

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佈之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示不會就本公佈全部或任何部份內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



KECK SENG INVESTMENTS (HONG KONG) LIMITED
激成投資（香港）有限公司

(於香港註冊成立之有限公司)

網址：www.keckseng.com.hk

(股份代號：184)

二零二五年度全年業績公佈

激成投資（香港）有限公司（「本公司」）董事會（「董事會」）謹此公佈本公司及其附屬公司（「本集團」）與及聯營公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合全年業績。此等業績已由董事會轄下之審核及合規委員會審閱，集團核數師畢馬威會計師事務所已就初步業績公布所載，集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合財務狀況報表、綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表以及相關附註，與集團該年度經審計綜合財務報表所載數字核對一致。畢馬威會計師事務所就此執行的工作，並不構成鑒證業務，因此畢馬威會計師事務所並無對初步業績公布發表任何意見或鑒證結論。

截至二零二五年十二月三十一日止年度之本公司權益股東應佔綜合溢利為257,477,000 港元（每股基本盈利0.757 港元），而二零二四年度為255,841,000港元（每股基本盈利0.752港元）。

董事會建議派發本年度末期股息每股 0.09 港元（二零二四年：0.07 港元）。待權益股東於本公司應屆股東週年大會上批准派發末期股息後，預期擬派之末期股息將於二零二六年六月二十五日（星期四）或之前派付。

綜合損益表

截至十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
收益	3	1,616,423	1,692,023
銷售成本		(144,363)	(155,107)
		1,472,060	1,536,916
其他收益	4(a)	70,004	103,565
其他虧損淨額	4(b)	(1,284)	(49,789)
出售酒店資產收益		-	156,237
直接成本及經營支出		(677,226)	(707,091)
推銷及銷售支出		(43,337)	(44,662)
折舊		(108,055)	(112,713)
行政管理及其他經營支出		(471,479)	(450,285)
		240,683	432,178
經營溢利			
投資物業之公允價值減少淨額		(46,400)	(66,700)
酒店物業減值虧損撥回		267,380	169,922
		461,663	535,400
融資成本	5(a)	(69,121)	(89,454)
應佔聯營公司溢利淨額		35,991	20,670
		428,533	466,616
除稅前溢利	5		
所得稅	6	(90,471)	(113,161)
		338,062	353,455
年內溢利			
應佔：			
本公司權益股東		257,477	255,841
非控股權益		80,585	97,614
		338,062	353,455
年內溢利			
每股基本及攤薄盈利（仙）	7	75.7	75.2

年內本公司權益股東應佔股息詳情載於附註 11(a)。

綜合損益及其他全面收益表
截至十二月三十一日止年度

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
年內溢利	<u>338,062</u>	<u>353,455</u>
年內其他全面收益		
不會重列為損益之項目：		
以公允價值計量且其變動計入其他全面收益之股本投資 —公允價值儲備（不可劃轉）變動淨額	-	67
其後可能重列為損益之項目：		
因換算而產生之匯兌差額：		
—海外附屬公司及聯營公司之財務報表	(5,706)	(52,346)
—於附屬公司終止業務後釋放之匯兌儲備	-	18,114
年內其他全面收益	<u>(5,706)</u>	<u>(34,165)</u>
年內全面收益總額	<u>332,356</u>	<u>319,290</u>
應佔：		
本公司權益股東	262,047	232,977
非控股權益	<u>70,309</u>	<u>86,313</u>
年內全面收益總額	<u>332,356</u>	<u>319,290</u>

有關上述其他全面收益之組成部份並無稅務影響。

綜合財務狀況表
於十二月三十一日

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產			
投資物業		779,800	826,200
物業、機器及設備		2,104,287	1,610,127
土地		765,118	765,623
		3,649,205	3,201,950
聯營公司權益		117,906	96,823
其他非流動金融資產		130,732	126,513
遞延稅項資產		399,220	423,556
		4,297,063	3,848,842
流動資產			
交易證券		-	8,811
待售物業		278,873	278,873
存貨		4,237	3,780
應收貨款及其他應收賬款	8	64,377	88,576
衍生金融資產		-	2,052
存款及現金		1,351,559	1,523,656
可收回稅項		-	419
		1,699,046	1,906,167
流動負債			
銀行貸款	9	1,124,199	317,384
應付貨款及其他應付賬款	10	481,271	437,589
一間聯營公司貸款		464	464
非控股股東貸款		36,969	77,397
應付稅項		28,807	57,659
		1,671,710	890,493
流動資產淨值		27,336	1,015,674
資產總值減流動負債		4,324,399	4,864,516
非流動負債			
銀行貸款	9	57,974	888,949
其他負債		87,172	2,395
非控股股東貸款		69,322	34,890
遞延稅項負債		76,726	82,294
		291,194	1,008,528
資產淨值		4,033,205	3,855,988

綜合財務狀況表（續）

於十二月三十一日

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
資本及儲備			
股本	12	498,305	498,305
儲備		<u>3,036,853</u>	<u>2,808,826</u>
本公司權益股東應佔權益總值		3,535,158	3,307,131
非控股權益		<u>498,047</u>	<u>548,857</u>
權益總值		<u>4,033,205</u>	<u>3,855,988</u>

附註：

1. 編製基準

全年業績初步公佈所載有關截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度之財務資料並不構成本公司於該等年度之法定年度綜合財務報表，惟有關財務資料均摘錄自該等財務報表。按照公司條例（第622章）第436條之規定須予披露有關該等法定財務報表之進一步資料如下：

本公司已按照香港公司條例（第622章）第662(3)條及附表6第3部之規定，向公司註冊處送呈截至二零二四年十二月三十一日止年度之財務報表，並將於適當時候送呈截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務報表。

本公司之核數師已就上述兩個年度之財務報表發表報告。核數師報告並無保留意見；亦無提述核數師在不作保留意見之情況下，強調有任何事宜須予注意；且並未載有香港公司條例（第622章）第406(2)、407(2)或(3)條所指聲明。

本公司法定財務報表乃根據所有適用的《香港財務報告準則》之會計準則（此統稱包含所有適用的個別《香港財務報告準則》之會計準則（「香港財務報告準則」）、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋以及香港公司條例（第622章）之規定。本公司之法定財務報表亦遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則之適用披露規定。

編製財務報表時以歷史成本法為計量基準，惟以下資產及負債以其公允價值計算：

- 交易證券及其他非流動金融資產；
- 衍生金融工具；及
- 投資物業，包括集團持作投資物業用途之租賃土地及物業權益。

2. 會計政策變動

本集團已於當前會計期間應用香港會計師公會頒佈之《香港會計準則》第21號（修訂本）— 外幣匯率變動的影響：缺乏可兌換性。由於本集團並未進行任何以外幣結算且該外幣不能兌換成其他貨幣的交易，該等修訂並無對本中期報告造成重大影響。

本集團尚未應用於本會計期間尚未生效之任何新訂準則或詮釋。

3. 收益及分部報告

本集團按綜合業務（產品及服務）及地區組成之分部管理其業務。本集團已確定以下三個可報告分部，確定方式與向本集團最高級行政管理人員進行內部資料報告，以作出資源調配及表現評估所使用方式一致。

- (i) 酒店分部主要從事酒店房間住宿、在酒店內之餐廳提供飲食及在本集團旗下一間酒店經營角子機之業務。
- (ii) 物業分部主要從事本集團投資物業之租賃業務，主要包括澳門之零售、商業及辦公室物業，及於澳門發展、銷售及市場推廣買賣物業之業務。
- (iii) 投資及公司分部主要從事本集團之公司資產及負債、非交易證券及交易證券、金融工具及其他財務營運之管理業務。

(a) 收益

收益指根據香港財務報告準則第15號「來自客戶合約的收益」就轉讓貨品及服務預計收取之代價，惟香港財務報告準則第16號「租賃」範圍內確認之物業及酒店商舖所得的租金收入除外。按性質分列之客戶合約收益如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
酒店及會所業務	1,514,927	1,590,265
租金收入	93,383	90,302
管理費收入	8,113	11,456
	1,616,423	1,692,023

(b) 分部業績、資產及負債

有關本集團可報告分部之資料乃提供予本集團最高層行政管理人員以作資源調配及分部表現評估用途。

收益及支出乃經參考該等分部所得之銷售額及所產生之支出分配至可報告分部。

分部資產主要包括各分部直接應佔之所有有形資產、其他非流動資產及流動資產，惟聯營公司權益除外。

分部負債包括個別分部應佔之所有應付貸款及其他應付賬款及該等分部直接管理之其他貸款，惟銀行貸款除外。

本集團分部業績分析

	收益	折舊	投資物業之		酒店物業減 值虧損撥回	融資成本	應佔聯營 公司溢利／ (虧損)	所得稅 (支出)／ 抵扣	溢利／ (虧損) 貢獻
			出售酒店資 產收益	公允價值 減少					
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
二零二五年									
酒店	1,509,047	(106,671)	-	-	267,380	(66,722)	36,008	(75,853)	309,778
- 越南	678,426	(35,406)	-	-	-	-	27,989	(46,429)	211,456
- 美國	758,828	(59,350)	-	-	267,380	(63,826)	-	(29,739)	91,422
- 中華人民共和國	29,897	(10,519)	-	-	-	(2,896)	-	-	(18,117)
- 加拿大	-	-	-	-	-	-	8,019	323	8,161
- 日本	41,896	(1,396)	-	-	-	-	-	(8)	16,856
物業									
- 澳門	104,612	(1,286)	-	(46,400)	-	(373)	-	(3,054)	39,031
投資及公司	2,764	(98)	-	-	-	(2,026)	(17)	(11,564)	(10,747)
總計	1,616,423	(108,055)	-	(46,400)	267,380	(69,121)	35,991	(90,471)	338,062

	收益	折舊	投資物業之		酒店物業減 值虧損撥回	融資成本	應佔聯營 公司溢利／ (虧損)	所得稅 (支出)／ 抵扣	溢利／ (虧損) 貢獻
			出售酒店資 產收益	公允價值 減少					
	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元	千港元
二零二四年									
酒店	1,584,082	(111,377)	156,237	-	169,922	(87,075)	20,673	(101,634)	350,928
- 越南	712,048	(40,504)	-	-	-	-	15,326	(47,309)	203,840
- 美國	790,768	(57,736)	-	-	169,922	(83,334)	-	(20,893)	42,775
- 中華人民共和國	37,842	(10,945)	-	-	-	(3,655)	-	-	(17,121)
- 加拿大	11,143	-	156,237	-	-	(86)	5,347	(33,427)	110,048
- 日本	32,281	(2,192)	-	-	-	-	-	(5)	11,386
物業									
- 澳門	105,239	(1,245)	-	(66,700)	-	(426)	-	(341)	28,560
投資及公司	2,702	(91)	-	-	-	(1,953)	(3)	(11,186)	(26,033)
總計	1,692,023	(112,713)	156,237	(66,700)	169,922	(89,454)	20,670	(113,161)	353,455

本集團總資產之分析

	分部資產 千港元	聯營公司 權益 千港元	總資產 千港元	資本開支 千港元
於二零二五年十二月三十一日				
酒店				
- 越南	401,899	55,809	457,708	93,157
- 美國	3,131,304	-	3,131,304	244,029
- 中華人民共和國	110,847	-	110,847	13,220
- 加拿大	442	57,988	58,430	-
- 日本	86,666	-	86,666	579
物業				
- 澳門	1,621,862	-	1,621,862	1,119
投資及公司	525,183	4,109	529,292	57
總計	5,878,203	117,906	5,996,109	352,161

	分部資產 千港元	聯營公司 權益 千港元	總資產 千港元	資本開支 千港元
於二零二四年十二月三十一日				
酒店				
- 越南	329,563	46,395	375,958	19,601
- 美國	2,681,201	-	2,681,201	120,333
- 中華人民共和國	123,109	-	123,109	14,196
- 加拿大	27,133	46,308	73,441	-
- 日本	69,882	-	69,882	625
物業				
- 澳門	1,915,720	-	1,915,720	1,642
投資及公司	511,578	4,120	515,698	-
總計	5,658,186	96,823	5,755,009	156,397

投資及公司分部資產及負債主要指由本集團的財務職能集中管理的金融工具、現金及銀行存款及貸款。

本集團總負債之分析

	分部負債 千港元	銀行貸款 千港元	總負債 千港元
於二零二五年十二月三十一日			
酒店			
- 越南	189,682	57,974	247,656
- 美國	294,379	1,124,199	1,418,578
- 中華人民共和國	84,503	-	84,503
- 加拿大	442	-	442
- 日本	3,406	-	3,406
物業			
- 澳門	150,016	-	150,016
投資及公司	58,303	-	58,303
總計	780,731	1,182,173	1,962,904

	分部負債 千港元	銀行貸款 千港元	總負債 千港元
於二零二四年十二月三十一日			
酒店			
- 越南	167,701	-	167,701
- 美國	179,993	1,206,333	1,386,326
- 中華人民共和國	92,876	-	92,876
- 加拿大	22,687	-	22,687
- 日本	2,952	-	2,952
物業			
- 澳門	171,206	-	171,206
投資及公司	55,273	-	55,273
總計	692,688	1,206,333	1,899,021

4. 其他收益及其他虧損淨額

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
(a) 其他收益		
利息收入	55,816	80,186
來自上市證券之股息收入	510	574
其他	13,678	22,805
	70,004	103,565
(b) 其他虧損淨額		
匯兌收益／（虧損）淨額	20,882	(16,013)
衍生金融工具產生之已變現／未變現虧損淨額	(2,059)	(6,407)
其他非流動金融資產之未變現虧損淨額	(8,796)	(1,869)
交易證券產生之已變現／未變現虧損淨額	(32)	(1,750)
出售物業、機器及設備之虧損	(12,588)	(5,819)
於附屬公司終止業務後釋放之匯兌儲備虧損	-	(18,114)
其他	1,309	183
	(1,284)	(49,789)

5. 除稅前溢利

除稅前溢利經扣除：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
(a) 融資成本		
銀行貸款利息	63,826	83,420
非控股股東貸款之貼現影響	4,922	5,573
其他利息開支	373	461
	69,121	89,454
(b) 員工成本（附註）		
薪酬、工資及其他福利	635,436	621,496
界定供款退休計劃之供款	13,148	12,743
	648,584	634,239

附註：截至二零二五年十二月三十一日止年度，員工成本為數 195,796,000 港元（二零二四年：193,581,000 港元）包括在行政管理及其他經營支出內。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
(c) 其他項目		
存貨成本	144,363	155,107
核數師酬金		
－核數服務	4,416	4,613
－其他服務	1,622	2,102
政府地租及差餉（附註）	50,447	48,311
來自投資物業應收租金減直接開支 773,000 港元（二零二四年：829,000 港元）	(29,532)	(29,066)
來自待售物業及其他應收租金減直接開支 1,588,000 港元（二零二四年：1,787,000 港元）	(61,490)	(58,620)

附註：政府地租及差餉包括在行政管理及其他經營支出內。

6. 所得稅

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
本年度稅項－海外		
本年度撥備	70,734	90,992
過往年度撥備不足	130	282
	<u>70,864</u>	<u>91,274</u>
遞延稅項		
其他臨時差額之來源及撥回	19,607	21,887
	<u>90,471</u>	<u>113,161</u>

附註：

- (i) 由於本公司及本集團旗下所有其他於香港註冊成立之實體於截止二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度錄得課稅虧損或有未利用稅務虧損可供抵銷應課稅收入，故並無就香港利得稅計提撥備。
- (ii) 海外附屬公司稅項按相關國家適用之現行稅率計提。

7. 每股盈利

每股基本盈利按本公司權益股東應佔溢利 257,477,000 港元（二零二四年：255,841,000 港元）及截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止各年度之已發行普通股 340,200,000 股計算。

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止各年度內並無具有潛在攤薄影響之普通股。

8. 應收貨款及其他應收賬款

應收貨款及其他應收賬款包括應收貨款（已扣除信貸虧損撥備），其於報告期終日之賬齡按發票日期分析如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
一個月內	26,319	28,869
一至三個月	10,080	3,175
三個月後	1,583	473
	37,982	32,517

於二零二五年十二月三十一日，貿易應收款項之69%為未逾期或逾期未超過一個月（二零二四年：89%）。

個別信貸評估對所有要求若干額值信貸的客戶執行。此等評估針對客戶過往的如期付款記錄及目前的付款能力，並考慮客戶特定資料及有關客戶經營所處經濟環境的資料。一般信貸期介乎0至30天。如應收貨款結餘逾期超過三個月，則客戶須先清還所有尚餘欠款，方會獲給予任何進一步信貸。一般而言，本集團不會向客戶收取抵押品。

本集團按相當於全期預期信貸虧損的金額（用撥備矩陣計算）來計量貿易應收款項虧損撥備。因本集團的過往信貸虧損經驗並未顯示不同客戶分部有重大差異的虧損型態，故按逾期狀態計算的虧損撥備不會在本集團不同客戶群間進一步區分。管理層評估截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的預期信貸虧損撥備並不重大。

9. 銀行貸款

(a) 於二零二五年十二月三十一日，銀行貸款須於以下期間償還：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
一年內或按要求還款	<u>1,124,199</u>	317,384
一年後但兩年內還款	17,392	888,949
兩年後但五年內還款	<u>40,582</u>	-
	<u>57,974</u>	888,949
	<u>1,182,173</u>	<u>1,206,333</u>

於二零二五年十二月三十一日，有抵押及無抵押銀行貸款如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
銀行貸款		
— 有抵押	1,120,810	1,196,287
— 無抵押	<u>61,363</u>	10,046
	<u>1,182,173</u>	<u>1,206,333</u>

於二零二五年十二月三十一日，除本集團一間附屬公司獲得之貸款為數 3,389,000 港元（二零二四年：10,046,000 港元）以固定息率計息外，所有其他銀行貸款均以與市場利率相若之浮動利率計息。

(b) 於二零二五年十二月三十一日，本公司及本集團若干附屬公司所得銀行信貸以下列項目作抵押：

- (i) 待售物業，其賬面值為64,366,000港元（二零二四年：64,366,000港元），及
- (ii) 本集團酒店物業（包括土地），其賬面總值為, 2,514,040,000港元（二零二四年：2,056,344,000港元）。

於二零二五年十二月三十一日，該等銀行信貸為數1,205,810,000港元（二零二四年：1,281,287,000港元），其中1,120,810,000港元（二零二四年：1,196,287,000港元）已被動用。

- (c) 除本集團兩間附屬公司所獲得之貸款3,389,000港元（二零二四：10,046,000港元）外，本集團所有其他銀行信貸均須履行契約，其中部分與本集團若干財務比率相關，此為金融機構借貸安排的慣例。倘本集團違反該等契約，已動用的信貸將須按要求償還。本集團定期監察本集團遵守該等契約的情況。

本集團兩家附屬公司所訂立的兩筆銀行貸款總值1,120,810,000港元（二零二四年：1,196,287,000港元）（分別稱為「第一筆貸款」及「第二筆貸款」）的若干契約比率偏離相關貸款協議所載規定。本集團已於二零二五及二零二四年報告期間結束前，就第一筆貸款及第二筆貸款取得銀行就豁免契約比率測試發出的豁免，豁免所涵蓋範圍直至二零二六年十月貸款到期之期間（二零二四年：從二零二四年十二月三十一日起十二個月期間）。

10. 應付貸款及其他應付賬款

於報告期終日，貿易應付賬款（計入應付貸款及其他應付賬款）按發票日期進行的賬齡分析如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
一個月內	65,754	84,933
一至三個月	6,808	28,283
三個月後	34,221	6,138
	106,783	119,354

11. 股息

- (a) 本年度應派付予本公司權益股東之股息

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
已宣派及支付之中期股息每股普通股 0.03 港元（二零二四年：0.05 港元）	10,206	17,010
於報告期末後擬派之末期股息每股普通股 0.09 港元（二零二四年：0.07 港元）	30,618	23,814
	40,824	40,824

於報告期末後擬派之末期股息並未於報告期終日確認為負債。

(b) 年內已批准及支付上一個財政年度應派付予本公司權益股東之股息

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
年內已批准及支付上一個財政年度之末期股息每股普通股 0.07 港元（二零二四年：0.08 港元）	23,814	27,216

12. 股本

	二零二五年		二零二四年	
	股數 千股	金額 千港元	股數 千股	金額 千港元
已發行及繳足普通股：				
於一月一日及十二月三十一日	340,200	498,305	340,200	498,305

普通股持有人有權收取不時宣派之股息，並可於本公司大會享有一股一票之投票權。所有普通股對本公司剩餘資產擁有同等權利。

13. 在財務報表中尚未履行之資本承擔承擔

(a) 於二零二五年十二月三十一日，本集團未在財務報表中為以下尚未履行之資本承擔作出撥備：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
已訂立合約	23,435	52,607
已批准但未訂立合約	61,902	464,764
	85,337	517,371

業務回顧

於二零二五年，全球經濟在持續逆風下仍實現了溫和增長。美國的保護主義關稅政策、不確定的利率走勢，以及地緣政治局勢的升溫，持續干擾供應鏈，推高了能源及大宗商品成本，並加深了企業與消費者層面經濟的不確定性。這些壓力進一步推高營運開支，令通脹預期維持在偏高水平，並全面抑制了投資活動。

我們旗下酒店於二零二五年的表現各異。越南市場需求持續強勁；美國市場收入受紐約索菲特酒店翻新工程干擾，令收入受壓；加拿大酒店維持穩健貢獻；日本市場受惠於大型活動及日圓貶值而表現理想；而中國二線市場則因企業客戶預訂疲軟及激烈的價格競爭而面臨挑戰。

澳門物業市場方面，在旅遊業復甦及新住宅供應有限的支撐下，住宅租賃展現韌性。相比之下，受商業活動減少、政府部門搬遷、消費模式改變及跨境旅遊偏好等因素影響，商用及辦公室板塊面臨持續的空置壓力。

儘管面臨上述挑戰，本集團在持續的不確定性中，於二零二五年錄得滿意表現，收入為 1,616,400,000 港元，較二零二四年之 1,692,000,000 港元下降 4.5%。經營溢利減少至 240,700,000 港元（二零二四年：432,200,000 港元），主要反映了二零二四年錄得的一筆 156,200,000 港元酒店出售一次性收益於本年度不再出現。若扣除去年出售收益，按調整基準計算，經營溢利僅輕微下跌至 35,300,000 港元，與收入降幅基本一致，同時反映了核心業務具備一定的抗跌能力。權益股東應佔溢利保持穩定，為 257,500,000 港元（二零二四年：255,800,000 港元）。

業務概要及分析載列於下文：

物業租賃及管理業務

澳門

澳門經濟於二零二五年持續自疫情中復甦，實現了 4.7% 的實質本地生產總值增長，並達到二零一九年水平之約 89.6%。增長主要由服務出口（特別是博彩及旅遊業）所帶動，全年入境旅客總數創下約 40,100,000 人次的歷史新高，較二零二四年水平高出 14.7%，並超越了二零一九年的紀錄。在中國內地、香港及台灣市場的帶領下，加上韓國及東南亞市場的穩健增長，國際旅客按年增加 13.7% 至約 2,760,000 人次。失業率維持在 1.8% 的低水平，支撐了住戶在住房及其他支出類別的消費能力。

儘管澳門旅遊業於二零二五年展現強勁復甦，但物業市場在各細分項中表現分化。其中住宅租賃維持韌性。根據澳門統計暨普查局的數據，受惠於旅遊業復甦、供應受限、低失業率，以及在市場不確定性下租房意欲上升，整體市場租金按年上升 2.1%。相比之下，辦公室及商業物業則因上述原因持續面臨挑戰。

住宅買賣市場則因需求疲弱、高息環境、疫後價格回調及投資者審慎而面臨逆風，儘管在政府刺激措施支撐下成交量有所增長，但整體物業價格指數仍按年下跌 9.4%。

在此分化的市況下，本集團來自澳門物業的租賃收入於二零二五年錄得溫和增長至 90,200,000 港元（二零二四年：87,100,000 港元）。此項改善主要源於外派人員持續回流及高端供應受限，帶動住宅物業及服務式住宅的出租率提高。儘管整體辦公室需求轉弱，本集團的辦公室組合仍維持較高的租賃水平，彰顯了本集團優質資產在挑戰重重的行業環境中的市場定位及韌性。

本集團錄得投資物業公允價值減少 46,400,000 港元（二零二四年：減少 66,700,000 港元）。本集團持有投資物業作長期投資用途以賺取持續的租金收入。

受惠於區域連通性基建改善及經濟多元化發展，本集團對澳門的長期前景保持樂觀。多項重點基建發展項目——包括澳門輕軌橫琴線（於二零二四年十二月開通）、深中通道（於二零二四年年中開通）、持續上升的港珠澳大橋車流量，以及連接澳門半島與氹仔的澳門第四條跨海大橋（於二零二四年十月開通）——進一步強化澳門與新城區及大灣區「一小時經濟圈」內其他城市的聯繫。同時，特區政府推動創新、經濟多元化及吸引國際人才的政策，預計將擴大博彩業以外的增長動力，共同強化澳門的經濟基礎，並在中長期內帶動住宅及商業物業的持續需求。

綜合上述因素，加上訪澳旅客持續增加、博彩收入保持韌性、澳門低失業率、中國內地經濟趨穩，以及本集團物業組合的高出租率與租金改善，管理層維持既定的策略性銷售計劃。相關物業組合定位優越，有利把握未來市場機遇，同時本集團將持續密切監察物業市場發展，以便在市場環境變化時物色並推進合適的交易。

本集團澳門大部分資產由金山發展有限公司所持有，本集團擁有 70.61% 權益。

酒店業務

	入住率		平均房租	
	2025	2024	2025	2024
中國				
武漢晴川假日酒店	41%	47%	354 人民幣	391 人民幣
越南				
西貢大劇院喜來登酒店 (前稱西貢喜來登酒店)	71%	80%	194 美元	181 美元
帆船酒店	74%	74%	162 美元	151 美元
日本				
大阪心齋橋西佳酒店	87%	84%	14,564 日圓	11,766 日圓
美國				
三藩市W酒店	66%	61%	362 美元	328 美元
紐約索菲特酒店	59%	85%	451 美元	389 美元
加拿大				
渥太華喜來登酒店*	不適用	60%	不適用	195 加元
加拿大多倫多機場和會議中心德爾塔萬豪酒店	71%	73%	180 加元	179 加元

* 渥太華喜來登酒店已於二零二四年二月二十九日完成出售，數據截至該日。

於二零二五年，本集團的酒店業務步入疫後復甦更為成熟的階段，在全球增長動力放緩及成本壓力上升的環境下，取得了大致平穩的業績。行業基本面受到具韌性的休閒及活動帶動需求，尤其是在日本及越南。但由於關稅、地緣政治局勢緊張、營運成本高企及商務旅遊需求疲弱等因素，顯著影響了出行情緒及利潤率。各市場的表現出現較大分化。在北美，經濟增長放緩、勞動力及公用事業開支增加，以及替代住宿競爭加劇，限制了營運槓桿效益。而本集團的美國酒店投資組合亦因紐約索菲特酒店翻新工程期間可售客房數目暫時減少而進一步受壓。在包括武漢在內的中國內地，中端市場激烈的房價競爭及低迷的商務出行，削弱了議價能力及出租率的復甦。相比之下，日本及越南的酒店物業受惠於強勁的入境旅遊及穩健的國內需求。

二零二五年，酒店業務收入由二零二四年的 1,584,100,000 港元輕微下降至 1,509,000,000 港元。該減幅主要反映了美國及越南業務在翻新計劃期間可售客房數目暫時減少，以及二零二四年內已出售一間酒店物業，該物業於去年度貢獻 11,100,000 港元收入。日本市場表現改善，連同區域旅遊復甦趨勢，抵銷了部分負面影響，但上述因素仍然限制了整體收入增長。

二零二五年，酒店業務溢利為 309,800,000 港元（二零二四年：350,900,000 港元）。按年下降主要反映了二零二四年因出售一間加拿大酒店而錄得之 156,200,000 港元一次性收益於本年度不再出現。此影響被二零二五年一間酒店物業減值虧損撥回增加至 267,000,000 港元（二零二四年：170,000,000 港元）所部分抵銷。撇除此等非經常性及非現金項目，核心業績亦反映了因翻新工程導致可售客房庫存暫時減少的影響，而受活動需求帶動的日本客房收入強勁增長則緩解了部分影響。

中華人民共和國

二零二五年，儘管中國經濟面臨充滿挑戰的國內外環境，仍錄得 5% 的本地生產總值增長，達到了政府的年度目標；其中服務業及先進製造業提供了關鍵支撐，而消費及投資的復甦則依然不均衡。失業率平均為 5.2%，維持在政府的目標區間內，反映了勞動力市場大致穩定，而國內旅遊業則按年增長 16.2%。

中國酒店業在需求增長放緩及供應持續擴張的情況下，面臨日益激烈的競爭，導致價格戰及利潤率壓力上升。營運商日益依賴促銷活動、網上旅行平台及折扣優惠來維持入住率，但同時侵蝕了利潤率並削弱了品牌定位。於武漢，上述挑戰更因客房供應的快速增長以及中端及中高端酒店的高度集中而被放大，導致關鍵細分市場出現供應過剩。酒店的議價能力下降、訂房期縮短，對政策變動及宏觀經濟波動的敏感度亦隨之提高。

武漢晴川假日酒店（集團權益：41.26%）

酒店的客房收入由二零二四年的人民幣 20,400,000 減少至二零二五年的 人民幣 16,400,000。入住率由二零二四年的 46.6% 下跌至二零二五年的 40.8%，而二零二五年的平均房價為每晚 354 人民幣，相比二零二四年則為每晚 391 人民幣。

酒店於二零二四年至二零二五年間分段翻新了八層客房樓層，以增強其競爭地位。升級後的設施旨在提升整體的賓客體驗，現代化產品組合，使酒店得能更有效承接市場所帶來的復甦需求，從而在長遠上支持更高的房價及入住率。管理層預期，是次工程將進一步鞏固酒店的市場定位，並在市況好轉時帶動營運及財務表現同步改善。

越南

二零二五年，越南在面臨充滿挑戰的全球市場及多宗自然災害的逆風下，仍錄得 8.02% 的本地生產總值增長，為二零一一年至二零二五年期間，繼二零二二年後的第二高年度增長率，於二零二五年宏觀經濟表現在亞洲名列前茅。這種韌性主要受惠於強勁的製造業出口、持續的海外直接投資流入以及活躍的服務業活動蓬勃發展。

越南的國際旅遊業於二零二五年大幅反彈，全國共吸引約 21,200,000 入境旅客人次，較二零二四年增加 20%，並比疫情前二零一九年的水平高出 19%，這主要受惠於簽證政策放寬、航線連接擴展，以及針對性的市場推廣策略。胡志明市帶領復甦，於二零二五年吸引 8,500,000 名國際旅客，按年大幅增加 40.3%，受惠於文化旅遊產品升級、加速數碼轉型以及綠色發展措施，進一步鞏固其作為首選目的地的地位。

於二零二五年，西貢大劇院喜來登酒店及帆船酒店均憑藉其卓越的服務及款待標準獲得認可，各自榮獲貓途鷹的「旅行者之選」大獎（全球首 10% 酒店）。西貢大劇院喜來登酒店獲得世界旅遊大獎提名（越南領先酒店），並連續兩年獲得 Green Globe 認證，體現其在環境責任方面符合國際可持續發展標準。帆船酒店於二零二五年世界豪華酒店大獎中榮獲「越南最佳豪華酒店」獎項，並獲得 EarthCheck 白金證書，標誌著連續超過十三年獲得可持續發展方面的認可。上述榮譽進一步鞏固了兩家物業在越南強大的品牌信譽及高端市場定位。

西貢大劇院喜來登酒店（集團權益：64.12%） **（前稱西貢喜來登酒店）**

西貢大劇院喜來登酒店之入住率減少至 70.9%，相比二零二四年則為 79.6%，主要由於年內翻新工程期間可售客房數目減少所致。若按可售客房基準計算，有效入住率達到約 84.5%，超越去年水平。二零二五年的平均房價為每晚 194 美元，相比二零二四年則為每晚 181 美元。

西貢大劇院喜來登酒店已於 2025 年完成大劇院塔樓的全面翻新工程，全面更新客房、套房及各項配套設施，以進一步提升住客體驗。重新定位後的大劇院塔樓有望支持更高房價、提高賓客滿意度，並加強酒店在胡志明市高端酒店市場中的競爭地位。

帆船酒店（集團權益：24.99%）

帆船酒店的入住率輕微上升至 73.8%，相比二零二四年則為 73.6%。二零二五年的平均房價為每晚 162 美元，相比二零二四年則為每晚 151 美元。

日本

日本經濟於二零二五年錄得約 0.2% 的輕微實質本地生產總值增長，由於生活成本高企及關稅前景不明朗等因素令私人消費受壓，而出口、企業投資及政府開支則為經濟提供了部分支持。

勞動力市場維持緊絀，失業率維持在 2.5%，為已發展經濟體中偏低水平，反映了持續的結構性勞動力短缺。二零二五年入境旅遊大幅攀升，國際旅客人次達到創紀錄的 42,700,000 人次，較二零二四年增加 16%，並較二零一九年水平高出 10,000,000 人次。主要受惠於日圓疲弱、航線連接增強以及強勁的區內需求，帶動主要城市及度假市場的入住率及房價同步上升。大阪在是次旅遊熱潮及二零二五年大阪關西世博會的帶動下，受惠尤深，高旅客人次、商務旅遊、長期住宿以及國內休閒需求流向郊區，帶動了極佳的住宿需求。然而，中國自二零二五年十一月底起限制赴日遊客的指令，導致中國旅客人次減半，加上持續的勞動力短缺及日圓波動，或會令二零二六年的人境需求放緩。

大阪心齋橋西佳酒店（集團權益：100%）

酒店表現於二零二五年顯著改善，經營溢利大幅增加。入住率由二零二四年之 84% 上升至 86.7%，而二零二五年的平均房價為每晚 14,564 日圓，相比二零二四年則為每晚 11,766 日圓，主要受強勁的世博會相關需求帶動。

美國

美國實質本地生產總值於二零二五年增長 2.2%，較二零二四年之 2.8% 有所放緩，反映緊縮貨幣政策、財政支持減少、貿易緊張局勢升溫以及地緣政治不確定性（包括持續的烏克蘭及中東衝突、伊朗局勢升溫，以及中美摩擦），即使個人消費及企業投資維持韌性，仍抑制了經濟活動。勞動力市場狀況轉弱，錄得疫情以來最疲弱的新增職位影響，失業率於二零二五年底上升至約 4.4%；融資成本及薪酬壓力上升，進一步壓縮了服務業的盈利能力。

在該等不明朗的宏觀經濟背景下，二零二五年美國酒店表現明顯區域分化，整體行業收入僅錄得溫和增長，而背後則反映區內走勢差異；儘管國際入境旅客減少，但受惠於穩定的國內休閒需求支持。紐約市因高消費國際旅客減少及營運成本上升而面臨逆風。相反，三藩市受惠於會議展覽活動恢復、大型活動舉辦，以及市政安全與市容方面的改善措施，帶動了入住率及房價回升。

本集團位於紐約及三藩市的酒店亦反映了上述趨勢。紐約索菲特酒店受翻新工程導致的客房暫停營運及成本上升影響，收入及盈利受壓，惟翻新後的重新定位將增強其中期競爭力及房價溢價能力。三藩市 W 酒店則利用其策略性位置及品牌優勢，於二零二五年成功把握了會議及企業需求的復甦。

兩間酒店與年來繼續因服務質素獲得認可，包括榮獲貓途鷹「旅行者之選」大獎，而紐約索菲特酒店更獲得 AAA 四鑽獎及《福布斯旅遊指南》推薦酒店殊榮，肯定了其卓越服務及具韌性的品牌定位。

三藩市 W 酒店（集團權益：100%）

三藩市 W 酒店的入住率於二零二五年上升至 65.6%，相比二零二四年則為 61.4%。二零二五年的平均房價為每晚 362 美元，相比二零二四年則為每晚 328 美元。

紐約索菲特酒店（集團權益：100%）

紐約索菲特酒店之入住率由二零二四年之 84.6% 下降至二零二五年之 59.3%。主要由於年內翻新工程導致可售客房數目暫時減少所致。若按可售客房基準計算，有效入住率改善至約 89.7%，反映需求依然強勁。二零二五年的平均房價為每晚 451 美元，相比二零二四年則為每晚 389 美元。

於二零二五年，紐約索菲特酒店受惠於持續的營運改善及市場前景向好，錄得 267,400,000 港元之減值虧損撥回；此前於二零二四年及二零二三年分別錄得 169,900,000 港元及 58,300,000 港元之撥回。

紐約索菲特酒店於二零二五年基本完成了全面翻新工程，透過升級設施及整體的賓客體驗，以鞏固其作為曼哈頓中城頂級奢華酒店的定位。

加拿大

加拿大經濟於二零二五年錄得溫和增長，受貿易逆風、持續通脹及內需轉弱影響，實質本地生產總值上升約 1.7%。勞動力市場轉弱，平均失業率約為 6.8%，主因是關稅影響導致製造業就業增長放緩。

在關稅動盪、經濟不確定性及消費審慎的環境下，加拿大酒店業的商務出行入住率受壓。多倫多作為一個需求來源多元化的一線市場，對貿易干擾導致的企業散客及團體預訂減少顯得尤為敏感，因而限制了入住率的復甦。

渥太華喜來登酒店

二零二四年二月，本集團出售其持有的渥太華喜來登酒店 85% 權益。該交易為本集團帶來稅前溢利共 156,200,000 港元。

加拿大多倫多機場和會議中心德爾塔萬豪酒店（集團權益：25%）

多倫多機場和會議中心德爾塔萬豪酒店之入住率於二零二五年輕微減少至 71.2%，相比二零二四年則為 72.8%。二零二五年的平均房價為每晚 180 加元，相比二零二四年則為每晚 179 加元。

其他虧損淨額

二零二五年的匯兌收益淨額為 20,900,000 港元，而二零二四年則錄得匯兌虧損淨額 16,000,000 港元。

二零二五年衍生金融工具產生之已變現虧損淨額為 2,100,000 港元，而二零二四年則錄得未變現虧損淨額 6,400,000 港元。

二零二五年錄得其他非流動金融資產未變現虧損淨額 8,800,000 港元，而二零二四年則為 1,900,000 港元。這主要與我們對 A2I Holdings S.A.R.L. 的投資，該公司持有 Essendi S.A.（前稱 AccorInvest Group S.A.）之 6.51%（二零二四年：6.52%）的權益股份。

二零二五年交易證券之已變現虧損淨額為 30,000 港元，而二零二四年之未變現虧損淨額則為 1,800,000 港元。

財務回顧

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團收入為 1,616,400,000 港元，較二零二四年錄得 4.5% 的輕微跌幅。該跌幅主要由於紐約索菲特酒店及西貢大劇院喜來登酒店於年內進行翻新工程，導致可供營運房間減少，相關貢獻有所回落。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團之經營溢利為 240,700,000 港元，低於二零二四年之 432,200,000 港元，主要由於不再錄得去年所確認之 156,300,000 港元酒店出售一次性溢利。

權益股東應佔溢利為 257,500,000 港元，而二零二四年則為 255,800,000 港元。

財政比率

本集團的資產負債比率（定義為銀行借款佔總資產的百分比）為 19.7%（二零二四年：21.0%），而總負債佔總資產的百分比為 32.7%（二零二四年：33.0%）。

資產抵押

於二零二五年十二月三十一日，本集團將總值2,578,400,000港元（二零二四年：2,120,700,000港元）之酒店物業，包括土地，及若干待售物業抵押予銀行，作為銀行給予本集團銀行貸款及銀行信貸之抵押。

或然負債

於二零二五年十二月三十一日，一間附屬公司之往來銀行就待售物業向澳門特別行政區政府作出仍然有效之擔保反賠償保證共8,300,000港元（二零二四年：8,300,000港元）。

於二零二五年十二月三十一日，董事認為本集團不大可能就任何擔保而面臨申索。本集團並未就任何上述擔保確認任何遞延收入，原因是有關擔保乃於多年前作出而有關交易價格為零，故其公允價值無法可靠計量。

前景

展望二零二六年，全球經濟在持續挑戰下，增長預計將有所放緩。美國關稅政策前景不明朗、地緣政治局勢緊張，以及緊縮的金融狀況，預計將拖累貿易、投資、旅遊及個人消費。中國經濟則需應對房地產行業調整及外需轉弱的壓力，而美國亦需在高息環境及保護主義政策下尋求平衡。上述不確定性，連同貿易摩擦及持續通脹，顯示出更為審慎的經濟及業務展望，或會影響各個地區的消費者及企業活動。

澳門踏入二零二六年，憑藉穩健的本地生產總值增長及創紀錄的入境旅客人次，其旅遊及博彩業基本面步入更為鞏固的新階段；配合基建發展、旅遊業回升以及高端住宅新供應有限，應有助穩定物業需求並支撐價格。住宅買賣方面，成交受惠於二零二六年初推出的政府措施，包括首置人士豁免印花稅，以及在近期價格下跌後調高按揭成數，將為成交提供支持；惟商舖及辦公室板塊仍受政府部門搬遷及企業需求疲弱，仍面臨持續的空置壓力。受通脹、利率走勢及中國內地復甦進度影響，本集團於澳門所持多元化的住宅、辦公室及商業組合，憑藉高出租率、優質標準及具競爭力的租賃策略，將繼續定位於加強租戶留存率、把握週期性機遇，並持續產生具韌性的現金流。

酒店業預計於二零二六年維持其逐漸復甦的勢頭，並受惠於具韌性的入境旅遊及各主要市場的大型活動。然而，營運成本上升、勞動力短缺、競爭加劇，以及地緣政治局勢、通脹與企業出行預算的不確定性，將繼續構成挑戰。各地復甦步伐將因地區而異，依賴旅遊業的市場將穩步推進，而面臨經濟逆風的市場則進度較為緩慢。縱然如此，隨著全球環境趨於穩定，整體展望仍維持審慎樂觀。本集團將繼續優先考慮提升營運效率、於翻新工程完成後釋放資產回報潛力及提供卓越服務，以在持續的市場不確定性中增強競爭力並帶動盈利能力。

本集團維持穩健的財務狀況，截至二零二五年十二月三十一日，擁有現金、銀行存款及短期銀行存款共計1,351,600,000港元。本集團將繼續專注於評估能帶來可持續長期股東價值的投資機會。我們的收購策略維持嚴謹且務實的方式，針對我們具備成熟專業知識及明顯競爭優勢的行業與地區。

僱員

於二零二五年十二月三十一日，本集團約有1,821名僱員。本集團採取本地化政策，盡可能聘請擁有相關資歷及經驗合適之當地行政人員及員工。薪金及報酬均具競爭力，本公司及其附屬公司按其不同國家之營運所在地而釐定。

買賣或贖回本公司之上市證券

本公司或其任何附屬公司於回顧年度內概無買賣或贖回本公司之上市證券。

企業管治

董事會承諾達到高企業管治水平。董事會相信，高企業管治水平乃為本公司提供框架以保障股東權益及提升企業價值及問責所必需。

本公司之企業管治常規乃以香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄C1內所載之《企業管治守則》（「企業管治守則」）內所載之原則及守則條文為基礎。

董事會認為，於二零二五年內，本公司已經遵守《企業管治守則》內所載之原則，惟下述之偏離情況除外：

- 偏離守則條文第C.2.1條，因本公司主席與行政總裁的角色並無區分。

根據守則條文第 C.2.1 條，主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。本公司並無委任行政總裁，此乃由於本集團之日常業務已在執行董事之監督下，由各地區之管理團隊負責。在管理董事會方面，本公司之執行主席何建源先生已擔當此職。董事會認為此架構令本公司於過去多年均樹立佳績，亦無損董事會與業務管理兩者之間的權責平衡。

董事之證券交易

董事會已採納上市規則附錄C3所載之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》（「標準守則」）。本公司已向全體董事作出特定查詢，而彼等均已確認於回顧期內一直遵守標準守則所規定之準則。

股東週年大會

本公司謹訂於二零二六年六月二日星期二中午十二時正舉行二零二六年股東週年大會。二零二六年股東週年大會通告將載於發給股東的通函內，該通函將於適當時間寄發予本公司股東。

敬請本公司股東抽空出席二零二六年股東週年大會及行使其投票權。股東可對有關會議事務作出提問，並可與本公司董事及高級管理成員會面。

暫停辦理股份過戶登記

為確定股東出席二零二六年股東週年大會並於會上投票的資格，及有獲派建議末期股息的權利，本公司將暫停辦理股份過戶登記手續，詳情載列如下：

- (i) 為確定出席二零二六年股東週年大會並於會上投票的資格：
- 股份過戶文件送達本公司股份過戶登記處以作登記的最後時限 二零二六年五月二十七日星期三
下午四時三十分(香港時間)
 - 暫停辦理股份過戶登記手續 二零二六年五月二十八日星期四至
二零二六年六月二日星期二
(包括首尾兩天)
 - 記錄日期 二零二六年六月二日星期二
- (ii) 為確定有獲派末期股息的權利：
- 除息日期 二零二六年六月八日星期一
 - 股份過戶文件送達本公司股份過戶登記處以作登記的最後時限 二零二六年六月九日星期二
下午四時三十分(香港時間)
 - 暫停辦理股份過戶登記手續 於二零二六年六月十日星期三至
二零二六年六月十五日星期一
(包括首尾兩天)
 - 記錄日期 二零二六年六月十五日星期一

本公司將會於上述有關期間內暫停辦理股份過戶登記手續。為確保符合資格出席二零二六年股東週年大會並於會上投票及獲派建議末期股息，所有填妥的過戶表格連同有關股票須於上述的最後時限前，送達本公司股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

承董事會命
激成投資(香港)有限公司
執行主席
何建源

香港，二零二六年三月二十四日

於本公告日期，本公司董事會包括執行董事何建源先生、何建福先生、謝思訓先生、陳磊明先生及何崇暉先生(其替任董事為何崇敬先生)，非執行董事何建昌先生(其替任董事為何崇杰先生)，以及獨立非執行董事郭志舜先生、王培芬女士、俞漢度先生及陳智文先生。