

HANKUN

汉坤律师事务所
Han Kun Law Offices

汉坤专递

2025 年第 4 期（总第 216 期）

新法评述

- 1、美国“对等关税”新政下的中国企业应对之道
- 2、中国对美“对等关税”反制措施对航空相关贸易及租赁交易影响
- 3、境外上市备案新时代系列（十二） — A股上市公司赴香港上市篇
- 4、“慎终如始” — 公司自行清算过程中重要概念与问题概述
- 5、全面拆解债权类 ABS 尽调新规
- 6、跨境家事法系列（一）：中国内地继承人如何继承境外遗产

新法评述

1、美国“对等关税”新政下的中国企业应对之道

作者：姜冬妮 | 袁世也 | 沈靖¹

前言

自美国总统特朗普上台以来，美国出台的一系列关税政策在全球贸易市场掀起滔天巨浪。4月2日，特朗普宣布国家进入紧急状态，并援引《国际经济权力法案》（International Emergency Economic Powers Act, “IEEPA”），对美国所有进口产品普遍征收 10% 的关税。特别地，特朗普宣布将对原产自中国的商品加收 34% 关税，叠加上此前数月已经加征的 20% 关税，中国出口企业将普遍面临有效税率约 54% 的巨额关税成本。《政客》（Politico）杂志称这些措施为“自 1930 年代国会通过《斯姆特-霍利关税法案》以来美国最重大的贸易保护主义行动”。

而中国对此也采取了反制措施，国务院关税税则委员会发布《税委会公告 2025 年第 4 号》，宣布将从 2025 年 4 月 10 日起对原产于美国的所有进口商品在现行适用关税税率基础上加征 34% 关税。在关税政策复杂多变、未来变动趋势尚不明朗的情况下，中国企业的全球产业布局无疑将受到严重影响。本文将在介绍美国近期关税动态的基础上，分析中国企业可能受到的影响，探讨中国企业的应对途径以及相关风险点。

一、美国近期最新关税动态

（一）本轮“对等关税”

当地时间 2025 年 4 月 2 日，美国总统特朗普签署一项行政令，宣布将针对全球各国的进口商品实施所谓的“对等关税”政策。该关税措施分为两部分：自 2025 年 4 月 5 日起，对所有国家和地区征收 10% 的关税；自 2025 年 4 月 9 日起，对与美国贸易逆差较大的部分国家和地区征收更高的特定对等关税。其中，**中国被加征 34% 的关税，中国台湾地区被加征 32% 的关税，柬埔寨和越南的关税分别高达 49% 和 46%。**

根据该行政令，除附件 II 列明的不适用对等关税的产品范围外，其他所有进口至美国的产品均需缴纳相应关税。附件 II 中明确，不适用对等关税的产品包括：

- (1) 根据 50 U.S.C 1702 (b) 规定不受总统授权权力约束的例外物品，如部分捐赠物品、旅行携带的随身行李等；
- (2) 已被征收 232 关税的钢、铝制品以及汽车和汽车零部件；
- (3) 铜、药品、半导体和木材制品；
- (4) 未来可能被加征 232 关税的物品；

¹ 实习生杨翔宇、夏明睿对本文的写作亦有贡献。

(5) 金条；

(6) 美国国内不存在的能源和其他某些矿物。

这意味着，此前已对中国部分产品征收的 20%关税、301 关税等措施将继续执行，而此次 34%的对等关税将在此基础上叠加征收。因此，大量中国出口至美国的产品可能面临高达 54%的进口关税。

除此之外，2025 年 4 月 2 日，特朗普签署行政令，宣布自 2025 年 5 月 2 日起取消对中国和香港特别行政区的最低限度豁免（De Minimis Exemption）。该豁免免除了低价值包裹（低于 800 美元）的进口关税。

此外，该行政令还规定了对等关税的灵活调整政策。根据相应国家是否采取报复性关税措施等情况，对等关税存在进一步调整变化的可能性。相关企业需持续关注政策动态，以应对可能出现的贸易风险。

（二）全面关税

早在 2025 年 2 月 1 日，特朗普即签署行政令，援引《国际紧急经济权力法》（International Emergency Economic Powers Act, “IEEPA”），对所有原产自中国的商品加征 10%的关税。IEEPA 主要是授权总统在危机时期或对美国所认为的危险作出反应时对特定国家实施禁运和制裁，此前从未用于加征关税。3 月 3 日，特朗普再次发布行政令将对华加征关税从 10%调高至 20%。

（三）特定行业关税

在特朗普第一任期内，美国政府曾多次利用 1974 年《贸易法》或 1962 年《贸易扩展法》等法律规定的调查程序，对中国以及其他美国的贸易竞争对手的商品征收关税。2018 年，美国贸易代表办公室（USTR）发布四份 301 关税清单，对原产自中国钢铁产品、铝制品、机械装备等产品加征 10%–25% 不等的 301 关税。2024 年 12 月 23 日，USTR 发布公告，对中国半导体行业发起 301 调查。目前该调查已经完成了公众意见咨询和听证会环节，一般来说 USTR 此后将会发布具体的加征关税产品清单和排除豁免程序，半导体相关企业应当重点关注。在关税高企的压力下，企业可系统性重构供应链布局、优化跨境税务策略并积极探索多元化市场途径。

二、特朗普关税新政对中国出口企业的影响

特朗普上台以来实行的关税政策无一不预示着 20 世纪初曾在美国风行一时的孤立主义与贸易保护主义正在卷土重来。在这样的大背景下，出口贸易企业将受到严重的影响和冲击。

（一）关税成本剧增

美国本轮关税加征几乎涵盖了全部出口商品。在本次对等关税生效后，中国出口至美国的绝大多数产品至少要面临全面关税（20%）+对等关税（34%），合计 54%的关税。而对于特定行业的商品如汽车零部件，叠加上此前加征的 301 关税，将会面临高达 79%的关税。高额关税转嫁到商品价格上，将直接降低中国商品的价格竞争力，制造业、电子产品、纺织服装、机械设备等传统出口行业将首当其冲。

（二）供应链调整空间受限

在美国本轮关税加征中，越南等常见的中国企业出海目的地被加征的关税额度值得关注。从对等关税加征名单中可以看出，绝大部分亚太地区的中国企业出海目的地被加征了高额关税：柬埔寨（49%）、

老挝（48%）、越南（46%）、缅甸（45%）、泰国（37%）、印度尼西亚（32%）、斐济（32%）、瑙鲁（30%）、韩国（25%）、日本（24%）、马来西亚（24%）等。在特朗普第一任期的中美贸易战期间，许多中国出口企业选择将产品或零部件出口至第三国加工后再出口至美国。

在东南亚国家被美国普遍加征高额关税的情况下，中国企业在东南亚进行转口贸易再将商品出口至美国，或将实质性加工场所设立在东南亚，同样需要承担高额关税。此前中国企业通过供应链调整、改变进口商品的原产国从而规避美国关税的路径吸引力预期将大幅下降。中国出口企业有必要考虑新的供应链调整手段以尽可能规避本轮关税高企带来的冲击。

三、特朗普关税新政下的中国企业应对策略

（一）优化贸易合同签订

在全面加征对等关税的大背景下，作为出口商的中国企业很有可能就额外关税成本的承担等事项与美国进口商产生合同争议，甚至可能产生合同违约。因此，中国企业应当优化国际贸易合同的签订方式，以规避合同双方的潜在争端。

对于加征关税直接导致的成本增加，应当明确直接的承担方，即明确进口清关义务人和关税缴纳人。例如，需要在合同中明确约定具体的国际贸易术语（如 EXW，工厂交货），以避免由中国企业直接承担关税成本。这有可能会要求中国企业在出口价格上向美国进口商作出一定程度的让步，因此可以在合同中加入动态的价格调整机制，例如在合同中约定“若美国关税变动 X%，则价格相应调整 Y%”，以减少潜在合同纠纷。

在贸易合同的签订中，还应当加入相应的风险控制条款和单方解除权条款。关税成本的剧增有可能会减弱合同一方，尤其是进口方的义务履行能力。为了避免一方履行不能导致的经济损失，可以在合同中约定预付款项、违约金等事项，以及逾期付款的每日滞纳金。同时，可以约定因关税加征使履行变得对一方明显不公平或在商业上不具可行性时，一方具有单方面的合同解除权，以维护自身商业利益。

（二）运用原产地规则提前布局

通过供应链调整改变商品的原产地认定，从而规避美国针对中国加征的关税是过去中国企业出海的一个重要目的。美国海关的原产地认定规则较为复杂，其认定标准主要有二：一是“完全获得”标准，即完全由特定国家生产、制造或生长的产品，二是“实质性转变”标准。美国海关对原产地的认定标准侧重于“实质性转变”，这意味着企业需系统性评估生产环节中的关键增值节点，结合区域贸易协定框架（如 USMCA）及目标市场的关税政策，重新规划跨境生产与加工路径。

本次对等关税的全面加征中，东南亚各国被加收了较高的关税额，过去中国企业在东南亚设厂、将商品出口美国的做法面临着新挑战。但是同时也应该注意到，英国、新加坡、澳大利亚等国的关税率依然维持在较低的 10%，而符合美加墨协定（USMCA）的商品也依然免于对等关税的适用。相关企业可以根据自身的生产线实际情况，灵活地对生产布局进行调整。此类布局调整往往需与全球税务架构优化协同推进，例如利用区域性税收优惠政策、合理分配跨境利润，以及通过重组并购整合资源，构建更具韧性的国际业务网络。

（三）适用豁免排除程序

根据白宫最新的行政令，本轮对等关税的豁免清单已经随加征对等关税的行政令一同发布，清单物品涵盖能源产品、多种矿产、能源和制造业使用的化学品，以及钢铁和铝、铜金属。企业应当先对自身

产品进行筛查，如果产品属于豁免范围，则应当进行豁免申报以排除 34%全面对等关税的适用。

对于目前仍有效的特定行业关税，USTR 也提供了关税排除申请程序（Exclusion Process），利益相关主体可以根据**特定产品及类似产品是否能够从美国或第三国获取、该产品在全球供应链和相关行业的发展变化情况**、恢复豁免是否会影响或导致美国利益遭受严重经济损失等理由申请豁免 301 关税以及其他特定行业关税。对于排除申请程序的具体内容，可参考[汉坤·观点 | 在美国关税巨浪上踏浪前行 — 中国企业降低关税成本的可行方案](#)。

多年来，汉坤律师事务所一直致力于并购重组、上市及税务合规优化等多元领域，凭借深厚积累，为客户量身定制全方位一揽子的最优解决方案。依托专业团队的丰富经验与前沿洞察，汉坤可助力中国出海企业调整供应链架构，实现税务优化以应对国际关税政策波动带来的供应链重大挑战。

敬请注意，本文章的内容，系我们根据法律法规、政府网站内容及公开新闻报道总结，不构成我们针对特定税务事项以及具体税收筹划的任何法律意见。

2、中国对美“对等关税”反制措施对航空相关贸易及租赁交易影响

作者：王舒 | 朱俊 | 张鑫凤 | 孙贇嘉

2025年4月2日，美国政府宣布对中国出口商品进一步征收高达34%的“对等关税”。作为回应，中国政府在2025年4月4日连续发布关税、出口管制、不可靠实体清单等多项反制措施。

其中，中国国务院关税税则委员会同日发布的《关于对原产于美国的进口商品加征关税的公告》（税委会公告2025年第4号，以下简称“《4号公告》”），决定自2025年4月10日12时01分起，对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征34%关税。

本文将初步分析上述关税反制措施对中国市场上原产于美国的飞机、发动机及航材的贸易以及租赁交易产生的可能影响以及应对措施建议。

鉴于相关政策刚刚发布，且中美双方未来仍可能就关税问题展开磋商，汉坤将持续关注相关进展，并及时更新分析内容。

一、中国自美进口飞机、发动机及航材总体情况

中国从美国进口的飞机、发动机及航材主要集中在大型商用飞机、公务机、航空发动机及相关航材。

波音公司是中国民航市场的重要整机供应商，其737、777和787等主力机型长期是中国航空公司采购重点。湾流（Gulfstream）公务机在高端商务航空市场亦具重要地位。

在发动机方面，美国通用航空航天（GE Aerospace）、普惠（Pratt & Whitney）、霍尼韦尔（Honeywell）等在中国有很高的市场份额。

与此同时，中国每年还从美国大量进口关键航材，例如高温合金叶片、航空电子设备及复合材料结构件，用于整机维护及维修。

根据中华人民共和国海关总署公布的统计数据²，2024年1至12月，中国进口的直升机、飞机和零件的总额约为121.67亿美元，其中自美国进口的金额约为62.08亿美元，占比超过50%。

二、中国本轮加税政策的适用时间

《4号公告》规定，对于货物在2025年4月10日12时01分之前从启运地启运，并于2025年4月10日12时01分至2025年5月13日24时进口的，不加征本轮加征的关税。

根据上述规定，若原产于美国的飞机、发动机及航材符合以下任一情况，将按《4号公告》加征本轮关税：

- (1) 未在2025年4月10日12时01分之前从美国启运；或

² 海关总署海关统计数据在线查询平台（<http://stats.customs.gov.cn/>），我们分别查询编码为8802[其他航空器（例如，直升机、飞机），品目88.06的无人驾驶航空器除外；航天器（包括卫星）及运载工具，亚轨道运载工具]和编码为8807（品目88.01、88.02或88.06所列货物的零件）这两类商品自2024年1月-12月中国全年进口总额以及自美国进口的金额。

(2) 已在 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分之前启运，但未在 2025 年 5 月 13 日 24 时前进口至中国。

三、中国当前飞机、发动机及航材进口关税税率

相关航空进口产品适用的关税税目及税率需根据《中华人民共和国进出口税则》确定。实际适用税率可能因商品归类（HS 编码）、原产地规则、以及暂定税率、特惠税率或反制性关税政策等因素而有所差异。

根据现行有效的《中华人民共和国进出口税则（2025 年版）》，部分飞机、发动机及航材当前适用的最惠国关税税率³如下：

（一）当前对飞机（含直升机）所适用的关税税率

税则号列	商品名称	当前适用的最惠国进口关税税率
88021100	空载重量≤2 吨的直升机	2
88021210	2 吨<空载重量≤7 吨的直升机	2
88021220	空载重量>7 吨的直升机	2
88022000	小型飞机及其他航空器（空载重量≤2 吨的飞机及其他航空器）	5
88023000	中型飞机及其他航空器（2 吨<空载重量≤15 吨的飞机及其他航空器）	4
88024010	大型飞机及其他航空器（15 吨<空载重量≤45 吨的飞机及其他航空器）	5
88024020	特大型飞机及其他航空器（空载重量>45 吨的飞机及其他航空器）	1

（二）当前对涡轮风扇发动机及零部件的进口关税税率

税则号列	商品名称	当前适用的最惠国进口关税税率
84111110	推力≤25 千牛顿的涡轮风扇发动机	1
84111190	推力≤25 千牛顿的其他的涡轮喷气发动机	1
84111210	推力>25 千牛顿的涡轮风扇发动机	1
84111290	推力>25 千牛顿的其他涡轮喷气发动机	1
84112100	功率≤1100 千瓦的涡轮螺桨发动机	2
84112210	功率 1100 – 2238 千瓦涡轮螺桨发动机	2
84112220	功率 2238 – 3730 千瓦涡轮螺桨发动机	2
84112230	功率>3730 千瓦涡轮螺桨发动机	2

³ 最惠国税率是指中国根据其加入世界贸易组织（WTO）等国际贸易协定，对其他 WTO 成员国或与其签有互惠最惠国待遇条款的国家或地区在进口货物时适用的优惠关税税率。适用于 WTO 成员国，以及与中国有双边最惠国待遇协议的非 WTO 国家。

税则号列	商品名称	当前适用的最惠国进口关税税率
84118200	功率>5000 千瓦的其他燃气轮机	3
84119100	涡轮喷气或涡轮螺桨发动机用零件	1

(三) 对飞机航材的关税税率

税则号列	商品名称	当前适用的最惠国进口关税税率
88071000	飞机等用推进器、水平旋翼及零件	1
88072000	飞机等用起落架及其零件	1
88079000	其他未列名的航空器、航天器零件	0

四、进口关税减免税政策及对本轮加税的适用分析

(一) 关税减免税政策

目前，中国对进口飞机（空载重量 25 吨以上）实施进口环节增值税减免政策⁴，但关税方面并无其他的减免税政策。

就维修用航空器材，2021 年 3 月 31 日，财政部、海关总署联合发布《关于 2021 – 2030 年支持民用航空维修用航空器材进口税收政策的通知》（财关税〔2021〕15 号），对民用飞机整机设计制造企业、国内航空公司、维修单位、航空器材分销商进口国内不能生产或性能不能满足需求的维修用航空器材，免征进口关税。

适用该等关税免税政策的“维修用航空器材”是指专门用于维修民用飞机、民用飞机部件的器材，包括动力装置（发动机、辅助动力装置）、起落架等部件，以及标准件、原材料等消耗器材。范围仅限于飞机的机载设备及其零部件、原材料，不包括地勤系统所使用的设备及其零部件。

四部委（财政部、工信部、海关总署、民航局）就上述免税政策联合制定了配套的《管理办法》和政策实施细则。根据政策规定，民航局需定期更新免税主体名单和商品清单，具体时间为每年 6 月 10 日和 12 月 10 日前向海关总署报送最新数据。

(二) 上述减免税政策在本轮加税中的适用情况

《4 号公告》明确“现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免”。

根据以上原则，符合《4 号公告》适用范围的原产于美国的飞机、发动机及航材进口至中国，将面临 34% 的关税提升，并且该等提升的关税部分将不适用上文提及的关税减免税政策。

⁴ 根据财政部和海关总署《海关总署关于调整进口飞机进口环节增值税有关问题的通知》（署税发〔2013〕90 号）的规定，中国境内航空公司及租赁企业以一般贸易方式进口符合条件的大型飞机时，可享受进口环节增值税减按 5% 征收的优惠（原税率为 13%）。

五、对航空相关贸易及租赁交易影响分析

（一）时间维度：受加税影响的贸易及租赁交易

根据《4号公告》关于适用时间的规定，我们理解，本轮加征关税不适用于以下两类原产于美国的飞机、发动机及航材进口至中国的贸易和租赁交易：

- (1) 在2025年4月10日12时1分之前已经进口的原产于美国的飞机、发动机及航材，进口方式包括购买进口和租赁进口；
- (2) 对于在2025年4月10日12时01分之前从启运地启运，并且在2025年5月13日24时进口的原产于美国的飞机、发动机及航材。

上述关税的适用时间以货物实际进口时间为准，交易合同的签署时间并不作为判断依据。因此，即使购买、租赁或其他贸易合同已事先签署，相关交易仍可能受到本轮加征关税的直接影响。

（二）来源维度：对“原产于”的理解

“原产于美国”不等于“由美国出口”或“由美国企业销售”，而是一个以实质性制造地为核心的法律判断。

根据《中华人民共和国进出口关税条例》、《中华人民共和国海关进出口货物原产地管理办法》等相关规定，“对进口货物征收的关税，应当按照货物的原产地确定适用税率”，“进口货物完全在一个国家（地区）获得的，该国家（地区）为原产地”，“（进口货物）在两个或两个以上国家或者地区参与生产的货物，其最后实质性加工或者制造在某一国家或者地区完成的，该国家或者地区为原产地”。

基于上述规定，进口商品是否被认定为“原产于美国”，海关将主要审查该商品是否在美国完成了最后实质性加工或制造。以下几种情形，不会改变原产地为美国的认定：

- 卖方或出口商并非美国企业；
- 商品经第三国转口；
- 购买合同、租赁合同等交易合同签署地或付款地不在美国。

因此，只要商品被认定为“原产于美国”，无论其出口人是否在美国、是否经第三国转口，或者是否由非美国公司销售，均适用本轮加征关税。

（三）可能受加税影响的贸易及租赁交易分析

根据以上分析，我们预计将直接受到加征关税影响的贸易及租赁交易类型包括但不限于：

- (1) 境内航司或其他主体从境外直接采购原产于美国的飞机、发动机及航材的采购类交易；
- (2) 境外出租人或其他主体从境外采购原产于美国的飞机、发动机及航材，以贸易或者租赁方式出口给中国境内公司；
- (3) 境内租赁公司通过保税区项目公司从境外采购原产于美国的飞机、发动机及航材，以租赁方式进口给中国境内公司。

由于《4号公告》明确现行保税政策不变，我们预计，针对原产于美国的飞机、发动机、航材的以

下类别交易可能不会受到本轮加税政策的影响：

- (1) 不需要进口到中国境内的保税维修业务；
- (2) 只要不涉及出口和再进口，存量飞机、发动机及航材的续租业务；
- (3) 只要不涉及出口和再进口，存量飞机、发动机和航材的资产买卖交易；
- (4) 不涉及出口和再进口的现有租赁交易结构重组；
- (5) 境内租赁公司通过保税区项目公司从境外直接采购但出租给中国境外承租人的离岸租赁交易。

（四）受影响交易处理：税务承担条款、不可抗力以及情势变更

在当前中国对原产于美国的航空器、发动机及航材加征关税的背景下，该政策对飞机交易合同将产生直接影响。

现有买卖及租赁合同中的税款分担条款将成为核心关注点。若合同已约定“净交付”或“净租金”安排，则加征的关税往往需由买方或承租人承担⁵；但若合同未对新增税负作出明确分配，则可能引发履约争议，甚至导致交易重谈。对于尚未交付或进口的交易，合同各方应尽快审查相关条款，明确新增税费的责任归属，并视情况通过补充协议加以应对。

其次，部分交易中设有交易结构重组机制，允许因法律或税务环境变化对交易路径进行调整。此外，虽然部分合同包含不可抗力条款，但因该类条款通常不明确涵盖税收政策变动，关税加征是否可以直接构成不可抗力，需要根据合同和当时的缔约情况仔细分析，讨论是否有免责空间。

在中国法框架下，受影响方可尝试援引《民法典》第 533 条关于情势变更原则，主张关税骤增导致履约显失公平，并请求法院或仲裁机构变更合同条款或解除合同。但实践中是否构成“情势变更”需结合关税变动的可预见性、交易阶段和商业合理性等因素进行具体判断，适用仍存在较大不确定性。

六、下一步做什么

（一）审查和梳理存量合同评估税费成本

对于已签署但尚未交付的存量交易项目，无论是买卖合同（如飞机或发动机采购协议、航材供应合同）还是融资或经营租赁合同，均应尽快审查现有合同中的价格调整机制，包括关税变动条款、不可抗力条款及情势变更条款等，明确新增关税等税收成本的承担主体和调整路径。若合同未就此作出明确安排，建议相关方尽早与交易对手协商补充协议，合理分配新增税负，降低中美经贸摩擦带来的不确定性和履约风险。

（二）积极了解和使用加征关税排除规则

国务院关税税则委员会于 2019 年发布《关于试行开展对美加征关税商品排除工作的公告》，建立了对美加征关税商品的排除机制。根据该机制，符合条件的商品可申请免于适用加征关税措施，具体包括“暂不加征关税”或“具备退还条件的，退还已加征税款”等方式。

我们理解，对于本轮加征关税是否可以申请适用相同或类似排除机制有待主管部门进一步出台相

⁵ 例如：绝大部分主流飞机及发动机厂商的买卖合同中约定，除卖方的所得税外，买方承担产生于或与买卖合同履行、飞机/发动机购买、交付、转移等相关的全部税。而租赁合同中，一般约定进口关税均由承租人承担。

关政策或公告。航空器、发动机及航材的买卖和租赁交易相关主体，包括航空公司、租赁公司、维修企业及其他服务商，均应关注后续政策的出台，相关排除机制的适用范围与申请流程，结合本轮加征关税对自身经营、成本结构及履约安排的实际影响，综合评估是否具备申请条件。如有可能获得排除，建议尽早准备并提交申请材料，以合理减轻潜在税负压力，降低不确定性带来的业务风险。

（三）在符合原产地规则前提下做好关务筹划

在实际操作中，航空器、发动机及航材等航空产品的贸易及租赁交易中涉及的进口环节，应重点关注原产地规则的适用。

中国境内的航空公司、租赁公司、维修企业等航空贸易及租赁从业主体，应确认所进口的原产于美国的航空产品（如航材、零部件）是否符合中国海关关于“原产于美国”的认定标准。特别是在采用转口贸易安排（例如经新加坡、欧盟国家等第三地中转）时，应确保中转国出具的原产地证明文件真实、完整且可被中国海关接受。

如产品被认定为原产于美国，即便出口方不在美国，也可能被纳入本轮加征关税的适用范围。因此，交易各方应在合同设计、文件准备及物流安排中同步考虑原产地审查的合规风险。

（四）观察政策变更并及时应对

自 2018 年美方启动 301 调查并加征关税以来，中国曾发布公告拟对美国产航空器加征对等关税，部分措施因故未实施。2019 年再次加征后，虽有回应措施，但随着经贸磋商推进，中国随后暂停相关原计划加征的关税。2020 年，双方达成第一阶段经济贸易协议，美国承诺逐步取消加征关税，中国则同意在两年内采购包括飞机在内的 2,000 亿美元美国产品。

尽管本次加征关税的背景不同，但中美双方仍有可能通过谈判化解贸易争端，达成新的协议。因此，未来关税政策的走向仍需密切关注。

3、境外上市备案新时代系列（十二） — A 股上市公司赴香港上市篇

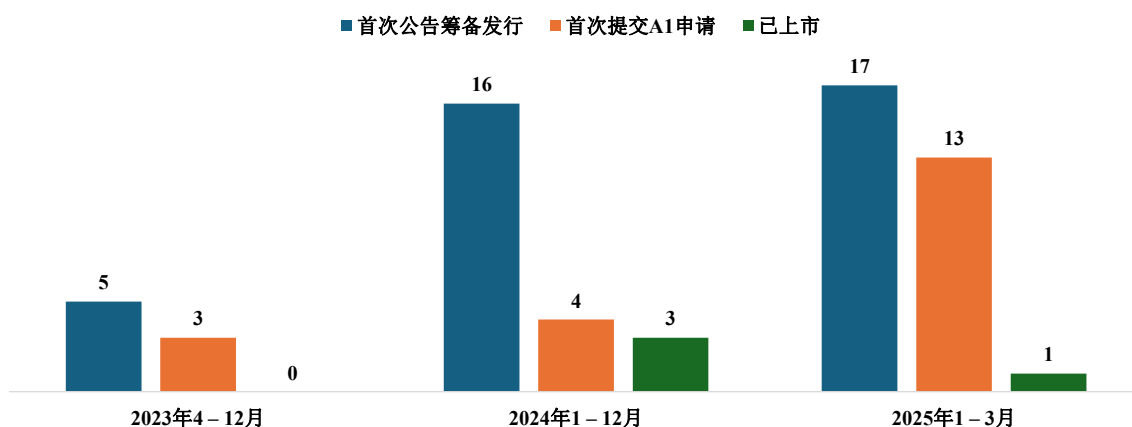
作者：汉坤交易部

2024 年 4 月，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）发布 5 项资本市场对港合作措施，支持内地行业龙头企业赴香港上市，2024 年 10 月，香港证券及期货事务监察委员会（“香港证监会”）和香港联合交易所有限公司（“香港联交所”）发布《有关优化新上市申请审批流程时间表的联合声明》，对符合规定的百亿估值以上 A 股公司开辟“快速审批通道”，在相关政策的支持和引导下，2024 年下半年以来，大量 A 股上市公司筹备发行 H 股赴香港上市。作为境内企业直接境外发行上市的一种特殊类型，相较于一般境内企业的 H 股上市，A 股上市公司发行 H 股上市需同时面对 A 股和港股的双重监管，但由于 A 股上市公司本身已具有较高的规范性、可参考的公开市值，审批效率和上市确定性也相对更高。本文将聚焦讨论 A 股上市公司赴香港发行 H 股并上市所涉的特别法律问题（其他同系列文章可参考《[境外上市备案新时代系列（三）— 直接境外上市及全流通篇](#)》《[境外上市备案新时代系列（十一）— GDR 篇](#)》），以期为各位读者提供参考。

一、备案制以来 A 股上市公司赴港上市情况

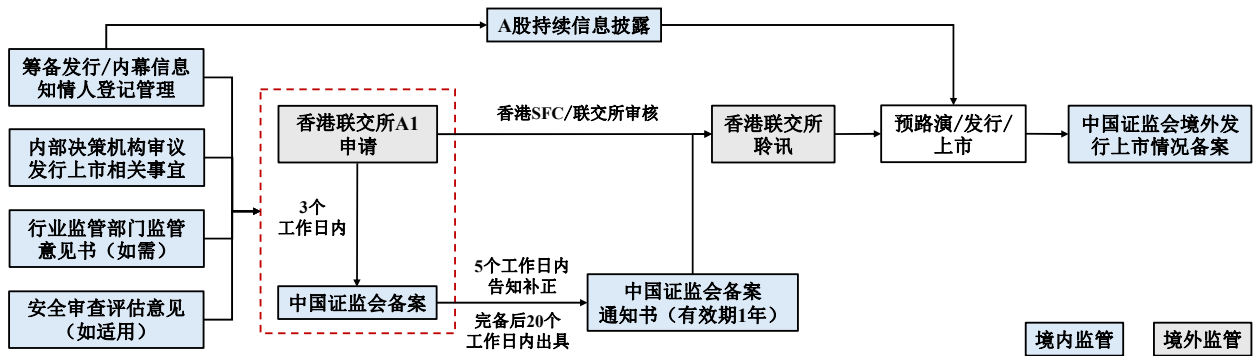
据统计，自境内企业境外上市实施备案制至 2025 年 3 月 31 日，共 38 家 A 股上市公司发布筹备首次发行境外上市外资股（H 股）公告，其中 20 家上市公司已向香港联交所递交 H 股发行及上市申请，4 家已完成 H 股上市，具体情况如下图所示。仅 2025 年一季度公告筹备 H 股上市的上市公司数量即已超过 2024 年全年，从市场反应来看，2025 年将掀起一轮 A 股上市公司赴港上市的热潮。

备案制以来 A 股上市公司 H 股发行上市情况统计



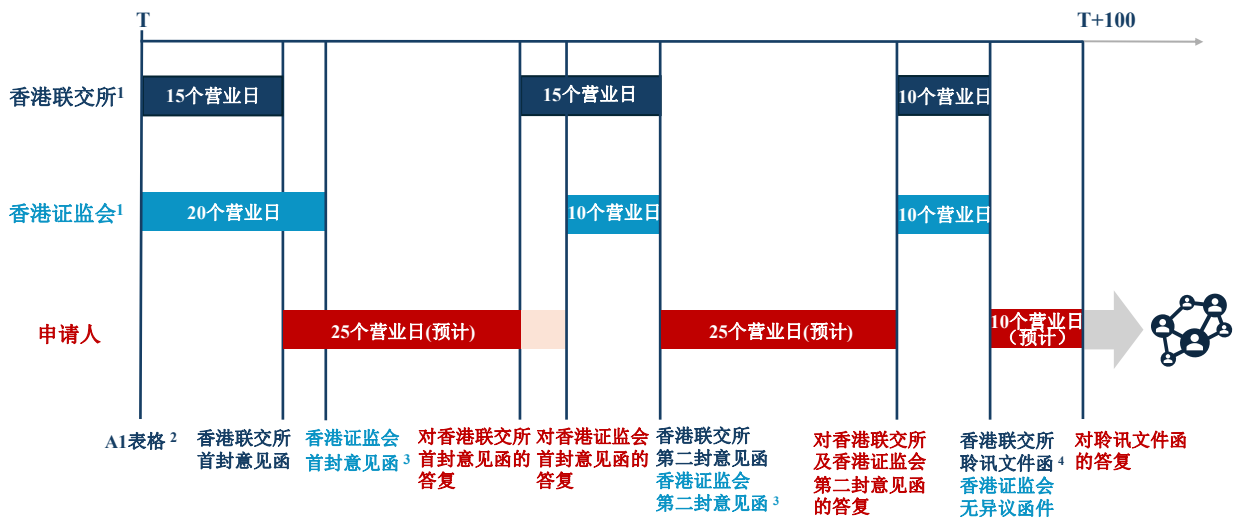
二、主要程序

A 股上市公司申请发行境外上市外资股（H 股）股票并在香港联交所上市，需适用《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》及相关配套指引的规定，由中国证监会对外上市实施备案制管理。但有别于 A 股上市公司以新增股票作为基础证券发行全球存托凭证（GDR），H 股发行上市无需履行境内交易所审核及中国证监会注册程序。此外，A 股上市公司在 H 股发行上市过程中，也需要遵守 A 股上市公司的信息披露监管要求。A 股上市公司 H 股发行上市的主要程序如下：



香港证监会和香港联交所在 2024 年 10 月的联合声明中对符合条件的 A 股上市公司简化了 H 股发行上市的审批流程。具体而言，如 A 股上市公司预计市值达到 100 亿港元以上，并且在具有法律意见支持的基础上，确认在递交 H 股上市申请前的两个完整财政年度已在所有重大方面遵守与 A 股上市相关的法律及法规，则香港证监会及香港联交所分别只会发出一轮监管意见，两家监管机构各自的监管评估将在不多于 30 个工作日内完成。香港证监会及香港联交所的该等优化审批流程示例说明如下：

优化审批流程时间表：示例说明



1. 每轮意见所需的营业日数可能会有微调，但整体而言，两家监管机构各自所需的时长料不多于40个营业日。
2. 指确认收到A1表格。
3. 若香港证监会拟提出的监管关注事项与香港联交所意见函内所载相同，其会透过香港联交所发出函件通知申请人（透过其保荐人），并计作香港证监会的一轮意见。
4. 于确认没有重大监管关注事项后，香港联交所会发出聆讯文件函，列出申请人及其保荐人必须处理或解决的事宜，以落实上市文件的信息披露。待申请人及其保荐人准备好可供上市委员会聆讯的上市文件，并已向其他当局或监管机构取得所有必要的批准（如适用），其申请便可交予上市委员会进行聆讯。

三、外商投资准入

A 股上市公司在筹备 H 股发行上市时，需关注 A 股上市公司及其子公司所从事的具体业务是否涉及《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》中规定的外商投资禁止领域或限制领域业务范围、发行 H 股对相关业务的影响及应对措施。举例而言，如上市公司或其子公司涉及经营增值电信业务，可结合上市公司前十大股东外资情况、发行 H 股比例、股权架构、具体业务类型等因素综合确定 H 股发行上市方案⁶。涉及从

⁶ 根据《商务部、工业和信息化部关于境外直接上市的境内企业申请经营电信业务适用程序有关的通知》（商资函[2009]第 71 号）
www.hankunlaw.com

事《外商投资准入特别管理措施（负面清单）》禁止外商投资领域业务的境内上市公司发行 H 股上市，应当经国家有关主管部门审核同意，境外投资者不得参与企业经营管理，其持股比例参照境外投资者境内证券投资管理有关规定执行⁷。

综合分析境内企业境外上市备案制实施以来的公开市场案例，我们观察到，股权、业务、经营管理、合规等多维度的持续监管规范问题，会在备案审核中受到重点关注；实践中，不同的行业产业赛道经营者，在具体问题处理中都可能存在差异化的解决思路，我们也在特定行业的项目中结合不同的技术解决方案进行了有意义的实践尝试，也非常愿意与市场参与方共同探讨技术解决之道。

四、内幕信息管理

对 A 股上市公司而言，筹备 H 股发行上市属于内幕信息，在筹备及申请过程中需：（1）在内幕信息依法公开披露前，上市公司应当按照规定填写上市公司内幕信息知情人档案，及时记录商议筹划、论证咨询、合同订立等阶段及报告、传递、编制、决议、披露等环节的内幕信息知情人名单，及其知悉内幕信息的时间、地点、依据、方式、内容等信息，内幕信息知情人应当进行确认；（2）制作重大事项进程备忘录，其备忘录内容包括但不限于筹划决策过程中各个关键时点的时间、参与筹划决策人员名单、筹划决策方式等。上市公司应当督促重大事项进程备忘录涉及的相关人员在重大事项进程备忘录上签名确认。同时，与相关参与方签署保密协议并告知其禁止泄露内幕信息、禁止进行内幕交易。实践中，上市公司可先择机发布关于研究论证重大事项的公告，或召开董事会会议审议并发布授权管理层启动 H 股发行上市的前期筹备工作的提示性公告，通过及时信息披露，适当避免内幕信息泄露和内幕交易风险。

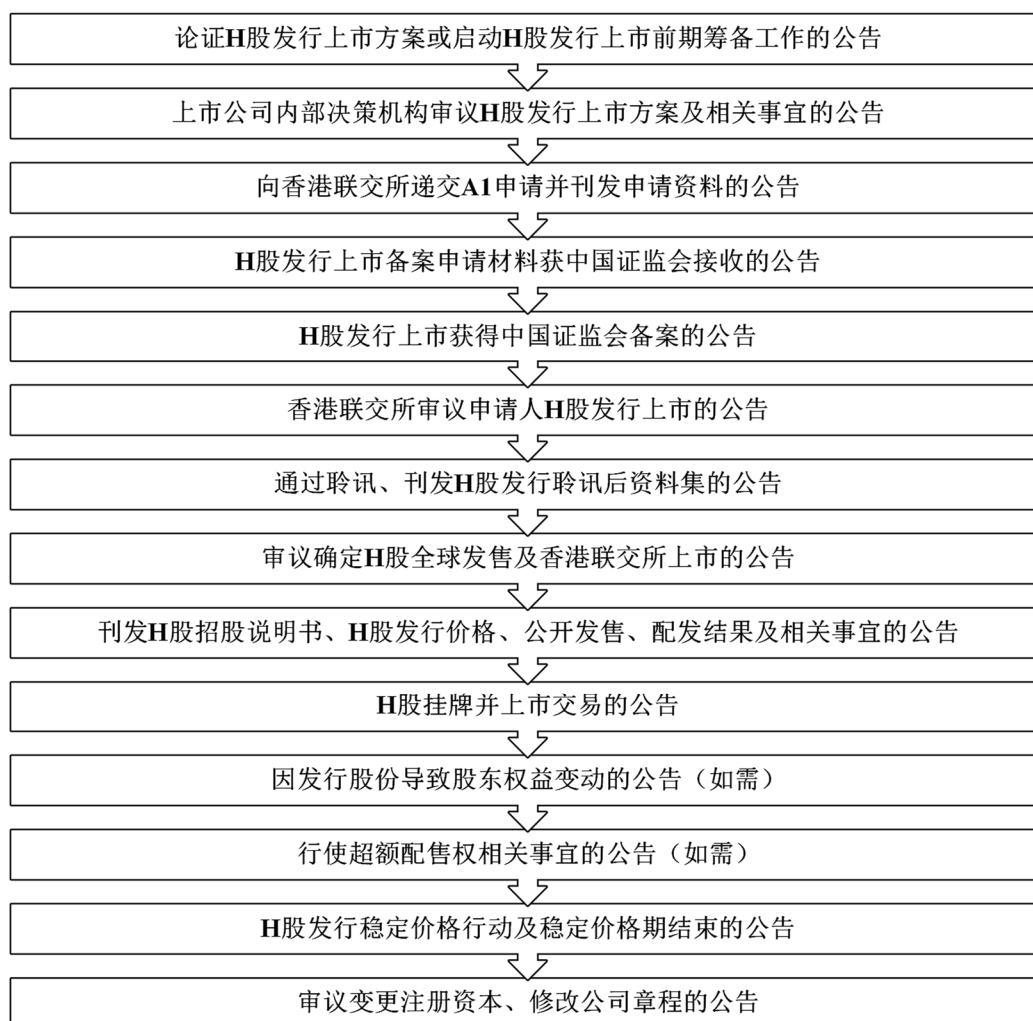
五、信息披露

（一）H 股上市过程中的 A 股信息披露

A 股上市公司申请 H 股发行上市过程中，通常涉及如下 A 股信息披露公告：

号），以境外直接上市的境内企业及其子公司、境内 B 股上市公司及其子公司申请经营电信业务，若该企业外资股份比例低于 10%，且单一最大股东为中方投资者，则该外商投资企业适用内资企业经营电信业务的管理规定和审批程序。

⁷ 根据现行合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者证券交易的相关规定，合格境外投资者及其他境外投资者的境内证券投资，应当遵循下列持股比例限制：（1）单个合格境外投资者或其他境外投资者持有单个上市公司的股份，不得超过该公司股份总数的 10%；（2）全部合格境外投资者及其他境外投资者持有单个公司 A 股股份的总和，不得超过该公司股份总数的 30%。合格境外投资者及其他境外投资者依法对上市公司战略投资的，其战略投资的持股不受前款规定的比例限制。



（二）两地上市后的持续信息披露

完成 A+H 上市后，上市公司需同时满足 A 股和 H 股的信息披露要求，H 股公告需同时准备中英文版本。A 股和 H 股均规定了同步信息披露规则，即上市公司向任一证券上市所在的证券交易所发布任何资料，也需要在其他证券交易所同步公布有关资料。

六、公司治理

在筹备 H 股发行上市过程中，A 股上市公司需结合香港联交所上市规则、企业管理守则等要求，制定 H 股发行上市后生效适用的公司章程草案等内部治理规则。在 A 股公司治理要求之外，需主要关注的特殊治理要求是：

1. 确定董事会董事的角色，包括执行董事、非执行董事、独立非执行董事（即独立董事），且董事会包括至少 3 名独立董事，至少有 1 名独董常居于香港；
2. 董事会成员性别不可单一；
3. 必须有至少 2 名执行董事通常居于香港。在符合一定条件的前提下，香港联交所一般会对在香港没有重大业务的 A 股上市公司作出豁免遵守此要求的安排；

4. 董事会主席与行政总裁的角色应有区分，并不由一人同时兼任，但此项也一般可通过说明一人兼任对公司业务经营的重要性（如创始人）予以解释说明；
5. 必须聘任 1 名人士作为公司秘书（须具备香港要求的相关资质或经验），以协助上市公司及其董事遵守香港联交所上市规则及其他需适用的香港法律法规；
6. 董事会必须设立审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会，其中提名委员会需由董事会主席或独立董事出任主席（且至少一名成员须为不同性别），薪酬与考核委员会、审计委员会需由独立董事出任主席。

此外，为贯彻落实新《公司法》，中国证监会于 2025 年 3 月 28 日发布了修订后的《上市公司章程指引》等规则，结合中国证监会前期已经发布的调整过渡期安排，A 股上市公司需在 2026 年 1 月 1 日前对上市公司治理结构进行调整，在公司章程中规定在董事会中设审计委员会，行使《公司法》规定的监事会职权，不设监事会或者监事。近期筹备 H 股发行上市的 A 股上市公司，可考虑结合该要求一并对公司治理结构、公司章程等议事规则和 H 股发行上市后适用的公司章程等进行修订调整。

七、公众持股数量和发行规模要求

根据香港联交所上市规则的有关规定，A 股上市公司发行 H 股上市时，A 股和 H 股的公众持股量总数必须占发行人已发行股份总额的至少 25%，且 H 股不得少于发行人已发行股份总额的 15%；若上市公司市值超过 100 亿港元，可向香港联交所申请 15% – 25% 的公众持股量；若希望发行比例进一步低于 15%，需要个案沟通申请豁免批准。据统计，在 2020 年至 2023 年间，有 8 家 A 股上市公司在香港联交所的主板发行 H 股上市，其中有 4 家豁免最低 15% 的比例门槛，获准发行占其已发行股份总数 5% 至 12.5% 的 H 股。

根据香港联交所 2024 年 12 月 19 日刊发的咨询文件，拟对 H 股发行比例和公众持股数量进行修订，寻求于香港联交所上市的 H 股在上市时必须占与 H 股所属类别股份总数（即 A+H 股）至少 10%，或 H 股在上市时的预期市值至少为 30 亿港元，不再将 A 股公众持股量纳入 H 股的公众持股量计算范围，公众持股量门槛与上述要求相同。上述咨询文件的征求意见截止日期为 2025 年 3 月 19 日，如该项政策最终得以实施，对于预计市值规模在 300 亿港元以上的 A 股上市公司而言，其 H 股发行比例可大幅降低，对于其他预计市值不足 300 亿港元的 A 股上市公司而言，其发行规模也可降低至 10%，有助于 A 股上市公司平衡融资金额、发行比例规模以及可能存在的两地股价差异压力。

需要注意的是，在 H 股发行上市过程中，A 股上市公司可能因限制性股票的授予、期权行权，以及上市公司的股份回购注销导致上市公司总股本发生变化，上市公司亦需要据此更新招股书披露和发行比例的测算。

八、锁定期

根据香港联交所上市规则的规定，H 股上市文件中被列为发行人控股股东的人士或一组人士，其所持有的发行人的股份自上市之日起 6 个月内不得进行转让，并在前述期限届满后的 6 个月内，不得因出售其持有的任何发行人的证券导致其丧失控股股东地位。因此，除上述控股股东因本次发行 H 股上市而需适用新增的锁定期外，对于其他 A 股上市公司股东而言，发行 H 股上市不会新增额外的锁定期要求。

九、募集资金

A 股上市公司发行 H 股募集资金，不受 A 股再融资的发行比例、融资时间间隔、补流比例等限制，融

资方案可更为灵活。就募集资金用途而言，根据国家外汇管理局相关规定及最新办事指引，上市公司原则上应在境外上市发行结束之日或超额配售完成后 15 个工作日内到所在地外管局办理境外上市登记，登记完成后领取业务登记凭证，募集资金原则上应及时调回境内，可以人民币或外币形式调回，资金用途应与招股说明文件、董事会或股东大会决议等公开披露的文件所列相关内容一致。在与外管局沟通并取得其同意后，募集资金亦可留存境外，并在符合相关外汇管理规定的前提下开展境外投资或相关业务。

十、结语

《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》实施两年来，境外上市备案管理工作取得积极进展，在继续推动资本市场“惠港 5 条”政策落实落地、支持香港巩固提升国际金融中心地位的背景下，期待更多国内 A 股上市公司可以抓住机遇，更好地利用国际资本市场，优化资本结构和股东组成，多元化融资渠道，提升公司的全球品牌知名度及竞争力，为企业长远发展储备力量。

4、“慎终如始” — 公司自行清算过程中重要概念与问题概述

作者：周成曜 | 刘坤

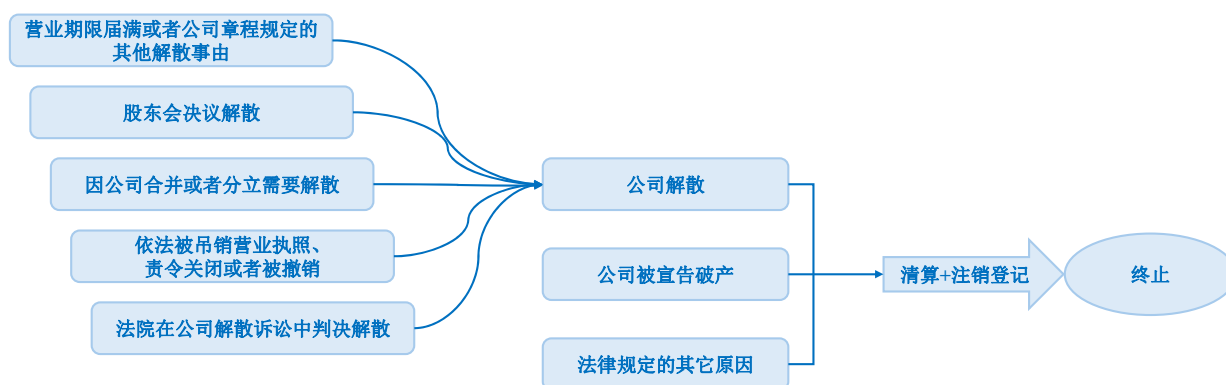
一、引言

正如生命有机体具有固定生命周期，需要经历出生、成长、老化、死亡各个阶段一样，公司等市场主体的发展与成长也会经历孕育期、婴儿期、学步期、青春期、盛年期、稳定期、贵族期、官僚化早期、官僚期、死亡期⁸。在企业进入衰退期时，如何寻找新的“增长曲线”，使企业焕发“第二春”，固然是企业能否突破阴霾、重获新生的关键；但如何及时止损，顺利实现退出也是公司等多元化市场主体无法回避的话题。在当下部分企业经营困难，销售疲软、效益下滑、市场预期走弱，内需不振的经济阵痛形势下，公司股东、债权人等利益攸关方通过解散和清算公司而退出的需求日益增加。本文将基于我们近期的相关公司清算项目经验，尝试厘清公司清算过程中的几组重要概念，总结公司自行清算过程中的关键程序，进而揭示公司自行清算过程中的核心法律问题和风险，以期为潜在市场退出主体提供借鉴。

二、公司清算过程中的几组重要概念

（一）解散、清算与终止

根据《中华人民共和国民法典》和现行有效的《中华人民共和国公司法（2023 修订）》（“公司法”）的相关规定，法人解散，且依法完成清算、注销登记的，法人终止。据此，解散是公司作为法人终止的原因之一，清算和注销登记则是公司宣布解散后和正式终止前的必经法定程序（因合并或分立需要解散的情形除外）。三者具体区别与联系可见下图：



（二）公司自行清算、强制清算与破产清算

根据公司是否被法院宣告破产，清算程序可分为解散清算和破产清算。根据公司是否主动启动清算程序，解散清算程序又可进一步细分为自行清算和强制清算。自行清算、强制清算与破产清算程序的核心差异可见下表：

#	自行清算	强制清算	破产清算
适用情形	公司出现解散事由	■ 公司出现解散事由后逾期不	公司不能清偿到期债务，并

⁸ 参见 Ichak Adizes, *Managing Corporate Lifecycles*。

#	自行清算	强制清算	破产清算
	(因合并或分立需要解散的情形除外),应当在解散事由出现之日起十五日内组成清算组进行清算	成立清算组进行清算的 <ul style="list-style-type: none"> ■ 虽然成立清算组但故意拖延清算的 ■ 违法清算可能严重损害债权人或者股东利益的 	且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力
主要法律依据	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《中华人民共和国公司法》 ■ 《最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定(二)(2020修正)》 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《中华人民共和国公司法》 ■ 《最高人民法院关于适用《中华人民共和国公司法》若干问题的规定(二)(2020修正)》 ■ 《关于审理公司强制清算案件工作座谈会纪要》 	《中华人民共和国企业破产法》及其司法解释
申请主体	由清算组主导清算程序;不涉及法院管辖	债权人、公司股东、董事或其他利害关系人向公司住所地法院提出申请	公司、债权人、自行清算程序中的清算组向公司住所地的法院提出申请
清算组成员/管理人	由董事、或公司章程另行规定或者股东会决议另选的其他人士组成	清算组成员可以从下列人员或者机构中产生 <ul style="list-style-type: none"> (一) 公司股东、董事、监事、高级管理人员 (二) 依法设立的律师事务所、会计师事务所、破产清算事务所等社会中介机构 (三) 依法设立的律师事务所、会计师事务所、破产清算事务所等社会中介机构中具备相关专业知识并取得执业资格的人员 	管理人可以由有关部门、机构的人员组成的清算组或者依法设立的律师事务所、会计师事务所、破产清算事务所等社会中介机构担任。人民法院根据债务人的实际情况,可以在征询有关社会中介机构的意见后,指定该机构具备相关专业知识并取得执业资格的人员担任管理人

值得一提的是,公司法明确“作出吊销营业执照、责令关闭或者撤销决定的部门或者公司登记机关,可以申请人民法院指定有关人员组成清算组进行清算”。行政机关启动清算程序是公司法最新修订的重要创新。实践中,部分地区的市场监管部门和法院依托府院联动机制也已经在开展对“长期处于吊销未注销状态企业”的公益强制清算工作作出了积极探索并取得了显著成效⁹。上述立法和执法、司法实践对于清理“僵尸企业”,释放企业名称和监管等资源,实现异常市场主体规范有序退出市场具有重要意义。

此外,自行清算、强制清算与破产清算三者间并非完全相互独立的程序,相互之间存在衔接与转换

⁹ 参见:(1)《人民法院报》专题报道济南法院破产审判工作, https://mp.weixin.qq.com/s/424d_LUDDGIfnH8d7fkHPA; (2) 公益清算助力经营异常企业有序退出, https://mp.weixin.qq.com/s/424d_LUDDGIfnH8d7fkHPA 等。

的情形。

- **自行清算与强制清算：**公司虽然成立清算组但故意拖延清算的，或违法清算可能严重损害债权人或者股东利益的，可以向法院申请指定清算组进行清算。
- **自行清算与破产清算：**清算组在清理公司财产、编制资产负债表和财产清单后，发现公司财产不足清偿债务的，应当依法向人民法院申请破产清算。
- **强制清算与破产清算：**公司同时符合破产清算条件和强制清算条件的，应当及时适用破产清算程序实现对债权人利益的公平保护。债权人对符合破产清算条件的公司提起公司强制清算申请，经人民法院释明，债权人仍然坚持申请对公司强制清算的，人民法院应当裁定不予受理该强制清算申请。

（三）清算义务人与清算组成员

现行有效的公司法首次引入了“清算义务人”的概念并明确董事为公司清算义务人，我们可以从主体资格、清算义务、清算责任三个层面来厘清清算义务人与清算组成员的关系。

- 从清算义务人与清算组成员的主体资格要求而言，清算义务人系与公司之间存在出资、管理、执行等身份关系的主体，如原公司法下的有限责任公司股东，以及现行有效的公司法下的公司董事；清算组成员则为受公司委托具体办理公司清算事宜的主体，一般可能包括公司股东、董事或有关中介机构等。因此，清算义务人与清算组成员虽在主体要求上有所重合，但其产生的基础不同，清算义务人的确定系基于法律规定，而清算组成员的产生除基于法律规定由董事默认担任外，还可依据公司章程的规定，以及公司的委托（即经公司股东会选举）而产生。
- 从清算义务人与清算组成员在清算程序中的义务而言，清算义务人的义务主要在公司具备解散条件时，及时启动清算程序和推动成立清算组，协助和配合进行清算；清算组成员的主要义务是清理公司财产、通知债权人、处理未了结业务、清理债权债务、分配财产、代表公司参加诉讼等具体清算事务的执行和清算职权的履行。
- 从清算义务人与清算组成员在清算过程中的责任而言，清算义务人的责任边界在于解散事由出现之后，没有及时启动清算程序和组建清算组，导致公司财产贬值、流失、毁损或者灭失的，需要向公司和债权人承担赔偿责任；清算组成员则应勤勉、忠实地履行清算职责，执行具体的清算事务。清算组成员如怠于履行职责而给公司造成损失的（如未妥善履行公司法第二百三十四条规定的清算组职权），应当对公司承担赔偿责任；清算组成员因故意或者重大过失给债权人造成损失的（如未适当履行债权人通知和公告义务），应当对债权人承担赔偿责任。

三、公司自行清算过程中的重要程序

公司自行清算通常始于股东会作出解散和清算决议，终于妥善办理完毕各项注销登记手续，主要流程包括：

（一）作出解散决议，公示解散事由

公司因股东会决议解散的，应当在十日内将解散事由通过国家企业信用信息公示系统予以公示。

（二）成立清算组，办理清算组备案

公司应当在股东会决议作出之日起十五日内组成清算组进行清算。清算组备案可以由公司通过国

家企业信用信息公示系统在线办理或在当地市场监管部门线下现场办理。在办理了清算组备案至办理公司注销登记期间，如公司需要办理登记注册相关业务（如变更法定代表人或董事），公司需通过线上或线下办理方式自主撤销清算组备案，在办理撤销清算组备案后，公司方可办理登记注册相关业务。撤销清算组备案后公司再次申请注销的，应重新办理清算组备案和发布债权人公告。重新办理清算组备案和债权人公告无时间间隔和次数限制¹⁰。

（三）发布债权人通知，履行公告程序

公司法设定了“通知+公告”的双重义务，即清算组应当自成立之日起十日内通知“已知债权人”，并于六十日内在报纸上或者国家企业信用信息公示系统公告，但并未明确“已知债权人”的认定标准。司法实践中，“已知债权人”通常是指公司清算组已知其身份主体、债权信息，并拥有有效通讯地址的债权人。已知债权人的债权是否已经起诉或为生效判决确认，履行期限是否已经届满，或债权金额是否确定，均不影响其“已知债权人”身份的认定。

（四）接受债权申报，登记和核定债权

公司债权人应当自接到通知之日起三十日内，未接到通知的自公告之日起四十五日内，向清算组申报其债权。从债权人角度而言，债权人需要循着申报债权、核定、异议、重新核定、仍有异议、起诉的路径。当公司已经进入清算程序，债权人如跳过前置程序而径直向法院提起债权确认或给付之诉，很大可能不被法院受理。从公司角度而言，进入清算程序后，即使面临诉讼威胁，公司也不应对个别债权人进行债务清偿，而是应当向相关债权人释明债权申报和登记流程与方式，并告知债权人公司会在核定债权后按照清算方案有序进行统一清偿。

（五）编制资产负债表和财产清单，制定清算方案供股东会确认

为更全面、真实和准确地反映公司的财务状况，资产负债表和财产清单的出具时间通常需要晚于上述的债权申报期限届满之日。清算方案主要为清算组开展后续工作提供指引，没有法定内容和格式要求，但通常包括公司清算背景与依据、清算组组成及其职责、资产和负债情况、资产处置和变价方案、未了结业务的处置方案、员工安置方案和财产分配方案等。

（六）清偿公司债务，分配剩余财产

公司财产在分别支付清算费用、职工的工资、社会保险费用和法定补偿金，缴纳所欠税款，清偿公司债务后的剩余财产，按出资比例分配给公司的股东。

（七）结束清算工作，制作清算报告供股东会确认

清算报告通常以清算方案为基础，述明清算方案规定的各项内容和安排的执行落实情况。需要注意的是，清算报告需要作为注销登记申请材料提交给市场监管部门，因此建议提前与公司所属的市场监管部门沟通对清算报告是否有特殊内容和格式要求。

（八）注销登记

公司在完成清算后，需要分别注销税务登记、工商登记、社会保险和住房公积金登记。涉及海关报关等相关业务的公司，还需要办理海关报关单位备案注销等事宜。涉及相关行业资质许可的公司，还需要在工商注销前向相关行业监管机构办理资质许可的注销手续（例如公司曾持有增值电信业务经营许

¹⁰ 参见《市场监管总局办公厅关于进一步做好企业注销清算组备案有关工作的通知》。

可证，则需要向工信部或省通管局申请注销该许可证)。外商投资企业还需向相关银行办理外商投资企业基本信息登记(FDI)注销手续。公司的会计凭证、账簿、财务报表等会计信息和资料在公司注销后可以交由其股东保存。需要特别注意的是，如果公司在注销前存在子公司或分支机构，则需要先行对该等子公司或分支机构进行清理和注销，以避免出现因母公司或隶属企业已注销，导致所属子公司或分支机构无法注销的窘境。

四、公司自行清算过程中的常见法律问题、风险及应对

(一) 未履行完毕合同的处理

处置公司未了结业务，清理债务是自行清算流程中的核心环节。对于未履行完毕的业务合同，如果公司存续业务规模较小，且公司清算的目的系彻底关停业务退出市场，则可以根据合同约定，采用发送终止通知或签署终止协议的方式与合同相对方解除合同。如果公司清算的背景是战略调整和业务整合，且公司现存的业务规模和用户群体较大，常见处理方式是由公司将该等业务合同转移给其关联方或其他第三方继续履行。

业务合同转移安排通常具有较大的不确定性和复杂性，耗时较长。首先，公司需要评估继续履行合同所需的技术和财务能力以及业务资质条件选择适宜的业务继受方。其次，确定继受方后，继受方为防范历史包袱和控制风险，通常会要求公司对其拟转移业务中的不合规事项进行整改，如要求对其拟转让的业务合同内容和期限进行梳理，对业务合作伙伴的资质进行核查和整改，以避免因业务合作伙伴缺乏必要资质被责令停业整顿时影响业务的稳定性和可持续性。此外，继受方为了接手业务通常需要进行人员培训和技术学习，还可能需申请必要的业务资质，这些事项均需耗费一定时间完成。

业务转移过程中涉及的主要法律文件包括转让通知和转让协议。因是合同权利义务的概括转让，业务转移往往有赖于原合同相对方的同意和配合。即使原合同有约定如一方清算可不经合同相对方同意单方将合同转让给其他方，仍建议公司在业务转移安排确定伊始即向合同相对方发送转让通知，并征得合同相对方的明确同意，以避免在业务转移过程中遇到合同相对方的阻力或挑战。转让协议则是厘清和明确各方在业务转移安排下权利和义务关系的核心文件。在起草和协商转让协议时，作为转让方的清算公司需要重点关注的事项包括原合同项下义务和责任的免除、未结算款项的支付、历史违约事项的豁免等；受让方则需重点审阅和关注原合同内容和义务范围，对因自身资质、技术能力无法承接的合同内容进行必要的调整和修改。

催缴应收账款，清理债权是公司面临的又一难题。常见问题包括在付款结算的先决条件未成就时：

(1) 能否直接以清算为由要求合同相对方加速付款；(2) 能否主张拒绝适用相关合同中约定的“背靠背”付款条款从而要求合同相对方直接支付相关款项(目前司法实践中的主流观点认为“背靠背”付款条款是双方当事人关于合同价款支付风险负担的自由约定，基于私法自治原则，法院通常不会直接认定“背靠背”付款条款无效，但会倾向于对“背靠背”付款条款的适用施加合理限制，如在付款时间迟延超过合理期限、付款方怠于向第三人主张价款、“背靠背”付款条款没有实现可能性时拒绝适用“背靠背”付款条款)。清算背景下，作为收款方的公司进入清算程序并非直接和惯常的限制适用事由，但公司可以考虑要求合同相对方提供其积极与第三方进行验收、结算和收款证据，以向合同相对方施加压力。需要注意的是，2024年8月27日，最高人民法院发布《关于大型企业与中小企业约定以第三方支付款项为付款前提条款效力问题的批复》后，相关主体则需要评估自身是否落入该批复适用的主体范围，即收款方是否属于“中小企业”，付款方是否构成“大型企业”，以判断相关合同中的“背靠背”付款条款是否会因违反行政法规的强制性规定而被认定为无效。

对于付款条件成就但合同相对方拒不支付的情形，在破产清算的情形下，清算组可视情形采取追收（包括协商催收和诉讼追收）、拍卖和分配等措施¹¹。然在自行清算的情况下，公司需要考虑追收成本和对清算流程的影响，往往希望选择协商方式追收应收账款。协商不成的，可以计入坏账损失或考虑一并转移给前述提及的业务继受方或在财产分配程序结束后作为公司剩余财产直接分配给股东。

（二）新签/续签业务合同的正当性分析

如果拟清算公司计划将现存的业务转移给其关联方或其他第三方，该公司或业务继受方还可能基于便于受让和接管之目的，希望对现有业务进行梳理，包括对已经到期或即将到期的业务合同进行续签，或对存在资质瑕疵的供应商进行替换并签署新的业务合同，而后再将续签或新签的业务合同一并转让给业务继受方。然而，公司法第 236 条规定“清算期间，公司存续，但不得开展与清算无关的经营活动”。受限于该等规定，公司清算期间新签/续签业务合同的合规性和正当性可能被质疑。以下我们尝试从合同效力风险、行政处罚风险以及对公司偿债能力和债权人利益的影响等三个角度分析清算过程中新签/续签业务合同的正当性。

- 从合同效力风险角度而言，实践中各地法院对公司在清算期间开展的经营活动效力存在不同观点，有法院以清算期间公司行为能力和权利能力受限，或公司在清算期间从事经营行为违反公司法强制性规定为由而裁判相关经营行为无效。但也存在法院认为“公司在清算期间不得开展与清算无关的经营活动”属于管理性强制规定，不属于效力性强制规定，支持该等裁判观点的法院同时也认为公司法之所以规定清算期间公司不得从事与清算无关的活动，旨在保护公司债权人的利益，无意一概否定与清算无关经营行为的效力。该等支持的裁判观点也在一定程度与《最高人民法院关于适用《中华人民共和国民法典》合同编通则若干问题的解释》（“**民法典合同编通则司法解释**”）的精神相契合。民法典合同编通则司法解释第十六条规定，如法律和行政法规的强制性规定旨在维护政府的税收、土地出让金等国家利益或者其他民事主体的合法利益而非合同当事人的民事权益，认定合同有效不会影响该规范目的的实现，则法院可以认定该合同不因违反强制性规定无效。在公司基于战略调整或业务整合等原因进行清算时，公司财产通常能够清偿全部债权人的债务，新签/续签业务合同不会实质增加公司的债务负担或减损公司的责任财产。因此，针对潜在合同效力挑战，公司或可抗辩该等新签或续签合同的行为不会影响公司的债务清偿能力和损害债权人利益。
- 从行政处罚风险角度而言，《中华人民共和国公司法（2018 修正）》和《中华人民共和国公司登记管理条例（2016 修订）》均曾规定公司在清算期间开展与清算无关的经营活动的，由公司登记机关予以警告，没收违法所得。但现行有效的公司法删除了上述行政处罚，《中华人民共和国公司登记管理条例（2016 修订）》亦已失效废止。基于行政处罚法定原则，公司因在清算期间新签或续签的业务合同而受到行政处罚的风险较小。
- 然而，合同效力和行政处罚风险的可控并不意味着该行为是完全正当的。如果新签或续签业务合同会实质性增加公司债务，导致公司的财务状况恶化，影响公司债务清偿能力，甚至导致公司财产不足以清偿全部债权人债务的，则新签或续签业务合同的行为可能因为损害现有债权人利益面临公司债权人的潜在挑战。如上文所述，对于因战略调整或业务整合而进行业务转移和清算的，公司或可主张新签或续签业务合同的具体目的、对象和内容均是围绕业务/资产转让进行，与公司债权债务的清理具有直接密切的关系，属于清算目的范畴内的行为。

¹¹ 参见《北京市高级人民法院企业破产案件审理规程》第 263 条。

（三）新产生法律争议的影响

由于债权债务清理、员工安置等原因，公司在清算期间发生新的争议、纠纷乃至诉讼和仲裁案件并不鲜见。如果公司在清算期间发生新的诉讼案件，法院可能会做出“禁止注销令”¹²，裁定禁止公司在相关司法程序结束前办理注销登记手续，并同步向公司所属的市场监管部门发出协助执行通知书，确保公司的被告主体资格存续。

法院的禁令和协查函无疑会延迟公司的清算和注销进程。因此，建议公司一方面结合公司的经营状况、债权催收、债务清偿等情况合理预测和识别可能产生的潜在争议和纠纷，并对潜在争议围绕的事实状况、法律或合同依据、争议金额和恶化升级可能性进行评估。对于已经识别的索赔或权利主张，公司应当及时通知相关方进行债权申报，并预留足够资金进行应对；另一方面考虑诉讼成本、清算注销时间表等因素，积极与相关争议当事方进行沟通，协商解决方案以降低潜在争议对公司清算流程的影响。

五、结语

合法合规地完成清算和注销程序是公司合规经营和股东守信负责品质的彰显，亦是公司善始善终、管理层优雅退场和股东妥善退出的必然要求。“春寒料峭”，汉坤在公司清算领域具有丰富的项目经验，我们愿携手相关市场主体站好“最后一班岗”，助力拟清算主体及相关方实现稳妥有序、风险可控、便捷高效地退出。

¹² 参见：首次发出“禁止注销令”，<https://mp.weixin.qq.com/s/9ERKmeAa9d59qMPiA17xGQ>。

5、全面拆解债权类 ABS 尽调新规

作者：王洁 | 孙亚南 | 郑佳欣

2025年3月28日，在时隔5年后，基金业协会对于资产证券化的尽调细则进行更新，发布了《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》（以下简称“《**债权类尽调细则**》”）、《未来经营收入类资产证券化业务尽职调查工作细则》（以下简称“《**未来经营收入类尽调细则**》”）以及《不动产抵押贷款债权资产证券化业务尽职调查工作细则》（以下简称“《**不动产抵押贷款债权尽调细则**》”，与“《**债权类尽调细则**》”和“《**未来经营收入类尽调细则**》”合称“《**尽调细则**》”）。

《尽调细则》全面适配《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号—大类基础资产》（以下简称“**上交所指引2号**”）以及《深圳证券交易所资产支持证券挂牌条件审核业务指引第2号—审核重点关注事项》（以下简称“**深交所指引2号**”，与“上交所指引2号”合称为“**指引2号**”）的要求，就资产证券化业务中的交易主体、基础资产、现金流、交易结构的尽调关注点做了全面的迭代和升级，对于ABS业务中的管理人以及中介机构开展尽职调查工作具有重要的规范意义。

本文中我们将优先对《债权类尽调细则》进行全面拆解，特别是就新规对于应收账款类、融资租赁类、小额贷款类、企业融资债权类的新增尽调要求进行总结归纳，以期为各市场主体后续参与资产证券化尽调工作提供相关参考。

一、整体影响评述

（一）全面升级并完善尽调规则，适配最新ABS审核规则要求

与沪深交易所指引2号的体例一致，《债权类尽调细则》将尽调对象区分为“业务参与者”、“基础资产”、“现金流”、“交易结构”，并且将“基础资产”板块进一步区分为“一般要求”、“对应收账款的尽职调查要求”、“对融资租赁债权的尽职调查要求”、“对小额贷款债权的尽职调查要求”以及“对企业融资债权尽职调查的要求”。该等分类方式，将审核规则与尽调规则一一对应，更加有利于市场参与主体对照审核指引要求开展尽调工作，充分体现了新规在适配最新ABS审核要求上对于原有规则的全面升级和完善，并且填补了小额贷款债权和企业融资债权在之前尽调规则上的空白。

（二）对业务参与人的尽职调查关注重点

1. 区分特定原始权益人和非特定原始权益人的不同尽调重点

相较于原有尽调规则，新规明确区分了对于特定原始权益人和非特定原始权益人的不同尽调侧重点。相较于非特定原始权益人，新规要求除基本情况、与基础资产相关的业务情况以及资信情况外，还需要重点核查特定原始权益人的生产经营情况、主营业务情况、财务状况、持续经营能力等板块，以判断特定原始权益人是否符合指引2号的对应要求¹³。

¹³ 上交所指引2号要求：2.4.3 特定原始权益人除应当符合原始权益人一般要求外，还应当符合下列条件：
（一）生产经营符合法律、行政法规、特定原始权益人公司章程或者企业、事业单位内部规章文件的规定；
（二）内部控制制度健全；
（三）具有持续经营能力，无重大经营风险、财务风险和法律风险；
（四）最近三年未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为；
（五）法律法规、中国证监会和本所规定的其他条件。

需要特别注意的是，新规提出了对于特定原始权益人的控股股东/实际控制人的持股情况、重要权益投资情况、舆情情况等进行检查的要求，目的是更加全面考察特定原始权益人的资信能力，以防范 ABS 业务中的相应风险。

2. 广泛增加了需要核查的业务参与主体

在原有尽调规则基础上，新规增加了对于资产服务机构、托管人、实际融资人的核查要求，同时针对如下特殊场景下的对应主体也作出相应核查规定：

- (1) **保理公司**：治理结构、人员保障、资产筛选能力、信息系统建设和内部控制制度、资质以及是否符合 205 号文¹⁴规定；
- (2) **引流机构**：业务开展合法合规性、业务资质、人员储备和风险控制制度；
- (3) **放款机构**：业务开展合法合规性、业务资质、人员储备和风险控制制度、核心业务是否外包、是否接受无资质第三方提供增信或兜底、资金来源是否合规等；对于小贷债权的放款机构，还需要核查业务开展稳定性（包括运营期限、最近一年财务指标、业务流程及方法以及风控指标等）；

除上述外，新规还要求对引流机构与放款机构之间的合作模式、风险分担方式、支付结算和逾期清收安排、引流机构及其与各放款机构形成的资产规模、资产历史表现、引流机构与放款机构是否为对方提供增信及其风险敞口规模等进行核查。

- (4) **互联网平台**：业务开展合法合规性、网站备案或电信业务经营许可、内部治理及内控制度；
- (5) **保理模式下融资租赁的出租人**：比照非特定原始权益人；
- (6) **企业融资债权中的信托计划受托人**：信用状况、风险控制能力（是否存在挪用信托财产的不良记录、重大兑付风险事件、因重大违法违规受到行政处罚等）、资产服务协议内容核查（是否明确债权管理、现金流监控催收、抵押或者质押办理和解除（如需）以及风险处置等相关职责）；
- (7) **其他重要业务参与人**：比如小贷债权 ABS 中的技术服务机构、第三方支付机构等，需要核查基本情况、资信情况、相关业务资质、过往经验以及其他可能对证券化交易产生影响的因素。

（三）对基础资产的尽职调查关注重点

1. 明确对于基础资产可识别、可特定化核查的内容

和指引 2 号的规定一致，新规对于基础资产可识别和可特定化的内涵和外延做了充分说明，明确需要核查如下事项：

- (1) 基础资产是否与原始权益人、管理人、托管人及其他业务参与人的固有财产明确区分；
- (2) 存在同一债务人的入池和未入池资产的，核查基础资产及现金流特定化的具体方式及可操作性；
- (3) 同一合同项下存在拆分入池的，核查债务偿付顺序是否明确；
- (4) 现金流由原始权益人归集和转付的，核查现金流回款特定化的方式；
- (5) 基础资产特定化方式通过信息化系统实现的，核查信息化系统的功能机制和应急机制，以及系统的

¹⁴ 指《中国银保监会办公厅关于加强商业保理企业监督管理的通知》。

有效性、可靠性和稳定性等情况。

2. 明确小额贷款债权和企业融资债权的尽调抽样标准

此前的尽调规则并未对于小额贷款债权和企业融资债权的尽调抽样标准有所规范，新规明确了其抽样标准和应收账款和融资租赁债权一致¹⁵，并且明确提出循环购买和首次购买的要求一致。

（四）对现金流的尽职调查关注重点

新规对于现金流的尽调重点与指引 2 号的原文基本保持一致，且均为原有尽调规则空白内容。本处需要特别关注的是对于“基础资产、底层资产（如有）的现金流来源是否合理、分散”的核查要求。

新规明确提出“现金流来源集中度较高的，管理人应当核查是否具有商业合理性”，且对于现金流来源原始权益人及其关联方占比超过 10% 的项目，还应当核查“原始权益人及其关联方的持续经营、偿债能力以及相关风险缓释措施”。该等规定对于核实现金流的真实性、以及关联交易对于现金流的影响具有较强的实践意义。

（五）对交易结构的尽职调查关注重点

新规在交易结构方面的尽调关注点除列举与指引 2 号一致的内容外，还细化了对于专项计划各项担保措施的核查要点，具体如下：

- (1) **担保合同、担保函**：核查是否明确担保金额、期限、方式、范围、各方权利义务关系及违约责任等内容；
- (2) **抵质押担保**：核查担保物情况、登记保管手续办理情况、以及如已设定其他担保的仍需核查已经担保的债务总余额以及抵/质押顺序；
- (3) **境外增信**：核查需履行的境内外相关核准、批准、备案或者登记等法律程序及其进展。

二、重点条款影响分析

本节以指引 2 号、基金业协会此前发布的《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》《融资租赁债权资产证券化业务尽职调查工作细则》为比较基准，采取比较分析法对《债权类尽调细则》进行分析，并以合规对照分析方式对《债权类尽调细则》重要条款进行总结归纳。为便于审阅，我们将值得关注的变化分类为：新增和调整两类，其中“**红色**”标识部分为《债权类尽调细则》新增的要求，“**绿色**”标识部分为《债权类尽调细则》相比此前相关法规做了进一步规定或调整的内容。

¹⁵ 《债权类尽调规则》第二十五条规定：……原则上，对于入池资产笔数少于五十笔的资产池，应当采用逐笔尽职调查方法；对于入池资产笔数不少于五十笔的资产池，可以采用抽样尽职调查方法。

采用逐笔尽职调查方法的，应当对每一笔资产展开尽职调查。

采用抽样尽职调查方法的，管理人应当设置科学合理的抽样方法和标准，并对抽取样本的代表性进行分析说明。对基础资产池有重要影响的入池资产应当着重进行抽样调查。原则上，入池资产笔数在五十笔以上，不足一万笔的，抽样比例应当不低于百分之五，且笔数不低于五十笔；入池资产笔数在一万笔以上，不足十万笔的，抽样比例应当不低于千分之五，且笔数不低于二百笔；入池资产笔数在十万笔以上的，可结合基础资产特征和对筛选基础资产所依赖的技术系统进行测试验证的结果，自行确定抽样规模，且笔数不低于三百笔。抽样比例是指抽样样本的债权本金总额占入池资产债权本金总额的比重。

对于基础资产涉及循环购买的，管理人应当按照前述要求对新入池的基础资产进行尽职调查。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>第二章 对业务参与人的尽职调查</p>		
<p>第五条 对原始权益人的尽职调查，应当包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基本情况：通过查阅工商登记文件、营业执照、公司章程等材料核查原始权益人的设立、存续情况；评级情况（如有）；股权结构、控股股东及实际控制人；组织架构、公司治理等情况。</p> <p>（二）与基础资产相关的业务情况：开展业务是否符合法律法规以及相关监管要求；是否取得相关经营许可或者经营资质，以及经营期限等。</p> <p>（三）资信情况：最近两年是否存在因严重违法失信行为被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或者限制进行融资的情形。</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第三条 对原始权益人的尽职调查包括但不限于：</p> <p>（一）基本情况：原始权益人的设立、存续情况；主体评级情况（如有）；股权结构、控股股东及实际控制人；组织架构、公司治理及内部控制情况等。</p> <p>（二）主营业务情况及财务状况：原始权益人所在行业的相关情况；行业竞争地位比较分析；最近三年各项主营业务情况、财务报表及主要财务指标分析、资本市场公开融资情况及历史信用表现；主要债务情况、授信使用状况及对外担保情况；对于设立未满三年的，提供自设立起的相关情况。</p> <p>管理人应当核查会计师事务所对原始权益人近三年财务报告出具的审计意见（成立未满三年的自公司设立起）。会计师事务所曾出具非标准审计意见的，管理人应当查阅原始权益人董事会（或者法律法规及公司章程规定的有权机构）关于非标准意见审计报告涉及事项处理情况的说明以及会计师事务所及注册会计师关于非标准意见审计报告的补充意见。管理人应当分析相关事项对原始权益人生产经营的影响。</p> <p>（三）与基础资产相关的业务情况：相关的业务制度及风险控制制度，业务流程，包括但不限于客户准入标准、客户评级体系（如有）、客户授信办法（如有）、应收账款的确认标准、应收账款回收流程、应收账款逾期和违约确认标准、应收账款催收流程、坏账核销制度等以及管理系统、管理人员、管理经验等；与基础资产同类型业务的历史回款情况，包括但不限于历史账期、历史坏</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《债权类尽调细则》全面适配指引 2 号，对业务参与人的尽职调查要求由此前的仅适用于企业应收账款、融资租赁债权资产扩大至全部债权类资产； ■ 《债权类尽调细则》明确区分了对于特定原始权益人和非特定原始权益人的不同尽调侧重点； ■ 相较于非特定原始权益人，《债权类尽调细则》要求除基本情况、与基础资产相关的业务情况以及资信情况外，还需要重点核查生产经营情况、主营业务情况、财务状况、持续经营能力等板块，以判断特定原始权益人是否符合指引 2 号的对应要求； ■ 此外，需要特别注意的是，《债权类尽调细则》提出了要求对于特定原始权益人的控股股东/实际控制人的持股情况、重要权益投资情况、舆情情况等进
<p>第六条 对特定原始权益人的尽职调查除本细则第五条列示的内容以外，还应当包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）生产经营情况：生产经营是否符合法律、行政法规、公司章程或者企业、事业单位内部规章文件的规定。</p> <p>（二）主营业务情况：通过行业研究、公开查询、业务访谈、查阅最近三年经审计的财务报告及最近一期的财务报表等方式，核查主要业务板块运营情况、经营模式、各主要产品或者服务内容和规模；所属行业状</p>		

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>况、行业地位、面临的主要竞争状况、能说明其行业地位和经营优势的行业关键指标数据等；与基础资产相关的业务情况，包括经营模式、业务管理制度、风险控制制度、人员配备以及系统支持情况、上/下游情况、获客来源、展业时间、展业规模等。</p> <p>（三）财务状况：通过公开查询、查阅最近三年经审计的财务报告及最近一期的财务报表等方式，核查主要财务指标、资本市场公开融资情况、历史信用表现；主要债务情况、授信使用状况及对外担保情况。对于设立未满三年的，核查自设立起的相关情况。</p> <p>管理人应当核查会计师事务所对特定原始权益人近三年财务报告出具的审计意见（成立未满三年的自公司设立起）。会计师事务所曾出具非标准审计意见的，管理人应当核查特定原始权益人董事会（或者法律法规及公司章程规定的有权机构）关于非标准意见审计报告涉及事项处理情况的说明，以及会计师事务所及注册会计师关于非标准意见审计报告的补充意见。管理人应当分析相关事项对特定原始权益人偿付能力的影响。</p> <p>（四）持续经营能力：是否存在重大的经营风险、财务风险和法律风险。</p> <p>（五）资信情况：通过诚信信息文件核查最近三年是否发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行；特定原始权益人及其实际控制人最近三年是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信</p>	<p>账情况、逾期率、违约率、回收情况等；内部授权情况等。</p> <p>（四）资信情况：管理人及律师事务所应当核查原始权益人及其实际控制人最近两年是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或限制进行融资的情形。管理人及律师事务所应当就上述事项是否影响原始权益人进行融资展开核查，并在专项计划文件中发表明确意见。</p> <p>（五）持续经营能力：如原始权益人需承担基础资产回收款转付义务，或涉及循环购买机制的，应当对原始权益人的持续经营能力进行分析。</p> <p>（六）循环购买：涉及循环购买机制的，还应当对原始权益人可供购买的资产规模与循环购买额度的匹配性（循环购买情形下）进行分析。</p> <p>循环购买通过原始权益人信息化系统或提供信息化系统服务的资产服务机构进行的，管理人应当对信息化系统的有效性、可靠性和稳定性等进行充分尽职调查，核查原始权益人或相关资产服务机构信息化系统的功能机制、相关的 IT 权限和授权情况、循环购买操作流程、系统的有效性、可靠性和稳定性、系统应急机制和备选方案等。</p> <p>若原始权益人为特定原始权益人，则尽调结论需支撑原始权益人满足如下要求：</p> <p>（一）生产经营符合法律、行政法规、原始权益人公司章程或者企业、事业单位内部规章文件的规定；</p> <p>（二）内部控制制度健全；</p>	<p>行核查，目的是更加全面考察特定原始权益人的资信能力，以防范 ABS 业务中的相应风险；</p> <p>■ 《债权类尽调细则》亦明确列举了对原始权益人尽职调查的细分核查手段，如通过“查阅工商登记文件、营业执照、公司章程等材料、行业研究、公开查询、业务访谈”等方式以供参考。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或者限制进行融资的情形。管理人应当就上述事项是否影响特定原始权益人进行融资展开核查。</p> <p>（六）其他情况：控股股东和实际控制人持有的特定原始权益人股份或者股权权利限制情况；特定原始权益人对其他企业的重要权益投资情况，包括主要子公司以及其他有重要影响的参股公司、合营企业和联营企业等；特定原始权益人被媒体质疑的重大事项（如有）。</p>	<p>（三）具有持续经营能力，无重大经营风险、财务风险和法律风险；</p> <p>（四）最近三年未发生重大违约、虚假信息披露或者其他重大违法违规行为；</p> <p>（五）法律、行政法规和中国证监会规定的其他条件。</p> <p>若原始权益人为非特定原始权益人，管理人及律师事务所本着审慎的原则，可根据实际情况参考上述核查要点及相关要求对原始权益人展开尽职调查。</p>	
<p>第七条 对重要现金流提供方的尽职调查，应当包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基本情况：通过查阅工商登记文件或者工商信息查询平台获得的相关信息等方式核查重要现金流提供方的设立、存续情况；评级情况（如有）；股权结构、控股股东及实际控制人等。</p> <p>（二）偿付能力：主营业务情况、财务状况、与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况、历史偿付情况（如有）。</p> <p>（三）资信情况：通过诚信信息文件核查重要现金流提供方及其重要子公司最近两年是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或者限制进行融资的情形。</p> <p>因商业秘密等合理原因较难获取重要现金流提供方经</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第四条 对入池应收账款中的重要债务人或现金流重要提供方，应当核查其主营业务、财务数据、信用情况、偿债能力、资信评级情况（如有）、与原始权益人的关联关系及过往业务合作情况、应收账款历史偿付情况（如有）。管理人及律师事务所应当核查重要债务人或现金流重要提供方（如有）最近两年内是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、重大税收违法案件当事人或涉金融严重失信人的情形，就上述事项是否影响重要债务人或现金流重要提供方的偿债能力进行核查，并在专项计划文件中发表明确意见。</p> <p>尽调结论应充分支撑重要债务人或现金流重要提供方具有较强的偿债能力及偿债意愿。</p> <p>本细则所称底层基础资产现金流重要提供方，指底层基础资产现金流单一提供方按照约定未支付现金流金额占基础资产未来现金流总额比例超过 15%，或该单一提供方及其关联方的未支付现金流金额合计占基础资产未来现金流总额比例超过 20%的现金流提</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《债权类尽调细则》明确列举了对重要现金流提供方尽职调查的细分核查手段，如通过“查阅工商登记文件或者工商信息查询平台获得的相关信息”“公开可获取资料”等方式以供参考； ■ 《债权类尽调细则》增加了对重要现金流提供方重要子公司的失信核查要求，与《资产证券化业务基础资产负面清单指引》保持一致。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
营与财务信息的，管理人应当结合公开可获取的资料核查相关情况。	供方。	
<p>第八条 对增信机构的尽职调查，应当包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基本情况：通过查阅工商登记文件或者工商信息查询平台获得的相关信息、营业执照、公司章程等方式核查公司设立、存续情况；评级情况（如有）；股权结构、组织架构及治理结构；业务审批或者管理流程、风险控制措施。</p> <p>（二）主营业务情况及财务状况：通过公开查询、查阅最近三年经审计的财务报告及最近一期的财务报表等方式，核查各项主营业务情况、主要财务指标、资本市场公开融资情况、历史信用表现；主要债务情况、授信使用状况及对外担保情况等；杠杆倍数（如有）等与偿付能力相关的指标；公司历史代偿情况（如有）。对于设立未满三年的，提供自设立起的相关情况。</p> <p>（三）资信情况：通过诚信信息文件核查最近两年是否存在因严重违法失信行为，被有权部门认定为失信被执行人、失信生产经营单位或者其他失信单位，并被暂停或者限制进行融资的情形。</p> <p>增信机构为原始权益人控股股东或者实际控制人的，管理人还应当核查增信机构所拥有的除原始权益人股权外其他主要资产，以及该部分资产的权利限制情况。</p> <p>增信机构为融资性担保机构的，管理人应当核查其是</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第六条 对提供差额支付、保证担保、流动性支持等增信措施的增信主体的尽职调查包括但不限于：</p> <p>（一）增信主体为法人或其他组织的，管理人应当核查增信机构股权结构、实际控制人、与原始权益人的关联关系情况、主营业务情况、最近三年的净资产、资产负债率、净资产收益率、流动比率、速动比率等主要财务指标，主要债务情况，授信使用情况及累计对外担保余额及其占净资产的比例；对于设立未满三年的，提供自设立起的相关情况。管理人及律师事务所应当核查增信机构违法失信情况。增信机构属融资性担保机构的，管理人及律师事务所应当核实其业务资质以及是否满足相关主管部门监管要求；同时，管理人应当核查融资性担保机构的代偿余额。</p> <p>（二）增信主体为自然人的，应当核查增信主体资信状况、代偿能力、资产受限情况、对外担保情况以及可能影响增信措施有效实现的其他信息。</p> <p>（三）增信主体为原始权益人控股股东或实际控制人的，还应当核查增信机构所拥有的除原始权益人股权外其他主要资产，该部分资产的权利限制及是否存在后续权利限制安排。</p> <p>尽调结论应充分反映相关增信主体的资信水平及偿付能力，确保其具备足够的增信能力，并在触发增信措施时能够及时、有效履约。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对增信机构的核查要求与原始权益人部分一致； ■ 参考原始权益人的核查要求细化增信机构的资信情况核查； ■ 强调增信机构为融资性担保机构的具体核查要求，与《融资担保公司监督管理条例》保持一致。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>否具备担保业务资质，杠杆率等指标是否满足相关主管部门监管要求，其他项目触发担保后的历史履约情况（如有），以及融资性担保机构的担保责任余额、担保责任余额占其净资产的比例、对同一被担保人的担保责任余额占其净资产的比例、对同一被担保人及其关联方的担保责任余额占其净资产的比例等。</p>		
<p>第九条 对资产服务机构的尽职调查，应当包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基本情况：通过查阅工商登记文件或者工商信息查询平台获得的相关信息、营业执照、公司章程等材料核查资产服务机构设立、存续情况；最近一年经营情况及财务状况；资信情况等。</p> <p>（二）持续服务能力：提供基础资产管理服务的相关业务资质以及法律法规依据；相关制度、业务流程、技术系统（如有）、人力配备以及风险控制措施；基础资产与资产服务机构自有资产或者其他受托资产相独立的保障措施。</p> <p>对于融资租赁债权专项计划的资产服务机构，管理人除核查前款列示的内容以外，还应当核查其是否具备回收租金、附属权益（如有）管理、租赁项目的跟踪评估等融资租赁相关业务管理能力。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.4.9 专项计划聘请的资产服务机构(如有)应当具备持续服务能力，包括运营基础资产的相关制度、技术系统与人力配备等。</p> <p>3.3.7 资产服务机构应当具备融资租赁相关业务管理能力,包括回收租金、附属担保权益及其他权利（如有）管理、租赁项目的跟踪评估等。管理人应当对资产服务机构的资产服务能力进行尽职调查。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 与指引 2 号对应，新增对资产服务机构的核查要求，重点关注其持续服务能力。
<p>第十条 对托管人的尽职调查，应当包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）托管人的资信情况。</p>	/	<ul style="list-style-type: none"> ■ 新增对托管人的核查要求。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
(二)与托管业务相关的情况:托管业务资质;托管业务管理制度、业务流程、风险控制措施等。		
<p>第十一条 对不合格基础资产的处置义务人,管理人应当核查其履约能力,包括但不限于基本情况、财务数据、偿债能力、资信情况和内部授权情况。</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第五条 对不合格基础资产的处置义务人,应当核查其履职能力,包括但不限于基本情况、财务数据、偿债能力、资信情况和内部授权情况,与基础资产相关的业务制度、业务流程以及管理系统、管理人员、管理经验等。</p> <p>尽调结论应充分支撑不合格基础资产的处置义务人具有较强的履职能力及处置意愿。</p> <p>不合格基础资产系指在基准日、专项计划设立日或循环购买日不符合合格标准或资产保证的基础资产或专项计划文件约定的其他不合格基础资产。</p>	/
<p>第十二条 管理人应当核查原始权益人、增信机构等主体参与专项计划是否按照公司章程等履行必要的内外部授权程序。</p>	/	/
<p>第十三条 管理人应当核查原始权益人、实际融资人等相关主体开展资产证券化业务是否符合地方政府性债务管理的相关规定,是否存在通过发行资产支持证券增加地方政府性债务的情形。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.4.12 原始权益人、实际融资人等相关主体开展资产证券化业务应当符合地方政府性债务管理的相关规定,不得通过发行资产支持证券增加地方政府隐性债务。管理人和律师应当就相关主体开展资产证券化业务是否符合本条规定发表明确核查意见。</p>	<p>■ 与指引 2 号、《资产证券化业务基础资产负面清单指引》保持一致。</p>
<p>第十四条 原始权益人或者实际融资人为房地产企业的, 管理人应当核查其是否存在违反国家宏观调控政</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.4.10 原始权益人或实际融资人为房地产企业的,最近 3 年(未满 3 年的自成立之日起)不存在违反《国</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
策和产业政策的情形。	<p>务院办公厅关于继续做好房地产市场调控工作的通知》（国办发〔2013〕17号）规定的重大违法违规情形，不存在经国土资源管理部门查处且尚未按照规定整改的情形。</p> <p>2.4.11 原始权益人或实际融资人为房地产企业的，不得将募集资金用于购置土地等相关禁止或限制的用途。房地产企业应当就上述内容作出承诺，管理人应当在计划说明书和相关文件中进行约定和披露。</p>	
第十五条 实际融资人 与原始权益人不属于同一主体的，管理人应当按照本细则关于原始权益人的尽职调查内容对实际融资人进行核查。	《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号— 大类基础资产》2.4.13 实际融资人与原始权益人不属于同一主体的，管理人和律师应当核查实际融资人是否符合本指引对原始权益人的要求，并在专项计划文件中发表明确意见。	■ 内容基本与指引 2 号保持一致。
第十六条 基础资产形成或者转让涉及 商业保理公司 的，管理人应当核查商业保理公司的公司治理结构、人员保障、资产筛选能力、信息系统建设和内部控制制度。商业保理公司的设立、业务经营、相关指标是否符合《中国银保监会办公厅关于加强商业保理企业监督管理的通知》等法律法规及监管规定，取得对应的资质及备案手续（如需）。	《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号— 大类基础资产》3.1.10 基础资产形成或者转让涉及商业保理公司的，该商业保理公司应当具有良好的公司治理结构、人员保障、资产筛选能力、信息系统建设和完善的内控制度。商业保理公司的设立、业务经营、相关指标应当符合《中国银保监会办公厅关于加强商业保理企业监督管理的通知》（银保监办发〔2019〕205 号）等法律法规及监管规定，取得对应的资质及备案手续（如有）。	■ 内容基本与指引 2 号保持一致。
第十七条 基础资产由融资租赁公司、互联网平台、小额贷款公司等机构（以下简称 引流机构 ）获取客户，合作金融机构（以下简称放款机构）放款形成的，管理人应当对下列事项进行核查： （一）合作模式、风险分担方式。	《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.1.9 专项计划基础资产由融资租赁公司、互联网平台、小额贷款公司等机构（以下简称引流机构）营销获客和引流，合作金融机构（以下简称放款机构）放款形成的，管理人应当对下列事项进行充分尽职调查及披露：	■ 内容基本与指引 2 号保持一致。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>(二) 支付结算和逾期清收安排。</p> <p>(三) 引流机构及其与各放款机构形成的资产规模、资产历史表现。</p> <p>(四) 引流机构与放款机构是否为对方提供增信及其风险敞口规模等。</p> <p>第十八条 对引流机构的尽职调查,应当包括但不限于以下内容:</p> <p>(一) 开展业务是否合法合规、是否符合相关主管部门的监管要求。</p> <p>(二) 是否具备相应的业务资质(如需)、人员配备和风险控制制度。</p> <p>引流机构提供征信服务的,管理人应当核查其是否取得合法征信业务资质,并符合中国人民银行《征信业务管理办法》的规定。</p>	<p>(一) 合作的业务模式、风险分担方式;</p> <p>(二) 支付结算和逾期清收安排;</p> <p>(三) 引流机构自身及其与各合作金融机构形成的资产规模、资产历史表现;</p> <p>(四) 引流机构人员配备及风险控制制度;</p> <p>(五) 引流机构与合作金融机构是否为对方提供增信及其风险敞口规模等。</p> <p>放款机构应当具备相应的业务资质、人员配备和风险控制制度,不得将授信审查、风险控制等核心业务外包。管理人和律师还应当对其是否接受无担保资质的第三方机构提供增信服务及兜底承诺等变相增信服务进行尽职调查。</p> <p>引流机构开展业务应当合法合规,具备相应的业务资质证照(如需)、人员配备和风险控制制度,并符合相关主管部门的要求。引流机构提供征信服务的,应当取得合法征信业务资质,并符合中国人民银行《征信业务管理办法》(中国人民银行令〔2021〕第4号)的规定。</p>	
<p>第十九条 对放款机构的尽职调查,应当包括但不限于以下内容:</p> <p>(一) 开展业务是否合法合规、是否符合相关主管部门的监管要求。</p> <p>(二) 是否具备相应的业务资质、人员配备和风险控制制度。</p> <p>(三) 是否将授信审查、风险控制等核心业务外包。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号—大类基础资产》3.1.9.....放款机构应当具备相应的业务资质、人员配备和风险控制制度,不得将授信审查、风险控制等核心业务外包.....</p> <p>3.4.5 小额贷款债权的放款机构除需要符合本指引第二章第四节规定的要求外,还应当符合下列要求:</p> <p>(一) 开展业务合法合规,已取得相关资质证照,符合相关主管部门的要求;放款机构若为小额贷款公司,其应当符合《中国银</p>	<p>■ 内容基本与指引2号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>(四) 是否接受无担保资质的第三方机构提供增信服务及兜底承诺等变相增信服务。</p> <p>(五) 发放贷款的资金来源是否符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求。</p> <p>对小额贷款债权的放款机构，管理人还应当核查其业务开展是否稳定，包括正式运营期限、最近一年末净资产、最近一个会计年度净利润等；贷前审核、资产持续管理及催收等业务流程及方法是否完善、合规；基础资产相关业务的逾期率、违约率等风控指标是否处于较低水平。</p> <p>原始权益人为保理公司，小额贷款债权由保理公司受让后转让给专项计划的，管理人应当按照本条列示的内容对小额贷款债权的放款机构进行尽职调查。</p>	<p>保监会办公厅关于加强小额贷款公司监督管理的通知》(银保监办发〔2020〕86号)等相关监管要求；</p> <p>(二) 业务开展稳定，具备独立、完善的风险控制体系、专业业务人员，具有完善且合规的贷前审核、资产持续管理及催收等业务流程及方法，基础资产相关业务的逾期率、违约率等风控指标处于较低水平；开展互联网小额贷款业务的，还应当具备完整有效的技术系统；</p> <p>(三) 原则上正式运营满2年、最近一年末净资产超过人民币2亿元且最近一个会计年度净利润为正。</p> <p>原始权益人为保理公司，小额贷款基础资产由保理公司受让后转让给专项计划的，基础资产的放款机构也应当符合本条要求。</p> <p>3.4.6 小额贷款业务的放款机构等相关主体开展业务应当符合下列要求：</p> <p>(一) 参与业务的金融机构不存在接受无担保资质的第三方机构提供增信服务以及兜底承诺等变相增信服务的情形；</p> <p>(二) 放款机构发放贷款的资金来源符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求；</p> <p>(三) 放款机构不存在向无放贷业务资质的机构提供资金发放贷款或共同出资发放贷款等情形；</p> <p>(四) 符合《征信业务管理办法》(中国人民银行令〔2021〕第4号)的规定；</p> <p>(五) 符合行业监管部门的其他要求。</p>	
<p>第二十条 对于互联网平台(如有)的尽职调查,应当</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2</p>	<p>■ 对于互联网平台的核查要求,</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）开展业务是否合法合规、是否符合相关主管部门的监管要求。</p> <p>（二）是否履行网站备案手续或者取得相应的电信业务经营许可。</p> <p>（三）内部治理是否健全，内控制度是否完善。</p>	<p>号 — 大类基础资产》3.4.7 基础资产为网络小额贷款或者涉及本指引第 3.1.9 条规定的业务模式的，放款机构、引流机构（如有）以及相关业务除符合本指引第 3.4.5 条和第 3.4.6 条的规定外，还应当符合下列要求：……（二）相关的互联网平台应当履行网站备案手续或取得相应的电信业务经营许可……</p>	<p>除匹配指引 2 号对于互联网平台的要求外，新增了对开展业务的合法合规性、内部治理及内控制度的核查要求。</p>
<p>第二十一条 融资租赁债权专项计划的原始权益人为保理公司，且基础资产由保理公司受让后转让给专项计划的，管理人还应当按照本细则第五条的内容对融资租赁债权的出租人进行尽职调查。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号— 大类基础资产》3.3.6 融资租赁债权资产支持证券的原始权益人应当符合本指引第 2.4.1 条的规定，以及下列要求：……原始权益人为保理公司，基础资产由保理公司受让后转让给专项计划的，融资租赁债权的出租人也应当符合本条要求……</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>
<p>第二十二条 基础资产为企业融资债权的，管理人应当对作为信托计划受托人的信托公司的信用状况、风险控制能力等进行核查，包括是否存在挪用信托财产的不良记录，最近三年是否发生重大兑付风险事件，最近一年是否因重大违法违规行为受到行政处罚等。</p> <p>管理人应当核查信托公司是否与专项计划签订资产服务协议，以及协议是否明确约定专项计划存续期间的债权管理、现金流监控催收、抵押或者质押办理和解除（如需）以及风险处置等相关职责。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.5.5 作为信托计划受托人的信托公司应当信用状况良好，具有良好的风险控制能力，不存在挪用信托财产的不良记录，最近 3 年未发生重大兑付风险事件，最近 1 年未因重大违法违规行为受到行政处罚。</p> <p>信托公司应当担任专项计划资产服务机构，并与专项计划签订《资产服务协议》，约定专项计划存续期间的有关债权管理、现金流监控催收、抵质押办理、解除以及风险处置等相关职责。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>
<p>第二十三条 对与基础资产的形成、管理或者资产证券化交易相关的其他重要业务参与人的尽职调查，应当包括但不限于以下内容：参与人的基本情况、资信情况；相关业务资质、过往经验以及其他可能对证券化</p>	<p>/</p>	<p>■ 新增对与基础资产的形成、管理或者资产证券化交易相关的其他重要业务参与人的核查要</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
交易产生影响的因素。		求。
<p>第二十四条 对于适用证券交易所资产支持证券优化审核安排的专项计划，管理人可以在满足信息披露要求的基础上，结合自身对项目发起人行业地位、发行资质与风险特征的判断，通过公开市场查询、请项目发起人出具说明等方式简化和优化对项目发起人基本情况的尽职调查形式。对于项目发起人出具的相关说明，管理人应当排除职业怀疑，独立判断，并承担相应尽职调查责任。</p>	/	<ul style="list-style-type: none"> 明确适用证券交易所资产支持证券优化审核安排的专项计划的核查要求。
<p>第三章 对基础资产的尽职调查</p> <p>第一节 一般要求</p>		
<p>第二十五条 管理人对基础资产的尽职调查可以采用逐笔尽职调查或者抽样尽职调查两种方法。</p> <p>入池资产符合笔数众多、资产同质性高、单笔资产占比较小等特征的，可以采用抽样尽职调查方法。原则上，对于入池资产笔数少于五十笔的资产池，应当采用逐笔尽职调查方法；对于入池资产笔数不少于五十笔的资产池，可以采用抽样尽职调查方法。</p> <p>采用逐笔尽职调查方法的，应当对每一笔资产展开尽职调查。</p> <p>采用抽样尽职调查方法的，管理人应当设置科学合理的抽样方法和标准，并对抽取样本的代表性进行分析</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第八条¹⁶ 对企业应收账款资产证券化业务的尽职调查可以采用逐笔尽职调查或者抽样尽职调查两种方法。</p> <p>入池资产符合笔数众多、资产同质性高、单笔资产占比较小等特征的，可以采用抽样尽职调查方法。原则上，对于入池资产笔数少于 50 笔的资产池，应当采用逐笔尽职调查方法；对于入池资产笔数不少于 50 笔的资产池，可以采用抽样尽职调查方法。</p> <p>采用逐笔尽职调查方法的，应当对每一笔资产展开尽职调查。</p> <p>采用抽样尽职调查方法的，管理人及其他中介机构应当设置科学合理的抽样方法和标准，并对抽取样本的代表性进行分析说明。</p> <p>对于对基础资产池有重要影响的入池资产应当着重进行抽样调</p>	<ul style="list-style-type: none"> 《债权类尽调细则》与《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》在尽调方法选择及抽样尽调方法中对不同规模入池资产的抽样笔数、比例要求上保持了一致。但《债权类尽调细则》将该等规定放置于一般要求中，而不仅仅针对应收账款类资产和融资租赁类资产，小额贷款、企业融资债权资产的核查均需遵守该等抽样笔

¹⁶ 《融资租赁债权资产证券化业务尽职调查工作细则》第十条也有类似规定。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>说明。对基础资产池有重要影响的入池资产应当着重进行抽样调查。原则上，入池资产笔数在五十笔以上，不足一万笔的，抽样比例应当不低于百分之五，且笔数不低于五十笔；入池资产笔数在一万笔以上，不足十万笔的，抽样比例应当不低于千分之五，且笔数不低于二百笔；入池资产笔数在十万笔以上的，可结合基础资产特征和对筛选基础资产所依赖的技术系统进行测试验证的结果，自行确定抽样规模，且笔数不低于三百笔。抽样比例是指抽样样本的债权本金总额占入池资产债权本金总额的比重。</p> <p>对于基础资产涉及循环购买的，管理人应当按照前述要求对新入池的基础资产进行尽职调查。</p>	<p>查。原则上，入池资产笔数在 50 笔以上，1 万笔以下的，抽样比例应当不低于百分之五，且笔数不低于 50 笔；入池资产笔数在 1 万至 10 万笔之间的，抽样比例应当不低于千分之五，且笔数不低于 200 笔；入池资产笔数在 10 万笔及以上的，可结合基础资产特征和对筛选基础资产所依赖的技术系统进行测试验证的结果，自行确定抽样规模，且笔数不低于 300 笔。抽样比例系抽样样本的应收账款总金额占入池资产应收账款总金额的比重。</p>	<p>数要求；</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 此外，需要特别注意的是，《债权类尽调细则》亦对循环购买做出了同等抽样笔数、比例要求，对于涉及循环购买且循环购买规模较大及笔数较多的小额贷款类基础资产将产生一定影响。
<p>第二十六条 管理人应当核查基础资产、底层资产（如有）、相关资产（如有）形成和存续的真实性、合法合规性，核查基础资产、底层资产（如有）的法律属性是否界定清晰，附属权益（如有）的具体内容是否明确。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.1 基础资产及底层资产应当界定清晰，具有法律法规依据，附属担保权益（如有）、其他权利（如有）的具体内容应当明确。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 内容基本与指引 2 号保持一致。
<p>第二十七条 管理人应当核查基础资产、底层资产（如有）及相关资产（如有）的权属是否清晰明确，原始权益人是否合法拥有基础资产，基础资产涉及的法律协议或者文件是否真实、合法、有效；交易基础是否真实，交易对价是否公允，交易活动是否具备商业合理性；基础资产运营是否已取得经营相关资质；涉及不动产、知识产权等资产类别的，相关权利人是否持有合法有效的权属证明文件。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.2 基础资产、底层资产及相关资产的权属应当清晰明确，原始权益人应当合法拥有基础资产，基础资产涉及的法律协议或文件应当真实、合法、有效。</p> <p>基础资产、底层资产及相关资产的产生及获取应当合法、合规，交易基础应当真实，交易对价应当公允，具备商业合理性，基础资产运营应当已取得经营相关资质。基础资产对应特定物或不动产、设备、知识产权等资产类别的，原始权益人应当持有合法有</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 内容基本与指引 2 号保持一致。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>管理人应当核查原始权益人是否已经履行了基础资产所对应的任一份合同项下的义务，合同约定的付款条件是否已经满足，且债务人履行其付款义务是否存在抗辩事由和抵销情形。</p> <p>管理人应当核查债务人在中国人民银行征信系统、第三方征信数据（如有）或者原始权益人自身积累的客户征信数据历史上是否存在不良记录，是否存在上述征信系统或者征信数据尚未结清的不良贷款记录以及其他违约情形。</p>	<p>效的权属证明文件。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.1.2 债权类基础资产应当符合本指引第二章第一节规定的要求，以及下列要求：</p> <p>（一）原始权益人已经遵守并履行了基础资产所对应的任一份合同项下的义务，合同约定的付款条件已满足，且债务人履行其付款义务不存在抗辩事由和抵销情形；</p> <p>……</p> <p>（三）基础资产不存在逾期情形，历史偿付情况良好；</p> <p>（四）债务人在中国人民银行征信系统、接入的第三方征信数据（如有）或者原始权益人自身积累的客户征信数据历史上不存在不良记录，不存在上述征信系统或征信数据尚未结清的不良贷款记录及其他违约情形。</p>	
<p>第二十八条 管理人应当核查基础资产可识别、可特定化情况，包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基础资产是否与原始权益人、管理人、托管人及其他业务参与人的固有财产明确区分。原始权益人存在与基础资产相同类型固有资产的，管理人应当结合基础资产自身特征核查区分方式。</p> <p>（二）基础资产为债权且原始权益人对同一债务人存在其他未纳入基础资产范围的债权的，管理人应当核查基础资产及现金流特定化的具体方式及可操作性。</p> <p>（三）同一合同项下的未偿本金和利息（如有）原则上应当全部入池；涉及拆分入池的，管理人应当核查债</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.3 基础资产应当可特定化，存在可识别的特征，现金流金额、付款时间、归集路径应当明确。</p> <p>基础资产应当与原始权益人、管理人、托管人及其他业务参与人的固有财产可明确区分。原始权益人存在与基础资产相同类型固有资产的，管理人应当结合基础资产自身特征说明区分方式。基础资产为债权且原始权益人对同一债务人存在其他未入池债权的，或者基础资产现金流来源于原始权益人经营性收入中特定部分的，管理人应当核查并披露基础资产及现金流特定化的具体方式，并说明可操作性。基础资产现金流由原始权益人归集和转付的，管理人还应当说明现金流回款特定化的方式。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>务偿付顺序是否明确。</p> <p>（四）基础资产现金流由原始权益人归集和转付的，管理人应当核查现金流回款特定化的方式。</p> <p>（五）基础资产特定化方式通过信息化系统实现的，管理人应当核查信息化系统的功能机制和应急机制，以及系统的有效性、可靠性和稳定性等情况。</p>	<p>基础资产特定化方式依赖信息化系统实现的，管理人应当核查并披露原始权益人信息化系统的功能机制，系统的有效性、可靠性和稳定性情况，系统应急机制和备选方案等。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.1.2 债权类基础资产应当符合本指引第二章第一节规定的要求，以及下列要求：</p> <p>……</p> <p>（二）同一合同项下的未偿本金和利息（如有）原则上应当全部入池；涉及拆分入池的，基础资产及现金流应当可识别、可特定化，债务偿付顺序明确；</p>	
<p>第二十九条 管理人应当核查基础资产、底层资产（如有）以及现金流是否涉诉，是否存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，核查是否能够通过专项计划相关安排在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。管理人应当核查并取得可解除担保负担或者其他权利限制的相关证明，以及是否合理约定解除相关抵押或者质押登记手续的办理时限。</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第九条（三）基础资产的权属是否清晰明确，是否涉诉，是否附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，是否能够通过专项计划相关安排在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。对基础资产权属、涉诉、权利限制和负担等情况的调查，管理人及律师事务所应当通过相关系统查询确认基础资产及其相关资产的权属、涉诉、权利限制和负担情况。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.4 基础资产、底层资产及现金流不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。</p> <p>基础资产已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，应当能够通过专项计划相关安排，在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。管理人应当取得可解除担保负担或者其他</p>	<p>■ 《债权类尽调细则》除与指引 2 号保持一致将不得附带权利负担的要求扩张至底层资产及现金流外，进一步要求底层资产及现金流不得涉诉。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
	权利限制的相关证明，并合理约定解除相关抵押或质押登记手续的办理时限。	
<p>第三十条 管理人应当核查基础资产、底层资产(如有)是否存在《资产证券化业务基础资产负面清单指引》规定的情形。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.8 条第 1 款 基础资产及底层资产应当不存在中国证券投资基金业协会《资产证券化业务基础资产负面清单指引》规定的禁止情形，不存在违反地方政府性债务管理相关规定的情形。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>
<p>第三十一条 管理人应当核查基础资产转让的真实性、合法性、有效性、公允性、完整性，包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基础资产是否存在法定或者约定禁止转让的情形；存在法定或者约定禁止转让的情形的，核查是否设置相关安排解除上述转让限制或者转让是否依法有效。</p> <p>（二）基础资产转让的相关协议是否合法、有效。</p> <p>（三）基础资产转让是否按照相关法律法规规定完成转让涉及的审批、核准、备案、登记等手续。</p> <p>（四）基础资产附属权益（如有）是否跟随基础资产权属一并转让。基础资产或者底层资产的附属权益涉及最高额担保的，管理人应当核查该基础资产或者底层资产转让前最高额担保的主债权是否已确定，附属权益随主债权一并转让是否有效。</p> <p>（五）基础资产涉及债权转让的，核查是否依法依规履行债权转让通知程序通知债务人、附属权益义务人</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.5 基础资产应当具有可转让性，转让应当合法、有效，转让对价应当公允，并符合下列要求：</p> <p>（一）基础资产不存在法定或约定禁止转让的情形，但通过相关安排能够解除上述转让限制的除外；</p> <p>（二）基础资产转让时，应当按照相关法律法规规定完成转让涉及的审批、核准、备案、登记等手续（如需）；</p> <p>（三）原始权益人关于基础资产权属转移的意思表示真实，基础资产转让的相关协议应当合法、有效；</p> <p>（四）基础资产附属担保权益及其他权利（如有）一并转让；</p> <p>（五）涉及债权转让的，应当依法依规履行债权转让通知程序，通知债务人、附属担保权益义务人（如有）及其他权利义务人（如有）（如需）。</p> <p>存在债务人高度分散等合理原因，于专项计划设立前无法完成债权转让通知或未办理转让登记的，管理人应当在计划说明书中披露原因及合理性，充分揭示风险，设置相应的风险缓释措施。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>(如有)。存在债务人高度分散等合理原因,于专项计划设立前无法完成债权转让通知或者未办理转让登记的,管理人应当核查风险缓释措施设置是否合理有效。</p> <p>(六)基础资产为原始权益人从第三方受让所得的,核查原始权益人是否已经支付转让对价,转让对价是否公允。</p>	<p>基础资产或底层资产的附属担保权益涉及最高额担保的,该基础资产或底层资产转让前最高额担保的主债权应当已确定,律师应当就附属担保权益随主债权一并转让的有效性发表明确意见。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.6 基础资产系从第三方受让所得的,原始权益人应当已经支付转让对价,且转让对价应当公允,涉及的审批、核准、备案、登记等手续(如需)应当已经完成。律师应当在法律意见书中就基础资产转让的公允性、合法性和有效性发表明确意见。</p>	
<p>第三十二条 基础资产或者底层资产(如有)涉及关联交易的,管理人应当核查关联交易涉及的关联关系、交易背景的真实性与合法合规性、交易对价的公允性、交易金额及占比情况、历史支付情况;核查关联交易对基础资产现金流预测的影响,以及相关风险缓释措施设置是否合理有效。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.1.7 基础资产或底层资产涉及关联交易的,管理人、律师等应当在专项计划文件中核查并披露基础资产或底层资产涉及的关联关系、关联交易的金额及占比情况,揭示风险并提供风险缓释措施,并就交易背景的真实性、交易对价的公允性及其对基础资产现金流预测的影响发表明确意见。</p>	<p>■ 对于关联交易核查,《债权类尽调细则》新增要求核查交易背景的合法合规性,以及相关关联交易双方的历史交易情况,以进一步压实关联交易的真实性要求。</p>
<p>第三十三条 管理人除按照本细则要求核查基础资产以外,还应当对底层资产(如有)进行充分的尽职调查,穿透核查底层资产是否符合本细则相关要求。</p> <p>基础资产为信托受益权、委托贷款债权等财产权利且存在底层资产的,管理人应当参照本细则有关基础资产的要求对底层资产进行穿透核查。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》2.3.10 专项计划基础资产为信托受益权、委托贷款债权等财产权利的,其底层资产应当参照适用本指引有关基础资产的要求。</p> <p>……</p> <p>管理人、证券服务机构除按照法律法规及规则要求核查基础资产外,还应当对底层资产进行充分的尽职调查,穿透核查底层资产是否符合本指引有关基础资产的要求,并加强针对性信息披露和风险提示。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>第三十四条 管理人应当统计分析基础资产池的基本情况，包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）基础资产池入池基础资产总金额、笔数、资产池加权平均利率（如有）、资产池加权平均剩余期限、资产池加权影子评级（如有）、债权人和债务人数量及集中度等总体特征。</p> <p>（二）基础资产池单笔基础资产未偿本金余额分布、账龄及剩余账期分布、利率分布（如有）、债务人区域及行业分布、基础资产影子评级分布及加权结果（如有）、关联交易笔数与金额及其占比等。</p> <p>（三）基础资产未偿本金余额占比最大的二十笔基础资产的基本信息，包括债权人名称、债务人名称及其资信评级（如有）、入池基础资产本金余额及利率（如有）、占入池基础资产总金额的比例、是否为关联交易、增信机构（如有）及其资信评级（如有）、增信方式和担保物（如有）、基础资产影子评级（如有）等。</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第十条 管理人应当统计分析基础资产池的基本情况，包括但不限于入池应收账款总金额，笔数，单笔金额分布，贸易类型分布（如有），区域分布，行业分布，账龄及剩余账期分布，结算支付方式分布，影子评级分布及加权结果（如有），担保、信用保险及其他增信情况（如有）分布，债权人和债务人数量及集中度，重要债务人情况（包括但不限于重要债务人名单、涉及的入池应收账款金额、笔数及其占比），关联交易笔数与金额及其占比，关联交易方情况等。</p>	<p>■ 《债权类尽调细则》除对统计字段进行部分梳理调整外，新增对本金余额占比最大的20笔资产信息的统计要求。</p>
<p>第二节 对应收账款的尽职调查要求</p>		
<p>第三十五条 管理人在开展应收账款类基础资产尽职调查时，除应当符合本细则第三章第一节要求以外，还应当符合本节要求。</p>	<p>/</p>	<p>/</p>
<p>第三十六条 管理人应当核查基础资产池的基本情况，包括但不限于统计分析入池应收账款总金额、笔数、单笔金额分布，贸易类型分布（如有），债务人区域分布，债务人行业分布，账龄及剩余账期分布，结算支付</p>	<p>《企业应收账款资产证券化业务尽职调查工作细则》第十条 管理人应当统计分析基础资产池的基本情况，包括但不限于入池应收账款总金额，笔数，单笔金额分布，贸易类型分布（如有），区域分布，行业分布，账龄及剩余账期分布，结算支付方式分布，影</p>	<p>■ 《债权类尽调细则》明确“区域分布”及“行业分布”系以债务人维度统计。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>方式分布，影子评级分布及加权结果（如有），担保、信用保险及其他增信情况（如有）分布，债权人和债务人数量及集中度，重要现金流提供方情况（包括但不限于重要现金流提供方名单、涉及的入池应收账款金额、笔数及其占比），关联交易笔数与金额及其占比，关联交易方情况等。</p>	<p>子评级分布及加权结果（如有），担保、信用保险及其他增信情况（如有）分布，债权人和债务人数量及集中度，重要债务人情况（包括但不限于重要债务人名单、涉及的入池应收账款金额、笔数及其占比），关联交易笔数与金额及其占比，关联交易方情况等。</p>	
<p>第三十七条 管理人应当核查基础资产的分散度，包括债务人数量、债务人之间的关联关系、单一债务人入池应收账款债权金额及占比、单一债务人及其关联方入池应收账款债权合计金额及占比等。</p> <p>基础资产涉及核心企业供应链应收账款的，管理人应当核查债权人数量、债权人之间的关联关系、单一债权人入池应收账款债权金额及占比、单一债权人及其关联方入池应收账款债权合计金额及占比等。</p> <p>豁免分散度要求的，管理人应当核查基础资产池集中度较高的原因及合理性。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.3 基础资产应当具有一定的分散度，至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的债务人且单个债务人入池资产金额占比不超过 50%。原始权益人信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，可免于上述债务人分散度的要求。</p> <p>基础资产涉及核心企业供应链应收账款的，可以免于上述债务人分散度要求，资产池应当包括至少 10 个相互之间不存在关联关系的债权人，且债务人信用状况良好。管理人应当在基础资产合格标准中合理设定单一债权人入池应收账款债权金额占比、单一债权人及其关联方入池应收账款债权金额合计占比、以及入池关联方应收账款债权金额占比的上限。</p> <p>符合上述条件并免于债务人分散度要求的，管理人应当在计划说明书中充分披露基础资产池集中度较高的原因及合理性，并揭示相关风险。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《债权类尽调细则》补充了管理人对于分散度的核查要求，具体分散度要求仍需参考指引 2 号及窗口指导。
<p>第三十八条 基础资产为核心企业供应链应收账款的，管理人应当核查以下内容：</p> <p>（一）核心企业的业务模式及账期。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.4 核心企业供应链应收款资产支持证券的原始权益人应当在向专项计划转移基础资产前，就应收账款债</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 内容基本与指引 2 号保持一致。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>(二) 债务人及核心企业的偿付能力、所处行业风险、资信情况等。</p> <p>(三) 应收账款债权转让通知的内容、方式, 以及债务人的通知回执是否明确付款时间和金额。</p> <p>(四) 核心企业出具的付款确认书或者差额支付承诺函、担保协议、担保函等文件, 以及文件是否明确付款或者增信的具体安排。</p>	<p>权转让予专项计划的事宜向债务人及核心企业发出应收账款转让通知书, 债务人应当出具应收账款转让通知书回执, 知悉应收账款转让事宜并明确付款时间和金额; 核心企业应当出具付款确认书或差额支付承诺函、担保协议、担保函等文件, 知悉应收账款转让事宜并明确其付款或增信的具体安排。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.5 核心企业供应链应收款资产支持证券的期限应当具备商业合理性, 原则上应当与核心企业的业务模式及账期等相匹配。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.6 核心企业供应链应收款资产支持证券的基础资产现金流原则上应当由债务人或核心企业 (如有) 直接回款至专项计划账户。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.7 核心企业供应链应收款资产支持证券的直接债务人及核心企业 (如有) 应当信用状况良好, 具备偿付能力。管理人应当重点关注行业风险、核心企业信用等, 合理确定发行规模。</p>	
<p>第三十九条 基础资产为工程质量保证金或者具备同样属性的资产, 管理人应当核查以下内容:</p> <p>(一) 工程质量保证金是否符合工程质量相关规定, 建设工程的保修范围、保修期限、保修责任等是否明确。</p> <p>(二) 基础资产回款期限是否与资产支持证券期限匹</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.2 条第 3 款 以工程质量保证金或与工程质量保证金具备同样属性的资产作为基础资产入池的, 可豁免本指引第 3.1.2 条第一项有关“原始权益人已经遵守并履行了基础资产所对应的任一份合同项下的义务”的要求, 但应当符合下列要求:</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>配。</p> <p>(三) 相关合同关于基础资产的扣除情形、返还条件、时间及金额等约定是否明确。</p> <p>(四) 是否明确维修义务的责任主体、维修义务涉及的资金来源等；是否就维修义务人未能按照相关合同约定履行维修义务等违约情形设置合理的风险缓释措施，包括资产赎回和置换、向专项计划出具保函等。</p> <p>(五) 基础资产涉及的项目是否竣工。以未竣工项目的工程质量保证金入池的，应当核查建设单位报告期内工程建设及维修履约情况、质保金回收情况是否良好，以及管理人是否取得建设单位出具的关于将按照工程合同约定完成工程施工的承诺函，是否对涉及争议、纠纷、未能按期竣工验收项目的基础资产设置不合格资产赎回或者置换等机制。</p>	<p>(一) 基础资产若为工程质量保证金，原则上应当符合《建设工程质量保证金管理办法》《建设工程质量管理条例》等相关工程质量规定，建设工程的保修范围、保修期限、保修责任等应当明确；</p> <p>(二) 基础资产回款期限应当与资产支持证券期限匹配；</p> <p>(三) 相关合同关于基础资产的扣除情形、返还条件、时间及金额等约定应当明确；</p> <p>(四) 维修义务的责任主体、维修义务涉及的资金来源等应当约定明确，并就维修义务人未能按照工程建设合同约定履行维修义务等违约情形设置相应的风险缓释措施，包括资产赎回和置换、向专项计划出具保函等；</p> <p>(五) 基础资产原则上应当以竣工项目的工程质量保证金为主。承包人报告期内工程建设及维修履约情况良好、质保金回收率情况良好的，可豁免本项要求。</p> <p>未竣工项目的工程质量保证金入池的，管理人应当取得原始权益人出具的关于将按照工程合同约定尽责履行未完成的工程施工的承诺函，并就涉及争议、纠纷项目的基础资产、未能按期竣工验收项目的基础资产设置不合格资产赎回或置换等机制。</p>	
<p>第四十条 基础资产涉及不良债权的，管理人应当核查以下内容：</p> <p>(一) 基础资产的形成背景、不良债权回收模式、风险分类情况、收购对价及折扣率、收购流程是否合法合规、是否经过相关价值评估等。</p> <p>(二) 基础资产同类资产的运营情况、管理情况及逾期情况，包括兑付情况、现金流回款情况、回收周期、</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.2 条第 2 款 以非金融机构的不良债权作为基础资产的，基础资产的付款计划应当明确，基础资产回收款与底层资产（如有）的现金流回收金额、频率、时间等相匹配，且未发生《债务重组协议》等合同项下的逾期情形。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.2.8 基础资产涉及不良债权的，管理人和</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>回收率、逾期金额（如有）、逾期天数（如有）、逾期资产占比情况（如有）、逾期资产回收情况（如有）、信用触发机制情况等。</p> <p>（三）不良资产的确权方式、价值确定依据、司法清收状态、担保负担顺位（如有）等。</p> <p>以非金融机构的不良债权作为基础资产的，管理人还应当核查基础资产的付款计划是否明确，基础资产回收款与底层资产（如有）的现金流回收金额、频率、时间等是否相匹配，是否发生债务重组协议等约定的逾期情形。</p> <p>管理人应当核查资产评估机构、现金流预测机构是否结合不良资产司法清收状态、担保负担顺位（如有）等合理预测不良资产回收金额、回收周期及评估价值。</p>	<p>律师应当对下列情形进行充分核查和披露：</p> <p>（一）基础资产的形成背景、不良债权回收模式、风险分类情况、收购流程是否合法合规、收购对价及折扣率、是否经过相关价值评估等；</p> <p>（二）基础资产同类资产的运营情况、管理情况及逾期情况，包括兑付情况、现金流回款情况、回收周期、回收率、逾期金额（如有）、逾期天数（如有）、逾期资产占比情况（如有）、逾期资产回收情况（如有）、信用触发机制情况等；</p> <p>（三）不良资产的确权方式、价值确定依据、司法清收状态、抵质押（如有）顺位等。</p> <p>资产评估机构、现金流预测机构应当结合不良资产司法清收状态、抵质押（如有）顺位等合理预测不良资产回收金额、回收周期及评估价值。</p>	
<p>第三节 对融资租赁债权的尽职调查要求</p>		
<p>第四十一条 管理人在开展融资租赁债权类基础资产尽职调查时，除应当符合本细则第三章第一节要求以外，还应当符合本节要求。</p>	/	/
<p>第四十二条 管理人应当核查基础资产池的基本情况，包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）租赁物买卖合同相关情况，包括出租人是否已经按照合同约定向出卖人支付租赁物购买价款；出卖人是否存在转让租赁物所有权给出租人的抗辩事由；原始权益人是否合法拥有租赁物的所有权，租赁物权</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.3.2 入池基础资产应当符合本指引第 3.1.2 条的规定，以及下列要求：</p> <p>（一）出租人应当已经按照合同约定向出卖人支付了租赁物购买价款；出卖人不存在转让租赁物所有权给出租人的抗辩事由；原始权益人应当合法拥有租赁物的所有权，租赁物权属清晰。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致，相较于指引 2 号所提出的关注要点，《债权类尽调细则》除从租赁物买卖合同、融资租赁合同、租赁物、融资成本角度对核查要求进行归纳梳理外，进一步新增要求关注提前退租约</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>属是否清晰等。</p> <p>(二) 融资租赁合同相关情况，包括出租人是否已经按照合同约定向承租人履行了合同项下的义务；相关租赁物是否已按照合同约定交付给承租人；租赁本金和利率、租金确定的依据及合理性；租金支付条件是否已满足，历史租金支付情况是否良好，除以保证金冲抵租赁合同项下应付租金外，承租人履行其租金支付义务是否存在抗辩事由和抵销情形；是否涉及提前退租的相关约定，包括提前退租的条件，提前退租是否可以减免租赁利息和相关费用等。</p> <p>(三) 租赁物相关情况，包括租赁物的性质、评估价值、投保情况、权属登记情况、融资租赁业务登记情况、权利负担情况；租赁物是否属于法律法规允许开展融资租赁的标的，具有流通性、可处置性和经济价值，是否属于公益性资产，是否符合相关主管部门的监管要求，以其作为标的开展融资租赁是否具备商业合理性、是否存在不被认定为融资租赁关系的风险；租赁物是否状况良好，是否涉及诉讼、仲裁、执行或者破产程序，是否涉及国防、军工或者其他国家机密等。</p> <p>(四) 融资租赁债权的综合年化融资成本(含利息、服务费等)是否符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》等相关规定。采用浮动利率计息方式的，管理人应当核查该等利率的浮动方式与基准利率的关系等相关内容，并说明利率浮动对资产支持证券的影响。</p>	<p>(二) 出租人应当已经按照合同约定向承租人履行了合同项下的义务；相关租赁物已按照合同约定交付给承租人；租金支付条件已满足，历史租金支付情况良好，除以保证金冲抵租赁合同项下应付租金外，承租人履行其租金支付义务不存在抗辩事由和抵销情形。</p> <p>(三) 租赁物的具体内容应当明确、可特定化，评估价值合理；租赁物属于法律法规允许开展融资租赁的标的，具有流通性、可处置性，不属于公益性资产，符合中国银保监会《融资租赁公司监督管理暂行办法》的规定，以其作为标的开展融资租赁不存在不被认定为融资租赁关系的风险；租赁物状况良好，不涉及诉讼、仲裁、执行或破产程序，不涉及国防、军工或其他国家机密。</p> <p>(四) 按照国家法律法规规定租赁物的权属应当登记的，原始权益人须已依法办理相关登记手续；租赁物不属于依法需要登记的财产类别，原始权益人应当在主管部门指定或行业组织鼓励的相关的登记系统(如有)进行融资租赁业务登记，登记的租赁物财产信息应与融资租赁合同及租赁物实际状况相符。</p> <p>若存在汽车融资租赁债权等特殊情形未进行权属登记的，管理人应当在计划说明书中披露未进行权属登记的原因及合理性，充分揭示风险。</p> <p>(五) 除租赁物以原始权益人为权利人设立的担保物权外，租赁物均不得附带抵押、质押等担保负担或者其他权利限制。已经存在抵押、质押等担保负担或者其他权利限制的，应当能够通过专项计划相关安排在原始权益人向专项计划转移基础资产时予以解除。</p> <p>(六) 租赁物所有权随基础资产转让给专项计划且租赁物权属变</p>	<p>定、租金确定合理性以及融资租赁业务的商业合理性、合规性。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
	<p>更依法应当登记的，应当办理变更登记手续。</p> <p>租赁物所有权转让给专项计划但存在特殊情形未办理权属变更登记或租赁物所有权不随基础资产转让给专项计划的，管理人应当在计划说明书中披露租赁物所有权未办理权属变更登记或未转让给专项计划的原因及合理性，需采取有效措施防止第三方获取租赁物所有权，并充分揭示风险。</p> <p>（七）基础资产包含附属担保权益及其他权利（如有）的，附属担保权益及其他权利（如有）应当随融资租赁债权一同转让给专项计划，管理人应当明确附属担保权益及其他权利（如有）的权利变更登记事宜或交付事宜。</p> <p>保证金、抵押权、质权等附属担保权益及其他权利（如有）未在专项计划设立日转付至专项计划账户或未办理转让变更登记的，应当在资产服务协议等文件中约定相关权益的管理及运作方式，并充分揭示风险。</p> <p>（八）融资租赁债权的综合年化融资成本（含利息、服务费等）应当符合《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（法发〔2017〕22号）等相关规定。采用浮动利率计息方式的，管理人应当披露该等利率的浮动方式与基准利率的关系等相关信息，并说明利率浮动是否会对专项计划的超额利差增信方式产生影响。</p>	
<p>第四十三条 管理人应当统计分析基础资产池的基本情况，包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）债务人的数量及集中度、行业及地区分布，关联交易笔数与金额及其占比、关联方情况等。</p>	<p>《融资租赁债权资产证券化业务尽职调查工作细则》第十二条 管理人应当统计分析基础资产池的基本情况，包括但不限于租赁业务形式占比情况（直接租赁、售后回租等）、租赁物描述等情况、原始权益人在获取租赁物时的付款情况、租赁物交付情况、租赁</p>	<p>■ 相较于《融资租赁债权资产证券化业务尽职调查工作细则》而言，《债权类尽调细则》对于基础资产池统计字段进行了梳</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>(二) 租赁物类型分布、租赁业务模式分布、未偿本金余额分布、剩余期限分布、利率与计息方式、租金偿还方式及分布、首付款比例分布(如有)、信用等级分布(如有)。</p> <p>(三) 担保人、担保形式及担保物/保证金对债务的覆盖比例(如有)、保证金收取及管理情况。</p>	<p>物投保情况、承租人租金历史偿付情况(如有)、债务人行业及地区分布、入池资产信用等级分布(如有)、未偿本金余额分布、剩余期限分布、利率与计息方式、租金偿还方式及分布、首付款比例分布(如有)、担保人、担保形式及担保物/保证金对债务的覆盖比例(如有)、保证金收取及管理情况、债务人数量及集中度、重要债务人情况(包括但不限于重要债务人对基础资产的本金总额、本金余额、账龄、期限、还款计划安排、地区、行业等具体信息)、关联交易笔数与金额及其占比、关联方情况等。</p>	<p>理归纳, 将付款情况、租赁物交付情况、租赁物投保情况、承租人租金历史偿付情况、重要债务人情况予以删除。</p>
<p>第四十四条 管理人应当核查基础资产的分散度, 包括债务人数量、单个债务人入池资产金额占比、前五大债务人入池资产金额占比以及债务人之间的关联关系等。</p> <p>豁免分散度要求的, 管理人应当核查原始权益人、增信机构(如有)及债务人的信用状况, 以及增信合同、债务人底层现金流涉及的业务合同以及签署前述合同的相关授权、审批等情况。</p>	<p>《融资租赁债权资产证券化业务尽职调查工作细则》第八条 债务人集中度较高的, 管理人应当强化对原始权益人、增信机构及债务人的尽职调查要求, 应当就增信合同、债务人底层现金流锁定相关业务合同以及上述合同签署的相关授权、审批等情况进行充分尽职调查, 发表明确的尽职调查意见。</p> <p>尽调结论应充分支撑基础资产池债务人集中度较高的合理性, 并应当设置有效的风险缓释措施。</p> <p>债务人集中度较高的情形包括: 基础资产池中相互之间不存在关联关系的债务人数量低于 10 个, 或单个债务人入池资产金额占比超过 50%, 或前 5 大债务人入池资产金额占比超过 70%。上述债务人之间存在关联关系的, 应当合并计算。</p> <p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.3.3 基础资产池应当具有一定的分散度, 至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的债务人, 单个债务人入池资产金额占比不超过 50%, 且前 5 大债务人入池资产金额占比不超过 70%。</p>	<p>■ 《债权类尽调细则》补充了管理人对于分散度的核查要求, 具体分散度要求仍需参考指引 2 号及窗口指导。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
	<p>原始权益人信用状况良好，且专项计划设置担保、差额支付等有效增信措施的，可豁免上述债务人分散度要求。</p> <p>豁免分散度要求的，管理人应当对债务人进行穿透识别，债务人应当信用状况优良。管理人应当强化对原始权益人、增信机构及债务人的尽职调查要求，应当就增信合同、债务人底层现金流锁定相关的业务合同以及上述合同签署的相关授权、审批等情况进行充分尽职调查，发表明确的核查意见。</p>	
第五节 对小额贷款债权的尽职调查要求		
<p>第四十五条 管理人在开展小额贷款债权类基础资产尽职调查时，除应当符合本细则第三章第一节要求以外，还应当符合本节要求。</p> <p>企业通过提供赊销服务、提供分期付款服务等方式形成的小额债权，参照适用本节规定。</p>	/	/
<p>第四十六条 管理人应当核查基础资产的基本情况，包括但不限于以下内容：</p> <p>（一）债务人为自然人的，核查年龄是否超过 18 周岁。</p> <p>（二）债务人历史逾期次数是否超过三次，累计逾期天数是否超过三十天，基础资产是否存在展期情形。</p> <p>（三）基础资产对应贷款的年化利率是否高于《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》等相关规定的上限，年化利率的构成和计算方式是否符合《中国人民银行公告〔2021〕第 3 号》的规定。</p> <p>（四）基础资产对应贷款的年化利率是否已在网站、</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.4.2 小额贷款债权资产支持证券的基础资产应当符合本指引第 3.1.2 条的规定，以及下列要求：</p> <p>（一）债务人为自然人的，年龄应当超过 18 周岁；债务人历史逾期次数不超过 3 次，累计逾期天数不超过 30 天，基础资产不存在展期情形；</p> <p>（二）基础资产对应贷款的年化利率不高于《最高人民法院关于进一步加强金融审判工作的若干意见》（法发〔2017〕22 号）等相关规定的上限，年化利率的构成和计算方式符合《中国人民银行公告〔2021〕第 3 号》的规定；</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>移动端应用程序、宣传海报等渠道中向债务人展示，并在贷款合同中载明。</p> <p>（五）基础资产对应贷款的资金用途是否符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求。贷款用于消费用途的，管理人应当结合贷款人和资产服务机构的贷款审批安排、贷款合同资金用途、受托支付安排和贷后管理等，对是否存在指定消费场景、指定用途、限定客户群体等情形进行核查。贷款用于经营用途的，管理人应当结合贷款人和资产服务机构的客户识别与分类机制、贷款审批安排、贷款合同资金用途、受托支付和验证安排、贷后管理等，对贷款用途是否合法合规、是否用于日常经营进行核查。</p> <p>（六）贷款人是否已经按照合同约定的借款本金全额发放贷款，是否存在预先从本金中扣除借款利息等违规情形。</p> <p>（七）基础资产涉及联合出资贷款的，各方出资比例是否符合相关法律法规及监管要求。</p> <p>（八）通过信托计划发放小额贷款且信托计划委托人中存在信托计划的，交易结构是否符合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等相关法律法规和监管要求。</p>	<p>（三）基础资产对应的贷款，其年化利率已在网站、移动端应用程序、宣传海报等营销渠道中以明显的方式向债务人展示，并在签订贷款合同时载明；</p> <p>（四）基础资产对应的贷款，其资金用途符合法律法规、国家政策和行业监管政策的要求；</p> <p>（五）贷款人已经按照合同约定的借款本金全额发放贷款，不存在预先从本金中扣除借款利息等情形；</p> <p>（六）基础资产涉及联合出资贷款的，各方出资比例应当符合相关法律法规及监管要求。</p> <p>3.4.7 基础资产为网络小额贷款或者涉及本指引第 3.1.9 条规定的业务模式的，放款机构、引流机构（如有）以及相关业务除符合本指引第 3.4.5 条和第 3.4.6 条的规定外，还应当符合下列要求：……（三）通过信托计划发放小额贷款且信托计划委托人中存在信托计划的，交易结构应当符合《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106 号）等相关法律法规和监管要求……</p> <p>3.4.8 管理人应当对下列情形进行充分尽职调查：……（一）强化对贷款用途的尽职调查。贷款用于消费用途的，管理人应当结合贷款人及资产服务机构在前端审批及贷款合同资金用途约定、受托支付、贷后管理等方面的安排，对是否存在消费场景、指定用途、客户群体限定等情形进行尽职调查。贷款用于经营用途的，管理人应当结合贷款人及资产服务机构在客户识别与分类、前端审批及贷款合同资金用途约定、受托支付及验证、贷后管理等方面的安排，对贷款用途是否合法合规、是否用于日常经营进行尽职调查；</p>	

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>第四十七条 基础资产为小额贷款债权的，管理人除按照本细则第三十四条进行统计分析以外，还应当对基础资产池借款人的自然人、法人与其他组织占比，自然人年龄分布，期限分布，付息方式分布，分期偿还方式和分布（如有），借款用途等内容进行统计分析。</p>	/	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《债权类尽调细则》对于小额贷款债权基础资产池统计字段进行了梳理归纳，新增对基础资产池借款人的自然人、法人与其他组织占比，自然人年龄分布，期限分布，付息方式分布，分期偿还方式和分布（如有），借款用途等字段。
<p>第四十八条 管理人应当核查基础资产的分散度，包括债务人数量、单个债务人入池资产金额及占比、债务人之间的关联关系（如适用）等。</p>	/	<ul style="list-style-type: none"> ■ 《债权类尽调细则》补充了管理人对于分散度的核查要求，具体分散度要求仍需参考指引2号及窗口指导。
<p>第四十九条 原始权益人开展小额贷款业务依托专业技术系统的，管理人应当核查技术系统的完备性、可靠性、有效性和底层资产（如有）数据的真实性，说明该技术系统的功能，包括资产详细信息的显示、入池资产的有效筛选机制、入池资产及其回收情况的标识、逾期、违约资产及其回收情况的统计、不合格或者需置换赎回的基础资产的特殊标识等，验证原始权益人提供的违约率、逾期率等资产表现数据及资产分布特征的真实性和准确性。</p> <p>管理人应当持续对入池资产的运行状况、现金流回款情况等核查和动态监测。原始权益人、贷款人或者提供技术服务的相关机构应当对管理人开放技术系</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第2号—大类基础资产》3.4.8 管理人应当对下列情形进行充分尽职调查：……（三）原始权益人开展小额贷款业务依托于专业的技术系统的，管理人应当对技术系统的完备性、可靠性、有效性和底层资产数据的真实性开展尽职调查，验证原始权益人提供的违约率、逾期率等资产表现数据及资产分布特征的真实性和准确性，说明并披露该技术系统的功能，包括资产详细信息的显示和有效筛选、入池基础资产及其回收情况的标识、资产池逾期、违约和回收表现统计、不合格或需置换赎回的基础资产的特殊标识等。</p> <p>管理人应当持续对入池资产的运行状况、现金流回款情况进行核查和动态监测。原始权益人或贷款人应当对管理人开放技术系统接口，保障管理人可以实时接入技术系统，开展数据统计分析、</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 内容基本与指引2号保持一致。

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>统接口，保障管理人可以实时接入技术系统，开展数据统计分析、尽职调查、基础资产池质量动态监测等工作。</p>	<p>尽职调查、基础资产池质量动态监测等工作。</p>	
<p>第五节 对企业融资债权尽职调查的要求</p>		
<p>第五十条 管理人在开展企业融资债权类基础资产尽职调查时，除应当符合本细则第三章第一节要求以外，还应当核查以下内容：</p> <p>（一）基础资产池是否具有一定的分散度，包括债务人数量、单个债务人入池资产金额占比以及债务人之间的关联关系等。豁免分散度要求的，管理人应当核查债务人或者底层资产（如有）的增信机构的信用状况是否良好，债务是否具有全额抵押担保。</p> <p>（二）信托是否合法有效设立，是否依法办理信托登记，基础资产产生、转让是否违反《关于规范银信类业务的通知》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等行业主管部门相关规定。</p> <p>（三）债权合同是否合法有效，资金是否已足额发放，资金来源及资金投向是否符合相关监管要求。</p> <p>（四）企业融资债权是否涉及债务重组、重新确定还款计划或者展期等情形。</p> <p>（五）债务人为金融机构的，其业务开展及债务融资是否符合行业主管部门的监管要求。</p> <p>（六）债务人或者增信机构为市政建设企业的，是否符合地方政府性债务管理的相关规定，并结合市政建</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.5.2 企业融资债权资产支持证券的基础资产应当符合本指引第 3.1.2 条的规定，以及下列要求：</p> <p>（一）基础资产池应当具有一定的分散度，至少包括 10 个相互之间不存在关联关系的债务人且单个债务人入池资产金额占比不超过 50%。债务人或底层资产的增信机构信用状况良好，或债务具有全额抵押担保的，可免于上述债务人分散度的要求；</p> <p>（二）信托合法有效设立，并根据《信托登记管理办法》等的要求办理了相关登记，基础资产产生、转让不违反《关于规范银信类业务的通知》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》等行业主管部门相关规定；</p> <p>（三）债权合同合法有效，借款已足额发放，资金来源及资金投向符合相关监管要求；</p> <p>（四）目标债权不涉及债务重组、重新确定还款计划或展期等情形；</p> <p>（五）底层债务人为金融机构的，其业务开展及债务融资应当符合行业主管部门的监管要求；</p> <p>（六）底层债务人或增信机构为城市建设企业的，应当符合地方政府性债务管理的相关规定，管理人应当结合城市建设企业所属层级、业务规模、盈利情况、资产负债结构、现金流量情况等，</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

《债权类资产证券化业务尽职调查工作细则》正式稿	此前相关法规	汉坤评述
<p>设企业所属行政层级、业务规模、盈利情况、资产负债结构、现金流量情况等，审慎确定入池资产。</p> <p>（七）同一借款合同项下全部未偿款项或者同一信托计划的信托受益权是否全部入池。</p> <p>（八）债务人或者增信机构是否存在重大风险事项；若存在重大风险事项的，管理人应当核查企业资信状况和偿付能力，包括企业是否存在短期流动性问题、生产经营是否正常等。</p>	<p>审慎确定入池资产；</p> <p>（七）同一借款合同项下全部未偿款项或同一信托计划的信托受益权全部入池；</p> <p>（八）底层债务人或增信机构存在本所债券信用风险管理规则中风险类债券相关情形，或存在其他重大风险事项的，管理人应当严格评估企业资信状况和偿付能力，就企业是否存在短期流动性问题、生产经营是否正常等进行审慎核查，审慎确定入池资产。</p>	
<p>第五十一条 基础资产为信托受益权的，除核查本细则第五十条以外，管理人还应当核查以下内容：</p> <p>（一）信托类型是否明确，底层法律关系是否清晰，信托财产运用是否存在投资股权、证券、资产收益权等情形。</p> <p>（二）依据穿透原则，信托计划是否对应和锁定底层资产的现金流来源以及债务人；债权债务关系是否清晰。</p> <p>（三）是否存在现金流重构、结构化分层情形。</p>	<p>《上海证券交易所资产支持证券挂牌条件确认规则适用指引第 2 号 — 大类基础资产》3.5.3 基础资产为信托受益权的，除应当符合本指引第 3.5.2 条的规定外，还应当符合下列要求：</p> <p>（一）信托类型明确，底层法律关系清晰，信托财产运用不存在投资股权、证券、资产收益权等情形；</p> <p>（二）依据穿透原则，信托计划应当对应和锁定底层资产的现金流来源以及底层债务人，债权债务关系清晰，标准化程度高；</p> <p>（三）不存在现金流重构、结构化分层。</p> <p>无底层现金流锁定作为还款来源的单笔或少笔信托受益权不得作为基础资产。</p>	<p>■ 内容基本与指引 2 号保持一致。</p>

6、跨境家事法系列（一）：中国内地继承人如何继承境外遗产

作者：陈汉 | 宋荟伊 | 冯雨 | 任家渝

在走出去的大时代背景下，个人、家庭和资产中的跨境因素日益增长，随之而来的是跨境家事争议和风险因素的显著增加。基于法律制度、语言环境、思维方式等差异，叠加跨境财产追索、司法程序启动等难题，跨境家事法领域面临新常态下的新挑战。本系列文章将立足实务前沿，结合典型案例介绍常见法域的规则适用，提炼分析跨境家事法领域的常见问题并提供解决预案。

本系列开篇将聚焦涉外继承——继承案件作为家事领域的“典型样本”，在跨境的语境下面临诸多复杂问题：从遗嘱效力认定到继承规则适用、从遗产追索到税务合规等等，在某些特定实务环节常常让继承程序陷入困局。本文将着重分析中国内地继承人继承境外遗产的场景，梳理继承的要点难点，并针对性地提供解决思路。

一、继承程序、方式及换汇回境

境外遗产继承程序和继承方式因司法辖区而异，例如在法国、俄罗斯等，对于非争议案件允许公证继承；而在香港、新加坡、美国等地，无论是否存在争议，通常均要求通过法院的遗产承办程序处理。在这些程序中，遗产线索查明、合格的继承证明文件、跨境法律程序的启动和管理是中国内地继承人继承境外遗产的关键。我们处理过诸多境外遗产所在地的继承程序，在跨境继承程序环节，本文选取具有集中代表性的香港继承程序为例进行介绍。

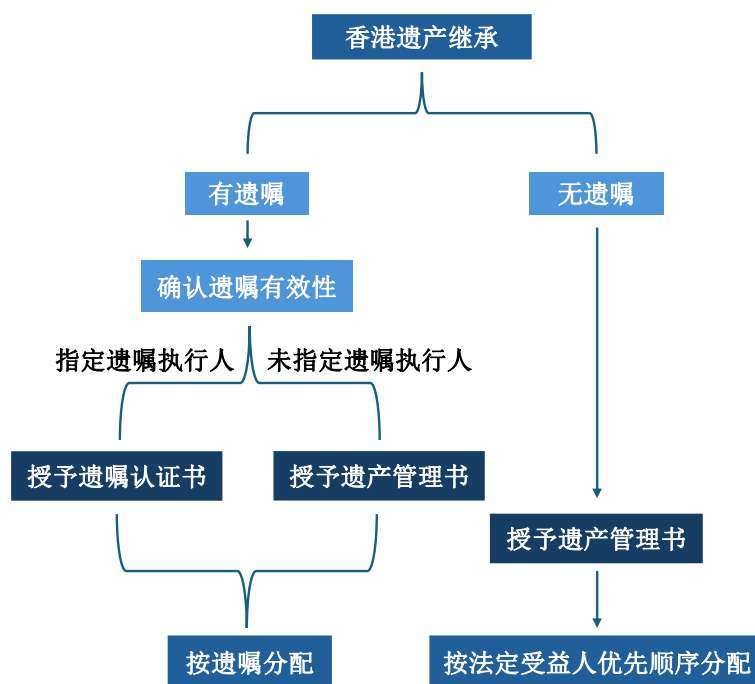
（一）继承程序

香港的继承程序通常均需要通过当地法院进行，主要分为无争议的遗产承办程序和有争议的诉讼程序。

遗产承办程序通常适用于被继承人留有遗嘱或未留遗嘱但继承人身份明确，继承人之间对遗产分配无异议的情形。对于被继承人有遗嘱和没有遗嘱的情况，遗产承办程序在申请人资格及顺位、申请文件、法院审查重点上均有所不同。

遗产承办的通常流程为：首先由具备法定资格的遗产申办人（如遗嘱执行人或法定继承人）提供被继承人的死亡证明、遗嘱（如有）、继承人的身份证明、内地律师法律意见书等材料，向香港高等法院遗产承办处申请授予书（即遗嘱认证书或遗产管理书）。经香港高等法院审查申请后发出授予书，遗产申办人再将遗产分配给各继承人¹⁷。

¹⁷ 详见香港遗产承办处：https://www.judiciary.hk/zh_cn/court_services_facilities/probate.html。



诉讼程序通常适用于继承人之间存在争议的情形。结合我们的经验，常见争议包括对遗嘱真实性或效力、法定继承人资格认定、遗产范围或分配比例、遗产管理人的行为或分配方式、受养人申请供养权益等方面产生分歧。

在诉讼前阶段，需首先确认管辖法院和适用法律。管辖法院方面，无论被继承人的居籍地如何，位于香港的不动产通常由香港法院管辖；位于香港的动产（如存款、证券资产、公司股份）通常由被继承人身故时的居籍地法院管辖。法律适用方面，在港不动产的继承通常适用香港法律；动产的继承通常适用被继承人身故时居籍地的法律。因此，若被继承人生前居籍地不在香港，其所遗留的在港动产将可能适用内地或第三地法律进行继承分配。

此后，需完成证据材料准备，包括遗嘱、死亡证明、亲属关系及资产记录等，部分需通过内地公证程序转递至香港。在存在资产转移风险时，亦可**申请临时禁制令进行紧急冻结**。诉讼阶段则依香港民事诉讼程序推进，包括文书送达、证据开示、专家报告及法庭陈述等程序，最终由法官判决。若涉及境外资产的执行，还需依据财产所在地法律另行申请判决认可和执行。

（二）继承方式

内地继承人获得香港遗产的方式，通常分为法定继承和遗嘱继承。

法定继承适用于未设立合法有效遗嘱的情形。香港不动产继承通常适用香港法律，动产继承则依据被继承人身故时的居籍地法律。需要特别注意的是，香港与内地在法定继承人范围、继承顺位及份额分配上存在较大差异，可能对实际继承权产生实质影响。例如，若被继承人在香港有配偶及子女，即使内地父母主张继承，香港法院将排除父母继承权，仅配偶及子女分配遗产。

遗嘱继承适用于设立合法有效遗嘱的情形。如遗嘱明确指定适用法律，通常按遗嘱内容执行；若未明确指定，以香港法律规定为例，遗嘱通常需以书面形式订立，由立遗嘱人（或当面指示他人）签署并

经两名及以上独立见证人见证¹⁸。若遗嘱涉及动产，只要其订立形式符合以下任一法律，即被视为合法订立：遗嘱订立地、订立时或身故时立遗嘱人的居籍地、惯常居住地或国籍地的法律；如遗嘱涉及不动产，除上述任一法律外，符合该不动产所在地法律的规定亦可视为有效¹⁹。然而，一份遗嘱可能同时受到两个甚至多个司法辖区的法律审查，尤其在立遗嘱人具有多重身份或涉有跨境资产结构的情形下更为复杂。实践中，由于各司法辖区遗嘱成立和效力的法律差异和理解偏差，建议就各司法辖区资产单独订立遗嘱，以减少认证障碍。

（三）继承财产换汇回境

内地居民继承境外遗产后，可以选择将财产汇回内地。根据中国现行法律法规及外汇管理政策，并无强制性规定要求继承人必须将境外遗产汇回境内，是否汇回在实践中主要基于继承人的自愿申请。继承人将境外继承的货币资产汇入内地的，需提供合法的继承证明文件（如遗嘱认证、法院判决或公证书等）、身份证明文件等材料，向银行申请办理换汇结汇手续；而不动产与股权等经继承获得的资产则需事先变现，再提交交易证明、完税证明等材料，参照货币资产汇回规则进行。需要提示的是，对于大额资金的换汇结汇安排，基于反洗钱审查和外汇管理等制度下的严格审查，当事人可能因材料不齐全、程序有瑕疵等面临障碍。

二、常见难点

（一）财产查明与继承证明材料准备困难

继承人常因被继承人生前未披露境外资产，而面临遗产范围不明导致的障碍，涉及银行账户、未登记房产、股权等。尽管可以借助一定的跨境财产查明手段，但跨境财产查明需遵循当地法律程序，受语言、法律差异和程序繁琐影响，操作难度大。另一方面，亲属关系证明文件、长者死亡证明等文件因年代久远、保管不善等原因而缺漏亦会给涉外继承程序增加额外的困难。

（二）法律适用的不确定性

不同司法辖区在继承人范围、顺序及遗嘱效力等规则上存在差异。如在加拿大 BC 省的无遗嘱继承中，在无子女的情况下配偶可获得 100% 的遗产，而长达一定时间的事实婚姻关系又可能使得同居者被视同为合法配偶——这样就会出现子女身故而其同居男友/女友获得全部遗产，但父母无权继承的情况。此外，部分在境外有效的遗嘱形式，在执行中因为形式或内容瑕疵而无法在内地法律程序中得到认可。实践中，因为当事人对跨境法律适用没有清晰认识，或存在理解偏差，常常导致继承无法按预期实现，甚至引发争议纠纷。

（三）程序冗长、费用不菲

跨境继承通常耗时冗长，以美国加州遗嘱认证程序为例，即使无争议案件，也需首先经历一定时间的债权人公示期，法院排期平均等待 4–6 周，资产估值与税务清算需 3–4 个月，整个流程通常需 8–12 个月。若涉及跨州资产，如佛罗里达州房产与纽约州金融账户并存，则需分别在两州启动独立认证程序，程序协调和管理耗时将显著增加。跨国文件认证也是导致继承程序漫长的因素，部分国家和地区需要进行公证加双认证程序，整套跨境文书流转可能耗时数月，若遇文件瑕疵被退回补正，还会产生进

¹⁸ 参见香港《遗嘱条例》第 5 条。

¹⁹ 参见香港《遗嘱条例》第 24 条、第 25 条。

一步时间成本。

结合跨境继承中可能涉及到的繁复程序、送达障碍、文本认证等困难，叠加一些案件可能存在的争议解决问题，跨境继承案件可能时间成本巨大，以某个资产遍布新加坡、香港、英国的跨境遗产案件为例，该案件启动已经三年多，目前仍在全球多个司法区域就遗嘱的有效性、资产的归属、继承权的确认等问题进行审理的较早期阶段。

（四）遗产税超出预期

部分国家和地区对遗产继承征收较高的税负，增加了继承人的财务负担。以我们曾处理的境内继承人继承位于美国华盛顿州的住宅房产为例，该案跨境继承资产总值超过联邦免税额，在美国联邦遗产税、州遗产税等多重税率叠加适用后，继承人将最高缴纳近 60%（联邦 40%+州 20%）的遗产税；此外，在该案中，继承人需在遗产税申报截止日（死亡后 9 个月内）完成缴税，且原则上需现金支付，虽然对于未变现房产美国税务机关允许分期付款，但是需要满足一系列的前置条件。因此，在该案中，继承人面临在房产未变现时申报预缴高额税费的情况，给跨境继承增加了显著难度和财务压力。

三、解决预案

涉外继承涉及多法域法律冲突与程序壁垒，而这些难题在一定程度上可以通过完备的预先规划得到化解，结合我们的实务经验及观察，涉外家庭可以从以下几项法律工具和路径中提前规划应对：

（一）制定全面的境外资产清单

考虑到被继承人突发意外的可能，从帮助继承人迅速掌握遗产范围、减少因信息不对称导致的继承纠纷及资产遗漏的角度，我们建议境外资产持有者在专业人士的协助下提前整理境外资产清单，涵盖名下直接持有、通过他人代持以及负有权利负担等情况的各类资产，明确资产所在地、权属状况及相关支持性文件，并应留意定期或不定期进行信息更新。

具体而言，清单应覆盖银行账户（包括联名账户）、证券投资账户、不动产（含土地、住宅、商业物业）、公司股权（含离岸公司、VIE 架构权益）、保险保单、数字资产（加密货币）、艺术品及收藏等；特别地，对于代持资产，建议要求代持人签署书面声明并做好相应公证手续，以避免继承人未来无法举证；此外，相关列明资产最好列明是否附带抵押、担保、租赁等限制性权利，例如美国房产若存在反向抵押贷款（Reverse Mortgage），继承人通常需在继承后 6 个月内决定是否偿还贷款或放弃房产²⁰。

从文件管理角度而言，建议采用电子化存档，将资产权属证明（如地契、股权证书）、账户凭证（网银密钥、证券账户编号）、法律文件（代持协议、抵押合同）分类整合后安全存储，并可以考虑设置至少两名紧急联系人掌握文档访问权限。

从信息及时更新角度，应建立定期或在资产发生重大变动（如购入境外房产、设立信托）后及时更新的机制，尤其需关注金融账户所在国的休眠账户规则（如加拿大的银行账户在 10 年内未活动则可能被转移至加拿大中央银行托管）²¹。

²⁰ 参见 <https://www.consumerfinance.gov/ask-cfpb/with-a-reverse-mortgage-loan-can-my-heirs-keep-or-sell-my-home-after-i-die-en-242/>。

²¹ 参见 https://www.bankofcanada.ca/about/contact-information/atip/atip-faq/?utm_source。

（二）设立平行遗嘱及遗嘱执行人机制

不同的资产所在地当地法规对遗嘱的要求可能存在显著差异，因此在完整全面梳理财产后，资产持有人在主要资产所在地分别订立遗嘱是较为妥当的选择，这样从执行遗嘱的角度，可以确保遗嘱符合主要财产执行所在地的当地法律规定。

例如，普通法系法域（如美国、香港）通常接受自书遗嘱，但需满足签名等基本要求，而大陆法系法域（如中国内地、日本、德国等）对自书遗嘱有更严格的要求，且通常使用公证遗嘱。除此以外，在遗嘱中还应明确选择适用法律（如“本遗嘱中关于香港房产的部分适用香港法”），需注意，部分国家（如中国内地）对不动产继承强制适用物之所在地法，可能导致条款部分无效。就分别订立的遗嘱文本，还需严格审查各遗嘱之间的协调性，避免因法律冲突，导致遗嘱无效或继承人权益受损。

遗嘱执行人的设定也是多个平行遗嘱起草中的关键条款，在符合当地适用法律规定的前提下，立遗嘱人应审慎设置信任的亲友和/或专业机构作为（共同）执行人，以确保立遗嘱人的意志在其身故后得以充分实现。

（三）运用信托工具

在考虑跨境资产传承时，设立信托结构是一种有效的资产管理传承工具。信托结构可以在资产归集、跨代传承及有效管理三个主要维度为跨境继承提供解决方案。首先，信托可以实现资产的集中管理和分配，尤其是境外信托架构项下允许持有的资产形式多元，可以将分布在全球的房产、股权、金融资产等完全或部分地纳入统一架构管理，避免因信息分散导致的财产遗漏风险（如离岸账户资金遗忘或文件丢失）。同时，信托财产的独立性特征可将资产与个人债务、婚姻风险隔离。

在代际传承维度，委托人可通过意愿书在信托架构下实现类似遗嘱的个性化分配安排。例如，委托人可提前设定受益人获取信托财产分配的条件（如完成学业或达到特定年龄），或按照不同比例为各受益人设置分配限额，由此使得资产以委托人期望的方式和比例传承。相较于传统继承需经当地法院的认证（Probate）和遗产承办的漫长流程（平均耗时在12个月以上且费用高昂），信托财产可直接依据信托契约条款及意愿书的安排进行分配，避免司法管辖冲突、法院认证等繁杂的跨国手续。

在信托的持续管理上，委托人可将部分资产管理权进行合理设置，如将调整受益人名单、分配比例及投资安排等权限及行使该等权限的人选进行提前安排，以保障信托在委托人身故/丧失行为能力后仍可持续运行，从而有效降低因突发状况引发的资产无法得到有效处置的风险。

（四）利用保险工具的定向传承功能

保险作为遗产规划的重要工具，其优势与信托类似，保单持有人生前可通过终身寿险、年金险等工具，明确指定保单的受益人及份额，以规避法定继承顺序限制，亦可通过保单条款设定分期给付规则（如按年龄、学业阶段或婚姻状态发放），避免子女后代因一次性获得巨额资产而挥霍。同时保单赔付的保险金亦可避免当地的法院认证程序等，而减少代际传承的程序障碍与时间成本。

同时，保险作为一种金融工具，亦可实现一定的杠杆效果，通过较低的保费获得更高额的资金赔付，以增加家庭资产规模，在实现平稳的代际传承的同时，兼具一定理财增值效果。

但相较于信托，保险工具所能装入的资产范围有限，通常为现金投保，无法全面实现资产的归集和管理。因此如考虑配置保险资产，可进一步考虑采用“保单+信托”的复合结构，将境外保单受益权装入信托，结合信托架构的灵活性实现多司法管辖区资产的协同管理。

（五）提前筹划及优化遗产税

在涉及遗产税的法域，如美国、英国等，资产持有人应提前评估潜在的税务负担，并通过设立信托、利用年度赠与免税额等方式进行综合税务筹划。同时，应确保遵循各法域税务规则，避免因资产转移或结构安排不当引发的税务争议。

以美国为例，美国联邦遗产税实行“属人+属地”的双重征税原则，美国公民及美国居民的全球资产均面临遗产税的税负，2025年，美国公民及美国居民的遗产税免税额度达到1,399万美金，如其留下的遗产公平市场价值不超过该门槛则不受到遗产税的影响²²；而对于非居民外国人在美国境内持有资产（如房产、股票等）的情形，其免税额度仅为6万美金，超过该门槛，即需在美申报并缴纳遗产税²³。如上文案例介绍，除了美国联邦遗产税，美国部分州还施行州的遗产税，两者叠加将导致更高额的遗产税负。对于境外财产涉及到遗产税负担的情况，资产持有人可以在生前通过定制化的信托结构、保险安排等综合安排，实现税务优化，从而递延/降低后代获得相应财产面临的税务成本。

²² 参见 <https://www.irs.gov/businesses/small-businesses-self-employed/estate-tax>。

²³ 参见 <https://www.irs.gov/businesses/small-businesses-self-employed/estate-tax-for-nonresidents-not-citizens-of-the-united-states>。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤专递》的目的仅为帮助客户及时了解中国法律及实务的最新动态和发展，上述有关信息不应被看作是特定事务的法律意见或法律依据，上述内容仅供参考。

如您对上述内容有任何问题或建议，请与下列人员联系：

北京 李伟 律师：

电话： +86 10 8525 4668

Email: david.li@hankunlaw.com

上海 高超 律师：

电话： +86 21 6080 0920

Email: kelvin.gao@hankunlaw.com

深圳 王哲 律师：

电话： +86 755 3680 6518

Email: jason.wang@hankunlaw.com

香港 陈达飞 律师：

电话： +852 2820 5616

Email: dafei.chen@hankunlaw.com

海口 朱俊 律师：

电话： +86 898 3665 5000

Email: jun.zhu@hankunlaw.com

武汉 马姣 律师：

电话： +86 27 5937 6200

Email: jiao.ma@hankunlaw.com

新加坡 于岚 律师：

电话： +65 6013 2966

Email: lan.yu@hankunlaw.com

纽约 蒋尚仁 律师：

电话： +1 646 849 2888

Email: mike.chiang@hankunlaw.com
