



光华管理学院
Guanghua School of Management

北京大学光华管理学院“光华思想力”新金融研究系列报告之四

不动产信托投资基金 税制问题研究



2016年11月

1

REITj

”

”

REITj

REITj

, REITj

REITj

REITj

REITj

2

REITj

REITj

”

+ ABS”

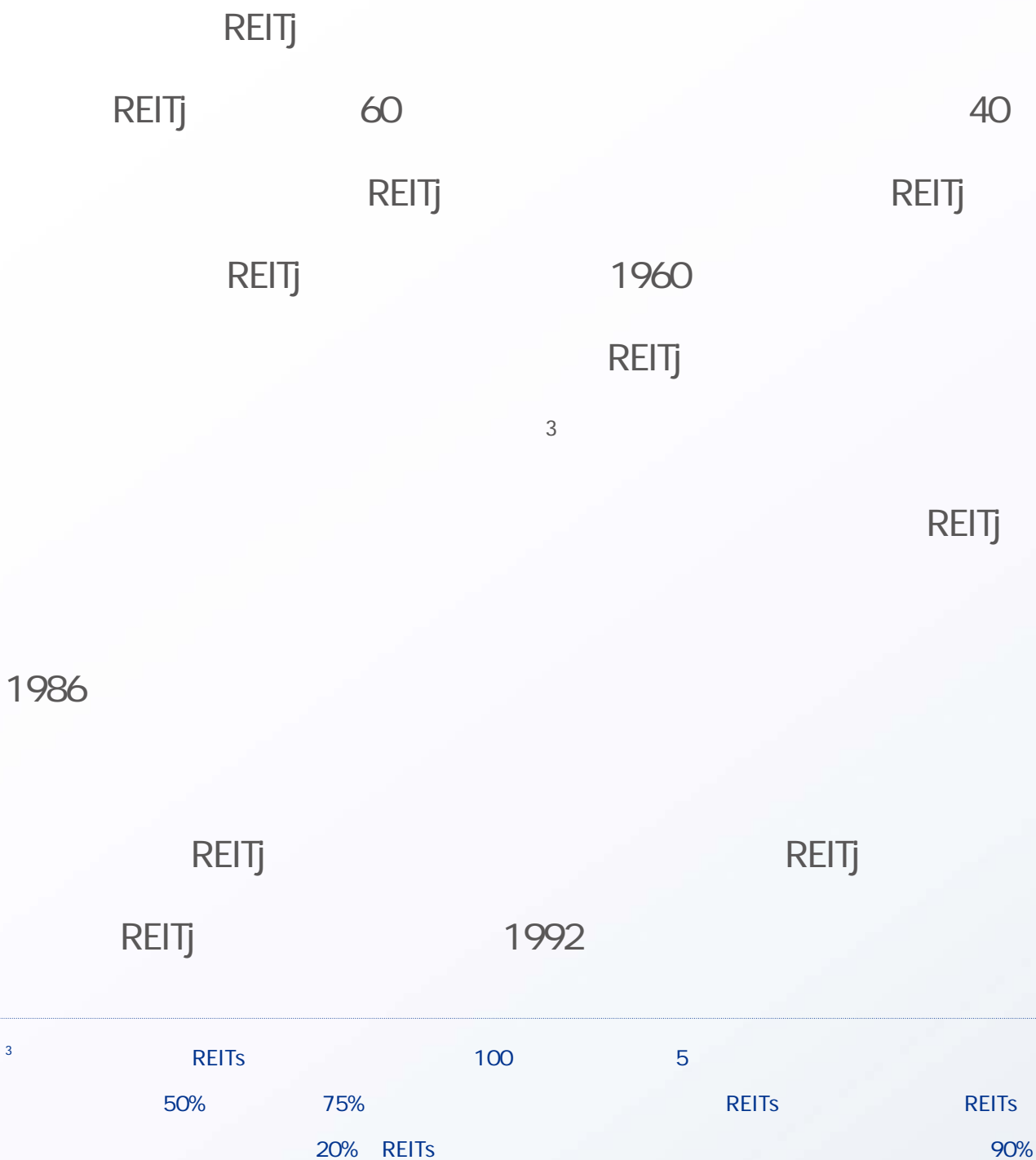
REITj

1

”

” REITs

:



1992

(Umbrella Paikneij hip REITj

UPREITj)

DOWNREIT

REITj

REITj

UPREIT

Tal bman Cenkei REIT

REITj

70%

REITj

REITj

"

"

REITj

REITj

REITj

10%

7

REITj

REITj

REITj

4

12

REITj

REITj

REITj

21%

REITj

REITj

REITj

“ ”



REITj

REITj

“

+ABS”

7

4%

REITj

REITj

REITj

1

REITj

2

REITj

“

+ABS”

8

ABS

3

[2016]36

[2016]140

[2017]56

9

3%

10

[2008]1

11

REITj

8 REITs

9 , [2016]36 ;

, [2016]140 ; , [2017]56

10 ,

11 , [2008]1

[2008]1

[2002]128

REITj

REITj

[2004] 173

REITj

REITj

2

REITj

REITj

表 2. REITs 税收项目汇总表

流程	交易环节	被征税对象	应税行为	税种	计税依据	税率	
发起环节	SPV 公司收购资产	发起人 (卖方)	资产转让	增值税	转让收入	11%或 5%	
				增值税附加	增值税	12%	
				印花税	合同金额	0.05%	
				企业所得税	应纳税所得额	25%	
运营环节	REITs 收	REITs 收 (卖方)	REITs 收	租金收入	租金收入	0.1%	
				持有物业	房产税	租金收入/物业值	12%/1.2%
				持有物业	土地使用税	面积	大城市 1.5 元至 30 元
				物业出租	企业所得税	应纳税所得额	25%
退出环节	投资者在一级市场转让公募基金份额	投资者	资本利得	个人投资者	个人投资者免增值税、所得税，企业投资者需就价	所得额	
				个人投资者	个人投资者	增值税、个人所得税	
退出环节	REITs 处置资产或项目公司 SPV 股权	专项计划或项目公司	股权转让	股权转让	股权转让	增值税、个人所得税	
				股权转让	股权转让	增值税、个人所得税	

REITj

13

40%

21%¹²

REITj

43%

24%

1¹⁴

25%

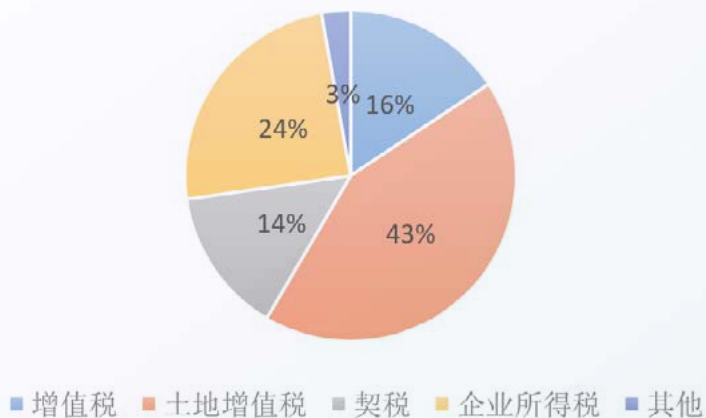


图 1. 设立环节税额构成分析

12

13

14

REITj

REITj

REITj

15

2

REITj

21.3%

33%

38%

44%

REITj

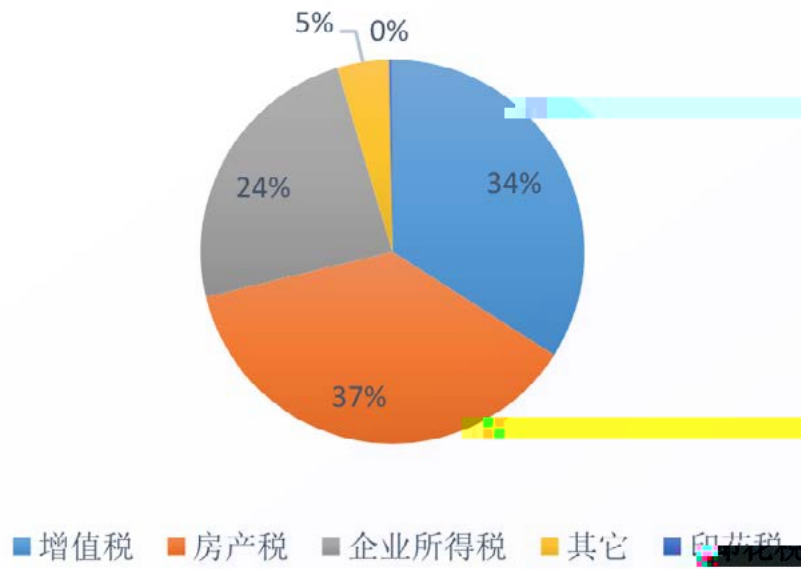
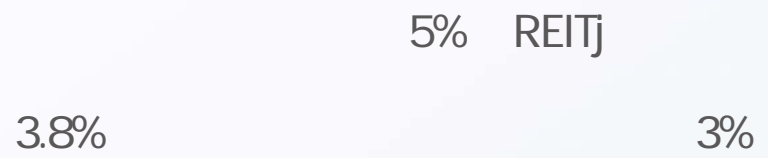
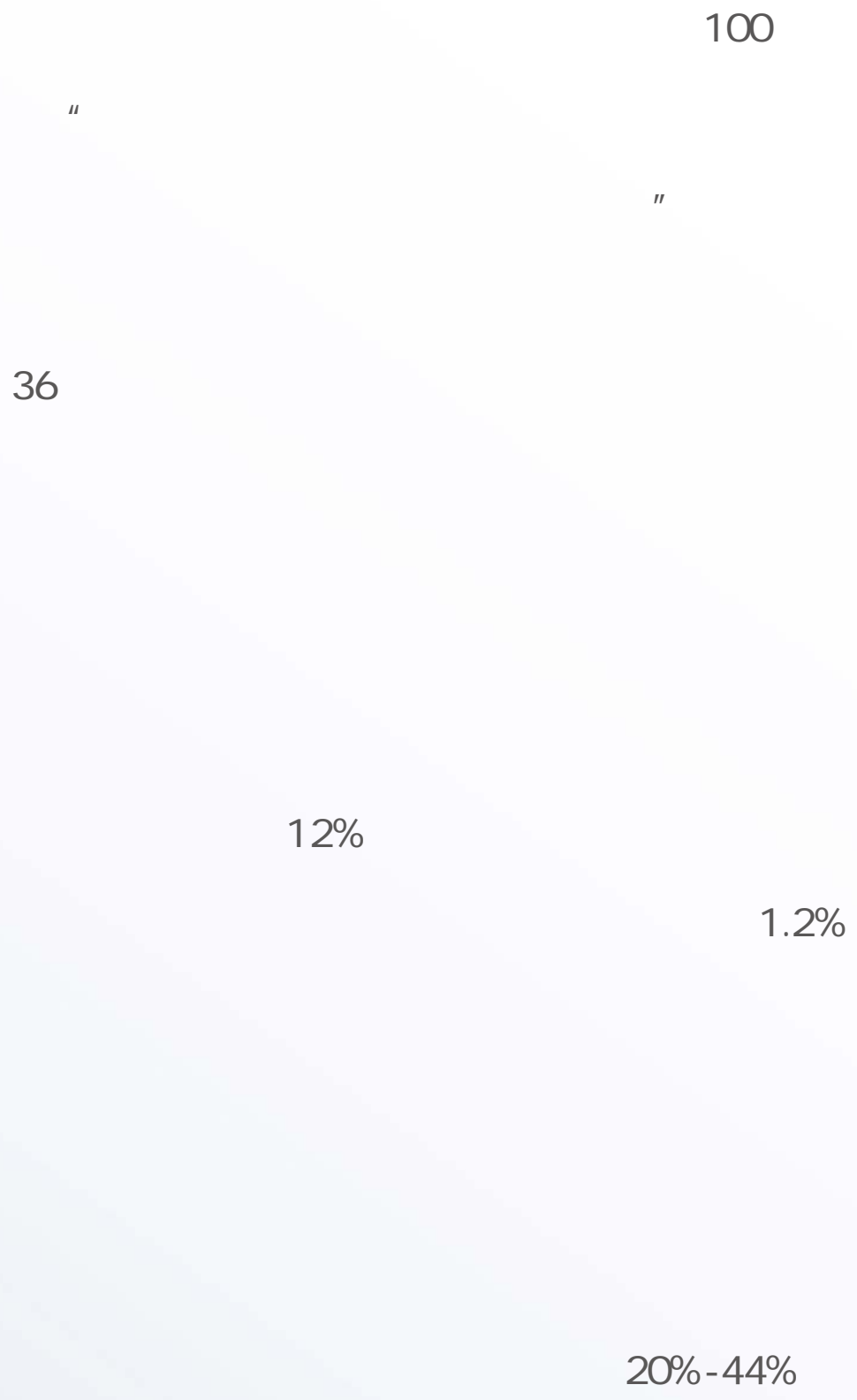
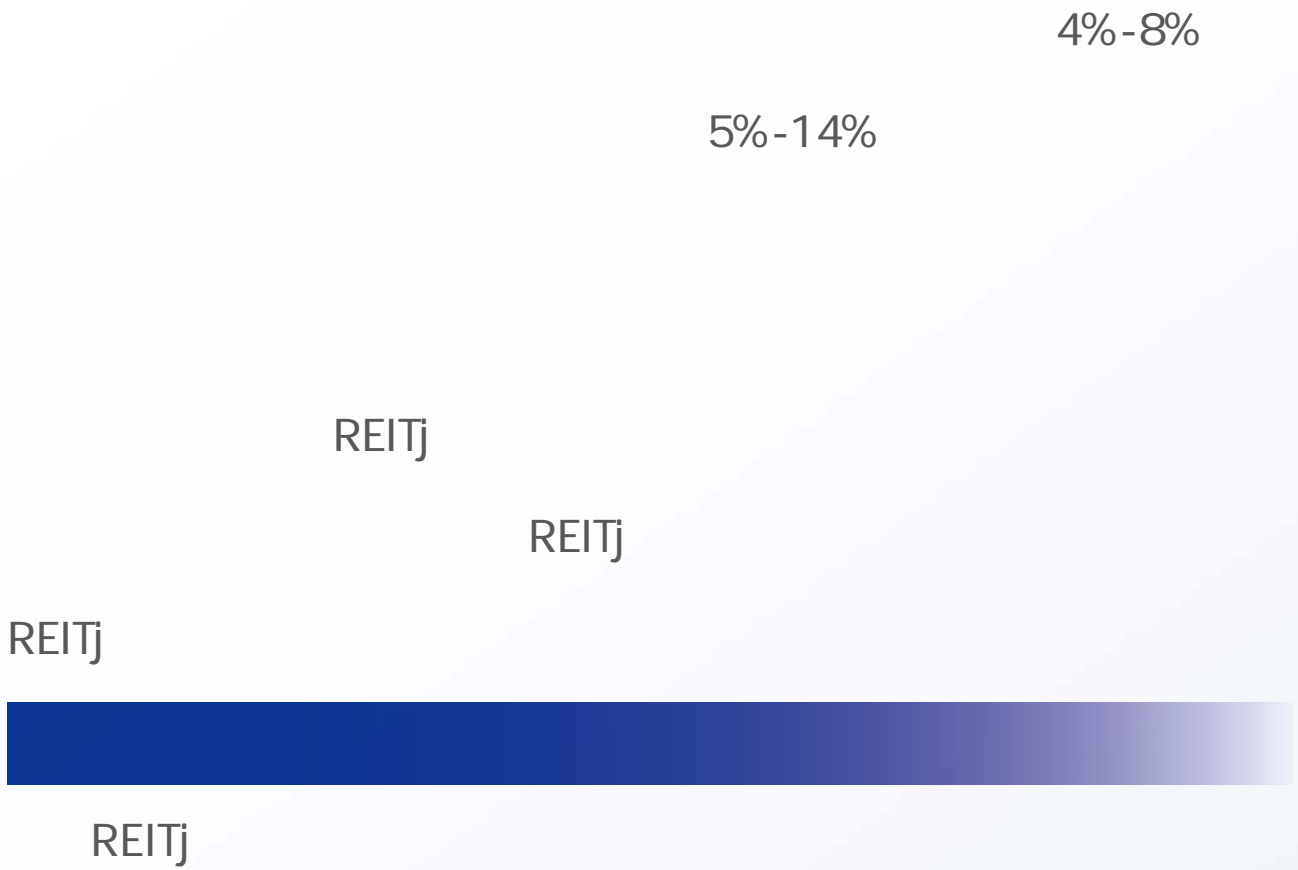


图 2. 存续环节税额构成分析







245

180

50

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

4

12

REITj

"

"

REITj

3

REITj

SPV

表 3. 香港 REITs 收购内地资产情况

		领展 REITs		越秀 REITs	
业天地	广州西城都荟	上海宏嘉大厦	项目	北京欧美汇	上海企
2015. 8		收购时间	2015. 4	2015. 8	2017. 4
¥26		资产价格(亿元)	¥25	¥66	¥41

数据来源：各家 REIT 公告

REITj

2004

2006

REITj

470

2011

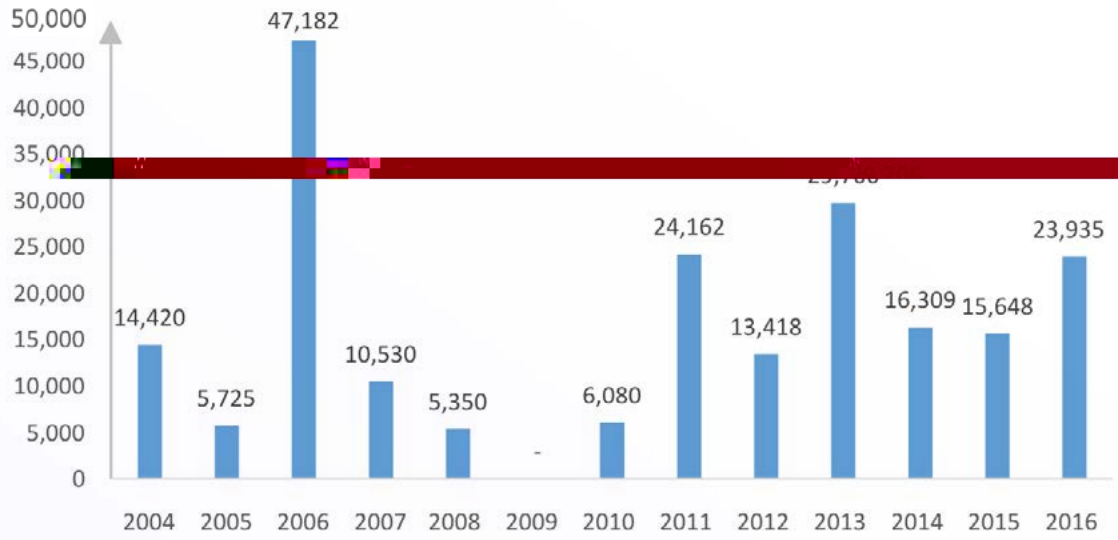


图 3. 美国 REITs 并购规模 (2004~2016 年)

资料来源: NAREIT

REITj

REITj 1993

114

500

490

2

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

20-44%

4-14%

30% REITj

2%

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

[2015]5

[2015]48

[2015]37

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj “ +ABS”

REITj



REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

REITj

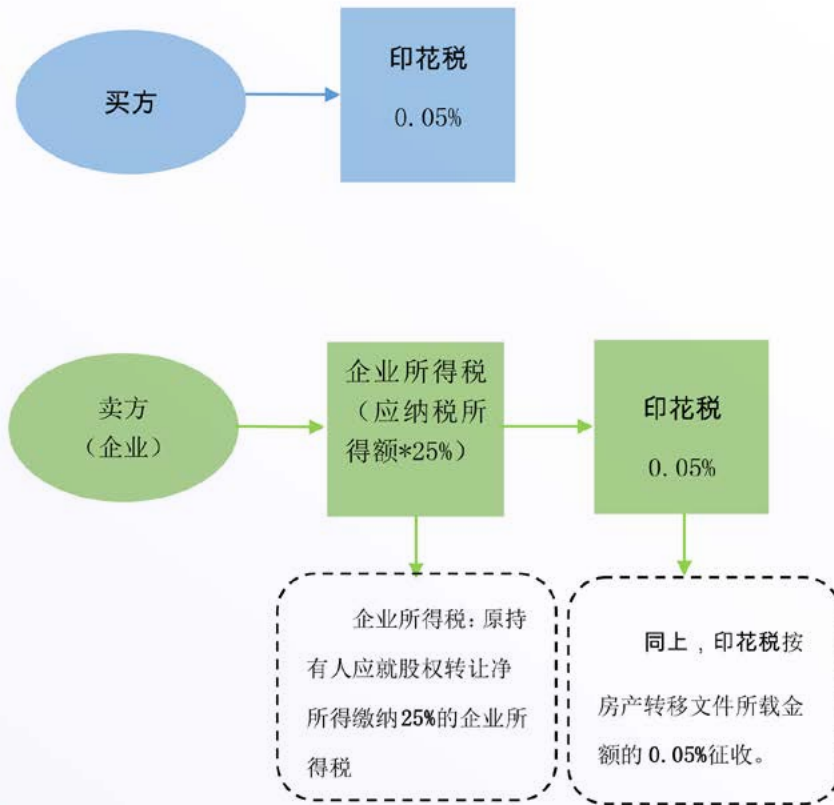
REITj

REITj

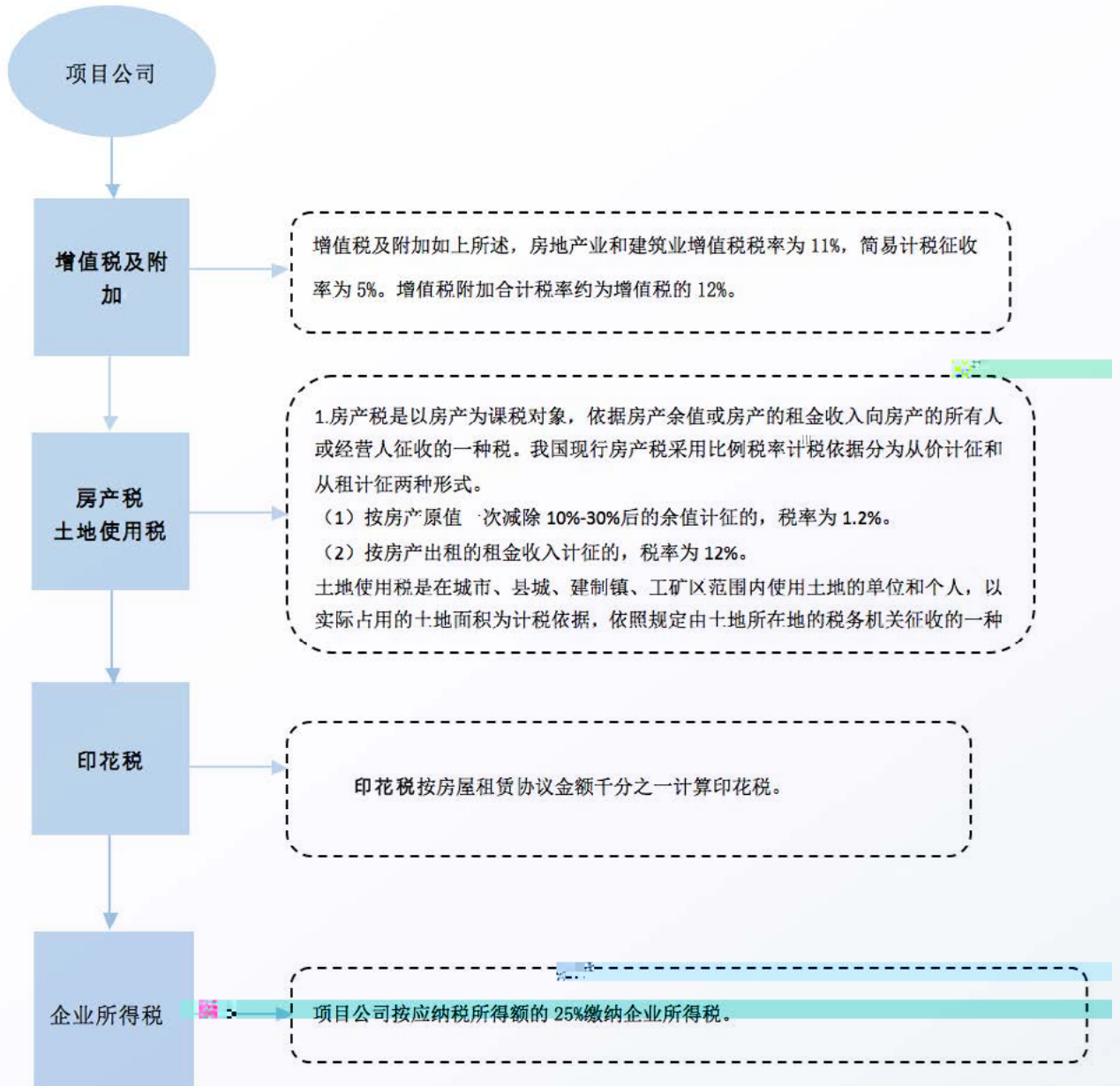
附图 1. 资产交易方式税收情形



附图 2. 股权收购方式税收情形



附图 3. 项目公司持有期间税收项目



附录 1 案例分析

本案例仅为示意性用途，实践中会因各种情形而导致税务处理及结果不同。假设：某物业初始成本 70 亿
 金年收入 5 亿元（不含增值税），经营管理费 元，拟转让价格 100 亿元（不含增值税），需进行资产重组，租
 直接净现金流分红，无借款等负债，则 REIT 的 田约为租金收入的 5%，物业按直线法折旧，折旧年限 40 年，每年
 各环节税负¹⁷简略测算如下表：

被征税对象	应纳税额	税种	计税方式	占比	流程	交易环节
资产注入 至 SPV 公司	3.30	增值税	$(100-70)*11\%$	3.30%	SPV 公司 (卖方)	资产注入
	0.40	增值税附加	$3.30*12\%$	0.40%		
	9.00	土地增值税	$(100-70)*30\%$	9.00%		
	0.05	印花税	$100*0.05\%$	0.05%		
发起人 (卖方)	5.14	企业所得税	$(100-70-0.05)*25\%$	5.14%	发起人 (卖方)	股权转让
	0.05	印花税	$100*0.05\%$	0.05%		
小计 (A1)				17.89	17.89%	
SPV 公司 上市主体	0.05	印花税	$100*0.05\%$	0.05%	SPV 公司 上市主体	受让资产
	0	企业所得税	$(100-100)*25\%$	0%		
	0.05	印花税	$100*0.05\%$	0.05%		
	0.05	印花税	$100*0.05\%$	0.05%		
小计 (A2)				0.10	0.10%	
小计 (B1)				0.05	0.05%	
小计 (B2)				0.05	0.05%	
小计 (B3)				0.05	0.05%	
合计 (A1+A2+B1+B2)				21.04	21.04%	
交易时税收总额：21.04 亿						
项目公司	0.55	增值税 ²⁰	$5*11\%$	11.00%	项目公司	运营 分配 环节
	0.07	增值税附加	$0.55*12\%$	1.32%		
	0.005	印花税	$5*0.1\%$	0.1%		
	0.60	房产税	$5*12\%$	12.00%		
	0.39	企业所得税 ²¹	$(5-0.07-0.005-0.60-100/40-5*5\%)*25\%$	9%		
	1.065	合计 (C)		21.3%		
机构投资者	0	企业所得税 (D1)	0	0	机构投资者 个人投资者	分红
个人投资者	0	个人所得税 (D2)	0	0		
合计 (C+D1+D2)				1.065	21.3%	
营运期间每年税收总额：1.065 亿						

16 5 , 8%, 5 40%

17

18

19 SPV , 100*0.05%=0.05

20 (C)

21 $(5-0.07-0.005-0.60-0.25)*25\%=1.02$, 20.4%

“ ”

