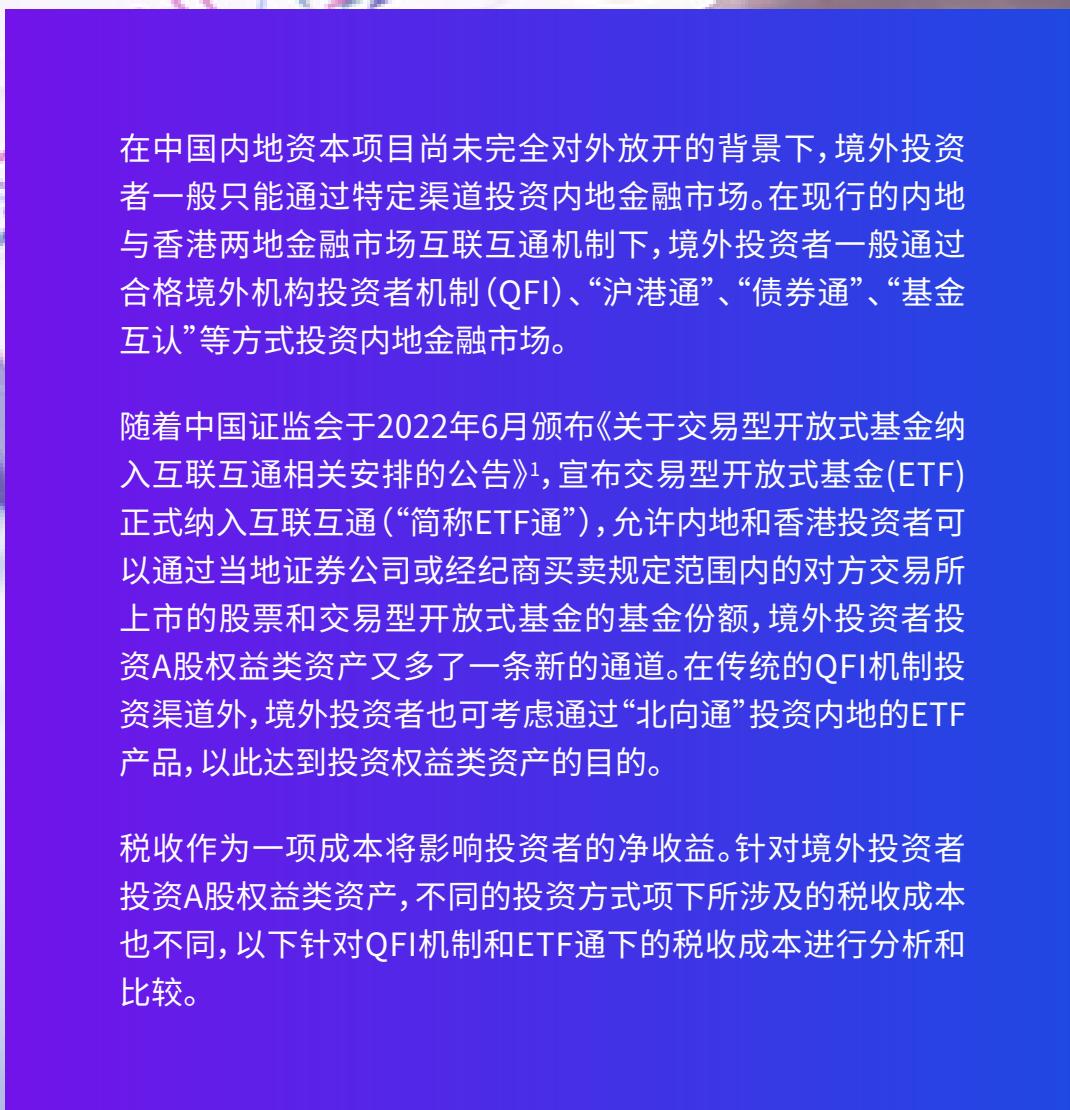




境外投资者通过QFI/ETF通 投资A股权益类资产之 税费评估



在中国内地资本项目尚未完全对外放开的背景下，境外投资者一般只能通过特定渠道投资内地金融市场。在现行的内地与香港两地金融市场互联互通机制下，境外投资者一般通过合格境外机构投资者机制（QFI）、“沪港通”、“债券通”、“基金互认”等方式投资内地金融市场。

随着中国证监会于2022年6月颁布《关于交易型开放式基金纳入互联互通相关安排的公告》¹，宣布交易型开放式基金（ETF）正式纳入互联互通（简称“ETF通”），允许内地和香港投资者可以通过当地证券公司或经纪商买卖规定范围内的对方交易所上市的股票和交易型开放式基金的基金份额，境外投资者投资A股权益类资产又多了一条新的通道。在传统的QFI机制投资渠道外，境外投资者也可考虑通过“北向通”投资内地的ETF产品，以此达到投资权益类资产的目的。

税收作为一项成本将影响投资者的净收益。针对境外投资者投资A股权益类资产，不同的投资方式项下所涉及的税收成本也不同，以下针对QFI机制和ETF通下的税收成本进行分析和比较。

¹ 《关于交易型开放式基金纳入互联互通相关安排的公告》（中国证券监督管理委员会公告〔2022〕39号）

税收基本规定

一般而言，上述QFI机制和ETF通项下投资主要涉及两个不同阶段的所得，即分配阶段所得²和转让阶段所得。这些所得在现行中国税收体系下通常涉及增值税、所得税（个人投资者适用个人所得税、机构投资者适用企业所得税）以及印花税。

增值税

增值税是以商品和劳务在流转过程中产生的增值额作为征税对象而征收的一种流转税。自2016年5月1日起，中国实行了全面的增值税改革。根据现行《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》³（财税〔2016〕36号，以下简称36号文）的有关规定，在中华人民共和国境内⁴（以下称境内）销售服务、无形资产或者不动产的单位和个人，为增值税纳税人。

企业所得税

企业所得税是对中华人民共和国境内企业和其他取得收入的组织的生产经营所得和其他所得征收的一种所得税。企业所得税的应税所得主要为企业每一纳税年度收入总额减除各项扣除以及允许弥补的以前年度亏损后的余额。应税收入主要包括销售收入、服务收入、利息收入和投资收益等；各项扣除主要为企业实际发生成本、费用、税金和损失等。按照中国企业所得税的法律框架，中国税收居民企业应当就其来源于中国境内、境外的所得，按照25%的税率征收企业所得税。

而对于境外投资者而言，一般属于企业所得税体系下的非居民企业，针对其来源于中国的境内的所得需按照《中华人民共和国企业所得税法》缴纳相应的企业所得税。非居民企业，如在中国境内未设立机构、场所的，或者虽设立机构、场所但取得的所得与其所设机构、场所没有实际联系，通常需就来源于中国的境内的所得缴纳10%的预提所得税。

个人所得税

个人所得税是主要以自然人取得的各类应税所得为征税对象而征收的一种所得税。与企业所得税相似，个人所得税也根据住所和居住时间的标准，划分为居民个人和非居民个人。非居民个人是指不符合居民个人判定标准（条件）的纳税义务人，其承担有限纳税义务，仅就来源于中国境内的所得缴纳中国个人所得税。根据《中华人民共和国个人所得税法》规定，非居民个人是指“在中国境内无住所又不居住，或者无住所而一个纳税年度内在境内居住累计不满183天的个人”。

印花税

根据《中华人民共和国印花税法》规定，在中华人民共和国境内书立应税凭证、进行证券交易的单位和个人，为印花税的纳税人，应当依照本法规定缴纳印花税。本法所称证券交易，是指转让在依法设立的证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的股票和以股票为基础的存托凭证，其中证券交易印花税对证券交易的出让方征收，不对受让方征收。实际计算印花税时，通常以应税凭证金额为基础乘以对应的印花税率。

² 本文中分配阶段所得主要指投资者在持有A股权益类资产期间所获得的来源于中国境内的股息红利所得

³ 《财政部 国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）

⁴ 现行税法中关于“中国境内”的概念，是指中国内地，目前还不包括香港、澳门和台湾地区。

ETF通及QFI机制投资 相关涉税成本

在现行的中国税收体系下，针对上述互联互通投资渠道，中国税务机关颁布了一些相应的税收法规。以下表格针对北向ETF以及通过QFI机制投资A股权益市场所涉的中国内地税收成本进行了归纳和比较。

税种	分配所得		转让所得		主要税收规定
	通过ETF通	QFI	通过ETF通	QFI	
增值税	不征	不征	免征	免征	财税〔2016〕36号
企业所得税	股息红利收入按10%缴纳	股息红利收入按10%缴纳	股权转让差价所得暂免征收	股权转让所得暂免征收	国税函〔2009〕47号
					财税〔2014〕79号 财税〔2015〕125号 财政部 税务总局 证监会公告 2022年第24号
个人所得税		不适用		不适用	
印花税	不征	不征	不征	证券交易需按成交金额1‰缴纳	中华人民共和国印花税法

注：以上税收分析和比较均基于（1）境外投资者不是中国税收居民，同时境外机构投资者在中国境内未设立机构、场所，或者虽设立机构、场所但取得的上述所得与其所设机构、场所没有实际联系；（2）不考虑中国与其他国家、地区签订的税收协定优惠影响；（3）通过北向ETF和QFI机制投资的分配所得与保本性投资不相关。

提示：通过QFI机制直接投资ETF的税收处理在现行法规中仍未明确，实操中存在较大不确定性，建议各投资者在做出决策前审慎分析评估税收影响。

对于以上所涉及的税种和税务处理,相关规定介绍如下:

01 增值税

分配阶段



根据36号文的相关规定,若投资者在分配环节所取得的所得不符合贷款服务的相关定义,则其在持有期间所取得的分配所得一般不属于增值税应税收入。

转让阶段



- 根据36号文,金融商品转让需缴纳增值税。
- 36号文附件三《营改增试点过渡政策规定》第一条第 (二十二)项规定,下列金融商品转让收入免征增值税:“合格境外投资者 (QFII) 委托境内公司在我国从事证券买卖业务”、“对香港市场投资者(包括单位和个人)通过基金互认买卖内地基金份额”以及“个人从事金融商品转让业务”。



02 所得税

所得税角度，根据投资者性质不同划分为适用个人所得税（例如针对北向ETF中的个人投资者）和企业所得税（例如针对机构投资者）两类投资者。

2.1 企业所得税

分配阶段



- 根据《国家税务总局关于中国居民企业向QFII支付股息、红利、利息代扣代缴企业所得税有关问题的通知》⁵（国税函〔2009〕47号）中第一条和第二条规定，QFII取得来源于中国境内的股息、红利和利息收入，应当按照企业所得税法规定缴纳10%的企业所得税。如果是股息、红利，则由派发股息、红利的企业代扣代缴；如果是利息，则由企业在支付或到期应支付时代扣代缴。同时，需要享受税收协定（安排）待遇的，可向主管税务机关提出申请，主管税务机关审核无误后按照税收协定的规定执行；涉及退税的，应及时予以办理。然而，对于其他类型的投资分配所得，例如基金分配收入，虽然《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》⁶（财税〔2008〕1号）中说明对投资者从证券投资基金分配中取得的收入，暂不征收企业所得税。但是该法规是否适用于QFI取得的基金分红尚存在不确定性。
- 根据《财政部 国家税务总局关于内地与香港基金互认有关税收政策的通知》⁷（财政部 税务总局 证监会公告2022年第24号，以下简称24号文）第一条，ETF纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制后，适用现行内地与香港基金互认有关税收政策。具体按照《财政部 国家税务总局关于内地与香港基金互认有关税收政策的通知》⁸（财税〔2015〕125号，以下简称125号文），根据125号第二条第二款，对香港市场投资者（包括企业和个人）通过基金互认从内地基金分配取得的收益，由内地上市公司向该内地基金分配股息红利时，对香港市场投资者按照10%的税率代扣所得税。

⁵ 《国家税务总局关于中国居民企业向QFII支付股息、红利、利息代扣代缴企业所得税有关问题的通知》（国税函〔2009〕47号）

⁶ 《财政部、国家税务总局关于企业所得税若干优惠政策的通知》（财税〔2008〕1号）

⁷ 《财政部 税务总局 证监会关于交易型开放式基金纳入内地与香港股票市场交易互联互通机制后适用税收政策问题的公告》（财政部 税务总局 证监会公告2022年第24号）

⁸ 《财政部 国家税务总局关于内地与香港基金互认有关税收政策的通知》（财税〔2015〕125号）



- 根据《财政部 国家税务总局 证监会关于QFII和RQFII取得中国境内的股票等权益性投资资产转让所得暂免征收企业所得税问题的通知》⁹ (财税〔2014〕79号),从2014年11月17日起,对QFII取得来源于中国境内的股票等权益性投资资产转让所得,暂免征收企业所得税。在2014年11月17日之前QFII取得的上述所得应依法征收企业所得税。本通知适用于在中国境内未设立机构、场所,或者在中国境内虽设立机构、场所,但取得的上述所得与其所设机构、场所没有实际联系的QFII。对于其他非权益性投资资产的转让所得,目前我国税法未作出明确规定,税务实践中通常基于对个案的审阅及分析后判断相关税务处理。
- 根据上述125号文中第二条第一款,对香港市场投资者(包括企业和个人)通过基金互认买卖内地基金份额取得的转让差价所得,暂免征收所得税。

2.2 个人所得税



- QFII不涉及个人投资者,故不涉及个人所得税。
- 对于北向ETF,根据125号文第二条第二款,对香港市场投资者(包括企业和个人)通过基金互认从内地基金分配取得的收益,由内地上市公司向该内地基金分配股息红利时,对香港市场投资者按照10%的税率代扣所得税。



- QFII不涉及个人投资者,故不涉及个人所得税。
- 根据125号文中第二条第一款,对香港市场投资者(包括企业和个人)通过基金互认买卖内地基金份额取得的转让差价所得,暂免征收所得税。

⁹ 《财政部 国家税务总局 证监会关于QFII和RQFII取得中国境内的股票等权益性投资资产转让所得暂免征收企业所得税问题的通知》(财税〔2014〕79号)



03 印花税

分配阶段



在中华人民共和国境内书立应税凭证、进行证券交易的单位和个人应按印花税法的规定缴纳印花税。应税凭证是指印花税法列明的合同、产权转移书据和营业账簿。针对收到的股息红利、基金分红的相应凭证不在印花税法列明的合同、产权转移数据的范围之内，一般不适用印花税。

转让阶段



- 基金份额转让的相应凭证不在印花税法列明的合同、产权转移数据的范围之内，一般不适用印花税。
- 对于转让环节过程中，如涉及到证券交易，则出让方需要按照成交金额的1‰缴纳印花税。

比较和总结

总体而言，两种投资方式在征税范围、计税基础、适用税率等方面大体保持一致，总体税负较为接近，主要差别在于QFI机制下机构投资者买卖股票存在额外的印花税影响。



不过，除上述直接税负外，两种模式下由于所涉申报和完税流程不同，与涉税事宜处理相关的间接成本可能存在差异。对于QFI机制而言，投资者决定清算并汇出收益时需经过各相关部门的审批才能将资金转出境内，例如主管税务机关会要求投资者提供相应审计报告、完税证明等材料以证明其投资所对应的税款已结清后才会出具相应的对外支付证明。以上操作从投资者开始清算至开具完税证明通常需要较长时间，涉及环节较为复杂，在导致操作成本提升的同时也增加了不确定性。相较而言，北向ETF的投资模式可以通俗理解为“一点接通”模式，即以交易所为主体，投资者可以通过本土券商向本地交易所申报交易单实现跨境交易，其登记的股东为香港中央资金结算有限公司，再通过沪港通、深港通作为桥梁进行连接，使得整体投资决策效率更高，对投资者而言相对减少了其流程当中的诸多不确定性，也相应节省了操作成本。



此外，从税收规定角度，通过ETF通及QFI机制投资A股权益市场的相关税收政策相对较为清晰，然而通过QFI机制投资ETF模式下的相关税收政策目前尚未明确，实践中还需基于对个案的审阅与分析以进一步判断相关税务处理。

ETF通和QFI机制为境外投资者投资中国内地A股市场提供了不同的选择，不同投资者需结合自身情况选择合适的通道。在比较分析时，税收成本必然作为投资者不可避免的考量因素之一，但税收成本的分析不应局限于直接税收成本影响，还应当考虑操作成本的差异影响。同

时，在税收成本之外，也应考虑其他影响因素比如投资灵活性、准入门槛等以便做出综合选择。总体而言，对于境外投资者，ETF通作为新的投资方式，其在税收综合成本、投资灵活性、操作便利性等方面具有一定的优势，投资者可多加关注和研究分析，以此优化投资模式和结构。

联系我们



王国蓓
中国证券及基金主管合伙人
毕马威中国
+86 (21) 2212 2428
abby.wang@kpmg.com



张豪
金融业税务主管合伙人
毕马威中国
+86 (10) 8508 7509
tracy.h.zhang@kpmg.com



葛乾达
税务合伙人
毕马威中国
+86 (21) 2212 3083
chris.ge@kpmg.com



何玮超
金融税务合伙人
毕马威中国
+86 (21) 2212 3022
adam.wc.he@kpmg.com



程建铭
资产管理业总监
毕马威中国
+86 (21) 2212 4839
howard.ching@kpmg.com



徐珂莹
税务高级经理
毕马威中国
+86 (21) 2212 3720
kate.xu@kpmg.com

kpmg.com/cn/socialmedia



所载资料仅供一般参考用，并非针对任何个人或团体的个别情况而提供。虽然本所已致力提供准确和及时的资料，但本所不能保证这些资料在阁下收取时或日后仍然准确。任何人士不应在没有详细考虑相关的情况及获取适当的专业意见下依据所载资料行事。

© 2022 毕马威企业咨询（中国）有限公司 — 中国有限责任公司，是与英国私营担保有限公司— 毕马威国际有限公司相关联的独立成员所全球性组织中的成员。版权所有，不得转载。在中国印刷。

毕马威的名称和标识均为毕马威全球性组织中的独立成员所经许可后使用的商标。