

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：01250)

截至二零二五年十二月三十一日止年度之 年度業績公告

摘要

- 本集團本年度溢利約人民幣401.6百萬元(二零二四年：約人民幣462.8百萬元)，較去年同期減少約13.2%。溢利減少主要由於(i)年內新增併網項目帶來的電量貢獻，其增幅被全國範圍內普遍加劇的限電影響及市場化交易電價的下降所抵銷；(ii)降本增效成果顯著，部分抵消負面衝擊，行政開支基本與上年持平，財務費用錄得節省；及(iii)其他收入及收益淨額與其他經營開支淨額的綜合影響。
- 本集團本年度財務費用約人民幣965.4百萬元(二零二四年：約人民幣1,147.3百萬元)，財務費用減少主要由於低成本融資置換高成本融資及提前償還高成本境外借款減少財務費用。
- 本集團本年度除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利約人民幣3,418.9百萬元(二零二四年：約人民幣3,672.1百萬元)，較去年同期減少約6.9%。
- 本集團本年度末資產負債率進一步下降至約59.3%(二零二四年：約60%)。同時，本集團本年度末現金及現金等價物約人民幣4,616.3百萬元，流動比率為1.62。財務儲備充足，為業務發展提供充足儲備。
- 本集團本年度風力發電站項目的加權平均利用小時數達2,635小時，高於位於中國的風力發電的全國平均利用小時數。
- 本集團本年度每股基本及攤薄盈利分別為人民幣10.18分(二零二四年：人民幣12.65分)及人民幣10.18分(二零二四年：人民幣12.65分)。
- 董事會並不建議就本年度派付末期股息(二零二四年：無)。

業績

董事會宣佈本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度(「本年度」)的經審核綜合業績及本集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表，連同截至二零二四年十二月三十一日止年度的比較數字如下：

綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
營業收入	2	4,408,662	4,423,147
銷售成本	3	<u>(2,408,517)</u>	<u>(2,401,770)</u>
毛利		2,000,145	2,021,377
其他收入及收益淨額	2	132,068	242,918
銷售及分銷開支		(4,268)	(3,982)
行政開支		(349,635)	(350,103)
其他經營開支淨額		(184,348)	(75,356)
財務費用	4	(965,441)	(1,147,255)
應佔溢利及虧損：			
合營企業		(35,343)	(1,443)
聯營公司		<u>9,756</u>	<u>(27,402)</u>
除稅前溢利	3	602,934	658,754
所得稅開支	5	<u>(201,320)</u>	<u>(195,984)</u>
年內溢利		<u><u>401,614</u></u>	<u><u>462,770</u></u>
下列各方應佔：			
本公司權益持有人		228,773	284,242
非控股權益		<u>172,841</u>	<u>178,528</u>
		<u><u>401,614</u></u>	<u><u>462,770</u></u>
本公司權益持有人應佔每股盈利	7		
基本		<u>人民幣10.18分</u>	<u>人民幣12.65分</u>
攤薄		<u>人民幣10.18分</u>	<u>人民幣12.65分</u>

綜合全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內溢利	401,614	462,770
其他全面收入		
期後可能重新分類至損益的其他全面收入(已扣稅)：		
匯兌波動儲備：		
換算境外業務	(430)	(110,109)
期後將不會重新分類至損益的其他全面收入(已扣稅)：		
指定按公平值計入其他全面收入的股權投資：		
公平值變動	418	(6)
年內其他全面收入(已扣稅)	(12)	(110,115)
年內全面收入總額	<u>401,602</u>	<u>352,655</u>
下列各方應佔：		
本公司權益持有人	228,761	174,127
非控股權益	<u>172,841</u>	<u>178,528</u>
	<u>401,602</u>	<u>352,655</u>

綜合財務狀況表

二零二五年十二月三十一日

	二零二五年 十二月三十一日 附註 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
非流動資產		
物業、廠房及設備	23,618,407	23,876,479
投資物業	150,790	150,790
商譽	458,880	458,880
特許經營權	1,240,412	1,319,823
經營權	2,397,877	2,547,633
其他無形資產	25,074	26,728
於合營企業的投資	483,203	393,150
於聯營公司的投資	1,168,932	1,076,255
指定按公平值計入其他全面收入的 股權投資	300,412	299,994
預付款項、按金及其他應收款項	1,086,931	856,148
其他可收回稅項	468,229	384,087
遞延稅項資產	448,444	437,270
非流動資產總額	<u>31,847,591</u>	<u>31,827,237</u>
流動資產		
存貨	33,701	44,686
合約資產	8 708,807	690,081
貿易應收款項及應收票據	9 8,140,876	8,674,336
按公平值計入損益的金融資產	427,789	553,173
預付款項、按金及其他應收款項	2,097,058	2,263,057
其他可收回稅項	213,487	248,368
受限制現金及已抵押存款	116,736	115,538
現金及現金等價物	4,616,294	3,645,621
分類為持作出售的資產	<u>342,435</u>	<u>342,435</u>
流動資產總額	<u>16,697,183</u>	<u>16,577,295</u>

綜合財務狀況表 (續)
二零二五年十二月三十一日

		二零二五年 十二月三十一日 附註 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	10	1,007,918	890,344
其他應付款項及應計費用		558,620	1,009,508
計息銀行借款及其他借款		7,537,764	6,110,307
公司債券	11	1,017,507	694,506
應付所得稅		188,535	141,544
流動負債總額		<u>10,310,344</u>	<u>8,846,209</u>
流動資產淨額		<u>6,386,839</u>	<u>7,731,086</u>
資產總額減流動負債		<u>38,234,430</u>	<u>39,558,323</u>
非流動負債			
計息銀行借款及其他借款		16,588,853	19,758,252
公司債券	11	1,500,000	–
其他非流動負債		–	9,298
遞延稅項負債		397,924	432,806
非流動負債總額		<u>18,486,777</u>	<u>20,200,356</u>
資產淨額		<u>19,747,653</u>	<u>19,357,967</u>
權益			
本公司權益持有人應佔權益			
股本	12	94,880	94,880
儲備		13,361,370	13,132,448
非控股權益		13,456,250	13,227,328
		6,291,403	6,130,639
權益總額		<u>19,747,653</u>	<u>19,357,967</u>

附註：

1.1 公司及集團資料

山高新能源集團有限公司(「**本公司**」)為於開曼群島註冊成立之有限公司。本公司之註冊辦事處位於Windward 3, Regatta Office Park, P.O. Box 1350, Grand Cayman KY1-1108, Cayman Islands, 本公司之香港主要營業地點位於香港中環皇后大道中99號中環中心38樓。

本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」)於本年度主要於中華人民共和國(「**中國**」)從事投資、開發、建造、營運及管理光伏發電業務(「**光伏發電業務**」)、風電業務(「**風電業務**」)及清潔供暖服務業務(「**清潔供暖服務業務**」)。

董事認為，本公司之控股公司為於百慕達註冊成立之山高控股集團有限公司，而本公司之最終控股公司為於中國註冊成立之山東高速集團有限公司。

1.2 編製基準

此等財務報表乃根據香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)所頒佈之香港財務報告準則會計準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「**香港會計準則**」)及詮釋)及香港公司條例的披露要求編製。除投資物業、按公平值計入損益的金融資產、按公平值計入其他全面收入的金融資產及財務擔保合約按公平值計量外，此等財務報表乃按歷史成本慣例編製。持有待售的處置資產按其賬面值及公平值減去銷售成本中較低者列示。此等財務報表以人民幣呈列，除另有說明外，所有數值均按四捨五入原則約整至最接近之千位。

1.3 會計政策及披露的變動

本集團於本年度財務報表中首次採納香港會計準則第21號之修訂缺乏可兌換性。本集團並無提早採納已頒佈但尚未生效的任何其他準則或修訂。

香港會計準則第21號之修訂訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估算於計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露資料以讓財務報表使用者了解貨幣不可兌換的影響。由於本集團所交易的貨幣以及海外附屬公司用於轉換為本集團呈列貨幣的功能性貨幣均為可兌換貨幣，故該等修訂對本集團財務報表並無任何影響。

此外，香港會計師公會已就香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號披露財務報表不確定性的說明性範例頒佈修訂，於相應香港財務報告準則會計準則中增列說明性範例。該等範例反映相應香港財務報告準則會計準則中採用氣候相關範例於財務報表披露不確定性影響的現行規定。因此，該等修訂並無生效日期或過渡性條文。本集團已考慮該等說明性範例中的指引，認為其對本集團財務報表並無重大影響。

2. 營業收入、其他收入及收益淨額

本集團的營業收入分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自客戶合約的營業收入		
電力銷售及委託經營服務		
光伏發電業務	2,442,525	2,486,893
風電業務	1,289,386	1,186,855
委託經營服務	57,434	46,891
建造及相關服務	47,140	125,409
提供清潔供暖服務	572,177	577,099
	<hr/>	<hr/>
總計	4,408,662	4,423,147

本集團之其他收入及收益淨額分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行利息收入	20,461	29,221
其他利息收入	11,127	10,680
政府補助	12,899	15,661
按公平值計入損益的金融資產的公平值收益	2,138	27,156
債務重組收益	–	24,730
管理收入	23,224	53,976
貿易應收款項及應收票據減值撥回	–	546
匯兌收益	27,802	47,173
其他	34,417	33,775
	<hr/>	<hr/>
總其他收入及收益淨額	132,068	242,918

3. 除稅前溢利

本集團除稅前溢利已扣除：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
電力銷售及委託經營服務成本	1,838,281	1,767,694
建造及相關服務成本	46,508	107,775
清潔供暖服務成本	523,728	526,301
物業、廠房及設備折舊	1,459,738	1,447,543
確認於物業、廠房及設備的使用權資產折舊	168,616	194,478
特許經營權攤銷	68,879	71,202
經營權攤銷	149,756	149,757
其他無形資產攤銷	3,509	3,079
	<hr/>	<hr/>

4. 財務費用

財務費用分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
計息銀行借款及其他借款之利息	842,175	974,943
租賃負債之利息	97,795	169,273
公司債券之利息	28,760	9,805
	<hr/>	<hr/>
並非按公平值計入損益的金融負債之利息開支總額	968,730	1,154,021
減：資本化利息	(3,289)	(6,766)
	<hr/>	<hr/>
	965,441	1,147,255
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

5. 所得稅開支

由於本集團於年內並無自香港產生任何應課稅溢利，因此並無就香港利得稅作出撥備（二零二四年：無）。

中國大陸業務之中國企業所得稅撥備已根據現行法例、詮釋及有關慣例就年內估計應課稅溢利按適用稅率計算。根據中國大陸相關稅務法規法例，本公司的部份附屬公司享有所得稅豁免及減免，因為(i)該等公司從事營運光伏及風力發電站；及(ii)彼等在中國若干地區擁有符合於規定之期限內享有若干企業所得稅優惠稅率之業務。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期—中國大陸	247,376	216,941
年內扣除	243,949	223,663
過往年度超額撥備	3,427	(6,722)
遞延	(46,056)	(20,957)
	<hr/>	<hr/>
年內稅項開支總額	201,320	195,984
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

6. 股息

董事會並不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派付任何股息（二零二四年：無）。

7. 本公司權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利金額乃根據截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的本公司權益持有人應佔溢利，及於該等年度內已發行普通股數目計算。

並無對截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度所呈列之每股基本盈利金額作出有關攤薄之調整，是由於未行使購股權的影響對呈報的每股基本盈利金額具有反攤薄影響。

每股基本及攤薄盈利金額乃根據以下數據計算：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
盈利		
本公司權益持有人應佔年內溢利	<u>228,773</u>	<u>284,242</u>
用以計算每股基本及攤薄盈利的溢利	<u><u>228,773</u></u>	<u><u>284,242</u></u>
	二零二五年	二零二四年
普通股數目		
用以計算每股基本及攤薄盈利之 年內已發行普通股加權平均數	<u>2,246,588,726</u>	<u>2,246,588,726</u>
每股基本盈利	<u>人民幣10.18分</u>	<u>人民幣12.65分</u>
每股攤薄盈利	<u>人民幣10.18分</u>	<u>人民幣12.65分</u>

8. 合約資產

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收電價補貼	(a)	<u>677,642</u>	<u>659,927</u>
建造合約	(b)	<u>33,520</u>	<u>34,254</u>
		<u>711,162</u>	<u>694,181</u>
減：減值		<u>(2,355)</u>	<u>(4,100)</u>
		<u><u>708,807</u></u>	<u><u>690,081</u></u>

8. 合約資產(續)

附註：

- (a) 計入合約資產的應收電價補貼乃指本集團光伏及風力發電站項目在納入國家可再生能源發電項目項下之可再生能源發電補貼清單(「項目清單」)後將開票及結算的可再生能源中國中央財政補助。董事認為，對本集團光伏及風力發電站項目的項目清單登記程序乃屬行政性質，而本集團將遵循中國大陸現行政府政策所規定的相關程序及所有其他附帶條件(如有)。
- (b) 由於代價收取以建造進度為條件，來自建造及相關服務的營業收入初始確認為合約資產。於與客戶所協定之若干里程碑完成且獲彼等驗收後，確認為合約資產的款項重新分類至貿易應收款項。

9. 貿易應收款項及應收票據

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
貿易應收款項	1,545,981	1,599,290
應收電價補貼(附註)	6,663,153	7,174,172
應收票據	50,260	8,699
	<hr/>	<hr/>
	8,259,394	8,782,161
減：減值	(118,518)	(107,825)
	<hr/>	<hr/>
	8,140,876	8,674,336

附註：計入貿易應收款項的應收電價補貼指本集團已獲納入項目清單的光伏及風力發電站項目的可再生能源中國中央財政補助。

除若干新客戶一般需要預先付款外，本集團主要以賒賬方式與其客戶進行買賣。本集團一般給予其客戶的信貸期為30天至90天，並一般接受以具有介乎90天至180天期限的銀行及商業票據結算若干貿易應收款項。

管理層致力對其未償還之應收款項維持嚴格控制以減低信貸風險。管理層定期檢討逾期結餘。本集團並無就其貿易應收款項及應收票據結餘持有任何抵押品或其他信貸提升之保障。貿易應收款項為不計息。

於二零二五年十二月三十一日，若干從事清潔能源業務營運的附屬公司已就擔保若干銀行借款及其他借款質押貿易應收款項。

9. 貿易應收款項及應收票據 (續)

附註：(續)

於報告期末的貿易應收款項及應收票據(不包括應收電價補貼，扣除虧損撥備)基於發票日期及扣除虧損撥備後的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月內	355,664	444,155
四至六個月	24,412	32,795
七至十二個月	68,462	188,089
一至兩年	367,821	188,515
兩年以上	666,420	652,407
	<u>1,482,779</u>	<u>1,505,961</u>

於報告期末的應收電價補貼基於營業收入確認日期及扣除虧損撥備後的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月內	552,998	561,344
四至六個月	680,343	450,222
七至十二個月	636,741	799,907
一至兩年	1,785,683	2,462,880
兩年以上	3,002,332	2,894,022
	<u>6,658,097</u>	<u>7,168,375</u>

10. 貿易應付款項及應付票據

於報告期末的貿易應付款項及應付票據基於發票日期的賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月內	128,168	9,862
四至六個月	111,069	34,464
七至十二個月	31,129	149,555
一至兩年	188,879	177,042
兩年以上	548,673	519,421
	<u>1,007,918</u>	<u>890,344</u>

貿易應付款項為不計息。貿易應付款項及應付票據一般按30天至180天作期限結清。

11. 公司債券

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
公司債券 分類為流動負債之部份	<u>2,517,507</u> <u>(1,017,507)</u>	<u>694,506</u> <u>(694,506)</u>
非流動部份	<u>1,500,000</u>	<u>—</u>

附註：

- (i) 本公司一家附屬公司於二零二二年十二月二十日向若干機構投資者發行本金總額為人民幣465百萬元之公司債券，年利率為4.20%至4.90%。該公司債券以貿易應收款項作抵押。於二零二五年十二月三十一日，所有未償還金額已悉數清償。
- (ii) 於二零二四年八月，本公司一家附屬公司發行人民幣500百萬元之超短期融資票據。票面利率為2.24%，期限為二零二四年八月至二零二五年五月。於二零二五年十二月三十一日，所有未償還金額已悉數清償。
- (iii) 本集團於二零二五年發行三批綠色中期票據，每批發行金額為人民幣500百萬元，票面利率分別為2.30%（期限：二零二五年五月至二零二八年五月）、2.15%（期限：二零二五年九月至二零三零年九月）及2.25%（期限：二零二五年十月至二零三零年十月）。
- (iv) 本集團於二零二五年發行兩批超短期融資票據，每批發行金額為人民幣500百萬元，票面利率分別為1.78%（期限：二零二五年七月至二零二六年三月）及1.85%（期限：二零二五年十二月至二零二六年九月）。

12. 股本

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
法定： 普通股： 9,332,742,302股，每股面值為0.05港元	<u>466,637</u>	<u>466,637</u>
可轉換優先股： 667,257,698股，每股面值為0.05港元	<u>33,363</u>	<u>33,363</u>
	<u>500,000</u>	<u>500,000</u>
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已發行及悉數繳足： 普通股： 2,246,588,726股，每股面值為0.05港元	<u>94,880</u>	<u>94,880</u>

13. 報告期後事項

截至本財務報表批准日，本集團並無須披露之資產負債表日後事項。

管理層討論與分析

二零二五年十二月三十一日

報告期內，本集團經營業績受到宏觀經濟增速放緩、電力市場化改革深化以及自然資源波動等多重因素綜合影響。根據國家能源局及中國電力企業聯合會發布的數據，二零二五年全國全社會用電量首次突破10萬億千瓦時，達10.37萬億千瓦時，同比增長5.0%，為本公司業務發展提供了穩健的宏觀市場環境。在國家「雙碳」目標引領下，新能源已成為新增用電量的主體，全年全口徑新能源新增發電量佔全社會新增用電量的97.1%。然而，在宏觀經濟增速放緩的背景下，消納壓力顯著增加，疊加電力交易全面市場化帶來的電價下行風險，對本集團的營收及盈利能力構成了一定挑戰。本集團管理層審時度勢，通過積極的項目經營及開發、嚴格的全面成本管控，以及融資結構的持續優化，有效部分抵消了外部環境帶來的不利影響，展現了本集團經營的韌性。

報告期內，本集團錄得營業收入約人民幣4,408.7百萬元，與去年同期約人民幣4,423.1百萬元基本持平；毛利約人民幣2,000.1百萬元，亦與去年同期約人民幣2,021.4百萬元基本持平。收入與毛利持平的主要因為：年內新增併網項目帶來的電量貢獻，其增幅被全國範圍內普遍加劇的限電影響及市場化交易電價的下降所抵銷。隨著限電率上升，全年因限電造成的發電收入損失成為影響利潤的核心負面因素。同時，市場化交易電價於本年落地實施，新能源電價全面進入市場化交易時代，增量項目不再享有固定保障電價（同時存量項目也有輕微影響），其收益由中長期交易、現貨市場、綠電交易等共同決定，本集團日常經營因而開始面臨電價下行壓力。以上綜合促成了平價項目收入佔比增加（但同時含補貼項目收入佔比減少）。

年內溢利約人民幣401.6百萬元，相較於去年同期約人民幣462.8百萬元，同比下降約13.2%。年內溢利變動的主要原因為：(i)收入與毛利之變化及其原因（已於前文闡述）；(ii)降本增效成果顯著，部分抵消負面衝擊。本集團持續深化精細化管理理念，在融資成本控制、運維效率提升、行政管理費用壓減等方面取得顯著成效。通過低成本融資置換、供應鏈集中採購、智能化運維模式推廣等一系列措施，有效控制了成本費用增長，促使行政開支基本與上年持平，財務費用較去年節省約人民幣181.8百萬元；及(iii)其他收入及收益淨額與其他經營開支淨額的綜合影響。受匯兌收益、利息收入、按公平值計入損益的金融資產公平值收益下降，以及其他應收款、預付款等減值增加等因素影響，兩者之淨額合計減少約人民幣219.8百萬元。

於二零二五年十二月三十一日，本集團錄得資產總值約人民幣48,544.8百萬元（二零二四年：人民幣48,404.5百萬元）及負債總值約人民幣28,797.1百萬元（二零二四年：人民幣29,046.5百萬元），故資產淨值約人民幣19,747.7百萬元（二零二四年：人民幣19,358.0百萬元）。資產負債率為59.3%，較去年輕微減少約0.7個百分點。本集團致力維持穩健的財務結構，通過持續優化現金流及有效壓降高成本負債，保持抗風險能力的競爭優勢，為「十五五」時期的投資發展儲備了充足的財務資源。

1. 市場回顧

二零二五年是中國能源行業發展歷程中具有分水嶺意義的一年，也是「十四五」規劃的收官之年。這一年，新能源發展的主旋律從追求裝機規模的快速擴張，深刻轉向聚焦質量效益、消納利用及系統穩定的高質量發展新階段。政策制定與市場機制設計的核心，均圍繞構建以新能源為主體的新型電力系統展開，旨在應對大規模、高比例新能源接入所帶來的消納瓶頸、系統調節能力不足以及市場機制適應性等深層次結構性挑戰。

從行業數據來看，國家能源局與中國電力企業聯合會發佈的統計數據清晰地勾勒出供需格局的深刻變化。截至二零二五年底，全國累計發電裝機容量達38.9億千瓦，同比增長16.1%，較「十三五」末增加約16.9億千瓦，年均增長12.0%。其中，非化石能源發電裝機容量約24.0億千瓦，同比增長23.0%，佔總裝機容量比重超六成。作為能源轉型主力的太陽能發電裝機容量達到12.0億千瓦，同比增長35%；風電裝機容量達約6.4億千瓦，同比增長23%。風光裝機的快速增長，標誌著我國能源綠色低碳轉型取得舉世矚目的成就，全年風電和太陽能發電合計新增裝機約4.4億千瓦，佔新增發電裝機總容量的比重超過八成。截至二零二五年底，風電、太陽能發電合計裝機約18.4億千瓦，佔比47%，已歷史性超過火電裝機。

然而，同期全社會用電量為約10.37萬億千瓦時，同比增長5.0%，電力消費增長相對平穩。這一「裝機快增、用電慢長」的結構性剪刀差，導致新能源電力供需短期失衡。儘管全國風電、光伏發電仍維持較高的平均利用率，但多個「三北」地區以及部分中東部負荷中心省份的新能源利用率出現階段性下降，棄風棄光問題有所反彈，成為行業發展亟待破解的共同難題。值得注意的是，二零二五年全口徑新能源（風電、光伏、生物質）新增發電量已佔全社會新增用電量的97.1%，新能源已成為滿足電力增量需求的主體，其運行情況直接關係到全國電力供需平衡。

政策層面，二零二五年迎來了里程碑式的深刻變革，從根本上重塑了行業的長期發展邏輯與商業模式。其中最為關鍵的是國家發展和改革委員會、國家能源局聯合發佈的《關於深化新能源上網電價市場化改革促進新能源高質量發展的通知》（發改價格[2025]136號）。該政策明確標誌著新能源發電告別了依靠固定補貼或標杆電價的「保量保價」呵護時代，全面進入由市場供需決定資源配置的「量價皆不保」競爭新階段。新政策以「機制電量、機制電價」為核心框架，要求新增風光項目通過競價等方式確定電量與電價，並全面參與電力市場的中長期交易、現貨交易。這對企業的投資決策、風險管理、電力交易專業能力提出了前所未有的挑戰，項目收益從簡單的「固定電價×發電量」公式，一舉轉變為由市場供需關係、節能減排政策、用戶側需求特性乃至天氣預測精準度等多變量共同作用的複雜函數。

在引導新能源多元化利用與應用場景拓展方面，國家同樣推出了具有高度前瞻性的指導意見。國家發展和改革委員會與國家能源局聯合發佈的《關於有序推動綠電直連發展有關事項的通知》（發改能源[2025]650號），為新能源就近消納、滿足高耗能產業、數據中心等終端用戶的剛性綠色用能需求開闢了創新的路徑。該政策打破了傳統的電網統購統銷單一模式，催生了「新能源+產業」、「綠電直供」等深度綁定的商業模式，將發電企業與終端用戶的利益緊密聯繫在一起。與此同時，交能融合（新能源+交通基礎設施）、數能融合（新能源+算力中心）、風光水火儲一體化、虛擬電廠等新業態在政策鼓勵與技術進步的雙重驅動下，加速從概念驗證走向示範落地，成為行業領軍企業探索新增長點、構建新型能源系統的戰略高地。

回顧全年，新能源行業在挑戰與機遇的交織中砥礪前行。儘管全行業共同面對消納與電價的雙重壓力，但能源清潔低碳轉型的國家戰略方向堅如磐石，不可動搖。各項政策導向清晰地表明，未來的市場競爭將更加青睞那些擁有核心技術創新能力、精細化運維管理水平、專業化電力交易團隊、強大成本控制手段以及高度合規意識的頭部企業。行業整合加速，落後產能出清，競爭格局正在重塑，這為具備綜合實力的戰略參與者創造了實現跨越式發展的歷史性戰略機遇。

2. 集團戰略和經營

面對二零二五年複雜多變、挑戰與機遇並存的市場環境，本集團管理層審時度勢，主動調整戰略節奏與發展思路，確立了「質量與效益為王」的高質量發展總體方針。本集團上下堅持「速質並重、合力攻堅」的工作基調，全力推動本公司從以「市場開發」為單一核心的增長模式，向「開發與併網雙核心驅動」的協同模式戰略轉型。本集團繼續深度融入山東高速集團龐大的產業生態圈，充分利用控股股東強大的信用背書、資金優勢及豐富的應用場景，在複雜的市場環境中保持了清晰的戰略定力，並在逆境中實現了多項具有里程碑意義的戰略突破，為「十五五」時期的長遠發展奠定了堅實基礎。

在頂層戰略設計層面，本集團於年內圓滿完成了《山高新能源集團「十五五」改革發展規劃（2026-2030）》的自主編製工作。這份凝聚全體管理層智慧與心血的規劃文件，為集團未來五年的發展繪製了清晰、詳盡且具高度前瞻性的戰略地圖。規劃明確提出了「提風、穩光、佈儲、拓水」的戰略方向，即顯著提升風電業務比重、穩固光伏業務基本盤、佈局抽水蓄能與新型儲能、積極拓展水電及綜合能源服務，致力於構築多能互補、協同發展的風光水火儲產業新格局，推動集團從單純的規模追趕，向以價值創造為核心的內涵式高質量增長道路躍升。規劃編製過程中，本集團召開了專題戰略研討會，邀請外部專家共同把脈，確保戰略方向的前瞻性與可行性。

在業務開發與市場拓展方面，本集團緊跟國家政策導向，以前瞻性的眼光佈局新賽道、新模式，在激烈的市場競爭中脫穎而出，實現了多項歷史性的「零的突破」。報告期內，本集團新增獲取開發指標達2,204兆瓦，超額完成年度目標，其中風電項目佔比顯著提升，充分體現了本集團對政策變化的敏銳把握和策略性調整的前瞻性。在傳統風電領域，成功獲取山東省荷澤、濰坊及黑龍江明水等多個大型集中式風電項目，進一步夯實了在核心區域的規模優勢和競爭壁壘。更具戰略意義的是，本集團在多個新興業態上取得了關鍵進展，開啟了長時儲能的新篇章。內蒙古自治區烏蘭察布「源網荷儲」一體化項目一期取得核准，成功探索出「綠色能源供給+算力基礎設施」的全新協同發展模式，引領行業數能融合潮流。於報告期末，本集團在建及已獲批覆待建之發電項目總裝機容量超過5.8吉瓦（已扣除確認終止開發部份），其中規模達100兆瓦或以上的項目共計31個，為本集團未來可持續發展提供了重要支撐。

在項目建設與指標轉化攻堅方面，本集團將「搶抓併網、快速轉化」作為年度核心任務，集中優勢資源，全力打通從資源獲取到電量產出的關鍵瓶頸環節。山東荷澤牡丹區93.75兆瓦集中式風電項目（為自二零二三年起提及的山東省荷澤市387.5兆瓦集中式陸上風電項目之部分標段），作為山東省首批陸上風電標桿項目，在開發建設過程中持續領跑，創造了「第一個開工、第一個完成首台風機基礎澆築、第一個完成首台風機混塔吊裝、第一個完成首台風機吊裝、第一個實現併網」等「六個第一」的行業佳績，並於年內順利實現全容量併網發電，為本集團後續大規模、標準化風電項目建設積累了寶貴的實戰經驗與高效的管理模板。面對國家新能源新政帶來的短期搶併網窗口期，本集團相關部門高效協同、特事特辦，確保了10個受政策影響的項目（8個搶430、2個搶531）全部按期併網，部分項目提前投產，有效規避了政策調整可能帶來的資產擱淺風險，打贏了一場漂亮的存量保衛戰與增量突圍戰。

在生產運維管理與數智化轉型賦能方面，本集團持續深化「集中監控+區域檢修+少人值守」的智能化運維模式變革，運維效率與設備可靠性得到顯著提升。全口徑發電量達到68.17億千瓦時，存量項目發電量計劃完成率超過100%，設備故障損失率控制在極低水平。報告期內，存量項目有序接入集控平台，智能化運維模式進入規模化推廣階段。通過出保談判、自主維修、預試檢測及技改等舉措，助力本集團降本增效，其中技改直接增發電278萬千瓦時。運維標準化能力持續行業高度認可，於報告期內，12座電站獲中國電力企業聯合會評為4A/3A星級場站。

面對電力市場化改革的洶湧浪潮，本集團積極應對，迅速組建專業化的電力交易團隊，深入研究各省份交易規則與市場動態，在年度中長期合約簽訂、月度競價、現貨交易以及綠電、綠證交易中均取得積極成效。二零二五年，34個自持項目參與電力市場化交易，容量2吉瓦，涉及交易場站容量佔比約54%。全年綠電交易電量2億千瓦時；累計綠證交易約55萬張。在西藏自治區，本集團成功完成首次外送發電權替代交易，年度創收超過約人民幣500萬元，彰顯了本集團在電力營銷領域的創新能力。初步建立起適應市場化環境的營銷體系和風險對沖能力，為全面進入電力市場做好了關鍵的能力儲備。

在內部管理優化與財務資源保障方面，本集團持續將降本增效貫穿於經營管理全過程。財務團隊發揮專業優勢，通過置換高成本存量融資、開拓綠色債券等創新融資工具，使綜合融資成本持續下降至約3.59%，較2024年下降約50個基點，有效緩解了業績下行壓力。於報告期內，本集團累計獲取授信約人民幣225.6億元，為業務發展提供了堅實的資金保障。其中，成功發行人民幣25億元的「綠色+鄉村振興」債券，進一步拓寬了融資渠道，並彰顯了本集團在綠色金融領域的創新能力。

在安全管理方面，本集團持續完善安全管理體系，全面壓實全員安全生產責任制，層層簽訂安全責任書，確保責任落實到位。年內順利通過質量(QMS)、環境(EMS)、職業健康安全(OHSAS)三個管理體系的綜合認證，安全管理運行持續有效。有關風險管控方面，本集團深入推進雙重預防機制建設，全年開展安全檢查及隱患排查治理，同步推行隱患申報獎勵機制，鼓勵一線員工主動消除安全風險。同時加大科技興安投入，推廣現場作業可視化監控、智能消防報警等技術應用，提升安全監管效能。安全教育培訓方面，全年組織各類安全專項培訓，覆蓋員工數千人次，並透過線上學習平台提升參學率，積極營造良好安全文化氛圍。報告期內，本集團多名人員入選上級單位安全專家庫，專業能力獲認可。得益於上述舉措，本集團全年未發生重特大安全生產責任事故，安全生產形勢總體平穩，安全目標全面受控。

在投資者關係與資本市場溝通方面，本集團致力於建立開放、透明、雙向的溝通機制，主動傳遞公司價值。年內，我們持續開展股東識別與市場動態監測，積極參與機構主辦的策略會，組織股評人交流會及路演活動，全年與重要股東、潛在投資機構及分析師保持高頻互動。我們在業績期發佈公司簡訊，並通過微信公眾號以「一圖看」等創新形式解讀年報與ESG報告，有效強化了市場對本公司長期價值的認知。在環境、社會與治理(ESG)方面，本集團將ESG理念深度融入公司戰略與日常運營，構建了以「可持續發展委員會」為核心的治理架構。ESG報告的編製與發佈，引入雙重重要性矩陣，並回應聯合國可持續發展目標的要求，進一步提升了信息披露的深度與廣度。在ESG評級方面，我們取得矚目成績：惠譽常青可持續評估有限公司授予本集團ESG主體評分78分，較上年提升3分；標普全球公司CSA評分達44分，高出全球公用事業行業平均水平4分；境內主流ESG評級機構如萬得信息技術股份有限公司、北京商道融綠諮詢有限公司、上海華證指數信息服務有限公司等，均給予本公司「A級」評級。此外，本集團積極參與行業ESG標準建設，參編的《能源企業環境保護、社會責任和公司治理披露指標體系與評價導則》於年內通過國家能源局正式批准，成為國內能源行業首個可持續發展領域的團體標準。

3. 業務回顧

本集團主要於中國從事光伏發電業務、風電業務及清潔供暖服務業務的投資、開發、建造、營運及管理。本年度，雖然行業發展長期看好但短期內面臨著複雜且充滿挑戰的環境，一方面，本集團電站建設及電力銷售業務有序發展，但另一方面，面對境內經濟增長放緩、需求短期失衡導致限電率增加、市場化交易之影響、平價項目收入佔比增加（同時含補貼項目收入佔比減少）等不可控因素。在這些因素綜合影響下，本年度之業績處於波動之調整期。

本年度，本集團、其聯營公司及合營企業於本年末持有及／或管理的項目的總營運發電量[#]為約6.817百萬兆瓦時（二零二四年：約6.515百萬兆瓦時），與去年同期相比，實現了約4.64%的增長。

[#] 營運發電量包括(i)由本集團、其聯營公司及合營企業持有的項目所產生的發電量；及(ii)由本集團提供委託經營服務的項目所產生的發電量。

3.1 電力銷售及委託經營服務

本年度，本集團通過投資、開發、建造、營運及管理清潔能源發電站項目穩步發展核心業務。電力銷售及提供委託經營服務的營業收入合計達人民幣3,789.3百萬元（二零二四年：約人民幣3,720.6百萬元），較去年增加人民幣68.7百萬元。

3.1.1 光伏發電項目

(a) 集中式光伏發電站項目之規模及表現

本年度，本集團集中式光伏發電業務經營表現略有下降，主要原因是限電率增加以市場化交易之影響導致發電量、平均銷售電價同步下降。本集團集中式光伏發電站所產生的電力銷售錄得營業收入約人民幣1,792.2百萬元，佔本集團本年總營業收入的約40.7%。儘管營業收入相比去年略有下降（約人民幣1,939.9百萬元，下降約7.6%，佔比約43.9%），但集中式光伏發電業務依然是本集團的重要收入來源之一。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團持有53座（二零二四年：53座）覆蓋中國13個省、2個自治區及1個直轄市的集中式光伏發電站，以及在澳大利亞南澳懷阿拉(Whyalla)持有1座（二零二四年：1座）集中式光伏發電站已投入運營。這些光伏發電站的總併網容量達到約2,603兆瓦，與二零二四年持平。體現了本集團在新能源領域的持續發展和佈局。有關詳情載列如下：

位置	光伏資源區	二零二五年十二月三十一日			二零二四年十二月三十一日		
		電站數目	概約	概約	電站數目	概約	概約
			總併網容量 (兆瓦)	總發電量 (附註) (兆瓦時)		總併網容量 (兆瓦)	總發電量 (附註) (兆瓦時)
中國—附屬公司及合營企業：							
河北省	II/III	18	678	775,821	18	678	846,010
河南省	III	3	264	283,934	3	264	274,021
山東省	III	5	243	270,554	5	243	295,928
貴州省	III	4	189	146,746	4	189	191,547
安徽省	III	5	194	210,945	5	194	211,558
陝西省	II	2	161	185,273	2	161	162,020
江西省	III	3	125	133,523	3	125	124,627
江蘇省	III	2	184	205,053	2	183	238,359
寧夏回族自治區	I	1	100	123,306	1	100	124,312
湖北省	III	3	70	65,282	3	70	69,052
吉林省	II	1	31	36,805	1	31	40,579
西藏自治區	III	1	30	12,544	1	30	26,907
天津市	II	1	32	40,464	1	32	43,785
雲南省	II	1	22	23,509	1	22	30,116
山西省	III	2	139	129,735	2	139	88,887
廣東省	III	1	135	138,457	1	135	135,423
中國—小計		<u>53</u>	<u>2,597</u>	<u>2,781,952</u>	<u>53</u>	<u>2,596</u>	<u>2,903,131</u>
海外—附屬公司：							
澳大利亞南澳懷阿拉(Whyalla)	不適用	1	6	3,126	1	6	4,598
總計		<u><u>54</u></u>	<u><u>2,603</u></u>	<u><u>2,785,078</u></u>	<u><u>54</u></u>	<u><u>2,602</u></u>	<u><u>2,907,729</u></u>

本集團於中國的集中式光伏發電站項目大多數位於中國的中東部地區，且位於國家發改委劃分的II類及III類光伏資源區。這種地區分佈對於本集團光伏發電業務的發展具有積極意義。以下是按光伏資源區劃分的項目分析：

光伏資源區	二零二五年十二月三十一日			二零二四年十二月三十一日		
	電站數目	概約 總併網容量 (兆瓦)	概約 總發電量 (附註) (兆瓦時)	電站數目	概約 總併網容量 (兆瓦)	概約 總發電量 (附註) (兆瓦時)
中國—附屬公司及合營企業：						
I	1	100	123,307	1	100	124,312
II	12	450	541,336	12	450	553,739
III	40	2,047	2,117,309	40	2,046	2,225,080
總計	53	2,597	2,781,952	53	2,596	2,903,131

附註：指該等項目自(i)本集團收購完成當日；(ii)開始營運當日；及(iii)於各年年年初(以較遲者為準)起至各年年末止的概約總發電量。因此，上述總發電量未必可以反映出該等業務完整年度的營運表現。

(b) 本集團於年初或之前起持有且已投入營運之集中式光伏發電站項目之主要表現數據

加權平均利用比率與加權平均利用小時數變化

	二零二五年 十二月 三十一日	二零二四年 十二月 三十一日	變動
加權平均利用比率(%)	84.32	89.29	(4.97)
加權平均利用小時數(小時)	1,072	1,140	(68)

與近五年市場加權平均利用小時數對比

年度	本集團 加權 平均利用 小時數 (小時)	市場數據 加權 平均利用 小時數 (小時)	變動
二零二一年	1,259	1,163	96
二零二二年	1,264	1,186	78
二零二三年	1,224	1,286	(62)
二零二四年	1,140	1,211	(71)
二零二五年	1,072	1,088	(16)

附註：二零二一年市場數據取自國家能源局，二零二二年市場數據取自電力規劃設計總院，二零二三年至二零二五年市場數據取自中國電力企業聯合會。

報告期內，本集團集中式光伏發電站項目的加權平均利用小時數為1,072小時，較二零二四年的1,140小時有所下降，加權平均利用率亦由89.29%降至84.32%。該變化主要反映年內行業普遍面臨的消納壓力加劇及光照資源波動等宏觀因素的綜合影響。

從近年走勢來看，本集團利用小時數的變化與全國平均水平基本一致，均呈現下行趨勢。從二零二三年起，隨著行業限電問題逐漸顯現，本集團及市場利用小時數皆同步下降。進入二零二五年，本集團利用小時數與全國平均差距已收窄至16小時，表明在行業共性挑戰下，本集團致力提高運維管理水平，項目發電效率的相對表現持續改善。

(c) 分佈式光伏發電站項目規模及表現

本年，本集團分佈式光伏發電業務經營穩健，受惠於規模增長，電力銷售營業收入達到約人民幣650.3百萬元(二零二四年：約人民幣547.0百萬元)，增加約19%。本集團所持有及／或管理且已營運的分佈式光伏發電站的總裝機容量達到約1,088兆瓦(二零二四年：約920兆瓦)，主要分佈於國家發改委劃分的III類光伏資源區，如河南、安徽、山東、江蘇及河北等省份。其中包括本集團在北控水務集團有限公司的若干水廠建造並向其出售電力的分佈式光伏發電站，以及在山東高速集團的高速公路服務區內建造並向其出售電力的分佈式光伏發電站。

(d) 委託經營服務

除上述本集團光伏發電站的電力銷售外，本集團於中國提供光伏發電站項目委託經營服務，本年確認營業收入約人民幣18.7百萬元(二零二四年：約人民幣13.2百萬元)。

3.1.2 風力發電站項目

(a) 風力發電站項目之規模及表現

二零二五年受惠於本集團風電業務持續成長、本年電站位於地點之風資源較上年為佳促使位於IV類資源區項目(較高電價地區)錄得較佳表現，這一業務拓展帶來了顯著的營業收入增長。本年，本集團風力發電站的電力銷售錄得營業收入約人民幣1,289.4百萬元，相比去年同期約人民幣1,186.8百萬元，實現了營業收入的穩步提升。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團持有並已投運20個（二零二四年：19個）風力發電站，覆蓋中國4個省及2個自治區，總併網容量達約1,270兆瓦（二零二四年：約1,176兆瓦），有關詳情載列如下：

位置	風力資源區	二零二五年十二月三十一日			二零二四年十二月三十一日		
		電站數目	概約	概約	電站數目	概約	概約
			總併網容量 (兆瓦)	總發電量 (兆瓦時) (附註)		總併網容量 (兆瓦)	總發電量 (兆瓦時) (附註)
中國-附屬公司：							
河南省	IV	8	372	937,613	8	372	841,037
山東省	IV	4	328	559,619	3	234	481,565
內蒙古自治區	I	4	119	413,681	4	119	382,131
河北省	IV	2	301	825,031	2	301	743,354
山西省	IV	1	50	123,311	1	50	115,396
新疆維吾爾自治區	I	1	100	133,890	1	100	191,416
總計		20	1,270	2,993,145	19	1,176	2,754,899

本集團於中國的風力發電站項目大多數位於中國的河北省、河南省、山東省及山西省，屬於國家發改委劃分的IV類風力資源區。有關地區分佈有利於本集團風電業務的發展。

按風力資源區劃分之項目分析載列如下：

風力資源區	二零二五年十二月三十一日			二零二四年十二月三十一日		
	電站數目	概約	概約	電站數目	概約	概約
		總併網容量 (兆瓦)	總發電量 (兆瓦時) (附註)		總併網容量 (兆瓦)	總發電量 (兆瓦時) (附註)
中國-附屬公司：						
I	5	219	547,571	5	219	573,547
IV	15	1,051	2,445,574	14	957	2,181,352
總計	20	1,270	2,993,145	19	1,176	2,754,899

附註：指該等項目自(i)本集團收購完成當日；(ii)開始營運當日；及(iii)於各年年年初（以較遲者為準）起至各年年末止的概約總發電量。因此，上述總發電量未必可以反映出該等業務完整年度的營運表現。

(b) 本集團於年初或之前起持有且已投入營運之風力發電站項目之
主要表現數據

加權平均利用率與加權平均利用小時數變化

	二零二五年 十二月 三十一日	二零二四年 十二月 三十一日	變動
加權平均利用率(%)	94.03	95.44	(1.41)
加權平均利用小時數(小時)	2,635	2,611	24

與近五年市場加權平均利用小時數對比

年度	本集團 加權 平均利用 小時數 (小時)	市場數據 加權 平均利用 小時數 (小時)	變動
二零二一年	2,902	2,246	656
二零二二年	2,464	2,259	205
二零二三年	2,629	2,225	404
二零二四年	2,611	2,127	484
二零二五年	2,635	1,979	656

附註：二零二一年市場數據取自國家能源局，二零二二年市場數據取自電力規劃設計總院，二零二三年至二零二五年市場數據取自中國電力企業聯合會。

報告期內，本集團風力發電站項目的加權平均利用小時數為2,635小時，雖然與二零二四年的2,611小時相比有輕微增長，但加權平均利用率亦由95.44%降至94.03%。該變化主要反映年內行業普遍面臨的消納壓力加劇、風資源波動以及部分地區限電影響等宏觀因素的綜合作用。

從近年走勢來看，全國風電平均利用小時數自二零二一年的2,246小時波動下降至二零二五年的1,979小時，行業整體受裝機規模快速擴張帶來的消納壓力影響日益明顯。本集團項目利用小時數雖亦從高位的2,902小時下降至近年約2,600小時，但始終顯著高於全國平均水平，反映集團在風電項目選址、機型選配及運維管理方面的綜合優勢。

(c) 委託經營服務

除上述本集團風力發電站的電力銷售外，本集團於中國提供風力發電站項目委託經營服務，本年度確認營業收入約人民幣38.7百萬元(二零二四年：人民幣33.7百萬元)。

3.2 工程、採購及建造及技術諮詢服務

本集團主要從事清潔能源業務，包括光伏、風電及清潔供暖項目的工程、採購、建造及相關服務，並在電力相關項目的設計、工程及建造方面擁有豐富的經驗和資質。近年來，本集團已將光伏和風電相關的自有項目建設作為首要目標，並持續調整、優化內部資源配置。本年度，本集團來自提供工程、採購及建造及相關服務的營業收入合計約人民幣47.2百萬元(二零二四年：約人民幣125.4百萬元)，佔總營業收入的約1.1%(二零二四年：約2.8%)。

3.3 提供清潔供暖服務

截至二零二五年十二月三十一日，本集團及其合營企業通過開發及業務收購，持有及／或管理了12個(二零二四年：12個)已營運的清潔能源項目，這些項目分佈於河南省、山西省、陝西省、寧夏回族自治區、遼寧省及其他省份及自治區，利用天然氣、電力、地熱能、生物質能、光伏發電、工業餘熱能源、清潔化燃煤(超低排放)能源、江水源等多種清潔能源。實際清潔供暖面積合計達到約3,529.8萬平方米(二零二四年：約3,532.1萬平方米)，與上一年度持平；清潔供暖服務使用者數量約為212,163戶(二零二四年：約211,144戶)，同比增長了約0.5%。本集團在本年度確認的提供清潔供暖服務產生的營業收入約為人民幣572.2百萬元(二零二四年：577.1百萬元)，相對去年同期基本持平。

其中，本集團及其合營企業持有及／或管理的已營運項目之實際清潔供暖面積及清潔供暖服務戶數的詳情如下：

位置	概約實際清潔供暖面積			概約清潔供暖服務戶數		
	二零二五年	二零二四年	變動	二零二五年	二零二四年	變動
	十二月三十一日 (千平方米)	十二月三十一日 (千平方米)		十二月三十一日 (戶數)	十二月三十一日 (戶數)	
中國東北地區	14,839	14,862	(0.2)	44,727	45,389	(1.5)
中國華北地區	10,602	10,689	(0.8)	89,090	88,258	0.9
中國西北地區	6,622	6,562	(0.9)	54,307	53,791	1.0
中國華東及華中地區	3,235	3,208	0.8	24,039	23,706	1.4
總計	35,298	35,321	(0.1)	212,163	211,144	0.5

3.4 新業務探索與戰略佈局

在新能源技術革命與產業變革的浪潮推動下，本集團以前瞻性視野積極拓展產業鏈高附加值領域，深化「新能源+」多元化應用場景的探索與實踐，矢志成為國內領先的綜合清潔能源服務商。

在交能融合領域，本集團依託與北京航空航天大學共建的「北航山高交能融合研究中心」，系統構建了「研究—策劃—示範—智能工具」一體化的創新鏈條。年內，北航山高交能融合研究中心深度參與了行業權威報告《2024交通與能源融合學科發展報告》的編製工作，並在淄博、佛山、嘉興等多地，圍繞氫能裝備產業園、自動駕駛公交接駁、零碳港口建設等一系列示範項目，完成了高質量的策劃方案與可行性研究。山東省臨滕高速光伏項目費縣段15.6兆瓦已併網，入選「2025年全國交通與能源融合創新案例」。本集團還參與編製團體標準《高速公路光伏廊道建設指南》，已完成專家評審。

在電算協同領域，本集團敏銳捕捉數字經濟與綠色能源融合的趨勢，攜手行業夥伴北京世紀互聯寬帶數據中心有限公司，在內蒙古自治區烏蘭察布全力推動「源網荷儲」一體化項目。該項目旨在探索「綠色能源供給+算力基礎設施」的新型發展模式，實現清潔電力的本地化高效消納與算力中心低碳運行的雙向賦能，為構建清潔低碳、安全高效的能源體系和新型算力網絡體系貢獻獨特的「山高方案」。項目一期已取得核准、接入等合規手續，力爭二零二六年底取得重大進展。

在儲能領域，本集團戰略佈局成效顯現，調節性抽水蓄能項目正穩步推進。未來相關核心項目的落地佈局，將有力提升本集團在未來電力系統中的調峰調頻核心能力，持續築牢市場競爭優勢，為本集團在儲能賽道的長遠發展奠定堅實基礎。

在國際業務領域，本集團已正式成立國際業務工作組，完成了《山高新能源集團國際業務戰略規劃》的編製，明確了「聚焦重點、穩健出海」的發展路徑。報告期內，本集團已與多家成功「出海」的中央企業及行業龍頭建立了戰略合作關係，初步鎖定了東南亞(印尼、老撾)、中亞(烏茲別克斯坦)等「一帶一路」沿線國家和地區的多個潛在優質項目機會，力爭在「十五五」期間實現國際業務從「0到1」的歷史性突破，開闢新的增長空間。

3.5 前景展望

展望二零二六年，中國電力行業將在「十五五」規劃的引領下穩步前行。根據中國電力企業聯合會預測，二零二六年全社會用電量將達10.9至11.0萬億千瓦時，同比增長5%至6%。全年新增發電裝機有望超過4億千瓦，其中新能源（風電、光伏）新增裝機預計超過3億千瓦。屆時，太陽能發電裝機規模將歷史性地超過煤電，風電與太陽能發電合計裝機佔比將達到總發電裝機的一半，煤電裝機比重則下降至31%左右。這標誌著我國電力系統正式邁入以新能源為主體的新階段，對系統調節能力、市場機制完善及新能源利用率（目標不低於90%）提出了更高要求。

展望未來，本集團將深刻把握行業發展的新趨勢、新特點，將「質量優先、效益為王、安全為基、創新為要」的十六字方針貫穿於經營管理始終。我們將緊緊圍繞消納條件、產業協同、區域深耕、多能互補這四大戰略支點，全面加強「投建運」一體化管理能力，矢志不渝地追求度電成本的領先優勢，最終實現可持續的高質量發展。

在業務佈局層面，本集團將堅定不移地執行「提風、穩光、佈儲、拓水」的戰略方向。一方面，我們將繼續鞏固和擴大在傳統風電、光伏領域的既有優勢。本集團將集中優勢兵力，確保前期儲備的超過1吉瓦的陸上風電項目在「十五五」開局之年陸續開工建設並形成有效資產，迅速做大裝機規模，提升市場份額。另一方面，本集團將推進抽水蓄能、新型儲能、「源網荷儲」一體化、綠電直連等新業態項目的實質性落地，將戰略儲備轉化為實實在在的業績貢獻，加速培育集團的「第二增長曲線」，構建多元化、韌性強的業務組合。

在核心能力建設層面，本集團將直面挑戰，系統性地補齊短板。電力交易能力將是決定本集團未來成敗的關鍵核心能力。我們將加快培育一支懂市場、善策略、能實戰的專業化電力交易團隊，並依託大數據、人工智能等先進技術，建設智能化交易決策輔助平台，實現對市場價格的精準預測和交易策略的動態優化，力爭在電力市場化浪潮中佔據主動。指標轉化能力是釋放存量價值、實現規模增長的瓶頸。本集團將下定決心、系統謀劃，通過重塑內部流程、打破部門壁壘、強化工程管理力量、推行標準化設計與模塊化施工等綜合舉措，顯著縮短項目從獲取指標到併網發電的轉化週期，確保寶貴的資源能夠快速變現為收入和利潤，實現「開發-建設-運營」的高效循環。此外，本集團將持續大力推動數智化轉型，將人工智能、物聯網、大數據等技術深度融入電站運維、電力交易、項目管理、風險控制等各個業務環節，全面提升運營效率和核心競爭力，以科技賦能企業發展。

在可持續發展與資本市場溝通層面，本集團將繼續深化ESG管理，持續提升氣候變化應對、生物多樣性保護等關鍵議題的管理水平，力爭在各項主流ESG評級中保持行業領先地位。本集團將進一步加強與投資者的深度溝通，持續有效輸出本公司的核心價值與長期發展戰略，強化資本市場形象塑造，確保本公司在資本市場的長期競爭力和曝光度。同時，我們將積極探索綠色金融工具，拓寬融資渠道，降低融資成本，為本集團的可持續發展提供堅實的資金保障。

本集團將一如既往地緊密依託山東高速集團作為世界500強企業的強大實力和品牌背書，積極融入國家能源綠色低碳轉型的時代洪流，牢牢錨定「十五五」高質量發展的宏偉目標，以更加堅定、自信、從容的步伐，奮力推動公司發展不斷躍上新台階，以優異的業績回報股東的信任與支持，為員工創造廣闊的發展平台，為社會的可持續發展貢獻更大的力量。

4. 財務表現

4.1 營業收入及毛利率

本年度內，本集團錄得營業收入約人民幣4,408.7百萬元(二零二四年：約人民幣4,423.1百萬元)，較去年同期減少約0.3%，收入減少主要由於(i)電網限電增加導致光伏發電業務收入同比減少；(ii)因風資源良好及新建電站併網使風電業務收入增長；及(iii)建造及相關服務收入減少的綜合影響所致。本年度電力銷售實現收入約人民幣3,731.9百萬元(二零二四年：約人民幣3,673.7百萬元)之營業收入，與去年相比增長約1.6%。

按各業務性質分類之毛利表現載列如下：

	二零二五年			二零二四年		
	營業收入 (人民幣百萬元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣百萬元)	營業收入 (人民幣百萬元)	毛利率 (%)	毛利 (人民幣百萬元)
電力銷售及委託經營服務						
光伏發電業務	2,442.5	49.9	1,218.2	2,486.9	52.7	1,309.6
風電業務	1,289.4	56.4	726.8	1,186.8	53.8	638.5
委託經營服務	57.4	10.6	6.1	46.9	10.2	4.8
建造及相關服務	47.2	1.3	0.6	125.4	14.0	17.6
提供清潔供暖服務	572.2	8.5	48.4	577.1	8.8	50.8
總計	4,408.7	45.4	2,000.1	4,423.1	45.7	2,021.3

上述業務分析載於「管理層討論與分析」一節項下「3.業務回顧」分節。

電力銷售業務的毛利本年度約人民幣1,945.0百萬元，佔本集團毛利總額的97.2% (二零二四年：96.4%)。電力銷售對本集團毛利總額的貢獻與上年度有所增長，主要由於本集團光伏及風力發電站項目營運規模穩步發展所致。另一方面，提供清潔供暖服務於本年度對本集團毛利總額的貢獻比例為2.4% (二零二四年：2.5%)。

本年度，整體毛利率由二零二四年的45.7%下降至45.4%，減少0.3個百分點。

4.2 其他收入及收益淨額

本年度，本集團的其他收入及收益淨額減少約人民幣110.8百萬元至約人民幣132.1百萬元(二零二四年：約人民幣242.9百萬元)，主要由於(i)匯兌收益因外幣借款匯率變動減少約人民幣19.4百萬元至約人民幣27.8百萬元(二零二四年：約人民幣47.2百萬元)；(ii)按公平值計入損益的金融資產的公平值收益因金融資產估值變化減少約人民幣25.1百萬元至約人民幣2.1百萬元(二零二四年：約人民幣27.2百萬元)；及(iii)本年無債務重組收益(二零二四年：約人民幣24.7百萬元)。

4.3 行政開支

本年度，本集團的行政開支約人民幣349.6百萬元(二零二四年：約人民幣350.1百萬元)，主要由於：(i)本集團降本增效使得行政開支中專業服務費較去年同期相比減少；及(ii)本集團稅金及附加較去年同期相比增加的綜合影響所致。

4.4 其他經營開支淨額

本年度，本集團的其他經營開支增加約人民幣108.9百萬元至約人民幣184.3百萬元(二零二四年：約人民幣75.4百萬元)，主要由於(i)預付款項、按金及其他應收款項之金融資產減值因預期信用損失變化增加至約人民幣113.0百萬元(二零二四年：約人民幣2.9百萬元)；(ii)聯營公司及合營公司投資減值約人民幣55.1百萬元(二零二四年：約人民幣56.9百萬元)；及(iii)物業、廠房及設備減值約人民幣7.3百萬元(二零二四年：約人民幣3.6百萬元)。

4.5 財務費用

本集團財務費用減少約人民幣181.9百萬元至約人民幣965.4百萬元(二零二四年：約人民幣1,147.3百萬元)，主要由於本年度低成本融資置換高成本融資及提前償還高成本境外借款減少財務費用。

4.6 所得稅開支

本集團主要於中國進行業務，相關標準企業所得稅率為25%。本年度所得稅開支增加主要是由於本年度部份附屬公司稅收優惠政策到期，當期所得稅增加，本集團積極採取稅務籌劃措施以控制當期所得稅開支及降低遞延所得稅開支的綜合影響所致。

4.7 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備主要指本集團所持有已營運或在建的清潔能源項目的賬面值，減少主要由於本年度(i)開發清潔能源項目；(ii)折舊撥備之淨綜合影響所致。

4.8 投資物業

本集團的投資物業主要指一處位於香港的辦公室及四個停車位之公平值，且有關物業已出租予獨立第三方。

4.9 商譽

商譽乃由於自二零一六年起收購附屬公司所致。

4.10 特許經營權及經營權

特許經營權指根據建設—經營—轉讓(BOT)基準營運若干光伏發電站及清潔供暖項目之權利，而經營權指參考香港財務報告準則第3號(經修訂)業務合併收購清潔能源業務產生之經營權。特許經營權及經營權的減少主要由於攤銷撥備所致。

4.11 於合營企業的投資

主要為本集團對在中國成立的有限合夥企業以及為開展清潔能源業務而成立的合營企業的出資。本集團對合營企業的投資由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣393.2百萬元變為於二零二五年十二月三十一日的約人民幣483.2百萬元，主要由於(i)本年度內對合營公司投資；(ii)分佔合營公司溢利及虧損；及(iii)本集團於部分合營公司的投資減值之綜合影響所致。

4.12 於聯營公司的投資

主要為(i)本集團於山高環能集團股份有限公司的投資，其為本集團擁有24.17%權益的聯營公司，主要從事有機廢棄物的無害化處理及高價值資源利用業務、清潔供暖服務業務及合同能源管理業務；及(ii)本集團於天津屹立新能源科技有限公司的投資，其為本集團擁有35%權益的聯營公司，主要在中國從事太陽能發電產品銷售、新興能源技術研發、工程管理服務為主的企業。本集團於聯營公司的投資由於二零二四年十二月三十一日的約人民幣1,076.3百萬元增加至於二零二五年十二月三十一日的約人民幣1,168.9百萬元，主要由於本年度(i)分佔聯營公司溢利及虧損；(ii)本集團於部分聯營公司的投資減值；及(iii)對聯營公司投資之綜合影響所致。

4.13 指定按公平值計入其他全面收入的股權投資

指定按公平值計入其他全面收入的股權投資為本集團於廣州巨灣技研有限公司的投資，本集團擁有3.90%的股權權益。該公司主要從事動力電池、新一代突破性儲能器及其系統相關業務之研發、生產、銷售及服務，本集團預計長期持有此投資。

4.14 合約資產

於二零二五年十二月三十一日，合約人民幣資產約人民幣708.8百萬元(二零二四年：約人民幣690.1百萬元)，為(i)主要來自提供清潔能源項目的工程、採購及建造服務按建造進度確認的應收款項總額約人民幣33.5百萬元(二零二四年：約人民幣34.3百萬元)；(ii)在完成國家對可再生能源發電項目的可再生能源發電補貼清單(「**項目清單**」)登記後將開票及結算的光伏及風力發電站項目的可再生能源中央財政補助應收款項總額約人民幣677.6百萬元(二零二四年：約人民幣659.9百萬元)；及(iii)合約人民幣資產的虧損撥備約人民幣2.3百萬元(二零二四年：約人民幣4.1百萬元)。合約資產減少主要由於本年度向客戶提供建造服務及相應客戶結算增加的影響所致。

4.15 貿易應收款項及應收票據

於二零二五年十二月三十一日，貿易應收款項及應收票據約人民幣8,140.9百萬元(二零二四年：約人民幣8,674.3百萬元)，主要包括(i)光伏及風力發電站項目電力銷售的應收款項總額約人民幣7,097.2百萬元(二零二四年：約人民幣7,614.2百萬元)；(ii)提供清潔能源業務的工程、採購及建造服務完成若干里程碑且獲得客戶接受及確認的應收款項總額約人民幣680.2百萬元(二零二四年：約人民幣786.3百萬元)；及(iii)貿易應收款項及應收票據虧損撥備約人民幣118.5百萬元(二零二四年：約人民幣107.8百萬元)。

於二零二五年十二月三十一日，光伏及風力發電站項目電力銷售之貿易應收款項總額主要包括(i)主要向國家電網有限公司(主要從事國家供電網絡的發展及營運之國有企業)銷售電力之應收款項約人民幣321.7百萬元(二零二四年：約人民幣294.9百萬元)；及(ii)已獲納入項目清單的光伏及風力發電站項目的可再生能源中央財政補助應收款項約人民幣6,663.2百萬元(二零二四年：約人民幣7,174.2百萬元)。

4.16 預付款項、按金及其他應收款項、其他可收回稅項以及按公平值計入損益的金融資產

預付款項、按金及其他應收款項、其他可收回稅項以及按公平值計入損益的金融資產減少合共約人民幣11.3百萬元(按金及其他應收款項減少約人民幣243.7百萬元)至合共約人民幣4,293.5百萬元(二零二四年：約人民幣4,304.8百萬元)，主要由於(i)預付款項、按金及其他應收款項增加；及(ii)按公平值計入損益的金融資產贖回及公平值變動的綜合影響所致。

4.17 現金及現金等價物

現金及現金等價物增加約人民幣970.7百萬元至約人民幣4,616.3百萬元(二零二四年：約人民幣3,645.6百萬元)，主要由於本年度(i)收到金融機構募集資金帶來的現金流入；(ii)日常經營性業務的淨現金流入；(iii)建設、發展及營運清潔能源項目的現金流出；及(iv)淨減少計息銀行借款及其他借款的淨影響所致。

4.18 貿易應付款項及應付票據

貿易應付款項及應付票據約人民幣1,007.9百萬元(二零二四年：約人民幣890.3百萬元)主要為發展清潔能源項目提供工程、採購及建造服務產生之貿易應付款項及應付票據。

4.19 其他應付款項及應計費用

其他應付款項及應計費用約人民幣558.6百萬元(二零二四年：約人民幣1,009.5百萬元)減少約人民幣450.9百萬元，主要由於本年度(i)向承包商及供應商支付有關本集團持有的項目的建造及設備應付款項；及(ii)清償本集團收購或發展中項目產生的建造及設備應付款項的影響所致。

4.20 計息銀行借款及其他借款、公司債券(不包括經營租賃)

於二零二五年十二月三十一日，計息銀行借款及其他借款、公司債券(不包括經營租賃)總額約人民幣25,786.5百萬元(二零二四年：約人民幣25,687.5百萬元)，增加合共約人民幣99.0百萬元(非流動部分減少約人民幣1,643.3百萬元及流動部分增加約人民幣1,742.3百萬元)，主要由於本年度(i)為滿足業務擴張需求及資金週轉而增加銀行借款；及(ii)償還銀行借款及其他借款淨影響所致。

4.21 資本開支

本年度，本集團的資本開支總額約人民幣為1,561.9百萬元(二零二四年：約人民幣962.4百萬元)，包括(i)發展光伏及風力發電站項目、清潔供暖項目及其他物業、廠房及設備合共約人民幣1,292.3百萬元(二零二四年：約人民幣902.7百萬元)；(ii)添置其他無形資產約人民幣1.9百萬元(二零二四年：約人民幣11.0百萬元)；及(iii)投資附屬公司、合營企業及聯營公司、其他股權投資及收購彼等權益約人民幣267.7百萬元(二零二四年：約人民幣48.7百萬元)。

4.22 流動資金及財務資源

本集團實行穩健的財務政策，嚴格控制現金及管理風險。本集團的現金及現金等價物主要以人民幣(「人民幣」)及港元(「港元」)計值。現金結餘一般存作以人民幣及港元計值的短期存款。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物約人民幣4,616.3百萬元(二零二四年：約人民幣3,645.6百萬元)。

發展清潔能源業務需要大量初始資本投資，本年度本集團主要通過長期銀行借款及其他借款(不包括經營租賃)、公司債券、引入戰略投資人及成立信託計劃募集資金為相關發展撥資。

(a) 長期銀行借款及其他借款、公司債券(不包括經營租賃)

於二零二五年十二月三十一日，本集團的借款(包括計息銀行借款及其他借款以及公司債券(不包括經營租賃))總額約人民幣25,786.5百萬元(二零二四年：約人民幣25,687.5百萬元)，包括(i)銀行借款約人民幣19,409.1百萬元(二零二四年：約人民幣19,901.6百萬元)；(ii)公司債券約人民幣2,517.5百萬元(二零二四年：約人民幣694.5百萬元)；及(iii)融資租賃安排項下之租賃負債及其他貸款約人民幣3,859.9百萬元(二零二四年：約人民幣5,091.4百萬元)。本集團的借款中有約67%(二零二四年：約74%)為長期借款。

5. 本集團資產抵押

於二零二五年十二月三十一日，本集團之已抵押銀行借款及其他借款以及應付票據乃以下列各項作抵押：

- i. 本集團若干物業、廠房及設備之質押；
- ii. 本集團若干貿易應收款項及合約資產之質押；
- iii. 本集團於若干附屬公司及一間聯營公司之股權之質押；
- iv. 本公司及／或其附屬公司提供之擔保；及／或
- v. 本集團若干銀行結餘之質押。

除上文所披露者外，於二零二五年十二月三十一日，本集團並無就本集團資產作出任何抵押。

6. 或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無任何重大或然負債(二零二四年：無)。

7. 已發行債權證

本集團於二零二五年十二月三十一日的公司債券：

- (a) 本公司一家附屬公司於二零二五年七月三日發行本金總額為人民幣500百萬元的超短融債券，年利率為1.78%。須於二零二六年三月二十六日償還。
- (b) 本公司一家附屬公司於二零二五年十二月十八日發行本金總額為人民幣500百萬元的超短融債券，年利率為1.85%。須於二零二六年九月十五日償還。
- (c) 本公司一家附屬公司於二零二五年五月七日至五月八日發行本金總額為人民幣500百萬元的中期票據，年利率為2.30%。須於二零二八年五月九日償還。
- (d) 本公司一家附屬公司於二零二五年九月四日至九月五日發行本金總額為人民幣500百萬元的中期票據，年利率為2.15%。須於二零三零年九月八日償還。
- (e) 本公司一家附屬公司於二零二五年十月二十七日發行本金總額為人民幣500百萬元的中期票據，年利率為2.25%。須於二零三零年十月二十八日償還。

8. 外匯風險

本公司大部份附屬公司在中國經營業務，而其交易大多以人民幣列值及結算。本集團持有的非人民幣計價的貨幣性資產及負債因匯率波動產生的匯兌損益，影響本集團綜合損益表。倘其他貨幣兌人民幣升值／貶值，則本集團將會錄得溢利增加／減少。於本年度，本集團並無使用衍生金融工具以對沖其外匯風險。

9. 僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團共僱用1,810名僱員（二零二四年：1,886名僱員）。本集團的薪酬組合一般參考市場條款及個人表現而制訂。本集團積極吸納優秀人才，建立強大的團隊，以維持本集團的整體業務增長。為保留及激勵員工，本集團已制定內部薪酬政策。在挑選及擢升員工時，本集團會參照其資歷、經驗及是否適合該職位而決定。員工之工作表現亦會於每年評核時，作為檢討薪酬福利之基礎。同時，本集團亦會參考現行市場水平及個人專長，為員工提供具競爭優勢的薪酬待遇。

此外，本集團亦向員工提供一系列的福利政策，增加員工歸屬感及工作熱誠，共同推動企業的可持續發展。為激勵員工努力工作，本集團會向表現傑出的員工派發獎金和獎勵。本集團根據相關法律法規制定員工的工作時間，為加班的員工提供超時工作交通費報銷和加班補假。另外，本集團為員工提供社會保險、住房公積金和強制性公積金等福利。

除了法定假期及固定帶薪年假外，員工亦享有病假、婚假、產假、侍產假和恩恤假等額外的假期福利。

10. 附屬公司、聯營公司及合營企業的重大投資、重大收購及出售

1. 有關儀征EPC合同之須予披露交易

於二零二五年五月十三日，儀征市山高新能源有限公司（「**儀征山高新能源**」）（為本公司直接非全資附屬公司，作為發包人）與中國電建集團成都勘測設計研究院有限公司及貴州智慧電力科技有限公司（統稱「**聯合承包人A**」）訂立工程、採購及建設合同（「**儀征EPC合同**」），據此，儀征山高新能源同意委聘聯合承包人A就位於中國江蘇省儀征市劉集鎮的100兆瓦漁光儲一體化示範項目提供有關工程、採購及建設服務，總代價為人民幣416,879,989.36元（含稅）。倘實際裝機容量大於核准裝機容量且實際裝機容量不超過115兆瓦，總暫定代價最高為人民幣479,276,300元。

由於儀征EPC合同項下交易之一個或多個適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）高於5%但低於25%，故根據上市規則第14章，儀征EPC合同項下之交易構成本公司的須予披露交易，因而須遵守上市規則項下的申報及公告規定。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二五年五月十三日之公告。

2. 有關文水融資租賃協議之須予披露交易

於二零二五年七月二十五日，文水山高供熱有限公司（「**文水山高供熱**」）（作為承租人）與華潤融資租賃有限公司（「**華潤租賃**」）（作為出租人）訂立融資租賃協議，據此，華潤租賃將向文水山高供熱購買位於中國山西省文水縣之供暖設備及配套設施（「**文水租賃資產**」），總代價為人民幣250,000,000元（「**文水融資租賃協議**」）。文水租賃資產其後出租予文水山高供熱，租期為96個月。文水融資租賃協議項下之文水租賃資產之擁有權將於租賃期內歸屬於華潤租賃。於租賃期末及待文水山高供熱支付(i)文水融資租賃協議項下所有應付金額；及(ii)文水租賃資產象徵式代價人民幣100元後，文水租賃資產之擁有權將回歸文水山高供熱。

由於文水融資租賃協議及據此擬進行之交易所涉及之上市規則第14.07條所載之最高適用百分比率超過5%而所有適用百分比率均低於25%，根據上市規則第14章，訂立文水融資租賃協議及據此擬進行之交易構成本公司之須予披露交易，因此須遵守上市規則第14章項下之通告及公告規定。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二五年七月二十五日之公告。

3. 有關海興融資租賃協議之須予披露交易

於二零二五年九月九日，北控清潔能源（海興）有限責任公司（「**北控清潔能源（海興）**」）（作為承租人）與中銀金融租賃有限公司（「**中銀金租**」）（作為出租人）訂立融資租賃協議（「**海興融資租賃協議**」），據此，中銀金租將向北控清潔能源（海興）購買位於中國河北省滄州市海興縣的145兆瓦集中式光伏發電站的光伏系統及配套設施（「**海興租賃資產**」），總代價為人民幣385,000,000元，海興租賃資產其後出租予北控清潔能源（海興），租期為13年。海興融資租賃協議項下之海興租賃資產之擁有權將於租賃期內歸屬於中銀金租。於租賃期末及待北控清潔能源（海興）支付(i)海興融資租賃協議項下所有應付金額；及(ii)海興租賃資產象徵式代價人民幣100元後，海興租賃資產之擁有權將回歸北控清潔能源（海興）。

由於海興融資租賃協議及據此擬進行之交易所涉及之上市規則第14.07條所載之最高適用百分比率超過5%而所有適用百分比率均低於25%，根據上市規則第14章，訂立海興融資租賃協議及據此擬進行之交易構成本公司之須予披露交易，因此須遵守上市規則第14章項下之通告及公告規定。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二五年九月九日之公告。

4. 有關鄆城EPC合同之須予披露交易及關連交易

於二零二五年九月十三日，菏澤山高綜合能源有限公司（「**菏澤山高能源**」）（為本公司之直接全資附屬公司及山高控股之間接非全資附屬公司，作為發包人）與聯合承包人（即中國能源建設集團安徽電力建設第二工程有限公司及山東正晨科技股份有限公司）（統稱「**聯合承包人B**」）訂立EPC合同（「**鄆城EPC合同**」）。根據鄆城EPC合同，菏澤山高能源同意委聘聯合承包人B就位於中國山東省菏澤市鄆城縣的175兆瓦分散式風電項目提供EPC服務，合同總價為人民幣1,011,365,724.00元（包括所有稅項）（可在國家稅務政策更改時調整）。

於二零二五年九月十三日，由於(i)菏澤山高能源為本公司之直接全資附屬公司及山高控股之間接非全資附屬公司；(ii)山東高速集團本身及透過多個實體直接及間接合共擁有山高控股之已發行股本約43.44%及間接持有本公司之已發行股本約60.66%；(iii)山東高速股份及山東高速集團分別持有山東高速信息集團有限公司（「**山東高速信息集團**」）的65%及35%股權，而山東高速信息集團持有山東正晨科技股份有限公司約33.3944%股權，山東正晨科技股份有限公司被視為山東高速集團的30%受控公司；及(iv)本公司為山高控股之直接非全資附屬公司。因此，根據上市規則第14A章，(a)山東高速集團為本公司之間接控股股東及關連人士及山高控股之控股股東及關連人士；(b)山東正晨科技股份有限公司為山東高速集團之聯繫人，以及本公司及山高控股各自之關連人士；及(c)鄆城EPC合同項下擬進行之交易構成本公司及山高控股各自之關連交易。

根據上市規則第14A.81條至14A.82條，倘一連串交易全部於12個月期內訂立，或彼此有關連，則該等交易將合併計算並視作一項交易處理。由於先前EPC合同（定義見本公司及山高控股日期為二零二五年九月十三日之聯合公告）（「**鄆城先前EPC合同**」）性質和與同一關連人士訂立的鄆城EPC合同相似，鄆城EPC合同及鄆城先前EPC合同項下之交易應按照上市規則第14A.81條至14A.82條合併計算。

於二零二五年九月十三日，就本公司而言，由於根據上市規則合併計算的鄆城EPC合同及鄆城先前EPC合同項下交易之最高適用百分比率超過5%，故根據上市規則第14A章，訂立鄆城EPC合同須遵守申報、公告、通函及獨立股東批准之規定。

鄆城EPC合同項下擬進行之交易將列作收購發電站資產，本公司確認的交易最大價值將為鄆城EPC合同總金額。就此而言，於二零二五年九月十三日，由於鄆城EPC合同項下代價總金額的最高適用百分比率超過5%，但低於25%，故鄆城EPC合同項下擬進行之交易構成本公司之須予披露交易，並須遵守上市規則第14章項下申報及公告之規定。

有關進一步詳情，請參閱本公司及山高控股日期為二零二五年九月十三日之聯合公告，本公司日期為二零二五年九月二十五日之通函及本公司日期為二零二五年十月十六日之公告。

5. 有關昭平EPC合同之須予披露交易

於二零二五年十二月十六日，昭平縣山高新能源有限公司（「**昭平山高**」）（為本公司之直接非全資附屬公司及山高控股之間接非全資附屬公司，作為發包人）就位於中國廣西壯族自治區賀州市昭平縣的100兆瓦風電場項目（「**昭平項目**」）與聯合承包人（即中交第一航務工程局有限公司、中交一航局西南工程有限公司及中國電建集團河南省電力勘測設計院有限公司）（統稱「**聯合承包人C**」）訂立EPC總承包合同（「**昭平EPC合同**」），據此，昭平山高同意委聘聯合承包人C就昭平項目提供相關EPC服務，合同總價為人民幣674,628,269.88元（暫定，含稅）（可在國家稅務政策更改時調整）。

於二零二五年十二月十六日，就本公司及山高控股各自而言，由於昭平EPC合同項下擬進行之交易的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過5%但低於25%，故就本公司及山高控股各自而言，昭平EPC合同項下擬進行之交易構成上市規則第14章項下之須予披露交易，並須遵守上市規則項下之申報及公告規定。

根據上市規則第14A.09條，昭平山高為本公司及山高控股非重大附屬公司。儘管中國城鄉控股集團有限公司為昭平山高之主要股東，但根據上市規則第14A.09條，中國城鄉控股集團有限公司及其最終實益擁有人並不被視為本公司及山高控股各自之關連人士。因此，就本公司及山高控股各自而言，昭平EPC合同項下擬進行之交易不構成上市規則第14A章項下之關連交易。

有關進一步詳情，請參閱本公司及山高控股日期為二零二五年十二月十六日之聯合公告。

6. 有關武鄉EPC合同之須予披露交易

於二零二五年十二月二十二日，武鄉北清電力智慧能源有限公司（「**武鄉北清智慧能源**」）（為本公司之直接非全資附屬公司，作為發包人）就位於山西省長治市武鄉縣的100兆瓦光伏發電項目（「**武鄉項目**」）與中鐵十七局集團第二工程有限公司（「**中鐵十七局第二工程**」）（作為承包人）訂立EPC總承包合同（「**武鄉EPC合同**」）。根據武鄉EPC合同，武鄉北清智慧能源同意委聘中鐵十七局第二工程就武鄉項目提供EPC服務，合同總價為人民幣405,513,902.57元（含稅）（可在國家稅務政策更改時調整）。

於二零二五年十二月二十二日，由於武鄉EPC合同項下擬進行之交易的一項或多項適用百分比率（定義見上市規則第14.07條）超過5%但低於25%，故就本公司而言，武鄉EPC合同項下擬進行之交易構成上市規則第14章項下之須予披露交易，並須遵守上市規則項下之申報及公告規定。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二五年十二月二十二日之公告。

除上文所披露者外，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度概無進行有關附屬公司、聯營公司及合營企業的重大投資、重大收購及出售。

報告期後事項

本集團於報告期後直至本公告日期止之主要事項詳情如下：

1. 董事資料變動

下文載列自本公司最近中期報告刊發起直至本公告日期的董事資料變動情況：

1. 黃偉德先生獲委任為御佳控股有限公司（一間於聯交所主板上市的公司，股份代號：3789）之獨立非執行董事，自二零二六年二月一日起生效。
2. 朱劍彪先生辭任世紀互聯集團（一間於納斯達克上市之公司，股份代號：VNET）之執行董事兼聯合主席，自二零二六年三月九日起生效。

末期股息

董事會不建議派付本年度末期股息（二零二四年：無）。

購買、出售或贖回本公司上市證券

除本公告「管理層討論與分析」一節項下的「7.已發行債權證」分節所披露者外，本年度內，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

遵守企業管治守則

本公司注重維持高水平的企業管治，以實現可持續發展及提升企業表現。董事會及本公司管理層致力於堅守企業管治原則，並採納良好企業管治常規以符合法律及商業標準，專注內部監控、風險管理、公平披露及對全體股東負責等領域，以確保本集團所有運營的透明度及問責性。本公司相信有效的企業管治乃為提升股東價值及保障股東權益的關鍵因素。

董事會認為，除下文所披露者外，本公司於本年度內一直遵守上市規則附錄C1所載企業管治守則（「**企業管治守則**」）載列的所有適用守則條文（「**守則條文**」）。

根據企業管治守則守則條文第C.2.1條，董事會主席（「**主席**」）及本公司行政總裁（「**行政總裁**」）之職務應予以區分，且不應由同一人士擔任。主席及行政總裁的職責劃分應清晰界定並以書面列載。

王小東先生自二零二二年五月十九日至二零二四年八月二日擔任主席及李天章先生自二零二四年八月二日起擔任主席。自楊光先生於二零二二年五月十九日辭任執行董事兼行政總裁後，行政總裁職位空缺。本公司一直積極物色合適人選填補行政總裁的空缺。

為確保權力及授權平衡，本集團的日常業務管理已授權予其他執行董事及本集團的管理層，並對於代表本公司作出任何決定或訂立任何承諾前，須向董事會及本公司執行委員會報告並獲其批准的企業行動給予明確指示。董事會於本公司提名委員會的協助下，將不時檢討董事會架構、規模及組成，本公司將根據上市規則於有需要時就委任行政總裁另行刊發公告。

董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納其自身有關董事進行本公司證券交易之行為守則，其條款不遜於標準守則之規定準則。經向全體董事作出具體查詢後，全體董事確認彼等於本年度內一直遵守標準守則內所載之規定準則。

審核委員會及年度業績審閱

本公司審核委員會（「**審核委員會**」）目前由三名獨立非執行董事黃偉德先生、楊祥良先生和趙公直先生組成。審核委員會主席為黃偉德先生。審核委員會已審閱本集團於本年度之年度業績。審核委員會認為，於編製相關業績時，已採納適用會計政策並已遵守上市規則的適用規定且已作出充分披露。

有關初步公告之本公司核數師之工作範圍

有關本公告所載的本集團於本年度之綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合全面收益表以及相關附註的數字已經由本公司核數師與本集團於本年度的綜合財務報表草稿所載金額核對一致。根據香港會計師公會所頒佈之香港審計準則、香港審閱委聘準則或香港核證委聘準則，本公司核數師就此所進行的工作並不構成核證委聘，因此，本公司核數師並無就本公告作出任何保證。

刊發年度業績及年報

本年度業績公告刊載於本公司網站(www.shneg.com.hk)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)。本公司於本年度之年報載列根據上市規則規定所需全部資料，將適時寄發予要求印刷本的股東並於上述網站登載。

致謝

董事會謹此就我們的股東及業務夥伴於本年度內一直以來的支持，及員工的至誠貢獻及盡心耕耘致以衷心感謝。

釋義

於本公告內，除文義另有所指外，下列詞彙具有以下涵義：

「董事會」	指	本公司董事會
「本公司」	指	山高新能源集團有限公司，一間於開曼群島註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市（股份代號：1250）
「控股股東」	指	具有上市規則所賦予的涵義
「董事」	指	本公司董事
「本集團」	指	本公司及其附屬公司
「吉瓦」	指	吉瓦
「港元」	指	香港法定貨幣港元

「香港」	指	中國香港特別行政區
「千瓦時」	指	千瓦時
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「兆瓦」	指	兆瓦
「兆瓦時」	指	兆瓦時
「國家發改委」	指	中國國家發展和改革委員會
「中國」	指	中華人民共和國
「報告期」或「本年度」	指	截至二零二五年十二月三十一日止年度
「人民幣」	指	中國法定貨幣人民幣
「山高控股」	指	山高控股集團有限公司，一間於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：412)
「山高控股集團」	指	山高控股及其附屬公司
「山東高速股份」	指	山東高速股份有限公司，一間於上海證券交易所上市之公司(證券代碼：600350.SH)，並由山東高速集團擁有約70.67%
「山東高速集團」	指	山東高速集團有限公司，一間於中國成立之有限公司，並為本公司的間接控股股東

「股東」 指 本公司股東

「聯交所」 指 香港聯合交易所有限公司

承董事會命
山高新能源集團有限公司
主席
李天章

香港，二零二六年三月二十六日

於本公告日期，董事會包括執行董事李天章先生、朱劍彪先生、王文波先生、劉志杰先生、廖劍蓉女士、李力先生及王萌先生；及獨立非執行董事秦泗釗教授、黃偉德先生、楊祥良先生及趙公直先生。