



遗产税：短期推出概率较低，长期可做谋划

农业银行私人银行部

资产配置策略报告课题组

相关事件

2013年2月，国务院同意并转发国家发改委等部门《关于深化收入分配制度改革的若干意见》，《意见》称，研究在适当时期开征遗产税问题，曾在社会上引起广泛关注。近日众多媒体竞相报道的关于“80万元起征点”的传闻，一下子又引得舆论沸沸扬扬，群情激动。在当下的中国，这是一桩与个人所得税、房产税相似而十分牵动利益、牵动感情的话题，甚至其“刺激与轰动性”有过之而无不及。

事件点评：

一、遗产税的推出背景介绍

改革开放 30 多年来，社会变化巨大，财富的积累与增长有目共睹，居民之间贫富差距也在不断加大，调节居民收入分配、促进社会财富分配公平逐渐成为政府乃至整个社会面对的重要课题，遗产税对社会财富分配的调节功能重新受到关注，开征遗产税问题又再次成为学术界、政府部门和社会公众的议题。

（一）遗产税的相关政策回顾

遗产税是指对财产所有者死亡后遗留的财产课征的一种税制。目前，世界上至少有 90 余国征收此税。我国在国民党政府统治时期曾经有过征收遗产税的短暂历史，新中国成立以来，有关遗产税的立法建议、政策在我国也一直存在。但截至目前，我国仍然尚未正式开征。

图表 1 遗产税相关政策讨论列举

序号	提出年份	相关政策内容
1	1950 年	《全国税政实施要则》将遗产税作为拟开征的税种之一，但限于当时的条件未予开征。
2	1994 年	新税制改革将遗产税列为国家可能开征的税种之一。虽然再次关注了遗产税，但是基于条件限制没有立法开征。
5	1996 年	全国人大批准了《国民经济和社会发展“九五”计划和 2010 年远景目标纲要》。《纲要》中提出“逐步开征遗产税和赠与税”。
6	1997 年	“十五大”报告正式提出：“调节过高收入，逐步完善个人所得税制度，调整消费税，开征遗产税等税种。”
7	2004 年	相关部门制定了《遗产税暂行条例（草案）》并上报了国务院。
8	2010 年	《遗产税暂行条例（草案）》又推出新的草案文本。
9	2012 年	深圳市提出十大收入分配制度改革思路，其中包含试征遗产税。

资料来源：课题组整理

（二）遗产税开征的现实条件背景

1. 遗产税开征的经济基础日渐成熟

近些年来，我国劳动力、资本、土地、管理等生产要素参与收入分配的制度逐步确立，按劳分配为主体、多种分配方式并存的分配制度逐步形成，民众的财富迅速增长，具备开征遗产税的物质基础已经基本建立。2012 年初，胡润研究院与兴业银行联合发布的《2012 中国高净值人群消费需求白皮书》显示，中国个人资产在 600 万元以上的人群达到 270 万人，个人资产达到亿元以上的高净值人群数量约 6.35 万人。

2. 遗产税开征的社会条件逐渐具备

当前，我国基尼系数已经高达 0.47，收入分配已经走到亟需调整的十字路口，缩小贫富差距、缓解两极分化迫在眉睫。遗产税的开征可以弥补个人所得税无法对存量财富进行调节的不足，通过一部分社会财富的转移，对富人和高收入阶层在一定时期内聚集的财富进行调节，以达到实现收入再分配和社会公平的目的，进而缓解社会矛盾，避免两极分化加剧。

3. 慈善公益事业进一步倒逼遗产税推出

从美国经验看，遗产税的存在，客观上有力助推了美国的“第三部门”（指在政府代表的“公共部门”、企业代表的“私人部门”之外的公益基金会、民间慈善机构、志愿者非营利组织等）的壮大，进而促成了公益组织在社会生活中举足轻重的作用。巨额的捐赠除了美国富翁“回报社会”的思想境界外，规避高额的遗产税是最大动力。通过遗产税社会公益捐赠的免税条款，富人们既能合法节税又可以博得身后名，何乐而不为。我国现有捐赠主要是以企事业单位捐赠为主，个人捐赠为辅，遗赠几乎没有。究其原因，与我国尚未确立遗产税制有很大的关系。

尽管市场条件逐渐成熟，但遗产税征收依然面临挑战。其征收既需要长期充分的税法宣传让社会公众理解并接受，同时也需要相关制度的建立作为税收征管的保障。因此，在开征遗产税之前，必须要面对的现实困难还有很多。

二、遗产税征收现实难点问题

1. 遗产税的征收需要完善的财产监控制度作为前提

遗产税的征收必须以个人财产总额的准确计量为基础，其税源分布在各个社会层面，表现形式繁多、存在状况隐蔽、征管难度很大。如何对个人财产实施有效的监控和评估，预防纳税人偷、逃税，降低征税成本，是遗产税开征最为关键的一个环节。目前，我国相应制度的缺失体现在以下三个方面：第一，没有实行居民财产的实名申报、登记制度，以及对于其金融资产、不动产等的查验制度，征收遗产税所需的可靠信息无从获得。第二，政府既要代表公共权力建立和运用这一财产申报、登记、查验制度，那么就必须要配以严密、公正、令人信服的财产保护制度。但是目前我国缺少相关法律，保护社会成员合法取得财产不受侵犯。第三，缺乏能涵盖和处理统一市场上所有财产作为资源要素可能在竞争与要素流动中发生的买卖和产权变更，规范地处理所有相关“产权交易”的高规范水准的财产交易制度。

2. 遗产税的征收可能打击先富阶层的创业热情

除了建立完善财产申报、交易等制度，遗产税开征还要同时考虑对先富阶层的包容式引导和持续创业发展的激励。在某种意义上说，在中国先富阶层的“企业家精神”与才干，是中国实现现代化赶超过程相当长阶段上最为稀缺的资源。未来开征遗产税，需要同时考虑最大限度地继续鼓励这一类纳税人与其家族、团队持续创业发展，因此必须设计与此相关的具体机制，形成制度完善向好的中长期预期，使他们从政府维持社会正义、促进社会和谐的实际作为中获得基本、踏实且愈益充分的安全感。

3. 遗产税开征应同时配套推进“第三部门”扶持制度与措施

开征遗产税应预先铺垫和同时配套推进对中国“第三部门”的扶持制度与措施。例如，规范的公益性基金会的相关法律建设和扶助措施。从国际经验看，遗产税本身收到的财政收入甚至可以少到不足挂齿，但因此税存在而使“第三部门”增加的收入来源大为可观，相关的法律制度建设则是其可持续性的保障。

4. 遗产税的方案设计也相应设计到一系列的技术问题

在遗产税改革方案设计当中，有关的一系列技术性问题也需要得到较好处理。其中，总、分遗产税制的选择，各地“起征点”的量化形成、赠与税的设计建立等问题都是典型的代表。

综上所述，一直以来，“共同富裕”都被看作是中国后半段发展进程中的关键问题，如果按

照这种思路内含的价值取向考虑问题，我们完全无法把遗产税从促进完成中国先富共富历史过程的制度建设选项中排除。然而，从上文分析中业可以看出，目前我国遗产税的推出时机尚未成熟，许多现实问题制约着遗产税的进一步发展。但遗产税的推出是符合改革和社会进步的大方向，只是现阶段遗产税的征收还需要一段路程。

市场影响评估：

遗产税是对死亡者的所有财产作的最后一次征税，同时其主要目的又是调节财富分配，因此一般各国的遗产税率都相对较高。2004 年我国推出了《遗产税暂行条例（草案）》文本，随后 2010 年又进行了重新修订。虽然该项草案最终并未通过，但并不排除以后立法可能会在这个草案基础上进行修改。并且尽管十八届三中全会没有把遗产税写入报告，但没有写入报告不等于改革。因此我们可以依据该项草案内容对我国未来遗产税率进行初步了解。

图表 2 《遗产税暂行条例（草案）》税率

级扣	应纳税遗产净额（元）	税率（%）	速算扣除额
1	不超过 80 万部分	0	0
2	超过 80 万至 200 万部分	20	50000
3	超过 200 万至 500 万的部分	30	250000
4	超 500 万至 100 万部分	40	750000
5	超过 1000 万的部分	50	1750000
备注：遗产税计算公式=应纳税遗产净额×使用税率-速算扣除数			

资料来源：2010 年《遗产税暂行条例（草案）》

从上表可以看出，我国《遗产税暂行条例（草案）》的税率水平最高已经达到 50%，高昂遗产税额会给纳税者带来沉重的负担。如何避税是各国富人阶层的关注焦点。

一、规避遗产税的国际经验

目前国际上较为通用的规避遗产税的工具方法主要包括四种：保险、信托、资产转移和慈善。

（一）保险避税

一直以来，保险就是一种非常有效的合法避税手段，其基本原理为：保险公司按照保险条款支付给受益人的死亡保险金是用来保障受益人基本生活需要的，它是一种原始取得而非继承所得，无须用来偿还死者生前债务，也无须缴纳个人所得税和遗产税。在国际上，保险金免税是通行的惯例，而且许多国家的税法也都将受益所得的保险金列为免税范围。具体来说，保险的避税功能主要从以下三点得到发挥：

首先，保险给付可以缴纳遗产税。人寿保险具有高度的变现力，通常在被保险人死亡后，保险公司即以现金形式给付保险金给受益人，这充分符合遗产税以现金缴纳的需要。

其次，保险保费可以降低遗产税税额。遗产税的计算依据是可课税遗产，它是死亡者的总遗产减掉允许扣减额后的余额，允许扣减项目包括费用、债务、捐赠等。

再次，保险赠与可以规避赠与税。赠与税是财产所有人于有生之年转移其财产而课征的税，一般赠与者每年对每位被赠与者享有一定的免税额。根据国际惯例，“被继承人投保人寿保险所取得的保险金”一般不计入应征遗产总额。因此，人们也可以通过购买保险达到规避

遗产税的目的。

（二）信托避税

设立信托可以规避遗产税主要是得益于信托的两个特性，一是所有权和受益权相分离：在信托法律关系成立之后，信托财产的所有权转移给受托人所有，在整个信托法律关系存续期间，所有权都归属受托人；而信托的受益权可以是委托人自己（自益信托）、其他人（他益信托）或者委托人和其他人共同享有；二是信托财产具有独立性：信托一经设立，信托财产就与委托人和受托人的固有财产相独立，若条款中有约定，还可以独立于受益人的固有财产。也就是说，当委托人去世之后，留在信托中的财产因其名义所有权已不属于委托人，且与委托人的固有财产相独立，是不计入应缴税遗产总额的，因此可以避税。

信托的设置相对来说比较灵活，年限分定期的和不定期的，条款分可撤销的和不可撤销的，生效时间分生前生效和死后生效。信托中可以持有的财产也没有限制，只要该财产的所有权能够被转移，可持有资产包括房地产、股票组合、专利和版权、企业等等。在欧美国家，信托很受青睐一方面是因为其良好的避税功能，另一方面是因为其可以按受托人意愿分配信托收益，从而避免继承人挥霍遗产。

（三）慈善避税

以捐抵税是许多国家和地区的一个基本政策。比如台湾遗产税法规定，计算可征遗产额度的时候，捐赠公益慈善机关的财产以及依法登记的慈善财产可享受全额免税。坚持做慈善的人相对于不做慈善的人来说，生前生后不仅节省了两笔税款，而且还可以为自己和家族赢得一个好名声，有利于子孙后代的发展。这也是为什么西方的富豪们那么热衷于慈善事业的原因之一。

慈善捐款是一种方式，但是涉及到传承问题时建立慈善基金会是比单纯慈善捐款更好的一种方式，因为其能通过投资管理注入慈善基金的资产实现保值增值，也能通过合理的条款和运作实现对资产的有效控制。台湾“经营之神”王永庆的慈善基金会——长庚纪念医院就是一个成功的案例。

1976年，王永庆以捐赠股份的形式成立了该基金会，作为台塑集团核心企业的主要股东。随后的多年，通过不断向其中注入大额资产然后购买核心企业的股权，提升基金会的持股比例。王永庆还透过为基金会设置的理事会让子女们把持基金营运权，领导长庚纪念医院，实际上等于间接控制了集团的核心企业。在王永庆去世的时候，他遗留的资产适用的遗产税率高达50%，但是因为多数资产已注入这一慈善基金会和另一个公益信托，原本915亿美元的资产最终只需缴纳约4亿美元的遗产税。

（四）资产转移

除了上述三种方式之外，把资产转移到一些不征收遗产税或者遗产税率较低的地区也是目前国际上较为常用的避税方法之一。这些地区主要包括英属维京群岛、开曼群岛等传统的避税天堂，还有澳大利亚、加拿大、香港等。资产转移的方式有很多种，可以投资海外基金、国外股票、注册离岸公司等等，还可以设立离岸基金或者信托，一次性将现金、股票、保单、房产等动产、不动产或者有形资产、无形资产注入其中。

二、中国政策环境下四种避税工具的效果分析

（一）保险避税：可行有效的避税工具

1.法律角度行之有效

我国《遗产税暂行条例（草案）》（2010年新版草案）第五条规定的“不计入应征税遗产总额”的项目中，明确包含“被继承人投保人寿险所取得的保险金”一项。因此从法律角度来看，通过购买保险来规避遗产税是合法可行的。

2.保险避税优势

第一，变现能力高，优秀的遗产税金来源。

在欧美等主要采用总遗产税制的国家（即“先税后分”），被继承人去世后遗产被冻结，继承人在付清税款前其遗产不得分割、交付遗赠，不得办理转移登记，所以继承人必须另外筹钱缴税。而保险赔偿金不会被冻结，通常是立即给付的现金，这笔款项可作为缴纳遗产税的资金来源；

第二，保险金可不用于抵偿被保险人的债务。

按照国际惯例，保险金不属于债务追偿的范围，债权人无权对保险受益人就保险赔偿金进行追缴或扣押。因此当企业破产时，股票、债券、存款等都会被冻结，唯有保单不被冻结，债权人也无权要求受益人用保险收益来偿还债务。

（二）信托避税：最具潜力的避税方式

1.法律角度行之有效

从法律角度考虑，信托避税方式在我国也是行之有效的。我国《信托法》有明确规定，如《信托法》第15条规定，信托财产与委托人未设立信托的其他财产相区别。设立信托后，委托人死亡时，委托人不是唯一受益人的，信托存续，信托财产不作为其遗产。《信托法》第16条第1款规定，信托财产与属于受托人所有的财产相区别，不得归入受托人的固有财产或者成为固有财产的一部分。受托人死亡，信托财产不属于其遗产。既然信托财产不属于委托人和受托人的遗产，那么无论是委托人死亡还是受托人死亡，该财产都不存在遗产税征收问题。

2.信托避税优势

第一，信托能有效地进行财产管理，实现财产增值。

信托是一种财产管理的制度。所谓管理，并非只是消极地以一定的孳息为满足，而是要积极地透过受托人之理财专长，让信托财产不断增值。由于信托极其强调财产的管理，加之信托管理通常是比较专业化和职业化的，所以，信托财产产生的收益相对于保险的固定收益往往更为理想。

第二，信托存在比较强大的财产保护机制。

在信托中，信托财产相对于受托人的固有财产而言具有独立性，即受托人死亡或依法解散、

被依法撤销、被宣告破产而终止，信托财产不属于其遗产或者清算财产。信托财产的这一特性使信托财产受到了力度强大的法律保护。保险金则不具有独立于保险公司的独立性，相对于信托而言，财产的保护力度较弱。

第三，信托中存在较为有力的受益人权利保障机制。

信托受益权不是单纯的债权，而是具有物权请求权效力的权利。“权利是一种特定的保护利益的方式”，相对于保险金的债权请求权而言，信托中的受益权保障力度显然更大。

3.信托避税在我国暂时受限

目前，在我国信托避税的实施发展由于制度原因仍然受到了一定程度的限制，对规避遗产税影响最大的问题莫过于信托登记制度的未确立。我国《信托法》第10条规定：“设立信托，对于信托财产，有关法律、行政法规规定应当办理登记手续的，应当依法办理信托登记。未依照前款规定办理信托登记的，应当补办登记手续；不补办的，该信托不产生效力。”

但是在实际情况中，信托登记的具体制度却迟迟没有建立。并非所有财产都需要登记才能进入信托，资金财产是以资金的交付成功为信托生效条件，而非资金财产诸如保险、基金、特别是房地产等就必须要有信托登记才能产生法律效力。信托登记制度缺失造成的结果就是我国目前主要以资金信托为主，而财产信托业务却无法有效展开。所以一旦开始征收遗产税，在我国当前的法律条件下，设立信托规避税收的方法将受到非常大的限制：房屋、股票、保单等财产在转移到信托的过程中若不能确定所有权，对委托人来说将是很大的风险。

（三）慈善避税：制度缺失导致捐赠成本较高

尽管我国具有对于捐赠可以抵减遗产税的政策意向。但是，由于慈善相关法律及基金会制度的不健全使得我国的捐赠成本相对较高：根据《中华人民共和国企业所得税法》第9条，企业发生的公益性捐赠支出，在年度利润总额12%以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除；根据《中华人民共和国个人所得税法实施条例》第24条规定，捐赠额未超过纳税人申报的应纳税所得额30%的部分，可以从其应纳税所得额中扣除。言外之意，企业捐赠超出12%的部分就要交25%的企业所得税，个人捐赠超出30%的部分同样要交个人所得税，而在英国、美国、香港等地区，捐赠是完全无需缴税的。除非是很早就规划每年捐一部分，分批捐赠完成，否则就陷入了遗产税尚未免，反而先要多交一道税的窘境。

（四）资产转移：政策制度因素限制过多，避税效果不佳

我国《遗产税暂行条例（草案）》（2010年新版草案）第一条规定：“凡在中华人民共和国境内居住的中华人民共和国公民死亡（含宣告死亡）时遗有财产者，应就其在中华人民共和国境内，境外的全部遗产，依照本条例规定征收遗产税。”由此可以看出，中国未来很可能采用全球资产征税制，只要是能被追溯到所有权的财产，都逃不过缴税的命运。另外，不像香港，中国的外汇管制相对较为严格，这也给资产的转移造成了一定影响。因此，由于法律及政策的限制因素过多，资产转移避税方式在我国的操作相对较为困难。

三、遗产税避税建议：从保险、信托角度出发

（一）保险避税操作建议

1.保险产品选择：传统保障型寿险产品为主

可以规避遗产税的具体险种，一般来说没有严格的限制，但必须是以被保险人死亡为赔付条件的保险产品才能免计入遗产。因此，在所有的保险产品中，只有传统保障型寿险产品才有较好的避债避税效果。财产保险和健康保险采用的是损失补偿机制，所以无法进行遗产税的规避。而投资理财型寿险产品（如投资连接险、万能险、分红险等）因其具有很强的投资特性，和生存保障关联不大，在发生债务纠纷时，它们有可能会作为资产被查封或者冻结，因此可能达不到避税的目的。对于这一点，2011年10月11日颁布并施行的《人身保险公司保险条款和保险费率管理办法》中也有明确规定：“人寿保险是指以人的寿命为保险标的的人身保险，分为定期寿险、终身寿险、两全保险等，属于普通型人身保险。而分红型、投资连结型、万能型的人身保险则因具有的分红或投资属性，不能全额避税。”

2. 寿险保单必须具有明确的受益人

根据《保险法》第四十二条规定，人寿保险出现“没有指定受益人，或者受益人指定不明无法确定的”、“受益人先于被保险人死亡，没有其他受益人的”、“受益人依法丧失受益权或者放弃受益权，没有其他受益人的”的情形后，保险金将作为被保险人的遗产，也就意味着保险丧失了避免被征遗产税的功能。

3. 投保时间点选择

从投保时间点的选择角度，一般来说越早规划对于规避遗产税来说越有利。首先，生死无常，谁也不能预测人的离世；其次，与死亡相关的险种，一般是越年轻的时候购买越便宜，相对来说老年人的保费就比较高。

除了以上问题外，还需注意的一点是如果缴纳的保费总额比税金更高，或者比给付的赔偿金更高，这便违背了避税的初衷。最理想的保险避税情况是，保险的赔偿金既能覆盖了所缴纳的保费总额，又能覆盖在不买保险避税的情况下同等规模的资产所需缴纳的遗产税。这又涉及到对个人资产的规划，应该从什么时间开始买保险、应该投入多少资产买保险、以及用何种资产买保险等一系列复杂的问题。因此在保险避税在具体实施中需要通过专业人士设计具体的避税方案。

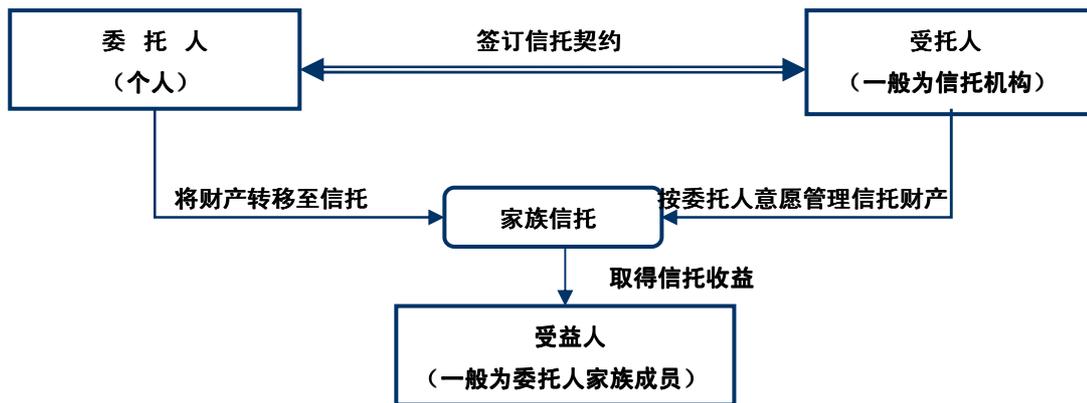
（二）信托避税操作建议：以美国家族信托为例

信托的起源最早可追溯至11世纪的英国，其最初的目的便是规避法律。在海外，信托也早已成为富豪规避遗产税的有效工具，其中家族信托是最为典型一种避税信托工具。但由于目前国内制度尚不完善、信托还只是作为一种获取投资收益为目的的短期投资行为，并没有作为避税工具的应用经验。因此，在这里就以美国家族信托为例，简要介绍信托在规避遗产税方面的操作原理。

1. 家族信托基本释义

家族信托是指个人作为委托人，以家庭财富的管理、传承和保护为目的的信托，受益人一般为本家庭成员。

图 3 家族信托结构示意图



设立一个家族信托需具体考虑很多具体因素，比如选择什么人或者机构担任受托人，以何种财产作为信托财产等。其中家族信托中可以持有的信托财产没有限制，只要该财产的所有权能够被转移，可持有资产包括房地产、股票组合、家族企业、合资企业、专利和版权等等。

2. 设立地点

家族信托的设立地点很重要。美国各个州的法律法规都不尽相同：某些州允许永久信托，某些州允许永久信托的同时还能更好地实现资产保护等；谨慎投资者（Prudent Investor）章程更是各个州都不相同。当然也可以选择设立离岸信托，即设立在全球著名的避税圣地：开曼群岛、英属维尔京群岛（BVI）、百慕大等地。委托人必须先清楚相关法律法规，再选择最符合自己利益的地点。

3. 受托人：专业机构比较有优势

很多人或者机构都可以担任受托人，也可以选择几个人或者机构共同担任受托人，具体选择见下表。

图 4 家族信托受托人列举

受托人类型	组成人员	特点
个人	家族成员	一般不具备相应能力，成员间容易产生利益冲突，不利于家族信托运营
私人信托公司	家族成员创立的 银行或私人信托公司	家族成员作为公司股东，管理家族信托运营。通常发生在怀俄明州和南达科塔等对注册信托公司资本要求不高且监管灵活的州。
专业信托公司	银行信托部、独立信托公司	能够为富裕家族设立永久信托；同时能够为富裕家族投资理财，实现资产增值目标。
共同受托人	两个或更多机构 共同担任受托人	能够满足受益人的不同需求

资料来源：课题组整理

在受托人选择方面，专业信托机构能够较好的满足富裕家族的投资需求，其优势主要体现在一下几个方面：第一，拥有丰富的信息来源。从其客户、同业等多渠道获得最新投资信息，从而及时把握最新机会；第二，资源整合和创新。专业机构可以根据不同的需要为建立投资

团队，定制投资服务，提供最为专业的建议，获得超越市场的可观收益；第三，专业信托机构投资不限于在本地本国，可以通过可靠渠道在全球范围内寻找投资机会。

4.信托契约种类

在信托契约中可以灵活定制有关的各种规定，由此产生不同种类。由于不同国家相关法律制度有所不同，因此在进行信托操作时要根据政策法规的实际情况选择合适的信托种类，才能进行有效避税。具体种类见下表。

图 5 家族信托种类举例

信托种类	基本介绍
可撤销信托	委托者可以解除信托，课税时委托者被认为是信托财产的实际拥有人。
不可撤销信托	委托者放弃对信托控制权，课税时委托人被认为是信托财产的拥有者，该种信托可避免对委托者的债务追偿，同样也可避免遗产税等。
固定信托	对受益人分配方案由委托人事先在委托书约定，受益人不能任意改变。
全权信托	由受托人决定对受益人的分配、投资等事宜。
消费信托	向年幼的或者无管理财产能力的家族成员传承财富
永久信托	信托无期限限制，这对高净值人士很有益，因为他们可能永远免于缴纳转让税（transfer tax）。

资料来源：课题组整理

(1) 免责声明

本报告仅供中国农业银行私人银行（以下简称“本银行”）的客户使用。本银行不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告信息均来源于公开资料，本银行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本银行于发布本报告当日的判断。在不同时期，本银行可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本银行在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本银行对所述资产买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及资产的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本银行所有，本银行对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本银行同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“中国农业银行私人银行部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

投资是一个风险无时不在的，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行各项交易。市场有风险，投资需谨慎。