

財務資料

閣下應將以下討論與分析與本文件附錄一會計師報告及附錄一A簡明合併財務報表所載我們的合併財務報表連同相關附註一併閱讀。我們的合併財務資料乃根據國際財務報告準則會計準則編製。閣下應閱讀整份會計師報告及簡明合併財務報表，而不應僅依賴本節所載資料。

以下討論與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、當前狀況及預期未來發展的認知，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與分析。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

我們是來自中國的全球領先電力綜合能源解決方案提供商。我們已發展出兩個互補的業務分部：智慧電器產品及綠色能源解決方案。透過該等業務的協同運作，我們得以服務電力及能源價值鏈中的關鍵環節，包括發電、儲電、配電及終端使用。我們致力於讓能源更安全、更綠色、更高效及更友好。

於截至2026年6月30日止六個月期間，我們分別以現金代價人民幣19.1百萬元、人民幣24.8百萬元、人民幣36.3百萬元及人民幣23.7百萬元收購Fengyang Chint Photovoltaic Power Co., Ltd.、樂清正泰光伏發電有限公司、Yiwu Chint Photovoltaic Power Co., Ltd.及Fuyang (Hangzhou) Chint Photovoltaic Power Co., Ltd.的100%股權。由於被收購公司及本集團於收購前後均受南存輝先生的共同控制，故該等收購採用合併會計法入賬。

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的收入分別為人民幣57,250.8百萬元、人民幣64,524.4百萬元、人民幣59,166.5百萬元、人民幣29,630.7百萬元及人民幣38,064.2百萬元；同期淨利潤分別為人民幣4,948.8百萬元、人民幣5,211.3百萬元、人民幣6,137.6百萬元、人民幣3,440.1百萬元及人民幣4,074.4百萬元；同期淨利潤率分別為8.6%、8.1%、10.4%、11.6%及10.7%。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，經營活動所得現金淨額分別為人民幣4,140.4百萬元、人民幣15,205.7百萬元、人民幣23,113.8百萬元、人民幣7,138.1百萬元及人民幣13,181.6百萬元。

影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績受多項因素影響，該等因素亦影響我們經營所處的產業，包括(其中包括)中國及全球的宏觀經濟狀況、行業發展及競爭態勢以及監管環境與適用政策變動等。除上述一般因素外，我們認為我們的經營業績更直接受到以下特定因素的影響：

智慧電器產品業務的規模及多樣化

我們的經營業績受到智慧電器產品業務的規模及多樣化影響，由於不同產品類別及客戶/渠道細分市場通常具有不同的定價機制、成本結構、營運槓桿、現金轉換週期及毛利率。我們的智慧電器產品包括終端電器產品、配電電器產品、控制電器產品、儀

財務資料

器儀表、建築電器產品及其他產品。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們來自智慧電器產品的收入分別為人民幣20,138.5百萬元、人民幣20,921.8百萬元、人民幣21,918.7百萬元、人民幣11,725.0百萬元及人民幣12,146.8百萬元，分別佔總收入的35.2%、32.4%、37.0%、39.6%及31.9%；智慧電器產品的毛利率同期分別為28.0%、30.0%、28.6%、30.0%及28.3%。

鑒於我們智慧電器產品組合的廣泛性，以及其所服務的下游應用場景與客戶群的多樣性，我們認為該業務的利潤率整體上相對穩定。然而，智慧電器產品的毛利及毛利率仍易受產品組合與渠道結構變動的影響。例如，若智慧電器產品中利潤率較高的產品類別佔銷售額比例提高，可能增加我們的毛利率；然而，若轉向毛利率較低的產品可能產生相反的影響。此外，我們智慧電器產品的毛利率可能受以下因素影響：如銷售渠道結構的變化（包括經銷商銷售與直銷的相對貢獻）、客戶結構的變化（包括新客戶與現有客戶的銷售以及各客戶類型的定價與服務需求差異）、競爭性定價動態與促銷安排，以及原材料成本及其他成本驅動因素的變動。

我們綠色能源解決方案業務下戶用光伏電站的規模、交付時間及營運表現

我們的綠色能源解決方案絕大部分受戶用光伏電站平台模式帶動，我們的經營業績在很大程度上取決於我們能否高效地開發、交付及實現戶用光伏電站資產的商業化盈利。因此，我們綠色能源解決方案業務的收入受項目開發及施工進度、交付及轉讓時間、客戶驗收、並網，以及股權轉讓及相關登記手續完成情況的影響。

此外，我們的電站運營和維護在一定程度上與戶用光伏資產的運營表現息息相關。該業務的收入主要來自於(1)我們在合作共建安排下來自戶用光伏電站的電力收入份額及(2)客戶自有戶用光伏電站的維護服務費。在合作共建安排下，我們投資並持有相關戶用光伏電站，電網公司購買電站產生的並網電量，我們與業主分享營運收益。因此，我們的經營業績受到合作共建項目規模與表現、並網發電、電價實現情況以及客戶自有光伏電站持續的維護服務需求的影響。

我們在管理供應鏈、原材料成本及生產效率方面的能力

我們的盈利能力在一定程度上取決於我們有效管控銷售成本的能力。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月的銷售成本分別為人民幣44,873.0百萬元、人民幣49,600.4百萬元、人民幣43,858.6百萬元、人民幣21,296.6百萬元及人民幣29,090.2百萬元，分別佔同期收入的78.4%、76.9%、74.1%、71.9%及76.4%。我們的銷售成本主要包括原材料及所用耗材以及安裝及開發成本。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，原材料及所用耗材分別佔銷售成本總額的67.4%、59.6%、54.6%、55.8%及54.5%，而安裝及開發成本分別佔17.5%、23.3%、23.8%、24.0%及29.4%。因此，我們的經營業績容易受到原材料價格波動、供應鏈穩定性、運營相關成本以及資產和設施利用率等的影響。

財務資料

我們的製造和生產效率也會影響我們的經營業績。我們主要針對智慧電器產品以及綠色能源解決方案業務中的逆變器和儲能系統進行自主生產，而其他綠色能源解決方案業務則主要專注於項目開發、系統集成及服務交付。我們智慧電器產品的主要生產基地位於浙江省溫州市。就逆變器及儲能系統而言，我們的生產基地涵蓋上海及浙江省溫州市的生產基地。於往績記錄期間，主要產品類別的產能利用率始終保持在較高水平。我們優化生產排程、維持穩定的利用率、提高工藝效率以及管理存貨和質量的能力，既影響我們的成本結構，也影響我們響應市場需求的能力。

我們在研發方面的投入以及將技術成果商業化的能力

我們的增長和競爭力在很大程度上取決於我們的研發能力，以及我們將研發投入轉化為具有商業可行性的產品和解決方案的能力。於往績記錄期間，我們於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月的研發開支分別為人民幣1,179.2百萬元、人民幣1,267.3百萬元、人民幣1,326.0百萬元、人民幣617.3百萬元及人民幣619.1百萬元，分別佔同期收入的2.1%、2.0%、2.2%、2.1%及1.6%。我們的研發工作既支持智慧電器產品，也支持綠色能源解決方案，涵蓋新產品開發、產品升級、智能化與數字化功能、能源管理以及其他應用導向型能力等方面。於往績記錄期間，僱員福利開支為本公司研發開支的最大組成部分，分別佔2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月研發開支總額的61.8%、66.4%、68.5%、69.3%及73.9%。從更廣泛的角度來看，我們吸引、留住和激勵合資格技術及工程人才，同時有效管理人員相關成本的能力，影響我們的成本結構及長期競爭力。

我們在海外拓展業務的能力

我們的海外業務及海外收入貢獻對經營業績的重要性日益凸顯。來自海外市場的收入由2023年的人民幣8,267.5百萬元增至2024年的人民幣10,047.9百萬元，並於2025年維持相對穩定於人民幣9,950.8百萬元，以及由截至2025年6月30日止六個月的人民幣3,986.7百萬元增加至截至2026年6月30日止六個月的人民幣4,748.5百萬元。我們的海外拓展得益於我們在中國營運廣泛產品組合及建立深耕市場網絡所累積的經驗，以及持續推動的國際化與本地化工作。根據弗若斯特沙利文報告，在智慧電器產品業務方面，我們於2023年至2025年連續保持中國低壓電器產品品牌出口排名第一，並在歐洲市場展現強勁的市場滲透力及在關鍵市場實現快速增長。截至2026年6月30日，我們亦透過東南亞、西亞及非洲的海外生產基地，在超過20個海外物流中心的支持下，建立了本地化供給體系。在綠色能源解決方案業務方面，我們已在優質的海外市場建立戰略地位，特別是在歐洲，我們已在荷蘭、丹麥、羅馬尼亞和葡萄牙等國家交付了標誌性的大型電站項目。我們的逆變器和儲能系統亦在美國、韓國及歐洲等主要市場確立了領先地位。

財務資料

因此，我們的經營業績日益受到我們有效執行國際化與本地化策略之能力的影響，這包括拓展及管理海外銷售渠道、強化本地化生產、研發、物流及服務能力、針對當地認證要求、電網標準、運作環境及客戶偏好量身定製產品及解決方案，以及透過與當地供應商及服務提供商合作來構建穩定的區域供應鏈。

編製基準

本集團的歷史財務資料乃根據國際會計準則理事會頒佈的所有適用國際財務報告準則（「國際財務報告準則會計準則」）編製。歷史財務資料乃按歷史成本慣例編製，並就按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）的金融資產及負債以及按公平值計入其他全面收益（「按公平值計入其他全面收益」）的金融資產之重估作出修訂。於所呈列期間，本集團已貫徹採納於往績記錄期間生效的新訂準則、現有準則的修訂及詮釋，除非相關準則禁止追溯應用。於往績記錄期間已頒佈但尚未生效且本集團尚未提早採納的準則及修訂本已於本文件附錄一會計師報告附註3及附錄一A簡明合併財務報表附註3中披露。

編製符合國際財務報告準則會計準則的歷史財務資料須採用若干重大會計估計及假設。其亦需要我們的管理層在應用本集團的會計政策的過程中作出判斷。歷史財務資料乃按照歷史成本法編製，但若干金融資產及負債已按公平值計量。管理層在應用國際財務報告準則會計準則時作出的判斷，以及對歷史財務資料有重大影響的假設和估計，已於本文件附錄一會計師報告附註5中披露。

重大會計政策及估計

我們已識別對編製合併財務報表而言屬重大的若干會計政策。我們的部分會計政策要求我們就會計項目作出估計及假設，並運用複雜的判斷。我們採用的估計及假設以及在應用會計政策時所作的判斷，對我們的財務狀況及經營業績具有重大影響。我們的管理層根據以往經驗及其他因素（包括行業慣例及在當時情況下被認為合理的未來事件預期）評估該等估計、假設及判斷。我們的管理層的估計或假設與實際結果之間不存在任何重大偏差，且於往績記錄期間，我們未對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預計在可預見的未來，該等估計及假設不會發生任何重大變化。有關重大會計政策、估計、假設及判斷（該等資料對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要）的詳情，參閱本文件附錄一會計師報告附註4及5。

財務資料

合併損益表

下表載列我們於所示期間的合併損益表。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔收入 的百分比	金額	佔收入 的百分比	金額	佔收入 的百分比	金額	佔收入 的百分比	金額	佔收入 的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
收入	57,250,814	100.0	64,524,402	100.0	59,166,504	100.0	29,630,740	100.0	38,064,189	100.0
銷售成本	(44,872,958)	(78.4)	(49,600,402)	(76.9)	(43,858,575)	(74.1)	(21,296,623)	(71.9)	(29,090,231)	(76.4)
毛利	12,377,856	21.6	14,924,000	23.1	15,307,929	25.9	8,334,117	28.1	8,973,958	23.6
其他收入、其他收益及虧損	915,101	1.6	686,795	1.1	1,107,779	1.9	531,316	1.8	676,119	1.8
其他開支	(96,849)	(0.2)	(83,626)	(0.1)	(94,381)	(0.1)	(30,764)	(0.1)	(40,116)	(0.1)
行政開支	(2,139,958)	(3.7)	(2,810,193)	(4.4)	(2,945,723)	(5.1)	(1,580,604)	(5.3)	(1,294,831)	(3.5)
銷售及營銷開支	(2,241,379)	(3.8)	(2,643,678)	(4.1)	(2,572,342)	(4.3)	(1,230,111)	(4.2)	(1,194,011)	(3.1)
研發開支	(1,179,215)	(2.1)	(1,267,307)	(1.9)	(1,325,959)	(2.2)	(617,271)	(2.1)	(619,102)	(1.6)
金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)	(150,349)	(0.3)	(579,686)	(0.9)	(89,834)	(0.2)	(221,704)	(0.7)	(145,906)	(0.4)
融資成本	(1,411,171)	(2.5)	(1,789,498)	(2.8)	(2,003,043)	(3.4)	(1,040,597)	(3.5)	(1,187,504)	(3.1)
應佔聯營公司及合營企業業績	419,725	0.7	331,591	0.5	238,654	0.4	126,006	0.4	69,463	0.2
除稅前溢利	6,493,761	11.3	6,768,398	10.5	7,623,080	12.9	4,270,388	14.4	5,238,070	13.8
所得稅開支	(1,544,913)	(2.7)	(1,557,070)	(2.4)	(1,485,447)	(2.5)	(830,260)	(2.8)	(1,163,675)	(3.1)
年內/期內溢利	4,948,848	8.6	5,211,328	8.1	6,137,633	10.4	3,440,128	11.6	4,074,395	10.7

財務資料

經營業績主要組成部分的說明

收入

我們的智慧電器產品業務主要以產品為基礎，擁有廣泛的經銷網絡，且於多樣化的終端市場中需求相對穩定。我們的綠色能源解決方案業務涵蓋項目型收入來源、資產開發及轉讓活動以及經常性運營維護和發電相關的收入。下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的收入明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔收入的百分比	金額	佔收入的百分比
(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)				
智慧電器產品	20,138,543	35.2	20,921,764	32.4	21,918,678	37.0	11,724,974	39.6	12,146,794	31.9
—終端電器產品	6,085,778	10.6	6,851,313	10.6	7,223,394	12.2	3,854,578	13.0	4,193,175	11.0
—配電電器產品	5,873,733	10.3	5,729,669	8.9	5,928,101	10.0	3,326,547	11.2	3,125,883	8.2
—控制電器產品	3,446,710	6.0	3,552,495	5.5	3,800,122	6.4	2,029,669	6.9	2,279,908	6.0
—儀器儀表	1,920,439	3.3	1,975,301	3.0	2,053,974	3.5	1,065,399	3.6	1,034,117	2.7
—建築電器產品	1,463,522	2.6	1,590,528	2.5	1,741,415	2.9	892,232	3.0	903,748	2.4
—其他 ⁽¹⁾	1,348,361	2.4	1,222,458	1.9	1,171,672	2.0	556,549	1.9	609,963	1.6
綠色能源解決方案	36,604,032	63.9	42,992,916	66.6	36,296,111	61.3	17,491,577	59.0	25,485,403	67.0
—光伏電站解決方案	24,760,740	43.2	24,816,532	38.4	18,309,067	30.9	9,550,374	32.2	17,691,437	46.5
—工程、採購及建設服務	2,537,584	4.4	6,020,987	9.3	1,722,185	2.9	153,831	0.5	219,330	0.6
—電站運營和維護	6,022,750	10.5	7,880,640	12.2	11,057,598	18.7	5,577,497	18.8	5,260,975	13.8
—逆變器及儲能系統的銷售	1,252,847	2.2	1,646,274	2.6	2,390,075	4.0	917,353	3.1	1,013,712	2.7
—其他 ⁽²⁾	2,030,111	3.6	2,628,483	4.1	2,817,186	4.8	1,292,522	4.4	1,299,949	3.4
其他 ⁽³⁾	508,239	0.9	609,722	1.0	951,715	1.7	414,189	1.4	431,992	1.1
總計	57,250,814	100.0	64,524,402	100.0	59,166,504	100.0	29,630,740	100.0	38,064,189	100.0

(1) 主要指電源電器產品、控制系統及電子電器產品。

(2) 主要指金屬製品及非光伏電力收入。

(3) 主要指銷售零部件、其他雜項收入及租賃收入。

財務資料

除於往績記錄期間作為我們主要收入來源的中國內地市場外，我們亦自其他國家及地區獲得收入，包括：(1)歐洲市場，主要包括荷蘭、土耳其及匈牙利；(2)美洲市場，主要包括美國、墨西哥及巴西；及(3)亞太市場，主要包括韓國、澳大利亞及日本。下表按所示期間根據光伏電站項目所在地點及其他所有收入對應的客戶所在地點呈列我們按地理市場劃分的收入。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
中國內地	48,983,290	85.6	54,476,535	84.4	49,215,709	83.2	25,644,042	86.5	33,315,682	87.5
境外	8,267,524	14.4	10,047,867	15.6	9,950,795	16.8	3,986,598	13.5	4,748,507	12.5
-歐洲	2,888,711	5.1	4,212,440	6.5	2,950,568	5.0	1,223,777	4.1	1,771,302	4.7
-美洲	2,067,015	3.6	2,804,656	4.3	3,224,865	5.5	1,472,192	5.0	1,464,690	3.8
-亞太	1,918,444	3.4	1,808,341	2.8	2,223,859	3.7	595,228	2.0	867,749	2.3
-其他 ⁽¹⁾	1,393,354	2.4	1,222,430	1.9	1,551,503	2.6	695,501	2.4	644,766	1.7
總計	<u>57,250,814</u>	<u>100.0</u>	<u>64,524,402</u>	<u>100.0</u>	<u>59,166,504</u>	<u>100.0</u>	<u>29,630,740</u>	<u>100.0</u>	<u>38,064,189</u>	<u>100.0</u>

(1) 主要指沙特阿拉伯及埃及的銷售業務，以及向海外經銷商銷售符合非中國標準的產品。

銷售成本

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						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
原材料及所用耗材	30,250,842	67.4	29,543,966	59.6	23,925,146	54.6	11,889,186	55.8	15,860,937	54.5
安裝及開發成本 ⁽¹⁾	7,847,289	17.5	11,534,495	23.3	10,446,536	23.8	5,106,512	24.0	8,537,005	29.4
僱員福利開支	1,812,922	4.0	1,926,529	3.9	1,759,709	4.0	981,234	4.6	864,491	3.0
折舊及攤銷	2,623,146	5.8	3,429,865	6.9	4,414,409	10.0	2,003,402	9.4	2,423,049	8.3
運維成本	443,220	1.0	746,297	1.5	959,733	2.2	461,703	2.2	398,954	1.4
存貨減值虧損	158,545	0.4	250,756	0.5	90,743	0.2	(7,418)	0	(2,967)	0
運輸及裝卸費用	305,104	0.7	342,920	0.7	375,131	0.9	168,706	0.8	171,896	0.6
其他 ⁽²⁾	1,431,890	3.2	1,825,574	3.6	1,887,168	4.3	693,298	3.2	836,866	2.8
銷售成本總額	<u>44,872,958</u>	<u>100.0</u>	<u>49,600,402</u>	<u>100.0</u>	<u>43,858,575</u>	<u>100.0</u>	<u>21,296,623</u>	<u>100.0</u>	<u>29,090,231</u>	<u>100.0</u>

(1) 主要指就戶用光伏系統施工及安裝向服務供應商支付的費用，以及與我們的EPC服務相關的分包費用。

(2) 主要指公用事業開支、維修開支及外購轉售電力成本。

財務資料

毛利及毛利率

下表載列我們於所示期間按業務分部劃分的毛利及毛利率明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	毛利	毛利率(%)	毛利	毛利率(%)	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)						(未經審計)			
智慧電器產品	5,642,742	28.0	6,274,808	30.0	6,272,150	28.6	3,519,356	30.0	3,434,283	28.3
— 終端電器產品	1,630,703	26.8	2,229,193	32.5	2,264,434	31.3	1,300,210	33.7	1,409,059	33.6
— 配電電器產品	1,654,346	28.2	1,778,110	31.0	1,794,940	30.3	999,845	30.1	973,274	31.1
— 控制電器產品	914,126	26.5	808,468	22.8	706,467	18.6	426,723	21.0	325,697	14.3
— 儀器儀表	809,769	42.2	826,408	41.8	867,185	42.2	452,086	42.4	408,891	39.5
— 建築電器產品	275,544	18.8	300,682	18.9	298,733	17.2	172,887	19.4	156,668	17.3
— 其他	358,254	26.6	331,947	27.2	340,391	29.1	167,605	30.1	160,694	26.3
綠色能源解決方案	6,688,640	18.3	8,713,752	20.3	8,824,118	24.3	4,630,291	26.5	5,323,582	20.9
— 光伏電站解決方案	2,511,571	10.1	2,723,402	11.0	1,217,641	6.7	781,210	8.2	2,221,320	12.6
— 工程、採購及建設服務	232,140	9.1	987,785	16.4	401,037	23.3	69,160	45.0	20,869	9.5
— 電站運營和維護	3,212,805	53.3	3,982,867	50.5	5,865,542	53.0	3,235,131	58.0	2,484,412	47.2
— 逆變器及儲能系統的銷售	385,224	30.7	557,653	33.9	801,786	33.5	331,355	36.1	370,608	36.6
— 其他	346,900	17.1	462,045	17.6	538,112	19.1	213,435	16.5	226,373	17.4
其他	205,019	40.3	186,196	30.5	302,404	31.8	177,052	42.7	213,126	49.3
存貨減值虧損	(158,545)	不適用	(250,756)	不適用	(90,743)	不適用	7,418	不適用	2,967	不適用
總計	12,377,856	21.6	14,924,000	23.1	15,307,929	25.9	8,334,117	28.1	8,973,958	23.6

財務資料

其他收入、其他收益及虧損

下表載列我們於所示期間的其他收入、其他收益及虧損明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
其他收入	833,022	91.0	900,524	131.1	929,503	83.9	471,472	88.7	353,150	52.2
— 增值稅抵扣 ⁽¹⁾	87,401	9.6	89,363	13.0	65,517	5.9	43,564	8.2	16,373	2.4
— 政府補助 ⁽²⁾	329,315	36.0	383,531	55.8	431,921	39.0	199,970	37.6	136,948	20.3
— 利息收入 ⁽³⁾	237,540	26.0	309,842	45.1	285,345	25.8	140,860	26.5	121,209	17.9
— 股息收入 ⁽⁴⁾	139,557	15.2	79,278	11.5	93,705	8.5	64,880	12.2	50,800	7.5
— 其他	39,209	4.2	38,510	5.7	53,015	4.7	22,198	4.2	27,820	4.1
其他收益及虧損	82,079	9.0	(213,729)	(31.1)	178,276	16.1	59,844	11.3	322,969	47.8
— 按公平值計入損益的金融工具收益 ⁽⁵⁾	142,660	15.5	200,761	29.2	344,002	31.1	12,497	2.4	517,700	76.6
— 出售聯營公司及合營企業投資的收益	15,119	1.7	92,693	13.5	67,583	6.1	14,868	2.8	989	0.1
— 出售物業、廠房及設備以及其他長期資產虧損淨額	(61,560)	(6.7)	(44,858)	(6.5)	(126,076)	(11.4)	(28,144)	(5.3)	(22,457)	(3.3)
— 匯兌收益/(虧損)淨額	72,986	8.0	(233,545)	(34.0)	27,717	2.5	145,636	27.4	(167,738)	(24.8)
— 資產減值撥備 ⁽⁶⁾	(87,812)	(9.6)	(230,443)	(33.6)	(129,102)	(11.7)	(85,357)	(16.1)	(6,371)	(0.9)
— 其他	686	0.1	1,663	0.3	(5,848)	(0.5)	344	0.1	846	(0.1)
其他收入、其他收益及虧損總計	<u>915,101</u>	<u>100.0</u>	<u>686,795</u>	<u>100.0</u>	<u>1,107,779</u>	<u>100.0</u>	<u>531,316</u>	<u>100.0</u>	<u>676,119</u>	<u>100.0</u>

- (1) 主要與若干附屬公司於往績記錄期間享有的增值稅優惠政策有關，包括(i)就合資格軟件產品實際增值稅稅負超過3%的部分即時退稅及(ii)合資格先進製造企業可享等同於可抵扣進項增值稅額5%的加計抵減。
- (2) 主要由我們於日常業務過程中為支持營運及業務發展而自政府機關獲得的補貼及獎勵組成。該等政府補助通常按持續基準授出。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，該等補助並無附帶任何非慣常性質的重大條件，且我們並不知悉任何與該等補助有關而尚未履行的重大條件或或有事項。
- (3) 主要包括現金及現金等價物以及受限制銀行存款的利息收入。
- (4) 主要包括按公平值計入其他全面損益的股權投資所產生的股息收入。
- (5) 截至2026年6月30日止六個月，按公平值計入損益的金融工具收益主要包括出售收益人民幣359.3百萬元及產生自按公平值計入損益計量的第一級金融工具公平值收益人民幣158.4百萬元。
- (6) 主要為根據相關光伏電站預期發電量的評估而確認的減值撥備。

財務資料

其他開支

下表按性質載列我們於所示期間的其他開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
銀行手續費 ⁽¹⁾	59,499	61.4	54,914	65.7	31,361	33.2	18,990	61.7	12,293	30.6
建造成本超支 ⁽²⁾	3,434	3.5	5,819	7.0	50,762	53.8	3,556	11.6	14,758	36.8
公益捐贈	12,661	13.1	14,380	17.2	1,188	1.3	255	0.8	41	0.1
其他	21,255	22.0	8,513	10.1	11,070	11.7	7,963	25.9	13,024	32.5
其他開支總額	<u>96,849</u>	<u>100.0</u>	<u>83,626</u>	<u>100.0</u>	<u>94,381</u>	<u>100.0</u>	<u>30,764</u>	<u>100.0</u>	<u>40,116</u>	<u>100.0</u>

(1) 主要指銀行手續費。

(2) 主要指光伏電站建造所產生的開支超出原先估計的建造成本。

行政開支

下表載列我們於所示期間按性質劃分的行政開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
僱員福利開支	986,405	46.1	1,432,578	51.0	1,533,149	52.0	779,660	49.3	697,868	53.9
專業服務費	259,881	12.1	247,565	8.8	192,540	6.5	99,482	6.3	106,557	8.2
稅項及附加費	227,979	10.7	476,521	17.0	556,391	18.9	333,064	21.1	192,383	14.9
折舊及攤銷	226,478	10.6	235,699	8.4	218,859	7.4	140,774	8.9	127,795	9.9
差旅開支	53,002	2.5	54,637	1.9	63,375	2.2	26,776	1.7	23,756	1.8
業務招待開支	40,328	1.9	40,091	1.4	35,400	1.2	19,452	1.2	17,038	1.3
實驗及測試費	34,429	1.6	24,641	0.9	23,114	0.8	9,088	0.6	3,921	0.3
租金及公用事業開支	31,921	1.5	20,897	0.7	38,763	1.3	24,507	1.6	21,855	1.7
辦公開支	43,220	2.0	50,915	1.8	41,618	1.4	23,956	1.5	22,169	1.7
維護成本	38,040	1.8	36,318	1.3	27,592	0.9	10,276	0.7	8,066	0.6
倉儲成本	59,979	2.8	62,598	2.2	62,689	2.1	32,132	2.0	26,930	2.1
其他 ⁽¹⁾	138,296	6.4	127,733	4.6	152,233	5.3	81,437	5.1	46,493	3.6
行政開支總額	<u>2,139,958</u>	<u>100.0</u>	<u>2,810,193</u>	<u>100.0</u>	<u>2,945,723</u>	<u>100.0</u>	<u>1,580,604</u>	<u>100.0</u>	<u>1,294,831</u>	<u>100.0</u>

(1) 主要指專利年費以及手續費。

財務資料

銷售及營銷開支

下表載列我們於所示期間按性質劃分的銷售及營銷開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
僱員福利開支	1,178,685	52.6	1,424,491	53.9	1,412,554	54.9	720,790	58.6	722,970	60.5
差旅開支	207,341	9.3	221,060	8.4	192,590	7.5	88,063	7.2	81,205	6.8
業務招待開支	98,065	4.4	95,015	3.6	80,351	3.1	36,243	2.9	34,921	2.9
折舊及攤銷	91,311	4.1	84,543	3.2	74,430	2.9	36,830	3.0	32,121	2.7
銷售佣金及廣告開支	142,668	6.4	100,756	3.8	106,843	4.2	53,225	4.3	42,957	3.6
營銷開支	170,147	7.6	159,061	6.0	154,104	6.0	65,398	5.3	54,490	4.6
租金及公用事業開支	89,799	4.0	110,644	4.2	101,929	4.0	58,652	4.8	56,753	4.8
專業服務費	91,829	4.1	186,791	7.1	155,013	6.0	60,944	5.0	50,243	4.2
辦公開支	50,087	2.2	54,509	2.1	46,126	1.8	19,527	1.6	18,165	1.5
倉儲管理費	26,938	1.2	54,258	2.1	92,904	3.6	35,450	2.9	38,951	3.3
其他 ⁽¹⁾	94,509	4.1	152,550	5.6	155,498	6.0	54,989	4.4	61,235	5.1
銷售及營銷開支總額	2,241,379	100.0	2,643,678	100.0	2,572,342	100.0	1,230,111	100.0	1,194,011	100.0

(1) 主要指售後服務費及保險費。

研發開支

下表載列我們於所示期間按性質劃分的研發開支明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
僱員福利開支	728,943	61.8	841,610	66.4	908,698	68.5	428,030	69.3	457,724	73.9
原材料及所用耗材	186,171	15.8	173,909	13.7	172,814	13.0	64,479	10.4	48,564	7.8
實驗及測試費	83,136	7.1	83,245	6.6	77,910	5.9	33,555	5.4	33,950	5.5
折舊及攤銷	60,035	5.0	68,696	5.4	79,814	5.9	35,735	5.8	35,020	5.7
租金及公用事業開支	21,052	1.8	15,989	1.3	19,437	1.5	11,819	1.9	9,349	1.5
專業服務費	22,654	1.9	19,252	1.5	18,272	1.4	4,191	0.7	3,147	0.5
開發成本	29,848	2.6	27,537	2.2	13,904	1.0	19,149	3.1	8,910	1.4
其他 ⁽¹⁾	47,376	4.0	37,069	2.9	35,110	2.8	20,313	3.4	22,438	3.7
研發開支總額	1,179,215	100.0	1,267,307	100.0	1,325,959	100.0	617,271	100.0	619,102	100.0

(1) 主要指辦公開支及差旅開支。

財務資料

金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)

金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)主要指根據國際財務報告準則會計準則就貿易應收款項、其他應收款項、應收貸款、合約資產及金融擔保合約確認的預期信用虧損撥備。該等減值反映了管理層對信用風險及可收回性的評估，其中考慮了賬齡、歷史付款及違約情況、交易對手的財務狀況及信用狀況以及前瞻性宏觀經濟信息等因素。貿易應收款項及合約資產乃按全期預期信用虧損計量，而其他應收款項、應收貸款及金融擔保合約則採用適用的三階段預期信用虧損模型評估，據此第一階段一般確認十二個月預期信用虧損而第二及第三階段確認全期預期信用虧損。請參閱本文件附錄一會計師報告附註45。

下表載列我們於所示期間金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)明細。

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額 的百分比	金額	佔總額 的百分比	金額	佔總額 的百分比	金額	佔總額 的百分比	金額	佔總額 的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
貿易應收款項撥備/(撥回)	46,164	30.7	212,032	36.6	(79,108)	(88.1)	89,881	40.5	94,578	64.8
其他應收款項撥備	100,298	66.7	257,243	44.4	91,266	101.6	94,757	42.8	39,110	26.8
應收貸款撥備	1,693	1.1	587	0.1	627	0.7	474	0.2	114	0.1
合約資產減值(撥回)/虧損	(601)	(0.4)	76,739	13.2	83,435	92.9	43,426	19.6	19,021	13.0
金融擔保合約減值虧損/(撥回)	2,795	1.9	33,085	5.7	(6,386)	(7.1)	(6,834)	(3.1)	(6,917)	(4.7)
金融資產及其他項目減值虧損總額 (包括減值虧損撥回)	<u>150,349</u>	<u>100.0</u>	<u>579,686</u>	<u>100.0</u>	<u>89,834</u>	<u>100.0</u>	<u>221,704</u>	<u>100.0</u>	<u>145,906</u>	<u>100.0</u>

財務資料

融資成本

下表載列我們於所示期間的融資成本明細：

	截至12月31日止年度						截至6月30日止六個月			
	2023年		2024年		2025年		2025年		2026年	
	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比	金額	佔總額的百分比
	(人民幣千元，百分比除外)						(未經審計)			
租賃負債利息開支	62,851	4.5	143,112	8.0	334,494	16.7	144,075	13.8	192,096	16.2
借款利息開支	1,334,762	94.5	1,629,632	91.1	1,649,918	82.4	880,341	84.6	968,676	81.6
其他	27,573	2.0	39,935	2.2	30,521	1.5	19,334	1.9	40,589	3.4
資本化前融資成本	1,425,186	101.0	1,812,679	101.3	2,014,933	100.6	1,043,750	100.3	1,201,361	101.2
減：資本化融資成本 ⁽¹⁾	(14,015)	(1.0)	(23,181)	(1.3)	(11,890)	(0.6)	(3,153)	(0.3)	(13,857)	(1.2)
融資成本總計	<u>1,411,171</u>	<u>100.0</u>	<u>1,789,498</u>	<u>100.0</u>	<u>2,003,043</u>	<u>100.0</u>	<u>1,040,597</u>	<u>100.0</u>	<u>1,187,504</u>	<u>100.0</u>

- (1) 資本化融資成本指根據《國際會計準則第23號－借款費用》，直接歸屬於合資格資產的收購、建設或生產之借款費用，並資本化為該等資產成本的一部分。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的資本化融資成本分別按資本化比率4.2%、4.8%、3.9%、2.7%及2.9%釐定。

應佔聯營公司及合營企業業績

於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們應佔聯營公司及合營企業業績分別為人民幣419.7百萬元、人民幣331.6百萬元、人民幣238.7百萬元、人民幣126.0百萬元及人民幣69.5百萬元。應佔聯營公司及合營企業業績主要指本集團按權益法入賬的聯營公司及合營企業於收購後所產生利潤或虧損中本集團應佔的份額，並已扣除就該等投資確認的減值撥備。按權益法計算，於聯營公司及合營企業的投資初始按成本確認，其後作出調整以於損益中確認本集團應佔的被投資方利潤或虧損及於其他全面收益中確認本集團應佔被投資方的其他全面收益。倘有客觀證據顯示按權益列賬的投資可能出現減值，其全部賬面值(包括計入其中的任何商譽)將作為單一資產進行減值測試，方法是將其賬面值與可收回金額(即使用價值與公平值減出售成本兩者中的較高者)比較。倘賬面值超過可收回金額，則確認減值虧損，以超出部分為限。請參閱本文件附錄一會計師報告附註4及16。

財務資料

所得稅開支

我們分別於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月錄得所得稅開支人民幣1,544.9百萬元、人民幣1,557.1百萬元、人民幣1,485.4百萬元、人民幣830.3百萬元及人民幣1,163.7百萬元。我們的實際稅率(按所得稅開支除以除稅前溢利計算)於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月分別為23.8%、23.0%、19.5%、19.4%及22.2%。我們的所得稅開支主要包括根據相關法律法規，按照適用稅率計算的當期所得稅及遞延所得稅開支。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及相關規定，除享有稅收優惠待遇外，我們的中國附屬公司通常按25%的稅率繳納企業所得稅。有關稅收優惠待遇的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註13及附錄一A簡明合併財務報表附註10。截至最後實際可行日期，我們已履行所有納稅義務，且無任何未解決的稅務糾紛。

年內／期內溢利

根據上述情況，我們分別於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月錄得淨利潤人民幣4,948.8百萬元、人民幣5,211.3百萬元、人民幣6,137.6百萬元、人民幣3,440.1百萬元及人民幣4,074.4百萬元。於2023年、2024年、2025年以及截至2025年及2026年6月30日止六個月，我們的淨利潤率分別為8.6%、8.1%、10.4%、11.6%及10.7%。

經營業績的期間比較

截至2026年6月30日止六個月與截至2025年6月30日止六個月比較

收入

我們的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣29,630.7百萬元增加28.5%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣38,064.2百萬元，主要由於來自綠色能源解決方案的收入大幅增加45.7%，以及來自智慧電器產品的收入增加3.6%。

- 來自綠色能源解決方案的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣17,491.6百萬元增加45.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣25,485.4百萬元。該增加主要歸因於來自光伏電站解決方案的收入由人民幣9,550.4百萬元大幅增加至人民幣17,691.4百萬元，主要是由於銷售予第三方投資者的戶用光伏電站的銷售增加，以及截至2025年6月30日止六個月已售出的光伏電站裝機容量由3,423兆瓦增加至截至2026年6月30日止六個月的6,457兆瓦。截至2026年6月30日止六個月，已售出的光伏裝機容量達6,457兆瓦，這主要反映了2025年建築活動增加後，戶用光伏電站銷售加速，並隨之帶來了儲備積累。根據弗若斯特沙利文的報告，此與普遍行業趨勢一致。該增加部分被電站運營和維護服務收入由人民幣5,577.5百萬元減少至人民幣5,261.0百萬元所抵銷，主要是由於我們合作共建安排下的戶用光伏電站發電效率波動，導致電力收入份額較低。

財務資料

- 來自智慧電器產品的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣11,725.0百萬元增加3.6%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣12,146.8百萬元。該增加主要歸因於受為應對原材料成本上漲而作出的定價調整推動，終端電器產品及控制電器產品收入增加。

來自中國內地的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣25,644.0百萬元增加29.9%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣33,315.7百萬元，主要由於光伏電站解決方案收入增加。來自海外市場的收入由截至2025年6月30日止六個月的人民幣3,986.7百萬元增加19.1%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣4,748.5百萬元。海外收入增加主要受歐洲市場所帶動，該市場收入由人民幣1,223.8百萬元增加44.7%至人民幣1,771.3百萬元，以及亞太市場收入由人民幣595.2百萬元增加45.8%至人民幣867.7百萬元。歐洲及亞太市場的增加主要歸因在該等市場銷售智慧電器產品。

銷售成本

我們的銷售成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣21,296.6百萬元增加36.6%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣29,090.2百萬元。佔收入百分比方面，銷售成本由截至2025年6月30日止六個月的71.9%增至截至2026年6月30日止六個月的76.4%。銷售成本增加主要歸因於(1)所用原材料及耗材的市價上漲及(2)安裝及開發成本上升，這與光伏電站解決方案收入的增長相一致。

毛利及毛利率

我們的毛利由截至2025年6月30日止六個月的人民幣8,334.1百萬元增加7.7%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣8,974.0百萬元，而毛利率則由28.1%減少至23.6%。該減少主要歸因於利潤率相對較低的光伏電站解決方案貢獻佔比較高，而利潤率較高的電站運營和維護服務貢獻佔比較低。

其他收入、其他收益及虧損

我們的其他收入、其他收益及虧損由截至2025年6月30日止六個月的人民幣531.3百萬元增加27.3%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣676.1百萬元，主要由於(1)按公平值計入損益的金融工具收益由人民幣12.5百萬元增加至人民幣517.7百萬元，主要反映我們上市股權投資公平值的變動及(2)資產減值撥備由人民幣85.4百萬元減少至人民幣6.4百萬元。我們的其他收入、其他收益及虧損增加部分被匯兌收益淨額由人民幣145.6百萬元轉為匯兌虧損淨額人民幣167.7百萬元所抵銷，原因為匯率波動。

其他開支

我們其他開支由截至2025年6月30日止六個月人民幣30.8百萬元增加30.2%至截至2026年6月30日止六個月人民幣40.1百萬元。該增加主要歸因於建造成本超支增加。

財務資料

行政開支

我們的行政開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,580.6百萬元減少18.1%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,294.8百萬元。該減少主要歸因於稅項及附加費、僱員福利開支及其他行政開支減少。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支保持穩定，截至2025年6月30日止六個月為人民幣1,230.1百萬元及截至2026年6月30日止六個月為人民幣1,194.0百萬元。

研發開支

我們的研發開支保持穩定，截至2025年6月30日止六個月為人民幣617.3百萬元及截至2026年6月30日止六個月為人民幣619.1百萬元。

金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)由截至2025年6月30日止六個月的人民幣221.7百萬元減少34.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣145.9百萬元，主要反映其他應收款項減值虧損及合約資產減值虧損減少。

融資成本

我們的融資成本由截至2025年6月30日止六個月的人民幣1,040.6百萬元增加14.1%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,187.5百萬元。該增加主要歸因於借款利息開支及租賃負債利息開支的增加。

應佔聯營公司及合營企業業績

我們應佔聯營公司及合營企業業績由截至2025年6月30日止六個月的人民幣126.0百萬元減少44.9%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣69.5百萬元，主要反映相關被投資公司的財務表現。

所得稅開支

我們的所得稅開支由截至2025年6月30日止六個月的人民幣830.3百萬元增加40.2%至截至2026年6月30日止六個月的人民幣1,163.7百萬元。同期，我們的實際稅率由19.4%增加至22.2%，主要反映應課稅溢利組合變動、動用先前未確認稅項虧損及暫時性差額的稅務影響，以及其他稅務調整及永久性差額。

財務資料

截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度比較

收入

我們的收入由2024年的人民幣64,524.4百萬元減少8.3%至2025年的人民幣59,166.5百萬元，主要由於綠色能源解決方案收入減少15.6%，部分被智慧電器產品收入增加4.8%所抵銷。

- 綠色能源解決方案的收入由2024年的人民幣42,992.9百萬元減少15.6%至2025年的人民幣36,296.1百萬元。此減少主要歸因於：(1) 光伏電站解決方案收入由人民幣24,816.5百萬元減至人民幣18,309.1百萬元，主要是由於銷售予第三方投資者的戶用光伏電站減少，已售出的光伏裝機容量由2024年的8,377兆瓦減至2025年的6,964兆瓦；及(2) EPC服務收入由人民幣6,021.0百萬元大幅減至人民幣1,722.2百萬元，主要是由於已完工並符合適用的並網及發電條件的EPC項目的數量、規模及時間安排，部分被(i) 電站運營和維護服務收入由人民幣7,880.6百萬元增至人民幣11,057.6百萬元，主要是由於(a) 透過我們的合作共建安排，擴大戶用光伏電站規模，從而增加了發電量及相關的電力收入；及(b) 受服務的光伏電站數量增長，帶動了維護服務收入的增加；及(ii) 逆變器及儲能系統銷售收入由人民幣1,646.3百萬元增至人民幣2,390.1百萬元，主要是由於全球市場需求強勁及我們在海外市場持續擴張。
- 智慧電器產品收入由2024年的人民幣20,921.8百萬元增加4.8%至2025年的人民幣21,918.7百萬元。此增長主要由於核心產品類別持續增長及海外市場擴張的正面貢獻。

銷售成本

我們的銷售成本由2024年的人民幣49,600.4百萬元減少11.6%至2025年的人民幣43,858.6百萬元。我們的銷售成本佔收入百分比由2024年的76.9%減至2025年的74.1%。銷售成本下降主要歸因於原材料及所用耗材成本降低及與銷售予第三方投資者的戶用光伏電站減少，以及已完工並符合適用的並網及發電條件的EPC項目的數量、規模及時間安排。

毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣14,924.0百萬元增加2.6%至2025年的人民幣15,307.9百萬元，而毛利率則由23.1%提升至25.9%。該改善主要歸因於業務組合更為有利，包括毛利率相對較低的光伏電站解決方案業務貢獻佔比下降以及電站運營和維護服務及逆變器和儲能系統銷售的貢獻佔比上升。

財務資料

其他收入、其他收益及虧損

我們的其他收入、其他收益及虧損由2024年的人民幣686.8百萬元增加61.3%至2025年的人民幣1,107.8百萬元，主要由於(1)匯率波動導致由2024年的匯兌虧損淨額人民幣233.5百萬元轉為2025年的匯兌收益淨額人民幣27.7百萬元；(2)按公平值計入損益的金融工具收益由2024年的人民幣200.8百萬元增加至2025年的人民幣344.0百萬元，主要反映衍生金融工具公平值變動，及(3)資產減值撥備由2024年的人民幣230.4百萬元減少至2025年的人民幣129.1百萬元。該增幅部分被出售物業、廠房及設備以及其他長期資產虧損淨額由2024年的人民幣44.9百萬元增加至2025年的人民幣126.1百萬元所抵銷，主要由於出售光伏電站資產所致。

其他開支

我們的其他開支由2024年的人民幣83.6百萬元增加12.9%至2025年的人民幣94.4百萬元，主要是由於2025年產生較高的一次性建設成本超支。

行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣2,810.2百萬元增加4.8%至2025年的人民幣2,945.7百萬元。此增長主要歸因於相對固定費用略有增加，尤其是僱員福利開支，其由人民幣1,432.6百萬元增至人民幣1,533.1百萬元。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支保持穩定，2024年為人民幣2,643.7百萬元及2025年為人民幣2,572.3百萬元。

研發開支

我們的研發開支由2024年的人民幣1,267.3百萬元增加4.6%至2025年的人民幣1,326.0百萬元。此增長主要歸因於我們持續投資於研發人才及技術儲備，包括僱員福利開支較高，其由人民幣841.6百萬元增至人民幣908.7百萬元。

金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)由2024年的人民幣579.7百萬元減少84.5%至2025年的人民幣89.8百萬元，主要反映2025年確認的預期信用虧損撥備較低。

財務資料

融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣1,789.5百萬元增加11.9%至2025年的人民幣2,003.0百萬元。該增加主要歸因於租賃負債的利息開支由人民幣143.1百萬元增至人民幣334.5百萬元。

應佔聯營公司及合營企業業績

我們的應佔聯營公司及合營企業業績由2024年的人民幣331.6百萬元減少28.0%至2025年的人民幣238.7百萬元，主要反映相關被投資公司的財務表現。

所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣1,557.1百萬元減少4.6%至2025年的人民幣1,485.4百萬元。我們的實際稅率由2024年的23.0%減至2025年的19.5%，主要反映應課稅溢利結構的變動、動用先前未確認的稅項虧損及暫時性差額的稅務影響，以及其他稅務調整與永久性差額。

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57,250.8百萬元增加12.7%至2024年的人民幣64,524.4百萬元，這主要得益於綠色能源解決方案17.5%的良好增長，以及智慧電器產品業務3.9%的適度增長。

- 來自綠色能源解決方案的收入由2023年的人民幣36,604.0百萬元增加17.5%至2024年的人民幣42,992.9百萬元。該增長主要歸因於(1)EPC服務收入大幅增加，由人民幣2,537.6百萬元增至人民幣6,021.0百萬元，主要受我們爭取更多項目機會的能力，以及大型EPC項目所帶來的貢獻驅動，及(2)電站運營和維護服務收入由人民幣6,022.8百萬元增至人民幣7,880.6百萬元，這主要是由於我們於戶用光伏電站開發方面持續增長，包括合作共建安排項下的戶用光伏電站的增加，進而提升了我們在電力收入中的佔比。
- 智慧電器產品的收入由2023年的人民幣20,138.5百萬元增加3.9%至2024年的人民幣20,921.8百萬元。該增長主要得益於終端電器產品銷量由2023年的414.6百萬台增至2024年的451.4百萬台。

財務資料

來自中國內地的收入由2023年的人民幣48,983.3百萬元增加11.2%至2024年的人民幣54,476.5百萬元。來自海外市場的收入由2023年的人民幣8,267.5百萬元增加21.5%至2024年的人民幣10,047.9百萬元。海外收入的增長主要受歐洲市場(該地區收入由人民幣2,888.7百萬元增至人民幣4,212.4百萬元)以及美洲市場(該地區收入由人民幣2,067.0百萬元增至人民幣2,804.7百萬元)所驅動。歐洲市場的增長主要得益於海外EPC服務的拓展，而美洲市場的增長則主要得益於逆變器及儲能系統銷售的持續增長。

銷售成本

我們的銷售成本由2023年的人民幣44,873.0百萬元增加10.5%至2024年的人民幣49,600.4百萬元。我們的銷售成本佔收入百分比由2023年的78.4%略減至2024年的76.9%。銷售成本之所以增加，乃主要由於：

- 安裝及開發成本由2023年的人民幣7,847.3百萬元增加47.0%至2024年的人民幣11,534.5百萬元；該增加主要歸因於安裝服務的市場價增長；及
- 折舊及攤銷由人民幣2,623.1百萬元增加30.8%至人民幣3,429.9百萬元；該增加主要歸因於2024年因我們光伏電站解決方案快速拓展而訂立大量長期屋頂租賃協議，致使相關使用權資產的折舊及攤銷增加。

該等增長部分被原材料及所用耗材成本的減少所抵銷，該成本由2023年的人民幣30,250.8百萬元減少2.3%至2024年的人民幣29,544.0百萬元，其於銷售成本總額中的佔比亦由67.4%減至59.6%。此減少主要歸因於光伏組件的市場價下降。

毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣12,377.9百萬元增加20.6%至2024年的人民幣14,924.0百萬元，而我們的毛利率由21.6%提高至23.1%。毛利率的提升主要歸因於(1)智慧電器產品毛利率上升，主要受價格調整所推動；及(2)綠色能源解決方案毛利率上升，主要反映收入組合更為有利，即毛利率相對較低的光伏電站解決方案收入佔比下降，而毛利率較高的電站運營和維護服務收入佔比上升，同時光伏電站解決方案、EPC服務及逆變器與儲能系統銷售的毛利率亦有所提升。

其他收入、其他收益及虧損

我們的其他收入、其他收益及虧損由2023年的人民幣915.1百萬元減少24.9%至2024年的人民幣686.8百萬元，主要由於(1)匯率波動導致由2023年匯兌收益淨額人民幣73.0百萬元轉為2024年匯兌虧損淨額人民幣233.5百萬元；及(2)資產減值撥備由人民幣87.8百萬元增加至人民幣230.4百萬元。該減少部分被以下各項所抵銷：(i)出售聯營公司及合營企業投資的收益由2023年的人民幣15.1百萬元增加至2024年的人民幣92.7百萬元，(ii)利息收入由2023年的人民幣237.5百萬元增加至2024年的人民幣309.8百萬元，(iii)按公平值計入損益的金融工具收益由2023年的人民幣142.7百萬元增加至2024年的人民幣200.8百萬元。

財務資料

元，主要反映金融工具公平值變動，及(iv)政府補助由2023年的人民幣329.3百萬元增加至2024年的人民幣383.5百萬元。

其他開支

我們的其他開支保持穩定，2023年為人民幣96.8百萬元及2024年為人民幣83.6百萬元。

行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣2,140.0百萬元增加31.3%至2024年的人民幣2,810.2百萬元。該增加主要歸因於僱員福利開支增加以及稅項及附加費增加。此外，該增加亦反映自2023年5月起收購正泰電源的影響，以及我們業務的擴張。

銷售及營銷開支

我們的銷售及營銷開支由2023年的人民幣2,241.4百萬元增加17.9%至2024年的人民幣2,643.7百萬元。該增加主要源於僱員福利開支增加及專業服務費增加，這總體上與我們的業務擴張以及持續推進的客戶開發工作相一致。

研發開支

我們的研發開支由2023年的人民幣1,179.2百萬元增加7.5%至2024年的人民幣1,267.3百萬元。該增加主要歸因於僱員福利開支增加，這與我們持續投資研發人才和新產品開發的情況一致。

金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)

我們的金融資產及其他項目減值虧損(包括減值虧損撥回)由2023年的人民幣150.3百萬元增加285.6%至2024年的人民幣579.7百萬元，主要反映貿易應收款項及其他應收款項確認的預期信用虧損撥備增加。

融資成本

融資成本由2023年的人民幣1,411.2百萬元增加26.8%至2024年的人民幣1,789.5百萬元。此增長主要由借款利息開支及租賃負債利息開支增加所推動，因為隨著業務擴張，我們的資金需求亦隨之增加。

應佔聯營公司及合營企業業績

我們的應佔聯營公司及合營企業業績由2023年的人民幣419.7百萬元減少21.0%至2024年的人民幣331.6百萬元，這反映了相關被投資公司的財務表現。

財務資料

所得稅開支

我們的所得稅開支保持穩定，於2023年為人民幣1,544.9百萬元及於2024年為人民幣1,557.1百萬元。我們的實際稅率由23.8%降至23.0%，這反映了應課稅溢利組合、稅項激勵及遞延稅項變動。

流動性及資本資源

概覽

我們過往主要透過經營活動所得現金及外部融資(包括銀行借款及融資租賃安排)為我們的現金需求提供資金。我們的流動性狀況受到以下因素的影響：戶用光伏電站的開發及項目執行，以及項目相關款項的收回時間、光伏電站資產的轉讓及持續的資本支出。**[編纂]**完成後，我們計劃通過業務營運產生的現金、**[編纂]**以及其他未來的股權或債務融資為未來的資金需求撥資。我們目前預計，在不久的將來，為我們營運提供資金的可用融資不會發生任何重大變化。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的現金及現金等價物分別為人民幣11,324.6百萬元、人民幣11,435.7百萬元、人民幣13,078.5百萬元及人民幣14,862.6百萬元。

營運資金充足性

考慮到**[編纂]**以及我們可用的財務資源，包括現金及現金等價物及經營活動所得現金流量，我們的董事認為，我們有足夠的營運資金滿足當前的需要以及自本文件日期起未來十二個月的需要。我們的董事確認我們於往績記錄期間及直至本文件日期，我們並無在貿易及非貿易應付款項及借款方面出現重大違約，亦無違反任何契諾。

現金流量分析

下表載列所示期間的節選現金流量表資料。

	截至12月31日止年度			截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
	(人民幣千元)			(未經審計)	
經營活動所得現金淨額	4,140,356	15,205,695	23,113,829	7,138,124	13,181,582
投資活動所用現金淨額	(2,767,584)	(3,879,424)	(4,358,944)	(2,613,091)	(170,323)
融資活動所用現金淨額	(1,732,211)	(11,014,141)	(17,131,759)	(3,251,917)	(11,220,336)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(359,439)	312,130	1,623,126	1,273,116	1,790,923
年/期初現金及現金等價物	11,663,324	11,324,586	11,435,730	11,435,730	13,078,471
匯率變動影響	20,701	(200,986)	19,615	(52,577)	(6,749)
年/期末現金及現金等價物	11,324,586	11,435,730	13,078,471	12,656,269	14,862,645

財務資料

經營活動所得現金流量淨額

截至2026年6月30日止六個月，經營活動所得現金淨額為人民幣13,181.6百萬元，主要反映經營業務所得現金人民幣13,998.2百萬元及已收利息人民幣38.4百萬元，部分被已付所得稅人民幣854.9百萬元所抵銷。經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣5,238.1百萬元，並已就若干非現金及非經營項目（主要為非流動資產折舊及攤銷人民幣1,494.3百萬元以及融資成本人民幣1,187.5百萬元）進行調整，加上有利的營運資金變動（主要為應付款項增加人民幣6,008.5百萬元以及存貨減少人民幣3,045.3百萬元），部分被應收款項增加人民幣2,420.1百萬元所抵銷。

於2025年，經營活動所得現金淨額為人民幣23,113.8百萬元，主要反映經營所得現金人民幣25,001.6百萬元及已收利息人民幣109.1百萬元，部分被已付所得稅人民幣1,996.9百萬元所抵銷。經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣7,623.1百萬元，並已就若干非現金及非經營項目進行調整，主要包括非流動資產折舊及攤銷人民幣2,684.9百萬元及融資成本人民幣2,003.0百萬元；此外亦受營運資金變動的正向影響，主要應付款項增加人民幣23,735.1百萬元及應收款項減少人民幣1,980.4百萬元，部分被存貨增加人民幣12,507.9百萬元所抵銷。

於2024年，經營活動所得現金淨額為人民幣15,205.7百萬元，主要反映經營所得現金人民幣17,288.6百萬元及已收利息人民幣119.8百萬元，部分被已付所得稅人民幣2,202.8百萬元所抵銷。經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣6,768.4百萬元，並已就若干非現金及非經營項目進行調整，主要包括非流動資產折舊及攤銷人民幣2,324.3百萬元、融資成本人民幣1,789.5百萬元以及金融資產及金融資產及其他項目減值虧損（包括減值虧損撥回）人民幣579.7百萬元；此外亦受營運資金變動的正向影響，主要應付款項增加人民幣15,975.9百萬元，部分被存貨增加人民幣6,731.8百萬元及應收款項增加人民幣3,327.9百萬元所抵銷。

於2023年，經營活動所得現金淨額為人民幣4,140.4百萬元，主要反映經營所得現金人民幣5,134.7百萬元及已收利息人民幣92.8百萬元，部分被已付所得稅人民幣1,087.2百萬元所抵銷。經營所得現金主要來自除稅前溢利人民幣6,493.8百萬元，並已就若干非現金及非經營項目進行調整，主要包括非流動資產折舊及攤銷人民幣2,156.4百萬元及融資成本人民幣1,411.2百萬元；此外亦受營運資金變動的正向影響，主要應付款項增加人民幣10,339.3百萬元及應收款項減少人民幣767.6百萬元，部分被存貨增加人民幣15,531.4百萬元所抵銷。

投資活動所用現金流量淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣170.3百萬元，主要歸因於(1)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產人民幣639.1百萬元；(2)購買按公平值計入損益的金融資產人民幣166.5百萬元；(3)購買按公平值計入其他全面收益的股權投資人民幣120.9百萬元；及(4)向按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益的股權投資提供貸款而支付的款項人民幣113.1百萬元，部分被(i)出售股權投資所得款項人民幣532.0百萬元及(ii)按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益的股權投資償還貸款所得款項人民幣147.5百萬元所抵銷。

財務資料

於2025年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣4,358.9百萬元，主要歸因於(1)購買按公平值計入損益的金融資產人民幣2,271.0百萬元；(2)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產款項人民幣1,938.3百萬元；(3)向股權投資提供貸款而支付的款項人民幣1,097.5百萬元及(4)購買按公平值計入其他全面收益的股權投資人民幣615.3百萬元，部分被(i)按公平值計入全面收益及按公平值計入損益的股權投資償還貸款所得款項人民幣690.9百萬元；(ii)出售投資所得款項人民幣526.0百萬元及(iii)已收股權投資股息人民幣433.0百萬元所抵銷。

於2024年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣3,879.4百萬元，主要歸因於(1)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項人民幣3,007.5百萬元；(2)購買按公平值計入損益的金融資產人民幣1,680.8百萬元；及(3)向股權投資提供貸款的付款人民幣688.8百萬元，部分被(i)按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益的股權投資償還貸款的所得款項人民幣1,270.7百萬元及(ii)出售投資的所得款項人民幣593.6百萬元所抵銷。

於2023年，我們的投資活動所用現金淨額為人民幣2,767.6百萬元，主要歸因於(1)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項人民幣4,363.7百萬元；(2)購買按公平值計入損益的金融資產人民幣1,903.0百萬元；(3)支付購買聯營公司及合營企業投資款項人民幣487.8百萬元及(4)購買按公平值計入其他全面收益的股權投資人民幣392.5百萬元，部分被(i)出售附屬公司產生的現金淨流入人民幣1,626.9百萬元；(ii)按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益的股權投資償還貸款的所得款項人民幣1,241.6百萬元及(iii)已收股權投資股息人民幣762.1百萬元所抵銷。

融資活動所用現金流量淨額

截至2026年6月30日止六個月，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣11,220.3百萬元，主要歸因於(1)償還借款人民幣21,818.7百萬元；(2)向本公司股東派付股息人民幣1,276.9百萬元；(3)已付利息人民幣600.2百萬元；(4)償還租賃付款本金部分人民幣346.7百萬元；及(5)與非控股股東交易人民幣241.3百萬元，部分被借款所得款項人民幣13,304.8百萬元所抵銷。

於2025年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣17,131.8百萬元，主要歸因於(1)償還借款人民幣31,382.5百萬元；(2)與非控股股東交易人民幣1,412.8百萬元；(3)已付利息人民幣1,302.2百萬元；(4)向本公司股東派付股息人民幣1,286.4百萬元及(5)回購股份的付款人民幣500.0百萬元，部分被借款所得款項人民幣19,384.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣11,014.1百萬元，主要歸因於(1)償還借款人民幣23,529.3百萬元；(2)向本公司股東派付股息人民幣1,181.9百萬元及(3)已付利息人民幣1,103.8百萬元，部分被(i)借款所得款項人民幣14,857.7百萬元及(ii)股份計劃所得款項人民幣296.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們的融資活動所用現金淨額為人民幣1,732.2百萬元，主要歸因於(1)償還借款人民幣15,878.2百萬元；(2)已付利息人民幣866.1百萬元；(3)向本公司股東派付股息人民幣851.1百萬元及(4)非控股股東交易人民幣572.2百萬元，部分被(i)借款所得款項人民幣16,442.5百萬元及(ii)非控股股東出資人民幣333.2百萬元所抵銷。

財務資料

若干關鍵資產負債表項目的討論

流動資產／(負債)

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2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
流動資產				
存貨	37,943,634	44,560,792	57,203,968	54,202,178
貿易應收款項及應收票據	16,306,371	17,042,433	14,822,003	15,729,230
預付款項、其他應收款項及其他資產	5,381,362	6,265,535	4,731,538	6,169,960
合約資產	419,656	996,563	1,042,975	969,797
按公平值計入損益的金融資產	11,394	12,550	126,223	13,490
所得稅資產	54,518	99,561	135,716	72,915
按公平值計入其他全面收益的應收票據	130,493	112,871	148,161	150,412
受限制銀行存款	769,243	747,820	968,653	890,318
現金及現金等價物	11,324,586	11,435,730	13,078,471	14,862,645
分類為持作出售的資產	—	98,645	20,690	—
流動資產總值	72,341,257	81,372,500	92,278,398	93,060,945
流動負債				
貿易應付款項及應付票據	19,336,161	20,136,115	19,598,707	18,088,338
應計費用及其他應付款項	6,373,429	6,975,616	7,167,611	6,671,593
應付所得稅	830,360	737,165	546,556	517,108
借款	17,530,853	24,761,275	27,700,940	24,756,624
衍生金融工具	6,603	1,934	1,201	46,959
租賃負債	192,486	314,654	412,748	446,539
撥備	—	179,109	197,764	181,365
合約負債	4,100,054	3,424,619	6,005,612	5,553,254
其他流動負債	258,516	183,481	126,698	162,639
預收款項	20,398	125,622	43,775	16,650
流動負債總額	48,648,860	56,839,590	61,801,612	56,441,069
流動資產淨值	23,692,397	24,532,910	30,476,786	36,619,876

財務資料

存貨

下表載列我們截至所示日期的存貨明細。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
在途材料	165,956	207,489	209,941	219,931
原材料	2,713,746	2,055,579	1,666,035	2,385,892
在製品	339,904	300,394	314,203	339,941
製成品	26,433,016	37,397,311	52,660,748	50,702,508
履約成本	7,699,766	4,057,144	1,657,939	—
在途貨物	354,631	412,601	367,431	230,594
外包加工材料	90,791	174,496	291,286	240,266
消耗性生物資產	28,656	26,478	24,174	22,398
低價值耗材	1,367	2,561	222	593
開發中物業	364,555	376,328	—	—
持作出售物業	—	—	385,344	389,883
減：減值撥備	(248,754)	(449,589)	(373,355)	(329,828)
總計	37,943,634	44,560,792	57,203,968	54,202,178

我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣37,943.6百萬元增加17.4%至截至2024年12月31日的人民幣44,560.8百萬元，並進一步增加28.4%至截至2025年12月31日的人民幣57,204.0百萬元，這主要是由於製成品的增加，而製成品的增加則主要歸因於光伏裝機容量的年末儲備由截至2023年12月31日的14,069兆瓦增至截至2025年12月31日的26,686兆瓦。我們的存貨由截至2025年12月31日的人民幣57,204.0百萬元減少5.2%至截至2026年6月30日的人民幣54,202.2百萬元，主要由於製成品減少，主要反映期內光伏電站銷售增加，此亦帶動光伏電站解決方案收入上升。

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			截至2026年 6月30日止 六個月
	2023年	2024年	2025年	
存貨周轉天數 ⁽¹⁾	246	304	423	349

(1) 根據特定期間存貨的年初及年末結餘的平均值除以該相應期間的銷售成本，再乘以該期間內的天數計算得出。

財務資料

我們的存貨周轉天數由2023年的246天增至2024年的304天並進一步增至2025年的423天，主要是由於年末光伏裝機容量儲備增加。我們的存貨周轉天數由2025年的423天減至截至2026年6月30日止六個月的349天，主要反映戶用光伏電站銷售加速。

截至2026年7月31日，於2026年6月30日的存貨中，有人民幣4,385.1百萬元（即8.1%）已於其後售出或使用。

貿易應收款項及應收票據－流動

下表載列我們截至所示日期的貿易應收款項及應收票據的流動部分明細。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
貿易應收款項	15,831,854	16,180,264	13,607,761	15,576,644
－應收關聯方款項	2,408,612	1,887,900	763,865	1,102,435
－應收第三方款項	13,423,242	14,292,364	12,843,896	14,474,209
應收票據	1,899,059	2,373,044	2,529,271	1,550,628
－應收關聯方款項	55,718	315	36,997	131,295
－應收第三方款項	1,843,341	2,372,729	2,492,274	1,419,333
減：信貸虧損撥備	(1,424,542)	(1,510,875)	(1,315,029)	(1,398,042)
總計	16,306,371	17,042,433	14,822,003	15,729,230

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16,306.4百萬元增加4.5%至截至2024年12月31日的人民幣17,042.4百萬元，這總體上與收入增長以及若干綠色能源解決方案業務的項目型性質相符。貿易應收款項及應收票據由截至2024年12月31日的人民幣17,042.4百萬元減少13.0%至截至2025年12月31日的人民幣14,822.0百萬元，這與我們於2025年的收入減少相一致。貿易應收款項及應收票據由截至2025年12月31日的人民幣14,822.0百萬元增加6.1%至截至2026年6月30日的人民幣15,729.2百萬元，主要由於客戶結算的正常時間安排，相關未償還結餘仍處於適用信貸期內。

財務資料

我們一般給予客戶的信用期介乎30天至180天。下表載列我們截至所示日期基於發票日期計算的流動及非流動貿易應收款項的賬齡分析。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
1年以內	12,674,341	11,888,196	10,871,558	12,476,902
1至2年	1,208,401	2,067,028	1,291,666	1,694,554
2至3年	775,082	837,731	615,131	623,923
3年以上	1,177,560	1,392,080	843,782	806,930
總計	15,835,384	16,185,035	13,622,137	15,602,309

下表載列我們於所示期間內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			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日止 六個月
貿易應收款項及應收票據周轉天數 ⁽¹⁾	106	94	98	73

(1) 按相關期間貿易應收款項及應收票據的年初及年末結餘的平均值除以同期收入，再乘以該期間內的天數計算得出。

我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2023年的106天減至2024年的94天，主要由於與我們綠色能源解決方案有關的應收款項收回時間有利所致。我們的貿易應收款項及應收票據周轉天數由2025年的98天減至截至2026年6月30日止六個月的73天，主要由於期內光伏電站解決方案對我們收入的貢獻較高，其客戶通常付款週期較短。於往績記錄期間，我們並無發生任何與貿易應收款項及應收票據相關的重大虧損，且貿易應收款項及應收票據的波動並無對我們的流動性或現金流量產生任何重大不利影響。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的貿易應收款項及應收票據中，人民幣4,559.3百萬元(或29.0%)已結清。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產－流動

下表載列我們截至所示日期的流動預付款項及其他應收款項。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
預付款項				
經營開支、原材料及製成品預付款項	1,253,251	1,200,455	1,873,831	2,020,916
其他應收款項				
應收按金	367,548	417,815	340,885	473,098
應收關聯方款項	941,106	367,194	605,109	599,839
應收第三方款項	1,255,971	2,895,138	614,837	1,705,376
股權投資出售應收款項	467,373	449,468	383,775	428,974
應收股息	344,227	402,049	131,974	221,515
其他	126,390	89,583	104,160	182,481
	3,502,615	4,621,247	2,180,740	3,611,283
減：減值撥備	(442,285)	(697,957)	(789,525)	(807,405)
	3,060,330	3,923,290	1,391,215	2,803,878
其他流動資產				
可抵扣稅項	954,932	1,069,958	1,384,189	1,308,450
預繳稅項	82,572	36,071	26,106	9,073
其他	30,277	35,761	56,197	27,643
	1,067,781	1,141,790	1,466,492	1,345,166
總計	5,381,362	6,265,535	4,731,538	6,169,960

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5,381.4百萬元增加16.4%至截至2024年12月31日的人民幣6,265.5百萬元，主要由於應收第三方款項及可抵扣稅項增加。應收關聯方短期貸款增加部分與聯合開發電站項目的融資安排有關。

財務資料

預付款項、其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6,265.5百萬元減少24.5%至截至2025年12月31日的人民幣4,731.5百萬元，主要是由於應收關聯方款項大幅減少，應收關聯方款項大幅減少主要因為我們收回已終止確認項目公司結餘。該減少部分被經營開支、原材料及製成品的預付款項增加所抵銷，主要由於原材料價格持續上漲，導致原材料庫存增加。

預付款項、其他應收款項及其他資產的流動部分由截至2025年12月31日的人民幣4,731.5百萬元增加30.4%至截至2026年6月30日的人民幣6,170.0百萬元，主要由於(1)應收第三方款項增加，主要反映期內光伏電站銷售增加導致應收款項上升；(2)經營開支、原材料及製成品的預付款項增加，主要由於原材料採購及庫存增加；及(3)應收按金增加，主要由於就參與收購正泰安能3.16%股權的競標過程而支付的投標按金。

合約資產

下表載列我們截至所示日期的合約資產。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
保修按金 ⁽¹⁾	254,015	766,377	658,881	661,995
已完成但尚未開票的工作 ⁽²⁾	165,641	230,186	384,094	307,802
總計	419,656	996,563	1,042,975	969,797

(1) 主要指根據合約安排由客戶保留的金額，作為光伏電站完工及交付後我們履行保修義務的擔保，主要與我們的光伏電站解決方案及EPC服務有關。

(2) 主要指根據合作共建安排，我們因戶用光伏電站而賺取、但未開票或收取的應佔電力收入。

我們的合約資產由截至2023年12月31日的人民幣419.7百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣996.6百萬元，主要反映保修按金由人民幣254.0百萬元增加至人民幣766.4百萬元，主要由於我們的光伏電站解決方案及EPC服務產生的收入增加我們的合約資產進一步增至截至2025年12月31日的人民幣1,043.0百萬元，其後截至2026年6月30日減少至人民幣969.8百萬元，主要由於已完成但尚未開票的工作波動，該波動由根據合作共建安排戶用光伏電站的發電效率波動所致。

所得稅資產

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的所得稅資產分別為人民幣54.5百萬元、人民幣99.6百萬元、人民幣135.7百萬元及人民幣72.9百萬元。我們的所得稅資產主要為預付所得稅。

財務資料

按公平值計入其他全面收益的應收票據

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們按公平值計入其他全面收益的應收票據分別為人民幣130.5百萬元、人民幣112.9百萬元、人民幣148.2百萬元及人民幣150.4百萬元。我們按公平值計入其他全面收益的應收票據主要包括銀行承兌匯票，我們可在日常現金管理過程中對其進行貼現或背書。由於我們管理該等票據的業務模式通過收取合約現金流量及出售票據兩者實現，故該等票據分類為按公平值計入其他全面收益的金融資產。我們所有按公平值計入其他全面收益的應收票據的到期日均不足一年。我們按公平值計入其他全面收益的應收票據由截至2023年12月31日的人民幣130.5百萬元減少13.5%至截至2024年12月31日的人民幣112.9百萬元，其後增加31.3%至截至2025年12月31日的人民幣148.2百萬元，主要由於各有關年度內收取、貼現、背書及結算相關票據的時間安排。該等票據的交易對手均為信用評級較高的銀行。董事認為，我們按公平值計入其他全面收益的應收票據相關信用風險極低，且於往績記錄期內並無確認減值撥備。該等票據的減值按全期預期信用虧損評估。請參閱本文件附錄一會計師報告附註17及46。

受限制銀行存款

下表載列我們截至所示日期的受限制銀行存款。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
按金	606,042	396,204	414,819	395,771
用於償還貸款的受限制現金	80,000	80,000	86,500	86,000
已抵押定期存款	1,653	30,053	5,000	—
三個月以上的定期存款	56,271	112,900	360,000	324,000
投資活動按金	13,149	119,547	70,874	69,194
凍結銀行結餘	10,561	6,250	9,460	4,878
其他	1,567	2,866	22,000	10,475
總計	769,243	747,820	968,653	890,318

我們的受限制銀行存款由截至2024年12月31日的人民幣747.8百萬元增加29.5%至截至2025年12月31日的人民幣968.7百萬元，主要由於現金管理的優化。我們的受限制銀行存款由截至2025年12月31日的人民幣968.7百萬元減少8.1%至截至2026年6月30日的人民幣890.3百萬元，主要由於若干原到期期限超過三個月的定期存款到期。

財務資料

現金及現金等價物

下表載列我們截至所示日期的現金及現金等價物。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
現金及銀行結餘	12,093,829	12,183,550	14,047,124	15,752,963
減：受限制現金	(769,243)	(747,820)	(968,653)	(890,318)
總計	11,324,586	11,435,730	13,078,471	14,862,645

貿易應付款項及應付票據

下表載列我們截至所示日期的貿易應付款項及應付票據。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
貿易應付款項 ⁽¹⁾	17,659,801	18,686,108	18,283,244	16,061,982
—應付關聯方款項	2,155,351	1,480,679	1,346,922	1,915,227
—應付第三方款項	15,504,450	17,205,429	16,936,322	14,146,755
應付票據 ⁽²⁾	1,591,846	1,399,290	1,305,898	1,730,682
—應付關聯方款項	348,877	45,516	—	5,233
—應付第三方款項	1,242,969	1,353,774	1,305,898	1,725,449
信用證	84,514	50,717	9,565	295,674
總計	19,336,161	20,136,115	19,598,707	18,088,338

(1) 截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，貿易應付款項包括設備應付款項分別為人民幣1,119.3百萬元、人民幣353.4百萬元、人民幣211.9百萬元及人民幣105.5百萬元。

(2) 截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，應付票據包括銀行承兌匯票分別為人民幣1,563.1百萬元、人民幣1,188.2百萬元、人民幣961.8百萬元及人民幣834.9百萬元，以及貿易承兌匯票分別為人民幣28.8百萬元、人民幣211.1百萬元、人民幣344.1百萬元及人民幣895.7百萬元。

財務資料

下表載列我們截至所示日期按收到貨物及服務日期劃分的貿易應付款項的賬齡分析。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
1年以內	16,811,830	17,527,600	16,947,896	15,111,283
1至2年	412,588	705,859	611,172	514,877
2至3年	249,935	172,418	363,980	160,735
3年以上	185,448	280,231	360,196	275,087
總計	17,659,801	18,686,108	18,283,244	16,061,982

貿易應付款項及應付票據由截至2023年12月31日的人民幣19,336.2百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣20,136.1百萬元，反映採購及項目活動的擴大。貿易應付款項及應付票據保持穩定於截至2024年12月31日的人民幣20,136.1百萬元及截至2025年12月31日的人民幣19,598.7百萬元，並減少7.7%至截至2026年6月30日的人民幣18,088.3百萬元，反映付款安排優化以及向供應商付款時程加快。

下表載列我們於所示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			截至2026年 6月30日止 六個月
	2023年	2024年	2025年	
貿易應付款項及應付票據周轉天數 ⁽¹⁾	152	145	165	118

(1) 按期內貿易應付款項及應付票據的年初結餘及年末結餘平均值數除以相關期間的銷售成本，再乘以該期間內的天數計算得出。

我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2024年的145天增至2025年的165天，主要由於採購結算及付款時間有利。我們的貿易應付款項及應付票據周轉天數由2025年的165天減至截至2026年6月30日止六個月的118天，主要由於付款安排優化以及向供應商付款時程加快。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的貿易應付款項及應付票據總額中，人民幣5,278.9百萬元(或29.2%)其後已結算。

財務資料

應計費用及其他應付款項

下表載列我們截至所示日期的應計費用及其他應付款項明細。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
薪金、工資及福利	1,585,593	1,722,507	1,773,782	1,343,745
應付按金	2,672,695	2,682,209	2,532,097	2,391,337
應計費用及其他應付款項	1,248,281	1,034,822	911,578	1,040,934
股份轉讓代價	144,717	185,030	274,558	333,528
其他應付稅項	227,898	364,026	583,424	517,135
應付股息	13,167	10,494	8,266	60,392
銷售返利	331,018	853,992	971,354	863,194
其他	150,060	122,536	112,552	121,328
總計	6,373,429	6,975,616	7,167,611	6,671,593

我們的應計費用及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣6,373.4百萬元增加9.4%至截至2024年12月31日的人民幣6,975.6百萬元，主要由於銷售返利由人民幣331.0百萬元增至人民幣854.0百萬元，主要指應付予經銷商的銷售返利。於2024年前，該等銷售返利通常於年度內不定期與經銷商結算。於2024年，我們變更了結算政策，改為通常於年末計算並結算該等銷售返利，導致截至2024年12月31日，應付經銷商的銷售返利未付結餘增加。我們的應計費用及其他應付款項保持穩定，截至2024年12月31日為人民幣6,975.6百萬元以及截至2025年12月31日為人民幣7,167.6百萬元。我們的應計費用及其他應付款項由截至2025年12月31日的人民幣7,167.6百萬元減少6.9%至截至2026年6月30日的人民幣6,671.6百萬元，主要由於2026年上半年支付年終員工獎金。

財務資料

借款－流動

下表載列我們截至所示日期的借款。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
短期借款				
銀行借款				
－有抵押	1,492,571	1,563,362	1,483,440	1,790,183
－無抵押	3,730,655	1,678,880	1,115,137	2,916,370
來自相關財務公司借款				
－有抵押	100	40,037	100,000	–
－無抵押	1,271,203	1,312,141	901,553	940,105
其他借款				
－無抵押	506,718	7,282,792	9,579,175	9,682,936
一年內到期的長期借款				
融資租賃				
－有抵押	1,405,308	1,487,541	1,816,299	620,000
銀行借款				
－有抵押	8,148,741	8,788,904	9,810,811	6,594,125
－無抵押	975,557	2,607,618	2,894,525	2,212,905
總計	17,530,853	24,761,275	27,700,940	24,756,624

流動借款由截至2023年12月31日的人民幣17,530.9百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣24,761.3百萬元，並進一步增至截至2025年12月31日的人民幣27,700.9百萬元，與我們綠色能源解決方案業務的營運規模擴大及資金需求一致。我們的流動借款由截至2025年12月31日的人民幣27,700.9百萬元減少10.6%至截至2026年6月30日的人民幣24,756.6百萬元，主要由於若干長期借款於到期時償還，部分被短期銀行借款增加所抵銷。

租賃負債－流動

我們的流動租賃負債主要指租賃安排項下於一年內到期的租賃責任部分，該等安排主要與屋頂、樓宇及其他設施、土地，以及若干其他設備的租賃有關。我們的流動租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣192.5百萬元增加63.5%至截至2024年12月31日的人民幣314.7百萬元，增加31.1%至截至2025年12月31日的人民幣412.7百萬元，並進一步增加8.2%至截至2026年6月30日的人民幣446.5百萬元，主要由於隨著光伏電站解決方案快速增長而訂立的屋頂租賃安排增加。

財務資料

合約負債－流動

我們的流動合約負債主要指我們在履行相關履約義務前，就銷售商品及提供服務而從客戶收取的預付代價。根據我們的收入確認政策，若客戶在我們向客戶轉讓商品或服務之前支付代價，或我們對該代價擁有無條件權利，我們將該金額確認為合約負債。我們的管理層預期，確認為流動合約負債的未履行履約義務一般將於一年內履行。

我們的流動合約負債由截至2023年12月31日的人民幣4,100.1百萬元減少16.5%至截至2024年12月31日的人民幣3,424.6百萬元，主要由於向客戶預收款項的時間，以及在履行相關履約義務時其後確認收入。我們的流動合約負債由截至2024年12月31日的人民幣3,424.6百萬元增加75.4%至截至2025年12月31日的人民幣6,005.6百萬元，主要由於與光伏電站解決方案及電站運營和維護服務相關的預收款項增加。

截至2026年7月31日，截至2026年6月30日的合約負債中，人民幣1,673.90百萬元（或30.1%）其後已確認為收入。

預收款項－流動

下表載列我們於所示日期的即期預收款項明細。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
持作出售的資產預收款項 ⁽¹⁾	–	105,183	22,127	–
租金 ⁽²⁾	19,398	17,439	10,413	10,170
股權投資轉讓所收預付款	1,000	3,000	11,235	6,480
總計	20,398	125,622	43,775	16,650

(1) 主要指根據合作共建項目，就擬轉讓土地使用權及相關建築物所收取的預付代價。

(2) 主要指我們出租的若干物業的租戶預付的租金收入。

我們處置分類為持作出售的資產所收的流動預收款項，由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣105.2百萬元，隨後於2025年12月31日減少至人民幣22.1百萬元，主要反映預付代價的收款時點及相關資產處置交易的進展。

財務資料

非流動資產及負債

下表載列我們截至所示日期的非流動資產及負債。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
非流動資產				
物業、廠房及設備	28,896,523	29,503,508	29,719,403	29,158,568
使用權資產	2,650,667	6,754,080	11,296,986	10,686,032
投資物業	374,270	389,820	413,434	548,485
於聯營公司及合營企業的投資	5,828,190	5,866,869	6,040,517	6,076,964
遞延稅項資產	1,212,661	1,693,688	1,990,479	1,700,128
無形資產	143,756	136,773	129,450	110,191
商譽	527,624	511,594	490,917	490,917
按公平值計入其他全面收益的股權投資	1,722,996	2,193,438	2,834,325	2,932,187
按公平值計入損益的金融資產	2,762,362	4,303,365	6,434,115	6,519,635
預付款項、其他應收款項及其他資產	4,340,998	5,491,885	7,158,763	6,815,404
貿易應收款項	3,352	4,658	13,840	25,027
非流動資產總值	48,463,399	56,849,678	66,522,229	65,063,538
非流動負債				
遞延稅項負債	1,415,218	1,368,557	1,341,228	1,309,338
借款	22,040,366	23,044,197	30,714,791	34,046,007
租賃負債	1,314,724	5,549,947	10,093,177	9,465,648
撥備	323,954	321,323	716,195	649,012
合約負債	–	84,419	123,795	134,079
遞延收入	330,117	269,915	213,283	196,705
其他非流動負債	513	492	1,265	22,642
預收款項	224,517	–	–	–
非流動負債總額	25,649,409	30,638,850	43,203,734	45,823,431

財務資料

物業、廠房及設備

下表載列我們截至所示日期的物業、廠房及設備。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
永久業權土地	38,122	31,325	35,844	33,913
樓宇	2,624,258	2,775,618	2,999,057	2,816,737
機械設備	2,531,734	2,404,219	2,219,225	2,093,922
汽車	26,976	27,135	24,499	21,315
電器設備	59,667	70,315	71,444	62,450
光伏電站	21,374,653	21,991,776	23,027,885	22,282,859
研發設備	7,824	13,661	9,217	6,328
其他設備	249,564	213,845	193,725	185,909
在建工程	1,891,892	1,877,882	1,066,931	1,568,620
租賃物業裝修	91,833	97,732	71,576	86,515
總計	28,896,523	29,503,508	29,719,403	29,158,568

使用權資產

下表載列我們截至所示日期的使用權資產。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
樓宇	159,089	143,642	166,070	167,609
租賃土地	202,351	243,330	240,950	237,205
土地使用權	1,076,045	837,682	830,101	829,150
屋頂	540,681	4,945,925	9,594,612	9,053,308
光伏電站	659,526	571,645	454,000	388,998
機械設備	576	240	39	–
其他設備	12,399	11,616	11,214	9,762
總計	2,650,667	6,754,080	11,296,986	10,686,032

財務資料

我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣2,650.7百萬元增加154.8%至截至2024年12月31日的人民幣6,754.1百萬元，並進一步增加67.3%至截至2025年12月31日的人民幣11,297.0百萬元。這一增加主要歸因於屋頂使用權資產大幅增加，這大致與我們涉及屋頂資源的光伏電站方案的擴展相吻合。我們的使用權資產由截至2025年12月31日的人民幣11,297.0百萬元減少5.4%至截至2026年6月30日的人民幣10,686.0百萬元，主要是因為於截至2026年6月30日止六個月期間，戶用光伏電站銷量增加導致屋頂使用權資產減少。

投資物業

我們的投資物業由截至2023年12月31日的人民幣374.3百萬元增加4.1%至截至2024年12月31日的人民幣389.8百萬元，及進一步由截至2024年12月31日的人民幣389.8百萬元增加6.1%至截至2025年12月31日的人民幣413.4百萬元，主要由於閒置生產基地轉入投資物業以供對外出租。我們的投資物業由截至2025年12月31日的人民幣413.4百萬元增加32.7%至截至2026年6月30日的人民幣548.5百萬元，主要由於此前在建的若干房產已竣工。

於聯營公司及合營企業的投資

下表載列我們截至所示日期的於聯營公司及合營企業的投資。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
聯營公司	5,716,037	5,762,865	5,956,412	5,992,859
合營企業	112,153	104,004	84,105	84,105
總計	5,828,190	5,866,869	6,040,517	6,076,964

於2023年，我們以總代價人民幣210.0百萬元向第三方出售我們於泰峽智慧能源有限責任公司的全部37.5%股權，該公司此前作為本集團的聯營公司入賬。我們就該交易確認出售收益人民幣14.7百萬元。出售完成後，泰峽智慧能源有限責任公司不再為本集團的聯營公司，我們亦不再持有其任何股權。同年，我們以總代價28.0百萬美元向獨立第三方出售我們於一家海外聯營公司的全部25%股權。我們就該交易於損益中確認出售虧損人民幣104.9百萬元。出售完成後，我們不再持有該海外聯營公司的任何股權。有關我們的重大聯營公司的詳情，請參閱本文件附錄一會計師報告附註16。

財務資料

遞延稅項資產

我們的遞延稅項資產由截至2023年12月31日的人民幣1,212.7百萬元增加39.7%至截至2024年12月31日的人民幣1,693.7百萬元，主要由於就未變現利潤、虧損撥備及減值撥備以及應計費用確認的遞延稅項資產增加。遞延稅項資產其後再增加17.5%至截至2025年12月31日的人民幣1,990.5百萬元，主要由於就租賃負債、未變現利潤及遞延收益確認的遞延稅項資產增加。我們的遞延稅項資產由截至2025年12月31日的人民幣1,990.5百萬元減少14.6%至截至2026年6月30日的人民幣1,700.1百萬元，主要由於與租賃負債及未變現利潤相關的遞延稅項資產減少。

無形資產

我們的無形資產主要包括軟件、專利權、非專利技術及商標。我們的無形資產由截至2023年12月31日的人民幣143.8百萬元減少4.9%至截至2024年12月31日的人民幣136.8百萬元，主要反映攤銷及減值支出，部分被添置所抵銷。我們的無形資產由截至2024年12月31日的人民幣136.8百萬元減少5.3%至截至2025年12月31日的人民幣129.5百萬元，主要由於攤銷費用，部分被添置及自在建工程轉入所抵銷。我們的無形資產進一步減少14.9%至截至2026年6月30日的人民幣110.2百萬元，主要由於攤銷費用。

商譽

我們的商譽由截至2023年12月31日的人民幣527.6百萬元減少3.0%至截至2024年12月31日的人民幣511.6百萬元，並進一步減少4.0%至截至2025年12月31日的人民幣490.9百萬元，主要由於各年度確認的減值虧損。

按公平值計入其他全面收益的股權投資

我們的按公平值計入其他全面收益的股權投資由截至2023年12月31日的人民幣1,723.0百萬元增加27.3%至截至2024年12月31日的人民幣2,193.4百萬元，並進一步增加29.2%至截至2025年12月31日的人民幣2,834.3百萬元，主要由於未上市股權投資增加及於海外地面光伏電站的投資增加。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，海外地面光伏電站的總裝機容量分別為397.8兆瓦、387.8兆瓦、516.6兆瓦及604.4兆瓦，該等電站被分類為(1)按公平值計入其他全面收益的股權投資，及(2)按公平值計入損益的金融資產。截至2026年6月30日，該等海外地面光伏電站主要位於保加利亞、埃及、美國、土耳其、南韓及澳大利亞。我們的按公平值計入其他全面收益的股權投資保持穩定於截至2025年12月31日的人民幣2,834.3百萬元及截至2026年6月30日的人民幣2,932.2百萬元。

財務資料

按公平值計入損益的金融資產－非流動

下表載列我們截至所示日期按公平值計入損益的金融資產。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
上市股權投資(按公平值計量)	379,421	415,564	412,803	544,259
非上市股權投資(按公平值計量)	2,382,946	3,887,801	6,021,312	5,975,376
衍生金融工具 ⁽¹⁾	11,389	6,693	126,223	13,490
績效薪酬 ⁽²⁾	—	5,857	—	—
	2,773,756	4,315,915	6,560,338	6,533,125
分類為非流動部分	(2,762,362)	(4,303,365)	(6,434,115)	(6,519,635)
流動部分	11,394	12,550	126,223	13,490

(1) 主要指持作買賣的外匯遠期合約、利率掉期及商品期貨。

(2) 主要指根據履約承諾安排自交易對手方收取的一次性補償。

我們的按公平值計入損益的非流動金融資產由截至2023年12月31日的人民幣2,762.4百萬元增加55.8%至截至2024年12月31日的人民幣4,303.4百萬元，並由截至2024年12月31日的人民幣4,303.4百萬元進一步增加49.5%至截至2025年12月31日的人民幣6,434.1百萬元，主要由於持續投資海外地面光伏電站及未上市股權投資的公平值收益。

財務資料

預付款項、其他應收款項及其他資產－非流動

下表載列我們截至所示日期的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
預付款項				
非流動資產預付款項	128,923	109,986	79,035	94,289
其他應收款項				
按金	84,057	121,269	363,230	551,022
應收貸款				
應收貸款	480,769	367,811	96,902	83,615
其他非流動資產				
可抵扣稅項	3,441,924	4,513,518	5,883,752	5,397,767
退貨權資產	95,393	201,270	598,787	538,123
植被恢復成本	31,837	38,432	35,266	33,639
其他	78,095	139,599	101,791	116,949
	3,647,249	4,892,819	6,619,596	6,086,478
總計	4,340,998	5,491,885	7,158,763	6,815,404

我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2023年12月31日的人民幣4,341.0百萬元增加26.5%至截至2024年12月31日的人民幣5,491.9百萬元，主要歸因於(1)採購活動及固定資產投資擴張帶動可抵扣稅項增加，及(2)退貨權資產增加，這與戶用光伏電站銷售增長大致相符，而根據相關安排，如果實際發電量未達約定水平，我們的客戶或會退回有關光伏電站。

我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2024年12月31日的人民幣5,491.9百萬元增加30.4%至截至2025年12月31日的人民幣7,158.8百萬元，主要歸因於採購投入所產生可抵扣稅項持續增加，以及退貨權資產增加。

我們的非流動預付款項、其他應收款項及其他資產由截至2025年12月31日的人民幣7,158.8百萬元減少4.8%至截至2026年6月30日的人民幣6,815.4百萬元，主要歸因於採購投入產生的可抵扣稅項減少，部分被按金由人民幣363.2百萬元增加至人民幣551.0百萬元所抵銷。

財務資料

我們的應收貸款由截至2023年12月31日的人民幣480.8百萬元減少23.5%至截至2024年12月31日的人民幣367.8百萬元。該減少主要反映了年內還款及貸款相關餘額結算的影響。我們的應收貸款由截至2024年12月31日的人民幣367.8百萬元減少73.7%至截至2025年12月31日的人民幣96.9百萬元，主要由於還款、結算及海外地面光伏電站融資結構變化的影響。

借款－非流動

下表載列我們截至所示日期的借款非流動部分。

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
銀行借款				
－有抵押	5,820,731	7,441,630	10,536,531	10,469,130
－無抵押	6,641,848	4,985,304	5,244,850	4,641,034
融資租賃				
－有抵押	9,577,787	10,617,263	14,933,410	18,935,843
總計	22,040,366	23,044,197	30,714,791	34,046,007

我們的非流動借款由截至2024年12月31日的人民幣23,044.2百萬元增加33.3%至截至2025年12月31日的人民幣30,714.8百萬元，主要由於我們持續擴展光伏電站開發，從而增加了我們的長期資金需求。並進一步增加10.8%至2026年6月30日的人民幣34,046.0百萬元。

租賃負債－非流動

我們的非流動租賃負債主要指長期租賃安排項下於一年後到期的租賃責任部分。我們的非流動租賃負債由截至2023年12月31日的人民幣1,314.7百萬元大幅增加322.1%至截至2024年12月31日的人民幣5,549.9百萬元，並進一步增加81.9%至截至2025年12月31日的人民幣10,093.2百萬元。這一增加主要歸因於2024年因我們光伏電站解決方案快速擴張而訂立大量長期屋頂租賃協議。我們的非流動租賃負債由截至2025年12月31日的人民幣10,093.2百萬元減少6.2%至截至2026年6月30日的人民幣9,465.6百萬元，主要由於截至2026年6月30日止六個月內，戶用光伏電站銷量增加。

財務資料

撥備－非流動

下表載列我們於所示日期撥備的非流動部分。

	截至12月31日			截至2026年 6月30日
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
保修	201,342	20,527	22,595	31,572
金融擔保合約撥備	18,115	51,200	44,814	37,897
退款負債	103,399	217,255	644,080	578,074
虧損合約	–	32,341	–	–
其他	1,098	–	4,706	1,469
總計	323,954	321,323	716,195	649,012

金融擔保合約撥備主要指就正泰安能提供的金融擔保而確認的預期信用虧損撥備。有關金融擔保合約的詳情，請參閱「－或有負債及擔保」。該等預期信用虧損撥備乃就正泰安能根據就若干個人客戶為購買戶用光伏設備而取得的銀行貸款所提供的連帶責任擔保項下的剩餘風險敞口而確認，並已計及由我們的服務供應商提供的反擔保所涵蓋的該等風險敞口部分。

退款負債主要指正泰安能於其與融資租賃公司的電站業務中因若干條款而確認的撥備。根據該等安排，正泰安能於各年／期末估算已售予融資租賃公司的相關電站的預期回報率。相關評估期間參照電站的運營維護期釐定，通常為20至25年。正泰安能將估算回報率應用於相關電站的銷售金額以確認相關撥備。

虧損合同主要涉及就我們電站運營和維護相關的售後支持義務所產生的估計虧損而確認的撥備。

財務資料

我們的非流動撥備保持穩定於截至2023年12月31日及截至2024年12月31日的人民幣324.0百萬元及人民幣321.3百萬元。於2025年12月31日，我們的非流動撥備大幅增加122.9%至人民幣716.2百萬元，主要是由於與戶用光伏電站銷售安排相關的估計責任撥備增加所致，根據該等安排，若實際發電量未達協定水平，客戶可退回相關光伏電站。該等撥備反映了預期因該等退貨而產生的現金流出，其增幅大致與相關戶用光伏電站銷售規模的增加一致。我們的非流動撥備由截至2025年12月31日的人民幣716.2百萬元減少9.4%至截至2026年6月30日的人民幣649.0百萬元，主要由於退款負債及金融擔保合約撥備減少。

合約負債－非流動

我們的非流動合約負債主要指就提供服務而從客戶收取的預付代價，而相關履約義務預期將於一年後履行。我們預期確認為非流動合約負債的未履行履約義務通常將於隨後20年內履行。我們的非流動合約負債由截至2023年12月31日的零增加至截至2024年12月31日的人民幣84.4百萬元、截至2025年12月31日的人民幣123.8百萬元及截至2026年6月30日的人民幣134.1百萬元，主要是由於持續為儲能系統提供延長保修服務，並由此導致相關服務義務累計增加。

遞延收益

我們的遞延收益主要指與資產相關的政府補助，該等補助計入非流動負債，並於相關資產的預計可使用年限內在損益中確認。我們的遞延收益由截至2023年12月31日的人民幣330.1百萬元減少18.2%至截至2024年12月31日的人民幣269.9百萬元，主要由於年內該等遞延政府補助攤銷至損益，部分被收到的新政府補助所抵銷。我們的遞延收益由截至2024年12月31日的人民幣269.9百萬元減少21.0%至截至2025年12月31日的人民幣213.3百萬元，以及進一步減少7.8%至截至2026年6月30日的人民幣196.7百萬元，主要由於將資產相關政府補助持續確認至損益。

預收款項－非流動

截至2023年12月31日，我們的非流動預收款項僅包括與出售分類為持作出售的資產預收款項。非流動預收款項由截至2023年12月31日的人民幣224.5百萬元減至截至2024年12月31日的零，主要反映並無出售資產預收款項的非流動結餘。此變動歸因於與該等出售分類為持作出售的資產預收款項的時間及資產負債表分類。截至2026年6月30日，我們的非流動預收款項仍為零。

財務資料

債務

下表載列我們截至所示日期的債務詳情：

	截至12月31日			截至2026年
	2023年	2024年	2025年	6月30日
	(人民幣千元)			(未經審計)
借款				
—有抵押	26,445,238	29,938,737	38,680,491	38,409,281
—無抵押	13,125,981	17,866,735	19,735,240	20,393,350
租賃負債				
—無抵押	1,507,210	5,864,601	10,505,925	9,912,187
	41,078,429	53,670,073	68,921,656	68,714,818

除上文所披露及下文金融擔保合約所披露者外，截至2026年6月30日，我們並無任何其他未償還的按揭、抵押、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。經過審慎周詳考慮後，我們的董事確認，直至最後實際可行日期，我們自2026年6月30日以後的債務並無出現重大不利變動。

或有負債及擔保

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的金融擔保合約的欠繳數額分別為人民幣3,193.8百萬元、人民幣2,413.7百萬元、人民幣2,342.8百萬元及人民幣1,917.9百萬元。該等金融擔保合約及或然負債主要包括：(1)正泰安能就若干個人客戶為購買戶用光伏設備而取得的銀行貸款提供的連帶責任擔保，其中部分由服務供應商提供的反擔保予以支持；(2)正泰安能就按以公平值計入其他全面收益的被投資公司為收購我們的戶用光伏電站資產而取得的銀行貸款提供的擔保(平均覆蓋比率為18.0%)；(3)就關連方取得的銀行貸款提供的金融擔保；及(4)正泰安能因與兩家融資租賃公司的合作安排而承擔的差額補足義務，據此，正泰安能向該等融資租賃公司出售戶用光伏電站，該等融資租賃公司其後將相關光伏電站租賃予終端用戶；該等租賃安排下的租金付款主要來自相關光伏電站產生的電力收入及補貼收入(如有)；根據該等安排，正泰安能同意補足相關光伏電站實際產生的電力收入與終端用戶應付租金之間的差額。除上文外，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無任何可能對我們的財務狀況或經營業績造成重大影響的其他重大或有負債或擔保。

財務資料

資本開支及承擔

資本開支

下表載列我們於所示期間的資本開支明細。

	截至12月31日止年度			截至2026年 6月30日止 六個月
	2023年	2024年	2025年	
	(人民幣千元)			(未經審計)
購買物業、廠房及設備、無形資產及其他				
非流動資產的付款	4,363,713	3,007,495	1,938,254	639,129
購買按公平值計入其他全面收益的股權投資	392,501	617,893	615,342	120,860
購買按公平值計入損益的金融資產	1,903,015	1,680,842	2,270,962	166,503
總計	<u>6,659,229</u>	<u>5,306,230</u>	<u>4,824,558</u>	<u>926,492</u>

於往績記錄期間，我們的資本開支主要包括購置物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款，購買按公平值計入其他全面收益的股權投資及購買按公平值計入損益的金融資產。於往績記錄期間，我們主要透過經營活動所得現金及外部融資來支付資本開支。我們預期於不久的將來會產生資本開支，主要為支持業務增長。我們預期將結合經營活動所得現金流量、股權及債務融資以及[編纂]為該等資本開支提供資金。有關我們計劃資本開支的進一步詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途」。我們或會根據發展計劃或因應市場狀況及我們認為適當的其他因素，調整任何特定期間的資本開支。

資本承擔

我們的資本承擔主要與已訂約但未計提撥備的物業、廠房及設備有關。截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年6月30日，我們的資本承擔分別為人民幣994.2百萬元、人民幣1,246.5百萬元、人民幣1,386.5百萬元及人民幣1,646.8百萬元。

財務資料

主要財務比率

下表載列我們於所示期間的主要財務比率。

	截至12月31日／截至12月31日止年度			截至6月30日／ 截至6月30日止六個月	
	2023年	2024年	2025年	2025年	2026年
				(未經審計)	
毛利率(%) ⁽¹⁾	21.6	23.1	25.9	28.1	23.6
淨利潤率(%) ⁽²⁾	8.6	8.1	10.4	11.6	10.7
資產負債比率(%) ⁽³⁾	61.5	63.3	66.1	不適用	64.7
流動比率(倍) ⁽⁴⁾	1.49	1.43	1.49	不適用	1.65

(1) 等於毛利除以收入再乘以100%。

(2) 等於年內／期內溢利除以收入再乘以100%。

(3) 等於負債總額除以資產總值再乘以100%。

(4) 等於流動資產總值除以流動負債總額。

資產負債表外安排

截至最後實際可行日期，除上文所披露的金融擔保合約外，我們並無訂立任何資產負債表外安排。除上述披露的金融擔保合約外，我們並未訂立任何其他金融擔保或承擔其他義務，以擔保第三方的付款責任。此外，我們並無訂立任何與我們的股權掛鉤並分類為所有者權益的衍生合約。此外，我們對轉讓予非合併實體之資產並無任何保留權益或或有權益，而該實體為該等資產提供信用、流動資金或市場風險支持。我們並無於任何非合併實體中擁有任何可變權益，而該實體為我們提供融資、流動資金、市場風險或信用支持，或與我們參與租賃、對沖或研發服務。

重大關聯方交易

關聯方交易載於附錄一會計師報告附註46及附錄一A簡明合併財務報表附註24。我們的董事確認，該等交易乃於日常及一般業務過程中按公平基準進行，且並無扭曲我們的經營業績或令我們的過往業績無法反映我們的未來表現。

財務資料

財務風險披露

我們面臨多種財務風險，包括市場風險（包括外匯風險、利率風險及價格風險）、信用風險及流動資金風險。我們的整體風險管理計劃專注於金融市場的不可預測性，並尋求盡量降低對我們財務表現的潛在不利影響。詳情請參閱本文件附錄一會計師報告附註45。

股息

於2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，我們向本公司股東派付的股息分別為人民幣851.1百萬元、人民幣1,181.9百萬元、人民幣1,286.4百萬元及人民幣1,276.9百萬元。根據中國法律法規（包括《中國公司法》及《上市公司監管指引第3號—上市公司現金分紅（2025年修訂）》），以及按照組織章程細則項下的股息政策，若我們於本年度錄得正淨利潤及截至該年度末擁有正累計未分配溢利，則我們須支付現金股息，且任何三個連續財政年度的累計現金股息不少於該三個財政年度按中國公認會計準則計算的平均可供分配本公司擁有人應佔年淨利潤的30%，前提是不影響本公司的可持續經營及長遠發展且無重大資本開支計劃。未來溢利分配可以現金股息或股票股息的形式或兩者結合的方式進行。我們並無固定的股息分配比率。任何建議的股息分派須由董事會酌情決定，並經股東大會批准。董事會日後可能會在考慮我們的經營業績、財務狀況、營運需求、資金需求、股東權益及董事會認為相關的任何其他條件後，建議分派股息。

可供分派儲備

截至2026年6月30日，我們的可供分派儲備為人民幣31,466.0百萬元。

[編纂]

於2023年、2024年、2025年及截至2026年6月30日止六個月，我們的[編纂]分別為零、零、零及人民幣[編纂]元。我們的[編纂]主要包括(1)[編纂]及[編纂]等[編纂]相關開支，及(2)非[編纂]相關開支，包括我們的法律顧問及申報會計師就[編纂]及[編纂]提供的服務向彼等支付的專業費用，及(3)其他費用及開支。假設悉數支付酌情激勵費用，[編纂]的估計[編纂]總額（基於[編纂]的中位數，並假設[編纂]未獲行使）約為[編纂]港元，佔我們[編纂]總額約[編纂]%。在該等估計[編纂]總額中，我們預期將支付[編纂]港元、我們的法律顧問及申報會計師的專業費用[編纂]港元以及其他費用及開支[編纂]港元。估計[編纂]港元的[編纂]（佔我們[編纂]約[編纂]%）已或預期將於損益表中支銷，而餘額[編纂]港元預期將於[編纂]時直接確認為權益扣減項目。

財務資料

未經審計[編纂]經調整合併有形資產淨值

請參閱「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

無重大不利變動

我們的董事已確認，直至本文件日期，自2026年6月30日(即本文件附錄一A中報告期間的截止日期)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2026年6月30日以來，並無發生的任何事件會對本文件附錄一會計師報告或附錄一A簡明合併財務報表所載的資料產生重大不利影響。

上市規則規定的披露

除本文件另行披露者外，我們的董事確認，截至最後實際可行日期，彼等並不知悉任何會導致須根據上市規則第13.13至13.19條作出披露的情況。