*[**編纂**]股份涉及重大風險。於[**編纂**]股份之前，　閣下應審慎考慮本文件內的所有資料，包括下述風險及不確定因素。下文闡述我們認為屬重大的風險。任何下述風險均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。在任何有關情況下，股份的市價均可能下跌，而　閣下可能會損失所有或部分[**編纂**]。*

該等因素為未必會發生的或然事件，且我們現時無法就任何該等或然事件發生的可能性發表意見。除非另有指明，否則所提供的資料均截至最後實際可行日期，在本文件日期後將不會作出更新，並受限於本文件「前瞻性陳述」所述的警示聲明。

與我們業務有關的風險

旅遊業的整體衰退或中斷可能對我們的業務及經營業績造成不利影響。

我們的業務，尤其是客運及酒店業務，受到香港、澳門及中國內地旅遊業趨勢的重大影響。由於旅遊業對商業及個人酌情支出極為敏感，在經濟不確定或衰退期間，旅遊相關產品及服務的需求往往會下降。根據弗若斯特沙利文的資料，受新冠疫情及不利經濟環境影響，香港入境旅遊相關的總旅遊支出由二零一九年約2,562億港元下降至二零二二年94億港元，其後於二零二四年回升至1,950億港元。有關波動顯示出旅遊相關支出的非必需性，以及其對經濟環境變化、消費者信心及其他外部事件的敏感度。就渡輪服務而言，客運量從二零二四年約3.2百萬人次下降至二零二五年約2.8百萬人次，反映旅遊需求的波動及凸顯客運業務對市況變動的敏感度。可能會導致旅遊需求減少，進而對我們的收入造成不利影響的其他趨勢或事件包括：任何其他嚴重傳染性疾病(例如新冠疫情)爆發；酒店、飛機票價或其他旅遊相關市場的價格上漲；旅遊相關事故發生率上升；政治動蕩；自然災害；恐怖襲擊或受恐怖襲擊的威脅、武裝衝突或戰爭；及就香港、澳門及中國內地的重大事件施加的任何旅行限制或其他安保程序。

我們或會受到旅遊業衰退或中斷的嚴重不利影響，而在許多情況下，我們對該等事件的發生幾乎或完全無法控制。該等事件可能會導致對我們服務的需求減少。需求的減少(視乎範圍及持續時間而定)可能會對我們的業務造成重大不利影響。

我們的業務可能會受到旅遊相關政府政策變動的影響。

我們的業務在一定程度上既受旅遊相關政府政策的刺激，亦受其影響。法規的變動，如旅行限制，可能會直接影響我們的業務經營及盈利能力。例如，根據弗若斯特沙利文的資料，訪港遊客人數由二零一九年約55.9百萬人次下降至二零二零年約0.4百萬人次，並在實施旅遊限制及邊境管制措施期間維持在歷史低位，隨後在相關措施放寬後，於二零二三年回升至約34.0百萬人次。此外，政府對旅遊措施支持的變動可能會影響我們的營銷工作以及獲得實現增長的激勵措施。例如，我們已獲得有關渡輪業

務的政府燃料補貼，部分抵銷因近期中東地區地緣政治不確定性而導致的燃料成本上漲。然而，該等補貼的可用性及範圍取決於政府政策及決定，無法保證該等補貼會持續存在、我們將仍合資格收取，或未來補貼將以與過去同等優越的條件提供。因此，我們可能無法及時或有效地預見或應對監管環境的此類變動，而倘若未能相應調整我們的發展策略、服務項目或營運流程，則可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，旅遊相關政策受限於多種超出我們控制範圍的政治、經濟、公共衛生及監管因素。政府在跨境旅遊方面的優先順序、監管方法或行政慣例如有變動，可能會影響我們業務的營運環境。由於我們影響或預測有關變動的能力有限，該等政策出現任何不利變動，均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們在營運的若干方面可能繼續依賴中國旅遊集團系公司，而該等關係的任何變動均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

於分拆後，我們將與中國旅遊集團系公司維持若干業務、營運及商業關係。例如，我們以中旅(集團)代理的身份提供旅遊證件委託辦理服務，並向中旅(集團)收取代理費。詳情請參閱「業務－旅遊證件及相關服務」。於往績記錄期各期間，中國旅遊集團系公司為我們的五大客戶之一。於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年四月三十日止四個月，我們對中國旅遊集團系公司的銷售分別為397.7百萬港元、302.4百萬港元、233.2百萬港元及68.1百萬港元，分別佔總收入的18.2%、13.5%、10.6%及9.5%。我們亦提供其他服務予中國旅遊集團系公司及自中國旅遊集團系公司採購若干服務。詳情請參閱「持續關連交易」。無法保證日後我們與中國旅遊集團系公司的業務關係將持續。此外，我們可能會採取輕資產策略，並經營由中國旅遊集團系公司擁有的若干酒店物業。倘中國旅遊集團系公司不願或無法提供該等物業或支援，我們根據此模式擴展或營運的能力可能受到不利影響。我們在若干其他方面亦可能繼續依賴中國旅遊集團系公司，包括但不限於品牌推廣及客戶轉介。

因此，倘若中國旅遊集團系公司基於商業、戰略或其他原因減少、修改或停止提供該等支援或合作，則我們可能無法及時或以具成本效益的方式經營或維持若干業務活動，甚至完全無法經營或維持該等業務。此情況可能導致營運中斷、需承擔額外成本以替代或複製該等支援或縮減若干業務活動。無法保證能按相若條款或在合理時限內取得替代安排。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們能否提供旅遊證件及相關服務取決於我們與中旅(集團)之間的安排，而有關安排的終止或不續期可能對我們的業務造成不利影響。

我們作為中旅(集團)的獨家代理，在香港提供旅遊證件及相關服務。我們與中旅(集團)的獨家代理安排目前生效直至二零四七年六月三十日為止。中旅(集團)受中國公安部委託，在香港辦理入境中國的旅行許可證及旅遊簽證申請。有關詳情，請參閱「持續關連交易－不獲豁免持續關連交易－旅行許可證委託辦理服務協議」及「與控股股東的關係－獨立於控股股東－明確劃分業務－旅遊證件委託辦理服務」。因此，我們能否提供此類服務取決於該等安排的持續性。

儘管我們目前的委任有效期延長至二零四七年六月三十日，但概不保證該等安排不會在屆滿前終止，亦無法保證該等安排在屆滿時會以我們可接受的條款予以續期或延長。於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年四月三十日止四個月，我們就根據該等安排提供旅遊證件委託辦理服務分別確認375.7百萬港元、287.9百萬港元、214.8百萬港元及63.4百萬港元，佔相關期間總收入的17.1%、12.8%、9.8%及8.8%。倘若該等安排遭終止、於屆滿時未予續期或延長，或以對我們不利之方式作出重大修訂，則我們可能停止提供，或被迫縮減在香港的旅遊證件及相關服務的業務。此舉可能導致收入損失，其金額與過往就提供有關服務而確認的收入相若，對我們其他服務的需求造成不利影響，並進而對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

未能確保及保障客戶個人資料的保密性可能招致處罰，對我們的聲譽造成負面影響或導致消費者不願使用我們的服務。

在日常業務過程中，我們會收集及處理客戶的個人資料，包括姓名、聯絡方式、身份證明文件或旅遊證件號碼，以及其他資料。我們亦會按業務營運需要及為遵守法律規定，與業務夥伴或第三方服務提供商共享個人資料。我們必須遵守營運所在司法權區適用的資料保護及私隱法律及法規。該等法律及法規對我們施加多項義務，涉及(其中包括)個人資料的收集、使用、保存、安全及傳輸，其中包括取得適當同意及僅為許可目的使用及披露個人資料的要求。維護個人資料的機密性、完整性及安全性，對我們的業務及維持客戶信任至關重要。有關詳情，請參閱「業務－私隱及數據安全」。

然而，無法保證我們的現有數據保護措施或我們的合作夥伴及服務提供商的數據保護措施，在任何時候皆足夠或能有效實施，亦無法保證該等措施能及時因應不斷演變的監管規定或網絡安全威脅而加以提升。因第三方漏洞、網絡攻擊、系統故障或人為錯誤所導致的任何未能維持適當數據保護措施的情況，均可能導致個人資料遭到未經授權存取、披露、濫用、遺失或毀損。有關事件可能使我們面臨法律索賠、監管調查、行政處罰、訴訟、聲譽受損、客戶信任流失，以及與(其中包括)身份盜用、詐欺、未經授權營銷活動或其他個人資料濫用相關的潛在法律責任。上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們面臨激烈競爭，尤其是與客運業務及酒店業務有關的競爭，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們所處行業競爭激烈且分散，在市場中面臨等級及風格相近的競爭對手。無法保證新品牌或現有品牌不會以具競爭力的服務或價格進入市場。我們的成功取決於我們於品牌聲譽、公司形象、服務定價及質量及酒店地點便利性方面的競爭能力。競爭對手可能以相若或更低的價格提供更多設施或服務，這可能吸引客戶並影響我們的業務。

我們在香港、澳門及中國內地提供客運服務，並面臨激烈的競爭。根據弗若斯特沙利文的資料，大灣區的跨境渡輪及巴士客運服務市場競爭激烈且相對集中。根據同一資料來源，於二零二五年，五大服務提供商合計佔約70%的市場份額，顯示少數根基穩固、具備顯著市場影響力及資源的競爭對手佔市場領導地位。此外，根據同一資料來源，大灣區交通基礎設施(包括跨境交通設施及網絡)進行中的建設及升級，加上跨境交通替代方式日益豐富及港車北上計劃等旅遊措施的推行，可能會進一步加劇渡輪的競爭，將客流量分流至其他跨境交通方式，並透過改善跨境通達性及使現有及新進市場參與者能夠提供相若的跨境出行服務，從而對巴士運輸服務市場造成影響。我們在路線覆蓋範圍、服務頻次、品牌知名度、可靠性、通關便利性、配套設施及票務系統便利性等方面展開競爭。競爭對手可能提供更具競爭力的票價、更高的班次頻率、更完善的通關安排或更優質的服務，從而影響我們的客運量及市場份額。票價水平變動、替代交通方式及宏觀經濟環境的變化，均可能影響乘客偏好及需求。

於香港、澳門及中國內地的酒店市場，我們在地理位置、房價、品牌知名度、住宿條件、服務品質、地域覆蓋範圍、客房設施及預訂系統便利性等方面展開競爭。根據弗若斯特沙利文的資料，香港酒店服務市場分散，市場參與者眾多。截至二零二五年十二月三十一日，香港約有333家酒店營運商，合共提供約93,472間酒店客房。此外，大灣區交通網絡及跨境連通性的持續提升，可能促進區域內城市之間的出行，並讓旅客可獲得更廣泛的住宿選擇。因此，新進或現有競爭對手可能提供更低價格、更優質的服務或更完善的設施，從而影響入住率及每日房價。賓客偏好的轉變及供應量的增加，可能進一步擠壓定價及利潤率。

在酒店及客運業務方面，我們可能面臨來自中國旅遊集團系公司的潛在競爭。

中國旅遊集團系公司從事的業務與我們部分業務有所重疊。具體而言，雖然我們目前於香港擁有及經營五間酒店及一處服務式公寓、於澳門經營及擁有一間酒店及於北京經營及擁有一間酒店，但中國旅遊集團系公司亦於中國內地及香港擁有及／或經營酒店。為進一步劃分本集團與中國旅遊集團系公司各自的酒店業務，於[**編纂**]後，中國旅遊集團系公司目前於香港管理的兩間酒店將由本集團獨家管理，而我們位於北京的酒店則由一名獨立第三方獨家管理。此外，我們於大灣區提供跨境渡輪及巴士服務，並於香港、深圳及珠海提供本地客運服務，而中國旅遊集團系公司於中國內地其他地區從事客運服務，包括觀光列車、車輛及郵輪營運，該等業務目前在地理上與我們的客運服務有所區別。有關進一步詳情，請參閱「與控股股東的關係－獨立於控股股東」。

然而，無法保證現有的業務劃分、不競爭契據或我們的企業管治措施足以消除中國旅遊集團系公司與本集團之間的所有實際或潛在利益衝突或競爭情況。倘中國旅遊集團系公司擴展現有業務或進軍新業務領域，可能與我們的營運重疊並構成競爭。倘與中國旅遊集團系公司產生競爭，我們可能因此喪失商機、客戶或市場份額，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們與第三方代理商的合作，可能對我們的利潤率及盈利能力造成不利影響。

我們委聘各類第三方代理商及中介機構，包括線上旅行社(「線上旅行社」)、票務代理及其他預訂中介機構，以推廣我們的酒店客房、使渡輪及巴士票務預訂更便利，並擴大我們的客戶覆蓋範圍。例如，我們通常採用佣金制委聘主要線上旅行社，例如攜程、Agoda、Klook、美團、飛豬、Booking.com及Expedia以及其他預訂中介機構，以推廣並協助預訂我們的酒店客房。於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年四月三十日止四個月，透過該等線上旅行社預訂的間夜數分別為242.6千、261.3千、262.9千及81.6千。相應支付予該等線上旅行社的佣金分別為16.1百萬港元、15.4百萬港元、14.3百萬港元及4.6百萬港元。同期，我們透過該等線上旅行社自酒店業務產生的收入分別為195.7百萬港元、189.2百萬港元、192.3百萬港元及60.9百萬港元。然而，由於彼等龐大的客戶群及營銷渠道，該等第三方代理商及中介機構亦擁有強大的議價能力。因此，彼等可能會不時要求提高佣金或爭取更有利的商業條款，包括與定價、房源供應或營銷安排有關的條款。

對第三方代理商的依賴增加，可能使我們更難以控制獲取客戶的成本，並可能降低透過自有渠道直接預訂的比例。任何佣金費率的上調或預訂結構轉向成本更高的渠道，均可能對我們的利潤率造成壓力，並對我們的盈利能力造成不利影響。

我們面臨與第三方供應商及業務夥伴相關的風險。

我們於營運過程中依賴第三方供應商及業務夥伴。於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年四月三十日止四個月，我們向最大供應商的採購分別為218.3百萬港元、210.9百萬港元、220.0百萬港元及71.0百萬港元，佔相應期間採購總額的30.3%、28.3%、28.3%及26.9%。例如，我們依賴第三方計算機系統託管我們的網站及支持我們技術平台的若干軟件的第三方許可。此外，我們在部分酒店經營的餐廳依賴第三方供應商供應食材、飲料、包裝材料及其他消耗品以及物流服務提供商確保有關產品及時送達。我們取得該等產品或服務的能力如出現任何中斷或彼等的表現轉差(如伺服器錯誤或中斷)均可能會損害我們的服務時間安排及質量。倘我們的供應商未能以高效方式向我們提供優質服務，或違反適用規則及規例，則我們的服務可能無法滿足客戶期望，而我們的聲譽及品牌可能受損。此外，倘我們與該等第三方的任何安排終止，則我們或無法迅速按有利條款或完全無法找到替代支援。

我們面臨客戶及供應商集中風險。

於往績記錄期，我們的大部分收入來自有限數量的客戶。例如，於二零二三年，我們自最大客戶獲得收入397.7百萬港元，佔二零二三年總收入的18.2%。詳情請參閱「業務－客戶」。因此，我們的財務表現部分取決於能否與該等主要客戶維持穩定的關係。倘若該等客戶的需求減少或流失，則可能對我們的收入造成不利影響。我們亦在能源及石油產品、公用事業及其他營運服務方面依賴有限數量的供應商。詳情請參閱「業務－供應商」。例如，於二零二三年，我們向最大供應商採購218.3百萬港元的燃料，佔二零二三年總採購額的30.3%。任何供應中斷、服務質量惡化或商業條款變動，均可能影響我們的營運並增加成本，且可能無法及時按相若條款找到替代供應商。

倘我們無法維持與主要客戶或供應商的關係，或無法以在商業上屬合理的條款尋求替代客戶或供應商，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

能源及燃料價格大幅上漲或波動(包括中東地區地緣政治動盪所引致的上漲或波動)，可能會增加我們的營運成本，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的業務依賴以商業上合理的價格穩定供應燃料、電力及其他能源資源。我們的客運業務需要大量燃料及能源以營運渡輪、巴士及相關運輸設施，而酒店業務則需消耗電力、燃氣及其他能源資源，以供客房、餐飲服務、空調系統、照明及其他酒店設施之用。於二零二三年、二零二四年及二零二五年以及截至二零二六年四月三十日止四個月，我們的燃料成本分別為250.7百萬港元、259.0百萬港元、236.4百萬港元及105.9百萬港元，佔同期銷售成本的18.1%、17.3%、15.0%及19.1%。

中東地區的軍事衝突及地緣政治緊張局勢加劇了全球能源市場的波動，並導致石油及燃料價格波動。該等事件可能影響原油及其他能源產品的全球供應及運輸，並為國際能源市場帶來不確定性。因此，我們的燃料、電力及其他公用事業成本或會大幅增加。例如，截至二零二六年四月三十日止四個月，渡輪運輸業務的燃料成本與二零二五年同期相比顯著上升，主要歸因於國際燃料價格波動及地緣政治的不確定性，對二零二六年同期渡輪運輸業務的毛利率造成壓力。詳情請參閱「財務資料－各期間的經營業績比較－截至二零二六年四月三十日止四個月與截至二零二五年四月三十日止四個月比較」。由於市場競爭、客戶需求狀況或合約安排，我們可能無法及時將該等增加的成本全數轉嫁予客戶，甚至可能完全無法轉嫁。能源或燃料價格的任何大幅上漲、能源市場持續波動或該等資源供應中斷，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的客運業務可能無法維持或提升其客運量。

我們可能無法維持或提升客運業務的客運量。於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年四月三十日止四個月，我們分別服務乘客約6.1百萬人次、7.0百萬人次、7.2百萬人次及2.5百萬人次。需求易受旅遊人流、中國內地、香港與澳門之間的跨境旅遊政策、簽證及通行證安排、航空及高鐵運力、宏觀經濟環境、疫情及公共衛生措施以及地緣政治或安全事件的影響。客運量亦可能因替代交通方式(包括廣深港高鐵、港珠澳大橋公路通道、約車服務及私人巴士)的競爭，以及路線調整、基礎設施項目、惡劣天氣事件(例如颱風)，或旅客偏好及預訂行為的轉變而下降。特別是，隨著旅客轉用港珠澳大橋，我們的跨境渡輪服務可能會面臨持續下滑。根據弗若斯特沙利文的資料，於二零二五年至二零三零年期間，渡輪分部於跨境運輸中的佔比預計將進一步下降。

我們維持客運量的能力取決於服務可靠性、班次頻率、定價及網絡連接性。監管因素(例如航線或泊位分配的變更、牌照及特許權、安全及環境標準或票價管制)可能限制運力或要求進行營運調整，從而降低吞吐量。成本壓力(包括燃料及能源價格、勞工供應及工資上漲、保險、過路費及合規成本)可能限制我們提供具競爭力的票價或班次頻率的能力。營運中斷、事故或安全事件可能抑制需求，並需要採取補救措施，進而進一步降低運力。倘我們無法透過定價、市場推廣、合夥關係或提升效率來抵銷該等不利因素，我們的載客率及收益率可能下降，導致收入及利潤率下降，並對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們的客運業務面臨設備及基礎設施性能受損的相關風險。

我們依賴旅遊巴士及巴士車隊、船舶、設備及其他營運資產的性能及可靠性。隨著該等資產老化，其營運效率可能降低，維護成本亦會增加，進而對我們的盈利能力造成不利影響。於二零二三年、二零二四年、二零二五年及截至二零二六年四月三十日止四個月，我們的客運業務就其旅遊巴士及巴士車隊、船舶、設備及其他營運資產的維修保養，產生分別約18.4百萬港元、23.8百萬港元、23.4百萬港元及7.4百萬港元的維修保養費用。然而，倘若未能及時更換、維護或修理車隊及船隊、車輛、設備或基礎設施，我們可能面臨服務中斷、營運及維護費用增加、收入損失以及潛在資產減值。資產維護不足可能影響我們的服務交付，並可能對我們的業務及財務表現造成不利影響。

運輸成本大幅上漲或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

運輸成本受各類因素顯著影響，包括燃料價格、車輛稅及其他因素，當中很多因素超出我們的控制範圍。

我們通常參考運輸成本釐定我們運輸服務的價格。倘我們未能及時將任何成本重大增幅轉嫁予客戶，則我們的利潤率可能收窄及我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們在客運業務過程中可能不時發生事故或事件，可能對我們的業務造成不利影響。

由於我們的客運業務(包括車輛及船舶的營運)的性質，事故或其他營運事件可能不時發生。有關事件可能導致人身傷害、死亡、財產損失或服務中斷。於往績記錄期，我們的客運業務並無發生對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的任何事故或事件。我們的保單可能不足以賠償該等事故所引致的所有虧損或責任。保險理賠可能受免賠額、除外條款、賠償限額或結算延誤等因素影響。我們亦可能因該等事件而面臨聲譽受損、監管審查加劇、行政處罰及潛在法律責任。任何重大事故或事件，或一連串事件，均可能中斷我們的營運、導致成本增加，並對我們的聲譽及客戶信心造成不利影響。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

我們面臨與合營公司及聯營公司相關的風險。

我們已與且可能不時與第三方訂立合營及其他合作安排。於二零二三年及二零二四年，我們錄得分佔合營公司虧損3.6百萬港元及2.3百萬港元，並於二零二五年以及截至二零二五年及二零二六年四月三十日止四個月錄得分佔合營公司溢利4.1百萬港元、2.2百萬港元及1.3百萬港元。於同期，我們分別錄得分佔聯營公司溢利33.9百萬港元、46.7百萬港元、48.1百萬港元、17.8百萬港元及20.9百萬港元。有關安排可能涉及共同持有所有權及控制權，或如屬聯營公司，則可能僅對其管理及營運施加有限影響。因此，我們可能無法確保該等合營公司或聯營公司根據我們的業務計劃、策略、營運標準或合規政策營運。

我們的合營公司及聯營公司的表現，部分取決於合作夥伴的財務狀況、營運能力、管理專業知識及持續合作。在戰略目標、商業優先順序或風險承受能力方面的差異，可能導致意見分歧或僵局，進而延遲決策、干擾營運或阻礙業務計劃的實施。此外，我們的合作夥伴可能未能履行其義務、遭遇財務或營運困難，或面臨監管處分，上述任何情況均可能對相關合營公司或聯營公司的表現及前景造成不利影響，進而波及我們的業務。此外，我們分佔合營公司及聯營公司業績可能因超出我們控制範圍的因素(包括市場狀況變化、營運表現或會計調整)而在各期間有所波動。倘若該等實體的財務表現或前景惡化，則我們可能須就相關投資確認減值虧損，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與車主訂立的租賃協議遭終止或不獲重續，可能對我們的業務造成不利影響。

我們依賴與第三方車主及營運商的租賃協議，提供部分客運運力。倘該等租賃協議遭提前終止、於到期時未能以可接受條款重續，或在重新招標時授予競爭對手，則我們可能面臨車隊使用率降低、服務中斷、更換成本增加及網絡覆蓋範圍縮減。合約重續須視定價、表現、安全及監管合規而定，且交易對手可能行使終止權，或因財務壓力、監管行動或事故而無法履約。在短時間內替換運力可能面臨困難，尤其是在高

峰期或面臨勞工及設備短缺時，且可能迫使我們接受更高的租金或較不利的條款。包車運力的任何中斷、交易對手表現惡化，或包車成本上升，均可能對服務質量、客運量、收入、利潤率以及經營業績及財務狀況造成不利影響。

物業重估可能影響我們投資物業的溢利。

獨立物業估值師仲量聯行有限公司編製的我們截至二零二六年七月三十一日的選定物業權益估值載於本文件附錄三所載的估值報告。截至同日，該等物業權益的總評估價值為5,232.9百萬港元。估值乃基於若干假設進行，並須就物業的相關因素作出主觀判斷，例如其相對市場地位、財務及競爭優勢、位置及實質狀況。此外，整體及本地經濟狀況的不可預見變動或超出我們控制範圍的其他因素可能影響我們的物業價值。因此，我們的物業估值可能與我們在市場上實際出售該等物業時可能收取的價格有重大差異。

此外，我們根據香港財務報告準則會計準則於各報告日期按公允值計量投資物業，而公允值的任何變動均於損益表中確認。因此，物業估值的波動不論來自相關假設變動或是市場狀況變化，均可能直接影響我們的經營業績。無法保證我們的投資物業公允值未來不會下跌，而任何有關下跌將導致公允值虧損，並降低我們的盈利能力。因此，我們的過往業績不應被視為未來表現的指標。

酒店業務視商業及休閒旅遊的水平、酒店客房供需情況及其他因素而定。

眾多因素(其中大多數為酒店行業所常見的)可影響我們的業務，包括以下各項：經濟狀況不利；突發公共衛生事件，如爆發傳染性疾病；視業務、商業及休閒旅客及旅遊團而定；視商務會議及研討會而定；若干國家之間的戰爭或局勢日益緊張、恐怖主義威脅增加、恐怖事件、交通出行受阻(航空公司罷工、道路封閉及邊境關閉)、極端天氣狀況、自然災害、疾病爆發及健康問題、燃油成本上漲或可能影響出遊方式及減少商業及休閒旅客數量的其他因素；國際市況的不利影響，這或會降低對差旅的需求，以及我們的酒店營運或其客人居住所在國家或地區的國家、地區或當地政治、經濟及市況；競爭加劇及週期性地方客房供過於求，對入住率及房費造成不利影響；由於通貨膨脹及勞工成本導致的營運成本上漲；工人薪酬及保健相關成本以及公用事業成本(包括能源成本)增加；稅項及保險成本增加，以及自然災害造成的意外成本及其後果以及房價上漲未能抵銷的其他因素；出遊方式的季節性；利率變動及債務融資的可獲得性、成本及條款的變動；政府法律法規(包括貿易限制)、財政政策的變動；及分區條例及相關合規成本。

該等因素或會對我們的酒店業務造成重大不利影響，因此，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘酒店的整棟建築租賃安排於屆滿時未能續期，我們可能會受到不利影響。

本公司旗下兩間酒店，即紅磡維景酒店及銅鑼灣維景酒店，均以整棟建築形式租賃。截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日止年度以及截至二零二六年四月三十日止四個月，來自該等整棟建築租賃的收入分別為83.0百萬港元、195.9百萬港元、264.8百萬港元及101.3百萬港元，分別佔我們於相關期間總收入的3.8%、8.7%、12.1%及14.1%。現行租約將於二零二八年三月屆滿，且並不包含任何自動重續條文。無法保證任何租約於屆滿時會獲重續，亦無法保證任何重續將以商業上可接受的條款進行。

倘任何租約未獲重續，我們可能需要物色替代承租人或由我們自行經營酒店。於有關過渡期間，我們可能會產生額外成本或經歷一段收入減少的時期，且無法保證我們將能夠按可比條款覓得替代承租人，或倘由我們自行經營酒店，須取得可比回報或維持當前入住水平。因此，倘該等租約未能重續，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們面臨酒店翻新相關風險。

我們不時對酒店進行翻新及升級，以提升設施、維持服務質量，並在業界保持競爭力。該等項目可能需要部分關閉、減少客房供應量，並對賓客區域造成干擾，這可能導致施工期間入住率及平均每日房價下降、餐飲及其他附屬收入減少，並增加營運成本。翻新項目面臨因承建商表現、勞工或材料短缺、通脹、設計變更及在香港、澳門及中國內地所需的許可及檢驗而導致的延誤及成本超支風險。倘若預算不足或資金受限，則我們可能須縮減或推遲工程，或產生高於預期的資本開支，這可能對現金流造成壓力、增加折舊及攤銷，並產生資產減值風險。若未能按時、在預算內或達到預期標準完成工程，可能損害客人滿意度及我們的品牌，導致須支付取消訂房的罰款或失去預訂，對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們或未能成功物色、取得或經營額外的酒店物業。

我們計劃營運更多酒店以拓展業務。我們或無法在優越地點以有利條件，甚至完全無法物色、開發、管理或經營額外的酒店。我們的業務增長可能受限，原因為競爭對手或已建立據點，或競爭對手可能搶先取得地段，包括接受較不利的條款以阻撓我們。即使我們成功取得新地點，新酒店亦未必能達成我們所預期的回報。我們在評估機會及與業主就最終未能完成的項目進行磋商時，亦會產生相關成本。倘我們無法以可接受的條款物色到或取得合適的地點，我們的擴張計劃可能會延遲或縮減，而我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

我們酒店所經營的餐廳面臨有關食源性疾病及其他食品安全事故的風險。

我們在部分酒店營運提供餐飲服務的餐廳。餐廳營運伴隨食品安全風險，並須接受有關衛生標準及食品儲存規定的監管審查。我們亦委聘第三方供應商供應食品及飲料，這增加了超出我們控制範圍的問題可能同時影響多個地點的風險。可能出現新型病原體，或潛伏期較長的疾病可能導致事後提出索賠。媒體對食源性疾病的報導可能

導致罰款及處罰、損害客戶信心、降低餐廳銷售額並迫使暫時停業，這亦可能影響我們的酒店業務。此外，其他疾病(例如禽流感或手足口病)的爆發，可能會擾亂特定食品的供應並推高成本，對受影響酒店的經營業績造成不利影響。

在我們酒店發生的事故、受傷或違禁活動可能對我們的聲譽造成不利影響，及迫使我們承擔法律責任。

我們面臨酒店內發生意外、受傷或違禁活動的固有風險。任何有關事件均可能損害我們的安全聲譽、損毀品牌形象、降低入住率，並迫使我們承擔額外的安保及合規成本。我們亦可能須承擔因該等事件而產生的索償、損害賠償、處罰或罰款。我們的財產及責任保險可能不足，或可能排除特定損失，及我們可能無法續保或在不增加保費及免賠額或不降低承保限額的情況下投購新保單，或根本無法續保或投購新保單。

我們須遵守有關物業消防安全的若干規定，並可能面臨與消防安全相關的風險。

我們在營運所在地區須遵守各項消防安全法律法規，包括有關消防系統及設備的設計、安裝及維護的規定。就我們在香港擁有的住宿物業而言，我們須聘用註冊承建商對該等物業安裝的消防裝置或設備進行年度檢查，以確保其保持在有效運作狀態並符合適用的法定及監管規定。倘若在該等年度檢查中發現任何缺陷，則我們可能須在指定時限內採取糾正措施。此外，香港消防處可向我們(作為處所的業主)發出消防安全指示，指示我們遵守適用條例及規例項下的全部或任何規定。截至最後實際可行日期，我們其中一項住宿物業曾接獲消防安全指示，而與該消防安全指示相應的相關改善工程正在指定時限內進行。無法保證我們能夠及時糾正所有該等缺陷或完全遵守所有適用規定，而未能在指定期限內實施所需的補救措施可能導致罰款、處罰、營運限制或其他執法行動，進而可能對我們的業務營運、聲譽及財務表現造成不利影響。

我們的投資物業受當地、地區及國際經濟環境及市況變動所影響。

我們的投資物業租金收入受當地、地區及國際經濟條件所影響，包括貨幣政策、財政政策、利率、股市指數、匯率、稅率及通脹的變動。其亦可能受市況變動影響，並面臨經濟週期及市場波動的風險。

該等經濟及金融市況的變動，可能影響我們投資物業租賃的活動水平及需求。這可能導致我們在租約到期時，無法與部分現有租戶磋商延長租期，或無法以同等條款的租約取代即將到期的租約。該等事件的發生可能對我們的收入、物業組合價值以及財務表現及狀況產生不利影響。

我們的業務受季節影響，並可能受季節的負面影響。

我們的業務(尤其是客運及酒店業務)可能受季節性波動的影響。酒店及客運業務一般於節假期期間的需求量更高，包括中國內地的農曆新年、勞動節假期、中秋節及黃金週及香港和澳門的復活節、聖誕節及其他公眾假期。受季節性波動影響，酒店及客運業務於某一期間的經營業績，可能無法與該年度任何其他期間的業績作比較。此外，無法保證我們將擁有足夠資源把握旺季的商機，亦無法保證我們能夠有效應對淡季的市場需求下降。若未能如此行事，可能會對我們的業務造成重大不利影響。

我們須取得或重續營運所需的若干批准、牌照、許可證及證書。未能取得或重續該等批准、牌照、許可證或證書可能對我們的業務及營運造成重大不利影響。

我們必須遵守香港、澳門及中國內地各種法律法規，並須取得及遵守行政機關的若干批准、牌照、許可證及證書，包括但不限於商業登記證、客運航線特許權合約及渡輪航線營運批准、酒店營業執照、酒店營運的消防安全證書及衛生許可證，以及其他特殊行業牌照。每項批准均取決於若干條件達成與否，未能獲得政府批准可能會對我們的營運造成不利影響。作為維持或重續我們的許可證、執照或證書過程的一部分，我們亦受政府當局的檢視、檢查、查詢及審核。概不保證我們將能夠滿足取得必要的政府批准所需的先決條件。相關行政機關可能會延遲審查我們的申請及授出批准。

此外，該等批准、許可證、牌照及證書部分須定期續期及╱或經相關機構重新評估，且該等續期及╱或重新評估的標準或會不時變動。我們無法向　閣下保證我們未來將能成功持有或重續現有許可證、牌照或任何其他監管批准或取得我們業務營運所需的許可證、牌照或其他批准。倘我們未能就經營業務辦理必要的續期及╱或重新評估及以其他方式維持一切必需的批准、牌照、許可證及證書，則可能嚴重干擾我們的業務，令我們無法繼續開展業務，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務面臨營運風險。

我們面臨與業務相關的各種營運風險，包括(其中包括)監管規定所施加的營運限制；社會、政治及勞工動亂；及環境事故。此外，我們可能無法為上述營運風險提供足夠的保險保障。倘若發生任何上述風險，而我們未能及時採取必要的應對措施，則我們的業務可能會暫時中斷或暫停，這可能會導致勞工成本增加、聲譽受損及財務損失。此外，在我們的服務過程中，任何管理不善、處理不當或違反營運程序的行為，均可能導致意外事故，造成對僱員及財產的嚴重損害。於往績記錄期，我們並無發生任何導致僱員嚴重受傷或財產遭受嚴重損害，並對我們的業務、財務狀況或經營業績造成重大不利影響的事故。倘若我們未能對安全事項採取足夠的謹慎態度，則我們的業務經營及財務狀況將受到重大不利影響。

我們面臨若干物業相關風險。

截至最後實際可行日期，我們尚未向相關中國政府機關登記或公證若干租賃協議。例如，根據中國《商品房屋租賃管理辦法》，租賃協議須於簽訂日期起計30天內向相關機關辦理登記。據中國法律顧問告知，倘未能完成有關登記，每份未登記租賃協議可能被處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。任何有關處罰均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

有關投資物業的合規責任及成本可能對我們的業務造成不利影響。

我們在香港持有若干投資物業。香港屋宇署可能發出建築通知及╱或建築命令，要求對物業內或建築物公用地方的若干建築工程進行糾正。為遵守該等建築通知及╱或建築命令而需就建築物公共區域進行的工程，所涉及的成本可能須由建築物內各個單位或單元的業主(包括我們)分攤。我們無法向　閣下保證，我們持有的投資物業或該等物業所在建築物的公共區域將不會受到任何建築通知或建築命令所規限。倘我們的物業或其公共區域被發出任何建築通知或建築命令，則我們可能需產生成本以完成相關糾正工程，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必有足夠保險涵蓋與我們業務及經營有關的風險。

概不保證我們的保險足以涵蓋重大事故或其他重大損失。若干風險(例如有關客戶集中度、挽留及吸引員工的能力以及成本管理的風險)一般不受保險保障，原因是該等風險不可投保或就有關風險投保不符合成本效益。我們亦可能無法就戰爭、恐怖主義或自然災害所產生的損失投保或該等保險費用過於高昂。具體而言，我們的客運業務面臨交通意外或其他涉及車輛及船隻的營運事故風險，此類事故可能導致人身傷害、死亡、財產損失或服務中斷。同樣地，我們的酒店業務亦面臨營運風險，例如火災事故、設備故障、食品安全問題或與賓客相關的事故。此類事件可能導致重大法律責任、賠償索賠、業務中斷或聲譽受損。因此，我們可能須承擔未充分投保或不獲承保的責任。因並無投保或保險保障不足的意外、自然災害或其他事件產生的任何重大責任或損失，可能對我們的業務造成不利影響，及可能導致訴訟、僱員賠償責任、資產損失或其他經濟損害。我們無法保證目前的保險將保障所有潛在風險及損失，或我們能夠按相同或可接受條款續訂現有保單。嚴重的意外損失或超出適用保單限制的損失，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們依賴主要管理團隊及合資格人員。

我們持續取得成功很大程度上取決於我們挽留主要管理人員為我們服務的能力。有關人士離職而我們無法及時覓得合適的替代人選，可能會對我們的業務以至收入及溢利產生不利影響。

我們能否持續取得成功及實行擴展計劃，在很大程度上視乎我們吸引及挽留優秀人員(例如具備開展業務所需的經驗及專業知識的業務發展人員)的能力。倘我們未能吸引及挽留足夠數量具合適技能的合資格專業人員，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

勞工短缺及中斷可能對我們營運造成不利影響或導致勞工成本增加，從而可能令我們的溢利減少。

我們依賴以具競爭力的成本及時在各營運部門吸引、挽留、培訓、管理及聘請充足數目的合資格及熟練僱員的能力。特別是前台、賓客服務及營運專員，對於在整體業務中交付優質服務及傳遞我們獨特的服務文化至關重要；若未能招聘、培訓及挽留足夠數量的該等僱員，可能會降低我們對客戶的吸引力，並對賓客滿意度造成不利影響。若干職位的專業性進一步限制了人才供應。例如，渡輪船員可能需要約10年時間才能具備所需的技能及經驗，而市場上這類合資格人才相當稀缺。此外，酒店的資深廚師及客房部主管，往往亦難以招聘及留任。由於勞工短缺，我們可能無法在香港、澳門及中國內地吸引及挽留充足的員工。勞動力市場緊縮、法定最低工資及社會保險供款增加、中國內地勞動法律法規的持續更新及人才競爭加劇，均可能推高我們的勞工成本或使我們面臨潛在勞動爭議。例如，最高人民法院《關於審理勞動爭議案件適用法律問題的解釋(二)》闡明勞動糾紛適用的若干程序及法律標準。倘我們無法在適當時機及適當地點取得並聘用所需員工，我們有效經營業務及管理設施的能力可能會受到影響，迫使我們縮短營運時間、限制容量、延遲開業，或更依賴承包商，這可能增加成本及營運風險，並對客戶體驗及品牌形象造成負面影響。技術勞工短缺亦可能推升工資通脹並增加我們的勞工成本，而我們可能無法將該等增加的成本轉嫁予客戶而不對需求及入住率造成不利影響，這可能降低我們的盈利能力。

我們可能不時牽涉由我們的業務引起的法律訴訟及監管程序。

我們因在香港、澳門及中國內地開展業務而面臨廣泛的民事、行政及法律訴訟及監管程序，包括但不限於合約及建築糾紛、僱傭及勞工索償、人身傷害及公眾責任索償、消費者及廣告投訴、知識產權糾紛、環境及公共安全執法行動、稅務事宜、牌照覆核及上訴以及行業監管機構的調查。相關程序可能由賓客、客戶、供應商、承包商、僱員、監管機構、競爭對手或其他持份者提起，並可能包括訴訟、仲裁、調解、行政處罰、牌照暫停或撤銷，或採取補救措施的命令；上述任何情況均可能導致罰款、損害賠償、禁制令、聲譽受損、營運限制或合規成本增加。截至最後實際可行日

期，我們有針對一名未能結算未支付租金及物業管理費之主要客戶的待決法律訴訟。詳情請參閱「財務資料－合併財務狀況表中若干節選項目的討論－應收貿易款項」。然而，無法保證我們將於該等法律程序中勝訴，或我們能夠全數收回該等未付金額，甚至可能完全無法收回。未能收回有關金額，或執行上出現任何延誤，均可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

針對法律或監管程序進行辯護、和解或以其他方式解決，可能耗費大量成本及時間，且結果本質上具有不確定性；不利裁決或和解，或僅存在重大程序，均可能導致金錢責任、營運限制、保險成本增加、合規支出上升、聲譽受損，或牌照及許可證的撤銷、暫停或不予續期，上述任何情況均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的成功取決於持續有效執行我們的業務策略及管理增長，而倘我們未能持續有效執行，我們的財務狀況及經營業績可能受到影響。

我們的策略要求以嚴謹的方式在各業務營運中分配資本，以提升營運效率，並在維持服務質量及安全標準的同時，於香港及澳門的重點市場擴大規模。能否有效執行取決於許多相互關連且我們能夠控制或無法控制的因素。此外，在制定業務策略時，我們作出若干假設，包括但不限於與香港及澳門的競爭格局及經濟有關的假設；而實際的市場、經濟及其他狀況可能與我們的假設不同。倘我們不能成功實施業務策略並有效應對市場動態的變化，我們的未來財務業績將受到影響。隨著業務策略的演變，我們可能產生更多營運支出。

倘我們的資訊科技能力及基礎設施無法跟上日益增長的業務需求、行業趨勢或技術發展，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的營運依賴關鍵技術系統的不中斷運行，有關系統包括物業管理、支付及預訂平台、數據網絡及後台應用程式，涵蓋預訂及票務、物業及設施管理、銷售點及支付、數字渠道，以及數據及分析等領域。因硬件或軟件故障、供應商服務中斷、電力或網絡中斷、網絡安全事故或升級失敗所造成的干擾，可能影響預訂、付款及客戶服務等核心流程，導致收入損失及聲譽受損。我們在香港、澳門及中國內地面臨複雜的網絡威脅，以及複雜且不斷演變的數據、網絡安全及私隱法規，這可能需要耗資龐大的合規措施及複雜的系統架構。任何重大系統中斷、表現下降或數據事故，均可能引發訂單取消及產生補救成本，這可能對我們的業務、財務狀況及聲譽造成重大損害。

若我們的平台無法隨需求擴展、跟上創新步伐或與合作夥伴良好整合，我們可能無法提供一致的服務，導致收入損失、客戶滿意度下降及成本上升。延遲升級舊有系統、整合新應用程式或遷移至現代化架構，可能造成瓶頸、降低韌性，並增加營運及網絡安全風險。香港、澳門及中國內地不斷演變的法規，特別是關於數據管治、網絡安全及跨境數據傳輸的規定，增加複雜性，並可能需要耗資不菲的系統重構、本地化調整或系統停機。外部限制因素，包括影響硬件及軟件供應鏈的出口管制及制裁，可

能延長交貨週期、推高成本及迫使我們更換供應商。執行成效亦取決於專業人才及嚴謹的項目管理；若此方面有所欠缺，將導致變動期間出現延誤、超支及營運不穩定。若未能按時且大規模地完成現代化轉型，可能影響預訂、票務及支付系統，增加事故風險及修復成本，並導致訂單取消及退款，進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與我們的僱員、業務合作夥伴及其僱員及其他相關人員的不當行為有關的風險。

我們依賴僱員維持及經營業務，並已實施內部行為守則指導僱員的行動。然而，我們無法控制僱員、業務合作夥伴及其僱員的行為，而僱員的任何不當行為均可能對我們的聲譽及業務造成重大不利影響。儘管我們已實施安全措施，我們仍可能易受僱員、業務合作夥伴及其僱員及其他相關人員的不當行為影響。倘確實出現或被認為已出現不當行為，市場對我們服務有效性的看法可能會受到負面影響，我們可能會失去現有及潛在客戶，且我們可能面臨法律索償及相關成本，這可能進而對我們的業務、聲譽及經營業績造成不利影響。

我們可能會受到有關我們、我們的業務、股東、聯屬人士、董事及高級管理層、其他僱員、業務夥伴、其他第三方以及我們營運所在行業的任何負面宣傳(不論準確與否)的不利影響，這可能會損害我們的聲譽及業務。

我們能否吸引及留住客戶取決於公眾對我們的服務、誠信及商業慣例的看法。有關我們、我們的持份者或行業的負面評價或宣傳(即使來自單獨事件)，也可能影響現有及潛在客戶的信任。因此，對我們產品的需求可能減少，監管審查可能加強，且我們的業務可能受到重大不利影響。於香港、澳門及中國內地，社交媒體及其他線上渠道(例如即時通訊應用程式及社交網絡)能迅速將資訊傳播至廣大受眾。負面宣傳可能包括董事及高級管理層、僱員、特許經營商或業務合作夥伴受指控的不當行為；虛假或惡意聲明或謠言；客戶投訴；數據安全漏洞；與僱傭相關的索償及其他索償。有關社交媒體及其他線上渠道的資訊幾乎能即時傳播，往往不給我們糾正不實之處的機會。不準確或具誤導性的內容隨時可能傳播給眾多人群。該等風險無法完全消除，並可能嚴重損害我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績。

此外，競爭對手或其他第三方激進的營銷及傳播策略亦可能對我們的品牌及業務造成不利影響。我們可能會面臨政府或監管機構的查究或第三方索賠，可能需投入大量管理層精力及產生龐大成本。我們可能無法及時，甚至完全無法反駁指控。匿名線上指控可能在未經核實的情況下發佈，且平台可能給予我們極短的回應時間。因此，我們的聲譽可能受到重大不利影響，我們吸引及留住客戶以及維持市場份額及保護財務狀況的能力可能會受到影響。

我們可能須就與第三方知識產權有關的侵權行為承擔責任，這可能對我們的業務、財務狀況及前景造成重大不利影響。

我們無法保證業務的其他方面不會或將不會侵犯或違反第三方擁有或持有的知識產權(包括但不限於商標、專利、版權、專有技術)或其他權利。任何知識產權侵權索賠均可能導致昂貴的補救措施，並可能對我們的業務及財務狀況造成不利影響。知識

產權侵權責任或侵權指控，可能會對我們的管理造成負擔、導致處罰、引發負面媒體報導並損害我們的聲譽，甚至導致相關機關對我們實施制裁，包括在嚴重情況下暫停營運，這可能對我們的業務、財務狀況及前景造成重大不利影響。

倘我們未能以具成本效益的方式進行銷售及營銷活動，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們依賴銷售及營銷工作來擴大客戶群並帶動客戶消費。有效的銷售及營銷活動對業務的擴張及成功至關重要。於二零二三年、二零二四年、二零二五年以及截至二零二五年及二零二六年四月三十日止四個月，我們的銷售及分銷成本分別為64.1百萬港元、67.9百萬港元、67.9百萬港元、21.2百萬港元及21.2百萬港元。我們的銷售及營銷活動未必能獲市場高度認可，且未必能達致我們預期的銷售水平。我們亦未必能留住或招聘足夠的經驗豐富的銷售及營銷人員，或培訓新僱用的銷售及營銷人員，我們認為，這對我們能否以具成本效益方式實施我們的銷售及營銷策略至關重要。此外，中國內地酒店業的銷售及營銷方法及工具正在快速變化。這要求我們持續提高銷售及營銷活動的效果及效率，並嘗試新的方式緊跟行業發展以及客戶偏好。未能以具成本效益的方式開展銷售及營銷活動，可能會令我們的市場份額減少，導致銷售額下降，對我們的盈利能力造成負面影響，及嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。

對環境、社會及管治事項的日益關注可能帶來額外的成本或使我們面臨額外的風險。

我們的業務面臨環境及其他環境、社會及管治相關風險。於二零二三年、二零二四年及二零二五年，我們的柴油消耗量分別為44,728,599.4升、47,915,472.0升及45,956,145.0升。於同期，汽油消耗量分別為182,543.6升、292,300.0升及291,109.6升。近年來，香港、澳門及中國內地政府及公益團體越來越關注環境、社會及管治問題，令我們的業務對環境、社會及管治問題以及與環境保護和其他環境、社會及管治相關事項有關的政府政策及法律法規的變化更加敏感。投資者倡導團體、若干機構投資者、投資基金及其他有影響力的投資者亦日益關注環境、社會及管治實踐，且近年來對其投資的影響及社會成本愈發重視。不論哪個行業，投資者及香港、澳門及中國內地政府對環境、社會及管治及類似事項的關注度提高可能會阻礙資本的獲取，因為投資者可能會根據對公司環境、社會及管治實踐的評估決定重新配置資本或不承諾投入資本。任何環境、社會及管治顧慮或問題均可能增加我們的監管合規成本。倘我們不適應或不遵守投資者及香港、澳門及中國內地政府對環境、社會及管治事項不斷變化的期望和標準，或被認為並無適當回應對環境、社會及管治問題日益增長的關注，無論法律是否要求如此行事，我們均可能遭受聲譽損害，而業務、財務狀況可能受到不利影響。有關環境、社會及管治政策及實踐的更多資料，請參閱「業務－環境、社會及企業管治」。

風險因素

我們須承受與支付服務提供商相關的風險。

我們透過香港、澳門及中國內地的主要線上支付渠道，以及銀行轉賬及信用卡接受付款。這使我們面臨詐騙、資料外洩及其他非法活動等風險。我們對支付服務提供商的依賴意味著，其服務質量的任何下降或使用模式的任何變動均可能損害我們的吸引力。我們須遵守各項電子資金轉賬法規，如若違規，可能導致罰款、費用增加或無法接受線上付款，從而對我們的業務及財務狀況造成不利影響。支付服務提供商亦面臨客戶不滿、競爭、監管變動、資料外洩、服務中斷、成本上升及資金管理不善等風險，該等因素可能影響其為我們處理支付的能力。

儘管我們過往一直保持盈利，但財務表現仍可能出現波動。

儘管我們於往績記錄期一直錄得溢利，但我們的財務表現按年波動。具體而言，我們的年度溢利由二零二三年的479.3百萬港元下降至二零二四年的194.1百萬港元，其後降至二零二五年的117.5百萬港元，而期間溢利由截至二零二五年四月三十日止四個月的1.7百萬港元增加至二零二六年同期的23.1百萬港元。我們的毛利率亦由二零二三年的36.8%下降至二零二四年的33.4%及二零二五年的28.4%，並由截至二零二五年四月三十日止四個月的31.6%減少至二零二六年同期的23.2%。

過往表現未必能反映未來表現。我們的盈利能力能否持續取決於多項因素，其中許多因素超出我們的控制範圍，包括不斷變化的消費者偏好及需求、競爭、監管演變以及經濟狀況的變化。概不保證過往的盈利能力水平或利潤率將能夠維持。財務表現的任何重大惡化均可能對我們的財務狀況及股份市價造成不利影響。

我們面臨與客戶延遲付款或違約相關的信貸風險，這可能對我們的流動資金及財務狀況造成不利影響。

我們面臨與客戶或關聯方延遲付款及違約相關的信貸風險。截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日以及二零二六年四月三十日，我們的應收貿易款項分別為105.1百萬港元、102.6百萬港元、129.7百萬港元及94.6百萬港元。截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日以及二零二六年四月三十日，應收貿易款項虧損撥備分別為2.4百萬港元、1.9百萬港元、7.2百萬港元及7.4百萬港元。於二零二三年、二零二四年及二零二五年以及截至二零二六年四月三十日止四個月，應收貿易款項周轉天數分別為12天、17天、19天及19天。詳情請參閱「財務資料－合併財務狀況表中若干節選項目的討論－應收貿易款項」及附錄一所載的會計師報告附註39。

由於客戶財務狀況、流動資金或營運表現惡化、經濟狀況不利或其客戶延遲付款等我們無法控制的因素，我們可能無法收回所有該等應收貿易款項。倘客戶延遲或拖欠應付我們的款項，我們可能會面臨收款延遲、因追討欠款而產生額外成本、計提額外減值撥備或撇銷相關應收款項，這可能對我們的流動資金及財務狀況造成不利影響。

我們可能面臨陳舊存貨風險。

我們的存貨主要包括食品及飲料、燃料、備件及耗材及一般商品。截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日以及二零二六年四月三十日，存貨分別為133.5百萬港元、129.6百萬港元、118.8百萬港元及122.3百萬港元。於二零二三年、二零二四年及二零二五年以及截至二零二六年四月三十日止四個月，存貨周轉天數分別為36天、32天、29天及26天。

我們的存貨風險源自客流量及酒店入住率的波動、車隊及船隊維護要求的變動、技術發展及監管或安全規定，這或會影響燃料、備件、耗材以及食品及飲料存貨的需求、使用率或可收回性。倘我們無法準確估算存貨需求，則可能產生過剩存貨持有成本，或須作出存貨撇減或撇銷。任何重大的存貨陳舊、減值、撇減或撇銷，均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

於往績記錄期，我們錄得流動負債淨額，這可能影響我們的流動資金。

截至二零二三年、二零二四年、二零二五年十二月三十一日以及二零二六年四月三十日，我們分別錄得流動負債淨額2,174.2百萬港元、1,776.8百萬港元、4,411.6百萬港元及4,292.0百萬港元。有關狀況可能使我們面臨流動資金風險，並限制我們履行到期短期債務的能力，尤其在不利的業務或市場狀況下。我們管理流動資金的能力取決於營運現金流量、外部融資渠道及有效的營運資金管理。概無法保證我們能夠產生足夠的現金流量，或以可接受的條款(甚至根本無法)取得資金以滿足短期需求。若我們無法改善營運資金狀況，可能需要尋求額外融資或調整營運，而相關融資未必能以有利條款或及時取得。流動資金狀況的任何惡化，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能就商譽蒙受減值虧損。

我們已因過往收購於合併財務狀況表確認大額商譽。截至二零二六年四月三十日，商譽為1,292.9百萬港元，主要分配至我們的旅遊證件及相關業務以及客運業務的現金產生單位(「**現金產生單位**」)。

就旅遊證件及相關服務現金產生單位而言，我們根據收入增長率或除税前貼現率的相關假設可能合理發生的變動進行敏感度分析。倘估計主要假設發生變化，則差額將變更。倘用於計算現金產生單位的預測期間的收入增長率較管理層截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日的估計低0.5%，則差額(定義見下文)將分別減少至225.9百萬港元、47.1百萬港元及51.8百萬港元。倘用於計算現金產生單位的除税前貼現率較管理層截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日的估計高1.0%，則差額將分別減少至143.3百萬港元、44.0百萬港元及0.3百萬港元。

客運業務現金產生單位之可收回金額乃根據由一名獨立外部估值師使用重置成本法及市場比較法計算的公允值減出售成本釐定。重置成本法所採用之關鍵假設包括全新重置成本(「**全新重置成本**」)、資本化率及功能性與經濟性陳舊化。倘現金產生單位計算所用全新重置成本較截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日管理層估計低5%，則差額將分別減少至209.3百萬港元、160.8百萬港元及175.4百萬港元。倘現金產生單位計算所用資本化率較截至二零二三年、二零二四年及二零二五年十二月三十一日管理層估計高1.0%，則差額將分別減少至151.5百萬港元、118.6百萬港元及132.5百萬港元。

我們每年評估商譽有否減值。這需要估計獲分配商譽之現金產生單位的可收回金額。減值評估涉及重大管理層判斷，包括有關未來現金流、貼現率及長期增長前景的假設。商譽賬面值乃取決於管理層作出的多項假設。倘該等假設中的任何一項未實現，或倘我們的業務表現與該等假設不符，我們可能需計提重大減值虧損，這可能會對我們的經營業績產生不利影響。市場條件、監管環境、旅遊需求或競爭態勢的不利變化，可能導致減值虧損，該等虧損將於損益確認，並可能對我們的財務業績造成重大不利影響。

與我們於營運所在地區經營業務有關的風險

經濟及政治政策的任何不利變動可能對我們營運所在地區的整體經濟增長造成重大不利影響，從而可能對我們的業務造成負面影響。

我們主要於香港及澳門開展業務，並透過選定的中國內地實體支援跨境運輸及其他與中國內地有關的活動。我們的業績與大灣區的跨境旅遊及住宿需求密切相關，並易受中國內地的宏觀經濟環境及政策設定影響。倘香港、澳門及中國內地經濟持續放緩，或簽證、團體旅遊、公共衛生或其他出行政策出現變動，均可能導致旅客人數減少，並對入住率、平均每日房價及附屬收入造成壓力。

我們的跨境交通業務(透過與香港、澳門及中國內地實體開展的集團相關運輸業務)取決於穩定的地區政策、牌照發放及安排。中國內地的不利宏觀或政策發展，包括路線許可、票價管制或安全／營運標準的調整，均可能導致客運量及相關票務收入減少。

自疫情後復甦以來，我們的酒店業務規模持續擴大，但需求部分受中國內地旅客、活動日程以及中國內地與香港及澳門之間旅遊相關政策所帶動。中國內地消費意欲疲弱、反腐或支出限制，或更嚴格的簽證及旅行許可證配額及旅遊團批核，均可能減少跨境客流並壓縮收入。

通脹可能擾亂我們的業務，並對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們的酒店屬勞動密集型產業，且產生可觀的能源及維護開支。我們的運輸業務及旅遊證件委託辦理服務中心亦高度依賴人力、租賃設施及技術基礎設施。香港、澳門及中國內地不斷上漲的工資、公用事業費用及維護成本，將增加我們的營運成本基數，並可能壓縮利潤率，尤其是在價格上調未能完全抵銷投入成本上升的情況下。法定工資、公用事業費用、保險費及承包商費率的增加，將進一步提高固定及半變動成本。

在客運業務方面，倘若票價調整未能跟上通脹步伐或受市場條件及政策所限，燃料、車輛及船隊維護及其他成本的任何增加，可能壓縮利潤率。

我們依賴靈活的房價策略以維持高入住率；然而，若通脹速度超過可實現的漲價幅度(特別是在淡季期間)，將可能侵蝕盈利能力。市場競爭態勢以及與線上旅行社的價格一致性義務，可能限制我們轉嫁較高成本的能力。

我們營運所在地區的法律體系存在的不確定性，可能限制我們及投資者所能獲得的法律保障，並對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的營運範圍涵蓋香港、澳門及中國內地，並受多重監管制度及發牌當局(包括稅務、發牌、消防安全、樓宇及建造、電力及其他部門)所規管。法規、詮釋、審批流程或執法優先順序的變動，可能增加合規成本，或延遲持續營運所需的批准。不同區域的行政慣例及酌情權差異，亦可能導致結果難以預測。

針對與中國內地相關的活動，不斷演變的監管規定及行政程序可能影響業務規劃、時程安排及交易對手，這在實際上可能影響爭議的處理時機及結果。此外，文件、公證或審批要求的差異可能延長項目及合約週期。中國內地的法律體系屬民法體系，主要以成文法為基礎。與普通法體系不同，過往的法院判決雖可作為參考指引，但不構成具約束力的判例。隨著中國內地法律體系持續發展，不同主管機關及地區對適用法律、法規及規則的詮釋及應用可能存在差異。因此，監管實務及執法方式可能有所不同，這可能影響特定事項的處理時機及結果。

我們於中國內地送達法律程序文件、執行外國判決或提起原訟時，可能會遇到困難。

我們部分附屬公司及業務位於中國內地，倘需就涉及該等實體的索償提起訴訟或進行抗辯，可能須向中國內地法院或行政機關提起程序。在中國內地進行法律程序可能涉及與香港不同的程序要求及時限，這可能會增加執行的時間及成本，並可能影響結果。

倘需就中國內地以外所獲之判決或命令，針對位於中國內地的資產或實體尋求承認或執行，其承認及執行將取決於當地程序及要求，此過程可能存在不確定性且耗時，進而可能限制有效的補救措施。送達法律程序文件及收集證據方面的實際挑戰，可能進一步延遲爭議解決。

風險因素

與分拆及股份有關的風險

股東的持股比例可能會因未來股權融資而被攤薄。

於分拆及[**編纂**]後，我們可能需要額外的股權融資以支持擴張、資本開支、技術升級、車隊更新、酒店翻新或其他戰略計劃。倘透過發行新股票或股票掛鉤證券籌集額外資金，而非按比例分配予當時的股東，個別股東的擁有權比例將會降低。該等新證券亦可能附帶優先權或選擇權，在法律、交易所規則及本公司組織章程文件允許的範圍內，使該等證券持有人相較於股份持有人享有更優先之權利或選擇權。

股份並無現有公開市場，其流通性及市價可能會波動。

目前股份並無公開市場。於分拆及[**編纂**]前，並無既定交易價格。儘管我們已申請批准股份於聯交所[**編纂**]及[**編纂**]，並不保證股份會形成活躍或具足夠流通性的交易市場，或即使形成，亦不保證其將於[**編纂**]後持續。如並無形成活躍市場，或如交易流通性有限，投資者可能無法按其期望的時間或價格出售股份。

從事類似業務的其他公司的業務及表現以及股份的市場價格亦可能影響我們股份的價格及成交量。除市場及行業因素外，我們股份的價格及成交量可能因特定業務原因而大幅波動，例如我們的收入、盈利、現金流量、投資、支出、與業務合作夥伴的關係變動、關鍵人員流動或活動、競爭對手採取的行動或監管發展。香港證券市場亦曾出現價格及成交量劇烈波動的時期，此類波動可能與個別發行人的營運表現無關，或與其營運表現不成比例。該等市場波動可能影響我們股份的交易價格，且投資者可能面臨投資價值的波動或下跌，而不論我們的營運表現或前景如何。

未來在公開市場出售或被視為出售大量股份，可能會對我們股份的當時市價及未來籌集資金的能力產生不利影響。

倘大量股份被出售，或市場預期可能發生該類出售，股份的市價可能會下跌。於分拆及[**編纂**]後，股東可能決定出售其持股，包括在任何適用的禁售期或出售限制屆滿時。我們未來的股權發售，或現有股東出售股份，亦可能增加市場上可供交易的股份供應量。

此外，任何顯示我們或主要股東有意出售股份，或可能發行額外股份或股票掛鉤證券的跡象，均可能對投資者情緒及我們股份的當時市價造成不利影響。倘股份的市價走弱，我們透過未來發行股權籌集資金的能力可能受損，或該等融資僅能以對我們較不利的條款取得。任何未來的股份發行亦可能攤薄現有股東的擁有權權益。

概不保證我們將派付股息。

概不保證本公司於[**編纂**]後會否、何時及以何種形式就股份派付股息。任何股息的宣派均由董事局酌情決定，並將取決於多項因素，包括我們的經營業績、財務狀況、現金流、資本需求、監管考量、未來業務計劃及當時的市況。即使我們的財務報表顯示盈利，我們仍可能並無足夠的可供分派儲備或現金資源來宣派或支付股息。我們支付股息的能力亦可能受附屬公司表現、彼等能向我們分配之股息水平，以及適用於彼等的任何合約、法定或監管限制所影響。因此，概不保證股東未來將收取任何股息。

控股股東可能對本公司有重大控制權且其利益可能與其他股東的利益不一致。

緊隨分拆及[**編纂**]後，控股股東將繼續持有本公司之控股權益。因此，彼等將能夠對本公司事務行使重大影響力，包括有關管理、業務策略、重大交易、併購、擴張計劃、董事的委任及罷免，以及其他須經股東批准之重大公司行動的決策。所有權集中可能會阻礙、推遲或阻止其他股東可能視為有利的控制權變動，包括可能導致就股份支付溢價的交易。

控股股東的利益可能與其他股東的利益不同或存在衝突。彼等可能會作出符合其自身利益但與少數股東利益不一致的決策，或阻止我們採取相關行動以符合其自身利益但與少數股東利益不一致。此外，控股股東與本集團之間的任何現有或未來安排，均可能引致潛在的利益衝突。

儘管我們相信在分拆後我們將維持財務、營運及管理上的獨立性，但無法保證控股股東不會以可能對其他股東造成不利影響的方式，試圖影響本公司。任何有關影響均可能對我們的企業管治、策略靈活性及少數股東的權益造成重大不利影響。

基於香港證券法提出的索償，可能難以對我們、董事及高級管理層執行香港判決或向董事及高級管理層送達法律程序文件。

本公司於開曼群島註冊成立，並透過位於香港、澳門及中國內地的附屬公司開展業務。我們部分董事及高級管理層居於香港境外，且本公司的部分資產位於香港境外。因此，[**編纂**]可能難以於香港境內向我們或董事及高級管理層送達法律程序文件，或難以針對我們或該等人士執行在香港法院取得的判決，包括基於香港證券法民事責任條文作出的判決。

儘管若干司法權區會根據當地程序及條件承認並執行外國民事判決，但無法保證開曼群島、澳門、中國內地或我們或董事及高級管理層居住或持有資產的任何其他司法權區的法院，會承認或執行香港的判決。當地法院可能基於公共政策理由、法律標準差異、缺乏互惠原則或程序要求而拒絕執行。同樣地，無法保證由外國法院針對我們或董事及高級管理層作出的判決，會獲香港法院承認或執行。

此外，送達法律程序文件至香港境外可能須遵守外國司法協助程序，該等程序可能耗時甚久或結果難以預料。該等限制可能使[**編纂**]向我們或董事及高級管理層提出索償時面臨更大困難或須付出較高成本，並可能限制股東根據香港法律可獲得的補救措施。

我們無法保證本文件所載自官方政府刊物獲取的事實、預測及其他統計數據的準確性。

本文件載有與我們營運所在行業有關的若干事實、預測及統計數據，乃摘錄自官方政府刊物。儘管我們相信該等資料已準確摘錄，且我們並無理由認為該等資料屬虛假或具誤導性，我們無法保證相關資料來源的可靠性。該等材料並非由我們、獨家保薦人或彼等各自的任何聯屬人士或顧問編製或獨立核實，因此，我們對該等統計數據的準確性概不發表聲明。

官方統計數據可能與市場慣例存在差異、採用不同的計量標準，或依賴可能不完整或存在延遲的收集方法。因此，該等數據可能不準確，可能無法在不同司法權區之間進行比較，或可能無法反映當前市況。[**編纂**]於評估[**編纂**]於股份時，應審慎考慮依賴該等資料的程度。

閣下應細閱文件全文，不應依賴本文件並無載入的有關本公司、其業務、行業或分拆的新聞稿、媒體及／或研究報告所載的任何資料。

可能會有新聞稿、媒體或研究報告討論本公司、其業務、所屬行業或分拆。該等材料可能包含財務資料、預測、估值、評論或前瞻性陳述。任何有關資料均非由我們編製、提供或經我們授權，且我們不會就該等出版物所載任何資料的準確性、完整性或可靠性作出任何聲明。新聞稿、媒體報道或第三方研究所載資料如與本文件所載者存在不一致或衝突，我們概不會就有關資料承擔任何責任。因此，於作出有關股份的**[編纂]**決策時， 閣下不應依賴外部出版物所載之任何資料、分析或評論。因此， 閣下應僅依賴本文件所載資料，並於作出任何**[編纂]**決策前應細閱整本文件。