

概 要 及 摘 要

本概要旨在向[編纂]提供本文件所載資料的概覽。由於此僅為概要，故並不包括對[編纂]而言可能屬重要的所有資料，並須與本文件全文一併閱讀，以保證其完整性。[編纂]在決定[編纂][編纂]前，務請閱讀整份文件，包括構成本文件不可或缺部分的附錄。任何[編纂]均涉及風險。有關[編纂]之若干特定風險載於「風險因素」。[編纂]在決定[編纂][編纂]前務請仔細閱讀該節。

概覽

我們是位於塞班及關島的領先優閒旅遊集團之一。塞班及關島(均為美國屬地)屬於熱帶島嶼，距離香港3,500公里或5小時飛行時間。塞班及關島於二零一七年的旅遊業收益接近25億美元，兩個地方各自成為亞太區旅人海灘假期目的地，並受惠於政府推動旅遊業政策以及簽證及入境要求逐步放寬。於二零一三年至二零一七年，到訪塞班及關島的遊客分別按複合年增長率10.8%及3.9%增長。於我們的主要經營基地塞班，優閒旅遊業市場規模於二零一七年達581.5百萬美元，而我們按收益計獲取市場佔有率9.8%。根據Frost & Sullivan，同年，我們的市場佔有率分別為33.7%(按塞班酒店及度假村收益計)及24.5%(按塞班酒店及度假村業已售房間數目計)，且按收益、物業數量及已售房間數目三項計，集團為排名首位的市場參與者。

我們於一九九七年四月在陳主席(董事會主席兼非執行董事)及陳亨利博士(執行董事、董事會副主席兼行政總裁)的卓越領導下(兩者均為香港及西太平洋地區備受尊重及有承擔的企業家)成立，自此由塞班酒店物業發展為在塞班、關島及夏威夷多元而全面的優閒旅遊業務，分為酒店及度假村分部、高端旅遊零售分部及目的地服務分部。下圖陳列我們的優閒旅遊經營活動的足跡：



平均房租*(美元)	140.0美元	品牌店網絡**	18間	獨一無二觀光團**	3個
出租率*(美元)	90.9%	奢華時尚品牌**	9個	手信及精品店**	3間
RevPAR*(美元)	127.3美元	獨家品牌**/**	9個中的5個	旅遊管理服務	

* 截至二零一八年十二月三十一日止財政年度
 ** 截至最後實際可行日期
 *** 「獨家品牌」指我們為塞班、關島及/或夏威夷唯一按特許經營品牌店模式銷售及推廣相關品牌的零售營運商。

我們將銘記我們的公司名稱「S.A.I.」，繼續致力為優閒旅人提供包含「海、天、地」的難忘及獨一無二的假期體驗。

概要及摘要

財務表現

我們於業績記錄期內錄得強勁經營及財務表現，收益持續增長(即經營利潤除以收益)。下表顯示於業績記錄期內按分部劃分的收益明細：

分部	截至十二月三十一日止財政年度					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年	
	(千美元)	%	(千美元)	%	(千美元)	%
酒店及度假村						
Fiesta Resort Saipan	31,144	38.3	33,239	37.2	32,517	32.5
Kanoa Resort	12,074	14.5	13,876	15.5	13,563	13.5
Century Hotel	1,063	1.3	1,293	1.4	1,106	1.1
Fiesta Resort Guam	18,803	23.1	18,686	20.9	19,411	19.4
小計	63,084	77.6	67,094	75.0	66,597	66.5
高端旅遊零售	13,873	17.1	17,488	19.6	28,979	28.9
目的地服務	4,281	5.3	4,848	5.4	4,602	4.6
總計	81,238	100.0	89,430	100.0	100,178	100.0

下表顯示於業績記錄期內按我們的分部劃分的分部業績及分部利潤率明細：

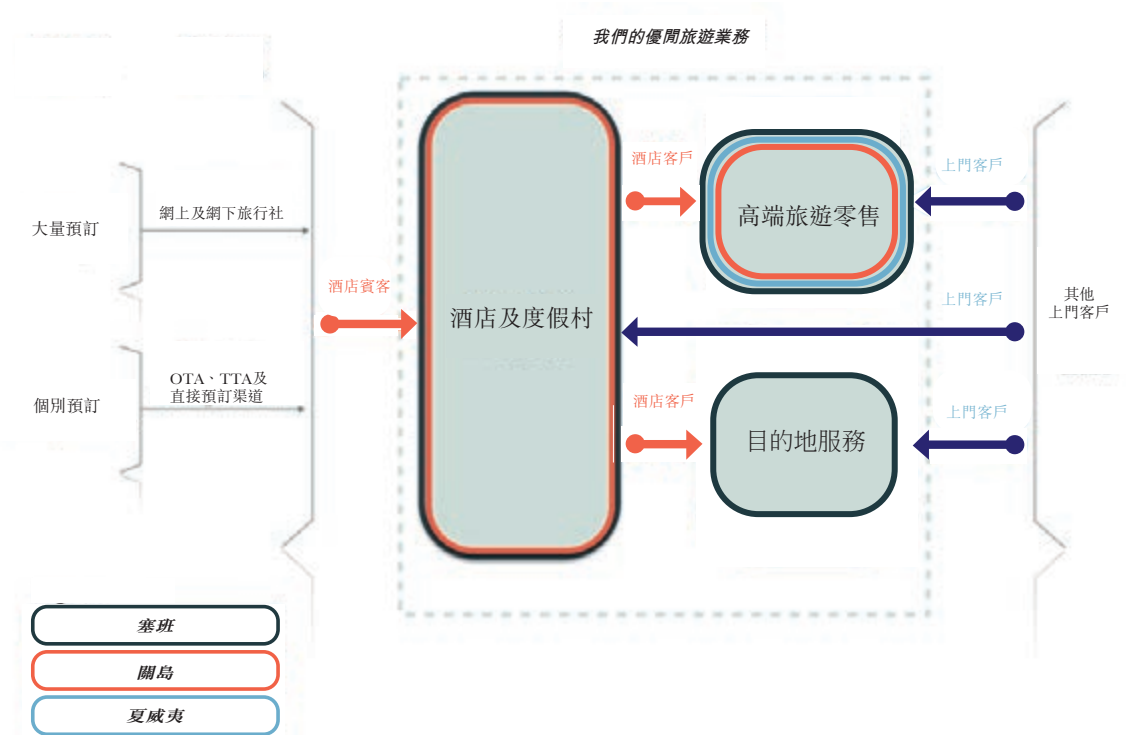
分部	截至十二月三十一日止財政年度								
	二零一六年			二零一七年			二零一八年		
	分部	業績	分部利潤率	分部	業績	分部利潤率	分部	業績	分部利潤率
	(千美元)	%	%	(千美元)	%	%	(千美元)	%	%
酒店及度假村	12,970	90.5	20.6	14,061	89.0	21.0	13,521	90.6	20.3
高端旅遊零售	527	3.7	3.8	697	4.4	4.0	468	3.1	1.6
目的地服務	831	5.8	19.4	1,045	6.6	21.6	939	6.3	20.4
總計	14,328	100	-	15,803	100	-	14,928	100.0	-

深入紮根及致力於當地的優閒旅遊市場，於業績記錄期內，我們分別於塞班及關島產生的收益平均佔61.1%及36.8%。於二零一七年，我們佔關島優閒旅遊市場的份額(按收益計)為1.7%，而Fiesta Resort Guam是關島十大酒店及度假村之一。下表顯示於業績記錄期內我們自塞班、關島及夏威夷產生的收益：

地點	截至十二月三十一日止財政年度					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年	
	(千美元)	%	(千美元)	%	(千美元)	%
塞班	48,802	60.1	57,263	64.0	59,532	59.4
關島	32,436	39.9	32,167	36.0	35,163	35.1
夏威夷	-	-	-	-	5,483	5.5
收益總額	81,238	100	89,430	100	100,178	100.0

概要及摘要

業務模式



業務分部

A. 酒店及度假村分部

酒店及度假村分部為增長最快及旗艦分部，於塞班及關島經營及管理4家酒店及度假村，各間酒店均有明確的價格定位，並滿足不同層次的旅客需求。Fiesta Resort Saipan為一間位於Garapan心臟地帶(塞班旅遊中心)的全方位服務及家庭式度假村，於獨立網上旅人社區TripAdvisor名列塞班持續排名第一度假村。Kanoa Resort為一間全方位服務及家庭式度假村，位於遠離塞班市中心繁囂的僻靜位置，朝向一個長長的白色沙灘。Century Hotel為一間塞班的經濟型商務酒店，目標為經濟型旅客及商務旅人，而Fiesta Resort Guam位於關島的Tumon Bay旅遊中心。我們4家酒店及度假村共同恪守同一品牌及服務哲學。截至二零一八年十二月三十一日止財政年度，我們位置優越以及多元化酒店及度假村組合錄得出租率90.9%，於業績記錄期內每年平均售出房間晚數約330,000晚。作為全方位款待業提供者，我們亦提供飲食、會議、宴會及其他切合當地居民及旅人需要的其他款待業服務。

概要及摘要

酒店及度假村概覽

下表提供我們截至最後實際可行日期的酒店及度假村組合概覽：

	 Fiesta Resort Saipan	 Kanoa Resort	 Century Hotel	 Fiesta Resort Guam
位置	塞班 加拉班 旅遊中心 的心臟地帶	塞班， 遠離市中心繁囂 的僻靜位置	塞班 加拉班 旅遊中心 的心臟地帶	關島， Tumon Bay 旅遊地帶
房間(數目)	416	224	33	318
總樓面面積 (平方米)	17,644	20,267	1,395	17,567
市場定位	位處優越位置的 全方位服務及 家庭式海濱度假村	遠離市中心的 全方位服務及 家庭式海濱度假村	位處優越位置的 可負擔酒店	全方位服務及 家庭式海濱度假村

關鍵經營參數

酒店及度假村行業使用平均房租(ARR)、出租率及平均可出租客房收入(RevPAR)計量經營表現。下表列示於業績記錄期我們酒店及度假村的關鍵經營參數：

	截至十二月三十一日止財政年度		
	二零一六年	二零一七年	二零一八年
平均房租(ARR)(美元)			
<i>Fiesta Resort Saipan</i>	144.1	151.0	153.2
<i>Kanoa Resort</i>	104.3	114.3	121.0
<i>Century Hotel</i>	80.5	89.5	88.0
<i>Fiesta Resort Guam</i>	133.9	141.9	140.7
酒店及度假村分部平均	130.0	137.5	140.0
出租率(%)			
<i>Fiesta Resort Saipan</i>	95.5	96.8	92.4
<i>Kanoa Resort</i>	89.7	97.7	89.2
<i>Century Hotel</i>	89.6	96.8	88.6
<i>Fiesta Resort Guam</i>	86.0	82.4	90.4
酒店及度假村分部平均	91.0	92.4	90.9
平均可出租客房收入(RevPAR)(美元)			
<i>Fiesta Resort Saipan</i>	137.6	146.1	141.6
<i>Kanoa Resort</i>	93.6	111.6	107.9
<i>Century Hotel</i>	72.1	86.7	78.0
<i>Fiesta Resort Guam</i>	115.1	116.9	127.2
酒店及度假村分部平均	118.3	127.0	127.3

概要及摘要

於二零一七年，塞班及關島的酒店及度假村行業分別錄得市場平均出租率90.9%及85.3%，以及市場平均每日房租145.9美元及203.3美元。於業績記錄期內，我們於塞班及關島的酒店及度假村的出租率一般較行內同業整體為高，而ARR及RevPAR一般較行內同業整體為低。與塞班頂級酒店及度假村經營者比較，我們酒店及度假村的出租率一般較中端市場同業為高，而ARR及RevPAR一般較中端市場同業為低。

截至二零一八年十二月三十一日止財政年度，超強颱風玉兔(一九三五年以來吹襲美國的最強颱風)於二一八年十月二十四日橫掃塞班，釀成塞班國際機場臨時關閉及入境旅客的商業航班停飛，稍微影響我們的酒店及度假村分部經營業績。我們並無出現任何結構上或永久的損壞，而我們的酒店及度假村(以及我們的旅遊零售專賣店及其他旅遊資產)於颱風過後已即時營運。於二零一八年十二月初，機場已重開，旅遊活動已逐漸回復正常，並已恢復大部分入境商業航班。

我們認為超強颱風玉兔並無對我們的業務營運、財務狀況及經營業績造成重大或持久影響。機場關閉及飛往塞班的商業航班停航期間(即十一月份)，傳統上對於我們及優閒旅遊市場整體而言是淡季。僅供[編纂]參考及根據我們的未經審核管理賬目，二零一七年至二零一八年十一月期間，塞班的ARR維持上升趨勢，由約125.6美元按年增長至142.8美元。另一方面，塞班於同期的出租率及RevPAR分別由約93.0%下跌至68.6%及由約116.8美元下跌至97.9美元。塞班於二零一八年十一月的經營業績可歸因於(1) Kanoa Resort及Century Hotel因旅客暫停到訪，令出租水平短期下跌，以及(2) Fiesta Resort Saipan招待了大量美國軍事、公用服務供應商及救援人員，大幅抵銷了出租水平的下跌及取得高房價。該等影響大致上被我們在關島透過OTA(傳統上利潤較大的預訂渠道)作出較多預訂的不俗業績按全年基準所抵銷。就本集團整體而言，我們的ARR及RevPAR均有所增長，而出租率則於截至二零一七年至二零一八年十二月三十一日止財政年度由92.4%輕微下跌至90.9%。

塞班及關島易受颱風吹襲。[編纂]應仔細閱讀「風險因素—天災、恐怖主義行動或威脅、戰爭、旅遊相關意外、爆發傳染病或其他災難性事件(影響對旅遊活動的需求)或普遍對該等事件存在憂慮可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響」。

預訂渠道

我們的賓客組合整體上與到訪塞班旅人來源地一致。我們的主要市場為中國、南韓及日本，其次為台灣、美軍及其他，為我們在不同經營環境及情況下提供抗逆力及能力提升收益。我們的酒店及度假村分部(1)透過網上及離線旅行社大量出售及推廣住宿及(2)透過傳統及網上旅遊代理個別部分、及我們本身網站及直接酒店個別訂房出售及推廣住宿。隨著全球旅人越趨傾向網上預訂住宿，我們的訂房渠道組合傾向網上旅遊代理(OTA)，截至二零一六年及二零一八年十二月三十一日止財政年度，分別錄得13.7%及18.3%的分部收益貢獻，佔業績記錄期內按複合年增長率4.6%的增長。我們亦從旅行社維持穩定預訂數量，於業績記錄期內平均佔分部收益41.1%。根據我們的經驗及日常與賓客互動中了解，

概要及摘要

大部分網上賓客為中國人及南韓人。我們的賓客組合主要受來源地市場旅人喜好、政府入境及簽證規定、航班時間以及將塞班及關島作為假期目的地的整體市場意識所推動。

下表顯示於業績記錄期內按預訂渠道劃分的酒店及度假村分部的分部收益：

預訂渠道	截至十二月三十一日止財政年度					
	二零一六年		二零一七年		二零一八年	
	千美元	%	千美元	%	千美元	%
大量預留						
旅行社 ⁽¹⁾	28,104	44.6	26,953	40.2	25,672	38.5
個別預留						
網上旅遊代理(OTA) ⁽¹⁾	8,645	13.7	11,704	17.4	12,196	18.3
傳統旅遊代理(TTA) ⁽¹⁾	614	1.0	813	1.2	249	0.4
直接預訂 ⁽¹⁾	6,681	10.6	6,468	9.6	8,209	12.3
小計	<u>15,940</u>	<u>25.3</u>	<u>18,985</u>	<u>28.2</u>	<u>20,653</u>	<u>31.0</u>
其他 ⁽²⁾	19,040	30.1	21,156	31.6	20,271	30.5
酒店及度假村分部	<u>63,084</u>	<u>100.0</u>	<u>67,094</u>	<u>100.0</u>	<u>66,597</u>	<u>100.0</u>

附註：

- (1) 該等數字包括酒店賓客於餐飲以及預訂時購買的其他款待及精品的消費。
- (2) 「其他」包括酒店賓客臨時產生及非酒店賓客產生的餐飲以及其他款待及精品收入，以及以特許權方式經營的第三方經營服務及設施產生的租金收入。

經營模式

我們於租賃物業權益上自營及管理酒店及度假村，我們可全面控制經營流程，概無任何收益或溢利分成部分的經營流程。我們的酒店及度假村於向當地政府實體或私人物業擁有人租賃的地塊上經營。根據土地租約，於租賃地塊的建築物及改善工程擁有權於租約期內屬於我們。我們亦從以特許經營營運的第三方經營服務及設施收取租金收入。

我們承擔與酒店及度假村相關的全部經營成本，如向業主支付的租賃款項等。我們的土地租約為固定年期，介乎30年至60年。下表顯示我們團酒店及度假村相關土地租約餘下年期：

	到期
Fiesta Resort Saipan	二零二一年六月三十日
Kanoa Resort	二零二四年六月三十日
Century Hotel	二零四二年七月十日
Fiesta Resort Guam	二零五三年九月三十日

概要及摘要

土地租約重續

我們的Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort的現有土地租約將分別於二零二一年及二零二四年六月三十日到期。於二零一八年十二月三十一日，CNMI當時署任總督Victor B. Hocog簽署公法20-84（「公法20-84」），規定CNMI政府就延長若干公地租約（包括我們的Fiesta Resort Saipan and及Kanoa Resort土地租約）最長年期55年的責任及授權，而毋須發出建議請求，亦毋須進行公開招標程序作出磋商。我們根據公法20-84與CNMI政府就重續Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort土地租約展開正式溝通。董事對我們將能在沒有苛刻條款情況下於[編纂]後不久重續Fiesta Resort Saipan土地租約及於二零二一年開展其資產優化計劃前重續Kanoa Resort土地租約審慎樂觀。我們並非在塞班唯一面對有關問題的酒店及度假村營運商：其他4間歷史悠久的酒店及度假村，包括2間於「行業概覽－競爭格局－酒店及度假村行業－塞班」中名列五大酒店及度假村的主要同業，亦有未來五年內屆滿的相關土地租約，並正與當地政府磋商。

Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort的未來增長取決於我們的資產優化計劃，而有關計劃在成功重續相關土地租約前不會開展。倘我們未能落實土地租約重續或重續條件對我們而言並非商業可行，我們會面臨失去主要收益來源的風險。倘於Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort資產優化計劃預期開展日前未能落實土地租約重續，我們可能須押後資產優化計劃，在此情況下，我們於押後期間的短期財務增長或會受到局限，且我們可能無法按目前所預計的方式及時間實現潛在經營及財務利益。[編纂]應細閱「風險因素－A. 我們酒店及度假村分部特有的風險－我們或無法重續我們經營酒店及度假村的土地租約，於此情況下，我們將損失大部分收益來源」。

B. 高端旅遊零售分部

高端旅遊零售分部截至最後實際可行日期，在塞班的4間品牌店及關島的8間品牌店提供9個世界知名品牌（包括5個獨家品牌）的高端及優閒服裝、皮具及時尚配飾，乃與品牌擁有人訂立特許經營及分銷協議經營，以採購特定經營、服務及設計要求的商品。我們的品牌店各自為單一品牌及獨立「概念店舖」，為旅人提供真正購物體驗策略上座落於關島及塞班的旅遊中心，於二零一八年四月，我們亦透過接手5間美國配飾品牌品牌店於夏威夷檀香山建立據點。預期於二零一九年四月初或之前將於塞班再增一間法國奢侈品牌品牌店。

下表提供截至最後實際可行日期按目的地劃分的品牌店概覽：

目的地	關島	塞班	夏威夷
品牌店(數目).....	8	4	5
獨家品牌(數目) ⁽¹⁾	3	4 ⁽²⁾	零
非獨家品牌 ⁽¹⁾ (數目).....	4	1	1
每間品牌店平均總樓面面積 (平方米).....	115	112	119

概要及摘要

附註：

- (1) 「獨家品牌」指我們為關島、塞班及／或夏威夷唯一按特許經營品牌店模式銷售及推廣相關品牌零售營運商的品牌。
- (2) 我們於二零一八年十二月與新品牌訂立特許經營及分銷協議，據此，預期一間於塞班的品牌店將於二零一九年四月初或之前開幕。

C. 目的地服務分部

目的地服務分部為位於塞班的地面接待經營者，提供3項廣被視為島嶼本身關鍵景點的獨一無二觀光旅程：SeaTouch（魔鬼魚互動體驗）、Let's Go（四驅車山林歷險）及Jetovator（噴射式水上飛行器）。我們亦經營3間iShop紀念品及精品店、為第三方營運活動及行程提供預訂服務，及並於旅行社合作為其套票假期賓客提供目的地式禮賓及旅遊管理服務。

競爭優勢

我們相信以下競爭優勢為我們領導塞班及關島旅遊我們的根基：

- 領先旅遊業務，在增長中的塞班及關島市場的龐大足跡令集團錄得強勁財務及經營業績。
- 提供獨一無二、全方位及一站式旅遊產品及服務迎合各類旅人端到端假期體驗。
- 聯營為互補業務分部產生協同效應。
- 積極管理多面預訂渠道轉化為動態定價及經營表現優化。
- 透過具吸引力的自營及管理經營模式享有高度靈活性及控制權。
- 視野開闊及經驗豐富管理團隊具備深入當地知識及經證實執行能力。

未來業務發展策略

我們的目標導向業務策略是透過下列各項實現市場分佔收益及高於市場增長：

- 維持及進一步發展我們酒店及度假村分部的領導地位。我們現時的計劃包括(1)以56.7百萬美元的資產優化計劃提高平均房租，實現更高的收益增長、及(2)加強我們的電子銷售及市場推廣能力以獲得更廣闊客戶基礎及優化我們的經營業績。長遠而言，為實現持續房間供應增長，我們將會尋求發展或收購新酒店及度假村的適合機遇。

概要及摘要

- 以全新品牌店及擴大品牌系列擴充高端旅遊零售。
- 適應市場變化並以創新方式領導塞班及關島優閒旅遊業市場。

主要供應商及客戶

下表顯示我們3個業務分部的主要供應商及客戶：

	主要供應商	主要客戶
酒店及度假村分部.....	公用服務供應商及 餐飲材料供應商	旅行社、TTA及酒店賓客
高端旅遊零售分部.....	品牌擁有人	酒店客戶及未經預約客戶
目的地服務分部.....	無	酒店客戶及未經預約客戶

就我們整體營運而言，我們的主要供應商為公用服務供應商、餐飲材料供應商及品牌擁有人，主要客戶為旅行社。我們不認為我們過度依賴任何我們的主要供應商及客戶。截至二零一八年十二月三十一日止三個財政年度，五大客戶(按收益貢獻計)合計佔收益總額27.8%、24.8%及20.6%，而最大客戶(按收益貢獻計)分別佔收益總額的14.2%、11.2%及11.4%。同期，五大供應商(按購買金額計)合計佔經營成本總額12.5%、15.6%及17.3%，而最大供應商(按購買金額計)分別佔經營成本總額的3.8%、5.1%及6.4%。

關鍵財務數據

合併綜合收益表概要

	截至十二月三十一日止財政年度		
	二零一六年	二零一七年	二零一八年
	千美元	千美元	千美元
收益.....	81,238	89,430	100,178
經營溢利.....	14,288	15,733	12,419
除所得稅前溢利.....	14,226	15,733	12,419
年內溢利.....	12,469	13,132	11,769

於業績記錄期，因酒店及度假村分部、高端旅遊零售分部及目的地服務分部錄得滿意經營表現及逐步擴充，以及塞班及關島優閒旅遊業的整體利好市場狀況(如到訪旅客及市場房租增長)而令收益持續增長。截至二零一六年及二零一七年十二月三十一日止財政年度的經營溢利相應增長。

概 要 及 摘 要

由於(1)在合併綜合收益表內扣除的一次性非經常[編纂]開支[編纂]及(2)高端旅遊零售分部逐步擴充，新增了6間品牌店(此舉雖擴大我們的收益，惟因相關已售存貨成本、僱員福利開支、經營開支及其他有關成本，我們其他業務分部的分部利潤率整體下跌)，我們於截至二零一七年至二零一八年十二月三十一日止財政年度的利潤輕微下跌1.3百萬美元或9.9%。

二零一七年五月，遊客級別酒店合資格證書(Qualifying Certificate for Tourist Class Hotel)到期，該證書賦予APHI Guam(經營Fiesta Resort Guam的全資附屬公司)75%的企業所得稅退稅(並非我們仍須全面負責的商業優惠稅)。該證書的影響部分因於二零一九年一月一日起在CNMI及關島引入21%的固定企業所得稅率以代替15%至39%的累進稅率所抵銷。其後於截至二零一七年及二零一八年九月三十日止九個月，我們的所得稅開支分別由2.6百萬美元減至0.7百萬美元，而同期的實際稅率則分別由16.5%減至5.2%。我們預期，該等與我們稅務責任有關的近期發展不會對我們的財務狀況造成重大不利影響。

合併財務狀況表概要

	於十二月三十一日		
	二零一六年	二零一七年	二零一八年
非流動資產	46,461	46,457	44,026
流動資產	19,840	27,325	31,861
非流動負債	1,103	879	956
流動負債	10,283	22,288	19,806
流動資產淨值	9,557	5,037	12,055
權益總額	54,915	50,615	55,125

我們截至二零一七年十二月三十一日的權益總額減至50.6百萬美元，乃因向本集團當時股東宣派及派付金額19.0百萬美元的股息。

合併現金流量表概要

	截至十二月三十一日止財政年度		
	二零一六年 千美元	二零一七年 千美元	二零一八年 千美元
經營活動產生的現金淨額	8,073	8,518	3,682
投資活動(所用)現金淨額	(5,643)	(11,497)	(533)
融資活動(所用)/產生的現金淨額	(2,462)	4,955	(5,230)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(32)	1,976	(2,081)
年/期初現金及現金等價物	4,929	4,897	6,873
年/期末現金及現金等價物	4,897	6,873	4,792

於業績記錄期內，我們的經營現金流入主要為向客戶收取的所得款項，而我們的經營現金流出，主要包括就各種開支(例如已售存貨成本、員工成本、餐飲成本及其他經營成

概要及摘要

本)所支付的款項。具體而言，於業績記錄期內經營活動產生的現金淨額波動乃由於(1)應收及應付中間控股公司及關聯方款項變動，及(2)逐步擴充我們的高端旅遊零售分部導致存貨採購增加所致。有關詳情，請參閱「財務資料－流動資金及本資源－現金流量－經營活動」。於業績記錄期，我們不時向中間控股公司(其將本集團於塞班及關島經營的若干實體的財務功能集中，作為我們行政及經營成本一部分)轉撥資金。除「持續關連交易」所披露者外，我們的相關公司或中間控股公司與我們之間的所有關聯方結餘及行政安排將於[編纂]前結清及／或終止。

關鍵財務比率

	截至十二月三十一日止財政年度		
	二零一六年	二零一七年	二零一八年
純利率(%).....	15.3	14.7	11.8
權益回報率(%).....	22.7	25.9	21.3
總資產回報率(%).....	18.8	17.8	15.5
流動比率(倍).....	1.9	1.2	1.6
速動比率(倍).....	1.6	0.9	1.2
資本負債比率(%) ^(附註)	—	10.0	—
淨債務權益比率(%).....	不適用	淨現金	不適用

附註：資本負債比率乃根據相關期間末的總計息銀行借款除以權益總額，再乘以100%。

風險因素摘要

[編纂][編纂]的主要風險為閣下可能失去全部或部分原[編纂]。我們亦已考慮與我們業務、優閒旅遊市場、CNMI、關島及[編纂]有關的多項風險。

作為優閒旅遊集團，我們受多項政治、宏觀經濟及其他因素影響，如CNMI及關島的准入要求改變、航班取消或暫停、旅人趨勢及偏好、政局不穩、天災、恐怖主義活動、外匯等，均可能影響旅遊情緒及不受我們控制。我們的酒店及度假村分部已考慮以下風險：(1)無法重續Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort的土地租約，於此情況下，我們將損失大部分收益來源、(2)依靠我們的聲譽及知名度，以及容易受到聲譽損害或負面宣傳影響、(3)依靠與旅行社訂立的多項主要銷售協議、(4)OTA的增長增加了價格清晰度及加劇競爭，以及(5)我們的資產優化計劃，其可能影響我們於翻新期間的出租率及ARR，我們或無法取得預期的經營及財務利益。高端旅遊零售分部依靠我們維持及重續特許經營及分銷協議、租賃場所及地域專屬性以及擴大所提供品牌及商品的能力。目的地服務分部經營歷險旅遊，存在人身安全、財物損失及財務損失的內在風險。我們的業務亦高度集中於CNMI及關島，且與CNMI及關島經濟及政治狀況密切相關，而[編纂]未必熟悉CNMI及關島的法律制度。

上文並未盡列我們須承擔的全部風險。由於不同[編纂]對於釐定風險是否重大的解釋及觀念各異，[編纂]於決定[編纂][編纂]前，應仔細閱讀「風險因素」整節。

概要及摘要

股東組合

於緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]並無獲行使且並無計及根據[編纂]後購股權獲行使而將予發行的股份)，THC Leisure將持有[編纂]股股份(相當於我們經擴大已發行股本的[編纂])。THC Leisure由Tan Holdings全資擁有，而Tan Holdings則由(1)陳亨利博士擁有20%；及(2)Leap Forward(一間由陳氏家族的全權家族信託全資擁有的實體)擁有39%。陳主席及陳亨利博士共同控制於Leap Forward的投票權，原因是彼等構成Leap Forward董事會的大部分成員，並且為上述全權家族信託的保護人。此外，陳主席及陳亨利博士就本集團的事務均一致行動。因此，於[編纂]後，陳主席、陳亨利博士、THC Leisure、Tan Holdings及Leap Forward共同控制本公司超過30%的投票權，且各自將成為本公司的控股股東(定義見[編纂])。[編纂]後，我們的業務將會繼續獨立於我們控股股東及彼等各自緊密聯繫人的業務且與該等業務區分。

我們已有條件採納[編纂]後購股權計劃。主要條款概要請參閱「附錄五—法定及一般資料—F.[編纂]後購股權計劃」。

持續關連交易

於我們在塞班及關島的優閒旅遊業務的日常及一般業務過程中，我們與由陳氏家族及其個別家族成員(其將於[編纂]後成為我們的關連人士(定義見[編纂]第14A章))的私人投資所控制及擁有的若干實體達成了若干交易。根據[編纂]第14A章，該等持續關連交易包括向泉州市世紀(根據[編纂]被視為本公司關連人士)銷售房間及多項其他旅遊產品及服務，於整個業績記錄期內平均佔我們收益總額的12.2%，按收益貢獻計，為我們的最大客戶。董事認為我們整體上並不過度依賴該等持續關連交易。於整個業績記錄期內及按合計年度基準計，我們已付或應付我們關連人士的款項並不超過我們營運開支的7%，而我們已收或應收我們關連人士的款項並不超過我們收益的17%。我們已向[編纂]申請並獲[編纂]已批准豁免，豁免我們就不獲豁免持續關連交易嚴格遵守[編纂]第14A章的規定。詳情請參閱「豁免」及「持續關連交易」。

法律合規

有別於部份上游同業(如航空公司)，我們的優閒旅遊業務沒有受到CNMI及關島嚴格規管。我們適用的重大法律及規例載於「法律、規例及稅務」。CNMI及關島法律顧問已確認，我們並無嚴重違反任何關島或CNMI適用法律及規例、或對我們在CNMI或關島的業務或我們於CNMI或關島自置或租賃的物業權益有司法管轄權的任何法院、監管機關、行政機構、政府機關、仲裁人或其他機關的任何適用法令。

物業估值

獨立物業估值師Savills已評估我們在塞班及關島持有及佔用的物業權益，包括酒店及度假村內的建築物及改善工程。截至二零一九年一月三十一日受評估物業權益的市值總計為114.3百萬美元。物業估值師函件全文、估值概要及估值證書載於「附錄三—物業估值」。

概要及摘要

我們的物業估值師於評估我們的酒店及度假村建築物及改善工程時已採用收入法，並於評估員工宿舍及自置地塊時採用直接比較法。在對我們的物業權益進行估值時，除本文件附錄三另有指明外，我們的物業估值師已假設該等物業已獲授予其相關批租年期的可轉讓批租權益。除本文件附錄三另有指明外，我們的估值師亦假設我們對該等物業擁有完善的批租權利並於已授出未屆滿的整個期限內對該等物業擁有佔用、使用、轉讓、租賃或出讓的自由及不受干擾的權利。

近期發展

目前預期我們截至二零一九年十二月三十一日止財政年度(相對於截至二零一八年十二月三十一日止財政年度)的財務業績將受到一次性非經常開支約3.6百萬美元的負面影響，該筆開支與因展開資產優化計劃而撤銷Fiesta Resort Guam現有租賃物業裝修有關。預期將予撤銷的租賃物業裝修為將於我們資產優化計劃前拆除的永久裝置，如牆壁批蕩、地氈、傢具及浴室設施。

預期亦將在我們的合併綜合收益表內扣除一筆一次性非經常[編纂]開支約[編纂]，以及就一個法國高端品牌於二零一九年四月初或之前(我們於二零一八年十二月已簽署專營及分銷協議)在塞班新設的旅遊零售品牌店而產生的一次性非經常資本開支約850,000美元。

除上文所披露者外，董事確認，由二零一八年十二月三十一日(即我們編製經審核賬目的最後日期)直至本文件日期，我們的財務及貿易狀況或前景概無重大不利變動，且並無重大事件會影響「財務資料」及本文件附錄一會計師報告所載資料。

[編纂]統計數字

[編纂]

附註：

- (1) 市值乃基於緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]並無獲行使，且不計及因[編纂]後購股權獲行使而將予發行的股份)預期已發行[編纂]股股份的假設計算。
- (2) [編纂]經調整每股[編纂]乃經「附錄二-[編纂]財務資料-A.[編纂]經調整有形資產淨值報表」所述的調整後根據緊隨[編纂]及[編纂]完成後(假設[編纂]並無獲行使，且不計及因[編纂]後購股權獲行使而將予發行的股份)[編纂]股已發行股份，或本公司根據發行授權及購回授權(如「股本」所述)而可能配發及發行或購回任何股份的假設計算。

概要及摘要

未來計劃及前景

塞班及關島優閒旅遊市場前景整體樂觀。於二零一八年至二零二二年間，預測到訪塞班及關島旅客分別按複合年增長率5.1%及2.2%增長，並預期前往塞班及關島的可提供航機座位數目分別按複合年增長率5.6%及3.1%增長。同期，預期塞班及關島的酒店及度假村行業將呈現更強勁的增長，複合年增長率分別為10.2%及10.1%。

我們擬投資於酒店及度假村的長遠發展，透過金額為56.7百萬美元的資產優化計劃，大翻新Fiesta Resort Saipan、Kanoa Resort及Fiesta Resort Guam提供的住宿及服務。我們的資產優化計劃由我們與一家國際建築及酒店供應商共同策劃，主要目標是迎合全球遊客對優質度假體驗的偏好，增強控制房租能力及實現強勁收益率。根據行業顧問，資產質素（包括但不限於房型齡、當代裝飾、款待範圍、保養標準及服務級別）是優閒旅客選擇假期住宿的主要因素，特別是塞班及關島等細小熱帶度假勝地更見一斑，該等地點的旅遊設施及景點甚為集中，皆處於步行範圍及位置且其他輔助設施發揮的重要性較低。我們預期資產優化計劃會將我們從現時充滿競爭的中端市場分部（於二零一七年在塞班有10名同業）提升至更具吸引力的高端市場分部（有2名同業，在塞班競爭有限）。在總是受市況影響的情況下，我們目前估計，翻新後的酒店及度假村將可帶來約180美元的ARR，將屬於塞班及關島高端市場分部的範圍內。

我們的資產優化計劃吻合塞班及關島市場狀況及競爭格局。塞班酒店及度假村行業特點為地區參與者（如我們）與代表性不足的國際連鎖營運商相比下處於強勁位置。於二零一八年至二零二二年，預測抵達塞班旅客較島內額外住宿房間供應發展為快。連同中國、南韓及日本等主要旅客來源市場旅遊支出上升、為航班增加以及全球旅客消費模式，使塞班酒店及度假村行業需求過剩及市場價格增長。我們相信資產優化計劃將會使我們在有利行業背景下處於有利位置。於關島，在經常使我們處於定價壓力的多間國際品牌市場同業存在下，我們的資產優化計劃亦將會加強我們的競爭力。

從經營角度看，我們資產優化計劃對我們達致可持續財務增長至關重要，原因是(1)於截至二零一八年十二月三十一日止財政年度，我們酒店及度假村的經營接近飽和，出租率達90.9%，(2)房齡相對較高，截至最後實際可行日期，75.3%的客房房齡在5年或以上，而68.0%的客房房齡則在10年或以上，及(3)我們相對「過時」的資產質素影響了我們取得較高房租的能力（如收入產生指標所示，於業績記錄期，有關指標通常低於1，惟Fiesta Resort Saipan除外）。為達致財務增長，我們須藉提供升級住宿及服務以取得較高房租。

我們Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort的資產優化計劃以至未來增長均取決於有關土地租約能否重續。在落實Kanoa Resort的土地租約重續前，我們不會開展資產優化計劃。由於承諾「改善及升級」工程乃PL20-84規定的重續條件之一，因此，資產優化計劃對於我們談判重續Fiesta Resort Saipan及Kanoa Resort土地租約十分重要。

概要及摘要

[編纂]及[編纂]

[編纂]及[編纂]將會是本集團的關鍵里程碑，儘管涉及[編纂]開支，惟其使我們獲取所需財務資源，以實施資產優化計劃及充分發揮我們酒店及度假村分部的潛力。我們的資產優化計劃為資本密集儘管截至二零一八年十二月三十一日的現金及現金等值結餘為4.8百萬美元，並擁有經營現金流量且資產負債比率為零，惟亦適宜以[編纂][編纂]部分為資產優化計劃(約52.7%)及以內部資源及外部融資為其餘資本開支(約47.3%)撥付資金。[編纂]亦將提升我們的優閒旅遊業務的清晰度及知名度，以及憑藉我們在[編纂]的[編纂]地位開拓長遠發展機會。我們亦認為香港是策略性[編纂]地選擇，與我們業務情況、市場意識以及大中華地區及亞洲所在[編纂]相符，並使我們獲得更佳資本及未來基金集資機會。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]—[編纂]的理由」。

假設(1)[編纂]為每股股份[編纂](即指示性[編纂]範圍每股股份[編纂]至[編纂]的中間價)；及(2)[編纂]並無獲行使，經扣除我們就[編纂]應付的[編纂]及其他開支後，[編纂][編纂]估計約為[編纂](相當於[編纂])。為與我們的業務策略一致，我們擬將[編纂]用於下列用途：

- **資產優化計劃。**[編纂]約[編纂]或[編纂](相當於[編纂])將用於實施Fiesta Resort Saipan、Kanoa Resort及Fiesta Resort Guam的資產優化計劃。
- **新旅遊零售品牌店。**[編纂]約[編纂]或[編纂](相當於[編纂])將用於開設新旅遊零售品牌店及擴大品牌及商品組合。目前，我們計劃於二零一九年四月初或之前在塞班開設1間新品牌店(已就此落實租賃處所)及於二零一九年年中至下旬在關島開設1間新品牌店，兩者均屬一個法國名牌旗下(我們於二零一八年十二月與其開展業務關係)。
- **資訊科技升級。**[編纂]約[編纂]或[編纂](相當於[編纂])將用於實施新預訂系統購買新數據伺服器、及推出新網上直接預訂界面，其將增強我們透過各種網上預訂渠道的銷售及定價管理能力。
- **電子銷售及市場推廣。**[編纂]約[編纂]或[編纂](相當於[編纂])將用於我們的加強電子銷售及市場推廣計劃，藉以加強我們在網上優閒旅人社群(尤其是中國及南韓)的存在感。
- **一般營運資金。**[編纂]約[編纂]或[編纂](相當於[編纂])將用作營運資金或一般公司用途。

概要及摘要

[編纂] 開支

與[編纂]有關的[編纂]開支主要包括[編纂]佣金、獎勵費及專業費用，估計約[編纂]。於業績記錄期，我們在合併綜合收益表內扣除2.5百萬美元。我們預計直至[編纂]完成為止，將進一步產生額外[編纂]開支約[編纂]，其中約[編纂]預計將列作開支，而約[編纂]預計將從權益中扣除。

股息

截至二零一八年十二月三十一日止三個財政年度，本集團向我們當時股東宣派及派付的股息分別為7.5百萬美元、19.0百萬美元及7.6百萬美元。我們並無固定派息比率。宣派股息須由董事會酌情決定，而[編纂]後宣派任何年度的末期股息須取得股東批准。日後，董事經考慮(其中包括)我們的整體財務狀況、實際及未來營運及流動資金狀況、未來現金要求及可動用程度、貸款人可能對我們股息派付所施加的任何限制、整體市場狀況、我們未來發展以及董事會認為任何其他適合的因素後，可建議派付股息。任何宣派及派付以及股息金額將受限於我們的章程文件及開曼群島公司法(包括股東批准)。未來任何股息宣派未必反映過去的股息宣派，且將由董事絕對酌情決定。本公司就其(如有)已宣派及派付的股息或其他分派概無應付或預扣稅款。然而，[編纂]應注意，我們在CNMI及關島註冊成立的實體向本公司及中間控股實體派付股息及其他分派須按30%的稅率預扣所得稅。