# 中國離岸信託避稅時代終結

**【看中國訊】7月24日，中共財政部與稅務總局聯合發布〈關於離岸信託個人所得稅有關事項的公告〉，這份文件首次以部門規章形式，明確了離岸信託設立、存續、終止清算三大環節的個人所得稅徵管規則，統一適用20%稅率，其追溯期將延伸至2023年1月1日。**

CHARLE HE/GETTY IMAGES




中國北京財政部

據多家財富機構測算，中國居民實際控制的離岸信託整體資產規模在2.3萬億至2.7萬億元之間，設立戶數約9400至1萬1000戶。在過去十餘年間，離岸信託幾乎成爲中國頂級企業家的標配。據公開資料，馬雲通過離岸家族信託持有阿里巴巴股份，市值約1119億元；劉強東在京東上市前將所持100%股份裝入離岸家族信託，當時價值超333億元；雷軍將65.78億股小米股票（約560億元）託管於香港離岸信託等。

2023年，中國高淨值人群的離岸信託規模突破2000億美元，五年間激增約300%。開曼群島2026年一季度數據顯示，新增註冊的特殊目的公司中，37%的最終受益人爲國內高淨值人群，同比增長12%。

離岸信託的避稅邏輯核心有三：其一，「裝入即凍結」——個人將股權、房產等資產轉入離岸信託後，在此前的規則框架下，是否構成應稅的財產轉讓界定模糊，數以億計的資產增值被「冷凍」在信託架構內，無需繳納稅款；其二，「不分配即不納稅」——信託存續期間產生的投資收益，只要不分配給境內受益人、不匯回境內，稅務機關事實上難以掌握信息；其三，多層架構掩護——個人→BVI公司→開曼信託→底層資產，多層嵌套將控制比例稀釋至25%以下，令稅務機關難以穿透認定實際控制人。

實際上，自2014年，中國已在G20峰會承諾實施共同申報準則（CRS），截至2026年，全球已有120多個國家和地區承諾實施CRS，累計交換超過1.5億個金融帳戶的涉稅信息。在CRS框架下，離岸信託的委託人、受託人、受益人、保護人均被視爲控制人，其身分信息與帳戶餘額、年度收益一併交換至稅收居民國稅務機關。中共稅務總局2026年6月發布的數據顯示，2026年前5個月，居民個人境外收入累計補繳稅款約130億元，表明CRS信息已被用於與納稅人國內申報紀錄逐筆比對。與此同時，金稅四期實現了稅務、銀行、外匯、海關、市場監管數據的互聯互通，對境內個稅零申報但境外有大額資產的高淨值人群自動預警。

〈公告〉的核心設計，可概括爲針對離岸信託設立、存續、終止三大環節的「三刀」。

第一刀針對設立環節：居民個人將股權、股票、房產等財產裝入離岸信託，須以裝入時市場價值扣除財產原值和合理費用後的餘額爲應納稅所得額，按「財產轉讓所得」課徵20%個人所得稅。以劉強東2014年裝入信託的333億元京東股份爲例，設立環節理論應繳稅款約66.6億元；雷軍560億元小米股份，設立環節理論應繳稅款約112億元。

第二刀針對存續環節：居民個人裝入財產的離岸信託在存續期間產生的收益，無論是否實際分配，均以該居民個人爲納稅人，按年申報繳納個人所得稅，適用20%稅率。

第三刀針對終止環節：居民個人離岸信託終止時，以全部信託財產的清算收益爲應納稅所得額，按20%稅率繳納個人所得稅。

此外，〈公告〉還明確表示，個人轉爲非居民個人當日須按信託財產市價進行清算繳稅，即「信託版離境稅」。

〈公告〉頒布之前，已有多個案例擊碎離岸信託的「保險箱」。恒大許家印2019年將23億美元資產轉入離岸信託，2025年香港高等法院判決該信託屬於「欺詐性資產轉移」，信託無效，23億美元資產全部凍結。另有企業家依託CRS信息被稅務機關穿透，補繳個稅、滯納金及罰款合計近5000萬元。

行業保守測算，國內高淨值人群離岸信託總規模在1.5萬億至2.7萬億元之間，全鏈條按20%繳稅，潛在稅源可達數千億元。從今往後，離岸信託不再免稅。

# 臺股大漲3186點 創紀錄 外資回補675億元

【看中國記者李淨瑤綜合報導】臺股週五（31日）大漲3186.45點，收43119.75點，創下臺股史上最大單日漲點，也收復4萬3000點整數關卡。此外，外資買超675.53億元（新臺幣，下同），買超金額爲史上第10大。

## 臺股大漲3186點創紀錄

綜合中央社、太報報導，臺股31日的3186.45漲點不但爲史上最大，其市值單日也激增超過10兆元，並創下多項紀錄，包括臺積電罕見漲停，上漲220元，大盤漲幅達7.98%，電子類股指數漲幅9.19%，半導體指數漲幅更達9.81%。

隨著美股、韓股強勢反彈，臺股在急殺回測半年線後，展開報復性反彈，上市有多達113檔漲停，上櫃漲停家數也有89檔。

臺積電強攻漲停，上漲220元，收在2425元，創史上最大漲點；市值激增5.7兆元，攀升至62.88兆元，並貢獻大盤1746點。

臺股市值前10大個股包括臺積電、聯發科、日月光投控、元大臺灣50、臺光電、聯電等大多數的股價都攻上漲停，是導致臺股創紀錄的原因。

兆豐國際投顧副總經理黃國偉表示，有許多投資人因爲多檔高掛漲停，連排隊也買不到，使成交值萎縮至1兆元以下水準，滑落至8337.13億元。

資深分析師王兆立則表示，許多投資人都認爲下週一臺股可能持續上漲，使得臺指期與現貨正價差擴大至558.25點。

據報導，此次外資及陸資買超675.53億元，買超金額爲史上第10大，自營商賣超162.59億元，投信買超333.82億元；三大法人合計買超846.76億元。

## 外資回補675億元

另外，根據證交所統計，31日外資買超675.54億元，扭轉前一交易日賣超483.11億元的態勢，單日買賣方向出現逾1150億元的劇烈翻轉，顯示國際資金快速回流臺股。

臺灣證券交易所資料顯示，外資買超前10名以ETF居多，包括主動統一臺股增長、主動復華未來50、主動統一升級50、主動群益科技創新、凱基臺灣TOP50、主動富邦臺灣龍耀、元大臺灣50、元大臺灣50正2、主動國泰動能高息。其餘買超前10名還有凱基金。

外資賣超前10名包括聯電、臺塑、群創、中纖、臺塑化、彩晶、臺化、強茂、和桐及華邦電。

投信法人31日則再買超333.82億元，遠高於前一天126.65億元，並創下近期大額買超紀錄，反映在市場劇烈震盪後，法人積極逢低布局權值股及AI供應鏈。自營商方面，自行買賣買超57.41億元，避險操作賣超220億元，合計自營商仍賣超162.60億元。

法人指出，經過多日的連續重挫以及融資餘額顯著減少，市場的浮動籌碼已獲得一定程度的清理。31日外資與投信同步進行大規模回補操作，反映出市場風險偏好明顯回升。然而，當週臺股仍累計下跌535.09點，自7月以來更累計下跌達3006.16點。後續需密切關注外資買盤能否持續，以及國際股市和半導體相關族群是否能繼續推動反彈趨勢。

在國際市場上，微軟的財報表現受到市場的高度肯定，有效緩解了外界對於人工智能相關資本支出能否持續的擔憂。受此影響，半導體類股迎來強勁反彈，費城半導體指數更是大漲8.19%。微軟最新的財報顯示，其雲端業務持續展現強大的成長動力，而管理層亦表示，在新會計年度中，公司有望繼續保持正向自由現金流，帶動股價飆升近16%，成爲推動整體科技股回暖的重要指標。

全球投資人重返人工智能（AI）概念股，帶動7月31日全球股市大漲。但在匯市方面，根據路透社（Reuters）報導，日本當局疑似在30日出手干預匯市以支撐日圓，但日圓隨後的升勢未能持續，美元兌日圓匯率回到160.09附近。

雖然日本央行（BOJ）7月31日仍維持利率不變，但總裁Kazuo Ueda表示，如果通脹風險繼續升高，央行將準備加快升息步伐。

# 傳陸量產DUV光刻機引恐慌

**【看中國記者李淨瑤綜合報導】全球科技股及半導體板塊7月27日遭遇大規模拋售，引發亞太股市28日全面重挫。**

韓國Kospi指數盤中暴跌近11%，觸發熔斷機制；日本日經指數重挫逾2500點；臺股加權指數收跌2030點至41603.36點，成交值8095億元，創下史上第三大單日跌幅，僅次於今年7月17日及2025年4月7日的紀錄。

市場分析認爲，本輪半導體股重挫主要受到兩大利空衝擊。首先，華爾街傳出英偉達（Nvidia）考慮爲OpenAI高達2500億美元的資料中心租賃計畫提供融資，引發市場質疑AI需求是否建立在持續投入鉅額資本之上，而非眞正來自終端市場，進一步加深投資人對AI熱潮可持續性的憂慮，也增加了對英偉達未來資金承諾的擔心。

另一個引發市場震盪的因素，則是中國半導體自主化進展超出預期。據《The Infor-mation》報導，一家中國國有企業已開始量產浸潤式DUV光刻機，今年預計生產約5臺，2027年將增至20臺，目標逐步取代ASML設備。消息傳出後，ASML股價重挫，並拖累全球半導體設備與芯片相關個股走弱。

浦惠投顧資深分析師王倚隆表示，除了DUV光刻機量產傳聞外，長鑫存儲上市後表現亮眼，也促使市場重新評估中國半導體產業的競爭力，進一步壓抑全球半導體設備及芯片類股表現。

不過，也有分析人士認爲，市場對相關消息反應過度。財經作家狄驤表示，每逢股市疲弱，中國DUV光刻機取得突破的消息便會再度流傳，這次與過去相比並沒有本質差異。

他回顧，2020年曾傳出上海微電子（SMEE）將交付28奈米DUV設備；2023年華爲推出7奈米麒麟9000S芯片後，市場猜測中國已掌握DUV技術；2024年中國推廣自製DUV，但後來證實技術仍明顯落後ASML；2025年又傳出中芯國際測試國產28奈米DUV設備。每次消息都曾造成半導體設備股短線承壓，但之後相關企業股價仍持續走高，對中國出口設備的規模也維持高檔，顯示中國在高端半導體製造上仍高度依賴西方技術。

狄驤指出，能夠製造DUV設備，並不代表具備穩定、高良率生產先進芯片的能力；若良率無法提升，芯片生產成本將大幅增加。他認爲，這也是中國多年來雖不斷傳出DUV突破消息，卻仍持續依賴西方設備的重要原因。因此，他判斷此次市場回調更可能是主力藉利空壓低吸籌，長期而言半導體產業仍將回歸基本面，但短期波動將考驗投資人的持倉管理與操作紀律。

# 美企突停投資人工智能

【看中國訊】美國企業界對人工智能（AI）的投資策略正出現重大轉變。據《華爾街日報》報導，隨著AI使用成本持續攀升，越來越多企業不再一味追求OpenAI、Anthropic等最先進模型，而是改用價格更低的開源模型，甚至中國AI模型，以降低成本、提高投資回報。

企業如今更傾向根據不同任務選擇不同模型，而非全程使用最昂貴的AI。AI編程平臺Cursor首席技術官Mike Saeks形容：「這就像開著蘭博基尼去超市買牛奶，普通任務根本不需要最昂貴的模型。」

這種「代幣經濟學」（Tokenomics）正改變企業的AI使用方式。過去追求大量使用AI，如今則改爲以最少代幣完成最多工作，控制成本。

許多企業開始混合使用OpenAI、Anthropic、Google，以及中國AI模型。Cursor測試顯示，若全程使用OpenAI GPT-5.5開發一款瀏覽器，成本超過1萬美元；改用混合模式後，成本降至1339美元，節省近九成。

AI服務商也展開激烈價格戰。AI客服平臺Pylon CEO Kausas表示，各大AI公司正提供大量免費代幣和補貼吸引企業客戶，他的公司今年已獲得超過160萬美元的免費代幣資源。

報導指出，這股趨勢也涉及美中AI競爭。美國主流AI模型多採封閉模式，中國則積極發展成本更低的開源模型。包括英偉達（Nvidia）、微軟（Microsoft）及Palantir等科技公司近日聯名呼籲，美國政府應審慎對待限制開源AI的政策。

分析認爲，隨著企業愈發重視成本控制，開源與基礎模型快速普及，正對OpenAI和Anthropic等高端AI供應商形成新的競爭壓力，未來企業將更傾向靈活搭配不同模型，而非依賴單一供應商。

# 美封堵華為零件漏洞 禁中企設備

【看中國訊】美國聯邦通信委員會（FCC）7月22日通過新規，禁止在美國銷售含有華爲、中興等被認定危害國家安全的中國企業關鍵硬件零部件的設備，進一步封堵中國科技產品進入美國市場的漏洞。有關分析認爲，新規短期對中國出口的實質衝擊有限，但將推高中企合規成本，加速中美科技供應鏈脫鉤。

FCC主席布倫丹·卡爾表示，新規將「徹底堵住零部件漏洞」。自2022年起，華爲等企業的新設備已無法取得美國上市許可，但含有其零部件的其他品牌設備仍可進入市場。新規實施後，只要設備使用華爲等受管制企業生產、具有邏輯運算功能的關鍵硬件，都將被禁止銷售。

近年來，美國持續收緊對中國科技企業的限制。FCC近期已禁止更多中國製設備進口，並提議禁止大多數軍用級無人機及部分中國電信企業與美國網絡互聯，顯示管制範圍已從整機擴大至零部件與基礎設施。

根據統計，2025年中國移動通信設備出口總額約1946億美元，美國仍是最大海外市場，占比14.68%。其中，通信設備及零部件對美出口約293億美元；中國無人機對美出口約2.26億美元，無人機零部件出口約7.16億美元。綜合估算，新規涉及約330億美元中國通信及無人機產品對美出口。

分析指出，新規短期影響主要集中在三方面：一是企業合規成本上升，部分依賴中國實驗室測試認證的產品需重新安排供應鏈；二是通信設備及無人機零部件出口面臨更大限制；三是美國若進一步禁止中國電信企業網絡互聯，相關中企在美業務恐被迫收縮。FCC新規眞正的影響不在短期出口，而在於加速中美科技供應鏈分離。從整機禁令到零部件封鎖，再到網絡互聯限制，美國正逐步建立更完整的科技壁壘，而中國則加快市場多元化與技術自主化布局，全球科技產業鏈「脫鉤」風險恐將持續升高。

# 財經簡訊

## 「攜程」被罰沒51億

【看中國訊】中共市場監管總局7月25日宣布，以濫用市場支配地位、實施壟斷行爲爲由，對中國最大線上旅遊平臺攜程集團處以罰沒合計51.79億元（人民幣），並要求全面整改。

攜程隨後公布19項整改措施，包括停止獨家合作及取消「全網最低價」要求。官方認定，攜程自2020年以來在中國線上酒店預訂市場市占率長期超過50%，涉嫌要求部分酒店獨家合作及強制提供最低價格。這是中國線上旅遊業首宗大型反壟斷案件，也是互聯網平臺領域首宗沒收違法所得的壟斷案。

## 光伏三巨頭預虧超百億

【看中國訊】中國光伏業上半年寒風陣陣。中共能源局數據顯示，上半年新增光伏裝機72.07GW，同比大幅下滑約66%。21家已披露預告的光伏上市公司合計預虧130億至168億元，其中隆基綠能、通威股份、TCL中環三大巨頭合計淨虧損達115億至122億元。

隆基綠能與通威股份均表示，光伏行業供需失衡格局未改善，各環節產品價格維持低迷，企業經營壓力顯著。中國光伏行業協會原秘書長王勃華指出，行業正面臨供需錯配、需求萎縮與貿易壁壘加碼的三重擠壓。協會執行秘書長劉譯陽亦表示，「內卷式」競爭尚未得到根本改變。