

財務資料

以下討論及分析應連同本文件附錄一會計師報告所載我們綜合財務資料（包括其附註）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。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，反映我們當前對未來事件及財務表現的看法。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往趨勢、當前狀況及預期未來發展的看法，以及我們認為在有關情況下屬適當的其他因素而作出的假設及分析。然而，實際結果及發展是否符合我們預期及預測，取決於多項風險及不明朗因素。評估我們的業務時，閣下應審慎考慮本文件所提供的資料，包括但不限於「風險因素」、「前瞻性陳述」及「業務」章節。

就本節而言，除非文義另有所指，否則對2023年、2024年及2025年的提述均指我們截至該等年度12月31日止財政年度。除非文義另有所指，否則本節所述財務資料乃按綜合基準列示。

概覽

我們是全球領先的清潔能源科技企業之一。自1997年成立以來，我們從光伏逆變器業務起步，始終聚焦清潔電力領域，逐步佈局太陽能、風能、儲能、電動汽車及充電、氫能（「光風儲電氫」）五大賽道。我們提供的主要產品包括光伏逆變器、儲能系統、風電變流及傳動產品、新能源汽車電控電源及充電設備、氫能裝備等，並致力於提供清潔能源綜合解決方案。

於往績記錄期間，我們實現了高速增長並取得了亮眼的財務表現。於2023年、2024年及2025年，我們的收入分別為人民幣721.593億元、人民幣777.041億元及人民幣889.138億元；同年我們的淨利潤分別為人民幣96.087億元、人民幣112.642億元及人民幣135.329億元，2023年至2025年收入和淨利潤的年複合增長率分別達到11.0%和18.7%。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售毛利率分別為25.5%、29.0%及30.4%，同年我們的加權平均權益回報率分別達到41.0%、34.0%及31.3%。

財務資料

編製基準

就編製及呈列往績記錄期間的歷史財務資料而言，我們於往績記錄期間貫徹應用符合自2025年1月1日開始的會計期間生效的國際財務報告準則的會計政策。

編製符合國際財務報告準則的歷史財務資料需運用若干關鍵會計估計，以及管理層在應用會計政策時所作的判斷、估計及假設。涉及較高判斷程度或複雜性的範疇，或假設及估計對歷史財務資料屬重大的範疇，已於本文件附錄一載列的會計師報告附註4披露。

主要會計政策及估計

我們已識別若干我們認為對我們至關重要或涉及編製綜合財務報表時所用最重要估計及判斷的主要會計政策。於審閱我們的財務報表時，閣下應考慮我們會計政策的選擇、於其實施過程中所應用的判斷以及報告結果對假設及條件變動的敏感度。我們的主要會計政策、估計、假設及判斷（對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要）已於本文件附錄一會計師報告附註3.2及4中詳盡披露。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績受到行業普遍因素的影響，包括但不限於中國及全球的宏觀經濟狀況、行業發展與競爭格局、監管環境及政策。除上述普遍因素外，我們認為以下特定因素對我們的經營業績影響更為直接：

我們的產品及服務供應

我們的長遠成功取決於我們根據全球客戶不斷變化的需求推出全面的產品及服務的能力。我們一直致力於提供全面及綜合的產品與服務，涵蓋不同市場及應用場景。請參閱「業務－我們的產品及解決方案」。於往績記錄期間，我們各條業務線的毛利率不同，因此，我們的經營業績在很大程度上受到產品和服務組合的影響。

財務資料

下表載列於所示年度按產品線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，百分比除外)						
光伏逆變器等電力電子						
轉換設備.....	9,081,754	32.8	8,999,033	30.9	10,793,117	34.7
儲能系統.....	5,806,501	32.6	9,158,313	36.7	13,604,474	36.5
新能源投資開發.....	4,041,749	16.3	4,074,588	19.4	2,400,959	14.5
其他 ⁽¹⁾	637,557	32.4	963,065	36.8	1,450,621	36.9
存貨減值損失.....	(1,198,674)		(693,879)		(1,217,783)	
合計.....	<u>18,368,887</u>	<u>25.5</u>	<u>22,501,120</u>	<u>29.0</u>	<u>27,031,388</u>	<u>30.4</u>

附註：

- (1) 主要包括新能源電站發電、智慧能源運維服務、水面光伏系統及充電設備。

我們將繼續運用先進技術能力，豐富我們的創新產品及服務組合。我們相信，產品及服務組合的持續多元化不僅會加強我們的市場地位，更能開拓新的收入及利潤來源，進一步鞏固我們在業界的領導地位。

我們的研發工作

我們維持技術優勢及持續提升產品的能力，對於保持市場領先地位及實現可持續增長至關重要。我們已投入大量資源進行研發。於2023年、2024年及2025年，我們的研發費用總額分別為人民幣2,447.4百萬元、人民幣3,163.5百萬元及人民幣4,175.0百萬元。我們一直專注於建立一個全面的全球研發體系，以技術及產品開發作為我們增長的主要驅動力。我們的研發體系包括(i)中央研究院；及(ii)各事業部的獨立研發團隊，包括專門從事通用技術的平台研發團隊及專門針對不同市場及應用場景進行產品開發的業務研發團隊。我們已將研發成果轉化為一系列行業領先的技術及產品。請參閱「業務－研發－主要研發成果」。我們將繼續投放大量資源，以提升研發能力，從而支持未來業務增長。

財務資料

我們的全球佈局

我們的財務表現受到我們全球業務發展戰略的顯著影響。我們已建立領先的全球佈局及深度本地化，並取得了穩健的財務表現。於2023年、2024年及2025年，我們來自其他國家及地區（不包括中國境內）的收入分別佔我們總收入的46.2%、46.7%及60.7%。我們多方位的全球發展已將我們的銷售、生產及研發職能擴展至全球，從而創建了一體化的國際平台。我們已建立全球銷售及服務網絡、生產體系、本地化研發中心及辦事處運營。我們將進一步維持及擴大我們的全球網絡，以減少對單一市場的依賴，並增強我們抵禦地區市場波動的能力。我們相信這將使我們能夠更好地服務不同市場的客戶，並在全球範圍內捕捉商機，最終為我們的長遠成功奠定基礎。

我們的成本控制及運營效率提升

我們有效控制成本及費用的能力對經營業績至關重要。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售成本佔收入百分比分別為74.5%、71.0%及69.6%，呈現下降趨勢。於往績記錄期間，材料消耗成本一直是我們銷售成本的最大組成部分。於2023年、2024年及2025年，我們的材料消耗成本分別為人民幣38,798.4百萬元、人民幣38,472.2百萬元及人民幣43,494.5百萬元，分別佔我們總銷售成本的72.1%、69.7%及70.3%。因此，我們主要材料的價格將對我們的銷售成本產生直接影響，進而影響我們的財務表現。我們主要材料的價格可能隨市場狀況而波動。為減輕該等波動，我們通過嚴格的程序向供應商採購主要材料，以確保採購具有成本效益及可靠性。更多詳情請參閱「業務－採購及供應鏈管理」。

我們的經營費用包括研發費用、銷售費用及管理費用。同樣，我們有效控制經營費用的能力亦會影響我們的盈利能力。我們預期將受惠於規模效應，從而進一步提升經營效率及整體盈利能力。

財務資料

我們的經營業績主要組成部分描述

下表載列我們於所示年度的經營業績概要（以絕對金額及佔收入的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
收入	72,159,253	100.0	77,704,134	100.0	88,913,772	100.0
銷售成本	(53,790,366)	(74.5)	(55,203,014)	(71.0)	(61,882,384)	(69.6)
毛利	18,368,887	25.5	22,501,120	29.0	27,031,388	30.4
其他收入	534,893	0.7	739,647	1.0	1,157,144	1.3
其他利得淨額	293,250	0.4	441,777	0.6	680,424	0.8
研發費用	(2,447,389)	(3.4)	(3,163,520)	(4.1)	(4,174,970)	(4.7)
管理費用	(1,306,343)	(1.8)	(1,747,419)	(2.2)	(2,362,708)	(2.7)
銷售費用	(2,871,723)	(4.0)	(3,760,597)	(4.8)	(4,831,817)	(5.4)
就金融資產及合同資產確認的 (減值損失)/減值損失撥回淨額	(789,690)	(1.1)	(1,086,170)	(1.4)	(942,481)	(1.1)
財務費用	(318,937)	(0.4)	(391,866)	(0.5)	(346,954)	(0.4)
應佔聯營公司業績淨額	(2,985)	(0.0)	11,319	0.0	49,941	0.1
除所得稅前利潤	11,459,963	15.9	13,544,291	17.4	16,259,967	18.3
所得稅費用	(1,851,223)	(2.6)	(2,280,064)	(2.9)	(2,727,113)	(3.1)
年內利潤	9,608,740	13.3	11,264,227	14.5	13,532,854	15.2

收入

於2023年、2024年及2025年，我們的總收入分別為人民幣72,159.3百萬元、人民幣77,704.1百萬元及人民幣88,913.8百萬元。

按業務劃分的收入

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自光伏逆變器等電力電子轉換設備、儲能系統及新能源投資開發。

財務資料

下表載列我們於所示年度按產品線劃分的收入明細（以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	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
光伏逆變器等電力						
電子轉換設備 ⁽¹⁾	27,653,074	38.3	29,127,039	37.5	31,136,228	35.0
儲能系統	17,801,524	24.7	24,959,166	32.1	37,286,579	41.9
新能源投資開發	24,733,981	34.3	21,003,004	27.0	16,559,406	18.6
其他 ⁽²⁾	1,970,674	2.7	2,614,925	3.4	3,931,559	4.5
合計	72,159,253	100.0	77,704,134	100.0	88,913,772	100.0

附註：

- (1) 光伏逆變器等電力電子轉換設備的收入絕大部分來自光伏逆變器的銷售。
- (2) 主要包括新能源電站發電、智慧能源運維服務、水面光伏系統及充電設備。

按地域劃分的收入

於往績記錄期間，我們擁有領先的全球本地化佈局，海外市場貢獻的收入分別佔2023年、2024年及2025年我們總收入的46.2%、46.7%及60.7%。

下表載列我們於所示年度按地域劃分的收入明細（以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	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
中國境內	38,801,908	53.8	41,417,615	53.3	34,923,505	39.3
其他國家／地區	33,357,345	46.2	36,286,519	46.7	53,990,267	60.7
合計	72,159,253	100.0	77,704,134	100.0	88,913,772	100.0

財務資料

銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)材料消耗，主要包括電子元器件、IGBT、電芯、光伏組件及其他結構件；(ii)安裝、服務及質保費用，主要與第三方安裝勞務及我們的產品質保相關；(iii)職工薪酬；及(iv)其他，主要包括運費以及折舊及攤銷。下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售成本明細（以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	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
材料消耗.....	38,798,437	72.1	38,472,187	69.7	43,494,539	70.3
安裝、服務及質保費用.....	9,726,816	18.1	11,543,464	20.9	9,921,384	16.0
職工薪酬.....	1,347,414	2.5	1,817,993	3.3	2,468,838	4.0
其他.....	2,719,025	5.1	2,675,491	4.8	4,779,840	7.7
存貨減值損失.....	1,198,674	2.2	693,879	1.3	1,217,783	2.0
合計.....	<u>53,790,366</u>	<u>100.0</u>	<u>55,203,014</u>	<u>100.0</u>	<u>61,882,384</u>	<u>100.0</u>

我們的材料消耗主要用於生產光伏逆變器等電力電子轉換設備、儲能系統及新能源投資開發，並於往績記錄期間構成我們總銷售成本的最大組成部分。隨著我們光伏逆變器等電力電子轉換設備、儲能系統及新能源投資開發銷售增長，我們材料消耗較過往年度也錄得相應增長。

按業務劃分的銷售成本

下表載列我們於所示年度按產品線劃分的銷售成本明細（以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	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
光伏逆變器等電力						
電子轉換設備.....	18,571,320	34.5	20,128,006	36.5	20,343,111	32.9
儲能系統.....	11,995,023	22.3	15,800,853	28.6	23,682,105	38.3

財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
	(人民幣千元，百分比除外)					
新能源投資開發	20,692,232	38.5	16,928,416	30.7	14,158,447	22.9
其他 ⁽¹⁾	1,333,117	2.5	1,651,860	2.9	2,480,938	3.9
存貨減值損失	1,198,674	2.2	693,879	1.3	1,217,783	2.0
合計	<u>53,790,366</u>	<u>100.0</u>	<u>55,203,014</u>	<u>100.0</u>	<u>61,882,384</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 主要包括新能源電站發電、智慧能源運維服務、水面光伏系統及充電設備。

毛利及毛利率

於2023年、2024年及2025年，我們分別錄得毛利人民幣18,368.9百萬元、人民幣22,501.1百萬元及人民幣27,031.4百萬元。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利率分別為25.5%、29.0%及30.4%。

按業務劃分的毛利及毛利率

下表載列於所示年度按產品線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，百分比除外)					
光伏逆變器等電力						
電子轉換設備	9,081,754	32.8	8,999,033	30.9	10,793,117	34.7
儲能系統	5,806,501	32.6	9,158,313	36.7	13,604,474	36.5
新能源投資開發	4,041,749	16.3	4,074,588	19.4	2,400,959	14.5
其他 ⁽¹⁾	637,557	32.4	963,065	36.8	1,450,621	36.9
存貨減值損失	(1,198,674)		(693,879)		(1,217,783)	
合計	<u>18,368,887</u>	<u>25.5</u>	<u>22,501,120</u>	<u>29.0</u>	<u>27,031,388</u>	<u>30.4</u>

附註：

- (1) 主要包括新能源電站發電、智慧能源運維服務、水面光伏系統及充電設備。

財務資料

其他收入

於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入分別為人民幣534.9百萬元、人民幣739.6百萬元及人民幣1,157.1百萬元。我們的其他收入主要包括(i)利息收入；及(ii)其他。

研發費用

我們的研發費用主要包括(i)與研發人員薪酬及福利相關的費用；(ii)材料消耗，與我們的研發活動有關；(iii)辦公及差旅費；(iv)折舊及攤銷；及(v)其他，主要包括認證費、委託技術開發費及諮詢服務費。於2023年、2024年及2025年，我們的研發費用分別為人民幣2,447.4百萬元、人民幣3,163.5百萬元及人民幣4,175.0百萬元。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的研發費用明細（以絕對金額及佔總研發費用的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
職工薪酬.....	1,457,444	59.6	1,965,181	62.1	2,851,170	68.3
材料消耗.....	407,421	16.6	426,504	13.5	436,276	10.4
辦公及差旅費.....	258,297	10.6	358,885	11.3	312,770	7.5
折舊及攤銷.....	113,019	4.6	161,825	5.1	211,669	5.1
其他.....	211,208	8.6	251,125	8.0	363,085	8.7
合計.....	<u>2,447,389</u>	<u>100.0</u>	<u>3,163,520</u>	<u>100.0</u>	<u>4,174,970</u>	<u>100.0</u>

管理費用

我們的管理費用主要包括(i)與行政人員薪酬及福利相關的費用；(ii)税金及附加；(iii)折舊及攤銷；(iv)辦公及差旅費；(v)銀行手續費；及(vi)其他，主要包括諮詢服務費。於2023年、2024年及2025年，我們的管理費用分別為人民幣1,306.3百萬元、人民幣1,747.4百萬元及人民幣2,362.7百萬元。

財務資料

下表載列我們於所示年度按性質劃分的管理費用明細（以絕對金額及佔總管理費用的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
職工薪酬.....	480,885	36.8	646,691	37.0	1,052,327	44.5
稅金及附加.....	324,454	24.8	403,070	23.1	508,766	21.5
折舊及攤銷.....	101,480	7.8	143,487	8.2	214,657	9.1
辦公及差旅費.....	149,210	11.4	201,586	11.5	210,539	8.9
銀行手續費.....	108,723	8.3	143,517	8.2	139,285	5.9
其他	141,591	10.9	209,068	12.0	237,134	10.1
	<u>1,306,343</u>	<u>100.0</u>	<u>1,747,419</u>	<u>100.0</u>	<u>2,362,708</u>	<u>100.0</u>

銷售費用

我們的銷售費用主要包括(i)與銷售人員薪酬及福利相關的費用；(ii)辦公及差旅費；(iii)與我們的銷售活動相關的諮詢服務費；(iv)商務拓展費；(v)推廣及營銷費；及(vi)其他，主要包括保險費以及折舊及攤銷。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售費用分別為人民幣2,871.7百萬元、人民幣3,760.6百萬元及人民幣4,831.8百萬元。

下表載列我們於所示年度按性質劃分的銷售費用明細（以絕對金額及佔總銷售費用的百分比列示）：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
職工薪酬.....	1,249,931	43.5	1,858,454	49.4	2,637,581	54.6
辦公及差旅費.....	495,636	17.3	607,193	16.1	650,560	13.5
諮詢服務費.....	341,032	11.9	260,804	6.9	328,482	6.8
商務拓展費.....	237,646	8.3	289,684	7.7	284,862	5.9
推廣及營銷費.....	173,082	6.0	237,388	6.3	279,581	5.8
其他	374,396	13.0	507,074	13.6	650,751	13.4
合計	<u>2,871,723</u>	<u>100.0</u>	<u>3,760,597</u>	<u>100.0</u>	<u>4,831,817</u>	<u>100.0</u>

財務資料

就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額

於2023年、2024年及2025年，我們就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額分別為人民幣789.7百萬元、人民幣1,086.2百萬元及人民幣942.5百萬元。我們就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額主要與貿易應收款項及應收票據的減值虧損撥備有關。

財務費用

我們的財務費用指(i)銀行借款利息支出；(ii)其他借款利息支出；(iii)租賃負債利息支出；及(iv)贖回負債利息支出。於2023年、2024年及2025年，我們的財務費用分別為人民幣318.9百萬元、人民幣391.9百萬元及人民幣347.0百萬元。

下表載列我們於所示年度的財務費用明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
銀行借款利息支出	268,082	84.1	310,582	79.3	207,103	59.7
其他借款利息支出	18,008	5.6	43,321	11.0	87,587	25.2
租賃負債利息支出	32,847	10.3	17,563	4.5	26,854	7.7
贖回負債利息支出	–	–	20,400	5.2	25,410	7.4
合計	<u>318,937</u>	<u>100.0</u>	<u>391,866</u>	<u>100.0</u>	<u>346,954</u>	<u>100.0</u>

財務資料

其他利得淨額

我們的其他利得淨額主要包括(i)與我們海外業務相關的外匯波動有關的外匯收益／(損失)淨額；(ii)與我們的遠期外匯合同有關的遠期外匯合同(損失)／收益；(iii)出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的收益，主要與出售我們向信譽良好的銀行購買的銀行理財產品及結構性存款有關；及(iv)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產的公允價值(損失)／收益，主要與我們向信譽良好的銀行購買的銀行理財產品及結構性存款的公允價值變動有關。下表載列我們於所示年度的其他利得淨額明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	金額	%	金額	%	金額	%
(人民幣千元，百分比除外)						
外匯收益／(損失)淨額.....	208,735	71.2	(11,751)	(2.7)	52,982	7.8
遠期外匯合同(損失)／收益.....	(21,036)	(7.2)	269,481	61.0	254,671	37.4
出售以公允價值計量且其變動計入						
當期損益的金融資產的收益.....	106,358	36.3	138,968	31.5	219,885	32.3
出售子公司投資的收益淨額.....	-	-	-	-	140,500	20.6
以公允價值計量且其變動計入當期						
損益的金融資產的公允價值						
(損失)／收益.....	36,192	12.3	64,319	14.6	73,927	10.9
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融負						
債的公允價值虧損.....	-	-	-	-	(11,913)	(1.8)
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資						
產的投資收益.....	14,673	5.0	224	0.1	12,210	1.8
物業、廠房及設備減值損失.....	(40,090)	(13.7)	-	-	(24,258)	(3.6)
處置及撇銷物業、廠房及設備、						
使用權資產及無形資產的						
損失淨額.....	(13,266)	(4.5)	(4,521)	(1.1)	(9,980)	(1.5)
捐贈.....	(5,878)	(2.0)	(20,780)	(4.7)	(19,488)	(2.9)
出售聯營公司投資的(損失)／						
收益淨額.....	(298)	(0.1)	31	0.0	(5,381)	(0.8)
其他.....	7,860	2.7	5,806	1.3	(2,731)	(0.2)
合計.....	<u>293,250</u>	<u>100.0</u>	<u>441,777</u>	<u>100.0</u>	<u>680,424</u>	<u>100.0</u>

財務資料

應佔聯營公司業績淨額

於2023年，我們錄得應佔聯營公司損失淨額人民幣3.0百萬元。於2024年，我們錄得應佔聯營公司利潤淨額人民幣11.3百萬元。於2025年，我們錄得應佔聯營公司利潤淨額人民幣49.9百萬元。我們於往績記錄期間的應佔聯營公司業績淨額指應佔我們對聯營公司的長期投資的利潤或損失。請參閱本文件附錄一會計師報告附註18。

所得稅費用

我們的所得稅費用主要指(i)當期所得稅；及(ii)遞延所得稅。於2023年、2024年及2025年，我們的所得稅費用分別為人民幣1,851.2百萬元、人民幣2,280.1百萬元及人民幣2,727.1百萬元。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(「企業所得稅法」)及相關法規，在中國經營的企業通常按25%的法定稅率就應納稅利潤繳納企業所得稅。於往績記錄期間，本公司及若干在中國經營的子公司被認定為「高新技術企業」(「HNTe」)，並因此符合資格享受15%的優惠企業所得稅稅率。有關資質需每三年由相關中國機構進行續期及重新認定。此外，一間子公司合資格享有中國西部大開發的稅務優惠，於往績記錄期間的優惠稅率為15%。若干子公司符合小微企業資格，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度符合資格就25%的應納稅利潤享受20%的優惠所得稅稅率。於往績記錄期間，我們的一家子公司在橫琴粵澳深度合作區享有企業所得稅優惠政策，優惠稅率為15%。

香港利得稅撥備一般按估計應課稅利潤的16.5%計算。我們其他海外子公司的稅項按有關司法權區現行適用稅率計算。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們與相關稅務機構並無重大未決或潛在糾紛。

經營業績的年度比較

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77,704.1百萬元增加14.4%至2025年的人民幣88,913.8百萬元，主要是由於我們不斷開拓市場，銷售規模擴大。

財務資料

我們來自光伏逆變器等電力電子轉換設備的收入於2024年及2025年維持相對穩定，分別為人民幣29,127.0百萬元及人民幣31,136.2百萬元。

我們來自儲能系統的收入由2024年的人民幣24,959.2百萬元增加49.4%至2025年的人民幣37,286.6百萬元，主要是由於以下各項帶動我們儲能系統的出貨量增加：(i)我們加快產品開發及迭代，使得我們產品的競爭力提高；及(ii)全球儲能市場，尤其是海外儲能市場的需求不斷增長。

我們來自新能源投資開發的收入由2024年的人民幣21,003.0百萬元減少21.2%至2025年的人民幣16,559.4百萬元，主要是由於戶用光伏電站交易需求的階段性波動的影響。

我們來自其他的收入由2024年的人民幣2,614.9百萬元增加50.4%至2025年的人民幣3,931.6百萬元，主要是由於(i)市場需求不斷增加，導致我們的智慧能源運維服務收入有所增加及(ii)合併泰禾智能的收入。請參閱本文件附錄一會計師報告附註43。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣55,203.0百萬元增加12.1%至2025年的人民幣61,882.4百萬元，主要是由於材料消耗由2024年的人民幣38,472.2百萬元增加至2025年的人民幣43,494.5百萬元，與我們的業務增長一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣22,501.1百萬元增加20.1%至2025年的人民幣27,031.4百萬元。我們的毛利率於2024年及2025年保持相對穩定，分別為29.0%及30.4%。

我們來自光伏逆變器等電力電子轉換設備的毛利由2024年的人民幣8,999.0百萬元增加19.9%至2025年的人民幣10,793.1百萬元。我們來自光伏逆變器等電力電子轉換設備的毛利率由2024年的30.9%增加至2025年的34.7%，主要是由於我們毛利率較高的新產品銷售佔比不斷增加。

我們來自儲能系統的毛利由2024年的人民幣9,158.3百萬元增加48.5%至2025年的人民幣13,604.5百萬元。我們來自儲能系統的毛利率保持穩定，於2024年及2025年分別為36.7%及36.5%。

財務資料

我們來自新能源投資開發的毛利由2024年的人民幣4,074.6百萬元減少41.1%至2025年的人民幣2,401.0百萬元。我們來自新能源投資開發的毛利率由2024年的19.4%減少至2025年的14.5%，主要由於戶用光伏電站業務的波動。

其他收入

我們的其他收入由2024年的人民幣739.6百萬元增加56.4%至2025年的人民幣1,157.1百萬元，包括利息收入等增加。

研發費用

我們的研發費用由2024年的人民幣3,163.5百萬元增加32.0%至2025年的人民幣4,175.0百萬元，主要是由於我們加大研發項目投入，職工薪酬增加。

管理費用

我們的管理費用由2024年的人民幣1,747.4百萬元增加35.2%至2025年的人民幣2,362.7百萬元，主要是由於職工薪酬費用增加，與我們整體業務增長保持一致。

銷售費用

我們的銷售費用由2024年的人民幣3,760.6百萬元增加28.5%至2025年的人民幣4,831.8百萬元，主要是由於我們的銷售人員人數及薪酬增加，導致僱員福利開支增加，與我們整體業務增長保持一致。

就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額

我們就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額由2024年的人民幣1,086.2百萬元減少13.2%至2025年的人民幣942.5百萬元，主要是由於貿易應收款項及應收票據的減值虧損撥備減少。

財務費用

我們的財務費用由2024年的人民幣391.9百萬元減少11.5%至2025年的人民幣347.0百萬元，主要是由於銀行借款利息支出隨著我們的銀行借款減少而減少。

財務資料

其他利得淨額

我們的其他利得淨額由2024年的人民幣441.8百萬元增加54.0%至2025年的人民幣680.4百萬元，主要是由於我們錄得出售子公司投資利得淨額人民幣140.5百萬元。

應佔聯營公司業績淨額

我們應佔聯營公司業績淨額由2024年的人民幣11.3百萬元增加至2025年的人民幣49.9百萬元，主要是由於我們的聯營公司數量及其利潤增加。

所得稅費用

我們的所得稅費用由2024年的人民幣2,280.1百萬元增加19.6%至2025年的人民幣2,727.1百萬元，與我們的利潤增加基本保持一致。

年內利潤

由於上文所述，我們的年內利潤由2024年的人民幣11,264.2百萬元增加至2025年的人民幣13,532.9百萬元。

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72,159.3百萬元增加7.7%至2024年的人民幣77,704.1百萬元，主要由於整體業務呈增長趨勢。

我們來自光伏逆變器等電力電子轉換設備的收入由2023年的人民幣27,653.1百萬元增加5.3%至2024年的人民幣29,127.0百萬元，主要是由於以下各項帶動光伏逆變器的出貨量增加：(i)全球減碳背景下可再生能源產品需求不斷增加及市場持續擴張；及(ii)我們長期耕耘可再生能源領域，產品競爭力提升及品牌價值不斷提高。

我們來自儲能系統的收入由2023年的人民幣17,801.5百萬元增加40.2%至2024年的人民幣24,959.2百萬元，主要是由於以下各項帶動我們儲能系統的出貨量增加：(i)我們加快產品開發及迭代，產品競爭力提高；及(ii)全球儲能市場，尤其是海外儲能市場的需求不斷增長。

財務資料

我們來自新能源投資開發的收入由2023年的人民幣24,734.0百萬元減少15.1%至2024年的人民幣21,003.0百萬元，主要是由於戶用光伏電站交易需求階段性波動的影響。

我們來自其他的收入由2023年的人民幣1,970.7百萬元增加32.7%至2024年的人民幣2,614.9百萬元，主要是由於我們來自新能源電站發電的收入增加。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年人民幣53,790.4百萬元增加至2024年的人民幣55,203.0百萬元，主要與我們的收入趨勢保持一致，受整體業務增長及銷售規模擴大所帶動。

毛利及毛利率

由於上文所述，我們的毛利由2023年的人民幣18,368.9百萬元增加22.5%至2024年的人民幣22,501.1百萬元。我們的毛利率由2023年的25.5%增加至2024年的29.0%，主要是由於(i)我們持續進行產品開發，導致品牌價值提升及盈利能力提高；及(ii)具有相對較高毛利率的儲能系統的銷售佔比增加。

我們來自光伏逆變器等電力電子轉換設備的毛利保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣9,081.8百萬元及人民幣8,999.0百萬元。我們來自光伏逆變器等電力電子轉換設備的毛利率由2023年的32.8%略微減少至2024年的30.9%，主要是由於(i)我們的產品組合有所改變；及(ii)我們為提升客戶滿意度加大投資，令邊際成本上漲。

我們來自儲能系統的毛利由2023年的人民幣5,806.5百萬元增加57.7%至2024年的人民幣9,158.3百萬元。我們來自儲能系統的毛利率由2023年的32.6%增加至2024年的36.7%，主要是由於(i)我們持續進行產品開發，帶來產品性能及競爭力提高；及(ii)原材料價格下降。

我們來自新能源投資開發的毛利保持相對穩定，2023年及2024年分別為人民幣4,041.7百萬元及人民幣4,074.6百萬元。我們來自新能源投資開發的毛利率由2023年的16.3%增加至2024年的19.4%，主要是由於(i)具有較高毛利率的風電項目佔比增加；及(ii)我們提升了項目開發能力及管理能力。

財務資料

其他收入

我們的其他收入由2023年的人民幣534.9百萬元增加38.3%至2024年的人民幣739.6百萬元，包括利息收入等增加。

研發費用

我們的研發費用由2023年的人民幣2,447.4百萬元增加29.3%至2024年的人民幣3,163.5百萬元，主要是由於加大研發項目投入，職工薪酬增加。

管理費用

我們的管理費用由2023年的人民幣1,306.3百萬元增加33.8%至2024年的人民幣1,747.4百萬元，主要是由於職工薪酬增加，與我們整體業務增長保持一致。

銷售費用

我們的銷售費用由2023年的人民幣2,871.7百萬元增加31.0%至2024年的人民幣3,760.6百萬元，主要是由於我們的銷售人員人數及薪酬增加，與我們整體業務增長保持一致。

就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額

我們就金融資產及合同資產確認的減值損失淨額由2023年的人民幣789.7百萬元增加37.5%至2024年的人民幣1,086.2百萬元，主要是由於貿易應收款項及應收票據的減值準備增加。

財務費用

我們的財務費用由2023年的人民幣318.9百萬元增加22.9%至2024年的人民幣391.9百萬元，主要是由於銀行借款利息費用增加，與我們的銀行借款增加保持一致。

其他利得淨額

我們的其他利得淨額由2023年的人民幣293.3百萬元增加50.6%至2024年的人民幣441.8百萬元，主要是由於作為我們管理外匯風險策略的一部分，我們2024年錄得遠期外匯合同收益人民幣269.5百萬元，而2023年同期則錄得遠期外匯合同損失人民幣21.0百萬元。

財務資料

應佔聯營公司業績淨額

我們於2023產生應佔聯營公司損失淨額人民幣3.0百萬元，並於2024年產生應佔聯營公司利潤淨額人民幣11.3百萬元，主要是由於我們聯營公司的利潤增長。

所得稅費用

我們的所得稅費用由2023年的人民幣1,851.2百萬元增加23.2%至2024年的人民幣2,280.1百萬元，與我們的利潤增長基本保持一致。

年內利潤

由於上文所述，我們的年內利潤由2023年的人民幣9,608.7百萬元增加17.2%至2024年的人民幣11,264.2百萬元。

綜合財務狀況表選定項目的討論

下表載列我們截至所示日期的綜合財務狀況表選定資料：

	於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
非流動資產			
物業、廠房及設備	8,174,969	11,342,778	13,780,404
使用權資產	1,053,245	1,300,392	1,446,927
無形資產	76,708	169,738	209,792
投資性房地產	—	88,337	56,905
對聯營公司的投資	440,042	483,897	637,125
商譽	—	296,978	296,978
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	500,017	815,262	897,054
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產	—	190,319	187,855
貿易應收款項及應收票據	320,380	286,420	269,000
合同資產	647,654	1,491,983	1,641,865
預付款項、其他應收款及 其他資產	308,314	507,579	634,021
遞延所得稅資產	2,071,288	2,951,489	3,193,041
	13,592,617	19,925,172	23,250,967

財務資料

	於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
流動資產			
存貨	21,441,505	29,027,561	27,255,417
貿易應收款項及應收票據	21,845,020	28,539,621	24,769,279
合同資產	2,008,704	1,615,259	1,658,609
預付款項、其他應收款 及其他資產	3,036,155	4,700,476	5,829,847
預付所得稅	77,148	134,453	292,889
以公允價值計量且其變動 計入當期損益的金融資產	2,072,049	10,164,774	10,998,373
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收益的金融資產	772,690	1,167,009	1,793,198
受限制銀行存款	1,763,595	2,082,212	832,849
現金及現金等價物	16,267,022	17,717,234	21,997,964
	69,283,888	95,148,599	95,428,425
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	28,485,916	36,757,158	36,635,835
合同負債	6,564,810	10,027,405	10,655,608
其他應付款及應計費用	4,565,918	5,851,189	5,987,760
借款	4,053,924	6,079,284	2,865,654
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融負債	—	—	190,782
租賃負債	81,182	59,664	62,077
應付所得稅	2,185,237	1,523,178	829,889
	45,936,987	60,297,878	57,227,605
流動資產淨值	23,346,901	34,850,721	38,200,820
資產總值減流動負債	36,939,518	54,775,893	61,451,787
非流動負債			
其他應付款及應計費用	168,762	758,127	708,245
借款	4,371,527	7,720,582	3,891,903
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融負債	39,610	450,450	40,665
租賃負債	323,825	314,935	373,415
贖回負債	—	867,400	881,720
撥備	2,568,690	4,383,322	5,700,815
遞延所得稅負債	12,608	82,329	83,157
	7,485,022	14,577,145	11,679,920
淨資產	29,454,496	40,198,748	49,771,867

財務資料

	於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
權益			
股本及庫存股份	104,083	302,088	456,298
儲備	27,601,135	36,602,976	46,154,580
本公司所有人應佔權益	27,705,218	36,905,064	46,610,878
非控股權益	1,749,278	3,293,684	3,160,989
權益合計	29,454,496	40,198,748	49,771,867

物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備包括(i)建築物；(ii)電站；(iii)機器；(iv)在建工程；(v)辦公及其他設備；(vi)自有土地；(vii)運輸設備；及(viii)其他。下表載列截至所示日期我們物業、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)		
建築物	1,870,607	3,294,888	4,592,164
電站	3,198,622	3,781,144	3,143,227
機器	1,072,568	1,427,891	2,289,862
在建工程	1,685,757	2,264,851	2,842,739
辦公及其他設備	164,383	317,335	631,115
自有土地	93,879	96,233	100,714
運輸設備	38,125	84,196	73,966
其他	51,028	76,240	106,617
合計	8,174,969	11,342,778	13,780,404

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的物業、廠房及設備分別為人民幣8,175.0百萬元、人民幣11,342.8百萬元及人民幣13,780.4百萬元。該增長主要由於我們業務擴張所帶來的建築物及設備的增加，以支持辦公運營、研發、銷售及生產。

財務資料

使用權資產

於往績記錄期間，我們的使用權資產主要與建築物、辦公設備、土地使用權及租賃土地相關。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣1,053.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣1,300.4百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣1,446.9百萬元，主要由於我們為業務發展需求而獲取的土地使用權增加。

對聯營公司的投資

我們對聯營公司的投資主要指我們對多家聯營公司的投資。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們對聯營公司的投資分別為人民幣440.0百萬元、人民幣483.9百萬元及人民幣637.1百萬元。

商譽

截至2024年12月31日及截至2025年12月31日，我們錄得商譽人民幣297.0百萬元及人民幣297.0百萬元。我們所獲得的商譽來自我們收購泰禾智能。根據國際會計準則第36號「資產減值」，我們截至2024年及2025年12月31日已對商譽進行減值評估。分配至現金生成單位的商譽賬面值如下：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
泰禾智能.....	—	296,978	296,978

現金生成單位的可收回金額基於公允價值減處置成本確定，並參考獨立估值師出具的估值報告採用市場法計算。我們基於參考市價或控制權溢價相關假設的合理可能變動進行敏感性分析。倘估計關鍵假設按以下情形發生變動，淨空將降為零。泰禾智能為上海證券交易所A股上市公司。用於計算上述現金生成單位公允價值減處置成本的關鍵假設如下：

	截至12月31日	
	2024年	2025年
參考市價 ⁽¹⁾	人民幣19.55元	人民幣22.61元
控制權溢價 ⁽²⁾	24.04%	11.05%

附註：

- (1) 參考市價基於估值基準日前20個、60個及120個交易日泰禾智能的平均股價的中位數確定。
- (2) 控制權溢價乃參考截至2024年及2025年12月31日止年度公開市場信息中涉及上市公司控制權益變更的交易案例確定。

財務資料

於2024年及2025年12月31日，與泰禾智能相關的現金產生單位的估計可收回金額分別超出其賬面值約人民幣14,600,000元及人民幣17,591,000元。因此，我們認為有關商譽並無減值。倘截至2024年及2025年12月31日的參考市價較管理層估計低3.23%及3.84%，則我們將須就商譽賬面值確認減值虧損。

倘截至2024年及2025年12月31日的控制權溢價較管理層估計低4.01%及4.26%，則我們將須就商譽賬面值確認減值虧損。

合同資產

我們的合同資產主要指(i)未到期質保金；及(ii)已完工未結算資產。

下表載列截至所示日期我們合同資產的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
未到期質保金	2,131,321	2,433,940	2,742,778
已完工未結算資產	684,421	917,455	942,479
減：減值準備	(159,384)	(244,153)	(384,783)
合計	2,656,358	3,107,242	3,300,474

我們的合同資產由截至2023年12月31日的人民幣2,656.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣3,107.2百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣3,300.5百萬元，主要是由於產品交付後尚未到期的質保金增加，與我們的收入增長趨勢基本保持一致。

財務資料

下表載列於往績記錄期間我們的合同資產以及貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(天)	
合同資產以及貿易應收款項及 應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	104.6	131.5	122.0

附註：

- (1) 各年度的合同資產以及貿易應收款項及應收票據周轉天數等於該年度的合同資產以及貿易應收款項及應收票據的年初與年末結餘的平均值除以相關年度的相應總收入，再乘以該等年度的天數（即每年為360天）。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的合同資產中有人民幣351.7百萬元或10.7%已結清。

以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產指銀行理財產品（WMPs）及結構性存款、非上市股權投資及遠期外匯合同。下表載列截至所示日期我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動			
非上市股權投資	500,017	815,262	897,054
流動			
銀行理財產品及結構性存款	1,694,168	9,829,664	10,480,153
非上市股權投資	377,350	335,110	377,565
上市股權投資	—	—	132,205
遠期外匯合同	531	—	8,450
	2,072,049	10,164,774	10,998,373
合計	2,572,066	10,980,036	11,895,427

財務資料

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產分別為人民幣2,572.1百萬元、人民幣10,980.0百萬元及人民幣11,895.4百萬元。

我們的投資決定乃按個別情況作出，並經審慎考慮多項因素，包括營運資金、市場及投資狀況、經濟發展、投資成本、投資期限以及有關投資的預期回報及潛在虧損。我們已制定一套內部措施以管理潛在風險。我們將遵守上市規則第14章的規定，並於[編纂]後在必要及適當的情況下披露我們的投資及其他須予公佈交易的詳情。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的非流動金融資產主要指可轉讓大額存單。我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的流動金融資產主要指以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的應收票據。下表載列截至所示日期以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動			
可轉讓大額存單	—	190,319	187,855
流動			
可轉讓大額存單	—	—	10,759
按以公允價值計量且其變動計入其他全面收益計量的應收票據	772,690	1,167,009	1,782,439
合計	772,690	1,357,328	1,981,053

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產分別為人民幣772.7百萬元、人民幣1,357.3百萬元及人民幣1,981.1百萬元。我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產於2023年12月31日至2024年12月31日有所增加，並進一步增加至2025年12月31日，主要是由於隨著我們的海外業務擴張，海外客戶通過票據進行的結算增加。

財務資料

預付款項、其他應收款及其他資產

我們預付款項、其他應收款及其他資產的非流動部分主要包括購置長期資產的預付款項、產能保證預付款項及其他。我們預付款項、其他應收款及其他資產的流動部分主要包括押金、出售與電站項目相關的資產的應收款項及其他。下表載列截至所示日期的預付款項、其他應收款及其他資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
非流動			
購置長期資產的			
預付款項.....	267,551	462,161	562,648
產能保證預付款項.....	15,653	12,246	8,642
其他.....	25,110	33,172	62,731
合計.....	308,314	507,579	634,021
流動			
其他應收款			
— 押金.....	578,710	1,040,010	1,155,277
— 出售與電站項目相關的			
資產的應收款項.....	884,698	907,095	877,646
— 其他.....	194,503	218,764	330,057
	1,657,911	2,165,869	2,362,980
減：減值準備.....	(249,038)	(405,182)	(539,264)
預付材料及勞務款項.....	457,424	214,869	997,780
待抵扣進項稅.....	999,741	2,420,593	2,521,626
遞延[編纂].....	—	—	[編纂]
其他.....	170,117	304,327	464,938
合計.....	3,036,155	4,700,476	5,829,847

我們預付款項、其他應收款項及其他資產的非流動部分由截至2023年12月31日的人民幣308.3百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣507.6百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣634.0百萬元，主要是由於我們的工程及設備預付款項增加。

我們預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分由截至2023年12月31日的人民幣3,036.2百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣4,700.5百萬元，主要由於(i)我們向供應商的採購增加導致押金增加；及(ii)待抵扣進項稅增加。我們預付款項、其

財務資料

他應收款項及其他資產的流動部分由截至2024年12月31日的人民幣4,700.5百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣5,829.8百萬元，主要由於受我們的業務增長所推動，我們向供應商的採購金額增加，導致材料及服務預付款項增加。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的預付款項、其他應收款項及其他資產中有人民幣1,545.8百萬元或23.9%已結清。

貿易應收款項及應收票據

下表載列截至所示日期的貿易應收款項及應收票據明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動			
長期貿易應收款項	320,380	286,420	269,000
流動			
貿易應收款項	23,099,047	30,523,397	26,910,603
應收票據	698,135	851,025	1,240,517
長期貿易應收款項的			
流動部分	56,620	56,580	38,000
	23,853,802	31,431,002	28,189,120
減：減值準備	(2,008,782)	(2,891,381)	(3,419,841)
	21,845,020	28,539,621	24,769,279
	22,165,400	28,826,041	25,038,279

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22,165.4百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣28,826.0百萬元，主要由於業務增長所致。我們的貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣28,826.0百萬元減少至截至2025年12月31日的人民幣25,038.3百萬元，主要是由於我們持續加強應收賬款管理，客戶加速結算。

財務資料

下表載列截至所示日期我們貿易應收款項及長期貿易應收款項按確認日期劃分的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年內	19,914,954	25,476,280	19,619,148
超過1年但不超過2年	1,929,910	3,033,702	4,488,582
超過2年但不超過3年	506,206	897,095	1,326,452
3年以上	1,124,977	1,459,320	1,783,421
合計	23,476,047	30,866,397	27,217,603

授予客戶的信用期通常在180天內。下表載列往績記錄期間我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項及應收票據			
周轉天數 ⁽¹⁾	93.4	118.1	109.0

附註：

- (1) 各年度的貿易應收款項及應收票據周轉天數等於該年度的貿易應收款項及應收票據的年初與年末結餘的平均值除以相關年度的相應總收入，再乘以該等年度的天數（即每年為360天）。

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為93.4天、118.1天及109.0天。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數於2023年相對較低，主要是由於2023年我們的銷售大幅增長。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的貿易應收款項及應收票據中有人民幣7,112.3百萬元或28.4%已結清。

於往績記錄期間，我們賬齡超過1年的貿易應收款項及長期貿易應收款項分別為人民幣3,561.1百萬元、人民幣5,390.1百萬元及人民幣7,598.5百萬元。我們預期該等貿易應收款項不會出現任何可收回性問題，主要是由於：(i)我們賬齡超過1年的貿易應收款項佔我們於往績記錄期間貿易應收款項總額的較小部分，分別為15.2%、17.5%及27.9%；(ii)我們於整個往績記錄期間並無面臨任何重大的貿易應收款項可收回性問題；(iii)我們的大部分貿易應收款項來自信譽良好、具有良好信用記錄的大型客戶；(iv)我們與客戶保持定期溝通並監控付款狀態，以便及時處理潛在的收款問題；(v)我

財務資料

們實施嚴格的銷售及信用政策，並針對不同客戶制定相應策略；(vi)我們將及時收取應收款項作為銷售團隊的關鍵績效指標，以提高收款工作效率；及(vii)我們積極採取更正式的追索行動（例如發送律師函）來管理逾期應收款項。

我們已實施內部管理政策，以盡量降低與我們的貿易應收款項有關的信用風險。我們亦根據預期信用損失模型就貿易應收款項進行減值評估。預期損失率乃基於交易對手的信用評級及銷售付款情況及交易對手於往績記錄期間各年度持續基準的違約概率。歷史損失率會作出調整，以反映有關影響客戶償付應收款項能力的宏觀經濟因素的當前及前瞻性資料。除按個別基準評估信用風險的應收款項外，我們亦根據共同信用風險特徵將我們的應收款項分為不同組合。請參閱本文件附錄一會計師報告附註48。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們就貿易應收款項及長期貿易應收款項作出的減值撥備分別為人民幣2,004.4百萬元、人民幣2,886.0百萬元及人民幣3,412.9百萬元。

基於上述情況，我們認為已就我們的貿易應收款項作出充足撥備。

存貨

我們的存貨主要包括(i)原材料；(ii)半成品及在制品；(iii)合同履約成本；及(iv)庫存商品。下表載列截至所示日期我們存貨的明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
原材料	4,301,582	3,704,448	5,031,011
半成品及在制品	586,037	937,682	1,063,878
合同履約成本	9,843,985	14,004,601	5,473,475
庫存商品	8,398,821	12,460,191	17,180,909
減：減值準備	(1,688,920)	(2,079,361)	(1,493,856)
合計	21,441,505	29,027,561	27,255,417

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣21,441.5百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣29,027.6百萬元，主要是由於(i)合同履約成本增加，主要由於在建的新能源投資開發項目增加；及(ii)庫存商品增加，主要是基於我們銷售規模擴大而有更

財務資料

多即將交付的庫存商品。我們的存貨保持相對穩定，截至2024年12月31日及截至2025年12月31日分別為人民幣29,027.6百萬元及人民幣27,255.4百萬元。

下表載列截至所示日期我們存貨的賬齡分析：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
1年內	18,465,462	22,814,949	23,725,200
1至2年	1,754,369	4,612,553	3,066,043
2年以上	2,910,594	3,679,420	1,958,030
合計	23,130,425	31,106,922	28,749,273

下表載列所示年度我們的存貨周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	135.5	164.6	163.7

附註：

- (1) 各年度的存貨周轉天數等於該年度的存貨的年初與年末結餘的平均值除以相關年度的相應銷售成本，再乘以該等年度的天數（即每年為360天）。

我們的存貨周轉天數由2023年的135.5天增加至2024年的164.6天，主要因為我們因預期銷售增加而儲存更多製成品。我們的存貨週轉天數於2025年保持穩定，為163.7天。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的存貨中有人民幣6,026.8百萬元或22.1%已被使用、消耗或出售。

我們採用以需求為導向的存貨管理方法，通過整合銷售預測、當前存貨水平及生產設備狀況來維持適當的存貨水平。請參閱「業務－採購及供應鏈管理－存貨管理」。我們亦密切監控存貨水平以維持健康的存貨賬齡結構。於往績記錄期間，我們的大部分存貨賬齡為1年內，分別佔我們存貨總額的79.8%、73.3%及82.5%。我們的存貨於各報告期末按成本與可變現淨值中較低者列賬。可變現淨值指於當下業務過程中的估計售價減去適用成本、銷售開支及稅項支出。鑒於(i)我們的大部分存貨賬齡為1年內，而

財務資料

賬齡超過1年的存貨主要包括通常並無有效期的原材料；(ii)我們的存貨狀況良好且適合用作生產；(iii)我們於往績記錄期間並無面臨任何存貨減值問題；(iv)我們已就可變現淨值及相應的存貨減值作出最佳估計，我們認為，我們的存貨並不存在減值問題，且我們已就存貨作出充足撥備。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的減值撥備分別為人民幣1,688.9百萬元、人民幣2,079.4百萬元及人民幣1,493.9百萬元。

受限制銀行存款

我們的受限制銀行存款主要包括(i)用於開立銀行承兌票據的保證金；及(ii)用於其他用途的保證金。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的受限制銀行存款分別為人民幣1,763.6百萬元、人民幣2,082.2百萬元及人民幣832.8百萬元。

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由截至2023年12月31日的人民幣28,485.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣36,757.2百萬元，主要反映我們的採購金額增加，與我們的業務增長一致。截至2024年12月31日及截至2025年12月31日，我們的貿易應付款項及應付票據保持相對穩定，分別為人民幣36,757.2百萬元及人民幣36,635.8百萬元。供應商授予我們的信用期通常在180天內，信用期滿後我們用現金或票據結算。下表載列截至所示日期我們貿易應付款項按確認日期劃分的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
1年內	15,146,216	20,625,794	20,252,735
超過1年但不超過2年	290,276	221,810	675,800
超過2年但不超過3年	79,380	46,729	47,908
3年以上	55,263	62,258	97,265
合計	15,571,135	20,956,591	21,073,708

財務資料

下表載列我們於往績記錄期間的貿易應付款項及應付票據周轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項及應付票據			
周轉天數 ⁽¹⁾	182.1	212.7	213.5

附註：

- (1) 各年度的貿易應付款項及應付票據周轉天數等於該年度的貿易應付款項及應付票據的年初與年末結餘的平均值除以相關年度的相應銷售成本，再乘以該等年度的天數（即每年為360天）。

於2023年、2024年及2025年，我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數分別為182.1天、212.7天及213.5天。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數於2023年相對較低，主要是由於銷售大幅增加帶來的銷售成本大幅增加。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的貿易應付款項及應付票據中有人民幣11,302.3百萬元或30.9%已結清。

合同負債

我們的合同負債主要指客戶預付款項。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的合同負債分別為人民幣6,564.8百萬元、人民幣10,027.4百萬元及人民幣10,655.6百萬元。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的合同負債中有人民幣2,158.7百萬元或20.3%已確認為收入。

財務資料

其他應付款及應計費用

我們的其他應付款及應計費用主要包括應付工資及福利、其他應付稅項、尚未終止確認及尚未到期的已背書應收票據及已收押金及保證金。下表載列截至所示日期我們的其他應付款及應計費用明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	(人民幣千元)		
非流動			
遞延收入.....	168,762	371,210	313,543
儲能服務系統項目押金	—	382,163	394,702
其他	—	4,754	—
	168,762	758,127	708,245
流動			
應付工資及福利.....	1,063,589	1,357,773	2,616,209
其他應付稅項.....	1,192,614	2,060,387	1,040,493
尚未終止確認及尚未到期的			
已背書應收票據	543,322	580,901	973,230
已收押金及保證金	1,293,801	1,335,095	807,223
應計[編纂]	—	—	[編纂]
其他	472,592	517,033	544,450
	4,565,918	5,851,189	5,987,760
合計	4,734,680	6,609,316	6,696,005

我們的其他應付款及應計費用由截至2023年12月31日的人民幣4,734.7百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣6,609.3百萬元，主要由於(i)應付工資及福利增加，主要歸因於我們僱員及相關薪酬增加，與我們業務擴張一致；及(ii)其他應付稅項增加，主要由於銷售收入增加帶來的應交增值稅增加。我們的其他應付款及應計費用保持穩定，截至2024年12月31日及截至2025年12月31日分別為人民幣6,609.3百萬元及人民幣6,696.0百萬元。

截至2026年2月28日，截至2025年12月31日的其他應付款項及應計費用中有人民幣2,114.1百萬元或31.6%已結清。

財務資料

關鍵財務比率

下表載列於所示年度／截至所示日期的關鍵財務比率：

	截至12月31日止年度／截至該日		
	2023年	2024年	2025年
毛利率(%) ⁽¹⁾	25.5	29.0	30.4
淨利潤率(%) ⁽²⁾	13.3	14.5	15.2
加權平均權益回報率(%) ⁽³⁾ ..	41.0	34.0	31.3
流動比率 ⁽⁴⁾	1.5	1.6	1.7
資產負債率(%) ⁽⁵⁾	64.5	65.1	58.1

附註：

- (1) 毛利率按年內毛利除以相同年度總收入再乘以100%計算。
- (2) 淨利潤率按年內利潤除以相同年度總收入再乘以100%計算。
- (3) 加權平均權益回報率按年內本公司擁有人應佔利潤除以本公司擁有人應佔權益的月度加權平均值計算。
- (4) 流動比率按相關日期的流動資產除以流動負債計算。
- (5) 資產負債率按相關日期的負債總額除以資產總額再乘以100%計算。

流動性及資本資源

現金流

下表載列我們於所示年度的現金流概要：

	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			
現金流淨額.....	6,981,838	12,068,327	16,917,779
投資活動所得／(所用)			
現金流淨額.....	(3,821,156)	(10,853,070)	(3,270,575)
融資活動所得／(所用)			
現金流淨額.....	3,279,508	258,804	(9,294,153)

財務資料

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
		(人民幣千元)	
現金及現金等價物			
增加／(減少)淨額	6,440,190	1,474,061	4,353,051
年初現金及現金			
等價物	9,802,093	16,267,022	17,717,234
匯率變動影響淨額	24,739	(23,849)	(72,321)
年末現金及現金			
等價物	<u>16,267,022</u>	<u>17,717,234</u>	<u>21,997,964</u>

經營活動所得現金流淨額

於2025年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣16,917.8百萬元。經營活動產生的現金流淨額與除稅前利潤人民幣16,260.0百萬元的差額乃由於(i)非現金及非經營項目調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣1,054.0百萬元、存貨確認減值虧損淨額人民幣1,217.8百萬元、金融資產及合同資產減值虧損淨額人民幣942.5百萬元、以股份為基礎的付款開支人民幣462.3百萬元及財務費用人民幣347.0百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)撥備增加人民幣1,317.5百萬元，(b)受限制性銀行存款減少人民幣174.7百萬元，(c)合約負債增加人民幣628.2百萬元，及(d)貿易應收款項及應收票據減少人民幣1,308.9百萬元，部分被(a)合同資產增加人民幣333.9百萬元，(b)預付款項、其他應收款項及其他資產增加人民幣1,372.6百萬元，(c)存貨增加人民幣803.2百萬元，及(d)貿易應付款項及應付票據減少人民幣174.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣12,068.3百萬元。經營活動產生的現金流淨額與除稅前利潤人民幣13,544.3百萬元的差額乃由於(i)非現金及非經營項目的調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣719.6百萬元、使用權資產折舊人民幣116.5百萬元、存貨確認減值虧損淨額人民幣693.9百萬元、金融資產及合同資產減值虧損淨額人民幣1,086.2百萬元、以股份為基礎的付款開支人民幣438.3百萬元及財務費用人民幣391.9百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣10,414.8百萬元，(b)其他應付款及應計費用增加人民幣1,751.6百萬元，(c)合同負債增加人民幣3,409.2百萬元及(d)撥備增加人民幣1,812.7百萬元，部分被(a)貿易應收款項及應收票據增加人民幣7,471.8百萬元，(b)合同資產增加人民幣526.0百萬元，(c)預付款項、其他應收款及其他資產增加人民幣1,697.2百萬元及(d)存貨增加人民幣8,365.6百萬元所抵銷。

財務資料

於2023年，我們的經營活動所得現金淨額為人民幣6,981.8百萬元。經營活動產生的現金流淨額與除稅前利潤人民幣11,460.0百萬元的差額乃由於(i)非現金及非經營項目的調整，主要包括物業、廠房及設備折舊人民幣495.8百萬元、使用權資產折舊人民幣116.4百萬元、存貨確認減值虧損淨額人民幣1,198.7百萬元、金融資產及合同資產減值虧損淨額人民幣789.7百萬元、以股份為基礎的付款開支人民幣200.1百萬元及財務成本人民幣318.9百萬元，及(ii)營運資金變動，主要包括(a)貿易應付款項及應付票據增加人民幣4,098.4百萬元，(b)其他應付款及應計費用增加人民幣1,483.6百萬元，(c)合同負債增加人民幣2,776.4百萬元及(iv)撥備增加人民幣1,556.6百萬元，部分被(a)貿易應收款項及應收票據增加人民幣12,331.4百萬元，(b)合同資產增加人民幣923.4百萬元，(c)預付款項、其他應收款及其他資產增加人民幣313.1百萬元及(d)存貨增加人民幣3,771.3百萬元所抵銷。

考慮到我們相對較高的貿易應收款項及應收票據周轉天數以及存貨周轉天數，我們的現金及流動資金狀況在一定程度上受到我們現金周轉周期較長的影響。為提高我們的營運資金，我們將通過以下措施繼續縮窄貿易應收款項及應收票據、存貨以及貿易應付款項及應付票據周轉天數之間的差距：(i)加強我們貿易應收款項的收款力度。詳情請參閱「一 貿易應收款項及應收票據」；(ii)監控客戶的付款行為以降低信用風險；(iii)優化存貨水平以改善我們的存貨周轉天數；詳情請參閱「一 存貨」；及(iv)加強我們與供應商的合作以獲得更優的信用條款。

投資活動所得／(所用) 現金流淨額

於2025年，我們的投資活動所用現金流淨額為人民幣3,270.6百萬元，主要是由於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣79,156.8百萬元，部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣80,000.2百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金流淨額為人民幣10,853.1百萬元，主要是由於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣69,598.5百萬元，部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣77,581.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金流淨額為人民幣3,821.2百萬元，主要是由於出售以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產所得款項人民幣23,423.9百萬元，部分被購買以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產人民幣24,226.3百萬元所抵銷。

財務資料

融資活動所得／(所用) 現金流淨額

於2025年，我們的融資活動所用現金流淨額為人民幣9,294.2百萬元，主要是由於(i)償還銀行借款人民幣10,576.5百萬元，(ii)償還其他借款人民幣3,873.5百萬元，(iii)支付受限制銀行存款人民幣2,145.4百萬元，及(iv)向本公司股東及非控股權益派付股利人民幣4,227.8百萬元，部分被(i)銀行借款所得款項人民幣7,863.1百萬元，(ii)提取受限制銀行存款人民幣3,220.1百萬元，及(iii)其他借款所得款項人民幣1,330.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所得現金流淨額為人民幣258.8百萬元，主要是由於(i)銀行借款所得款項人民幣9,607.3百萬元及(ii)提取受限制銀行存款人民幣1,432.6百萬元，部分被(i)償還銀行借款人民幣8,710.8百萬元，(ii)支付受限制銀行存款人民幣1,799.3百萬元及(iii)向本公司股東及非控股權益派付股利人民幣1,418.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所得現金流淨額為人民幣3,279.5百萬元，主要是由於(i)銀行借款所得款項人民幣6,849.8百萬元及(ii)其他借款所得款項人民幣1,457.2百萬元，部分被(i)償還銀行借款人民幣3,560.6百萬元，(ii)支付受限制銀行存款人民幣1,432.6百萬元及(iii)回購股份付款人民幣980.1百萬元所抵銷。

流動資產／負債淨額

下表載列我們截至所示日期的流動資產及負債：

	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)			
流動資產				
存貨	21,441,505	29,027,561	27,255,417	27,414,360
合同資產	2,008,704	1,615,259	1,658,609	1,722,893
貿易應收款項及應收票據	21,845,020	28,539,621	24,769,279	24,299,278
預付款項、其他應收款及其他資產	3,036,155	4,700,476	5,829,847	7,197,174
預付所得稅	77,148	134,453	292,889	184,690
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收益的金融資產	772,690	1,167,009	1,793,198	1,796,006
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融資產	2,072,049	10,164,774	10,998,373	12,927,591
受限制銀行存款	1,763,595	2,082,212	832,849	613,826
現金及現金等價物	16,267,022	17,717,234	21,997,964	20,269,102

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)			
流動資產總值	69,283,888	95,148,599	95,428,425	96,424,920
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	28,485,916	36,757,158	36,635,835	36,141,985
其他應付款及應計費用	4,565,918	5,851,189	5,987,760	5,624,820
合同負債	6,564,810	10,027,405	10,655,608	12,123,924
借款	4,053,924	6,079,284	2,865,654	2,788,165
以公允價值計量且其變動計入				
當期損益的金融負債	—	—	190,782	175,563
租賃負債	81,182	59,664	62,077	51,457
應付所得稅	2,185,237	1,523,178	829,889	446,870
	45,936,987	60,297,878	57,227,605	57,352,784
流動資產淨值	23,346,901	34,850,721	38,200,820	39,072,136
資產總值減流動負債	36,939,518	54,775,893	61,451,787	62,905,206

我們的流動資產淨值保持穩定，截至2025年12月31日及截至2026年2月28日分別為人民幣38,200.8百萬元及人民幣39,072.1百萬元。

我們的流動資產淨值由截至2024年12月31日的人民幣34,850.7百萬元增加至截至2025年12月31日的人民幣38,200.8百萬元，主要是由於(i)現金及現金等價物增加人民幣4,280.7百萬元；(ii)借款減少人民幣3,213.6百萬元；及(iii)預付款項、其他應收款及其他資產增加人民幣1,129.4百萬元，部分被(i)貿易應收款項及應收票據減少人民幣3,770.3百萬元；及(ii)存貨減少人民幣1,772.1百萬元所抵銷。

我們的流動資產淨值由截至2023年12月31日的人民幣23,346.9百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣34,850.7百萬元，主要是由於(i)存貨增加人民幣7,586.1百萬元；(ii)貿易應收款項及應收票據增加人民幣6,694.6百萬元；及(iii)以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產增加人民幣8,092.7百萬元，部分被(i)貿易應付款項及應付票據增加人民幣8,271.2百萬元；(ii)合同負債增加人民幣3,462.6百萬元；及(iii)借款增加人民幣2,025.4百萬元所抵銷。

財務資料

債務

截至2026年2月28日（即債務聲明中的債務日期），我們的債務總額為人民幣8,019.5百萬元。截至2026年2月28日，我們的未動用銀行額度為人民幣39,386.8百萬元。下表載列我們截至2026年2月28日的債務詳情：

	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)			
流動				
借款	4,053,924	6,079,284	2,865,654	2,788,165
租賃負債	81,182	59,664	62,077	51,457
非流動				
借款	4,371,527	7,720,582	3,891,903	3,937,062
租賃負債	323,825	314,935	373,415	365,357
贖回負債	—	867,400	881,720	877,474
合計	8,830,458	15,041,865	8,074,769	8,019,515

我們確認，截至最後實際可行日期，我們並無就任何未償還債務作出重大契諾，且於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無違反任何契諾。我們進一步確認，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無在取得銀行貸款及其他借款方面遇到任何異常困難、拖欠償還銀行貸款及其他借款或違反契諾。

除上文所披露者外，截至2026年2月28日，即我們的債務聲明日期，我們並無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、貸款或類似債務、承兌負債（正常貿易票據除外）、承兌信貸、債權證、按揭、抵押、融資租賃或租購承擔、擔保或其他或有負債或與之相關的任何契諾。經審慎考慮後，我們確認，直至最後實際可行日期，我們的債務自2026年2月28日以來並無重大變動。

借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的借款分別為人民幣8,425.5百萬元、人民幣13,799.9百萬元、人民幣6,757.6百萬元及人民幣6,725.2百萬元。我們的借款主要以人民幣計值。於往績記錄期間，我們借款的利率介乎0.40%至6.78%。有關我們借款的證券及擔保的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。

財務資料

租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債分別為人民幣405.0百萬元、人民幣374.6百萬元、人民幣435.5百萬元及人民幣416.8百萬元。我們的租賃負債主要指我們的辦公場所及倉庫租賃費用。

贖回負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的贖回負債分別為零、人民幣867.4百萬元、人民幣881.7百萬元及人民幣877.5百萬元。我們的贖回負債主要指發行予若干股東的可贖回股份。我們將贖回義務確認為金融負債，初步按贖回金額的現值計量，隨後按攤銷成本計量。請參閱本文件附錄一會計師報告附註36。

或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及直至最後實際可行日期，我們並無任何重大或有負債。

資本承擔

於往績記錄期間，我們的資本承擔主要為物業、廠房及設備以及聯營公司的認繳出資。於2023年、2024年及2025年，資本承擔分別為人民幣2,348.4百萬元、人民幣2,392.6百萬元及人民幣1,892.5百萬元。

資本支出

我們的資本支出與購買物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產有關。於2023年、2024年及2025年，資本支出分別為人民幣2,741.2百萬元、人民幣2,786.0百萬元及人民幣3,008.0百萬元。

我們過往主要通過我們的現金及現金等價物、經營現金流量、銀行借款及可用融資額度為我們的現金需求提供資金。於[編纂]後，我們計劃通過業務營運所得現金、銀行借款及[編纂]的[編纂]淨額撥付未來資本需求。我們就任何未來期間制定的現有資本支出計劃可能會發生變化，我們可能會根據我們的未來現金流量、我們的財務狀況及經營業績、我們的業務計劃、市況及各種其他因素調整我們的資本支出。另請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

財務資料

資產負債表外承擔及安排

截至2025年12月31日，我們並無訂立任何資產負債表外安排。

重大關聯方交易

有關於往績記錄期間我們關聯方交易的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註45。我們認為，我們於往績記錄期間與關聯方的交易乃按公平基準進行，並無扭曲我們的經營業績或令我們的過往業績不能反映我們的未來表現。

金融風險披露

我們一般面臨外匯風險、價格風險、利率風險、信用風險及流動性風險。請參閱本文件附錄一會計師報告附註48。

股利

我們的股利政策載於我們的公司章程。任何股利的宣派及派付以及股利金額，須遵守我們的公司章程及相關中國法律法規。根據公司章程，我們的年度現金股利不得少於當年實現的可供分派利潤的10%。未來的利潤分配可採取現金股利、股票股利或者兩者相結合的方式進行。任何擬派股利均須經董事會酌情決定及於股東會上批准。董事會可在考慮我們的經營業績、財務狀況、營運需求、資本需求、股東權益及董事會可能認為相關的任何其他條件後，建議未來分派股利。我們並無固定的派息比率。

於2023年、2024年及2025年，我們分別向股東宣派或派付現金股利人民幣325.3百萬元、人民幣1,418.7百萬元及人民幣4,166.9百萬元。於2025年9月，本公司臨時股東會批准截至2025年6月30日止六個月的中期股利約人民幣1,949.9百萬元。於2026年3月，本公司董事會批准就截至2025年12月31日止年度派發末期股息約人民幣1,416.4百萬元。截至2025年12月31日，我們尚未將其確認為負債。中期股利已於2025年10月悉數分派。

營運資金確認

我們認為，經計及我們的現金及現金等價物、經營現金流量、銀行借款、可用融資額度及我們自[編纂]可獲得的估計[編纂]淨額，我們擁有足夠營運資金以滿足目前及自本文件日期起計未來12個月的需求。

財務資料

可供分派儲備

截至2025年12月31日，本公司有約人民幣37,640.5百萬元的保留盈利可供分派予股東。

[編纂]

[編纂]包括就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]及[編纂]未獲行使，並按[編纂][編纂]港元（即[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數）計算，我們預期將產生[編纂]總額約[編纂]百萬港元，佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]%，包括(a)[編纂]（包括[編纂]及其他[編纂]）約[編纂]百萬港元；及(b)[編纂]約[編纂]百萬港元，包括(i)已付及應付法律顧問及申報會計師的費用約[編纂]百萬港元；及(ii)其他費用及開支約[編纂]百萬港元。於往績記錄期間，截至2025年12月31日，[編纂]合共為[編纂]百萬港元，並自我們的綜合損益表扣除。於往績記錄期間後，約[編纂]百萬港元預期將自我們的綜合損益表扣除，而約[編纂]百萬港元預期將於[編纂]後入賬列作權益扣減。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與此估計有所不同。

未經審計[編纂]經調整有形資產淨值報表

請參閱本文件附錄二「未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

我們確認，直至本文件日期，自2025年12月31日（即我們最近期報告財務報表的截止日期）以來，我們的財務或交易狀況或前景並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生任何可能對本文件附錄一所載會計師報告所示資料造成重大影響的事件。

根據上市規則第13.13至13.19條作出的披露

我們確認，除本文件另有披露者外，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露。