

泰悦咨询内部专业刊物：2021 年 6 月 25 日
(仅供内部使用)

1. 最新法规政策

- (附录 1 – 第 3 页) –关于上海加快打造具有国际竞争力的 REITs 发展新高地实施意见

2. 近期财税案例及分析

- (附录 2 – 第 7 页) –印花税法：规定与理解
- (附录 3 – 第 18 页) –用票单位提供不实信息舞弊造假，代开发票的平台企业是否构成虚开犯罪？
- (附录 4 – 第 24 页) –三只松鼠职务侵占的涉税问题探讨
- (附录 5 – 第 25 页) –如何判定企业在海南自贸港实质性运营？
- (附录 6 – 第 27 页) –一文读懂个人经营行为与劳务行为的区分要点 | 德恒研究
- (附录 7 – 第 33 页) –700 亿元遗产税创全球最高记录！遗产税要开征？财政部：跟踪研究
- (附录 8 – 第 39 页) –热点解读 | 海南自由贸易港的投资机遇——记《海南自由贸易港法》之实施
- (附录 9 – 第 44 页) –灵活用工，虚开？
- (附录 10 – 第 46 页) –诉讼后取得政府赔偿收入，谁才是真正纳税主体？
- (附录 11 – 第 49 页) –【特别关注】为了增税：拜登拟强力推进征管改革
- (附录 12 – 第 52 页) –欧盟加密货币的增值税问题研究及其引申
- (附录 13 – 第 62 页) –“善意取得虚开增值税发票”不能企业所得税税前扣除？
- (附录 14 – 第 67 页) –有钱避税，没钱认命
- (附录 15 – 第 72 页) –押错周期的海底捞，正被困在时间里
- (附录 16 – 第 79 页) –朱云来凤凰网财经峰会闭幕演讲：23 张图认识大变局下我们能做什么
- (附录 17 – 第 101 页) –香港刑事诉讼程序概览

3. 四大税务及相关刊物

- (附录 18 – 第 105 页) – 《中华人民共和国印花税法》立法通过，部分行业再减负

4. IPO、M&A、资本市场、跨境投资等

- (附录 19 – 第 108 页) – 拟 IPO 需注意的 20 类法律障碍及解决思路
- (附录 20 – 第 125 页) – 首批 5 只公开募集基础设施证券投资基金 (REITs) 在上交所平稳上市
- (附录 21 – 第 126 页) – 税筹探讨 2: 公募 REITs“股+债”节税结构如何搭建?
- (附录 22 – 第 129 页) – IPO 问询: 请投行核查企业每一笔收入的实物流、资金流、单据流!
- (附录 23 – 第 136 页) – 如何做好投后管理的 10 个方面
- (附录 24 – 第 139 页) – 上海市 REITs 发展 20 条意见, 涉及税务支持
- (附录 25 – 第 140 页) – 新增 103 亿美元的 QDII 到底啥意思?
- (附录 26 – 第 150 页) – 美联储这个会, 和咱有啥关系?
- (附录 27 – 第 164 页) – 重磅! 全国碳排放权交易来了, 挂牌协议交易涨跌幅限制 10%、单笔申报量上限 10 万吨...交易细则看过来

关于上海加快打造具有国际竞争力的 REITs 发展新高地实施意见

发文日期：2021 年 06 月 18 日

有效范围：上海市

发文机关：上海市市政府

文 号：沪发改规范（2021）6 号

时 效 性：2021-08-01 至 2026-07-31

生效日期：2021-08-01

关于印发上海加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金（REITs）发展新高地实施意见的通知

沪发改规范（2021）6 号

各区人民政府、各相关单位：

为推动本市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发展，加快提升上海国际金融中心能级，特制定《关于上海加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金（REITs）发展新高地的实施意见》，经市政府同意，现印发给你们，请结合实际认真落实。

上海市发展和改革委员会

上海市地方金融监督管理局

中国证券监督管理委员会上海监管局

上海市财政局

上海市国有资产监督管理委员会

国家税务总局上海市税务局

上海市人力资源和社会保障局

上海市规划和自然资源局

2021 年 6 月 18 日

关于上海加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金（REITs）发展新高地的实施意见

开展基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点，是上海提升国际金融中心能级、更好发挥长三角一体化发展龙头带动作用的重要契机，是深化金融供给侧结构性改革、更好发挥金融服务实体经济作用的重要抓手，也是盘活存量资产带动增量投资、提升基础设施运营管理水平、推动基础设施高质量发展的重大举措。为进一步发挥上海存量资产可观、金融市场完备、金融机构集聚、专业服

务领先等优势，从项目梳理储备、遴选申报、发行交易、运营管理等全流程、全链条推动本市基础设施 REITs 发展，加快打造具有国际竞争力的 REITs 发展新高地和 REITs 产品发行交易首选地，提出以下实施意见。

一、依托金融中心优势，加快打造 REITs 产品发行交易首选地

（一）设立上海 REITs 发展专项资金，用于支持本市相关原始权益人、专业服务机构、基础设施 REITs 资产受托运营管理企业以及上海证券交易所等发展基础设施 REITs 业务。上海 REITs 发展专项资金的管理办法另行制订。（责任单位：市发展改革委、市财政局等）

（二）支持上海证券交易所开展基础设施 REITs 及其衍生产品开发和交易。鼓励本市原始权益人设立的基础设施 REITs 产品在上海证券交易所发行上市，支持上海证券交易所通过多种方式积极吸引全国各地原始权益人发行基础设施 REITs 产品。对在上海证券交易所发行基础设施 REITs 产品的原始权益人高管团队成员，符合条件的可给予办理直接落户支持。鼓励设立基础设施 REITs 产品并在上海证券交易所发行上市的原始权益人参与本市相同类型基础设施建设运营。（责任单位：上海证券交易所、市地方金融监管局、市财政局、市人力资源社会保障局、市发展改革委等）

（三）支持注册在本市的各类内外资机构申请公募基金管理人资质并开展基础设施 REITs 业务，支持符合条件的在沪企业适时申请专项公募 REITs 基金管理人资质。大力吸引全球优质公募 REITs 基金管理人在沪设立总部和分支机构，对在本市新设立或新迁入的持牌公募基金管理人，通过上海金融发展资金对其开办和经营给予持续性支持，并鼓励落户所在区和园区给予配套支持和奖励。支持优质基础设施 REITs 项目积极申报上海金融创新奖。（责任单位：上海证监局、市发展改革委、市地方金融监管局、市财政局、各区政府等）

（四）加大优质基础设施 REITs 产品对接和推介力度，支持本市银行、保险等专业机构投资者以及社保基金、企业年金、保险资金等参与本市基础设施 REITs 产品的战略配售和投资，鼓励合格境外投资者通过 QFII、RQFII 等参与基础设施 REITs 产品投资，鼓励私募证券投资基金投资基础设施 REITs 产品。鼓励有资质的在沪商业银行、资产管理机构等代理销售基础设施 REITs 产品。（责任单位：市地方金融监管局、上海证监局、上海银保监局等）

（五）打响上海基础设施 REITs 专业服务品牌，支持本市法律、会计、税务、资产评估等领域中介机构在全国范围为基础设施 REITs 提供高水平、全流程专业服务，积极吸引基础设施 REITs 领域专业智库和咨询机构在沪集聚发展，鼓励各区对发行基础设施 REITs 的中介费用予以适当补贴。依托本市基础设施 REITs 项目储备库和后备库，搭建项目资源对接平台，推动原始权益人与专业服务机构加强对接。（责任单位：市发展改革委、各区政府等）

（六）加大财税、土地、国资等领域配套政策支持力度。对成功发行基础设施 REITs 产品的本市原始权益人，通过上海 REITs 发展专项资金，按照相关管理办法给予奖励。对运营期分红按照政策规定享受企业所得税优惠，对列入《公共基础设施项目企业所得税优惠目录》的项目可按照国家有关规定享受企业所得税减免优惠。对项目股权转让按相关税收政策执行。对基础设施 REITs 项目相关税收问题开辟税务咨询绿色通道，由市区两级税务部门安排专人提供税务咨询服务。对依法合规取得土地使用权的申报项目，在满足出让合同约定的前提下，对项目股权转让相关手续办理等事宜给予便利支持。探索为项目股权转让涉及国有资产交易提供简单便捷的交易流程。（责任单位：市财政局、市税

务局、市规划资源局、市国资委等)

二、发挥长三角一体化优势，强化长三角基础设施 REITs 联动发展

(七) 研究设立政府引导的基础设施 REITs 产业投资基金，重点面向长三角区域开展存量基础设施项目并购重组和 REITs 试点，以及投资长三角区域内基础设施 REITs 产品。(责任单位：市发展改革委、市国资委等)

(八) 鼓励长三角区域内符合条件的基础设施项目整体打包发行 REITs 产品。鼓励长三角区域内的投资者共同持有同一产品，并合作组建运营管理公司，以资本为纽带打造跨区域项目运营管理新模式。(责任单位：市发展改革委等)

(九) 依托上海证券交易所，建立长三角基础设施 REITs 产业联盟，制订完善相关自律规则、执业标准和业务规范，促进市场主体间交流，推动长三角基础设施 REITs 产业联动发展。(责任单位：上海证券交易所、上海证监局、市地方金融监管局、市发展改革委等)

(十) 定期召开长三角 REITs 论坛，在国家有关部委指导下，由上海证券交易所联合相关单位，邀请全球业界人士参加，共同谋划长三角基础设施 REITs 联动发展。(责任单位：上海证券交易所等)

三、优化项目运营管理，持续推动基础设施高质量发展

(十一) 以基础设施 REITs 试点为契机，推动本市基础设施领域企业进一步提升运营管理水平，对注册在本市的基础设施 REITs 资产受托运营管理企业，通过上海 REITs 发展专项资金，按照相关管理办法给予奖励。加强市属国有企业基础设施存量资源整合，支持本市国有企业与在沪央企、民营企业以及全球知名基础设施专业运营机构等合作设立基础设施专业运营管理公司，开展基础设施专业运营管理，加快培育一批行业领先、辐射全国的基础设施专业运营管理龙头企业。(责任单位：市国资委、市发展改革委、市财政局等)

(十二) 强化新增投资与盘活存量挂钩，用好国家发展改革委“引导社会资本参与盘活国有存量资产中央预算内投资示范专项”，积极做好符合条件的项目申报工作，支持将盘活资金用于基础设施补短板项目和新型基础设施项目。(责任单位：市发展改革委等)

四、加强项目梳理储备，挖掘基础设施存量资源

(十三) 依托市区两级相关政府部门以及专业服务机构，广泛开展存量基础设施项目梳理工作，建立本市基础设施 REITs 项目储备库，确保符合条件的基础设施项目“应入尽入”。加强项目培育孵化，对于运营时间、收益率、权属关系等条件暂不满足相关规定的基础设施项目，纳入本市基础设施 REITs 项目后备库，加快形成“试点一批、储备一批、后备一批”滚动实施机制。(责任单位：市发展改革委、市国资委、各区政府等)

(十四) 鼓励市区两级国有企业通过发行基础设施 REITs 创新投融资模式，优化资产结构，盘活存量资产。探索在符合条件的市属功能保障类企业经营业绩考核评价中纳入基础设施 REITs 项目发行要求，并统筹考虑发行基础设施 REITs 产品对企业经营指标等方面的影响。鼓励开展 REITs 试点的国

有企业在内部纳入与基础设施 REITs 相关的考核评价要求。（责任单位：市国资委、市发展改革委等）

五、完善项目遴选审核，建立健全项目申报绿色通道

（十五）鼓励本市符合条件的项目积极申报基础设施 REITs 试点，项目申报和审查工作对国资、外资、民资等各类所有制原始权益人一视同仁、公平对待。（责任单位：市发展改革委等）

（十六）以标准化、规范化、透明化为导向，建立“市区同步、部门并联”的项目审核工作流程，原始权益人将项目申请材料报送市发展改革委并同步抄送所在区发展改革委后，市区两级发展改革部门会同相关部门，加强与上海证监局、上海证券交易所等沟通协作，加快开展项目合规性审查，对于符合条件的项目及时向国家发展改革委出具无异议专项意见。（责任单位：市发展改革委、上海证监局、各区政府、临港新片区管委会、上海证券交易所等）

六、强化组织保障和风险防范，推动基础设施 REITs 持续健康规范发展

（十七）引进一批具有丰富金融管理和基础设施运营管理经验的 REITs 领军人才，对符合条件的优秀人才及优秀团队成员可按规定办理直接落户。支持基础设施 REITs 优秀人才积极申报上海海外金才、领军金才、青年金才。鼓励本市高等院校、教育培训机构等与金融机构开展合作，开展相关专业课程，加快培养一批兼具金融管理和基础设施运营管理专业能力的基础设施 REITs 专业人才。（责任单位：市地方金融监管局、市人力资源社会保障局、市教委等）

（十八）建立本市基础设施 REITs 发展协调推进机制，协调解决试点过程中相关瓶颈问题，完善国资、财税、能源、规划土地、人力资源、市场监管等领域配套支持政策，指导协调各区、各部门统筹推进基础设施 REITs 工作，形成市区两级“一横一纵”推进体系。支持成立本市基础设施 REITs 行业协会，推动业内交流，加强行业自律。（责任单位：市发展改革委、市地方金融监管局、上海证监局、市国资委、市财政局、市税务局、市规划资源局、市人力资源社会保障局、市市场监管局、市民政局等）

（十九）加强与国家发展改革委、财政部、国家税务总局、国务院国资委、证监会等国家部委沟通对接，率先落实国家层面出台的各项基础设施 REITs 支持政策。根据国家相关部署，率先探索扩大 REITs 试点范围。（责任单位：市发展改革委、市财政局、市税务局、市国资委、上海证监局等）

（二十）加强风险防范和投资者保护。落实基础设施 REITs 审核、监督、管理等各项制度，强化投资者适当性管理，加强 REITs 基金管理人的合规内控机制建设，加大对 REITs 相关业务活动的监督检查力度，严厉打击有关欺诈投资者等扰乱市场秩序的违法违规活动，切实保护 REITs 投资者合法权益，建立健全对违法违规主体及行为的联合惩戒协同机制，坚决防范地方政府隐性债务风险，推动本市基础设施 REITs 持续健康规范发展。（责任单位：上海证监局、市发展改革委、市地方金融监管局、市财政局、上海证券交易所等）

本意见自 2021 年 8 月 1 日起施行，有效期至 2026 年 7 月 31 日。

印花税法：规定与理解

来源：威科先行财税信息库 作者：王冬生 日期：2021 年 6 月 22 日

一、纳税人

对纳税人的规定，是任何一个税种最重要、最基础的规定。

（一）税法的基本规定

根据《印花税法》第 1 条，在境内书立应税凭证、进行证券交易的单位和个人，为印花税的纳税人。

同时规定，在境外书立但在境内使用应税凭证的单位和个人，也是纳税人。

（二）如何理解纳税人的规定

对纳税人规定的掌握，包括以下几点：

1、如何理解境内书立？

现行的《印花税法暂行条例施行细则》（以下简称《印花税法细则》）第 2 条，将在“境内书立”解释为“在中国境内具有法律效力，受中国法律保护”。

2、如何理解境外书立境内使用？

按照上述对境内书立的解释，一般是指基于合同等应税凭证，在境内主张权力或依法办理手续。如境外的甲公司拥有境内某栋大厦的产权，在境外签署转让合同，将大厦产权转让给境外的乙公司，双方凭借转让合同，到境内房产登记部门办理大厦产权变更，就属于境外书立应税凭证但在境内使用。

3、合同签字方不一定是纳税人

一般情况下，应税合同的当事方都是纳税人。应税合同至少包括两个当事方，甚至包括多个当事方，如买卖合同，可能是一个卖方和一个买方，双方都是纳税人，也可能是一个卖方，多个买方，各方都有纳税义务。

但是，根据《印花税法细则》第 15 条，纳税人限于“对凭证有直接权利义务关系的单位和个人，不包括保人、证人、鉴定人。”

也就是说，在应税合同上签字盖章的保人、证人、鉴定人，不是印花税法纳税人。

4、证券交易单方征收印花税

证券交易印花税只对出让方征收，不对受让方征收。尽管每一笔证券交易都涉及买卖两方，但现在只对单方征税。

二、征税对象及税率

印花税对列举的应税凭证和证券交易征收。

（一）法与条例征税对象的区别

尽管《印花税法》基本平移《印花税法》，征税对象的规定大体一致，但还是有值得注意的差别。

1、《印花税法》征税对象

根据《印花税法》附的《税目税率表》，印花税的征税对象包括：合同（书面合同）、产权转移书据、营业账簿、证券交易。

2、应税合同的细微差别

《印花税法》列举 10 类合同：1、购销合同；2、加工承揽合同；3、建设工程勘察设计合同；4、建筑安装工程承包合同；5、财产租赁合同；6、货物运输合同；7、仓储保管合同；8、借款合同；9、财产保险合同；10、技术合同。

《印花税法》列举 11 类合同：1、借款合同；2、融资租赁合同；3、买卖合同；4、承揽合同；5、建设工程合同；6、运输合同；7、技术合同；8、租赁合同；9、保管合同；10、仓储合同；11、财产保险合同。

《印花税法》与《印花税法》相比，应税合同由 10 类增加到 11 类，原建设工程勘察设计合同和建筑安装工程承包合同合并为建设工程合同，原仓储保管合同，拆分为保管合同与仓储合同，增加了一项融资租赁合同。但《财政部 国家税务总局关于融资租赁合同有关印花税法政策的通知》（财税〔2015〕144 号，以下简称 144 号文）就规定对融资租赁合同（含融资性售后回租），依照“借款合同”征收印花税法。所以，融资租赁合同也不是新增的应税合同。

3、产权转移书据实际没有变化

如果仅仅比较《印花税法》和《印花税法》，《印花税法》新增两项产权转移书据：土地使用权出让书据、土地使用权转让书据，而且《国家税务总局关于印花税法若干具体问题的解释和规定的通知》（国税发〔1991〕155 号，以下简称 155 号文）明确土地使用权出让、转让书据（合同），不在印花税法征税范围。但 155 号文的该项规定，被《关于印花税法若干政策的通知》（财税〔2006〕162 号，以下简称 162 号文）废止，该文明确对土地使用权出让合同、土地使用权转让合同按产权转移书据征收印花税法。因此，产权转移书据实际没有变化。

4、删除权利、许可证照

《印花税法》将《印花税法》中的权利、许可证照，自应税凭证中删除。这可以说是印花税法征税范围的最大变化。

5、证券交易没有变化

尽管《印花税法》中没有证券交易，但多年来一直对证券交易征收印花税法，虽然《印花税法》将证券交易作为征税对象的一类，但与现在比，实际没有变化。

（二）法与条例关于税率的区别

法与条例在税率上的区别，就是降低某些应税凭证的税率。

1、税率降低的应税凭证

加工承揽合同、建设工程合同（应包含建设工程勘察设计和建筑安装工程承包合同）、货物运输合同的税率由万分之五降低到万分之三。

营业账簿的税率由万分之五降低到万分之二点五。《财政部国家税务总局关于对营业账簿减免印花税法的通知》（财税〔2018〕50号，以下简称50号文）的规定被吸收至《印花税法》中。

商标专用权、著作权、专利权、专有技术使用权转让书据的税率由万分之五降低至万分之三。

2、税率不变的凭证

其他应税凭证的税率不变。

权利、许可证照因自征税范围移除，自然也不再设置税率。

（三）应税合同的三个问题

列举的应税合同是主要的征税对象，关于应税合同，需要注意以下三个问题：

1、如何理解“合同”？

不管凭证具体叫啥名字，只要具有合同性质，都属应税凭证。

根据《印花税法》第4条，具有合同性质的凭证，指具有合同效力的协议、契约、合约、单据、确认书及其他各种名称的凭证，都属于应税凭证。

155 号文第 1 条也明确，对工业、商业、物资、外贸等部门使用的调拨单，凡属于明确双方供需关系，据以供货和结算，具有合同性质的凭证，应按规定贴花。

《国家税务总局关于企业集团内部使用的有关凭证征收印花税问题的通知》（国税函〔2009〕9 号）也规定，对于企业集团内具有平等法律地位的主体之间自愿订立、明确双方购销关系、据以供货和结算、具有合同性质的凭证，应按规定征收印花税。对于企业集团内部执行计划使用的、不具有合同性质的凭证，不征收印花税。

2、合同副本或抄本的免税与纳税

《印花税法》第 12 条规定，应税凭证的副本或抄本免征印花税。《印花税法》第 4 条规定，已缴纳印花税的凭证的副本或者抄本免纳印花税。

如何理解副本或抄本？

《印花税法》第 11 条规定，凭证的正式签署本已按规定缴纳了印花税，其副本或者抄本对外不发生权利义务关系，仅备存查的免贴印花。但是，以副本或者抄本视同正本使用的，应另贴印花。

如何理解副本或抄本当正本使用？

《国家税务总局关于印花税若干具体问题的规定》（国税地字〔1988〕25 号）第 12 条明确，纳税人的已缴纳印花税凭证的正本遗失或毁损，而以副本替代的，即为副本视同正本使用，应另贴印花。

3、不兑现合同是否贴花

根据《国家税务总局关于印花税若干具体问题的规定》（国税地字〔1988〕25 号）第 7 条规定，依照《印花税法》规定，合同签订时即应贴花，履行完税手续。因此，不论合同是否兑现或能否按期兑现，都一律按照规定贴花。

（四）应税合同具体税目及税率

根据《印花税法》，应税合同包括 11 类，特别强调应税合同是指书面合同，具体包括：

1、借款合同

仅包括银行业金融机构及经银行业监管机构批准设立的其他金融机构，与借款人签署的借款合同，不包括同业拆借合同。

也就是说，如果贷款人和借款人，都是或都不是金融机构，则其签署的借款合同，不用贴花。

根据 155 号文第 7 条，对办理借款展期业务使用借款展期合同或其他凭证，按信贷制度规定，仅载明延期还款事项的，可暂不贴花。

借款合同税率为借款金额的万分之零点五，税率没变。

2、融资租赁合同

应包括直租与回租合同。税率为租金的万分之零点五，税率没变。

根据 144 号文第 2 条：“在融资性售后回租业务中，对承租人、出租人因出售租赁资产及购回租赁资产所签订的合同，不征收印花税。”

这样规定非常合理，出售与回购只是融资租赁业务的某个环节，既然已经根据业务实质，按照借款合同征收印花税，不应再对其中的某个环节征税。

3、买卖合同及电力合同的特殊规定

现行印花税条例中与“买卖合同”基本对应的是“购销合同”，但两者的具体范围有差别。买卖合同，限于动产买卖合同，但又不包括个人书立的动产买卖合同。购销合同，包括供应、预购、采购、购销结合及协作、调剂、补偿、易货等合同。

买卖合同的税率为合同价款的万分之三。税率没变。

162 号文第 2 条规定，对发电厂与电网之间、电网与电网之间(国家电网公司系统、南方电网公司系统内部各级电网互供电量除外)签订的购售电合同按购销合同征收印花税。但是，电网与用户之间签订的供用电合同不属于印花税列举征税的凭证，不征收印花税。

交易标的都是电力，怎么电网与用户之间的合同，就不在征税范围。关于电力合同的规定，逻辑难以自洽。

4、承揽合同及其特殊规定

税率为合同报酬的万分之三，现在是万分之五。

现行印花税条例与之对应的合同是“加工承揽合同”。根据《民法典》，承揽包括加工、定作、修理、复制、测试、检验等工作。

针对加工承揽合同的不同情况，分别适用不同的税目。《国家税务总局关于印花税若干具体问题的规定》（国税地字〔1988〕25 号）规定，由受托方提供原材料的加工、定作合同，凡在合同中分别记载加工费金额与原材料金额的，应分别按“加工承揽合同”、“购销合同”计税，两项税额相加数，即为合同应贴印花；合同中不划分加工费金额与原材料金额的，应按全部金额，依照“加工承揽合同”计税贴花。

现行印花税法规定，购销合同税率是万分之三，加工承揽合同税率是万分之五。新税法两类合同的税率一致，是否按照不同税目计税，没有本质区别了。

5、建设工程合同

税率为合同价款的万分之三，现在是万分之五。

6、运输合同

包括货运合同与多式联运合同，不包括管道运输合同。

按照上述规定，客运合同不贴花。

税率为运输费用的万分之三，现在是万分之五。

7、技术合同

《印花税法》规定不包括专利权、专有技术使用权转让书据。但是没有进一步解释技术合同具体包括什么。现行《印花税法》规定包括技术开发、转让、咨询、服务等合同。

《国家税务总局关于对技术合同征收印花税问题的通知》（〔1989〕国税地字第 34 号）明确法律、法规、会计、审计等方面的咨询不属于技术咨询，其所立合同不贴印花。对各种职业培训、文化学习、职工业余教育等订立的合同，不属于技术培训合同，不贴印花。

税率为价款、报酬或使用费的万分之三，税率没变。

8、租赁合同

税率为租金的千分之一，税率没变。

9、保管合同

税率为保管费的千分之一，税率没变。

10、仓储合同

税率为仓储费的千分之一，税率没变。

11、财产保险合同

不包括再保险合同。寿险合同一直不在征税范围。

税率为保险费的千分之一，税率也没有变化。

12、电子合同是否征税

根据新通过的《印花税法》，合同是指书面合同，电子合同不应贴花。

但是 162 号文第 1 条规定，对纳税人以电子形式签订的各类应税凭证按规定征收印花税。在 2022 年 7 月 1 日新法实施前，电子合同还是应继续贴花。

（五）产权转移书据及税率

包括以下 4 类：

1、土地使用权出让书据

税率为价款的万分之五，税率没变。

2、土地使用权、房屋等建筑物和构筑物所有权转让书据

不包括土地承包经营权和土地经营权转移。税率为价款的万分之五，税率没变。

3、股权转让书据

限于非上市公司股权转让，不包括应缴纳证券交易印花税的书据。税率为价款的万分之五，税率没变。

4、商标专用权、著作权、专利权、专有技术使用权转让书据

税率为价款的万分之三，现在是万分之五。

5、转让的方式

根据《印花税法》，转让的形式包括：买卖（出售）、继承、赠与、互换、分割。

6、现行印花税对财产所有权的定义

根据 155 号文，产权转移书据中的“财产所有权”转移书据，其征税范围是：经政府管理机关登记注册的动产、不动产的所有权转移所立的书据，以及企业股权转让所立的书据。

如果是动产转移书据，应按买卖合同贴花。

（六）营业账簿及税率

税率为实收资本（股本）、资本公积合计金额的万分之二点五，《印花税法暂行条例》规定的税率是万分之五，根据 50 号文的规定，自 2018 年 5 月 1 日起，减半征收。

（七）证券交易及税率

税率为成交金额的千分之一，税率没变。

三、计税依据与税额计算

（一）计税依据的一般规定

根据《印花税法》，计税依据如下：

1、应税合同计税依据

为合同所列的金额，不包括列明的增值税税款。

根据上述规定，如果合同金额是含税价，没有列明增值税，则包含增值税的金额，都是计税依据。

2、产权转移书据计税依据

为产权转移书据所列的金额，不包括列明的增值税税款。

3、营业账簿的计税依据

为账簿记载的实收资本（股本）、资本公积合计金额。

4、证券交易的计税依据

为成交金额。

5、没有价格，如何确定计税依据？

应税合同、产权转移书据没有金额的，按照实际结算金额作为计税依据。如不能确定结算价格，按照书立时的市场价格，由政府定价或实行指导价的，按照国家有关规定确定。

证券交易没有转让价格的，按办理过户登记手续前一交易日收盘价确定计税依据，没有收盘价的，按照证券面值确定计税依据。

（二）计税依据的特殊规定

针对某些特殊情况，现行印花税法规定了如何确定计税依据。

1、以货换货合同的计税依据

155 号文第 3 条规定，商品购销活动中，采用以货换货方式进行商品交易签订的合同，是反映既购又销双重经济行为的合同。对此，应按合同所载的购、销合计金额计税贴花。合同未列明金额的，应按合同所载购、销数量依照国家牌价或市场价格计算应纳税金额。

假定 A 公司与 B 公司签署合同，A 公司用价值 100 万元的成品，换取 B 公司生产的同等价值的原材料，则这份买卖合同的计税依据是 200 万元。

2、结算金额与合同金额不一致，是否调整计税依据？

不再调整。

《国家税务总局关于印花税若干具体问题的规定》（国税地字〔1988〕25 号）规定，依照《印花税暂行条例》规定，纳税人应在合同签订时按合同所载金额计税贴花。因此，对已履行并贴花的合同，发现实际结算金额与合同所载金额不一致的，一般不再补贴印花。

（三）税额计算

1、计税公式

应纳税额=计税依据*适用税率

2、一份凭证，多个事项

一份应税凭证载有两个以上税目事项，并分别列明金额的，按照各自适用的税率，分别计算应纳税额，如未分别列明金额，从高适用税率。

3、一份凭证，多个当事人

如果一份凭证，由两方以上当事人书立，按照各自的金额分别计算应纳税额。

4、营业账簿

已经缴纳印花税的营业账簿，以后年度增加实收资本和资本公积，按照增加部分计算应纳税额。

四、免税凭证

《印花税法》规定了 8 类可以免税的凭证，《印花税法》的免税凭证，只有《印花税法》的第 1 项和第 6 项。

1、应税凭证的副本或者抄本；

2、外国驻华使馆、领事馆和国际组织驻华代表机构为获得馆舍书立的应税凭证；

3、解放军、武警部队书立的应税凭证；

4、农民、家庭农场、农民专业合作社、农村集体经济组织、村民委员会为购买农业生产资料或者销售农产品书立的买卖合同和农业保险合同；

5、无息或贴息借款合同、国际金融组织向中国提供优惠贷款书立的借款合同；

6、财产所有权人将财产赠与政府、学校、社会福利机构、慈善组织书立的产权转移书据；

7、非营利性医疗卫生机构采购药品或者卫生材料书立的买卖合同；

8、个人与电子商务经营者订立的电子订单。

这里需要注意的是，享受免税的当事人，仅仅限于规定的一方，如与非营利医疗卫生机构签署药品买卖合同的药厂或医药公司，不能免税。

五、征收管理

（一）主管税务局

单位向其机构所在地主管税务局申报印花税。

个人向应税凭证书立地或居住地主管税务局申报。

转让不动产，向不动产所在地主管税务局申报。

（二）纳税义务发生时间与纳税期限

纳税义务发生时间为书立应税凭证或完成证券交易的当日。

印花税按季、按年或按次计征。在季度、年度终了之日起 15 日内，或在纳税义务发生之日起 15 日内，申报缴纳税款。

证券交易印花税按周解缴，每周终了之日起 5 日内申报解缴税款及银行结算的利息。

但是，如何确定是按季还是按年，现行税法并没有明确规定。

（三）完税方式

可以采用粘贴印花税票或由税局开具完税凭证。

（四）多缴不退

根据《印花税法》第 24 条，凡多贴印花税法票者，不得申请退税或者抵用。

（五）设置登记簿

根据《国家税务总局关于进一步加强印花税法征收管理有关问题的通知》（国税函〔2004〕150 号，以下简称 150 号文）第 1 条，各级地方税务机关应要求纳税人统一设置印花税法应税凭证登记簿，应税凭证数量多或内部多个部门对外签订应税凭证的单位制定符合本单位实际的应税凭证登记管理办法。

（六）核定征收

根据 150 号文，如果未按规定建立印花税法应税凭证登记簿，或未如实登记和完整保存应税凭证的；或拒不提供应税凭证或不如实提供应税凭证致使计税依据明显偏低的等情况，税务局可以采用核定征收的方式。

（七）违规处罚

印花税法是小税重罚。如《印花税法》规定，在应纳税凭证上未贴或者少贴印花税法票的，税务机关除责令其补贴印花税法票外，可处以应补贴印花税法票金额 20 倍以下的罚款。

总之，印花税法看似简单，但是规定并不简单，处罚也比较重，纳税人还是应该重视，做到既不少缴税，也不多缴税。

用票单位提供不实信息舞弊造假，代开发票的平台企业是否构成虚开犯罪？

来源：华税 作者：华税 日期：2021年6月23日

代开发票是一种常见的业务模式。用历史的眼光来看，税务机关对代开发票的容忍度呈现出一个从低到高的发展脉络，得益于此，以废旧物资行业、医药行业、灵活用工行业、煤炭行业、第三方物流行业为代表的产业相继发展出了代开发票的平台企业，并通过代开发票服务，助力了实体经济的发展。然而，代开发票依然是税务机关重点关注的行为，如果不能充分理解代开与虚开的差别，采取过于粗放的代开模式，则平台企业仍可能涉足发票违法犯罪。根据华税律师代理数百起虚开案件形成的经验，平台企业代开被认定为虚开，最常见的情形就是用票单位舞弊提供不实信息，导致票面信息与真实交易不符。如何建立合规代开机制，有效防范发票合规风险，本文将就此问题展开分析，以期为读者提供帮助。

一、税务机关对代开发票的态度逐渐包容

（一）重典治税的年代：代开一律构成虚开

1994年，国家刚刚以立法形式确立增值税制度，社会上就立刻出现了大量的虚开犯罪，严重侵害了国家税款利益。由于当时研发的金税一期系统还比较简陋，手工开票对发票稽核又提出了很高的要求，在发票管控手段有限的情况下，不得不通过立法方式，严厉打击涉票违法犯罪行为。彼时出台的《发票管理办法》（1993年）、国税发〔1995〕192号均把代开发票视为不合规的开票行为。法发〔1996〕30号直接指出，“进行了实际经营活动，但让他人为自己代开增值税专用发票”属于虚开增值税专用发票，一度将代开发票推到了违法犯罪的风口浪尖。这些文件反映出，增值税制度建立之初，国家发票管理经验和手段非常欠缺，只能选择重典治税，从而遏制虚开犯罪的势头。

（二）迎合特殊行业的客观诉求：将废旧物资行业代开排除在虚开之外

随着经济社会的发展，代开发票成为某些行业的一种客观诉求，其中，最具有代表性的莫过于废旧物资行业。由于用废企业的上游通常是散户，不具备开具增值税专用发票的条件，在下游企业要求开具增值税专用发票的情况下，用废企业普遍存在销项过高、进项不足的问题。实践中，很多用废企业与供废散户达成了“大户归集”的协议，将大量的供废散户挂靠在特定废旧物资回收企业名下，通过回收企业为用废企业开具专票，作进项抵扣。在这一阶段，税务机关逐渐认识到为了打击虚开骗税将代开发票一律认定为虚开已经无法满足诸如废旧物资行业等进项匮乏企业的需求。为此，国税函〔2002〕893号出台，在废旧物资行业排除了据实代开构成虚开的风险。

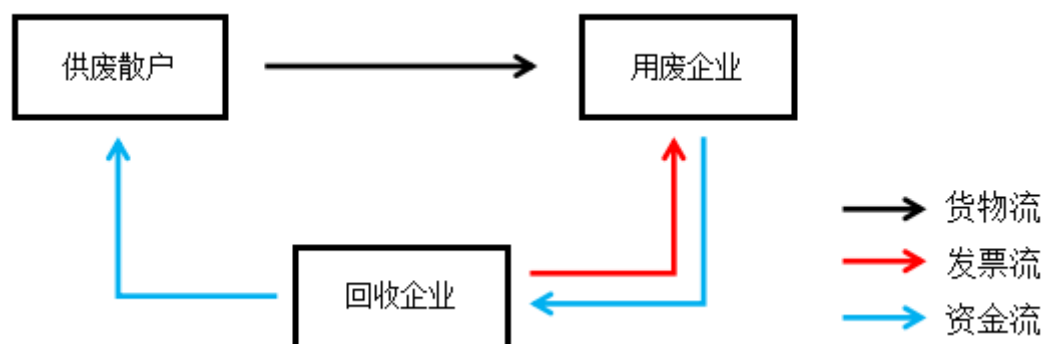
（三）准确把握代开发票侵害的法益：严格区分代开与虚开

近年来，税务机关逐渐认识到代开与虚开不能相提并论，过去将代开一律视为虚开的做法，有违罪责刑相适应的刑罚基本原则。虚开的最高法定刑为无期徒刑，是重罪，虽然立法采用了简单罪状，但通过目的解释应当明确构成虚开要求行为人主观上具备骗抵增值税的故意，客观上造成了国家增值税利益损失。据实代开的行为人往往不具备骗抵增值税的主观目的，据实代开行为本身也不会造成国

家税款损失。为此，国家税务总局公告 2014 年第 39 号、法研〔2015〕58 号等文件相继明确，代开并不一定构成虚开。近年来的司法判例也越来越展现出应当严格区分代开与虚开的裁判精神。

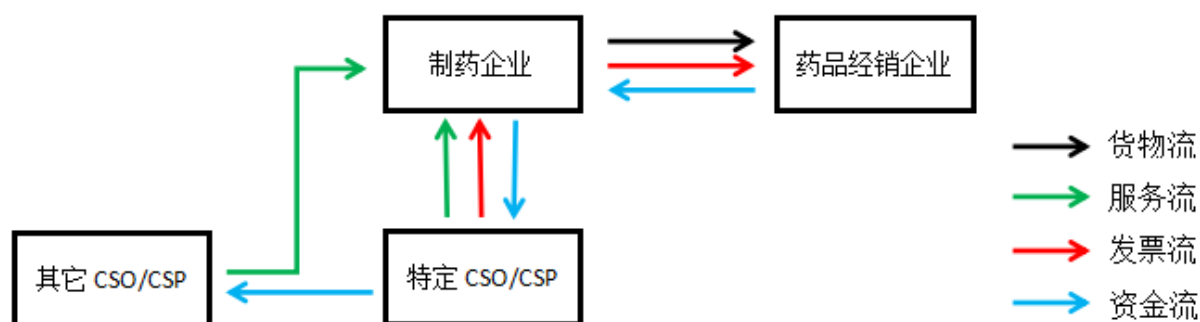
二、代开发票需求高的五类产业及其常见的代开模式

（一）废旧物资行业



前已述及，废旧物资行业代开发票的主要动因是其上游常为个人或个体工商户等供废散户，无法开具增值税专用发票，而用废企业常为再生资源企业，其生产出的综合利用产品会通过完善的产业链销售给下游的大宗商品采购企业、运输企业、电力企业、纸品企业，而下游企业会要求开具增值税专用发票。增值税通过进销差额的方式计税，销项过高、进项不足就导致用废企业税负过重，本质上是用废企业代替供废散户承担了其从事废旧物资销售本应缴纳的增值税。为解决进项发票的问题，用废企业多选择联系废旧物资回收企业，把供废散户挂在回收企业的名下，在供废散户向用废企业交付货物的同时，由回收企业为用废企业代开增值税专用发票，相应的资金则由回收企业转付给供废散户。

（二）医药行业

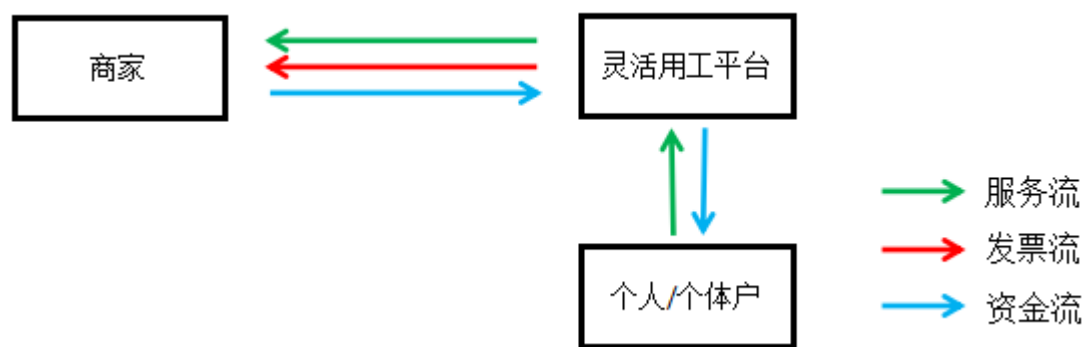


医药企业代开发票的主要动因有所不同。对制药企业来说，其最大痛点并不在于采购端的进项抵扣，而在于销售端如何维系固有的产业链。一方面，医生对药品的选用有绝对的话语权，另一方面，药品的推广效果依赖于医药代表。基于此，医药行业天然具有向医生、医药代表等药品流通参与者返利，以谋求建立稳定销售渠道的传统。过去，在制药企业和药店之间，可以设立多级经销商，通过经销商层层加价，把相应的利润截留出来，作为返利支付给医生或医药代表。近年来，在国家对药价采

取严格管控的背景下，医药行业采取了“两票制”措施，即从制药企业到药店，最多只能开具两次发票，即只允许存在一级经销商。“两票制”的目的就在于压缩药品流通链条，遏制经销商层层加价，导致药品价格虚高的现象。

然而，医药行业返利的痼疾难除，在“两票制”下又衍生出了新的利润截留模式，过去的多级经销商纷纷转型，组建了合同销售组织（Contract Sales Organization, CSO）、商业性服务提供商（Commercial Service Provider, CSP），以提供药品咨询、流通、推广、宣传等服务的名义，向制药企业收取费用并开具发票。CSO、CSP 将利润以返利的方式支付给医生、医药代表，而制药企业相应地把这部分成本附加到药价中，提高价格销售给药品经销企业。在这个过程中，通常会有多个 CSO、CSP 参与，但为了使得整个服务模式更为合理，制药企业通常只会和其中一个 CSO/CSP 签署合同，由签署合同的特定 CSO/CSP 开具发票。对于其它的 CSO、CSP，为制药企业提供了相应的服务，但没有直接向制药企业开具发票，存在代开发票的问题。

（三）灵活用工行业

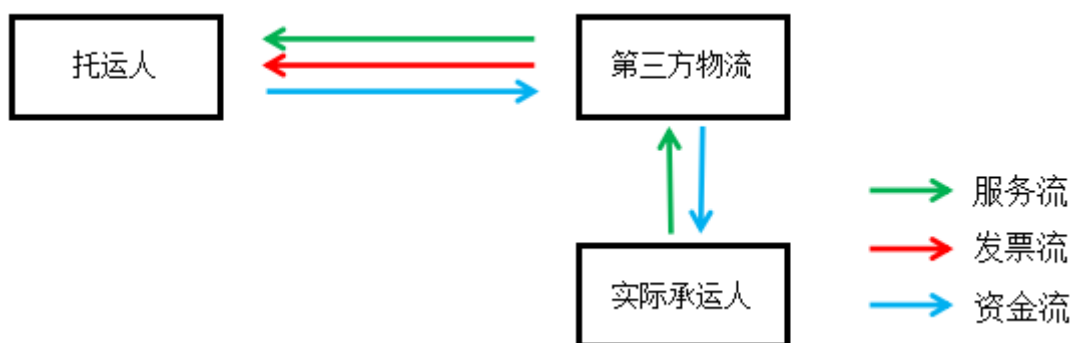


如果说废旧物资行业、医药行业的代开发票是一种选择，那么灵活用工行业的代开发票就是一种必然。灵活用工平台是劳动密集型产业催生的新业态，人力资源需求较大，但又不愿承担过重的人力成本的商家，最先提出了灵活用工的诉求。然而，传统的非全日制用工、劳务派遣等模式存在效率低、机动性不足的弊病，随着互联网的发展以及网络第三方平台企业的萌芽，一些企业开始将灵活用工模式套用到网络平台当中，灵活用工平台即由此产生。灵活用工行业的基础法律是商家与灵活用工平台签署服务协议，灵活用工平台自行召集人员，实施相应的服务，这些人员可能是个人，也可能是个体工商户。一方面，服务协议的标的既不是人力资源服务，也不是中介服务，而是服务人员实际提供的服务（例如运输服务、保洁服务），另一方面，服务人员与商家之间不产生直接的法律关系。这两个特点决定了，虽然实际服务由个人或个体工商户提供，但发票只能由灵活用工平台开具，因为灵活用工平台才是直接向商家销售标的服务的主体。因此，从法律形式上来看，这种开票模式并不属于代开，这也是灵活用工行业与其他行业代开的最大不同。但从经济实质来看，尤其是在服务人员与灵活用工平台之间构成劳务关系而非劳动关系，或者服务人员系个体户，与灵活用工平台构成承包、承揽关系的情况下，这种开票模式仍与代开相类似。

（四）煤炭行业

煤炭行业代开发票随着时代发展经历了一定的变化。过去，煤炭行业代开发票的动因与废旧物资行业类似，系因为小煤窑无法开具增值税专用发票，用煤企业进项不足。随着小煤窑被逐渐取缔，如今煤炭行业进项不足的问题很大程度上得到了缓解，但又衍生出了新的问题。地方煤矿区通常划分为重点矿区、限制开采区、禁止开采区，对于限制开采区，实行煤矿开采配额管理。由于一些限制开采区的采煤企业实际开采量远超过配额，而超额开采的煤炭销售收入不能反映在账目当中，因此这些采煤企业便设立了两套账。一套账簿用于反映配额内煤炭销售，这部分煤炭销售时据实开票、据实收款。另一套账簿则用于反映超额煤炭销售，这部分煤炭销售时，标的物由采煤企业交付给用煤企业，但发票通过第三方贸易企业开具，资金也通过贸易企业转付，形成代开发票的模式。

（五）第三方物流行业



第三方物流行业本质上是灵活用工行业的一种，因此其代开发票的动因也与灵活用工行业类似，但第三方物流行业又存在一定的特殊性。根据《增值税暂行条例》、财税〔2016〕36号的规定，交通运输服务适用第二档税率（目前为 9%），包括派送服务在内的物流辅助服务则属于其他现代服务，适用第三档税率（目前为 6%）。然而，同城派送与运输服务在基础法律关系上并没有本质差异，都属于运输合同关系。一些托运人为了增加进项抵扣，要求第三方物流开具税率为 9% 的运输费发票，尽管从民法角度看这似乎并无问题，但从税法角度看，这种情况下代开发票的品名与真实交易不符。本质上说，这种矛盾源于税法对民事法律关系的调整。

三、根据用票单位舞弊提供的不实信息代开发票仍可能被认定为虚开

虽然上述 5 个行业形成了较为完备的代开发票业态，但如果企业对代开和虚开的界限把握不当，采取过于粗放的代开模式，导致用票单位舞弊提供不实信息，开票方据此代开的，仍有被认定为虚开的风险。具体体现在以下 4 个方面：

（一）用票单位提供与当期实际交易不符的信息

税法将上述 5 个行业的开票方评价为代开票主体。即便在灵活用工行业、第三方物流行业中，平台企业的存在是业务模式的客观要求，当然具备合理商业目的，但从税法角度来说，灵活用工平台和第三方物流的法律意义更多地在于实现了代开发票。作为代开票方，票面信息与实际交易是否一致，就会成为发票稽核的重点。从某种意义上说，开票企业介入这 5 个行业当中，属于税务风险自陷，因为开票企业几乎已经完全把代开是否合规的决定权交给了用票单位。

根据法发〔1996〕30号，“没有货物购销或者没有提供或接受应税劳务而为他人、为自己、让他人为自己、介绍他人开具增值税专用发票”属于虚开增值税专用发票。“有货物购销或者提供或接受了应税劳务但为他人、为自己、让他人为自己、介绍他人开具数量或者金额不实的增值税专用发票”也属于虚开增值税专用发票。在上述5个行业中，如果用票单位当期没有真实采购货物、服务，就要求开票企业开具发票，或者当期采购货物、服务金额较低，但要求开票企业开具金额较高的发票，开票企业未经审核即按要求开具发票的，构成虚开增值税专用发票。

（二）用票单位伪造开票方与实际的销货方、服务方的关系

法研〔2015〕58号明确指出，“挂靠方以挂靠形式向受票方实际销售货物，被挂靠方向受票方开具增值税专用发票的，不属于刑法第二百零五条规定的‘虚开增值税专用发票’。……行为人利用他人的名义从事经营活动，并以他人名义开具增值税专用发票的，即便行为人与该他人之间不存在挂靠关系，但如行为人进行了实际的经营活动，主观上并无骗取抵扣税款的故意，客观上也未造成国家增值税款损失的，不宜认定为刑法第二百零五条规定的‘虚开增值税专用发票’……”。

由此可见，合规的代开，强调实际的销货方、服务方必须和开票主体之间存在直接关系。这种关系既可以通过签署挂靠合同形成的挂靠法律关系，也可以是虽然没有形成直接法律关系，但销货方、服务方以开票方的名义对外经营，从而形成的“以他人名义经营”关系。如果开票方与实际的销货方、服务方没有直接关系，甚至两者之间完全没有过沟通交流，则难以契合合规代开的构成要件。实践中，有的用票单位谎称实际销货方、服务方都是以开票方的名义销售货物或提供服务，并伪造相应的合同蒙蔽开票方。客观上看，由于开票方自始无法确认交易的真实性，则代开行为有造成国家税款损失的危险，故可能构成虚开增值税专用发票。

（三）用票单位将往期交易信息提供给开票企业充数

实践中，还存在一种较为隐蔽的情况，即用票单位确实向开票方提供了真实交易信息，但这些交易是往期发生的。有的用票单位还把往期交易信息和现期交易信息混合掺杂提供给开票方，使得开票方更加难以监控到。有的企业认为，虽然交易信息系往期发生，但仍然是实际交易，只是延迟开票而已，这种理解是不恰当的。所谓的“实际交易”，是指在代开发票所属的纳税期间内，必须发生与代开发票所载信息完全一致的交易。增值税通常以一个月作为一个纳税期间，本月就往期月份甚至往年的交易代开发票，很难以存在实际交易为由抗辩，故此种种代开仍会构成虚开增值税专用发票。

（四）用票单位控制公、私账户往来实施资金回流

资金回流与不合规代开往往是相伴相生的。以废旧物资行业为例，合规代开要求用废企业向回收企业支付货款，回收企业再转付给供废散户。在不合规开票模式中，或是根本不存在实际交易，回收企业无从把货款转付给不存在的“销货方”，或是交易系往期发生，用废企业已经与供废散户完成了结算，因此，用废企业支付给回收企业的价款，最终只能回流到用废企业公账上。一些用废企业为了打消回收企业的疑虑，便向回收企业提供私人账户，谎称这些账户归属于供废散户，但实际上都是用废企业关联方控制的账户。回收企业扣除开票费后，将资金转付到这些私户当中，用废企业再操作私对公转账，把资金回流到用废企业公账。资金回流本身不是虚开的构成要件，但往往意味着缺乏实际交易，从而成为虚开增值税专用发票的关键性调查线索。

四、如何有效防范代开发票被认定为虚开的风险

（一）严格监督受票企业提供信息的真实性

在合作开展之前，开票方就应当向受票企业提出要求，明确必须提供实际交易信息，否则不予代开发票。为避免纠纷，此类要求最好以合同或承诺书方式予以约定。合作开展之后，如果是销售货物类的代开发票，开票方可以派工作人员到受票企业驻场考察，严格审核每一批货物的运输单据、过磅单、结算单、入库单，并将统计数据传递给开票方。后期受票企业提供的信息与统计数据一致的，则可以代开发票，否则，无论是受票企业提供了与当期交易不符的信息，还是提供了往期交易信息，均不予开票。如果是提供服务类的代开发票，则相关工作人员重点在于审查用票单位有无真实接受相应的服务，根据服务的不同类型，选择合适方法统计实际发生服务的价款。开票方还应当对税法有一个深刻的把握，对派送服务和运输服务等民法层面相同、税法层面作不同处理的法律关系，要严格区分，确保代开发票品名与实际交易相符。

（二）与实际销货方、服务方建立常态化沟通机制

开票企业不是“躺着收钱”的企业，必须对自己创造的价值来源进行准确定位，并为此付出应有的努力。开票方不能放任用票单位自行提供销货方、服务方名单，必须亲自查验这些销货方、服务方是否真实。同时，开票方还要与其建立常态化沟通机制，或者要求其签署挂靠合同，或者要求其以开票方的名义供货，同时要求其按期提供销售货物、提供服务、以及收款账户的信息，与用票单位提供的信息、派驻工作人员提供的信息作交叉比对，一方面防范用票单位舞弊，另一方面也严防派驻工作人员与用票单位串通渎职的风险。开票方还可以要求销货方、服务方在开票企业开立账户，户内资金交由银行托管，严格监控这些账户的资金流向，并要求银行就资金回流提供预警和报备服务。

（三）聘请专业的税法顾问和税务律师

对于灵活用工平台等新兴业态，现有的税收法律体系还不能完全包容评价。一些地方税务机关对灵活用工行业的本质了解不足，可能把合规的代开票行为理解为违法行为，进而作出处罚。企业可以聘请专业的税法顾问，与税务机关进行沟通，明确新兴业态的代开票模式，防止税企纠纷。无论何种行业，因代开票问题被立案调查的，都可以选择聘请专业的税务律师，通过深入研究案情细节，从主客观两个层面，把握不能排除合理怀疑的要点，为虽不完全合规但亦不足以认定为构成虚开的代开企业提供有效辩护。

三只松鼠职务侵占的涉税问题探讨

来源：QQ 空间 作者：Zero 日期：2021 年 6 月 23 日

今天被三只松鼠原物流参谋部总参谋蒋某伙同他人将公司出售的废旧纸箱占为己有，还收受贿赂并向行贿人索要宝马车一辆刷屏了。

三只松鼠相关负责人回应记者称，上述案件是公司在内部自查时发现了蒋某违法犯罪的线索，在进一步调查取证后向公安机关举报反映。法院一审判决，蒋某因犯非国家工作人员受贿罪、犯职务侵占罪，被判处有期徒刑 1 年 10 个月。

据该案判决书显示，被告人蒋某于 2013 年 7 月入职三只松鼠股份有限公司（下称“三只松鼠”）任物流仓管，内部花名为“鼠阿飞”，2019 年 8 月更改为“鼠卫青”。2016 年 7 月任华北 DC 高级经理兼天津配送仓经理，2019 年 9 月 12 日任华北大区总监兼天津 2C 发货仓运营经理，2020 年至案发前任物流参谋部总参谋。

2018 年 10 月至 2020 年 4 月间，蒋某利用职务上的便利，伙同被告人童某林采取销售不入账或调整过磅表等方式，将三只松鼠出售的废旧纸箱（价值人民币 684000 元）占为己有。其中蒋某分得 34.4 万元，童某林分得 34 万元。

蒋某和童某的刑事责任自有法院进行判决，我想探讨一下三只松鼠是否涉及税务问题。

- 1、三只松鼠是否应补缴 2018 年 10 月至 2020 年 4 月间蒋某和童某变卖废旧纸箱的相关税费。
- 2、如果（假设）这 68 万追不回来了，三只松鼠公司是否应履行个人所得税代扣代缴义务，税目是工资薪金或偶然所得。
- 3、如果变卖款收不回，三只松鼠能否作为坏账损失在企业所得税汇算清缴时扣除。

如何判定企业在海南自贸港实质性运营？

来源：CTN 第一税务 作者：倪素娟 日期：2021 年 6 月 23 日

如何判定企业在海南自贸港实质性运营？

2021 年 3 月 5 日，国家税务总局海南省税务局、海南省财政厅和海南省市场监督管理局联合印发了《关于海南自由贸易港鼓励类产业企业实质性运营有关问题的公告》（2021 年第 1 号），从居民企业、非居民企业两个层面，对实质性运营制定了细化判定标准。

情况一--居民企业，企业注册在自贸港且在自贸港之外未设立分支机构

根据《中华人民共和国企业所得税法》第五十条规定，除税收法律、行政法规另有规定外，居民企业以企业登记注册地为纳税地点；但登记注册地在境外的，以实际管理机构所在地为纳税地点。

在这种情况下，判断实质性运营的条件是，居民企业的生产经营、人员、财务、资产在自贸港。换句话说，就是四要素当中任何一项不在自贸港，就不属于实质性运营。在上面的四要素当中，生产经营在自贸港，是指居民企业在自贸港有固定生产经营场所，且主要生产经营地点在自贸港，或者对生产经营实施实质性全面管理和控制的机构在自贸港。人员在自贸港，是指居民企业有满足生产经营的从业人员在自贸港工作，并且与居民企业签订一年以上的劳动合同或聘用协议。财务在自贸港是指居民企业的会计凭证、会计账簿、财务报告等会计档案资料存放在自贸港，居民企业的主要银行账户开设在自贸港。资产在自贸港是指居民企业拥有资产所有权或使用权，并实际使用的资产在自贸港，且与企业的生产经营相匹配。

情况二--总机构，企业注册在自贸港且在自贸港之外设立分支机构

根据《跨地区经营汇总纳税企业所得税征收管理办法》（国家税务总局公告 2012 年第 57 号）第六条规定，汇总纳税企业按照《企业所得税法》规定汇总计算的企业所得税，包括预缴税款和汇算清缴应缴应退税款，50%在各分支机构间分摊，各分支机构根据分摊税款就地办理缴库或退库；50%由总机构分摊缴纳，其中 25%就地办理缴库或退库，25%就地全额缴入中央国库或退库。

这种情况属于总部机构在自贸港的跨自贸港经营汇总纳税企业，判定实质性运营，主要把握注册在自贸港的居民企业能够从生产经营、人员、财务、资产四个维度实施对各分支机构的实质性全面管理和控制。所谓实质性管理，是对各个分支机构的生产经营活动进行计划、组织、指挥、协调，所谓实质性控制是对各个分支的人、财、物具有最终决策权和控制权。

情况三--分支机构，企业注册在自贸港外且在自贸港设立分支机构

根据《中华人民共和国企业所得税法》第五十条规定，居民企业在中国境内设立不具有法人资格的营业机构的，应当汇总计算并缴纳企业所得税。

根据《跨地区经营汇总纳税企业所得税征收管理办法》（国家税务总局公告 2012 年第 57 号）第四条规定，总机构和具有主体生产经营职能的二级分支机构，就地分摊缴纳企业所得税。二级分支机构，是指汇总纳税企业依法设立并领取非法人营业执照（登记证书），且总机构对其财务、业务、人员等直接进行统一核算和管理的分支机构。

这种情况属于总机构在自贸港外的跨自贸港经营汇总纳税的企业，判断自贸港的分支机构实施实质性运营，主要强调分支机构具有生产经营的职能，具备与生产经营相匹配的软硬件支撑条件，并开展相关业务。同时，从功能分析的角度强调，分支机构的营业收入、职工的薪酬和资产总额，与企业生产经营职能相匹配。

情况四--非居民企业，非居民企业在自贸港设立机构、场所

根据《中华人民共和国企业所得税法》第三条规定，非居民企业在中国境内设立机构、场所的，应当就其所设机构、场所取得的来源于中国境内的所得，以及发生在中国境外但与其所设机构、场所有实际联系的所得，缴纳企业所得税。

第五十一条规定，居民企业取得本法第三条第二款规定的所得，以机构、场所所在地为纳税地点。非居民企业在中国境内设立两个或者两个以上机构、场所，符合国务院税务主管部门规定条件的，可以选择由其主要机构、场所汇总缴纳企业所得税。

这种情形与第三种情形的判断标准相似，强调机构、场所具有生产经营职能。

一文读懂个人经营行为与劳务行为的区分要点 | 德恒研究

来源：CTN 第一税务 作者：高亚平 周梦 纪倩 日期：2021 年 6 月 23 日

引言

对于从事教育培训工作的兼职教师而言，其在线下教室里给学生上课的行为，与其在线上平台的直播间给学生上课的行为，乍一看十分相似，但前者往往会被认定为构成劳务行为，后者会被认定为构成经营行为。为什么？因为个人劳务行为和经营行为，就像一朵双生花，生来便长着相似的“花朵”（根据《个人所得税法实施条例》的规定，二者行为涵盖的范围存在重叠（如讲学（办学）、医疗、咨询等）），但结出的“果实”（对应所得的税率及申报方式）却是天差地别。

对此，国家税务总局在针对十三届全国人大三次会议第 8765 号建议的答复中（下称“《8765 号答复》”）提出灵工人员经营行为与劳务行为所得的实质判断标准：“灵活用工人员取得的收入是否作为经营所得计税，要根据纳税人在平台提供劳务或从事经营的经济实质进行判定。”

而各地税务局在区分个人经营行为与劳务行为所得时，则往往是“断章取义”地援引国家税务总局所得税司任宇处长在“新个人所得税法和新条例”视频讲解中提到的形式判断标准：“经营所得不是单一个人活动、可能存在雇佣关系。”

那么，究竟应该如何辨别个人经营行为与劳务行为？是否可以简单的通过人数进行形式上的判断，还是需要其他实质辨别方法？对此，本文将一一揭晓答案。

一、劳务行为=1 个人，经营行为>1 个人？

各地税务局在解答纳税人提出的“如何区分经营所得与劳务报酬所得”的问题时，往往是援引的是国家税务总局所得税司任宇处长在“新个人所得税法和新条例”的视频讲解中，对于经营所得的界定中所提到的 1：

六、经营所得应纳税所得额的计算



（二）经营所得与企业所得税的法人经营活动类似，

经营所得与其他各项所得相比，有以下特点：

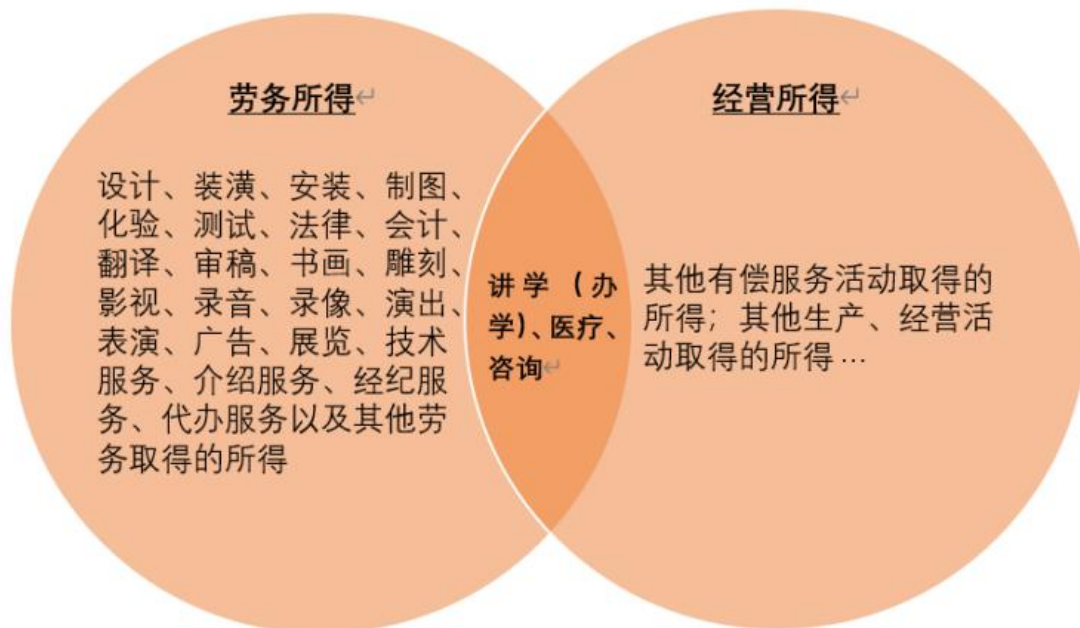
- 1、机构的稳定性；
- 2、经营的持续性；
- 3、**不是单一个人活动，可能存在雇佣关系。**这是与劳务报酬所得的一个区别；

33

乍一看，上述回答非常符合常识判断逻辑。相较于以单个人的名义承揽一个任务，以一个团队的名义（如以带雇工的个体工商户名义）承揽这个任务，会更容易让人觉得后者的所得属于经营所得。

但这是否意味着单个人无法产生经营所得？比如说一对夫妻共同经营一个煎饼摊子，和单个人经营一个煎饼摊子，二者实质提供的服务内容相同，却因为人数的不同而被区分对待？答案显然是否定的。

首先，尚无法律法规支撑这一解读。我们专门查阅了《个人所得税法实施条例》及《8765 号答复》对于劳务报酬所得及经营所得的定义（如下表所示），发现经营所得与劳务报酬所得的适用对象均包括“个人”，其所列举的项目有所重叠（如讲学（办学）、医疗、咨询等），在定义上也有所重叠（如劳务所得是个人从事劳务取得的所得，经营所得包括个人从事有偿服务活动取得的所得）。因此，单从法律条文来看，目前尚不足以证明“经营行为”必须多于一个人的结论。



法律依据	内容
《个人所得税法实施条例》	劳务报酬所得：是指个人从事劳务取得的所得 ，包括从事设计、装潢、安装、制图、化验、测试、 医疗 、法律、会计、 咨询、讲学 、翻译、审稿、书画、雕刻、影视、录音、录像、演出、表演、广告、展览、技术服务、介绍服务、经纪服务、代办服务以及其他 劳务取得 的所得。
	经营所得是指：... (2) 个人依法从事办学、医疗、咨询以及其他有偿服务活动取得的所得 ... (4) 个人从事其他生产、经营活动取得的所得 。
《8765 号答复》	劳务报酬所得：灵活用工人员在平台上从事设计、咨询、讲学、录音、录像、演出、表演、广告等劳务取得的收入 ，属于“ 劳务报酬所得 ”应税项目。
	经营所得是指： 灵活用工人员注册成立个体工商户、或者虽未注册但在平台从事生产、经营性质活动的 ，其取得的收入属于“ 经营所得 ”应税项目。
	举例：从事教育培训工作的兼职教师， 在线下教室里给学生上课取得收入按劳务报酬所得缴税 ， 在线上平台的直播间给学生上课取得收入按经营所得缴税 ， 同一性质劳动，不宜区别对待 。

其次，自然人无法产生雇佣关系。根据《劳动法》《劳动合同法》的规定，用人单位限定于“企业、个体经济组织、民办非企业单位等组织”，并未将“自然人”纳入范畴，因而“可能存在雇佣关系”这一判断标准在纳税主体为自然人的情况下也并不适用。

最后，根据《电子商务法》《网络交易监督管理办法》的规定，未办理市场主体登记的个人依然可以开展网络经营活动，其所得也同样构成经营所得。对于通过网络从事保洁、洗涤、缝纫、理发、

搬家、配制钥匙、管道疏通、家电家具修理修配等依法无须取得许可的便民劳务活动的个人，以及从事网络交易活动年交易额累计不超过 10 万元的个人，其可以不根据《电子商务法》的规定进行市场主体登记，但仍属于开展经营活动的主体，受《电子商务法》《网络交易监督管理办法》的监管。由此也可以反证，单个人可以从事生产经营活动，其所得应纳入经营所得范畴。

那为何任处长会得出这样的结论？为此，我们专门去听了该期讲解视频，才发现任处长针对第三点说的是“（一般）不是单一个人活动，可能存在雇佣关系”，这其实就将可以获得经营所得中不适用第三条判断标准的自然人类型排除在外，其提到的雇佣关系主要针对的是个体工商户、合伙企业等主体，这也与上文分析解释相洽。但因为视频中的 PPT 未能予以体现，才导致传导有误。

综上，人数并非是判断经营行为与劳务行为的必要充分条件：

1. 多个人从事同一个任务，将很大程度上将构成经营行为

此时，各方之间无法构成雇佣关系（不符合用人单位的适用范围），因而只能是平行合作关系，即等同于将一个任务拆分成各个独立的小任务，由多方平等主体共同认领并交付成果。

实际上，这也正是灵活用工当前的运作模式，即灵活用工平台将自用工需求方承接的业务拆解成一个个独立的任务后转包给灵工人员，由单个灵工人员具体承接并交付成果，进而获得对应报酬，因而对于灵工人员而言，其应当被认定为经营行为，其所得亦应当被界定为经营所得。

2. 但如果构成经营行为，也并不意味着不能是一个人完成任务

所谓“能者多劳”，灵工人员除独立承接拆解的任务外，其亦可以自己独立承揽一整个任务并完成成果交付，这与上文所述多个人分包同一个任务并不矛盾。

二、教你辨别经营行为与劳务行为的区分要点

如上文所言，人数并非是判断经营行为与劳务行为的标准之一。在一般税务实践中，地方主管税务机关在区分经营行为还是劳务行为时，会首先查看是否落入到《个人所得税法实施条例》中针对劳务行为和经营行为所规定的“正列举”项目里。如“翻译”就明确被归入“劳务行为”的范围之内，那么针对自然人提供翻译服务而获得的所得，将很大程度上被认定为构成“劳务报酬所得”。

但对于“讲学（办学）、医疗、咨询”等落入到劳务行为和经营行为的“正列举项”中重叠的范围之内的项目，又应当如何进行辨别？

其实，透过现象看本质，劳务行为与经营行为的核心区别点在于：劳务行为对应的交付物是劳务，而经营行为对应的交付物是成果。如某主办方邀请某学者开展讲座，不管这位学者最终呈现的讲座效果如何，只要是这位学者做的讲座，该主办方都会给他支付服务费用，那么该学者其实提供的交付物是劳务；但如果该主办方跟该学者要求说讲座一定要达到听众满堂的效果，具体怎么达到这个效果主办方不管（可以是学者自己调整讲座主题和内容，也可是学者再另外邀请别的大咖来做演讲），最终主办方也是根据讲座效果向该学者支付服务费用，那么在这种情况下，该学者提供的交付物实际为成果。

掌握以上辨别劳务行为与经营行为的核心判断标准其实不难，难的是可以通过哪些方式来判断交付物是属于劳务还是成果。对此，我们参考了国家税务总局针对各个行业的特别规定或批复，梳理、总结出以下辨别方式：

第一，看是否作为合同签署与对外履约主体。

对于第三方而言，提供劳务的一方主体通常不会是合同的直接签署对象，而是由支付劳务报酬的一方进行签署。例如家长一般是和培训机构签署培训协议，而非与培训机构的某位老师单独签署培训协议；而对于取得经营所得一方主体，其通常会与第三方直接签署合同并享受相应合同权利、履行相应合同义务。以刚刚举的例子为例，如该培训机构老师直接以自己的名义和家长签署培训协议，并承担合同义务及责任，那么此时该老师获得的收入即为经营所得而不再是劳务报酬所得。

第二，看是否需要承担经营风险、自负盈亏。

根据《国家税务总局关于印发<建筑安装业个人所得税征收管理暂行办法>的通知》：承包建筑安装业各项工程作业的承包人取得的所得，应区别不同情况计征个人所得税：经营成果归承包人个人所有的所得，或按照承包合同（协议）规定、将一部分经营成果留归承包人个人的所得，按对企事业单位的承包经营、承租经营所得项目征税；以其他分配方式取得的所得，按工资、薪金所得项目征税。

从事建筑安装业的个体工商户和未领取营业执照承揽建筑安装业工程作业的建筑安装队和个人...其从事建筑安装业取得的收入应依照个体工商户的生产、经营所得项目计征个人所得税；从事建筑安装业工程作业的其他人员取得的所得，分别按照工资、薪金所得项目和劳务报酬所得项目计征个人所得税。”

根据上述规定可以推论，如个人取得相关所得需承担经营风险，取得的所得和经营成果挂钩的，其所得应作为“经营所得”缴纳个税。且从计税依据来看，经营所得是对收入减去实际发生的成本、费用、损失后的余额征税，本质是对个人的经营利润征税；而劳务报酬所得是对收入扣除固定金额或比率的余额征税，本质是对个人的经营收入征税。因此，可以以个人是否承担经营风险、自负盈亏来作为交付物是劳务还是成果的辨别标准。

第三，看是否承担服务质量责任并作为发票开具主体。

一般而言，取得劳务报酬所得一方，是按支付报酬的一方的要求指示提供服务，服务完成后即完成义务，一般不对外就服务质量承担额外的责任，亦不对外开具相应增值税发票；而取得经营所得一方，除就其所得需对外开具相应增值税发票外，亦需对整个生产经营活动进行计划、组织、控制、协调，以实现其任务和目标，如服务成果不达预期或出现服务质量问题，经营一方需对外承担相应的法律责任。

综上，在无相关法律法规进行具体解释的情况下，我们理解，对于类似淘宝或猪八戒等撮合模式的平台，其平台内经营者系与消费者直接发生关系并承担开具发票及售后职能，属于自负盈亏的经营行为，因而该等平台内经营者提供的服务所得一般会认定为“经营所得”；而《8765号答复》中提及的讲课案例，并不能简单机械理解为线下提供讲课服务就是劳务，线上提供讲课服务，而是应当基于其

他因素综合进行判定。如果是线上提供讲课服务，而由平台开具发票，则讲课者从平台获得收入一般会被认定为劳务行为，其所得属于“劳务报酬所得”。

三、结语

由此可见，辨别经营行为与劳务行为的核心，正如《8765 号答复》所言，在于透过“人数”的表象，把握住交付物是“劳务”还是“成果”的核心判断原则，基于“合同签署主体”、“对外履约主体”、“自负盈亏”、“责任承担主体”及“开票主体”等要素进行综合实质性判断。

但即便有上述根据实践所总结的法律判断逻辑和方式，仍然很难确保主管税务部门认定口径的稳定性。

其实，从《个人所得税法实施条例》及《8765 号答复》中针对“经营所得”的定义可以发现，对于个体工商户从事生产、经营活动所获得的收入，将会被自动归入“经营所得”，而实践中对此也一般不会有争议。

因此，对于灵活用工平台而言，如想坐实灵工人员的“经营所得”，建议将灵工人员转变为个体工商户，由灵工人员以个体工商户名义对外承揽业务，从而避免其在自然人情况下的“劳务行为”与“经营行为”之争。

如灵工人员确为自然人的，灵活用工平台则应当注重转变用工管理方式，减弱企业端或自身平台对于灵工人员的强管理属性，增强灵工人员的自主性、灵活性、独立性，使得灵工人员更多的参与到业务实质，真正做到业务承揽及成果交付，降低被认定为构成“劳务行为”的风险。

参考文献：

[1] 《新个人所得税法和新条例（下）》，
<https://12366.chinatax.gov.cn/video/play?bh=2d37077be1444b97940143c94d24500e>。

700 亿元遗产税创全球最高记录！遗产税要开征？财政部：跟踪研究

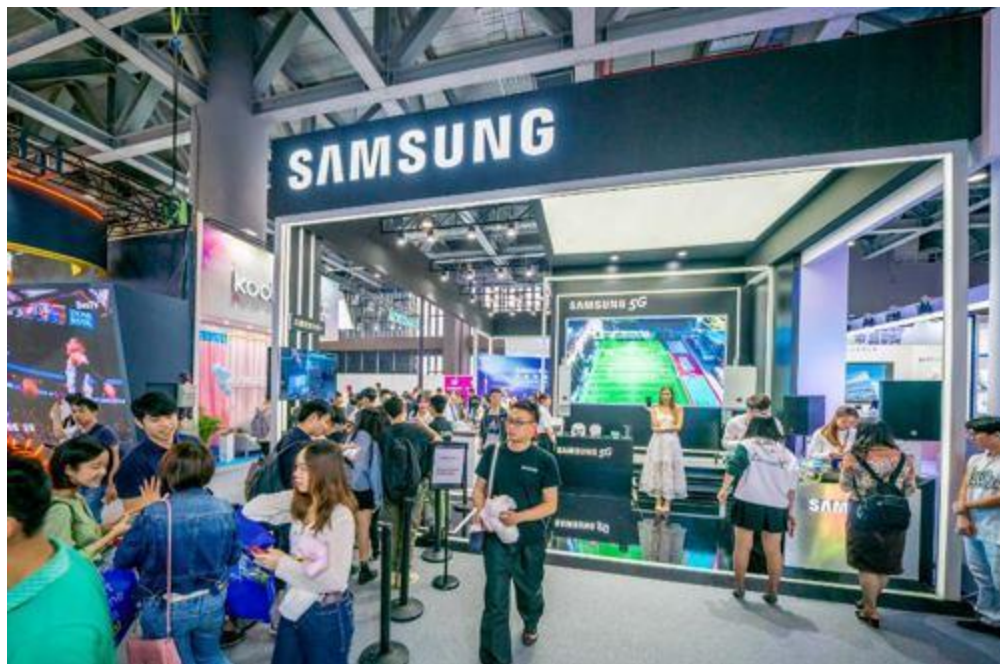
来源：华税 作者：华税 日期：2021 年 6 月 22 日

三星集团 4 月 28 日对外公布了李健熙的遗产继承情况，遗产总额达 20 万亿韩元，遗产税金额高达 12 万亿韩元（约合 107.8 亿美元或 700 亿元人民币）。

4 月 28 日，已故三星电子董事长李健熙的家族表示，将为李健熙的遗产支付超过 12 万亿韩元（约合 107.8 亿美元或 700 亿元人民币）遗产税。

12 万亿韩元是韩国去年继承税税收规模 3-4 倍，该金额也将成为全世界最大的一笔遗产税。

对于继承人来说，巨额遗产税是一项不小的财富流出。在韩国、德国、英国、巴西及中国台湾等多地都曾出现过征收巨额遗产税的案例，更有继承者由于无法支付巨额遗产税而选择全额捐赠资产。



如何筹措 700 亿遗产税

李健熙是韩国三星集团创始人李秉喆之三子，后继任三星集团会长。他将三星打造为韩国最大的企业集团，三星也是世界上最大的智能手机和内存芯片制造商。2020 年 10 月 25 日，李健熙去世，享年 78 岁。



他的遗产主要是三星关联公司的持股，遗产中占比最大的是股票。

李健熙生前拥有三星电子 4.18%的股份、三星人寿 20.76%的股份、三星物产 2.88%的股份、三星 SDS 公司 0.01%的股份，所持三星旗下公司股票市值约为 19 万亿韩元；此外，还包括汉南洞住宅和龙仁爱宝乐园地皮以及约 2.3 万件美术藏品等，按照韩国继承法，李健熙的股票继承价值的计算，应当按照股票定价日前后各一个月期间股票收盘的平均价计算，基于此，其资产总价值约为 26.1 万亿韩元（约合 1522 亿元人民币）。

根据韩国税法，上述持股的价值约为 18.96 万亿韩元。事实上，韩国针对遗产税实施的是 5 级超额累进税率。不超过 1 亿韩元的最低边际税率为 10%，超过 30 亿韩元的最高边际税率为 50%。

在世界范围来看，相较于英国最高遗产税率 40%、美国最高遗产税率 50%、德国最高遗产税率 50%、日本最高税率 55%来说，韩国遗产继承税率也是个较高的比例。而李健熙的遗产继承税征收比例为什么会高于 50%？

韩国经济研究所所长李仁哲在接受电视台采访时表示，李健熙留下的遗产总价值为 26 万亿韩元，韩国的遗产税率为 50%，此外，如果最大股东继承，遗产税则要加价，因此最终征收 60%的遗产税。

另外，一般来说，征收遗产税大抵有三种不同的征收模式，分别是总遗产税制、分遗产税制、混合遗产税制。韩国对遗产总额的计算方法则采取分遗产税制，即先对遗产进行分割，再对每个继承人进行征税。而三星电子当日未公开股票分割明细和继承财产明细。

三星李氏家族对遗产的处置方式是捐赠。4月28日，三星李氏家族宣布“回馈社会”。据报道，遗属将捐赠1万亿韩元给国内医疗项目，向韩国疾病预防控制中心的国立传染病研究所捐赠2000亿韩元以支持新冠疫情相关研究活动，剩余的3000亿韩元将专门用于资助在家中有困难的癌症和罕见疾病儿童。另外，遗属还将捐赠李健熙个人收藏的超过23000件艺术品，其中包括古董、韩国现当代艺术作品以及莫奈、毕加索、米罗等西方艺术家的作品，预计价值约为3万亿韩元。根据韩国遗产继承税规定，原则上，在继承艺术品的情况下，继承人必须支付遗产价格的一半作为税款。但是，如果选择捐赠艺术品，则无需支付遗产税。

由于难以一次性缴清超过12万亿韩元的巨额税款，李健熙遗嘱表示将会在本月30日缴纳遗产继承税的六分之一，即2万亿韩元左右，其余将在5年间分期缴纳。有消息称，三星电子副会长李在镕正在寻求一笔5000亿韩元的个人贷款，如果贷款成功，将成为韩国历史上最高额的个人信贷。

富豪子孙遗产继承多国“缴税法”

韩国三星李氏家族对这一巨额遗产税的处理一直受到密切关注，因为这可能会导致李氏家族在三星的控股权被稀释。这也是韩国乃至全球有史以来最大的遗产税之一。

据报道，李氏家族正在讨论利用关联企业的股票作为抵押品进行个人借贷，用于部分支付这笔遗产税。这一举措将使李氏家族不用出售其庞大三星集团持股就可缴纳税款。分析人士称，除了贷款，李氏家族预计会使用自己和李健熙持股的股息来支付遗产税。

遗产税作为一项世界性税种，是指对财产所有者去世以后遗留的财产征收的税收，通常包括对被继承人的遗产征收的税收和对继承人继承的遗产征收的税收。在许多国家，遗产税和继承税是互称的。

实际上，三星集团创始人李秉喆去世后，李健熙等遗属曾缴纳继承税176亿韩元，该税额在当年也创下最高纪录，而李健熙的遗产税额为其上一辈的680倍。

此前，LG集团会长具光谟等已故会长具本茂的继承人于2018年申报9215亿韩元的继承税。已故前韩进集团会长赵亮镐于2019年去世，大韩航空会长赵源泰等遗属目前仍在分期缴纳2700亿韩元的继承税。已故前乐天集团会长辛格浩遗属申报的继承税税额虽未详细公布，但据推测至少为4500亿韩元左右。

2011年，苹果公司创始人乔布斯去世时，遗属支付了约198.3亿元人民币的继承税。

事实上，对于是否征收遗产税、如何征收遗产税，国外也存在着不确定性。首先是取消，包括俄罗斯、新加坡、奥地利在内的多国在过去十余年间相继废除遗产税。其次是频繁变化，较为典型的有，2017年年底，上台刚过1年的特朗普就签署了“减税与就业法案”，将遗产税的免税额度由549万美元提高至1118万美元，相当于“变相减税”。

对于中国来说，国外遗产税征收具有一定的可借鉴经验。现任中国社会科学院副院长的高培勇早在2013年就指出，遗产税是重要的再分配环节，从整体方向上看，中国征收遗产税是必然趋势。因此无论是从遗产税的税基、税率、还是各项免税优惠政策、可能存在的避税漏洞，中国都可以借鉴。

华税点评

一、遗产税及其历史发展

遗产税是一个国家或地区对死者留下的遗产征税，国外有时称为继承税。在近代，各国开征遗产税的主要目的是为了筹措战争经费，战后即停征。到 20 世纪中叶，遗产税逐步成为了一个固定的税种，主要目的也转变为调节社会成员之间的贫富差距。

在中国抗日战争时期，国民政府为应付当时的战争经费和政府财政所需，于 1940 年 7 月 1 日起正式开征过遗产税。新中国成立后，1950 年通过的《全国税政实施要则》将遗产税作为拟开征的税种之一，但限于当时的条件未予开征。1994 年的新税制改革将遗产税列为国家可能开征的税种之一。1996 年全国人大批准的《国民经济和社会发展“九五”（第 9 个五年计划）和 2010 年远景目标纲要》中提出“逐步开征遗产税和赠与税”。进入 21 世纪，随着我国社会经济水平的不断发展，高收入阶层数量日趋增多，贫富差距不断扩大，越来越多的人关注到了遗产税，不断地出现了讨论。

二、开征遗产税的利弊之争

在我国是否应开征遗产税的问题上，各界人士观点不一，对于开征遗产税的利弊之处，主要有以下观点：

（一）开征遗产税的利之所在

1、有利于缩小贫富差距

目前,贫富差距日益悬殊的矛盾已成为中国迫切需要解决的社会主要矛盾之一，遗产税以其在均衡贫富、缓解分配不公、防止两极分化、鼓励勤劳致富、引导公益捐赠等方面有可能成为一个优良税种，并且在一定程度上能避免上一代人的财富差距在下一代人身上延续，能够从某种程度上能缓和社会矛盾，延缓低收入者的不满心理，有利于社会公平目标的实现。

2、遗产税的开征可以带来积极的经济和社会效应

一方面,遗产税的存在会改变财产所有者的消费观念，使其积极平衡度量财富，树立起及时消费的观念。在中国这样一个注重储蓄积累的国家，及时消费观念的确立所带来的积极经济效应将是不容忽视的。另一方面，遗产税的开征可转变人们的财富继承观念，增强人们的社会公共意识，多向社会公益事业捐赠。

3、遗产税的开征是维护我国税收主权的需要

在许多国家开征遗产税，而我国缺失该税种的情况下，将造成税款的自动流失，而且使我国在税收上处于较为不利和不对等的境地，既伤害了国家主权，又不利于双边或多边之间贯彻税收协定。

（二）开征遗产税的弊之所在

在众多经济学家学者赞成开征遗产税的同时,也有人对此提出了质疑。他们认为,开征遗产税至少有以下负面影响:

1、开征遗产税会对民营经济造成冲击

我国民营经济发展和资本积累尚处于初级阶段,大多数致富者都是创业者,其拥有的财富基本上是以经营性财产为主,按照国际惯例,这类财产在征收遗产税时应予扣除或给予一定的照顾,故即使开征遗产税,近期内收入也不会太多,还可能对民营经济造成冲击,带来资金外流、生产积极性下降等负面影响。

2、遗产税的征管要求和成本较高

对比国际情况,我国开征遗产税在征管上还存在以下难点:一是个人财产登记和申报制度不健全,遗产数量难以确认;二是死亡人信息难以及时获得,无法保证遗产在计征遗产税前不被分割或转移;三是遗产形态多样,在目前的征管环境和征管条件下,难以综合掌握死亡者的全部遗产;四是财产评估制度不完善,遗产价值确认困难,且评估费用开支较大。

3、开征遗产税可能引发征纳矛盾

当前,我们国家家族继承观依然很浓重,长辈给子女留下遗产是天经地义的事情,短期内很难接受开征遗产税的现实,全社会对于遗产税的纳税意识还未形成。当前开征遗产税,则很有可能引发征纳双方的矛盾,不利于税收征管环境和社会秩序的稳定。

三、财政部对于我国开征遗产税的态度

我国学术界对于是否开征遗产税一直存在不同的观点,但是,从财政部 2017 年发布的一则提案答复中我们可以看到,对于这个问题财政部其实早有态度,综合我国国情与税收征管现状,现阶段尚不具备开征遗产税的条件,下一步将继续跟踪国际趋势研究相关问题。

财政部关于政协十二届全国委员会第五次会议第 0107 号(财税金融类 018 号)提案答复的函

财税函〔2017〕197 号

段祺华委员:

您提出的关于遗产税法律法规修改的提案收悉,现答复如下:

我国目前并未开征遗产税,也从未发布遗产税相关条例或条例草案。提案中提到的“2004 年、2010 年版《中华人民共和国遗产税暂行条例(草案)》”来源未知。

遗产税是一个历史较长的税种,世界上有很多国家和地区开征了遗产税。自上世纪 90 年代以来,我部会同国家税务总局等部门一直在认真研究相关问题,收集、梳理了部分国家和地区遗产税通行做法,并积极关注相关国家税制发展趋势。从研究情况看,遗产税具有以下一些特点:一是征税范围复

杂。遗产形态多种多样，既包括房地产等不动产，也包括银行存款、现金、股票、证券、古玩、字画、珠宝等动产，还包括知识产权等无形资产，开征遗产税需要全面、准确掌握居民财产信息，以及遗赠、继承等具体情况。二是征管程序复杂。遗产税需要对各类财产进行合理估价，需要大量专业人员从事相关估价工作，征管中极易产生争议，争议解决程序通常也较为复杂。三是征管配套条件要求高。开征遗产税还需要具备相应的征管条件，如不同政府部门的紧密配合、对拒不缴税的纳税人在法律中做出税收保全和强制措施制度安排等。从近年来遗产和赠与税的国际发展趋势看，征收遗产和赠与税在调节贫富差距的同时，可能会对一国的经济特别是国外资本流入和国内资本流出产生一定的影响，是否征收遗产和赠与税已逐步成为国家、地区间税收竞争、吸引投资的一项重要内容。部分开征遗产和赠与税的国家和地区近年来出现了取消或弱化该税种的趋势。

下一步，我们将继续跟踪国际上遗产税的发展趋势，进一步研究遗产税有关问题。

感谢您对财政工作的关心和支持，欢迎再提宝贵意见。

财政部

2017年8月21日

四、遗产税在我国的前景展望

纵观国内外遗产税征收实践，持反对意见的人主要从经济效益的角度抨击，主张遗产税征收成本过高，并且对纳税人的生活、投资等都有负面影响；赞成征收遗产税的人则更侧重从社会伦理、收入分配等角度理解，主张遗产税的开征有利于限制财富过分集中，并且有利于激励民众奋斗和刺激社会慈善事业的发展。

随着社会各界对国外遗产税制度研究的更加深入，面对我国社会经济的进一步发展与社会贫富差距日益扩大的局面，越来越多的观点认为，我国开征遗产税具有必要性和可行性。中国征收遗产税是必然趋势，只是需要考虑开征的时机。而至于时机何时成熟，则需要结合我国经济发展状况、社会观念、法律制度、征管技术等各方面的因素综合判断。中国法学会财税法学研究会会长刘剑文教授认为，国内近期开征遗产税的可能性比较小，因为当前国家关于几个重大税种的改革尚未完成。

热点解读 | 海南自由贸易港的投资机遇——记《海南自由贸易港法》之实施

来源： 中汇税务师事务所 作者：中汇 日期：2021 年 6 月 22 日

2021 年 6 月 10 日，全国人大常委会经第三次审议通过了《中华人民共和国海南自由贸易港法》（下称“《自贸港法》”）。这是自 2018 年设立海南自由贸易港以来，在 3 年理论探索和实践积累基础上国家层面的专项立法，《自贸港法》在法律层面上明确了海南自贸港的战略定位和发展方向，把贸易自由便利、投资自由便利、财政税收制度、生态环境保护、产业发展与人才支撑和综合措施等六大部分相关内容的一系列重大制度改革和试点措施纳入了法律制度框架，为自贸港的建设和发展提供全周期、高位阶的法治指引和保障，为完成自贸港封关运作筑实了法律基础。本文从《自贸港法》的基本制度体系、税收制度安排以及其带来的投资机遇等三个方面简要说明海南自由贸易港建设的新局面。

一、《自贸港法》的基本制度体系

自 2018 年党中央决定支持海南全岛建设自由贸易试验区以来，2020 年 6 月 1 日国务院公布《海南自由贸易港建设总体方案》（下称“《总体方案》”），有关方面出台海南自贸港相关政策文件 110 多份，随着政策的密集出台，基本组成了海南自贸港的现有的制度体系。

《总体方案》指明，海南自贸港要以贸易投资自由化便利化为重点，以各类生产要素跨境自由有序安全便捷流动和现代产业体系为支撑，以特殊的税收制度安排、高效的社会治理体系和完备的法治体系为保障，构建海南自由贸易港政策制度体系。截至目前，海南省已设立十一个重点产业园作为政策的主要承接地和先行先试的“孵化器”，但仍存在如“一线放不开，二线扎藩篱”的很多现实困境。《自贸港法》针对重点板块的重点问题进一步落实和强化了相关制度设计。

（一）明确海南自由贸易港的定位、发展目标和基本原则

《自贸港法》第一章总则部分指出该法的制定目标之一是建设高水平的中国特色海南自由贸易港、推动形成更高层次改革开放新格局、建立开放性经济新体制；国家分步骤、分阶段在海南建立自由贸易港政策和制度体系、实现贸易、投资、跨境资金流通、人员进出、运输来往自由便利和数据安全有序流动；海南自贸港的建设，应当遵从“体现中国特色，借鉴国际经验，围绕海南战略定位，发挥海南优势，推进改革创新，加强风险防范”等基本原则，最终实现经济繁荣、社会文明、生态宜居、人民幸福。

（二）确立海南自贸港的基本制度体系

《总体方案》在第二部分提出了包括贸易自由便利、投资自由便利在内共十一种制度设计共 39 类措施。对此，《自贸港法》从第二章至第七章共 45 条规定对重点板块和重点问题进行了明确和深化：1. 以“一线放开、二线管住、岛内自由”为特点的贸易自由便利制度；2. 推行极简审批、以大幅

放宽准入为重点的投资自由便利制度；3. 以“零关税、低税率、简税制”为核心的税收制度；4. 以生态环境补偿制度和自然资源产权制度为特色的生态环境保护制；5. 开放型生态型服务型体系的产业发展和高效的人才支撑制度；6. 涵盖土地制度、金融创新、信用体系建设、纠纷解决机制等的综合措施。

二、《自贸港法》的税收制度安排

（一）零关税

1. 海南自贸港与境外的进出口业务

（1）全岛封关运作、简并税制前，对部分进口商品，免征进口关税、进口环节增值税和消费税。对由海南自由贸易港离境的出口应税商品，征收出口关税。

（2）全岛封关运作、简并税制后，海南自由贸易港对进口征税商品实行目录管理，目录之外的货物进入海南自由贸易港，免征进口关税。进口征税商品目录由国务院财政部门会同国务院有关部门和海南省制定。

2. 海南自贸港与境内的进出口业务

（1）全岛封关运作、简并税制前，对离岛旅客购买免税物品并提货离岛的，按照有关规定免征进口关税、进口环节增值税和消费税。

（2）全岛封关运作、简并税制后，货物由海南自由贸易港进入内地，原则上按照进口征税；但是，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达到一定比例的货物，免征关税。具体办法由国务院有关部门会同海南省制定。

对于从内地进入自贸港区且在入岛之前已经被征收了消费税和增值税的货物，为避免内地货物与进口货物的税负不平衡、不利于内地货物在海南市场公平竞争，按照国务院有关规定退还已征收的增值税、消费税。

物品在海南自由贸易港和内地之间进出的税收管理办法，由国务院有关部门会同海南省制定。

（二）简税制

1. 《自贸港法》确认了《总体方案》提出的海南自由贸易港税制体系的建设目标：按照税种结构简单科学、税制要素充分优化、税负水平明显降低、收入归属清晰、财政收支基本均衡的原则，结合国家税制改革方向，探索推进简化税制，建立符合需要的海南自由贸易港税制体系。从这个角度说，海南自贸港还承载了我国税制改革探索先行者的角色。

2. 全岛封关运作时，从简税制来说，按照法律的规定，可以把增值税、消费税、车辆购置税、城市维护建设税以及教育税附加，简化成一个销售税。国务院财政部门会同国务院有关部门和海南省及时提出简化税制的具体方案。

3.全岛封关运作后，根据《总体方案》的设计，2025年前适时启动海南全岛封关运作，因此，“将增值税、消费税、车辆购置税、城市维护建设税及教育费附加等税费进行简并，在货物和服务零售环节征收销售税”最迟将在2025年实施。并且，全岛封关运作后，进一步简化税制。

（三）低税率

《自贸港法》提出对企业所得税和个人所得税两个税种实施优惠，具体而言就是，对注册在海南自由贸易港符合条件的企业，实行企业所得税优惠；对海南自由贸易港内符合条件的个人，实行个人所得税优惠。

1.从低税率来说，有些政策已经在全岛封关运作、简并税制前实行了，例如，对于注册在海南并实际运营的鼓励类产业减按15%征收企业所得税，对于海南急缺的高端人才和紧缺人才，个人所得税超过税负15%的部分予以免征。从税收优惠的形式而言，除了低税率之外，还包括税基式优惠，目前已经实施的有：一是对在海南自由贸易港设立的旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税；二是对在海南自由贸易港设立的企业的特定资产允许加速折旧（摊销）。

2.全岛封关运作、简并税制后，对特定纳税人的特定所得，还将按照3%、10%、15%三档超额累进税率征收个人所得税。对比香港税收居民个人以应纳税所得额为计税依据，薪俸采用15%的标准或2%-17%实行五级超额累进税率，以及新加坡税收居民个人按照0%-22%的累进税率计算所得税，海南自贸港有相当的优势。

（四）税收征管

1.由于海南自贸港实施的更加优惠、更有竞争力的所得税制度，为防范税基侵蚀和利润转移，避免成为“避税天堂”，各级税收管理部门按实质经济活动所在地和价值创造地原则对纳税行为进行评估和预警，制定简明易行的实质经营地、所在地居住判定标准，强化对偷漏税风险的识别。

2.海南自由贸易港建立优化高效统一的税收征管服务体系，提高税收征管服务科学化、信息化、国际化、便民化水平，积极参与国际税收征管合作，提高税收征管服务质量和效率，保护纳税人的合法权益。征管方面而言，为提高征管效率和质量，积极参与国际税收征管合作，加强涉税情报信息共享，以及加强税务领域信用分类服务和管理，依法依规对违法失信企业和个人采取相应措施；纳税服务方面而言，通过提高科学化、信息化、国际化、便民化水平，打造市场化法治化国际化营商环境，更好服务市场主体发展。

三、《自贸港法》带来的投资机遇

（一）鼓励类产业

《总体方案》提出海南自由贸易港的定位是，紧紧围绕国家赋予海南建设全面深化改革开放试验区、国家生态文明试验区、国际旅游消费中心和国家重大战略服务保障区的战略定位，充分发挥海南自然资源丰富、地理区位独特以及背靠超大规模国内市场和腹地经济等优势，抢抓全球新一轮科技革命和产业变革重要机遇，聚焦发展旅游业、现代服务业和高新技术产业，加快培育具有海南特色的合

作竞争新优势。因此，海南发展的现代化产业体系主要是围绕着‘3+1’的模式，就是旅游业、现代服务业、高新技术产业，以及热带特色高效农业。此外，海南自由贸易港鼓励类产业目录包括三个部分：

一是适用于外商投资企业的《鼓励外商投资产业目录（2019 年版）》鼓励类产业；

二是适用于国内投资企业的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》鼓励类产业；

三是海南自由贸易港新增鼓励类产业。

税收制度方面，目前，已经实施了注册在海南并实际运营的鼓励类产业减按 15%征收企业所得税的政策。

（二）对外贸易

《自贸港法》明确了海南自由贸易港建设以贸易投资自由化便利化为重点。为实现贸易自由化便利化，《自贸港法》制定了一系列的保障措施，例如：在境外与海南自由贸易港之间，货物、物品可以自由进出，海关依法进行监管，列入海南自由贸易港禁止、限制进出口货物、物品清单的除外；各类市场主体在海南自由贸易港内依法自由开展货物贸易以及相关活动，海关实施低干预、高效能的监管。

（三）投资自由

海南自由贸易港实行投资自由化便利化政策，全面推行极简审批投资制度，完善投资促进和投资保护制度，强化产权保护，保障公平竞争，营造公开、透明、可预期的投资环境。税收制度方面，目前，已经实施了“对在海南自由贸易港设立的旅游业、现代服务业、高新技术产业企业新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税”的优惠政策。

（四）金融业

国家支持率先在海南自由贸易港落实金融业扩大开放政策，支持建设国际能源、航运、产权、股权等交易场所，加快发展结算中心。此外，加快金融改革创新：1.支持住房租赁金融业务创新和规范发展，支持发展房地产投资信托基金（REITs）；2.稳步拓宽多种形式的产业融资渠道，放宽外资企业资本金使用范围；3.创新科技金融政策、产品和工具。

（五）对外投资

对在海南自由贸易港设立的旅游业、现代服务业、高新技术产业企业，其在全岛封关运作、简并税制前新增境外直接投资取得的所得，免征企业所得税。

四、结语

海南自由贸易港法的实施，承载了党中央和海南人民的极高期待，同时也带给广大投资者广阔的投资空间，我们相信在《自贸港法》框架下的海南自贸港最终必能成为引领我国新时代对外开放的鲜

明旗帜和具有中国特色的重要开放门户。欢迎有意向的企业来海南投资、发展，中汇竭诚为各位投资者提供专业、高效的财税服务。

灵活用工，虚开？

来源：明税 作者：明税研究中心 日期：2021 年 6 月 22 日

近年来，平台经济迅猛发展，逐渐成为引领经济增长的重要力量。知名的平台企业如百度、腾讯、淘宝、京东商城、凡客诚品、一号店、阿里巴巴、易讯、易购、库巴、当当、亚马逊、新人才、携程、艺龙、途牛、驴妈妈、去哪儿网、美团、滴滴打车等等，耳熟能详，不胜枚举。由于平台经济各商业大佬迅速抢占市场，商品零售、旅游、出行等重要领域已经基本瓜分完毕，新来者很难在成熟的红海中杀出一条血路，于是纷纷谋求差异化发展。很多平台企业将目光盯在了个体户货物运输、零散劳务服务等领域，各种“**宝”和“**算账”等平台企业和业务模式如雨后春笋纷纷涌现。

随着平台企业和业务模式的发展壮大，各种灵活用工平台税务违法新闻也频频发生。据互联网消息：

- 2020 年 11 月，北京某灵活用工平台被立案调查，相关负责人被警方带走，出事原因与非法集资洗钱有关；
- 2020 年底山东烟台警方破获了全国首例灵活用工虚开发票的案件，10 省 15 市联动，共出动警力 200 余名，虚开发票金额达 13 亿元之多，此次案件揭开了利用国家税收、地方招商引资优惠政策及委托代征等制度漏洞，大肆骗取、漏逃国家税款的黑产业链；
- 2021 年 3 月 21 日，某灵活用工平台发布紧急通知称，地方政府和税务局完善灵活用工平台管控，即刻起暂停平台新渠道、企业的签约、上线、下发。

以上仅仅是冰山一角，但是已经反应了灵活用工平台存在的虚开税务风险：

B 端客户委托灵活用工平台通常有两种业务模式。第一种模式是 B 端客户直接将业务外包给灵活用工平台并支付业务涉及的费用，灵活用工平台再安排给 P 端服务者具体承接业务，并为其发放报酬和代扣代缴个税；第二种模式是 B 端客户有自己固有的 P 端服务者，但是 P 端服务者不能为 B 端客户开具增值税专用发票或者代开普通发票，为了解决 B 端客户不能取得发票税前扣除的问题，B 端客户与 P 端服务者通过灵活用工平台建立合作关系：B 端客户将业务费用支付至灵活用工平台，灵活用工平台再支付至 P 端服务者，同时灵活用工平台为 B 端客户开具相应的增值税发票。

上述两种模式的区别在于 P 端服务者是灵活用工平台自行委托还是 B 端客户“提前安排”。实践中税务机关认为第一种模式下，所有的业务都是真实的，B 端客户与灵活用工平台有真实的业务，发票合规，合同符合业务实质，没有虚开的风险。而第二种模式，税务机关一般都会质疑 B 端客户与灵活用工平台签订的合同的真实性，从而质疑 B 端客户取得的发票的合法性。

如果灵活用工平台承接的业务属于上述第二种模式，则会存在被税务机关认定为虚开的法律风险。但是此类模式也会由于 B 端客户与 P 端服务者的业务内容、灵活用工平台向 B 端客户开具的发票内容以及三方主体的资金流向等有所区别，并不是只要是第二种模式，B 端客户与灵活用工平台必然存

在虚开的嫌疑，如果发生此类争议，企业一定要梳理业务资料，及时咨询专业机构，以免由于与税务机关沟通的过程中因为沟通不畅而被错误的认定为虚开发票。

诉讼后取得政府赔偿收入，谁才是真正纳税主体？

来源：大企业税收评论 作者：阚歆旸 日期：2021 年 6 月 23 日

2014 年 3 月初，我公司与 N 市政府签订合作协议，进行 N 市某片区城市项目建设，项目投资总额为 X 万元。随后，我公司与乙公司、丙公司协商，合作投资 N 市某片区城市项目，并以三方注册成立的 N 市丁公司为项目投资主体，执行该项目，约定出资比例分别为 40%、30%、30%。2014 年 3 月中旬，乙公司、丙公司分别向我公司支付对应投资款项。这样，我公司先期垫付的投资资金全部回笼。

出于各种原因，N 市政府违约，N 市某片区城市项目无法推进。经诉讼，N 市政府赔偿了我公司、乙公司和丙公司投资本金以及各种损失，并由我公司代收。考虑到乙公司已于 2018 年注销，经协商，同意由 S 先生作为权益主体，承继乙公司权利。丁公司目前尚未注销。

最近，S 先生和丙公司都提出，除本金外获得的赔偿，应该先按出资额分配，然后各自到所在地主管税务机关完税。我关心的是，扣除三家公司投资本金的补偿收入，究竟应该如何纳税？是“先分后税”还是“先税后分”？不同的处理方式下，我公司分别应该履行哪些法律责任？又需要注意哪些合规事项？

北京市 A 公司财务经理

白女士

依法纳税是公民的义务，也是对国家、社会的贡献。回答白女士的问题，关键在于确定赔偿金的归属权，从而确定纳税主体、厘清纳税义务和扣缴责任。

一、核心问题

究竟谁是纳税主体

从白女士的提问看来，丁公司为该项目的实际执行单位，A 公司、乙公司和丙公司是丁公司的股东。从理论上讲，N 市政府返还的款项，是对建设项目的补偿，即对丁公司的补偿。德勤中国的税务专家表示，从目前的信息看，与 N 市政府签署合作协议的主体是 A 公司，但不能因此就简单判定 A 公司是纳税主体。纳税主体的确定，可能还需要更详细的信息。

基于此，记者到白女士所在的北京市 A 公司进行了进一步采访，发现 A 公司与 N 市政府的合作协议中有一个细节：A 公司指定其组建的项目公司执行协议，享有协议项下 A 公司的权利，并履行 A 公司的义务。

对此，北京神州税道税务研究中心首席研究员吴东明分析，实务中，考虑到经营、建设风险，政府更倾向与资质、信誉好的大型企业合作，而且在 N 市政府与 A 公司签订合作协议时，作为特设项

目公司的丁公司并未成立，并没有丁公司这个法律主体。因此，A 公司与 N 市政府签订合作协议是必然的选择。但是，基于合同实质分析，N 市政府与 A 公司的合作，本质上是丁公司与 N 市政府的合作。基于此，丁公司应该是整个业务处理的核心，是实际的业务承载主体，也应该是这个项目相关纳税事项的关键法律主体。

山东德衡（北京）律师事务所合伙人姜瀚钧表示，根据公司法第三条规定，公司是企业法人，有独立的法人财产，享有法人财产权，公司以其全部财产对公司的债务承担责任。也就是说，丁公司具有独立财产权，项目所获的收益属于丁公司所有；同时，合作协议中的权利、义务让渡条款，初步证明了丁公司与 N 市政府的合作关系，也在一定程度上佐证了丁公司是纳税主体。“如果丁公司与 N 市政府后续还签订了补充合作协议，或另行签订合作协议，那么得出这个结论的理由就更加充足了。”姜瀚钧说。

有关专家表示，N 市政府的补偿应作为丁公司的应税收入，抵减丁公司的损失，确定应纳税所得额，计算、缴纳企业所得税。而 A 公司、S 先生和丙公司是否缴纳税款，由丁公司是否分配利润决定。根据企业所得税法第二十六条规定，符合条件的居民企业之间的股息、红利等权益性投资收益属于企业免税收入。丁公司在持续经营的前提下对收益进行分配时，A 公司和丙公司收到丁公司的股息、红利后，不需要缴纳企业所得税。同时，根据个人所得税法规定，丁公司应履行扣缴义务人的责任，为 S 先生代扣代缴 20% 的个人所得税。

也就是说，如果能够充分证明丁公司与 N 市政府的合作关系，那么该案件的纳税主体并非 A 公司，而是丁公司。整体来说，需要“先税后分”，A 公司作为股东，需及时了解丁公司存续或注销情况，确定后续缴税情况。

二、延伸探讨

可能出现的其他情况

还有专家提出，丁公司如果已经进入清算程序，应根据企业所得税法及其实施条例规定，明确清算所得，并就剩余资产分配进行适当的企业所得税处理。在此基础上，A 公司、丙公司和 S 先生，可能需要根据《财政部 国家税务总局关于企业清算业务企业所得税处理若干问题的通知》（财税〔2009〕60 号）的相关规定，就各自的投资转让所得，缴纳企业所得税和个人所得税。

德勤中国的税务专家提示，如果 A 公司、丁公司与 N 市政府未签订具体补充协议，或无法从法律上证明丁公司与 N 市政府存在实质上的合作关系，那么 A 公司有可能会被认定为纳税主体。此时，A 公司需要将 N 市政府的补偿款抵减各项损失，确定应纳税所得额，计算、缴纳企业所得税。A 公司在向 S 先生、丙公司支付款项时，需要根据三方投资合作协议的具体条款，确定相关缴税事宜。

虽然白女士的提问只有寥寥数语，但是实际业务可能会十分复杂。德勤中国的税务专家建议白女士，结合 A 公司与各合作方的具体合作协议，与主管税务机关进行充分沟通，以防产生不必要的涉税风险。

三、举一反三

前置考虑税务问题

“经济业务实质决定纳税义务。”吴东明表示，税法规定清晰、明了，通俗来讲，钱归谁、谁就应该缴税。如果企业能够在签署合同前更加重视税务问题，并在合同条款的拟定环节提前予以考虑，就可以避免很多不必要的困扰。

吴东明说，A公司代为签订合作协议的情况，实务中并不少见。例如，房地产开发项目运营的初始阶段，房地产公司的总部往往会直接参与“招拍挂”拿地，与政府签订合作协议。这种情况下，在项目公司成立后，总部就应该及时与相关政府部门签订协议，将合作项目的所有权利和义务过渡给项目公司，以确保权责利的及早统一。

姜瀚钧表示，在大型复杂项目操作过程中，明确、独立的合同是决定项目能否顺利实施的重要因素之一。在实际情况允许的前提下，项目公司最好与政府另行签订合同。合同中要明确规定项目公司和政府之间的合作事项，项目公司应单独承担义务，避免因项目公司的决策失误，导致股东或者其他第三方承担连带责任。

同时，针对有多种合资、合作关系的项目，作为实际项目主体的项目公司更应明确各投资合作方的权利和义务。例如，基于合作协议，项目公司在工商登记时，确认各投资方的股东身份；对于非法定股东大会表决议定事项，尽量明确具体的表决方式。例如，对于重大工程，重大人事变动等非法定表决事项，明确赞成的表决权占多少时，确认事项通过。

“事先考虑周全、书面确定各方权利义务，是企业最好的自我保护，也是明确税务职责、规避税务风险的最好方法。”吴东明说。

【特别关注】为了增税：拜登拟强力推进征管改革

来源：中国税务报 作者：何振华 陶九虎 龚婷婷 日期：2021 年 6 月 23 日

近日，美国财政部发布《关于 2022 财年收入预算提案的解释性文件》（又称“预算解释绿皮书”，以下简称“绿皮书”），其中提议推进税收征管改革的六项举措，为拜登的增税措施助力。

受新冠疫苗接种率提升、部分防疫措施逐步放松、联邦政府实施大规模财政支出以及消费和劳动力需求增加等因素推动，美国企业招聘步伐加快。据美国劳工部近日公布的数据显示，5 月美国失业率环比下降 0.3 个百分点至 5.8%。图为美国加利福尼亚州北部圣马特奥的一家购物中心。

加强对涉税专业服务人员的监管

在美国，通过涉税专业服务人员或申报软件的方式进行纳税申报，已成为越来越多纳税人的选择。根据美国现行法律，任何从事有偿代理报税或协助申报纳税的人员都必须使用已认证的编号实名报税，但影子报税人（即未在申报表上注明有效身份的代理报税人）常利用其“隐藏”身份进行违规操作。不称职或不诚信的报税人会有意虚列成本、少计收入，使纳税人可能因错误申报而被处罚款和加收滞纳金，并对国家税基造成损害。

为提高申报质量，提高税法遵从度，绿皮书提议：一是完善有偿代理报税监管体系。赋予财政部更明晰的权限，加强对所有涉税专业服务人员的管理，包括制定强制性最低准入门槛等。二是加大对影子报税人的处罚力度。将罚款从目前每次 50 美元提升至每次 500 美元或其申报所获劳务报酬二者中的较大值，并将处罚追溯期限从 3 年延长至 6 年。

提高税收征管数据准确性

提高税收征管数据准确性主要关注电子申报和适用预扣后备税的应报告支付行为两个方面。根据美国现行法律，除存在实际困难的纳税人可以申请豁免外，一般而言仅要求一年内提交的申报表数量达到阈值的纳税人进行电子申报。预扣后备税可适用于发生应报告的支付行为时，收款人未按要求向付款人提供纳税人识别号（TIN）的情形，以防止税款流失。目前，仅要求因虚假申报受到处罚的收款人在涉及利息、股息、合作社股息等特定类型支付时提供纳税人识别号。

为进一步提高税收征管数据质量，绿皮书提议：一是推广电子申报。赋予财政部更大权限，要求纳税人在涉税金额较大或属于复杂实体时，必须采用电子申报，具体包括总收入为 40 万美元及以上个人的个人所得税申报、前三年中任意一年资产总额或任何收入项目超过 1000 万美元的合伙企业、资产总额超过 1000 万美元的公司、股东超过 10 名的公司等 6 种情形。同时，对于 8886 表（可报告的交易披露声明）、1042 表（外籍个人来源于美国收入的年度扣缴申报表）、8300 表（在贸易或业务中收到超过 1 万美元现金付款报告）等 5 类特定表单，纳税人也必须进行电子申报。此外，财政部有权要求纳税人以电子形式提交补充申报材料、报表和其他文件。二是扩大适用预扣后备税的应报告支付行为相关涉税信息采集范围。因虚假申报受到处罚的收款人涉及的所有应报告支付行为均应向付款人提供纳税人识别号，否则款项需缴纳预扣后备税。

扩大加密资产代理人信息报告范围

目前，利用加密资产进行逃避税的问题日益严峻，该业务全流程数字化，纳税人无须离开美国本土即可与离岸加密货币交易所和资产管理提供商进行交易。

打击纳税人利用加密交易隐瞒资产和收入的行为，需要充分利用第三方数据，加大跨境涉税信息采集力度。为确保能够从与离岸加密资产相关的全球自动信息交换框架中受益（即能从中获取美国受益所有人相关信息），美国必须提供某些交易实体的外国受益所有人相关信息。

在美国现行法律要求所有代理人开展业务都必须向税务机关报告其客户涉税信息的基础上，绿皮书进一步提议：扩大报告参与加密资产交易代理人的信息报告范围，要求代理人（包括美国加密资产交易所和资产托管提供商等实体）报告实体在代理账户中持有加密资产的同时，还须主动报告与其关联的消极实体和主要外国所有者等有关信息。该提议如被采纳，结合现行法律，将要求代理人报告整体收益情况、财政部所要求的客户相关加密资产交易信息，以及可能存在的被操纵实体及其外国所有者相关信息。

解决定性交易中税法不遵从问题

根据美国现行税法，定性交易（即已被美国国内收入局明确的避税交易）属于应报告事项，纳税人须在纳税申报表中披露定性交易信息以避免处罚。一般税款评估在申报之日起 3 年内进行，但与定性交易相关的纳税评估期为向财政部提供必需交易信息之日或被重要顾问披露之日后 1 年内，以两者中较早之日计算。

“中介交易避税行为”是一种典型定性交易：中介实体借入资金从 C 型公司（美国税法规定的一类股份有限公司）的股东手里购买 C 型公司控股权，而 C 型公司在控股权转移后迅速处置其资产并将所获得的对价实际用于偿还借款。从而，C 型公司的资产被出售后的最终剩余资产不足以支付其出售资产应缴税款。这种交易方式受到股东和高管们支持，因其能为出售 C 型公司股票的股东带来更高的股票销售价格。

虽然联邦政府有法律依据向股票的买方或其贷款方收取该笔税款，但通常这些当事方在美国没有资产可供追征，只有出售股票的股东在美国拥有足够资产可供追征。然而事实证明，即便借助诉讼手段，税务机关也很难有效地向这些出售股票的股东征收该笔未缴税款。

鉴于此，绿皮书提议：一是延长定性交易收益申报时间期限。二是强制要求股东负担特定情形下公司未缴所得税的义务。提出“可适用 C 型公司”概念，如果 C 型公司（或继承企业）满足 2/3 或以上资产是现金、被动投资资产或销售合同标的，或在公司控股权出售前已实质谈妥交易的，则被认定为“可适用 C 型公司”。出售“可适用 C 型公司”股票的股东以所得股票销售收益为限，负担“适用 C 型公司”的所得税、滞纳金、附加税和罚款义务。

修改合伙关系税收征管和税收处罚规则

对现行税收征管规则的修改主要体现在合伙关系审计方式和税收处罚程序上。在美国现行集中化合伙关系审计方式下，如果以往纳税年度合伙人对合伙关系进行调整，那么需及时调整其在报告年度的应纳税额，但是合伙人在以前年度已多缴的税额在与报告年度所得税相抵消后，多余的金额无法退税或结转，这从总体上导致了纳税人税负增加。在税收处罚程序方面，目前对纳税人不遵守税法的行为执行处罚时，先要获得必要的监管批准且监管批准人层级较高，导致处罚的时效和力度大打折扣。

为了维护税收公平，提高执法效率，绿皮书提议：一是修改集中化合伙关系审计方式。将上述多余金额视为多缴，允许退税，降低纳税人负担。二是修改税务处罚必要监管批准相关规定。国内收入局可以在税务法院审查完成发出处罚通知之前批准处罚，并且批准权限从直接主管扩大到任何监管官员。

提高税收数据在政府部门间共享效率

部门间业务协同对于提升经济统计重要数据（如生产率、工资、就业率等）的质量具有显著作用。但目前，美国政府部门在共享税务信息的程度、范围和权限上存在设置不合理的情况，对业务协同造成不利影响，如国内收入局可对外提供特定的联邦税务信息用于政府统计、向人口普查局提供经营涉税信息、向经济分析局提供企业经营涉税信息等，但劳工统计局无权获得上述信息。

为了提高政府部门统计数据的质量和安全性，绿皮书提议：完善目前税务信息共享方式，如向经济分析局增加提供收入超过 25 万美元的独资企业和所有合伙企业的联邦税务信息，取消经济分析局的承包商访问联邦税务信息的权限等。此外，要求所有用于统计的联邦税务信息都必须在遵守《机密信息保护和统计效率法案》等法律规定的前提下进行查询和处理。

美国公布绿皮书讲解收入计划

林敏

近日，美国总统拜登公布了《2022 财年美国（联邦）政府预算》，这是战后最高水平的联邦支出预算。美国财政部为配合拜登政府的 2022 财年预算，公布了整体反映政府收入计划的绿皮书——《关于 2022 财年收入预算提案的解释性文件》。绿皮书系统解释了拜登政府先前宣布的《美国就业计划》和《美国家庭计划》中的税收措施。

绿皮书还预测了相关税收措施对今后 10 年的收入影响。其中增税措施预计可以在今后 10 年内为联邦政府增加 3.6 万亿美元的财政收入，增加税收抵免等减税措施，预计今后 10 年将减少收入 1.2 万亿美元。两者合计，预计今后 10 年可为政府增加净收入约 2.4 万亿美元，用于基建投资、气候保护等支出。

欧盟加密货币的增值税问题研究及其引申

来源：国际税收 作者：茉莉 科尔曼 刘奇超 吴芳蓓 日期：2021 年 6 月 23 日

近年来，以比特币（Bitcoin）为代表的加密货币（cryptocurrency）迅速发展，在国际金融市场引起了一场名副其实的“淘金热”，乃至跨国科技巨头脸书（Facebook）都有意推出一种名为“天秤币”（Libra）的新型加密货币。越来越多的投资者和用户看到未来利用此类新型投资资产进行交易和支付的巨大潜力。目前，市场上可获得的加密货币种类正稳步增加，据“加密货币行情网站”（CoinMarketCap）统计，截至 2021 年 4 月 1 日，全球共有 9054 种加密货币，总价值 1.88 万亿美元。受加密货币价值规模的跃迁式增长和后疫情时代全球经济复苏进程中财政缺口现实压力的影响，加密货币税收征管问题引起了全球财税部门的高度关注。2020 年 10 月，经济合作与发展组织（OECD）发布《对虚拟货币征税：税务处理和新兴税收政策问题的综述》报告（以下简称《报告》），阐述了加密货币的概念、特征、定性，以及国际社会对其在“生命周期”（如加密货币的创建、储存和转移、兑换以及代币的演变等）不同运行阶段内不同税种课税方案的立场主张与现实选择。其中，作为理论争鸣相对集中、制度设计“自成”体系的加密货币增值税课税制度，《报告》通过聚焦欧洲法院判例及由其演化而出的整体性认识框架，总结并揭示了时下欧盟内外 50 多个国家（地区）关于加密货币增值税课税理论与征管实践的同异规律，对于未来推动全球共识的进一步形成，具有重要意义。

一、数字货币范畴下虚拟货币的定义、类型及相关概念的辨析

虚拟货币（virtual currency）是一种不受中央银行控制的数字货币（digital currency），它不以法定货币的形式存在，而仅仅是计算机系统上的电子代码。通常，一些特定虚拟社区的用户会接受和使用虚拟货币，但虚拟货币也可能在实体经济中进行交易。用户可以通过使用真实货币购买、执行特定的虚拟活动、抑或通过参与线上社区和线上游戏等方式获取虚拟货币，同时协助虚拟货币系统的运行。对于虚拟货币的分类，目前存在多种划分方法。从增值税角度而言，应重点关注虚拟货币与法定货币和实体经济的相互作用。对此，欧洲中央银行将虚拟货币分为三类。

第一类，封闭式虚拟货币。

封闭式虚拟货币与实体经济无直接关联，不能在特定虚拟社区之外使用。此类虚拟货币的使用并不是一种新现象，因为“垄断”（一种游戏名）或类似的棋盘游戏已经使用过此类虚拟货币作为游戏资金。封闭式虚拟货币不涉及增值税问题，因为其无法直接与实体经济相互作用。

第二类，单向流动的虚拟货币。

此种虚拟货币可以通过法定货币购买，但虚拟货币不能兑换回法定货币。此类虚拟货币没有贮藏价值，也不具备价值尺度职能。此外，它也无法用作实体经济中的支付手段，但可将其用于线上社区或游戏的支付。因此，此类虚拟货币与法定货币并不相同，而是相当于一种支付“代币券”（voucher）。

第三类，双向流动的虚拟货币。

此类虚拟货币可以根据与法定货币的“特殊汇率”进行交易。在双向虚拟货币的范畴内，还存在两种不同的类型。一是只能在特定线上游戏或社区中使用的虚拟货币。它履行的职能与法定货币不同，游戏内货币（in-game money）旨在促进用户更频繁地访问该在线游戏和平台。因此，这类双向虚拟货币也应被视为一种“代币券”。二是可用于在实体经济中获得商品和服务的虚拟货币，该类型的双向虚拟货币通常被称为加密货币。

从广义概念上讲，国际货币基金组织（IMF）按支付方式将数字货币划分为中央银行数字货币（Central Bank Digital Currencies, CBDC）、银行货币（B-money）、电子货币（E-money）、投资货币（I-money）和加密货币（或称之为“虚拟货币”）。

其中，加密货币被定义为“一种以物基（object-based）支付方式为基础、以自己的记账单位计价、由非银行机构在区块链中进行发行或铸造，且无须经过许可认证的”受控货币“或”算法稳定币“。当然，加密货币在本质上属于一种支付代币（payment token），即基于分布式账本技术（distributed ledger technology）并旨在作为记账单位和支付手段的代币，备受社会各界广泛关注的比特币、天秤币和以太坊（Ethereum）均属于加密货币范畴。而中央银行数字货币则是指中央银行法定货币的数字形式，其作为中央银行的负债，以现行记账单位标价，发挥支付手段和价值贮藏职能。

二、加密货币兑换过程中的增值税处理

加密货币的兑换环节主要包括用加密货币兑换法定货币、用加密货币兑换其他加密货币，以及用加密货币支付商品和服务价款。在”Hedqvist 案“中，欧洲法院就加密货币与法定货币之间相互兑换行为的增值税征税问题作出了裁决，而有关加密货币间的兑换和将加密货币作为支付手段的增值税问题，目前尚无相关判例与处理方案，值得进一步的研究探讨。

（一）加密货币兑换法定货币

对加密货币与法定货币之间的兑换是否需缴纳增值税的讨论始于欧盟。欧洲法院曾在 2015 年”Hedqvist 案“中作出判决。该案件案情如下：瑞典居民 David Hedqvist 先生打算提供法定货币与比特币的兑换服务，瑞典行政法院不确定如何根据欧盟增值税指令（以下简称”增值税指令“）处理兑换服务增值税课税问题，因此将此案提交给欧洲法院，以便确定用瑞典克朗兑换比特币所收取的兑换费用，是否需要缴纳增值税。

根据增值税指令第 2 条第（1）款（c）项，欧洲法院裁定法定货币与比特币之间的兑换服务构成增值税应税服务。根据该条款，应税服务的构成要件包括以下几点：纳税人向可识别的受益人提供消费品，而提供的服务必须收到对价（consideration），且所提供的服务与收到的对价之间具有直接联系。欧洲法院认为，由于比特币并非一种有形资产，因此法定货币与比特币的兑换不属于商品的给付，而是服务的给付。此外，Hedqvist 先生与兑换比特币的另一方具有法律关系，在交易中获得报酬即为其服务给付的对价。因此，欧洲法院认定法定货币与比特币的兑换服务属于欧盟增值税指令第 2 条第（1）款（c）项下的应税服务。

另外，欧洲法院就更具争议性的问题作出裁决，即法定货币与比特币的兑换，是否属于增值税指令第 135 条第（1）款（e）项规定的免税优惠范围。根据该条款的字面含义，只有”作为法定货币使用的货币、纸币和硬币“（concerning currency, banknotes and coins used as legal tender）之间的交易才能

免税。但欧洲法院认为，由于增值税指令该条款的各国语言版本所表述的含义不尽相同，易产生歧义，仅根据字面含义并不能认定是否只有法定货币间的交易可享受优惠政策，因此有必要结合立法背景对该条款进行目的解释。法院结合立法背景，认为增值税指令第 135 条第（1）款（e）项旨在更方便且更准确地确定金融交易中的应纳税额和可抵扣额，倘若将该条款的适用范围仅限于法定货币交易，则势必违背该条款的立法宗旨。

事实上，比特币交易是否属于出于投机目的的投资活动，似乎并不在欧洲法院的考量范围之内。对此，可以认为是否属于投资目的与确定其是否适用免税优惠无关。由此，可以得出这样的结论：虽然将比特币兑换成法定货币属于增值税应税服务范畴，但它可以享受免税待遇。

（二）两种加密货币之间的兑换

事实上，就两种加密货币之间的兑换是否也可根据第 135 条第（1）款（e）项获得免税待遇而言，尚存疑问。如上文所述，这一情形并不涉及法定货币，不在该条款立法用语的涵射范围之内。但正如欧洲法院在“Hedqvist 案”中所提，税法解释应基于立法背景以及该条款的立法目的和宗旨。因此，鉴于不同语言版本的差异及对该条款的目的考察，不能对该项规定作出过于严苛的解释。

与兑换法定货币类似，两种加密货币兑换过程中的应纳税额和可抵扣额的确定问题也同样面临困难。因此，增值税指令第 135 条第（1）款（e）项规定理应同样适用于两种加密货币之间的兑换。此外，欧洲法院在“Hedqvist 案”判决中表明，对于其他“可以双向流动、作为交易各方接受的付款方式、且不涉及法定货币的加密货币”“兑换成法定货币的增值税处理，应该比照比特币的增值税处理。这也说明了免税可以适用于涉及两种加密货币的兑换交易。

总而言之，可以认为，虽然增值税指令第 135 条第（1）款（e）项免税交易范围的字面含义不包括两种加密货币之间的兑换，但根据该条款的含义和目的解释，有充分理由将其适用于两种加密货币的兑换过程。

（三）使用加密货币作为支付手段

时下，使用加密货币作为支付手段变得愈加普遍，其不仅可用于网上购物，也可用于线下购物。2021 年 3 月 24 日，美国特斯拉公司首席执行官埃隆·马斯克（Elon Musk）宣称，消费者可以在美国特斯拉官网中用比特币购买汽车。3 月 27 日，PayPal 公司宣布将为 2900 万家商户提供加密货币结算服务，在 PayPal 数字钱包中持有比特币、以太坊和莱特币的客户，可以在结账时将其持有的货币转换为法定货币。因此，使用加密货币作为支付手段，被视同于使用法定货币支付还是被视为易货交易，值得深入研究。

由于加密货币的兑换方法与法定货币相同，因此其使用也与法定货币一样，即如果加密货币只是作为一种纯粹的支付手段，则使用加密货币也应被视为一种对价的支付。尽管欧洲法院在“Hedqvist 案”判决中没有明确说明这一点，但似乎应将加密货币视为类似于外币的货币。这意味着用加密货币支付商品或服务对价的行为并非易货交易，因此其也不属于应税交易的讨论范畴。

如果将使用加密货币用作支付手段处以与法定货币相同的课税方式，则会出现新的问题：当使用加密货币支付时，如何确定交易价格？一个可行的解决方案是，引用增值税指令第 91 条第 2 款，其

中”适用的汇率应为增值税应税义务产生时，在最具代表性的交易市场上记录的最新销售价格所对应的汇率“，而该汇率通常是由供应商记录的互联网货币兑换平台最新公布的”汇率“。

三、加密货币”挖矿“过程中的增值税处理

与交易环节用加密货币进行兑换的过程相比，加密货币”挖矿“所涉及的增值税问题显得更为复杂。加密货币的首个应税行为产生于创建环节，”挖矿“是加密货币最主要的创建方式，任何计算机用户都可通过”挖矿“获取加密货币，”挖矿“的增值税处理也因此受到政策制定者的密切关注。

（一）加密货币的”挖矿“过程

加密货币一般不由中央银行创建，也不受其监管，因此创建单位（units）加密货币的方式与法定货币有很大不同。加密货币通常使用”点对点网络“（peer-to-peer network）技术，因此任何人都可自由下载开源软件，并参与到网络中来。该软件允许将加密货币存储在计算机的数字钱包中。由于加密货币仅以电子形式存在，因此其在使用时需将加密货币从一个用户的钱包传送到另一个用户的钱包，类似于从一个银行账户向另一个银行账户汇款。使用加密货币的付款流程受特殊加密软件的保护。

由于缺乏中央银行的介入，特定加密货币的用户必须自己履行类似中央银行的所有职责。当使用加密货币付款时，其他用户的服务器需要两次甚至更多次检验特定货币是否被复制或伪造，从而验证交易是否有效。加密货币的每个用户都需要使用钱包存储货币。钱包包含公钥（public key）和私钥（private key）：公钥与银行账号类似，可以给予其他人用于接收代币；私钥相当于公钥的密码，只有特定钱包的用户知晓。

从技术上讲，每个支付交易都被传送到中央网络并记录在公共分布式账本（public ledger）中，每个单位的加密货币都被一一记录在册，但并不记录支付过程中涉及的用户身份。换句话说，当进行支付时，由该支付产生的新信息被记录在公共分布式账本上，而其他用户必须验证该交易。这个过程被称为”挖矿“（mining），这需要强大的算力。用户在自愿的基础上提供着验证交易的服务，并会收到新创建的加密货币作为其服务的奖励。

“挖矿”这一术语的使用意味着创建加密货币类似于开采黄金、铜这样的稀缺资源。随着时间的推移，新创建的加密货币逐渐可以被使用，但随着流通中加密货币数量的增加，验证交易所需的算力提高，新创建代币的奖励也会随之减少。然而，用稀缺商品的生产过程加以类比似乎并不恰当，因为“挖矿”的最终目的是验证其他用户的交易。创建新代币其实是一种增强系统安全性的机制，因为它激励用户诚信交易。从技术上讲，窃取代币比挖掘新的代币需要更强的算力。然而，加密货币的绝对数量是有限的，在未来可能无法再创建新单位的代币，此时“挖矿”将仅能获得交易各方支付的交易费。

（二）应税交易的确定

与加密货币的兑换相比，目前欧洲还没有相关判例涉及“挖矿”的增值税处理问题。然而，一系列研究文献甚至是税务机关都对这一问题进行过探讨，大多数文献和税务机关认为加密货币的“挖矿”不是一种应税交易。有观点认为，“矿工”（miners）从其他用户获得的交易费是用户自愿支付的，而且与“矿工”的服务没有直接关系。还有观点认为，“挖矿”服务并非为获得对价而提供，系统以新代币形

式自动支付的报酬也不应被视为“矿工”服务的对价。此外，亦有观点认为“挖矿”服务没有可识别的消费者。

根据前文所述，判定交易是否属于增值税的课税范围，需要审查如下要件：纳税人（要件一）必须向可识别的消费者提供消费品（即“给付”）（要件二），并且存在对价（要件三），以及给付和对价之间必须存在直接关系（要件四）。

首先，对于要件一，原则上可将“矿工”视为纳税义务人，因为其通常持续地提供“挖矿”服务，并由此获得收入。

其次，对于要件二，大多数文献认为，即使“矿工”提供了可消费收益（consumable benefit），“挖矿”服务也没有可识别的消费者。其实，认为存在可识别消费者的观点也不无道理。如上所述，“矿工”提供了验证交易的服务，为使用加密货币进行支付的交易双方提供了可消费利益。因此，“挖矿”服务不仅被提供给匿名化的网络，而且支付过程中的两个参与者也从中受益，即他们是服务的消费者。同时，交易各方的公钥和交易 ID 公开可查，所以“挖矿”服务的接受者也可以确定。因此，“挖矿”构成向可识别消费者提供的可消费收益，此种观点亦可成立。

再次，在审查要件三及要件四时，需分别探讨“矿工”获取的新创建代币和交易费用。对于加密货币系统在验证完成时自动生成的新创建代币，欧盟增值税委员会认为可将其视为“挖矿”活动的对价。需要注意的是，根据增值税指令第 73 条，应税金额包括“.....作为给付的交换，供应商从顾客或者第三方已获取或将要获取对价的所有组成部分.....”。因此，对价并不一定是传统意义上的货币，亦有可能是实物。而且，对价并不一定由服务接受者提供，亦可由第三方提供。此外，“矿工”和加密货币交易的双方之间，是否存在以民法为基础的合同关系，同增值税的课征与否无关。基础关系的无效并不能否认直接联系的存在，但此时服务的提供实际上是为了获得报酬。

但此种观点值得进一步探讨。究其根本，新创建的代币并不符合对价要件。问题之根源在于加密货币系统提供、预先确定的费用。在这种情况下，欧洲法院一般否认给付与对价之间存在直接联系，因为对价不取决于给付的内容，而仅取决于与给付无关的其他情况。这种推理也可用于“挖矿”过程。目前，新创建代币的数量并不完全取决于“矿工”的算力，而在很大程度上由市场上已有的代币数量所决定。虽然算力越高，获取新代币的可能性越大，但实际上新代币的生成是随机确定的。因此，对于新开采的代币，本文认为其不符合对价的要件。

文献中的主流观点以及税务机关认为，各方支付的交易费用与“挖矿”服务之间没有充分的联系，欧盟增值税委员会同样持此观点。一般来说，交易费用是“自愿”支付给“矿工”的，且其金额取决于外部环境而非“挖矿”服务。然而，由于验证交易需消耗大量资源，交易费用可以补偿“矿工”支出的电力和硬件成本。“矿工”通常会首先验证支付费用最高的交易，故而交易费用系“自愿”支付的观点并不成立。因此，有充分理由认为，各方支付的交易费用与“挖矿”服务存在充分联系，从而符合对价的要件。在这种情况下，“挖矿”服务的应税金额即为“矿工”获取的交易费用。

（三）给付地的界定

如果认为“矿工”通过提供服务获取对价，那么就会出现给付地点的确定问题。对于服务而言，其通常由增值税指令第 43 条确定。根据该条款，“服务的给付地为供应商设立企业的地点，或供应商提

供服务的固定机构……”。许多“矿工”并非欧盟居民，给付地在欧盟境外，因此不予课征增值税。但是，根据欧盟第 282/2011 号增值税实施条例，自 2015 年 1 月 1 日起，无论客户是企业还是个人，亦无论供应商在欧盟境内还是在欧盟境外，电子服务要在设立地、有永久地址或日常居住地的国家（地区）课税。此处电子服务是指“通过互联网或电子网络提供的服务，其给付基本上是自动的，人为干预极小，且在缺乏信息技术时无法实现”。因“挖矿”服务由计算机自动提供且不需要人为干预，故该定义适用于“挖矿”服务。

在确定设立地、永久地址或日常居住地时，倘若判定条件不明确，则可参照欧盟增值税实施条例中的一系列假定标准：如果通过固定电话线路提供服务，则应假定客户所在地位于固定电话的安装地点；如果通过移动网络提供服务，则应由其用户识别卡（SIM 卡）上的移动国家代码确定客户位置。除此之外，进一步的判定标准还包括客户的账单地址、客户使用设备的 IP 地址或任何地理定位程序、银行详细资料或移动国家代码。

然而，“挖矿”服务对交易双方的支付过程进行验证，由于服务接受者并不明晰，因此接收方的确切位置也难以确定。实际上，加密支付的双方均依赖于“挖矿”服务使代币得以移转，因此双方都可从“挖矿”服务中受益。对于此问题，有如下解决方案：一是参考进行支付交易平台的位置，但支付双方可通过使用第三国家平台轻松达到避税目的；二是将支付交易费用的一方作为“挖矿”服务的接受者，其既可能是代币的付款人，也可能是代币的收款人。

（四）免税的适用

为了全面分析“挖矿”过程，还必须检视“挖矿”服务是否适用免税。实际上，被频繁引用的欧洲法院判决 C-264/14（“Hedqvist 案”）并不适用于“挖矿”过程，因为它涉及的是加密货币交易中加密货币与法定货币的兑换是否免征增值税的问题。根据欧洲法院对增值税指令第 135 条第（1）款（e）项的解释，将法定货币兑换为加密货币可免征增值税，该规则主要涵盖货币兑换业务，但不包括新币的开采。同时，欧洲法院也尚未对“挖矿”过程中的增值税处理问题进行分析。

另一种研究思路是将“挖矿”服务适用增值税指令第 135 条第（1）款（d）项的免税规定。该条款明确对“包括转让在内的交易（除追讨欠款外），交易对象为储蓄和经常性账户、交易款、转账、债务、支票和其他转让票据”免税。这些是典型的金融交易，但它们不一定由银行或金融机构实施。从增值税指令第 135 条第（1）款（d）项的立法用语可以明显看出，该条款中的交易涉及与资金转账有关的服务。根据定义，“挖矿”涉及加密货币付款过程的验证。因此，“矿工”通过批准特定代币是否可以从一方转移到另一方而为加密货币业务提供服务。按照欧洲法院的说法，加密货币构成“合同支付手段，但不能被视为用于支付或转账的经常性账户或储蓄账户”，也不能被归入债务、支票和其他可转让票据的范畴。因此，“挖矿”活动可被视为是一种资金转账服务，因而符合增值税指令第 135 条第（1）款（d）项立法之规定。

与第 135 条第（1）款（e）项类似，增值税指令第 135 条第（1）款（d）项的目的旨在消除征税机关在确定应纳税额和可抵扣额时的难度。由于在使用加密货币支付时也可能出现类似困难，因此应对加密货币与法定货币适用相同的增值税免税政策。这种解释也符合欧盟法律中的税收中性原则，即不得以不同的课税方式对待相互竞争的类似商品和服务。对于加密支付交易中的验证是否类似于传统支付和汇款（remittance）中的验证，则需要考虑消费者的观点，即要确定这两项交易能否满足消费者的相同需求。

加密货币和法定货币之间的主要区别在于前者缺乏中央银行监管，因为“挖矿”过程只能由计算机执行，而无人工介入。在 PayPal、谷歌支付、苹果支付被频繁使用的时代，对于使用加密货币的消费者来说，中央银行监管机构是否介入并无太大影响。因此，税制设计有充分的理由将增值税指令第 135 条第（1）款（d）项的免税规定适用于新币的开采。

四、欧洲法院“Hedqvist 案”的理论引申与各国实践

尽管欧洲法院的“Hedqvist 案”并不能解决与加密货币相关的所有增值税问题，但却由此引发了加密货币增值税课税理论与征管实践的广泛讨论。在后“Hedqvist 案”时代，欧盟增值税委员会对加密货币增值税处理问题进行了理论探索并形成了研究结论，而各国也在实践中采取了不同的规制思路。

（一）欧盟增值税委员会建议

在欧洲法院就“Hedqvist 案”作出裁决之后，欧盟增值税委员会于 2016 年就除比特币兑换问题之外其他情形下的加密货币增值税处理进行了理论阐释，具体包括：

- （1）以加密货币支付应税商品或服务的增值税处理；
- （2）由数字钱包提供加密货币服务的增值税处理；
- （3）加密货币验证服务（即“挖矿”活动）的增值税处理；
- （4）由兑换平台提供相关中介服务的增值税处理。该理论框架对应的研究结论如图 1 所示。

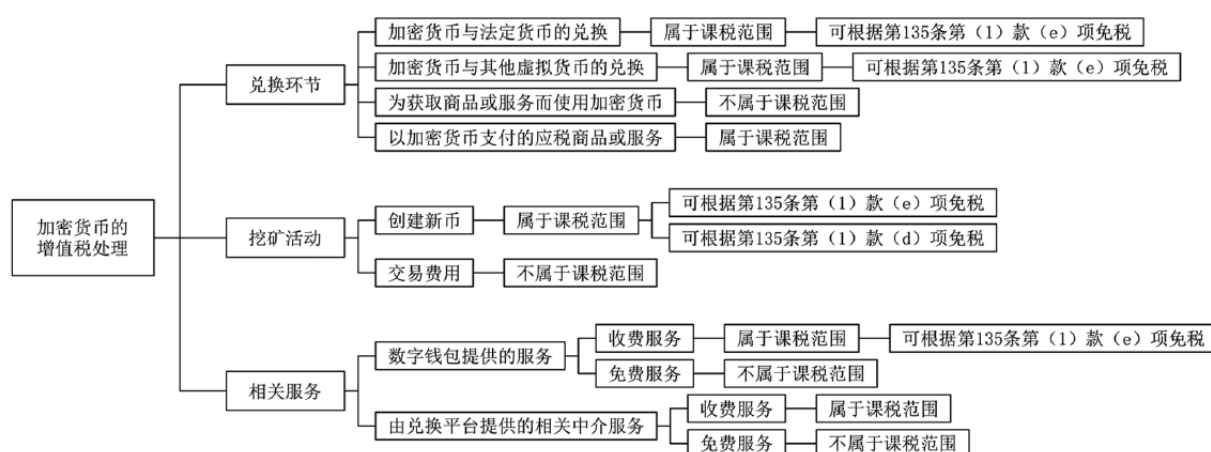


图1 欧盟增值税委员会在“Hedqvist案”后形成的关于加密货币增值税处理的研究结论

比照理论框架，除上文已讨论到的范围之外，欧盟增值税委员会还给出了加密货币在数字钱包提供的服务（以下简称“数字钱包服务”）和兑换平台提供相关中介服务情形中的增值税处理意见。就数字钱包服务而言，欧盟增值税委员会认为收费性服务符合对价要件，应被纳入增值税的课税范围。考

考虑到数字钱包服务的供应商提供的大部分服务都是免费的，因此这些交易不属于增值税的课税范围，但如果一些数字钱包服务的供应商要求支付服务费以换取他们的服务，那么这些交易就需要缴纳增值税，而这类“收费性”数字钱包服务的供应商则是增值税纳税人。但是，由于该类应税服务可被解释为“直接涉及与货币相关的交易”，进而可适用增值税指令第 135 条第（1）款（e）项之规定获得免税待遇。不过，这类数字钱包服务并不能援引增值税指令第 135 条第（1）款（d）项之规定主张免税待遇，其原因在于数字钱包将加密货币的用户（加密货币的“发送者”与“接受者”）同“矿工”相联系，而数字钱包服务本身并非构成加密货币移转的必要条件。另一方面，对于兑换平台提供的相关中介服务问题，由于兑换平台通过提供虚拟场所来实现加密货币用户之间直接交易的行为类似于一种中介服务，故这种服务应被纳入增值税的课税范围，且不能根据增值税指令第 135 条第（1）款（e）项适用免税处理。

（二）国别实践

总的来讲，时下加密货币增值税处理的国别实践，按具体规制思路的不同，可归纳为三类：

一是欧盟各成员国。

受“Hedqvist 案”判决意见的影响，欧盟各成员国对于加密货币兑换问题的增值税处理方式较为一致，均将加密货币与法定货币之间的兑换以及加密货币之间的兑换纳入增值税的课税范围，但可适用免税规定。然而，与欧洲法院的判决不同，囿于欧盟增值税委员会的研究结论对于各成员国没有法律约束力，因此，在“挖矿”活动和相关服务问题上，各成员国的实际做法同欧盟增值税委员会给出的理论框架建议存在一些差异。例如，德国、爱尔兰、斯洛文尼亚和瑞典等多数成员国认为“挖矿”奖励和交易费用都不能被视为在支付与“挖矿”活动之间建立起了充分的联系，故“挖矿”活动通常被视为在增值税课税范围之外，但法国却将“挖矿”活动的收入作为一种服务给付的应税对价。又如，德国将提供数字钱包服务以及向第三方提供的兑换服务纳入增值税的课税范围，而其他成员国则对与数字钱包服务、兑换平台提供的相关中介服务有关的服务中的一项或全部给予免税待遇。比如，斯洛文尼亚将数字钱包服务的提供视为与加密货币兑换密切相关的服务，而免征增值税，但该国却将线上兑换服务按增值税标准税率征税。

二是位于欧洲的非欧盟成员国。

在这些国家中，虚拟货币的增值税处理方案紧跟“Hedqvist 案”判决意见。在英国，由于“挖矿”服务与对价之间缺乏联系，且不存在可识别的消费者，因此对“挖矿”活动不予征收增值税。同样，加密货币的兑换也不属于增值税的课税范围，但提供以加密货币支付的商品或服务却仍需缴纳增值税。而兑换平台提供的相关服务则可以享受免税待遇，这与英国金融服务的增值税处理方式一致。在挪威，如果将加密货币作为一种替代支付手段，那么使用加密货币进行支付，以及用加密货币兑换其他虚拟货币，都可根据金融服务的免税规定免于征收增值税。“挖矿”活动所获得的奖励同样免征增值税，然而，由于算力的出售并不在金融服务的免税范围内，因此向“挖矿”者出售算力不能免征增值税。在瑞士，将加密货币兑换成法定货币或者兑换成其他虚拟货币均可免征增值税。同样，若以加密货币获取其他商品或服务，则仅对商品或服务的给付征收增值税，且其不属于易货交易范畴。

三是其他位于欧洲之外的国家（地区）。

尽管原因不明，但这些国家都采取了类似做法，将虚拟货币的兑换排除在增值税课税范围之外；同时，这些国家不将以虚拟货币购买商品或服务的行为视为易货交易，而是作为应税销售行为处理。但是，这些国家对于“挖矿”活动和相关服务的增值税处理方式则更显多元化。例如，在澳大利亚，自 2017 年 7 月 1 日起，使用加密货币购买商品和服务不再被视为易货交易，且加密货币与法定货币或其他虚拟货币之间的兑换被视为金融服务免征货物劳务税。在以色列，加密货币的个人投资者无须缴纳增值税，但从事“挖矿”活动者则会被归为交易商（dealer），可能需要缴纳增值税。出于税收目的，从事虚拟货币业务的企业被归类为金融机构，免征增值税，故相关费用不可抵扣，适用 17% 的工资与利润税。在日本，自 2017 年 7 月 1 日起，只要相关代币符合法律对加密资产的定义，那么其兑换行为就无须缴纳增值税。在新加坡，自 2020 年 1 月 1 日起，加密货币与法定货币或其他虚拟货币之间的兑换免征货物劳务税。为获取商品和服务而使用加密货币不属于货物劳务税的课税范围，但商品和服务的提供方仍需缴纳货物劳务税。而中介机构提供的相关服务，以及向可识别的消费者提供的“挖矿”服务均需缴纳货物劳务税。在南非，加密资产属于金融服务的增值税免税范围，因此，加密货币的发行、收购、收藏、购买、出售或所有权的转移均免征增值税。

需要指出的是，新西兰是极少数对加密货币采用不同增值税处理方法的国家之一，但该方法正被审议。在新西兰，对使用加密货币的交易或出售行为的货物劳务税处理方法将根据具体情况而有所不同，其可能会被全额征税、免税或适用零税率。在当前正在接受审议的一份讨论文件中，新西兰政府意将加密货币的兑换行为免征货物劳务税，并正积极寻求反馈意见，以明确这是否应适用于所有交易，还是仅仅适用于那些以新西兰居民为加密货币接受方的交易。同时，对于本身不提供加密资产的相关服务（如“挖矿”活动、兑换服务、一般经营服务、算力服务等）将继续适用现行的货物劳务税规定。若相关服务接受方为新西兰居民，则按标准税率缴纳货物劳务税；若相关服务接受方为非居民，则适用零税率。

五、余论：与加密货币增值税处理相关的新兴挑战

继比特币诞生以来，加密货币不断发展演进，衍生出了稳定币、中央银行数字货币等新型代币，同时加密货币自身共识机制的发展也逐渐多样化。在传统意义上加密货币增值税处理的全球认知尚未形成共识之前，这些新理念、新技术、新发展又为加密货币的增值税处理带来了一系列新兴挑战。

其一，来自稳定币的挑战。

自 2014 年全球第一个稳定币——纽比特币（NUBITS）推行以来，稳定币发展迅速。特别是 2019 年 6 月 Facebook 公布“天秤币”项目后，稳定币引起了国际社会的广泛关注。按照金融稳定委员会（Financial Stability Board, FSB）的定义，稳定币是指相对某特定资产或一篮子资产保持稳定价值的加密资产。在性质上，稳定币是一种新型加密货币，其依靠加密技术进行持有和移转；同时，其通过锚定法定货币、其他虚拟资产或实物资产等稳定机制以实现币值的小幅波动，克服了比特币价格波动较大的弊端，从而可以发挥货币的基本职能。稳定币将法定货币的稳定性和加密货币的匿名化、去中心化等特性融为一体，具有跨境支付、投资保值等多个维度的应用价值。但是，稳定币也给各国的增值税制度带来了严峻挑战。以稳定币形式存在的加密货币是否应与传统加密货币适用相同的增值税政策？抑或是考虑其所具有的稳定性和潜在资产支持，而给予其特殊的增值税待遇？此类问题在未来均应被纳入加密货币增值税政策制定者的考量范围之内。

其二，来自中央银行数字货币（CBDC）的挑战。

在数字支付不断发展演进的背景之下，CBDC 提供了一种安全稳健的支付系统。它的推行，不仅有助于应对私人数字货币对于主权货币带来的冲击，也有助于发展普惠金融，提升货币政策的传导效率。当前，中国、法国、英国、韩国等多个国家都在积极开展试点项目，以期在 CBDC 竞争中抢占高地。但总体而言，CBDC 项目仍处于早期探索阶段，目前尚未有任何国家发布与此相关的增值税处理方案。鉴于 CBDC 与比特币、稳定币等加密货币存在根本差异，特别是 CBDC 由国家信用支持，属于国家法定货币的范畴，因此建议各国给予其与法定货币相同的增值税待遇。

其三，来自加密货币共识机制多样化发展的挑战。

当前，工作量证明（Proof of Work, PoW）和权益证明（Proof of Stake, POS）均为加密货币主流的共识机制，二者的运行原理存在根本差别。在工作量证明机制下，验证者（即“矿工”）通过数学方程式的求解实现对加密货币交易的验证，“矿工”则会因此获得系统自动发放的新币奖励，抑或是交易双方提供的交易费用。“矿工”与交易双方不存在任何对价交换，其获得的收入与先前持有的加密货币同样没有关联。而权益证明机制则是根据用户在区块链中的份额向验证者（即“锻造者”）分配验证权，“锻造者”只能就其先前持有的同一类型的加密货币，按照一定的份额收取代币或交易费用，这类似于“锻造者”通过其基础资产获取收益。目前，比特币采用的是工作量证明机制，多数国家的加密货币增值税处理方案也都是根据此来制定的。而作为一种改进性共识机制，权益证明机制正被越来越多地使用。例如，价值份额仅次于比特币的第二大虚拟货币——以太坊便在 2020 年下半年进行了代际更新，在以太坊 2.0 中采用了权益证明机制。然而，以工作量证明为前提的增值税规制思路是否可适用于以权益证明为基础的加密货币，需要进一步的研究。

“善意取得虚开增值税发票”不能企业所得税税前扣除？

来源：威科先行财税信息库 作者：范玲 日期：2021 年 6 月 23 日

一、“善意取得”的制度内涵

善意取得制度，是近代大陆法系与英美法系民法中的一项重要法律制度。它是均衡所有权人和善意受让人利益的一项制度，首先它在一定程度上维护所有权人的利益，保证所有权安全。其次它侧重维护善意受让人的利益，促进交易安全。当所有权人与善意受让人发生权利冲突时，应当侧重保护善意受让人。我国《民法典》中也有对“善意取得”的保护性条款。第三百一十一条 【善意取得】无处分权人将不动产或者动产转让给受让人的，所有权人有权追回；除法律另有规定外，符合下列情形的，受让人取得该不动产或者动产的所有权：

（一）受让人受让该不动产或者动产时是善意；

（二）以合理的价格转让；

（三）转让的不动产或者动产依照法律规定应当登记的已经登记，不需要登记的已经交付给受让人。受让人依据前款规定取得不动产或者动产的所有权的，原所有权人有权向无处分权人请求损害赔偿。

《民法典》对于“善意取得”的保护，是公信原则的体现。在商机万变的信息时代，一般情况下，要求当事人对每一个交易对象的权利是否属实加以查证，不太现实。如果受让人不知道转让人无权转让该财产，而在交易完成后因出让人的无权处分而使交易无效使其善意第三人退还所得的财产，这不仅要推翻已形成的财产关系还使当事人在交易中会心存疑虑，造成当事人交易的不安全，法律为了避免这些不安全因素的干扰规定了善意取得制度。为保护国家税收法益不受侵害，关于“善意取得虚开增值税专用发票”，国家出台了《国家税务总局关于纳税人善意取得虚开的增值税专用发票处理问题的通知》（国税发【2000】187 号），明确构成“善意取得虚开增值税专用发票”必须满足以下法律要件：

（1）购货方与销售方存在真实的交易；

（2）销售方使用的是其所在省（自治区、直辖市和计划单列市）的专用发票；

（3）专用发票注明的销售方名称、印章、货物数量、金额及税额等全部内容与实际相符；

（4）没有证据表明购货方知道销售方提供的专用发票是以非法手段获得的。

对于善意取得的增值税专用发票，在增值税处理上规定较为清晰：“纳税人无论善意还是恶意取得虚开的增值税专用发票，都不得作为增值税合法有效的扣税凭证抵扣其进项税额。”“纳税人善意取得虚开的增值税专用发票被依法追缴已抵扣税款的，不再按日加收滞纳金万分之五的滞纳金。”但

在企业所得税处理上，目前实务中争议较多，税务机关普遍采用的做法是根据《国家税务总局关于开展打击制售假发票和非法代开发票专项整治行动有关问题的通知》（国税发[2008]40号）规定：“对于不符合规定的发票和其他凭证，包括虚假发票和非法代开发票，均不得用以税前扣除、出口退税、抵扣税款”。基于以上政策文件规定，纳税人善意取得的虚开增值税专用发票，是不符合规定的发票，不可以抵扣企业所得税。

《民法典》的出台，突出强调了尊重权利，以人民为中心的重要法律基石和突出属性。纳税人权利是征税权的边界，税务机关不得违背法律法规作出减损公民、法人和其他组织合法权益或增加其义务的决定；政府要守法诚信，政府行为应有公信力、可预见性、长期性和稳定性，对相对人所产生的信赖利益当予以合法保护；坚持法律面前人人平等，确保权利公平、机会公平、规则公平，畅通权利救济渠道，重视纳税人权益保障。仅根据规范性文件中相关条款，否定善意取得增值税发票时受让方的企业所得税税前扣除权利，与《民法典》的“善意取得”条款的立法主旨不相符合，也不利于政府公信力的树立和纳税人利益信赖保护原则的适用。

二、法院判例中存在支持“善意取得增值税发票”企业所得税税前扣除的案例

A公司向外地企业购进一批皮革，与供货商签订供货合同后，通过银行转账支付货款共计208万元（含税），先后取得供货商提供的增值税专用发票22份，并通过国税系统认证申报抵扣增值税30.2万元。而后，供货商所在地国税部门发出的《已证实虚开通知单》证实，上述22份发票均属虚开。

税局意见：根据《关于纳税人善意取得虚开增值税专用发票处理问题通知》（国税发〔2000〕18号）第二条第一款和《关于纳税人善意取得虚开增值税专用发票已抵扣税款加收滞纳金问题的批复》（国税函〔2007〕1240号）规定，上述22份发票为善意取得虚开发票。《关于加强企业所得税管理的意见》（国税发〔2008〕88号）第二条第二款第（三）项规定：加强发票核实工作，不符合规定的发票不得作为税前扣除凭据；《税收征收管理法》第二十一条规定，纳税人购买商品必须取得合法有效的发票。因此，税务机关认定上述22份发票属不符合规定的发票，是不合法的凭证。于是作出A公司进项税额30.2万元不予抵扣，税款予以追缴的决定，并依法下达《税务处理决定书》；已在税前扣除的177.8万元成本，调增应纳税所得额，追缴企业所得税44.5万元（适用税率25%）并加收税款滞纳金。

法院意见：国税发〔2008〕88号文件、《税收征管法》第二十一条及《发票管理办法》第二十二条，只是否定了违规发票作为合法凭据的效力，并没有排除用其他合法有效的证据来证明“可税前扣除”的事实，被告将发票视作税前扣除的“唯一凭证”显然不妥；根据国税函〔2007〕1240号规定，“纳税人善意取得虚开的增值税专用发票指购货方与销售方存在真实交易，且购货方不知取得的增值税专用发票是以非法手段获得的。”被告对原告认定为善意取得发票，已证实“购货方与销售方存在真实交易”，而且该规定只是对不得抵扣增值税进行了明确，并未规定纳税人购进货物成本不能在企业所得税税前扣除。原告提供的材料均证明已将购进货物用于产品生产，显然符合企业所得税法第八条“准予在计算应纳税所得额时扣除”情形。同时，被告在查处原告善意取得虚开发票过程中，没有对原告当期取得产品销售收入有关的合理支出进行认定，存在事实不清。综上所述，被告调增原告企业所得税额，并要求补缴企业所得税、加收滞纳金处理决定，认定事实不清、法律依据不足，不予支持。该法院依照行政诉讼法第五十四条第（二）项之规定，判决撤销被告《税务处理决定书》中关于调增原告的企业所得税额，补缴企业所得税、加收滞纳金的处理决定。

本案税务机关败诉原因可归集为三方面：一是将发票视为企业所得税前扣除的唯一凭证；二是在查处取得虚开发票案件时，对当事人购进货物是否用于本企业产品生产没有充分举证；三是片面理解，引用规范性文件不当。《企业所得税法》第八条规定“企业实际发生的与取得收入有关的、合理的支出，包括成本、费用、税金、损失和其他支出，准予在计算应纳税所得额时扣除。”《企业所得税法》作为企业所得税中位阶最高法律，并未强制规定发票是唯一合法有效扣除凭证。根据《最高人民法院关于裁判文书引用法律、法规等规范性法律文件的规定》（法释〔2009〕14号）第二条规定，“并列引用多个规范性法律文件的，引用顺序如下：法律及法律解释、行政法规、地方性法规、自治条例或者单行条例、司法解释。”可见，内部规范性文件及相关规定，不能与相关法律及法律解释、行政法规相冲突，否则法院不会采纳，也不予支持。

当然在实务中，法院判例中支持税局补征税款及加收滞纳金审批意见也比比皆是，这也从另一侧面反映了在这一领域由于政策规定不清造成的征纳双方争议较大，需要财政部、国家税务总局给与明确。

且在《企业所得税税前扣除凭证管理办法》（国家税务总局公告2018年第28号）中明确“税前扣除凭证,是指企业在计算企业所得税应纳税所得额时，证明与取得收入有关的、合理的支出实际发生，并据以税前扣除的各类凭证。”企业在善意接受增值税发票时，由于上游走逃失联的原因，可能确实无法重新换开合规发票，但企业可以通过合同协议、货物入库单、资金往来证明等来证实交易发生的真实性，此时可适用28号公告的第十四条：企业在补开、换开发票、其他外部凭证过程中，因对方注销、撤销、依法被吊销营业执照、被税务机关认定为非正常户等特殊原因无法补开、换开发票、其他外部凭证的，可凭以下资料证实支出真实性后，其支出允许税前扣除：

（一）无法补开、换开发票、其他外部凭证原因的证明资料（包括工商注销、机构撤销、列入非正常经营户、破产公告等证明资料）；

（二）相关业务活动的合同或者协议；

（三）采用非现金方式支付的付款凭证；

（四）货物运输的证明资料；

（五）货物入库、出库内部凭证；

（六）企业会计核算记录以及其他资料。

前款第一项至第三项为必备资料。

由此可见，对于该问题28号公告已经给出了明确的答复和适用路径，根据后文覆盖和更新前文的原则，以前规范性文件中与之相冲突的地方应予以自动废止。

三、应明确“善意取得虚开增值税发票”的税务处理

发票，是指在购销商品、提供或者接受服务以及从事其他经营活动中，开具、收取的收付款凭证。从发票功能产生及演变的历史看，发票是基于商事交易证明的需要而产生，证明功能是发票的本原功能。而国家基于经济管理的需要所设计的税控功能则是发票的衍生功能。“以票控税”应得到合理的运用，而不应成为限缩纳税人权利的一道挡箭牌，“善意取得增值税专用发票”本来也仅是增值税领域的专用术语，并不适用于企业所得税，加之现在“善意取得”已从专用发票领域延伸至普通发票领域，善意取得虚开发票的内涵和外延更加扩大，若仍坚持用特定规范性文件的只言片语去意会“善意取得增值税发票”的企业所得税税前扣除，与《企业所得税法》第八条规定不符，不利于纳税人的权利保护，也与 2018 年 28 号公告中的具体条款相违背。

因此，对于企业“合理支出”“符合生产经营活动常规”的支出应当予以确认，在企业能够提供充分证据证明成本费用真实发生的情形下，应当准予其扣除。不应存在先补缴税款，受让方再通过民事诉讼维护自身权利的需要。

#威科专家问答#

相关精彩问答

问题

善意取得的增值税发票被稽查局扣罚，应该如何处理？

我公司通过 A 自然人买了一个货物，该自然人称他是 B 销售公司的合法代理。A 自然人从代理公司开票给我们，我们收到发票后支付了货款并做了抵扣。现被当地税务稽查局告知，由于 B 公司虚开增值税专用发票，B 公司所在的税务局要求我司退票并补缴企业所得税滞纳金。我司认为我们对 B 公司虚开发票的行为不知情，且该笔交易真实存在，属于善意取得，不应缴纳罚款。请问：这样的情况如何处理才能不影响我司的信誉度？

解答

关于题述问题，现根据当前税收政策并结合我们处理相关涉税事项的经验，答复如下：

1、税收政策梳理

（1）关于增值税

根据《国家税务总局关于纳税人善意取得虚开的增值税专用发票处理问题的通知》（国税发〔2000〕187 号）与《国家税务总局关于纳税人善意取得虚开增值税专用发票已抵扣税款加收滞纳金问题的批复》（国税函〔2007〕1240 号）之规定，如购货方与销售方存在真实的交易，且购货方不知道销售方提供的专用发票是以非法手段获得的（即购货方属“善意取得虚开的增值税专用发票”），则可以对购货方作不予抵扣进项税款的处理，但不应收滞纳金、也不应定性偷税、更不应处以罚款。

（2）关于企业所得税

根据《企业所得税法》之基本规定和原则，凡企业取得的与获取收入相关的、合理的、真实的支出，均可以在企业所得税税前扣除。虽然根据《企业所得税税前扣除凭证管理办法》（国家税务总局公告 2018 年第 28 号）第十二条之规定，企业取得虚开等不符合规定的发票，不得作为税前扣除凭证。但是该文件也规定了基于客观原因或开票方原因导致购买方取得不符合规定的发票的，也可凭借合同、付款凭证等其他资料进行税前扣除。

2、应对建议与提示

（1）基于对上述税收政策的梳理，我们理解，如贵司发生了真实业务往来，且确属善意取得虚开增值税专用发票的情况，则税务机关可以要求贵司补缴增值税，但不得加收滞纳金，不应处以罚款；（同时，如贵司能提供详细交易资料足以证明存在真实的义务交易，我们认为不应补缴企业所得税）

（2）虽有上述有利于贵司的税收政策，但适用上述政策的重点在于“有证据能够证明存在真实交易，且贵司对于获取虚开的专票并不知情”。因此，如贵司处于与税务机构进行良好沟通的阶段，则建议贵司收集并向税务机关提交能够证明贵司“发生真实交易”与“善意”的相关证据材料；如税务机关不接受贵司的意见，向贵司最终签发税务处理决定书、税务行政处罚决定书、税务事项通知书等涉税法律文书，要求贵司补缴税款、滞纳金或罚款，则建议贵司在法定期限内通过行政复议、行政诉讼等救济渠道保障自身合法权益（此时，税务机关将承担证明贵司违法的证明责任）。

（3）在此提示贵司：近年来税务机关严厉打击虚开行为，一般来说，除对纳税人作出补税、加收滞纳金或除以罚款的涉税决定外，如被认定为虚开，则企业当年度的纳税信用级别将会直接被评定为 D 级，进而企业在发票申领使用上将被禁止或限制，且对直接责任人员注册登记或者负责经营的其他纳税人纳税信用也将直接判为 D 级，同时企业将被列入重点监控对象，提高监督检查频次，税务机关也会将纳税信用评价结果通报其他政府机关或金融机构，在经营、投融资等各个方面予以限制或禁止，进行联合惩戒。

此外，虚开属于刑事犯罪，如处理欠妥，亦可能引发潜在的刑事风险。

综上，建议贵司基于当前政策，收集整理能够证明“真实交易”与“善意取得”的证据，与税务机关进行有理有节的沟通（调查/稽查阶段的应对）；如税务机关作出涉税法律文书，则需在法定期限内尽快提起行政复议或行政诉讼，以期通过复议机关或人民法院撤销税务机关的前述涉税法律文书，保障自身合法权益（调查/稽查结束后的救济）。

有钱避税，没钱认命

来源：Taxmasters 作者：Patrick Zhao 日期：2021 年 6 月 23 日

美国有一个非营利的记者组织 ProPublica (以下简称“普罗”)从美国税局 IRS 搞到了一大堆文件，然后宣布发现了一个地球人都知道的秘密，就是富人交税少。这个事件就被称为税局秘密文件 (The Secret IRS Files)。近年来只要是名为某某文件的事件，都是新闻界的高光时刻，也是吃瓜群众的盛宴。但是这个事件，虽然名称中自带秘密，仍然反应平淡。普罗觉得没面子，就自己打圆场说，就算你们知道富人交税少，但是少到什么程度你知道吗？还是让我来告诉你吧。



一、巴菲特太过分了

普罗说，我拿到这些数据非同小可，涉及到成千上万个富人，跨度 15 年。我随随便便给你举个例子。到 2018 年底，最富裕的 25 个美国人资产总计 1.1 万亿。相当于 1,430 万个平头老百姓一年的收入。2018 年度这 1,430 万个美国人一共交了 1,430 亿美元的税。但是同一期间这 25 个富人一共交了多少税呢？19 亿美元。连个零头还不到，只有七十五分之一。

有人说了，你这个比较没有道理啊。你拿富人资产和普通人的收入去比，一个是资产负债表，一个是利润表，苹果和橘子能互相比吗？普罗说我读的书少你别骗我，有钱人的钱是怎么来的？难道不是挣来的？换句话说，财富的增量相当于收入。我再换个算法：2014 年至 2018 年这五年间这 25 个富豪财富增加了 4010 亿美元，这一期间纳税 136 亿美元。拿这个财富增量作为分母去除富人们的纳税金额，得出一个税负率才 3.4%。而普通美国人这段期间平均年收入 7 万美元，纳税约 1 万美元，税负

率约 14%。富人的税负率还不到平均数的四分之一。其中巴菲特最过分，这段期间税负率只有千分之一，还不到平均数的百分之一。



巴菲特曾经说过，我的自己的税率比我的秘书还低，这不合理，并建议对富人多征税。个中的原因是，巴菲特的所得适用长期资本所得低税率，目前最高一档是 23.8%；而秘书的工资薪金所得适用普通的累进税率，目前最高一档是 37%（请参见巴菲特想不通的美国税率倒挂）。但是相差上百倍，不是税率差别可以解释的，一定还有别的原因。

记者有个专业范儿，就是发表前就相关内容找当事人去询证。普罗发了一大堆的询证给提到的各个顶级富豪，结果大多数富豪都置之不理。巴菲特、布隆伯格和著名的“门口的野蛮人”艾肯倒是回复了，都说该交的税都没少交。索罗斯的发言人还说索罗斯一直支持对富人多征税。一贯个性的马斯克回复很简短，只回复了一个大大的问号。似乎是为了解释这个问号，艾肯说道，你知道所得税为啥叫所得税呢？就是有所得才交税啊，我们没有所得凭啥交税？你问这个问题是几个意思？

是啊，富人没有所得凭啥交税呢？问题出在哪里呢？

二、富人有钱，穷人挣钱

财富的概念相当于吃瓜群众说的“有钱”；所得的概念相当于吃瓜群众说的“挣钱”。所得税是对所得征税，不是对财富征税。也就是说，挣钱要交税，有钱不一定要交税。普通群众们挣工资的时候，所得已经实现了，要交税。富豪们有钱，但是从税法上看所得还没有实现，也就是说这些钱还没有挣

到，因此还不到交税的时候。根据加州大学伯克利分校经济学家 Emmanuel Aaez 和 Gabriel Zucman 研究，亿万富翁目前持有 4.25 万亿美元的财富，其中 2.7 万亿美元还没有实现所得。



富手中的资产绝大多数是资本性资产，也就是股票、不动产之类的。这些资产一直在升值。疫情期间（2020 年 1 月至 2021 年 4 月），普通民众收入普遍下降。但是由于股市表现强劲，富豪们资产升值了 1.2 万亿美元。但是，升值归升值，税法规定，只要没有变卖或者交换，所得并没有实现，因而不需要交税；有时候资产即使交换也不实现所得，也不需要交税。富豪们不会轻易变卖资产。巴菲特奉行长期主义，不仅捂住自己的伯克夏 哈撒韦的股票不放手，伯克夏 哈撒韦的也捂住投资项目的股权不放手。能做到这样，是因为他投资稳健，不缺资金。马斯克投资很激进，时常搞得周转困难，要拿手中的资产去融资。即便这种情况下，马斯克也是尽量避免变卖，而是采取一些特定的资产交换方式，避免确认所得，避免交税。

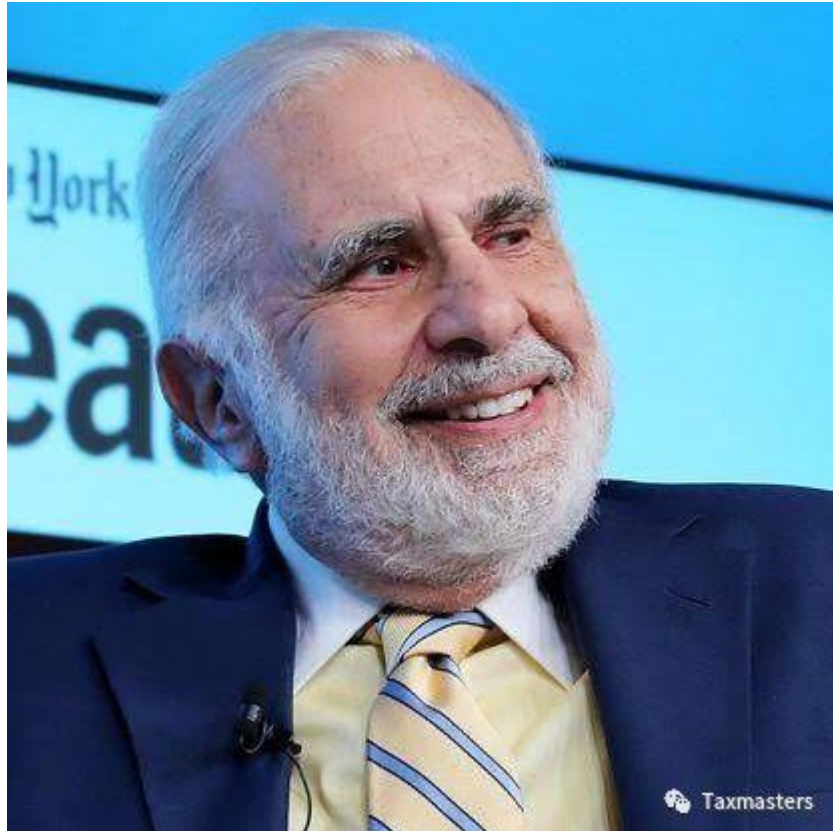
之所以富人不交税穷人交税，因为生活方式不一样。穷人的生活方式是：挣钱→交税→积累财富，而富人生活方式是积累财富→积累更多财富。省略了挣钱的过程，也不需要交税。

三、腾挪的余地

有些时候，富豪们确认所得不可避免。伯克夏 哈撒韦从不分红，这是基于小股东们对巴菲特的崇拜。是不是所有公司都能做到这一点。有时候富豪们也做不了主，名下的公司要分红，会实现收入，搞不好要交税。怎么办？好在所得税不是针对毛收入征税，而是针对所得征税。毛收入要扣除成本费用和损失才形成所得。而这些扣除项目上腾挪的余地很大。

富豪们手中有这么多资产，少不了有资产会贬值。已经贬值的这些资产变卖或者交换时可以确认损失。富豪们不得不确认毛收入的时候，总能找到一些资产来变卖或者交换来确认损失，抵掉收入，

避免交税。另外，富豪们都有巨额的贷款，利息支出也可以抵减所得。2020 年特斯拉的年报披露，马斯克将 9200 万股的股票，市值 577 亿美元，抵押给银行去贷款。减去投资损失和利息费用之后，大多数年份富豪们的纳税申报表上都申报为亏损。



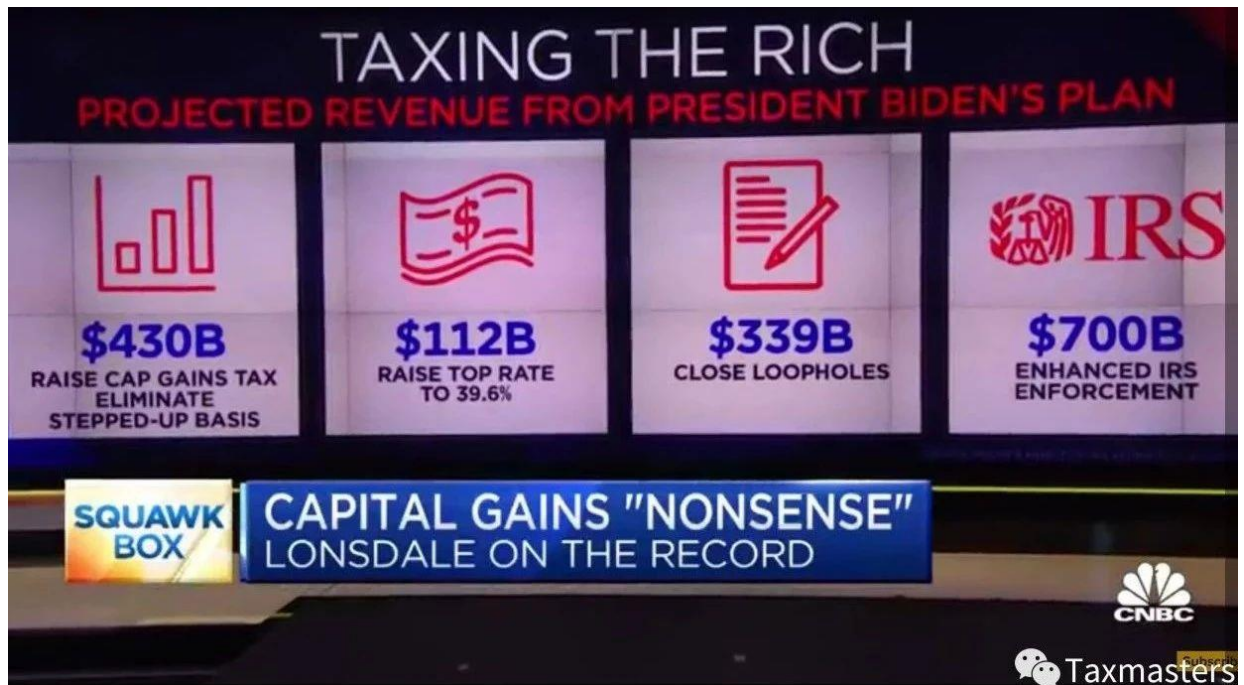
有些时候所得实现也是不可避免的，比如说你要做实业，你总得挣钱，那这种情况下就用到针对企业的各种税务筹划了。做实业一般都会有一个复杂的架构，通过公司等形式来实现所得，这种情况下腾挪的余地就很大了，有就有很多节税的手段可以利用。这都是挣工资的普通人可望而不可及的。

四、所得税的初心

这么说来，所得税本身有很大的问题，跟其的初衷是违背的。所得税的初心是劫富济贫。我国的个人所得税早期叫做个人收入调节税（针对内籍人士），这个意图就更明显。所得税的税率设计为累进税率，所得越高税率越高，这个方面也体现了这种意图。但是以所得税来实现劫富济贫，这个目标很难实现。所得税一开始可能是劫富济贫，后来一定退化成了欺软怕硬。

美国的所得税产生于 1861 年。南北战争政府缺钱开征所得税，因为富豪们反对，战后即被取消，到了 1913 年才卷土重来。早期的所得税针对富人征税。1918 年时全美国只有 15% 家庭缴纳所得税，其中 1% 的富豪们贡献了 80% 的所得税。我国的个人收入调节税产生于上世纪八十年代，当时的起征点是每月 400 元，也是超过当时大多数人的收入水平。但是随着通货膨胀，这个起征点很快的就被普通的大众给赶上了。政府有钱花当然继续收下去。到了这个阶段富人们腾挪空间大，学会了避税，交

税越来越少；而普通百姓收到工资就要缴税，没有避税的办法。收到钱就是硬道理，久而久之，所得税就不可避免地富人税变成了大众税。



既然所得税这么大的缺陷，为什么很多国家还是以所得税为主呢？有没有别的办法，比如说直接针对财富征税呢？财产税的历史很悠久，但是由于种种弊端也逐渐消亡了。财产税的缺陷比所得税更大。篇幅所限，这个也不展开讨论了。算来算去，只有遗产税可以缓解这个税负不公的问题。这个问题我们随后讨论。

五、无风不起浪

普罗的文章发表后，IRS 声明说泄露公民的纳税信息是不对的。普罗声明说，IRS 也不容易啊，我们此前调查中发现 IRS 的预算一直削减，执法能力受到影响，眼睁睁看着富豪们和大公司不交税也有心无力。现在的稽查制度下，穷人受到稽查的可能性更大，对此他们不理解也没有办法。双方你一言我一语气氛很融洽。拜登上台后，加强了对富人征税的力度。2021 年 5 月提供国会的预算案中，提议将个人最高一档税率从 37% 提高到 39.6%，同时将资本利得最高一档税率从 23.8% 提高到 43.4%。在这一背景下，看普罗的这份报告，是不是有山雨欲来风满楼的感觉呢？

押错周期的海底捞，正被困在时间里

来源：锦缎 作者：牧之 日期：2021 年 6 月 22 日

就在今年 2 月，被称为“火锅茅”的超级餐饮龙头海底捞(HK:06862)，市值还在 4500 亿港元以上，暴涨之势一度无可匹敌。仅仅过了短短四个月，如今的市值，已接近膝盖斩，跌至 2000 亿港元以内。



一众看热闹不嫌事大的投资者，对落难火锅龙头展开调戏，语调如出一辙：

“珍惜 2000 亿的海底捞吧，因为明天马上就要 1000 亿了。”

同一个市场出现了一个 4500 亿的海底捞和一个 2000 亿的海底捞，这两个定价一定有一个是错的：四个月内市值发生超过 50% 的跌幅，除了对海底捞交易情绪短期发生变化之外，支持海底捞 2020 年大涨的逻辑，显然也发生了很大的变化。

正如索罗斯所说：“世界经济史是一部基于假象和谎言的连续剧。要获得财富，做法就是认清其假象，投入其中，然后在假象被公众认识之前退出游戏。”

一言以蔽之，海底捞过去一年的大起大落，背后的底层逻辑只有一个：

押错周期的海底捞，正在被困在时间里。

大涨序章：火锅赛道之王

一切还要从一年前说起。那个时候，海底捞火锅之王的赛道逻辑还固若金汤。

首先，火锅赛道的前景几乎无可匹敌：

中国餐饮市场规模接近 5 万亿，根据当时的机构预测，未来 4 年还有每年接近 11% 的增长，其中海底捞所在的火锅赛道占据最大的份额 14%，未来增速超过 10%，火锅不可谓不是厚雪长坡。

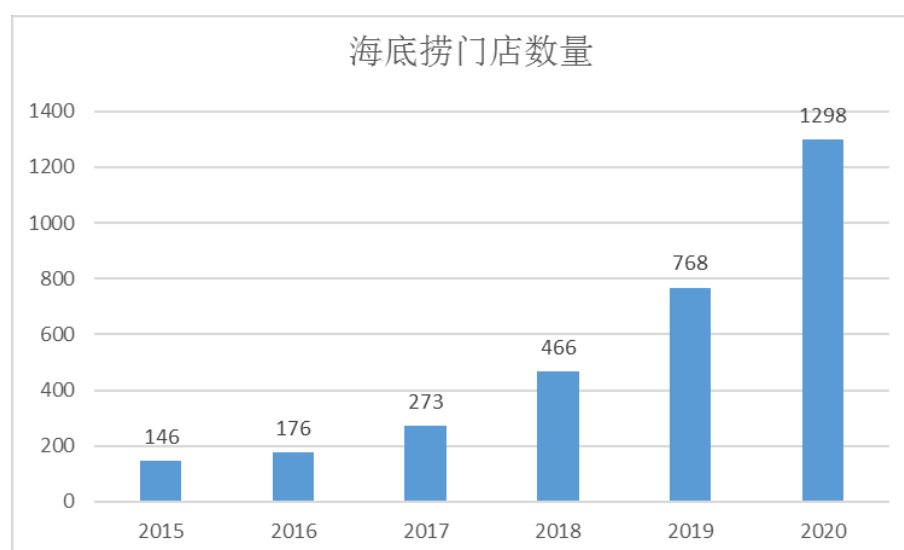
其次，中国餐饮市场集中度非常低：

头部 5 家 CR5 仅为 3%，比日韩 15% 的集中度也还有很大的提升空间。展望未来，通过火锅这个易于标准化的单品来一统天下，这个策略在过去几年中也得到了明确验证。

也就是说，在赛道投资者的设想中，没有疫情因素的海底捞，是一个身处高速增长的大赛道中，同时占据非常有利地位的头部连锁火锅选手，天然就具备估值溢价的潜力。

再次，从业绩落地层面看，海底捞之前的业绩增长逻辑同样坚不可摧：

从 2015 年到 2019 年，海底捞门店数仅用 5 年时间，就从 146 家增至 768 家，门店数 5 年增长 5 倍。

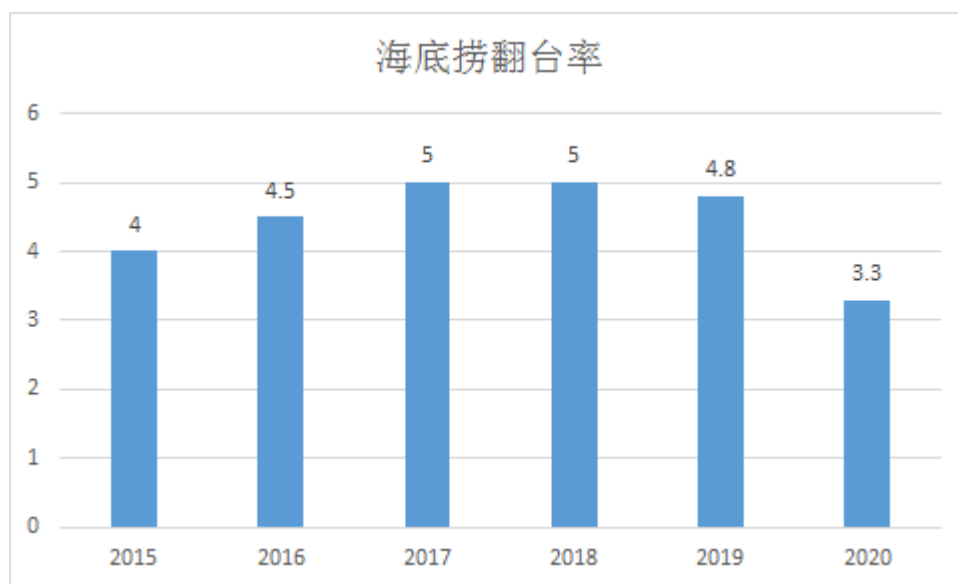


更何况，在分析师的测算中，海底捞门店密度还有进一步提升的空间：

未来在中国一线城市，海底捞门店数量将有可能达到 3000 家。这还没有算上海外扩张初见成效的门店扩张战术。显然，这个开店逻辑对 2019 年的海底捞来说，意味着增长天花板彻底打开。

还有一个加分项，与其他无法规模化的竞品火锅生意不同，海底捞著名的服务体系让海底捞成为永远的神：

在师徒制和主人翁意识下产生的员工的强大向心力，以及服务员对顾客无微不至的照顾，成了海底捞“味道一般”但却始终高速增长的核心竞争力。



在百度搜索指数中，海底捞的品牌力和满意度始终排名第一，在过去 10 年中是 PC 端搜索最多的餐饮品牌。

排名	品牌力指数		顾客满意度指数		顾客推荐指数	
	品牌	得分/排名变化	品牌	得分/排名变化	品牌	得分/排名变化
1	海底捞	567.2/+1	海底捞	80.5/+2	海底捞	30.6/--
2	小肥羊	442.8/-1	俏江南	77.6/-1	外婆家	24.9/new
3	全聚德	368.7/+1	外婆家	77/new	呷哺呷哺	19.6/new
4	东来顺	308.1/-1	毛家饭店	76.9/+3	毛家饭店	16.4/new
5	俏江南	306.9/+3	麻辣诱惑	74.4/new	麻辣诱惑	16.2/new

图：海底捞与竞品们的顾客满意度对比。来源：百度

最后，海底捞的强大品牌力和盈利能力，帮助公司将租金影响压制到最低：

许多购物中心为了吸引品牌入驻，愿意降低租金来吸引海底捞，这就构成了业绩的正向循环，低租金占比的海底捞拿到了更高的市场份额，从而进一步压倒性优势来吃掉其他火锅的份额。

除此之外，海底捞大行其道的管理哲学，创始人张勇的心直口快的个人光环，以及海底捞构建的上下游一体化的食品供应链体系，都构成了“火锅茅”大涨前的那一屋子汽油。

最好的赛道有了，最好的马和最好的骑手也有了。此刻，最需要的，就是某个事件来点燃那一根想象力的火柴。

超级行情：大佬的周期豪赌

当然，让所有人没有想到的是，最终竟然是 2020 年的新冠疫情，完成了海底捞一年内 200% 大涨的想象力空间。

众所周知的是，在去年的疫情中，餐饮行业都不同程度遭遇了打击，海底捞也不例外。

2020 年一季度，受疫情防控影响，海底捞从 1 月 26 日起暂停中国大陆地区所有门店的营业，于 3 月 12 日逐步重新开放门店，停业 50 天左右，中国大陆地区餐厅业务受到重大影响。

紧接着是二季度，全球范围内的餐饮业务也纷纷关门停业。

不过，就在环境纷繁复杂的时候，海底捞掌门人张勇在 6 月却做出有异常人的判断，认为全球疫情将在 9 月正式结束，现在正是海底捞大肆扩张的时间。

很显然，这个判断事后看错的不能更离谱了。但在当时那个时间点，张勇的这一决断却显得颇有周期大佬抄底的豪气：

首先，餐饮的刚需属性自不必言，在周期底部逆势扩张，一旦消费回暖，消费者返回购物中心面对的将是正在热闹营业的海底捞门店。

其次，在低景气周期中，去逆势拿下核心位置门店，购物中心地产商给出的租金优惠也会相对更强，这种逆势开店可以大大降低成本，经济回暖之后，业绩弹性必然也会更大。

最后，在竞争对手纷纷倒闭关店的时候，海底捞在招聘，菜品，客流方面的遭遇竞争压力自然会大大降低。

在抄底逻辑指导之下，在 2020 年，海底捞一年之内新开了接近 544 家门店，全球总门店数来到 1298 家，这是一个一年门店接近翻倍的增速。

在张勇的视野中，海底捞的 2021 年本来面目应该是这样的：

随着 9 月份，疫情过后，海底捞门店翻倍，翻台率回升到 5 的水平，因为疫情期间的低成本房租和员工，还会进一步拉升海底捞盈利水平。

应该说，张勇的这一整套思考和指引并不全错，甚至在那个时间点很有迷惑性——对任何一个行业来说，抄底周期的基本操作手段万变不离其宗：

第一， 龙头公司拥有极强的低成本优势：

这一点，海底捞的高翻台率低租金率都是明证。

第二，龙头公司都在景气底部逆势建了很大仓位：

这一点，在张勇指引之下，海底捞的门店数疫情中一年翻倍；

第三， 周期从不景气走向景气，量价齐升的那一天：

在张勇的视野里，餐饮全面复苏的那一天最迟在 2021 年就会到来。

对港股投行分析师来说，从最低点的 2000 亿左右总市值到最高点的 4000 亿以上市值，目标价一年翻倍一方面看上去滑稽无比，但另一方面却有其道理所在：

如果海底捞门店翻倍，单店盈利能力再增长 20%，2 倍盈利能力的火锅之王自然应当享受 2 倍以上估值。

张勇的抄底迎合了市场的偏好，操纵周期的餐饮大佬形象呼之欲出，一旦周期过去，一切顺利的话，2020 年海底捞的龙头地位就将进一步巩固，龙头估值进一步提升毫无难度。

押错周期：困在时间里的负向循环

不过，“如果一切顺利”这句话，我们在过去一年中实在听了太多。大家看到看到的都是逆周期重仓下注最终暴赚的幸福前景，却没有人听过许多逆势加仓一把亏光的凄惨故事：

海底捞门店扩张速度惊为天人，但是开店的壮举完成之后，却遇到了一个之前没有想过的问题：

疫情对餐饮影响超预期，海底捞始终走不出疫情影响。

在 6 月海底捞投资者交流中，张勇坦承，他做出 2020 年 9 月疫情就会结束这一判断事后看错的离谱，迅猛开店的决策有待商议，但意识到这个错误却已经是今年 3 月了，等到开始着手解决这一问题的时候，留给海底捞的时间已经不多了：

现在面对海底捞的是接近 1300 家亟待整合的门店，以及总共接近 13 万人的服务员团队，对一家重服务的餐饮公司来说，这样的管理半径几乎已经到了极限。

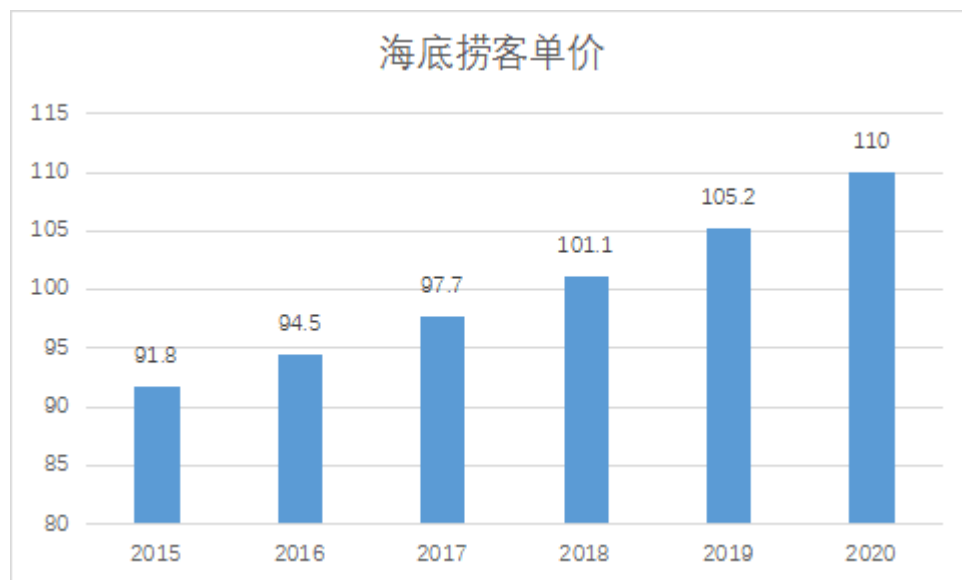
此外，随着疫情影响，海底捞的翻台率始终无法恢复正常水平，其背后原因是来自消费者的家庭聚餐并没有快速提升。也就是说，盈利能力不仅没有逆势上升，甚至还在不断下降。体现在数据上，海底捞的单店回收成本周期比 2019 年大大延长了。

除此之外，盈利能力直接下降是作为上市公司的海底捞所不能接受的，但刚刚开设的门店，想实现高翻台率实在是难上加难，而既有门店进一步去提升高翻台率，又只会让消费者忍受更长的等位时间，进一步拉低用户满意度。

年年翻倍的门店数量同样影响了服务员干部体系的培养，招人困难迫使海底捞开始不断在不同门店之间调配有经验的老手，人手不足更进一步直接影响了海底捞的用户满意度。

雪上加霜的是，为了补齐盈利缺口，在餐饮环境极度不景气的 2020 年，海底捞甚至选择全线菜系涨价来试图改善盈利。

这样一来，海底捞客单价固然迅速上涨，2020 年接近了 110 元/人，但得到的当然是更多的消费者负面评价：在风评中，“海底捞不仅难吃而且很贵”已经慢慢变成了海底捞的标签。



从长期看，用户信心的丧失，也许才是对海底捞市值最大的打击：

在今天的分析师眼中，海底捞是一个客单价定价能力已经透支，品牌美誉度逐渐下滑，但是盈利能力却因为门店整合始终提升不上而无法兑现的过气龙头。

从未来看，海底捞掌门人押错周期产生的巨大成本压力和整合的难度，不出意外的话，会让海底捞盈利能力继续下滑。

如果说海底捞之前实现高位估值是因为门店数量和单店盈利的量价齐升，那可以想象的是，随着门店整合的难度加大，单店盈利迟迟不见起色，海底捞跌到 2000 亿估值依然难言探底完成。

长期视角：张勇的赌性是海底捞最大的不确定性

从长期视角来看，投资人不得不承认，海底捞取得成功与张勇在周期底部热衷一把梭的做法是分不开的。但这也是海底捞最大的不确定性所在。

虽然在我们看来，今天押错周期的海底捞，这一次从炼狱阴霾中走出来只是时间问题；但难以不忐忑的是，张勇同样的下注模式还会继续，同样的困难仍然会出现。而下一次能不能走出来，就很难讲了。

在与投资人交流中，海底捞掌门人张勇进一步吐露了心声：

“进一步，退半步，在海底捞过去发展中会是常态，未来仍然如此。即使我们这次侥幸过关，整合好这 1000 家门店，我未来还会继续扩张，同样的困难还会发生。”

从这一角度说，海底捞的长期不确定性，同样让追求确定性的港资基金退避三舍。

纵观海底捞冲击 5000 亿又跌回 2000 亿的全过程，餐饮景气影响只是一个时代背景。海底捞押错周期之后，被困在时间里，被一度冒进惩罚，很有可能长时间不能恢复元气。

也许，他人一直学不会的海底捞，经历几年低谷后，会想起自己 2020 年 6 月决定门店翻倍的那个下午。就在那个下午，海底捞压错了周期，从此被困在时间里。

附录十六

朱云来凤凰网财经峰会闭幕演讲：23 张图认识大变局下我们能做什么

来源：凤凰网财经官方账户 作者：凤凰网财经 日期：2021 年 6 月 23 日

2021 凤凰网（夏季）财经峰会暨天籁思享荟，我们荣幸再度邀请到金融专业人士朱云来先生做闭幕演讲。50 分钟的压轴演讲，朱云来以《识局·思为》为主题，用 23 张图表，从全球大变局讲到行业新变化，从全球财富结构讲到商业模式演变，从世界格局变迁讲到个人的教育、住房、养老；以历史的、宏观的、全球的视野，不疾不徐，娓娓道来全球大变局下我们正面临什么样的变局，怎么样可以有所作为。

朱云来先生的演讲，错综古今，纵横中外，有分析，有预测，有建议，也有待解的提问，极富洞察力和思考深度。因演讲时间所限，部分话题未能充分展开，是为憾。

凤凰网财经整理朱云来的演讲实录，以飨读者。演讲内容体系宏大，内容丰赡，经济、金融、人口、全球、中国、碳排放、新商业、教育、住房、养老，靡所不包，为了读者阅读方便，我们修订增加数个小标题以供更好理解。

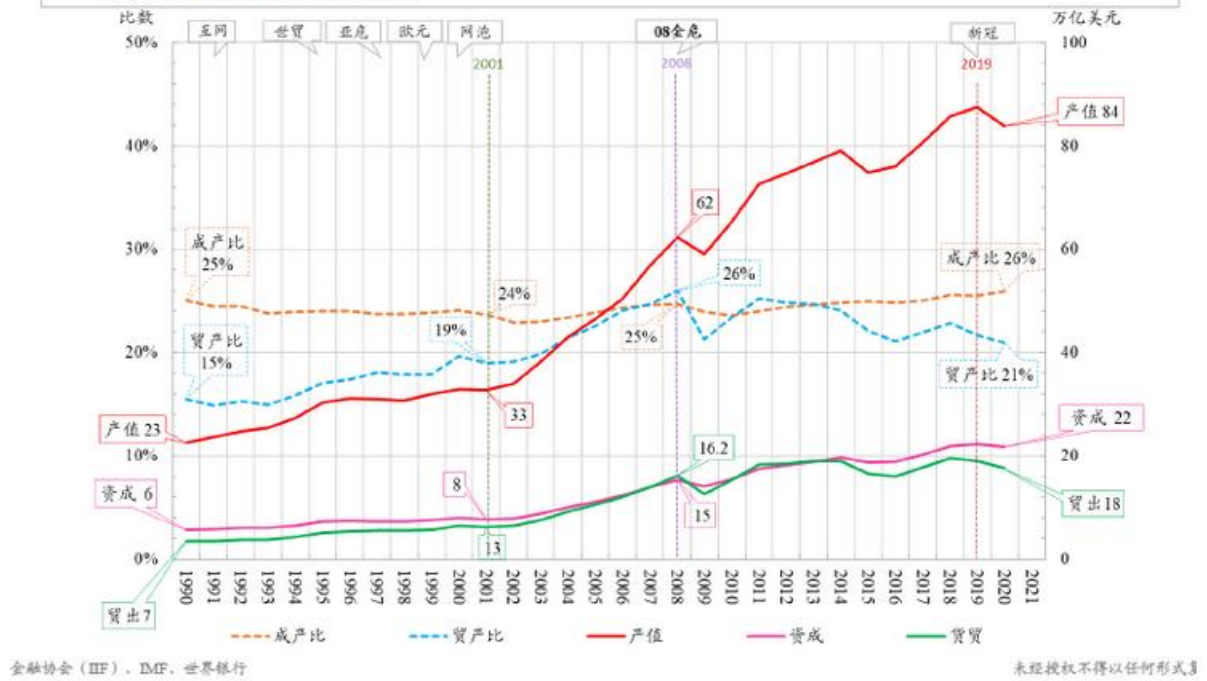
朱云来：大家好！谢谢主持人的介绍！今天时间也比较紧，所以我就尽量简短一点。

凤凰网财经峰会的题目《新局与敢为》，还是非常的有力度。但是经过多年的发展，大家也都知道，世界的形势、经济、政治等都有很大的变化。我们现在谈新局，我想能不能以历史统计数据为基础，用更宏观的、全球的视野，看看我们发展的格局到底有了一些什么样的变化，我们正面临什么样的境况，以及我们应该如何去思考，怎么样可以有所作为。

变局：流量角度的世界和中国 同与不同

变局：世经时图－流量（1990-2020）

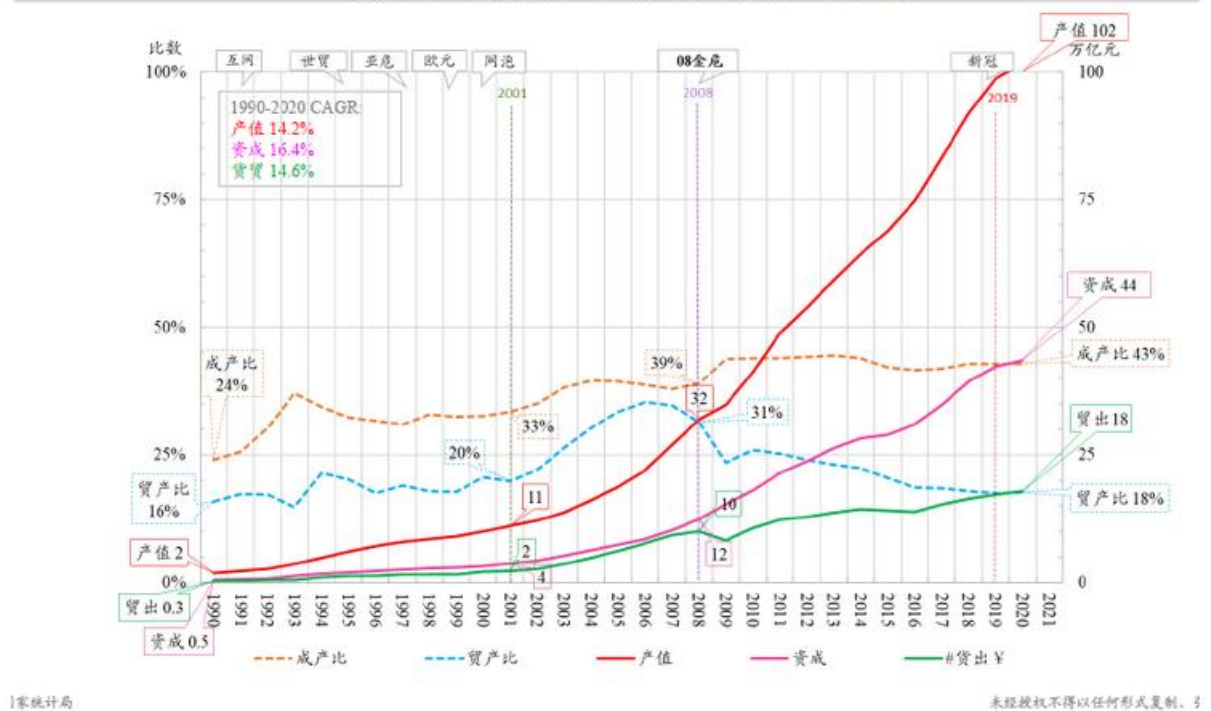
- 1990-2008, 产值由23万亿美元增至62万亿美元, 年增5.8%; 同期固定资产形成额年增5.7%, 成产比略有下降; 货贸出口增长最快, 从3.5万亿美元增至17.6万亿, 年增8.9%。
- 2008年后经济增长放缓, 产值CAGR降至2.5%, 固定资产形成额增速2.9%, 金融危机后成产比约25.9%。货贸出口回落最大, 年增仅0.7%。



我们首先看一下近三十年全球经济的全景，全球产值自 1990 年的 23 万亿美元发展到 2020 年的 84 万亿美元。与此同时，固定资产投资相对经济产值来说是成比例同步增长的。成产比（资本形成和产出的比例），基本上一直保持在 25% 左右。

另外我们可以看到，全球经济整体来看从 2000 年后有一个快速增长，2008 年金融危机前后的发展特点还是有一些不同。2008 年以后，世界贸易水平有所下降，贸产比（贸易和产值的比例）从 1990 年的 15% 涨到最高的 26%，现在回落到了 21%，这是从流量角度看世界经济过去一段时间的变化。

变局：中经时图－流量（1990-2020）



再来看一下同时期的中国经济情况，显然中国过去三十年经历了一个很快速的增长，但它也有一些不同于世界的基本特征。比如说我们的投资占比，比世界平均水平要高。

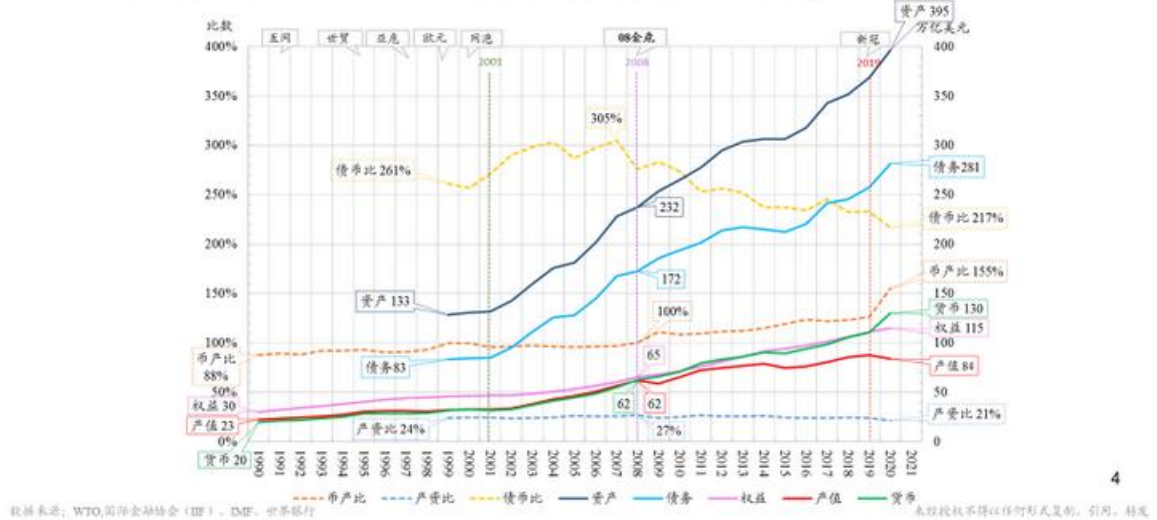
从我们资本形成和产值比例来看，90年代初，大概在24%。经过几个阶段的攀升，直到现在有将近十几年的时间维持在较高水平上，差不多百分之四十几。

我们的贸产比水平，经过了一个快速的增长，到2008年危机以后，就一直处在总体下滑的过程中。

变局：存量角度的世界和中国 同与不同

变局：世经时图－存量（1990-2020）

- 2008年之前，产值由23万亿美元增到62万亿，年增5.8%；同期货币增速6.6%，币产比小于1（92%左右）；产资比由1999年的24%提至金融危机前的27%，资产负债率由62%提高到74%，成为全球金融危机爆发的一个诱因。
- 2008年之后，经济增长放缓，产值均增速至2.5%，货币增长仍在高位6.3%，币产比2008年突破1（100.3%）之后继续攀升，2020年估计将达到155%，产资比下滑到21%。



我们再来看存量。关于经济的讨论，多数都是围绕着产值、产出、投资，也就是刚才我们说的资本形成，但是我们很少去系统地关注经济的存量。经济学统计两个基本概念，一个叫流量，是每年产生变动的新增加/减少的量。另一个就是存量，指历年累积下来经济的结果，你去年盖的大楼、工厂，与你前年及更早盖的大楼和工厂都要累计算在一起。而流量就只是每年新增加的东西。

从存量来看，我们的资产应该说是以比较快的速度在增长，特别是最近这一段时间，同时债务也有一个系统地攀升。

从全球的债务结构来讲，在 2007 年之前，世界的债务相对于货币来讲，是一个系统性地攀升过程。经过金融危机以后，实际上还是在持续下降的。货币按定义是银行的存款，可以说是债务形成的第一级来源，它的规模还是在往上升的，但是由后端的衍生债务在全球范围看增速是在往下降的，所以债务/货币的比值总体在下降。

变局：中经时图－存量（1990-2020）



再看一下中国经济的存量情况，也和全世界平均的状态不太一样。中国的特点是资产攀升更快，因为我们的投资量每年都很大，每年都是几十万亿。

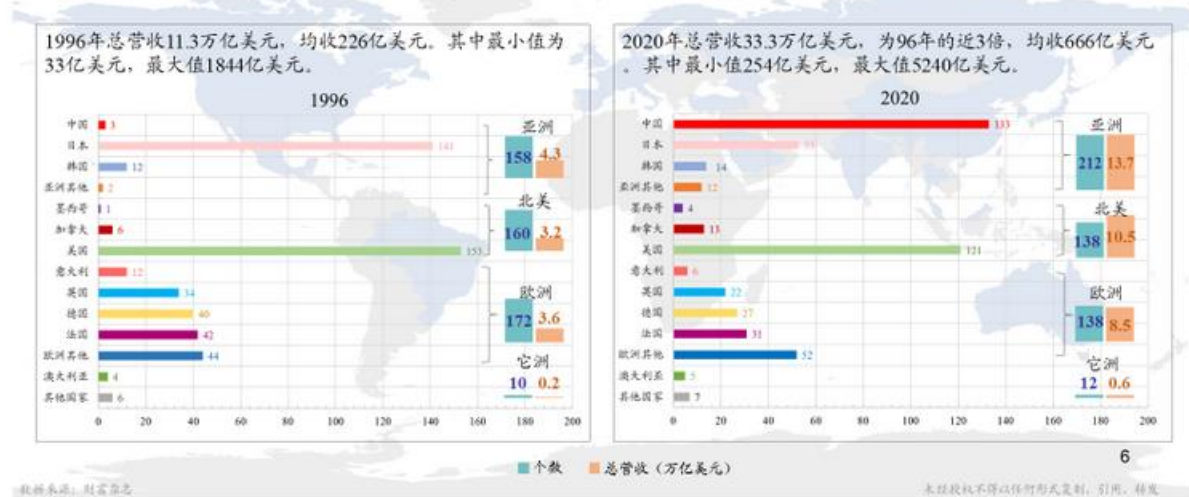
我们的债币比，在金融危机以后，经过一个短暂的下降以后，再次开始系统攀升一直到 497%，而世界平均是 217%多，我们是世界平均的两倍多了。最下面的蓝色虚线代表产资比，这是衡量用同样的资产规模能产生多大的价值。可以看到世界的产资比大概稳定在 21%左右，由一个中等的水平逐渐升高，危机后逐渐有所下降。如果看我们中国的产资比，金融危机后从 13%降到 8%，总体是一直往下走的。所以从效率的观点来看，我们的资产效率是有一个逐渐下降的问题。

变局：全球经济格局变迁和产业结构演化 总体增长

变局：经济格局变迁

- 2020中国产值为101.6万亿元人民币，总规模位居世界第二，占全球比重超18%与第一名的差距缩小至7%
- 世界500强的排名也可观察到亚、欧、北美区域经济在全球化格局中的此起彼伏。

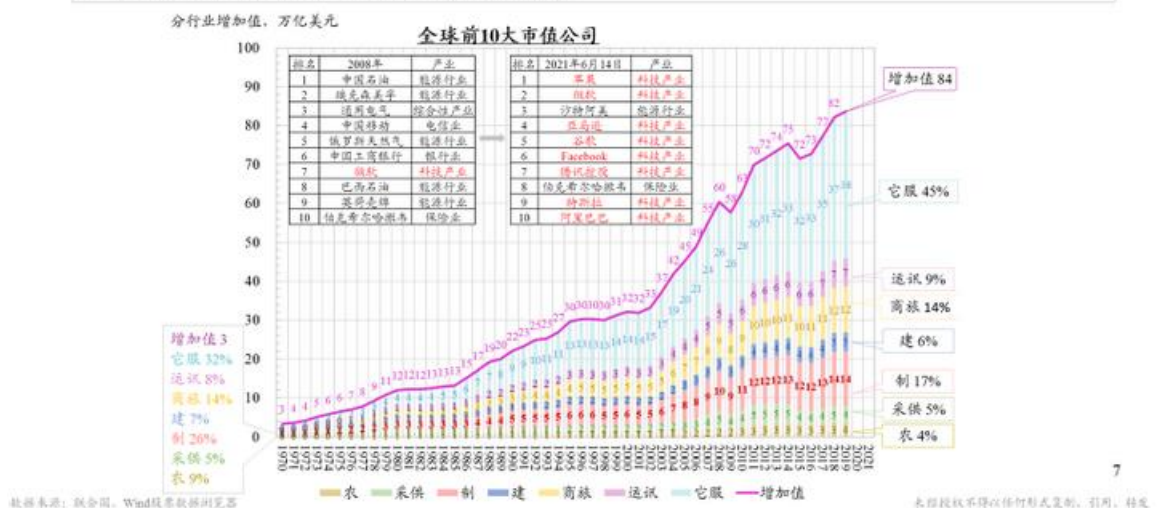
世界500强企业分布：1996 VS 2020



再看一下全世界总体经济格局的变迁，世界五百强公司的比较主要是当做一个代表样本，因为它只是全世界成千上万家公司中的500家。我们从1996年和2020年的对比来看，中国公司的发展比较明显。从世界经济格局来看，特别是按收入规模排名的五百强占比来看，一定程度上已反映了我们对世界经济格局的改变。

变局：产业结构演化（1970-2019）

- 1970-2019全球产业增加值从3.3万亿美元增至83.5万亿美元，扩大了25.3倍，年增6.8%。
- 1970-2019制造业增加值从0.9万亿美元增至14.0万亿美元，扩大了16.4倍，年增5.9%，制造业占产值比由约26%降到17%。
- 全球前10大市值公司中，科企个数也由2008年的1家，增至2020年的8家科企。
- 它服包含：金、地、租、科、公、居、教、医、文、社、际。



如果我们再看产业结构的变化。因为没有足够完整的资料，我们就先选用1970年到2020年的时间段来看看经济总体增长，可以看到经济行业结构也在变化。比如说农业，1970年的时候占世界经济

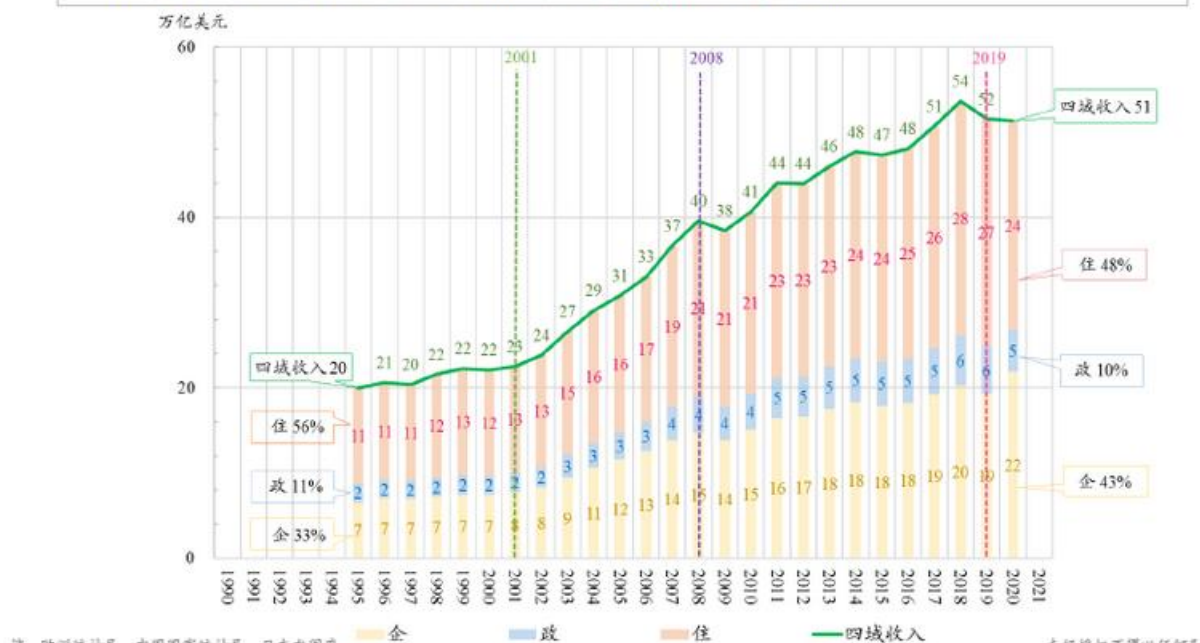
的 9%，现在 4%。制造业原来是在 1970 年的时候，是最大的一个行业，到现在变到了 17%，也降低了近 10 个百分点。

建筑从 7%到 6%，占比大致稳定，住宿、餐饮、运输、电信等等也没有大的变化。而其它服务行业，占比从 32%提高到了 45%。说明经济行业结构在系统性地演变，传统的最强劲的制造业，其实还是很重要，但是占比逐渐变小，然后其他的一些新兴行业涌现出来，发展速度更快。

变局：初次经济分配和可支配收入 住户福利在下降？

变局：初次经济分配（四域，1995-2020）

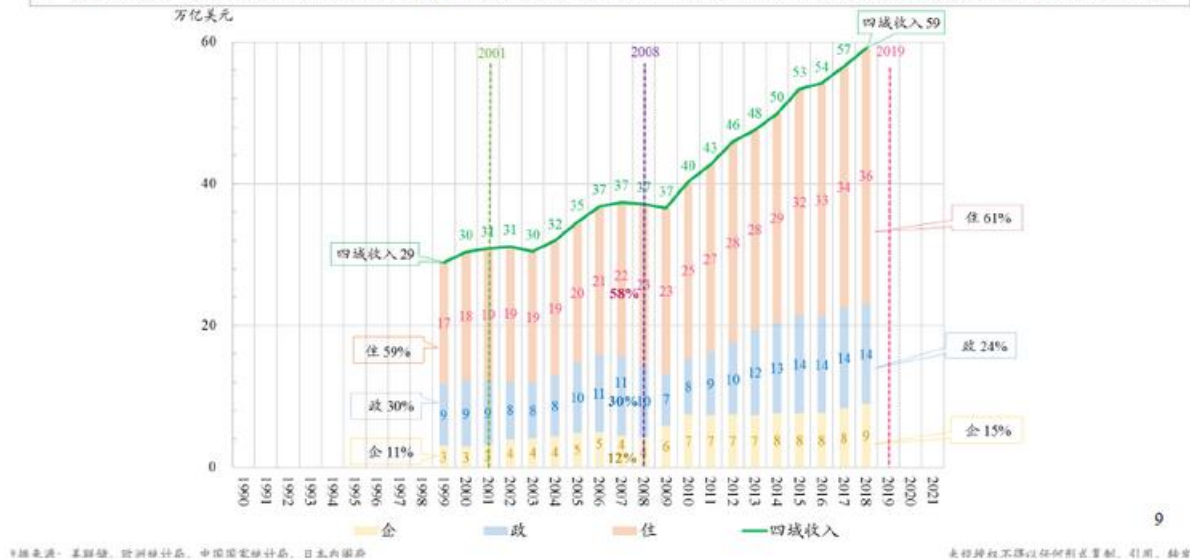
- 1995-2020四域初次分配收入从20.0万亿美元增至51.3万亿美元，扩大了2.6倍，年增3.8%。
- 从美中欧日四个代表经济区域的初次收入分配看，以薪酬为主体的住户部门占比由1995年的56%下降到48%，盈余为主的企业部门占比则由33%扩大到43%。
- 四域包含：中国、美国、欧盟、日本四个经济区域（四域产值占世界总额70%）。



再从经济分配的角度来看。我们按照住户、政府、企业分部门统计数据来看中国、美国、欧盟还有日本四个较大经济体的数字（四经济体产值占世界总额 70%），并把这四个区域的部门收入加总。从结构角度分析，比如在初次的经济分配，住户部门在 1995 年的时候，占的份额是 56%，但是到了 2020 年，就下降到 48%。政府的份额略微下降，企业从 33%变到了 43%，增加了 10 个百分点。也就是说住户下降了 8 个点，政府几乎下降了 2 个点，然后企业升了 10 个点。可以看出来，经济分配在这 25 年间出现了变化。

变局：可支配收入分配（四域，1999-2018）

- 1999-2018四域可支配收入从28.9万亿美元增至59.1万亿美元，扩大了2.0倍，年增3.8%。
- 进一步关注考虑税收、转移支付及财产收入之后的可支配收入占比变化。
- 金融危机后，政府收入占比由2007的30%下降6个百分点到24%，住户和企业各上升3个点，由2007的58%和12%提高到2018年的61%和15%。

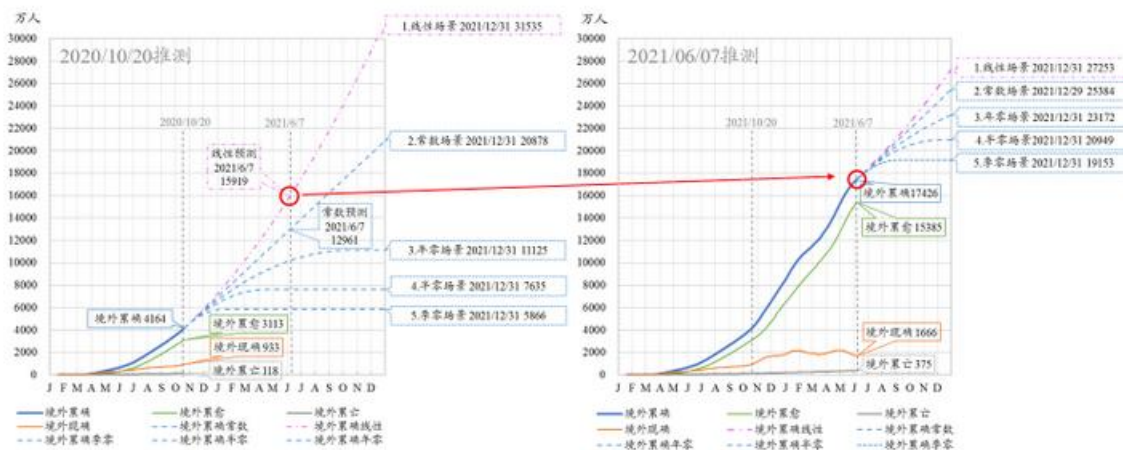


当然，如果考虑政府有二次分配通过税收调节转移的作用，重新调整以后，根据可支配收入来看，住户其实大概增长了两个点，但是政府占比下降比较多，降了6个点，同时企业增加了4个点。这大概是世界的经济分配真实趋势。

一方面可以说，政府份额的下降，是不是因为减少税收，为了更好促进经济，如果这样那可能是好的下降。但是从另外一个角度来讲，全球政府的收入减少，是否会影响它的开支下降，政府开支的占比下降是不是意味着公共服务水平的降低？因为公共服务主要是面向住户部门，归根结底是住户的福利在下降。可能这和我们现在讨论世界经济的变化、社会财富分配的问题也是紧密相关的。

疫情：境外现状与评估更新

- 截至2020/10/20，境外新确39万例，新亡6699例，新愈25万例，累确4164万例，累愈3113万例，累亡118万例，愈率74.3%，亡率2.8%。
- 截至2021/06/07，境外新确33万例，新亡7501例，新愈54万例，累确17426万例，累愈15385例，累亡375万例，愈率88.3%，亡率2.2%。



数据来源：凤凰网，世卫组织

未经授权不得以任何形式复制、引用、转发

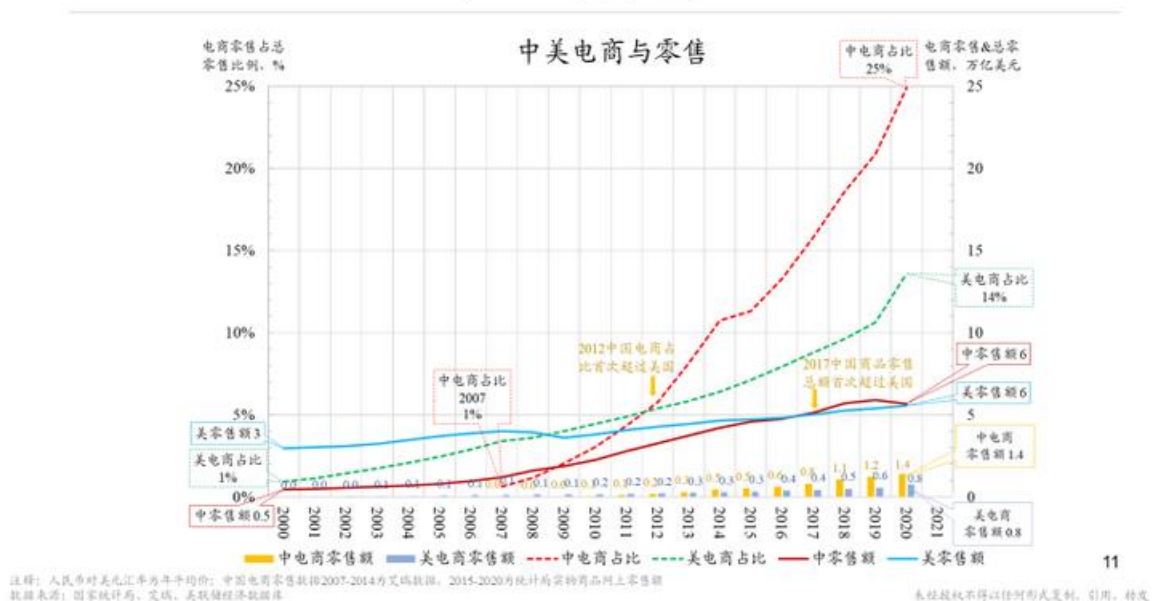
回顾大的历史变化后再看看当前，这就不能不讲讲疫情。上图中左边的图是我去年参加外滩峰会的时候，做了一个疫情发展的汇总，根据当时境外累计确诊统计资料，我做了一个确诊病例趋势预测。前两天我又更新了一下这张图，按照同样的资料体系，发现境外实际发生的情况和我们当时的线性预测情况非常的接近。

当时预测是现在的累计确诊会达到 1.59 亿例，实际确诊的是 1.74 亿例，实际略微高于预测。如果这个规律持续下去，持续到今年年底，按照预测，可能会有 3 亿人确诊。去年我们预测今年年底三亿一千五百万确诊，现在预测是两亿七千多万，也就是说经过最近半年的努力，未来情况可能已经略有改善。当然，全世界是 77 亿人口，3 亿人的感染仍是值得重视的问题，希望世界各国大量接种疫苗后，会对疫情起到更好控制作用。

变局：行业变迁 谁遇到了天花板

接下来看看一些行业的变迁。

商业：电商零售发展



先说商业的变化，我想商业最重要的变化可能就是电商的变化了。从上图来看，美国的零售，从 2000 年到 2020 年，过去的 20 年，差不多翻了一倍，但是平均每年来说，应该就是百分之 3.2 左右，是一个稳健的增长。而中国同期发展就更快了，同期平均增长率要高很多（13.3%）。

经汇率折算后，中国商品消费水平总体接近于美国的商品零售水平。当然这是从名义价格角度统计金额，因为中美两国的商品价格差异可能还不小，从实物消费量和质来看，两国消费水平还不同。

而具体到电商的发展，中国的电商发展就要迅速得多，占商品零售金额的比重比美国几乎高了一倍。2020 年中国电商占比达到了 25%，已经很高了，那么它还能不能再往上走，还能走多远？

一般来说，就我们的经验来讲，电商大多数都是小商品或者低值的商品，大型商品或者是价值很高的商品是不是也可以被电商渗透，从而带动新一轮增长？我想还是会有一段路要走的。另外，我们有时候对电商的估计可能也有点过于乐观，因为经济发展好坏和你是不是会用电商并没有直接关系，而大家普遍说我们经济、我们的消费还能增长多快，所以会带动买货的速度变得更快？其实我们生活的节奏也没有快到那个程度，并不需要什么东西都是秒购、秒到，那样也未必是一个经济合理的供应体系，代价可能太高，增加的用户体验其实相对有限。现在快递，满街的电动车，摩托车，危险且不说，对快递员工的劳动福利也应该重视。另外过度电商是否过度包装，对环境压力会非常大，这对经济难道真的就是最好的一个方式吗？需要综合考量。

商业：新商业模式的影响

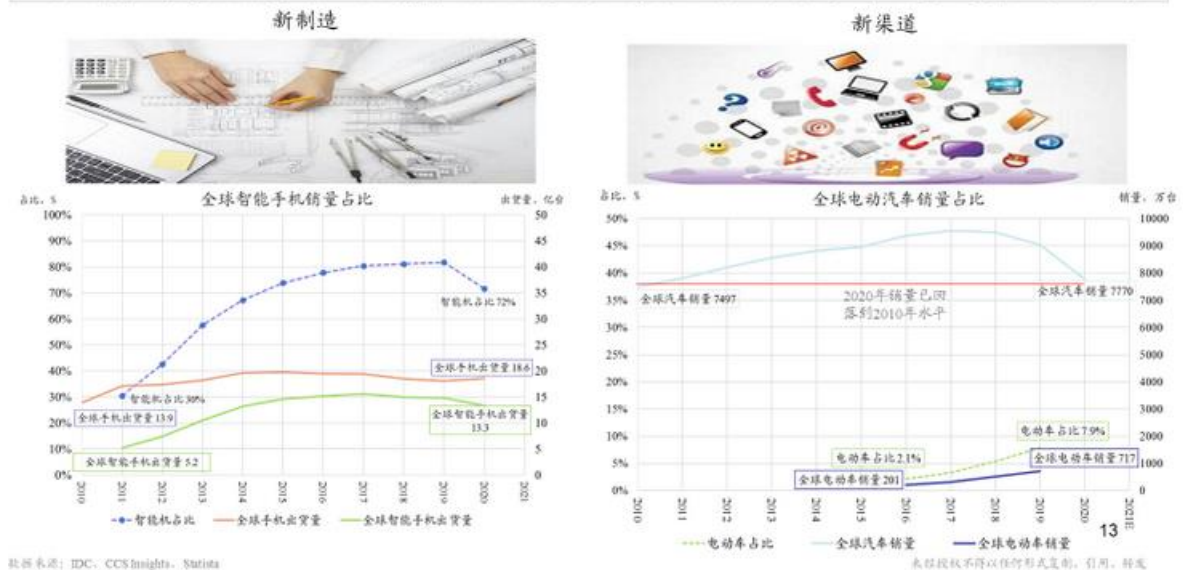
- 2007-2020年商业地产累计投资\$10.4万亿美元，约占全球商业地产总价值（\$33万亿）的31.5%。
- 如2020年疫情对传统商业、办公等模式形成持久影响，上述商业地产投资或面临一定的减值压力，进而影响养老/保险投资机构。



这张图也和商业有关，我们看到世界各国都在盖大楼，特别是商业地产等。我统计了一下，过去十几年能找到的资料，大概累计投了 10 万亿美元，跟我们现在全球的商业地产总价 33 万亿美元来比，过去的十几年大概投了 1/3 了。这 33 万亿美元它产生了多少零售额，是否有必要？如果 2020 年疫情对传统商业、办公等模式形成了持久影响，商业地产或许面临一定的减值压力，是不是也会影响养老、保险等地产背后的投资机构？

商业：新产品模式对产业链条的改变

- 参照智能手机的发展，电动汽车或可启动新消费模型，并从新制造（更大规模全球SKD到CKD）、新渠道（线上销售/全面定制）改造产业全链条。



还有一组我觉得值得关注的产业趋势，就是手机和汽车。手机市场曾经有辉煌的历史，但你仔细看手机全球的出货量，实际上现在好像基本上不怎么增长了，甚至智能手机的出货量反而是在下降的。我想是不是智能手机一定程度上代表的是中高端用户的需求，这个需求已经到了瓶颈了。而从上图可以看出，手机的出货量是高于智能手机的出货量的，也就是说可能新增手机用户，甚至是置换需求，已可能是以相对低端需求为主，比如非洲很多地区和用户，他并不需要智能手机，他只需要手机。这是我们能从数据中看到的一个变化。

汽车也是，全球的汽车消费目前差不多回到十年以前的消费量了，它也是经过了一个系统性地增长，但是它现在回落了。就电动汽车而言，一方面大汽车厂好像很难转变、一下子大规模生产电动车，即便他们的压力很大。但另一方面，新生的势力却好像能蓬勃地快速成长。我想可能是这个道理，现在的汽车制造跟我们过去的传统汽车制造可能不一样了，过去几大传统汽车制造商，几乎垄断了所有的生产，完成了从设计到制造，到甚至到最后包装的全部环节，都是在他们自己的工厂供应体系里完成。

但是到了电动车生产的流程可能会有很大变化，如果原来是 SKD (semi knock down)，是半分解，现在则是 CKD (complete knock down) 全流程分解全球化组装了。我们在研究集装箱海运的时候，发现那是有一类货品的增长很快。就是汽车的散件，英文叫 knockdown 都是变成了散件，散件放在箱子里一装一运，海运也很便宜，很快就能到。所以就变成了全世界组装，根据哪儿有汽车需要或者是哪里能开发出来汽车市场，就可以把车散件运过去，现场组装，电动车的工艺技术相对简单，有点像以前的电脑、手机散件组装了。可能有了这样明显的制造工艺发展变化后，汽车行业的格局也会发生较大变化。

我研究过城市，就以中国来说，我们中国的统计还是比较充分的，可以知道一个城市的道路长度有多少，道路面积有多大等。所以城市的汽车保有量可以算了一笔账，很简单，这个城市有多少辆汽

车，每辆汽车平均占地应该多大的面积，如果所有汽车开到街上，算他们总的占地面积，就会发现和城市总的道路面积相当了。

很显然，城市里边可能已经放不下更多汽车，更何况道路并不是平均使用的，有很多城市里边的道路，空着也没人去，没有车使用；但同时有很多地方堵得根本就走不动，这从侧面也体现最终车的需求其实是有瓶颈的。

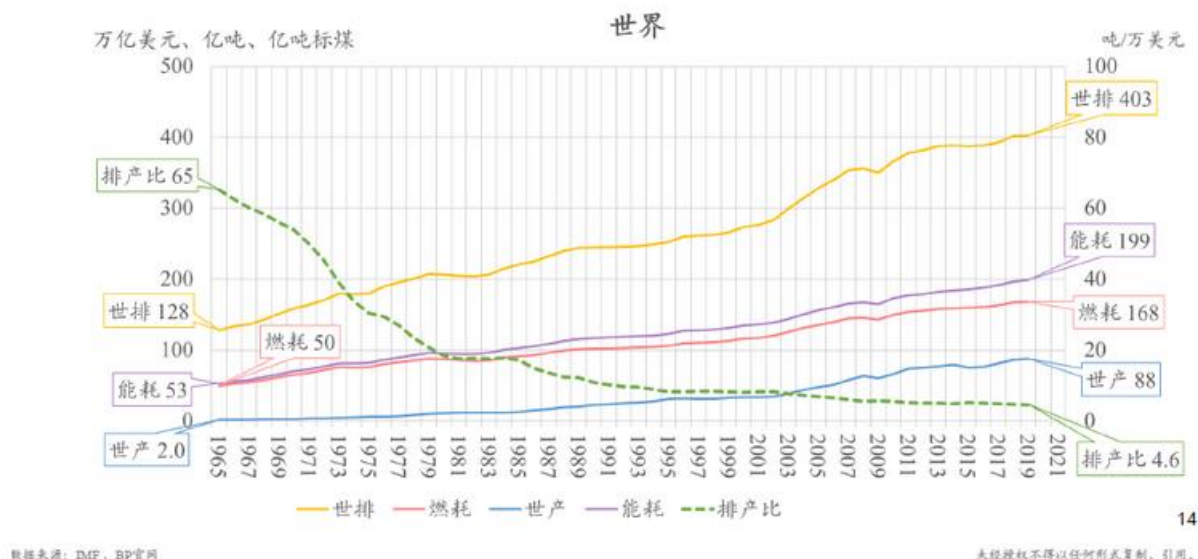
那电动汽车又为什么能起来？一方面确实是新能源绿色的号召作用，另外一方面也是因为补贴政策。但是还有一个原因，电动车已经是一个新型的制造方式了，它的制造、设计，都是专业化的设计，它的零部件采购也是全球化的，所以它很容易在过去一个没有厂子的地方把车攒起来，满足一个地方的需求。而它的销售模式也有改变，主要通过网上的、社交的模式销售。很多人或者为了节能的理念，或者是追求一种车的性能特点的发烧友而通过购车形成了圈子，他们往往收入比较高，能接受更高价格。但这个的消费群体毕竟是少数。

这样也就可以理解为什么这么多人会到电动汽车行业里去，这还是一个很好的商业机会，但如果按照我之前的分析，这个商业机会规模应该还是比较有限的，它跟我们上面讲的大路上跑的大众化汽车需求并不完全相同，而且最后很可能也会受汽车固有的规模效应影响制约。

变局：碳排放的两难

蓝图：从产值与排放对比看碳中和背景下的发展

随着产值的增加、技术的进步和人们环保意识的提升，每单位GDP的排放会大幅度下降。逐步提升劳动生产效率可降低单位产能的排放。



上图是全世界从 1965 年开始的碳排放曲线，这个排放量通过相对简单的模型估算，碳与氧气燃烧，估算生成的二氧化碳重量。以此测算世界能耗与世界产值的比值，即每万美元有多少吨碳排放。从趋势看，上世纪 60 年代中期，排产比有一个迅速改善的过程，但 2007 年后进入了瓶颈。未来随着世界经济的发展，碳排放量仍然很大，所以进一步降低碳排任重道远。

图中能耗是不可再生能源的消费。而能耗中包括了可再生能源，但从图中曲线能发现再生能源和不可再生能源之间差距很小，因为自然科学的禀赋使然。开发风能、光能、水利，包括光合作用增加，还是一个比较艰巨的任务。就未来的前景而言，需要考虑两方面，一方面世界经济发展需要能源，另一方面能源带来非常大量的排放问题，碳排又威胁到我们地球环境的稳定。所以我们可能必须要抉择，能否继续用这些不可再生能源。目前来看所有的选择似乎都难以证明它们是可行的。

蓝图：碳中和与经济增长速度/质量的关系

与美日两国对比来看，我国每单位产能对应的排放量还有较大的下降空间。

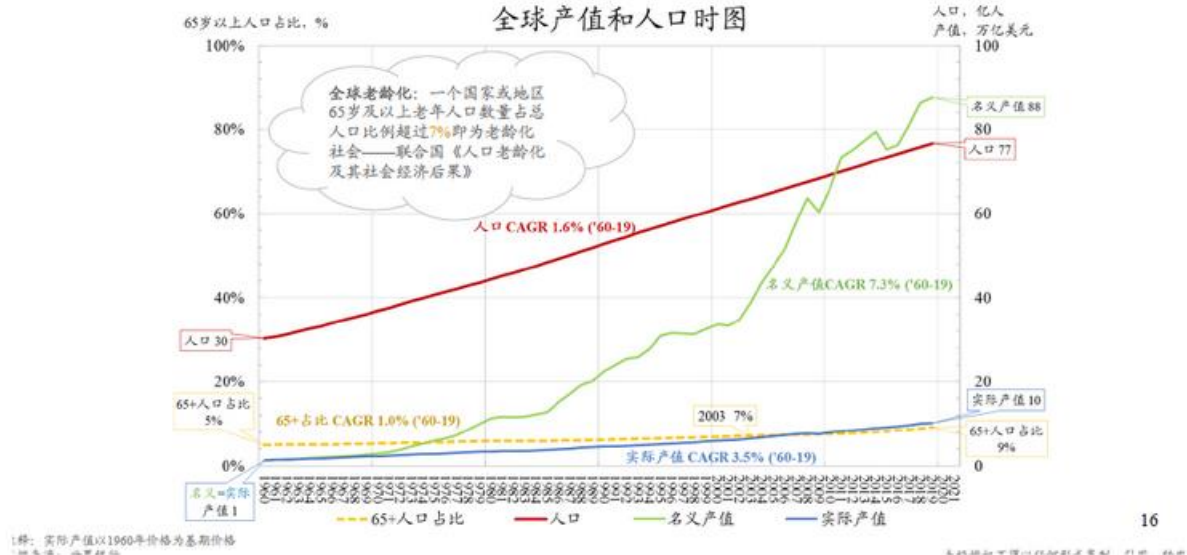


比较一下不同国家的不同情况。从上图来看，美国和日本的情况差不多，都是大概从 1965 年左右开始，从高能耗发展到了高能源效率，到最后排产比在 2.6。中国早期发展耗能的水平是比较高的，从 90 年代开始有一些系统的改进，但是改进到现在，我们也仍然在一个相对比较高的水平；如果要接近到世界水平，还是有相当大的挑战。所以我们会很纠结，一方面要经济发展，必须要使用大量能源，但消耗能源就要大量排放。另一方面需要减少排放，使用清洁能源，但目前找不到可行的清洁能源替代，所以就要降低发展的速度。

变局：中国人口的双重危机

人口：经济增长根本为了解决民生问题

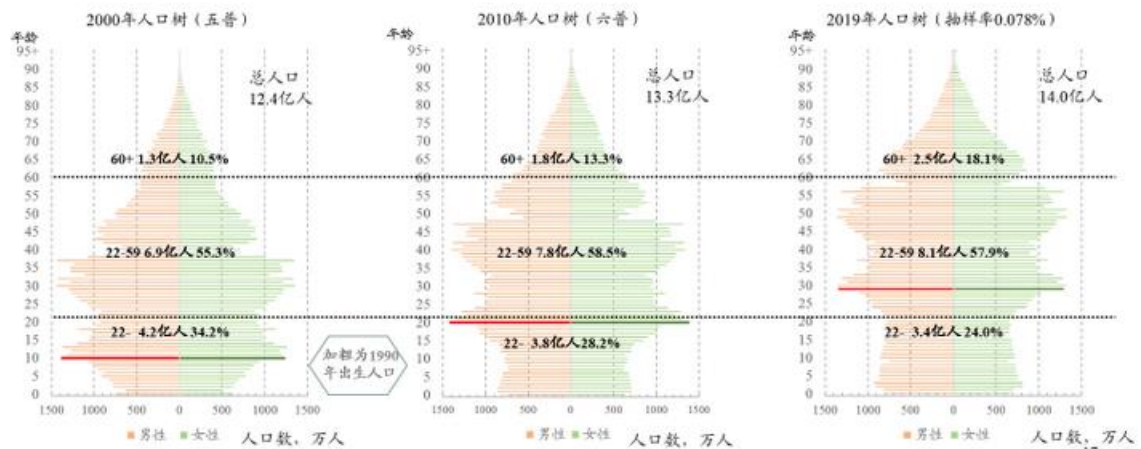
- 过去60年，全球名义产值年增7.3%，扣除价格因素，实际产值年增3.5%，再考虑人口年均+1.6%，即人均实际产值年增1.9%。
- 2003年全球总体进入老龄化社会，增速已有所放缓。金融危机后，全球人均实际产值年增仅1.3%（2008-2019）；同时全球老龄化仍在加速，1960-2003年全球老龄化率由5%提高到7.1%，43年间+2个百分点，但2004-2019，仅16年老龄化率又提高了2个百分点到9%。



再谈一下人口问题。同样的历史尺度，大概是从 1960 年到 2020 年，全世界人口其实还是比较均匀的增长，从 30 亿到 77 亿，平均每年增长 1.6%，实际的产值增长是 3.5%，名义产值增长得更快。但这里很多是属于价格上涨的影响，所以名义 GDP 全世界是增长 7.3%，去掉了价格的因素，实际的产值是 3.5%。考虑人口增长也就是 1.6%，在经济增长 3.5% 的情况下，应该说是足以满足人口增长的基本需要，并使得平均水平能有小幅提高，虽然不会像名义 GDP 增速看起来那么可观。

人口：中国人口结构变化

- 中国60+人口与占比不断提升，从2000年五普的1.3亿人（10.5%），增至2010年六普的1.8亿人（13.3%），2019年人口抽样调查2.5亿人（18.1%），2020年七普2.6亿人（18.7%）。
- 0-21岁人口与占比持续下降，从2000年五普的4.2亿人（34.2%），降至2010年六普的3.8亿人（28.2%），2019年人口抽样调查3.4亿人（24.0%）。



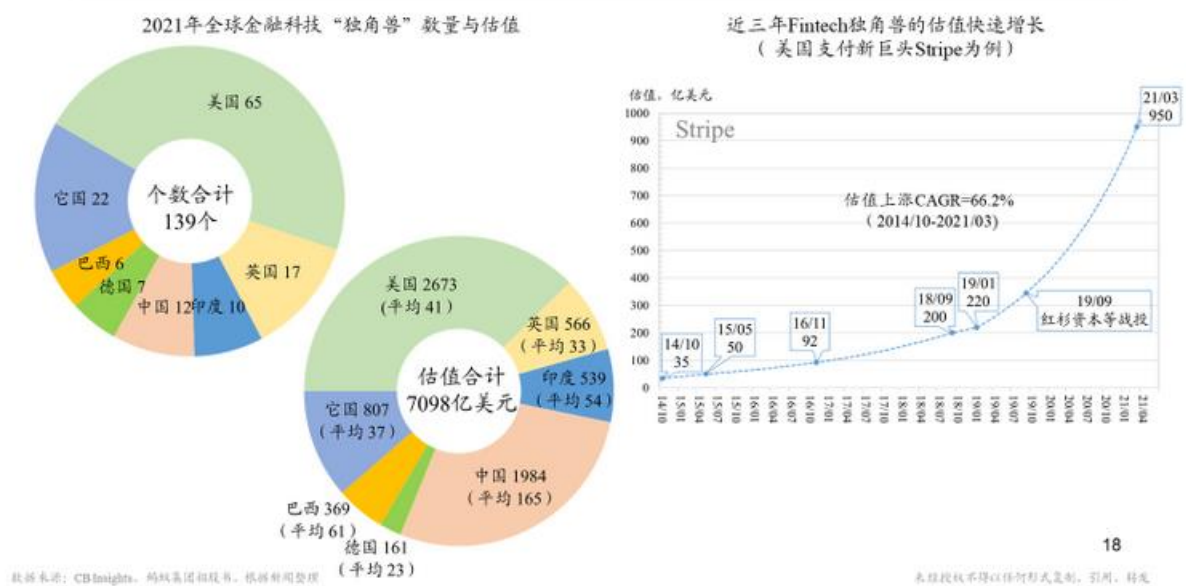
数据来源：统计局第五次、第六次人口普查，《2020年中国人口和就业统计年鉴》、世界银行

未经授权不得以任何形式复制、引用、转述

这张图是关于中国人口结构的分析，60岁以上的人口，从2000年开始到现在，占比从10%到13%到18%，差不多翻了一倍。容易被大家忽略的是，22岁以下人口的占比，从2000年的34%到2010年的28%，到2019年的24%，可以看到，我们的年轻人在同时不断地减少。这种双重的人口危机，是需要关注的。

变局：金融科技和金融开放的两张图

金融：全球金融科技创新企业概览



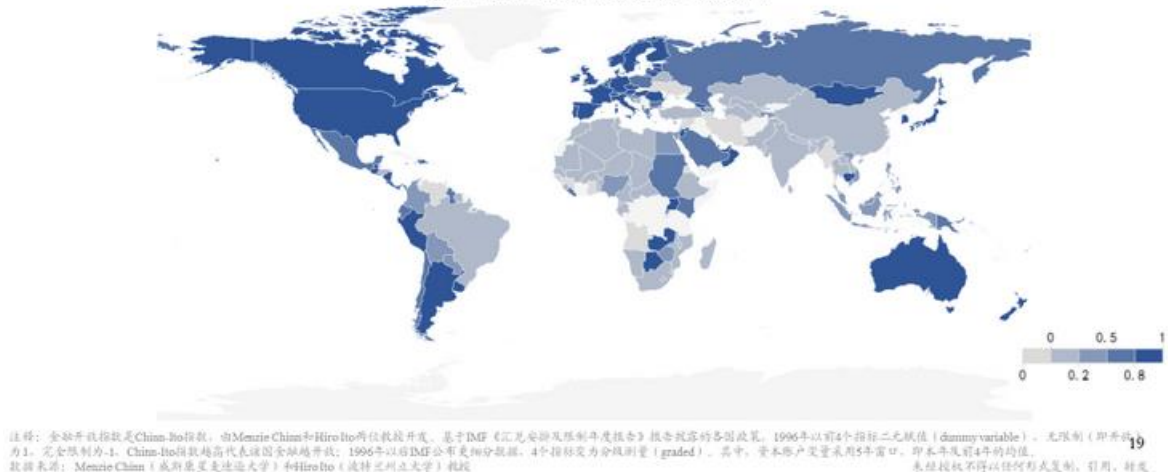
再来谈谈全球的金融科技情况，刚才前面嘉宾也讨论了很多关于投资的话题，相关领域新兴企业无论估值涨幅，或是技术创新都很有些令人瞩目，确实是一个现象。以 Stripe 这个公司为例，从2014年到2021年大概也就六七年的时间，估值涨了几百倍。但这毕竟是少数，可能100个或是1000个里边能有一个。

但媒体或者大众都喜欢讲财富的故事，关注吸引人的故事，可能造成大家以为天下到处都是这样成功故事的假象。但现实并非如此，全球金融科技独角兽企业总值也就7098亿美元，而全世界的金融资产差不多几百万亿。数据一对比，成功的企业其实是凤毛麟角，也只有极少数投资人可获得超额收益。

金融：全球市场开放程度

- 基于IMIF对多种汇率制度、经常账户限制、资本账户限制、是否强制结汇等指标评价的金融开放度指数显示中国金融开放改善。
- 通过QFII（02/11/05）、RQFII（11/08/17）、沪港通（14/11/17）、深港通（16/12/05）、债券通（17/07/03）、沪伦通（19/06/17）等多种路径引入海外资金参与中国资本市场。总体开放度指数（中国最新评分0.16，低于俄罗斯的0.54），还是外资实际参与程度（持股市值和债券余额占比5%左右）均还有进一步扩大空间。

金融开放度指数（标准化，2018年）

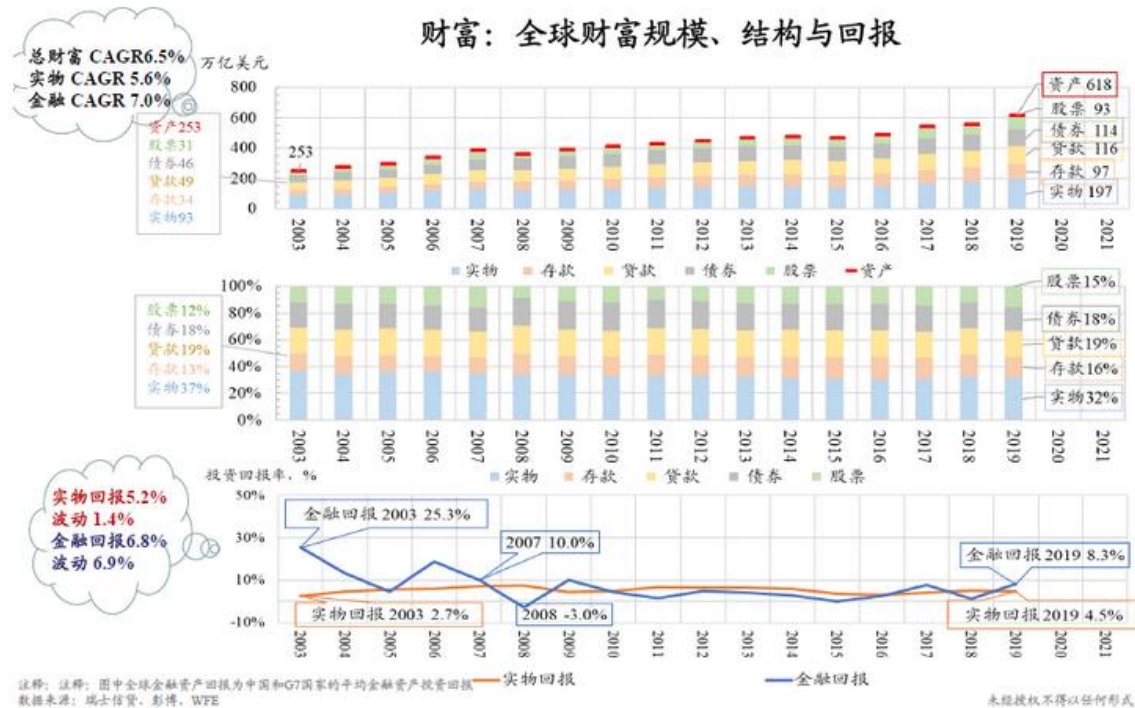


这张图是全球市场金融开放程度的图，讲的是开放程度指数，主要根据一个国家货币是不是开放的评定，比如同时有几种不同的汇率，或者经常账户、资本账户有没有什么限制，另外外汇收入是不是要强制结汇来编制。

这张图可以作为我们的一个参考，从中国的角度，如果我们需要一些国际投资，我们可以参考这张图，知道上哪去找更可以从容进出的地方。相当于一个指引地图。

我们想长远的问题，不但要想流量经济的增长，还要想存量的资产效率或是质量。举个例子，盖很多非常好的效率高的工厂，它未来有很大的产出价值，但是如果你盖了很多租不出去的楼，那这个资产实际上价值很低。相比之下，金融的逻辑是，你就是要在这个市场上去找相对效益最高的资产，相对价值最高的资产，用金融的方式投资或提供服务。

变局：全球资产回报率需要提高



从全球财富的角度，全球的资产从2003年的253万亿，到2019年变成了620万亿，这张图可以看到股票、债券、贷款、存款、实物这几种大类资产的大概占比，总体看保持大致的稳定。

但从图表来看，实物资产和金融资产的回报近年来有明显的不同。可以看到，金融资产曾经有些年份回报很高，但它确实波动相对也比较大，实物资产相对涨幅小，但波动也比较小，相对比较稳定。

因为图表的数据来源只有不到20年，时间还不够长，但还是可以从中得到一个大概的印象，我们关注GDP但不宜只把它作为一个流量概念，而应该从提高整个社会资产回报率的角度考虑它。

回到我的第二个主题，有所作为，时间有限，我简单讲一下。

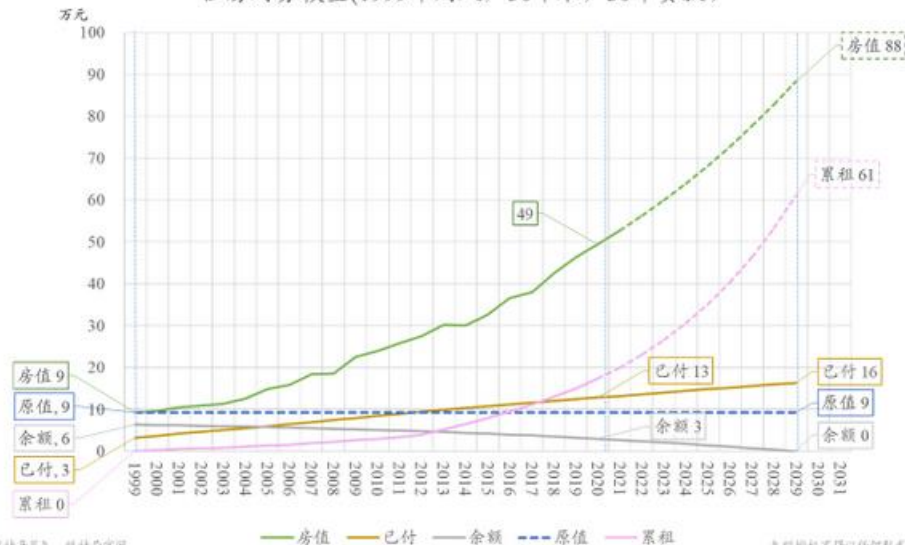
思为：少有所教怎么做？补贴乡村学生生活费？大学扩容？

思为：少有所教

思为：成有所居

- 如在全面房改开始时购房，并按全国居民平均收消水平，参考实际中国房价/房租走势，贷款利率变化，过去30年购房而非租房或具合理性

住房财务模型(1999年购入，50平米，30年贷款)



数据来源：历年《中国统计年鉴》，统计局官网

未经授权不得以任何形式复制、引用、转发

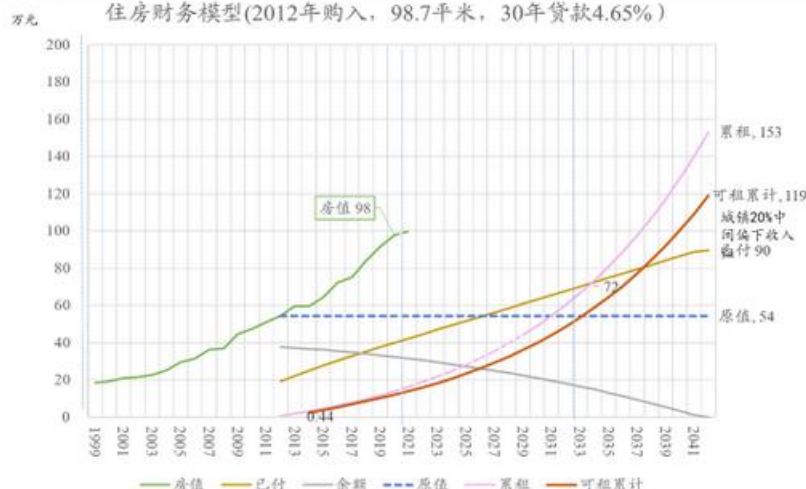
22

成有所居，实际上是想讲我们的住房问题。从历史统计资料来看，中国的房子价值，我们以 1999 年比较典型的 50 平米的房子来算，到现在全国平均价格看也已价值 88 万。而如果我们 1999 年购买的话，也就是 9 万块钱。如果按 70% 的贷款来算，把每年付的月供累计起来，再和每年租房的平均租金累计起来比的话，租房是要比起买房来讲价值差了很多。99 年买房累计付到现在，付了 16 万，但得到的房子价值 88 万，而如果按市场租金的水平支付，累计到现在，你付出的租金价格是买房支付 16 万的好几倍，而且你还没有房子。

思为：成有所居（续）

- 近10年进入住房市场的城镇居民，如房价及房租持续历史趋势上涨，按统计局五等分收入分组来看，收入位于中下及最低的40%家庭将难以承担租房/购房。
- 同时，此处未将养老储蓄作为必要支出扣除，同时假设目前较低的贷款利率可长期维持，如再考虑这两点的变化，需要政府补贴（公租房、廉租房）解决居住的群体可能进一步扩大。

住房财务模型(2012年购入，98.7平米，30年贷款4.65%)



数据来源：历年《中国统计年鉴》，统计局官网

未经授权不得以任何形式复制、引用、转发

23

我后来做了一个测试，如果最近 10 年以来买房会是怎样呢，如果房价还延续过去那种房价上涨趋势，继续涨的话，那你买房子仍然是合算的。但是不能确定未来的房价增长还和过去一样。

如果用统计局公布的五等分收入分组来看，统计资料里城镇最低收入的 20%和中下收入的 20%这两个群体，按其收入，扣除吃饭等必要消费之外剩下的钱全都交房租，也只能交这么多，就是深红的线，所谓他可以付的租金累计就形成累租。也就是我要租 30 年的房子，累计需要付这么多钱，但按这 40%群体的收入及历史增速，它承担购房首付和月供的能力可能不足，所以他买房子是有困难的、只能租房。但如果按这 40%群体的支付能力和市场租金水平，那么他们独立承担租房也可能有一定压力。可能需要政府考虑住房的补贴（包括廉租房或公租房的形式），或者其他租金的补贴。但客观上，这样在我国的住房市场上，其实形成了两个不同群体，承担能力和解决方案可能需要有所区别。

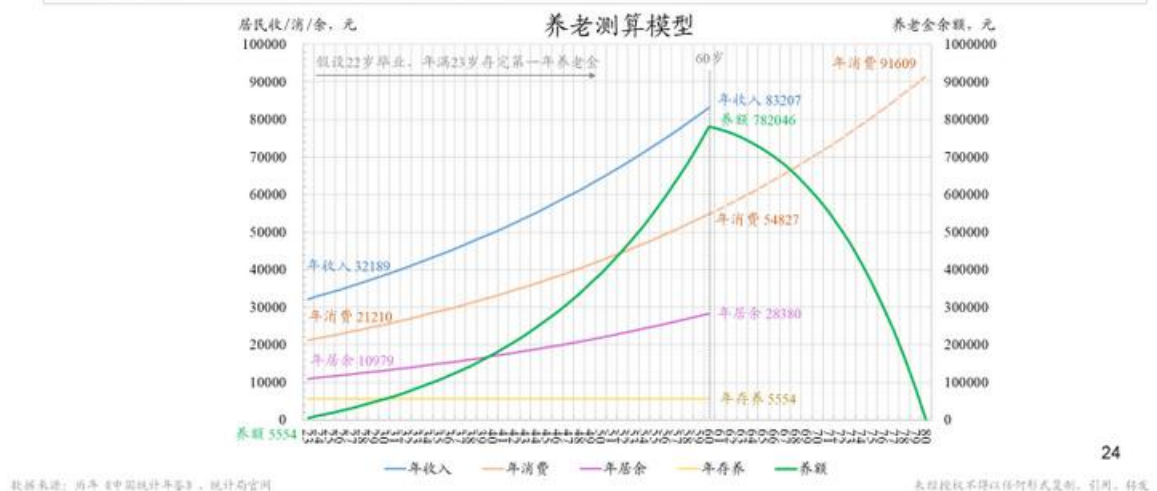
另外我们的租房市场也有值得关注的问题，有关部门和媒体应该呼吁租房市场形成一个更清晰的法律框架。因为从经济学的角度看，有一个良性的法律法规，对租房的人和出租的人都要有科学、系统、明确的权利和义务的约束，这样才会是一个比较良性的市场，而实际上这也有利于增加社会资产的利用效率，好处很多。

比如说长租公寓，本来听起来挺好，就是说盖了这么多的房子了可以长期租出去，但是结果很多新兴企业爆雷，或是模式演变成了金融杠杆投资。这过程中是否也显示了一个租房市场基本规则待厘清问题。现在大家都在讨论关于 REITs 的问题，REITs 其实也可能涉及很多长期租赁，那么首先仍需考虑基本租约的纠纷怎么规范，相关法律收益权利义务怎样明确等问题。

思为：老有所养 怎么养？养老基金？

思为：老有所养

- 假设 22 岁就业就开始规划养老，按年满 23 岁存完第一年养老金，连续工作至 60 岁退休，预期寿命 80 岁规划。
- 如按全国居民当前消费额，参考美国等成熟国家增速，中国过去 10 年的平均 CPI，预计未来 30-40 年收/消增速，养老年金投资收益率参照历史均值，则每年需存 5554 元，即可能在年满 60 岁时积蓄 78.2 万元以供后续退休生活。
- 综上，提高全社会养老水平需要合理政策框架与科学引导，鼓励个人及早储备，逐步明确个人账户金额，强化激励效果，避免道德风险；也需要有效的各类投资市场，组合支持可以有较稳定的投资回报。



24

老有所养。简而言之，就是我才说的，改革开放正好 40 年，我们一个人的生命周期正好是从 20 岁左右开始工作，60 岁退休，也大概是 40 年，我们就把改革开放 40 年的历史资料放在这儿，作

为一个模拟。可以看到，对比他每年的收入水平，消费水平，收入减掉消费的剩余，我们是否可以建立一个模型，探讨你怎么来养老？

在合适的政策鼓励支持下，每个人自己都可提早准备自己的养老基金，比如每年收入扣除必要消费后的剩余部分，按照我们初步搭建的模型测算，可能全国平均每人每年六千块钱左右，存到有效管理的基金。所谓有效管理的基金，即这个养老基金的价值至少随整体资本市场的增长而同步增长。到退休前，每个人这笔基金就可专供自己的全部退休消费，即按年支取，维持工作前消费水平（考虑通胀），到人生最后阶段完全消费完。按我们初步测算模型看，每年需要存入的金额平均看还是可承担接受的。

当然这是一个思考的框架，你总是要打一些富余才行，另外也没有考虑每个人并行的其他投资需求，比如买房子。但这个证明了至少有这样一个可能性。但同样的问题也是，国家需要建立一个框架体系，系统的建立个人账户，然后有什么样的系统的养老政策，为大家提供比较系统安排自身养老的路径和激励。

当然，这个基金隐含有一个假设，就是金融市场能提供一个稳定的合理回报。回报越高，我们每年需要为养老付出的钱就可以更少，同时如果金融市场非常波动，实际上也就越难把握基金是否最后能够满足退休以后生活的全部需要。

这就是我的主要内容，谢谢大家，不好意思有点拖时了。

问答：中国合理的房价到底应该是多少？

主持人：谢谢朱云来先生，请留步，我们还有个问题，有一个很接地气的问题，因为最近媒体报道说，您在一个论坛说过，说中国的房价应该是在 8000 元左右比较合理，我也看到您是怎么测算的了，是吧？人均可支配收入 3 万，人均可支配消费的支出两万减一下，做一个贷款的模型。但是现在的房价应该是已经高过这个至少 25% 了，您怎么看这个问题？

朱云来：对，其实我想因为媒体喜欢简单化，把这个简化成一个八千块。其实我的逻辑，曾经明确讲过。我当时是说什么是房地产市场的合理价格，比方说从住宅来讲，应该是说老百姓的平均收入是多少，然后其他的生活必要的开销是多少，剩下的是你可以用于买房的钱。所以我的意思是说，最终的房价按照纯粹市场规律来讲的话，最后它能卖的最高价就是大家兜里剩的最多的那个钱，这和我刚才用的累计可租的那个道理是一样的。当然还可考虑更多的因素，但也很难说无一遗漏。我们只能说至少这是最重要的基本道理，最基本的考虑点。

但是你刚才说了，三万块钱的收入，两万块钱的消费，还剩下一万块钱，然后现在我们全国平均的城镇平均的房价都已经到了一万块钱一平米。再说一个大致居住标准，比如人均 30 平米，那 1 个人要三十年的平均结余才够买能住的房子，从这个角度来说，房价是高了。不是说房价绝对值高低，但是相对全国平均收入来讲是高了。

当然，还是有很多能买得起房子的人，你可以把它看成收入比较高的人可以买了房子，然后可能再租给相对低收入的大众，那也会有同样的问题了，你的房子能租多少钱？这也才应该是计算房子价值的基础对吧？而房租一样还是你我口袋里能剩的、能够付得起房租的钱。

反过来你作为房主，投资房子的人来说，如果他知道他未来这个房子只能收这么多房租，那理论上应该能值多少钱是可以计算的。这应该是一个约束性的因素来限制你的购房决策。当然这个未来的房价可能还有一个因素需要考虑的，就是我们整个社会的货币扩张问题。因为如果货币投放或者说贷款规模越来越大，它有一个助推房价的作用。贷款扩大投资的规模，然后助推房子的价格。但最终时间长了，累积太多了，它可能就容易有系统性调整的需要，当然这是纯粹从经济学的原理、市场规律来看待的。

主持人：好，非常感谢朱云来先生给我们带来精彩的分享和解读，谢谢。

香港刑事诉讼程序概览

来源：中伦视界 作者：许卓杰 吕凯 黄祉健 日期：2021 年 6 月 22 日

自 1842 年开埠以来，香港与中国内地的司法系统展开了截然不同的发展路向：香港实行普通法制度，而中国内地则采用大陆法制度。两者法律制度的不同，导致了香港刑事法律与内地的刑法出现不少差异之处。本文力求简要概述香港的刑事诉讼程序，以及在香港刑事诉讼系统中需注意的部分要点，从而令读者初步了解香港刑事程序。

刑事诉讼系统中的关连方

在大多数情况下，香港的刑事诉讼涉及负责逮捕涉嫌犯罪的人（“疑犯”）的政府部门（“执法机构”）、负责起诉疑犯的律政司刑事检控科（“刑事检控部门”）及负责审判疑犯的相关法庭（“司法机构”）。

在香港，不同的执法机构有不同的拘捕权，以执行不同的法律。一般来说，香港警察有权调查及拘捕大部分常见的刑事罪行的疑犯，但也有些执法机构是专门负责某些特定范畴的法律，而他们的调查及拘捕权也仅限于相关法律下的刑事罪行。

其中一个比较著名的执法机构是廉政公署。廉政公署的法定拘捕权仅限于《防止贿赂条例》（香港法例第 201 章）、《选举（舞弊及非法行为）条例》（香港法例第 554 章）及与上述条例内的犯罪行为有关的其他罪行的疑犯。另外，海关的职权范围也限于《香港海关条例》（香港法例第 342 章）及其内提述的条例，而证券及期货事务监察委员会的法定权力也是受《证券及期货条例》（香港法例第 571 章）规范。

受免使自己入罪的特权 - 最有力的证据是承认控罪

如上面提到，执法机构既负责逮捕疑犯，也负责调查涉嫌犯罪疑犯所涉的刑事指控。一般来说，执法机构可以在收到报案人投诉后，展开调查，亦可以自发根据已知的资讯展开调查。如果经调查后，认为疑犯有可能曾犯下罪行的话，执法机构可能拘捕疑犯，以便进行进一步调查。

拘捕疑犯后，一般来说，执法机构会带被捕人士到执法机构的办公地点进行如打印指模、拍照、搜身及警诫问话等的进一步的调查。问话期间，被捕人士有权保持沉默，回复相关人员“我没有东西要说”，也有权要求律师在场给予法律意见。

被捕人士在香港有权保持沉默的理据是因为任何疑犯均被推定为无罪，直到该疑犯被司法机构定罪为止，而且无罪者不需证明自己清白。无罪推定受《香港基本法》及《香港人权法案条例》（香港法例第 383 章）第十一（一）条保障：

「受刑事控告之人，未经依法确定有罪以前，应假定其无罪」

此外，在调查过程中，根据《香港人权法案条例》第十一（二）（庚）条，疑犯也拥有免受使自

已入罪的提权：

「审判被控刑事罪时，被告一律有权平等享受下列最低限度之保障 — 不得强迫被告自供或认罪。」

在上述法例的保障下，除了某些法定的例外，香港的执法机构于调查的时候不能强迫疑犯回复任何有关疑犯可能牵涉的罪行的问题，亦不能强制被捕人士协助调查。如被捕人士于执法机构向其调查期间保持沉默，这一事实也不可以用作不利疑犯的证据，否则相关判决有可能被上级法庭推翻，如 *HKSAR v ATA ASAF* [2016] HKCFA 31 一案。此外，疑犯于法庭审讯时，亦由于上述原因而没有为自己举证的责任。

相反，如果被捕人士于警诫下承认控罪，此供词将成为控方最有力的证据，除非另有证据证明被捕人士的招认并非出于自愿。另外，于法庭审讯时，司法机构将于答辩时询问疑犯是否承认犯下控罪。如果被告认罪，司法机构将直接将该疑犯定罪而无需审判。由此可见，无论在任何情况，承认控罪是对被告最不利的证据。

虽然疑犯有不得强迫被告自供或认罪的权利，但如 *AA and Another v The Securities and Futures Commission* [2019] HKCFI 246 一案所说明，此权利是有限的。其中一个法定例外是证券及期货事务监察委员会根据《证券及期货条例》第 179 条及第 183 条行使要求披露资料的权力时，被调查者不受免使自己入罪的特权保障。另外一个例外是根据终审法院 *A v The Commissioner of the ICAC* FACC 9/2011 一案，廉政公署根据《防止贿赂条例》第 14 条发出的命令要求提供资料时，被要求的一方也不受免使自己入罪的特权保障。

如果执法机构拘捕疑犯后，认为尚未搜索到足够证据于法庭证明疑犯曾犯下相关罪行，执法机构有可能向疑犯批出保释。保释程序容许疑犯提供指定的保证或保证金后，于疑犯会按照保释条件行事的前提下，释放疑犯。一般来说，执法机构保释疑犯时，均会保留进一步调查及起诉疑犯的权利。

执法机构、刑事检控部门、与司法机构之间的关系

执法机构一旦收集其认为足够的证据后，将与刑事检控部门联系，以决定是否应起诉被捕的疑犯并对其进行审判。如果刑事检控部门根据当时已有证据认为有合理的可能性把疑犯定罪，并且起诉符合公共利益，则将对疑犯提起诉讼。刑事检控部门同意起诉该疑犯后，该疑犯亦将被告知有关指控。一般而言，案件将在司法机构向公众开放的法院中进行审判。

不同级别的法院

在香港，所有刑事诉讼均始于裁判法院。但是根据指控的性质和严重性，审判可能会转移在区域法院或高等法院进行。法院级别越高，可以下达诸如罚款和监禁之类的刑事制裁的范围亦越大。另外，如果疑犯为未成年人士，一般来说，诉讼将于专门负责处理此类案件的少年法庭处理。

一般来说，裁判法院的法定判刑权力为不多于 2 年（如部分刑期分期执行，总刑期不多于 3 年）的监禁及港币 100,000 元的罚款。区域法院的判刑权力则为总刑期不多于 7 年的监禁，而高等法院则没有判刑权力的限制。

一旦刑事检控部门确定起诉该案，该疑犯将首先被带到裁判法院提堂并进行答辩。然后，如果疑犯否认控罪，案件将于裁判法院排期进行审判，刑事检控部门亦可以将案件移交给区域法院或高等法院进行审判。如果疑犯承认控罪，则裁判法院、区域法院或高等法院可以就有关控罪判刑。

定罪证明标准

假若疑犯不认罪，司法机构将安排在适当的法院进行审判，以确定疑犯是否犯下被控罪行。刑事检控部门必须在无合理怀疑的情况下，向法院证明疑犯犯下被控罪行，方可将疑犯定罪。这意味着刑事检控部门必须向法院提供足够及可信的证据，令法院确定对疑犯的控罪的所有要件都得到了满足，亦无法对获呈堂的证供提出其他合理的解释。如果有合理的疑问，则刑事检控部门未能证明控罪的所有要件都得到了满足，司法机构亦应将疑犯无罪释放。疑犯无需证明自己无罪。

上诉

如果被告人被裁判法院裁定有罪，并希望对定罪决定提出上诉或对所收到的判决不满意，可以根据《裁判官条例》（香港法例第 227 章），于 14 天内向有关裁判官申请复核决定，或向高等法院法官提出上诉。

如果被告被区域法院或高等法院原讼法庭裁定有罪，并希望就定罪决定提出上诉，或对所收到的判决不满意，亦可以透过指定程序向高等法院上诉庭上诉。

如果被告对于第一次上诉的结果仍不满意，只能基于某些指定原因，进一步地上诉至终审法院。根据《香港终审法院条例》（香港法例第 484 章），指定的原因包括涉及具有重大而广泛的重要性的法律观点，或曾有实质及严重的不公平情况。

辩诉交易，不提供任何证据绑定和缓解

被告可在裁判法院起诉前，与刑事检控部门进行辩诉交易。其中一个可以作出的交易是被告透过认罪，换取刑事检控部门更替对被告的控罪，换成一个较轻的控罪，从而令被告可以受到较轻的刑事制裁。刑事检控部门考虑他们是否接受辩诉交易时，可以权衡当前已有的证据及有关控罪和其他各种因素的定罪可能性。但必须留意，如上文所述，一旦被告认罪，司法机构将不会对被告承认的指控进行审判，直接对被告定罪、判刑，并令被告留下犯罪记录。

另外，被告还可以向刑事检控部门表示同意自签守行为，寻求刑事检控部门及法庭同意不提供证供起诉（“不提供证供起诉”）。如果潜在对被告施加的刑事制裁与罪行的严重程度不相称，刑事检控部门及司法机构可以考虑接受使用不提供证供起诉程序的请求。因此，不提供证供起诉通常仅适用于初犯者。如果刑事检控部门及法庭同意使用不提供证供起诉程序，法庭将批准自签守行为，然后要求被告进行担保，提供保证其行为良好或维持和平不超过两年的担保人，而刑事检控部门将不会就控罪向法庭提供任何证据，并撤回控罪。因此，从技术上说，获不提供证供起诉的疑犯是无罪的，但如果违反了自签守行为的命令，则将受到相关刑事制裁。

如果疑犯被定罪，司法机构在考虑适当的刑罚时，将考虑被告请求减轻判处的陈词。如果被告认

罪，则将获得最多三分之一刑期的扣减。决定适当刑罚的其他相关因素包括：案件相关情况、年龄、过往的犯罪记录、性格、经济和家庭背景、有否感到后悔等。在某些情况下，表明被告是在“反常”的情况下犯罪，亦可被视为减轻刑罚的因素。

犯罪记录的后果

如果某人从前曾因犯有刑事罪行而被定罪，并且没有在随后的上诉中被撤销，无论任何法院施加了任何惩罚，他或她将拥有犯罪记录。犯罪记录不会消除，通常会终身存在。

但是，如果有关刑事罪行的判刑为少于 3 个月的监禁，或少于 10,000 港元的罚款，并且该人先前没有犯罪记录，如果该人在判刑后 3 年内没有犯下另一项罪行，则根据《罪犯自新条例》（香港法例第 297 章），该犯罪记录可以在香港被视为失效。但是，这并不适用于涉及香港境外司法管辖区的「无犯罪纪录证明书」申请。因此，如果该人要申请签证出国，其先前的刑事定罪纪录仍然有效。

结论

由于香港刑事程序相当复杂，以上仅简要概述了香港刑事诉讼程序中部分常见的重点要素。视乎案件背景不同，可能还会牵涉到其他本文没有提到的程序及执法机构。

香港的刑事程序的设计是基于为被告提供最大的保障，因此香港的刑事制度包含了层层机关及程序，需要耗费大量时间，从而确保刑事监控部门提请有理据的诉讼。尽管如此，对于被告来说，进行刑事诉讼可能仍是一个漫长而艰苦的经历。如果未能正确处理刑事指控，除了有可能失去自由，刑事定罪记录亦会影响个人的工作、个人关系、声誉和事业机会，对身边的人也可能造成严重影响。因此，一旦面临刑事程序，尽快寻求专业的律师提供法律咨询至关重要，方能最好地保护自身利益。

《中华人民共和国印花税法》立法通过，部分行业再减负

来源：普华永道 作者：普华永道 日期：2021 年 6 月 22 日

摘要

6 月 10 日，十三届全国人大常委会第二十九次会议表决通过了《中华人民共和国印花税法》（以下简称“印花税法”或“新法”）。新法将取代现行《中华人民共和国印花税暂行条例》，自 2022 年 7 月 1 日起正式施行。

印花税法总体上维持现行税制框架不变，将《暂行条例》及证券交易印花税、融资租赁合同印花税等相关文件规定上升到法律层面。同时，适当简并税目税率，将承揽合同、建设工程合同中的勘察、设计合同、运输合同及知识产权转让书据的适用税率从万分之五降低至万分之三，并完善税收优惠规定，减轻企业税负。

详细内容

与《暂行条例》及其他现行文件规定相比，此次印花税法的几项重大变化包括：

证券交易印花税纳入法律：中国自 1992 年起统一对沪深两市股票证券交易征收印花税，经多次政策调整，确定证券交易印花税实行单边（仅对出让方）征收，税率为千分之一。历年来，证券交易印花税构成了中国印花税收入的主要来源。新法将证券交易印花税正式纳入法律规范，具体对象包括在证券交易所交易的股票和以股票为基础的存托凭证，并维持税率不变，意在支持中国证券市场平稳、有序发展。

降低部分合同的适用税率：与原先《暂行条例》中大部分应税凭证适用万分之五税率相比，新法下，大部分原适用万分之五税率的合同均减税至万分之三，包括承揽合同、运输合同、商标专用权、著作权、专利权、专有技术使用权转让书据，并将原“建设工程勘察设计合同”并入“建设工程合同”税目，适用万分之三税率。此外，新法将财税[2018]50 号文对营业账簿的减免税规定直接纳入法律，即对资金账簿按万分之二点五税率缴纳印花税，并取消对权利、许可证照每件征收 5 元印花税的规定。

按照适用税率划分的印花税税目	
千分之一	租赁合同、保管合同、仓储合同、财产保险合同、证券交易
万分之五	土地使用权出让书据、土地使用权、房屋等建筑物和构筑物所有权转让书据、股权转让书据
万分之三	买卖合同、承揽合同、建设工程合同、运输合同、技术合同、商标专用权、著作权、专利权、专有技术使用权转让书据
万分之二点五	营业账簿
万分之零点五	借款合同、融资租赁合同

减免印花税的情形：一方面，印花税法顺应数字经济时代潮流，新增个人与电子商务经营者订立的电子订单免征印花税的规定；另一方面，新法明确授予国务院对于居民住房需求保障、企业改制重组、破产、支持小型微型企业发展等情形的减免印花税权力。现行有效的这一类优惠政策包括各省对增值税小规模纳税人可以在 50% 的税额幅度内减征印花税等。

印花税计税依据不包含列明的增值税税款：印花税计税依据是否包含增值税是实践中的一个常见争议问题，新法明确，应税合同、产权转移书据的计税依据不包括列明的增值税税款，提示纳税人在拟定合同时单独列示不含税金额及相应的增值税税额，以降低印花税税负。

明确未列明金额的合同应采用的印花税计税依据：应税合同、产权转移书据未列明金额的，印花税的计税依据应依次按照实际结算金额、市场价格、政府指导价进行确定。证券交易无转让价格的，按照办理过户登记手续时该证券前一个交易日收盘价计算确定计税依据；无收盘价的，按照证券面值计算确定。

规定印花税扣缴义务人：由于在境外书立、境内使用的应税凭证也应按规定缴纳印花税，新法明确了纳税人为境外单位或者个人，在境内有代理人的，以其境内代理人为扣缴义务人；在境内没有代理人的，由纳税人自行申报缴纳印花税。

明确印花税征管相关具体事项：现行《暂行条例》及其施行细则并未明确纳税期限等问题，容易产生征管争议。新法规定，印花税按季、按年或者按次计征，并明确了各类情况下的纳税地点。

注意要点

随着印花税法出台，中国 18 个税种中已有 12 个税种完成立法，中国税收法定原则确立更进一步。根据国务院 2021 年度立法工作计划，增值税法草案、消费税法草案及关税法草案拟议于年内提请全国人大常委会审议。

印花税法的施行将进一步提升税收确定性，但部分细节条款尚未在法条中明确。财税[2003]183 号文件仅对经政府部门批准的企业改制的几个特定情形给予印花税减免，而其他更广泛类型的重组业务是否也将有机会适用印花税减免暂未可知。此外，由于印花税采用“正列举”形式明确其应税范围，长期以来，税务实践中不可避免会出现诸多争议问题，例如：以非货币性资产出资、股权或资产划转

是否应缴纳印花税；合伙人对合伙企业的出资是否需要缴纳“营业账簿”印花税；在境外书立、境内使用的应税凭证的具体“使用”情形；以及是否存在特定情形可申请印花税退税等。期待未来税务机关可予以明确。普华永道团队也将持续关注后续政策出台，并及时分享观察。

拟 IPO 需注意的 20 类法律障碍及解决思路

来源：董秘一家人 作者：基小律 日期：2021 年 6 月 23 日

一、历史出资问题

1) 历史问题，从最近三年是否有重大违规的角度来进行理解，如对现在不构成重大影响则不是障碍，如构成重大违法行为且在报告期内，构成发行障碍；目前来说，历史出资的问题主要集中在无形资产出资。

2) 资产是否存在纠纷，债权人是否提出异议；

3) 资产不完整，出资不真实均应采取相应补救措施；

4) 补救后需运行一段时间。

1、无形资产出资问题：

1) 股东以无形资产出资而无形资产的形成及权属不清的，无形资产评估存在瑕疵的，无形资产出资超过法定比例的。

2) 无形资产的形成及有效性，关注目前权利证书的有效性。发行人核心技术的形成要说清楚，是否有完整权利；

3) 权属情况及纠纷或潜在纠纷，自然人股东以无形资产出资的，考察是否职务成果。

4) 无形资产出资比例如果较高，需要说明与发行人业务的相关性，无形资产对发行人业务和技术的实际作用。（反馈中也是反复问）部分企业由于地方特殊规定（例如：中关村），无形资产出资比例高于注册资本 20%，如果符合地方政策，发行人资质优良，则证监会也可以接受；

5) 技术专利要谨慎，尤其是实用新型的专利，要关注与竞争对手是否存在冲突。专利技术存在委托开发情形的，关注协议具体内容，权力归属、成果分配等内容。

6) 专利技术的信息披露文件列示的专利并不是越多越好，不看数量更加看重质量，如果很多但是真正又有的不多也没意义。

7) 视情况要求出具其他股东的确认意见，发行人提示风险或作重大事项提示；保荐机构或律师核查并发表意见。

2、出资不到位的处置

- 1) 出资不到位比例 $>50\%$ ，补足并等待 36 个月；
- 2) 出资不到位 30-50%之间，补足 1 个会计年度；
- 3) 出资不到位 $<30\%$ ，补足即可；
- 4) 注意上述出资不到位所占比例均是指占当时注册资本比例。

二、资产和业务形成

1) 创业板更加关注资产和业务的形成；是否履行法律、法规规定的程序，如评估、审计等；职工如何安置；债权债务如何处理，是否存在纠纷等；

2) 资产完整：与主营业务相关的资产是否完整；

3) 业务独立：独立于实际控制人；

4) 资产与业务的形成：国企、集体企业，无纠纷和债务，若有债务，则要明确发行人或控股股东、实际控制人最终承担金额；

5) 要完成产权转移手续，出资方面的产权转移手续未完成的影响发行条件；资产过户要尽早完成，资产完整性有运行时间的要求，不是在申报前解决就可以。如原为向大股东租赁资产，后为资产完整购买了相关资产，有持续性的要求，要运行一段时间；资金占用在申报前解决即可。

6) 经营一种业务的认定：

① 指同一类别或相关联、相近的业务，源于同一技术、原材料、客户/供应商，自然形成，不是人为拼凑；

② 一种业务之外有其他不相关业务的，近两年其他业务收入、利润占收入总额、利润总额不超过一定比例（30%）。

三、实际控制人的认定

1) 多人共同控制的，高管团队报告期要稳定，控制人如果认定为其中的某几个人，不能任意认定，要有依据；

2) 股权分散的，其他股东委托第一大股东行使表决权，如果人数过多（50 个人）很难一致行动，股权稳定是关键，无实际控制人也可以。如确实股权分散，要做一些安排保障股权的稳定，不一定要有控制人。

3) 家族企业，成员之间共同控制是可以的，不妨共同控制，没必要一个人控制。

四、董、监、高问题

1、诚信问题

1) 董事、高管的诚信问题已成为证监会审核过程中重点关注的事项，2010 年境内上市公司将突破 2000 家，很多发行申请人的董事、高管之前在其它上市公司任过职，保荐代表人在尽职调查过程中必须关注其在上市公司任职期间是否受到过证监会、交易所的行政处罚或者谴责。

2) 公司法和首发办法有一些要求；公司章程和特殊行业（如金融）的部门规章会有一些要求；见《公司法》21 条、147、148、149 条规定；首发办法第 21、22、23 条；

3) 竞业禁止的原则：新公司法有一些变化，董事、高管作充分披露，发行人同意也可以；作为上市公司，要求应更严厉一些，原则上要求不能存在竞业禁止；

4) 对董事、高管忠实、勤勉义务的关注：主要从改制、出资、历史沿革、架构（子公司及兄弟公司之间）、资金往来、关联交易的披露与回避等方面进行判断。如公司历史沿革是否存在损害公司利益的情形；公司架构中是否存在自然人持股；改制过程中的资金来源等；

5) 对于董事、高管曾在上市公司任职的，要对原上市公司是否存在退市、违规等进行尽职调查；

6) 看是否做到股东义务与高管义务的分开，两边都要遵守，证监会将查询诚信档案，保荐机构尽职调查时要查询其他部门档案。

2、董事、高管的重大变化

1) 董事、高管的重大变化属于发行条件之一，目的在于给市场一个具有连续性、可比性的历史业绩；也在思考，是否要以进行适当的调整；

2) 重大变化没有量化的指标。一个核心人员的变动也有可能导致重大变化；如果是公司出于优化治理角度导致的高管变化，CSRC 是认可的；

3) 董事、高管的重大变化须个案分析，主要考虑的因素有：变动的原因、变动人员的岗位和作用、变动人员与控股股东、实际控制人的关系，任职的前后延续性；可以把董事、高管合在一起分析；要考虑变动对公司生产经营的影响；

4) CSRC 会关注董事、高管变化的具体原因，如是否为公司正常换届、是否因为公司内部矛盾等；

5) 只要核心人员没有发生变化，逐步增加董事、高管没有太大问题；

6) 1 人公司：一般不会因为人数增加而否定；只要核心人员没有发生变动，为完善公司治理而增加高管、董事（相关人员原来和公司经营密切相关，如内部升迁或控股股东处转来）人事原则上不会导致重大变化。

3、任职资格及公司治理

- 1) 董事、监事及高管人员的任职资格要关注，有无受到证券市场处罚或谴责，在其他上市公司有无任职；
- 2) 家族企业要关注，不能都是家族成员，监事要独立，如果是亲属关系有可能影响履职；
- 3) 不能和发行人办企业，亲戚也不可。（核查可以通过董监高的个人确认、向公司进行了解、查询监管部门的公开信息）；
- 4) 合理的公司治理结构：家族企业的董事、高管不能主要由家族成员担任，监事不能由家族成员担任。

五、股东超 200 人问题

- 1) 直接股东、间接股东或者两者合并计算超过 200 人；以公司或其他组织的方式来规避 200 人规定的，应合并计算；
- 2) 以委托、信托方式持股，为做到股权明晰，原则上不允许此类方式持股，需要直接量化到实际持有人。量化后不能出现股东人数超过 200 人；
- 3) 对于在发行人股东及其以上层次套数家公司或（单纯为持股目的所设立的公司），股东人数应合并计算；
- 4) 控股股东/实际控制人存在股东超 200 人的，同样需进行清理核查；
- 5) 合伙企业为股东的，作为 1 家股东，但中介机构需要核查合伙目的、要看实质，按持股比例高低进行披露；
- 6) 保荐机构不要误以为“200 人”是一个唯一硬指标，即使发行前股东人数不到 200 人，但是曾经有过公开登报发行股票等行为的，也将被认为违反规定；
- 7) 发行人对超限股东的清理工作应该慎重，清理过快会导致矛盾。保荐代表人要对清理的真实性、合法性等问题予以特别关注，尤其要小心“假清理”，“假清理”肯定会引起举报。CSRC 要求保荐代表人对被清理出去的股东进行一一面谈，或者至少达到人数的 90%以上；中介机构应对清理过程、清理的真实性和合法性、是否属于自愿、有无纠纷或争议等问题出具意见；
- 8) 按 2006 年前形成及 2006 年后形成区别对待，2006 年前有合法依据的定向募集公司和城商行不构成实质性障碍，2006 年之后形成的股东超 200 人问题构成上市障碍。

六、独立性问题

1、整体上市

1) 整体上市是基本的要求：避免同业竞争、减少规范关联交易、从源头上避免未来可能产生的问题；

2) 新的公司法、证券法颁布及新老划断之后，原则上要求大型国有企业在整体上市时，应根据自身的具体情况，对资产和盈利占比较高的下属已上市 A 股公司进行整合，对新老划断之前形成的一家上市公司控股几家 A 股公司的情况，也要求对下属上市公司进行整合；

3) 对企业集团只拿一小部分业务上市的，要充分关注发行人的独立性问题，关注发行人和集团公司业务的相关性，是否面对相同的客户，资金、人员、采购、销售等方面实际运作上是否分不开；

4) 整合可以采取的方式主要有：

① 整体上市公司以挟股方式吸收合并已上市 A 股公司，如上港集团采用换股吸收合并的方式整合上港集箱；

② 将集团资产整体注入已上市 A 股公司，如中船集团通过将核心资产注入沪东重机的方式实现整体上市；

③ 以现金要约收购的方式将 A 股公司私有化，如中石化在上市后以这种方式整合了扬子石化、齐鲁石化、中原油气、石油大明四家下属 A 股公司；

5) 对于某些下属 A 股公司规模所占比例较小的大型国有企业，如最近 1 年所属 A 股公司的主营业务收入、净利润、最近 1 年末总资产和净资产分别占集团主营业务收入、净利润、总资产、净资产比例均低于 10%，且整体上市前整合 A 股公司或利用现有上市公司进行整体上市成本较高、操作难度较大的是，允许公司可选择在整体上市后再择机整合已上市公司；

6) 整体上市和主业突出相比，更强调整体上市；

7) 商标、专利、专有技术、供应和销售渠道等只要与主营业务有关的，必须进入上市公司，不能留在集团，不允许以关联方许可方式取得使用权；如属于无关联第三方所有，须取得第三方的许可。

2、人员、机构独立

1) 总经理、副总经理、财务负责人和董事会秘书等高级管理人员不得在控股股东、实际控制人及其控制的其他企业中担任除董事、监事以外的其他职务；

2) 控股股东或实际控制人除担任发行人董事长、总经理外，还在其所控股其他企业担任重要管理职务，需要说明如何客观、公正、独立履行职责，如何维护发行人及其他股东权益，如何确保发行人生产经营活动的独立性。（这个挺重要）；

3) 创业板申请人的总经理、副总经理等高级管理人员不能在关联方担任“执行董事”职务，否则将不独立；

4) 发行人董监高及亲属与发行人共同建立公司的，需要清理；发行人与控股股东、实际控制人共同建立公司的，需要关注；如控股股东、实际控制人为自然人的，建议清理；

5) 相关人士出具承诺，并作重大事项提示，保荐机构、律师专项核查并发表意见。

3、同业竞争

1) 同业竞争是雷区，上市前一定要清理，基本没有回旋余地；

2) 核查报告期内与控股股东、实际控制人业务情况，充分掌握同业竞争的解除及运行情况；不仅是实际控制人，同样需要关注重要股东同业竞争的问题。与其他股东（非控股）存在的同业竞争问题，需要个案分析，看是否影响发行人利益，也需要清理；

3) 报告期内存在同业竞争的，关注成本费用是否分摊，是否影响发行人财务指标，是否造成独立性有严重障碍等；

4) 报告期内存在同业竞争也不一定就是有问题，但是建议运行一段时间。以前是可以首募募集资金解决同业竞争问题的（如中航光电），后来对于该问题全面收紧；

5) 最近对于同业竞争，有走回头路的倾向，太过细分。对同业竞争的划分不能过细，竞争的、类似的、同业的品牌、渠道、客户、供应商等都应纳入上市主体；

6) 对于股权比例较为分散，各股东之间的持股相互独立，则应核查 5% 以上的主要股东，其与发行人的同业竞争状况，主要看报告期内主要股东与发行人的经营情况，如成本、费用如何分担等；

7) 亲属的业务从严把握：直系亲属要纳入进来；如来源是一体化经营的，纳进来；如独立发展的，一是二者业务的紧密程度，有无关联交易，是否生产环节中的一部分，还是各自独立经营，可以再判断，防止利益输送；二是亲属关系的紧密度；三是重要性原则，与发行人业务的紧密度，不是主要业务可以不进来（辅助、三产），不能是生产经营的必备环节。

4、关联方和关联交易

1) 关联方的认定按照《公司法》和《会计准则》要求，只要是报告期内的关联方，就算是之后处理了也要披露；

2) 目前审核中常发现关联方遗漏：如报告期内关联方存在被解除的可能，则需要的披露该关联方及具体的关联交易情况；

3) 境外关联方及其实际控制人的核查：现在常见的做法就是实际控制人承诺、境外公司承诺、大使馆证明，会里不是很认可。境内中介机构可以委托境外律师或其他机构协助核查，保荐机构需要承担调查结果的责任。另外，会里对境内机构境外核查的效果不是很满意，觉得一般就是应付。

4) 关联交易一定要程序合规、内容合理，尽管没有了 30%的量化的指标，然而 CSRC 还是希望发行人尽量控制在 30%以下，此外还要看交易的内容和公允性，如交易比较频繁、交易金额较大并将持续，则可能会影响发行条件；

5) 与控股股东或实际控制人存在经常性关联交易会核查是否影响资产的完整，如厂房、土地向集团租赁；少量的办公用房、门面房可以。关注经常性的关联交易是否影响资产的完整性（不能向控股股东租赁主要资产，可以向独立第三方租赁），判断影响的大小；

5、关联交易非关联化

1) 报告期内存在关联方被转让，则需要披露转让后的情况，如转让后的股东、转让交割、规范运作、与发行人交易情况、是否存在重大违法违规等；如果关联方被注销，则关注其历史情况，包括应关注包括注销时间、程序、注销资产、债权、债务处置方式、对发行人经营业绩的影响，注销后是否存在潜在纠纷，是否合法合规。（即使注销也要追问到底，注销也要干干净净）

2) 关联方非关联化一定要真实的，非关联化的虚假行为被查处后果会很严重。因此保荐机构关注受让方运营情况、历史沿革、经营业务、股权结构、实际控制人、定价依据、后续是否还有交易等（如果非关联化后还使用发行人的商号，则会很容易被怀疑非关联化的真实性）。要特别关注；

3) 对于非关联化后，应持续关注的要素有：

① 非关联化后，相关方与发行人持续的交易情况；

② 是否为了规避相关规定而剥离的业务，如规避跨省环保核查；

③ 考察发行人已经剥离的业务最近三年是否存在违法违规；

④ 保荐机构和发行人律师核查：非关联化的真实性和合法性，是否存在委托等代理持股情形；非关联化的理由是否合理；非关联化对发行人的独立性、改制方案完整性以及生产经营的影响；非关联化后的交易是否公允；

⑤ 审核员会重点关注关联交易非关联化问题，必要时将提请发审委关注。

6、资金占用

1) 如果保荐机构进场已经开始辅导之后，仍然存在资金占用的情况，则要重点关注。尽快清理报告期内的资金占用行为、披露资金内占用的详情，包括发生额、余额、占用时间、资金用途等；了解控股股东资金占用的原因；

2) 如果控股股东在扣除资金占用之后的经营能力仍很差,则需要重点关注。真是因为实际控制人其余资产的业绩较差,则产生对发行人的资金占用问题。目前证监会也重点关注此类情况,并要求保荐机构和律师进行说明。

七、重大违法行为

1、重大违法违规行为的认定

1) 重大违法行为是指:违反国家法律、行政法规,且受到行政处罚、情节严重的行为。

2) 原则上,凡被行政处罚的实施机关给予罚款以上行政处罚的行为,都视为重大违法行为。

但行政处罚的实施机关依法认定该行为不属于重大违法行为,并能够依法作出合理说明的除外;

3) 上述行政处罚主要是指财政、税务、审计、海关、工商等部门实施的,涉及公司经营活动的行政处罚决定。被其他有权部门实施行政处罚的行为,涉及明显有违诚信,对公司有重大影响的,也在此列。尽职调查时要全面调查;

4) 近三年重大违法行为的起算时点,法律、行政法规和规章有明确规定的,从其规定,没有规定的,从违法行为的发生之日起计算,违法行为有连续或者继续状态的,从行为终了之日起计算。

5) 对行政处罚绝对不服正在申请行政复议或者提起行政诉讼的,在行政复议决定或者法院判决尚未作出之前,原则上不影响依据该行政处罚决定。对该违法行为是否为重大违法行为的认定,但可依申请暂缓作出决定。

6) 发行人在申报期内受到过环保、税务、工商等部门的重大行政处罚,通常保荐机构会建议发行人请处罚部门出具有关认定;

7) 证监会认为,保荐代表人还有自己的判断和分析,不能简单地依靠处罚部门出具的认定来下结论。案例:如海关对发行人处罚超过 1,000 万元,即使处罚机构出具文件认为发行人不存在重大违法行为,保荐人仍需要具体分析说明。

2、控股股东、实际控制人重大违法问题

1) 创业板需要对控股股东、实际控制人的重大违法行为进行核查,参照主板《首发办法》25 条;

2) 对于控股股东、实际控制人之间存在的中间层次,比照进行核查;

3) 关注控股股东、实际控制人投资的其他企业是否存在重大违法违规行为,从而影响控股股东、实际控制人重大违法行为的认定;

4) 控股股东和实际控制人的重大违法违规行为主板没有明确规定,但是审核过程中掌握的比较严格,如民营企业实际控制人违法犯罪的情况比较多;

① 具体把握时参照公司法关于董监高任职资格的规定;

② 家族企业内某人以前有过犯罪，现在没有股权了行不行？也要慎重，因为股权安排可以有很多规避的措施，一般不会被认可，且家族企业会当做一个整体来看待。

5) 保荐机构及律师应履行尽职调查义务，发表结论性意见。

八、上市前增资或股权转让问题

1、申报材料前的股权变动

1) 对 IPO 前增资和股权转让，审核中重点关注有关增资和股权转让是否真实，是否合法合规，是否履行相关程序，是否为真实意思表示；是否存在纠纷或潜在纠纷等；

2) 如增资是否履行了相应的股东会程序，是否已完成有关增资贷款和转让款的支付，是否办理了工商变更手续，关注增资入股或者受让股份的新股东与发行人或者原股东及保荐人是否存在关联关系，要求披露该股东的实际控制人，说明有关资金来源的合法性等；

3) 如股权转让是否签署了合法的转让合同，有关股权转让是否是双方真实意思表示，是否办理了工商变更手续，是否存在纠纷或潜在纠纷，是否存在代持或信托持股；关注有关股权转让的原因及合理性，股权转让的价格及定价依据。重点关注低价股权转让是否存在股份代持、利益输送问题；同时关注股权转让纳税情况；

4) 涉及国有股权的，关注是否履行了国有资产管理部门要求的批准程序和出让程序（公开挂牌拍卖）。转让过程存在国有股权瑕疵的，应取得省级国有资产管理部门的确认文件；

5) 涉及工会或职工持股会转让股份的，关注是否有工会会员及职工持股会会员一一确认的书面文件。要求中介机构对上述问题进行核查并发表明确意见。

6) 定价方面，关注有关增资和股权转让的定价原则，对在 IPO 前以净资产增资或转让、或者以低于净资产转让的，要求说明原因，请中介进行核查并披露，涉及国有股权的，关注是否履行了国有资产评估及报主管部门备案程序，是否履行了国有资产转让需挂牌交易的程序，对于存在不符合程序的，需取得省级国资部门的确认文件。

7) 保代和律师要讲清楚核查的过程、核查方式和核查结论，并提供依据，审核中预审员将对公司股权转让相关问题进行综合分析和判断，必要时将有关情况和问题提醒发审会关注。

2、在审期间股权变动事宜

1) 审核过程中原则上不得发生股权变动，除非有正当理由，如继承、判决等；

2) 增资扩股需增加一期审计；

3) 引进新股东原则上应撤回申请文件，办理工商登记手续及内部决策流程后重新申报。

4) 虽然去年存在光大银行、杭州银行在审核过程中安排了私募，但是，证监会认为原则上在审核过程中股权不得发生变动；

九、环保问题

1) 环保问题一直是发行审核中重点关注的问题。特别是在目前越发强调节约型、环保型发展的政策下；

2) 环保要求越发严格的情况下有关环保问题的审核要求是：

① 招股书详细披露发行人生产经营与募集资金投资项目是否符合国家和地方环保要求、最近 3 年的环保投资和相关费用成本支出情况，环保设施实际运行情况以及未来的环保支出情况；

② 保荐人和发行人律师需要对发行人的环保问题进行详细核查，包括是否符合国家和地方环保要求、是否发生环保事故、发行人有关污染处理设施的运转是否正常有效，有关环保投入、环保设施及日常治污费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配等问题；对周围居民进行访谈等；

③ 曾发生环保事故或因环保问题收到处罚的，除详细披露相关情况外，保荐人和发行人律师还需对其是否构成重大违法行为出具意见，并应取得相应环保部门的意见；

3) 把握好重污染的尺度，有些尽管不在重污染的目录里，但是以前有案例认为是重污染企业的也会认定是。跨省经营的，一个地方认定是而一个地方认定不是重污染的，则会从严把握。

4) 对于重污染行业的企业需要提供省级环保部门出具的有关环保问题的文件，对跨省的重污染企业须取得国家环保总局的核查意见。

5) 对于环保问题，发行人应在首次申报材料时提供符合环保部门规定的有关业务经营和募投项目环保合规的证明文件；

6) 对证明文件中的说明事项或不明确事项（如“基本符合”等），发行人应加以说明；

7) 发行人还应当披露报告期内是否存在环境污染的情况及因环境污染受处罚情况，说明对发行人生产经营的影响；

8) 保荐机构、律师应当对发行人生产经营和募集资金项目是否符合环境保护要求，发行人报告期实际履行环境保护义务的情况进行尽职调查，发表意见不能仅依赖于发行人提供的证明文件。

十、土地问题

1) 土地问题也是 IPO 审核的另一重点，审核重点关注土地使用是否合规。2008 年，国务院发布了《关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3 号）等一系列件，进一步明确了土地管理相关要求；

2) 发行人及其控股子公司生产经营使用土地应当符合国家有关土地管理的规定。保荐人及律师须根据有关法律、法规及规范性文件，就发行人土地使用、土地使用权取得方式、取得程序、登记手续、募集资金投资项目用地是否合法发表明确意见，并核查发行人最近 36 个月内是否存在违反有关土地管理的法律、行政法规、受到行政处罚，且情节严重的情况。国家有关土地管理的政策，如国发 3 号文、国发 10 号文，应作为保荐人和律师核查及发表意见的依据；

3) 发行人经营业务中包括房地产业务的，保荐人和发行人律师应对发行人的下列问题进行专项核查，并发表明确意见：

① 土地使用权的取得方式、土地使用权证书的办理情况；

② 土地出让金或转让价款的缴纳或支付情况及其来源；

③ 土地闲置情况及土地闲置费的缴纳情况；

④ 是否存在违法用地项目；

⑤ 土地开发是否符合土地使月权出让合同的相关约定，是否存在超过土地使用权出让合同约定的动工开发日期满一年，完成土地开发面积不足 1/3 或投资不足 1/4 的情形。

4) 发行人未取得土地使用权或取得方式不合法，或者存在违反《国务院关于促进节约集约用地的通知》有关要求的，不予核准发行证券；

5) 发行人募集资金投资于房地产项目的，有关投资项目所涉及的土地使用权应当已经落实，合法取得了土地使用权证书。

6) 发行人募集资金投资于非房地产项目时，有关投资项目所涉及的土地使用权应当已基本落实：

① 以出让方式取得土地使用权的，应已与相关土地管理部门签署土地使用权出让合同，足额缴纳土地出让金，并向有关土地管理部办理土地使用权登记手续；

② 以购买方式从他方取得土地使用权的，应已与该土地使用权的可合法转让方签订土地使用权转让合同，并向有关土地管理部门办理必要的登记手续。

③ 以租赁方式从国家或他方取得土地使用权的，应已与相关土地管理部门或该土地使用权的可合法出租方签订土地使用权租赁合同，并向有关土地管理部门办理必要的登记手续。

④ 以作价入股方式从国家或他方取得土地使用权的，应已经向有关土地管理部门办理必要的登记手续。

7) 发行人应在招股说明书中信息披露投资项目有关土地使用权的取得方式、相关土地出让金、转让价款或租金的支付情况以及有关产权登记手续的办理情况。

8) 房地产企业征求国土部意见，目前仍有在审房地产 IPO 项目，不过受制于产业政策调控，其融资渠道仍然没有放开。

十一、专利审查

- 1) 需要到专利局登记部查权属情况，不能仅根据证书做判断；
- 2) 对于职务成果可能带来的权属纠纷，律师要出意见。

十二、募投项目

- 1) 不可以在审核过程中增加募投项目；
- 2) 在审核期间先行投入的，可用于替换先期投入资金；
- 3) 在审核期间变更募投项目的，须履行内外部相关程序、重新征求发改委意见；
- 4) 招股书关于募集资金用途的说明应具有“包容性”，披露要求：募投项目后增加“其他与主营业务相关的业务**元”。[披露中不要出现补充流动资金的说法]。募投项目可不做表格披露，留有一定余地，不要一目了然，通过这种披露，淡化所谓“超募”问题；
- 5) 其他注意事项：
 - ① 用途：主营业务；
 - ② 匹配性：生产经营规模、财务状况、技术水平、管理能力（必问）；
 - ③ 适度灵活性；
 - ④ 专户存储安排；
 - ⑥ 政策合规：产业政策、环保政策；
 - ⑦ 超募及披露要求。

十三、利润分配

- 1) 要在上会前利润分配实施完毕；
- 2) 如涉及股本变化，需增加一期审计；如利润分配方案中包含股票股利或转增资本的，必须追加利润分配方案实施后的一期审计。

3) 要体现公司利润分配政策的连续性；对滚存利润分配没有强制性规定，但相关信息披露前后应保持一致。

4) 保荐机构要对在审核期间利润分配的必要性、合理性进行说明，并分析利润分配方案的实施对发行人财务状况、生产经营等的影响。

十四、突击入股

1、主板审核理念

1) 保荐代表人要重点分析并披露增资转让的原因、定价、资金来源、新增股东背景、新增股东与发行人及实际控制人、发行人董监高、本次发行的中介机构及签字人员间的关系等；自然人股东需要披露 5 年的履历；法人股东需要披露其实际控制人；

2) 尽调过程中必须重点关注突击入股问题。核查相关程序的完备行，如必须经过法定的程序要求（董事会、股东会），并核查股份代持情况。如果被举报，审核将受到重大影响；是否存在违法违规等；

3) 披露增资或股权转让对发行人财务结构、公司战略、未来发展的影响等内容；

4) 发行人有时要出具专项说明，保荐机构、律师须出具核查意见，说明近期增资后又申请发行新股的必要性；

5) 对于不明原因突击入股的股东，CSRC 建议延长锁定期。

2、创业板新增股东问题

6) 最近一年新增股东需要披露持股时间、数量及变化情况、价格及定价依据；自然人股东：最近五年的履历；法人股东：法人股东的主要股东、实际控制人。

1、程序要求：董事会、股东会；

2、披露要求：

（1）持股时间、持股数量级变化情况、价格及定价依据；

（2）自然人股东：最近五年的履历，如学生股东；

（3）法人股东：法人股东的重要股东、实际控制人。

7) 由于申请人普遍存在突击入股的问题，证监会将重点审核股权大额转让中资金来源的问题。案例：某申请人股东中有一名尚在读大学的自然人股东，证监会发现其在上市前突击入股，于是要求保荐机构核查了其入股的原因和资金来源。

8) 最近六个月增资或股权转让需披露增资或转让的基本情况：原因、定价依据、资金来源、新增股东背景等；关联关系：新增股东与发行人及其实际控制人、发行人董监高之间、与本次相关中介机构及其签字人之间的关系。

9) 具体来说，

(1) 增值或转让的基本情况:增资或转让原因、定价以及资金来源、新增股东的背景；

(2) 股份代持情况：委托、信托持股；

(3) 关联关系：新增股东与发行人及其控股股东、实际控制人、发行人董事、监事、高级管理人员之间、与本次发行相关中介机构及其签字人员的关系。

(4) 对发行人的影响：对发行人财务结构、公司战略、未来发展的影响。（为什么增资，原因要说清楚及影响依然要说明，这个还要注意）；

(5) 保荐机构、律师的核查意见、发行人的专项说明。

十五、国有（集体）股权问题

1、国有股权转让问题

1) 国有股权转让的处置应取得国有股权设置的批复文件；公司设立之后股权发生变化的也需要历次的批复；

2) 国有资产管理部门出文要具有针对性，如未评估，要说明理由，不能泛泛说合规；在招股书中详细披露出文单位、文号、出文内容等。

3) 国有股权如转让给个人，需要关注价格、评估批文、款项来源、支付情况等；

4) 一般还需要省政府的批文，认可转让有效，针对所存在的关键问题写清楚，不能含糊或概括表述。

5) 省级政府出具确认文件包括：

①省级政府在确认文件中说明了转让情况等具体内容的没有问题；

②省级政府对下级文件的确认，同样需要在报告中将股权演变情况说明清楚；证监会也可以代企业发文向省级政府征求资产转让个人的意见（有案例）。红帽子企业如果没有客观证据证明的，则同样需要省级政府确认。

6) 定募公司的股东，不能简单将托管资料作为依据，要对登记托管持有人与实际持有人是否一致进行核查，找到相应股东当面确认，确有困难的，至少要 90%确认。

2、集体股权转让的处置

- 1) 履行法定程序，合法有效；
- 2) 无偿量化给个人的，挂靠但无证据证明的，省级人民政府须对相关股权变动事项出具确认函。

十六、IPO 锁定期

1、主板锁定期问题

- 1) 根据上市规则，IPO 前原股东持有股份上市后锁定 1 年，控股股东、实际控制人锁 3 年；
- 2) 证监会新增内部规定：刊登招股说明书之日前 12 个月内增资扩股进入的股东，该等增资部分的股份应锁定 36 个月。该 36 个月期限自完成增资工商变更登记之日（并非上市之日）起计算；
- 3) 要注意的是：根据目前中小板通常 6-9 个月的审核节奏来看，上述“刊登招股说明书之日前 12 个月内”的提法基本可以换算表述为“申报材料前 3-6 个月内”。刊登招股说明书之日前 12 个月之前增资扩股进入的股东，不受前述 36 个月锁定期的限制；
- 4) 发行前 1 年从应锁 3 年的股东处转出的股份锁 3 年；
- 5) 原则上同一时间、同一价格入股的，锁定条件是一致的。

2、创业板股份限售问题

- 1) 申请受理前 6 个月增资的股份，自[工商登记]日起锁定 3 年；[对比主板：1 年前增资的锁 3 年]
- 2) 申请受理前 6 个月从控股股东/实际控制人处受让的股份，自[上市]日起锁定 3 年；
- 3) 申请受理前 6 个月从非控股股东处受让的股，自[上市]日起，锁定 1 年；
- 4) 控股股东的关联方的股，[上市]日锁定 3 年；
- 5) 没有或难认定控股股东或实际控制人的，股东按持股比例从高到低依次自上市之日起锁定三年，直至不低于发行前股份总额的 51%。
- 6) 涉及到公司董、监、高锁定期的规定较为杂，不过可以归纳为下面一句话：上市后 1 年锁定+在职每年 25%的出售限制+离职后半年不得转让+离职 6 个月后的 12 个月内转让不超过 50%；董监高间接持有发行人股份及其关联方直接或间接持有发行人股份的，参照董监高直接持股锁定；

7) 需要强调的是，面对创业板离职潮的现象，深交所新的规定更为严苛，要求创业板上市公司董事、监事和高级管理人员在首次公开发行股票上市之日起六个月内申报离职的，自申报离职之日起十八个月内不得转让其直接持有的本公司股份；在首次公开发行股票上市之日起第七个月至第十二个月之间申报离职的，自申报离职之日起十二个月内不得转让其直接持有的本公司股份。

8) 申请受理前六个月内利润分配或资本公积金转增股本所形成的股份，审计、验资，与原有股份锁定相同。

十七、国有股转持

1) 申报前必须提供国有股转持的相关批复。已有国有股转持的文件，但是审核过程中非国有化了，需要重点解释有没有规避转持义务的嫌疑。

2) 如果不履行转持义务，必须要有国有资产监督管理部门的确认文件；如果说不清楚，要强制履行相关转持义务，哪怕股权持有者已经是非国有单位或个人。

十八、合伙企业作为股东

1) 合伙企业可以开立股东账户，因此可以作为发行人股东，披露的原则参照法人制企业，但由于合伙企业的合伙人安排非常灵活，保代必须认真核查；

2) 重点关注：

(1) 合伙企业的真实性、合法性，是否存在代持关系；

(2) 合伙人之间的纠纷、诉讼等；

(3) 对合伙企业的历史沿革和近三年的主要情况进行核查；

(4) 突击入股的合伙企业应进行详细、全面核查。

(5) 可比照法人股东进行信息披露，根据合伙企业的身份和持股比例高低决定披露信息的详略；

3) 正常情况下，合伙企业可以作为一个股东，但如果存在故意规避 200 人嫌疑的，要把所有的合伙人均作为股东。

十九、社保、公积金问题

1) 社保和公积金问题只要不影响到发行条件，历史上的障碍和瑕疵不会造成实质性障碍。

2) 因地方法规原因历史上存在欠缴的，要做合理披露、大股东承诺承担追缴责任；对农民工、临时工的社保、住房公积金，如果企业未交，中介机构应核查原因、职工身份、当地社保部门的文件

及明确意见，公司大股东或实际控制人要出具补交的承诺。社保比公积金更严格，公积金是要求上市前清理完毕即可。上述清理应确保符合发行上市条件。

3) 中介机构进场后按规定缴；

4) 上市时要及时扣除欠缴金额，看仍是否符合发行条件。

二十、红筹架构

1) 实际控制人为境内法人的红筹架构，要求清理：要求全部转回境内，中间环节要取消，除非有非常充分的理由证明并非返程投资；

2) 实际控制人为境外，需要披露，理清控股情况、核查实际控制人有无违法等，由保荐机构自己掌握。

3) 创业板红筹架构的问题：可以保留部分股权在境外，但控制权必须要回境。

4) 如果实际控制人、控股股东本身为境内自然人或法人，发行人审慎考虑将境外特殊的公司架构去除，将控制权转移回境内。如果实际控制人、控股股东本身为境外自然人或法人，要把握股权结构是否清晰。

5) 境内自然人通过取得境外身份从而获得红筹合法资格的问题现在是得到认可的，尽管不是很公平，但是也没有更好的办法。

首批 5 只公开募集基础设施证券投资基金（REITs）在上交所平稳上市

来源：融孚法律资讯 作者： 日期：2021 年 6 月 22 日

6 月 21 日上午，首批 5 只公开募集基础设施证券投资基金（REITs）（以下简称基础设施公募 REITs）上市仪式在上交所交易大厅成功举行。中国证监会公司债券监管部主任陈飞、国家发展和改革委员会固定资产投资司副司长韩志峰、上交所总经理蔡建春出席仪式并致辞。5 只基础设施公募 REITs 原始权益人代表为首批产品鸣锣开市。中国证监会、国家发展和改革委员会、国务院国资委相关部门负责同志，以及来自各相关市场机构的代表共同见证了首批产品上市。

上市首日，5 只基础设施公募 REITs 产品交易平稳，开盘价较发行价均有上涨，平均涨幅为 1.89%。截至收盘，5 只基础设施公募 REITs 产品收盘价平均涨幅为 3.72%。其中，涨幅最大的是华安张江光大 REIT（508000），上涨 5.89%；涨幅最小的是东吴苏园产业 REIT（508027），涨幅 0.7%。首批 5 只基础设施公募 REITs 产品的底层项目涵盖收费公路、产业园、仓储物流和污水处理四大主流基础设施类型，覆盖京津冀、长江经济带、粤港澳大湾区、长江三角洲等重点区域，优先支持基础设施补短板行业和高科技、特色产业园区等，聚焦优质资产、创新规范并举，具有良好的示范效果。

自中国证监会与国家发展和改革委员会正式启动基础设施公募 REITs 试点以来，上交所在基础设施公募 REITs 产品研究、规则制定与市场组织、交易机制安排与创新、技术系统开发与测试、项目储备与挖掘、投资者培育与拓展等各个方面进行了充分准备。在中国证监会的统一部署下，上交所于 2021 年 4 月起正式接收基础设施公募 REITs 项目申报材料，参照公开发行证券的相关流程和要求，结合在资产证券化（ABS）项目审核方面多年积累的丰富经验，切实把好入口关，全力做好项目审核，并推动市场持续做好首批基础设施公募 REITs 的询价、发售、上市交易等工作，全力保障首批项目顺利落地。

首批基础设施公募 REITs 产品顺利上市是一个重要的里程碑，也是一个的新起点。上交所将切实把积极借鉴国际最佳实践与充分立足国情有机结合，逐步扩大试点范围，持续优化完善制度建设，尽快形成示范效应；同时，上交所也将坚决践行落实新发展阶段、新发展理念和新发展格局的有关要求，推动资本市场高质量发展，为基础设施公募 REITs 市场建设工作更好融入资本市场改革全局努力贡献自己的力量。

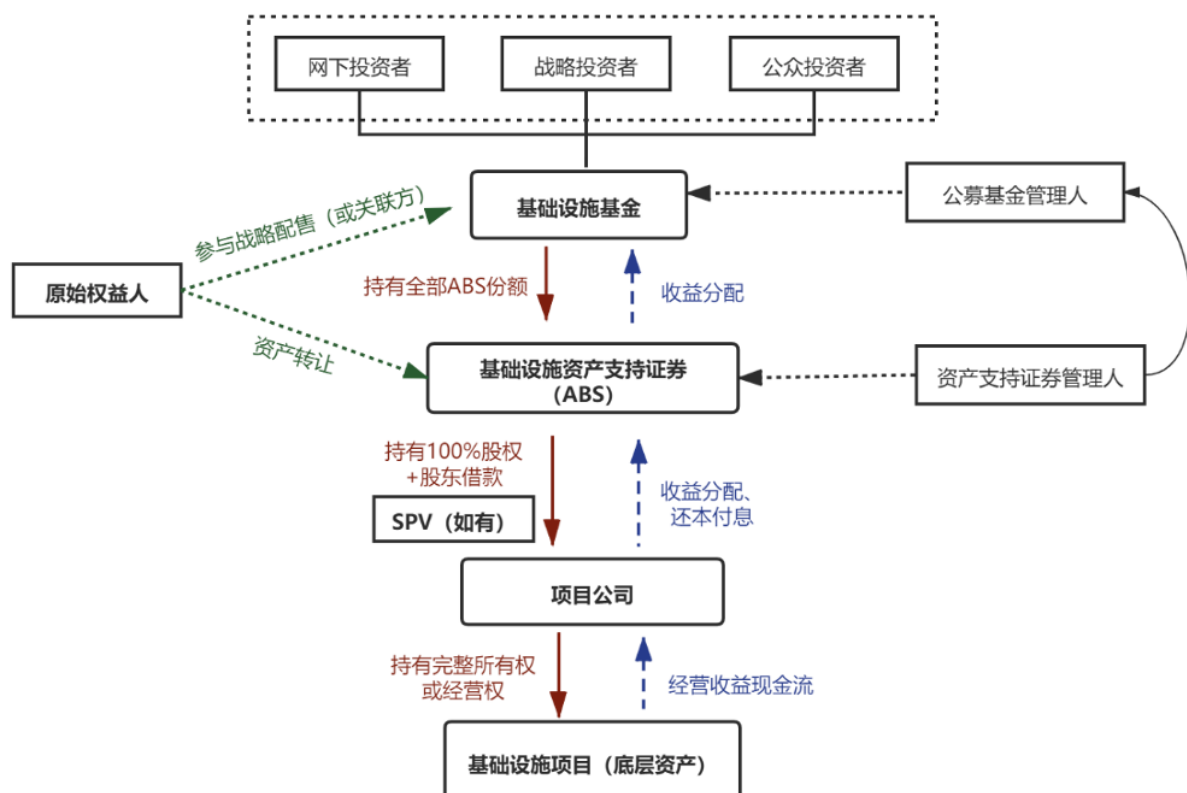
税筹探讨 2：公募 REITs“股+债”节税结构如何搭建？

来源：商小法 作者：商小法 日期：2021 年 6 月 23 日

首批 9 只公募 REITs 产品于今日（6 月 21 日）分别在沪深交易所正式上市交易，合计上市交易规模超过 88 亿元，至此，自去年四月份开启试点的国内公募 REITs 终于正式落地。值此特殊节点，商小法恭祝境内公募 REITs 正式起航，并分享我们近期研究的公募 REITs“股+债”之资本弱化和节税架构的搭建方法，以期于业内同仁有所裨益。

一、为什么要搭建“股+债”？

如我们所了解到的，境外公募 REITs 作为一个“税收驱动”的金融产品，有与之匹配的专门税收规则，以确保“税收中性”（也就是不因架构本身多次纳税），然截至目前，境内公募 REITs 的推行并未匹配专门的税收政策。鉴于此，我们研究首批案例可以发现，首批公募 REITs 在节税设计上几乎都沿用之前的“类 REITs”架构中的“股+债”结构。如图，在基础设施资产支持证券（ABS）和项目公司之间或与 SPV 之间（如有），构建了“100%持股+股东借款”的模式，只是各项目的具体构建方式有所不同。



综合来看，公募 REITs 构建“股+债”的架构主要是基于以下两方面考虑：

1、首先还是为了“弱化资本，减少所得税税负”

根据企业所得税计税规则，权益资本以股息形式获得的报酬，在进行利润分配前要先缴纳企业所得税，那也就是说，上图中，基础设施资产支持证券（ABS）因其持有的底层基础资产所获得的投资收益，属于项目公司所得税应税情形，需要先缴纳企业所得税。

但依据所得税计税规则，企业应支付的债务利息，却可以列为财务成本费用，从企业所得税应税额中税前扣除。因此，若在收益分配环节，通过构建股东借款，使得尽量多的收益以企业债务利息的方式向上分配，就可以减少底层资产环节的企业所得税成本，也即前面所提及的“资本弱化”。

2、切割现金流，满足基础资产现金流稳定的要求

据我们与券商同仁交流讨论，考虑到公募 REITs 要求底层基础资产能持续产生稳定的现金流，而基础设施资产的运营收费权与经营情况有关，部分类型基础设施资产的经营情况存在旺季和淡季的区分，我们讨论认为，通过搭建上述“股+债”的结构，事实上也能将不稳定的运营收费权切割出一部分稳定的债权收益，综合来看确保基础设施基金有一个相对稳定的分配现金流。

Tip: 关于股东借款的构建，还需要特别注意的是，根据《财政部、国家税务总局关于企业关联方利息支出税前扣除标准有关税收政策问题的通知》（财税〔2008〕121 号文）第一条的规定，对于非金融企业，其接受关联方债权性投资与权益性投资比例不超过 2:1，超过的部分不得在发生当期和以后年度扣除。因此，在上述“股+债”构建中，也建议控制在“股+债”1:2 的限制范围。

二、如何搭建“股+债”？

关于公募 REITs“股+债”结构的搭建方式，我们可以看到本次首批 9 只公募 REITs 产品均未采取之前“类 REITs”中利用“契约型私募基金”的方式去构建。在项目公司存量债务足够的情况下，直接通过“承债式收购”既可完成对项目公司股权的收购、并实现项目公司存量债务的受让和移转。

若项目公司无存量债务或者存量债务不足够构建上述 1:2 的“股+债”结构，则可能：①通过项目公司减资形成对股东的应付款、②通过存量利润分配形成对股东的应付股利、③通过新设 SPV、股权转让价款递延支付并反向吸收合并项目公司实现“股+债”构建。

下面，我们以“浙商证券沪杭甬杭徽高速公募 REITs”项目为例，简要梳理一下通过项目公司“减资”构建“股东债权”的操作方式。如果项目公司本身资产比较完整、干净，不需要剥离出其他底层基础资产，可以通过项目公司减资的方式实现“股东债权”的搭建，优势在于操作方法比较简单便捷。

（1）形成项目公司对原始权益人的债务：项目公司召开股东会，各股东就项目公司减资事宜达成内部决议，并在不晚于资产支持证券设立日向工商主管部门递交正式减资申请，完成减资（当然，依据《公司法》，还应当遵循减资公告流程），项目公司没有足够资金向各股东支付减资款，故形成公司对全体减资股东的应付款项（股东债权）；

（2）资产支持证券设立：基础设施基金初始募集资金全部用于认购基础设施资产支持证券（ABS），认购完成后，完成 ABS 设立；

（3）ABS 完成项目公司股权及债权投资：ABS 设立完成后，ABS 管理人代表 ABS 与项目公司原股东签署“股权转让协议”，收购项目公司 100%股权；同时，签署“债权转让协议”，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；ABS 作为债权人与债务人项目公司签署“债权债务确认协议”，确认股东借款。至此，ABS 作为项目公司新股东，取得项目公司 100%股权、并对项目公司享有股东债权，上述“股+债”结构搭建完成。

附录二十二

震惊了！IPO 问询：请投行核查企业每一笔收入的实物流、资金流、单据流！

来源：会计雅苑 企业上市 作者：投行那些事儿 日期：2021 年 6 月 15 日

证监会宣布：

请保荐机构和会计师核查发行人 2019 年及 2020 年四季度每笔收入的实物流、资金流、单据流！列表详细说明取得的单据等确认证据！并就 2019 年及 2020 年收入真实性、是否存在期末突击确认收入情形发表明确核查意见！结合前述核查情况，就发行人会计基础工作是否规范，内控制度是否健全且被有效执行发表明确核查意见！

邦彦技术股份有限公司



项目基本信息

公司全称	邦彦技术股份有限公司	受理日期	2020-06-19
公司简称	邦彦技术	融资金额(亿元)	8.02
审核状态	提交注册	更新日期	2021-05-28
保荐机构	国信证券股份有限公司	保荐代表人	张伟权,宿映梵
会计师事务所	立信会计师事务所(特殊普通合伙)	签字会计师	宣宜辰,付忠伟
律师事务所	北京市中伦律师事务所	签字律师	廖春兰,陈刚,胡永胜
评估机构	国众联资产评估土地房地产估价有限公司	签字评估师	张明阳,陈军

一、公司主营业务、主要产品及服务情况

（一）主营业务

公司专注于信息通信领域，立足军网，本着“客户至上、奋斗者为本、共创共享”的原则，致力于为各级各类指挥所、通信枢纽和通信节点提供信息通信系统级产品。

公司是国家级高新技术企业，是具备完整的军工行业许可及自主核心知识产权的民营企业；公司先后获得深圳市科技进步奖、广东省科学技术叁等奖等荣誉称号。

公司主要从事信息通信和信息安全设备的研发、制造、销售和服务，核心业务包括融合通信、舰船通信和信息安全三大板块。公司通过长期坚持基于客户需求的技术创新和常年承担客户委托的型号研制开发任务，三大业务板块形成了成熟和成体系的产品线。

会计雅苑

收入确认方法

公司的主营业务收入主要包括产品销售收入、加工收入。收入确认的原则如下：公司在确认销售收入时，针对军方已批价的产品，在符合收入确认条件时，按照审定价确认销售收入；针对尚未批价的产品，在符合收入确认条件时按照合同暂定价格确认收入，在收到军方批价文件后将产品暂定价格与最终审定价格间差异调整当期收入。

（1）公司以暂定价作为确认销售收入的金额的判断依据

公司根据已签订合同金额确定交易价格，部分军品销售存在合同中约定的对价是暂定价格的，需要军方最终批复确定价格，即军审价。暂定价格是由公司向客户提供产品报价、经客户审核、双方协商后确定的协议价格。军审定价批复前，暂定价格即为公司向客户转让商品后预期有权收取的对价金额，军审定价批复后，公司按暂定价累计已确认收入金额极可能不会发生重大转回的情况。

（2）公司以暂定价确认的销售收入不存在未来发生重大转回的判断依据

公司向客户提供报价时,主要结合研制成本、可比产品的历史审定价格,并考虑产品技术更改和订货批量等相关因素,根据审定价格构成标准来模拟测算出报价金额。客户审核报价时,主要参考性能可比产品的审定价格或历史成交价格,并结合军方预算或目标价格等因素综合考虑。暂定价是由公司向客户提供产品报价、经客户审核后确定的暂定协议价格。公司参考历史信息及其他军工上市公司审价调整情况综合判断,在军审价批复后,公司按暂定价累计已确认收入将极可能不会发生重大转回的情况,暂定价能够代表公司因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额。

（3）收入确认时点的判断依据

公司根据合同约定的履约义务及相关验收交付条件,对产品交付客户并取得签收单后,无须进一步履行交接、检验或验收程序的,公司于取得客户签收单时确认收入;对于其他情况,如须进一步履行验收程序的,公司于取得验收评审文件时确认收入。

会计精英

邦彦技术股份有限公司注册阶段第一轮问询问题

1、申请材料显示,

（1）目前公司已有 29 款产品在军队完成定型,其中 10 款型号产品受军队编制体制改革等影响,尚未列装。

（2）发行人对部分合同按照暂定价确认收入。报告期内,公司 2020 年上半年发生 1 笔对 2017 年已确认收入的暂定价合同的审价调整,审价调整收入金额-107.37 万元,占该笔收入的比例为 12.41%,占当期营业收入比例为-0.48%。截止报告期末,报告期及报告期以前未完成审价的主营业务收入累计金额为 42,933.14 万元。

（3）发行人收入确认时点为在收到客户签收单或验收评审文件时确认收入。中介机构对发行人主要客户进行函证核查过程中,部分客户回函金额与发行人收入确认金额差异较大,原因主要为发行人客户根据终端客户（军方）付款情况向发行人支付款项,发行人会密切跟进客户的交付进度,根据客户预期的回款时间点,提前 1 至 3 个月开票催款;如无相对确定的回款时间点,一般不会开票给合同甲方,避免开票时间过长,票据过期。

请发行人:

(1) 补充披露发行人列装产品报告期各期销售量及销售金额情况，已列装产品的大致销售周期，是否存在已无销售或者已过时产品；

(2) 结合军队编制体制改革的具体政策，补充说明前述制度改革对发行人产品列装的具体影响，为何会导致发行人产品无法列装，尚未列装产品未来期间是否存在销售的可行性；

(3) 补充披露发行人报告期按照暂定价格确认收入的合同，截至目前已通过军方审价的金额和比例，除前述 1 笔条件外，其他合同暂估价格是否均与最终审定价格保持一致；

(4) 补充披露集成类产品的提供形式，采用时点法确认收入是否合理；

(5) 补充披露发行人开具发票与确认收入时点不一致是否符合行业惯例，未开具发票是否影响发行人收款权力及交易双方对收款金额的判断，是否影响发行人收入确认时点的准确性。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

2、申请材料显示，

(1) 发行人 2019 年第四季度确认收入金额为 17,576.57 万元，占当年度销售收入的比重为 65.24%。根据问询回复披露的 2019 年 4 季度确认收入的主要项目情况，多数项目收入确认在 12 月，且合同从发货至签收或验收时间较短。2020 年上半年营业收入为 3,088.73 万元，2020 年全年预计营业收入为 27,857.76 万元。2019 年及 2020 年收入季节性波动明显大于 2017 年及 2018 年。

(2) 发行人 2019 年末主要项目形成的应收账款回款比例低于报告期水平。2019 年主要项目收入对应应收账款当期回款占对应收入比例 5.79%，2020 年上半年回款占对应收入比例 5.92%。2017 年主要项目收入对应应收账款当期回款比例为 32.96%，期后回款 45.99%。2018 年主要项目收入对应应收账款当期回款比例 22.84%，期后回款 55.03%。

(3) 发行人报告期连续亏损，2019 年扭亏为盈。

请发行人：

(1) 补充披露 2019 年及 2020 年第四季度各月确认的收入金额，以及各年末前 5 天内确认收入的金额及对应客户名称、销售内容、发货至验收时长；

(2) 补充披露发行人报告期从发货至验收的平均时长，结合前述平均时长补充披露发行人 2019 年四季度及 2020 年四季度实现收入对应合同的验收时长是否合理；

(3) 补充披露 2019 年应收账款回款情况明显低于 2017 年及 2018 年的原因，以及 2020 年应收账款回款情况；

(4) 结合发行人报告期连续亏损、2019 年扭亏为盈的情况，补充披露是否存在 2019 年第四季度突击确认收入的情形，是否影响发行条件。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见，说明对发行人 2020 年下半年营业收入真实性及截止性的核查过程、依据和结论。

3、申请材料显示，

（1）发行人报告期各期管理费用分别为 4,471.1 万元、5957.9 万元、3668.85 万元、以及 1541.66 万元。剔除 2018 年股份支付费用 2,488.35 万元，管理费用为 3,469.55 万元，较上年下滑 20.92%。下降主要原因包括人工薪酬下降 266.32 万元、折旧摊销费用下降 329.36 万元、房租及管理费下降 319.23 万元。

（2）发行人报告期各期销售费用分别为 5,029.44 万元、3,554.59 万元、2,494.13 万元以及 1,385.37 万元。下降主要原因为职工薪酬、业务招待费及交通差旅费，前述三项费用 2018 年较 2017 年下降 1,165.59 万元，2019 年较 2018 年下降 1,060.46 万元。

（3）报告期各期发行人离职员工数量分别为 188 人、265 人、156 人和 38 人。

（4）清健电子和中网信安均为发行人实际控制人近亲属于 2017 年设立的企业，相关人员均来源于发行人且设立后与发行人存在关联交易和资金往来，发行人分别于 2019 年 3 月和 2018 年 12 月收购了清健电子 100% 的股权和中网信安 80% 的股权。发行人 2017 年 12 月 31 日至 2020 年 12 月 30 日与中信网安和清健电子签署《资金拆借协议》，约定在一定期限一定额度内互相提供资金拆借，共渡困难时期。

请发行人：

（1）在招股说明书“重大风险提示”部分补充披露发行人报告期员工离职情况，量化分析并披露离职员工对发行人期间费用及业绩情况的影响，发行人报告期业绩变动是否主要来自于期间费用的下降；

（2）补充披露发行人员工离职与发行人采取的经营策略是否直接相关，发行人调整销售业务拓展战略的可行性，人员大批离职是否会影响发行人持续经营能力；

（3）补充披露发行人报告期与清健电子和中网信安的资金拆借明细，是否约定利息，是否存在通过资金拆借为发行人代垫成本费用的情形。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见，说明对发行人报告期期间费用归集完整性的核查过程、依据及结论。

第二轮注册问询问题



邦彦技术股份有限公司注册阶段问询问题

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2021-06-07 来源:

[邦彦技术股份有限公司注册阶段问询问题.doc](#)

邦彦技术股份有限公司注册阶段问询问题

1、申请材料显示，

(1) 发行人 2019 年及 2020 年四季度收入占比分别为 65.24%和 66.77%，远高于 2017 年、2018 年的 26.15%和 29.87%；2019 年 12 月及 2020 年 12 月，营业收入分别为 13,753.91 万元、16,698.25 万元，占比分别为 51.05%和 60.21%；

(2) 发行人报告期各期发货至签收/验收平均时长分别为 53.05 天、49.73 天、41.78 天以及 15.85 天，第四季度平均时长分别为 59.6 天、38.06 天、31.94 天以及 15.81 天，2019 年及 2020 年平均时长低于 2017 年及 2018 年；报告期各期末 10 天内确认的收入中，发货至签收/验收在 3 天以内的占比分别为 34.1%、5.6%、26.8%以及 86.3%；

(3) 发行人部分发货依据仅为客户电话通知，无纸质或电子留痕文件，报告期各期末前 10 天内确认的收入中，无留痕的比例分别为 90.67%、100%、81.09%以及 30.18%；

(4) 2017 年至 2019 年各年末应收账款期后一年的回款比例分别为 69.96%、58.67%及 28.5%，2019 年回款比例远低于 2017 年及 2018 年；

(5) 中介机构对发行人报告期各期末应收账款进行函证，2019 年末回函差异金额占总发函金额的比例为 42.98%，远高于 2017 年、2018 年的 15.91%、13.86%；差异较大的原因主要为开具发票与收入确认时点不一致。

请发行人：

(1) 结合前述四季度收入占比、发货至签收时长情况、发货依据及留痕情况、应收账款回款情况、以及应收账款函证差异情况，进一步补充披露发行人 2019 年及 2020 年四季度确认大额收入的依据、合理性，是否存在突击确认收入的情形；结合前述事项修改“经营业绩的波动性风险”、“收入存在季节性波动的风险”等重大事项提示和风险提示内容；

（2）结合部分发货无证明文件的情形，补充披露发行人会计基础工作是否规范，内控制度是否健全且被有效执行，是否符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十一条规定；

（3）补充披露发行人进行增值税纳税申报的具体时点，开具发票与确认收入不一致对申报纳税有何影响，量化分析发行人报告期各期增值税申报与收入确认是否匹配。

请保荐机构和会计师核查发行人 2019 年及 2020 年四季度每笔收入的实物流、资金流、单据流，列表详细说明取得的单据等确认证据，并就 2019 年及 2020 年收入真实性、是否存在期末突击确认收入情形发表明确核查意见；结合前述核查情况，就发行人会计基础工作是否规范，内控制度是否健全且被有效执行发表明确核查意见。

2、发行人报告期期间费用下降幅度较大，剔除股份支付费用，2018 年较 2017 年下降 3,758.17 万元，2019 年较 2018 年下降 1,853.54 万元，下降原因主要为员工离职导致职工薪酬下降、研发费用下降等。请发行人补充披露：

（1）是否存在通过控制员工离职、体外代垫成本费用、随意控制研发投入等，减少报告期期间费用的情形；

（2）发行人关于期间费用核算的内部控制制度是否健全并有效执行。请保荐机构和会计师核查并发表明确意见。

如何做好投后管理的 10 个方面

来源：洞见资本 作者：并购达人 日期：2021 年 6 月 22 日

“投后管理”自 2013 年底开始被各投资机构重视起来。将投后管理参与使企业实现增值的过程，从而使得投后管理成为基金的核心竞争力变成新的盈利模式。

一、尽可能降低企业的试错成本

把控风险的不仅包括了基金的经营风险，也涵盖了已投企业在经营环境和市场大趋势不断变化下，各因素带来的不确定性。可以尽可能降低企业的试错成本。企业在财务体系和人员匹配甚至于商业模式，那么保姆既是听诊号脉的医生，又是服务入微的管家。从主观和客观大体两个方面，从政策、市场、管理、资金链（财务）等多个维度降低企业潜在的风险，从而实现投资的保值增值。

二、尽可能降低企业的试错成本

把控风险的不仅包括了基金的经营风险，也涵盖了已投企业在经营环境和市场大趋势不断变化下，各因素带来的不确定性。可以尽可能降低企业的试错成本。企业在财务体系和人员匹配甚至于商业模式，那么保姆既是听诊号脉的医生，又是服务入微的管家。从主观和客观大体两个方面，从政策、市场、管理、资金链（财务）等多个维度降低企业潜在的风险，从而实现投资的保值增值。

三、反哺投前检验投资逻辑，这一点承载了投前投后互相辅佐的价值

在投前部门短期内完成企业投资后，投后人员通过长期的跟进回访，甚至于纠错打磨后，对当初投资人员的投资逻辑进行检验。在必须这个时候，投后部门就要对项目亮起红灯，帮助项目方梳理商业模式的同时，及时地反馈给投前项目负责人。投前人员一方面解决当前企业存在的问题，另一方面在考察类似项目时规避这类风险。

四、内部建立专门的专家顾问/咨询团队，为被投企业提供如“嵌套式增值服务方案

嵌入式投后服务也被创新工场采纳，除此之外，还设立各类核心成员的专属升级化的已投项目服务社群。同样，还建立投融资链条中各路中介机构的战略合作联盟。致力于打造一个核心的企业金融生态平台。

五、设有专业的运营团队为企业提供增值服务

专门为所投企业提供现金、收入、成本、组织架构和战略，团队与运营咨询团队以及高级顾问等，对提高企业商业收入和业务等提出规划和建议。在整合并购投资及其投后管理也有很多的一致性。

六、关于融资对接

1、对于早期的项目而言，融资几乎是在企业自身还没有良好造血能力的情况下，保证企业资金链稳定，能够持续发展的必要支撑，早期项目一来缺乏合理的财务分配。

2、没有很好的变现渠道，甚至于能够盈亏平衡都是不错的，那么在这个阶段上，资金链的断裂是极有可能直接毁掉一个项目。

3、对于能够造血的企业来说，前期的资本介入仍然有利，例如缩短产品的周期，催熟产品，更快地面向市场。考虑到引入下一轮的投资机构还需要一段时间的接洽和磨合。

4、在这种情况下，资方与项目方需要未雨绸缪，在企业账面资金能够支撑，比如 18 个月的运营成本时，就要梳理出融资规划，开始启动下一轮融资，并着手开始对接各路投资机构。

5、当然最好是在企业融资之初，就定好规划，比如企业的运营状况达到某一层级时，启动某轮融资，而不是因为需要钱而融资。估值本身与企业成长的成熟度和商业模式的未来发展空间挂钩，投后部门一方面帮助企业梳理融资规划，另一方面协助企业确定投后估值和节奏。

七、“内部猎头”的职能

一边找靠谱的人，一边找靠谱的项目外，设立了“内部猎头”的职能，意图搜罗高层次人才。涵盖人才招聘、PR 品牌、资本对接、财务法务顾问等。对于已经投资的项目，按照季度为周期进行跟进，通过横向纵向对比，分层对接。以内部月度推荐的形式建立核心人才库。这种类似于猎头的工作是投后服务中的一部分，其余还包括：资源开拓、公关活动、创业指导。

八、更多值得深究的是变现渠道的打通，即盈利模式的梳理和开发

盈利模式也是一直思考的点，合理的盈利模式会为企业带来更多的流量和现金流，开始大规模启动造血功能，在规模上已经具有一定的优势，着力点要转变成扩展性和性能效率，以及细节处理和变现渠道。

九、战略者的意义

1、对于这个阶段上的企业，融资不单单仅是找资金，更多是搜寻符合企业文化，契合企业未来战略的投资机构，这样不仅能够带来资金上的帮助，更多的是带来资源上的补充和支持。

2、在这一阶段上，投后部门要更加深入地了解企业未来发展战略和规划，并对当前符合企业文化属性的资方进行梳理，然后再牵线进行资本对接，其实就是相当于专业 FA 的角色。在资本对接过程中，不断解决资方的质疑，梳理清楚企业未来的发展方向。在这个阶段上，甚至于必要的转型或者跨领域拓展都有可能发生，但一定要慎重考量。

十、战略布局

接盘 D 轮或者 Pre-IPO，投后部门需要协助项目方进行有效的战略布局，例如业务并购，佐以补充，完善产业链，为上市做准备。战略融资或并购，吸纳中小型企业，并购补充企业短板成为这个阶

段上的企业发展的重点。必要的战略融资与并购会成为这轮跟进的投资机构应该实时关注的重点。这一阶段上的投后角色开始更多的是定期跟进，资源补充对接。

上海市 REITs 发展 20 条意见，涉及税务支持

来源：中国财税浪子 作者：王骏 日期：2021 年 6 月 23 日

2021 年 6 月 18 日，上海市 8 部门发布加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金（REITs）发展新高地 20 条意见，涉及税务支持

2021 年 6 月 18 日，上海市发展和改革委员会等 8 部门（含上海市税务局）联合发布《上海市关于印发上海加快打造具有国际竞争力的不动产投资信托基金（REITs）发展新高地实施意见的通知》（沪发改规范（2021）6 号）），旨在推动上海市基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）发展，加快提升上海国际金融中心能级。

意见要求，打响上海基础设施 REITs 专业服务品牌，支持本市法律、会计、税务、资产评估等领域中介机构在全国范围为基础设施 REITs 提供高水平、全流程专业服务，积极吸引基础设施 REITs 领域专业智库和咨询机构在沪集聚发展，鼓励各区对发行基础设施 REITs 的中介费用予以适当补贴。依托本市基础设施 REITs 项目储备库和后备库，搭建项目资源对接平台，推动原始权益人与专业服务机构加强对接。

意见强调，加大财税、土地、国资等领域配套政策支持力度。对运营期分红按照政策规定享受企业所得税优惠，对列入《公共基础设施项目企业所得税优惠目录》的项目可按照国家有关规定享受企业所得税减免优惠。对项目股权转让按相关税收政策执行。对基础设施 REITs 项目相关税收问题开辟税务咨询绿色通道，由市区两级税务部门安排专人提供税务咨询服务。

意见明确，建立本市基础设施 REITs 发展协调推进机制，协调解决试点过程中相关瓶颈问题，完善国资、财税、能源、规划土地、人力资源、市场监管等领域配套支持政策，指导协调各区、各部门统筹推进基础设施 REITs 工作，形成市区两级“一横一纵”推进体系。

意见指出，加强与国家发展改革委、财政部、国家税务总局、国务院国资委、证监会等国家部委沟通对接，率先落实国家层面出台的各项基础设施 REITs 支持政策。根据国家相关部署，率先探索扩大 REITs 试点范围。

本意见自 2021 年 8 月 1 日起施行，有效期至 2026 年 7 月 31 日。

新增 103 亿美元的 QDII 到底啥意思？

来源：三折人生 作者：三折人生 日期：2021 年 6 月 22 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。



当然不是！

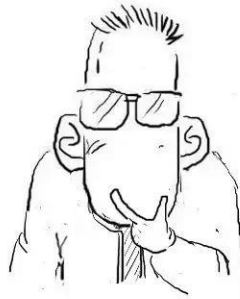
QDIE 意为合格境内投资者境外投资，

英文全称是 Qualified Domestic Investment Enterprise，直译就是合格境内投资企业。



这主要是因为，目前国内人民币资本项目项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？



三折人生

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。



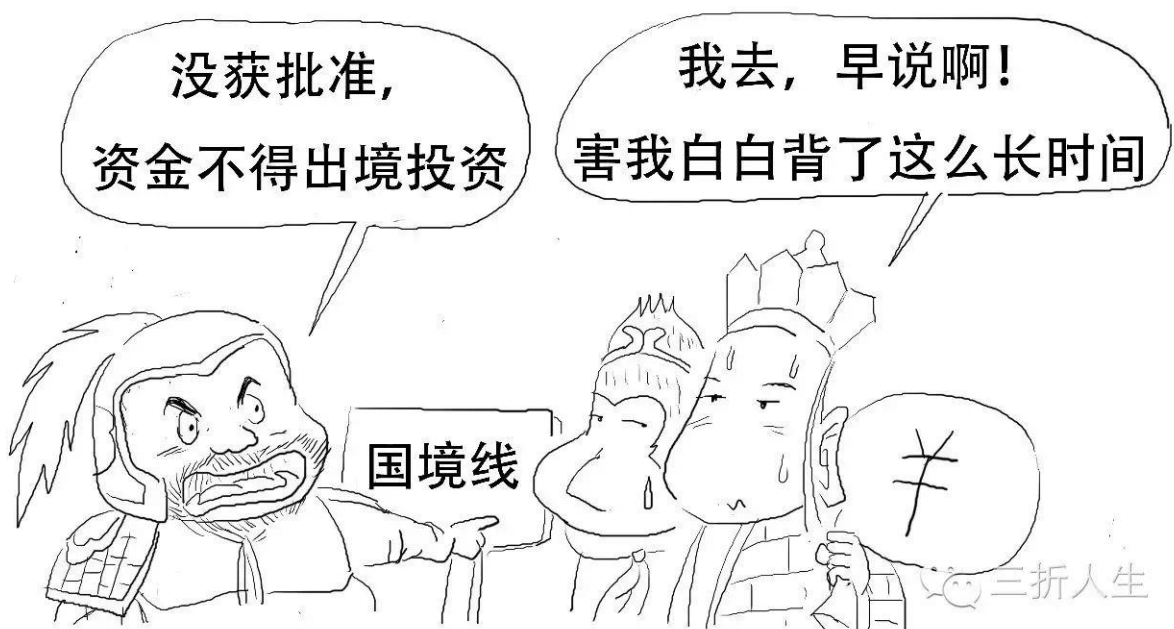
从稳健角度出发，在金融体系、汇率机制和监管尚未健全情况下，人民币在资本项目项下还不能自由兑换。





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。

悟空，我觉得吧，去西天前，
我们有必要先去南方了解下那里的风土人情



三折人生

- 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。

师傅，
我能作为投资人不？

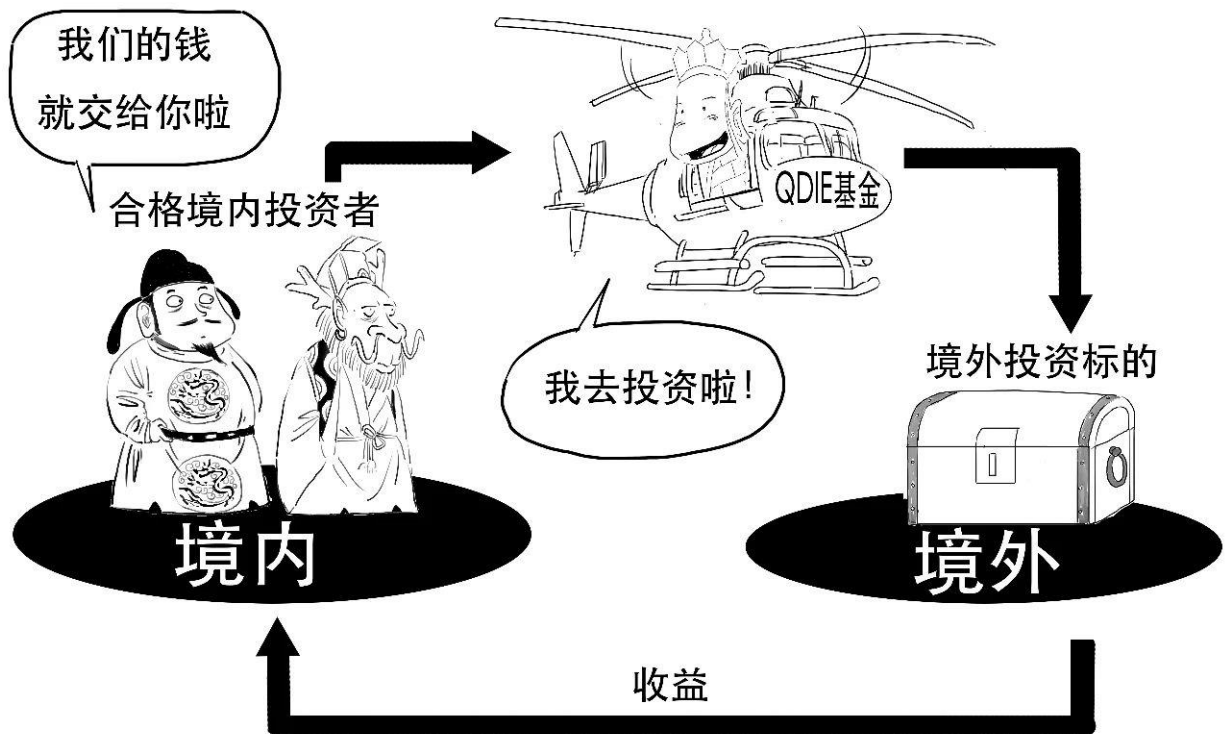


你不达标，机构投资者
净资产 ≥ 1000 万元，
自然人金融资产 ≥ 300 万元



三折人生

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——

一、主体资格不同



二、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。

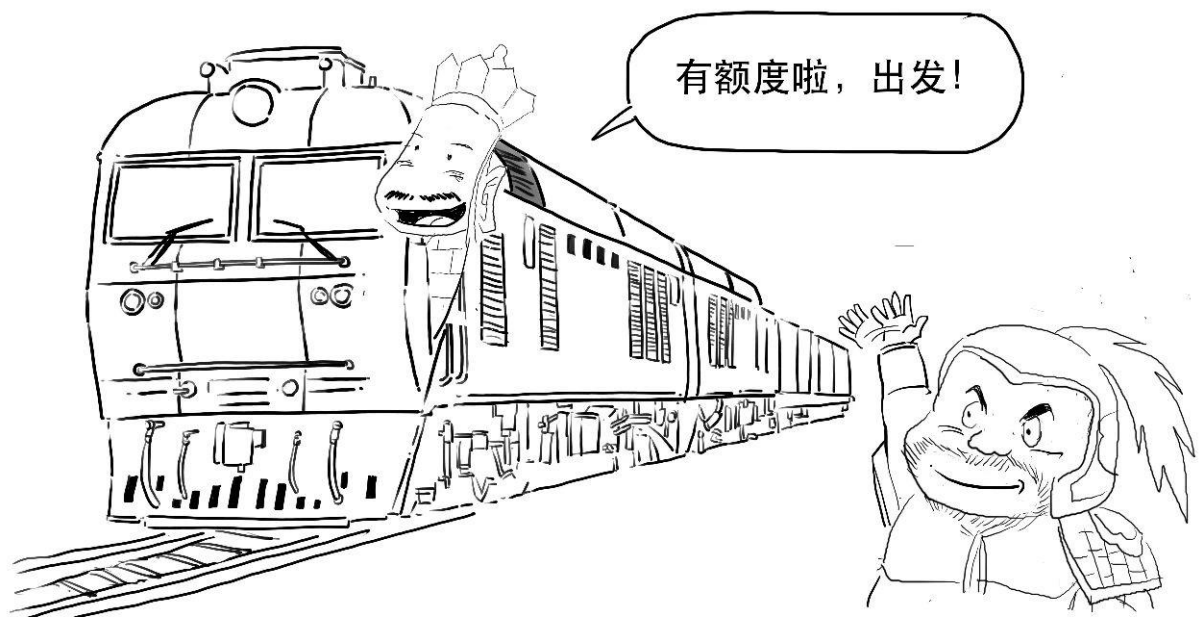


QDII 和 QDIE 一样，都有额度限制。



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。



美联储这个会，和咱有啥关系？

来源：很帅的投资客 作者：很帅的狐狸 日期：2021 年 6 月 21 日

「很帅」的投资客 美联储这个会还挺重要的



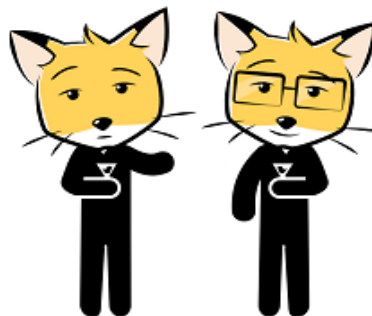
大家好 我是很帅的狐狸
今天凌晨美联储公布了 **议息会议** 的纪要

我又不炒美股

这跟我有啥关系？

这跟咱大A股走势

甚至中国的经济都有关



当然，最直接相关的，当然还是那些用美元来计价的资产，比如**港美股、美债、黄金等**。

今天我们就来详细分析下美联储的这次会议。

Part 1

最近市场在担心什么？

前几天美国出了通胀数据，CPI比起去年同比增长了**5%**，比预期的4.7%高，而且创下了**2008年8月以来的新高**。



*注：如果想了解为什么放水会导致通胀，可以在公号回复「宏观调控」，看看次篇。

美联储如果提前拧紧水龙头，甚至提前加息，这会**刺破美股的泡沫**。

这是因为，**美联储加息的本质**，其实就是以美元计价的资产（美股美债等等等）的——

「打折大甩卖」

举个栗子🌰解释一下

有天，狐狸准备在美国的银行买理财产品。

投资这个产品，一年后返你100块



投资者



美国的银行

如果年化收益率按10%算，这时候我要付给他的是——

好啊那我需要投资的金额是——

$100 \div (1+10\%) = 90.91$ 块钱



投资者



美国的银行

假设加息10%，加到了20%的年化收益率，我付给他的钱就变成了——

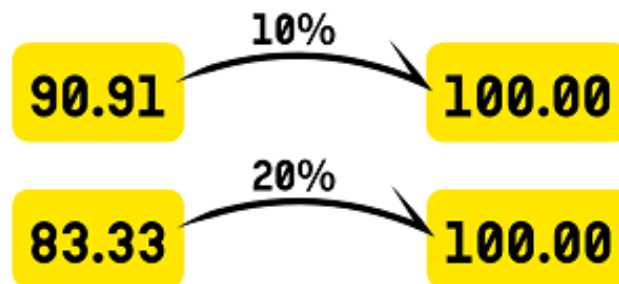


投资者



美国的银行

加息让我省了不少钱



So，美联储的加息相当于把所有美元计价的生息资产都打了个折，包括美股、美债、黄金等等。



美国杂货铺

走过路过不要错过！
所有产品打折甩卖中！

而一旦美股下跌，国际资本会从A股套现…

哎呀美国的股票跌下来了
卖掉一些A股回去补货好了



这对A股来说可不是一件好事…

过往每逢美联储加息，一些外债占比较高的**新兴市场国家**，比如土耳其、阿根廷等，时不时就会遭受「**股债汇三杀**」。



*注：土耳其货币单位

所以现在应该不难理解为啥大家都很关注美联储的动态了吧？

那么问题就来了——

Part 2

美联储的会上说了啥？

所谓「议息会议」，全称是「美联储公开市场操作委员会」（FOMC），顾名思义，主要是讨论美联储的货币政策，比如要不要加息，对后面的经济怎么看之类的。

今天凌晨的会议纪要透露了一个关键信息：
美联储的加息节奏可能会提前。

不过只隐含在纪要的字里行间
并没有明说出来

所谓语言的艺术~



主要有三个线索透露了这个关键信息——

线索1：对经济前景的看法

美联储每个季度都会预测今年的GDP会怎么走。三月份对GDP增速的预测中位数还是6.5%，这次已经提高到7%了。

经济恢复得还行啊

看来不用放那么多水来托底经济了？

（设计对白）



之前会议纪要还会说「疫情对美国 and 全世界带来巨大困境」之类的，这次删掉了，反而是强调说疫苗对遏制疫情很有用，说明放水的必要性正在逐渐降低。

线索2：对通货膨胀的看法

美联储对通胀指标（核心PCE）的预测中位数从三月份的2.2%抬高到了**3.0%**。美联储的长期目标是，核心PCE长期保持在2%左右。

那预计今年会达到3%

是不是该考虑加加息压一压通胀？



那也不是

之前一直都在2%以下

所以超过2%一段时间也不打紧

美联储主席鲍威尔在后续的讲话里，虽然说了高通胀目前只是暂时的，不过他也承认了通胀预期可能比美联储的预期更高更持久。而且他还表示说——

通胀预期持续超预期的话
我们也会调整货币政策立场

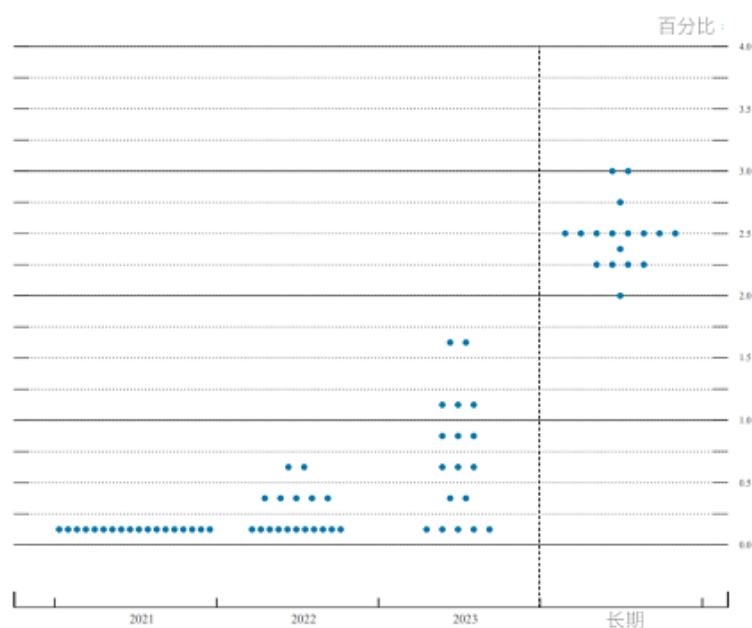
也就是会提前收紧钱根~

鲍威尔



线索3：点阵图

每个季度，所有的FOMC成员都会不记名地写下，自己对后续几年的利率评估，然后会做成「点阵图」。



这次的点阵图长这样



跟三月份相比，多了3个人觉得2022年就应该加息。

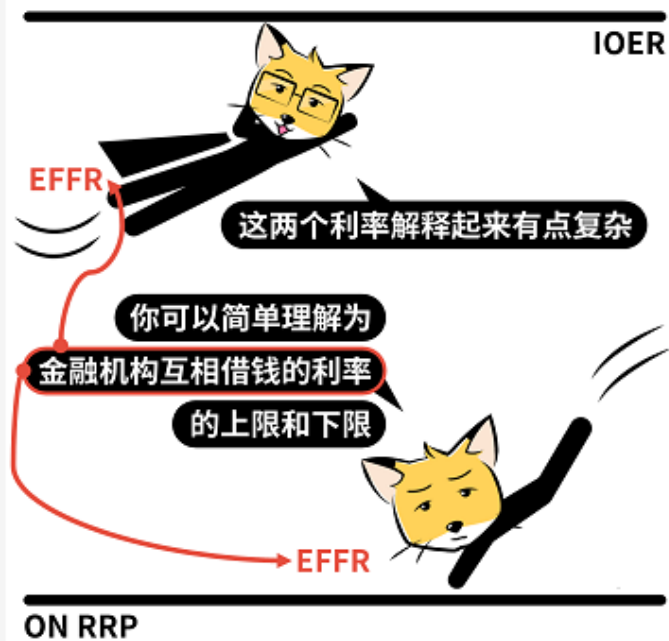
不过这里也要留意：**点阵图里的这17个人，只有11个有投票权。**



Anyway，虽然这次会议没有提到**Taper**（缩减购债规模，一般会发生在加息之前），不过还是**透露了加息可能会提前的信息**。美联储主席鲍威尔也提到，要进行Taper之前会打声招呼，大家不用太急。

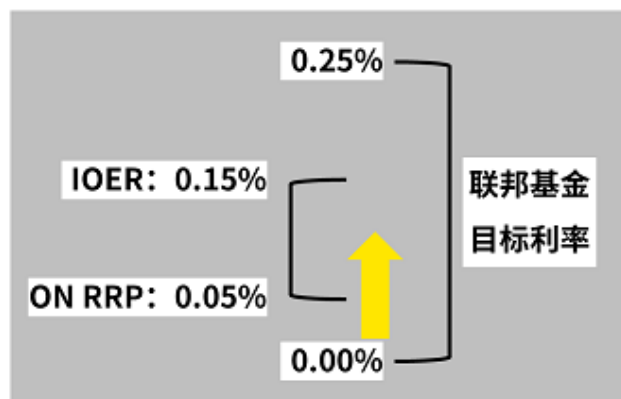
另外，**这次会议也调高了IOER和ON RRP这两个利率。**

- **IOER:** 0.10% → **0.15%**
- **ON RRP:** 0.00% → **0.05%**



*注：想了解更多话可以看看今天文末的详细解释。

美联储把银行互相借钱的利率定在了
0~0.25%（我们平时说的加息、降息指的是这个区间），所以虽然IOER和ON RRP都被调高了，
但**还是在目标区间内**。



美联储这次调高这两个利率，并不意味着加息，只是一次「**技术调整**」。
只是因为很多基金之类的在货币市场把钱出借给同行，都只能赚到几乎为零的利息…



这样基金的钱没法投资到其他公司，反而不利于经济的恢复。

Part 3 这次会议对市场有什么影响？

这次会议确实是**超出预期**了，之前大家都没想到美联储会这么明显地暗示会提前加息。



所以昨晚美股三大股指都不怎么给力。

不过短期来看，大家还是可以比较淡定的。
毕竟加息还是相对遥远的事情，Taper（缩减购债规模）也还没开始，所以这次会议带来的利空，对资本市场的影响也不会持续太久。

过几天大家就消化掉这个预期了



不！过！

长期来看，货币政策「转弯」是定好了的，
所以基于「美联储放水」的投资逻辑都要控制好风险。

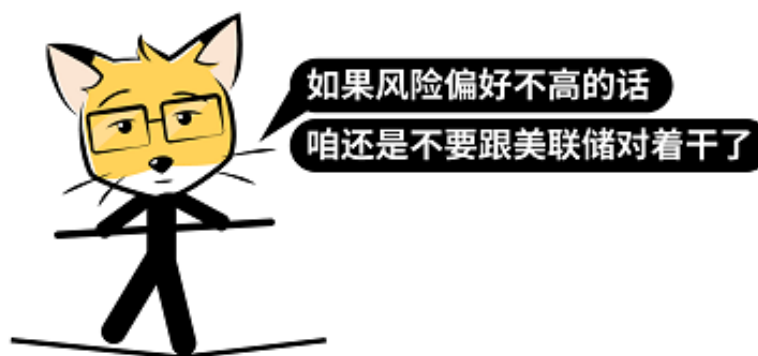
比如之前因为放水大涨的美股

一旦美联储加速收紧

泡沫随时会爆



而像是黄金和加密货币也是，后续就算有行情，风险也不会小。



后续一旦美股泡沫被刺破了，A股在短期内大概率也会被拖累，**到时候会是个不错的买点。**

最后



照例总结一下——

1. 美联储的议息会议不单单影响美股，**还影响A股和黄金等投资**，所以要重点关注。
2. 美联储加息相当于**美元计价资产的「打折大甩卖」**，一旦加息，国际资本会抛售新兴市场资产，导致**新兴市场「股债汇三杀」**。

3. 这次会议纪要透露了一个关键信息：
美联储的加息节奏可能会提前。主要线索有三——
 - 美联储**对经济前景愈发乐观**，放水的必要性减少了；
 - 美联储主席承认**通胀预期可能比美联储的预期更高更持久**，后续如果通胀持续超预期，可能会转变政策；
 - **点阵图**显示，更多委员会成员认为应该提前加息。
4. 短期来看，大家还是可以比较淡定的。毕竟加息还是很遥远的事情，**这次会议对市场情绪的冲击会很快被消化。**
5. 长期来看，货币政策「转弯」是定好了的，所以**基于「美联储放水」的投资逻辑**（美股/美债/黄金/加密货币等）**都要控制好风险。**
6. 一旦美股泡沫被刺破了，A股在短期内大概率也会被拖累，**到时候会是个不错的买点。**

重磅！全国碳排放权交易来了，挂牌协议交易涨跌幅限制 10%、单笔申报量上限 10 万吨...交易细则看过来

来源：证券时报 作者：张淑贤 日期：2021 年 6 月 22 日

6 月 22 日，上海环境能源交易所发布《关于全国碳排放权交易相关事项的公告》，旨在规范全国碳排放权交易及相关活动，保护各方交易主体的合法权益，维护交易市场秩序。

根据公告，全国碳排放权交易机构负责组织开展全国碳排放权集中统一交易。根据生态环境部的相关规定，全国碳排放权交易机构成立前，由上海环境能源交易所股份有限公司（以下简称“交易机构”）承担全国碳排放权交易系统（以下简称“交易系统”）账户开立和运行维护等具体工作。

单笔买卖申报上限

挂牌协议交易应小于 10 万吨二氧化碳当量

公告指出，交易方式方面，碳排放配额（CEA）交易应当通过交易系统进行，可以采取协议转让、单向竞价或者其他符合规定的方式，协议转让包括挂牌协议交易和大宗协议交易。

其中，挂牌协议交易单笔买卖最大申报数量应当小于 10 万吨二氧化碳当量。交易主体查看实时挂单行情，以价格优先的原则，在对手方实时最优五个价位内以对手方价格为成交价依次选择，提交申报完成交易。同一价位有多个挂牌申报的，交易主体可以选择任意对手方完成交易。成交数量为意向方申报数量。

开盘价为当日挂牌协议交易第一笔成交价。当日无成交的，以上一个交易日收盘价为当日开盘价。收盘价为当日挂牌协议交易所有成交的加权平均价。当日无成交的，以上一个交易日的收盘价为当日收盘价。

大宗协议交易单笔买卖最小申报数量应当不小于 10 万吨二氧化碳当量。交易主体可发起买卖申报，或与已发起申报的交易对手方进行对话议价或直接与对手方成交。交易双方就交易价格与交易数量等要素协商一致后确认成交。

涨跌幅确定：挂牌协议交易 10% 大宗协议交易 30%

备受关注的全国碳市场涨跌幅限制也已敲定。根据公告，挂牌协议交易的成交价格在上一个交易日收盘价的 $\pm 10\%$ 之间确定；大宗协议交易的成交价格在上一个交易日收盘价的 $\pm 30\%$ 之间确定。

根据市场发展情况，交易系统目前提供单向竞买功能。交易主体向交易机构提出卖出申请，交易机构发布竞价公告，符合条件的意向受让方按照规定报价，在约定时间内通过交易系统成交。

交易机构根据主管部门要求，组织开展配额有偿发放，适用单向竞价相关业务规定。单向竞价相关业务规定由交易机构另行公告。

据悉，买卖申报要素包括交易主体编号、交易编号、产品代码、买卖方向、申报数量、申报价格及交易机构要求的其他内容。

交易时间方面，除法定节假日及交易机构公告的休市日外，采取挂牌协议方式的交易时段为每周一至周五上午 9:30-11:30、下午 13:00 至 15:00，采取大宗协议方式的交易时段为每周一至周五下午 13:00 至 15:00。采取单向竞价方式的交易时段由交易机构另行公告。

据悉，每个交易主体只能开设一个交易账户，可以根据业务需要申请多个操作员和相应的账户操作权限。交易主体应当保证交易账户开户资料的真实、完整、准确和有效。

交易机构根据《交易规则》对与全国碳排放权交易有关的交易活动、交易账户管理等业务活动进行监督。对于交易主体的异常业务行为及可能造成市场风险的交易行为，交易机构可以采取电话提醒、要求报告情况、要求提交书面承诺、约见谈话，以及公开提示、限制资金或者交易产品的划转和交易、限制相关账户使用等处理措施。

交易机构按照规定提取风险准备金，当风险准备金余额达到交易机构注册资本时可不再提取。交易主体可以通过交易系统查询相关交易记录，根据全国碳排放权注册登记机构的相关规定及时核对结算结果。