

財務資料

閣下應將以下討論及分析與截至2023年、2024年及2025年12月31日止各年度的歷史財務資料，以及根據國際財務報告準則會計準則編製的會計師報告所載的附註，以及本文件其他部分所載的選定財務資料及營運數據一併閱讀。閣下應閱讀整份會計師報告，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論及分析包含前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件及財務表現的看法，當中涉及風險及不確定因素。該等陳述乃基於我們根據經驗及對歷史事件、現況及預期未來發展的理解，以及我們認為於有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。在評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的所有資料。

概覽

我們是塔式光熱發電和熔鹽儲能解決方案提供商之一。我們專注於相關技術研究、設備銷售及工程應用，並擁有從項目開發、建設諮詢及調試後營運支持的服務能力。2021年至2024年，國內共有20個塔式光熱項目已實質性開工且確定了聚光集熱系統供應商，設計容量總計2,160MW。我們為中國該等20座中的11座電站提供了集熱系統—該系統是此類電站最關鍵的子系統，設計容量總計1,250MW。此外，根據弗若斯特沙利文報告，截至最後實際可行日期，我們是全球唯一擁有超過1GW熔鹽塔式光熱發電項目經驗的企業。

於往績記錄期，我們的業務迅速增長，並在收入及利潤方面取得顯著增長。我們的收入由2023年的人民幣857.9百萬元增加至2024年的人民幣2,189.3百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣2,192.6百萬元。毛利由2023年的人民幣310.0百萬元增加至2024年的人民幣694.7百萬元並進一步增加至2025年的人民幣825.8百萬元，乃由於我們的光熱發電解決方案擴展。受惠於在建光熱發電項目規模的持續擴大，我們的純利由2023年的人民幣248.3百萬元增加至2024年的人民幣540.1百萬元，並進一步增加至2025年的人民幣567.6百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利率分別為36.1%、31.7%及37.7%，而同期純利率分別為28.9%、24.7%及25.9%。

影響我們經營業績的重大因素

我們相信對我們的經營業績及財務狀況有重大影響的因素包括以下各項。

技術創新與度電成本降低

技術進步及規模經濟對於降低太陽能熱發電度電成本至關重要。於往績記錄期，我們通過更大規模的部署、改善定日鏡場設計和提高存儲效率，不斷優化我們的解決方案。這些措施有助於電站性能的穩步改善和度電成本的降低。根據弗若斯特沙利文報告，中國光熱電站度電成本預計於2030年將降至人民幣0.45元／千瓦時，並於2035年進一步下降至人民幣0.38元／千瓦時。成本降低預計將使太陽能光熱發電與其他清潔發電技術相比更具競爭力，從而擴大我們的可應對市場，支持收入的持續增長。

財務資料

政府政策和監管框架

我們的經營業績與國家能源政策及監管框架密切相關。於往績記錄期，中國政府積極推動大規模「大規模可再能源生基地」項目的建設，並規定將光熱發電作為穩定及可調度能源的補充來源。特別是，國家能源局和相關省級部門在2022年至2024年間頒佈了多項指導方針，要求在新批准的項目中分配光熱發電，並規定若干地區光熱發電與光電及風電發電容量的最低比例為1:6至1:9。該等政策推動了對太陽能光熱技術的需求，並直接促進了我們項目數量的持續增長。2025年1月1日生效的《中華人民共和國能源法》進一步體現了光熱發電在中國能源體系中的作用，為我們的業務提供了持續的政策支持。於2025年12月，國家發改委及國家能源局發佈《關於促進光熱發電規模化發展的若干意見》[發改能源[2025]1645號]確立了頂層政策框架和2030年光熱發電總裝機容量達15GW左右的目標，提升了行業長期可見度，為光熱發電超越示範階段、邁向更市場化的大規模發展提供了路線圖。

持續獲取和完成標杆項目

我們的經營業績也受益於國家級和省級標杆項目的實施，該等項目展示了光熱電站的可行規模和商業可行性。例如，於2024年11月，我們成功取得青海省格爾木350 MW塔式光熱發電項目的批文，該項目是目前全球單體規模最大的光熱電站。該項目可望透過降低成本及改善經營業績，成為行業的標杆，從而提升全國太陽能光熱發電的可擴展性。此外，青海公佈於2024年12月實施人民幣0.55元／千瓦時的優惠上網電價政策，預期可提高光熱項目的投資回報，為行業擴張提供進一步動力，從而支持我們的收入增長。參與此類標杆項目可為我們帶來各種有形及無形的裨益，例如獨特的經營經驗及市場聲譽，我們相信這些均有助我們鞏固市場地位及取得更多新的光熱發電項目。

行業地位及市場份額

根據弗若斯特沙利文報告，我們於2021至2024年穩居中國熔鹽塔式光熱發電項目集熱系統龍頭供應商地位，在設計裝置容量與項目數量方面分別佔據57.9%與55.0%的市場份額。截至最後實際可行日期，我們也是全球唯一為設計裝機容量總計超過1GW的熔鹽塔式光熱電站提供服務的集熱系統供應商，這為我們提供了顯著的競爭優勢和未來增長的穩固基礎。很多光熱發電項目透過公開招標程序採購，我們認為我們在該行業的強大影響力有助於我們獲得新項目，並與其他領先的市場參與者建立長期戰略合作關係，以持續增加收入。

編製基準

歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈之國際財務報告準則會計政策編製而成。

為編製及呈列過往業績期間之歷史財務資料，本集團於整個往績記錄期內，已貫徹應用符合國際財務報告準則之會計政策，該等政策適用於本集團自2025年1月1日起之會計期間。

重要會計政策資料、關鍵會計判斷及估計不確定性之主要來源

我們已識別出若干對編製財務資料具重大影響之會計政策。部分會計政策涉及主觀假設與估計，以及與會計項目相關的複雜判斷。在每種情況下，此類項目的釐定均需管

財務資料

理層基於可能於未來期間變動之資訊與財務數據作出判斷。截至目前為止，管理層的估計與假設與實際結果並無重大差異，且於往績記錄期間內，我們亦未對這些估計或假設作出任何重大調整。在可預見的未來，我們預期這些估計與假設亦不會出現重大變動。

有關本公司重要會計政策資料、關鍵會計判斷及估計不確定性之主要來源詳情，請參閱文件附錄一所載會計師報告之附註3及附註4。

歷史經營業績回顧

下表載列我們於所示期間的綜合損益及其他全面收益表：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	857,892	2,189,265	2,192,618
銷售成本	(547,873)	(1,494,528)	(1,366,865)
毛利	310,019	694,737	825,753
其他收入	29,516	64,513	73,990
其他開支	(9,889)	(7,132)	(20,113)
[編纂]開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
其他收益及虧損	114,997	14,312	13,011
銷售及營銷開支	(40,042)	(32,346)	(27,136)
行政開支	(72,799)	(57,336)	(66,230)
研發開支	(37,865)	(62,363)	(78,761)
分佔聯營公司業績	8,556	1,884	5,027
預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下的減值虧損(扣除撥回)	(13,686)	2,502	(49,061)
融資成本	(2,431)	(149)	(3,317)
稅前利潤	286,376	618,622	659,674
所得稅開支	(38,047)	(78,559)	(92,117)
年度利潤	248,329	540,063	567,557
其他全面收入(開支)			
不會重新分類至損益的項目：			
按公平值計入其他全面收益(「按公平值計入其他全面收益」)的			
股權工具投資的公平值變動	748	406	(843)
年度全面收入總額	249,077	540,469	566,714
以下人士應佔年度利潤：			
本公司擁有人	247,768	540,063	567,557
非控股權益	561	—	—
	248,329	540,063	567,557
以下人士應佔年度全面收入總額：			
本公司擁有人	248,516	540,469	566,714
非控股權益	561	—	—
	249,077	540,469	566,714

財務資料

經營業績主要組成部分說明

收入

於往績記錄期，我們的絕大部分收入來自為熔鹽塔式光熱發電項目提供的服務。我們亦從光伏跟蹤支架及其他材料和服務的銷售中產生部分收入。於往績記錄期，隨著主要項目從初始執行發展至大規模實施，我們實現了顯著的收入增長。我們的總收入由2023年的人民幣857.9百萬元增加至2024年的人民幣2,189.3百萬元，主要是由於我們的熔鹽塔式光熱電站項目的開展及擴大所致。於2025年，我們的收入達人民幣2,192.6百萬元，較2024年的人民幣2,189.3百萬元增加0.2%。

下表列出了我們在所示期間按貨品及服務類型劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
貨品及服務類型						
熔鹽塔式光熱電站解決方案	854,394	99.6	2,079,181	95.0	2,157,194	98.4
—銷售集熱系統及其他核心子系統	844,933	98.5	2,073,137	94.7	2,126,274	97.0
—建設諮詢、運維技術指導及 其他技術服務	9,461	1.1	6,044	0.3	30,920	1.4
光伏跟蹤支架 ⁽¹⁾	—	—	108,319	4.9	9,027	0.4
其他材料及服務 ⁽²⁾	3,498	0.4	1,765	0.1	26,397	1.2
總計	857,892	100.0	2,189,265	100.0	2,192,618	100.0

附註：

- (1) 我們於往績記錄期的光伏跟蹤支架支持業務的收入出現波動，主要是由於我們基於項目的光伏跟蹤支架業務項目交付及客戶驗收的時間所致。我們的光伏跟蹤支架業務的收入於客戶接納所交付貨品及服務的時點確認。於2024年及2025年，項目交付並獲客戶驗收，故於相關期間確認收益；於2023年，並無光伏跟蹤支架項目達成交付及客戶驗收階段，據此未確認任何收入。展望未來，我們將努力專注於更具競爭力的光熱發電及熔鹽儲能分部。更多詳情請參閱「業務—光伏跟蹤支架業務」章節。
- (2) 其他收入主要包含我們的新能源技術諮詢服務及銷售各類零部件。

集熱系統及其他核心子系統的銷售業務，涉及根據客戶需求交付光熱發電站的核心設備，例如集熱系統及熱交換系統。銷售合約通常會定明各交付組件的單價。我們每月將實際完成的工作匯整成工作量確認文件，詳列當月及累計進度。此文件經客戶及獨立第三方監事共同審核確認後(如有)，我們即依據約定單價與每月核實工作量，釐定移轉予客戶之貨物價值並據此認列收入。於往績記錄期內，本公司認列之收入金額與客戶最終核實確認之貨物或服務價值，並無重大差異。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)材料成本、(ii)人工成本及(iii)與項目實施及擴建有關的其他成本。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本總額分別為人民幣547.9百萬元、人民幣1,494.5百萬元及人民幣1,366.9百萬元。材料成本是我們銷售成本的最大組成部分，分別佔同期銷售成本的90.4%、93.5%及90.5%。於2024年，我們的銷售成本增長大致與收入增長同步，同時交付的項目數量亦有所增加。於2025年，我們的銷售成本下降，主要歸因於該年度我們為若干項目提供軟件及技術服務，導致直接材料的消耗量減少，從而導致材料成本下降。

下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
材料成本	495,004	1,397,799	1,236,931
人工成本	12,095	25,024	31,938
其他費用	<u>40,774</u>	<u>71,705</u>	<u>97,996</u>
總計	<u>547,873</u>	<u>1,494,528</u>	<u>1,366,865</u>

毛利及毛利率

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度的毛利分別為人民幣310.0百萬元、人民幣694.7百萬元及人民幣825.8百萬元，而整體毛利率分別為36.1%、31.7%及37.7%。

作為以項目為基礎的光熱電站解決方案供應商，隨著熔鹽塔式光熱電站解決方案業務的開展及擴大規模，我們的毛利顯著改善。於2024年整體毛利率較前期略有下降，主要源於本公司營運具項目性質，毛利率受特定期間內交付各項目的進度與盈利能力所影響。

財務資料

下表載列於所示期間按產品劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
熔鹽塔式光熱電站解決方案	308,933	36.2	679,748	32.7	805,392	37.3
— 銷售集熱系統及 其他核心子系統	305,622	36.2	677,754	32.7	794,721	37.4
— 建設諮詢、運維技術指導及 其他技術服務	3,311	35.0	1,994	33.0	10,671	34.5
光伏跟蹤支架	—	—	14,640	13.5	75	0.8
其他材料及服務	1,086	31.0	349	19.8	20,286	76.8
總計	<u>310,019</u>	<u>36.1</u>	<u>694,737</u>	<u>31.7</u>	<u>825,753</u>	<u>37.7</u>

其他收入

我們的其他收入主要包括政府補助、我們的銀行存款利息收入、增值稅加計抵減，以及與獨立第三方簽訂的特定產品聯合研發協議所產生的技術支援服務收入。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入分別為人民幣29.5百萬元、人民幣64.5百萬元及人民幣74.0百萬元。

下表為於所示期間的其他收入明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
政府補助—收入相關	11,622	41,365	53,200
利息收入	13,516	10,463	1,037
增值稅(「增值稅」)加計抵減	—	8,104	14,894
技術支持服務收入	1,954	3,556	3,821
其他	<u>2,424</u>	<u>1,025</u>	<u>1,038</u>
總計	<u>29,516</u>	<u>64,513</u>	<u>73,990</u>

其他開支

我們的其他開支主要包括稅項附加費及捐款。於2023年、2024年及2025年，我們分別產生其他開支人民幣9.9百萬元、人民幣7.1百萬元及人民幣20.1百萬元。

其他收益及虧損

於往績記錄期，我們的其他收益及虧損主要包括(i)按公平值計入損益的金融資產的公平值變動；(ii)出售子公司收益；及(iii)失去控制權當日按公平值重新計量於前子公司保留投資的收益。於2023年，本公司因出售一家子公司產生一次性收益人民幣90.8百萬

財務資料

元。該出售乃本公司專注核心業務營運之策略舉措之一環。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收益及虧損分別為人民幣115.0百萬元、人民幣14.3百萬元及人民幣13.0百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支主要包括銷售及營銷員工的人工成本、股份支付費用、差旅費用及業務發展費用。2023年、2024年及2025年，我們的銷售及營銷開支分別為人民幣40.0百萬元、人民幣32.3百萬元及人民幣27.1百萬元，分別佔我們總收入的4.7%、1.5%及1.2%。

下表載列於所示期間的銷售及分銷開支明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人工成本	25,418	16,538	12,707
股份支付費用	1,857	1,675	1,574
差旅費用	2,776	3,145	3,245
業務發展費用	5,176	6,153	6,192
其他 ^{附註}	4,815	4,835	3,418
總計	<u>40,042</u>	<u>32,346</u>	<u>27,136</u>

附註：包括但不限於營銷成本、競標服務費及折舊與攤銷。

行政開支

我們的行政開支主要包括行政人員的人工成本、股份支付費用、折舊及攤銷、業務發展及差旅費用。在2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣72.8百萬元、人民幣57.3百萬元及人民幣66.2百萬元，分別佔我們總收入的8.5%、2.6%及3.0%。

下表載列於所示期間行政開支的明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人工成本	48,054	35,100	41,618
以股份為基礎的付款開支	2,187	3,796	3,081
折舊及攤銷	6,642	4,341	6,024
業務發展及差旅費用	5,499	4,799	4,814
其他 ^{附註}	10,417	9,300	10,693
總計	<u>72,799</u>	<u>57,336</u>	<u>66,230</u>

財務資料

附註： 包括但不限於代理服務費、銀行手續費及行政管理費。

研發開支

我們的研發開支主要包括研發人員的人工成本、股份支付費用、消耗的材料以及折舊及攤銷。於2023年、2024年及2025年，我們的研發開支分別為人民幣37.9百萬元、人民幣62.4百萬元及人民幣78.8百萬元，分別佔我們總收入的4.4%、2.9%及3.6%。

下表載列各期間研發開支主要組成部分的明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
人工成本	26,364	40,556	49,379
以股份為基礎的付款開支	1,479	2,718	2,209
消耗的材料	4,460	14,724	20,080
折舊及攤銷	2,390	1,540	3,176
其他 ^{附註}	3,172	2,825	3,917
總計	<u>37,865</u>	<u>62,363</u>	<u>78,761</u>

附註： 包括但不限於運輸費用。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績指我們於聯營公司投資中應佔的溢利或虧損。我們於2023年、2024年及2025年分別錄得應佔聯營公司溢利人民幣8.6百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣5.0百萬元。

預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)模型項下的減值虧損(扣除撥回)

我們預期信貸虧損模型項下就應收貿易款項及應收票據以及其他應收款項確認減值虧損(扣除撥回)。於2023年及2025年，我們分別錄得預期信貸虧損模型項下的減值虧損(扣除撥回)人民幣13.7百萬元及人民幣49.1百萬元，主要是由於應收貿易款項及合約資產結餘增加。於2024年，本集團預期信貸虧損模型項下確認減值虧損轉回人民幣2.5百萬元，主要由於若干應收款項的收回及收款狀況改善。

融資成本

我們的融資成本包括銀行借款利息及租賃負債利息。我們的融資成本於2023年、2024年及2025年分別為人民幣2.4百萬元、人民幣0.1百萬元及人民幣3.3百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示期間的融資成本詳情：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
銀行借款利息	1,351	1,669	6,406
租賃負債利息	1,139	149	150
減：合資格資產成本中已資本化金額	(59)	(1,669)	(3,239)
	<u>2,431</u>	<u>149</u>	<u>3,317</u>

所得稅抵免／(開支)

我們於2023年、2024年及2025年分別確認所得稅開支人民幣38.0百萬元、人民幣78.6百萬元及人民幣92.1百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的實際稅率(按我們的所得稅開支除以稅前利潤計算)分別為13.3%、12.7%及14.0%。該等稅率低於25%的法定稅率，主要是由於我們及若干子公司享有優惠稅務待遇，包括高新技術企業地位、小型微利企業制度，以及合資格研發支出的額外超額抵扣。詳情請參閱附錄一所載會計師報告附註11。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，董事確認，我們與相關稅務機關並無任何重大爭議或未解決事項。

各期間經營業績比較

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入分別維持相對穩定於2024年的人民幣2,189.3百萬元及2025年的人民幣2,192.6百萬元。這主要由我們的熔鹽塔光熱電站解決方案項目收入增加所推動，部分被光伏跟蹤支架帶來的收入減少所抵銷。

- 熔鹽塔光熱電站解決方案：我們來自該分部的收入由2024年的人民幣2,079.2百萬元小幅增加3.8%至2025年的人民幣2,157.2百萬元。該增加主要由於密集執行11個進行中項目，從而推動了隨時間確認收入的持續增長。
- 由於我們的11個進行中項目在兩年內均處於密集執行階段，收入確認總體上與項目交付步伐保持一致。
- 光伏跟蹤支架：我們來自該分部的收益由2024年的人民幣108.3百萬元減少至2025年的人民幣9.0百萬元，原因是有關訂單的大部分產品交付及驗收於2024年完成。
- 其他材料及服務：我們的收入由2024年的人民幣1.8百萬元增加至2025年的人民幣26.4百萬元，主要來自技術服務。

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣1,494.5百萬元減少8.5%至2025年的人民幣1,366.9百萬元。該減少主要由於與軟件及技術服務交付相關的收入佔比較高導致材料成本下降，從而減少了直接材料的消耗。有關減少被人工成本及其他成本的增加所部分抵銷，這些成本的增加主要由於多個項目同步推進及執行所致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣694.7百萬元增加18.9%至2025年的人民幣825.8百萬元。同期，我們的毛利率由31.7%上升至37.7%。毛利率上升主要是由於項目執行階段以及期內確認與軟件及技術服務交付相關的收入佔比較高，通常該等服務的利潤率較高。光伏跟蹤支架的毛利率由2024年的13.5%下降至2025年的0.8%，主要由於[銷售部件]。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣64.5百萬元增加14.7%至2025年的人民幣74.0百萬元。該增長主要由於政府補助增加28.6%，由2024年的人民幣41.4百萬元增至2025年的人民幣53.2百萬元，反映軟件退稅增加。這被利息收入減少90.1%所部分抵銷，由於我們現金管理策略的改變，利息收入從2024年的人民幣10.5百萬元降至2025年的人民幣1.0百萬元。

其他開支

其他開支由2024年的人民幣7.1百萬元增加182.0%至2025年的人民幣20.1百萬元，主要由於稅項附加費隨著我們業務營運擴展而增加所致。

[編纂]開支

於2025年，我們就[編纂]產生[編纂]開支人民幣[編纂]元。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損由2024年的人民幣14.3百萬元減少9.1%至2025年的人民幣13.0百萬元，該減少主要由於理財產品的收益減少。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2024年的人民幣32.3百萬元減少16.1%至2025年的人民幣27.1百萬元。該減少主要由於銷售獎勵減少導致人工成本下降。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣57.3百萬元增加15.5%至2025年的人民幣66.2百萬元。該增加主要歸因於(i)我們擴充行政人員及調整薪酬導致人工成本增加，以及(ii)年內遷入新辦公大樓後，主要與購買辦公用品及傢具相關的辦公室開支增加。

財務資料

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣62.4百萬元增加26.3%至2025年的人民幣78.8百萬元。有關增長主要由於人工成本及消耗的材料增加，於2025年研發團隊以及分別上升21.8%及36.4%至人民幣49.4百萬元及人民幣20.1百萬元，反映我們持續擴大在定日鏡檢測設備及系統優化方面的研發團隊及活動。

應佔聯營公司業績

應佔聯營公司業績由2024年的人民幣1.9百萬元增加163.2%至2025年的人民幣5.0百萬元，主要由於我們聯營公司的表現有所改善。

預期信貸虧損模式下減值虧損淨額

我們於2025年確認減值虧損淨額人民幣49.1百萬元，而2024年則為撥回淨額人民幣2.5百萬元，乃主要由於合同資產及應收貿易款項結餘增加所致。

財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣0.1百萬元增加至2025年的人民幣3.3百萬元，主要由於年內獲得新銀行借款導致銀行借款利息開支增加所致。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣78.6百萬元增加17.2%至2025年的人民幣92.1百萬元，主要由於與2024年相比，除稅前利潤增加所致。

期內溢利

由於上文所述，我們年內的溢利由2024年的人民幣540.1百萬元增加5.1%至2025年的人民幣567.6百萬元。我們的淨利潤率由2024年的24.7%增加至2025年的25.9%。

截至2023年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度的比較

收入

我們的總收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣857.9百萬元增加155.2%至截至2024年12月31日止年度的人民幣2,189.3百萬元。此顯著增長主要受惠於我們熔鹽塔式光熱電站解決方案業務的規模擴張。

- 熔鹽塔光熱電站解決方案：我們來自該分部的收入由人民幣854.4百萬元增加143.4%至人民幣2,079.2百萬元。有關增長主要由於於2023年開展的在建光熱項目持續擴大規模，更多項目進入活躍建設及調試階段。截至2023年12月31日及2024年12月31日，我們分別擁有3個及11個進行中的光熱電站項目。
- 光伏跟蹤支架：我們的收益從零增加至人民幣108.3百萬元，乃由於新訂單已進入交付及驗收階段，導致按時確認。

財務資料

- 其他材料及服務：我們的收入由人民幣3.5百萬元減少至人民幣1.8百萬元。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣547.9百萬元增加172.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣1,494.5百萬元，與收入增長大致一致。增長主要由於材料成本上升，達到人民幣1,397.8百萬元。人工成本增至人民幣25.0百萬元及其他成本增至人民幣71.7百萬元，反映多個項目同步推進。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2023年12月31日止年度的人民幣310.0百萬元增加124.1%至截至2024年12月31日止年度的人民幣694.7百萬元。我們的毛利率由36.1%下降至31.7%。這主要是由於光熱項目在不同年度處於不同的執行階段，以及不同光熱項目之間的毛利率差異所致。光伏跟踪支架的毛利率於2024年達13.5%，乃由於2024年為金塔100MW項目交付產品所致。我們於2023年並無錄得光伏跟踪支架的收入或毛利。

其他收入

我們的其他收入由截至2023年12月31日止年度的人民幣29.5百萬元增加118.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣64.5百萬元。這主要歸因於與軟件產品增值稅退稅、認可獎項相關的政府補助金增加，以及先進製造業可享有的額外稅項扣減，部分被利息收入下降所抵銷。

其他開支

其他開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣9.9百萬元減少28.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣7.1百萬元，主要由於與2023年相比，2024年繳納的增值稅減少，令附加費相應下降，導致稅項附加費減少。

其他收益及虧損

我們的其他收益及虧損由截至2023年12月31日止年度的人民幣115.0百萬元大幅減少87.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣14.3百萬元。2023年的大幅增加主要歸因於出售子公司收益及重新計量保留投資，此乃為專注於我們主要經營業務的舉措。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣40.0百萬元減少19.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣32.3百萬元，主要由於新簽訂合約減少導致銷售獎勵縮減。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣72.8百萬元減少21.3%至截至2024年12月31日止年度的人民幣57.3百萬元。該減少乃主要由於出售若干子公司後人工成本下降以及若干項目獎金減少所致。

研發開支

我們的研發開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣37.9百萬元增加64.6%至截至2024年12月31日止年度的人民幣62.4百萬元。該增加主要歸因於研發人員編製擴大以及為支持新設備開發和系統優化而增加的直接材料開支。

應佔聯營公司業績

我們的應佔聯營公司業績由截至2023年12月31日止年度的人民幣8.6百萬元減少至截至2024年12月31日止年度的人民幣1.9百萬元，反映相關聯營公司經營業績的波動。

預期信貸虧損模式下減值虧損淨額

我們於截至2024年12月31日止年度確認減值虧損淨撥回人民幣2.5百萬元，而截至2023年12月31日止年度則確認減值虧損淨額人民幣13.7百萬元。2024年的回撥主要歸因於若干應收款項的收回及收賬情況有所改善。

財務成本

我們的融資成本由截至2023年12月31日止年度的人民幣2.4百萬元減少95.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣0.1百萬元。該減少乃主要由於隨著更多合資格資產正在建設中，借貸成本資本化大幅增加所致。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2023年12月31日止年度的人民幣38.0百萬元增加106.8%至截至2024年12月31日止年度的人民幣78.6百萬元，主要由於除稅前溢利大幅增加所致。由於享有優惠稅務待遇，實際稅率仍低於法定稅率。

年內溢利

由於上文所述，我們截至2024年12月31日止年度的溢利由截至2023年12月31日止年度的人民幣248.3百萬元增加117.5%至人民幣540.1百萬元。截至2024年12月31日止年度的淨利潤率為24.7%，較截至2023年12月31日止年度的28.9%有所下降。

財務資料

流動資金及資本資源

概覽

我們的現金使用主要與經營活動及資本開支有關。我們一直以經營活動及融資活動產生的現金為我們的營運提供資金。截至2025年12月31日，我們有人民幣209.7百萬元之可用現金及現金等價物。我們的可用現金及現金等價物包括本集團持有的活期存款及短期銀行存款。

展望未來，我們相信我們的流動資金需求將透過我們的內部資源、經營活動產生的現金流量及[編纂][編纂]相結合的方式得以滿足。

下表載列所示期間的選定現金流量表資料：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得(所用)現金淨額	930,569	328,581	(252,538)
投資活動所用現金淨額	(698,304)	(607,746)	(465,818)
融資活動所得(所用)現金淨額	135,213	(99,240)	472,842
現金及現金等價物增加(減少)淨額	367,478	(378,405)	(245,514)
年初現金及現金等價物	466,093	833,571	455,166
年末現金及現金等價物	833,571	455,166	209,652

現金流量分析

經營活動所得(所用)現金淨額

於2025年，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣252.5百萬元，主要歸因於我們年內溢利人民幣567.6百萬元，並就以下項目作出調整：(i)非現金及非經營項目，主要包括所得稅人民幣92.1百萬元、預期信貸虧損模型項下的減值虧損(扣除撥回)人民幣49.1百萬元及按公平值計入損益的金融資產收益人民幣12.5百萬元；(ii)營運資金變動的影響，包括合同負債大幅減少人民幣745.2百萬元及合同資產增加人民幣377.6百萬元，部分被應付貿易款項、應付票據及其他應付款項增加人民幣218.1百萬元所抵銷；及(iii)已付所得稅人民幣89.0百萬元。

我們於2024年經營活動所得現金流量淨額為人民幣328.6百萬元，主要是由於我們的年內溢利人民幣540.1百萬元，就(i)非現金及非經營項目，包括所得稅人民幣78.6百萬元、物業及設備折舊人民幣4.9百萬元、使用權資產折舊人民幣4.2百萬元及以股份為基礎的付款開支人民幣10.2百萬元，(ii)營運資金變動的影響，包括合同資產增加人民幣441.8百萬元及合同負債減少人民幣72.5百萬元，大致與進行中的光熱發電項目的進度保持一致，惟部分被應付貿易款項及其他應付款項增加人民幣420.8百萬元所抵銷，及(iii)已付所得稅人民幣61.6百萬元作出調整。

我們於2023年經營活動所得現金流量淨額為人民幣930.6百萬元，主要是由於我們的年內溢利人民幣248.3百萬元，就(i)非現金及非經營項目，包括所得稅人民幣38.0百萬元、物業及設備折舊人民幣3.4百萬元、使用權資產折舊人民幣4.9百萬元及以股份為基

財務資料

礎的付款開支人民幣6.6百萬元，以及部分被出售按公平值計入損益的金融資產人民幣90.8百萬元所抵銷金融資產而確認的收益人民幣4.3百萬元，(ii)營運資金變動的影響，包括合同負債大幅增加人民幣838.6百萬元以及應付貿易款項、應付票據及其他應付款項增加人民幣553.1百萬元，部分被應收貿易款項、應收票據及其他應收款項增加人民幣571.2百萬元所抵銷；及(iii)已付所得稅人民幣2.0百萬元作出調整。

我們計劃透過以下措施改善淨經營活動現金流出狀況：

- **提升營運槓桿。**於往績記錄期，我們產生包括銷售及營銷開支、行政開支以及研發開支在內的重度營運開支。儘管我們的營運開支佔總收入的百分比於往績記錄期有所下降，我們計劃進一步提升營運槓桿，以維持該等開支佔收入比率水平的下降趨勢。為實現此目標，我們預期增強營運的規模經濟、提高議價能力，並實施更嚴格的成本控制以減少可自由支配的開支；
- **加強應收款項回收。**我們已並將繼續採取一系列措施，以更有效率的方式回收應收貿易款項。該等措施包括於合作初期評估潛在客戶的信譽狀況、持續對客戶的財務狀況進行信貸評估、設立監控應收款項及未償還賬款的記錄系統、維護應收款項的管理賬目及賬齡分析表以及積極與客戶密切跟進及溝通，以加快回收未付的應收款項；
- **優化供應商談判以延長信貸期限並延遲現金流出。**隨着我們業務持續擴展，我們預期從供應商的採購規模將相應擴大，從而能夠爭取更優惠的條款。此外，我們或會選擇增加使用銀行票據結算供應商款項，使我們延長供應商付款週期並優化我們的營運資金。

投資活動所用現金淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣465.8百萬元，主要來自購買按公平值計入損益的金融資產人民幣2,095.0百萬元及存放定期存款人民幣453.5百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣2,202.1百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣607.7百萬元，主要來自購買按公平值計入損益的金融資產人民幣3,810.0百萬元、存放受限制銀行存款人民幣100.0百萬元及購置物業及設備的付款人民幣84.7百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣3,485.2百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣698.3百萬元，主要來自購買按公平值計入損益的金融資產人民幣1,210.0百萬元、物業及設備人民幣137.8百萬元、投資聯營公司人民幣100.5百萬元，部分被出售按公平值計入損益的金融資產所得款項人民幣1,084.3百萬元所抵銷。

融資活動所得(所用)現金淨額

於2025年，我們的融資活動產生現金淨額為人民幣472.8百萬元，主要歸因於為支持若干重點項目及總部建設而新增的銀行貸款人民幣628.7百萬元，部分被已付股息人民幣144.1百萬元所抵銷。

財務資料

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣99.2百萬元，主要來自支付股息人民幣154.9百萬元及償還租賃負債人民幣5.6百萬元部分被新增借款人民幣64.6百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣135.2百萬元，主要是由於發行股份所得款項人民幣220.1百萬元，部分被償還貸款人民幣100.0百萬元及償還租賃負債人民幣4.5百萬元所抵銷。

營運資金充足性

經計及[編纂]的估計[編纂]淨額及我們目前可動用的財務資源（包括我們的現金及現金等價物以及經營活動所得現金流量，董事認為，我們有充足的資金可滿足我們自本文件日期起計至少未來12個月的營運資金需求。

董事確認，於往績記錄期及直至本文件日期，概無有關支付應付貿易及非貿易款項的重大違約及／或違反財務契諾。

經選定資產負債表項目

流動資產／負債淨額

下表載列我們於所示日期的流動資產及負債：

	截至12月31日			於1月31日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產				
存貨	105,241	185,343	124,977	117,340
應收貿易款項、應收票據及其他應收款項	482,028	533,760	547,668	496,940
合同資產	106,758	591,247	946,639	961,348
按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）的 金融資產	220,000	560,106	565,545	369,040
受限制銀行存款	59,352	100,000	11,295	19,582
定期存款	390,813	484,758	813,200	1,048,483
現金及現金等價物	833,571	455,166	209,652	209,638
	<u>2,197,763</u>	<u>2,910,380</u>	<u>3,218,976</u>	<u>3,222,371</u>
流動負債				
應付貿易款項、應付票據及其他應付款項	496,594	844,168	1,080,444	982,598
合同負債	838,247	765,738	20,528	20,441
租賃負債	3,470	2,460	1,736	1,736
銀行借款	—	—	92,000	92,000
稅項負債	24,531	40,755	51,396	1,716
	<u>1,362,842</u>	<u>1,653,121</u>	<u>1,246,104</u>	<u>1,098,491</u>
流動資產淨值	<u>834,921</u>	<u>1,257,259</u>	<u>1,972,872</u>	<u>2,123,880</u>

財務資料

我們的流動資產淨額由截至2023年12月31日的人民幣834.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,257.3百萬元，主要由於(i)合同資產增加人民幣484.5百萬元及(ii)按公平值計入損益的金融資產增加人民幣340.1百萬元，部分被(iii)應付貿易款項、應付票據及其他應付款項增加人民幣347.6百萬元及所抵銷，部分被(iv)現金及現金等價物減少人民幣378.4百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨額由截至2024年12月31日的人民幣1,257.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,972.9百萬元，主要由於合同負債減少人民幣745.2百萬元。

我們的流動資產淨額由截至2025年12月31日的人民幣1,972.9百萬元增加至截至2026年1月31日的人民幣2,123.9百萬元，主要由於(i)定期存款增加人民幣235.3百萬元，及(ii)應付貿易款項、應付票據及其他應付款項減少人民幣97.8百萬元，部分被(iii)按公平值計入損益的金融資產減少人民幣196.5百萬元所抵銷。

存貨

存貨包括(i)我們的項目所使用的原材料；及(ii)製成品。下表載列我們截至所示日期的存貨明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
原材料	102,165	110,523	42,747
製成品	3,076	74,820	82,230
總計	105,241	185,343	124,977

存貨由截至2023年12月31日的人民幣105.2百萬元增加76.1%至截至2024年12月31日的人民幣185.3百萬元，主要是由於在建的項目數量及材料採購量均有增加。我們的存貨隨後減少32.5%至截至2025年12月31日的人民幣125.0百萬元，主要由於若干光熱電站系統產品的交付。

下表載列我們截至所示日期的存貨賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	87,199	182,446	113,588
1至2年	13,298	384	9,996
2至3年	4,744	1,750	214
3年以上	—	763	1,179
總計	105,241	185,343	124,977

下表載列我們於所示期間的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數	50	36	41

財務資料

附註：存貨周轉天數等於存貨的期初及期末結餘的平均值除以相關期間的銷售成本再乘以同期天數。

存貨周轉天數由2023年的50天減少至2024年的36天，乃由於我們為交付項目擴大了材料採購規模。隨後，我們的存貨周轉天數在2025年維持在41天，相對穩定。

截至2026年1月31日，本公司截至2025年12月31日之存貨中，已有人民幣4.1百萬元或3.3%完成結算、消耗或售出。於往績記錄期，我們根據適用國際財務報告準則會計準則及時評估存貨減值，倘存貨損壞或價格下降，或存貨的可變現淨值大幅減少，則可能會計提撥備，將我們的存貨撇減至可變現淨值。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的存貨撇減分別僅約為人民幣193,000元、人民幣357,000元及人民幣432,000元。鑒於我們基於項目要求及項目時間表管理存貨，我們的董事確認，我們的存貨並無可收回性問題，且鑒於其後的使用率偏低，我們已作出充足撥備。

應收貿易款項、應收票據及其他應收款項

我們的應收貿易款項、應收票據及其他應收款項主要包括(i)應收貿易款項；(ii)應收票據；(iii)向供應商墊款；(iv)可抵扣增值稅及(v)按金。我們的應收貿易款項結餘主要指客戶合同的應收款項。我們一般授予客戶介乎0至60天的信貸期。下表載列我們截至所示日期的應收貿易款項、應收票據及其他應收款項：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
客戶合同的應收貿易款項			
第三方	256,384	198,318	395,987
關聯方	438	745	145,924
減：信貸虧損撥備	(26,474)	(23,185)	(50,126)
	<u>230,348</u>	<u>175,878</u>	<u>491,785</u>
應收票據	<u>7,396</u>	<u>97,700</u>	<u>—</u>
向供應商墊款	231,645	245,640	31,343
可抵扣增值稅	10,767	12,458	20,743
遞延發行成本	[編纂]	[編纂]	[編纂]
按金	1,720	1,551	437
其他	301	668	992
減：信貸虧損撥備	(149)	(135)	(43)
	<u>244,284</u>	<u>260,182</u>	<u>55,883</u>
應收貿易款項、應收票據及其他應收款項總額	<u><u>482,028</u></u>	<u><u>533,760</u></u>	<u><u>547,668</u></u>

財務資料

應收貿易款項、應收票據及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣482.0百萬元增加10.7%至截至2024年12月31日的人民幣533.8百萬元，並進一步增加2.6%至截至2025年12月31日的人民幣547.7百萬元，主要與我們的收入及業務增長相符。

下表載列我們截至所示日期按發票日期呈列的應收貿易款項(扣除減值虧損撥備)的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	226,000	172,748	484,412
1至2年	4,044	1,917	6,003
2至3年	—	909	382
3年以上	304	304	988
總計	<u>230,348</u>	<u>175,878</u>	<u>491,785</u>

下表載列我們於所示期間的應收貿易款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應收貿易款項周轉天數	54	34	56

附註：應收貿易款項周轉天數等於應收貿易款項的期初及期末結餘平均值除以相關期間的收入再乘以同期天數。

由於我們與供應商維持穩定的業務關係，我們的應收貿易款項周轉天數於2023年、2024年及2025年分別為54天、34天及56天。由於我們與供應商維持穩定的業務關係，我們的應收貿易款項周轉天數維持相對穩定。

截至2026年1月31日，本公司截至2025年12月31日之貿易應收款、票據及其他應收款項中，已有人民幣54.0百萬元或9.0%於後續期間結清。我們致力於對未結應收貿易款項實施嚴格管控，並設有專責信貸風險管理人員以控制及減輕信貸風險。本公司高級管理層定期評估應收貿易款項之可收回性，並參考客戶過往結算紀錄。客戶授信額度與信用評分每年檢討兩次。另設有其他監控程序，確保採取後續行動追討逾期債務。此外，我們根據預期信用虧損模型對貿易結餘逐筆進行減值評估。詳情請參閱附錄一所載會計師報告附註37(b)。此外，截至2023年、2024年及2025年12月31日，賬齡一年以上的應收貿易款項佔應收貿易款項總額的比例下降，分別為1.9%、1.8%及1.5%以及截至2023年、2024年及2025年12月31日，其他應收款項信貸虧損撥備僅為人民幣149,000元、人民幣135,000元及人民幣43,000元。鑒於上述情況，本公司董事確認應收貿易款項、應收票據及其他應收款項並無可收回性問題，且已就後續低結算率作出充分撥備。

財務資料

特別是，我們對應收貿易款項保持嚴格控制，並設有專職信貸風險管理人員以控制及降低信貸風險。我們的高級管理層定期評估應收貿易款項的可收回性，並考慮客戶的過往結算記錄。歸屬於客戶的限額及評分每年檢討兩次。我們已制定其他監控程序，以確保採取跟進行動收回逾期債務。此外，我們根據預期信貸虧損模型對貿易結餘逐項進行減值評估。請參閱本文件附錄一會計師報告附註37(b)。

按公平值計入損益的金融資產

我們的按公平值計入損益的金融資產包括信譽良好的銀行及金融機構發行的理財產品。按公平值計入損益的金融資產增加至截至2023年12月31日的人民幣220.0百萬元，並進一步增加至截至2024年12月31日的人民幣560.1百萬元。該等增加主要是由於隨著我們業務擴展收取客戶款項後使用盈餘現金購買短期低風險理財產品增加。我們按公平值計入損益的金融資產隨後維持相對穩定，截至2025年12月31日為人民幣565.5百萬元，主要由於贖回若干短期理財產品以及重新配置資金以滿足項目相關營運資金需要。

我們已採納一套全面的內部政策及指引，以監察及控制與我們於理財產品的投資有關的風險。我們的投資策略旨在優化閒置基金的效率，為股東帶來投資回報，並將投資及財務風險降至最低。我們全面考慮多項因素(包括但不限於宏觀經濟環境、整體市場狀況、開證銀行的信譽、我們自身的營運資金狀況以及投資的預期利潤或潛在虧損)後對理財產品逐項作出投資決定。我們僅會利用我們的閒置基金投資於不會影響我們正常營運及業務前景的理財產品。我們一般投資於合資格金融機構發行的低風險標籤的理財產品。經董事會授權，我們的財務部門建議、分析及評估理財產品的潛在投資。投資建議須經我們的[財務負責人及／或其指定我們的高級管理層成員批准。我們的管理層(尤其是我們的財務負責人及財務人員)於管理企業營運的財務方面擁有豐富經驗。

將來，我們可能會在經評估和分析後繼續投資符合本集團利益的理財產品，我們將確保所有此類投資均符合適用法律法規，包括[編纂]後上市規則第14章的相關規定。

財務資料

合同資產

下表列示我們截至所示日期的合同資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
來自熔鹽塔式光熱電站解決方案合同的			
合同資產	119,158	562,040	989,284
應收保留金	50,744	49,640	—
減：信貸虧損撥備	<u>(19,632)</u>	<u>(20,433)</u>	<u>(42,645)</u>
合同資產總額	150,270	591,247	946,639
減：流動資產項下所示的款項	<u>(106,758)</u>	<u>(591,247)</u>	<u>(946,639)</u>
非流動資產項下所示的款項	<u>43,512</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

合同資產包括我們就已完成但未開具發票的工程收取代價的權利，乃由於有關權利取決於我們達成指定里程碑的未來表現。當有關權利成為無條件時，則合同資產轉撥至應收貿易款項。合同客戶扣留的應收保留金產生自我們的服務，該款項按熔鹽塔式光熱電站解決方案合同所訂明於服務完成並由客戶驗收後一至五年內結清。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們分別錄得流動及非流動合同資產人民幣150.3百萬元、人民幣591.2百萬元及人民幣946.6百萬元。該等合同資產於往績記錄期的增加，整體上符合我們業務規模的擴張。在往績記錄期內各年度結束後，合約資產並無發生重大逆轉。

財務資料

下表列示我們截至所示日期的合同資產(未計提信用虧損準備)明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
來自熔鹽塔式光熱電站解決方案			
合同的合同資產			
中國電力建設集團共和50兆瓦			
熔鹽塔式光熱電站	97,920	—	—
金塔100MW項目	21,238	111,367	122,065
中廣核新能源吉林大安西魯固			
直流490MW綜合能源項目100MW光熱項目	—	—	131,193
浙江火電新疆吐魯番光熱光伏一體化項目			
100MW光熱項目	—	85,436	49,853
國家電投河南公司新疆吐魯番鄯善七克台			
100MW光熱發電項目	—	189,257	40,811
三峽能源青海青豫直流100MW光熱項目	—	175,980	176,011
能阜康市多能互補(暨新能源市場化併網)			
項目10MW光熱工程	—	—	198,852
中能建哈密「光(熱)儲」多能互補一體化			
綠電示範項目	—	—	95,073
中廣核新能源德令哈光熱電站	—	—	68,475
向客戶K銷售部件	—	—	28
中廣核太陽能德令哈100萬千瓦光伏光熱項目	—	—	101,780
青海中控350MW項目	—	—	5,143
	119,158	562,040	989,284
應收保留金			
中國電力建設集團共和50兆瓦			
熔鹽塔式光熱電站	49,640	49,640	—
向客戶I銷售光伏跟蹤支架	1,099	—	—
向客戶B銷售軟件	—	—	—
青海中控德令哈50MW塔式熔鹽儲能光熱項目	—	—	—
向客戶H提供技術服務	5	—	—
	50,744	49,640	—
總計	169,902	611,680	989,284

財務資料

下表列示我們截至所示日期的合同資產(未計提信用虧損準備)的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內	21,243	545,867	650,818
1至2年	1,099	16,173	327,068
2至3年	—	—	11,398
3年以上	147,560	49,640	—
總計	169,902	611,680	989,284

截至2026年1月31日，我們截至2025年12月31日的合同資產隨後概無轉至應收貿易款項。

應付貿易款項、應付票據及其他應付款項

我們的應付貿易款項、應付票據及其他應付款項主要包括(i)應付供應商的貿易款項；(ii)應付票據；(iii)收購物業及設備的應付款項；(iv)其他應付稅項；(v)應付工資及福利及(vi)按金。供應商通常授予我們180天以內的信貸期，以結清我們購買的貨品。我們的應付貿易款項、應付票據及其他應付款項主要包括(i)應付供應商的貿易款項；(ii)應付票據；(iii)收購物業及設備的應付款項；(iv)其他應付稅項；(v)應付工資及福利及(vi)按金。供應商通常授予我們180天以內的信貸期，以結清我們購買的貨品。應付貿易款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣322.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣627.0百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣891.1百萬元，是由於往績記錄期內採購增加，與業務擴展基本一致。其他應付款項亦由截至2023年12月31日的人民幣174.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣217.1百萬元。我們的其他應付款項隨後減少至截至2025年12月31日的人民幣189.3百萬元，主要由於期末應付稅項餘額較低。

財務資料

下表載列我們截至所示日期的應付貿易款項及應付票據明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
應付貿易款項			
第三方	259,394	623,444	828,385
關聯方	<u>3,805</u>	<u>3,597</u>	<u>12,098</u>
	<u>263,199</u>	<u>627,041</u>	<u>840,483</u>
應付票據	<u>59,352</u>	<u>—</u>	<u>50,644</u>
其他應付款項—即期			
收購物業及設備的應付款項	52,145	38,290	46,535
其他應付稅項	60,190	110,066	47,972
應付工資及福利	35,993	48,155	48,724
按金	22,037	17,190	26,512
應計發行成本	[編纂]	[編纂]	[編纂]
應計開支	[編纂]	[編纂]	[編纂]
道路使用權應付款項	—	—	9,357
其他	<u>3,678</u>	<u>3,426</u>	<u>7,044</u>
	<u>174,043</u>	<u>217,127</u>	<u>189,317</u>
其他應付款項—非即期			
道路使用權應付款項	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>6,239</u>
	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>6,239</u>
應付貿易款項、應付票據及其他應付款項總額	<u>496,594</u>	<u>844,168</u>	<u>1,086,683</u>

下表載列我們截至所示日期的應付貿易款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
0至30天	119,608	205,550	113,494
31至90天	69,676	106,805	109,860
91至180天	12,874	94,616	174,649
181天以上	<u>61,041</u>	<u>220,070</u>	<u>442,480</u>
	<u>263,199</u>	<u>627,041</u>	<u>840,483</u>

財務資料

我們一般根據項目里程碑與供應商結算付款。應付供應商的若干款項將於驗收完成後至保固期結束時的一段時間內持續結算，導致某些貿易應付款項的賬齡超過181天。

下表載列我們於所示期間的應付貿易款項周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
應付貿易款項周轉天數	<u>104</u>	<u>109</u>	<u>196</u>

附註：應付貿易款項周轉天數等於應付貿易款項期初及期末結餘的平均數除以相關期間的銷售成本再乘以同期的天數。

於2023年、2024年及2025年，我們的應付貿易款項周轉天數分別為104天、109天及196天。2025年應付貿易款項周轉天數增加，主要因為相關項目尚未達到各自的付款里程碑，導致該期間應付貿易款項期末結餘維持在相對較高水平。

截至2026年1月31日，本公司截至2025年12月31日之應付貿易款項、應付票據及其他應付款項中，已有人民幣129.0百萬元或11.9%於後續期間結清。

合同負債

我們的合同負債包括客戶預付款項。下表載列我們截至所示日期的合同負債明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
熔鹽塔式光熱電站解決方案	835,712	751,970	20,498
其他材料及服務	<u>2,535</u>	<u>13,768</u>	<u>30</u>
	<u>838,247</u>	<u>765,738</u>	<u>20,528</u>

合同負債由截至2023年12月31日的人民幣838.2百萬元減少8.6%至截至2024年12月31日的人民幣765.7百萬元，主要是由於我們的部分合同負債隨後已確認為收入。我們的合同負債由截至2024年12月31日的人民幣765.7百萬元進一步減少97.3%至截至2025年12月31日的人民幣20.5百萬元，主要原因是於許多項目合同履約責任完成時，合同負債隨後確認為收入。

截至2026年1月31日，本公司於2025年12月31日之合同負債中，已有人民幣0.09百萬元或0.4%後續確認為收入。

財務資料

物業及設備

我們的物業及設備包括樓宇、一般設備、專用設備、傢俬及裝置、運輸設備、租賃裝修及在建工程。建設我們自主開發的項目產生的支出均入賬為在建工程。我們的物業及設備由截至2023年12月31日的人民幣152.0百萬元增加57.6%至截至2024年12月31日的人民幣239.5百萬元，主要是由於業務持續擴展及總部的建設。我們的物業及設備隨後減少至人民幣227.9百萬元，原因是隨著我們總部的建設完成後，部分在建工程轉移至投資物業。

使用權資產

我們的使用權資產主要包括租賃物業及租賃土地。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣22.1百萬元增加18.6%至截至2024年12月31日的人民幣26.2百萬元，主要是由於在杭州添置租賃物業。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣26.2百萬元減少13.6%至截至2025年12月31日的人民幣22.6百萬元，主要由於正常折舊費用。

債務

債務

我們的債務主要包括銀行借款及租賃負債。

下表載列我們截至所示日期的債務明細：

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	1月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
流動	3,470	2,460	93,736	93,736
— 銀行借款	—	—	92,000	92,000
— 租賃負債	3,470	2,460	1,736	1,736
非流動	17,460	84,381	619,640	619,640
— 銀行借款	16,327	79,260	615,911	615,911
— 租賃負債	1,133	5,121	3,729	3,729
總計	<u>20,930</u>	<u>86,841</u>	<u>713,376</u>	<u>713,376</u>

無其他未償還債務

除上文披露者外，截至2026年1月31日（即我們的債務聲明日期），我們並無任何其他未償還債務或任何已發行及未償還或同意發行的貸款資本、銀行透支、貸款或類似承兌負債債務（正常貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、抵押、融資租賃或租購承諾、擔保或其他或然負債或與此有關的任何契約。

我們的董事確認，於本文件日期，自2026年1月31日起，本公司的債務並無重大變動。

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年1月31日，除上述銀行借款外，並無銀行貸款或其他借款的未償還結餘。於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無拖欠銀行貸款及其他借款，亦無未償還債務的重大契約或違反該等契約，我們在取得銀行貸款及其他借款方面亦未遇到任何困難。

銀行借款

於往績記錄期，我們主要利用銀行借款補充流動資金及為總部的建設提供資金。我們的銀行借款由截至2023年12月31日的人民幣16.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣79.3百萬元，主要由於新提取銀行貸款，有關款項用於撥付我們生產設施及總部的建設。截至2025年12月31日，我們的銀行借款進一步增至人民幣707.9百萬元，主要由於我們獲得人民幣500.0百萬元的國家政策支持銀行貸款，以為與國家戰略指令一致的主要項目提供資金。

於往績記錄期，我們所有銀行借款的實際年利率介乎約2.11%至3.70%。截至2025年12月31日的若干銀行借款均為無抵押，而截至2023年及2024年12月31日，我們的銀行借款則由我們的若干物業及設備以及租賃土地作抵押。

我們的銀行借款協議載有商業銀行貸款慣常的條款、條件及契諾。董事確認，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們的債務並無任何可能嚴重限制我們進行額外債務或股權融資的能力的重大限制性契諾，亦未在取得銀行借款、拖欠銀行借款、違反任何重大契諾或觸發任何交叉違約條款方面遇到任何困難，從而對我們的業務造成重大負面影響。鑒於我們的信用記錄及目前信用狀況，董事相信我們未來在取得額外銀行借款方面不會遇到任何困難。

截至2026年1月31日，我們擁有約人民幣45億元的未動用銀行融資可供提取。

下表載列截至所示日期我們銀行借款的到期情況：

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	1月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
一年內	—	—	92,000	92,000
一年以上但不超過兩年	—	10,000	35,000	35,000
兩年以上但不超過五年	16,327	55,000	530,000	530,000
超過五年期間	—	14,260	50,911	50,911
	<u>16,327</u>	<u>79,260</u>	<u>707,911</u>	<u>707,911</u>

財務資料

租賃負債

我們的租賃負債主要指我們有關租賃物業及租賃土地的責任。租賃負債按租賃付款於尚未支付租期的現值淨額計量。我們的租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣4.6百萬元增加65.2%至截至2024年12月31日的人民幣7.6百萬元，主要由於在杭州添置租賃物業。我們的租賃負債隨後減少27.9%至截至2025年12月31日的人民幣5.5百萬元，主要歸因於總部辦公室租約到期。

下表載列截至所示日期我們的租賃負債明細：

	截至12月31日			截至
	2023年	2024年	2025年	1月31日
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (未經審核)
應付租賃負債：				
一年內	3,470	2,460	1,736	1,736
一年以上但不超過兩年的期間	1,133	1,666	1,488	1,488
兩年以上但不超過五年的期間	—	3,258	2,241	2,241
五年以上的期間	—	197	—	—
	<u>4,603</u>	<u>7,581</u>	<u>5,465</u>	<u>5,465</u>

或然負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們並無任何重大或然負債。截至最後實際可行日期，我們的或然負債並無重大變動或安排。

資本開支

下表列示我們於所示期間的資本開支：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
購買物業及設備的付款	137,839	84,713	84,601
購買無形資產的付款	224	1,218	1,239
購買使用權資產的付款	<u>31,075</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
總計	<u>169,138</u>	<u>85,931</u>	<u>85,840</u>

於往績記錄期，我們的資本開支主要用於購買生產所用的物業及設備，物業資產及使用權資產。我們預期將於2026年為相同目的產生額外資本支出。我們計劃透過現有現金餘額、經營活動產生的淨現金、銀行借款及[編纂][編纂]的組合，為未來資本支出提

財務資料

供資金。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途」一節。我們可能根據持續業務需求，重新分配用於資本支出及長期投資的資金。

資本承擔

下表載列我們於所示期間的資本承擔明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未撥備：			
物業及設備	51,055	4,509	279,885
股權投資	10,104	24,279	2,040
	<u>61,159</u>	<u>28,788</u>	<u>281,925</u>

資產負債表外安排

於往績記錄期，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

關聯方交易及結餘

關聯方交易載於附錄一「會計師報告」附註42。我們的董事確認，該等交易乃於我們的日常業務過程中按公平原則及有關各方之間的正常商業條款進行。

股息

截至2023年12月31日止年度，本公司未向股東派發或建議派發股息。於2024年12月舉行的股東特別大會上，股東批准每股派發人民幣0.43元股息，總額為人民幣154.9百萬元，該股息已隨後派發予股東。於2025年9月舉行的股東特別大會上，股東批准每股派發人民幣0.40元股息，總額為人民幣144.1百萬元，該股息已隨後使用內部資源派發予股東。於往績記錄期內，本公司或本集團其他實體概無宣佈或派發任何其他股息。

雖然目前我們尚未制定正式的股息政策，但股息派發之決定將由本公司董事會根據公司章程及適用法律法規酌情作出，並將取決於多項因素，包括但不限於財務業績、現金流、業務狀況及策略、未來營運與盈利、資本需求及支出計劃、股息派發之任何限制，以及董事會認為相關之其他因素。根據公司章程規定的若干情形，原則上，我們每年的現金股息應不少於該年度可分配利潤的10%。此外，我們須支付任何三個財政年度的累計現金股息總額，該等累計現金股息總額佔該等三個財政年度平均可供分配的利潤的30%以上或金額不少於人民幣30百萬元，惟過去三個財政年度的累計研發支出佔累計收入比例超過15%，或超過人民幣300百萬元除外。根據股息政策，若符合下列條件，可宣派現金股息：(i)我們於該財政年度的可分配利潤(即彌補歷史累計虧損及計提充足

財務資料

儲備後的淨利潤)為正；(ii)本公司的核數師已就該年度的財務報表出具無保留意見；及(iii)於未來十二個月內無重大投資計劃或重大現金支出計劃([編纂][編纂]用途除外)。

根據中國相關法律，我們未來所賺取的任何淨利潤，必須首先用於彌補歷史累積虧損，之後我們有義務將淨利潤的10%分配至法定普通儲備金，直至該儲備金達到註冊資本的50%以上。因此，我們僅能在以下情況下宣派股息：(i)已彌補所有歷史累積虧損；及(ii)已按上述規定將足夠的淨利潤撥入法定普通儲備金。本公司宣派及派付股息之能力，亦取決於中國及其他司法管轄區集團公司所派股息之可用性。倘集團公司出現虧損，或根據本公司或其子公司未來可能簽訂之銀行借款或融資協議所載之任何限制性條款，其分派可能受到限制。任何擬議股息分派均須經董事會酌情決定及股東批准。

[編纂]開支

我們估計，我們的[編纂]開支將約為[編纂]港元，佔[編纂][編纂]總額的[編纂]%（假設每股[編纂]為[編纂]港元每股[編纂]，即指示性[編纂]範圍的中位數，且並未行使[編纂]），其中(i)約[編纂]港元直接歸屬於[編纂]，將於[編纂]後計入權益；及(ii)約[編纂]港元預期將於我們的綜合損益表中列為開支。本公司[編纂]開支本質上由以下兩部分組成：(i)[編纂]約[編纂]港元；及(ii)非[編纂]相關開支約[編纂]港元，包括(a)法律顧問及申報會計師費用及開支約[編纂]港元，及(b)其他費用及開支約[編纂]港元。於2025年，我們於綜合損益及其他全面收益表中確認的[編纂]開支約[編纂]。截至2025年12月31日，我們的綜合財務狀況表中確認的遞延發行成本為約[編纂]、應計發行成本約[編纂]及應計[編纂]開支約[編纂]，將於[編纂]後自權益扣除。上述[編纂]開支乃最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

可分配儲備

截至2025年12月31日，我們的綜合保留利潤金額為人民幣892.0百萬元，可供分配予我們的股東。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或所示期間的主要財務比率：

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
權益回報率(%) ⁽¹⁾	21.5	34.2	28.5
流動比率(倍) ⁽²⁾	1.6	1.8	2.6
資產負債比率(%) ⁽³⁾	1.5	4.9	32.3

附註：

- (1) 權益回報率乃根據年內的(虧損)／溢利除以期初及期末權益總額的平均數再乘以100%計算。
- (2) 流動比率是根據所示日期的流動資產除以流動負債計算。
- (3) 資本負債比率是以所示日期的總負債除以總權益再乘以100%計算。總債務包括我們的銀行借貸及租賃負債。截至2025年12月31日的資本負債比率較截至2024年12月31日有所上升，主要原因是由於新增銀行貸款導致銀行借款餘額增加所致。

物業權益及物業估值報告

我們的選定物業權益載於附錄三所載的物業估值報告。獨立物業估值師艾華迪評估諮詢有限公司已對我們截至[2025年12月31日]的選定物業權益進行估值。根據上市規則第5.07條的規定，下文載列從附錄三所載物業估值報告中提取的截至[2025年12月31日]的選定物業權益市場價值，與我們截至2025年12月31日綜合財務報表中選定物業權益賬面淨值的對賬表。

	人民幣千元 (概約)
本文件附錄一所列截至2025年12月31日的投資物業賬面值	88,514
加：估值盈餘	17,861
本文件附錄三所列截至[2025年12月31日]的標的物業估值	106,375

關於財務風險的定量及定性披露

我們面臨多種市場風險，如利率風險、其他價格風險、信貸風險及流動資金風險。我們管理及監控該等風險敞口，確保及時有效實施適當措施。有關進一步詳情(包括相關敏感度分析)，請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註37。

未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值

有關本公司未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱附錄二所載「未經審計[編纂]財務資料」一節。

財務資料

近期發展及無重大不利變動

董事確認，直至本文件日期，我們的財務及貿易狀況或前景自2025年12月31日以來並無發生任何重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無重大影響附錄一會計師報告所載資料的事件。

根據上市規則須作出的披露

我們的董事確認，於最後實際可行日期，彼等並不知悉導致須根據上市規則第13.13條至第13.19條作出披露的任何情況。