百億補稅潮起 大批民企承壓

【看中國訊】今年以來，多家上市公司陸續披露補繳稅款、稅務調整，以及支付滯納金等事項，涉及白酒、零售、製造、醫藥等多個行業。公開信息顯示，今年上半年已有近 80 家 A 股上市公司披露相關補稅事項，涉及金額合計超過 60 億元。

N509FZ/WIKI/CC BY SA-4.0



國家稅務總局羊坊店辦公區

雖然企業補稅並不等同於存在違規行為，部分案例也與稅務政策調整、企業自查，以及歷史申報口徑變化有關，但多起案例集中出現，仍引發市場對企業成本壓力、現金流狀況，以及經營環境變化的關注。在需求疲弱、盈利空間收縮的背景下，企業面臨的不只是市場競爭，還包括成本端的新挑戰。

近期公布的案例顯示，補稅涉及企業範圍正在擴大。

7 月 31 日，白酒企業金徽酒公告稱，公司涉及補繳消費稅、增值稅及企業所得稅等，合計 6985.09 萬元，加上滯納金 1396.72 萬元，合計金額達 8381.81 萬元，公司預計因此減少今年淨利潤約 7499.82 萬元。此前，華致酒行披露補稅金額約 1.2 億元；愛施德涉及補繳企業所得稅及滯納金合計約 3.08 億元；三安光電泉州子公司自查補繳 8640.95 萬元；北大荒補繳金額約 14.1 億元；華菱鋼鐵涉及約 6.96 億元；百濟神州涉及約4.46億元。

由於上市公司需要公開披露重大財務事項，因此市場能夠看到相關案例。但業內人士指出，上市公司通常具備較完善的財務管理制度，而大量中小民營企業由於規模較小、財務管理能力有限，面對稅務規範要求提高時，可能承受更大的調整壓力。

企業稅務環境的變化，與地方財政結構調整密切相關。

數據顯示，今年上半年，地方一般公共預算本級收入約 6.88 萬億元，而支出達 12.21 萬億元，地方財政收入自給率約 56.3%。同期，中央安排地方轉移支付預算達 10.42 萬億元，其中已有約 9.4 萬億元下達。這意味著，在地方自身收入增長放緩的情況下，中央轉移支付正在成為地方財政平衡的重要支撐。

過去多年，中國部分地方形成了較依賴土地市場的財政模式。簡單來說，地方一方面依靠企業創造稅收，另一方面透過土地出讓收入支持城市建設和財政運轉，民間常形容為「賣地養自己」。

然而，隨著房地產市場調整，土地收入模式正在承受壓力。

例如，上海今年市級土地出讓收入預算較此前下調 26.3%。部分地方土地市場交易降溫，使過去依靠土地市場帶動財政收入的模式面臨重新調整。

地方財政承壓的同時，企業經營環境也面臨嚴峻挑戰。

最新經濟數據顯示，製造業 PMI 為 49.2%，較前期下降 1.1 個百分點；非製造業商務活動指數為 49.0%，綜合 PMI 產出指數為 49.3%，均處於榮枯線以下。

其中，建築業新訂單指數降至 40.1%，環比下降 6.2 個百分點；建築業從業人員指數為 40.9%。這反映出與房地產和基礎建設相關的市場需求仍然疲弱。

在這種環境下，成本上升對企業現金流和經營穩定性的影響更加突出。對大型企業而言，補繳數千萬元甚至億元級別稅款，可能只是財務調整；但對許多中小企業而言，現金流才是生存關鍵。一大筆額外支出，可能影響企業投資、招聘，甚至日常經營。

過去高速增長時期，中國經濟形成了房地產、地方財政和企業發展相互關聯的模式。如今，房地產市場降溫、土地收入下降，地方需要尋找新的財政支撐，而企業也需要適應更加嚴格的經營環境。

對民營企業而言，未來競爭不僅取決於市場能力，也取決於財務管理、合規水平，以及抗風險能力。

補稅現象背後，反映的不只是企業稅務問題，更是地方財政模式和企業生存環境正在發生變化。當土地收入下降、財政壓力增加、企業成本上升，多重因素同時作用時，過去依靠高速增長形成的經營模式正在接受考驗。未來，企業面對的挑戰可能不只是如何賺錢，而是如何在更高要求、更大不確定性的環境中維持生存與發展。

450億AI基金 遭遇滑鐵盧

【看中國訊】人工智能投資熱潮正在迎來現實考驗。由前 OpenAI 研究員利奧波德·阿申布倫納（Leopold Aschenbrenner）創立的 AI 對沖基金「態勢感知」（Situational Awareness），近期因重押 AI 基礎設施股票，並採用高槓桿策略，在市場劇烈波動下遭遇重大回撤。

據報導，該基金管理規模一度達約 450 億美元，但近期已大幅縮減至約 100 億美元左右，並將旗下大部分公開市場股票部位折價出售給億萬富翁肯 格里芬（Ken Griffin）旗下的 Citadel。這場風波成為今年 AI 投資熱潮中的標誌性事件，也引發市場重新審視 AI 產業估值與投資風險。

阿申布倫納因年輕時參與人工智能安全研究而受到硅谷關注。他曾加入 OpenAI「超級對齊」團隊，並於 2024 年離開公司後發布長篇報告〈Situational Awareness: The Decade Ahead〉，預測人工通用智能（AGI）可能快速發展，並看好芯片、能源、數據中心等 AI 基礎設施的長期需求。

憑藉對 AI 趨勢的判斷，阿申布倫納吸引多位科技投資人支持，並於 2024 年底成立「態勢感知」基金。基金策略主要是買入 AI 基礎設施相關企業股票，例如半導體、雲端計算及數據中心公司，同時做空可能受到 AI 技術衝擊的傳統軟件企業。

今年上半年，隨著 AI 概念股持續上漲，該基金一度取得亮眼回報，資產規模迅速擴張。然而，高回報背後也伴隨高風險。基金採用了約 4 倍槓桿操作，使其在市場反轉時承受更大壓力。

7 月，AI 基礎設施相關股票大幅下跌，部分板塊跌幅超過三成；與此同時，基金做空的部分軟件股反而上漲，導致多空兩端同時承壓。金融機構要求基金補充保證金，流動性壓力迫使其出售公開市場持倉。

市場人士指出，這次事件並不一定代表阿申布倫納對 AI 產業方向的判斷錯誤，而是過度槓桿降低了基金面對市場波動時的承受能力。在快速變化的市場環境中，即使長期投資方向正確，也可能因短期資金壓力被迫退出。

值得注意的是，基金此次出售主要涉及上市股票，並未完全退出私募投資。其中對 AI 企業 Anthropic 的持股仍具較高價值，未來若相關企業估值提升，可能部分彌補損失。

這場風波也反映出 AI 投資市場正在進入新階段。過去兩年，大量資金湧入芯片、雲端、數據中心等 AI 產業鏈，推動相關企業估值快速上升。但隨著市場從追逐「AI 故事」轉向檢驗實際盈利能力，投資人開始更加關注企業投入能否轉化為長期回報。

貸款放緩 銀行降薪壓力升

【看中國訊】中國銀行業正面臨信貸增長放緩與盈利壓力加大的雙重挑戰。央行數據顯示，今年上半年人民幣貸款增加 10.72 萬億元，同比少增約 2.2 萬億元；其中住戶貸款減少 3668 億元，反映居民購房、消費及個人融資需求仍然疲弱。

在貸款需求下降背景下，部分國有銀行員工透露，近年銀行內部持續進行薪酬調整，績效獎金、福利補貼等收入有所縮減。據一名國有銀行員工表示，所在銀行近三年曾多次調整薪酬，部分績效收入下降，分支機構過去依靠業務收益發放獎金的空間也明顯減少。

銀行業人士指出，近年國有銀行除面臨傳統業務盈利壓力外，還承擔支持房地產市場、地方債務化解，以及政策性信貸投放等任務。在淨息差持續收窄的環境下，銀行經營壓力逐漸向基層傳導。

與此同時，銀行一線員工也面臨「貸款難放」的困境。部分分行仍需要完成年度信貸目標，但企業投資意願下降，居民借貸需求不足，使符合銀行風控要求的優質客戶減少。

數據顯示，近年中國新增貸款增速持續下降。2025 年新增銀行貸款規模降至近年低位。市場分析認為，房地產市場調整、消費信心不足，以及民營企業投資放緩，是影響信貸需求的重要因素。為完成信貸投放目標，部分銀行增加票據融資等業務比例。業內人士表示，票據融資在一定程度上可反映企業短期資金需求，但也顯示銀行在傳統信貸業務增長乏力時，需要尋找新的投放渠道。

分析認為，銀行降薪與貸款放緩背後，反映的是中國金融業正在經歷由高速擴張轉向低增長階段的調整。隨著存貸款利差收窄、資產質量壓力增加，銀行未來需要在支持經濟與維持自身盈利能力之間尋找新的平衡。

網紅IF椰子水失速 市值縮水九成

【看中國訊】曾憑健康飲品熱潮迅速走紅的 IF 椰子水，如今面臨上市後最大考驗。母公司泰國 IFBH Limited 於 7 月 31 日發布盈利預告，預計 2026 上半年公司淨利潤較去年同期減少 65% 至 75%，收入下滑 40% 至 50%，消息 8 月 2 日登上中國社交平臺熱搜，引發市場關注。

綜合《北京商報》等多家中國媒體 8 月 2 日消息，IFBH 於 2025 年 6 月 30 日在港交所上市，發行價每股 27.8 港元，市值一度衝上 126.8 億港元，被稱為「椰子水第一股」。上市僅一年多，股價已跌至 6 港元附近，最新市值約 16 億港元，較高峰蒸發逾 110 億港元，跌幅近九成。

-/AFP VIA GETTY IMAGES



享用海南椰子汁

公司將業績下滑歸因於地緣政治緊張引發全球供應鏈中斷，造成包裝材料及椰子水原料供應短缺，推高採購成本；椰子水品類整體消費情緒較為疲弱。不過，市場認為外部因素之外，IFBH 自身商業模式的風險正逐漸浮現。公司收入高度依賴椰子水單一品類，客戶集中度亦偏高，一旦市場需求放緩或大客戶調整採購策略，業績便容易受到衝擊。近年中國椰子水市場競爭快速升溫，已有逾 50 個品牌加入，低價產品不斷搶占市場，IF 椰子水在中國內地線下市場的占有率已明顯下滑。

今年 3 月爆發的「100% 椰子水」爭議，也被外界視為品牌信任度受損的重要因素。新京報消費研究院委託檢測機構檢驗市售多款椰子水產品，結果顯示包括 IF 在內的產品被檢出疑似含外源水或外源糖，引發市場質疑。IF 其後發表聲明，強調產品未添加外源糖、外源水及人工香精，糖分均來自天然椰子。

在中國，IF 採取輕資產營運模式，將生產、物流及銷售渠道交由合作夥伴負責：生產委託泰國 General Beverage 等代工廠，物流外包給第三方冷鏈服務商，線上渠道由杭州大熱電子商務有限公司，線下渠道則交給廣東恆俞食品。

財經簡訊

馬斯克擬拆特斯拉中國

【看中國訊】《華爾街日報》披露，馬斯克因憂心美中地緣政治衝突，指示特斯拉高管在設計中國業務架構時，刻意與美國業務劃清界線，以便必要時輕鬆剝離，確保美國業務能在衝突中存活。

知情人士稱，高管已討論分拆、出售或關閉中國業務，為潛在與 SpaceX 合併鋪路，並避免 SpaceX 作為美國防務承包商引發利益衝突。馬斯克擔心電池依賴中國，也憂心北京若入侵臺灣，芯片供應恐受威脅，目標是為 2026、2027 年可能的衝突預作準備。

馬斯克在 X 上駁斥報導為假新聞。

德國警告中國衝擊2.0

【看中國訊】德國工業聯合會（BDI）警告，與中國相關問題持續加劇，正對德國工業體系造成廣泛而深遠衝擊，堪稱「中國衝擊 2.0」。

BDI 主席坦雅 根納（Tanja G nner）指出，衝擊源自關鍵原料依賴中國、人民幣明顯低估、中國政府扶植下的產能過剩，以及中國內需疲弱、美國貿易壁壘加高，導致過剩產能大量湧入歐盟市場，加上中國積極搶占關鍵技術領域主導地位。她強調，歐洲雖需提升應對競爭能力，但不代表要與中國全面脫鉤，應在維護以規則為基礎的國際秩序，與保護自身利益間取得平衡。