

## 財務資料

閣下應將以下論述及分析連同載於本文件附錄一會計師報告所載綜合財務資料以及其附註一併閱讀。我們的綜合財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製。

以下論述及分析載有前瞻性陳述，反映我們目前對未來事件和財務表現的觀點，當中涉及風險和不確定性。該等陳述乃基於我們對歷史事件、當前狀況和預期未來發展的經驗和預期作出的假設和分析，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素。我們的實際業績可能會因若干因素導致其與前瞻性陳述中預期的情況存在重大差異。我們於本文件下文及其他部分（包括本文件「風險因素」及「前瞻性陳述」）討論我們認為可導致或促成該等差異的因素。

### 概覽

我們是一家全球領先的海上風電核心裝備供應商，深耕新能源行業近二十年，為全球大型海上風電開發商提供風電基礎裝備「建造+運輸+交付」一站式解決方案。我們前瞻性地戰略佈局全球深遠海風電市場，持續聚焦高技術標準、高質量要求、商業潛力可觀的全球主流海上風電市場，核心業務涵蓋風電基礎裝備研發與製造、遠洋特種運輸、船舶設計與建造、新能源開發與運營和風電母港運營等領域。

於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣4,325.1百萬元、人民幣3,779.7百萬元及人民幣6,173.6百萬元，而我們的毛利分別為人民幣1,001.0百萬元、人民幣1,127.4百萬元及人民幣1,919.2百萬元。

### 編製基準

我們的歷史財務資料乃根據所有適用國際財務報告準則會計準則（此統稱包括國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的所有適用個別國際財務報告準則、國際會計準則及詮釋）編製。國際會計準則理事會已頒佈若干新訂及經修訂國際財務報告準則。就編製我們的歷史財務資料而言，我們於整個往績記錄期貫徹採用於往績記錄期內生效的所有適用的新訂及經修訂國際財務報告準則，惟於往績記錄期內尚未生效的任何新訂準則或詮釋除外。於往績記錄期內已頒佈但尚未生效的經修訂及新訂會計準則載於本文件附錄一會計師報告附註3。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績受到中國及全球風電和新能源產業的一般因素影響，其中包括市場對風電和新能源的接受程度及投資、技術進步和客戶要求的變化、監管、法律及公共政策環境的變化以及中國和全球的總體經濟及商業狀況。

---

## 財務資料

---

我們的經營業績亦受到若干產業及公司特定因素影響，包括：

### 捕捉全球風電市場增長機遇的能力

作為全球領先的海上風電核心裝備供應商，經營業績取決於中國、歐洲和全球風電能源市場的持續發展。在全球能源轉型與碳中和目標的驅動下，風電已成為可再生能源發展中最具戰略意義的板塊之一。根據弗若斯特沙利文的資料，在風電領域中，海上風電板塊的增幅遠高於陸上風電板塊的增幅。例如，2025年、2026年及2027年，歐洲的海上風電中標容量（指在政府或監管機構組織的招標／拍賣中，被成功授予開發權及／或長期購電協議的風電項目裝機容量）預計將分別達到34.7 GW、23.2 GW及30.2 GW，呈逐步擴張趨勢。根據弗若斯特沙利文的資料，預期於2024年至2030年，歐洲的海上風電新增裝機容量以27.9%的複合年增長率增長，遠超同期陸上風電新增裝機容量11.6%的預期複合年增長率。

我們把握全球風電市場持續擴張帶來的機遇，聚焦核心市場，為我們改善運營績效奠定堅實基礎。在全球各地區中，歐洲在風電基礎建設發展方面處於先驅地位，並依然是風電裝機與消耗量最大的地區之一。根據弗若斯特沙利文的資料，以銷售價值計，歐洲海上風電基礎結構市場從2020年的人民幣81億元增長至2024年的人民幣96億元，期間的複合年增長率為4.3%，並預計將於2030年達到人民幣417億元，2024年至2030年的複合增長率預計將達27.7%。該增加主要由政策賦能歐洲海上風電市場發展、能源安全促使風電需求加速釋放及規模採購及成本優化驅動。此外，中國近年來重視風電發展，已成為全球最大的單一市場。我們主要將風電裝備業務集中於歐洲與中國，利用廣闊的市場機遇，同時在主流市場中展示我們領先的製造與交付能力。憑藉我們的市場領先地位、優秀的服務質量、廣泛客戶群、品牌知名度、商業模式及現代化技術，我們相信能夠抵禦宏觀經濟環境變化的影響，並有能力把握全球風電裝備市場中最具吸引力的增長機遇。

### 優化業務結構以提升毛利率的能力

於往績記錄期，我們的整體毛利率主要受業務結構變化的影響，特別是出口海工產品及新能源開發與運營項目的貢獻。風電裝備的毛利率主要受為不同客戶量身訂制的產品影響，包括產品的複雜程度及我們提供更全面的服務等因素，而新能源開發與運營的毛利率相較於製造產品的高，主要由於運營成本較低。

過往，我們在戰略上更傾向專注於毛利率較高的海外市場海上訂單。於海外市場，尤其是歐洲，海上風電市場成熟，且其特點為對風電裝備的技術要求較高。我們早在2019年便開始拓展歐洲市場。通過多年與海外客戶的合作、產品與服務的提升、

---

## 財務資料

---

流程與認證的認可，以及完善的物流支援，我們於往績記錄期取得多筆海外訂單，並建立競爭壁壘。於中國市場，我們在評估潛在訂單時，優先考慮毛利率相對高的項目。這一戰略重點導致我們收入及毛利趨勢的歷史波動。我們的毛利及毛利率於往績記錄期顯示整體上升趨勢。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣1,001.0百萬元、人民幣1,127.4百萬元及人民幣1,919.2百萬元，而我們的整體毛利率分別為23.1%、29.8%及31.1%。我們依然相信這一取向將使我們在未來能夠提升毛利率。

### 獲取客戶訂單及提供一站式解決方案的能力

我們的財務表現取決於我們獲取客戶訂單的能力，以及交付符合客戶規格及時間要求的風電裝備的能力。我們主要憑藉交付優質產品的往績記錄、與領先新能源開發商及風電整機製造商建立的穩固關係以及技術能力（特別是在開發較大容量的風機結構）以競爭訂單。我們的生產能力與承接大型及複雜訂單的能力與快速的響應速度，以及在風電裝備行業中已建立的品牌聲譽，進一步提升我們的競爭力。

此外，我們按照約定的規格及時間表交付一站式解決方案的能力至關重要。有關一站式解決方案的詳情，請參閱「業務－我們的產品及解決方案－風電裝備－個案研究」。這要求我們保持高效的生產計劃及庫存管理，確保主要材料、零件及零部件的穩定供應，並優化製造流程及質量控制體系。我們亦必須與供應商及物流合作夥伴有效協調，高效提升存貨周轉效率，並維持充足的營運資金以支持採購和生產運營。我們交付能力的成功主要依賴我們先進的生產排程系統，以及協調與開發綜合物流服務的能力。於往績記錄期，我們在FOB模式上，通過引入DAP模式，戰略上擴展服務範圍。這使得客戶無需安排需要專門技術處理的大型部件的運輸任務，而我們的專業及一站式服務使其更傾向於選擇我們，同時我們無與倫比的能力亦為我們提供更高的盈利能力及更強的議價能力。

我們的內部物流能力確保從工廠到安裝現場的無縫協調，涵蓋針對風電裝備特殊需求的專門運輸、處理及交付解決方案。這種一體化模式使我們能夠在整個交付過程中保持嚴格的質量控制。此外，我們正戰略上發展造船能力。截至最後實際可行日期，我們已建造一艘自主設計的超大型重型甲板船，另有四艘船正在建造中，與市場上其他船舶相比，這些船舶提供更優化的物流效率。這些增強的能力加強我們為客戶提供綜合解決方案的能力，從而加強我們風電裝備業務獲得需求更高且利潤率更高的訂單的能力，同時亦為我們通過專門運輸服務開發互補收入來源提供機會。

## 財務資料

### 原材料成本及經營成本控制的能力

我們實現及維持盈利能力的的能力部分取決於我們控制成本及開支並提升運營效率的能力。於往績記錄期，我們的銷售成本主要由原材料成本構成。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本分別為人民幣3,324.1百萬元、人民幣2,652.3百萬元及人民幣4,254.3百萬元，分別佔各期收入的76.9%、70.2%及68.9%。下表載列原材料價格的敏感度分析，反映在其他所有變數保持不變下，假設原材料價格出現波動會對所示年度的淨利潤產生的影響。

原物料價格波動	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
<b>總額的波幅</b>			
- 10% . . . . .	221,439	153,394	242,848
- 5% . . . . .	110,719	76,697	121,424
5% . . . . .	(110,719)	(76,697)	(121,424)
10% . . . . .	(221,439)	(153,394)	(242,848)

我們在整個運營中實施不同的成本管控措施。在生產運營中，我們對所有支出進行系統的成本效益分析，包括原材料、運輸成本、直接勞工及製造費用，以識別並實現成本優化的機會。我們的主要原材料主要包括鋼板、法蘭、油漆及內附件，其中鋼材佔原料總成本約70%至80%。於往績記錄期內，全球鋼材供需變化並未對我們的營運產生重大不利影響，原因是我們採取了多管齊下的策略，包括(i)積極主動的採購及庫存管理。我們的採購部門密切注意原物料價格走勢及生產需求，並合理地進行原物料採購及庫存管理；(ii)策略供應商關係。我們與供應商保持策略合作關係，以取得有利條款及確保供應渠道穩定。於落實客戶合約前，我們進行透切的市場分析及價格預測，同時與供應商維持戰略性關係以確保有利條款及穩定供應渠道。例如，我們與獲客戶認可的國內領先鋼鐵廠簽訂長期戰略合作框架協議，以取得有利商業條款及確保供應鏈穩定；(iii)價格調整機制。我們與海外客戶訂立的協議一般包括價格調整機制，允許我們在原材料價格及匯率大幅波動時，有一定靈活性調整產品價格；及(iv)營運與成本效益。我們亦在生產過程中對現代化技術進行戰略性投資。這些技術改造使我們在優化成本結構的同時提升運營效率及保持嚴格的安全標準，從而為可持續發展奠定堅實的基礎。

此外，我們的經營開支包括銷售開支、行政開支及研發開支。於2023年、2024年及2025年，我們的經營開支佔收入的比例分別為11.9%、14.2%及13.1%，主要與擴展業務的相關費用增加有關。我們提升經營效率及維持有效成本控制的能力亦將影響我們的經營業績。

## 財務資料

### 重大會計政策及估計

編製我們的綜合財務資料時管理層須作出判斷、估計及假設，而該等出判斷、估計及假設影響所呈報的收入、開支、資產及負債金額及其隨附披露及或有負債的披露。對該等假設及估計存在的不確定性可能會導致結果須對有關資產或負債的賬面值作出重大調整。我們持續根據我們自身的歷史經驗、對當前業務及其他狀況的認知與評估、根據可得資料而對未來的期望以及我們的最佳假設，來評估該等估計，而其共同構成我們就其他資料來源未能直接反映的事項作出判斷的基礎。由於使用估計是財務報告過程中不可或缺的一部分，我們的實際結果可能與該等估計及預期有所差異。我們的重大會計政策及估計詳情載於本文件附錄一會計師報告附註4及附註5。

### 收入確認

確認收入以描述向客戶轉讓貨品及服務的金額，該金額反映我們預期就交換該等貨品及服務有權獲得的代價。具體而言，我們採用五步法確認收入：

- 第一步：識別與客戶訂立的合約
- 第二步：識別合約中的履約責任
- 第三步：釐定交易價格
- 第四步：將交易價格分配至合約中的履約責任
- 第五步：於(或隨著)實體完成履約責任時確認收入

收入於合約條款項下的責任履行時(乃承諾產品或服務的控制權轉移至客戶時發生)確認。收入按我們預期就向客戶轉讓產品或服務而收取的代價金額計量。

當合約的代價包含可變金額，代價金額因應我們因轉移貨品或服務予客戶可收取的交換代價作出估算。可變代價於合約開始生效時作出估算，並受到限制，直至已確認的累計收入金額於可變代價相關不確定性其後明朗時極有可能不會撥回重大收入為止。

當合約包含有關就向客戶轉讓貨品或服務為客戶帶來超過一年的融資重大融資利益的融資成分時，收入按應收款項的現值計量，並採用將於合約開始時我們與客戶間的個別融資交易中反映的貼現率貼現。當合約包含為我們帶來超過一年重大融資利益的融資成分時，根據合約確認的收入包括合約負債根據實際利息法累計的利息開支。就由客戶付款至轉讓承諾貨品或服務的期限為一年或以內的合約而言，交易價格並無就重大融資成分的影響而採用國際財務報告準則第15號的實際權宜方法進行調整。

---

## 財務資料

---

當我們將承諾的貨品或服務轉讓予其客戶以履行履約責任時，收入在某個時間點或隨時間確認。

合約資產指我們就換取本集團已向客戶轉讓之貨品或服務而收取代價的權利（尚未成為無條件）。相反，應收款項是指本集團收取代價之無條件權利，即代價到期付款前僅需時間推移。

合約負債指我們就已向客戶收取代價（或到期代價款項）向客戶轉移貨品或服務之責任。

我們的收入及其他收益確認政策的進一步詳情如下：

### 銷售貨品的收入

貨品銷售產生的收入採用四種交貨模式：

FOB、CIF及FAS...：收入於貨物運往海外、完成清關手續並取得報關單及提單的時間點確認。

DAP.....：收入於貨品交付至訂約目的地且客戶簽收貨品時確認。

新能源開發與運營產生的收入於所產生的電力轉移至客戶當時確認。

我們授予客戶的信貸期根據客戶的信貸風險特徵釐定。我們預期向客戶轉讓承諾商品至客戶付款的期間不會超過一年。因此，概無重大融資成分。

### 外幣

於編製各個別集團實體的財務報表時，以該實體功能貨幣以外的貨幣（外幣）進行的交易，均以個別功能貨幣（即該實體經營所在主要經濟環境的貨幣）按交易當日的現行匯率入賬。於往績記錄期的各報告期末，以外幣計值的貨幣項目按當日的現行匯率重新換算。按歷史成本計量的非貨幣項目不會重新換算。

歷史財務資料以人民幣呈列，人民幣為本公司的功能貨幣。本集團內各實體釐定其功能貨幣，而各實體的歷史財務資料所載項目乃使用該功能貨幣計量。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目產生的匯兌差額於其產生期間於損益確認。

## 財務資料

就呈列歷史財務資料而言，我們的海外業務的資產及負債乃使用往績記錄期的各報告期末現行匯率換算為本集團的呈列貨幣（即人民幣）。收入及開支項目按期內的平均匯率換算，除非期間匯率大幅波動，在此情況下，則使用交易日期的現行匯率換算。所產生的匯兌差額（如有）在其他全面收益中確認，並在權益中匯兌儲備項下累計。

### 存貨

存貨乃按成本及可變現淨值兩者的較低者入賬。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減估計完成成本及適用銷售開支。成本乃採用加權平均基準釐定，而就在建及製成品而言，成本包括直接材料、直接勞工及適當比例的間接成本。

### 估計不確定性

#### 物業、廠房及設備的可使用年期及估計減值

我們釐定其物業、廠房及設備的估計可使用年期、剩餘價值及相關折舊費用。該估計乃基於對性質及功能相若的物業、廠房及設備的實際可使用年期的過往經驗而作出。倘可使用年期短於先前所估計年期，我們將增加折舊費用，或對技術過時、已棄用或出售的非策略性資產作出撇銷或撇減。

倘資產的賬面值低於其可收回金額，我們會定期檢討是否有任何減值跡象，並確認減值虧損。我們於有跡象顯示資產可能出現減值時測試物業、廠房及設備的減值。可收回金額乃根據使用價值及公允價值減出售成本之較高者釐定。該等計算需要使用估計，如貼現率、未來盈利能力及增長率。

#### 按攤銷成本計量的金融資產計提預期信貸損失撥備

我們根據國際財務報告準則第9號計算貿易及其他應收款項以及合約資產的預期信貸損失。撥備率基於我們過往違約率，並考慮到毋須過多成本或努力即可獲得的合理且有依據的前瞻性資料。於各報告日期，重新評估過往觀察到的違約率，並考慮前瞻性資料的變動。

預期信貸損失的撥備對估計的變動屬敏感。所用主要假設及輸入數據詳情載於本文件附錄一會計師報告附註48。該等假設及估計的變動可能對評估造成重大影響，並可能需要於未來期間作出額外虧損撥備。

#### 按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產／負債的公允價值計量

我們於往績記錄期作出多項投資的情況載於本文件附錄一會計師報告附註25。我們將該等金融工具入賬列作按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產／負債。對於在活躍市場並無市場報價的該等投資，其公允價值均使用估值技術進行估計。該

## 財務資料

等技術包括載於本文件附錄一會計師報告附註47進一步說明的技術。估值技術經過校準，以確保輸出數據反映市場狀況。管理層建立的估值模型以最大限度地利用市場輸入數據並盡可能少地依賴我們的具體數據。然而，部分輸入數據需要管理層作出估計及假設，而該等估計及假設須定期審閱，並於必要時進行調整。倘任何估計及假設發生變動，則可能導致金融資產／負債的公允價值出現變動。

### 綜合損益及其他全面收益表若干項目的說明

下表列示我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表摘要。以下所呈列的歷史業績並未必代表未來任何期間的業績表現。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	收入百分比	人民幣千元	收入百分比	人民幣千元	收入百分比
收入 .....	4,325,082	100.0%	3,779,651	100.0%	6,173,550	100.0%
銷售成本 .....	(3,324,055)	(76.9%)	(2,652,258)	(70.2%)	(4,254,330)	(68.9%)
毛利 .....	1,001,027	23.1%	1,127,393	29.8%	1,919,220	31.1%
其他收入 .....	67,011	1.5%	68,503	1.8%	102,666	1.7%
(其他虧損)／						
收益淨額 .....	(50,384)	(1.2%)	(23,138)	(0.6%)	75,989	1.2%
(減值虧損)／減值						
虧損撥回 .....	(3,662)	(0.1%)	(114,582)	(3.0%)	9,038	0.1%
銷售開支 .....	(72,523)	(1.7%)	(98,081)	(2.6%)	(128,073)	(2.1%)
行政開支 .....	(187,299)	(4.3%)	(256,698)	(6.8%)	(392,643)	(6.4%)
研發開支 .....	(255,606)	(5.9%)	(182,012)	(4.8%)	(288,178)	(4.7%)
財務成本 .....	(13,839)	(0.3%)	(5,633)	(0.1%)	(32,200)	(0.5%)
除稅前利潤 .....	484,725	11.2%	515,752	13.6%	1,265,819	20.5%
所得稅開支 .....	(59,568)	(1.4%)	(41,877)	(1.1%)	(162,522)	(2.6%)
年內利潤 .....	425,157	9.8%	473,875	12.5%	1,103,297	17.9%
以下各方應佔溢利：						
本公司擁有人 .....	425,157	9.8%	473,875	12.5%	1,103,297	17.9%
EBITDA (非國際						
財務報告準則						
計量) .....	565,054	13.1%	618,017	16.4%	1,385,115	22.4%

### 非國際財務報告準則計量

為補充我們根據國際財務報告準則呈列的綜合財務報表，我們亦使用EBITDA (非國際財務報告準則計量)，而國際財務報告準則對此並無規定，亦並非根據國際財務報告準則呈列。我們將經調整EBITDA (非國際財務報告準則計量) 界定為年內利潤加(i)折舊及攤銷，指物業、廠房及設備、使用權資產及投資物業的折舊以及無形資產攤銷；(ii)財務成本，指融資活動的利息開支；及(iii)所得稅開支，再減去年內利息收入。

## 財務資料

我們認為該非國際財務報告準則計量便於對不同年度及不同公司的經營表現進行比較。我們認為該計量為投資者及其他人士提供有用的信息，以與幫助我們管理層相同的方式幫助他們了解和評估我們的經營業績。然而，我們呈列的EBITDA（非國際財務報告準則計量）未必與其他公司所呈列的類似名稱計量相若。使用該等非國際財務報告準則計量作為分析工具有其局限性，閣下不應將其獨立於根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況作考慮，或以其代替根據國際財務報告準則呈報的經營業績或財務狀況的分析。下表載列所示年度根據國際財務報告準則的EBITDA（非國際財務報告準則計量）的對賬。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
年內利潤.....	425,157	473,875	1,103,297
加：			
折舊及攤銷.....	103,291	146,563	173,362
財務成本.....	13,839	5,633	32,200
所得稅開支.....	59,568	41,877	162,522
減：			
利息收入.....	36,801	49,931	86,266
<b>EBITDA（非國際財務 報告準則計量）.....</b>	<b>565,054</b>	<b>618,017</b>	<b>1,385,115</b>

### 收入

於往績記錄期，我們主要專注於研發、製造與銷售風電裝備，包括單樁及過渡段等基礎結構以及塔筒等部件。我們亦已就全球物流體系發展內部能力，以更好地控制成本及提升為客戶提供綜合解決方案的能力，以實現更高收入。自2023年以來，我們開始自新能源開發與運營產生收入，並逐步加強併網容量。我們亦自其他業務產生收入，主要包括廢鋼銷售及在港口和碼頭提供運營服務。

我們將製造能力擴展至導管架及浮式基礎等基礎結構。於往績記錄期，我們並無從導管架及浮式基礎產品產生收入。截至最後實際可行日期，我們積極參與多個涉及導管架及浮式基礎產品的海外項目招標流程。

## 財務資料

下表載列所示年度我們按業務線劃分的收入明細，包括絕對金額及佔總收入的百分比。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
風電裝備製造與						
銷售 .....	4,146,031	95.9%	3,510,733	92.9%	5,865,638	95.0%
— 基礎結構 <sup>(1)</sup> .....	1,339,546	31.0%	1,274,481	33.7%	3,338,198	54.1%
— 塔筒 .....	2,806,485	64.9%	2,236,252	59.2%	2,527,440	40.9%
新能源開發與運營 ...	131,615	3.0%	215,782	5.7%	251,114	4.1%
其他 .....	47,436	1.1%	53,136	1.4%	56,798	0.9%
<b>總計 .....</b>	<b>4,325,082</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,779,651</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,173,550</b>	<b>100.0%</b>

附註：

(1) 主要包括單樁及過渡段。

於往績記錄期，我們從中國內地及海外均產生收入。尤其是，我們來自海外收入由2023年的人民幣1,714.7百萬元大幅增加至2025年的人民幣4,597.0百萬元，2023年至2025年的複合年增長率為63.7%。我們持續將業務擴展至更多海外國家及地區，尤其專注於歐洲市場。歐洲市場現已成為我們業務的重要支柱。於往績記錄期任何單一年度，僅丹麥、德國、英國及法國四個海外國家各自佔我們總收入5%以上，顯示任何單一海外國家的政治及經濟環境變動不會對我們的業務造成重大不利影響。下表載列我們於所示年度按地區（基於貨物交付地點）劃分的收入明細（按實值及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
中國內地 .....	2,610,430	60.4%	2,046,617	54.1%	1,576,512	25.5%
中國內地以外 .....	1,714,652	39.6%	1,733,034	45.9%	4,597,038	74.5%
— 歐洲 .....	1,201,202	27.8%	1,539,557	40.7%	4,248,152	68.8%
— 德國 .....	—	—	—	—	2,522,917	40.9%
— 丹麥 .....	—	—	559,318	14.8%	872,290	14.1%
— 英國 .....	1,150,604	26.6%	231,758	6.1%	720,139	11.7%
— 法國 .....	—	—	668,957	17.7%	—	—
— 其他 .....	50,598	1.2%	79,524	2.1%	132,806	2.1%
— 亞洲（不包括						
中國內地） .....	148,940	3.4%	106,905	2.8%	143,972	2.3%
— 其他 <sup>(1)</sup> .....	364,510	8.4%	86,572	2.3%	204,914	3.3%
<b>總計 .....</b>	<b>4,325,082</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,779,651</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,173,550</b>	<b>100.0%</b>

附註：

(1) 主要包括加拿大、新西蘭、智利、埃及、阿根廷及巴西。

## 財務資料

於往績記錄期，我們戰略性地擴展我們的服務範圍，除採用FOB模式外，亦採用DAP模式。下表載列所示年度我們按交付模式劃分的收入明細（按絕對金額及佔總收入的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
中國內地.....	2,610,430	60.4%	2,046,617	54.1%	1,576,512	25.5%
中國內地以外.....	1,714,652	39.6%	1,733,034	45.9%	4,597,038	74.5%
- DAP.....	-	-	559,318	14.8%	3,658,789	59.3%
- FOB.....	1,714,652	39.6%	1,173,716	31.1%	938,249	15.2%
<b>總計</b> .....	<b>4,325,082</b>	<b>100.0%</b>	<b>3,779,651</b>	<b>100.0%</b>	<b>6,173,550</b>	<b>100.0%</b>

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)原材料，主要包括鋼板、法蘭、油漆及內附件；(ii)運輸成本，主要與銷售我們的產品有關；(iii)生產及營運費用，包括直接勞工，產品生產成本及與生產廠房及設備有關折舊及攤銷。下表載列所示年度我們按性質劃分的銷售成本明細（按絕對金額及佔總銷售成本的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
原材料.....	2,605,163	78.4%	1,804,630	68.0%	2,857,033	67.2%
運輸成本.....	83,894	2.5%	227,332	8.6%	716,663	16.8%
生產及營運費用.....	634,998	19.1%	620,296	23.4%	680,634	16.0%
<b>總計</b> .....	<b>3,324,055</b>	<b>100.0%</b>	<b>2,652,258</b>	<b>100.0%</b>	<b>4,254,330</b>	<b>100.0%</b>

我們的原材料成本於往績記錄期有所波動，大致與我們項目交付的變化相一致。2024年下半年，我們還通過採用DAP模式戰略性地擴展了我們的服務範圍，在此模式下，我們負責物流服務，該模式通常產生較高的運輸費用，此與我們提供的國際運輸及物流服務有關。

### 毛利及毛利率

下表載列所示年度我們按貨品或服務類型劃分的毛利及毛利率明細。

## 財務資料

	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	%
風電裝備製造與						
銷售 .....	848,010	20.5%	910,329	25.9%	1,699,325	29.0%
新能源開發與						
運營 .....	117,997	89.7%	169,317	78.5%	174,429	69.5%
其他 .....	35,020	73.8%	47,747	89.9%	45,466	80.0%
總毛利／						
<b>整體毛利率 .....</b>	<b><u>1,001,027</u></b>	<b>23.1%</b>	<b><u>1,127,393</u></b>	<b>29.8%</b>	<b><u>1,919,220</u></b>	<b>31.1%</b>

於2023年、2024年及2025年，我們的總毛利分別為人民幣1,001.0百萬元、人民幣1,127.4百萬元及人民幣1,919.2百萬元，而我們的整體毛利率分別為23.1%、29.8%及31.1%。我們毛利率的整體波動主要是由於我們不同業務線的組合及表現以及收入來源的變動。

於2023年、2024年及2025年，我們風電裝備製造與銷售的毛利率分別為20.5%、25.9%及29.0%。風電裝備銷售毛利率主要受為不同客戶定制的產品所影響，包括產品複雜性及我們提供更全面服務。毛利率的整體上升趨勢主要由於：(i)我們的戰略重心為海外市場海上訂單，其毛利率一般高於國內訂單，此乃由於該等市場對技術規格要求更高及龐大的市場准入門檻。例如，由於我們於2023年開始海外業務佔比逐步提升，於2023年、2024年及2025年，我們於海外市場的毛利率分別為27.2%、38.5%及33.9%；(ii)我們憑藉良好的往績記錄，加上自2024年下半年起在FOB模式上引入DAP模式從而擴張我們的服務範疇，獲得需求更高且利潤率更高的訂單。這使得客戶無需安排需要專門技術處理的大型部件的運輸任務，而我們的專業及綜合服務使其更傾向於選擇我們；及(iii)我們已實施多項成本控制措施，如升級我們的製造流程以提高效率及降低日常開支，以及持續評估及引進合資格供應商，以優化我們的供應鏈及利用具競爭力的價格。

我們的新能源開發與運營業務維持相對高的毛利率，由於其成本結構主要包括初始投資的折舊及攤銷而非持續營運開支。

下表載列我們於所示年度按貨物交付的地理位置劃分的毛利及毛利率明細。

## 財務資料

	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	%
中國內地.....	534,668	20.5%	460,450	22.5%	358,675	22.8%
中國內地以外.....	466,359	27.2%	666,943	38.5%	1,560,545	33.9%
<b>總毛利／整體</b>						
<b>毛利率.....</b>	<b>1,001,027</b>	<b>23.1%</b>	<b>1,127,393</b>	<b>29.8%</b>	<b>1,919,220</b>	<b>31.1%</b>

於往績記錄期，就國內及國際銷售的毛利而言，出現差異主要歸因於該等領域獨特的市場動態及業務模式。在國內市場，我們的毛利率相對較低，主要是由於市場的進入壁壘相對較低，這促使當地製造商形成高度競爭的格局。此環境經常導致激烈的價格競爭，從而對我們在國內銷售的產品的盈利能力造成下行壓力。相反，我們運往海外市場的產品的毛利較高，反映其製造及證書門檻較高以及技術較複雜。此外，我們憑藉良好的往績記錄，加上自2024年下半年起在FOB模式上引入DAP模式從而擴張我們的服務範疇，獲得要求更高且利潤率更高的訂單。

### 其他收入

我們的其他收入主要包括(i)銀行存款利息收入、(ii)政府補助，主要指於相關資產的估計可使用年期或指定期間內有系統地轉入損益的資產相關遞延收入，(iii)中國進項增值稅加計抵減、(iv)存款證利息收入，及(v)其他，主要包括個人所得稅手續費退款。下表載列所示年度我們其他收入的明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
銀行存款利息收入.....	34,626	47,332	86,055
政府補助.....	21,782	9,574	11,906
中國進項增值稅加			
計抵減.....	8,159	8,756	4,198
存款證利息收入.....	2,175	2,599	211
其他.....	269	242	296
<b>總計.....</b>	<b>67,011</b>	<b>68,503</b>	<b>102,666</b>

## 財務資料

### 其他(虧損)/收益淨額

我們的其他虧損及收益淨額主要包括(i)匯兌虧損或收益淨額、(ii)出售附屬公司的收益、(iii)按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值變動，主要包括結構性存款、(iv)出售在建工程的虧損、(v)按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據貼現手續費、(vi)出售物業、廠房及設備的收益或虧損淨額、(vii)出售土地使用權的收益，及(viii)其他，主要包括與違反我們與供應商/客戶訂立的合約有關的費用。下表載列所示年度我們其他虧損及收益淨額的明細。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
匯兌(虧損)/收益淨額.....	(73,717)	(46,764)	57,990
出售附屬公司的收益.....	-	-	42,454
按公允價值計量且其變動			
計入損益的金融資產的			
公允價值變動.....	22,309	10,685	(21,400)
出售在建工程的虧損.....	-	-	(1,732)
按公允價值計量且其變動			
計入其他全面收益的			
應收票據貼現手續費.....	(6,874)	(1,812)	(1,673)
出售物業、廠房及設備的			
虧損淨額.....	(43)	(369)	(778)
出售土地使用權的收益/(虧損)....	-	6,898	(199)
其他.....	7,941	8,224	1,327
<b>總計.....</b>	<b>(50,384)</b>	<b>(23,138)</b>	<b>75,989</b>

我們遵循審慎投資策略，嚴格控制風險，優先選擇低風險、具有保本屬性且流動性高的投資產品。可選擇的獲權投資額及投資產品範圍須於各年由董事會批准。由持牌金融機構發行的低風險產品均經過我們的資金管理部門的仔細評估，以確保本金可收回性及回報穩定。我們的審批專家擅長審查不同銀行理財產品的複雜結構和固有風險。他們採用嚴格的盡職審查框架來評估從產品設計到交易方風險的方方面面，確保每款獲批准的產品均符合公司在質量和安全方面設立的高標準。於[編纂]後，我們擬繼續嚴格按照我們的內部政策及程序、組織章程細則及上市規則第14章項下的合規規定進行投資。

下表載列外幣兌美元、歐元及波蘭茲羅提匯率變動對淨利潤的敏感度分析。

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	匯率上升 (下降)	淨利潤 增加(減少)	匯率上升 (下降)	淨利潤 增加(減少)	匯率上升 (下降)	淨利潤 增加(減少)
	人民幣千元(百分比除外)					
人民幣兌美元貶值 .....	5%	7,642	5%	35,088	5%	7,632
人民幣兌美元升值 .....	(5%)	(7,642)	(5%)	(35,088)	(5%)	(7,632)
人民幣兌美元貶值 .....	10%	15,283	10%	70,176	10%	15,265
人民幣兌美元升值 .....	(10%)	(15,283)	(10%)	(70,176)	(10%)	(15,265)
人民幣兌歐元貶值 .....	5%	9,867	5%	41,939	5%	34,841
人民幣兌歐元升值 .....	(5%)	(9,867)	(5%)	(41,939)	(5%)	(34,841)
人民幣兌歐元貶值 .....	10%	19,734	10%	83,878	10%	69,682
人民幣兌歐元升值 .....	(10%)	(19,734)	(10%)	(83,878)	(10%)	(69,682)
人民幣兌波蘭茲羅提						
貶值 .....	5%	1	5%	(579)	5%	3,307
人民幣兌波蘭茲羅提						
升值 .....	(5%)	(1)	(5%)	579	(5%)	(3,307)
人民幣兌波蘭茲羅提						
貶值 .....	10%	2	10%	(1,158)	10%	6,615
人民幣兌波蘭茲羅提						
升值 .....	(10%)	(2)	(10%)	1,158	(10%)	(6,615)

於往績記錄期，我們採取完善的策略管理外匯波動風險。我們主要通過將我們的外幣收入與以相同貨幣計值的海外供應商的付款義務匹配來利用自然對沖，從而將我們的外匯風險減至最低。就我們所持有的餘下外幣而言，我們監控匯率趨勢及我們自身的營運資金需求，通過即期或遠期合同戰略性地將資金轉換為人民幣，以支持我們的日常營運。最後，我們可通過合規衍生交易積極對沖任何剩餘或閒置外匯風險。我們開展外匯套期保值業務遵循鎖定匯率或利率風險原則，是為了有效降低匯率、利率波動對我們經營的影響。我們不會進行單純以盈利為目的的外匯套期保值業務，並已採取全面的風險控制措施：(i) 制定正式的內部控制政策，以規管審批權限、運作程序及風險管理；(ii) 確保所有套期保值業務均按非投機基準進行，符合我們的真誠業務需要；(iii) 只限於與預先批准的合資格金融機構進行交易，以減低交易對手風險；(iv) 嚴格審閱所有合約條款，以減低潛在的法律風險；(v) 財務部門持續監控風險敞口及公允價值變動，並定期向管理層報告；及(vi) 內部審計部門定期進行監督及檢查，以確保遵守所有相關政策。

## 財務資料

於往績記錄期，外匯波動對我們的財務狀況或經營業績並無重大不利影響，主要是因為(i)我們採用的外匯管理策略有效。我們就付款及收款獲得的實際匯率並無重大偏離簽署相關合約時假設的匯率，從而成功保護我們免受貨幣波動的影響；及(ii)我們積極管理所持有的閒置外幣，其產生了穩定的正回報，進一步降低了我們的整體貨幣敞口。

### (減值虧損)／減值虧損撥回

我們的減值虧損或減值虧損撥回主要包括貿易應收款項及應收票據、其他應收款項及合約資產的虧損撥備變動的減值虧損或減值虧損撥回，以及在建工程的減值虧損。我們分別於2023年及2024年錄得減值虧損人民幣3.7百萬元及人民幣114.6百萬元，並於2025年錄得減值虧損撥回人民幣9.0百萬元。

### 銷售開支

我們的銷售開支主要包括(i)僱員薪金及福利開支，主要與我們銷售及營銷僱員的薪金及其他福利有關，(ii)諮詢服務費，指主要為海外市場提供外部諮詢服務，包括有關供應商篩選、產品圖紙審閱、品質檢驗的技術諮詢，以及為海外投標流程提供項目支持，(iii)項目相關開支，主要包括投標服務費、項目相關保險費用及銀行服務費，(iv)業務發展開支，(v)差旅及通訊開支，及(vi)其他，主要包括廣告開支及雜項開支。下表載列所示年度我們銷售開支的明細(按實值及佔銷售開支總額的百分比列示)。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
僱員薪金及						
福利開支.....	20,854	28.8%	32,459	33.1%	58,894	46.0%
諮詢服務費.....	21,693	29.9%	32,425	33.1%	37,137	29.0%
項目相關開支.....	18,871	26.0%	14,563	14.8%	12,081	9.4%
業務發展開支.....	4,277	5.9%	7,078	7.2%	6,292	4.9%
差旅及通訊開支.....	4,347	6.0%	5,621	5.7%	5,583	4.4%
其他.....	2,481	3.4%	5,935	6.1%	8,086	6.3%
總計.....	<b>72,523</b>	<b>100.0%</b>	<b>98,081</b>	<b>100.0%</b>	<b>128,073</b>	<b>100.0%</b>

### 行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員薪金及福利開支，主要與我們行政僱員的薪金及其他福利有關，(ii)稅金及附加，(iii)辦公及差旅開支，(iv)諮詢服務費，主要包括與法律及審計諮詢服務有關，(v)用作行政用途的辦公室、設備及其他資產的折舊及攤銷，(vi)[編纂]，及(vii)其他，主要包括銀行處理開支及雜項開支。下表載列所示年度我們行政開支的明細(按實值及佔行政開支總額的百分比列示)。

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
僱員薪金及福利開支.....	88,687	47.4%	144,120	56.1%	243,929	62.1%
稅金及附加.....	30,657	16.4%	29,191	11.4%	41,708	10.6%
辦公及差旅開支.....	20,464	10.9%	22,222	8.7%	35,888	9.1%
諮詢服務費.....	11,601	6.2%	20,004	7.8%	28,727	7.3%
折舊及攤銷.....	16,092	8.6%	16,517	6.4%	15,016	3.8%
[編纂].....	-	-	-	-	1,055	0.3%
其他.....	19,798	10.5%	24,644	9.6%	26,320	6.7%
<b>總計</b> .....	<b>187,299</b>	<b>100.0%</b>	<b>256,698</b>	<b>100.0%</b>	<b>392,643</b>	<b>100.0%</b>

### 研發開支

我們的研發開支主要包括(i)與研發活動相關的材料成本、(ii)僱員福利開支，主要與我們研發僱員的薪金及其他福利有關、(iii)外包研發開支，及(iv)其他，主要包括動力費以及折舊及攤銷開支。下表載列所示年度我們研發開支的明細（按實值及佔研發開支總額的百分比列示）。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比	人民幣千元	佔總額百分比
材料成本.....	231,168	90.4%	153,461	84.3%	241,249	83.7%
僱員福利開支.....	19,743	7.7%	25,185	13.8%	35,245	12.2%
外包研發開支.....	-	-	-	-	8,991	3.1%
其他.....	4,695	1.9%	3,366	1.9%	2,693	0.9%
<b>總計</b> .....	<b>255,606</b>	<b>100.0%</b>	<b>182,012</b>	<b>100.0%</b>	<b>288,178</b>	<b>100.0%</b>

### 財務成本

我們的財務成本主要指借款利息及租賃負債利息。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
借款利息開支.....	23,642	3,103	33,890
租賃負債利息開支.....	7,807	9,183	11,053
	<u>31,449</u>	<u>12,286</u>	<u>44,943</u>
減：利息資本化.....	(17,610)	(6,653)	(12,743)
<b>總計</b> .....	<b>13,839</b>	<b>5,633</b>	<b>32,200</b>

## 財務資料

### 所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括即期所得稅。於往績記錄期內，本集團內的若干實體享有稅收優惠待遇。於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得所得稅開支人民幣59.6百萬元、人民幣41.9百萬元及人民幣162.5百萬元。我們在不同的司法權區適用不同的稅率。參閱本文件附錄一會計師報告附註14。

根據《企業所得稅法》及《企業所得稅法實施條例》，中國附屬公司的標準企業所得稅稅率為25%。對於本公司及獲相關政府部門批准為「高新技術企業」的中國附屬公司，其優惠稅率為15%。此外，根據中國的相關法律法規，我們其中三家附屬公司符合公共基礎設施項目公司的資格，自2023年或2025年（首個產生應課稅利潤的年度）起享有六年免稅期（前三年全額免稅，後三年減半免稅）。

我們於香港註冊成立的附屬公司須根據兩級利得稅率制度繳納香港利得稅。於往績記錄期，合資格實體的首2,000,000港元利潤應按8.25%的稅率徵稅，而2,000,000港元以上利潤則應按16.5%徵稅。不符合兩級利得稅率制度的香港集團實體的利潤將繼續按16.5%的統一稅率徵稅。來自其他司法權區的稅款按相關司法權區的現行稅率計算。

於往績記錄期及截至最後實際可行日期，本集團與相關稅務當局並無任何爭議或未解決的稅務問題。

### 年內利潤

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得利潤人民幣425.2百萬元、人民幣473.9百萬元及人民幣1,103.3百萬元。

### 各年度經營業績比較

#### 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

我們的收入由2024年的人民幣3,779.7百萬元大幅增加63.3%至2025年的人民幣6,173.6百萬元，主要由於風電裝備製造與銷售產生的收入增加。

具體而言，我們來自風電裝備製造與銷售的收入由2024年的人民幣3,510.7百萬元增加67.1%至2025年的人民幣5,865.6百萬元，主要由於海外項目交付量增加，導致訂單收入增加。此外，我們於2024年下半年開始以DAP模式提供海外銷售。該模式相對於FOB模式普遍具更高訂單價值，因為我們須承擔國際運輸及物流工作，且我們亦承擔相關運輸成本。

我們來自新能源開發與運營的收入由2024年的人民幣215.8百萬元增加16.4%至2025年的人民幣251.1百萬元，主要是由於我們的唐山曹妃甸十里海250MW漁光互補新能源發電項目於2025年5月實現併網發電。

我們來自其他業務的收入由2024年的人民幣53.1百萬元增加至2025年的人民幣56.8百萬元，主要由於在我們的港口和碼頭提供的運營服務增加。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣2,652.3百萬元增加60.4%至2025年的人民幣4,254.3百萬元，主要由於原材料及運輸成本上升，這與我們的收入增長一致。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣1,127.4百萬元增加70.2%至2025年的人民幣1,919.2百萬元，與我們的收入增長大致相符。

我們的整體毛利率由2024年的29.8%上升至2025年的31.1%。我們的同期風電裝備製造與銷售毛利率由25.9%增加至29.0%。風電裝備的毛利率增加主要是由於：(i)期內技術要求更嚴格且利潤率較高的海外項目交付上升；(ii)我們憑藉良好的往績記錄，加上自2024年下半年起在FOB模式上引入DAP模式，從而擴張我們的服務範疇，獲得要求更高且利潤率更高的訂單；及(iii)我們通過提高效率及優化供應鏈實行各項成本控制措施。此增幅部分被新能源開發與運營服務毛利率由78.5%下降至同期的69.5%抵銷。此降幅主要由於在建若干項目轉為物業、廠房及設備並相應確認折舊開支。

### 其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣68.5百萬元增加49.9%至2025年的人民幣102.7百萬元，主要是由於銀行存款利息收入增加人民幣38.7百萬元。

### 其他(虧損)/收益淨額

我們於2025年錄得其他收益淨額人民幣76.0百萬元，而2024年則錄得其他虧損淨額人民幣23.1百萬元，主要由於匯率波動導致我們於2025年錄得外匯收益淨額人民幣58.0百萬元，而2024年則錄得外匯虧損淨額人民幣46.8百萬元。

### 銷售開支

我們的銷售開支由2024年的人民幣98.1百萬元增加30.6%至2025年的人民幣128.1百萬元，主要是由於僱員薪金及福利開支增加人民幣26.4百萬元，而此乃由於銷售及市場營銷僱員人數增加以及銷售及市場營銷僱員獎金增加以作激勵。

### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣256.7百萬元增加52.9%至2025年的人民幣392.6百萬元，主要是由於僱員薪金及福利開支增加人民幣99.8百萬元，而此乃由於行政員工人數增加以及高級管理層及主要僱員獎金增加以作激勵。

### 研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣182.0百萬元增加58.4%至2025年的人民幣288.2百萬元，主要是由於材料成本增加人民幣87.8百萬元，原因是對研發活動所用耗材的需求增加以支持持續產品升級及業務擴張。

---

## 財務資料

---

### (減值虧損)／減值虧損撥回

我們於2024年錄得減值虧損人民幣114.6百萬元，並於2025年錄得減值虧損撥回人民幣9.0百萬元，主要是由於我們根據客戶信貸狀況及還款表現重新評估預期信貸虧損，導致貿易應收款項及應收票據減值虧損撥備撥回。

### 財務成本

我們的財務成本由2024年的人民幣5.6百萬元增加至2025年的人民幣32.2百萬元，主要是由於借款利息開支增加人民幣30.8百萬元，原因是我們於2025年的借款增加。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣41.9百萬元增加至2025年的人民幣162.5百萬元，主要是因為應課稅收入增加。

### 年內利潤

基於上述原因，我們於2024年及2025年分別錄得利潤總額人民幣473.9百萬元及人民幣1,103.3百萬元。

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度的比較

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣4,325.1百萬元減少12.6%至2024年的人民幣3,779.7百萬元，主要由於我們來自風電裝備製造與銷售的收入減少所致。

我們來自風電裝備製造與銷售的收入由2023年的人民幣4,146.0百萬元減少15.3%至2024年的人民幣3,510.7百萬元，主要由於中國內地的收入下跌。有關減少主要由於我們將戰略重點調整至優先利潤率較高的項目。

我們來自新能源開發與運營的收入由2023年的人民幣131.6百萬元增加64.0%至2024年的人民幣215.8百萬元。該增長主要由於我們的遼寧阜新彰武西六家子250MW風電場項目於2023年4月實現併網發電，並於2024年作出全年貢獻所帶動。

我們來自其他業務的收入由2023年的人民幣47.4百萬元增加12.0%至2024年的人民幣53.1百萬元，主要是由於在我們的港口和碼頭提供的運營服務增加。

#### 銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣3,324.1百萬元減少20.2%至2024年的人民幣2,652.3百萬元，主要是由於原材料成本以及生產及營運費用減少。

#### 毛利及毛利率

儘管我們的收入於2024年有所減少，我們已獲得更多毛利率較高的訂單。此外，我們持續採取措施控制成本。因此，我們的毛利由2023年的人民幣1,001.0百萬元增加12.6%至2024年的人民幣1,127.4百萬元。

## 財務資料

我們的整體毛利率由2023年的23.1%增加至2024年的29.8%，主要是因為(i)風電裝備製造與銷售的毛利率由2023年的20.5%增加至2024年的25.9%，主要由於我們將戰略重心調整至利潤率較高的項目以及我們持續努力控制成本所推動。此外，我們憑藉良好的往績記錄，加上自2024年下半年起在FOB模式上引入DAP模式，從而擴張我們的服務範疇，獲得需求更高且利潤率更高的訂單，及(ii)我們於2024年自新能源開發與運營業務產生較大比例的毛利，而該業務的毛利率一般相對較高。此乃由於2024年全年遼寧阜新彰武西六家子250MW風電場項目投入運營，該項目已於2023年4月實現併網發電。

### 其他收入

我們的其他收入維持穩定水平，2023年為人民幣67.0百萬元，2024年則為人民幣68.5百萬元。

### 其他(虧損)/收益淨額

我們於2023年錄得其他虧損淨額人民幣50.4百萬元，而2024年則為人民幣23.1百萬元，主要是由於2024年匯率波動導致匯兌虧損淨額減少人民幣27.0百萬元。

### 銷售開支

我們的銷售開支由2023年的人民幣72.5百萬元增加35.3%至2024年的人民幣98.1百萬元，主要是由於(i)僱員薪金及福利開支增加人民幣11.6百萬元，此乃由於銷售及營銷僱員的人數有所增加以支持業務增長；及(ii)諮詢服務費增加人民幣10.7百萬元，主要用作支持銷售活動。

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣187.3百萬元增加37.1%至2024年的人民幣256.7百萬元，主要是由於僱員薪金及福利開支增加人民幣55.4百萬元，此乃由於行政員工人數以及行政員工薪金增加以支持我們的業務擴張。

### 研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣255.6百萬元減少28.8%至2024年的人民幣182.0百萬元，主要是由於材料成本減少人民幣77.7百萬元，原因為近年來我們在產品組合擴展和升級之前已經完成若干研發項目。

### (減值虧損)/減值虧損撥回

我們的減值虧損由2023年的人民幣3.7百萬元增加至2024年的人民幣114.6百萬元，主要是由於(i)貿易應收款項及應收票據的減值虧損增加人民幣70.5百萬元。此乃因我們在國內銷售風電產品的驗收及付款流程延遲所致，這些流程通常取決於整個風電場試運行是否成功。於2024年，因其他供應商提供的零件出現問題及糾紛，我們下游客戶部分大型風力發電機的調試工作被推遲，而這些因素超出我們的控制範圍，及(ii)在建工程減值虧損增加人民幣34.9百萬元。作為我們向利潤率更高的海外海上風電

## 財務資料

市場戰略轉型的一部分，我們縮減毛利率相對較低的國內陸上產品的生產。因此，我們終止一項國內基地的升級項目，並就相應的在建工程確認減值。

### 財務成本

我們的財務成本由2023年的人民幣13.8百萬元減少59.4%至2024年的人民幣5.6百萬元，主要是由於我們在該期間的借款減少，借款的利息開支減少人民幣20.5百萬元，部分被利息資本化減少人民幣11.0百萬元所抵銷。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2023年的人民幣59.6百萬元減少29.7%至2024年的人民幣41.9百萬元，主要是由於遞延稅項資產增加。

### 年內利潤

基於上述原因，我們的利潤由2023年的人民幣425.2百萬元增加11.5%至2024年的人民幣473.9百萬元。

### 綜合財務狀況表若干主要項目的論述

下表載列截至所示日期我們的綜合財務狀況表明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	1,564,757	2,309,267	3,132,344
在建工程	836,938	707,936	1,562,413
無形資產	4,947	3,696	5,252
使用權資產	389,984	524,737	628,295
預付款項及其他應收款項	113,965	206,453	537,091
遞延稅項資產	20,849	74,601	145,654
<b>非流動資產總值</b>	<b>2,931,440</b>	<b>3,826,690</b>	<b>6,011,049</b>
<b>流動資產</b>			
存貨	1,545,530	2,084,479	2,174,567
貿易應收款項及應收票據	1,669,625	1,369,210	1,101,086
合約資產	307,716	278,735	209,297
預付款項及其他應收款項	516,542	879,646	1,127,102
按公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的金融資產	289,715	254,167	361,882
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	1,003,673	–	550,278
質押存款	58,944	32,569	99,516
現金及銀行結餘	1,901,629	2,836,454	2,855,774
<b>流動資產總值</b>	<b>7,293,374</b>	<b>7,735,260</b>	<b>8,479,502</b>
<b>資產總值</b>	<b>10,224,814</b>	<b>11,561,950</b>	<b>14,490,551</b>

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
<b>流動負債</b>			
貿易應付款項及應付票據.....	1,398,445	1,554,167	1,503,188
合約負債.....	588,996	1,388,936	1,608,629
其他應付款項及應計費用.....	414,880	455,737	554,997
按公允價值計量且其變動計入 損益的金融負債— 衍生金融工具.....	21,482	—	—
借款.....	472,180	83,433	610,779
租賃負債.....	30,779	4,190	33,627
遞延收入.....	4,640	3,604	6,531
應付稅項.....	3,380	41,955	61,333
<b>流動負債總額</b> .....	<b>2,934,782</b>	<b>3,532,022</b>	<b>4,379,084</b>
<b>流動資產淨值</b> .....	<b>4,358,592</b>	<b>4,203,238</b>	<b>4,100,418</b>
<b>資產總值減流動負債</b> .....	<b>7,290,032</b>	<b>8,029,928</b>	<b>10,111,467</b>
<b>非流動負債</b>			
其他應付款項及應計費用.....	108,681	161,361	145,227
借款.....	—	264,968	1,282,133
租賃負債.....	88,093	203,085	198,332
遞延收入.....	174,883	123,221	199,240
遞延稅項負債.....	4,209	5,284	6,245
<b>非流動負債總額</b> .....	<b>375,866</b>	<b>757,919</b>	<b>1,831,177</b>
<b>資產淨值</b> .....	<b>6,914,166</b>	<b>7,272,009</b>	<b>8,280,290</b>

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括機械、物業及廠房、港口設施及輔助設施、運輸設備及其他。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備的明細。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
機械.....	769,349	1,259,919	1,949,296
物業及廠房.....	470,550	707,904	847,707
港口設施及輔助設施.....	288,891	291,577	285,718
運輸設備.....	8,921	9,871	9,277
其他.....	27,046	39,996	40,346
<b>總計</b> .....	<b>1,564,757</b>	<b>2,309,267</b>	<b>3,132,344</b>

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣1,564.8百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,309.3百萬元，主要由於(i)我們的遼寧阜新彰武西六家子250MW風電場項目已於2023年4月實現併網發電，而與若干設備有關的開支已轉入機械；及(ii)我們對生產基地的持續投資及升級，尤其是山東蓬萊海工基地的技術升級及遼寧盤錦造船基地的建設。我們的物業、廠房及設備由截至2024年12月31日的人民幣2,309.3百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣3,132.3百萬元，主要由於(i)我們

## 財務資料

的唐山曹妃甸十里海250MW漁光互補新能源發電項目已於2025年5月實現併網發電，而與若干光伏設備有關的開支已轉入機械；及(ii)我們河北唐山曹妃甸海工基地首個出口海工項目於2025年12月投產，而與工廠及若干設備有關的開支已轉入物業、廠房及設備。

### 使用權資產

於往績記錄期，我們的使用權資產主要包括(i)土地使用權，(ii)租賃作自用的其他物業使用權，(iii)用作新能源開發與運營的租賃土地及(iv)海域使用權。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣390.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣524.7百萬元，主要是由於就唐山曹妃甸十里海250MW漁光互補新能源開發與發電項目的建設而為新能源發電租賃的土地使用權資產淨增加。我們的使用權資產由截至2024年12月31日的人民幣524.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣628.3百萬元，主要是由於為擴大經營而增加土地使用權及海域使用權。

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料、在製品、製成品及在途貨物。下表載列截至所示日期我們的存貨詳情。

	截至12月31日／截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
原材料 .....	342,366	390,509	343,400
在製品 .....	703,022	788,114	602,562
製成品 .....	500,142	743,403	735,714
在途貨物 .....	—	162,453	498,826
減：存貨減值撥備 .....	—	—	(5,935)
<b>總計 .....</b>	<b>1,545,530</b>	<b>2,084,479</b>	<b>2,174,567</b>

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣1,545.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣2,084.5百萬元，主要由於生產及交付周期延長，而此乃由於(i)我們的海外市場海上訂單（一般對技術要求較高）增加；及(ii)我們於2024年下半年開始採用DAP模式，我們按此模式負責運輸物流。我們的存貨進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣2,174.6百萬元，主要由於我們採用的DAP模式引致運送周期延長，令在途貨物增加，此乃由於我們負責運輸物流。

我們主要根據預期需求、生產計劃及銷售訂單量來管理存貨水平。我們定期評估存貨減值，通常於存貨賬面值超過其可變現淨值時確認存貨撇減。我們認為我們已設立全面且充分的系統，以識別存貨風險，並將減值撥備入賬。於2023年、2024年及2025年，我們的存貨減值虧損撥備分別為零、零及人民幣5.9百萬元。

## 財務資料

以下為截至所示日期我們的存貨賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
1年內 .....	1,398,457	1,956,598	2,026,379
1年以上 .....	147,073	127,881	148,188
<b>總計 .....</b>	<b>1,545,530</b>	<b>2,084,479</b>	<b>2,174,567</b>

於2023年、2024年及2025年，我們的存貨周轉天數（按年度存貨年初及年末結餘的平均數除以該年度的銷售成本再乘以365天計算）分別為181天、250天及183天。我們的存貨周轉天數於2023年至2024年增加，主要是由於通常較國內訂單需要更長生產及交付期間的海外銷售佔比增長。然而，我們的陳舊存貨風險依然微乎其微，由於我們所有產品均按特定客戶要求定制。於2025年，我們的存貨周轉天數減少至183天，主要由於運營效率通過優化供應鏈及流程升級有所提高，帶動存貨管理水平提高。根據弗若斯特沙利文的資料，我們於往績記錄期的存貨周轉天數大致與行業水平一致。

截至2026年2月28日，我們已動用截至2025年12月31日的存貨約人民幣582.0百萬元或26.8%。利用率相對較低，由於在我們產品固有的生產週期下，兩個月的時間不足以完成，且我們自2024年下半年起採用DAP安排進行產品交付。根據DAP條款，我們負責國際運輸，這延長整體交付週期，導致產品在較長期間內分類為存貨。因此，有關存貨成本確認延遲至最終交付完成時。

### 貿易應收款項及應收票據

我們的貿易應收款項及應收票據指應收客戶的尚未償還款項。我們一般要求客戶於產品交付前預先支付部分合約付款。根據合約條款，客戶其後須於預定階段分批支付後續款項。例如，根據我們與國內客戶簽訂的合約，我們通常在產品交付後收回合約金額的50%至85%，並在客戶驗收風電產品後收回合約金額的約90%至95%，餘額計入「合約資產」，此乃由於我們對這筆最終付款的權益取決於在保留期結束前能否圓滿完成工作。根據我們與國際客戶簽訂的基礎產品合約，我們通常在產品交付後收回合約金額的90%以上，並在客戶驗收風電產品後收回剩餘金額。

## 財務資料

於往績記錄期，我們一般會根據不同產品類型向客戶提供不同的信貸期。例如，基礎產品的信貸期通常介乎30至60天，塔筒的信貸期則介乎30至180天。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項及應收票據詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
貿易應收款項			
－ 第三方	1,742,710	1,490,679	1,192,811
應收票據	41,219	63,576	46,318
<b>貿易應收款項及應收票據總計</b>	<b>1,783,929</b>	<b>1,554,255</b>	<b>1,239,129</b>
減：減值撥備			
－ 貿易應收款項	(113,273)	(181,057)	(135,495)
－ 應收票據	(1,031)	(3,988)	(2,548)
<b>貿易應收款項及應收票據減值撥備總計</b>	<b>(114,304)</b>	<b>(185,045)</b>	<b>(138,043)</b>
<b>貿易應收款項及應收票據總計淨額</b>	<b>1,669,625</b>	<b>1,369,210</b>	<b>1,101,086</b>

我們的貿易應收款項及應收票據由截至2023年12月31日的人民幣1,669.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣1,369.2百萬元，再減少至截至2025年12月31日的人民幣1,101.1百萬元，主要由於(i)我們加強國內訂單收款工作，加速自國內客戶的收款速度，及(ii)海外訂單的付款條款較佳。此外，於2024年，我們就貿易應收款項及應收票據錄得更多減值撥備，乃由於國內客戶對大型風機的調試時間比原計劃長，我們銷售國內風電產品的驗收及付款過程延遲所致。

以下為截至所示日期基於收入確認日期的貿易應收款項及應收票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
1年內	1,149,484	820,095	933,229
1至2年	577,029	339,941	67,049
2至3年	47,090	367,601	92,423
3年以上	10,326	26,618	146,428
<b>總計</b>	<b>1,783,929</b>	<b>1,554,255</b>	<b>1,239,129</b>
減：貿易應收款項及應收票據虧損撥備	(114,304)	(185,045)	(138,043)
<b>總計</b>	<b>1,669,625</b>	<b>1,369,210</b>	<b>1,101,086</b>

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數(按年度貿易應收款項及應收票據年初及年末結餘的平均數除以該年度的收入再乘以365天計算)分別為155天、161天及83天。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數於2023年至2024年增加，主要由於國內風電裝備銷售的收款周期延長，原因為應收款回款與整體風電場驗收程序緊密掛勾。客戶需求與市場趨勢一致帶動了較大型風機組的銷量比例不斷增加，這導致客戶驗收時間延長，因而影響我們的應收款項及應收票據收款時



## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
<b>流動</b>			
其他應收稅項.....	201,205	237,261	602,782
預付款項.....	291,472	558,202	440,469
已付按金.....	12,214	34,219	44,913
將自權益扣除的[編纂].....	–	–	15,952
已購買的存款證.....	–	50,000	10,000
預付企業所得稅.....	3,132	818	8,551
出售附屬公司的應收代價.....	12,801	–	4,500
應收利息.....	–	2,758	632
減：預期信貸虧損撥備.....	(4,282)	(3,612)	(697)
	<u>516,542</u>	<u>879,646</u>	<u>1,127,102</u>
<b>總計</b> .....	<b><u>630,507</u></b>	<b><u>1,086,099</u></b>	<b><u>1,664,193</u></b>

我們的預付款項及其他應收款項的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣516.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣879.6百萬元。該等波動主要歸因於原材料採購量變動。亦請參閱「一 存貨」。我們的預付款項及其他應收款項的流動部分由截至2024年12月31日的人民幣879.6百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣1,127.1百萬元，主要是因為其他應收稅項增加人民幣365.5百萬元，此乃由於應收增值稅進項稅增加。

我們的預付款項及其他應收款項的非流動部分由截至2023年12月31日的人民幣114.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣206.5百萬元，再增加至截至2025年12月31日的人民幣537.1百萬元，主要由於造船活動及建設生產基地，導致設備採購預付款項及相關開支增加。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的預付款項及其他應收款項中人民幣601.2百萬元或36.1%已結清。

### 按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產

我們按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產主要指按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據，因為我們按慣例於票據到期前向金融機構／供應商貼現／背書而持有的部分票據。我們按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣289.7百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣254.2百萬元並增加至截至2025年12月31日的人民幣361.9百萬元。有關波動主要源於我們主要根據我們收到的票據金額、我們的資金需求及銀行貼現率所作出的承兌及貼現安排。

### 按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

截至2024年12月31日，我們並無錄得按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產。截至2023年及2025年12月31日，我們按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產分別為人民幣1,003.7百萬元及人民幣550.3百萬元，當中主要包括結構性存款及外幣遠期合約。有關投資政策的詳情，請參閱「一 綜合損益及其他全面收益表若干項目的說明－其他（虧損）／收益淨額」。

## 財務資料

### 現金及銀行結餘

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的現金及銀行結餘分別為人民幣1,901.6百萬元、人民幣2,836.5百萬元及人民幣2,855.8百萬元。有關我們的現金及銀行結餘於往績記錄期出現波動的詳情，請參閱「— 流動資金及資本資源 — 綜合現金流量表摘要」。

### 貿易應付款項及應付票據

我們的貿易應付款項及應付票據主要指就採購原材料而應付供應商的款項。對於我們購買的運輸物流服務及鋼板，我們一般於獲該等服務及原材料交付前預付款項。對於授予我們信貸期的供應商，一般期限為最多90天。下表載列截至所示日期我們的貿易應付款項及應付票據的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
貿易應付款項.....	345,159	414,577	463,672
應付票據.....	1,053,286	1,139,590	1,039,516
<b>總計</b> .....	<b>1,398,445</b>	<b>1,554,167</b>	<b>1,503,188</b>

我們的貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣1,398.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,554.2百萬元，此乃主要由於我們增購原材料以支持生產活動。我們的貿易應付款項及應付票據保持相對穩定，截至2024年12月31日為人民幣1,554.2百萬元，截至2025年12月31日為人民幣1,503.2百萬元。

下表為截至所示日期基於應付款項產生日期的貿易應付款項及應付票據的賬齡分析。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
1年內 .....	1,351,436	1,485,594	1,466,133
1至2年 .....	40,063	39,843	20,847
2至3年 .....	1,031	22,061	10,604
3年以上 .....	5,915	6,669	5,604
<b>總計</b> .....	<b>1,398,445</b>	<b>1,554,167</b>	<b>1,503,188</b>

於2023年、2024年及2025年12月31日，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數（按年度貿易應付款項及應付票據年初及年末結餘的平均數除以該年度的銷售成本再乘以365天計算）分別為194天、203天及131天。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2023年的194天增加至2024年的203天，主要由於(i)部分供應商給予延長付款期，及(ii)策略性使用付款條款，優化現金流管理。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數其後減少至2025年的131天，主要是由於我們的成本結構轉變所致。該項減少主要是由於與運輸物流服務及鋼板（我們的DAP模式及製造活動下的關鍵部件）相關的成本及預付款項比例增加所致，而有關預付項目並未導致產生相應的貿易應付款項及應付票據。

## 財務資料

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據人民幣387.6百萬元或25.8%已結清。

### 合約負債

我們的合約負債指已收或應收客戶代價而應向客戶轉讓商品的義務。合約中約定的付款進度早於履約義務的履行則會出現合約負債。我們的合約負債由截至2023年12月31日的人民幣589.0百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,388.9百萬元，再增加至截至2025年12月31日的人民幣1,608.6百萬元，主要是因為我們持續擴充海外業務導致已收客戶預付款增加。

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的合約負債人民幣650.0百萬元或40.4%其後已確認為收入。

### 其他應付款項及應計費用

我們的其他應付款項及應計費用主要指(i)其他應付款項，指客戶為確保獲得我們產能所付的按金等、(ii)工程及設備應付款項、(iii)應付僱員福利、(iv)應付保留金，主要指供應商為競投項目按金所付的按金、(v)其他應付稅項，及(vi)其他，主要指員工報銷應付款項及其他雜項費用。下表載列截至所示日期我們的其他應付款項及應計費用的詳情。

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
<b>非流動</b>			
其他應付款項 .....	108,681	161,361	145,227
<b>流動</b>			
工程及設備應付款項 .....	333,173	340,330	358,848
應付僱員福利 .....	11,025	30,821	100,291
應付保留金 .....	28,263	35,345	58,425
其他應付稅項 .....	42,280	48,842	37,433
其他 .....	139	399	–
	<b>414,880</b>	<b>455,737</b>	<b>554,997</b>
<b>總計 .....</b>	<b>523,561</b>	<b>617,098</b>	<b>700,224</b>

我們的其他應付款項及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣523.6百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣617.1百萬元，主要是因為(i)其他應付款項增加人民幣52.7百萬元，主要包括海外客戶確保我們在合同約定期限內能夠為其提供約定產能的按金；及(ii)應付僱員福利因員工增加（特別是高級管理團隊）而增加人民幣19.8百萬元。我們的其他應付款項及應計費用再增加至截至2025年12月31日的人民幣700.2百萬元，主要是因為(i)為支持我們的業務而增加人才數目以及為激勵而增加的僱員獎金，導致應付僱員福利增加人民幣69.5百萬元；及(ii)應付保留金隨著我們的採購增加而增加人民幣23.1百萬元。

## 財務資料

截至2026年2月28日，我們截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用人民幣220.3百萬元或39.2%已結清。

### 衍生金融工具

我們的衍生金融工具主要指與銀行訂立的外匯遠期合約。於往績記錄期，我們利用該等衍生金融工具以管理我們於歐元兌換人民幣方面的外匯風險。我們已對外匯對沖活動實施嚴謹的風險控制措施。有關詳情，請參閱「綜合損益及其他全面收益表若干項目的說明－其他（虧損）／收益淨額」。截至2024年及2025年12月31日，我們並無錄得任何衍生金融工具（列為按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債），而截至2023年12月31日，我們錄得衍生金融工具（列為按公允價值計量且其變動計入損益的金融負債）人民幣21.5百萬元，截至2026年2月28日則錄得衍生金融工具（列為按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產）人民幣7.0百萬元。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期，我們的現金主要用於撥付運營所需資金、資本開支及一般運營資金需求。過往，我們主要通過業務運營所得現金、發行A股所得款項淨額及借款撥付運營所需資金及其他資本需求。我們的預期現金需求主要包括與產品研發及業務擴張相關的成本。我們預期以運營所得現金、[編纂][編纂]以及銀行及其他借款（如需要）為我們的未來運營資金及其他現金需求提供資金。

截至2025年12月31日，我們擁有現金及現金等價物人民幣2,855.8百萬元。經考慮我們的內部資源、運營所得現金流量及[編纂]的估計[編纂]，董事確認，我們可用的營運資金足以滿足目前及本文件日期起計未來至少12個月的需求。

### 流動資產淨值

下表載列截至所示日期我們的流動資產及負債摘要。

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元			(未經審計)
<b>流動資產</b>				
存貨 .....	1,545,530	2,084,479	2,174,567	2,019,745
貿易應收款項及 應收票據 .....	1,669,625	1,369,210	1,101,086	1,064,358
合約資產 .....	307,716	278,735	209,297	218,754
預付款項及其他應收款項 .....	516,542	879,646	1,127,102	1,778,456
按公允價值計量且其 變動計入其他全面 收益的金融資產 .....	289,715	254,167	361,882	211,012
按公允價值計量且其變動 計入損益的金融資產 .....	1,003,673	–	550,278	722,472
質押存款 .....	58,944	32,569	99,516	98,410
現金及銀行結餘 .....	1,901,629	2,836,454	2,855,774	1,458,045
<b>流動資產總值 .....</b>	<b>7,293,374</b>	<b>7,735,260</b>	<b>8,479,502</b>	<b>7,571,252</b>

## 財務資料

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元			(未經審計)
<b>流動負債</b>				
貿易應付款項及				
應付票據.....	1,398,445	1,554,167	1,503,188	1,652,714
合約負債.....	588,996	1,388,936	1,608,629	1,369,454
其他應付款項及				
應計費用.....	414,880	455,737	554,997	460,014
按公允價值計量且其變動				
計入損益的金融負債				
－ 衍生金融工具.....	21,482	–	–	–
借款.....	472,180	83,433	610,779	136,790
租賃負債.....	30,779	4,190	33,627	36,069
遞延收入.....	4,640	3,604	6,531	6,531
應付稅項.....	3,380	41,955	61,333	41,327
<b>流動負債總額.....</b>	<b>2,934,782</b>	<b>3,532,022</b>	<b>4,379,084</b>	<b>3,702,899</b>
<b>流動資產淨值.....</b>	<b>4,358,592</b>	<b>4,203,238</b>	<b>4,100,418</b>	<b>3,868,353</b>

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的流動資產淨值分別為人民幣4,358.6百萬元、人民幣4,203.2百萬元、人民幣4,100.4百萬元及人民幣3,868.4百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣4,358.6百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣4,203.2百萬元，主要歸因於流動負債增加，主要包括(i)合約負債增加人民幣799.9百萬元及(ii)貿易應付款項及應付票據增加人民幣155.7百萬元，該增加部分被借款減少人民幣388.7百萬元，以及流動資產增加（主要包括(i)存貨增加人民幣538.9百萬元及(ii)預付款項及其他應收款項增加人民幣363.1百萬元）所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣4,203.2百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣4,100.4百萬元，主要歸因於流動負債增加，主要包括(i)借款增加人民幣527.3百萬元，(ii)合約負債增加人民幣219.7百萬元，及(iii)其他應付款項及應計費用增加人民幣99.3百萬元；該減少部分被流動資產增加（主要包括預付款項及其他應收款項增加人民幣247.5百萬元）所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2025年12月31日的人民幣4,100.4百萬元減少至截至2026年2月28日的人民幣3,868.4百萬元，主要歸因於流動資產減少（主要包括現金及銀行結餘減少人民幣1,397.7百萬元），該減少部分被預付款項及其他應收款項的流動部分增加人民幣651.4百萬元以及流動負債減少（主要包括(i)借款減少人民幣474.0百萬元及(ii)合約負債減少人民幣239.2百萬元）所抵銷。

## 財務資料

### 綜合現金流量表摘要

下表載列截至所示年度的綜合現金流量表摘要。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元		
經營活動所得現金淨額 .....	774,074	1,035,337	1,144,333
投資活動(所用)／所得現金淨額 .....	(1,381,057)	265,984	(2,580,300)
融資活動(所用)／所得現金淨額 .....	(1,010,572)	(323,702)	1,401,593
現金及現金等價物(減少)／增加淨額.....	(1,617,555)	977,619	(34,374)
年初現金及現金等價物 .....	3,575,800	1,901,629	2,836,454
換算海外業務的匯兌差額的影響.....	(56,616)	(42,794)	53,694
年末現金及現金等價物 .....	<b>1,901,629</b>	<b>2,836,454</b>	<b>2,855,774</b>

### 經營活動

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,144.3百萬元，主要歸因於除稅前溢利人民幣1,265.8百萬元，該金額已就若干非現金及營運資金項目調整，包括：(i)正調整，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣318.1百萬元、合約負債增加人民幣219.7百萬元及物業、廠房及設備折舊人民幣138.2百萬元；及(ii)負調整，主要包括貿易及其他應收款項及預付款項增加人民幣293.9百萬元、存貨增加人民幣96.0百萬元及匯兌差額人民幣42.9百萬元。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣1,035.3百萬元，主要歸因於除稅前利潤人民幣515.8百萬元，該金額已就若干非現金及營運資金項目調整，包括：(i)正調整，主要包括合約負債增加人民幣799.9百萬元、物業、廠房及設備折舊人民幣115.0百萬元及貿易應付款項及其他應付款項增加人民幣63.4百萬元；及(ii)負調整，主要包括存貨增加人民幣538.9百萬元、貿易應收款項及其他應收款項及預付款項增加人民幣72.5百萬元及利息收入人民幣49.9百萬元。

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣774.1百萬元，主要歸因於除稅前利潤人民幣484.7百萬元，該金額已就若干非現金及營運資金項目調整，包括：(i)正調整，主要包括有抵押存款減少人民幣417.7百萬元、貿易及其他應收款項及預付款項減少人民幣381.4百萬元及存貨減少人民幣186.9百萬元；及(ii)負調整，主要包括貿易應付款項及其他應付款項減少人民幣600.0百萬元、合約資產增加人民幣121.1百萬元及合約負債增加人民幣105.4百萬元。

## 財務資料

### 投資活動

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣2,580.3百萬元，主要歸因於(i)在建工程付款人民幣2,026.2百萬元；(ii)購買以公允價值計量且其變動計入損益的結構性存款人民幣886.1百萬元；及(iii)購買海域使用權付款人民幣67.3百萬元，部分被(i)贖回以公允價值計量且其變動計入損益的結構性存款人民幣335.0百萬元所抵銷；及(ii)贖回存單人民幣50.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所得現金淨額為人民幣266.0百萬元，主要歸因於(i)贖回按公允價值計量且其變動計入損益的結構性存款人民幣4,930.0百萬元及(ii)已收利息人民幣63.9百萬元，部分被：(i)購買以公允價值計量且其變動計入損益的結構性存款人民幣3,950.0百萬元，及(ii)在建工程付款人民幣729.8百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣1,381.1百萬元，主要歸因於(i)購買按公允價值計量且其變動計入損益的結構性存款人民幣6,392.0百萬元及(ii)在建工程付款人民幣382.1百萬元，部分被贖回按公允價值計量且其變動計入損益的結構性存款人民幣5,412.0百萬元所抵銷。

### 融資活動

於2025年，我們的融資活動所得現金淨額為人民幣1,401.6百萬元，主要歸因於銀行及其他借款所得款項人民幣1,853.1百萬元，部分被償還銀行及其他借款人民幣282.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣323.7百萬元，主要歸因於(i)償還銀行及其他借款人民幣470.4百萬元及(ii)已付股息人民幣116.1百萬元，部分被銀行及其他借款所得款項人民幣354.4百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣1,010.6百萬元，主要歸因於：(i)償還銀行及其他借款人民幣975.0百萬元及(ii)就銀行及其他借款支付的利息人民幣21.7百萬元。

### 債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日（即確定我們債務的最近實際可行日期），除下表所披露者外，我們並無任何重大債務。

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
		(人民幣千元)		(未經審計)
<b>流動</b>				
借款 .....	472,180	83,433	610,779	136,790
租賃負債 .....	30,779	4,190	33,627	36,069
	502,959	87,623	644,406	172,859
<b>非流動</b>				
借款 .....	–	264,968	1,282,133	1,037,704
租賃負債 .....	88,093	203,085	198,332	191,785
	88,093	468,053	1,480,465	1,229,489
<b>總計 .....</b>	<b>591,052</b>	<b>555,676</b>	<b>2,124,871</b>	<b>1,402,348</b>

## 財務資料

### 借款

於往績記錄期，我們的借款主要包括銀行借款，其中大部分屬有擔保。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的借款總額分別為人民幣472.2百萬元、人民幣348.4百萬元、人民幣1,892.9百萬元及人民幣1,174.5百萬元。於往績記錄期，我們的借款來自商業銀行及金融機構，實際年利率介乎2.62%至5.54%。我們的銀行借款協議包含商業銀行貸款慣常使用的標準條款、條件及契諾。

截至2026年2月28日，我們的銀行及其他借款總額為人民幣1,174.5百萬元，有關借款的實際利率為2.62%至2.85%。截至2026年2月28日，我們的計息借款預期於2041年1月到期。截至同日，我們的未動用銀行授信為人民幣8,544.7百萬元。

董事確認，於往績記錄期及直至本文件日期，我們在償還借款方面沒有發生任何重大違約或違反契約的行為。

### 租賃負債

於往績記錄期，我們的租賃負債主要與我們租賃用於營運的土地使用權及建築物有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債合共分別為人民幣118.9百萬元、人民幣207.3百萬元、人民幣232.0百萬元及人民幣227.9百萬元。

除上文所披露者外，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，我們並無任何銀行及其他借款、承兌債務或承兌信貸、債權證、按揭、押記、租購或融資租賃承擔、擔保或其他重大債務或或然負債。自2026年2月28日（即確定我們債務的最近實際可行日期）及直至本文件日期，我們的債務並無重大變動。

### 資本開支

於往績記錄期，我們的資本開支主要與機械、物業及廠房、運輸設備、港口設施及輔助設施有關。我們於往績記錄期的資本開支詳情概述如下。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
機械 .....	2,967	1,242	13,862
物業及廠房 .....	608	29,315	1,706
運輸設備 .....	1,361	2,859	848
港口設施及輔助設施 .....	–	8,858	324
其他 .....	2,673	15,800	6,378
<b>總計 .....</b>	<b>7,609</b>	<b>58,074</b>	<b>23,118</b>

## 財務資料

### 資本承擔

於往績記錄期各年度間末的資本承擔主要涉及已訂約但未撥備的在建工程有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的資本承擔分別為人民幣32.3百萬元、人民幣627.9百萬元及人民幣2,981.1百萬元。

### 或然負債

於2025年12月，一名原告向本公司全資附屬公司彰武西六家子、本公司另外兩家附屬公司及本公司提出民事索償。有關詳情，請參閱「業務 — 法律程序及合規」。財務報表中並未就該訴訟計提任何撥備。亦請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註36。

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，除上述仍在進行且並未計提任何撥備的民事訴訟外，我們並無任何或然負債。董事確認，自2026年2月28日起至本文件日期，我們的或然負債並無重大變動。

### 關聯方交易

除主要管理人員的薪酬外，我們於往績記錄期內並無重大關聯方交易，且於往績記錄期各年度末與關聯方之間並無重大結餘。另請參閱本文件附錄一所載的會計師報告附註45。董事認為，於往績記錄期的各項關聯方交易均是在相關方之間以公平交易為基礎並按照正常商業條款進行的正常業務過程中進行的。董事認為，我們於往績記錄期的關聯方交易不會扭曲我們的往績記錄結果或導致我們的歷史結果無法反映我們未來的表現。

### 主要財務比率

下表載列我們截至所示日期或於所示年度的主要財務比率。

	截至12月31日 / 截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
毛利率 <sup>(1)</sup> .....	23.1%	29.8%	31.1%
淨利率 <sup>(2)</sup> .....	9.8%	12.5%	17.9%
股本回報率 <sup>(3)</sup> .....	6.3%	6.7%	14.2%
流動比率 <sup>(4)</sup> .....	2.5	2.2	1.9
資產負債率 <sup>(5)</sup> .....	32.4%	37.1%	42.9%

附註：

- (1) 毛利率按相關年度毛利除以收入計算。
- (2) 淨利率按年度溢利除以相關年度收入計算。
- (3) 股本回報率按相關年度利潤除以相關年度年初與年末的總權益結餘的平均數計算。
- (4) 流動比率按截至有關日期的流動資產除以流動負債計算。
- (5) 資產負債率按截至有關日期的總負債除以總資產計算。

---

## 財務資料

---

### 表外承諾與安排

截至最後實際可行日期，我們概無訂立表外交易。

### 有關市場風險的定量及定性披露資料

我們面對各種市場風險，例如下文所載外匯風險、價格風險及信貸風險。我們管理及監控該等風險，以確保及時有效採取適當措施。有關進一步詳情（包括有關敏感性分析），請參閱本文件附錄一所載會計師報告附註48。

#### 外匯風險

外匯風險指金融工具的公允價值或未來現金流量將因匯率變動而波動的風險。我們面對的貨幣風險主要源自產生以外幣（即交易相關實體的功能貨幣以外的貨幣）計值的應收款項、應付款項、計息借款及銀行結餘的銷售及採購活動。導致該風險的外幣主要為歐元及美元。外匯風險於未來商業交易或已確認的資產和負債以我們的附屬公司各自功能貨幣以外的貨幣計值時產生。為確保我們所面對的貨幣風險維持在可接受的水平，並尋求盡量減少以同一貨幣計值的資產與負債之間的差額，外匯風險合約通常用於管理與以外幣計值的資產及負債相關的外匯風險。

#### 價格風險

#### 利率風險

我們面對與受限制銀行存款、已購買的存款證、定息銀行借款及租賃負債有關的公允價值利率風險。我們的現金流量利率風險主要集中於銀行結餘利率的波動。董事認為，所面對因浮息銀行結餘而產生的現金流量利率風險微不足道，故並無就該風險編製敏感度分析。

#### 信貸風險

信貸風險指金融工具的交易對手方未能根據金融工具條款履行其義務並令本集團招致財務損失的風險。我們面對的信貸風險主要源自我們於日常營運過程中向客戶授出信貸及源自其投資活動。

我們面對的最大信貸風險指本文件附錄一所載會計師報告附註25(b)所披露各項按攤銷成本計量的金融資產以及按公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據的賬面值。

## 財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，除賬面值最能代表所面對最大信貸風險的金融資產外，我們所面對的最大風險是將令本集團因本集團向關聯公司及第三方提供本文件附錄一所載會計師報告附註40所披露財務擔保而引致財務損失的信貸風險。

### 股息

於往績記錄期，我們向股東宣派現金股息如下。

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		人民幣千元	
年內擬派及派付中期股息.....	—	—	54,846
每股中期股息(人民幣元).....	—	—	0.0860
12月31日後擬派末期股息.....	116,070	51,020	55,484
每股股息(人民幣元).....	0.1820	0.0800	0.0870

我們預期於2026年上半年派付該等股息。

[編纂]完成後，我們可能以現金形式或按公司章程允許的其他方式分派股息。日後宣派或派付股息及股息金額的決定將由股東大會酌情釐定，並取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、我們的附屬公司向我們派付的現金股息、業務前景、有關我們宣派及派付股息的法定及監管限制以及董事會可能認為屬重要的其他因素。宣派及派付任何股息以及股息金額須符合我們的組織章程文件及相關法律。股東可批准任何股息宣派。

根據適用中國內地法律及我們的公司章程，我們僅於作出以下分配後方會從除稅後利潤派付股息：補足上一年度產生的虧損；按相當於我們除稅後利潤的10%向法定儲備作出分配；按我們經股東周年大會批准的除稅後利潤若干百分比向任意公積金作出分配。我們僅會在未來十二個月並無重大投資計劃或重大現金支出的情況下派付股息。同時，過去三年累計以現金方式分派的利潤金額亦不得少於過去三年平均每年可供分派利潤的30%。

### 可供分派儲備

截至2025年12月31日，我們可供分派予股東的保留利潤為人民幣499.7百萬元。

---

## 財務資料

---

### [編纂]

我們將承擔的[編纂]估計約為[編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)(假設[編纂]為每股股份[編纂]港元(即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]港元至[編纂]港元的中位數))，相當於[編纂]估計[編纂]約[編纂]% (假設概無根據[編纂][編纂]股份)。  
[編纂]包括(i)[編纂]開支(包括[編纂])約[編纂]港元；及(ii)[編纂]開支約[編纂]港元，其中包括(a)我們的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。於往績記錄期，我們產生[編纂][編纂]港元(相當於約人民幣[編纂]元)。往績記錄期後，約[編纂]港元預期將於我們的綜合損益表扣除，而約[編纂]港元預期將於[編纂]時入賬列為自權益扣除。我們認為，上述任何費用或開支對本集團而言並不重大或異常高昂。上述[編纂]為最近期的實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

### 未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

本集團未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表乃根據上市規則第4.29條編製，旨在說明[編纂]對截至2025年12月31日本公司權益股東應佔綜合有形資產淨值的影響，猶如[編纂]已於當日進行。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表僅為說明目的而編製，而由於其假設性質使然，其未必能真實反映截至2025年12月31日或任何未來日期[編纂]完成時的財務狀況。有關詳情，請參閱本文件「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

### 近期發展及概無重大不利變動

經進行董事認為適當的充分盡職調查工作並作出審慎周詳考慮後，董事確認，自2025年12月31日起，我們的財務或經營狀況或前景概無重大不利變動。

### 根據上市規則須予披露的資料

董事已確認，截至最後實際可行日期，據彼等所知，概無會導致根據上市規則第13.13至13.19條規定須予披露的情況。