美元）
厦门	(1) 认缴出资应不低于1000万美元； (2) 股东或合伙人应当为合格投资者； (3) 自有资产（净资产）规模不低于500万美元等值货币或者管理资产规模不低于1000万美元或持有境外金融监管部门颁发的金融、资产管理、私募基金相关业务牌照； (4) 每个股东或有限合伙人的出资应不低于100万美元等值货币，普通合伙人或管理企业、团队出资不受上述条件限制。
苏州	(1) 注册资本（认缴出资）应不低于1500万美元； (2) LP的境外机构投资者自有净资产不低于500万美元等值货币，单笔投资金额不低于100万美元等值货币； (3) LP的境内机构投资者净资产不低于1000万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币； (4) LP的个人投资者需签署股权投资企业（基金）风险揭示书；境内外个人投资者金融资产不低于300万元人民币或近三年年均收入不低于50万元人民币，单笔投资金额不低于100万元人民币。
广西	管理的境内私募股权（创业）投资基金可采用直接或间接（FOF等）方式开展投资
广州、深圳、广西、雄安、海南、珠海：不对注册资本、首次出资比例、出资期限等另设其他条件。	



## (七) QFLP 基金的投资范围与禁止投资事项

QFLP 管理企业的业务范围主要包括发起设立或受托管理 QFLP 基金，并不具有直接投资职能，因此重点在于 QFLP 基金的投资范围与禁止投资事项。目前多数地区主要通过明确投资范围与禁止清单来进行规范。

1、从投资范围来看，非上市企业的股权投资是 QFLP 基金投资范围的题中要义，各地区的差别在于是否可以参与上市公司非公开发行和交易的普通股、优先股、债转股和可转债以及是否可以参与夹层投资、私募债和不良资产，目前北京、深圳、珠海、广西等明确 QFLP 基金的投资范围包括上述部分。其中，北京和广西的投资范围最广，明确可以参与不良资产。

2、部分地区还提出了 QFLP 基金的具体投资方向，如天津明确 QFLP 基金应重点投资于天津市的战略新兴产业，厦门提出重点吸引外资优先投资于工业互联网、智能制造、新能源及新材料、互联网新经济、生物医药等产业以及鼓励境外投资者重点投资于厦门市“三高”企业。

而广西南宁则提出鼓励在以下领域开展投资，具体为（1）南宁市重点发展的电子信息、先进装备制造、生物医药等三大重点产业和战略性新兴产业、传统优势产业、现代服务业；（2）南宁片区重点发展的数字经济、智慧物流、文化传媒、医疗康养等现代服务业及高端电子信息、智能制造等新兴制造业；（3）支持南宁市企业走出去开展全产业链投资，向南宁市企业的市外控股子公司进行投资。

QFLP 基金投资范围	
上海、 青岛、 贵州、 苏州	(1) 以全部自有资金进行股权投资，具体投资方式包括新设企业、向已设立企业投资、接受已设立企业投资者股权转让以及国家法律法规允许的其他方式； (2) 为所投资企业提供管理咨询； (3) 经登记机关许可的其他相关业务。
北京	(1) 非上市公司股权； (2) 上市公司非公开发行和交易的普通股（含定向发行新股、大宗交易、协议转让等），可转换为普通股的优先股、债转股和可转债，可作为上市公司原股东参与配股； (3) 夹层投资、私募债、不良资产； (4) 参与投资境内私募投资基金； (5) 法律法规允许的其他业务。
深圳	(1) 投资非上市公司股权； (2) 投资上市公司非公开发行和交易的普通股，包括定向发行新股、大宗交易、协议转让等； (3) 可作为上市公司原股东参与配股； (4) 为所投资企业提供管理咨询； (5) 可以与投资境内私募股权、创投基金； (6) 证监会或中基协允许的其他业务。
珠海	(1) 未上市企业股权； (2) 上市公司非公开发行或交易的股票、可转债、市场化和法治化债转股、股权类基金份额； (3) 作为上市公司原始股东参与配股； (4) 经监管部门或登记备案部门许可的其他相关业务。
福建 平潭	(1) 依法从事对非公开交易的企业股权投资及相关咨询服务； (2) 在法律法规许可的范围内，运用本基金资产对未上市企业或股权投资企业进行投资； (3) 对第一产业、第二产业、第三产业的投资； (4) 投资咨询。
广西	(1) 以普通股、优先股、可转换优先股等法律法规允许的方式对未上市企业进行投资； (2) 通过定向增发、大宗交易、协议转让、配股等方式或渠道投资于上市公司非公开发行或交易的股票； (3) 投资于优质可转债（含区域性股权交易市场发行的可转债等）； (4) 按规定开展资产证券化业务； (5) 通过市场化债转股等形式投资不良资产； (6) 投资于私募股权投资基金二级市场；（7）其它。
雄安 新区	1. 投资境内未上市企业股权、上市公司非公开发行或交易的股票、可转债、市场化和法治化债转股、股权类基金份额等； 2. 可作为上市公司原股东参与配股； 3. 为所投资企业提供管理咨询； 4. 证监会允许的其他相关业务； 5. 涉及国家规定实施准入特别管理措施范围内的投资按照国家有关规定办理。不得从事其他法律法规禁止从事的事项。

国行投研室

3、深圳、广州、河北雄安、厦门、福建平潭、苏州等地区没有设定禁止清单，而是明确外商投资准入负面清单规定禁止投资的领域，不得进行投资；外商投资准入负面清单规定限制投资的领域，应当符合负面清单规定的条件；外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。



禁止清单	
上海、天津、贵州、海南	(1) 在国家禁止外商投资的领域投资； (2) 在二级市场进行股票和企业债券交易，但所投资企业上市后，外商投资股权投资企业所持股份不在此列； (3) 从事期货等金融衍生品交易； (4) 直接或间接投资于非自用不动产； (5) 挪用非自有资金进行投资； (6) 向他人提供贷款或担保； (7) 法律、法规以及外商投资股权投资企业设立文件禁止从事的其他事项。
重庆	(1) 在国家禁止外商投资的领域投资； (2) 在二级市场进行股票和企业债券交易，但所投资企业上市后，外资股权投资企业所持企业股权不在此列； (3) 从事期货等金融衍生品交易； (4) 直接或间接投资于非自用不动产； (5) 挪用非自有资金进行投资。
青岛	直接投资于实体企业，原则上不得以 FOF 模式（母基金投资子基金）进行投资
珠海	可依法参与投资境内私募股权投资、创业投资基金，创投基金应直接投资于实体项，不得从事法律法规禁止的事项。
广西	(1) 在国家禁止外商投资的领域投资； (2) 挪用非自有资金进行投资； (3) 投资二级市场股票（中国证监会、中国证券投资基金业协会允许私募股权投资基金投资的品种除外）； (4) 投资于房地产投资信托基金、信托产品、期货等金融衍生品； (5) 向非被投资企业提供融资担保； (6) 向任何第三方提供赞助、捐赠（经批准的公益性捐赠除外）； (7) 吸收或变相吸收存款、向第三方提供贷款和资金拆借； (8) 进行承担无限连带责任的对外投资； (9) 国家法律、法规和政策禁止从事的其他业务。

国行投研室

## （八）退出方式与税收政策

### 1、退出方式

深圳、珠海、苏州、广西以及雄安等地区的试点文件明确了 QFLP 基金的退出方式，大致包括股权转让、减资、清算、股权回购、境内外上市等几种，当然不同地区也有所侧重。从目前政策导向来看，后续退出方式还将进一步丰富。



	退出方式
深圳、珠海	可采取股权转让、减资、清算等国家法律法规允许的方式退出被投资企业
苏州	(1) 将其持有的所投资企业的部分股权或全部股权转让给其他投资者； (2) 与所投资企业签订股权回购协议，由所投资企业依法回购其所持有的股权； (3) 所投资企业在境内外证券市场公开上市； (4) 中国法律、行政法规允许的其他方式。
广西	(1) 将其持有的所投资企业的部分或全部股权转让给其他投资者； (2) 通过境内外证券市场公开上市； (3) 将所持有的基金份额转让给其他合格投资者； (4) 国家法律法规允许的其他方式。
雄安新区	(1) 将其持有的所投资企业的部分股权或全部股权转让给其他投资者； (2) 与所投资企业签订股权回购协议，由所投资企业依法回购其所持有的股权； (3) 所投资企业可以申请到境内外证券市场公开上市。试点企业可以依法通过证券市场转让其拥有的所投资企业的股份； (4) 中国法律、行政法规允许的其他方式。

国行投研室

## 2、税收政策

相较于 FDI，QFLP 基金在税收方面有一定优势。

(1) 根据财政部和国税总局《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）的规定，公司制外商投资创业投资企业采取股权投资方式直接投资于种子期、初创期科技型企业满 24 个月的，可按照投资额的 70% 在股权持有满 2 年的当年抵扣该公司制外商投资创业投资企业的应纳税所得额。

(2) 根据财政部和国税总局《关于合伙企业合伙人所得税问题的通知》（财税〔2008〕159 号），合伙制外商投资股权（创业）投资企业，按照“先分后税”原则对合伙人征收所得税。

有限合伙制创业投资企业采取股权投资方式直接投资于初创科技型企业满 24 个月的，其法人合伙人可按照对初创科技型企业投资额的 70% 抵扣法人合伙人从合伙创投企业分得的所得，个人合伙人可按照对初创科技型企业投资额的 70% 抵扣个人合伙人从合伙创投企业分得的经营所得。

(3) 根据财政部、国税总局、发改委和证监会《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），对于依法登记备案的外商投资创业投资企业，可选择按单一投资基金核算，其个人合伙人从该基金取得的股权转让和股息红利所得，按 20% 税率缴纳个人所得税；或选择按创业投资企业年度所得整体核算，其个人合伙人从企业所得按 5%-35% 超额累进税率计算个人所得税。

(4) 非居民企业从外商投资股权投资类企业的所得缴纳企业所得税，按照《企业所得税法实施条例》（国务院令〔2007〕512 号）、《关于非居民企业所得来源扣缴有关问题的公告》（国家税务总局公告 2017 年第 37 号）规定执行。

## （九）托管与外汇资本金使用

1、无论是各地试点政策，抑或是中基协的要求，QFLP 基金进行托管均是强制硬性要求，且各地试点政策一般会要求 QFLP 基金托管行为具备基金托管资质的当地银行（全国性银行的二级分行及以上或当地中小银行）。

2、自 QFLP 试点以来，外汇资本金结汇便成为核心问题。其背景在于 2008 年 8 月 29 日国家外管局发布的《关于完善外商投资企业外汇资本金支付结汇管理有关业务操作问题的通知》（汇综发〔2008〕142 号）明确“外商投资企业资本金结汇所得人民币资金……不得用于境内股权投资”。因此 QFLP 试点的初衷便是为了突破上述政策约束。不过直到 2015 年 3 月 30 日、2016 年 6 月 9 日和 2019 年 10 月 23 日国家外管局分别发布《关于改革外商投资企业外汇资本金结汇管理方式的通知》（汇发〔2015〕19 号）、《关于改革和规范资本项目结汇管理政策的通知》（汇发〔2016〕16 号）和《关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发〔2019〕28 号）后，问题才得以解决，即政策层面明确 QFLP 可通过意愿结汇的方式按 100%的比例对外汇资本金进行结汇。

目前除上海、天津、北京等地区外，多数地区未明确外汇资金的使用。其中上海明确 QFLP 管理企业可使用外汇资金对其发起设立的 QFLP 基金出资，金额不超过所募集资金总额的 5%（不影响 QFLP 基金的原有属性）；天津明确 QFLP 管理企业可以将结汇后的资金全部投入到所发起的 QFLP 基金中，上限为 QFLP 基金实际到账金额（含累计结汇金额）的 5%（不影响 QFLP 基金属性）；北京明确单只基金募集的境外汇入本金之和不得超过审批总规模，且 QFLP 管理企业可以在其设立的不同 QFLP 基金之间灵活调剂单只基金募集境外资金规模。

### 三、QFLP 是资本市场尚未完全开放时的权宜之计、过渡之举

（一）和沪深港通（股市）、债券通（债市）、基金互认以及跨境理财通一样，QFLP 试点是资本市场开放的重要举措。特别是，在资产账户尚未完全开放、货币没有完全实现可自由兑换以及外汇管制的背景下，除传统的 FDI 和 ODI 外，资本市场内外开放主要通过“QF”路径（如 QFII、RQFII 以及 QFLP 等）和“QD”路径来完成（如 QDII、QDLP 等）（详见外资持续流入中国资本市场相关问题剖析）。

“Q”系列讨论		
QFII	合格境外机构投资者（Qualified Foreign Institutional Investors，始于 2002 年）	允许 QFII 将一定额度的外汇资金汇入兑换为当地货币，通过受严格监管的账户投资境内证券市场
RQFII	人民币合格境外机构投资者（RMB Qualified Foreign Institutional Investors，亦简称小 QFII，始于 2011 年），即 RQFII 将手中的人民币投资中国证券市场	
QFLP	合格境外有限合伙人（Qualified Foreign Limited Partnership），即指境外投资者参与投资设立的，以非公开方式向境外投资者募集资金，投资于境内非公开交易的企业股权的企业。	
QDII	合格境内机构投资者（Qualified Domestic Institutional Investors，始于 2006 年）	即允许 QDII 投资境外资本市场（通过人为创造外汇需求、鼓励国内投资者参与全球市场）。进一步可分为银行系 QDII、信托系 QDII、保险系 QDII 以及基金系 QDII
QDII2	合格境内个人投资者（Qualified Domestic Institutional Investor），首批试点 QDII2 的城市主要有上海、天津、重庆、武汉、深圳和温州等 6 个，且 QDII2 允许个人投资者直接投资海外金融资产，但无需由银行或者基金等其它主体来管理，并且投资范围主要包括境外金融类投资、境外实业投资和境外不动产投资。	
QDIE	合格境内投资者境外投资（Qualified Domestic Investment Enterprise），2014 年 9 月深圳获批试点 QDIE	
QDLP	合格境内有限合伙人（Qualified Domestic Limited Partnership，于 2012 年 4 月启动）	境内募集资金以投资境外，2012 年 4 月上海启动 QDLP 试点，允许获得试点的 QDLP 在中国境内面向合格境内有限合伙人募集资金，设立合伙制的海外投资基金企业，投资境外二级市场。

（二）2019 年 9 月 10 日，国家外管局决定取消 QFII 和 RQFII 投资额度限制，同时亦取消了 RQFII 试点国家和地区限制，明确国家外管局不再对单个合格境外投资者的投资额度进行备案和审批。这一举措是继 2016 年 9 月取消 QFII 资产配置中股票类资产不低于 50% 的要求和审批制改为备案制、2018 年 6 月取消 QFII 资金汇出的 20% 比例限制和本金锁定期要求以及允许合格境外投资者就其所持有的证券资产在境内开展外汇套期保值等举措之后的又一重大开放举措。

不过过程还没结束，2020 年 9 月 25 日证监会、央行和国家外管局联合发布《合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法》（证监会第 176 号令）以及证监会同步发布配套规则《关于实施〈合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者境内证券期货投资管理办法〉有关问题的规定》，不仅降低了准入门槛，将 QFII 和 RQFII 资格和制度规则进行了统一，还在审批时限、投资范围等方面有明显放松，如允许 QFII 和 RQFII 投资新三板挂牌证券、私募投资基金、金融与商品期货、期权、以及参与债券回购、融资融券、转融通证券出借等等。当然这里仍然存在单个 QFII 和 RQFII 持有比例不超过 10% 以及全部境外投资者合计持有比例不超过 30% 的集中度约束。

但考虑到自 2003 年 QFII 投资额度、2005 年 QDII 投资额度以及 2011 年 RQFII 投资额度相继试行开始，其额度从来就没有被用完过，因此也不必过于当真。

（三）近期国家区域战略亦对 QFLP 有所提及，特别是 2021 年 5 月 25 日上海发布的《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》（沪府办规〔2021〕6 号）明确提出推动外管内、

内管外，同时扩大 QFLP 试点机构的投资范围至上市公司定向增发和夹层基金、特殊资产、私募股权、创投基金等。

近期关于 QFLP 的顶层设计文件	
20210525	《关于加快推进上海全球资产管理中心建设的若干意见》（沪府办规〔2021〕6 号）提出“推动参与 QFLP 试点的外资机构管理境内人民币基金，鼓励符合条件的内资机构参与 QFLP 试点。推进 QFLP 试点机构开展境内非上市公司股权、上市公司定向增发和夹层基金、特殊资产、私募股权、创业投资基金等投资”，意味着十年未变的上海 QFLP 试点政策近期可能也会有新的政策出台。
20210409	《关于金融支持海南全面深化改革开放的意见》（银发〔2021〕84 号）提出“允许海南自由贸易港内合格境外有限合伙人（QFLP）按照余额管理模式自由汇出、汇入资金，简化外汇登记手续”。
20200514	《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》（银发〔2020〕95 号）提出“允许港澳机构投资者通过 QFLP 参与投资粤港澳大湾区内地私募股权投资基金和创业投资企业（基金）。有序推进 QDLP 和 QDIE 试点，支持内地私募股权投资基金境外投资。对上述 QFLP、QDLP/QDIE 试点实施宏观审慎管理，由内地监督管理机构建立健全联合评审制度，加强事中事后监管。根据收支形势适时逆周期调节，防范跨境资金流动风险”。

（四）从目前各地区的 QFLP 试点政策来看，流程日趋简化、门槛逐步降低、投资范围逐步扩容、退出路径日趋灵活等已成为各地区试点政策的基本取向。目前单从政策层面来看，合伙制 QFLP 企业相较于一般的外商投资企业（即 FDI）仍然具有一定优势（如一般外商投资企业需要有利润才能进行分红、退出流程较为复杂、投资范围较窄、资金汇出渠道不畅、结汇人民币使用不够便利等），同时也有一定的政策扶持，因此 QFLP 的优势仍然存在，而在资本账户不断开放的背景下，QFLP 的政策约束逐步放宽直至取消也将是大方向。

## G7 达成 15%的全球最低税率之五问五答

来源：菜花团队 作者：叶永青 马晓煜 日期：2021 年 6 月 7 日

据报道，伦敦当地时间 6 月 5 日，七国集团（G7）在伦敦达成具有历史性影响的全球税收协议，就跨国巨头将同样需要在运营国支付公平份额的税收达成一致。作为该协议的一部分，G7 的各国财部长进一步同意通过全球最低税率确保跨国集团在每一个运营国按照至少 15%的税率支付税款（“最低税规则”）。

### 一问：G7 达成的税收协议的意义是什么？

协议的达成，意味着经合组织（OECD）就“应对经济数字化带来的税收挑战”项目（BEPS 2.0 项目）的突破性进展，可能会带来近一个世纪来国际税收体系的一次重大变革。未来，跨国企业利润的蛋糕将需要在各国间重新切割。一方面，对于低税率国家吸引投资的能力可能造成重大影响；另一方面，跨国企业通过传统的交易安排将利润转移至低税率地的税收筹划方法的有效性，可能需要重新考量。

### 二问：G7 达成的税收协议的背景是什么？

2015 年 10 月，OECD 发布了 BEPS 第 1 项行动计划最终报告《应对数字经济的税收挑战》（第 1 项行动计划最终报告），对应对其发展带来的税收挑战提出下一步工作建议。2019 年 5 月 OECD 正式发布了“制定应对经济数字化带来的税收挑战的共识解决方案——工作计划”（工作计划）。工作计划涉及两个支柱：支柱一涉及在缺乏传统物理存在的情况下，居民国和来源国对互联网科技企业的税收管辖权的分配。支柱二则由一系列全球防税基侵蚀（GloBE）规则构成。OECD 于 2020 年 10 月 12 日发布的支柱二蓝本报告（“支柱二蓝本”）制定的全球最低税额规则，旨在防止跨国企业将利润转移到低税率的国家，阻止各国破坏性地对公司所得税进行逐底竞争（race to bottom）。

目前有 137 个国家参与了支柱一和支柱二的谈判。由于各国对于支柱一的立场和分歧较大，谈判进展缓慢。特别是，鉴于美国的科技型跨国巨头企业较多，特朗普政府提出应由企业自主选择是否适用支柱一，导致各方谈判遭搁浅。拜登政府上台后为大力推行国内基础设施建设计划和就业计划，在这次 G7 财长会上主动提出将全球最低企业税率统一为 15%，给支柱一和支柱二的落实进程带来转机。

### 三问：15%的全球最低税率是什么意思？

以苹果公司历史上进行的税收筹划为例，苹果的爱尔兰关联方（“ASI”）负责将产品销售到欧洲、中东、非洲、印度和亚太区。Apple Inc.（美国）拥有与苹果产品有关的无形资产在美国的经济所有权，而通过成本分摊协议由爱尔兰关联方 ASI 及其母公司 Apple Operations Europe Inc.（“AOE”）拥有无形资产在美国以外地区的经济所有权。具体如下：

图片



苹果的上述税收筹划经历了美国和欧盟的多轮质疑仍然存活了下来。但根据 G7 财长会达成税收协议，由于 ASI 在爱尔兰的实际税负率远低于 15%（假设为 2%），则 Apple Inc. 按最低税规则将可能需要就 ASI 的利润按照 13% 的税率差（15%-2%）在美国补税（假设不考虑美国的 GILTI 规则）。

由于 G7 财长会达成的税收协议仍然只是框架协议，也未披露更多具体的细节，且未取得其他各个谈判国的最终认可，具体的规则的实现仍受限于各国最终的谈判结果以及能否有效地转换为国内法。

四问：哪些企业会受到影响？

目前，没有公布明确的适用主体的范围，预计仍受限于各国的进一步博弈。

目前的标准下，未来适用最低税规则的阈值标准有两个，一个是收入规模水平，一个是利润率水平。显然这两个标准将是各国博弈的重要问题，在最低税模式下，相应的影响不再受限于数字经济巨头，考虑到税收稳定性和避免多重征税的问题，这个新方案也将受到亚马逊等大型企业的欢迎。然而，且不说收入规模和利润水平的认定在实践中非常复杂，需要考虑会计准则等多方面的差异，仅就业务模式而言，京东模式和阿里模式的利润率就会存在重大差异从而可能对最低税规则的适用产生影响。这些问题事实上并没有在 G7 财会的公告中得到解决，还需要等待进一步的细节规则。

五问：15% 的全球最低税率对中国的企业影响有哪些？

对于中国出海运营的大型数字化平台（包括阿里、腾讯、字节跳动等）、面向消费者的企业（例如，小米、华为等）以及游戏公司等，由于其税率和税收收入的分布问题，随着方案的深入，未来需要持续关注数字经济规则的变化，特别是全球最低税规则对其海外持股架构及境内外关联交易安排的持续影响。

对于跨国集团在中国设立的子公司，由于目前中国大部分的企业所得税税收优惠均为 15%（例如，高新技术企业（虽然跨国公司的境内子公司从事研发活动的不多）或海南的企业所得税税收优惠），如果不考虑研发加计扣除的影响，目前看来，只要全球最低税率不低于 15%，则影响不大。但如果考虑到其他特殊税收政策的影响，则实际税负率可能低于 15%，未来仍需根据最终落定的全球最低税规则进一步观察。



## 评 G7 支持全球最低企业税率为 15% 及其影响

来源：跨境税收 作者：古老师 日期：2021 年 6 月 7 日

目前国际税收研究界有一种研究理论主张从国际政治经济这样更宏观的视角研究国际税收，为我国未来主导或参与国际税收制度设计提供理论依据、决策方法和参考样本。古老师对此非常赞同，并且也同样认为国际税收实务领域工作者如果更能了解当今国际关系的基本运行逻辑，对我们开展具体国际税收工作具有非常重要的指导意义，比如能够帮助大家更容易理解最新的国际税收规则制定的趋势；能够在具体的涉外税收工作中把握重点工作方向等。以下本文通过近期国际税收领域备受关注的数字经济税收规则制定的重要事件，从国际政治经济规则制定与制度演变的视角分析应怎样看待，对我国有什么借鉴。

在上个周末 6 月 5 日，七国集团财政部长和央行行长会议 4 日至 5 日在伦敦举行。会议结束后，七国集团成员国发表声明，支持把全球最低企业税率设为 15%，并将在改革国际税收规则、取消数字服务税等领域进行协调。

所谓全球最低企业税率，是指跨国公司应当承担的最低税负。这个问题之所以出现，主要是跨国公司利用各国政府为吸引外国投资，纷纷出台各种税收优惠政策所形成的“税率鸿沟”，通过各种方式转移利润，最终使跨国公司所承担的税负低到完全不合理的程度。为了应对这个问题，OECD 主导的全球税收改革方案已提出将全球最低税率设定为 12.5%，以确保跨国企业“最少交一次税”。特朗普时期，美国政府对 OECD 这一提议直接拒绝。拜登政府上台后，已多次公开表示愿意回到 OECD 的谈判桌上，共同推动全球数字经济税收改革，结束全球税率逐底竞争。

### 1. 国际关系的现实是力量对比

从什么角度入手理解 G7 会议的协商结果呢？首先从以下新闻报道的两个截图内容来看：



## **G-7 Nations Agree on New Rules for Taxing Global Companies**

Businesses should pay a minimum tax rate of at least 15%, the Group of Seven rich nations agree, in a significant step toward delivering the minimum rate sought by the Biden administration.



从新闻报道的报道用词来看，七国集团“agree”也就是“支持”“赞同”或“一致同意”将全球最低税率设定为 15%。这里使用的不是“decide”“决定”一词，而是具有建议性质的“agree”，请注意 G7 使用“支持”而不是“决定”不是因为 G7 发扬国际主义精神把事关国际经济规则制定的决策权交由国际社会讨论，最终由民主程序决定，而是因为目前 G7 没有足够的权力单独制定国际税收规则，最终需要由代表更广泛国家的 G20 首脑会议拍板决定。如果现在的国际格局还像 90 年代初冷战刚刚结束时那样，G7 会毫不犹豫的行使他们“决定”的权力。导致这种变化的最大原因是以中国为代表的发展中国家崛起，使得以美国为首的 G7 失去了单独制定国际经济规则的权力，这就是“百年未有之大变局”的具体表现之一。

正是因为 G7 发现，进入 21 世纪后，他们如果要制定全球经济的新规则必须邀请中国加入，否则游戏规则即使制定出来了也没法落实执行，因此必须设计一种参与机制把中国纳入决策体系中。请注意这里是设计一种新的参与机制而不是简单让中国加入 G7 变成 G8。必须要说组建新的国际经济决策机制，也就是后来的 G20，而不是简单加入 G7，是我国的主要立场，这主要也是由国际关系力量的对比现状决定的。

打个比方，就好像水浒传里宋江在郓城县犯了案被刺配江州，在这一路上以晁盖为首的梁山好汉多次邀请宋江上梁山落草并许诺坐上第二把交椅，但是都被宋江婉拒，宋江一定要刺配江州，这到底是为了什么？这也可以用力量对比现状来解释，因为那时候宋江的权力基础还不稳固，从后来的故事来看，宋江的基本班底花荣、李逵、戴宗、王英、秦明、张顺等人都是他从郓城到江州的一路上逐渐

加入形成的，直到后来众好汉江州城劫法场时，宋江团队基本组建完备随后整体入伙梁山，形成新的权力结构体系。试想如果中国不拉上一众发展中国家和 G7 共同组建 G20，而是单枪匹马加入 G7 会是什么后果？必然会因为缺乏群众基础，造成权力对比严重失衡，最终很可能被架空或者被边缘化。

正是出于以上国际关系的现实，新的国际税收规则的制定只有通过 G20 会议授权后才能用“decide”决定一词。具体承接国际税收规则起草的机构是经济合作与发展组织 OECD，这个组织起草的规则蓝本是来源于成员国（包括 G7 国家）、研究机构、大学、各界专家等提供的征求意见稿。虽然 OECD 在新的国际税收起草意见的过程中广泛征求各界的提案和意见，但是采纳和重视谁的意见仍然体现了国际关系中的权力对比现状，比如说就算古老师也提了一个方案，但是很可能 OECD 根本就看不到，事实是最初方案是在融合了美国、英国、法国、印度等主要国家的提案后形成的综合性意见。本次 G7 达成协议支持确定 15% 为全球企业最低税率，就是进一步整合权力，联合抛出的一个比较强有力的竞争方案。最后，只要中国不反对，OECD 大概率就会确定以 15% 为全球最低企业所得税税率。

## 2. 大国外交是内政的延续

对于大国来说，外交必然是内政的延续。经济外交中的国际税收规则制定也是大国内政的延续，必然服务于内政的需要。

美国，当前国内最大的政治是整合盟友体系应对所谓的“中国挑战”，尽量避免被中国赶超。在经济方面拜登为了“应对中国挑战”制定了庞大的基建投资计划，为了为基建投资计划筹集资金，拜登提出了税改计划，主要是把企业所得税税率从 21% 提高至 28%。针对一些跨国公司在不同国家和地区之间的避税行为，拜登计划将跨国公司的全球最低税率提高至 21%，并逐国计算跨国公司应当缴纳的税收，如果实际缴纳的企业所得税税率低于最低税率，那么该跨国公司的母公司或其股东，将在美国补缴税款，以此达到阻止跨国公司在避税地或低税率地区囤积利润的避税筹划。

由于美国是世界数字经济的领导者，拥有全球最大和最赚钱的数字经济巨头企业，比如谷歌、亚马逊、微软、脸书等公司。美国作为数字经济的最大受益者，美国当然希望世界能够实行统一的国际经济税收规则，避免各国单独开征数字税，并且希望最低税率的适用范围限制在有限的 100 家最大最赚钱的企业内，因为如果征税范围太广最后结果就是变成主要是对美国企业征税补贴其他国家财政收入了。

欧洲，世界上主要的数字经济消费市场国，由于缺乏有竞争力的数字经济企业，因此欧洲是数字经济税收流失最严重的地区，本次数字经济国际规则税改中力主实施各种新的征税规则，提高税收征管效率，增加各国财政收入。在此之前，欧洲多国已单独开征了数字税来应对数字经济带来的挑战。

中国，在历经“站起了”、“富起来”后，进入新时代的发展目标就是要“强起来”实现“两个一百年”目标，这一战略目标反映在外交上就是实施“一带一路”倡议，力求建立更加公正合理的国际秩序。因此，我国在参与国际税收规则的制定方面，也是立足于“强起来”的新时代需求，更好服务于“一带一路”倡议的推动。

先来看“一带一路”上的“走出去”企业。为了给我国“走出去”企业提供安全、便利、高效、确定性的公共服务，我国设立众多合作项目，在税收上主要是“一带一路”税收征管合作机制，其目的就是通过加强税收合作，促进优化营商环境，支持贸易自由化和投资便利化。先帮助“一带一路”国家建立基

本的规范税收治理体系，才能谈后续征多少税的问题。目前的实际情况是我国大部分“走出去”企业在境外盈利水平还不高，甚至处于开拓市场的亏损阶段，再加上我国实施特殊的互联网管理规定，美国数字经济大企业基本没有在我国市场开展经营，因此综合来看，全球企业最低税率的议题在我国优先级并不高。

### 3. 国际关系中的冲突与融合

那么中国是否应该赞同 G7 建议 15% 作为全球最低企业所得税税率呢？从具体的国际税收规则制定的技术层面来看，这个问题的答案倾向于中立的，也就是说从纯技术角度出发可能没有答案，至少找不到反对的理由，这也体现了单纯从国际税收技术角度分析的局限性。

如果把这个问题提升到国际政治经济关系的角度来看，可能答案就不一样了。在国际关系中国家之间的关系建立在现实力量对比的基础之上，从各自权力、制度、文化的角度看，分为不同的四种关系框架：结构冲突型、结构融合型、过程冲突型和过程融合型。

那么中国和 G7 之间处于什么关系框架之中呢。古老师认为总体上处于结构性冲突型和部分存在于过程融合型关系框架中。这里的冲突是属于结构性的矛盾，未来的竞争只能以其中一方胜出一方退出竞争结束，目前看不到缓和的可能性。因为对于美国这个国家来说从文明、文化的自我认知出发，是不可能接受被一个像中国的非西方国家、非白人国家、非基督教国家这样的“三非”国家超越自己成为世界第一。试想，在美国眼中中国是一个连上帝都不认识“三非”国家，如果有一天真超越了自称为“山巅之城”和“上帝选民”的美国，这该怎么向国内民众和盟友解释？这种现实一旦发生对于美国来说会完全颠覆自己的价值观，不仅内心深处会非常痛苦，还有可能引发国家动荡和盟友体系解体。

因此，处于这种冲突型关系的大框架下，决定了我国在参与制定新的国际税收规则的立场时，即使与自己关系不大或者还稍有利好，也不能够简单的采取赞同的态度，应该从“一带一路”税制完善和发展中国家未来发展的角度出发采取应对措施。

打个比方，如果遇到这种情况，我们一不提方案二表示赞同，在“一带一路”亚非拉兄弟看来，就会显得毫无存在感，这样下去怎么领导“一带一路”建设创建新型国际关系。这就是像印度这样的国家遇到这种重大表现的场合不管与自己有没有关系都必须高谈阔论一番然后还要表示反对，最后把事情搅黄导致所在国际组织丧失功能的原因。

如果遇到这种情况，我们应从积极参与国际规则制定和未来发展的角度出发，积极提出中国方案，尽力争取合理权益，即使出现中美阿拉斯加会谈的火爆场面也不用担心，这样一来亚非拉兄弟在台下看到这种情况可以提前做好世界一把手换人的心理建设，增强对“一带一路”倡议的信心。

从国际关系框架中的过程融合型关系角度来看，这次 G7 国家提出的全球最低税率 15% 应该是在权衡充分预估了 G20 中主要合作伙伴中国的立场，据说国际社会预计未来最低税率会在 15%-21% 之间，如果最低税率过高，将打击发展中国家通过实行税收优惠达到吸引外资的目的；如果最低税率过低，依然会存在比较严重的税率竞争问题，对欧洲的数字经济消费国来说还不如继续实施单边数字税。试想，如果 G7 按照拜登原来的设想把全球最低企业税率定于 21% 的水平时会对中国产生什么后果？相当于抵消了我国给予“引进来”高科技外资企业的税收优惠，这肯定是我国不能接受的。因此可以总



结 G7 的全球企业最低税率如果高于 15% 中国方面很难同意，如果低于 15% 美国和欧洲难以接受，最后定在 15% 是考虑各方诉求的结果。

#### 4. 结尾

G7 财政会议原则上同意企业最低税率是 15%，正好在之前国际税收学界预期的 15%-21% 区间上，并且正好是美国提到的底线税率 15%，高于 OECD 提出的 12.5% 的标准。这个最低税率正好与我国高新企业税率相同，低于我国企业正常税率，对大部分在华经营的外资企业应该没有影响，也暂时看不出会影响我国税率优惠吸引力。但是该税率有可能对于我国引进外资的通道香港地区影响较大，也可能会对我国“走出去”企业的境外税收负担产生较大影响。

与本次 G7 提出的 15% 最低企业所得税率配套的其他执行措施还有待观察，比如怎样避免低税率国家或地区通过设置财政返还等措施规避最低税率规定，会采取哪些预防手段。另外对于 15% 最低税率的执行口径，是以各国的税基为准，还是另有安排，比如是否会以会计核算利润征收 15% 最低税率等细节。

当前税收领域相对于经贸领域来说不是中美两国结构性冲突爆发的主要领域，在国际税制改革方面双边或多边的国际合作氛围还是比较缓和的。但是从长远来看中美两国在国际税制领域还将面临更为激烈的竞争甚至冲突，这是因为现在美国已经过敏到看到凡是中国提出的与“一带一路”相关的主张都相当于看到宋江在浔阳楼上公然题写反诗：

心在山东身在吴，  
飘蓬江海谩嗟吁。  
他时若遂凌云志，  
敢笑美帝不丈夫！

既然如此，对于 G7 目前提出的最低税率我国暂不必表示否定或赞同，在 G20 过程融合型的关系框架中保持谨慎合作，既然我国不可能完全融入 G7 体系，那么在结构性冲突的大背景框架中也不可能完全赞同，还需要扎扎实实做好研究提出自己的主张做好应对方案。