

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。



**CHINA RUIFENG RENEWABLE ENERGY HOLDINGS LIMITED**  
**中國瑞風新能源控股有限公司**

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：00527)

**截至二零二五年十二月三十一日止年度的全年業績公告**

中國瑞風新能源控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)宣佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度(「報告期間」)的綜合業績，連同過往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
收益	3	406,243	336,274
銷售成本		<u>(265,928)</u>	<u>(217,108)</u>
毛利		140,315	119,166
利息收入		9,370	7,530
其他收入		23,267	17,880
其他收益，淨額		13,410	1,598
行政開支		(115,120)	(86,136)
其他應收款項的預期信貸虧損撥備	8	(52,201)	(28,681)
物業、廠房及設備之減值		(27,032)	—
收購物業、廠房及設備之預付款項之減值		<u>(23,851)</u>	<u>—</u>
經營(虧損)/溢利		(31,842)	31,357
融資成本		(153,734)	(132,318)
應佔聯營公司虧損		(4)	(22)
應佔合營企業溢利		<u>739</u>	<u>23</u>
扣除所得稅前虧損		(184,841)	(100,960)
所得稅開支	5	<u>(31,882)</u>	<u>(24,817)</u>
本年度虧損		<u><u>(216,723)</u></u>	<u><u>(125,777)</u></u>
下列各項應佔本年度(虧損)/溢利：			
—本公司擁有人		(161,291)	(132,517)
—非控股權益		<u>(55,432)</u>	<u>6,740</u>
		<u><u>(216,723)</u></u>	<u><u>(125,777)</u></u>
本公司擁有人應佔每股虧損(人民幣元)			
基本	6	(0.094)	(0.079)
攤薄	6	<u>(0.094)</u>	<u>(0.079)</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
本年度虧損	<u>(216,723)</u>	<u>(125,777)</u>
其他全面收益／(虧損)		
可能重新分類至損益的項目：		
產生於換算中華人民共和國(「中國」)境外 業務的財務報表時的匯兌差額	22,002	(24,016)
不會重新分類至損益的項目：		
產生於換算本公司的財務報表時的 匯兌差額	(1,613)	8,658
按公允值列入其他全面收益之金融資產之 公允值變動	<u>(1,124)</u>	<u>(22,391)</u>
年內其他全面收益／(虧損)(扣除稅項)	<u>19,265</u>	<u>(37,749)</u>
本年度全面虧損總額	<u>(197,458)</u>	<u>(163,526)</u>
下列各項應佔本年度全面(虧損)／ 收益總額：		
—本公司擁有人	(141,726)	(170,003)
—非控股權益	<u>(55,732)</u>	<u>6,477</u>
	<u>(197,458)</u>	<u>(163,526)</u>

## 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		1,502,705	1,092,034
使用權資產		55,798	59,078
於聯營公司的權益		—	1,467
於合營企業的權益		3,823	3,084
按公允值列入其他全面收益之金融資產		58,305	59,429
按公允值列入損益之金融資產		10,847	2,300
預付款項及其他應收款項	8	181,345	414,636
		<u>1,812,823</u>	<u>1,632,028</u>
<b>流動資產</b>			
存貨		—	89
應收貿易及其他應收款項	8	587,824	601,642
按公允值列入損益之金融資產		1,670	1,043
現金及現金等價物		219,342	244,609
		<u>808,836</u>	<u>847,383</u>
<b>總資產</b>		<u><u>2,621,659</u></u>	<u><u>2,479,411</u></u>
<b>權益</b>			
<b>本公司股東應佔(虧絀)／權益</b>			
股本		77,424	77,424
儲備		(355,763)	(214,037)
		<u>(278,339)</u>	<u>(136,613)</u>
非控股權益		159,329	223,282
<b>(虧絀)／權益總額</b>		<u><u>(119,010)</u></u>	<u><u>86,669</u></u>

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
<b>負債</b>			
<b>非流動負債</b>			
租賃負債		241	342
借貸		1,629,469	1,288,855
遞延所得稅負債		1,373	3,611
		<u>1,631,083</u>	<u>1,292,808</u>
<b>流動負債</b>			
應付貿易及其他應付款項	9	252,659	293,662
合約負債		2,619	—
借貸		837,207	787,772
租賃負債		2,349	2,740
即期所得稅負債		14,752	15,760
		<u>1,109,586</u>	<u>1,099,934</u>
<b>總負債</b>		<u>2,740,669</u>	<u>2,392,742</u>
<b>總權益及負債</b>		<u>2,621,659</u>	<u>2,479,411</u>
<b>流動負債淨值</b>		<u>(300,750)</u>	<u>(252,551)</u>

## 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

### 1 一般資料

中國瑞風新能源控股有限公司(「本公司」)於二零零五年六月二十三日根據開曼群島公司法第22章(一九六一年第3號法例，經綜合及修訂)在開曼群島註冊成立為一家獲豁免的有限責任公司。

本公司之註冊辦事處為Windward 3, Regatta Office Park, P.O. Box 1350, Grand Cayman KY1-1108, Cayman Islands。本公司之主要營業地點地址為香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓28樓2801-2804室。本公司股份自二零零六年六月九日起已於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)的主板上市。本公司及其附屬公司此後統稱本集團。

本公司為本集團一家投資控股公司。本集團主要從事風電場營運業務及儲能電站業務。

除另有說明外，本綜合財務報表以人民幣千元(「人民幣千元」)呈列。

### 2 編製基準及會計政策

編製本綜合財務報表時應用的主要會計政策載列如下。除另有說明外，該等政策已貫徹應用於所有呈列年份。

綜合財務報表乃根據香港財務報告準則會計準則(此統稱詞彙包括香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的所有適用的個別香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)、香港公認會計原則及香港《公司條例》(第622章)之規定編製。綜合財務報表乃根據歷史成本法編製，惟按公允值列入損益(「按公允值列入損益」)之金融資產以及按公允值列入其他全面收益(「按公允值列入其他全面收益」)之金融資產乃按公允值列賬。

編製符合香港財務報告準則會計準則的綜合財務報表須使用若干重大會計估計，亦要求管理層於應用本集團會計政策時行使判斷。

**(a) 本集團採納的新訂及經修訂準則**

本集團已於二零二五年一月一日開始的年度報告期間首次應用以下新訂及經修訂準則、改進項目及詮釋：

香港會計準則第21號及 香港財務報告準則第1號	缺乏可交換性(修訂本)
----------------------------	-------------

上文列出的修訂本並無對過往期間確認的金額造成任何影響，且預期並不會對本期間或未來期間造成重大影響。

(b) 尚未採納的新訂及經修訂準則及詮釋

以下為已頒佈但於本報告期間並無強制生效且本集團尚未提早採納的新訂及經修訂準則及詮釋：

		於以下日期 或之後開始的 年度期間生效
香港財務報告準則 第9號及香港財務 報告準則第7號	金融工具分類及計量(修訂本)	二零二六年 一月一日
香港財務報告準則 第1號、香港財務 報告準則第7號、 香港財務報告準則 第9號、香港財務 報告準則第10號及 香港會計準則第7號	香港財務報告準則會計準則年度改進 — 第11卷	二零二六年 一月一日
香港財務報告準則 第9號及香港財務 報告準則第7號	涉及依賴自然的電力合約(修訂本)	二零二六年 一月一日
香港財務報告準則 第18號	財務報表的呈列及披露(新準則)	二零二七年 一月一日
香港財務報告準則 第19號	非公共受託責任附屬公司：披露(新 準則)	二零二七年 一月一日
香港財務報告準則 第19號	香港財務報告準則第19號(修訂本)非 公共受託責任附屬公司：披露	二零二七年 一月一日
香港詮釋第5號	香港詮釋第5號財務報表之呈列—借 款人對包含按要求償還條文之定期 貸款之分類(修訂本)	二零二七年 一月一日
香港財務報告準則第 10號及香港會計準則 第28號	投資者與其聯營公司或合營企業之間 的資產出售或注資(修訂本)	待定

**香港財務報告準則第18號，財務報表的呈列及披露**

香港財務報告準則第18號將取代香港會計準則第1號財務報表之呈列，旨在改善實體的財務報表資料的透明性及可比較性。香港財務報告準則第18號於2027年1月1日或以後開始之年度報告期間生效，並將追溯應用。

除其他變動外，根據香港財務報告準則第18號，實體須在損益表中將所有收入和支出分類為五個類別，即經營、投資、融資、已終止經營業務及所得稅類別。實體亦須在財務報表的單一附註中就管理層界定的績效指標提供具體披露。

本集團計劃不會提前採用香港財務報告準則第18號，目前正在評估應用香港財務報告準則第18號對綜合財務報表的呈列及披露的影響。

除上述者外，本公司董事已評估採納上述新訂及經修訂準則以及詮釋對本集團的財務影響。該等新訂及經修訂準則及詮釋預期不會對本集團未來報告期間及可預見未來交易造成重大影響。本集團目前正在重新審視其會計政策資料披露以確保與規定一致。本集團擬於上述新訂及經修訂準則及詮釋生效時採納有關準則。

### (c) 持續經營

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團錄得虧損約人民幣216,723,000元。於二零二五年十二月三十一日，本集團累計虧損及權益虧絀分別約人民幣2,148,381,000元及約人民幣119,010,000元，而本集團的流動負債超過其流動資產約人民幣300,750,000元。

本公司董事已審閱由管理層編製的本集團現金流量預測。該現金流量預測涵蓋自二零二五年十二月三十一日起不少於十二個月期間，並經考慮下列計劃及措施：

- (i) 於二零二六年三月，贏匯有限公司（「**贏匯**」）（本公司可換股債券持有人）已同意不要求償還於二零二五年十二月三十一日包括本金及利息的可換股債券約人民幣456,000,000元（相當於約507,230,000港元）以及直至二零二七年六月即將到期的利息付款；

- (ii) 於二零二六年三月六日，內容有關根據特別授權發行(a)119,437,859股認購股份(「認購股份」)，代價約人民幣21,046,000元(相當於約23,410,000港元)及(b)本金總額約人民幣233,471,000元(相當於約259,701,000港元)的可換股債券(「二零二六年可換股債券」)的決議案已獲股東正式通過。本公司董事預計，發行認購股份及二零二六年可換股債券將於二零二六年四月前完成；及
- (iii) 於二零二五年十二月三十一日，本集團來自金融租賃公司的未動用貸款額度為人民幣400,000,000元。本公司董事確信，本集團可於必要時提取剩餘未動用貸款。

本公司董事認為，鑒於上述計劃及措施，本集團將有足夠營運資金履行其於二零二五年十二月三十一日起計未來十二個月內到期的財務責任。因此，本公司董事信納按持續經營基準編製綜合財務報表屬恰當。

### 3 收益

在香港財務報告準則第15號的範圍內的客戶合約收益如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於某時間點確認：		
—銷售電力(附註)	222,020	234,020
—電價補貼(附註)	83,611	85,431
—銷售機械及電子設備	150	4,937
—銷售石油焦	—	3,708
	<u>305,781</u>	<u>328,096</u>
隨時間確認：		
—建築及顧問服務	2,231	8,178
—儲能服務	98,231	—
	<u>100,462</u>	<u>8,178</u>
總收益	<u><u>406,243</u></u>	<u><u>336,274</u></u>

附註：

就銷售電力而言，本集團一般與地方電網公司訂立購電協議，當中規定每瓦時電價。收益於電力控制權轉移(即發電及輸電予客戶)時確認。

一般而言，應收款項於發票日期起計30日內到期，惟電價補貼除外。有關電價補貼的收取取決於有關政府當局向當地電網公司作出的資金分配。

電價補貼的財務資源為透過就終端用戶的電力消耗收取特別徵費累積的國家可再生能源基金。中國政府負責收取及分配資金予當地國有電網公司，再讓風力發電公司作出結算。

電價補貼確認為根據有關購電協議應收中國電網公司的收益。

## 分配至剩餘履約義務的交易價格

下表列示於報告期末分配至尚未履行(或部分履行)之履約義務的交易價格總額。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
儲能服務：		
— 一年內	3,346	—
— 超過一年但於三年內	2,235	—
	<u>5,581</u>	<u>—</u>

## 4 分部資料

### (a) 業務分部

本集團的主要營運決策者(「主要營運決策者」)已被認定為董事會。彼等從商業角度考慮分部，並監察營運分部的經營業績，以就資源分配及表現評估作出決定。

隨著儲能服務業務的擴張，本集團於二零二五年對內部報告及組織架構進行了修訂。此前，與儲能相關的活動並不重大並計入在風力發電分部內。於二零二五年，管理層釐定儲能服務業務符合香港財務報告準則第8號下一個經營分部及可呈報分部的條件。

因此，本集團已重列截至二零二四年十二月三十一日止年度的相應分部資料，以反映當前的分部架構，猶如儲能服務業務於該期間已是一個可報告分部。本集團的可呈報及經營分部如下：

- (i) 風力發電業務 — 於中國使用風機葉片發電及其他風力發電相關業務；及
- (ii) 儲能服務業務 — 經營位於中國內地的儲能電站，以提供儲能服務。

### 分部收益及業績

截至二零二五年十二月三十一日

	風力發電 業務 人民幣千元	儲能服務 業務 人民幣千元	總計 人民幣千元
來自外部客戶的收益	<u>308,012</u>	<u>98,231</u>	<u>406,243</u>
分部溢利／(虧損)	<u>31,673</u>	<u>(36,509)</u>	<u>(4,836)</u>
對賬：			
未分配利息收入、其他收入及 其他收益淨額			16,692
未分配行政開支			(61,963)
其他應收款項的預期信貸虧損 撥備			(52,201)
融資成本			(82,529)
應佔聯營公司虧損			<u>(4)</u>
扣除所得稅前虧損			(184,841)
所得稅開支			<u>(31,882)</u>
本年度虧損			<u><u>(216,723)</u></u>

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	風力發電 業務 人民幣千元 (經重列)	儲能服務 業務 人民幣千元 (經重列)	總計 人民幣千元 (經重列)
來自外部客戶的收益	336,274	—	336,274
分部溢利／(虧損)	57,453	(15,256)	42,197
對賬：			
未分配利息收入、其他收入及 其他收益淨額			6,573
未分配行政開支			(46,354)
其他應收款項的預期信貸虧損 撥備			(28,681)
融資成本			(74,673)
應佔聯營公司虧損			(22)
扣除所得稅前虧損			(100,960)
所得稅開支			(24,817)
本年度虧損			<u>(125,777)</u>

經營分部的會計政策與本集團的會計政策一致。分部溢利(虧損)指各分部的溢利(虧損)，不包括未分配利息收入、其他收入及其他收益淨額、未分配行政開支、其他應收款項的預期信貸虧損撥備、若干融資成本及應佔若干聯營公司的虧損。此乃向主要營運決策者呈報以作資源分配及業績評估的計量指標。

## 分部資產及負債

以下為本集團按可呈報及經營分部所作的資產及負債分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元 (經重列)
分部資產		
風力發電業務	977,333	1,230,883
儲能服務業務	<u>1,317,208</u>	<u>893,198</u>
分部資產總額	<u>2,294,541</u>	<u>2,124,081</u>
未分配：		
物業、廠房及設備	3,925	4,527
使用權資產	1,396	4,495
於聯營公司的權益	—	1,467
按公允值列入其他全面收益之金融資產	54,121	54,450
按公允值列入損益之金融資產	12,504	3,331
預付款項及其他應收款項	210,926	270,596
存貨	—	89
現金及現金等價物	<u>44,246</u>	<u>16,375</u>
綜合資產總額	<u>2,621,659</u>	<u>2,479,411</u>

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元 (經重列)
分部負債		
風力發電業務	727,752	948,572
儲能服務業務	1,264,382	813,407
分部負債總額	<u>1,992,134</u>	<u>1,761,979</u>
未分配：		
租賃負債	1,327	3,035
借貸	676,936	541,833
遞延所得稅負債	1,373	1,437
其他應付款項	68,899	82,052
即期所得稅負債	—	2,406
綜合負債總額	<u>2,740,669</u>	<u>2,392,742</u>

為監察分部表現並在分部之間分配資源：

- 所有資產均分配予營運分部，惟管理公司及投資控股公司之未分配公司資產、公司銀行結餘及現金及其他資產(包括若干物業、廠房及設備、若干使用權資產、若干存貨、若干預付款項及其他應收款項、若干按公允值列入損益之金融資產、若干按公允值列入其他全面收益之金融資產及若干於聯營公司的權益)除外；及
- 所有負債均分配予營運分部，惟管理公司及投資控股公司之未分配公司負債及其他負債(包括若干租賃負債、若干借貸、若干即期所得稅負債、若干遞延所得稅負債及若干其他應付款項)除外。

其他分部資料(計入分部溢利或虧損或分部資產或定期向主要營運決策者提供)

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	風力發電 業務 人民幣 千元	儲能服務 業務 人民幣 千元	未分配 人民幣 千元	總計 人民幣 千元
物業、廠房及設備之 折舊	(110,964)	(85,995)	(556)	(197,515)
使用權資產折舊	(398)	(954)	(5,374)	(6,726)
維修及保養費用	(35,966)	—	(138)	(36,104)
消耗性開支	(11,713)	—	—	(11,713)
其他應收款項的預期信 貸虧損撥備	—	—	(52,201)	(52,201)
物業、廠房及設備之 減值	(27,032)	—	—	(27,032)
收購物業、廠房及設備 之預付款項之減值	(23,851)	—	—	(23,851)
融資成本	(41,869)	(29,336)	(82,529)	(153,734)
應佔聯營公司虧損	—	—	(4)	(4)
應佔合營企業溢利	739	—	—	739
添置物業、廠房及設備	(5,395)	(639,912)	—	(645,307)
添置使用權資產	(1,043)	(572)	(1,886)	(3,501)
於合營企業的權益	<u>3,823</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,823</u>

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	風力發電 業務 人民幣 千元 (經重列)	儲能服務 業務 人民幣 千元 (經重列)	未分配 人民幣 千元 (經重列)	總計 人民幣 千元 (經重列)
物業、廠房及設備之				
折舊	(128,855)	(109)	(442)	(129,406)
使用權資產折舊	(398)	(555)	(6,299)	(7,252)
維修及保養費用	(36,283)	—	—	(36,283)
消耗性開支	(33,998)	—	—	(33,998)
其他應收款項的預期信 貸虧損撥備	—	—	(28,681)	(28,681)
融資成本	(51,682)	(5,963)	(74,673)	(132,318)
應佔聯營公司虧損	—	—	(22)	(22)
應佔合營企業溢利	23	—	—	23
添置物業、廠房及設備	(3,627)	(453,514)	(2,425)	(459,566)
添置使用權資產	—	(228)	(3,702)	(3,930)
於聯營公司的權益	—	—	1,467	1,467
於合營企業的權益	<u>3,084</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>3,084</u>

## (b) 地理資料

### 來自外部客戶的收益

本集團來自外部客戶的收益按地理位置劃分，其由提供服務的地點釐定。本集團的收益全部來自中國。

### 非流動資產

本集團按地理位置劃分的非流動資產(其他貸款的按金、按公允值列入其他全面收益之金融資產及按公允值列入損益之金融資產除外)如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
香港	1,743	4,081
中國	<u>1,663,808</u>	<u>1,538,218</u>
	<u><u>1,665,551</u></u>	<u><u>1,542,299</u></u>

## (c) 主要客戶

截至二零二五年十二月三十一日止年度，有一名(二零二四年：一名)客戶單獨貢獻本集團總收益逾10%(二零二四年：10%)。該客戶貢獻的收益如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
客戶A	<u><u>400,971</u></u>	<u><u>319,451</u></u>

## 5 所得稅開支

年內，並無為香港利得稅作出撥備，原因是本集團的溢利並非產生自或源自香港(二零二四年：無)。

根據開曼群島及英屬處女群島的規則及規例，本集團毋須於開曼群島及英屬處女群島繳納任何所得稅(二零二四年：無)。

於二零二五年及二零二四年適用於本集團中國附屬公司的所得稅率為25%。

中國企業所得稅法及實施條例亦對中國居民企業就二零零八年一月一日起計的累積利潤派付予其中國境外直接控股公司的股息徵收5%至10%預扣稅，除非獲稅務條約或協議減免。

所得稅開支之分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國企業所得稅		
本年度	33,377	26,757
預扣稅	705	860
遞延所得稅	<u>(2,200)</u>	<u>(2,800)</u>
	<u><b>31,882</b></u>	<u><b>24,817</b></u>

## 6 每股虧損

### (a) 每股基本虧損

每股基本虧損乃按本公司擁有人應佔虧損除以年內已發行普通股加權平均數計算。

	二零二五年	二零二四年
本公司擁有人應佔虧損(人民幣千元)	(161,291)	(132,517)
已發行普通股加權平均數(千股)	<u>1,714,719</u>	<u>1,674,842</u>
每股基本虧損(人民幣元)	<u><b>(0.094)</b></u>	<u><b>(0.079)</b></u>

## (b) 每股攤薄虧損

每股攤薄虧損乃透過調整已發行普通股加權平均數，以假設所有具攤薄影響的潛在普通股已轉換／行使而計算。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團有兩類(二零二四年：兩類)潛在普通股：包括可換股債券及購股權(二零二四年：可換股債券及購股權)。

已假設可換股債券已獲轉換為普通股，而虧損淨額已被調整以消除利息開支及贖回收益。

就購股權而言，已進行計算，以釐定根據未行使購股權附帶的認購權的貨幣價值，應可按公允值(釐定為本公司股份的平均年度市場股價)獲得的股份數目。

可換股債券及購股權(二零二四年：可換股債券及購股權)對截至二零二五年十二月三十一日止年度的本公司擁有人應佔虧損具有反攤薄影響，因此，並無假設其已獲轉換／行使。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度之每股攤薄虧損等於每股基本虧損。

## 7 股息

本公司概無就截至二零二五年十二月三十一日止年度宣派或派付股息(二零二四年：無)。

## 8 應收貿易及其他應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收貿易款項(附註a)	266,025	258,684
減：虧損準備撥備	(2,030)	(2,030)
	<u>263,995</u>	<u>256,654</u>
預付款項、按金及其他應收款項(附註b)	505,174	759,624
	<u>769,169</u>	<u>1,016,278</u>
減：非流動部分		
—收購物業、廠房及設備及投資之預付款項	(103,225)	(386,636)
—其他貸款的按金	(78,120)	(28,000)
	<u>(181,345)</u>	<u>(414,636)</u>
流動部分	<u>587,824</u>	<u>601,642</u>

本集團的應收貿易及其他應收款項的賬面值以下列貨幣計值：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
人民幣	766,079	1,013,141
港元	3,090	3,137
	<u>769,169</u>	<u>1,016,278</u>

### (a) 應收貿易款項

於二零二五年十二月三十一日，本集團已將賬面值約為人民幣256,146,000元(二零二四年：約人民幣243,022,000元)的若干應收貿易款項抵押，以作為其銀行貸款及其他貸款(二零二四年：其他貸款)的擔保。

本集團應收貿易款項主要為應收當地電網公司的銷售電力應收款項。應收貿易款項一般於發票日期起計30日內到期，惟電價補貼部分除外。收取此類電價補貼部分須視乎相關政府機構向當地電網公司作出資金的分配情況而定。應收貿易款項(扣除虧損準備撥備)根據發票日期計算之賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
未開票據(附註)	198,631	195,845
三個月內	57,514	57,495
超過三個月但於一年內	1,000	2,111
超過一年	6,850	1,203
	<u>263,995</u>	<u>256,654</u>

附註：該金額指本集團營運的風力發電站的電價補貼應收款項。

應收貿易款項(扣除虧損準備撥備)按收益確認日期之賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月內	86,727	92,388
超過三個月但於一年內	66,267	63,749
超過一年	111,001	100,517
	<u>263,995</u>	<u>256,654</u>

應收貿易款項之減值虧損乃使用撥備賬入賬，除非本集團認為金額收回機會極微，屆時撥備賬直接與應收貿易款項抵銷。

於二零二五年十二月三十一日，本集團約人民幣2,030,000元(二零二四年：約人民幣2,030,000元)之應收貿易款項乃個別被判定為已減值，並已作出全數撥備。上述被個別減值之應收貿易款項乃於二零二五年及二零二四年十二月三十一日未償還超過1年，或與遭遇財政困難的客戶有關。本集團並無就有關結餘持有任何抵押品。

(b) 預付款項、按金及其他應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他應收款項(附註(i))	418,776	411,137
減：虧損準備撥備	<u>(152,857)</u>	<u>(217,100)</u>
	265,919	194,037
應收貸款(附註(ii))	109,853	202,304
減：虧損準備撥備	<u>(62,702)</u>	<u>(81,266)</u>
	47,151	121,038
應收一間聯營公司款項(附註18)	29,187	29,187
減：虧損準備撥備	<u>(29,187)</u>	<u>(29,187)</u>
	—	—
應收非控股權益款項(附註(iii))	5,000	—
其他貸款的按金(附註(iv))	78,120	28,000
預付款項(附註(v)及附註(vi))	<u>108,984</u>	<u>416,549</u>
總計	<u><u>505,174</u></u>	<u><u>759,624</u></u>
減：非流動部分		
—收購物業、廠房及設備及投資之 預付款項	(103,225)	(386,636)
—其他貸款的按金	<u>(78,120)</u>	<u>(28,000)</u>
	<u>(181,345)</u>	<u>(414,636)</u>
流動部分	<u><u>323,829</u></u>	<u><u>344,988</u></u>

其他應收款項、應收貸款及應收一間聯營公司款項的虧損準備撥備變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年初	327,553	297,256
減值撥備	52,201	28,681
撇銷	(14,686)	—
出售附屬公司	(119,368)	(1)
匯兌調整	(954)	1,617
	<u>244,746</u>	<u>327,553</u>
年末	<u>244,746</u>	<u>327,553</u>

附註：

- (i) 於二零二五年十二月三十一日，該結餘主要指(i)主要就儲能服務項目購買物業、廠房及設備而產生的增值稅應收款項約人民幣127,524,000元(二零二四年：約人民幣62,971,000元)；(ii)與若干供應商退還物業、廠房及設備的應收款項有關的若干其他應收款項約人民幣69,590,000元(此後於二零二六年三月收取)(二零二四年：無)；及(iii)應收蘇司蘭能源(天津)有限公司(該公司已陷入財務困難)的其他應收款項為零(二零二四年：約人民幣119,258,000元)，該款項於二零二一年已全數減值，且有關結餘已於二零二五年十二月出售。
- (ii) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，應收獨立第三方的貸款為無抵押、每年按介乎5%至18%(二零二四年：5%至18%)的息率計息，並須於一年內償還。總額約為人民幣40,863,000元(二零二四年：人民幣112,495,000元)的應收獨立第三方的貸款乃由該等獨立第三方的業務夥伴擔保。總額約為人民幣7,250,000元(二零二四年：約人民幣7,250,000元)的應收獨立第三方的貸款乃由該獨立第三方的股東擔保。應收獨立第三方的餘下貸款為無擔保。
- (iii) 於二零二五年十二月三十一日，應收非控股權益款項為無抵押、免息及須按要求還款。
- (iv) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團已將其賬面值為約人民幣78,120,000元(二零二四年：約人民幣28,000,000元)的若干存款質押，作為其他貸款的擔保。
- (v) 於二零二五年十二月三十一日，預付款項主要指收購物業、廠房及設備及投資之預付款項約人民幣103,225,000元(二零二四年：約人民幣386,636,000元)。

- (vi) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就收購與包頭風能發電廠相關的物業、廠房及設備的若干預付款項的交付狀況與多名供應商進行磋商。經重新評估其可收回性後，本集團就收購物業、廠房及設備的若干預付款項合共確認減值虧損約人民幣23,851,000元。該減值主要包括：(i)因與一名供應商就一筆約人民幣22,118,000元的預付款達成商業結算，而產生的減值約人民幣11,496,000元，使本集團收到設備及一筆承諾的現金還款，總計約人民幣10,622,000元；及(ii)與另一筆預付款項相關的全數減值約人民幣12,355,000元，乃由於對手方陷入財務困難而無法交付設備，管理層釐定該筆金額已無法收回。

## 9 應付貿易及其他應付款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應付貿易款項	18,210	25,672
應付利息	281	623
其他應付稅項	12,079	1,047
收購物業、廠房及設備之應付款項	4,141	23,282
收購一家附屬公司之應付款項(附註(i))	12,443	13,043
應付董事款項(附註(ii))	5,998	968
應付非控股權益之款項(附註(ii))	11,717	12,642
應付一間聯營公司(附註(ii))	—	1,644
就投資及建設儲能項目收取的按金	100,000	130,000
其他	87,790	84,741
	<u>252,659</u>	<u>293,662</u>

附註：

- (i) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，有關結餘主要包括就收購河北紅松新能源投資有限公司股權而應付賣方的未償還款項。
- (ii) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，應付款項為無抵押，免息及須按要求償還。

應付貿易款項根據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	14,001	11,136
超過三個月但於一年內	3,205	13,226
超過一年	1,004	1,310
	<u>18,210</u>	<u>25,672</u>

應付貿易及其他應付款項的賬面值與其公允值相若，並以下列貨幣計值：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
人民幣	232,071	277,478
港元	20,588	16,184
	<u>252,659</u>	<u>293,662</u>

## 10 承擔

於二零二五年十二月三十一日在綜合財務報表中未撥備的尚未償還資本承擔如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收購物業、廠房及設備 — 已訂約	<u>7,932</u>	<u>613,234</u>

## 管理層討論及分析

### 業務回顧

#### 風電場運營業務

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自風電場運營業務的收益約為人民幣308,012,000元(二零二四年：約人民幣336,274,000元)，較截至二零二四年十二月三十一日止年度減少約8%。

#### 儲能電站業務

本集團儲能電站的市場化運營於二零二五年年中啟動。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自儲能電站業務的收益約為人民幣98,231,000元(二零二四年：無)。

#### 紅松風電場項目

河北紅松風力發電股份有限公司(「紅松」)現時擁有398.4兆瓦(「兆瓦」)裝機容量，及於二零二五年營運狀態穩定，對本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度的收益作出重大貢獻。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，於河北省的紅松風電場的平均利用小時分別約為1,789小時及1,803小時。

#### 察北管理區儲能電站(300兆瓦／1.2吉瓦時(「吉瓦時」)) — 電網側獨立儲能項目的開發及運營

由本公司附屬公司河北瑞風雲聯數字新能源有限公司(「河北瑞風雲聯數字」)投資及建設的容量為300兆瓦／1.2吉瓦時的電網側獨立儲能電站項目位於中國河北省張家口市察北管理區。該項目於二零二四年九月開始建設，於二零二四年十二月達到併網條件，並於二零二五年一月二十二日成功實現全容量併網，主要收益模式為電力市場交易。於該項目併網後，其可匯聚當地豐富的可再生能源資源，並將其輸送到負荷中心消納，進一步提高京津冀地區可再生能源消納比例，有效緩解壩上地區及冀北地區可再生能源消納受限的問題。

## 經營環境

二零二五年，全球經濟復甦節奏放緩，中國經濟憑藉強大的韌性保持平穩運行，產業結構調整持續深化，綠色低碳轉型成為高質量發展的核心抓手。新能源產業迎來「十四五」規劃收官的關鍵節點，呈現「規模持續擴張、質效顯著提升、政策體系完善」的總體特徵，風電、儲能、綠色算力三大領域協同發展，為本集團業務佈局提供了有利的行業環境。

從新能源整體格局來看，裝機容量再創歷史新高，能源結構轉型取得標誌性成果。二零二五年，全國風電光伏新增裝機超過4.3億千瓦，累計裝機規模突破18億千瓦，可再生能源發電裝機佔比超過六成。其中，風電行業由高速增長轉向高質量發展，全年新增裝機保持穩定，陸上風電持續優化佈局，海上風電加速技術突破，行業競爭焦點從「規模擴張」轉向「技術創新與精益運營」。發電量方面，全國風電發電量持續增長，平均利用率維持在高位，在電力供應中的地位進一步鞏固。與此同時，新能源上網電價市場化改革深化，《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》引導行業理性投資，結構上向大基地、海上風電傾斜，強化綠電消納能力建設。

儲能產業迎來「市場化拐點」，從政策驅動向政策與市場雙輪驅動轉型。二零二五年，隨著全國電力市場交易規模持續擴大，全年交易電量達6.6萬億千瓦時，佔全社會用電量的64%，容量電價補償機制逐步完善，儲能項目實現獨立收益的可行性顯著提升。政策層面，國家密集出台儲能技術創新、市場准入、電力調助服務等相關政策，推動構網型儲能、長時儲能等新技術研究及開發以及應用。行業規模方面，新型儲能投資實現翻番，應用場景從電網側向電源側、用戶側延伸，尤其是與人工智慧算力中心配套的儲能需求快速爆發，成為行業新增長點。

綠色算力產業在數字經濟與綠色經濟深度融合中迎來爆發式增長，政策體系與標準規範日趨完善。二零二五年，國家「東數西算」戰略深入實施，算力設施綠色發展被納入國家戰略全域。政策層面，《算力基礎設施電力保障實施方案》《關於有序推動綠電直連發展有關事項的通知》等文件陸續出台，明確算力中心電力保障要求，推動綠電直連模式落地，有效降低綠色算力中心用電成本。標準體系方面，首部綠色數據中心評價國家標準《綠色數據中心評價》正式實施，工業和信息化部發佈二零二五年度國家綠色算力設施名單，引導行業向低電源使用效率、高綠電利用率方向發展。區位優勢方面，張家口作為全國一體化算力網絡國家樞紐節點，承接東部算力需求的優勢進一步突顯，為本集團在當地佈局綠色算力業務提供了得天獨厚的條件。

總體而言，二零二五年新能源與綠色算力產業呈現「協同發展、質效優先」的態勢，政策體系不斷完善，市場化機制逐步成熟，技術創新持續突破。儘管行業仍面臨競爭加劇、成本壓力等挑戰，但整體發展前景廣闊，為本集團推進「風電+儲能+算力」三位一體戰略提供了良好的經營環境。

## 主要風險及不確定性

### (1) 風機設備利用小時波動的風險

受電力供求關係的影響，發電設備平均利用小時數會有所波動。倘經濟增長速度放緩，本集團風機設備的未來平均利用小時數存在波動風險，進而對本集團盈利能力產生影響。

### (2) 風電價格波動的風險

二零一六年十二月，中國國家發展和改革委員會（「**國家發改委**」）下發《關於調整光伏發電陸上風電標杆上網電價的通知》，為促進光伏發電和風力發電產業健康有序發展，依據《可再生能源法》，決定調整新能源標杆上網電價政策。於二零一九年五月，國家發改委下發《關於完善風電上網電價政策的通知》，要求所有新批准的陸上風電項目應自二零二一年一月一日起全面實現平價上網，不再享有中國政府的補貼。於二零二零年一月及二零二零年十月，中國財政部、國家發改委及國家能源局分別發佈《關於促進非水可再生能源發電健康發展的若干意見》及《關於〈關於促進非水可再生能源發電健康發展的若干意見〉有關事項的補充通知》，規定可再生能源電價附加補貼資金的結算規則。通過技術進步和市場競爭，推動風電開發成本進一步大幅下降，從而逐步減少對補貼的依賴。預計風電價格將會持續下降，進而對本集團的盈利能力帶來影響。

### (3) 利率波動風險

本集團所屬的新能源行業是資本密集型行業，電力項目建設具有投資規模大、投資回收期長的特點。本集團近年來啟動多個新項目，除特別項目以外，部分投資資金主要通過貸款等方式獲取。受國際、國內宏觀政治、經濟環境的變化，及國家經濟政策的變動等因素影響，市場利率存在波動的可能性，進而對本集團財務費用構成影響。

### 前景展望

二零二六年是「十五五」規劃開局之年。根據二零二六年全國能源工作會議部署，全年新增風電、太陽能發電裝機2億千瓦以上，組織開展「人工智慧+」能源融合試點。國家能源局明確「十五五」以初步建成新型能源體系為總目標，非化石能源消費比重達到25%，新能源成為電力裝機主體。

河北省二零二六年綠電直連第一批項目已正式公示，規模達128萬千瓦。本集團深耕張家口國家級可再生能源示範區與「東數西算」京津冀樞紐節點，戰略佈局與國家及地方政策高度契合。

行業層面，中電聯預計二零二六年全社會用電量將達10.9萬億至11.0萬億千瓦時，同比增長5%至6%；全國發電裝機容量達43億千瓦左右，非化石能源發電裝機佔63%，風電和太陽能發電合計裝機佔比將達總裝機的一半，太陽能發電裝機規模預計首次超過煤電。

風電產業步入精益運營為核心的價值競爭階段；儲能市場持續擴容，構網型技術、鈉離子電池等新技術加速商業化；綠色算力方面，低電源使用效率已成為數據中心核心入門檻，具備綠電直連能力的算力中心競爭優勢日益突顯。

基於行業發展趨勢與本集團戰略佈局，二零二六年本集團將圍繞「風電穩基、儲能強效、算力落地」的核心任務，推動業務高質量發展，具體規劃如下：

風電業務：強化精益運維，鞏固核心收益持續優化華北地區現有風電場的運維管理，加大舊機組技術改造投入，提升設備利用效率與發電量；密切跟蹤「十五五」大型風電光伏基地項目機遇，積極參與相關項目開發或合作，拓展風電業務版圖；深化與電力市場主體的合作，靈活參與電力現貨、輔助服務市場交易，提升風電發電量的收益水準。

儲能業務：推進項目二期建設，實現商業化突破加快察北管理區200兆瓦／800兆瓦時構網型混合儲能電站項目建設，探索磷酸鐵鋰電池與鈉離子電池協同應用的技術路線，打造行業標杆項目；優化現有300兆瓦／1.2吉瓦時儲能電站的運營策略，充分利用容量補償、峰谷價差套利、輔助服務等市場化機制，提升項目盈利能力；加大儲能技術研發投入，與科研機構合作，跟進固態電池等新技術發展，增強技術儲備與核心競爭力。

綠色算力業務：加速項目落地，打造協同生態全力推進宣化人工智慧算力中心一期項目建設，確保按計劃在二零二八年二月前實現投產，建成不低於3,000機架的A級智算中心，嚴格控制電源使用效率不高於1.2、水分利用率不高於1.1；同步推進配套200兆瓦／800兆瓦時電網側獨立儲能電站建設，落實綠電直連模式，構建「智算中心+綠電+儲能」一體化協同生態；重點對接互聯網科技企業、金融機構、智慧製造企業等客戶，提前佈局算力租賃、定製化算力服務等業務，為項目投產後的市場開拓奠定基礎。

此外，本集團將持續優化財務結構，強化風險管控，積極尋覓行業內優質合作與收購機遇，拓展光伏、生物質能等可再生能源領域業務，構建多元化、互補性的業務體系。同時，本集團將積極履行社會責任，推動可再生能源與數字經濟深度融合，為實現「雙碳」目標、建設能源強國貢獻力量。

我們深知，企業的發展離不開社會的支持與信任。本集團將始終秉持穩健務實的經營理念，積極履行社會責任，推動可再生能源與數字經濟深度融合，為實現「雙碳」目標、建設能源強國貢獻力量。我們將與股東、投資者及所有合作夥伴攜手並肩，致力於成為中國一流的綠色能源綜合服務商及綠色算力的領航者，共同開創綠色能源與智能算力融合發展的美好未來。

## 財務回顧

於報告期間，本集團主要從事風電場營運業務及儲能電站業務。截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度的經營業績如下：

	截至十二月三十一日 止年度			概約百分比 變動 %
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	概約變動 人民幣千元	
收益	<b>406,243</b>	336,274	69,969	21
毛利	<b>140,315</b>	119,166	21,149	18
經營(虧損)/溢利	<b>(31,842)</b>	31,357	63,199	202
除所得稅前虧損	<b>(184,841)</b>	(100,960)	83,881	83
本年度虧損	<b>(216,723)</b>	(125,777)	90,946	72
下列各項應佔：				
本公司擁有人	<b>(161,291)</b>	(132,517)	28,774	22
非控股權益	<b>(55,432)</b>	6,740	62,172	922
本年度虧損	<b>(216,723)</b>	(125,777)	90,946	72

	附註	截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年	二零二四年
債務淨額(人民幣千元)	1	<b>(2,247,334)</b>	(1,832,018)
(負債)/資產淨值(人民幣千元)	2	<b>(119,010)</b>	86,669
流動比率	3	<b>73%</b>	77%
應收貿易款項週轉(日數)	4	<b>234</b>	246
應付貿易款項週轉(日數)	5	<b>30</b>	39
盈利對利息倍數	6	<b>(0.20)</b>	0.24
淨債務對資本比率	7	<b>(1,888%)</b>	2,114%

附註：

1. 銀行及手頭現金 – 借貸
2. 總資產 – 總負債
3. 流動資產 / 流動負債 x 100%
4. 平均應收貿易款項 / 收益 x 365日
5. 平均應付貿易款項 / 銷售成本 x 365日
6. 息稅前溢利 / 融資成本
7. 淨債務 / 權益 / (虧絀) x 100%

## 收益

於報告期間，本集團的收益來自風力發電業務、提供儲能服務、銷售機械及電子設備及提供建設及顧問服務。本集團風力發電業務及儲能服務業務的經營基地主要位於中國河北省承德市及張家口市。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，收益約為人民幣406,243,000元，相比截至二零二四年十二月三十一日止年度的約人民幣336,274,000元增加約21%。

以下載列本集團截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度的收益分析：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	概約變動 人民幣千元	概約百分比 變動 %
銷售電力	222,020	234,020	12,000	5
電價補貼	83,611	85,431	1,820	2
儲能服務	98,231	—	98,231	不適用
銷售機械及電子設備	150	4,937	4,787	97
銷售石油焦	—	3,708	3,708	100
建設及顧問服務	2,231	8,178	5,947	73
<b>總計</b>	<b>406,243</b>	<b>336,274</b>	<b>69,969</b>	<b>21</b>

## 銷售成本

銷售成本主要包括原材料成本、員工成本、折舊、維修及保養成本、水、電、燃氣及其他輔助材料。截至二零二五年十二月三十一日止年度的銷售成本約為人民幣265,928,000元(二零二四年：約人民幣217,108,000元)，佔本集團收益約65%(二零二四年：約65%)。

## 毛利

截至二零二五年十二月三十一日止年度的毛利約為人民幣140,315,000元(二零二四年：約人民幣119,166,000元)，主要來自風力發電的營運。於截至二零二五年十二月三十一日止年度的毛利率約為35%，而於截至二零二四年十二月三十一日止年度約為35%。

## 其他收入及其他收益淨額

截至二零二五年十二月三十一日止年度的其他收入及其他收益淨額主要包括(i)中國政府退還增值稅約人民幣18,063,000元(二零二四年：約人民幣14,213,000元)；(ii)經營租賃產生的租金收入約人民幣3,563,000元(二零二四年：約人民幣3,119,000元)；(iii)豁免公司債券及其他貸款的本金及應付利息約人民幣5,385,000元(二零二四年：約人民幣46,000元)；(iv)出售附屬公司收益約人民幣110,000元(二零二四年：約人民幣4,031,000元)及(v)按公允值列入損益之金融資產的公允值收益約人民幣8,217,000元(二零二四年：按公允值列入損益之金融資產的公允值虧損約人民幣2,468,000元)

## 行政開支

行政開支主要包括薪金與福利開支、專業費用、租金開支、折舊開支、辦公室開支及其他稅項開支。其於截至二零二五年十二月三十一日止年度增加約34%至約人民幣115,120,000元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度則約為人民幣86,136,000元。

## 其他應收款項的預期信貸虧損撥備

截至二零二五年十二月三十一日止年度，已確認其他應收款項的預期信貸虧損撥備約人民幣52,201,000元(二零二四年：約人民幣28,681,000元)。本集團根據預期信貸虧損模型對其他應收款項單獨進行減值評估。根據評估，若干其他應收款項的可收回性較低，預期信貸虧損撥備已獲確認。

## 物業、廠房及設備之減值

截至二零二五年十二月三十一日止年度，附屬公司包頭市銀風匯利新能源投資有限公司擁有的位於內蒙古包頭市的風電場(「包頭風能發電廠」)在建工程減值虧損為約人民幣27,032,000元(二零二四年：零)已確認。該減值虧損為包頭風能發電廠賬面值約人民幣36,810,000元與其於二零二五年十二月出售該附屬公司及其相關投資控股公司前，由獨立估值師按公允值減出售成本評估的可收回金額約人民幣9,778,000元之間的差額。

## 收購物業、廠房及設備之預付款項減值

截至二零二五年十二月三十一日止年度，收購與包頭風能發電廠建設相關的物業、廠房及設備之預付款項的減值虧損確認為約人民幣23,851,000元(二零二四年：零)。本集團已與多家供應商就收購包頭風電場物業、廠房及設備之若干預付款項的交付狀況進行磋商，並重新評估其可收回性。其主要包括：(i) 因與一家供應商就一筆約人民幣22,118,000元之預付款項產生約人民幣11,496,000元之減值達成商業和解，致使本集團接收設備及承諾現金償還合計約人民幣10,622,000元；及(ii) 與另一筆預付款項有關的悉數減值約人民幣12,355,000元，原因是管理層釐定由於對手方出現財務困難及無法履行設備交付，該款項已無法收回。

## 融資成本

融資成本主要指截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的借貸(包括所獲銀行貸款及其他貸款)及本公司發行的公司債券及新可換股債券(定義見下文)的利息開支，金額約為人民幣153,734,000元(二零二四年：約人民幣132,318,000元)。其增加主要因為於報告期間新可換股債券到期及違約利息以及與建設儲能電站所獲銀行貸款增加。

## 稅項

截至二零二五年十二月三十一日止年度的稅項開支增加至約人民幣31,882,000元(二零二四年：約人民幣24,817,000元)。該增加主要由於於報告期間紅松的應課稅溢利增加所致。

## 本年度虧損

截至二零二五年十二月三十一日止年度的虧損約為人民幣216,723,000元(二零二四年：約人民幣125,777,000元)。本年度虧損增加主要由於其他應收款項的預期信貸虧損撥備增加82%，約人民幣23,520,000元；於報告期間物業、廠房及設備減值約人民幣27,032,000元及收購物業、廠房及設備之預付款項減值約人民幣23,851,000元。

本公司擁有人應佔虧損約為人民幣161,291,000元(二零二四年：約人民幣132,517,000元)。

## 流動負債淨值及負債淨值

於二零二五年十二月三十一日及於二零二四年十二月三十一日的流動負債淨值分別約為人民幣300,750,000元及民幣252,551,000元。流動負債淨值狀況增加主要由於報告期間所獲銀行貸款及新可換股債券產生之違約利息增加，而所獲銀行貸款及新可換股債券於一年內到期並分類為流動負債。

於二零二五年十二月三十一日的負債淨值約為人民幣119,010,000元(二零二四年：資產淨值約人民幣86,669,000元)。於二零二五年十二月三十一日出現負債淨值狀況主要由於就儲能電站項目的建設及就本集團運營獲得新增銀行貸款約人民幣562,224,000元。

## 流動資金及融資

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，現金及銀行結餘分別約為人民幣219,342,000元(主要以人民幣及港元(「港元」)計值，金額包括分別約人民幣213,910,000元及6,042,000港元)及約為人民幣244,609,000元(主要以人民幣及港元計值，金額包括分別約人民幣243,336,000元及1,360,000港元)。

於二零二五年十二月三十一日，總借貸約為人民幣2,466,676,000元，較二零二四年十二月三十一日約人民幣2,076,627,000元增加約人民幣390,049,000元。

本集團主要透過其業務產生的穩定經常性現金流量及其他外部融資償還其債項。本集團的資本負債比率由截至二零二四年十二月三十一日約97%上升至截至二零二五年十二月三十一日約105%。該比率乃根據本集團的總負債除以其總資產計算。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的所有借貸均以人民幣及港元結算，而本集團的收入全部以人民幣計值。於二零二五年十二月三十一日，計息借貸的金額約為人民幣2,466,676,000元。本集團的計息借貸中約人民幣676,935,000元為定息貸款，而約人民幣1,789,741,000元則為浮息貸款。截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至本公告日期，本集團並無採用任何貨幣對沖措施，此乃由於董事會認為任何對沖措施的成本會高於個別交易出現貨幣波動及利率波動所產生之成本的潛在風險。

## 發行公司債券

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司並未向投資者發行任何額外公司債券（「**公司債券**」）。本金額約為49,480,000港元的公司債券於截至二零二五年十二月三十一日止年度已到期及贖回（截至二零二四年十二月三十一日止年度：本公司已發行本金額為人民幣5,000,000元的額外公司債券；本金額約為16,420,000港元之公司債券已到期及贖回）。

於二零二五年十二月三十一日，已發行且未償還公司債券的本金額約50,516,000港元及人民幣5,000,000元（二零二四年：已發行且未償還約99,996,000港元及人民幣5,000,000元）。有關更多詳情，請參閱本公司日期為二零一四年七月十日及二零一五年四月二十八日的公告。

## 票據（前稱可換股票據）

於二零一六年五月二十六日，本公司與結好證券有限公司（「**配售代理**」）訂立配售協議，據此，配售代理有條件地同意於配售期間按盡力基準促使承配人認購本公司將予發行本金總額最高達171,600,000港元並於二零一七年到期的可換股票據，該等可換股票據附有按每股轉換股份0.65港元的初步轉換價將可換股票據的未償還本金額轉換為本公司普通股的轉換權（「**可換股票據**」）。

可換股票據未償還本金額的轉換機制已於二零二零年二月十二日取消。可換股票據此後獲重新分類為票據（「**票據**」）。

於二零二五年十二月三十一日，票據的所有未償還本及利息金額已償還。

進一步詳情載於本公司日期為二零一六年五月二十六日、二零一六年六月十五日、二零一七年十二月十二日、二零一七年十二月十九日、二零一九年八月二十二日、二零一九年八月二十三日、二零二零年二月十日及二零二零年二月十二日的公告。

## 發行新可換股債券

於二零一八年十二月三十一日，本公司、贏匯有限公司(「**贏匯**」)及Well Foundation Company Limited(「**Well Foundation**」)訂立一項認購協議(「**認購協議**」)，據此，本公司有條件地同意發行，而(i)贏匯有條件地同意認購本金額為294,183,000港元的可換股債券(「**可換股債券**」)及(ii) Well Foundation有條件地同意認購本金額為19,612,000港元的可換股債券。可換股債券合共金額為313,795,000港元，於二零二一年到期並可延長至二零二二年，年利率為8%，附有按每股轉換股份0.485港元的初步轉換價將可換股債券的未償還本金額轉換為股份的轉換權。

於二零二二年一月二十八日，本公司與可換股債券其中一名持有人贏匯就認購於二零二五年到期、本金額為356,375,000港元的可換股債券(「**新可換股債券**」)訂立了認購協議(「**新認購協議**」)。根據新認購協議，本公司有條件同意發行，而贏匯有條件同意認購本金額為356,375,000港元的新可換股債券。

本公司在可換股債券下應付贏匯的本金額294,183,000港元及未償還利息已透過本公司向贏匯發行新可換股債券悉數清償。認購新可換股債券的餘下所得款項(即約4,000港元)已用於清償本公司產生的部分專業費用。新可換股債券將於二零二五年到期，年利率為10%，並附帶可將新可換股債券的未償還本金額按每股轉換股份0.18港元的初始轉換價轉換為本公司普通股的權利。

假設新可換股債券獲悉數轉換後，合共1,979,861,111股本公司新股份(即轉換股份)將獲配發及發行，相當於(i)新認購協議日期本公司已發行股本約100.04%；及(ii)於新認購協議日期，於悉數轉換新可換股債券後經配發及發行轉換股份擴大的本公司已發行股本之約50.01%。

發行新可換股債券已獲股東於二零二二年四月十九日舉行的股東特別大會上批准，並已於二零二二年四月二十二日獲聯交所批准。發行新可換股債券已於二零二二年四月二十八日完成。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，新可換股債券附帶的權利概無獲行使，亦概無轉換股份因轉換新可換股債券而獲配發或發行。

於供股自二零二三年八月二十二日生效後，因根據新可換股債券行使所有轉換權而將予配發及發行的股份數目調整至494,278,779股新股份，轉換價為每股轉換股份0.721港元。新可換股債券於二零二五年四月到期，截至二零二五年十二月三十一日仍未償還。

有關發行新可換股債券的更多詳情載於本公司日期為二零二二年一月二十八日、二零二二年三月十一日、二零二二年三月十七日、二零二二年四月十九日、二零二二年四月二十日、二零二二年四月二十八日及二零二三年八月二十一日的公告，以及本公司日期為二零二二年三月二十九日的通函。

## 資金籌集

除本公告所披露者外，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度內概無其他資金籌集活動。

## 購股權計劃

本公司於截至二零二五年十二月三十一日止年度概無授出購股權。

## 根據特別授權建議認購本公司新股份及可換股債券

茲提述本公司(i)日期為二零二六年二月九日的通函(「通函」)，內容有關(其中包括)認購事項B(定義見通函)及可換股債券認購事項C(定義見通函)；及(ii)本公司日期為二零二六年三月六日的公告(「股東特別大會投票結果公告」)。

根據本公司與Atlantis New Hong Kong Equity Fund Limited(「認購人B」)訂立的日期為二零二四年六月二十一日的一份協議(「認購協議B」，由日期為二零二四年十二月三十一日、二零二五年六月三十日及二零二五年十二月三十一日的補充協議修訂及補充)，認購人B已有條件同意認購，而本公司已有條件同意根據特別授權B(定義見通函)發行119,437,859股新股份及本金額為161,701,291港元的二零二六年港元可換股債券(定義見通函)，代價分別為23,409,820港元及161,701,291港元(「認購事項B」)。

根據本公司與TradArt Flagship Investment SPC — Growth Engine Fund SP(「認購人C」)訂立的日期為二零二四年六月二十一日的一份協議(「可換股債券認購協議C」)，由日期為二零二四年十二月三十一日、二零二五年六月三十日及二零二五年十二月三十一日的補充協議修訂及補充)，認購人C已有條件同意認購，而本公司已有條件同意根據特別授權C(定義見通函)發行本金額為98,000,000港元的二零二六年港元可換股債券，代價為98,000,000港元(「可換股債券認購事項C」)。

於二零二六年三月六日，內容有關認購事項B及可換股債券認購事項C的各項提呈的決議案已於舉行的本公司股東特別大會上由股東以投票表決方式正式通過。有關詳情，請參閱股東特別大會投票結果公告。

### 終止根據特別授權建議認購本公司新股份及可換股債券以及一項主要及關連交易

茲提述本公司日期為二零二四年六月二十一日、二零二五年一月二日、二零二五年七月二日及二零二五年十二月三十一日的公告。

根據本公司與河北高速公路開發(集團)有限公司(「認購人A控股公司」)訂立的日期為二零二四年一月二十六日的兩份協議(由日期為二零二四年六月二十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年六月三十日的補充協議修訂及補充)(「股份認購協議A」及「可換股債券認購協議A」)，認購人A控股公司有條件同意認購，而本公司有條件同意根據特別授權發行590,615,905股新股份(「股份認購事項A」)及本金額為人民幣933,689,137元的二零二四年人民幣可換股債券(定義見二零二四年六月公告)(「可換股債券認購事項A」)，代價分別為人民幣106,310,863元(相當於約115.8百萬港元)及人民幣933,689,137元(相當於約1,016.7百萬港元)。

於二零二五年五月十六日，本公司與河北晟德基礎設施建設開發有限公司及河北省冀交能源有限公司(統稱「賣方」)訂立股權轉讓協議(「正式股權轉讓協議」)，據此，賣方有條件同意出售，而本公司有條件同意購買河北交投德能能源有限公司50%權益(「目標權益」)，代價為人民幣6.75百萬元。

於二零二五年十二月三十一日，由於股份認購協議A及可換股債券認購協議A所載的先決條件未能於二零二五年十二月三十一日前獲達成，股份認購事項A及可換股債券股份認購事項A終止。因此，股份認購協議A及可換股債券認購

協議A已根據其條款予以終止。同日，由於正式股權轉讓協議項下的生效條件未能於二零二五年十二月三十一日前獲悉數達成，收購目標權益亦予終止。因此，正式股權轉讓協議其餘條文未生效且未產生效力。

## 重大收購及出售事項

### ***出售Sino Renewable Energy Holdings Limited***

於二零二五年十二月，本公司出售於Sino Renewable Energy Holdings Limited及其附屬公司(持有容量為49.8兆瓦的包頭風能發電廠)的全部股權，代價1港元。包頭風能發電廠自二零二一年起暫停建設，乃由於一家供應商陷入財務困難，未能就建設交付若干機械及設備。本集團對其項目組合進行戰略檢討，認為出售包頭風能發電場將加強本集團的資本紀律，並可將財務資源優先配置予高增長業務(尤其是儲能服務)及優化現有在營風電場。

除本公告所披露者外，於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團概無重大收購及出售附屬公司及聯營公司。

## 售後租回交易

於二零一九年十一月二十九日，華能天成融資租賃有限公司(「出租人」)與紅松(本公司的間接非全資附屬公司)(「承租人」)訂立一系列售後租回協議(「售後租回協議」)，據此(其中包括)出租人同意向承租人購買若干風力發電機組、配套設備、樓宇及土地使用權(「租賃資產」)，以於中國河北省承德市營運風電場，總代價為人民幣1,800,000,000元，並須按各份該等售後租回協議所訂明租回予承租人，租期介乎5至13年。在各份該等售後租回協議的租期屆滿後，承租人可以代價人民幣20,000元購買該等租賃資產。該等租賃資產的總購買代價合共為人民幣100,000元。該等租賃資產的總代價人民幣1,800,000,000元較獨立估值師於二零一九年十月三十一日就該等租賃資產進行評估的評估價值約人民幣1,644,500,000元溢價約9.5%。

於該等售後租回協議的租期內，該等租賃資產的擁有權將歸屬於出租人。承租人有權擁有及使用該等租賃資產。根據香港財務報告準則的規定，售後租回交易應以融資交易入賬，因此不會導致該等租賃資產的價值產生任何損益或者減少。售後租回協議已於二零二零年一月十三日舉行的股東特別大會上獲得批准、確認及追認。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，出租人並無支付款項。截至本公告日期，承租人已收取人民幣1,400,000,000元的總代價。

進一步詳情載於本公司日期為二零一九年十一月二十九日、二零二零年十二月二十八日及二零二一年十一月二十四日的公告以及本公司日期為二零一九年十二月二十四日的通函。

### **資產抵押**

於二零二五年十二月三十一日，本集團已抵押賬面值約人民幣469,726,000元(二零二四年十二月三十一日：約人民幣568,990,000元)的若干物業、廠房及設備以及計入使用權資產的若干租賃土地、賬面值約人民幣334,266,000元(二零二四年十二月三十一日：約人民幣271,022,000元)的若干應收貿易及其他應收款項以及賬面值約人民幣54,121,000元(二零二四年十二月三十一日：約人民幣54,450,000元)的指定按公允值列入其他全面收益的若干投資，作為本集團取得借貸的抵押品。於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本公司若干附屬公司的已發行股本經已就本集團取得借貸質押。

### **或然負債**

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本集團概無重大或然負債。

### **報告期間末以來發生之重大事件**

除本公告所披露者外，自報告期間末以來概無發生重大事件。

## 僱員

於二零二五年十二月三十一日，就本集團業務而言，本集團在香港及中國約有158名全職僱員(二零二四年：約152名僱員)。截至二零二五年十二月三十一日止年度，有關員工成本(包括董事酬金)約為人民幣59,690,000元(二零二四年：約人民幣51,541,000元)。本集團根據本集團薪酬政策的一般準則按僱員的表現發放薪金及花紅組合。

## 清盤呈請

於二零二五年十二月四日，本公司接獲王瑾(「呈請人」)向香港特別行政區高等法院(「高等法院」)提出根據香港法例第32章公司(清盤及雜項條文)條例(「公司清盤條例」)對本公司的清盤呈請(「呈請」)。呈請人聲稱本公司結欠呈請人7,075,060.87港元，該金額乃源自本公司(作為發行人)於二零二一年十一月十七日向呈請人(作為認購人)發行公司債券的未付款項。本公司接獲高等法院日期為二零二五年十二月三十日的同意傳訊發出的法院命令。高等法院頒令(其中包括)呈請已予撤回。

呈請的進一步詳情載於本公司日期為二零二五年十二月四日、二零二五年十二月三十日及二零二六年一月二十二日。

## 企業管治

本集團致力維持良好的企業管治，以提高管理質素並保障股東整體權益，就實現此承諾，本集團相信，良好企業管治反映負責任的企業須具誠信、透明度及高操守標準。為此，本公司已採納及應用一套高標準的企業管治原則，其為實現、吸引及保留本集團高標準與質素的管理、向所有股東促進高標準且健全的內部控制、問責及透明度，以及符合本集團多名持份者的期望而言提供了一個框架及堅實的基礎。此外，本公司不斷優化該等常規，培養高度操守的企業文化。

## 企業管治守則

於報告期間內，本公司已採納及遵守上市規則附錄C1第2部所載的企業管治守則（「守則」）的守則條文（「守則條文」），惟下述偏離守則條文情況除外：

守則的守則條文第F.2.2條規定，上市發行人董事會主席應出席股東週年大會。由於董事會主席袁萬永先生因其他工作安排而未能出席本公司於二零二五年六月十九日舉行的股東週年大會（「二零二五年股東週年大會」），親身出席二零二五年股東週年大會的執行董事張志祥先生獲董事推選為二零二五年股東週年大會主席。

## 董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納有關董事進行證券交易的行為守則，其條款不比標準守則所載的必守標準寬鬆。本公司已向全體董事作出具體查詢，全體董事確認彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度內均已遵守標準守則及上述本公司所採納行為守則所載的規定。

高級管理人員及有較大機會擁有與本集團有關的未發佈股價敏感資料、內幕資料或其他相關資料的員工，已採納以標準守則為基礎的規則。該等高級管理人員及員工已獲本公司個別通知及告知有關標準守則的事宜。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司並無發現相關高級管理人員違反標準守則的情況。

## 審核委員會

審核委員會包括三名獨立非執行董事姜森林先生、屈衛東先生及胡曉琳女士，而姜森林先生出任審核委員會的主席。本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年度業績及本公告於提呈董事會批准前已由審核委員會審閱。

## 購買、出售或贖回上市證券

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司上市證券。

## 符合相關法例法規

董事會十分關注本公司的政策及常規，以確保其符合中國及香港的法律法規要求。本公司委聘了外部合規及法律顧問，以確保本集團進行的交易及業務符合適用的法律框架。本公司會不時提請相關僱員及營運單位注意有關適用法例、規則及規例的最新消息。

就董事會及本公司管理層所知，本集團並無發生嚴重違反適用法例法規，從而可能對其業務及營運構成重大影響的情況。

## 核數師的工作範圍

本初步公告所載有關本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合全面收益表及相關附註所列數字已獲本集團核數師金道連城會計師事務所有限公司(「金道連城」)與本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核綜合財務報表比較，並同意該等數字與有關財務報表所列數額一致。金道連城就此履行的工作並不構成核證聘用，因此金道連城不會就此初步公告發表任何意見或核證結論。

## 刊發二零二五年年報

本公司載有上市規則要求載列的所有資料之二零二五年年報將於適當時候寄發予股東，亦將刊登於本公司網站(<http://www.c-ruifeng.com>)及聯交所「披露易」網站(<http://www.hkexnews.hk>)。

承董事會命  
中國瑞風新能源控股有限公司  
執行董事兼行政總裁  
張志祥

香港，二零二六年三月三十一日

於本公告日期，執行董事為袁萬永先生(主席)及張志祥先生(行政總裁)；及獨立非執行董事為姜森林先生、屈衛東先生及胡曉琳女士。