

中国房地产投资手册

聚焦细节 独树一帜

修订版

目录

前言	2
1. 中国房地产市场概述	3
1.1 中国房地产市场-现状	
1.2 机构投资者面临的主要问题	
1.3 市场展望	
2. 中国会计准则-房地产行业的新规则	6
2.1 房地产行业现行会计制度	
2.2 新准则的出台与房地产企业适用	
3. 关于房地产交易的国内税法简介	11
3.1 各税种简介	
3.2 土地增值税及外商投资企业所得税的预征和清算	
3.3 酝酿中的物业税简介	
4. 外商投资的限制	14
4.1 171号文	
4.2 50号文和130号文	
4.3 2007外商投资产业指导(修正)	
5. 中国房地产市场中的并购	18
5.1 一般商业模式	
5.2 收购方法概述(股权收购与资产收购)	
5.3 税务影响	
5.4 并购交易中常见的财务尽职调查与税务尽职调查问题	
5.5 并购交易需要考虑的问题	
6. 境内跨境房地产投资的股权架构问题	21
6.1 介绍	
6.2 讨论	
6.3 结论	
附录1:缩写词含义	26
附录2:德勤中国房地产业务团队联系资料	27

前言

欢迎使用德勤出版的2008年修订版中国房地产投资手册。

与本手册前一版同样，无论您正考虑向中国大陆地区房地产市场进行投资，还是已经成为该领域的一名参与者，本手册都将成为您不可或缺的参考资料。它涵盖的众多议题，对投资者、投资咨询人员、基金经理及行业中的其他从业者至关重要。此外，它还包括了很多公司架构中的重要问题，以及在筹划及进行投资时需要特别关注的潜在风险与误区以供读者参考。本手册重点介绍了在中国新实施的企业会计准则及现行国内税收法律规范下的房地产交易，公司股权架构的选择方案以及房地产行业的并购策略。

正如我们在该手册第一版（2007年6月）中提到的那样，我们的目标是使您时刻与影响房地产投资的重大变化及重要信息保持同步。为实现这个承诺，我们将随时就房地产投资环境的重大变革，以及该领域的重要规范性文件对投资环境产生的影响对本手册进行更新，使您时刻与房地产投资领域的重大变化及重要信息保持同步。本版手册中的主要变化包括：

- 新增备受关注的50号文及130号文关于获取商务部批复的新增程序以及禁止外资利用外债形式投资境内房地产专案的内容；
- 新增关于修订后的外商投资产业指导目录；以及
- 关于在境内进行跨境房地产投资的股权架构问题。

本手册依据截止至2008年1月31日前颁布的法律及其他规范性文件作为分析基础。此外，除特别说明外，本手册中所提及的适用的中国法律法规，仅指中国大陆地区的法律法规，不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区的法律法规。

在此，我想向孙菊如女士、王鲲女士、王琨女士、柯杰先生、唐恋炯先生、李建辉先生以及谭旭昌先生为本手册的出版所付出的心血及不懈努力表达最诚挚的谢意！感谢他们及所有参与本手册出版工作的人员为此付出的大量时间与精力！

长期以来，德勤在为中外企业提供服务方面一直保持了良好的口碑。在中国房地产领域，已有多家大型房地产开发商及投资者、建筑企业、政府机构及房地产投资基金成为我们的服务对象。我们为在香港上市的从事房地产开发及建设的公司中三分之一以上的公司提供审计服务。我们服务的房地产企业中，更有超过50%的企业名列恒生指数。此外，我们还为唯一进入新加坡海峡时报指数的中国房地产开发企业提供审计服务。不仅如此，我们还作为审计师为成立于香港的第一家房地产信托基金提供服务，其后该信托基金在新加坡成功上市。

真诚期待您对如何改善本手册日后版本的反馈、意见及建议。



何锦荣
全国房地产行业领导人
2008年3月

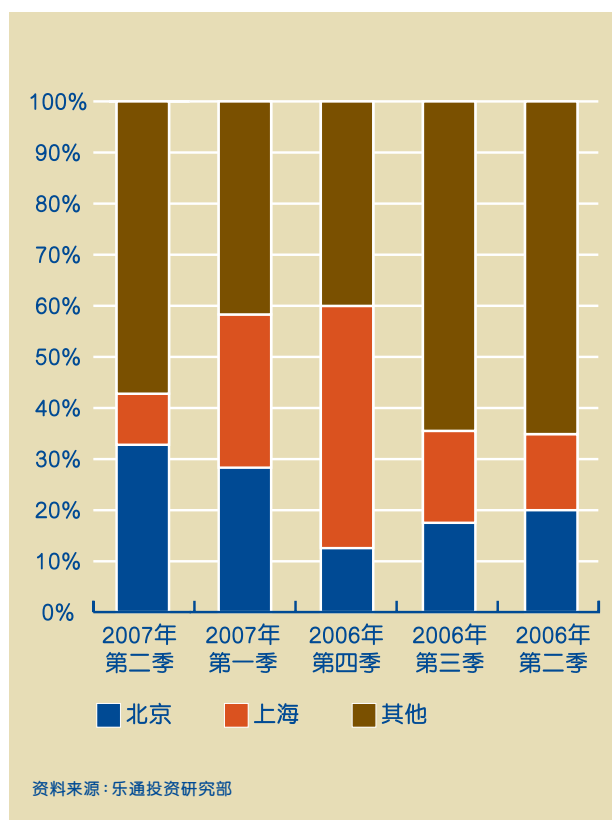
1. 中国房地产市场概述

随着中国经济的持续发展，城市化的快速进程，以及2008年北京奥林匹克运动会及2010年上海世界博览会的到来，中国房地产市场为境内和境外投资者提供了大量的投资机会。尽管日前中央政府出台了调控性政策，但是业内人士仍然相信从长期来看，中国房地产业仍然存在着持续发展的巨大潜力。

国家发展与改革委员会发布的报告表明，2007年前10个月中国房地产总投资额为人民币19,192亿元，比2006年同期增长了31.4%。同期中国房地产交易总额达到人民币21,287亿元，突破了历史纪录。

1.1 中国房地产市场 - 现状

在中欧、部分东亚地区以及拉丁美洲等一些新兴房地产市场中，境外投资者正在收购大部分市场中可供交易的优质房地产。对于中国市场来说，来自亚洲的投资者一直以来都是投资中国的主要境外投资者。近来，美国和欧洲投资者也逐渐成为活跃的买方。中东投资者近来亦表示出了对中国房地产市场的浓厚兴趣。北京和上海等一线城市吸引了大量的海外投资。事实上，在新兴的房地产市场中，房地产投资的全球化趋势正在日益增强。



跨境房地产投资在中国主要城市的分布情况

在上海房地产市场，区域性与全球性房地产基金尤为活跃。至2008年初本书即将出版之时，上海房地产市场依然是来自美国、欧洲、亚太地区的主要机构投资者的投资焦点。由于租金增长迅猛，空置率低，顶级写字楼依然是机构投资者追捧的投资目标。但是，部分由于上海投资级办公物业供应相对较少，一些机构投资者将其投资重点扩展至高端服务式公寓，或者可改建为高端服务式公寓的高级住宅。事实证明，目前此类投资的租金及出租率都在稳健增长。

随着人民币升值趋势的持续以及中国经济的稳定发展，北京房地产市场投资依然活跃。境内与境外的投资者积极购买投资性房地产。尽管写字楼投资占据了2007年上半年的主要市场，在北京我们也见证了一些大型零售商业地产的投资。

外国投资者对中国房地产开发投资显现出新的市场特点，表现在向二线城市投资增长迅猛。北京、上海、广州、深圳等一线城市、城区内可开发用地已变得稀缺，地价高涨，使得外国投资者转向二线城市寻求投资机会。大连、天津、成都、苏州和杭州引领了这一趋势，武汉、长沙也备受关注。在这些二线城市中，最受投资者青睐的是住宅和商铺的开发，甲级写字楼位居第三，再次是酒店和物流港物业。二线城市形成新的投资热点的主要原因是，相对于北京、上海等城市，这些二线城市在外国投资和外资股权等方面，管制相对宽松，土地成本也相对较低。

预计初始收益率比较 (2007年上半年)

城市	顶级写字楼	豪华住宅	零售商业地产	工业物业
上海	7.8%	7.0%	8%	8.0 - 9.0%
北京	7.0 - 9.0%	5.0 - 7.0%	8.0 - 10.0%	10.0 - 12.0%
香港特别行政区	4.6%	3.8%	4.1%	7.1%
日本	3.0 - 3.3%	4.5 - 4.8%	3.0 - 3.3%	4.8 - 5.5%
新加坡	4.2%	2.8%	5.8%	3.1%

资料来源：世邦魏理仕 (CBRE)

为了取得更高的收益率，投资者进一步进入中国的二线和三线城市，在这些城市的投资者增长迅猛。与北京和上海等一线城市相比，此类城市房地产市场发展相当稳定，而且受中央政府政策的影响相对较小。在此类投资中，很大一部分的项目是由香港和内地房地产开发商进行的综合开发项目。

1.2 机构投资者面临的主要问题

针对住宅房地产价格飞涨的情况，中央政府出台了涉及土地收购、融资与税务等方面的宏观调控政策。中央政府希望通过连续提高存贷款利率和银行准备金率以抑制经济的过热发展。与此同时，新的宏观政策对于开发商的房地产开发贷款与土地储备贷款提出了更高的要求，并在筹资方面附设了更多的限制条件。此外，开发商被要求投入更大比例的自有资金，而不是依赖于贷款进行房地产投资。

尽管机构投资者被中国较高的投资收益和中国经济的快速发展所吸引，但同时也面临着新兴场所带来的一定挑战，这些挑战可能减缓他们进入市场或扩大投资的步伐。

透明度不足

尽管市场透明度逐年增强，交易过程的公开公平依然是国际机构投资者主要担心的问题。大部分投资者主要关注如下三个方面：

- 房地产买卖/租赁交易的资料不够准确透明；
- 市场供需的历史/当前统计资料不足；以及
- 缺乏统一的标准化的资料和可靠的绩效评估基准。

尽管市场中存在某些私有和公有房地产绩效指数，但是并没有一个指数专注于投资性房地产并且涵盖所有种类，而且现有的指数也经常采用不一致的绩效指标。交易资料透明度不足会导致延长尽职调查的时间，同时也增加了交易成本。

法制体系

机构投资者依赖于有效的合同和产权保护机制，因此需要了解交易所适用的法律及其相关程序。虽然中国目前正在向“法治”国家的方向不断前进，但司法体系仍然需要一段时间以实现能够熟练处理错综复杂商业问题的目标。

在法律制度尚不十分完善的情况下，房地产所有者通常会担心的一点，各级政府或者公共设施管理机构可能会征用私人房地产为公用，而不能提早通知户主或给予足够的经济补偿。但在中国，至今我们并未获知任何此类涉及境外投资者所有房地产的征用情况发生。

交易过程复杂

通常情况下，房地产交易的过程不够公开及迅速。目前，中国并无统一的明确的税务和产权登记流程。因此，不但交易的不确定性增加，交易成本增加，而且某些交易是需要通过建立“关系”来完成的。这种方式经常与投资者所遵从的，与其母国的法律和行为习惯相一致的法规和社会要求有所不同。

买卖双方使用的评估标准不同

很多房地产出售方是本土开发商，对投资收益的衡量标准缺乏适当的理解。大量的住宅房地产开发商对收益性物业以“每平方米单价”为估价基准，而不是以租金收益为估价基础。这就导致了出售方不现实的高预期，与租金价值低且相对风险高的情况不匹配。

资金汇入和利润汇回的冗长过程

2006年7月，中国六部委联合颁布了171号文《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》。据此，境外房地产投资者（除了极少的例外）不可以直接从境外通过境外公司投资拥有中国房地产。因此，境外投资者必须在中国境内设立外商独资企业，或者与持有房地产营业执照的中国公司成立合资企业。对境外投资中国房地产市场而言，这不仅增加了设立境内公司的繁琐的程序，也增加了投资融资和现金汇回的限制。

2007年5月，中国商务部和外汇管理局联合颁布了50号文《关于进一步加强、规范外商直接投资房地产业审批和监管的通知》，旨在规范房地产市场外资准入和管理。50号文规定了外资投资于中国房地产市场的各个环节监管事宜，如审批、备案、外汇管理和设立合资房地产专案开发公司等。

2007年5月50号文发布后不久，紧接着130号文《关于下发第一批通过商务部备案的外商投资房地产专案名单的通知》于2007年7月出台。该文件规定，2007年6月1日以后通过商务部备案的外商投资房地产项目企业，各外汇管理局将不再办理外债登记和外债结汇核准手续。另外，130号文还规定，自2007年6月1日以后设立的且已通过商务部备案的外商投资房地产专案企业将不得再举借外债，该规定同样适用于已成立的公司增加注册资本。

境内房地产持有结构限制了现金汇出中国的金额（产生了“现金滞留”的情况），原因是：

- 非现金费用，如折旧等，导致可分配利润不足；及
- 外商独资企业，强制提取法定储备金（累计到注册资本总额的50%为止）。

有限的流动性

尽管中国房地产市场十分活跃，发展迅速，但是也存在着一些限制其流动性的因素。第一，前述提到的低透明度降低了交易的频率。第二，缺乏本地的长期投资机构。例如，中国目前尚不允许本地养老金和保险公司投资于房地产。第三，171号文限制了某些外国投资者的进入，包括机构投资者及非机构投资者。

1.3 市场展望

从短期来说，境外投资者需要根据中国政府于2006年7月及2007年5月和7月新出台的外商投资政策来重新评估其投资战略，并找出适合的交易结构。尽管通过成立中国境内公司，或者与中国境内公司合作的投资方式，将延长交易周期，但是有着明确投资目标的境外投资者依然将继续在中国扩大其投资组合。同时，随着交易的增多，买卖双方将获取更全面的信息，对收益的预期更合理，市场透明度将得到逐步改善。目前，由于中国一线城市的投资环境竞争激烈，因此投资于二线城市的投资者可能会有所增加，以获取更多收益。

与中国本地可靠的合伙人发展战略关系，建立合资企业已经成为境外投资者的一种新的投资方式。在货币政策紧缩的情况下，本地开发商也愿意与境外投资者合作，谋求新的融资管道。因此，境外机构投资者可能会越来越多地，与公司治理良好，管理系统完善，跟当地政府关系密切的中国本地开发商合作。

从中长期来说，房地产市场显示出一些向好迹象。跨国公司为了扩大其在中国的阵地，将会继续购买一些优质资产。中国的经济发展和外籍雇员的不断增加，相应地产生了对“甲级”写字楼和高端服务式公寓的需求。就国内而言，中国公民的可支配收入水平越来越高，中产阶级越来越多，零售购物中心的生意越来越好。随着市场透明度的改善，房地产市场将会吸引越来越多以获取长期稳定的收益为目标的境内和境外的投资。

在过去的几年中，本土信托公司推出了多款房地产信托产品，吸引了本地投资者的目光。但是与其他国家所设立的可公开交易的房地产投资信托（REITs）不同，这些房地产信托产品不能在公开市场交易，流动性很低。

中国银行业监督管理委员会（“银监会”）于2005年7月出台了《信托投资公司房地产信托业务管理暂行办法》，取消了之前的一项信托产品只能包括200份信托合同的上限，并允许房地产信托产品进行柜台（OTC）交易，为房地产投资信托的发展奠定了基础。银监会进一步推出了《信托公司管理办法》和《信托公司集合资金信托计划管理办法》，于2007年3月1日起实施。该规定明确规定了投资者的条件要求，加强了对信托公司的监管。上述法规的出台，为今后的房地产投资信托相关法规的出台，比如最初的OTC交易和长远的主板交易奠定了基础。

2. 中国会计准则-房地产行业 的新规则

在中国市场经济改革的过程中，房地产行业得到了迅速发展和扩张，其财务信息也正得到社会各界的关注。关注的各方包括：负责行业管理的中央政府和各级地方政府、负责行业税收征管国家税务总局和地方税务机关、向企业提供贷款的债权人、金融市场的监管者以及投资者。

相对于其他行业，房地产行业具有特殊性，这些特殊性需要在其会计处理中得到反映。例如，房地产开发企业和工业企业的主要区别在于两者生产/开发过程不同。房地产开发企业特点是生产周期通常较长而销售集中。相对于其他行业企业倾向于在可预见的将来持续经营的情况，房地产项目的预计持续期间往往是有限的。在某些情况下，由于开发的所有房地产都用于出售，因此预期的项目期间比较短；在另外一些情况下，如果开发商试图在若干年内持有和出租已开发场地，上述项目期间将会延长。

中国旧会计体系在很大程度上受到原有计划经济的影响。已颁布的新准则体系借鉴了在国际上广泛适用的国际财务报告准则，新准则于2007年1月1日起在上市公司中实施。

中国的会计体系正处于新旧准则交接的过渡时期。目前，新会计准则仅适用于上市公司，鼓励但并不要求非上市公司采用。需要采用新准则的公司的数量可能在未来几年内不断增加。例如，需要寻求投资者和债权人的开发商和基金可能会较早的采用新准则以适应市场要求。

下面我们首先讨论在房地产行业中的现行会计制度，随后讨论新准则的内容。我们主要讨论的内容是房地产行业特有的会计处理，并不涉及一般商业企业的会计制度。我们同时建议读者与德勤联系，以获取2006年8月出版的《中国新会计准则-中国现行会计制度与国际财务报告准则的比较》。

2.1 房地产行业现行会计制度

中国现行会计制度中房地产开发企业的成本科目包括直接开发成本和间接费用。成本费用从一个项目启动时开始，到项目完工后品质验收合格结束。

对此，根据《企业会计准则》，中国财政部门制定了《房地产开发企业会计制度》（以下简称“现行制度”），并于1993年7月1日起执行。该制度适用于设在中华人民共和国境内的所有房地产开发企业。同时，规定企业会计报表应按月或按年报送当地财税机关、开户银行以及相关主管部门。国有企业的年度会计报表应同时报送同级国有资产管理部门。



房地产企业的资产负债表科目

现行制度从房地产企业的成本归集、完工产品成本的结转以及特殊事项等方面对房地产的会计处理进行了规范。

成本的初步归集：「直接开发成本」与「开发间接费用」

「直接开发成本」核算企业在土地、房屋、配套设施和代建工程的开发过程中所发生的各项费用。企业对出租房进行装饰及增补室内设施而发生的出租房工程支出，也在此科目核算。此外，此科目还核算企业在土地、房屋、配套设施和代建工程的开发过程中发生的各项费用，包括土地征用及拆迁补偿费、前期工程费、基础设施费、建筑安装工程费、配套设施费和开发间接费用等。

「直接开发成本」科目适用于房地产企业自行开发或者委托开发房地产。

「开发间接费用」核算企业内部独立核算单位为开发产品而发生的各项间接费用，包括工资、福利费、折旧费、修理费、办公费、水电费、劳动保护费、周转房摊销等。企业行政管理部门（总部）为组织和管理生产经营活动而发生的管理费用，应作为期间费用，记入“管理费用”科目，不在本科目核算。

企业发生的各项间接费用，先借记本科目，后应按企业成本核算办法的规定，在月底分配计入有关的成本核算对象。

完工产品成本的结转：「开发产品」科目

「开发产品」是指企业已经完成全部开发过程，已验收合格合乎有关设计、质量等的标准，可以按照合同规定的条件移交购货单位，或者可以作为商品对外销售的产品。本科目核算企业已完工开发产品的实际成本，并被作为存货分类。

一般情况下，企业开发的产品，应于竣工验收时，按实际成本，将先前归集计入「直接开发成本」的金额转入「开发产品」。

特殊事项：从「开发产品」结转至特殊科目

现行制度针对特殊的交易和行为，设定了一些特定的科目以结转房地产产品的成本，其中包括：「分期收款开发产品」、「出租开发产品」、「周转房」等。

采用分期收款结算方式销售开发产品的企业，在将开发产品移交使用单位或办妥分期收款销售合同后，将分期收款开发产品的实际成本，自本科目转入「分期收款开发产品」科目。

企业将开发的土地和房屋用于出租经营，应于签订合同、协议和移交使用时，将土地和房屋的实际成本，根据其实际用途，自本科目转入相应科目，如「出租开发产品」、「周转房」等。

现行制度中并无「公允价值」概念，此概念包括在下述的国际财务报告准则中。例如，下述内容中涉及了用于出租的自行开发房产。此类房产按照实际成本入账并在其使用年限内摊销，作为「出租开发产品」在资产负债表中列示。

根据现行制度，企业将自主开发的营业性配套设施，用于（本企业）从事第三产业经营用房，应视同自用固定资产进行处理，并将营业性配套设施的实际成本，自本科目转入「固定资产」科目。

房地产企业的损益类科目

与其他类型企业一致，房地产企业也需要确认经营收入与经营成本、以及销售费用。

经营收入科目

「经营收入」核算企业对外转让、销售、结算和出租开发产品等所取得的经营收入。企业取得的各项经营收入应于销售实现时及时入账，具体判断标准包括：

- 转让、销售土地和商品房，应在土地和商品房已经移交，已将发票结算账单提交买主时，作为销售实现。根据具体情况亦可适用其他相关标准来判断。
- 代建的房屋和工程，应在房屋和工程竣工验收，办妥财产交接手续，并已将代建的房屋和工程的工程价款结算账单提交委托单位时，作为销售实现。
- 对土地和商品房采取分期收款销售办法的，可按合同规定的收款时间分次转入收入。
- 出租开发产品，应以出租合同（或协议）规定的收取租金日期为基础确认收入；即使还未取得租金，也必须在租赁期内均匀地确认收入。

本科目应按经营收入的类别设置明细科目，如「土地转让收入」、「商品房销售收入」、「配套设施销售收入」、「代建工程结算收入」、「出租产品租金收入」等。

经营成本科目

「经营成本」科目核算企业对外转让、销售、结算和出租开发产品等应结转的经营成本。本科目应按照经营成本的种类设置明细科目。

销售费用

「销售费用」科目核算企业为销售而发生的各项费用，包括产品销售之前的改装修复费、保安费、水电费、采暖费，产品销售过程中发生的广告宣传费、展览费，以及为销售本企业产品而专设的销售机构的职工工资、福利费、业务费等常规费用。本科目应按费用专案设置明细科目。

期末，应将本科目的金额全部转入「本年利润」科目，结转后，本科目应无余额。

2.2 新准则的出台与房地产企业适用

中国目前的会计准则由1个基本准则和16个具体准则组成，其大部分于二十世纪九十年代中期至2001年期间发布。为了实现我国准则与国际准则进一步趋同，中国最近共发布了38条准则（其中有16条是在现行准则的基础上修订的），以将国际财务报告准则（“IFRS”）整合到国内准则中。新准则的内容不是国际财务报告准则的简单直译，而是兼顾了中国经济的客观环境和发展特点之后的工作成果。例如，由于国有企业及国有控股企业（“SOE”）在中国经济中占有主导地位，关联方披露准则特别规定「仅仅同受国家控制而不存在其他关联方关系的企业不构成关联方」。此外，新准则规定了同一控制下企业合并的会计处理。

新准则充分借鉴国际财务报告准则的相关规定，除极少数事项外，已与国际财务报告准则实现了趋同。新的中国会计准则体系包括1个基本准则和38个具体准则。新准则体系基本涵盖国际财务报告准则所有的原则内容，而且还针对特殊类别交易（如同一控制下企业合并等）和特定类型行业（如石油和天然气采掘业等）的会计核算提供具体的规定。

新会计准则于2007年1月1日起实施，目前仅适用于上市公司。如前文所述，中国的会计体系正处于新旧准则交接的过渡时期。尽管鼓励非上市公司采用新准则，但并没有强制性的规定，同时目前还不能确定何时会进行这样的强制规定。尽管如此，我们预期由于投资者和债权人的要求，房地产企业可能会较早的采用新准则。

针对房地产行业，旧准则与新准则的主要差别在于：

- 现行准则仅允许投资性房地产采用成本模式计量。新准则允许采用成本模式或者公允价值模式进行计量。
- 现行准则允许资产减值准备的转回，而新准则不允许。
- 现行准则中所得税费用仅包括本期应缴税金。新准则要求采用递延税款法对所得税进行核算。

新准则与国际财务报告准则紧密接轨的同时，在房地产行业方面的处理亦存在差异。例如：

- 中国证券监督管理委员会要求，仅在确有证据表明投资性房地产存在「活跃价格」的情况下，才可以采用「公允价值」模式。因此可以推出，在中国不可以采用其他方法来计算投资性房地产的「公允价值」，如现金流贴现的方法。
- 国际财务报告准则要求，在采用成本法计价时，必须披露其公允价值。新准则未做出此披露要求。
- 在国际财务报告准则下，只有当企业采用公允价值模式计价，则其出租房地产的土地使用权才可以作为投资性房地产核算。新准则允许该使用权作为投资性房地产，而无论企业采用何种计量模式。

新会计准则的颁布与实施对我国的整体会计规范和实务都会产生系统性的影响，结合房地产行业企业的特征，在新颁布实施的会计准则当中，最相关的准则无疑是《企业会计准则第3号－投资性房地产》。

投资性房地产会计准则

一般范围

《企业会计准则第3号－投资性房地产》中的投资性房地产是指为赚取租金或资本增值，或两者兼有而持有的房地产。包括：

- 已出租的土地使用权；
- 持有并准备增值后转让的土地使用权；
- 已出租的建筑物。

同时下列各项不属于投资性房地产：

- 自用房地产（如生产厂房）（《企业会计准则第4号－固定资产》）
- 作为存货，用于日常销售的房地产（《企业会计准则第1号－存货》）
- 企业代建的房地产（《企业会计准则第15号－建造合同》）
- 投资性房地产的租金收入和售后租回（《企业会计准则第21号－租赁》）

投资性房地产同时满足以下条件，才能予以确认：

- 与该投资性房地产有关的经济利益很可能流入企业；及
- 该投资性房地产的成本能够可靠计量。

投资性房地产计量模式

投资性房地产应当按照成本进行初始计量：

- 外购投资性房地产的成本，包括购买价款、相关税费和可直接归属于该资产的其他支出；
- 自行建造投资性房地产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成；
- 以其他方式取得的投资性房地产的成本，按照相关会计准则的规定确定。

在后续计量中，企业可以在历史成本与公允价值间进行选择：当有确凿证据表明投资性房地产的公允价值能够持续可靠取得的，可以对投资性房地产采用公允价值模式进行后续计量。也就是前面提到的，在中国，采用公允价值模式意味着必须存在「活跃市场价格」，而对「活跃市场价格」的取得可能并不容易。

公允价值必须反映资产负债表日的市场情况。公允价值是指双方在公平交易中达成一致的金额。一般而言，公平交易是指双方了解交易标的，自愿而非被强迫地进行独立买卖的行为。

采用公允价值模式计量，应当同时满足下列条件：

- 投资性房地产所在地存在活跃的房地产交易市场；
- 企业能够从房地产交易市场上取得同类或类似房地产的市场价格及其他相关信息，从而对投资性房地产的公允价值作出合理的估计。

采用公允价值模式计量的，不对投资性房地产计提折旧或进行摊销，应当以资产负债表日投资性房地产的公允价值为基础调整其账面价值，公允价值与原账面价值之间的差额计入当期损益。

当不满足采用公允价值模式所需的上述条件，应采用成本模式进行后续计量，这时适用《企业会计准则第4号-固定资产》。采用成本模式计量时，土地使用权的后续计量应适用《企业会计准则第6号-无形资产》。

如出现减值，企业应按照《企业会计准则第8号-资产减值》的有关要求进行减值测试。

企业对投资性房地产的计量模式一经确定，不得随意变更。成本模式转为公允价值模式的，应当作为会计政策变更，按照《企业会计准则第28号-会计政策、会计估计变更和差错更正》处理。而已采用公允价值模式计量的投资性房地产，不得从公允价值模式转为成本模式。

《投资性房地产》准则的影响

新会计准则在增强了中国房地产企业财务报告与其他国家同类企业财务报告的可比性的同时，对于利益各方来说，也增强了财务报告的价值和实用性。

具体来说，新准则引入了的「公允价值计量模式」符合投资性房地产的特性，能够较好地反映投资性房地产的市场价值和盈利能力。考虑中国目前市场发展状况，采用公允价值模式所需的可靠信息可能还不能取得。在这种条件下，在得到公允价值能够持续可靠取得的有效证据之前，企业应采用成本模式。

房地产已经持续景气了6年多，所以一般情况下，除了少数新的开发商，投资性房产的公允价值都高于其成本价。如果采用公允价值模式，房地产的账面价值以及公司的账面权益价值都会上升。就上市公司而言，这必然会影响到地产股的股价表现。

其他准则的影响

除了上述《投资性房地产准则》之外，新准则体系中的其他准则也会对房地产行业产生一定的影响，其中比较突出的是《企业会计准则第17号-借款费用》以及《企业会计准则第14号-收入》。

根据《借款费用》准则，只有当借款费用同时满足下列条件时，才能将其进行资本化。同时，如果下述条件得到满足，则必须资本化。这不同于现行国际准则允许企业对借款费用在资本化与费用化中选择的规定。这些条件包括：

- 资产支出已经发生，资产支出包括为购建或者生产符合资本化条件的资产而以支付现金、转移非现金资产或者承担带息债务形式发生的支出；
- 借款费用已经发生；
- 为使资产达到预定可使用或者可销售状态所必要的购建或者生产活动已经开始。

与现行准则相比，新准则使资本化的范围得到扩大。

在《企业会计准则第14号—收入》中强调收入确认的条件之一是企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方。一般认为，风险是否转移除了工程必须竣工，并且办妥有关竣工验收这一通用条件外，收款是一个关键因素。房地产由于其商品价值很大，收款形式与一般的产品有很大的不同，例如有一次性付款、分期付款、按揭付款等形式。

收款方式不同，对收入确认的“风险”判断亦不同，因而确认收入的标准亦不同：

- 对于一次性付款的房地产销售，应以应收款项足额到账作为收入确认的标准，而不论是否办理了房地产证，只要房款足额到账，即可视为所有权的利润和风险已转移至买方；
- 对处于建造过程中的房地产进行预销售时，一次性付款并不能确认为销售，因为这仅仅是预付款。因此，开发商应选择一个更恰当的时点，例如房地产可供使用时或者产权已经过户时。过户涉及产权人名称变更以及取得房产钥匙等活动，而这些活动往往在很大程度上晚于房地产可供使用的日期；
- 对于按揭付款的房地产销售应已交足首期且按揭款到账，方可确认收入。同时收入确认的原则一经确定，便必须一贯采用。

小结

新准则的颁布实施对房地产行业企业的资产计量、损益确认都会产生影响。其中最为显著的是对投资性房地产采用公允价值计量。房地产行业的内在波动性意味着企业利润和上市公司股价都会在新准则实施后面临巨大的波动。

在新会计制度采用的第一年度，房地产业的上市公司将根据上述规则对企业的资产、负债、所有者权益、损益等进行调整，预计调整的幅度会很大。企业权益和利润的变化则会对股票估值产生较大影响。然而，由于股票价值已经在过去若干年中由于房地产价格的上涨有了大幅上升，因此，上述影响对股价的最终影响尚不明确。当企业管理层决定采用公允价值对房地产进行计量时，市场会对新的披露要求与账面价值变化作出反应。



3. 关于房地产交易的国内税法简介

境外投资者在中国境内取得、租赁及销售不动产将主要涉及以下税种。如无特别说明，关于本章提及的各税种，无论是对于房地产由外国企业直接拥有还是由外国企业通过一个外商投资企业间接拥有的情况，都同样适用。本手册主要针对机构投资者，某些税种对于个人投资者的不同影响，不在本手册讨论范围内。

3.1 各税种简介

营业税

销售不动产的一方将被课以5%的营业税。如销售方为该不动产的最初发展商，则营业税计税依据应为销售总价；如销售的不动产是从最初发展商或其他方取得，则营业税计税依据为该不动产在此次销售行为中实现的增值，但是需要提供之前持有该不动产一方缴纳营业税的支付凭证。

不动产租赁亦需就其租赁收入总额缴纳5%的营业税，建筑业适用的营业税率为3%。

契税

契税的纳税人是在中国境内转让不动产或土地使用权的受让方。根据地区不同，契税依照土地使用权或不动产转让价款的3%—5%征收。

城市房地产税

城市房地产税适用于不动产拥有者为外商投资企业和外国企业的情况。根据对不动产的使用情况，城市房地产税的税率也不同。对于自用不动产，按照调整后不动产成本（通常是原值的70%-80%之间）的1.2%计征；对于出租的自有不动产，按照年度租金收入的12%（某些地区是18%）计征。以上规定在不同地区可能有不同的应用。

土地增值税

土地增值税是对于企业或个人转让房地产所产生的收益征收的一种税收。

土地增值税的累进税率表如下：

- 增值额未超过扣除项目（具体规定见后）金额50%的部分，税率为30%；
- 增值额超过扣除项目金额50%、未超过扣除项目金额100%的部分，税率为40%；
- 增值额超过扣除项目金额100%、未超过扣除项目金额200%的部分，税率为50%；
- 增值额超过扣除项目金额200%的部分，税率为60%。

增值额根据收入扣减以下各项目（“扣除项目”）计算得出：

- 取得土地使用权的成本和费用；
- 开发土地的成本和费用，包括设计和可行性研究成本等；
- 建房及配套设施的成本、费用，或者旧房及建筑物的评估价格；
- 与转让土地、不动产相关的税金；以及
- 其他由财政部规定可以扣除的项目。

高税率及各地征管强度和计算方法的各异，使土地增值税成为房地产行业中最具争议的税种。尽管最新发布的法规加强了对土地增值税的征管，但在实务操作中，各地在执行上仍然有很大的不同。详见3.2的内容。

城镇土地使用税

城镇土地使用税按年征收，纳税人是包括占用城镇土地和工矿区的单位和个人。城镇土地使用税早在1988年发布并于2006年12月31日修改。修改后的城镇土地使用税将外商投资企业和外国企业也纳入纳税人的范围，从2007年1月1日起生效。在此前，外商投资企业和外国企业是缴纳土地使用费的。本次修改也是自1988年以来第一次针对该税种的修订，旨在加强对土地开发的调控和规划。

从2007年1月1日起生效的新城镇土地使用税将税率提高到了原来的三倍。下表介绍了最新的使用税率，按照土地占用的平方米数确定了最高和最低税率，具体执行税率由地方税务机关确定。

	最低		最高	
	人民币	美元	人民币	美元
大型城市	1.5	0.2089	30	4.1783
中型城市	1.2	0.1671	24	3.3426
小型城市	0.9	0.1253	18	2.5070
城镇、工矿区	0.6	0.0836	12	1.6713

注释：本表使用的汇率是人民币7.18:美元1。

耕地占用税

耕地占用税针对占用耕地建房或者从事其他非农业建设的纳税人征收。由于大部分房产开发项目都不会占用耕地，因此房产投资通常不会涉及本税种。但是，当发生直接或间接并购现有资产的情况时，偶尔也会涉及耕地占用税。

耕地占用税以纳税人实际占用的耕地面积为计税依据，各地适用税额不同，从2008年1月1日起施行：

亩*地 / 人（以县级行政区域为单位）	每平方米耕地占用税
不超过1亩	每平方米 10元至50元
超过1亩但不超过2亩	每平方米 8元至40元
超过2亩但不超过3亩	每平方米 6元至30元
超过3亩	每平方米 5元至25元

* 1 亩 = 667平方米

印花税

在中国境内书立或使用合同性的文件（例如购销合同、借款合同、财产租赁合同、会计账簿等）应缴纳印花税。在中国境内使用、接受中国法律保护的合同文件，无论其是否在中国境内签订，都应当缴纳印花税。

印花税是合同金额的0.005%到0.1%，通常合同的每一方都有印花税纳税义务。对于财产转让，转让方和受让方应当各自按照合同金额的0.05%缴纳印花税。房屋租赁合同中，出租人和承租人应当各自按照合同规定总额的0.1%缴纳印花税。

企业所得税

2007年底及以前，无论是外商独资企业还是合资企业，都应缴纳外商投资企业所得税。自2008年1月1日起，外资企业将与内资企业一样适用新颁布的企业所得税法（以下简称“新税法”）。

外国企业通过直接拥有或收取租金的方式从其境内的房地产取得收益的行为将受到外商投资企业所得税法和新税法的共同规范，虽然这一投资模式将随着法规的不断严格而日趋减少。上述收入的征税情况取决于该境外实体是否在中国境内构成常设机构。外商投资企业所得税法对外资企业及外资常设机构设定的税率为33%（3%为地方所得税）。从2008年1月1日起生效的新税法将企业所得税税率设定为25%，并取消了地方所得税。在中国境内未设机构、场所但来源于中国境内的所得将按照收入总额征收预提所得税。2007年底以前，预提所得税税率为10%，在新税法下，该税率为20%，但随后颁布的新税法实施细则将其降低到10%。

2007年底及以前，内资企业所适用的企业所得税率为33%¹。该税率从2008年1月1日起降至25%。

1 概括地讲，中国以前有两套所得税制：一套适用于内资企业（外资比例低于25%的企业）；一套适用于外商投资企业。2007年3月16日，中国政府发布了新的《企业所得税法》以统一内外资企业所得税。新税法已于2008年1月1日起实施，对内外资企业统一适用25%的税率。

3.2 土地增值税及外商投资企业所得税的预征和清算

为了抑制90年代初近乎泛滥的土地投机行为，国家税务总局于1994年出台了土地增值税暂行条例。如前所述，土地增值税是针对转让土地使用权、地上建筑及其附属设施所获取的收益的税收。其税率是由30%到60%的四级超率累进税率。

在房地产行业经营中，「预售」（即在建筑工程竣工决算之前产生的房地产销售）是一个普遍的现象。土地增值税暂行条例要求地方税务机关对「预售」房地产的土地增值税采取「预先征收、汇算清缴」的方式。在预征的方法下，通常根据房产销售的比例预征部分税款，在建筑工程竣工决算后汇算清缴。

在国家税务总局颁布预征的政策之后，诸如北京、上海等的城市也颁布了具体实施「预征」方式的地方性规则。然而，由于90年代中后期房地产行业持续低迷，土地增值税的征收，无论是通过暂行条例的规定还是预征的方式，很长时间在实务中都没有被执行。从2004年开始，为了抑止过热的房地产市场，上海、北京等的一线城市开始重视土地增值税的预征。

国家税务总局颁发了国税发2006年187号文，该文已于2007年2月1日起生效。新的文件规定了对于房地产开发商进行土地增值税清算的清算条件。根据该文，当有以下任何事项发生时，纳税人必须清缴土地增值税：

- 房地产开发项目全部竣工、完成销售的；
- 整体转让未竣工决算房地产开发项目的；以及
- 直接转让土地使用权的。

当以上任一事项发生，纳税人应当在事项发生之后90日内申请土地增值税汇算清缴。

此外，税务机关有权在下列任何事项发生时要求纳税人进行土地增值税清算：

- 已竣工验收的房地产开发项目，已转让的房地产建筑面积占整个项目可售建筑面积的比例在85%以上，或该比例虽未超过85%，但剩余的可售建筑面积已经出租或自用的；
- 取得销售（预售）许可证满三年仍未销售完毕的；
- 纳税人申请注销税务登记但未办理土地增值税清算手续的；以及
- 省税务机关规定的其他情况。

在以上情况下，纳税人应当遵循主管税务机关的时间安排进行土地增值税清算。

187号文进一步澄清了在房地产开发企业将部分不动产出租或自用的情况下，只要该部分不动产没有发生权属转移，则无需缴纳土地增值税。

如同土地增值税的预征，外商投资企业所得税也将项目工程竣工前获取的收入（例如预售收入）归入应税所得。根据目前的规定，省级税务机关有权按照预计利润率或者其他合理方式预征外商投资企业及外国企业所得税。2008年1月1日新税法实施之后，类似的规定很可能将同样适用。

由于国家税务总局将土地增值税和所得税的预征权下放到地方，致使各地在具体执行时大相径庭。因此，对相关规定的统一解释将倍受期待。

3.3 酝酿中的物业税简介

如上所述，中国现行的许多税种主要是针对房地产投资的收购与转让环节。从2003年起，政府一直在考虑引进在房产持有期间依据房产评估的市场价值按年征收的一种财产税。引入这项新的财产税的目的是为了简化现有程序，因为这可以取代目前针对房地产征收的多项税费，包括房产税、土地增值税、土地转让费等。

在中国，由于特定的土地使用政策以及不完善的房产评估体系，要引入这样的一种财产税并非易事。因此，从2003年起，政府在六个省份/城市（包括北京、江苏省、深圳、辽宁省等）进行了一项物业税征收「空转」的试点。在2007年又有四个省/市加入了该项试点计划。国家税务总局希望在试点地区运行成功后，将其推行为实际征收的一项税收。但是目前尚无关于物业税将于何时出台的确定的时间表。

4. 外商投资的限制

随着外国投资者及房地产经营者不断扩大他们在中国的投资及活动，中国政府越来越关注其对于价格水准及社会的影响。由此，政府在近年来采取了一系列措施对房地产市场进行调控。

4.1 171号文

根据亚洲投资银行的一项市场调查，2007年，中国的房地产市场仍然是全球投资关注的焦点。2007年外商投资活动依然强劲，主要包括收购及开发。2007年第二季度公布的外国投资交易总额达到了59亿美元，比第一季度增长11%，比2006年同时期投资的37亿美元增长了60%。根据国家统计局公布的官方资料，2007年1月至11月流入中国房地产市场的外国投资共计539亿美元，年增长72%。

大量外资涌进房地产市场引起了中国有关部门的密切关注。政策制定者越来越担心不受约束的境外投资可能对中国经济的稳定性和房地产的价格产生负面影响，同时还会增加人民币的升值压力。为了减轻由于境外投资者拉高房地产价格造成房价超出普通百姓购房能力的潜在影响，同时也为了缓解人民币进一步升值的压力，中国对境外投资者采取了更为限制性的措施。

2006年7月，中国政府出台了新的政策措施来控制中国房地产市场中潜在的投机行为。即建住房[2006]171号（「171号文」）-《关于规范房地产市场外资准入和管理的意见》。171号文由建设部、商务部、国家发展和改革委员会、中国人民银行、国家工商行政管理总局、国家外汇管理局（外汇局）联合发布。171号文是针对中国房地产市场中的境外直接投资和外商投资企业，并于发布之日起生效。以下是171号文主要规定的内容概括。

持有方式

171号文出台前，有些境外投资者会选择境外直接持有物业的方式投资境内房地产以最大限度的获取现金流。171号文出台后，境外投资者必须在中国境内建立「商业存在」，即成立外商投资企业，对自有或经营的房地产（不包括「自用房地产」）进行投资及开发。因此，境外投资者不能从境外直接持有中国房地产。下面的表格对外商投资企业在企业所得税法下通过境内企业持有房产和境外直接持有房产方式进行比较。

	境外企业直接持有房产	境内企业持有房产
持有时		
新企业所得税	• 租赁收入适用10% 预提所得税(通常扣除营业税部分)； • 如果构成常设机构，适用税率2008年1月1日起为25%	• 通常情况下对净利润适用税率25% (2008年1月1日起)
出售时		
新企业所得税	• 资本利得适用10% 预提所得税； • 如果构成常设机构，适用税率从2008年1月1日起为25%	• 通常情况下对净利润适用税率25% (2008年1月1日起) • 出售国内公司股份的资本利得适用10%预提所得税

资本

171号文出台前，外商投资房地产企业的债务权益率可以保持在2:1。171号文出台后，投资规模等于或者超过1,000万美元的境内外商投资房地产企业，其注册资本不得少于投资总额的50%（债务权益率为1:1）。投资规模少于1,000万美元的境内外商投资房地产企业，其最低注册资本的要求不变，如下：

投资总额	最低注册资本
等于或低于300万美元	投资总额的70%
300万美元至1,000万美元	210万美元/投资总额的50%孰高
大于或等于1,000万美元	投资总额的50%

如此严格的注册资本要求所产生的相应影响是：

- 借款额度降低，导致可税前列支的利息费用减少；以及
- 更高的注册资本要求可能引起更大的现金滞留。

一般来说，171号文出台之前，由于人民币借款无需向政府登记，实际操作中在计算债务权益率时并未把人民币借款包括在债务总额之中，而将重点放在外币借款上。但是最近有证据表明，一些银行在对房地产企业提供人民币贷款时，要求在计算债务权益率时把人民币借款包括在债务总额中。

需要补充的是，新的企业所得税法包括了一些「资本弱化」规定。从2008年1月1日开始，这些新规则将通过禁止列支超过规定债务权益率的关联方借款利息（可能包括背对背借款或关联方担保借款）从而进一步限制关联方借款的发生。但与资本弱化相关的债务权益率目前尚未公布。

融资

171号文在规定了最低注册资本要求的同时，也规定了外商投资房地产企业的借款限额。外商投资房地产企业在满足如下条件的情况下可以借款：

- 注册资本全部到位；以及
- 已取得国有土地使用证。

171号文主要针对外商投资房地产企业。上述两条规定外加一条已适用于中国企业的额外规定，使外商投资企业与中国企业在相关政策上趋向一致。这条额外规定就是从事开发项目的中国企业的资本金必须等于或者大于该开发项目投资总额的35%。

更加严格的融资规定将促使外商投资房地产企业考虑其他融资方式的可能性，比如应收租赁款的证券化，承包商融资，委托贷款安排等等。除此之外，诸多限制还可能导致原本可以由外商投资房地产企业进行的借款转移至境外控股公司进行。这必将对借款人和债权人产生一些涉税以及非涉税的影响。



禁止固定回报

外商投资企业的中外投资各方不允许在合资协定中或者其他投资相关文件中，以任何形式订立保证一方「固定回报率」的条款。这条规定实际上是为了抑制消极投资者。

其他

外商投资房地产企业经政府部门依法批准设立和办理注册登记手续后，取得一年期营业执照。企业付清土地使用权出让金，并取得国有土地使用证后，方可取得与经营期限一致的营业执照。

对于那些想通过股权收购的方式并购中国房地产企业的海外投资者，必须做好以自有资金一次付清股权转让款的准备。

至本手册修订版出版之时，171号文的实施细则仍未出台（不包括一些地方机关的有限的解释）。因此，还有很多待定事项留待新政策加以规范与解决。例如：

- 现行企业的离岸结构是否享受“过渡条款”；
- 已成立的外商投资企业是否需要按照债务权益率的新要求来执行；以及
- 是否将人民币借款包括在计算债务权益率（1:1）时的债务总额之内等。

在实际工作中，我们还未发现任何对现有结构表示异议的政府行为。尽管其后出台的规范性文件（见下文）限制了或者说抬高了增资的门槛并且禁止利用外债扩大投资规模。

据悉，目前六部委正在起草相关的实施细则，出台具体时间尚不确定。拟出台的实施细则可能对在实践中执行171号文具有指导意义，但同时也可能进一步提出限制外商投资中国房地产市场的其他条款。

在171号文颁布几个月后，我们了解到一些境外房地产投资者认为171号文的出台对他们的投资计划产生了负面的影响，他们将暂缓或者收回对中国的房地产投资。从那时起到起草本手册修订版的这段期间中，尽管对此的限制在不断的增加（见下文4.2），但我们仍然看到了外资对中国房地产市场的兴趣与投入在不断增长。我们相信，虽然存在一定政策障碍，中国仍然是具有吸引力的热门市场。

4.2 50号文和130号文

尽管171号文在一定程度上阻止了境外资本进入中国的房地产市场，但据统计资料显示，在2007年上半年，外资仍然在以很快的速度进入中国房地产市场。

在此背景下，商务部、国家外汇管理局陆续发布了两项重要文件（50号文及130号文）以遏制外资在国内房地产领域的盲目扩张。二者的结合对外商投资房地产企业在审批程序、设立要求以及专案融资等重大事项上均产生了更为严重的影响。

2007年5月23日发布的50号文（商资函[2007]第50号，《关于进一步加强、规范外商直接投资房地产业审批和监管的通知》）要求严格控制外商投资高档房地产，以及以返程投资方式并购或投资境内房地产企业。而同年7月10日发布的130号文（汇综发[2007]130号）使外商投资房地产企业将不再能够接受外债投入。此后，境外资金只能以注册资本的形式直接进行境内投资。

项目审批

50号文规定，申请设立房地产公司，必须先取得土地使用权、房地产建筑物所有权，或已与相关部门签订房产的预约出让/购买协议。

「返程投资」方式（即中方投资者利用其境外平台进行境内投资）将被严格控制。

另外，50号文要求得到地方商务部批准设立的外商投资房地产企业，应及时向国家商务部备案。国家商务部会对地方商务部的批准进行复核。在外商投资房地产企业完成以上部门的各项批准之前，国家外汇管理局及其指定银行将不予办理任何资本项目结售汇手续。

项目融资

根据130号文规定，从07年6月1日以后（含07年6月1日），对取得批准证书并且通过商务部备案的外商投资房地产企业，各外汇管理分局都不予办理外债登记和外债结汇核准手续。这项新政策对在07年6月1日以后（含07年6月1日）新设及计划增加注册资本的现存企业都适用。因此，该政策有效地切断了外债资金进入中国房地产市场。

国家外汇管理局今后将定期公布已通过商务部备案的外商投资房地产企业名单，供有关机构检索。

评论

50号文与130号文传递了中国政府将对持续过热的房地产市场继续实施严格调控的信号。文件中关于暂定外债登记的规定将对那些自身资金力量薄弱、大都依靠外债进行运营的外资房地产项目带来巨大的冲击。由于债务及其相应的利息费用将同时影响到项目投资的现金流及税后盈利能力，因此这一政策还将影响新的投资在经济与总体规划上的考虑。

中国的外汇管理制度要求，境内机构举借外债必须到外汇管理部门办理外债登记手续，否则本金与利息将无法汇出境外。

这些机制表明，以外债投入的方式向房地产业进行投资将不再可行。相应的，境外资金只能以注册资本的形式进行直接投资。这不仅成本高，耗时长（需要花费两个月或者更长的时间来增加注册资本），而且很明显，其税务效率大大降低（税后股利与税前利息扣除）。可能的替代方案或许是境内银行贷款。

对于已经进入中国市场的外国投资者而言，应当对政策的发展及变化保持敏感，以保证采取适当的行动来减少新政策带来的风险。这些投资者也该考虑商务部的备案情况、替代性融资管道（例如境内人民币贷款）以及可能存在的增加注册资本的情况。

尚处于观望阶段的境外投资者，应当将以上新政策及新变化作为重要考虑因素。特别应当谨慎评估其在资金调度上的能力，以防止因资金不足的风险。

4.3 2007 外商投资产业指导（修正）

除了上述提到的文件，中国政府减缓房地产市场发展速度的意图在07年10月发布的《外商投资产业指导目录（目录）²》中也有所体现（07年12月1日起实施）。

修正后的指导目录继续限制了外商投资于土地，以及在建设、经营高档酒店、别墅、高级办公楼和国际展览中心等项目的投资。土地开发仍然只能以合资企业的形式进行。普通住宅的建设和开发从鼓励类重新划归至允许类。对外商投资于二级房地产市场，如房地产仲介和经纪公司等增加了限制条件。

2 在中国严格的外国投资监管政策体系下，本目录在对推进经济增长和加速工业发展方面起到重要作用。自1995年首次发布以来，本目录经四次修订。

5. 中国房地产市场中的并购

5.1 一般商业模式

一般来说，境外投资者通过下面两种投资方式投资于中国房地产：

- 取得商业用地或者住宅用地，并将建好的房产出租或者出售（“建-租-售”模式）；或
- 将取得的已建房地产出租获取租金回报。几年后，将该房产出售（“购-持-租”模式）。持有房地产的时间因投资者而异。

按照现行法律规定，如果境外投资者未在中国设立机构，不得在中国境内从事房地产开发活动。

境内项目公司的合适商业形式，一般取决于拟开发的房地产项目按照中国政府颁布的是否可以由外商独资进行的规定。根据相应规定，项目公司可以采用外商独资企业或者中外合资企业的形式。

相对于建筑期间较长和需经许可要求的建-租-售模式来说，购-持-租模式，不论是直接购买资产或者是购买股权，是进入中国房地产市场的比较便捷的方式。

本章主要涉及：

- 股权收购和资产收购是取得房地产的两种主要方式。对于这两种方式，适用于买卖双方的法律和税务规定有很大差别。因此，通过分析法律和税务的影响从而确定买卖双方都能接受的最合适有效的收购方式非常重要。
- 尽职调查程序。对于购买方来说，从财务和税务的角度进行尽职调查复核非常重要。通过尽职调查，买方可以发现终止交易的事项，风险以及或有负债，从而保护其交易后的利益。

5.2 收购方法概述（股权收购与资产收购）

境外投资者（或其中国子公司）可以根据实际情况，通过购入房地产、收购持有该房地产的项目公司的股权，或者收购海外控股公司来取得中国房地产。下面集中讨论了需要考虑到股权收购和资产收购的特点。

股权收购

- 目标企业在被收购后持续经营。商业合同，执照，劳动合同保持不变，因此将中断运营的情况降至最低，避免资产收购产生的额外成本。
- 收购方在收购目标企业后，继承了收购时目标企业的隐性负债。
- 收购方以目标企业的股权购买价作为股权成本，但目标企业的房产成本仍然不变。收购方无法通过股权收购来实现所购入目标企业资产（即房地产）的成本变动。目前中国尚无可选方案使得股权价格与资产价格挂钩。
- 目标企业的税务属性保持不变，不受目标企业所有权改变的影响。目前，中国税法并未对股权改变后的税后亏损延续做出限制。
- 中国企业的股东变更通常需经政府部门批准。如果境外投资者取得了目标公司的海外直接控股公司的股权，则有可能避开中国政府的审批。在这种情况下，目标公司的直接股东并未发生变化。

资产收购

- 在可转让的前提下，商业合同、执照和劳动合同必须重新由资产的收购者签订。此过程有可能会影响企业运营的持续性。
- 收购的资产的账面成本可以更新。当以高于原账面价值的金额购买资产时，该资产的账面价值则升至购买价值。升值的资产如可计提折旧，则折旧金额计入损益，因此增加了可税前列支的金额。
- 一般来说，收购方在收购时除了继承收购协议中所约定的负债外，并不继承目标企业的隐性负债。同时，相比股权收购，资产收购允许收购方「挑取」目标资产。
- 资产收购，尤其是房地产收购，出售方需支付较高的税赋。这必然会影响买价。

- 目标企业的税务属性并不延续至购买方企业。
- 用以实现收购目的而设立的新公司需经多项政府批准。设立过程需要几个月或者更长的时间。如果决定采用资产收购而非股权收购，冗长的手续可能导致延长整个交易的完成。

5.3 税务影响

在股权收购中，税务成本较低，卖方仅需支付资本利得所得税，买卖双方需支付印花税。

然而在资产收购中，税务成本相对较高。卖方需缴纳所得税、营业税、土地增值税以及印花税。买方需缴纳契税和印花税。请参见第三章。

5.4 并购交易中常见的财务尽职调查与税务尽职调查问题

中国的财务报表一般不能为衡量营运表现或者收购时的准确评估与定价提供足够详尽的信息。买方很有必要在收购前对中国目标企业执行财务和税务尽职调查，从而了解哪些资产负债（无论反映在资产负债表与否）被购买/承担。对房地产行业来说，通过进行法律尽职调查来明确产权关系也很有必要。

在财务和税务尽职调查的过程中，会发现与收购相关的交易、商业风险。买卖双方可通过补救措施或者合同条款来处理上述问题。对于买方来说，在交易谈判过程的早期发现潜在的可致交易终止的事项和风险，是至关重要的。

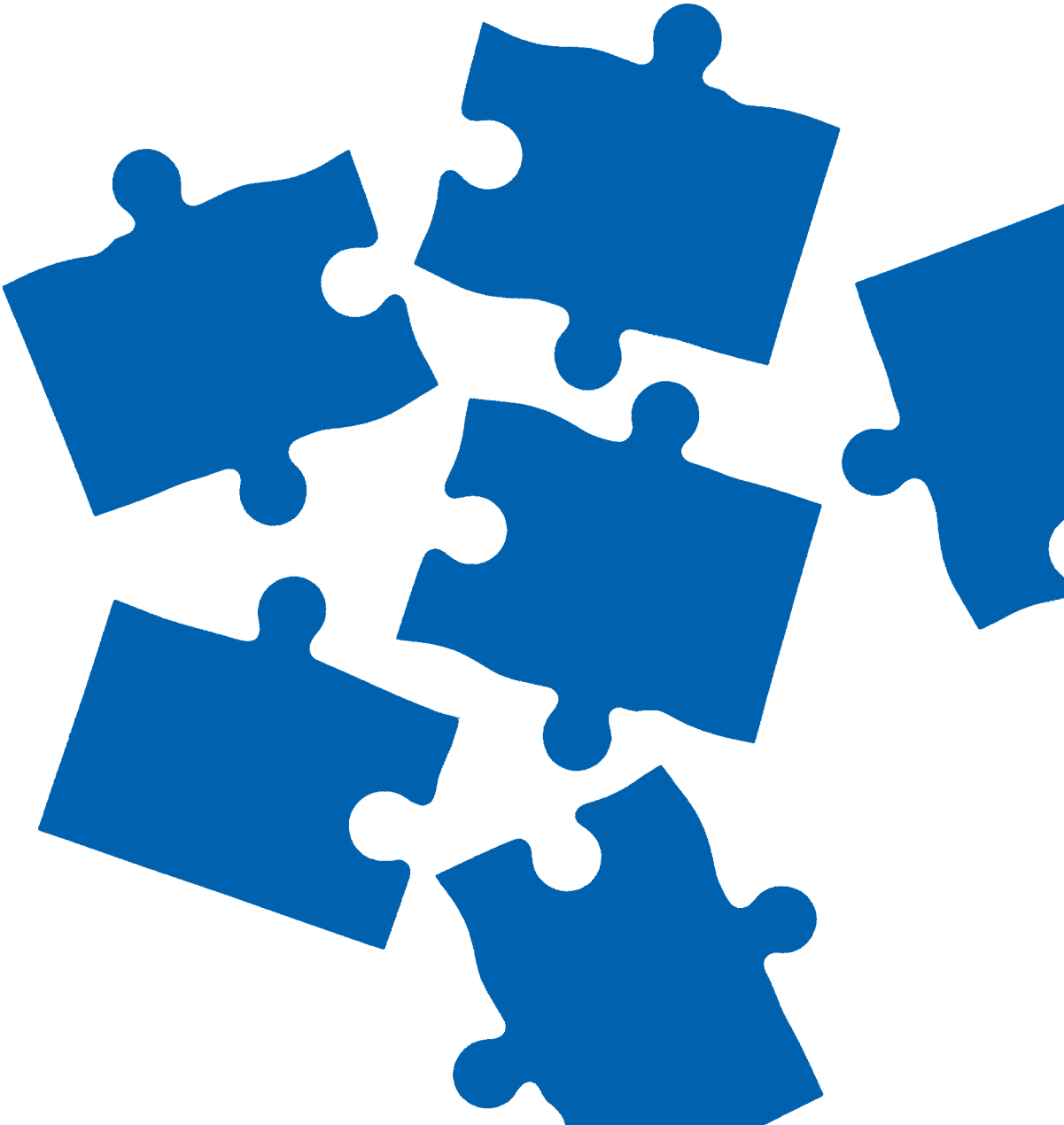
下面的表格列示了财务和税务尽职调查中的常见问题。

会计准则的应用	中国目标企业的会计政策与国际会计准则可能存在较大的差异。尤其在将目标企业的会计报表合并至收购方会计报表（收购时或者收购后）的时候需要考虑到中国的会计体制仍在发展这一因素。但是中国新颁布的于2007年1月1日起实行会计准则，缩小了中国会计准则与国际会计准则的差异，上市公司被要求必须适用新会计准则，而对于其他企业则可选择适用。
财务信息的质量	财务信息经常缺乏完整性与可靠性。会计与税务账目经常出现错报现象并导致实际税负降低。外部存档文件经常与管理类账目的内容不符。目标企业的内部控制可能并不完善。预算数字一般不具综合性，亦无关键数字支持。
未记负债/ 或有负债	尽职调查会发现未入账的负债：有些是实际发生的，有些是或有负债，包括第三方保证，环保问题，以及员工的养老金等福利内容。
关联方交易	调查的内容包括： • 交易的条件可能没有遵循独立性原则。 • 为子公司/关联公司的交易或者其他负债提供账外保证。 • 为「集团」的利益而不是为商业目的而进行的交易。 • 操纵利润，使集团税负最小化，相关的交易并无合理的转让定价方法支持。
控制关系变化和其他问题	目标企业合同中所包括的控制关系变化条款，能反映出需要重新商定重要供应商、顾客或其他重要合同的风险。尽管房地产公司的此类情况不多，当资产的所有权发生转让时有时会产生负债，比如必须在一定时期内保持目前状态不变的进口资产需缴纳的关税。当发生资产收购时某些批准证书或者执照可能并不能随着资产转让而转让。
抵押资产	尽管并未要求作为账外债务披露，资产可被用作资金债务或者其他负债的保证，可能被抵押。
社会保障金	目标企业未能按照法律规定为其员工缴纳养老保险金和其他社会保险金的情况并不罕见。

复杂且不正式的所有权结构	目标企业经常不能为其在运营中使用的资产提供足够的所有权证明。因此可能对目标企业准确记录收入/ 费用产生问题及风险。
与当地税务机关达成的特殊约定和非正式税收优惠	有时，目标企业与当地税务机关达成的特殊税务约定并不完全与现行法规一致。另外，为企业提供的税务优惠可能没有书面文件或者凭据支持。
税务申报弱势	目标企业经常在税务申报方面有所不足。例如，在计算所得税时并未按照规定调整应纳税所得额；有些费用列支没有正规的发票；存在个人所得税少缴情况等。
激进的税务筹划	尽管这种情况在房地产行业较少发生，但目标企业可能采用了某些激进的税务筹划来降低税负。

5.5 并购交易需要考虑的问题

结构合理的并购策略不仅可以实现收购方的投资目标，也可以为资金汇回和远期退出投资策略设计出一个有效的税务平台。因此，设计一个结构合理的并购计划，考虑到投资方式、控股结构、融资安排、资金汇回以及退出投资策略等内容，以及相关的税收影响，是至关重要的。请参见第六章有关投资构架的讨论。



6. 境内跨境房地产投资的股权架构问题

6.1 介绍

如前所述，根据171号文，现在外国机构投资者需要建立一个境内公司。出于一些商业的考量及为了利用某些税收协定项下的税收优惠，境外中间控股公司的方式也普遍被采用。

当机构投资者启动投资基金并利用成立于中国境内或在中国经营的基金管理公司进行操作时，必须进行细致的规划，以便避免造成投资基金或其子公司或基金管理公司被认定为中国居民企业（2008年起中国新税法中的新概念）或在中国构成纳税实体。前者出现在海外基金被境内人员实际管理的情况下，后者的典型情况就是「常设机构」。而无论作为居民企业或构成常设机构，都可能导致未来境外实体的来源于中国境内的所得或收入被征收企业所得税。此外这还有可能导致企业的拥有者及其他权益获得者在出售股票，或收到分红、利息、特许权使用费时需征收预提所得税。

融资、资金汇出及资本撤离都需要详细的税务分析/建模以便达到最优的集团架构。本章关注在中国境内进行房地产投资决策所伴随的有关企业构架的问题。本章讨论的原则性问题，将普遍适用于个人投资者或者由多个投资者组成的投资基金，无论是进行一次性交易还是进行多次收购的情况。

6.2 讨论

投资者从哪里来

投资者的国籍、成立地点或税务居民身份在中国的税务条例中的规定与中国投资架构的设计一样重要。简单来说，投资者的所在国可能具有关于税务居民企业、受控外国公司、境外税收抵免的限额、转移定价的规定，以及与中国所签订的双边税务协定中的特别优惠等等。

上述几个方面的不同规则及限定条件将对集团的架构产生广泛的影响。比如，投资者所在国的居民纳税人规定，若适用实际管理或控制的概念，则如何安排集团构架中的各家公司的职能就显得非常重要。另外，有关境外税收抵免的规定也十分重要。当在像中国这样的高税率国家进行投资，特别是当25%企业所得税及土地增值税适用的时候，投资结构能否保证境外已纳税额可以在所在国进行抵免将变得至关重要。有些国家只允许一级或二级海外子公司已付的所得税可享受税收抵免。如果违反了该规则，不仅第三级子公司将被中国征收企业所得税，而且其向母公司分回的股利也将在其所在国进行全额征税，并且不享受在中国已纳所得税的任何税收抵免。在此情况下，投资者将负担异常高的实际税率。

以上两个段落可能看上去只与来自一个国家的一个投资者有关。与此相反，很多基金都由多个国家的不同投资者构成，但其中最主要的投资者来自少数几个国家。在这种情况下，我们应特别关注不同投资者本国的税收法规以便在启动在中国的第一个投资前决定是否需要修改投资构架。

投资者是否仅仅带来资金？

对投资进行架构规划并不能采用「一刀切」的模式，也不存在适用于所有情况的结构安排。

除上述投资者所在国税收政策对集团架构的影响，还需要考虑投资者或基金经理提出的除对房地产业务投资的兴趣及引进组织管理和基金筹集的技能以外的要求。

比如说，投资者或基金经理可能为项目提供从国外带来的品牌或技术，或要求使用现有的包含国内及国外的建筑师、工程师、设计师的团队。

这里的关键是：集团架构的安排需要综合考虑由投资者或基金经理提出的特别因素。根据不同情况，以某种方式尽可能准确评估这些因素所起的作用，以分别或同时降低土地增值税与企业所得税税负。

中国的投资载体

如同上述，在现行的规范框架下，大多数外国投资者在中国房地产市场投资必须通过一个在境内的实体（即，一个在境内设立的外商投资企业）实现。尽管直接收购行为不再被允许，但是在171号文颁布之前，很多外国投资者已经通过一个境外载体以并购的方式直接拥有了境内的不动产。为此，在以下的讨论中包括了对使用境外直接持有境内房产结构所带来的影响的评论。

外国投资者可以根据自身的市场进入战略和业务需要而选择下列三种企业类型作为其进入中国的项目公司：

- 外商独资企业
- 有一个（或多个）中方合伙人的合资企业
- 有一个（或多个）中方合伙人的合作企业

通过外商独资企业的方式，外国投资者可以全面控制在华投资项目，无需本地合作伙伴。然而在现行法规框架下，很多开发性项目仍对采用外商独资企业的方式采取了一定的限制，例如，要求合资企业（有别于外商独资企业）进行成片土地开发。除了法规要求之外，外国投资者们有时出于对当地的专家和土地供应的需求吸收境内合作伙伴。最近几年，越来越多的外国投资者开始采用外商独资企业形式从中国开发商手中购买已开发的物业。

对于合资企业而言，由于其法人性质，要求外方投资者和中方投资者根据其投资比例分摊利润与损失。而对于合作企业来说，其经营形式更加灵活，允许投资者可以不按照持股比例分摊利润和损失。由于近年房地产市场的繁荣，作为土地使用权拥有者的中方合伙人，通常可以处于强势的谈判地位，因而期望通过合资经营的方式获得与投资相对等的收益。因此，合资企业的形式在市场中更为普遍。

于2006年公布的新的中国合伙企业法包含了普通合伙制及有限责任合伙制。新法自2007年6月1日起生效，在更详细的指引及实际操作检验的结果出台之前，我们将拭目以待国外投资者是否能用这一形式来投资中国房地产市场。

境外控股结构

基于各种商业动机以及税收原因，很多国外投资者考虑采用通过境外中间控股公司控制中国项目公司。尽管每个投资者的商业目的不同，但是某些与中国签有较优惠的税收协定的国家还是可以拥有足够的税收理由，被考虑作为中间控股公司的设立地。与投资者从其所在国直接持有相比，此类控股公司形式通常带来更有效的税收结构。这一手段的盛行得益于中国以往的法律中没有对于反税收协定滥用的专门规定。但是，最近的税制改革，将一般反避税规则与居民企业概念增加到了税收法规中（关于居民企业这一概念可参见6.1）。这两个规则将可能被税务机关应用于否定那些实际经营在中国境内或缺乏其他任何商业目的而仅仅出于节税考虑的架构安排。特别值得一提的是中国与毛里求斯于2006年修订了双边税收协定，取消了针对资本利得免税的优惠。这个例子充分说明，中国税务机关将会越来越关注并且收紧对税收协定的使用。

就中国的房地产投资而言，由于巴巴多斯同中国的税收协定可以免除出售中国的房地产公司的资本利得税，使巴巴多斯成为一个理想的中间控股公司设立地。对于一个考虑以出售中国项目公司为主要撤资战略的外国投资者而言，巴巴多斯是个理想的选择。

我们了解到，巴巴多斯与中国正在就修订现行双边税收协定进行磋商。双方是否会达成任何协议以及协议将于何时出台均未可知。若达成某种协议，很可能与2006年与毛里求斯协定的修订相似，即取消对资本利得免税的优惠。因此，投资者在分析退出战略时必须充分考虑这项潜在的变化与上述一般反避税条款的影响，以决定是否采用巴巴多斯作为中间控股公司设立地。

在没有税收协定（例如中国与巴巴多斯的协定）保护的情况下，外国投资者出售在中国房地产公司的投资转让收益将会被征收10%的预提所得税。

采用中间控股公司的架构必须考虑增加的管理成本及税务成本。以巴巴多斯为例，该国对得到许可的「国际企业公司」的除了资本利得和某些股利外的境外所得征收1%到2.5%所得税（例如，从中国项目公司获得的利息收入）。但对股利的免税待遇，不适用于优先股股利而且所持股权必须是高于10%以上且非纯粹投资组合的情况。在巴巴多斯，即使有足额的外国税收抵免，也要缴纳在该地应纳税所得的至少1%的所得税。因此，利用巴巴多斯的投资者通常会进行额外的税务安排来使在巴巴多斯的应纳税收入降低到最小。

越来越多的中间控股公司设立在香港，因为香港不对从中国外商独资企业或合资企业所获得的资本收益或股利征税。中间控股公司亦可能设立在其他与中国签订税收协定的国家例如爱尔兰、新加坡、瑞士、毛里求斯。这就需要分别分析每一个案的特殊性以确定最好的企业结构。

图表2.1表述了一个简单的的控股结构。

撤资策略除了出售中国项目公司的股权利益之外，还可以出售中间控股公司的股权利益。很多国家的税务体制对资本利得征收很低或者不征收所得税。任何这样的国家都可以作为双层控股结构的候选。图表2. 2表述了一个双层控股结构。

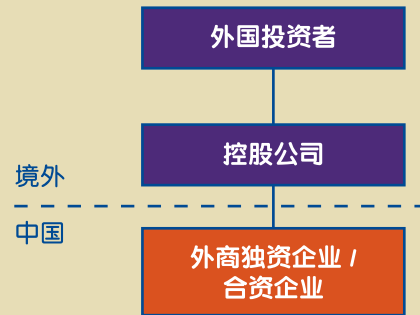
一些美国的投资者可能会对结构中的一个或多个公司做出税收性质选择“check-the-box”（即，控股公司及中国项目公司），其目的是为了将这些公司分类为美国税收下「被忽略」的实体。这在通常情况下可以实现，因为很多控股公司载体和中国项目公司一般都符合这个「被忽略」选择的条件。

管理公司架构

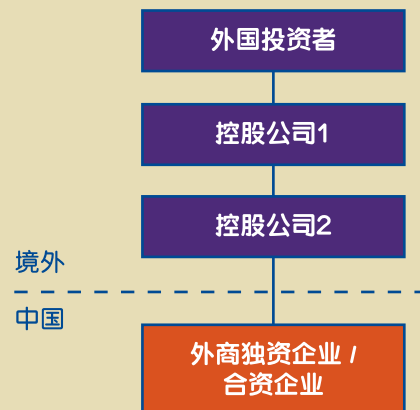
我们可以看到越来越多的投资基金从消极投资者处筹集资金用于收购中国房地产项目。在这种情况下，基金公司发起人通常扮演着重要的管理者的角色来决定基金公司的投资战略，鉴别特殊投资，管理购买的投资以及部署将来对资产的处置。这些服务可以收取高额的服务费。基金公司通常建立管理公司来提供此类服务。

很多管理行为都是在中国境内执行的。这些包括对收购及投资物件的调查，日常的管理职责，以及无论是为了收购，租赁或处置而进行的商谈。作为执行这些功能的载体，一个在中国境外的管理公司通常会在中国境内设立一个机构，例如，设立一个外商独资企业进行各种服务，其中包括对其管理公司的咨询服务。一个典型投资于中国房地产市场的基金公司和海外管理者架构的结构描述如下图2.3。

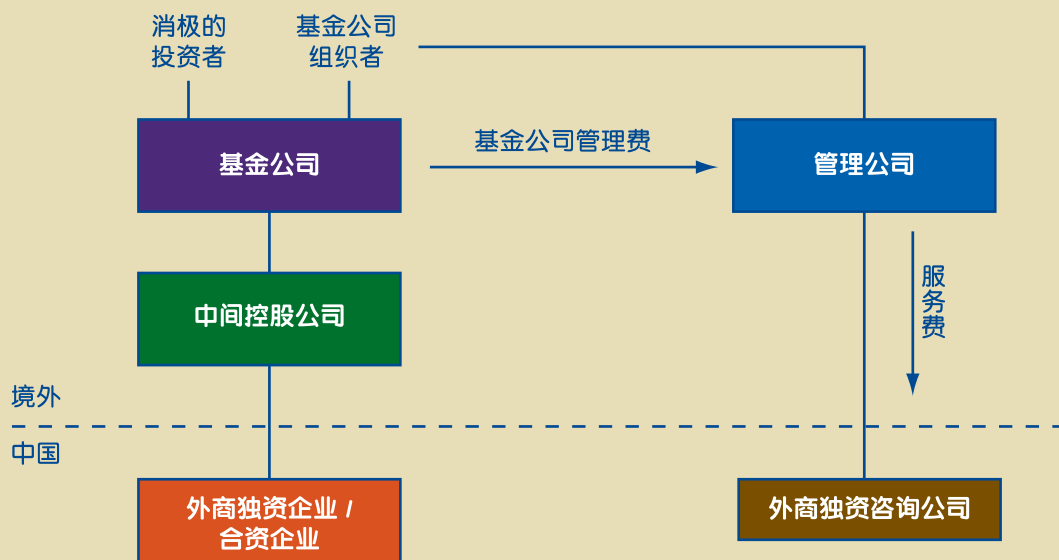
图表2.1：单层控股结构



图表2.2：双层控股结构



图表2.3：典型的基金公司投资和管理架构



在这种管理架构下，需要注意一些关键的中国税务问题：

基金公司和基金管理公司的税收存在或常设机构(PE)

管理公司通常为基金公司的投资提供建议，甚至在一些情况中代表基金公司（或者其中间控股公司）做出投资决策。管理公司通常仅为一家基金公司服务，其中的一些工作可能在中国境内发生。因此，基金公司或者中间控股公司可能会被视为在中国构成应纳税的实体（或者常设机构）。假如是这样的话，根据国内法以及中国与一些国家的税收协定，基金公司或者中间控股公司的某些或全部的利润应缴纳25%的中国的所得税（自2008年1月1日开始）。

管理公司从基金公司收取的管理费有部分是在中国境内所进行的行为而产生的，如果管理公司被视为在中国境内的常驻机构，这些收入的净利润也应缴纳25%的中国的所得税（自2008年1月1日开始）。

这些问题中的任何一个所造成的潜在的税务后果都是很严重的。对基金公司来说，额外税赋足够可以大幅度减少基金的投资回报。对管理公司来说，除了潜在的额外税赋，公司声誉的风险可能影响其发起其他基金的能力。

中国的一些邻国（如，日本和韩国）已经越来越关注常设机构问题。虽然现在我们没有发现中国税务机关对关于这些加以特别关注，但是在不久的将来很可能会有所改变。外国投资者和基金经理们应该注意到这些潜在的技术及实务问题从而进行相应的筹划。在该结构下，界定各个实体的功能并订立指导原则和转让定价的政策以使潜在的常设机构风险降至最低是非常重要的。

转让定价

由于在基金/管理公司结构中存在多重的跨国支付，转让定价是整个税收问题中的重要一环。如果不能适当地筹划，税收抵扣或者收入的合理性将会被税务部门质询；而且，如果不能成功地在中国获得纳税或免税凭证，由于外汇管制，就无法将有关的款项汇到境外。

通常，在中国提供服务并且仅承担有限的商业风险的服务提供者，可以考虑采取成本加成法来核算应税所得。对于那些承担较大风险的服务提供者，例如，建筑项目管理，其费用结构应该与其承担的风险及工作的价值相当，因此不一定按成本加成法核算。

融资

大多数房地产投资项目需要巨大的现金注入。假设已经达到最小注册资本规定，中国项目公司额外的融资需要可以通过借款实现。在2007年中50号文发布之前，外币借款或者从境内人民币借款都是被允许的，但目前只能使用境内借款。

也许将来有一天，外国投资者及海外借款又被允许运用于房地产项目投资。那时，这种借款又可能会成为资金汇出及税务筹划的常用手段。需要注意的是，这种借贷当在与国内管理公司有关联时，仍然可以使用，但该借贷必须在中国国家外汇管理局进行登记。由于可供分配的股利存在一定金额上的限制（例如，需要考虑留存收益及法定盈余公积）以及每年进行一次以上的股利分配在操作上有困难，因此利息支付及借款提供了方便资金汇出的重要方式。但应当注意，简单的向关联企业提供富余资金是不允许的。

假设外币贷款已经在国家外汇管理总局登记，股东贷款是一种常用的回流现金及税务筹划的机制。由于股息支付有一定限制（例如，会计利润的要求，法定准备金等）以及实务中在一年内难以分配一次以上股利，利息费用及债务偿还还可以为转移多余现金到境外提供一个重要的路径。需要注意的是，目前境内企业很难将多余现金贷款给一个关联方。

虽然本金的偿还在中国是免税的，但外国贷款者的利息收益需缴纳10%的预提所得税（在适用的税收协定下可能有更低的税率）以及理论上5%的营业税³。

在外商独资企业或合资企业层面，支付给境外贷款提供者或境内贷款提供者的利息费用通常可在税前扣除，该扣除可享受新税法下25%（从2008年1月1日起）的所得税税率的税收利益。对于应当记入项目总额的资本化利息费用，税前扣除的税收利益将被延迟到计提折旧的时候。

正如在第四章「资本化」中所提及的，过去人民币贷款在操作中通常不受债务权益率的限制。但是有些银行已将境内人民币贷款纳入债务权益率的计算。

现金回流

对外国投资者而言，中国房地产市场的现金回流是一个非常重要的问题。其根本原因在于房地产项目通常现金充裕但缺乏股息支付能力（比如说，税后利润不足）。折旧和其他非现金费用通常会减少会计利润。此外，还必须从可分配的未分配利润中提取一些法定储备金。尽管注意到这些问题，一旦中国项目公司有能力支付股息，在目前对股息免税的情况下，股息分配是现金回流的一种最直接的方法。随着新税法的生效，对股息免征预提所得税的做法已被取消，取而代之的是从2008年1月1日起将对股利征收10%的预提税。

³ 在实务中，一些地方可能不征营业税。

其他回流机制包括偿付利息和贷款本金，支付境外服务费或者使用商标的特许权使用费。理论上，现金回流还可通过降低中国公司的注册资本来实现，尽管这种方法在实践中很难做到。对每个机制所可能造成的结果必须经过测算以衡量其现金回流的利益以及任何增加的税务成本及风险。

很大程度上由于法规的约束，其他一些在西方国家中普遍应用的现金回流方法在中国却不易做到。例如，法规禁止基于财产增值的注册资本重置，或者项目公司出借多余现金给其关联公司。在中国常见的「委托贷款」，必须通过银行进行从而产生额外成本。

资本退出

中国房地产投资业的资本退出可以通过以下途径实现：

- 转让境内财产，随后中国项目公司被清算；
- 转让中国项目公司的股权；
- 转让中国项目公司中间控股公司的股权；
- 控股公司在公共证券交易市场上市。

从税务角度来看，一般而言，通过出售境内财产而撤资是一个成本较高的方法。因为出售净资产会涉及到以下各种潜在的高额中国税收：

- 卖方（中国项目公司）依据所得的25%缴纳所得税，外加5%营业税（根据不动产是收购的还是自身发展决定是根据收益或是总收入收取）。
- 土地增值税是一种加赋在由财产转让而获得的增值的高额税收。土地增值税累进税率范围是增值额的30%到60%之间（在抵扣调整之后）。虽然在实践中大多地方采用「预征」方法，比如事先按销售收入的一定比例（0.5%或1%）征收土地增值税。尽管事后征收采用30%到60%的税率清算，很多地方税务局在实践中因为担心今后房地产投资枯竭并没有严格执行该政策。从2007年2月1日开始生效的国税发（2006）187号文明确指导地方税务局变更其惯例。由于187号的规定，如果意图销售中国项目公司的不动产，房地产投资商必须将土地增值税包括到他们的模型测算和财务预测中。详情参见第三章土地增值税部分。
- 买方所缴纳契税（转让价值的3%到5%）会增加总交易费用，从而影响售价。
- 印花税以及变更所有权所涉及的其他交易费用。

相对出售资产来说，出售股权的税务成本较低。如果出售境内项目公司，通常只需缴纳资本利得的预提所得税以及印花税。如果出售境外中间控股公司，在中国则不会产生任何缴税义务。通常来说，公开发行证券也不会造成额外的税负。

但是，出售资产也可以创造税收利益，即买方可以以增值后的资产作为取得成本从而获得一个较高的折旧费用，而卖方有可能有累计亏损从而可以抵消收入影响。因此，资本退出策略的选择将取决于买卖双方的商议，并且整体的税务成本/利益的考虑将在最终的决定中起关键的作用。

6.3 结论

在中国，房地产投资可以是一个充满商机的行业，详尽的税务规划对于避免未预期的、可能导致丰厚回报尽失的某些陷阱至关重要。在房地产投资项目周期中，随着环境和税务规则的变迁，税务安排要贯穿始终。税收安排的成败可能会决定一个投资者在中国房地产市场取得成功或是碌碌无为。

附录1：缩写词含义

BT	营业税
CJV	中外合作企业
DT	契税
EJV	股权合资企业
FIE	外商投资企业
FEIT	外商投资企业所得税
IFRS	国际财务报告准则
JV	合资企业
LAT	土地增值税
M&A	合并收购
PE	常设机构
RE	房地产企业
REIT	房地产投资信托
SAFE	国家外汇总局
SAT	国家税务总局
SD	印花税
SOE	国有企业
UEIT	统一企业所得税
URET	城市房地产税
UTLUT	城镇土地使用税
WFOE	外商独资企业



附录2：德勤全国房地产服务小组联系资料

香港特别行政区

德勤·关黄陈方会计师行
香港金钟道88号
太古广场一座35楼
电话：+852 2852 1600
传真：+852 2541 1911

北京

德勤华永会计师事务所有限公司
北京分所
中国北京市东长安街1号东方广场
东方经贸城西二楼办公楼8层
邮政编码：100738
电话：+86 10 8520 7788
传真：+86 10 8518 1218

上海

德勤华永会计师事务所有限公司
中国上海市延安东路222号
外滩中心30楼
邮政编码：200002
电话：+86 21 6141 8888
传真：+86 21 6335 0003

联系人

德勤全国房地产行业的联络资料

何锦荣

全国房地产行业领导人
电话：+852 2852 1071
传真：+852 2527 3036
电子邮件：richo@deloitte.com.hk

孙菊如

合伙人
税务
电话：+86 21 6141 1007
传真：+86 21 6335 0199
电子邮件：nanmarsh@deloitte.com.cn

刘伟杰

全国主管合伙人
企业风险管理服务
电话：+852 2852 1015
传真：+852 2541 7392
电子邮件：danlau@deloitte.com.hk

谭旭昌

总监
财务顾问服务
电话：+86 10 8520 7786
传真：+86 10 8520 7910
电子邮件：maltam@deloitte.com.cn

德勤中国房地产业务简介

德勤中国房地产业务服务小组是由来自德勤审计、税务、咨询及企业财务部门的资深专业人员组成的综合性团队。团队成员具有房地产及相关行业丰富的服务经验。我们的服务物件包括多家大型房地产开发商、投资者、建筑企业、政府机构、房地产投资基金及房地产相关行业专业服务机构。我们服务的区域涵盖了香港大陆地区及海外市场。

此外，在香港联交所上市的从事房地产开发及建设的公司中，我们为其中超过三分之一的公司提供专业服务。

德勤中国业务的联络详情

北京

德勤华永会计师事务所有限公司
北京分所
中国北京市东长安街1号
东方广场东方经贸城西二办公楼8层
邮政编码：100738
电话：+86 10 8520 7788
传真：+86 10 8518 1218

大连

德勤华永会计师事务所有限公司
大连分所
中国大连市中山路147号
森茂大厦1503室
邮政编码：116011
电话：+86 411 8371 2888
传真：+86 411 8360 3297

广州

德勤华永会计师事务所有限公司
广州分所
中国广州市天河路208号
粤海天河城大厦26楼
邮政编码：510620
电话：+86 20 8396 9228
传真：+86 20 3888 0119 / 0121

香港特别行政区

德勤·关黄陈方会计师行
香港金钟道88号
太古广场一座35楼
电话：+852 2852 1600
传真：+852 2541 1911

澳门特别行政区

德勤·关黄陈方会计师行
澳门殷皇子大马路43-53A号
澳门广场19楼H-N座
电话：+853 2871 2998
传真：+853 2871 3033

南京

德勤华永会计师事务所有限公司
南京分所
中国南京市汉中路89号
金鹰国际商城11层B座
邮政编码：210029
电话：+86 25 5790 8880
传真：+86 25 8691 8776

上海

德勤华永会计师事务所有限公司
中国上海市延安东路222号
外滩中心30楼
邮政编码：200002
电话：+86 21 6141 8888
传真：+86 21 6335 0003

深圳

德勤华永会计师事务所有限公司
深圳分所
中国深圳市深南东路5001号
华润大厦13楼
邮政编码：518010
电话：+86 755 8246 3255
传真：+86 755 8246 3186

苏州

德勤商务咨询(上海)有限公司
苏州分公司
中国苏州市工业园区苏华路1号
世纪金融大厦908室
邮政编码：215021
电话：+86 512 6762 1238
传真：+86 512 6762 3338

天津

德勤华永会计师事务所有限公司
天津分所
中国天津市和平区南京路189号
津汇广场写字楼30层
邮政编码：300051
电话：+86 22 2320 6688
传真：+86 22 2320 6699

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球140个国家，凭借其世界一流的专业服务能力及对本地市场渊博的知识，协助客户在全球各地取得商业成功。德勤150,000 名专业人士致力于追求卓越，树立典范。

德勤的专业人士融合在以恪守诚信、卓越服务、同心协力和融贯东西为本的德勤企业文化中。德勤团队崇尚持续学习、愿意迎接挑战以及注重专业发展。德勤专业人士积极推动企业社会责任，建立公众的信任，为所在的社群带来积极的影响。

Deloitte（“德勤”）泛指根据瑞士法律组成的社团性质的组织 Deloitte Touche Tohmatsu（“德勤全球”），以及其一家或多家成员所/公司。每一个成员所/公司均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤全球及其成员所法律结构的详细描述。

德勤中国通过其众多的法律实体为客户提供专业服务，此等法律实体均是 Deloitte Touche Tohmatsu 德勤全球(瑞士会员性社团组织)的成员。

德勤是中國大陸及港澳地区居领导地位的专业服务机构之一，共拥有7,000名员工，分布在北京、大连、广州、香港、澳门、南京、上海、深圳、苏州和天津。

早在1917年，德勤于上海成立了办事处。我们以全球网络为支持，为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

德勤中国拥有丰富的经验，并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港，德勤更为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

本文件中所含资料及其所含信息乃德勤就某个专题或某些专题而提供的一般性信息，并非对此类专题的详尽表述。

故此，这些资料所含信息并不能构成会计、税务、法律、投资、咨询或其他专业建议或服务。读者不应依赖本资料中的任何信息作为可能影响其自身或者其业务决策的唯一基础。在作出任何可能影响个人财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合资格的专业顾问。

上述资料及其所含信息均按原貌提供，德勤对该等资料或其所含信息不做任何明示或暗示的表述或保证。除前述免责声明外，德勤亦不承担该等资料或其所含信息准确无误或者满足任何特定的业绩或者质量标准。德勤明确表示不提供任何隐含的保证，包括但不限于，对可商售性、所有权、对某种特定用途的适用性、非侵权性、适配性、安全性及准确性的保证。

您需自行承担使用这些资料及其所含信息的风险，并承担因使用这些资料及其所含信息而导致的全部责任及因使用它们而导致损失的风险。德勤不承担与使用这些资料或其所含信息有关的任何专项、间接、附带、从属性或惩罚性损害赔偿或者其他赔偿责任，无论是否涉及合同、法定或侵权行为（包括但不限于疏忽行为）。

倘若前述条款的任何部分因任何原因不能完全执行，其余部分内容仍然有效。

©2008 德勤·关黄陈方会计师事务所行版权所有 保留一切权利
HK-0305C-08