

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，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



**Shanxi Installation Group Co., Ltd.**  
**山西省安裝集團股份有限公司**  
 (於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)  
 (股份代號：2520)

**截至2025年12月31日止年度之  
 年度業績公告**

**財務摘要**

	截至12月31日止年度		變動
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	
<b>經營業績</b>			
營業收入	<b>10,531,096</b>	12,243,159	-1,712,063
毛利	<b>1,201,629</b>	1,520,669	-319,040
淨利潤	<b>193,260</b>	209,799	-16,539
歸屬於母公司股東的淨利潤	<b>138,432</b>	153,678	-15,246
<b>盈利能力</b>			
毛利率	<b>11.4%</b>	12.4%	-1.0%
銷售淨利率	<b>1.8%</b>	1.7%	0.1%
<b>每股盈利(人民幣元)</b>			
每股盈利—基本	<b>0.10</b>	0.11	-0.01
每股盈利—稀釋	-	-	-

本公告所載財務資料按照中國企業會計準則編製。

截至2025年12月31日止年度的擬分派股息為27,991千元(截至2024年12月31日止年度：6,232千元)。

山西省安裝集團股份有限公司(「本公司」及其附屬公司「本集團」)董事會(「董事會」)欣然宣佈本集團截至2025年12月31日止年度(「報告期間」)之經審核綜合財務業績，連同截至2024年12月31日止年度(「同期」)的比較數字。

## 合併資產負債表 截至2025年12月31日止年度

單位：人民幣千元

資產	附註	2025年 12月31日	2024年 12月31日
流動資產：			
貨幣資金		1,823,399	2,626,858
應收票據		230,677	126,061
應收賬款	3	8,143,568	5,960,673
應收款項融資		8,049	69,252
預付款項		286,596	517,669
其他應收款		761,737	751,414
存貨		327,859	298,113
合同資產	4	7,132,239	6,425,844
其他流動資產		237,935	413,565
<b>流動資產合計</b>		<b>18,952,059</b>	<b>17,189,449</b>
非流動資產：			
長期股權投資		277,464	210,245
其他權益工具投資		154,215	147,832
投資性房地產		188,989	187,722
固定資產		1,069,331	1,077,794
在建工程		218,593	203,907
使用權資產		139,308	153,119
無形資產		187,695	174,677
商譽		11,135	15,000
長期待攤費用		6,874	193
遞延所得稅資產		186,390	179,492
其他非流動資產		4,630,173	4,584,751
<b>非流動資產合計</b>		<b>7,070,167</b>	<b>6,934,732</b>
<b>資產總計</b>		<b>26,022,226</b>	<b>24,124,181</b>

單位：人民幣千元

負債和股東權益	附註	2025年 12月31日	2024年 12月31日
<b>流動負債</b>			
短期借款		3,130,479	2,400,646
應付票據		2,034,671	1,888,383
應付賬款	5	9,899,845	9,492,423
合同負債		973,315	1,357,031
應付職工薪酬	6	78,221	82,075
應交稅費	7	55,920	57,574
其他應付款	8	539,746	583,415
一年內到期的非流動負債		570,503	767,873
其他流動負債		817,296	872,592
<b>流動負債合計</b>		<b>18,099,996</b>	17,502,012
<b>非流動負債</b>			
長期借款		4,157,530	2,970,909
租賃負債		130,761	140,084
長期應付職工薪酬		27,660	30,280
遞延收益		26,373	27,000
遞延所得稅負債		89,364	110,562
<b>非流動負債合計</b>		<b>4,431,688</b>	3,278,835
<b>負債合計</b>		<b>22,531,684</b>	20,780,847

<b>股東權益</b>		
股本	<b>1,373,486</b>	1,373,486
資本公積	<b>650,999</b>	650,867
其他綜合收益	<b>90,581</b>	84,495
專項儲備	<b>3,536</b>	2,834
盈餘公積	<b>18,528</b>	12,369
未分配利潤	<b>766,186</b>	640,145
	<hr/>	<hr/>
<b>歸屬於母公司股東權益合計</b>	<b>2,903,316</b>	2,764,196
	<hr/>	<hr/>
少數股東權益	<b>587,226</b>	579,138
	<hr/>	<hr/>
<b>股東權益合計</b>	<b>3,490,542</b>	3,343,334
	<hr/>	<hr/>
<b>負債和股東權益總計</b>	<b>26,022,226</b>	24,124,181
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

公司法定代表人：任銳

主管會計工作的公司負責人：周賽梅

公司會計機構負責人：薛博文

## 合併利潤表

截至2025年1月1日至2025年12月31日止期間

單位：人民幣千元

	附註	2025年度	2024年度
營業收入	9	10,531,096	12,243,159
減：營業成本	9	9,329,467	10,722,490
税金及附加	10	37,201	30,892
銷售費用		890	1,309
管理費用		467,548	470,734
研發費用		220,745	593,406
財務費用	11	92,946	102,349
其中：利息費用		365,914	344,381
利息收入		279,661	244,654
加：其他收益		10,851	9,222
投資收益		3,261	-2,647
其中：對聯營企業和合營企業 的投資收益		2,861	-2,647
公允價值變動收益		1,267	917
信用減值損失		-134,224	-77,195
資產減值損失		-64,706	-27,736
資產處置收益		2,959	1,388
營業利潤		201,707	225,928
加：營業外收入		144	301
減：營業外支出		1,471	1,191
利潤總額		200,380	225,038
減：所得稅費用	12	7,120	15,239
淨利潤		193,260	209,799

單位：人民幣千元

	附註	2025年度	2024年度
按經營持續性分類：			
持續經營淨利潤		193,260	209,799
按所有權歸屬分類：			
歸屬於母公司股東的淨利潤		138,432	153,678
少數股東損益		54,828	56,121
其他綜合收益的稅後淨額		6,086	2,256
歸屬於母公司股東的其他綜合收益的稅後淨額		6,086	2,256
不能重分類進損益的其他綜合收益		5,885	1,279
重新計量設定受益計劃變動額		459	-3,230
其他權益工具投資公允價值變動		5,426	4,509
將重分類進損益的其他綜合收益		201	977
外幣財務報表折算差額		201	977
綜合收益總額		<u>199,346</u>	<u>212,055</u>
其中：			
歸屬於母公司股東的綜合收益總額		144,518	155,934
歸屬於少數股東的綜合收益總額		54,828	56,121
每股收益(元/股)			
基本每股收益		0.10	0.11
稀釋每股收益		<u>-</u>	<u>-</u>

公司法定代表人：任銳

主管會計工作的公司負責人：周賽梅

公司會計機構負責人：薛博文

# 財務報表附註

## 1. 公司資料

山西省安裝集團股份有限公司(以下簡稱「本公司」或「公司」含附屬公司簡稱「本集團」)前身為山西省工業設備安裝集團有限公司，曾用名山西省工業設備安裝有限公司及山西省工業設備安裝公司，成立於1989年11月。於2021年8月在該公司基礎上改制為山西建設投資集團有限公司(以下簡稱「山西建投」)的全資子公司，並經山西省市場監督管理局核准登記，企業法人營業執照註冊號：140000100001146，註冊資本和實繳資本1,000,000千元。

2021年9月2日，山西建投將持有的本公司2%的股權(20,000,000股)無償劃轉給上海榮大投資管理有限公司。2021年12月改制為股份有限公司。

2023年11月，公司於香港聯合交易所主板向境外投資者發售股票(H股)373,486,000股，股票簡稱「山西安裝」，股票代碼「02520」。上述發行完成後，總股本增至1,373,486千元。

本公司註冊地址為山西轉型綜合改革示範區唐槐產業園新化路8號，統一社會信用代碼為91140000110011149W。

本公司所處行業：建築業。本公司主要從事以下業務：專業工業工程承包、專業配套工程承包、其他工程承包、非工程業務。

本公司的直接控股公司為山西建投，本公司的最終控制人為山西省人民政府國有資產監督管理委員會。

本財務報表及財務報表附註業經本公司第一屆董事會第五十六次會議於2026年3月30日決議批准。

## 2. 財務報表的編製基礎

本財務報表按照財政部發佈的企業會計準則及其應用指南、解釋及其他有關規定(統稱：「企業會計準則」)編製。

根據香港聯合交易所於2010年12月刊發的《有關接受在香港上市的內地註冊成立公司採用內地的會計及審計準則以及聘用內地會計師事務所的諮詢總結》及相應的香港聯合交易所上市規則修訂，以及財政部、證監會的有關文件規定，經本公司股東大會審議批准，從2024年年度財務報告及中期業績開始，本公司不再向H股股東提供根據國際財務報告

準則編製的財務報告，而是向所有股東提供根據中國會計準則編製的財務報告，並在編製此財務報告時考慮了香港公司條例及香港聯合交易所上市規則有關披露的規定。

本財務報表以持續經營為基礎列報。

本公司會計核算以權責發生制為基礎。除某些金融工具和投資性房地產外，本財務報表均以歷史成本為計量基礎。資產如果發生減值，則按照相關規定計提相應的減值準備。

### 3. 應收賬款

應收賬款主要依據業務發生日期入賬，按入賬日期列示的賬齡與按發票日期列示基本一致。

應收賬款的賬齡分析如下：

單位：人民幣千元

類別	賬面餘額		期末餘額		賬面價值
	金額	比例 (%)	壞賬準備		
			金額	預期信用 損失率 (%)	
按單項計提壞賬準備	410,795	4.72	160,574	39.09	250,221
按組合計提壞賬準備	8,300,562	95.28	407,215	4.91	7,893,347
其中：賬齡組合	<u>8,300,562</u>	<u>95.28</u>	<u>407,215</u>	<u>4.91</u>	<u>7,893,347</u>
合計	<u><u>8,711,357</u></u>	<u><u>100.00</u></u>	<u><u>567,789</u></u>	<u><u>6.52</u></u>	<u><u>8,143,568</u></u>

單位：人民幣千元

類別	賬面餘額		2024年		賬面價值
	金額	比例 (%)	壞賬準備		
			金額	預期信用 損失率 (%)	
按單項計提壞賬準備	123,218	1.92	123,218	100.00	-
按組合計提壞賬準備	6,281,127	98.08	320,454	5.10	5,960,673
其中：賬齡組合	<u>6,281,127</u>	<u>98.08</u>	<u>320,454</u>	<u>5.10</u>	<u>5,960,673</u>
合計	<u><u>6,404,345</u></u>	<u><u>100.0</u></u>	<u><u>443,672</u></u>	<u><u>6.93</u></u>	<u><u>5,960,673</u></u>

按組合計提壞賬準備：

組合計提項目：賬齡組合

單位：人民幣千元

	期末餘額			上年年末餘額		
	賬面餘額	壞賬準備	預期信用 損失率 (%)	賬面餘額	壞賬準備	預期信用 損失率 (%)
1年以內	4,664,480	64,294	1.38	3,120,750	41,115	1.32
1至2年	1,740,100	63,624	3.66	1,907,613	66,969	3.51
2至3年	1,161,047	78,927	6.80	794,522	58,019	7.30
3至4年	475,865	57,358	12.05	202,505	27,396	13.53
4至5年	143,784	27,726	19.28	165,535	36,753	22.20
5年以上	115,286	115,286	100.00	90,202	90,202	100.00
合計	<u>8,300,562</u>	<u>407,215</u>	<u>4.91</u>	<u>6,281,127</u>	<u>320,454</u>	<u>5.10</u>

#### 4. 合同資產

單位：人民幣千元

項目	期末餘額			上年年末餘額		
	賬面餘額	減值準備	賬面價值	賬面餘額	減值準備	賬面價值
—服務特許經營項目合同資產	4,114,308	47,938	4,066,370	3,912,780	51,550	3,861,230
—EPC項目合同資產	7,682,899	156,961	7,525,938	7,240,641	95,323	7,145,318
小計	<u>11,797,207</u>	<u>204,899</u>	<u>11,592,308</u>	<u>11,153,421</u>	<u>146,873</u>	<u>11,006,548</u>
減：列示於其他非流動資產的 合同資產	<u>4,541,149</u>	<u>81,080</u>	<u>4,460,069</u>	<u>4,641,788</u>	<u>61,084</u>	<u>4,580,704</u>
合計	<u>7,256,058</u>	<u>123,819</u>	<u>7,132,239</u>	<u>6,511,633</u>	<u>85,789</u>	<u>6,425,844</u>

## 5. 應付賬款

應付賬款按其確認日期的賬齡分析如下：

單位：人民幣千元

項目	2025年	2024年
1年以內	5,750,159	6,451,451
1-2年	2,410,173	1,716,576
2-3年	801,517	675,729
3年以上	937,996	648,667
合計	<u>9,899,845</u>	<u>9,492,423</u>

## 6. 應付職工薪酬

單位：人民幣千元

項目	上年			期末餘額
	年末餘額	本期增加	本期減少	
短期薪酬	78,536	572,535	575,880	75,191
離職後福利—設定提存計劃	319	90,280	90,419	180
辭退福利	3,220	195	565	2,850
一年內到期的離職後福利—設定收益計劃負債	3,020	—	350	2,670
一年內到期的辭退福利—設定收益計劃負債	200	195	215	180
合計	<u>82,075</u>	<u>663,010</u>	<u>666,864</u>	<u>78,221</u>

設定提存計劃是本公司向獨立的基金繳存固定費用後，不再承擔進一步支付義務的離職後福利計劃。

於報告期內，本公司的設定提存計劃系為職工繳納的基本養老保險和失業保險。

本公司職工參加的由當地勞動和社會保障部門組織實施的社會基本養老保險和失業保險，如職工在有關繳款歸其所有前退出上述設定提存計劃，本公司不可以動用已經代職工繳納的款項以抵減現有設定提存計劃應繳款項水平。

## 7. 應交稅費

單位：人民幣千元

稅項	2025年	2024年
企業所得稅	22,947	26,497
增值稅	11,254	11,551
個人所得稅	16,524	12,491
城市維護建設稅	2,295	2,293
教育費附加	1,218	1,193
應交價格調節基金	319	363
地方教育費附加	60	97
其他稅費	1,303	3,089
合計	<u>55,920</u>	<u>57,574</u>

## 8. 其他應付款

單位：人民幣千元

項目	2025年	2024年
應付股利	31,678	71,678
其他應付款	508,068	511,737
合計	<u>539,746</u>	<u>583,415</u>

### (1) 應付股利

單位：人民幣千元

項目	2025年	2024年
山西建設投資集團有限公司	30,244	70,244
上海榮大投資管理有限公司	1,434	1,434
合計	<u>31,678</u>	<u>71,678</u>

(2) 其他應付款

單位：人民幣千元

項目	2025年	2024年
已收保證金	33,238	31,095
應付關聯方款項	159,635	169,346
應付職工款項	104,584	106,697
代扣代繳個人社保及稅款項	3,171	4,018
其他應付款項	207,440	200,581
合計	<u>508,068</u>	<u>511,737</u>

9. 營業收入和營業成本

(1) 營業收入和營業成本

單位：人民幣千元

項目	2025年度		2024年度	
	收入	成本	收入	成本
主營業務	10,456,969	9,291,636	12,199,170	10,706,329
其他業務	74,127	37,831	43,989	16,161
合計	<u>10,531,096</u>	<u>9,329,467</u>	<u>12,243,159</u>	<u>10,722,490</u>

(2) 營業收入、營業成本按類型劃分

單位：人民幣千元

主要類型	2025年度		2024年度	
	收入	成本	收入	成本
主營業務：				
1. 專業工業工程	7,573,193	6,920,320	9,091,213	8,039,484
－服務特許經營項目建設收入	42,439	35,437	1,141	3,234
－EPC項目建設收入	7,530,754	6,884,883	9,090,072	8,036,250
2. 專業配套工程	1,141,421	1,014,010	904,377	821,868
－服務特許經營項目建設收入	116,937	83,269	46,335	26,648
－EPC項目建設收入	1,024,484	930,741	858,042	795,220
3. 其他工程	815,302	679,129	1,264,455	1,181,988
－服務特許經營項目建設收入	5,529	5,373	5,733	5,348
－EPC項目建設收入	809,773	673,756	1,258,722	1,176,640
4. 非工程業務	927,053	678,177	939,125	662,989
－服務特許經營項目運營費收入	119,634	99,453	143,215	84,088
－城市供熱技術服務收入	435,535	297,998	378,144	255,461
－LNG銷售	200,097	189,660	220,230	208,296
－混凝土銷售	4,008	4,926	24,608	14,713
－貿易	32,955	20,470	58,889	47,196
－設計費	39,747	11,674	39,775	12,620
－售電	62,411	24,506	52,558	22,178
－勞務費	32,666	29,490	21,706	18,437
其他業務：	74,127	37,831	43,989	16,161
－租賃	25,442	5,923	17,168	2,797
－其他	48,685	31,908	26,821	13,364
合計	<u>10,531,096</u>	<u>9,329,467</u>	<u>12,243,159</u>	<u>10,722,490</u>

(3) 營業收入、營業成本按地區劃分

單位：人民幣千元

主要經營地區	2025年度		2024年度	
	營業收入	營業成本	營業收入	營業成本
中國	10,160,343	9,014,642	11,961,598	1,045,450
海外	<u>370,753</u>	<u>314,825</u>	<u>281,561</u>	<u>268,040</u>
合計	<u><u>10,531,096</u></u>	<u><u>9,329,467</u></u>	<u><u>12,243,159</u></u>	<u><u>10,722,490</u></u>

(4) 營業收入分解信息

單位：人民幣千元

	2025年度	2024年度
收入確認的時間		
其中：在某一時點確認	975,737	965,946
在某一時段確認	<u>9,529,917</u>	<u>11,260,045</u>
合計	<u><u>10,505,654</u></u>	<u><u>12,225,991</u></u>

上述不包括租賃收入，該等收入分別按照企業會計準則第21號確認。

10. 稅金及附加

單位：人民幣千元

項目	2025年度	2024年度
房產稅	4,587	7,106
印花稅	16,547	7,107
城市維護建設稅	7,502	8,012
教育費附加	6,392	6,718
土地使用稅	1,228	921
其他	<u>945</u>	<u>1,028</u>
合計	<u><u>37,201</u></u>	<u><u>30,892</u></u>

## 11. 財務費用

單位：人民幣千元

項目	2025年度	2024年度
利息支出	367,524	352,304
減：利息資本化	1,610	7,923
銀行存款利息收入	17,716	23,329
PPP項目利息收入	261,945	221,325
匯兌損益	1,124	-1,150
手續費及其他	5,569	3,772
合計	<u>92,946</u>	<u>102,349</u>

## 12. 所得稅費用

### (1) 所得稅費用明細

單位：人民幣千元

項目	2025年度	2024年度
按稅法及相關規定計算的當期所得稅	32,838	31,013
遞延所得稅費用	<u>-25,718</u>	<u>-15,774</u>
合計	<u>7,120</u>	<u>15,239</u>

### (2) 所得稅費用與利潤總額的關係列示如下：

單位：人民幣千元

項目	2025年度	2024年度
利潤總額	200,380	225,038
按法定(或適用)稅率計算的所得稅費用	30,057	33,732
某些子公司適用不同稅率的影響	26,977	12,389
權益法核算的合營企業和聯營企業損益	429	397
不可抵扣的成本、費用和損失	8,271	58,055
稅率變動對期初遞延所得稅餘額的影響	533	-
利用以前年度未確認可抵扣虧損和可抵扣暫時性差異的納稅影響	-3	-
(以「-」填列)		
未確認可抵扣虧損和可抵扣暫時性差異的納稅影響	3,027	185
研究開發費加計扣除的納稅影響(以「-」填列)	-62,171	-89,519
所得稅費用	<u>7,120</u>	<u>15,239</u>

## 稅收優惠及批文

### 適用高新技術企業稅收優惠

- ① 本公司於2024年11月1日取得經山西省科學技術廳、山西省財政廳、國家稅務總局山西省稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，自2024年11月1日至2027年10月31日期間符合資格可按15%的企業所得稅優惠稅率繳稅。
- ② 本公司子公司山安藍天於2024年11月1日取得經山西省科學技術廳、山西省財政廳、國家稅務總局山西省稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，享有按15%的優惠稅率繳納企業所得稅的資格，有效期三年，自2024年11月1日起至2027年10月31日止。
- ③ 本公司子公司鑫時陽田於2024年12月6日獲得山西省科學技術廳、山西省財政廳、國家稅務總局山西省稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，自2024年12月6日至2027年12月5日止三年期間符合資格可按15%的企業所得稅優惠稅率繳稅。
- ④ 本公司子公司山安碧泉於2025年12月8日取得經山西省科學技術廳、山西省財政廳、國家稅務總局山西省稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，享有按15%的優惠稅率繳納企業所得稅的資格，有效期為三年，自2025年12月8日起至2028年12月7日止。
- ⑤ 本公司子公司山安茂德於2022年12月12日取得經山西省科學技術廳、山西省財政廳、國家稅務總局山西省稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，享有按15%的優惠稅率繳納企業所得稅的資格，有效期為三年，自2022年12月12日起至2025年12月11日止。
- ⑥ 本公司子公司山安立德於2023年12月8日取得經山西省科學技術廳、山西省財政廳、國家稅務總局山西省稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，享有按15%的優惠稅率繳納企業所得稅的資格，有效期為三年，自2023年12月8日起至2026年12月7日止。
- ⑦ 本公司子公司上海山安於2023年12月12日取得經上海市科學技術委員會、上海市財政局、國家稅務總局上海市稅務局聯合頒發的《高新技術企業證書》，享有按15%的優惠稅率繳納企業所得稅的資格，有效期為三年，自2023年12月12日起至2026年12月11日止。

### 研發費用加計扣除稅收優惠

本公司在中國經營的，基於企業所得稅法享受額外研發加計扣除的稅收優惠。

根據財政部、稅務總局、科技部發佈的公告，自2022年10月1日起，研發費用稅前加計扣除比例為100%，而無形資產攤銷的加計扣除比率為200%。

### 適用小微企業稅收優惠

- ① 根據《財政部稅務總局關於進一步支持小微企業和個體工商戶發展有關稅費政策的公告》(財稅(2023)12號)的規定：對小型微利企業年按25%計入應納稅所得額，按20%的稅率繳納企業所得稅。
- ② 本公司之子公司重慶山安建設工程有限公司、湖北山安建設工程有限公司、山安潤興新能源(呂梁)有限公司、遼寧營口山安新能源有限公司、陝西山安建設工程有限公司、雄安山安建設工程有限公司、孝義山安建設工程有限公司、山西山安茂德售電有限公司、原平市山安碧泉水務發展有限公司等適用上述文件規定，於2025年度按優惠稅率計算繳納應納稅所得額。

## 13. 股息

截至2025年12月31日止年度的擬分派股息27,991千元(截至2024年12月31日止年度：6,232千元)。

	2025年	2024年
<b>批准</b>		
末期股息—每10股普通股人民幣0.04537元 (2024年：每10股普通股人民幣0.02682元)	6,232	3,683
<b>擬派</b>		
末期股息，擬派—每10股普通人民幣0.20380元 (2024年：每10股普通股人民幣0.04537元)	<u>27,991</u>	<u>6,232</u>

## 14. 每股收益

每股收益以歸屬於母公司普通股股東的合併淨利潤除以母公司發行在外普通股的加權平均數計算：

項目	2025年度	2024年度
歸屬於母公司普通股股東的合併淨利潤(單位：千元)	138,432	153,678
母公司發行在外普通股的加權平均數(單位：千股)	<u>1,373,486</u>	<u>1,373,486</u>
<b>基本每股收益</b>	<b><u>0.10</u></b>	<b><u>0.11</u></b>

## 15. 分部信息

根據本公司的內部組織結構、管理要求及內部報告制度，本公司的經營業務劃分為建築工程承包分部和非工程分部兩個報告分部。這些報告分部是以公司日常內部管理要求的財務信息為基礎確定的。集團的管理層定期評價這些報告分部的經營成果，以決定向其分配資源及評價其業績。

分部報告信息根據各分部向管理層報告時採用的會計政策及計量標準披露，這些會計政策及計量基礎與編製財務報表時的會計政策及計量基礎保持一致。

## 分部利潤或虧損、資產及負債

單位：人民幣千元

本期或本期末	建築工程 承包分部	非工程分部	抵銷	合計
營業收入	9,836,760	1,294,537	600,201	10,531,096
其中：對外交易收入	9,665,416	865,680	-	10,531,096
分部間交易收入	171,344	428,857	600,201	-
其中：主營業務收入	9,798,233	1,225,062	566,326	10,456,969
營業成本	8,837,386	1,065,077	572,996	9,329,467
銷售費用	-	899	9	890
管理費用	440,984	63,099	36,535	467,548
研發費用	194,671	26,074	-	220,745
財務費用	204,020	-111,093	-19	92,946
營業利潤／(虧損)	41,784	245,100	85,177	201,707
資產總額	21,506,926	8,240,535	3,725,235	26,022,226
負債總額	19,250,154	5,513,815	2,232,285	22,531,684
補充信息：	-	-	-	-
資本性支出	10,142	91,034	8,306	92,870
折舊和攤銷費用	25,214	104,607	-	129,821
資產減值損失((損失以「-」號填列))	-63,359	-1,347	0	-64,706
信用減值損失(損失以「-」號填列)	-126,108	-8,116	-	-134,224

續：

上期或上期期末	建築工程		抵銷	合計
	承包分部	非工程分部		
營業收入	11,458,172	1,262,747	477,760	12,243,159
其中：對外交易收入	11,353,275	889,884	-	12,243,159
分部間交易收入	104,897	372,863	477,760	-
其中：主營業務收入	11,426,736	1,249,730	477,295	12,199,171
營業成本	10,180,557	990,069	448,136	10,722,490
銷售費用	-	1,318	9	1,309
管理費用	432,333	64,521	26,120	470,734
財務費用	173,410	-71,061	-0	102,349
營業利潤／(虧損)	12,746	237,748	24,566	225,928
資產總額	19,672,939	8,095,088	3,643,846	24,124,181
負債總額	17,490,998	5,571,099	2,281,250	20,780,847
補充信息：	-	-	-	-
資本性支出	10,160	99,109	8,435	100,834
折舊和攤銷費用	35,021	79,713	-	114,734
資產減值損失(損失以「-」號填列)	-23,266	-3,400	1,070	-27,736
信用減值損失(損失以「-」號填列)	-72,207	-4,988	-	-77,195

#### 對主要客戶的依賴程度

本公司擁有大量的客戶，截至2025年12月31日，概無單一客戶佔本公司總收入的10%以上。

## 管理層討論與分析

### 1. 管理層對報告期間本集團營運的討論與分析

#### 整體業績概要

作為「十四五」規劃的收官之年，也是本集團「業務板塊化、組織集群化」戰略的奠基之年，2025年山西安裝在複雜嚴峻的內外環境中奮勇前行，綜合實力穩步提升、改革改制深入推進、市場拓展策略奏效、內部管控日臻完善，全方位推進高質量發展，取得了較好成績。2025年完成營業收入人民幣10,531,096千元，實現利潤總額人民幣200,380千元。

2025年，本集團持續優化市場戰略，在推動增長方面發揮重要作用，取得多項突出成就。一是專業化根基持續鞏固，在化工領域，中標年產120萬噸PBAT工程總承包項目，合同額55億元，創單項化工合同額新高，在供熱領域，中標內蒙古、太原、沁縣等多地的供熱項目，合同總額8.3億元，在軌道交通領域，中標上海軌道交通21號線。二是「走出去」戰略成效顯著，中標河南晉開化工投資控股集團有限責任公司老廠區搬遷轉型升級新材料項目(一期)氨合成和甲醇裝置採購、建築、安裝工程、德州夏津1×5萬千瓦背壓機組熱電聯產項目PC工程總承包等項目。第三，在海外市場，本集團成功承接了印尼氫氧化鎳鈷項目、尼日利亞液化天然氣配套設施項目等工程，同時與法國電力公司建立戰略合作夥伴關係，共同開拓中亞市場。第四，新能源業務持續增強，中標陽曲縣尼屯鎮100MW風力發電項目以及泰安市400MW/800MWh併網側電化學儲能項目(EPC)等項目。第五，投資業務取得多項突破。在固廢處置領域，本集團積極推進全省建築垃圾「一張網」管理工程，覆蓋五個重點城市項目，並啟動全省首個新能

源固體廢物綜合利用項目。在污水處理領域，本集團成功中標山西蘭花污水零排放BOO項目，標誌著其首個煤化工污水處理項目的落地。在清潔供暖、分佈式能源等領域，各項工程穩步推進，進一步拓展了低碳環保業務佈局。

## 本公司所處行業的情況

2025年，中國建築業整體規模保持穩定，展現出顯著的韌性。政策激勵持續傾向於綠色房屋建築物、智能建設、城市更新及新型基礎建設，為本公司創造了有利的市場環境。領先企業的集中度不斷提高，進一步強化了合規及高品質公司的競爭優勢。行業向數智化、綠色發展深層次轉型的趨勢已成定局。加之「一帶一路」倡議推動的海外市場拓展，以及向「投資—建設—運營」一體化模式的升級，這些因素構成了本公司核心的發展機遇。總體而言，市場結構優化與技術創新為本公司提供了清晰的增長路徑。行業從規模擴張向質量提升的轉型，進一步使本公司能夠聚焦高增長領域並實現突破。

## 中國專業工業工程

專業工業工程一般包括與新能源、石化、精細化工及類似行業相關的建設。中國專業工業工程市場的穩步增長，歸因於新能源行業的顯著擴張以及國家經濟發展帶來的強勁能源需求。

## 新能源產業工程

2025年，中國新能源產業工程進入高質量發展的「深水區」。在政策激勵與技術創新的雙重驅動下，「風能—太陽能—儲能—氫能」產業領域實現了協同發展。規模擴張中實現結構優化，激烈競爭催生更多突破性業績。作為《能源法》落實元年，新能源產業迎來依法發展的新機遇。《能源法》對氫能能源屬性的明確釋義及綠色電力證書的法律地位，有效活絡市場活力。新型儲能、智能微電網等新興業務領域獲得精準政策支持。與此同時，國家層面著力推進重大工程佈局，重點佈

局沙漠、戈壁、荒漠等區域的新能源基地，推動跨區域綠色輸變電通道的建設，形成了「源網荷儲」一體化的新能源供消體系，為項目落地落實奠定了堅實基礎。整個行業的發展也為實現「3060」雙碳目標奠定了堅實的能源基礎。綠電在生產和日常生活中的滲透率持續提升，新能源汽車綠電補給網絡加速形成。

2025年，國家對可再生能源工程的投資力度持續加大，重點領域的項目蓬勃發展。集中式風電和太陽能項目正朝著更大規模、更高參數的方向升級。分佈式光伏在多地區保持高位增長，深度融入城鄉建設。截至2025年底，全國累計裝機規模達到38.9億千瓦，同比增長16.1%。其中風電光伏累計併網裝機規模首次突破18億千瓦，達到18.4億千瓦（佔全國發電裝機總量的47.3%）。風電裝機規模達到6.4億千瓦，同比增長22.9%；太陽能（光伏）發電裝機規模達到12億千瓦，同比增長35.4%。

2025年，儲能行業迎來快速發展。國內電力儲能累計裝機規模達到213.3吉瓦，同比增長54%。其中，新型儲能累計裝機規模達到144.7吉瓦，同比增長85%，累計裝機規模超過三分之二。2025年，中國新型儲能新增投運規模66.43吉瓦／189.48吉瓦時，功率規模和能量規模同比分別增長52%和73%。全球範圍內，戶用儲能裝機量的市場集中度顯著。德國、美國、澳大利亞和日本四大市場的合計裝機量在2025年佔全球總量的57%，反映出成熟市場在全球需求中的主導地位。

在政策支持方面，全國各地基於自身資源稟賦和產業基礎，出台了有針對性的措施，以落實國家新能源發展規劃，促進行業質量與效率發展。各地普遍深化了新能源上網電價的市場化改革，建立了科學結算機制，規範了分佈式光伏的開發建設與併網服務，並加大了對新型儲能、智能微電網、綠電直連等新型業務類型的支持力度。同

時，彼等根據區域特點優化佈局：東部地區助力推動分佈式光伏與城鄉建設、工業領域深度融合，完善綠電消納支持政策；西部地區致力建設大型風電和太陽能基地，加強跨區域綠色電力輸送通道的配套措施。採取多項措施激活市場活力，確保項目落實。

山西省緊跟國家新能源發展規劃，在新能源發展領域取得歷史性突破。截至2025年底，新能源及清潔能源裝機規模達90.48百萬千瓦，佔全省電力裝機規模合計164百萬千瓦的55%，標誌著電源結構實現具有象徵意義的反轉。電力市場改革引領全國，本省率先正式運營電力現貨市場；「十四五」期間現貨交易量突破1.65萬億千瓦時。重點推進大型基地建設，國家及省級大型風電、太陽能基地有序落實。「標準土地」模式被創新性地應用於相關工作中。13個省級綠電產業園試點項目啟動，旨在探索新的綠電直連模式。推廣分佈式光伏併網新模式，規劃多項綜合開發工程。建立分級儲能發展格局，促進抽水蓄能與新型儲能協同發展。2025年新增風電光伏併網17百萬千瓦，為產業綠色轉型提供支撐。

## 化工產業工程

化工產業工程主要分為煤化工、天然氣化工、石化及精細化工四個板塊。煤化工構成中國能源化工產業的重要組成部分。憑藉豐富的煤炭資源，中國已成為全球煤化工行業發展的核心區域之一。特別是在新疆、內蒙古和山西等地區，為煤化工的發展提供了堅實的資源保障。2025年，在「能源安全新戰略」和「雙碳」目標的指引下，中國煤化工行業實現了從「規模擴張」到「質量提升」的關鍵躍升。此等轉型由精準政策賦能、技術創新突破、產業鏈協同升級共同驅動，使該行業成為煤炭清潔高效利用的核心載體，為國民經濟轉型發展提供重要支撐。該行業全年總產值突破人民幣1.5萬億元，同比增長10.2%，增速較上年提高1.8%。各細分領域呈現差異化增長態勢：煤製烯烴、煤製乙二醇等傳統優勢產業實現質效提升，單位能耗同比下降8%。煤炭制氫能、煤基新材料等新興行業迅猛發展，年同比產量增速比率分別達到25%和35%，成為推動行業增長的新引擎。

天然氣化工在輕烴一體化及氫能利用方面正在實現從資源開發到高端化、綠色化的全面升級。在2025年，隨著全球天然氣供應的多元化和綠色能源轉型的加速，天然氣化工行業正從傳統的基礎化工向高端精細化領域邁進，同時在低碳和可持續發展中扮演關鍵角色。

石化產業正從傳統大宗商品的產能擴張階段邁向高端精細化發展的時期。2025年，隨著「雙碳」目標的推進和市場需求的變化，煉化一體化與下游產業鏈延伸成為石化行業轉型升級的核心路徑。

在精細化工領域，高性能材料、電子化學品、合成生物學、氟化工與製冷劑等方面的工業增長正在加速。2025年，在需求增長、技術突破和國際市場拓展的驅動下，這些領域正成為推動精細化工行業增長的重要引擎。

中國政府根據《石化產業規劃佈局方案》等提案載列的政策方向積極扶持石化產業，預計到2027年，中國石化產業工程的市場規模總額將達到人民幣26,884億元。

順應中國政府制定的政策導向，及根據《山西省「十四五」產業發展規劃》及《山西省加快推進新材料產業發展實施方案》，碳中和政策預期將推動山西石化產業向低碳排放、綠色、高端、差異化等方向發展。從零碳排放的政策方向看，發展碳纖維及石墨烯等新興產業的碳基材料是山西省石化產業轉型發展的重要落腳點。展望未來，在逐步向高端石化生產轉型的推動下，預計於2027年山西省石化產業工程的市場規模將達到人民幣1,031億元。

## 中國專業配套工程

專業配套工程主要包括城市道路、供電、供水及高速公路、鐵路、橋樑等交通基礎設施。專業配套工程在基建建設中通常發揮著重要作用。隨著(i)中國近年來城市化建設的快速推進，以及(ii)中國政府對專業配套工程固定資產投資的持續增加，預計中國專業配套工程的總產值將保持持續增長態勢。

由於(i)政府促進舊城區改造的政策，尤其是升級燃氣、電力、排水、供熱及其他配套基礎設施等公用設施；(ii)山西省基礎設施建設的密集投資；及(iii)大型項目(例如預計投資約人民幣5,000億元及途經山西等六個省份的南水北調工程)，山西省專業配套工程的總產值大幅增長。在政府大力推進城鎮化建設的支撐下，對相關基礎設施的需求以及市政公用工程的產值將相應上升。

### 1. 清潔供熱

供熱市場需求較大。隨著城市化建設的發展，城市採暖面積在逐年擴大。分散供暖會造成嚴重的環境污染和顯著的能源浪費。用集中供暖取代分散供暖可節約約30%的能源。集中供暖是提升城市環境質量、樹立城市良好形象的必然要求。集中供暖系統鍋爐容量大，除塵設備相對完備，採用高效率的除塵器，除塵率較高，能有效降低城市污染。集中供暖有著顯著的經濟及環境效益。根據相關國家政策，未來發展重點將包括降低城市供熱機組的能耗，推廣利用工業餘熱的集中供熱，加快供熱管網的建設和改造，以及推進清潔能源供熱。

## 2. 固廢處置

根據中國城市環境衛生協會的估算，近年來中國大中城市的建築垃圾年產生量持續超過20億噸。處理能力方面，目前建築垃圾處理量約為17.5億噸，預計到2026年將超過20億噸。估計顯示，部分發達國家的建築垃圾資源化率高達90%。相較之下，雖然我國建築業正處於快速發展期，建築垃圾回收率卻不足10%。

隨著建築垃圾回收利用行業相關法律、標準體系的不斷完善，我國建築垃圾資源化利用在處理設備、生產技術、標準規範、產品質量、示範應用等領域實現了突破。建築垃圾資源化利用平台逐步完善，利用能力顯著提升。特殊廢物的處理正進入針對性處理的時代。提高回收率將成為建築垃圾處理的主要途徑。建築垃圾資源化利用正進入大規模、快速發展的階段，從而為固廢處理設備在環保領域的應用創造了廣闊的市場前景。

## 3. 分佈式光伏

大力發展可再生能源已成為全球能源轉型和應對氣候變化的重大戰略方向和一致行動，加快發展可再生能源，實施可再生能源替代行動，積極探索能源轉型方案，建設可再生能源高比例發展的綜合能源基地，是「十四五」時期落實碳達峰碳中和目標，構建現代能源體系的關鍵舉措，也是堅持習近平生態文明思想，深入貫徹能源安全新戰略、凝心聚力建設新時代中國特色社會主義的重要途徑和戰略舉措。

「十四五」期間，山西將在晉北、晉西地區重點推動風電和光伏發電基地化、規模化開發，在晉東南地區優化推動風電和光伏發電就地就近開發，穩步推進生物質能多元化開發，積極推動地熱能規模化開發，從聚焦集中式做大做強、分佈式做優做精兩方面入手，持續擴大可再生能源裝機規模、提高裝機佔比。山西省人民政府關於印發山西省推進分佈式可再生能源發展三年行動計劃（2023–2025年）的通知指出，到2025年，全省分佈式可再生能源電力裝機總規模達到1,000萬千瓦左右，分佈式可再生能源發電量較2022年實現翻番，分佈式可再生能源利用率保持在合理水平，各類應用場景「百花齊放」，試點示範項目建成達效。

#### 4. 水環境治理

根據山西省省委書記的指示精神、《山西省人民政府辦公廳關於印發「一泓清水入黃河」工程方案的通知》（晉政辦發[2023]14號）及各市、地區印發的「一泓清水入黃河」工程實施方案，未來市場項目發展趨勢包括：河湖生態化修復治理工程；黑臭水體治理、流域綜合治理等生態環境綜合治理工程；污水處理設施建設、提質增效工程；以及工業園區廢水深度處理和再生水利用工程。

## 5. 城市更新

2025年，城市更新成為擴大內需的重要抓手，中國加速推進城市更新工作。山西省重點落實老舊小區改造、完整社區建設和城市健康檢查，旨在打造宜居、韌性和智慧城市。同時，計劃推進15項與民生相關的實事，包括新建和改造社區養老服務設施、建立標準化社區食堂、在居民樓加裝電梯、新建寄宿制中小學，以及維護農村供水工程，進一步提升居民生活質量。

此外，中國將加快建設縣級產業集聚區、創新創業園區等平台，優化城鄉公共資源配置，推動以縣城為重要載體的新型城鎮化建設。山西省也將承擔「三區一村」的改造，完善市政基礎設施，推進過境縣城國省道改線。隨著產業、消費和數字服務深入縣級地區，支持縣域經濟與鄉村振興的政策導向愈發明確，未來城鎮化重心將向縣城轉移，為建築企業開闢更廣闊的市場空間。

### **海外建築市場迎來發展新機遇**

近兩年來，「一帶一路」倡議下的國際雙邊合作持續深化，中國建築工程企業出海步伐穩步加快。據商務部統計，2025年我國對外承包工程完成營業額達人民幣12,772.9億元，同比增長8.1%；新簽約合同金額達人民幣20,658.7億元，同比增長8.5%。其中，我國企業在共建「一帶一路」沿線新簽承包工程合同額人民幣18,427.3億元，同比提升11.2%；完成營業額人民幣10,902.2億元，同比增長9.6%。當前在全球基建版圖中，東南亞、中東與非洲正成為核心增長極。依託技術、資本和整

個產業鏈優勢，中國工程企業正深耕交通基建、新能源和智慧城市等重點領域，不斷創新合作模式，持續打造高質量共建「一帶一路」的新範式。

## 營業收入

本集團的營業收入主要來自：(1)專業工業工程；(2)專業配套工程；(3)其他工程；及(4)非建築業務。下表列出了所述期間按分部分列的收入明細：

單位：人民幣千元

主要類型	2025年度		2024年度		變化
	2025年度	佔收入百分比%	2024年度	佔收入百分比%	
專業工業工程	7,573,193	71.92	9,091,213	74.25	-1,518,020
專業配套工程	1,141,421	10.84	904,378	7.39	237,043
其他工程	815,302	7.74	1,264,455	10.33	-449,153
非工程業務	927,053	8.80	939,125	7.67	-12,072
其他業務	74,127	0.70	43,988	0.36	30,139
合計	<u>10,531,096</u>	<u>100.00</u>	<u>12,243,159</u>	<u>100.00</u>	<u>-1,712,063</u>

於報告期間，我們的營業收入為人民幣10,531,096千元，與截至2024年12月31日止年度的人民幣12,243,159千元相比，減少13.98%，主要是由於來自專業配套工程及其他工程營業收入減少所致。

## 專業工業工程業務

我們的專業工業工程業務主要包括：電力工程(火力發電、新能源風力發電、新能源光伏發電、新能源地熱發電、氫能發電、輸變電)；石油化工工程(油氣儲運、石油化工、化工工程、醫藥化工)；機電安裝工程；冶金工程(玻璃、焦化、水泥、有色金屬、黑色金屬冶煉，碳素，電解鋁、電解銅等)；水利水電工程(水利工程、水電工程、抽水蓄能)；城市軌道交通工程；礦山工程(煤礦、鐵礦、鋁礦、銅礦等)。圍繞該等專業工業工程，本集團提供投資建設、設計諮詢、建築施工、運營維保等服務。

於報告期間，我們自專業工業工程業務收入為人民幣7,573,193千元(2024年度：人民幣9,091,213千元)，較同期減少16.70%。該減少主要由於該板塊的電力工程、石油化工工程在2025年年度項目收入減少所致。

### **專業配套工程業務**

我們的專業配套工程業務主要包括：標準化廠房、與城市配套的供熱工程、給水工程、排水工程、燃氣工程、通訊工程、照明工程、環境保護工程(廢熱利用、廢水處理、廢渣治理、廢氣治理)、路橋工程、低碳環保工程、農業工程等。圍繞該等專業配套工程，公司提供投資建設、設計諮詢、建築施工、運營維保等服務。

於報告期間，我們自專業配套工程業務的收入為人民幣1,141,421千元(2024年度：人民幣904,378千元)，較同期增加26.21%。該增加主要由於該板塊排水工程、環境保護工程項目收入增加所致。

### **其他工程業務**

我們亦開展住宅建築、辦公建築、商業建築和科教文衛建築等建設服務，為此類項目提供工程總承包服務。

於報告期間，我們自其他工程業務的收入為人民幣815,302千元(2024年度：人民幣1,264,455千元)，較同期減少35.52%。該減少主要由於上年度在施的科教文衛建築工程本年進入施工收尾階段、住宅建築工程主要項目收入下降所致。

### **非工程業務**

我們亦從事非工程業務而獲取收入，當中主要包括PPP項目運營收入、液化天然氣(「LNG」)銷售收入、提供城市供熱技術服務收入、貿易收入等。

於報告期間，我們自非工程業務的收入為人民幣927,053千元(2024年度：人民幣939,125千元)，較同期減少1.29%。該減少主要由於本年PPP運營收入、LNG銷售收入和混凝土收入項目減少所致。

### **銷售成本**

我們的銷售成本主要包括原材料成本、勞務、機械使用費及分包成本等。

2025年度，我們的銷售成本為人民幣9,329,467千元，較同期人民幣10,722,490千元減少12.99%，主要由於公司收入減少，對應成本投入減少所致。

### **毛利及毛利率**

2025年度，我們的毛利為人民幣1,201,629千元，較同期人民幣1,520,669千元減少20.98%，主要由於專業工業工程、非工程類收入的毛利減少形成。

2025年度，我們的毛利率為11.41%(2024年：12.42%)，毛利率變動乃主要由於專業工業工程、非工程類收入的毛利率降低所致。

### **税金及附加**

2025年度，我們的税金及附加為人民幣37,201千元，較同期人民幣30,892千元增加20.42%，主要由於印花稅增加所致。

### **銷售費用**

我們的銷售費用主要包括LNG銷售運輸費、僱員薪酬、差旅費、折舊費、廣告費及其他。

2025年度，我們的銷售費用為人民幣890千元，較同期人民幣1,309千元減少32.01%。

## **管理費用**

我們的管理費用主要包括僱員福利開支、培訓及諮詢費、折舊及攤銷以及辦公開支、中介機構費、差旅費及其他。

2025年度，我們的管理費用為人民幣467,548千元，較同期人民幣470,734千元減少0.68%，主要由於報告期間辦公費用及其他支出減少所致。

## **研發費用**

2025年度，我們的研發費用為人民幣220,745千元，較同期人民幣593,406千元減少62.80%，主要由於報告期間公司研發項目及研發預算有所減少所致。

## **財務費用**

我們的財務費用主要指銀行借款及其他非金融機構借款的利息、租賃負債的利息、PPP項目利息收入、存款利息收入等。

2025年度，我們的財務費用為人民幣92,946千元，較同期人民幣102,349千元減少9.19%，主要由於本期銀行借款利息費用減少所致。

## **其他收益**

我們的其他收益主要指政府補助及個人所得稅手續費返還等。

2025年度，我們的其他收益為人民幣10,851千元，較同期人民幣9,222千元增加17.66%。

## **投資收益(損失以「-」號填列)**

2025年度，我們投資收益為人民幣3,261千元，較同期人民幣-2,647千元增加人民幣5,908千元。投資收益增加主要由於分佔聯營公司盈利增加所致。

## **公允價值變動收益**

2025年度，我們的公允價值變動收益為人民幣1,267千元，較同期人民幣917千元增加人民幣350千元，乃主要由於投資性房地產評估增值所致。

## **信用減值損失**

我們的信用減值損失指我們的應收賬款、應收票據及其他應收款的信用減值損失。

2025年度，我們應用集團管理層發展的內部預期信貸虧損模型（「**ECL模型**」）計算預期信貸虧損並確認預期信貸虧損撥備，其不須預知即可反映於各報告期末的應收賬款、應收票據及其他應收款的可回收性及過往結算結果。我們於各年度末的應收賬款、應收票據及其他應收款的信用減值損失之增減額將計入損益表或自損益表扣除。

2025年度，我們的信用減值損失為人民幣134,224千元，較同期人民幣77,195千元增加人民幣57,029千元。

## **資產減值損失**

我們的資產減值損失指我們的合同資產、存貨、固定資產等的減值損失。

2025年度，我們的資產減值損失為人民幣64,706千元，較同期人民幣27,736千元增加人民幣36,970千元。

## **利潤總額**

2025年度，我們的利潤總額為人民幣200,380千元，較同期人民幣225,038千元減少10.96%，乃主要由建築工程收入減少所致。

## **所得稅費用**

我們於特定期間的所得稅費用包括企業所得稅。

2025年度，我們的所得稅費用為人民幣7,120千元，較同期人民幣15,239千元減少人民幣8,119千元，乃主要由於報告期間當期所得稅費減少所致。

### **淨利潤**

2025年度，我們的淨利潤人民幣193,260千元，較同期人民幣209,799千元減少7.88%。

### **歸屬於母公司股東的綜合收益總額**

2025年度，我們權益持有人應佔全面收益總額為人民幣144,518千元，較同期本公司權益持有人應佔全面收益總額的人民幣155,934千元減少人民幣11,416千元。

### **流動資金與資金來源**

2025年度，本集團的流動資產淨額約為人民幣852,063千元(截至2024年12月31日：人民幣-312,563千元)，包括流動資產約為人民幣18,952,059千元(截至2024年12月31日：人民幣17,189,449千元)及流動負債約為人民幣18,099,996千元(截至2024年12月31日：人民幣17,502,012千元)，即流動比率約為1.0。

於2025年度，本集團的現金及銀行結餘(包括受限制已抵押銀行存款)約為人民幣1,823,399千元(截至2024年12月31日：人民幣2,626,858千元)。於2025年度，本集團的現金及銀行結餘(不包括受限制已抵押的銀行存款)約為人民幣1,548,345千元(截至2024年12月31日：人民幣2,200,863千元)。

於2025年度，本集團的借款為人民幣7,843,747千元(截至2024年12月31日：人民幣6,118,923千元)，其主要為人民幣借款。本集團借款增加主要用作補充日常經營活動現金。

董事認為，基於下列各項，本集團將能夠擁有充足營運資金以應付其未來融資需要及營運資金：(a)本集團預期將獲得溢利及因此將自未來業務運營繼續產生經營現金流；(b)本集團與其主要往來銀行維持長期業務關係；及(c)本公司取得控股股東山西建投的承諾函，承諾為本集團經營需要提供持續的資金支持。

## 資本開支

本集團的資本開支主要是與工程及股權投資有關。截至2025年度，本集團已簽約但尚未發生過的資本開支總額為人民幣2,262,302千元(截至2024年12月31日：為人民幣1,261,801千元)。

## 資本負債比率及速動比率

資本負債比率按照債務淨額除以總資本計算。債務淨額為總借款(包括短期借款、一年內到期的長期借款、長期借款等)減去列示於現金流量表的現金餘額。總資本為合併資產負債表中所列示的股東權益與債務淨額之和。股東權益總額則包括歸屬於母公司股東權益及少數股東權益。我們於2025年度的資本負債比率為64.33%(於2024年12月31日：53.96%)。

速動比率指各年度／期間末的流動資產(不包括存貨)除以流動負債。我們於2025年度的速動比率為1.0(於2024年12月31日：1.0)。

## 或然負債

截至2025年度，本集團並無任何重大或然負債。

## 長期股權投資

截至2025年度，本集團的長期股權投資為人民幣277,464千元，較截至2024年12月31日的餘額人民幣210,245千元增加31.97%。本集團的長期股權投資增加，主要是本公司增加對聯營公司的投資所致。

截至2025年度，本集團持有的各項個別投資概不構成本集團總資產5%或以上。

## 重大收購及出售附屬公司、聯營企業及合營企業

於2025年度，本集團並未進行有關重大收購及出售項目。

## 2. 管理層對本公司未來發展的討論與分析

### (1) 未來展望

2026年是「十五五」規劃的開局之年、奠基之年，亦是本集團打造「國內最具競爭力現代工程服務商」的攻堅期。本集團將立足新發展階段，深刻把握國際環境、國內政策、行業變革、國企使命及區域機遇，於變局中開新局，在挑戰中育先機。本集團將從業務方向、核心能力、市值管理等方面全面發力：

#### **一是明確業務方向，構建立體市場格局**

省內市場深化網格化開發，壓實「責任到區域、項目到網格、任務到個人」的市場開發體系，推動省內業務由「施工承攬」向「綜合服務」升級，築牢發展基本盤。省外市場堅定不移「走出去」，強化區域機構主陣地作用，聚焦化工、新能源、低碳環保等優勢領域，推動項目從「零散承攬」向「規模化獲取」轉變。海外市場以國際投資公司為牽引，堅持「投資牽引、平台統籌、重點突破」，研究設立海外區域分公司，配強海外團隊，推動項目由「點狀存在」向「區域深耕」轉變，發揮好香港公司的紐帶價值。

#### **二是聚焦重點領域，打造穩定增長極**

化工板塊聚焦高端化工與精細化工工程，強化「設計引領+施工集成」的總承包能力，推動裝置模塊化、撬裝化，提升專業集成化水平。新能源板塊堅持「穩存量、拓增量、優結構」，鞏固風電、光伏基本盤，加快拓展「新能源+」市場空間，積極佈局綠電園區、源網荷儲、新型電力系統等新業態。低碳環保板塊依託四大平台

公司，重點深耕清潔供熱、固廢處置、分佈式能源、工業污水處理等細分市場，強化「投資牽頭、投建運一體」的發展模式，打造可靠現金流業務板塊。

### **三是鍛造核心能力，系統構建競爭硬實力**

成本競爭力方面，構建全鏈條、系統化的降本增效體系。強化經營策劃階段「算贏再幹」的源頭管控，推進集約化採購體系重塑，向精細化管理要效益，持續壓縮非生產性成本。

科技競爭力方面，加快培育新質生產力。圍繞主責主業集中攻關，強化設計引領與「技術創效」導向，建立科技成果轉化機制，推動撬裝設備、大宗固廢轉化等成果形成可複製推廣的產品體系。加快推進數字化平台建設，以「管理制度化、制度標準化、標準流程化、流程信息化、信息數智化」為目標，通過數據賦能管理，提升運營效率。

市場競爭力方面，構建開放協同、反應敏捷的經營體系。推動從「做項目」向「經營客戶」轉變，做實客戶回訪與反饋機制，深化與金融機構、設計單位、設備廠商、科研院所的協同合作，打造共生共贏的生態圈。強化履約管理，加快自有班組與產業工人隊伍建設，嚴格落實激勵約束專項行動，全面實施「六個100%」，為項目順利實施奠定基礎。

資本運作能力方面，發揮上市平台優勢，賦能六大業務板塊發展。加強市值管理與投資者關係管理，提升信息披露質量與市場透明度。圍繞六大業務板塊發展需要，研究差異化資本支持路徑，積極探索股權合作、產業基金、資產證券化等多元化資本運作方式，盤活存量資產，優化資本結構，增強持續增長能力。

#### **四是堅持做好常態化市值管理**

強化頂層設計，推動市值管理深度融入企業發展戰略，保障公司投資價值穩步提升。不斷提高信息披露質量，完善公司治理，始終保持長期穩定的分紅政策，以實實在在的投資收益和股票分紅回報股東信任。

### **(2) 可能面對的風險**

對本集團運營有重大影響的風險如下：

本公司的業務及未來增長前景依賴中國的整體經濟形勢以及專業工業工程、專業配套工程、其他工程和基礎建設發展的程度，本公司的業務運營及財務狀況會受到以下主要風險的影響：

#### **政策監管風險**

本公司的核心業務受與工程行業有關的政府政策的變動所影響，包括影響基礎設施建設、新能源、項目融資及稅務、地方政府預算和企業參與基礎建設行業的法律法規等。於報告期間，本公司在遵守主要法律、法規和部門規章的監管要求的同時，還密切關注所在行業的立法發展。於報告期間及直至本公告日期，本集團一直遵守對本集團業務及營運有影響之相關法律及規例。適用

法律法規如有任何變動，均會不時通知相關員工及相關營運單位。中國政府改變有關建築行業的政策或會影響本公司的業務及財務表現；任何採購政策或行業標準改變均可能對本公司的業務產生重要影響。

### **市場風險**

本公司所面臨市場風險主要來自於本公司的主要客戶和主要供貨商。主要客戶和供貨商改革造成的市場不確定因素等可能對本公司的業務產生重要影響。此外，其他市場風險，包括外匯風險及利率風險也會對本公司的業務和運營產生影響。

### **環保合規風險**

本公司在進行業務的過程中需遵守運營過程中所產生污染物的排放及處理設定標準的多項中國國家及地方環境法律法規，包括《中華人民共和國噪聲污染防治法》在內的環境保護法律法規。例如，我們必須採取措施控制施工現場產生的環境污染，並繳納排放廢棄物的費用。如果發生嚴重的環境犯罪，我們可能受到罰款和其他行政處罰及／或在獲取或重續有關牌照及許可證時受阻。如果我們的建築設施對環境造成損害或破壞，而我們無法補救，則執法人員也有權下令關閉我們的建築設施。

## 所得款項用途

經扣除包銷佣金及本公司就本公司全球發售應付的其他預計開支後，本公司於香港聯交所上市發行新H股所得款項淨額總計約為738.5百萬港元。本公司擬按本公司所刊發日期為2023年11月10日的招股章程所述相同方式及比例使用該未動用所得款項淨額，並建議按照下表所披露的預期時間表使用未動用所得款項淨額。

單位：百萬元 幣種：港元

項目	2025年9月24日 變更募集		累計 所得款項 實際用途	報告期內 所得 款實際用途	於報告期末 尚未使用的 所得款項淨額	使用餘下未使用 所得款項淨額的 預期時間表
	按招股章程 擬分配的 所得款項淨額	資金用途後 擬分配 的款淨額				
用於未來的集中式光伏項目	147.6	16.1	5.6	0	10.5	將於2027年年底前動用
用於投資現有及未來的分佈式 光伏項目	73.9	0	0	0	0	-
用於資助未來投資的中國境內 或海外風電類項目	73.9	288.7	21.8	21.8	266.9	將於2027年年底前動用
將用於未來股權投資及/或建 設其他類型新能源項目	73.9	75.8	57.4	40.9	18.4	將於2027年年底前動用
用於現有及未來的清潔供熱項 目	29.5	70.6	17.7	15.8	52.9	將於2027年年底前動用
用於未來的分佈式能源項目	36.9	21.8	0	0	21.8	將於2027年年底前動用
用於現有的水務處理項目	36.9	36.7	20.9	20.9	15.8	將於2027年年底前動用
用於未來的固廢處置項目	29.5	102.5	18.7	18.7	83.8	將於2027年年底前動用

單位：百萬元 幣種：港元

項目	2025年9月24日 變更募集		累計 所得款項 實際用途	報告期內 所得 款實際用途	於報告期末 尚未使用的 所得款項淨額	使用餘下未使用 所得款項淨額的 預期時間表
	按招股章程 擬分配的 所得款項淨額	資金用途後 擬分配 所得款項淨額				
用於繳足項目公司的註冊資本 以及支付現有服務特許經營 項目的建設費用	22.2	0	0	0	0	-
用於支付現有服務特許經營項 目所需設備的建設費用	36.9	36.4	36.4	0	0	-
用於目前和未來的服務特許經 營項目，包括長治市長子縣 城市防洪排澇及生態環境綜 合治理工程服務特許經營項 目	44.3	0	0	0	0	-
用於資助新能源上下游製造產 業項目，主要支出包括購買 塔筒生產線設備和相關配套 設施、購買原材料	73.9	30.8	13.0	7.6	17.8	將於2027年年底前動用
用於營運資金及其他一般企業 用途	59.1	59.1	59.1	7.7	0	-
總計	<u>738.5</u>	<u>738.5</u>	<u>250.6</u>	<u>133.4</u>	<u>487.9</u>	

## **遵守企業管治守則**

本公司認為維持高水平企業管治乃有效管理及實現業務增長之基礎。本公司致力於發展及維持穩健企業管治常規，以維護本公司股東(「股東」)權益及提升本公司企業價值、問責性及透明度。

本公司已採納香港聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載企業管治守則(「企業管治守則」)(不時生效)之原則及守則條文作為本公司企業管治常規基準。董事會認為，於報告期間，本公司已遵守企業管治守則第二部分所載的所有守則條文，並大致上達到了絕大多數建議最佳常規條文的要求。董事會將繼續檢討及監察本公司的企業管治常規守則，以維持高水平的企業管治。

## **進行證券交易的標準守則**

本公司已採納上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)作為董事及本集團高級管理人員買賣本公司證券的行為守則。經向本公司全體董事作出查詢後，全體董事確認，其於報告期間已遵守標準守則所載之規則。

## **購買、出售或贖回本公司上市證券**

於報告期間，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(包括出售庫存股份)。

## **審計委員會審閱年度業績**

本公司已設立審計委員會(「審計委員會」)，其職權範圍符合企業管治守則規定。於本公告日期，審計委員會由三名成員組成，即吳秋生教授(主席)、馮成先生及王景明先生。

審計委員會已與管理層審閱本集團所採納之會計原則及政策以及本集團於報告期間之經審核綜合年度業績，並認為有關年度業績已遵照適用會計準則及規定編製，當中已作充分披露。

## 報告期後事項

### 重大的資產負債表日後非調整事項說明

項目	內容	對財務狀況和 經營成果的影響數
股票和債券的發行	26SACF01	應付債券增加5億元

本公司於2025年12月30日取得中國證券監督管理委員會《關於同意山西省安裝集團股份有限公司向專業投資者公開發行公司債券註冊的批覆》(證監許可[2025]3014號)，註冊規模為不超過13.50億元。2026年2月9日，本公司面向專業投資者公開發行公司債券5億元，債券簡稱：26SACF01，債券期限為2年，利率為2.49%。

除上文披露者外，本集團於報告期間後及截至本公告日期，概無對本公司之經營及財務表現構成重大影響之重大事項。

### 致同會計師事務所(特殊普通合夥)的工作範疇

有關本業績公告所載截至2025年12月31日止年度之本集團業績數字已經本公司核數師致同會計師事務所(特殊普通合夥) (「致同」) 同意，與本集團截至2025年12月31日止年度之經審核綜合財務報表所載之金額一致。致同就此所做之工作有限，並不構成根據企業會計準則而進行的核證工作，因此，致同並無於本公告表達核證意見。

## 末期股息及暫停辦理過戶登記

董事會建議宣派截至2025年12月31日止年度的末期股息每10股公司普通股股份(「股份」)人民幣0.20380元(含稅)(即本公司截至本公告日期的已發行股份總數總金額人民幣28.0百萬元(含稅))(「末期股息」)。上述建議須待於本公司股東週年大會(「股東週年大會」)上審議通過後，方可作實。本公司將根據章程的規定，於2025年度利潤分配方案獲得股東會審議通過後兩個月內且不晚於2026年8月底以前完成股息派發。有關本次H股股息派發的記錄日、暫停股東過戶登記期安排以及預計股息支付日期等事宜，本公司將適時公告。

## 刊發年度業績及年報

本業績公告刊登於香港聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.sxaz.com](http://www.sxaz.com))。載有上市規則規定所有數據的本公司2025年度報告將於適當時候寄發予股東，並刊登於本公司及香港聯交所網站。

承董事會命  
山西省安裝集團股份有限公司  
董事長兼執行董事  
任銳先生

中國山西，2026年3月30日

截至本公告日期，本公司董事會由以下成員組成：(i)執行董事任銳先生及張琰先生；(ii)非執行董事徐官師先生、張宏杰先生、慕建偉先生及馮成先生；及(iii)獨立非執行董事王景明先生、吳秋生教授、單焯然女士及郭禾先生。