

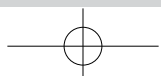


中国投资咨询



微信订阅号: cicoc_sz

关注微信订阅号, 随时获取第一手研究报告





《公司介绍》

中国投资咨询有限责任公司于1986年3月经国务院批准设立，是我国最早设立的，为投融资活动提供全方位、一体化咨询和资产管理服务的国有大型投资咨询公司，是中国建银投资有限责任公司的全资子公司。公司致力于发展成为一家具有较高社会影响力的投资咨询公司，为客户提供高附加值的咨询顾问和资产管理服务。

公司构建“咨询顾问+资产管理”的服务体系，提供专业的综合解决方案，聚焦于基础设施、公用事业、新兴产业等领域，为政府机构、国有企业、大型企业集团、上市公司等客户提供PPP咨询、国企改革、战略规划、财务顾问、管理咨询等咨询服务。公司专注于绿色产业，以推动技术进步、产业升级为使命，助力实体经济发展。

近年来，公司先后为杭绍台高铁PPP项目、广东省国资国企改革等数百个重大项目提供顾问服务。通过政府引导基金、并购重组基金和产业升级基金等方式，与浙江省、山东省、辽宁省和内蒙古自治区等政府有关部门大力合作，促进地方经济发展。

《我们的服务》

- 政府与公共咨询
- 产业与投资咨询
- 战略与管理咨询
- 资产管理——中咨华盖
- 资产管理——中咨华澍

说明

本材料为内部交流材料，仅供参考。

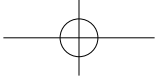
中国投资咨询公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，所载观点不代表任何投资建议或承诺。部分图片、文字源自网络，作者无从考证。如涉及版权，请与我们联系。

本材料并非宣传推介资料，也不构成任何法律文件。

本材料的版权为中国投资咨询公司所有，未获得书面授权，任何机构和个人不得对外散发本材料或进行任何形式的发布、转载、复制或修改。

本材料目前仅提供部分内容的试阅读，如需获取完整研究报告，请联系 jinlan@cicoc.cn，或致电 021-60203022。

若为您带来不便，敬请谅解。



目录

02 业务动态

PPP咨询

05 公募REITs试点政策及“REITs+PPP”要点全解读

24 再论铁路如何向民营资本敞开大门

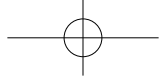
35 对PPP二级市场的几点思考

42 从PPP项目公司角度看待可行性缺口补助税务处理问题

投资研究

47 公募REITs即将问世,资本市场及基础设施投融资领域迎来新机遇

56 碳化硅,功率半导体行业发展的新机遇

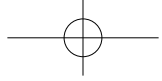


公募REITs试点政策 及“REITs+PPP”要点全解读

2020年证监发〔2020〕40号、发改办投资〔2020〕586号的发布，拉开了我国基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）的序幕，也标志着中国版公募REITs的诞生，其底层资产是能够产生稳定现金流的基础设施，可将缺乏流动性的不动产变成较强流动性的证券，解决现阶段基础设施投资需求的同时盘活存量资产、改善投融资结构；另，PPP领域同样是以提供基础设施为主，“REITs+PPP”模式带来的利弊也是各界专家学者热议的话题，由此，本文针对对40号文、586号文及“REITs+PPP”模式进行阶段性解读。

文 || 中国投资咨询 熊俊俊

2020年8月初，继《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》（证监发〔2020〕40号）发布后，《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》（发改办投资〔2020〕586号）（以下简称“《通知》”）及其配套文件《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（中国证券监督管理委员会公告〔2020〕54号）（以下简称“《指引》”）随之发布，由此，“基础设施领域不动产投资信托基金”、“中国版公募REITs”、“基础设施基金”等热词瞬间登上了各大平台及公众号的“头版头条”。本文将对《通知》及《指引》政策要点、关键重点及“REITs+PPP”结合的关注点进行全面梳理、剖析，有助于清晰把握



再论铁路如何向民营资本敞开大门

——发改基础〔2020〕1008号文件点评

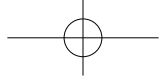
本文从背景、时机、手段以及期望多个方面对国家发改委联合相关部委、人民银行、银保监会及国家铁路集团发布的《关于支持民营企业参与交通基础设施建设发展的实施意见》（发改基础〔2020〕1008号）进行了点评。笔者提出，不论是从中央层面明确的铁路投融资改革方向，还是从中国铁路持续健康发展的迫切需求，都能看出铁路行业向民营资本敞开大门的重要性和必要性。除了打开行业大门，大门后的市场还需要友好、可视、可投资，才能真正吸引到优秀的民营资本进入，实现政策初衷。

文 || 中国投资咨询 周伟 蹇梦微

6月28日，国家发展和改革委员会联合相关部委、人民银行、银保监会及国家铁路集团发布《关于支持民营企业参与交通基础设施建设发展的实施意见》（发改基础〔2020〕1008号），对民营企业参与交通基础设施的“痛点堵点难点问题”给出指导方案或解决路径，其中突出体现了对铁路行业引入民营资本的工作部署。

一、背景

2019年12月4日，中共中央、国务院发布《中共中央 国务院关于营造更好发展环境支持民营企业改革发展的意见》（中发〔2019〕49号），为营造更好发展环境支持民营企业改革发展提出系列意见，其中之一就是进一步放开民营企业市场准入，明确提出“在电力、电信、铁路、石油、天然气等重点行业和领域，放开竞争性业务，进一步引入市场竞争机制。”可



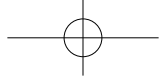
对PPP二级市场的几点思考

近几年，国内的PPP一级市场得到了充足的发展，大量优质的PPP项目进入了运营阶段，为PPP二级市场的发展奠定了基础，未来几年将存在众多可交易的PPP项目资产。本文通过对我国PPP二级市场发展的路径和现阶段存在的障碍进行分析，提出切实可行的发展建议，通过二级市场的规范化建设促进一级市场的行稳致远，使我国的PPP项目向更高水平迈进。

文 || 中国投资咨询 褚建航 张阳

从2014年财政部、发改委等部门相继制定政策推进PPP模式以来，其蓬勃发展至如今的规范前行已经6年有余。根据财政部政府和社会资本合作中心数据，截止到2020年9月，全国累计入库项目9792个，投资额15.2万亿元。参照国外PPP发展历程，具有如此规模庞大、种类繁多的国内PPP一级市场，理论上也必定衍生出较为活跃的PPP二级市场（本文所称PPP二级市场是指已经完成项目建设并平稳进入项目运营阶段，能够创造和交易PPP资产的市场，即以PPP资产为交易对象而形成供需关系和交易机制的市场）进而提高PPP项目资产的流动性，激发PPP市场活力。（见图1）

随着对PPP市场的不断探索实践，目前已成立了政府和社会资本合作（PPP）资产交易和管理平台（以下简称“交易平台”），并于2019年出台了《政府和社会资本合作（PPP）资产交易规则》，也开始了部分项目实践。但目前国内PPP资产交易仍以各地方的产权交易中心为主，多以建设期发生为避免项目终止或重新采购而进行的股权转让，真正意义上的二



从PPP项目公司角度 看待可行性缺口补助税务处理问题

可行性缺口补助作为社会资本收回投资成本、获取合理回报的重要途径，其涉税问题直接决定了PPP项目公司的收益情况，本文站在PPP项目公司角度，探讨和分析可行性缺口补助涉及的税务处理问题并提出应对建议，旨在协助PPP项目公司更好地认识以上税务问题的影响，最大程度降低项目公司纳税负担。

文 || 中国投资咨询 杨蕾

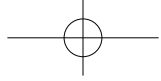
根据全国PPP综合信息平台项目管理库最新数据，截至2020年9月末，采用可行性缺口补助或政府付费模式的PPP项目累计投资额占全部PPP项目累计投资额的比例超过90%。可行性缺口补助是社会资本收回投资成本、获取合理回报的重要途径。因此，针对可行性缺口补助的税务处理问题对于PPP项目中政府方与社会资本合作边界条件的设定具有重要影响，并与PPP项目公司、社会资本投资收益与风险直接挂钩。本文站在PPP项目公司角度，分析可行性缺口补助涉及的税务处理问题并提出应对建议，旨在协助PPP项目公司更好地认识以上税务问题的影响，最大程度降低项目公司纳税负担。

一、可行性缺口补助涉税问题

针对PPP模式下政府方向项目公司支付的可行性缺口补助税务处理问题，主要涉及税种为增值税和企业所得税：

（一）增值税方面。

由于目前我国还没有专门统一的税收政策来解决PPP项目涉税问题，特别是对于公益性PPP项目中财政补贴如何定性，各地理解不一致，操作不相同。对于政府支付的政府补贴、可行性缺口补助等是否缴纳增值税没



公募REITs即将问世， 资本市场及基础设施投融资领域迎来新机遇

REITs，即不动产投资信托基金，是一种通过发行收益凭证汇集多数投资者的资金，交由专门投资机构进行不动产投资经营管理，并将投资综合收益按比例分配给投资者的信托基金，也是实现不动产证券化的重要手段。目前海外REITs美国、日本等地REITs的发展主要受到机制优化与业务创新的推动，而国内REITs尚在起步阶段，本文将对国内公募REITs的优劣势进行分析，并怎对分析结果提出对公募REITs的未来展望。

文 || 中国投资咨询 何祯焘

一、公募REITs大背景

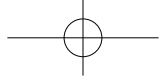
近期REITs新政密集出台，管理层加快推进公募REITs制度建设。相关部门于4月末发布了试点工作通知及相关征求意见稿，8月国家发展改革委办公厅发布《关于做好基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点项目申报工作的通知》，8月7日证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》(以下简称《指引》)，正式确立了REITs的制度体系。

此次公募REITs试点政策特点为“一对标、三聚焦”。(见表1)

REITs前景广阔，市场规模有望达6万亿元。根据中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英预测，未来三至五年，公募REITs市场规模将会达到6万亿元。

二、什么是公募REITs?

REITs，即不动产投资信托基金，是一种通过发行收益凭证汇集多数



碳化硅，功率半导体行业发展的新机遇

碳化硅材料是功率半导体行业主要进步发展方向，用于制作功率器件，可显著提高电能利用率。可预见的未来内，新能源汽车是碳化硅功率器件的主要应用场景。特斯拉作为技术先驱，已率先在Model 3中集成全碳化硅模块，其他一线车企亦皆计划扩大碳化硅的应用。随着碳化硅器件制造成本的日渐降低、工艺技术的逐步成熟，碳化硅功率器件行业未来可期。

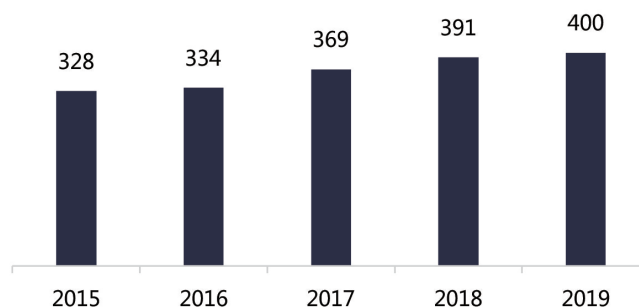
文 || 中国投资咨询 谷溪 王仁泽

一、行业介绍及市场现状：碳化硅半导体的技术优势突出，目前渗透率尚低。

功率半导体（又称电力电子器件）用于电能转换、控制电流控制，是电力电子系统的关键部件，应用于电源、电机控制、可再生能源、电力传输、动力牵引等输变电和用电场景。

2019年，全球功率器件市场规模约为400亿美元，过去5年平均复合增长率5.1%。其中，中国是最大的市场，占比近40%。（见图1）

全球功率半导体市场规模（亿美元）



数据来源：IHS Markit