

Deloitte.

德勤

基础设施证券投资基金
2024 年年度财务报告分析

因我不同
成就不凡

始于1845

目录

一、基础设施证券投资基金 2024 年年度财务报告概况	2
二、不同资产类型基础设施证券投资基金 2024 年财务业绩表现概述	4
三、基础资产估值分析	8
四、基础资产计提资产减值情况分析	12
五、REITs 基金单体财务报表的长期股权投资账面核算分析	16
六、高速公路 REITs 基金财务相关的信息统计与对比	19

一、基础设施证券投资基金 2024 年年度财务报告概况

2025 年，上海证券交易所和深圳证券交易所上市的基础设施证券投资基金(以下简称“REITs 基金”)披露了 2024 年年度报告的基金共 51 只，较去年增加了 22 只。

近三年披露年度报告的 REITs 基金以及对应的基础资产类型的数量统计：

	披露年度报告的 REITs 基金总数量	基础资产为产权类的 REITs 基金	基础资产为经营权类的 REITs 基金
2024 年	51	21	21
2023 年	29	13	13
2022 年	20	8	8

近三年沪深交易所上市的 REITs 基金披露年度报告的数量统计：

	披露年度报告的 REITs 基金总数量	上海证券 交易所	深圳证券 交易所
2024 年	51	33	18
2023 年	29	20	9
2022 年	20	12	8

按基础资产大类划分，不同资产类型过去三年的年报披露数量如下：

基础资产类型	2024 年	2023 年	2022 年
高速公路	12	8	5
产业园	12	9	7
消费基础设施	7	-	-
保租房	6	4	3
能源	6	3	1
仓储物流	5	3	2
市政环保	3	2	2
合计	51	29	20

¹ 根据证监会《证券投资基金信息披露管理办法》第二十一条 基金合同生效不足两个月的，基金管理人可以不编制当期季度报告、半年度报告或者年度报告。

二、不同资产类型基础设施证券投资基金 2024 年财务业绩表现概述

随着我国基础设施 REITs 进入常态化发行阶段，发行上市的基础设施 REITs 项目数量越来越多、资产种类越来越丰富，在宏观经济整体波动、不同行业复苏节奏出现差异的大背景下，不同资产类型的基础设施 REITs 的 2024 年财务业绩表现呈现分化。即使是同一类资产类型，不同项目的财务业绩表现也开始出现不同趋势的变动。

高速公路

高速公路是目前上市数量最多、市值最高的资产类

型。2024 年，受宏观经济影响和节假日免费通行天数增加等多重因素影响，高速公路 REITs 通行费收入普遍下降。

披露了 2024 年和 2023 年全年财务数据的高速公路 REITs 共 9 只，2024 年营业收入均为下降，下降幅度在 0.95%至 14.09%，整体下降 6.96%。即使在行业普遍经营承压的情况下，不同高速公路项目的表现也存在显著差异。邻近高速公路开通分流、客车与货车结构调整等，对于不同高速公路项目的收入影响更为显著。

单位：人民币亿元

高速公路 REITs 项目	2024 年营业收入	2023 年营业收入	同比变动
平安广州广河 REIT	7.43	7.93	-6.31%
浙商沪杭甬 REIT	7.33	7.40	-0.95%
华夏越秀高速 REIT	2.21	2.37	-6.75%
华夏中国交建 REIT	4.20	4.55	-7.69%
国金中国铁建 REIT	7.14	7.49	-4.67%
华泰江苏交控 REIT	3.62	3.82	-5.24%
中金安徽交控 REIT	8.23	9.58	-14.09%
中金山东高速 REIT	3.04	3.24	-6.17%
工银河北高速 REIT	5.36	5.81	-7.75%

高速公路 REITs 项目	2024 年营业收入	2023 年营业收入	同比变动
合计	48.56	52.19	-6.96%

产业园

披露了 2024 年年报的产业园 REITs 共 12 只，与高速公路 REITs 数量并列首位。受经济波动和不确定性增加、供需结构调整影响，产业园 REITs 在 2024 年的财务表现呈现分化。位于一线城市的产业园项目整体表

现良好，位于二线城市的产业园项目则面临较大压力。

披露了 2024 年和 2023 年全年财务数据的产业园 REITs 共 8 只，2024 年收入整体下降 5.87%，收入降幅最大为 22%，有 2 只产业园 REITs 收入实现了增长。

单位：人民币亿元

产业园 REITs 项目	2024 年营业收入	2023 年营业收入	同比变动
华安张江产业园 REIT	1.34	1.28	4.69%
博时蛇口产园 REIT	2.07	2.10	-1.43%
东吴苏园产业 REIT	2.61	2.80	-6.79%
建信中关村 REIT	1.31	1.68	-22.02%
华夏合肥高新 REIT	0.90	0.93	-3.23%
国泰君安临港创新产业园 REIT	0.45	0.49	-8.16%
国泰君安东久新经济 REIT	1.08	1.07	0.93%
华夏和达高科 REIT	0.98	1.06	-7.55%
合计	10.74	11.41	-5.87%

仓储物流

仓储物流资产的表现，与宏观经济情况、居民消费能力和资产供应情况密切相关。2023 年开始，高标仓的供给达到历史高峰，但经济复苏不及预期，需求端并未如预期般完全恢复。供需两端的压力，导致高标仓资产的出租率下降，市场平均有效租金同比下降。经过了 2023 年的白热化竞争，2024 年市场整体压力趋缓。仲量联行《2024 年四季度中国非保税高标物流地产市场概览》显示，2024 年 4 季度全国 50 城整体平均租金为 1.00 元/平方米/天，平均出租率为 80.4%，出租率为近四个季度首次回升。

保租房

已发行上市的保租房项目主要位于深圳、北京、上海等一线或区域核心城市，虽然行业整体供给在持续增加，但已发行上市的保租房 REITs 项目凭借优质的区域和租金优势，仍然保持了收入的稳定，部分项目的租金单价实现了同比增长。

单位：人民币亿元

保租房 REITs 项目	2024 年营业收入	2023 年营业收入	同比变动
红土创新深圳安居 REIT	0.54	0.54	0.00%
北京保障房 REIT	0.71	0.72	-1.39%
中金厦门安居 REIT	0.75	0.73	2.74%
华夏基金华润有巢 REIT	0.78	0.77	1.30%
合计	2.78	2.76	0.72%

消费基础设施

2024 年是我国消费基础设施项目的 REITs 上市元年，已发行上市的消费基础设施项目，均为位于北京、上海等一线城市的核心商圈或青岛、成都、杭州等区域核心城市的旗舰项目，2024 年经营业绩和财务表现整体良好。

能源项目

目前已发行上市的能源项目 REITs，涵盖了水电、风电、光伏发电、海上风力发电等多种类型项目。不同类型的项目，由于所利用的水资源、风力资源、光照资源等自然资源的差异，对应 REITs 项目的财务表现呈现分化。

市政环保项目

本文中归类为市政环保资产的 REITs 项目，包含了中航首钢绿能项目、富国首创水务项目和银华绍兴原水项目。其中，受北京市新建垃圾处理厂分流的影响，中航首钢绿能项目 2024 年收入同比下降 10.82%；富国首创水务项目污水处理量增加，2024 年收入同比增长 1.69%。银华绍兴原水项目于 2024 年 4 季度上市，整体业绩与预测相符。

三、基础资产估值分析

受整体经济承压、各行业复苏不及预期、基础设施市场风险和不确定性增加的影响，2024 年基础设施 REITs 年报中披露的基础资产估值普遍呈现下降趋势。我们以具备 2024 年和 2023 年两年估值数据的 29 只 REITs 进行分析。

产权类资产

产权类资产中，产业园资产的估值下降较为明显，仓储物流资产其次，保租房资产的估值基本与去年持平，较为稳定。

单位：人民币亿元

	2024 年估值	2023 年估值	变动
产业园	178.24	189.25	-5.82%
仓储物流	100.71	104.08	-3.24%
保租房	46.69	46.71	-0.04%

产业园 REITs 项目

单位：人民币亿元

产业园 REITs 项目	2024 年估值	2023 年估值	同比变动
华安张江产业园 REIT	27.05	28.07	-3.63%
博时蛇口产园 REIT	35.03	36.11	-2.99%
东吴苏园产业 REIT	30.13	32.57	-7.49%
建信中关村 REIT	24.16	28.01	-13.75%
华夏合肥高新 REIT	13.22	14.00	-5.57%
国泰君安临港创新产业园 REIT	7.36	7.41	-0.67%
国泰君安东久新经济 REIT	13.90	13.90	0.00%
华夏和达高科 REIT	13.33	14.24	-6.39%
合计	178.24	189.25	-5.82%

2024 年，产业园 REITs 项目估值下降的原因主要为租金水平、出租率以及长期增长率的下调。同时，由于无风险报酬率的下降，折现率也有所下调，大部分项目的下调幅度为 0.25%。

仓储物流 REITs 项目

单位：人民币亿元

仓储物流 REITs 项目	2024 年估值	2023 年估值	同比变动
红土创新盐田港 REIT	20.15	20.94	-3.77%
中金普洛斯 REIT	66.36	68.70	-3.41%
嘉实京东仓储基础设施 REIT	14.20	14.44	-1.66%
合计	100.71	104.08	-3.24%

保租房 REITs 项目

单位：人民币亿元

保租房 REITs 项目	2024 年估值	2023 年估值	同比变动
红土创新深圳安居 REIT	11.72	11.70	0.17%
华夏北京保障房 REIT	11.58	11.57	0.09%
中金厦门安居 REIT	12.28	12.27	0.08%
华夏基金华润有巢 REIT	11.11	11.17	-0.54%
合计	46.69	46.71	-0.04%

经营权类资产

经营权类资产，由于剩余年限逐渐减少的原因，估值逐年下降是合理趋势。高速公路类资产 2024 年估值平均下降 9.95%，能源类资产 2024 年估值平均下降 3.70%，市政环保类资产 2024 年估值平均下降 8.63%。高速公路资产估值近 10% 的下降幅度，明显超过了高速公路特许经营剩余年限减少所应带来的影响，也反映了行业经营承压的客观事实。

单位：人民币亿元

	2024 年估值	2023 年估值	变动
高速公路	408.97	454.18	-9.95%
能源	122.94	127.67	-3.70%
市政环保	20.85	22.82	-8.63%

高速公路 REITs 项目

单位：人民币亿元

高速公路 REITs 项目	2024 年估值	2023 年估值	同比变动
平安广州广河 REIT	81.58	95.59	-14.66%
浙商沪杭甬 REIT	35.55	39.36	-9.68%
华夏越秀高速 REIT	21.56	22.45	-3.96%
华夏中国交建 REIT	89.26	95.64	-6.67%
国金中国铁建 REIT	41.45	42.72	-2.97%
华泰江苏交控 REIT	25.30	28.07	-9.87%
中金安徽交控 REIT	88.71	107.21	-17.26%
中金山东高速 REIT	25.56	23.14	10.46%
合计	408.97	454.18	-9.95%

高速公路项目中，除高速公路特许经营期限自然减少导致估值下调之外，2024 年估值下降的主要原因为预测未来通行费收入的下降。

折现率方面，2024 年的无风险报酬率下降，但高速公路 REITs 项目选择的折现率计算过程中普遍同时调

高了市场风险溢价或项目个别风险系数，因此折现率虽有下降，但低于无风险报酬率的下降幅度。2024 年，高速公路 REITs 项目折现率平均值为 8.60%，中位值为 8.39%；2023 年，高速公路 REITs 项目折现率平均值为 9.05%，中位值为 8.51%。

能源 REITs 项目

单位：人民币亿元			
能源 REITs 项目	2024 年估值	2023 年估值	同比变动
鹏华深圳能源 REIT	31.28	32.83	-4.72%
中航京能光伏 REIT	20.53	23.21	-11.55%
中信建投国家电投新能源 REIT	71.13	71.63	-0.70%
合计	122.94	127.67	-3.70%

市政环保资产

单位：人民币亿元			
市政环保 REITs 项目	2024 年估值	2023 年估值	同比变动
中航首钢绿能 REIT	7.03	8.14	-13.64%
富国首创水务 REIT	13.82	14.68	-5.86%
合计	20.85	22.82	-8.63%

四、基础资产计提资产减值情况分析

2024 年，受基础资产估值下降的影响，在财务报告中针对基础资产计提资产减值数量明显增加。计提资产减值的 REITs 项目集中于高速公路、产业园和仓储物流三类资产。

最近三年，基础资产计提资产减值的 REITs 基金数量对比：

单位：人民币亿元

	披露年度报告的 REITs 基金总数量	基础资产计提 资产减值	占比
2024 年	51	10	20%
2023 年	29	2	7%
2022 年	20	0	0%

2024 年，基础资产计提资产减值的 REITs 基金详情：

单位：人民币亿元

REITs 项目	资产类别	资产类型	2024 年计提减值金额
平安广州广河 REIT	经营权	高速公路	4.74
华夏中国交建 REIT	经营权	高速公路	12.09
中金安徽交控 REIT	经营权	高速公路	8.92
博时蛇口产业园 REIT	产权	产业园	0.20
红土创新盐田港 REIT	产权	仓储物流	0.18
中金普洛斯 REIT	产权	仓储物流	1.13
东吴苏园产业 REIT	产权	产业园	1.48
建信中关村 REIT	产权	产业园	4.03
中金湖北科投光谷 REIT	产权	产业园	0.51
嘉实中国电建清洁能源 REIT	经营权	能源	0.59

高速公路、产业园和仓储物流资产，也是近几年受宏观经济波动和行业资产供需结构变化等因素影响较为明显、经营承压的大类资产，财务报告中计提资产减值也是充分反映行业趋势、业务情况和经营业绩的合理体现。

² 此处计提资产减值，不包括由于确认递延所得税负债而形成的商誉、之后根据逐年转回的递延所得税负债确认同等金额的商誉减值损失的情况。

资产减值测试中可收回金额的确定方法

根据企业会计准则的规定，在财务报表中单独列示的商誉，无论是否存在减值迹象，至少每年进行减值测试。投资性房地产、无形资产、固定资产等长期资产，于资产负债表日存在减值迹象的，应进行减值测试。减值测试中，资产和资产组的可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间的较高者。

- 具体到基础设施 REITs 基金：
资产预计未来现金流量的现值，即为 REITs 基金每年跟踪评估中使用收益法确定的评估值；

- 资产公允价值减去处置费用后的净额，实务中又存在两种确定方式：
 - 以 REITs 基金二级市场年末的收盘价确定；
 - 以同类型资产在一级大宗市场交易的价格确定。

披露了 2024 年年报的 51 只基础设施 REITs 基金中，有 22 只明确披露了可收回金额的确定方法。在披露了可收回金额确定方法的 22 只基础设施 REITs 基金中，具体确定方法列示如下：

单位：人民币亿元		
可收回金额的确定方法	数量	占比
资产预计未来现金流量的现值	14	64%
资产公允价值减去处置费用后的净额——二级市场收盘价	5	23%
资产公允价值减去处置费用后的净额——一级大宗市场交易价格	3	14%

披露了可收回金额确定方法的 22 只基础设施 REITs 基金中，经营权资产有 9 只，产权类资产有 13 只。其中：

经营权资产中，只有中航京能光伏 REIT 采用“资产公允价值减去处置费用后的净额——二级市场收盘价”的方法，其余 8 只均采用“资产预计未来现金流量的现值”的方法，没有任何一只 REITs 基金采用“资产公允价值减去处置费用后的净额——一级大宗市场交易价格”的方法。

产权类资产中，有 6 只采用“资产预计未来现金流量的现值”的方法，4 只采用“资产公允价值减去处置费用后的净额——二级市场收盘价”的方法，3 只采用“资产公允价值减去处置费用后的净额——一级大宗市场交易价格”。采用一级大宗市场交易价格方法确定可收回金额的，分别为仓储物流资产和产业园资产。

2024 年计提资产减值的 10 只 REITs 基金，均披露了可收回金额的确定方法。其中，只有博时蛇口产业园 REIT 采用“资产公允价值减去处置费用后的净额——一级大宗市场交易价格”的方法确定可收回金额，其余 9 只 REITs 均采用“资产预计未来现金流量的现值”的方法确定可收回金额。

通过对于 2024 年基础设施 REITs 基金财务报告中可收回金额确定方法的分析，我们有如下几点观察：

- 采用一级大宗市场交易价格确定可收回金额，需要以该类资产存在较为活跃的一级大宗市场为前提。经营权资产由于其资产特点，一级市场交易数量少，通常无法找到同类资产可比交易价格。
- 基础设施 REITs 基金，其业务特点决定了基础资产在 REITs 基金财务报表中的重要性。对于财务报表非常重要的基础资产，不论当年是否实际计提了资产减值，判断是否存在资产减值迹象、资产减值测试过程中采用了什么方法确定

可收回金额，都应该公开透明的向投资者进行信息披露。2024 年，实际披露了可收回金额确定方法的 REITs 基金数量仅有 22 只，有超过 50% 的 REITs 基金并未披露可收回金额的确定方法。这应是未来基础设施 REITs 基金二级市场信息披露建设的改进方向。

- 3、对于采用“资产公允价值减去处置费用后的净额”确认可收回金额的，目前市场中存在采用二级市场和一级市场两种方法确定公允价值的具体操作。根据《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》：

第九条 企业以公允价值计量相关资产或负债，应当假定出售资产或者转移负债的有序交易在相关资产或负债的主要市场进行。不存在主要市场的，企业应当假定该交易在相关资产或负债的最有利市场进行。

第十一条 主要市场（或最有利市场）应当是企业计量日能够进入的交易市场，但不要求企业于计量日在该市场上实际出售资产或者转移负债。

由于不同企业可以进入的市场不同，对于不同企业，相同资产或负债可能具有不同的主要市场（或最有利市场）。

因此，不同企业采用不同的市场作为“主要市场（或最有利市场）”是符合会计准则要求的。但在企业所处行业与企业投资、并购、退出业务未发生重大变化的情况下，同一企业不应对于选择的主要市场发生调整。



五、REITs 基金单体财务报表的长期股权投资账面核算分析

基础设施 REITs 基金单体财务报表对于资产支持专项计划的长期股权投资采用成本法进行后续计量，除非后续发生新增投资、收回投资和投资减值的情况，采用成本法计量的长期股权投资的投资成本不发生变化。在底层基础资产经营期限逐渐减少、基础设施资产产生的现金流逐期逐年分派的情况下，基础设施资产的评估价值、基础设施 REITs 基金合并层面基金净值会出现逐年下降，基础设施 REITs 基金单体财务报表中的长期股权投资与基金净值、基础资产评估价值将出现“倒挂”，基础设施 REITs 基金单体财务报表中的长期股权投资面临高估投资收益和投资账面价值的问题。

根据我们的观察和研究，上述情况具有如下三个特点：

- 该事项的影响是否显著，主要取决于基础资产剩余期限的长短。剩余期限越短，该事项的影响越显著。
- 该事项对于经营权资产和产权类资产都有影响，对经营权资产的影响更大。
- REITs 基金分红越多，该事项影响越显著。

对于上述问题，实务中存在两种处理方式：

- REITs 存续期内，REITs 基金份额的持有方是通过 REITs 分红的方式将对于 REITs 基金份额投资的本金和投资的收益收回。由于 REITs 的分红中包含投资方投资本金的回收和投资收益，那么就需要采用合理可行的方式对于每一期 REITs 的分红进行拆分。属于投资收益的部分，作为投资收益；属于投资本金的回收，作为对于 REITs 基金投资成本的回收。我们称之为“分红拆分收回投资本金”。
- 基础设施 REITs 基金单体财务报表中的长期股权投资账面价值如果高于 REITs 基金净值和基础资产评估价值，对于 REITs 基金单体财务报表的长期股权投资计提长期股权投资减值。计提减值仅影响 REITs 基金的单体财务报表，不影响 REITs 基金合并财务报表。我们称之为“基金单体计提减值”。

同时，如果基础资产本身经营承压、存在减值迹象并计提了资产减值，该 REITs 基金的单体财务报表的长期股权投资一般也会计提减值。

2024 年，由于 REITs 基金基础资产计提减值、经营权资产的经营期限逐年减少、REITs 分红金额的增长等因素的影响，REITs 基金单体财务报表的长期股权投资账面价值超过 REITs 基金净值和基础资产评估价值的数量明显增加。因此，对于 REITs 基金单体财务报表的长期股权投资账面价值进行调整的基金数量也明显增加。

	披露年度报告的 REITs 基金总数量	对于单体财务报表的长期股权投资账面价值进行调整的基金数量	比例
2024 年	51	15	29%
2023 年	29	6	21%
2022 年	20	2	10%

排除由于基础资产计提减值导致的 REITs 基金单体计提减值的因素外，基础资产未计提减值但对于单体财务报表的长期股权投资账面价值进行调整的基金数量也在增加，占比与 2023 年一致。

	披露年度报告的 REITs 基金总数量	基础资产未计提减值但对于单体财务报表的长期股权投资账面价值进行调整的基金数量	比例
2024 年	51	7	14%
2023 年	29	4	14%
2022 年	20	2	10%

对于 REITs 基金单体财务报表的长期股权投资账面价值进行调整的基金详情：

REITs 项目	资产类别	资产类型	2024 年	2023 年	2022 年	备注
平安广州广河 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值			基础资产计提减值
浙商沪杭甬 REIT	经营权	高速公路	分红拆分收回投资本金	分红拆分收回投资本金	基金单体计提减值	
华夏中国交建 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值			基础资产计提减值
华泰江苏交控 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值			
国金中国铁建 REIT	经营权	高速公路	分红拆分收回投资本金	分红拆分收回投资本金		
中金安徽交控 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值	基金单体计提减值		基础资产计提减值
博时蛇口产业园 REIT	产权	产业园	基金单体计提减值			基础资产计提减值
红土创新盐田港 REIT	产权	仓储物流	基金单体计提减值			基础资产计提减值
中金普洛斯 REIT	产权	仓储物流	基金单体计提减值			基础资产计提减值
东吴苏园产业 REIT	产权	产业园	基金单体计提减值			基础资产计提减值
富国首创水务 REIT	经营权	市政环保	基金单体计提减值	基金单体计提减值	基金单体计提减值	
中金山东高速 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值			
易方达深高速 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值			
工银河北高速 REIT	经营权	高速公路	基金单体计提减值			
嘉实中国电建清洁能源 REIT	经营权	能源	基金单体计提减值			基础资产计提减值
建信中关村 REIT	产权	产业园		基金单体计提减值		基础资产计提减值
嘉实京东仓储基础设施 REIT	产权	仓储物流		基金单体计提减值		基础资产计提减值

六、高速公路 REITs 基金财务相关的信息统计与对比

	出表/并表	有无外部借款	基础资产	出表/并表
平安广州广河 REIT	并表	有	车流量法	不计提
浙商沪杭甬 REIT	并表	有	直线法	不计提
华夏越秀高速 REIT	出表	有	车流量法	不计提
华夏中国交建 REIT	出表	有	车流量法	计提
国金中国铁建 REIT	并表	无	直线法	计提
华泰江苏交控 REIT	并表	无	车流量法	不计提
中金安徽交控 REIT	并表	有	直线法	不计提
中金山东高速 REIT	并表	无	车流量法	不计提
易方达深高速 REIT	出表	无	车流量法	不计提
华夏南京交通高速公路 REIT	并表	有	车流量法	不计提
工银河北高速 REIT	并表	无	直线法	计提
招商高速公路 REIT	出表	有	车流量法	不计提

目前上市的 12 只高速公路 REITs 项目，并表项目占据多数。12 个高速公路项目的发起人中，分为中国交建、中国铁建、招商公路的中央企业和广州、浙江、江苏等省市的地方交投公司。满足公募 REITs 发行条件的高速公路，均为发起人持有的运营时间长、现金流稳定的优质资产，经过多年运营，资产债务规模较低，营业收入、经营活动现金流等财务指标表现优异。因此，这些资产出表降负债的效果不明显，发起人从保持优质资产继续留在“表内”、提升财务业绩的角度，更倾向于选择并表架构。

高速公路特许经营权资产的后续计量中，“直线法（或年限平均法）”和“车流量法”两种资产摊销方式并存，“车流量法”更多。这与高速公路上市公司的财务核算情况统计基本一致。从财务核算结果及影响的角度分析，两种方法各有利弊。“车流量法”下，每年资产摊销金额先低后高、逐年增加，与高速公路通行费收入的变动趋势一致，但运营前期资产摊销金额低、资产账面价值高，一旦出现近几年行业整体承压的情况，资产面临资产减值风险更高。“直线法”下，虽然高速公路运营前期的净利润等经营业绩不如采用“车流量法”，但资产账面价值的下降幅度与经营期限匹配，财务核算领域的资产减值风险更低。

对于高速公路行业典型业务——高速公路大修义务的财务核算，“计提预计负债”与“不计提预计负债”两种处理方式并存，这也与高速公路上市公司的财务核算情况基本一致。针对高速公路 REITs，无论财务核算领域是否计提预计负债，都务必要在现金流与可供分配金额分配前做好充足的预留，避免出现实际发生大修费用支付义务时可供分配金额的重大波动。



附录：2024 年年度财务报告的 REITs 基金列表

	基金代码	上市交易所	产品名称	资产大类	资产类型
1	508000	上海证券交易所	华安张江产业园 REIT	产权	产业园
2	508001	上海证券交易所	浙商沪杭甬 REIT	经营权	高速公路
3	508002	上海证券交易所	华安百联消费 REIT	产权	消费基础设施
4	508003	上海证券交易所	中金联东科创 REIT	产权	产业园
5	508005	上海证券交易所	华夏首创奥莱 REIT	产权	消费基础设施
6	508006	上海证券交易所	富国首创水务 REIT	经营权	市政环保
7	508007	上海证券交易所	中金山东高速 REIT	经营权	高速公路
8	508008	上海证券交易所	国金中国铁建 REIT	经营权	高速公路
9	508009	上海证券交易所	中金安徽交控 REIT	经营权	高速公路
10	508011	上海证券交易所	嘉实物美消费 REIT	产权	消费基础设施
11	508015	上海证券交易所	中信建投明阳智能新能源 REIT	经营权	能源
12	508017	上海证券交易所	华夏金茂商业 REIT	产权	消费基础设施
13	508018	上海证券交易所	华夏中国交建 REIT	经营权	高速公路
14	508019	上海证券交易所	中金湖北科投光谷 REIT	产权	产业园
15	508021	上海证券交易所	国泰君安临港创新产业园 REIT	产权	产业园
16	508022	上海证券交易所	博时津开产业园 REIT	产权	产业园
17	508026	上海证券交易所	嘉实中国电建清洁能源 REIT	经营权	能源
18	508027	上海证券交易所	东吴苏园产业 REIT	产权	产业园
19	508028	上海证券交易所	中信建投国家电投新能源 REIT	经营权	能源
20	508031	上海证券交易所	国泰君安城投宽庭保租房 REIT	产权	保租房
21	508033	上海证券交易所	易方达深高速 REIT	经营权	高速公路
22	508056	上海证券交易所	中金普洛斯 REIT	产权	仓储物流
23	508058	上海证券交易所	中金厦门安居 REIT	产权	保租房
24	508066	上海证券交易所	华泰江苏交控 REIT	经营权	高速公路
25	508068	上海证券交易所	华夏北京保障房 REIT	产权	保租房
26	508069	上海证券交易所	华夏南京交通高速公路 REIT	经营权	高速公路
27	508077	上海证券交易所	华夏基金华润有巢 REIT	产权	保租房
28	508086	上海证券交易所	工银河北高速 REIT	经营权	高速公路
29	508088	上海证券交易所	国泰君安东久新经济 REIT	产权	产业园
30	508089	上海证券交易所	华夏特变电工新能源 REIT	经营权	能源
31	508096	上海证券交易所	中航京能光伏 REIT	经营权	能源
32	508098	上海证券交易所	嘉实京东仓储基础设施 REIT	产权	仓储物流
33	508099	上海证券交易所	建信中关村 REIT	产权	产业园
34	180101	深圳证券交易所	博时蛇口产业园 REIT	产权	产业园
35	180102	深圳证券交易所	华夏合肥高新 REIT	产权	产业园
36	180103	深圳证券交易所	华夏和达高科 REIT	产权	产业园

	基金代码	上市交易所	产品名称	资产大类	资产类型
37	180105	深圳证券交易所	易方达广开产业园 REIT	产权	产业园
38	180201	深圳证券交易所	平安广州广河 REIT	经营权	高速公路
39	180202	深圳证券交易所	华夏越秀高速 REIT	经营权	高速公路
40	180203	深圳证券交易所	招商高速公路 REIT	经营权	高速公路
41	180301	深圳证券交易所	红土创新盐田港 REIT	产权	仓储物流
42	180302	深圳证券交易所	华夏深国际 REIT	产权	仓储物流
43	180303	深圳证券交易所	华泰宝湾物流 REIT	产权	仓储物流
44	180401	深圳证券交易所	鹏华深圳能源 REIT	经营权	能源
45	180501	深圳证券交易所	红土创新深圳安居 REIT	产权	保租房
46	180502	深圳证券交易所	招商基金蛇口租赁住房 REIT	产权	保租房
47	180601	深圳证券交易所	华夏华润商业 REIT	产权	消费基础设施
48	180602	深圳证券交易所	中金印力消费 REIT	产权	消费基础设施
49	180603	深圳证券交易所	华夏大悦城商业 REIT	产权	消费基础设施
50	180701	深圳证券交易所	银华绍兴原水水利 REIT	经营权	市政环保
51	180801	深圳证券交易所	中航首钢绿能 REIT	经营权	市政环保

作者

史啸

德勤中国
审计及鉴证合伙人
电话: +86 10 8512 4454
电子邮件: erishi@deloittecn.com.cn

李菁

德勤中国
审计及鉴证经理
电话: +86 10 8524 8506
电子邮件: cindyli@deloittecn.com.cn

韩晴

德勤中国
审计及鉴证高级经理
电话: +86 10 8520 7537
电子邮件: qihan@deloittecn.com.cn

刘姝君

德勤中国
审计及鉴证经理
电话: +86 23 8969 2882
电子邮件: katherliu@deloittecn.com.cn

德勤中国房地产行业 REITs 相关审计和税务团队

罗远江

德勤中国
房地产行业主管合伙人
电话: +852 2852 5658
电子邮件: phlaw@deloitte.com.hk

倪敏

德勤中国
房地产行业审计与鉴证主管合伙人
电话: +86 21 6141 2027
电子邮件: ani@deloittecn.com.cn

史啸

德勤中国
审计及鉴证合伙人
电话: +86 10 8512 4454
电子邮件: erishi@deloittecn.com.cn

何翠红

德勤中国
审计及鉴证合伙人
电话: +86 755 3353 8737
电子邮件: clohe@deloittecn.com.cn

朱雷

德勤中国
房地产行业税务与商务主管合伙人
电话: +86 21 2316 6768
电子邮件: leolzhu@deloittecn.com.cn

余娜

德勤中国
税务与商务咨询合伙人
电话: +86 10 8520 7567
电子邮件: natyu@deloittecn.com.cn

姜妍

德勤中国
税务与商务咨询合伙人
电话: +86 755 3353 8088
电子邮件: aileenjiang@deloittecn.com.cn

办事处地址

北京

北京市朝阳区针织路 23 号楼
国寿金融中心 12 层
邮政编码: 100026
电话: +86 10 8520 7788
传真: +86 10 6508 8781

长沙

长沙市开福区芙蓉中路一段 109 号
华创国际广场2号栋1317单元
邮政编码: 410008
电话: +86 731 8522 8790

成都

成都市高新区交子大道 365 号
中海国际中心 F 座 17 层
邮政编码: 610041
电话: +86 28 6789 8188
传真: +86 28 6317 3500

重庆

重庆市渝中区民族路 188 号
环球金融中心 43 层
邮政编码: 400010
电话: +86 23 8823 1888
传真: +86 23 8857 0978

大连

大连市中山路 147 号
申贸大厦 15 楼
邮政编码: 116011
电话: +86 411 8371 2888
传真: +86 411 8360 3297

广州

广州市珠江东路 28 号
越秀金融大厦 26 楼
邮政编码: 510623
电话: +86 20 8396 9228
传真: +86 20 3888 0121

海口

海南省海口市美兰区国兴大道 3 号
互联网金融大厦 B 栋 1202 单元
邮政编码: 570100
电话: +86 898 6866 6982

杭州

杭州市上城区飞云江路 9 号
赞成中心东楼 1206 室
邮政编码: 310008
电话: +86 571 8972 7688
传真: +86 571 8779 7915

哈尔滨

哈尔滨市南岗区长江路 368 号
开发区管理大厦 1618 室
邮政编码: 150090
电话: +86 451 8586 0060
传真: +86 451 8586 0056

合肥

安徽省合肥市蜀山区潜山路 111 号
华润大厦 A 座 1506 单元
邮政编码: 230022
电话: +86 551 6585 5927
传真: +86 551 6585 5687

香港

香港金钟道 88 号
太古广场一座 35 楼
电话: +852 2852 1600
传真: +852 2541 1911

济南

济南市市中区二环南路 6636 号
中海广场 28 层 2802-2804 单元
邮政编码: 250000
电话: +86 531 8973 5800
传真: +86 531 8973 5811

澳门

澳门殷皇子大马路 43-53A 号
澳门广场 19 楼 H-L 座
电话: +853 2871 2998
传真: +853 2871 3033

南昌

南昌市红谷滩区绿茵路 129 号
联发广场写字楼 41 层 08-09 室
邮政编码: 330038
电话: +86 791 8387 1177
传真: +86 791 8381 8800

南京

南京市建邺区江东中路 347 号
国金中心办公楼一期 40 层
邮政编码: 210019
电话: +86 25 5790 8880
传真: +86 25 8691 8776

宁波

宁波市海曙区和义路 168 号
万豪中心 1702 室
邮政编码: 315000
电话: +86 574 8768 3928
传真: +86 574 8707 4131

青岛

山东省青岛市崂山区香港东路 195 号
上实中心 9 号楼 1006-1008 室
邮政编码: 266061
电话: +86 532 8896 1938

上海

上海市延安东路 222 号
外滩中心 30 楼
邮政编码: 200002
电话: +86 21 6141 8888
传真: +86 21 6335 0003

沈阳

沈阳市沈河区青年大街 1-1 号
沈阳市府恒隆广场办公楼 1 座
3605-3606 单元
邮政编码: 110063
电话: +86 24 6785 4068
传真: +86 24 6785 4067

深圳

深圳市深南东路 5001 号
华润大厦 9 楼
邮政编码: 518010
电话: +86 755 8246 3255
传真: +86 755 8246 3186

苏州

苏州市工业园区苏绣路 58 号
苏州中心广场 58 幢 A 座 24 层
邮政编码: 215021
电话: +86 512 6289 1238
传真: +86 512 6762 3338 / 3318

天津

天津市和平区南京路 183 号
天津世纪都会商厦 45 层
邮政编码: 300051
电话: +86 22 2320 6688
传真: +86 22 8312 6099

武汉

武汉市江汉区建设大道 568 号
新世界国贸大厦 49 层 01 室
邮政编码: 430000
电话: +86 27 8538 2222
传真: +86 27 8526 7032

厦门

厦门市思明区鹭江道 8 号
国际银行大厦 26 楼 E 单元
邮政编码: 361001
电话: +86 592 2107 298
传真: +86 592 2107 259

西安

西安市高新区唐延路 11 号
西安国寿金融中心 3003 单元
邮政编码: 710075
电话: +86 29 8114 0201
传真: +86 29 8114 0205

郑州

郑州市金水东路 51 号
楷林中心 8 座 5A10
邮政编码: 450018
电话: +86 371 8897 3700
传真: +86 371 8897 3710





关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国 31 个城市，现有超过 2 万名专业人才，向客户提供审计、税务、咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于 1845 年，其中文名称“德勤”于 1978 年启用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤全球专业网络的成员机构遍布 150 多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过 100 个城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构并不因此构成提供任何专业建议或服务。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合资格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。