



2025 年度報告

股份代號:1928

目 錄

1. 概覽	2
1.1 財務業績摘要	2
1.2 主席報告書	3
2. 業務審視	5
2.1 業務概覽及前景	5
2.2 批給	12
2.3 管理層的討論與分析	17
2.4 主要風險因素	33
2.5 持份者資料	43
3. 企業管治報告	47
3.1 文化	47
3.2 遵守企業管治守則	47
3.3 企業管治架構	48
3.4 董事會	49
3.5 董事會委員會	60
3.6 風險管理及內部監控	67
3.7 股東	72
3.8 董事及高級管理層	76
3.9 董事會報告	80
4. 財務報表	99
4.1 獨立核數師報告	99
4.2 財務報表	103
4.3 綜合財務報表附註	109
4.4 財務摘要	181
5. 公司資料	182
6. 詞彙	183

1.1 財務業績摘要

	截至十二月三十一日止年度		百分比變動
	二零二五年	二零二四年	
淨收益總額	7,440,000,000美元 (57,910,000,000港元)	7,080,000,000美元 (54,990,000,000港元)	5.1%
本集團利潤	896,000,000美元 (6,970,000,000港元)	1,050,000,000美元 (8,120,000,000港元)	(14.3)%
經調整物業EBITDA	2,310,000,000美元 (17,990,000,000港元)	2,330,000,000美元 (18,090,000,000港元)	(0.7)%

美元金額採用1.00美元兌7.7809港元(二零二四年：1.00美元兌7.7664港元)的匯率換算為港元金額(反之亦然)，僅供參考。

1.2 主席報告書

各位股東：

本人謹代表金沙中國有限公司董事會，欣然提供本公司於二零二五年財務及經營業績的最新資訊以及於年內執行策略目標的情況。

我要衷心感謝羅伯特•戈德斯坦(Robert Goldstein)先生過去五年擔任董事會主席所做出的卓越貢獻。我們對戈德斯坦先生的領導才能及對本公司的重大貢獻深表感激。

創辦人Sheldon G. Adelson先生率先發展澳門路氹金光大道，帶領本公司及彼所創立的團隊迅速及領先於市場於澳門發展自立的綜合度假目的地。Adelson先生對致力於澳門積極進取尋求多元化及投資非博彩設施的決心堅定不移，彼亦堅信中美之間在開誠佈公的對話及互相尊重的前提下建立穩固及健康的關係。本公司在董事會及Adelson家族的持續支持下，繼續實現Adelson先生的願景及承諾，包括透過額外投資以促進澳門多元化，以承其遺志。

澳門的旅遊及旅遊業消費於二零二五年持續增長。於二零二五年的訪澳人數超過40,000,000人次，而於二零二四年則約為35,000,000人次，於二零二三年約為28,000,000人次。

旅遊及旅遊業消費增長為本公司於二零二五年於澳門的營運帶來積極作用。本公司的淨收益總額為7,440,000,000美元，較二零二四年的7,080,000,000美元上升5.1%。我們於二零二五年錄得2,310,000,000美元的經調整物業EBITDA，較二零二四年的2,330,000,000美元的經調整物業EBITDA下降0.7%。經調整物業EBITDA的下降反映二零二五年的營運及營銷開支較二零二四年更高。

於二零二三年澳門倫敦人開幕後，我們於二零二四年間及二零二五年上半年完成澳門倫敦人後期工程。澳門倫敦人的特色旅遊景點多不勝數，亦具有與別不同的餐飲、零售及娛樂選擇。澳門倫敦人的全新套房產品反映我們致力打造獨特酒店款待體驗並為我們發展的綜合度假村中最美輪美奐且尊貴不凡的住宿體驗。我們相信，澳門倫敦人的旅遊選擇將令澳門及路氹金光大道煥然一新，亦令澳門更添旅遊魅力。

本公司於二零二三年初開始十年期博彩經營批給，並於二零二四及二零二五年間在澳門進行大量資本投資。我們感恩有機會繼續數十年間就提升澳門旅遊魅力並支持其發展為世界旅遊中心作出投資的承諾。我們已投資約17,000,000,000美元，以實踐協助澳門經濟多元化發展以及持續躍升為亞洲領先休閒及商務旅遊目的地的承諾。我們的投資項目包括超過10,000間酒店客房及套房、約2,100,000平方呎的零售購物中心及超過1,600,000平方呎的會展獎勵旅遊場地。

本公司對澳門的未來仍然充滿信心，並視澳門為增添資本投資的理想市場。我們承諾於直至二零三二年的目前批給期間內在澳門投入約4,500,000,000美元的資本及營運投資。我們相信，我們的財政實力將使我們能夠繼續投資至我們領先市場的資產，同時隨著現金流量增長而增加向股東分派的股息。

1.2 主席報告書

訪客人次之增長於二零二五年整段期間對市場構成正面影響。隨著在澳門及大灣區的可觀基礎建設投資持續使該地區受益，我們相信澳門市場將受惠於旅遊及旅遊業消費的進一步增長。

我們對於能夠持續為澳門成功實現經濟多元化的重要目標、支持本地業務增長、透過我們的金沙中國學院(Sands China Academy)為本地居民提供有意義的事業發展機會，以及協助其發揮最大潛力成為亞洲首屈一指的休閒及商務旅遊目的地等重大目標出一分力，實在深感榮幸。

金沙中國超過27,000名克盡己職的團隊成員是造就我們本年度多項輝煌成就的功臣。本人感謝所有團隊成員的努力，並期望彼等在未來繼續為我們作出貢獻。

金沙中國的業務策略一向直接到位：透過本公司的綜合度假村業務模式及世界級設施的優勢以助澳門多元化發展，繼續落實旗下路氹金光大道發展計劃。隨著澳門旅遊及旅遊業消費增長取得進展，有關努力將帶動金沙中國取得領先市場的收益及現金流量。

我們對未來充滿信心。隨著未來幾年亞洲的經濟增長、財富創建及對旅遊和娛樂的需求上升持續，我們將受惠於我們傲視同儕的投資及無可比擬的規模，並具有強勁的內部增長前景。我們期待於即將舉行的金沙中國股東週年大會上，與閣下及其他持份者共享本公司的豐碩成果。

謹此向閣下對本公司的信任再次致以由衷謝意。

Patrick Dumont

董事會主席

二零二六年三月二十日

2.1 業務概覽及前景

2.1.1 業務概覽

本公司是澳門領先的大型綜合度假村發展商、擁有人及經營商。澳門為全球最大的博彩市場，亦為中國唯一提供合法娛樂場博彩的地區。澳門政府管理六個經營澳門娛樂場或博彩區的批給，本公司的附屬公司VML持有其中之一。於二零二五年，我們已接待約98,000,000名休閒及商務旅客到訪我們於路氹及澳門半島的物業。

自獲批轉批給在澳門經營娛樂場博彩活動及其他博彩活動後，我們的創辦人、前主席兼行政總裁Sheldon Gary Adelson先生於二零零二年開始對澳門進行投資。彼の抱負和目標為發展擁有各式各樣世界級設施的大型綜合度假村，並建立一個國際旅遊目的地，有助於促進澳門長遠的經濟多元化發展及旅遊業增長目標。

如今，我們於路氹有近30,000,000平方呎的互聯設施，為澳門最大綜合度假村經營商，並為澳門首個發展商在路氹提供以世界級全球酒店品牌為特色的酒店服務，該等酒店品牌包括四季、瑞吉、康萊德及萬豪國際豪華精選。我們的綜合度假村品牌（包括澳門威尼斯人、澳門倫敦人及澳門巴黎人）創意無限，以卓越的素質及服務在中國及亞洲備受讚揚，並給客戶留下深刻印象。我們的綜合度假村不僅設有博彩區，亦擁有最多四星及五星級酒店客房，高於市場中任何其他單一發展商。我們亦擁有金光會展（亞洲最大的會展中心之一）以及威尼斯人綜藝館及倫敦人綜藝館（澳門若干最大的文娛場所）。我們的物業有10,829間豪華套房及酒店客房（包括19座尊貴罕有的御匾豪園）、160家各樣的餐廳及食肆、現場演出的劇院以及其他綜合度假村設施。請參閱本年報第2.1.2節以查看物業的更多資料。

我們於綜合度假村營運若干亞洲最大型及獲利最高的零售購物中心，展示約780家商店，佔約2,100,000平方呎的零售空間。我們的零售購物中心為許多全球奢侈設計師品牌及領先亞洲零售品牌的大本營。

我們相信，我們的綜合度假村在大小及規模、多元化的非博彩設施方面以及對休閒及商務旅遊業的專注程度，在澳門是獨一無二的，使本公司從競爭對手中脫穎而出。

為幫助休閒及商務旅客從香港抵達澳門，我們擁有及營運金光飛航（兩大港澳高速客輪營運商的其中之一）。

主要優勢

我們擁有若干主要優勢，使本公司在競爭對手之中脫穎而出，其中包括：

- 多元化優質綜合度假村，提供大量非博彩設施；
- 現有業務現金流量可觀及多元化；
- 在增長中的較高利潤中場博彩業務享有市場領導地位；
- 具有廣泛地區及國際市場知名度與吸引力的知名品牌；
- 管理團隊經驗豐富，往績記錄出色；
- 獨特的會展獎勵旅遊及文娛設施；及
- 本公司與LVS持續關係締造重大效益。

2.1 業務概覽及前景

業務策略

我們的業務策略為發展路氹，運用我們大型綜合度假村的業務模式，將路氹打造成為亞洲首屈一指的博彩、休閒、展覽及會議目的地。我們互相連接的綜合度假村(包括不同類型的品牌酒店及度假村設施)乃為吸引全年不同市場分部的消費者而設。我們相信，我們的業務策略及發展規劃將有助我們在需求的穩定性、客人住宿酒店的平均日數、收益的多元化來源以及利潤率等方面均超越較側重博彩業務的設施的水平。

在主要優勢的基礎之上，本公司將繼續致力落實下列業務策略，以求鞏固在澳門綜合度假村及娛樂場作為領先發展商及營運商的地位：

- **拓展本公司的路氹綜合度假村，開發配套產品服務，滿足不同市場分部需要。**根據本公司的發展，路氹共開發四個綜合度假村、會展獎勵旅遊場所、零售、餐飲與文娛設施，以及一系列的酒店服務(包括品牌套房及酒店客房)，以滿足不同市場板塊的需求。除澳門威尼斯人、澳門倫敦人酒店、倫敦人御園、標誌著澳門首家萬豪國際豪華精選酒店的倫敦人名匯及澳門巴黎人外，本公司亦提供澳門四季酒店、四季名薈、澳門康萊德酒店及澳門瑞吉酒店。本公司借助這些名牌酒店的知名度及銷售、市場推廣與訂房服務能力，吸引來自各個不同市場板塊的客戶到訪。本公司與著名酒店管理公司的夥伴聯盟、綜合度假村的多元化內容及本公司物業的便利交通，相信將會繼續提高本公司物業對商務及休閒客戶的吸引力。
- **充分發揮本公司的營運規模效益，打造並保持絕對成本優勢。**管理層預計，本公司的業務蘊含規模效益，因此單位成本較低，使本公司受惠。可減省單位成本的範圍包括但不限於能源費用較低、酒店與博彩業務員工的有效配置、統一交通運輸、市場推廣與銷售、採購等。此外，基於經營規模較大，本公司可合併若干行政功能。
- **專注利潤較高的中場博彩業務，同時繼續向貴賓客戶及高端客戶提供豪華設施與高檔次服務。**我們的綜合度假村物業的規模及產品組合令我們能夠極為有效打入所有市場分部。我們相信，隨著本公司市場的經濟持續增長、中端市場得以擴大，及高資產淨值人士人數不斷增加，加上商務及休閒旅遊業的長遠助益趨勢，中場業務將保持長期增長。我們將物業定位於把握中場(其包括我們利潤最高的博彩業務分部)的未來增長機遇，同時帶來沉浸式的度假勝地體驗，令貴賓客戶及高端客戶倍感賓至如歸。
- **識別針對性投資機會以帶動組合增長。**我們將繼續投資於設施擴建及提升路氹物業組合的商務及休閒旅遊業吸引力。本公司的已規劃發展項目包括履行作為批給的一部分的資本及經營投資之規定。

2.1 業務概覽及前景

行業

澳門為全球最大的博彩市場，亦為中國唯一提供合法娛樂場博彩的市場。根據博監局按月公開發佈的澳門政府統計數據，二零二五年的全年博彩毛收入為247,400,000,000澳門元（約30,870,000,000美元），較二零二四年增加9.1%。

二零二五年到訪澳門的訪客人次約為40,000,000人次，較二零二四年增加14.7%。我們相信訪客人次將繼續錄得長期增長。我們相信，此增長將由不同因素帶動，包括中國居民遷移至中國城市中心、中國出境旅遊市場持續增長、現有運輸基建的使用率提高、引進新運輸基建以及澳門及鄰近橫琴島的酒店客房數目持續增加。多家承批公司已公佈並最近完成於路氹就新度假村發展項目進行的巨額投資。此等因素應有助於路氹提升關鍵規模，並進一步帶動澳門轉型為亞洲領先的商務及休閒旅遊中心。我們相信於澳門發展新增的綜合度假村產品亦將帶動博彩產品的需求上升。

桌面博彩為亞洲的主要博彩方式，其中百家樂為最受歡迎的博彩遊戲。於二零二五年，根據博監局的統計數據，中場博彩及角子機分部佔市場收益73%。我們相信我們將繼續保持澳門市場領先的訪客量，並專注於帶動高利潤的中場博彩，同時向貴賓客戶及高端客戶提供豪華設施及高水平服務。我們擬繼續引入更多吸引亞洲市場的現代流行產品，並相信我們持續完善優質的博彩產品組合已讓我們在整體澳門博彩市場所有客戶分部中均佔有重要的市場份額。

毗鄰主要亞洲城市

來自香港、華南、台灣及亞洲其他地區的旅客可透過不同交通方式以較短時間抵達澳門，而來自亞洲較遠地區的旅客則可透過飛往珠海、深圳、廣州或香港，其後透過陸路、渡輪或直升機以短旅程時間前往澳門。此外，多間航空公司的航班由多個亞洲主要城市直飛澳門國際機場。

澳門吸引大批屬香港旅客或居民的客戶。由香港前往澳門的其中一種主要交通方式為噴射船渡輪服務，包括我們的「金光飛航」渡輪服務。連接香港、澳門及珠海的港珠澳大橋已減少往返香港與澳門的路程時間，由乘搭一小時渡輪的時間減少至約45分鐘車程。港珠澳大橋為大灣區規劃的一部分並於連接大灣區不同城市擔當關鍵的角色，促進人流到訪澳門。旅客亦可以乘搭直升機由香港前往澳門。

於澳門的競爭

澳門政府透過向六家不同承批公司判給批給管理澳門的博彩，我們為其中一家承批公司。其他承批公司為澳娛綜合、永利渡假村澳門、銀河、美高梅金殿超濠及新濠。我們的業務亦面對來自亞洲及全球其他博彩及度假村目的地的競爭。

2.1 業務概覽及前景

2.1.2 本公司物業及業務

本公司的業務包括澳門威尼斯人、澳門倫敦人、澳門巴黎人、澳門百利宮、澳門金沙以及支援該等物業的其他業務，包括往來香港與澳門的「金光飛航」高速渡輪服務。

下表列出本公司現有業務於二零二五年十二月三十一日的數據：

	澳門威尼斯人	澳門倫敦人	澳門巴黎人	澳門百利宮	澳門金沙	總計
開幕日期	二零零七年八月	二零一二年四月 ⁽ⁱ⁾	二零一六年九月	二零零八年八月 ⁽ⁱⁱ⁾	二零零四年五月	
酒店客房及套房	2,841	4,426	2,333	649	238	10,487
御匾會套房	64	—	208	—	51	323
御匾豪園	—	—	—	19	—	19
會展獎勵旅遊(平方呎)	1,200,000	358,000	62,000	12,000	—	1,632,000
劇院(座位)	1,800	1,701	1,200	—	650	5,351
綜藝館(座位)	14,000	6,000	—	—	—	20,000
零售總面積(平方呎)	960,000	518,000	297,000	262,000	35,000	2,072,000
門店數目	359	172	101	136	9	777
餐廳食肆數目	66	51	23	10	10	160
博彩設施總面積(平方呎) ⁽ⁱⁱⁱ⁾	503,000	400,000	272,000	108,000	176,000	1,459,000
博彩單位 ^(iv)						
博彩桌	659	500	255	106	160	1,680
角子機	1,137	1,285	1,008	13	257	3,700

- (i) 澳門倫敦人包括康萊德大樓、瑞吉大樓、貝凱樓及邦德樓。澳門康萊德酒店及澳門瑞吉酒店分別於二零一二年四月及二零一五年十二月開幕。位於康萊德大樓的澳門倫敦人酒店及位於瑞吉大樓的倫敦人御園分別於二零二一年一月及二零二一年九月開幕。將澳門喜來登大酒店改建為倫敦人名匯的工程已於二零二五年第二季度完成。
- (ii) 澳門百利宮包括分別於二零零八年八月及二零二零年十月開幕的澳門四季酒店及四季名薈。
- (iii) 包括合共約115,000平方呎的博彩後勤區。
- (iv) VML現獲准經營(最多)1,680張博彩桌及3,700部角子機。

本公司物業

澳門威尼斯人

澳門威尼斯人是我們路氹金光大道發展項目的旗艦物業，離澳門氹仔島上的氹仔客運碼頭約三公里，以及距離港珠澳大橋約十公里。澳門威尼斯人包括約503,000平方呎的博彩區及博彩後勤區，設有約659張博彩桌以及1,137部角子機及類似的電子博彩設施。澳門威尼斯人設有樓高39層的豪華酒店大樓，提供2,905間裝潢雅致的豪華套房，以及威尼斯人購物中心，佔地約960,000平方呎的獨特零售購物空間，內有359間店舖匯集多個國際名牌，並設有66家餐廳及食肆提供世界各地的風味美食。此外，澳門威尼斯人擁有約1,200,000平方呎的會展設施及會議室空間、一座具有1,800個座位的劇院以及設有14,000個座位並舉辦世界級娛樂及體育盛事的威尼斯人綜藝館。

2.1 業務概覽及前景

澳門倫敦人

澳門倫敦人為我們於路氹金光大道最大的綜合度假村，與澳門威尼斯人、澳門巴黎人及澳門百利宮隔街相對。澳門倫敦人呈現一系列景點及特色，包括若干倫敦最著名的地標（例如國會大樓及伊莉莎白塔（普遍稱為「大笨鐘」））及賓客互動體驗。該綜合度假村設有四座酒店大樓。第一座酒店大樓包括設有368間豪華套房的倫敦人御園，以及400間瑞吉品牌的客房及套房。第二座酒店大樓包括659間康萊德品牌的五星級客房及套房，以及設有594間倫敦主題套房（包括14間尊貴的大衛•碧咸套房）的澳門倫敦人酒店。第三及第四座酒店大樓為倫敦人名匯酒店，為澳門首家萬豪國際豪華精選酒店，設有2,405間客房及套房。此外，該綜合度假村設有約400,000平方呎的博彩區及博彩後勤區、約500張博彩桌及1,285部角子機以及類似的電子博彩設施，亦擁有約358,000平方呎的會議場地、一座設有1,701個座位的劇院、設有6,000個座位的倫敦人綜藝館，以及約518,000平方呎的零售空間，內有172家門店以及51家餐廳及食肆提供世界各地的風味美食。

澳門巴黎人

澳門巴黎人與澳門威尼斯人及澳門百利宮相連，包括約272,000平方呎的博彩區及博彩後勤區，設有約255張博彩桌以及1,008部角子機及類似的電子博彩設施。澳門巴黎人亦設有2,541間客房及套房，以及巴黎人購物中心，佔地約297,000平方呎的獨特零售購物空間，內有101間店舖匯集多個國際名牌，並設有23家餐廳及食肆提供世界各地的風味美食。澳門巴黎人的其他非博彩設施包括一座約62,000平方呎的會議室綜合大樓及一座設有1,200個座位的劇場。巴黎鐵塔位於澳門巴黎人的正前方，並透過有蓋步道與主樓相連的乃按原建築物二分之一的比例複製建成，其設有觀景台及餐廳。

澳門百利宮

澳門百利宮與澳門威尼斯人毗鄰，百利宮娛樂場設有約108,000平方呎的博彩區及博彩後勤區、約106張博彩桌及13部角子機以及類似的電子博彩設施。澳門百利宮亦有360間裝潢雅致的客房及套房（由FS Macau Lda.管理）、多家餐廳與酒吧，以及會議與宴會設施。四季名薈設有289間豪華套房。四季名店與威尼斯人購物中心相連，設有約262,000平方呎的零售空間，內有136家門店以及10家餐廳及食肆。澳門百利宮亦設有19座尊貴罕有的御匾豪園（經個別設計，而賓客須經邀請才可入住）。

澳門金沙

澳門金沙是澳門第一家由美資營運的拉斯維加斯式娛樂場，其位於澳門外港客運碼頭附近，於臨海地段，介乎澳門與中國交界的拱北關閘及澳門商業中心區之間，位處中樞。澳門金沙提供約176,000平方呎的博彩區及博彩後勤區，設有約160張博彩桌及257部角子機以及類似的電子博彩設施。澳門金沙亦提供一座設有289間套房的酒店大樓、水療設施、多間餐廳及文娛區域。

2.1 業務概覽及前景

零售購物中心業務

我們擁有及經營位於澳門威尼斯人、澳門倫敦人、澳門巴黎人及澳門百利宮的綜合度假村之零售購物中心(零售空間合共佔地約2,000,000平方呎)。本公司購物中心乃為加強綜合度假村所提供的其他獨有設施及服務選擇而設。我們的策略為物色理想的租戶以吸引客戶，並提供各式各樣的購物選擇。我們主要透過與租戶訂立的租賃，收取最低基本租金、超額租金及公共區域維護費及其他開支報銷，產生購物中心收益。有關購物中心的財務表現之進一步資料，請參閱本年報第2.3節。

下表載列截至二零二五年十二月三十一日有關本公司路氹購物中心業務的若干資料。

購物中心	可出租總面積 ⁽ⁱ⁾	特選主要租戶
威尼斯人購物中心	829,872	ZARA、Victoria's Secret、UNIQLO、Tiffany & Co.、Rolex、Bvlgari、無印良品、馬莎、Tommy Hilfiger、Cartier、Chaumet、浪琴、歐米茄、Polo Ralph Lauren、Kenzo、寶詩龍、Lululemon、Arc'teryx、Nike、愛彼、老鋪黃金、周大福、BOSS、COACH、TUMI、泡泡瑪特
倫敦人購物中心	518,138	馬莎、周大福、Apple、Bottega Veneta、Gucci、Burberry、Tod's、DFS、Tory Burch、芝樂坊餐廳、Shake Shack、Jimmy Choo、Alexander McQueen、Polo Ralph Lauren、Emporio Armani、Louis Vuitton、Alexander Wang、Mikimoto、UNIQLO、安德魯餅店及咖啡店、NBA、Brunello Cucinelli、Versace、Canada Goose、Zegna
巴黎人購物中心	256,825	Antonia、Jaeger-LeCoultre、Breitling、I.T Menswear、Temptation
四季名店	248,304	Cartier、Chanel、Louis Vuitton、Hermès、Gucci、Dior、Versace、Zegna、Loro Piana、Saint Laurent、Balenciaga、Loewe、Roger Vivier、Christian Louboutin、Alexander McQueen、Miu Miu、Tiffany & Co.、Rimowa

(i) 指以平方呎計算的可出租總面積，當中不包括目前並非於市場招租的威尼斯人購物中心、巴黎人購物中心及四季名店分別約130,000、40,000及14,000平方呎的空間。

2.1 業務概覽及前景

其他業務

為刺激人流到訪路氹並提升訪客於澳門的體驗，本公司已作出針對性的投資，促進澳門運輸網絡的發展，包括下列業務：

「金光飛航」渡輪服務

於二零零七年十一月，本公司推出來往香港與氹仔的高速「金光飛航」渡輪服務。本公司利用我們的渡輪船隊接載乘客來往香港港澳碼頭與鄰近本公司路氹金光大道發展項目的氹仔客運碼頭。

本公司委託珠江船務高速船有限公司，全權管理經營「金光飛航」渡輪服務，所採用的雙體船屬本集團內間接全資附屬公司所有。每艘定製雙體船可載客超過400人，最高時速約為42海里。本公司根據澳門政府於二零一九年十一月八日授出的續新十年期牌照經營渡輪服務，牌照的屆滿日期為二零三零年一月十三日。

「金光專車」服務

我們的「金光專車」服務車隊包括逾100輛豪華轎車。車隊全天候運作，其中25輛招牌專車可供我們的貴賓客戶專享。所有預約服務的車隊調配都是由中央調配室統籌，同時，額外的車輛停駐在不同地點候命，以提供「按需」服務。

金光穿梭巴士服務

於二零二五年十二月三十一日，本公司提供免費穿梭巴士服務，備有140部穿梭巴士（包括34部自置巴士及106部租用巴士），及備有40部旅遊車按要求提供服務，以支援穿梭巴士服務，應付增加的需求。該等穿梭巴士接載乘客往來本公司物業與氹仔客運碼頭、澳門國際機場及澳門外港客運碼頭，繁忙時間每隔8至10分鐘一班。金光穿梭巴士亦往來兩個澳門與中國內地的邊檢站，即拱北關閘口岸及橫琴口岸澳方口岸區，接載旅客直接往返本公司物業，繁忙時間每隔5至10分鐘一班。由氹仔客運碼頭往返本公司物業的服務，為「金光飛航」渡輪服務的旅客提供接駁服務，將訪客帶到本公司物業。我們亦按澳門交通事務局的指示，直接接載乘客往返我們的路氹物業及港珠澳大橋澳門口岸。上述所有路線均設定期服務時間表，儘管確切的行駛時間乃視乎個別路線而定。大部分路線每日最少運作12小時。

航空服務

透過本公司的共享服務協議，可使用共有14架公司專用飛機的機隊。所有飛機均為LVS或多個LVS控股股東的關連實體擁有，由本公司的聯屬公司Sands Aviation, LLC負責營運。本公司可派出這些飛機，從全球各地接載貴賓客戶及高端客戶前往本公司的物業。

金光票務

金光票務於二零零七年創辦，為我們的物業舉辦的所有盛事及展覽提供票務服務，在本公司物業內有七個常設票務處，另設澳門傳呼中心，為亞洲及北美洲國家提供訂票查詢熱線電話，以及全天候網上購票服務，網站為www.cotaiticketing.com。金光票務目前銷售於威尼斯人綜藝館、威尼斯人劇場、倫敦人綜藝館、倫敦人劇場、巴黎人劇場、金沙劇場以及於我們的物業內其他場地舉辦的活動門票。

旅行社

我們於澳門擁有自營旅行社金光旅遊。我們亦與多家亞洲旅遊公司建立了合作夥伴關係為本公司物業提供住宿、交通、表演節目及文娛設施的預訂服務。

2.2 批給

2.2.1 博彩批給

於二零二二年十二月十六日，澳門政府將六個在澳門經營娛樂場的批給之其中一個判給本公司的附屬公司VML。該批給被納入一份於二零二三年一月一日生效的十年期合同中。

於二零二二年十二月三十日，根據VML的轉批給條款，VML及本公司若干其他附屬公司向澳門政府承諾，於轉批給屆滿後，無償及無負擔地轉交博彩資產。同日，VML與澳門政府訂立移交筆錄，授予VML於批給期間經營博彩資產的權利，以換取年度金額。年度金額根據已歸屬博彩區的每平方米價格計算，於首三年為每平方米750澳門元及於餘下七年增加至2,500澳門元（分別約94美元及312美元）。此外，每平方米金額將按澳門前一年的物價平均指數作出年度調整。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止各年度，本公司分別已支付14,000,000美元及13,000,000美元。餘下七年的年度金額估計為42,000,000美元（視乎上述指數調整）。

我們的批給授予我們於澳門經營娛樂場幸運博彩並授予我們於澳門金沙、澳門威尼斯人、澳門百利宮、澳門倫敦人及澳門巴黎人管理及經營博彩資產。

投資計劃

根據批給，VML承諾於澳門作出（或促使獲作出）最少35,840,000,000澳門元（約4,470,000,000美元）的投資（「投資計劃」）。其中，33,390,000,000澳門元（約4,170,000,000美元）須投資於非博彩項目。該等投資須於二零三二年十二月前完成。

我們正與澳門政府合作，以協助確保我們的投資計劃與澳門不斷發展的經濟發展策略保持一致。這可能導致將若干先前公佈的投資重新分配至其他支持澳門增長目標的舉措。

我們的投資計劃涵蓋多個關鍵領域的項目投資，包括吸引外國客源、會議展覽、娛樂表演、體育盛事、文化藝術、健康養生、主題遊樂、支持澳門作為美食之都的地位，並加強社區旅遊及海上旅遊。我們的投資計劃的關鍵部分須經澳門政府批准，並包括升級及現代化我們的會展獎勵旅遊及娛樂設施，以繼續增加訪澳的外國旅客，以及重新打造毗鄰澳門倫敦人的熱帶花園，將巴黎人花園改造成一個以花園為主題的獨特景點，當中包括一個具標誌性的溫室以及精心設計的主題綠地。我們預計該場地將發展成為澳門著名的地標，為旅客及當地居民提供四季合宜的主題景點，進一步鞏固澳門作為首選旅遊目的地的聲譽。

2.2 批給

有關我們的批給及適用澳門法律的更多資料

為經營娛樂場幸運博彩，我們須持有澳門政府頒發的博彩批給並須遵守澳門博彩當局法規。我們的批給不得移轉且我們須定期繳納費用及稅項。我們須定期向澳門博彩當局提交詳細的財務及經營報告以及彼等可能要求的任何其他資料。任何人士均不得未經澳門博彩當局事先同意而收購任何涉及VML股份或資產之權利。同樣地，任何人士均不得未經澳門博彩當局事先批准而透過管理協議或任何其他合同或透過介入權經營暫時移轉予我們使用的娛樂場物業。對佔VML股本的股份的所有權或有關該等股份的其他權利的移轉或設定負擔，以及任何向原擁有人以外人士授予涉及表決權或其他股東權利的行為須經澳門政府批准及其後向澳門博彩當局匯報。

我們的批給及所適用澳門法律規定要求(其中包括)：(i)移轉VML股份或任何涉及該等股份或該等股份所蘊含的任何權利(如向原擁有人以外人士授予涉及表決權或其他股東權利以及對該等股份設定任何抵押、留置權或產權負擔)須取得澳門政府批准；(ii)移轉任何直接或間接股東的股份或涉及該等股份的權利須取得澳門政府批准，前提是該等股份或權利直接或間接佔VML股本5%或以上；(iii)就直接或間接股東於VML的股份設定任何負擔或向原擁有人以外人士授予涉及表決權或其他股東權利須知會澳門政府，前提是該等股份或權利佔VML股本5%或以上；及(iv)任何間接持有VML股本5%或以上的股東在證券交易所上市須向澳門政府發出通知。然而，上述條文(ii)及(iii)項的規定將不適用於已在證券交易所上市的可交易證券。VML及其作為控權股東的任何附屬公司被禁止在任何證券交易所上市。

澳門博彩當局調查任何與VML有重大關係或牽連的人士以釐定該人士會否對我們的合適性及／或財務能力造成影響。持有VML股本5%或以上的VML股東以及VML的董事及其主要僱員須接受資格審查。彼等亦須於批給期間維持適當資格並受澳門政府的持續監察及監督所規限。VML須於得悉任何就任何持有VML股本5%或以上的股東、或任何VML董事或主要僱員的資格而言屬重大的事實時即時知會澳門政府。LVS及間接持有VML股本5%或以上的本公司股東，應澳門政府的要求，亦可能須接受資格審查。除有權基於不合適的調查結果而拒絕申請外，澳門博彩當局亦有權反對公司職位變動。倘澳門博彩當局認定VML其中一名董事或主要僱員並不適合，我們將須與該名人士終止所有關係。此外，澳門博彩當局或要求我們終止與任何拒絕提交所需文件的僱員的僱傭關係。倘任何被澳門博彩當局命令但未能或拒絕接受適當資格審查的人士或會被視為不合適。

2.2 批給

任何被視為不合適而於超過澳門博彩當局規定的期間繼續直接或間接持有VML(或本公司於澳門註冊的任何其他附屬公司)股份的任何實益擁有權的股東或會失去股份所賦予的權利。當我們接獲任何人士不適合成為股東或與我們有任何其他關係的通知後，倘我們作出以下行為，我們將受到紀律處分：

- 就股份向該名人士派付任何股息或利息；
- 允許該名人士直接或間接地行使其持有的股份所賦予的任何表決權；
- 就該名人士所提供的服務或其他事宜以任何方式向其支付酬金；或
- 未盡所有法律途徑要求該名人士放棄有關股份。

此外，任何超過100,000,000澳門元(約13,000,000美元)，而VML為借款人或貸款人，或涉及對VML的資產設定負擔的貸款或類似融資交易須事先取得澳門博彩當局批准。

作出超過VML股本50%的資金的內部變動及價值超過VML股本10%的任何其他財務決定(包括有關薪酬及僱員福利的決定)等若干相關財務決定時，須於五個工作天前通知澳門博彩當局。

導致VML控制權出現任何變動的收購、合併、股份或資產收購、管理或諮詢協議或任何其他導致任何人士取得控制權的行動或行為須取得澳門博彩當局批准。尋求收購控制權的實體須首先符合澳門博彩當局多項嚴謹的條件。作為批准的一部份，澳門博彩當局或要求對控股股東、高級職員、董事及其他與提出收購控制權的實體有重大關係或涉及收購控制權的實體的人士進行調查及適當資格審查。

實施任何由VML董事會提呈的資本調整計劃前須取得澳門博彩當局批准。倘有需要，澳門行政長官亦可要求VML增加其股本。

批給亦允許澳門政府要求修訂我們的澳門物業的規劃及規格，並作出若干其他可能對我們有約束力的決定及決策。舉例而言，澳門政府或要求我們向我們的澳門附屬公司額外注資或按任何澳門政府認為需要的金額提供若干款項的按金或其他履約保證。

於進行債務或股本融資前，VML須取得澳門博彩當局及政府部門事先批准，因而限制VML籌集額外資金的能力。

批給要求VML於各曆年開始前三個月向澳門政府提交投資計劃中特定項目的年度執行方案，詳述其擬執行的各項項目的內容、擬投放的建議金額及執行時間表。隨後，澳門政府將於提交後兩個月內決定批准年度執行方案與否，並可能要求修訂特定項目、投資金額及執行時間表。

2.2 批給

倘任何年度執行方案或當中部分未獲批准，VML須提呈將相應資金投放至其他項目，且須取得澳門政府批准。VML須於各曆年結束後的三個月內提交詳述前一年的年度執行方案的執行情況的報告。此外，VML須就投資計劃發展項目的實施受澳門政府監管，且VML須每兩個月提交定期進度報告，亦可能於發展項目進度受阻時被要求提交額外報告。

倘我們的批給因違反其條款而遭解除，博彩資產將歸屬予澳門政府而不獲任何賠償，且我們將不再從該等營運賺取任何收益。於大部分情況下，批給並無規定可對有關事宜作出補正的特定補正期；取而代之，我們將倚賴與澳門政府的諮詢及磋商以對有關違反作出補正。

我們的批給允許我們經營娛樂場幸運博彩，惟不包括互相博彩、彩票、抽獎、互動博彩及於船隻或飛機經營幸運博彩或其他博彩、下注或博彩活動。

我們的批給專門受澳門法律規管，倘出現任何與我們的批給有關的爭議或衝突，我們僅受限於澳門法院的專屬司法管轄權。

我們的批給於二零三二年十二月三十一日屆滿。倘我們的批給未獲延長或重續，VML或被禁止在澳門進行博彩營運，且當批給屆滿時我們或不能再從博彩營運賺取任何收益。此外，於我們的批給屆滿後，暫時由澳門政府轉讓予VML的博彩資產使用權及我們於批給期間取得的博彩有關設備將歸屬予澳門政府而不獲任何賠償。此外，於批給期間，VML獲授權經營的任何新娛樂場、博彩區及相關後勤區均將無償歸還澳門政府。

根據我們的批給條款，我們須向澳門政府繳納年度博彩溢價金，包括固定部分及基於我們經營的博彩桌及博彩機數量及種類的可變動部分。溢價金的固定部分為30,000,000澳門元（約4,000,000美元）。可變動部分為就專供特定博彩或博彩者使用的每張博彩桌300,000澳門元、就非專供特定博彩或博彩者使用的每張博彩桌150,000澳門元及每台電動或機械博彩機（包括角子機）1,000澳門元（分別約37,433美元、18,716美元及125美元），惟可變動部分金額不可低於76,000,000澳門元（約9,000,000美元）。此外，我們須繳納佔博彩毛收入35%的博彩特別稅及適用的預扣稅。倘我們的博彩桌及電動或機械博彩機（包括角子機）的平均博彩毛收入低於澳門政府設定的若干下限金額，我們亦須繳納特別年度博彩溢價金，金額為基於實際博彩毛收入的博彩特別稅與下限金額之差額。澳門政府設定的下限金額為每張博彩桌7,000,000澳門元及每台博彩機300,000澳門元（分別為約1,000,000美元及37,433美元）。基於我們現時獲准經營的博彩桌及博彩機的最大數量，倘於年內繳納的每月博彩特別稅總額低於4,500,000,000澳門元（約562,000,000美元），我們將須繳納差額作特別年度博彩溢價金。截至二零二五年十二月三十一日止年度，由於博彩特別稅高於下限限額，我們無須根據批給規定繳納特別博彩溢價金。

2.2 批給

VML亦須從其年度博彩毛收入中撥出5%的款項予澳門政府指定的實體，包括撥出2%的款項予一個以促進、發展或研究文化、社會、經濟、教育、科學、學術及慈善活動為宗旨的澳門公共基金及撥出3%的款項用以發展城市建設、推廣旅遊及提供社會保障。

於二零二四年二月五日，VML獲豁免於二零二三年一月一日至二零二七年十二月三十一日期間就經營娛樂場幸運博彩所得利潤繳納澳門企業所得補充稅。

此外，於二零二四年二月七日，VML與澳門政府訂立股東股息稅項協議，規定按VML於二零二三年課稅年度至二零二五年課稅年度的博彩毛收入的適用稅率繳納款項，以代替VML股東就獲派源自VML博彩利潤的股息須支付之12%的稅項。於二零二六年一月十九日，VML要求將該稅務協議延長至二零二七年十二月三十一日。概不保證該稅務協議將獲延長。

2.2.2 土地批給

本公司獲澳門政府有關建設澳門金沙及路氹第一、第二、第三、第五及第六地段的土地批給，澳門威尼斯人座落於第一地段、澳門百利宮座落於第二地段、澳門巴黎人座落於第三地段及澳門倫敦人座落於第五及第六地段。儘管本公司並不擁有該等地段，但土地批給授予本公司獨家使用土地的權利。澳門的土地批給一般初步為期25年，此後根據澳門法律自動延期10年。根據該等土地批給所訂明，本公司須支付土地溢價金，可於澳門政府接納土地批給後一次性支付，或分七期每半年支付一次，此外須在土地批給期內每年支付地租，澳門政府每五年可修訂年租金金額。

2.3 管理層的討論與分析

概覽及業務最新資訊

概覽及前景

澳門政府公佈截至二零二五年十二月三十一日止年度的中國內地訪澳旅客總數較二零二四年同期增加約18.5%。澳門政府亦公佈截至二零二五年十二月三十一日止年度的博彩毛收入較二零二四年同期增加約9.1%。

開發項目

本公司定期評估提升產品組合的機會，如更新會議及會展設施、套房及客房、零售購物中心、餐廳及夜間娛樂組合，以及博彩區，並為綜合度假村增添其他可產生收入的項目。

澳門倫敦人二期工程主要包括改建澳門喜來登大酒店為倫敦人名匯、升級博彩區，以及增加景點、餐飲、零售及娛樂選擇。澳門喜來登大酒店改建為倫敦人名匯標誌著澳門首家萬豪國際豪華精選酒店的落成，工程已於二零二五年四月初完工，合共提供2,405間客房及套房。

有關批給項下的投資計劃詳情，請參閱本年報第2.2.1節。

主要營運收益計量

澳門威尼斯人、澳門倫敦人、澳門巴黎人及澳門百利宮的營運收益取決於入住酒店的顧客人數，而顧客人數會影響酒店客房所收取的價格以及我們的博彩下注額。澳門金沙的營運收益主要由每日到訪物業的博彩客戶數量所帶動。

管理層利用以下金額及定價計量來評估過往業績並協助預測未來收益。各類金額計量顯示我們有能力吸引客戶到綜合度假村。於娛樂場業務中，贏額及贏款的百分比顯示基於下注額的預期收益金額。於酒店業務中，日均房費及每間可供住客房收益顯示客房的需求及我們有能力把握該等需求。於購物中心業務中，每平方呎基本租金顯示我們有能力為可出租空間吸引並維持有利可圖的租戶。

我們用於評估營運收益的主要計量如下：

娛樂場收益計量：桌面博彩分為兩個組別：轉碼博彩（由貴賓客戶組成）及非轉碼博彩（大部分為非貴賓客戶）。轉碼博彩的下注額按已下注並輸賠的不可兌換籌碼計量。非轉碼博彩的下注額按桌面博彩的入箱數目（「入箱數目」），即已發行籌碼（信貸工具）、桌面博彩投注箱存放的現金及於兌換籌碼處購買及兌換的籌碼的總和計量。轉碼及非轉碼的金額計量無法互相比較，由於彼等為不同的金額計量。轉碼博彩已下注並輸賠的金額遠高於非轉碼博彩的已入箱金額。角子機收入總額亦為一項下注額計量，為所述期間已下注的總金額。

2.3 管理層的討論與分析

我們視轉碼贏額為轉碼金額的百分比，非轉碼贏額為入箱數目的百分比，而角子機贏款(娛樂場贏得的金額)則為角子機收入總額的百分比。贏額或贏款的百分比指娛樂場所贏得並入賬列作娛樂場收益的轉碼金額、非轉碼入箱數目或角子機收入總額的百分比。贏額及贏款的百分比未計折扣、佣金、與會籍計劃有關的遞延收益以及分配有關向客戶免費提供貨品及服務的娛樂場收益。我們的轉碼贏額百分比預計為3.30%。實際贏額及贏款的百分比可能與我們預期的贏額百分比以及歷史贏額及贏款百分比有所不同。角子機博彩一般以現金進行。截至二零二五年十二月三十一日止年度，我們約9.4%的桌面博彩以信貸形式進行。

酒店收益計量：所用績效指標為入住率(顧客人數指標，即期內可用酒店客房平均入住率)及日均房費(價格指標，即入住客房的日均價格)。可用客房不包括期內該等因翻新、發展或其他要求而無法用作入住的客房。計算入住率及日均房費計及免費提供客戶之客房的影響。每間可供入住客房收益(「每間可供入住客房收益」)指酒店日均房費及入住率的總結。由於並非所有可用客房均獲租用，日均房費一般高於每間可供入住客房收益。倘預訂客房的客戶未有入住並放棄按金，或客戶提早退房，該等預訂客房則可供未預約的旅客入住。

購物中心收益計量：租用率、每平方呎基本租金及租戶每平方呎銷售額均用作績效指標。租用率乃按報告期末可出租總租用面積除以可出租總面積計算。可出租總租用面積為：(1)租戶所租用的面積及(2)租戶不再佔用但仍支付租金的面積的總和。可出租總面積不包括發展中或未於市場上出租的面積。每平方呎基本租金為所有合資格計入租用率的租戶於報告期末生效的加權平均基準或最低租金(不包括租金優惠)。租戶每平方呎銷售額乃按連續12個月的已報可比較銷售額總和除以同期可比較平方呎計算。計算租戶每平方呎銷售額時僅包括開業最少12個月的租戶。

2.3 管理層的討論與分析

經營業績

截至二零二五年十二月三十一日止年度與截至二零二四年十二月三十一日止年度的比較

淨收益

本公司的淨收益包括下列各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	百分比變動
	以百萬美元計		
娛樂場	5,583	5,346	4.4%
客房	853	774	10.2%
購物中心	521	493	5.7%
餐飲	270	260	3.8%
會議、渡輪、零售及其他	216	207	4.3%
淨收益總額	7,443	7,080	5.1%

截至二零二五年十二月三十一日止年度，淨收益總額為7,440,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的7,080,000,000美元增加5.1%。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司的娛樂場淨收益為5,580,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的5,350,000,000美元增加4.4%。有關增加乃主要由於澳門倫敦人的桌面博彩及角子機收入以及轉碼贏額百分比增加，部分被非轉碼贏額百分比及角子機贏款率減少所抵銷。

2.3 管理層的討論與分析

下表概述本公司的娛樂場業務業績：

	截至十二月三十一日止年度		變動
	二零二五年	二零二四年	以百萬美元計
澳門威尼斯人			
娛樂場淨收益總額	2,146	2,282	(6.0)%
非轉碼入箱數目	9,549	9,299	2.7%
非轉碼贏額百分比	23.2%	24.7%	(1.5)點
轉碼金額	4,130	3,701	11.6%
轉碼贏額百分比 ⁽ⁱ⁾	3.77%	4.43%	(0.66)點
角子機收入總額	5,784	5,946	(2.7)%
角子機贏款率	3.6%	3.8%	(0.2)點
澳門倫敦人			
娛樂場淨收益總額	1,946	1,462	33.1%
非轉碼入箱數目	8,638	6,791	27.2%
非轉碼贏額百分比	22.7%	21.5%	1.2點
轉碼金額	9,657	7,633	26.5%
轉碼贏額百分比 ⁽ⁱ⁾	3.41%	3.34%	0.07點
角子機收入總額	8,268	6,057	36.5%
角子機贏款率	3.8%	3.8%	一點
澳門巴黎人			
娛樂場淨收益總額	657	740	(11.2)%
非轉碼入箱數目	3,067	3,768	(18.6)%
非轉碼贏額百分比	21.2%	20.9%	0.3點
轉碼金額 ⁽ⁱⁱ⁾	709	244	190.6%
轉碼贏額百分比 ⁽ⁱ⁾	4.25%	(7.82)%	12.07點
角子機收入總額	3,812	3,461	10.1%
角子機贏款率	3.7%	4.1%	(0.4)點
澳門百利宮			
娛樂場淨收益總額	569	572	(0.5)%
非轉碼入箱數目	2,832	2,784	1.7%
非轉碼贏額百分比	22.2%	24.3%	(2.1)點
轉碼金額	6,754	9,311	(27.5)%
轉碼贏額百分比 ⁽ⁱ⁾	3.35%	2.03%	1.32點
角子機收入總額	67	57	17.5%
角子機贏款率	2.3%	3.4%	(1.1)點
澳門金沙			
娛樂場淨收益總額	265	290	(8.6)%
非轉碼入箱數目	1,561	1,597	(2.3)%
非轉碼贏額百分比	15.3%	16.6%	(1.3)點
轉碼金額	126	131	(3.8)%
轉碼贏額百分比 ⁽ⁱ⁾	5.19%	4.40%	0.79點
角子機收入總額	2,667	2,152	23.9%
角子機贏款率	2.7%	3.0%	(0.3)點

(i) 與預期轉碼贏額百分比3.30%比較(按未計折扣、佣金、與本公司會籍計劃有關的遞延收益以及分配有關向客戶免費提供貨品及服務的娛樂場收益計算)。

(ii) 自二零二四年三月開始按需求提供轉碼桌。

2.3 管理層的討論與分析

截至二零二五年十二月三十一日止年度，客房收益為853,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的774,000,000美元增加10.2%。該增加乃主要由於入住率增加及每間可供入住客房收益增加，部分被因與喜來登大樓改建為倫敦人名匯相關的翻新工程導致可供入住客房減少所抵銷，該工程已於二零二五年四月完工。

下表概述本公司的客房業務業績：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	變動
	除日均房費及每間可供入住客房收益外， 以百萬美元計		
澳門威尼斯人			
客房收益總額	208	210	(1.0)%
入住率	98.8%	98.1%	0.7點
日均房費(以美元計)	200	203	(1.5)%
每間可供入住客房收益(以美元計)	198	199	(0.5)%
澳門倫敦人			
客房收益總額	375	302	24.2%
入住率	96.3%	96.4%	(0.1)點
日均房費(以美元計)	269	216	24.5%
每間可供入住客房收益(以美元計)	259	208	24.5%
澳門巴黎人			
客房收益總額	137	137	—%
入住率	98.8%	97.3%	1.5點
日均房費(以美元計)	150	153	(2.0)%
每間可供入住客房收益(以美元計)	149	149	—%
澳門百利宮			
客房收益總額	115	107	7.5%
入住率	94.4%	91.1%	3.3點
日均房費(以美元計)	503	486	3.5%
每間可供入住客房收益(以美元計)	475	443	7.2%
澳門金沙			
客房收益總額	18	18	—%
入住率	99.0%	99.0%	—點
日均房費(以美元計)	171	174	(1.7)%
每間可供入住客房收益(以美元計)	169	172	(1.7)%

2.3 管理層的討論與分析

截至二零二五年十二月三十一日止年度，購物中心收益為521,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的493,000,000美元增加5.7%。該28,000,000美元的增幅乃主要由於超額租金增加20,000,000美元，基本租金增加4,000,000美元，以及管理費及徵費收益相關收益增加4,000,000美元所致。

下表概述本公司於路氹的購物中心業務業績：

	截至十二月三十一日止年度		變動
	二零二五年	二零二四年	
	除每平方米金額外，以百萬美元計		
威尼斯人購物中心			
購物中心收益總額	254	230	10.4%
購物中心可出租總面積(平方呎)	829,872	822,424	0.9%
租用率	89.9%	85.7%	4.2點
每平方米基本租金(以美元計)	284	290	(2.1)%
租戶每平方米銷售額(以美元計) ⁽ⁱ⁾	1,894	1,581	19.8%
倫敦人購物中心⁽ⁱⁱ⁾			
購物中心收益總額	92	77	19.5%
購物中心可出租總面積(平方呎)	518,138	566,251	(8.5)%
租用率	78.6%	72.7%	5.9點
每平方米基本租金(以美元計)	184	163	12.9%
租戶每平方米銷售額(以美元計) ⁽ⁱ⁾	1,589	1,457	9.1%
巴黎人購物中心⁽ⁱⁱ⁾			
購物中心收益總額	19	27	(29.6)%
購物中心可出租總面積(平方呎)	256,825	296,818	(13.5)%
租用率	71.9%	69.4%	2.5點
每平方米基本租金(以美元計)	79	99	(20.2)%
租戶每平方米銷售額(以美元計) ⁽ⁱ⁾	458	489	(6.3)%
四季名店⁽ⁱⁱ⁾			
購物中心收益總額	155	158	(1.9)%
購物中心可出租總面積(平方呎)	248,304	261,898	(5.2)%
租用率	95.0%	96.5%	(1.5)點
每平方米基本租金(以美元計)	620	636	(2.5)%
租戶每平方米銷售額(以美元計) ⁽ⁱ⁾	4,375	5,379	(18.7)%

本表不包括我們於澳門金沙零售店舖的業績。

(i) 租戶每平方米銷售額乃按連續12個月的已報可比較銷售額的總額除以同期可比較平方呎。

(ii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，倫敦人購物中心、巴黎人購物中心及四季名店分別約有49,000、40,000及14,000平方呎的空間從各自可出租總面積中移除，乃由於該等空間已退出市場且不再出租。

2.3 管理層的討論與分析

截至二零二五年十二月三十一日止年度，餐飲收益為270,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的260,000,000美元增加3.8%。該增加主要由於自二零二四年九月起多個新場地開業，部分被其他店舖的業務量減少所抵銷。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，會議、渡輪、零售及其他收益為216,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的207,000,000美元增加4.3%。該增加乃主要由於豪華轎車服務收益增加5,000,000美元、娛樂收益增加3,000,000美元、會議收益增加3,000,000美元、零售收益增加2,000,000美元及渡輪收益增加1,000,000美元，部分被展覽收益減少5,000,000美元所抵銷。

經營開支

本公司的經營開支包括下列各項：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	百分比變動
	以百萬美元計		
娛樂場	3,776	3,465	9.0%
客房	223	204	9.3%
購物中心	65	59	10.2%
餐飲	235	219	7.3%
會議、渡輪、零售及其他	186	179	3.9%
預期信貸虧損撥備淨額	21	8	162.5%
一般及行政開支	645	641	0.6%
企業	202	162	24.7%
開業前	8	3	166.7%
折舊及攤銷	792	754	5.0%
外匯虧損／(收益)淨額	21	(12)	N.M.
處置物業及設備及投資物業的虧損	47	32	46.9%
衍生工具的公允值收益	(9)	—	N.M.
經營開支總額	6,212	5,714	8.7%

N.M. — 無意義

截至二零二五年十二月三十一日止年度，經營開支為6,210,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的5,710,000,000美元增加8.7%。經營開支增加主要由於娛樂場開支增加311,000,000美元，企業開支增加40,000,000美元，折舊及攤銷增加38,000,000美元，以及外匯虧損增加33,000,000美元。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，娛樂場開支為3,780,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的3,470,000,000美元增加9.0%。該增加乃主要由於博彩稅176,000,000美元（與博彩毛收入的增加一致），以及因博彩毛收入的競爭環境導致薪酬及相關開支增加65,000,000美元及娛樂場營銷開支增加37,000,000美元所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，客房開支為223,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的204,000,000美元增加9.3%。該增加乃主要由於喜來登大樓改建為倫敦人名匯所致，該工程已於二零二五年四月完工。

2.3 管理層的討論與分析

截至二零二五年十二月三十一日止年度，購物中心開支為65,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的59,000,000美元增加10.2%。該增加乃主要由於營銷開支增加所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，餐飲開支為235,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的219,000,000美元增加7.3%。該增加乃主要由於自二零二四年下半年起多個場地開業所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，會議、渡輪、零售及其他開支為186,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的179,000,000美元增加3.9%。該增加乃主要由於娛樂開支增加11,000,000美元、零售開支增加2,000,000美元及會議開支增加2,000,000美元，部分被其他經營開支（包括展覽及渡輪業務）減少8,000,000美元所抵銷。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，預期信貸虧損撥備淨額為21,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度的預期信貸虧損撥回為8,000,000美元。該增加主要是由於主要因信貸授出增加及娛樂場應收賬款賬齡較上一年延長導致本年度的撥備增加所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，一般及行政開支為645,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的641,000,000美元增加0.6%。該增加乃主要由於維護合約及薪酬增加，部分被經營租賃及其他開支減少所抵銷。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，企業開支為202,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的162,000,000美元增加24.7%。該增加主要由於收益上升導致專利費增加及因二零二五年十月NBA中國賽導致企業品牌推廣成本增加。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，開業前開支為8,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度為3,000,000美元。該增加主要是由於倫敦人名匯的營銷及媒體開支所致。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，折舊及攤銷開支為792,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的754,000,000美元增加5.0%。該增加主要由於二零二四年及二零二五年間投入服務的新資產導致折舊增加112,000,000美元，主要與澳門倫敦人二期及威尼斯人綜藝館有關，部分被二零二四年及二零二五年全年已悉數折舊的資產（包括有關澳門倫敦人二期已悉數折舊的喜來登相關資產）導致的折舊減少81,000,000美元所抵銷。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，外匯虧損淨額為21,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度的外匯收益淨額為12,000,000美元。外匯淨變動乃主要與美元計值債務有關。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，處置物業及設備及投資物業的虧損為47,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度為32,000,000美元。該增加乃主要與撇銷澳門威尼斯人擴建項目的設計成本，以及主要與澳門倫敦人翻新工程相關的拆除成本有關。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，衍生工具的公允值收益為9,000,000美元，主要是由於跨貨幣利率掉期於對沖會計結束後公允值調整及最終結算所致。

2.3 管理層的討論與分析

經調整物業EBITDA⁽ⁱ⁾

下表概述有關本公司各分部的資料：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	百分比變動
	以百萬美元計		
澳門威尼斯人	946	1,093	(13.4)%
澳門倫敦人	778	543	43.3%
澳門巴黎人	218	297	(26.6)%
澳門百利宮	313	321	(2.5)%
澳門金沙	31	56	(44.6)%
渡輪及其他業務	26	19	36.8%
經調整物業EBITDA總額	2,312	2,329	(0.7)%

- (i) 經調整物業EBITDA為非國際財務報告準則財務計量指標，指未計以股份為基礎的補償、企業開支、開業前開支、折舊及攤銷、外匯收益或虧損淨額、物業及設備的減值虧損、處置物業及設備、投資物業及無形資產的收益或虧損、利息收入、融資成本、修改或提前償還債項的收益或虧損、衍生金融工具的公允值收益或虧損及所得稅利益或開支前的本公司權益持有人應佔利潤或虧損。管理層利用經調整物業EBITDA來比較其與其競爭對手的經營業務的經營盈利能力，以及作為釐定若干獎勵補償的基準。綜合度假村公司歷年來將經調整物業EBITDA當作國際財務報告準則財務計量指標的補充績效計量指標報告。為求以較獨立的形式綜覽其物業業務，綜合度假村公司(包括本集團)歷年來於其經調整物業EBITDA計算中，剔除例如開業前開支及企業開支等與管理特定物業無關的若干開支。經調整物業EBITDA不應被詮釋為替代按國際財務報告準則會計準則釐定的利潤或經營利潤(作為營運績效的指標)或替代按國際財務報告準則釐定來自經營業務的現金流量(作為流動資金的計量指標)的指標。本集團動用大量現金流量，包括資本開支、股息派付、利息付款、償還債項本金及所得稅，而該等項目並未於經調整物業EBITDA中反映。並非所有公司均以相同方式計算經調整物業EBITDA。因此，本集團所呈列的經調整物業EBITDA未必適合與其他公司所呈列的其他類似名稱的計量指標作直接比較。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，經調整物業EBITDA為2,310,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的2,330,000,000美元減少0.7%。儘管收益及我們的博彩毛收入市場份額有所增長，但我們為吸引客戶到訪我們的物業，產生了更高的銷售及營銷成本，並就競爭環境增加了工資成本，導致經調整物業EBITDA總體下降。

2.3 管理層的討論與分析

融資成本

下表概述有關融資成本的資料：

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年	百分比變動
	以百萬美元計		
利息及其他融資成本	369	431	(14.4)%
減：資本化利息	(3)	(7)	(57.1)%
融資成本淨額	366	424	(13.7)%

截至二零二五年十二月三十一日止年度，經扣除資本化金額後的融資成本為366,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度則為424,000,000美元。利息及其他融資成本減少58,000,000美元主要由於加權平均借貸結餘總額及加權平均利率減少。

加權平均借貸總額減少主要由於於二零二五年三月全數償還了1,060,000,000美元的LVS定期貸款未償付本金所致。加權平均利率由截至二零二四年十二月三十一日止年度的4.9%減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的4.5%，主要由於二零二五年三月償還LVS定期貸款所致的利息節省、二零二四年SCL定期貸款融資的利率較已償還的二零二五年優先票據為低、二零二四年訂立的額外跨貨幣利率掉期所帶來的較高利率利益，以及優先票據的利率於二零二四年二月因信貸評級調升而減少25個基點。

加權平均利率按照總利息開支（包括遞延融資成本攤銷、備用費及其他融資成本及資本化利息）及加權平均借貸總額（包括租賃負債）計算。博彩牌照負債及特許經營負債的估算利息開支及相關負債結餘不計入該計算。

年內利潤

截至二零二五年十二月三十一日止年度的利潤為896,000,000美元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的1,050,000,000美元減少14.3%。

流動資金、財務及資本資源

我們透過經營業務產生的現金及債務融資為營運及資本開支提供資金。於二零二五年十二月三十一日的非受限制現金及現金等價物總額為1,510,000,000美元。該等現金及現金等價物主要以港元、美元及澳門元持有。

LVS定期貸款

於二零二五年三月二十七日，本公司自願於二零二八年七月十一日到期前全數償還LVS定期貸款。還款包括本金及累計利息合共1,070,000,000美元。

2.3 管理層的討論與分析

二零二四年SCL信貸融資

於二零二五年十二月三十一日，本公司已遵守二零二四年SCL信貸融資的所有債務契諾。

二零二四年SCL定期貸款融資

於二零二五年六月五日，本公司根據二零二四年SCL定期貸款融資提取12,750,000,000港元（按交易時生效的匯率計算約為1,640,000,000美元）。於二零二五年六月十一日，提取所得款項加上庫存現金用於全額贖回二零二五年八月八日到期的二零二五年優先票據的未償付本金總額1,630,000,000美元及支付應計利息。

根據二零二四年SCL定期貸款融資，本公司須支付中期季度攤銷款項96,000,000港元（約12,000,000美元）。

二零二四年SCL定期貸款融資項下的借貸按香港銀行同業拆息加年利率1.65%（截至二零二五年十二月三十一日約為4.73%）計息。

二零二四年SCL循環融資

截至二零二五年十二月三十一日，本公司在二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額為19,500,000,000港元（約2,510,000,000美元）。

於二零二六年一月二日，本公司根據二零二四年SCL循環融資提取6,200,000,000港元（按交易時生效的匯率計算約為797,000,000美元），所得款項加上庫存現金已用於償還於二零二六年一月八日到期的二零二六年優先票據的未償付本金總額800,000,000美元及支付應計利息。

二零二四年SCL循環融資項下的借貸按香港銀行同業拆息另加經參考所界定的綜合槓桿比率後所釐定的息差（於二零二六年一月提取循環貸款時為年利率2.50%）計息。交易時的全包費率約為5.12%。本公司亦須每年支付二零二四年SCL信貸融資項下未提取款項0.60%的承諾費及其他常規費用。

二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額於提取後為13,300,000,000港元（按交易時生效的匯率計算約為1,710,000,000美元）。

2.3 管理層的討論與分析

現金流量 — 摘要

本公司的現金流量包括下列各項：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
經營活動所產生的現金淨額	2,105	2,072
投資活動所用現金淨額	(512)	(810)
融資活動所用現金淨額	(2,056)	(658)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額	(463)	604
年初的現金及現金等價物	1,970	1,361
匯率對現金及現金等價物的影響	(2)	5
年末的現金及現金等價物	1,505	1,970

現金流量 — 經營活動

截至二零二五年十二月三十一日止年度，經營活動所產生的現金淨額為2,110,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度則為2,070,000,000美元。我們的大部分經營現金流量來自娛樂場、購物中心及酒店業務。經營活動所產生的現金淨額2,110,000,000美元乃主要由於營運資金變動前的經營現金流量2,120,000,000美元以及營運資金利益2,000,000美元，部分被年內支付所得稅12,000,000美元所抵銷。

現金流量 — 投資活動

截至二零二五年十二月三十一日止年度，投資活動所用現金淨額為512,000,000美元，主要由於資本開支553,000,000美元，部分被已收利息41,000,000美元所抵銷。截至二零二五年十二月三十一日止年度的資本開支包括澳門倫敦人的310,000,000美元、澳門威尼斯人的185,000,000美元、澳門巴黎人的23,000,000美元、澳門金沙的21,000,000美元，以及主要用於澳門百利宮的本公司其他業務的14,000,000美元。

現金流量 — 融資活動

截至二零二五年十二月三十一日止年度，融資活動所用現金淨額為2,060,000,000美元，主要由於償還LVS定期貸款1,060,000,000美元、悉數贖回二零二五年優先票據1,630,000,000美元、償還二零二四年SCL定期貸款融資項下的24,000,000美元、支付股息518,000,000美元、支付利息381,000,000美元、就提取二零二四年SCL定期貸款融資支付融資成本26,000,000美元、支付其他金融負債35,000,000美元及支付與租賃負債有關的23,000,000美元，部分被提取二零二四年SCL定期貸款融資1,640,000,000美元所抵銷。

2.3 管理層的討論與分析

資本開支

下表載列本公司的資本開支(不包括資本化利息及應付工程款項)：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
澳門威尼斯人	185	260
澳門倫敦人	310	540
澳門巴黎人	23	39
澳門百利宮	13	13
澳門金沙	21	16
渡輪及其他業務	1	3
資本開支總額	553	871

資本承擔

於報告期末已訂約但未確認為負債的物業及設備的資本開支如下：

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
已訂約但未撥備	367	229

承諾投資

根據批給，VML承諾作出(或促使獲作出)最少35,840,000,000澳門元(約4,470,000,000美元)的投資。其中，33,390,000,000澳門元(約4,170,000,000美元)須投資於非博彩項目。該等投資須於二零三二年十二月前完成。

截至二零二四年及二零二三年十二月三十一日止年度，本集團已就該等項目投入約5,800,000,000澳門元(約723,000,000美元)。澳門政府於二零二五年五月及二零二四年七月進行審核，並分別於二零二五年及二零二四年十一月發佈結果，審批並確認該年度金額為批給項下的合資格支出。澳門政府每年進行審核，以確認上一年度的合資格批給投資。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已投入約2,520,000,000澳門元(約315,000,000美元)；然而，截至本報告日期，二零二五年投資的審核程序尚未開始，且批給項下最終確認為合資格支出的金額可能有別於上述根據審核結果報告的金額。

2.3 管理層的討論與分析

股息

於二零二六年二月十三日，董事會建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度末期股息每股0.50港元（約0.064美元），惟須待股東於本公司應屆股東週年大會上批准。根據於二零二六年一月三十一日的已發行股份，將分派的末期股息總額估計約為4,050,000,000港元（按二零二六年一月三十一日的匯率計算，約518,000,000美元）。

集團資產抵押

除按澳門政府所規定質押銀行存款125,000,000美元（二零二四年：125,000,000美元）作為銀行擔保之抵押品（詳情請參閱綜合財務報表附註17）外，於二零二五年十二月三十一日，概無就任何負債、留置權或產權負擔將本集團的資產作為抵押品。

或然負債

本集團於日常業務過程中產生或然負債。管理層經諮詢法律顧問後對潛在訴訟成本作出估計。實際結果可能有別於該等估計；然而，管理層認為，該等訴訟與索償將不會對我們的財務狀況、經營業績或現金流量造成重大不利影響。

法律訴訟

於二零一二年一月十九日，Asian American Entertainment Corporation, Limited（「AAEC」或「原告」）於澳門初級法院（初級法院）向VML、LVS Nevada、LVS LLC及Venetian Casino（統稱「被告」）提出申索。申索金額為3,000,000,000澳門元（約371,000,000美元），當中據稱AAEC與LVS Nevada、LVS LLC及Venetian Casino（統稱「美國被告」）就於二零零一年年底對澳門政府判給博彩經營批給而進行的公開競投作出聯合投標訂立的協議被違反。

於二零一四年三月二十四日，澳門初級法院作出裁決，當中指出AAEC向VML提出的申索毫無根據，並且將VML的訴訟主體身分剔除。於二零一四年五月八日，AAEC對該裁決提出上訴。

於二零一五年六月五日，美國被告以有關申索先前於美國已被駁回為理由，請求澳門初級法院以已有確定裁判為依據駁回被告之申索。於二零一六年三月十六日，澳門初級法院駁回已有確定裁判之抗辯。美國被告就針對該判決的上訴已於二零一六年四月七日提出。於二零一六年十二月底，所有上訴已轉交澳門中級法院審理。

由澳門初級法院透過請求書的方式開展的證據蒐集已於二零一九年三月十四日完成。

於二零一九年七月十五日，AAEC向澳門初級法院請求將申索金額提高至96,450,000,000澳門元（約11,930,000,000美元），並主張有關金額為二零零四年至二零一八年的所失收益，並保留申索計算至二零二二年的所失收益的權利。於二零一九年九月四日，AAEC的經修訂要求獲澳門初級法院批准允許。美國被告於二零一九年九月十七日就允許經修訂申索的裁決提出上訴；澳門初級法院於二零一九年九月二十六日接受該上訴。

2.3 管理層的討論與分析

於二零二一年四月十六日，由於COVID-19全球大流行，美國被告請求重定審訊日期。澳門初級法院於二零二一年五月二十八日否決美國被告的請求。美國被告於二零二一年六月十六日對有關判決提出上訴。

審判聽證於二零二一年六月十六日開始。根據日期為二零二一年六月十七日的法院批示，澳門初級法院額外定審訊日期於二零二一年底，以聽取受到COVID-19旅遊限制影響而未能或嚴重受限進入澳門的證人作供。美國被告對澳門初級法院於二零二一年六月十七日的批示之若干方面提出上訴。

於二零二一年十二月十七日至二零二二年一月十九日，原告已提交額外文件附入卷宗，並公佈由兩名聲稱為專家發出的書面報告，當中彼等分別計算得出原告的損失分別為57,880,000,000澳門元及62,290,000,000澳門元（分別約7,160,000,000美元及7,700,000,000美元）。於二零二二年四月二十八日，澳門初級法院裁定美國被告勝訴。澳門初級法院亦指原告於其案件中指控的若干方面屬惡意訴訟。

原告於二零二二年五月十三日就澳門初級法院的判決聲請提起上訴。

於二零二三年十月九日，美國被告獲澳門中級法院通知已就上訴陳述書邀請原告作出修改，主要在於將事實內容及法律內容仔細分清，並獲告知原告已於二零二三年十月五日提交經修訂的上訴陳述書。於二零二三年十月三十日，美國被告對原告的經修訂的上訴陳述書作出回應。於二零二三年十一月八日，澳門中級法院作出批示，當中指出就原告透過對其上訴陳述書作出超出許可範圍的修訂可能涉及惡意訴訟，並邀請各方當事人作出回應。美國被告於二零二三年十一月二十三日對十一月八日的法院批示作出回應，而原告則於二零二三年十一月二十七日請求法院就二零二三年十一月八日的批示作出澄清。於二零二四年一月五日，法院作出批示駁回AAEC提出的澄清要求。

於二零二四年十月十七日，澳門中級法院作出批示，駁回原告基於程序瑕疵對澳門初級法院於二零二二年四月二十八日作出的裁判提出的上訴，並再次裁定原告惡意訴訟。於二零二四年十月二十九日及十一月一日，美國被告及原告分別請求澄清中級法院不審理若干中間上訴的決定。於二零二四年十一月五日，原告送交通知書，聲明其上訴時間應在法院針對澄清請求作出決定之後起計，而原告擬於屆時提交其上訴通知書，又或者，作為另一選擇，原告請求法院視其於二零二四年十一月五日提交的文件為上訴通知書。於二零二四年十一月十四日，原告申請更正其上訴通知書及其澄清請求。於二零二四年十一月十八日，美國被告對原告的澄清請求作出回應。根據日期為二零二五年三月二十一日的法院批示，澳門中級法院否決兩項澄清請求，並裁定原告先前提交的申請不構成上訴通知書。於二零二五年四月七日，原告向澳門終審法院提交上訴通知書，而被告請求中止訴訟，直至針對AAEC的司法清算程序完成。

根據日期為二零二五年五月三十日的法院批示，澳門中級法院否決美國被告的中止請求、接受原告的上訴通知書，以及指出中級法院不具有審判權限對程序作出中止。於二零二五年六月十一日，美國被告提交申請，並告知AAEC的清算已於商業登記局作出登記，AAEC不再為法律上存在的實體。於二零二五年六月十八日，原告提交其上訴陳述書。於二零二五年六月三十日，原告提出聲請並主張澳門中級法院不具有審判權限處理其清算問題，以及作為補充，其請求對訴訟程序作出中止以容許其對清算提出爭議。於二零二五年七月七日，美國被告對原告二零二五年六月三十日的申請作出回應，當中指出根據澳門法律，AAEC已不復存在，且應由其股東取代其成為訴訟當事人並請求澳門中級法院否決原告中止訴訟程序的請求。

2.3 管理層的討論與分析

澳門中級法院於二零二五年七月十四日作出批示，駁回原告中止訴訟程序之請求，並且以AAEC在提交上訴陳述書時已不存在為由駁回原告的上訴陳述書，並指出根據澳門法律，AAEC的股東自動取代AAEC成為原告。由於AAEC的股東未適時提交上訴陳述書，澳門中級法院駁回了AAEC於二零二五年四月七日向澳門終審法院提起上訴的聲請。於二零二五年七月三十一日，AAEC就該裁定請求由評議會裁判，理由包括法院應允許AAEC股東有機會追認先前提交的上訴陳述書。於二零二五年八月二十一日，澳門中級法院就AAEC於七月三十一日提交的申請向被告作出了通知。於二零二五年八月二十九日，中級法院辦事處就原告的上訴向AAEC股東發出預付金憑單。於二零二五年九月十日，被告提交申請要求撤銷八月二十一日通知，並要求僅在AAEC股東預付金後方作出通知。於二零二五年九月十八日，中級法院撤銷了於八月二十一日向被告作出的通知，並裁定僅在AAEC股東支付上訴相關訴訟費用憑單後方進行通知。於二零二五年九月二十三日，中級法院向原告根據案卷紀錄的代表律師發出九月十八日作出的批示副本，以及預付金及罰款的憑單。AAEC股東支付預付金及相關逾期付款罰款的期限為二零二五年十月六日。於二零二五年十月十三日，中級法院向原告根據案卷紀錄的代表律師寄出另一份預付金及新一項罰款憑單。

在曾負責中級法院訴訟程序的裁判書製作人辭任後，法官委員會於二零二六年一月五日委任了一名新的裁判書製作人。於二零二六年一月二十二日，新任裁判書製作人推翻其前任裁判書製作人於二零二五年九月十八日作出的批示，並裁定AAEC就二零二五年七月十四日駁回AAEC上訴的批示提出由評議會審核的請求無須預付金。由於原告代表律師聲稱代表AAEC股東請求由評議會裁判，裁判書製作人命令原告代表律師提交(i)股東身份，(ii)授權律師代表股東的授權書，(iii)在取得授權書前，股東已追認律師聲稱代表其採取的行動之證據，以及(iv)在取得授權書前尋求由評議會裁判的理據。於二零二六年二月九日，裁判書製作人作出決定，指出原告根據案卷紀錄的代表律師未能在期限內遵守上述要求，因此裁定評議會裁判請求將不予受理，故維持澳門中級法院駁回向澳門終審法院提起上訴的批示。對該裁定提出爭議的期限於二零二六年三月九日屆滿。因此，澳門初級法院二零二二年四月二十八日的判決已轉為確定，不得再被提起上訴。

除上文所述以外，本公司涉及其他於日常業務過程中產生的訴訟。管理層諮詢法律顧問後對潛在訴訟成本作出若干估計。實際結果可能有別於該等估計；然而，管理層認為，該等訴訟與申索將不會對本公司的財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

2.4 主要風險因素

我們已識別及於下文載列各項對本集團業務的主要風險。於評估本公司時，閣下須審慎考慮該等風險以及本年報所載的其他資料。本公司目前並不知悉或本公司目前認為並不重大的其他風險及不明朗因素亦可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

與本公司業務有關的風險

本公司的業務對消費者及企業因經濟低迷而減少可支配支出特別敏感。

消費者對酒店／娛樂場度假村、展銷會及會議以及本公司所提供的豪華設施的需求，對經濟低迷及其對可支配支出的相應影響特別敏感。消費者或企業於會議及商務旅行方面的可支配支出的變化受多個因素影響，如可見或實際的整體經濟狀況；對傳染病疫情蔓延的擔憂；任何就業市場或房地產市場的疲弱；信貸市場干擾；能源、燃料及食品成本高昂；旅行成本增加；銀行倒閉的潛在危機；可見或實際的可支配消費者收入及財富；對經濟衰退的擔憂及消費者對經濟信心的變化；或對戰爭、政治動盪、社會動亂及未來恐怖主義行為的擔憂。該等因素可能降低且過往曾降低消費者及企業對本公司提供的豪華設施以及休閒及商務活動的需求，因此，對定價施加更多限制並對本公司的營運造成損害。

自然災害或人為災難、爆發高度傳染性疾病或傳染病、政治動盪、社會動亂、恐怖分子活動或戰爭均可能對到訪本公司設施的訪客數目造成重大不利影響及干擾本公司的運作。

所謂「天災」指颱風及暴雨及其他自然災害、人為災難、爆發高度傳染性疾病或傳染病、政治動盪、社會動亂、恐怖分子活動或戰爭可能導致且過往曾導致往返本公司經營業務所在地區的旅遊及本公司經營業務所在地區的經濟活動減少，及可能且過往曾對到訪本公司物業的訪客數目造成不利影響。我們亦面對與氣候變化的物理影響相關的潛在風險，包括更頻繁或更嚴重的風暴、颱風、洪水、極端高溫或長時間高溫和海平面上升。若氣候變化導致天氣形態出現進一步變化，我們所有物業均可能受到降水量增加、沿岸及河流泛濫以及熱應力的影響，而我們的沿岸物業可能會受到颱風次數及嚴重程度增加的影響。任何該等事件可能干擾本公司為業務配置足夠員工的能力，並會整體上干擾本公司的運作，且可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及現金流量帶來重大不利影響。雖然本公司保險涵蓋某些該等事件，惟本公司不能向閣下保證任何有關涵蓋範圍將提供任何保障或提供足夠悉數彌補本公司所有直接及間接成本，包括任何本公司物業的重大損壞，或部分或完全破壞引致的業務損失。

本公司的業務容易因本公司客戶的旅遊意欲而受到影響。

本公司依賴本公司客戶的旅遊意欲。本地居民僅佔及將佔業務的小部分。到訪我們物業的客戶大部分屬外來旅客。傳染病可能嚴重干擾本地及國際旅遊，且過往曾嚴重干擾本地及國際旅遊，造成到訪澳門（包括本公司物業）的客戶減少。地區政治事件、恐怖主義活動或社會動盪（包括導致旅客認為地區形勢不穩或政府不願授出簽證的事件）、地區衝突或爆發敵對行為或戰爭可為本地及國際旅遊帶來類似影響。管理層無法預計該等類型的航空或其他各式各樣的旅遊事件可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量所造成的干擾程度。

2.4 主要風險因素

本公司受限於規管我們營運的大量法規。

本公司須獲得及持有來自多個司法管轄區的牌照，以營運本公司若干方面的業務，及本公司博彩業務須受大量的背景調查及適當性標準所限。無法保證本公司將能獲得新牌照或重續本公司任何現有牌照，或倘獲得該等牌照，該等牌照將不會受制約、暫停或撤銷；及本公司失去、不獲批或不獲重續任何牌照將對本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量帶來重大不利影響。

本公司須遵守反貪污法律及法規，例如FCPA，該法規一般禁止美國公司（例如LVS，本公司為其附屬公司）及其中介機構向海外官員作出不當付款以獲得或保留業務。任何違反FCPA將對本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量帶來重大不利影響。

本公司亦處理本公司營運中的大額現金及受限於多項申報以及反洗錢法律及法規，以及澳門博彩當局載列的法規。任何該等法律及法規可能出現變動或未來可能有不同詮釋，或可能頒佈新法律及法規。任何違反反洗錢法律或法規、或對洗錢的任何指控或透過本公司任何物業、員工或客戶對可能洗錢活動進行的規管調查將對本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量帶來重大不利影響。

本公司債務工具、現有債務償還責任及重大債務可能限制本公司現有及未來營運。

本公司現有債務償還責任包含，或任何未來債務償還責任及文據可能包含，多項限制性契諾，對本公司作出重大的營運及財務限制，包括限制本公司推行以下事項的能力：

- 作出額外舉債，包括提供擔保或信貸支持；
- 授出留置權作為債務或其他付款責任的抵押；
- 處置若干資產；
- 進行若干收購；
- 支付股息或作出分派及其他受限制付款，例如收購股本權益、購回次級債務或投資於第三方；
- 訂立售後回租交易；
- 涉足任何新業務；
- 發行優先股；及
- 與本公司股東及聯屬人士訂立交易。

二零二四年SCL信貸融資包含多種財務契諾。

2.4 主要風險因素

於二零二五年十二月三十一日，本公司的借款主要包括5,350,000,000美元的優先票據及在二零二四年SCL定期貸款融資項下的1,610,000,000美元，且本公司在二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額為19,500,000,000港元（約2,510,000,000美元）。這筆債務可能會對本公司造成重大後果，例如：

- 增加本公司履行債務償還責任的難度；
- 本公司更容易受到經濟與行業整體逆境的打擊；
- 損害本公司今後為營運資金需求、資本開支、發展項目、收購或一般企業用途而尋求額外融資的能力；
- 促使本公司將大部分營運現金流量用於支付債務本息，可用於營運及發展項目的資金則相對減少；
- 局限本公司就本身業務及營運所處行業變化作出規劃或應對的靈活性；
- 促使本公司於若干事件發生後購回本公司的優先票據，例如博彩法的任何變動或博彩當局採取的任何行動，而其後本集團並無任何成員公司以實質上與本集團於優先票據發行日期當日相同的方式於澳門擁有或管理娛樂場或博彩區或經營娛樂場幸運博彩而為期連續30天或以上，並對財務狀況、業務、物業或經營業績造成重大不利影響；
- 相對於債務較少的競爭對手，本公司將處於競爭劣勢；及
- 若利率上漲，本公司的利息開支將會增加。

本公司及時再融資及未來置換本公司債務的能力取決於整體經濟及信貸市場環境、當地政府監管機構規定的潛在批准、環球信貸市場的流動資金是否充足、博彩行業的特定環境及普遍法規、及本公司現金流量及營運，在每種情況下於有關潛在再融資或置換時所評估。倘本公司未能及時透過再融資或從營運中產生充足現金流量以償還本公司債務，本公司可能不得不尋求替代形式的融資、處置若干資產或減少資本支出及其他投資，或不作出股息支付。無法保證任何該等替代選擇按符合要求的條款，按不會對本公司不利的條款，或按不會要求本公司違反本公司現有或未來債務協議的條款及條件為本公司所用（如有）。

本公司可能試圖安排額外融資以撥支本公司餘下已規劃的及任何未來的發展項目。倘我們日後或須籌集額外資金，我們的融資渠道及成本將取決於（其中包括）全球經濟狀況、全球融資市場狀況、充足融資額的可得性、我們的前景及信貸評級。倘我們的信貸評級降級，或我們的評級水平、我們所處的行業或我們的風險回應整體市況而調整，我們的資金渠道及任何債務融資成本將受到進一步負面影響。此外，未來債務協議的條款可能需要更高成本、包含更多限制性契諾，或要求額外的抵押品，這或會進一步限制我們的業務營運或由於當時生效的契諾限制而令條款無效。概無法保證日後將獲得債務融資以償還負債，亦無法保證可按我們所期望的條款獲得債務融資。

2.4 主要風險因素

本公司向部分客戶授出信貸及本公司可能無法向貸款客戶收回博彩應收款項。

本公司以信貸及現金基準進行博彩活動。本公司授出的任何有關信貸並無抵押。對博彩桌客戶授出的信貸通常比角子機博彩客戶多，對高風險客戶授出的信貸通常比下注金額較少的客戶多。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司澳門物業的桌面博彩約9.4%乃來自信貸下注。本公司向管理層認為其下注水平及財務狀況有保證的客戶授出信貸。大額應收款項倘被視為無法收回將對本公司經營業績帶來重大影響。

尤其是，本公司預期本公司的業務將僅能於數目有限的司法管轄區(包括澳門)強制執行博彩債務。倘本公司的博彩客戶來自其他司法管轄區，本公司業務或不能進入可能追討所有博彩應收款項的法庭，原因為(其中包括)許多司法管轄區的法庭不會強制執行博彩債務及本公司業務或遭遇拒絕強制執行該等債務的法庭。此外，根據適用法律，本公司的業務仍有義務就無法從客戶收回的彩金繳稅。

即使博彩債務可以強制執行，惟仍有可能無法收回。本公司不能收回博彩債務將對本公司經營業績及現金流量帶來重大不利影響。

本公司面臨欺詐及作弊風險。

本公司博彩客戶可能試圖或實際進行欺詐或作弊以增加贏額。欺詐或作弊行為可能包括使用偽造籌碼或其他手段，如勾結本公司僱員行事。僱員亦可能與荷官、監察員工、大堂經理或其他娛樂場或博彩區員工進行內部作弊行為。倘本公司未能及時發現該等行為或計劃，可能對本公司的博彩業務造成損失。此外，與該等計劃相關的負面報道可能對本公司的聲譽造成不利影響，繼而可能對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

本公司的業務面對重大競爭，且競爭可能於日後增加。

酒店、度假村及娛樂場業務競爭激烈。本公司的物業與澳門的大量其他娛樂場競爭。本公司的競爭對手已公佈興建額外澳門設施及澳門酒店客房量持續增長使市場競爭更加激烈。儘管我們不時作出策略變動並採取措施以維持或提升我們於澳門的市場份額，包括調整我們對若干客戶的獎勵措施，惟概不保證該等努力將會取得成功。

本公司業務亦將與位於亞洲其他地方(包括新加坡、南韓、馬來西亞、菲律賓、澳洲、柬埔寨及越南)及世界其他地方(包括拉斯維加斯)的娛樂場，以及網上博彩及提供博彩的郵輪競爭。本公司業務亦面對來自馬來西亞、澳洲、南韓及越南新開發項目日益增加的競爭。此外，若干國家已經將娛樂場博彩合法化，而其他國家亦可能於未來將其合法化。

博彩場地及博彩活動(例如受監管及不受監管的網上博彩)激增、競爭對手進行翻新及擴建，以及彼等從我們物業將客戶吸引過去的能力可能對本公司財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

2.4 主要風險因素

本公司目前及已計劃的建設項目存在重大風險。

本公司進行的開發項目及任何其他建設項目涉及重大風險。施工活動要求本公司聘用合資格承建商及分包承建商，但其供應或存在不明朗因素。建設項目或會出現成本超支及本公司或(在若干情況下)本公司承建商無法控制事件造成的延期，如材料或技術人員短缺、無法預見的工程、環境及／或地質問題、停工、天氣干擾、預料之外的成本增加及無法獲得施工材料或設備。施工、設備或人手問題或從政府或監管機構獲得任何必要材料、牌照、許可、配額及授權時遇到的困難將增加總成本、延誤、危害、阻止本公司項目施工或開展，或在其他情況下影響設計及特色。隨著開發及建設項目發展，我們亦可能作出導致項目預期成本及完工時間增加的決策。本公司現有項目的施工承建商或訂約方可能根據合約規定須承擔若干成本超支。倘該等訂約方未能履行責任，本公司可能就該等發展引致額外成本。倘本公司管理層無法成功管理我們的建設項目，可能對本公司的財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。

本公司目前及已計劃項目的預期成本及完工日期乃基於本公司在建築師及其他施工發展顧問的協助下做出的預算、設計、發展及施工文件，而時間表估計須受限於設計更改、發展及施工文件落實及實際進行施工工作。本公司項目未能按預算或時間表完成可能對本公司財務狀況、經營業績及現金流量帶來重大不利影響。

與本公司營運有關的風險

本公司的批給可在若干情況下解除或贖回而本公司不獲任何賠償。

倘VML嚴重地未履行在批給及所適用澳門法律項下的基本義務，澳門政府有權單方面解除本公司批給。解除本公司的批給後，博彩資產(其使用暫時由澳門政府轉讓至VML)將自動轉讓回澳門政府而本公司不獲任何賠償，及本公司將停止從該等營運中賺取任何收益。本公司失去批給將禁止本公司在澳門進行博彩營運，如此將對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。此外，自二零二九年一月一日起，澳門政府有權選擇透過向本公司提出至少一年的事先通知而贖回批給。倘澳門政府行使此贖回權，則本公司可享有公平的賠償或損害賠償。然而，所支付之賠償未必足以彌補本公司所損失之未來收益。

本公司綜合度假村接待訪客人數，尤其是來自中國內地的訪客人數，可能會減少或影響旅遊。

本公司貴賓及中場博彩客戶一般來自亞洲鄰近地區，包括中國內地、香港、南韓及日本。大量博彩客戶從中國內地到訪本公司娛樂場。經濟增長放緩或中國有關旅遊及貨幣流通之現有政策的轉變，均可能導致從中國內地到訪本公司綜合度假村之訪客數目及彼等願意及能夠在本公司物業時花費的金額減少。

中國政府不時採納的政策及措施包括對旅遊的中國內地居民發出的出境簽證施加限制。該等政策及措施(倘實施)或會減少來自中國內地的訪客數目，如此將對澳門旅遊業及博彩業造成不利影響。

2.4 主要風險因素

澳門政府未來可能判給額外的博彩批給，而本公司面對的競爭將會增加。

本公司持有澳門政府僅判給六個博彩經營批給之一，可在澳門經營娛樂場幸運博彩直至二零三二年十二月三十一日。倘澳門政府日後准許額外的博彩經營者於澳門營運，本公司將面對額外競爭，且本公司的財務狀況、經營業績及現金流量可能受重大不利影響。

在澳門營商涉及若干政治及經濟風險。

澳門重大的政治、社會及經濟發展，以及政府政策變動或法律及法規或其詮釋變動，均可能對本公司的業務發展計劃、財務狀況、經營業績及現金流量構成重大不利影響。本公司的業務亦可能面臨規管澳門公司營運之法律和政策變動的風險。司法稅項法律及法規之修訂或不同詮釋及執行，也可能對本公司的稅後盈利能力造成不利影響。

現時大部分有關博彩及博彩批給的澳門法律及法規均為近期制訂，且對此等法律及法規的詮釋的先例有限。本公司相信，本公司的組織結構及營運在所有重大方面都符合所有適用的澳門法律及法規。該等法律及法規非常複雜，且法院或行政或監管機關在未來或會就此等法律及法規作出與本公司不同之詮釋，或頒佈法規，則可能對本公司的財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

此外，本公司的活動受多個政府機關進行的行政審查及批准規限。本公司無法向閣下保證本公司將能取得所有必需批准而可能對本公司長遠業務策略和運作造成重大不利影響。澳門法例允許就行政行為向法院提出糾正；惟有關博彩業務的案例，至今甚少出現糾正情形。

本公司與澳門政府的稅務安排可能無法於屆滿日期後以對我們有利的條款延長或根本無法延長。

本公司在澳門享有企業稅務豁免，本公司在澳門經營娛樂場博彩業務所得利潤，一直獲豁免繳交12%的企業所得補充稅，然而，這項稅務豁免不適用於本公司的非博彩活動。本公司將繼續享有這項稅務豁免至二零二七年十二月三十一日為止。

此外，本公司於二零二四年二月與澳門政府訂立股東股息稅項協議，自二零二三年一月一日起至二零二五年十二月三十一日期間生效，每年支付固定金額，以代替VML股東就獲派VML博彩利潤的股息須支付之12%的稅項。於二零二六年一月十九日，我們要求將該稅務協議延長至二零二七年十二月三十一日。尚不確定該等稅務安排會否於屆滿日期後獲延長。

2.4 主要風險因素

我們可能與博彩中介就我們娛樂場的活動承擔連帶責任。

於二零二一年十一月十九日，澳門終審法院裁定，博彩承批公司應與博彩中介(包括其經理及僱員)就博彩中介於博彩承批公司的娛樂場內開展的活動承擔連帶責任，而該等活動乃與博彩中介為博彩承批公司的利益而開展的一般活動有關。澳門立法機構隨後詮釋並澄清了有關連帶責任的法律且具有追溯效力，指出只有當存入的資金或籌碼用於娛樂場幸運博彩或與相關博彩的贏額相符時，博彩中介於博彩承批公司的娛樂場內開展的活動方會導致連帶責任。儘管本公司在監控博彩中介於我們娛樂場經營的系統及手法上力求卓越，惟本公司無法保證本公司將能監控彼等開展的所有活動。此外，本公司無法保證澳門法院會在何等程度上認定本公司須對博彩中介於我們娛樂場開展的過往及未來活動承擔責任，鑒於近期頒佈的相關法律的詮釋，本公司亦無法確定澳門法院視博彩中介的一般活動為何等活動。

我們受限於澳門元及港元外匯市場的限制和人民幣的輸出限制。

我們的收益以澳門元及港元計算。澳門元與港元掛鈎，在許多情況下，和港元在澳門能互換使用。港元與美元掛鈎。雖然目前允許澳門元及港元自由兌換成美元，但我們無法向閣下保證，澳門元及港元將繼續可以自由兌換成美元。另外，我們於較短時間內將大量澳門元及港元兌換成美元的能力可能會受到限制。

目前，我們被禁止接受人民幣賭注。自中國內地匯出人民幣及可轉換成外幣(包括澳門元及港元)的人民幣金額亦受限制。自中國內地匯出人民幣的限制可能會阻礙中國內地的博彩客戶到訪澳門，不利澳門博彩業發展並對我們的博彩營運造成負面影響。我們無法保證中國內地未來不會頒佈增加限制或禁止自中國內地匯出人民幣的規定。再者，倘中國內地未來有任何准許或限制(視乎情況而定)自中國內地匯出人民幣的新規定頒佈，則此等匯款將需符合在該等規定列明的特定要求或限制。

與人力資源有關的風險因素

本公司依賴主要人員的持續服務。

倘本公司未能留用主要人員或吸引及留用其他高素質僱員，本公司的業務將會受損。本公司保持競爭地位的能力很大程度上依賴本公司高級管理團隊的服務。本公司的成功亦部分取決於本公司持續吸引、聘用、培育及留用其他主要人員的能力。隨著行業內對高素質人才的競爭持續增長，本公司未必能聘用或留用主要人員。主要人員的流失可能對本公司的業務產生重大不利影響。

2.4 主要風險因素

本公司在澳門競爭有限的管理人員及人力資源，及政府政策亦可能影響本公司從海外聘請管理人員或勞工的能力。

本公司的成功在很大程度上依賴本公司能否在我們的物業吸引、挽留、培訓、管理及激勵訓練有素的管理人員及僱員。在澳門，對具備執行本公司所提供的服務所需技術的管理人員及僱員的競爭激烈，且對所需該等人員的競爭或會持續。澳門政府規定本公司僅可聘請澳門居民在本公司娛樂場從事若干職務，包括荷官等職務。此外，本公司須在澳門獲得擬從其他國家僱用的管理人員及僱員的簽證及工作許可。

本公司或須不時從其他國家聘請管理人員及僱員，以為本公司物業配備充足員工及管理人員，而若干澳門政府政策影響本公司在若干工作類別聘請非居民的管理人員及僱員的能力。儘管本公司與澳門勞工及出入境當局協調確保滿足本公司對管理人員及勞工的需求，本公司或無法為本公司營運聘請及挽留充足數量的合資格管理人員或僱員，或澳門勞工及出入境當局或不會為本公司發出必要的簽證或工作許可。

此外，儘管我們現時於澳門要求承建商須在其獲澳門政府批給的外地僱員配額下直接聘用外地僱員，惟於二零二四年二月二十一日之前，VML曾將其在自身勞工配額下聘用的外地僱員借調予承建商，用於本公司路氹金光大道項目的建設工程。儘管VML要求每名獲借調該等外地僱員的承建商，就其未能履行責任而導致VML產生的任何成本或責任向VML作出彌償，但就該等借調外地僱員的所有僱主責任而言，VML仍須承擔最終責任。

倘本公司未能聘用、吸引、挽留及培訓訓練有素的管理人員及僱員，及為本公司訓練有素的管理人員及僱員獲得任何所需的簽證或工作許可，則可能會妨礙本公司在本公司現有物業及已規劃發展項目配備充足管理人員及員工的能力，繼而可能會對本公司的業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

一般風險因素

因未能保持本公司資訊及資訊系統完整或遵守適用隱私及網絡安全的要求及法規，可能會損害本公司聲譽及對本公司的業務帶來不利影響。

本公司業務需要收集及留存大量數據及非電子資料，包括信用卡號碼、出生日期及各種資訊系統中的其他個人敏感資訊或財務資訊，該等資訊由本公司及與本公司簽約提供數據服務的第三方保存，並可能共享數據。本公司亦保存有關本公司僱員和供應商及有關本公司業務的內部資訊。確保資訊完整及保護資訊對本公司至關重要。本公司收集相關資訊須遵守廣泛的私人及政府部門的法規。

隱私及網絡安全法律及法規恆常發展及變動，並因司法管轄區而有明顯差異。本公司可能因致力確保遵守各種新頒佈或變動的適用隱私及網絡安全法律及法規而產生重大成本。遵循適用的隱私法律及法規亦可能為我們向我們的賓客及客人推銷我們的產品、物業及服務的能力帶來不利影響。此外，本公司或共享本公司數據的第三方可能違反任何適用的隱私及網絡安全法律或法規，或出現網絡漏洞(包括意外遺失、不慎洩露、未獲授權閱覽或散播或安全漏洞)，可能導致本公司聲譽受損，並面臨罰款、處分、作出所需的修正措施、訴訟、損害賠償或本公司數據使用或轉讓的限制。

2.4 主要風險因素

本公司資訊系統及記錄，包括本公司第三方服務供應商為本公司保存者，可能面臨網絡攻擊及資訊安全漏洞。本公司的母公司LVS過往曾經歷複雜且屬刑事的網絡安全攻擊，而LVS未來可能會經歷更頻密及更嚴重的全球網絡安全及信息安全威脅，該等針對本公司（作為LVS的附屬公司）的威脅可能包括無組織的個人嘗試攻擊及精密並有目的的攻擊。攻擊公司（包括我們所在行業的公司）的網絡罪行增加，危及客戶及公司資料，以及令公司數據損毀或無法存取。網絡攻擊及資訊安全漏洞可能涉及未經授權取得資料、電腦惡意程式（例如病毒、拒絕服務攻擊、加密、竊取或以其他方式令數據變得無法使用或無法取得，並宣稱將其還原至可用數據而向本公司勒索金錢或以本公司其他代價為條件的勒索事件）、操作失誤或濫用、或數據或文件意外洩露，及其他形式的電子及非電子資訊安全漏洞。此外，威脅行為者增加使用人工智能，網絡攻擊及數據洩露的風險增加。當威脅行為者使用人工智能時，網絡攻擊可能會更快出現且迅速發展。此外，我們的僱員使用人工智能（不論有否獲授權），均會令我們的知識產權及其他專利資料無意洩露的風險增加。

本公司定期檢討我們的數據安全保障措施，本公司依賴專利及商用系統、軟件、工具及監察客戶及僱員資訊處理、轉移及儲存以確保安全。本公司亦廣泛依賴電腦系統處理交易、保存資訊及管理業務。本公司第三方資訊系統服務供應商及根據合約協議與本公司共用數據的其他第三方亦面臨有關網絡安全及隱私的風險，及本公司並無直接控制任何有關方的資訊安全或隱私操作。例如，目前用作轉移及批准支付卡交易的系統及用作支付卡本身的科技為支付卡行業，而非本公司所釐定及管制。本公司的博彩營運極為依賴第三方提供的科技服務。倘此等服務出現干擾，可對本公司業務及財務狀況造成不利影響。透過網絡攻擊或以其他方式干擾本公司電腦系統或本公司所委聘的多名第三方，向我們提供營運設施的博彩營運系統的可用性將影響本公司向客戶提供服務的能力及對我們的收益及經營業績帶來不利影響。

嚴重盜竊、銷毀、遺失或其他冒用本公司或第三方服務供應商保存的資料，可能會對本公司聲譽造成不利影響，或導致嚴重干擾本公司運作及管理團隊。有關盜竊、銷毀、遺失或冒用行為亦可能引致補救費用（包括就被盜竊資產或被盜用資料、維修系統損毀，及於承受攻擊後向客戶或業務合作夥伴提供優惠以維持良好關係而所承擔的負債）、監管罰金、處分以及糾正措施、或監管者、客戶、股東、第三方服務供應商、根據合約協議與本公司共用數據的第三方或數據受到或可能受影響的其他第三方提出訴訟。電腦軟件功能及加密技術的革新、新工具及其他發展，包括針對該等革新尋找弱點而不斷演變的攻擊方法可能增加安全漏洞或其他入侵的風險。此外，本公司可能會產生網絡安全及隱私保護成本，而當中可能包括架構性變動、調派額外人員及保護技術、培訓僱員以及聘請第三方專才及顧問。倘發生重大網絡安全事件，我們可能並無與網絡安全相關的充足財務資源。此外，我們的網絡安全保險保單可能不足以承保漏洞或其他網絡事故造成的全部損失。網絡風險保險的投保及定價可能大幅波動，且我們無法確定我們未來可按經濟上合理的條款維持目前的保險水平。任何該等事件可能干擾本公司運作，不利於本公司的聲譽及品牌，並增加我們面臨政府調查、訴訟、罰款及其他責任的風險，任何該等事件可能會對本公司業務、財務狀況、經營業績及現金流量造成重大不利影響。

2.4 主要風險因素

本公司所購保險未必足以承保一切本公司物業可能蒙受的損失，且本公司的保險費可能會於日後調高。

本公司就營運物業及施工中的物業購買全面保險保單，本公司認為涵蓋特點及限制在其數量、幅度及範圍為慣例。然而，超出本公司控制的市場因素可能限制本公司能夠獲得保險的涵蓋範圍或本公司以合理費用獲得保險的能力。若干類型的損失，通常為大流行疾病或大型自然災害，如傳染病、地震、颶風、颶風、洪水或網絡相關虧損，或若干可能無法或不可投保的其他責任（包括恐怖分子活動、政治動盪、地緣政治衝突或實際戰爭或戰爭威脅）或保費過份昂貴而致使投保屬不明智。因此，本公司或無法成功獲得毋需增加成本或降低承保範圍的保險。此外，倘發生重大虧損，本公司投保的保險保障未必足以支付本公司虧損投資的全部市值或置換成本或在若干情況下完全並未投保而導致若干虧損。因此，本公司可能失去本公司投資於一項物業的若干或全部資本，及來自該物業的預期未來收益，以及本公司可能保留對有關該物業的債務或其他財務義務的責任。

本公司若干債務工具及其他重大協議要求本公司保持若干最低範圍的保險。未能滿足該等規定可能導致對該等債務工具或重大協議違約。

我們面臨訴訟、調查、執法行動及其他糾紛的風險。

我們的業務須遵守各項可能導致執法行動、罰款、民事或刑事處罰或訴訟索賠及損害賠償的法律及法規。此外，我們的僱員、代理或博彩中介的不當行為可能會損害我們的聲譽及／或引致可能導致民事或刑事處罰（包括巨額罰款）的訴訟或法律程序。於若干情況下，為有關事件辯護可能不符合經濟原則及／或我們的法律策略最終可能不會使我們於該事宜上佔優。該等調查、訴訟及其他糾紛亦可能導致監管機構進行額外審查，從而可能導致與我們的批給相關的調查，並可能對我們的批給造成負面影響。我們無法預測任何未決或未來訴訟的結果以及有關訴訟將對我們的財務業績產生的影響，惟任何有關影響均可能屬重大。儘管該等索賠當中有部分由保險承保，惟我們無法確定所有該等索賠均會獲保險承保，這可能會對我們的財務狀況、經營業績及現金流量造成不利影響。

我們可能會受到環境、社會及管治，以及可持續發展事宜的負面影響。

政府、投資者、客戶、僱員及其他持份者越來越關注企業環境、社會及管治的實踐與披露，對此範疇的期望亦迅速演化及增長，且新的環境、社會及管治法律及法規正在擴大強制性披露、報告及盡調規定。我們已公佈多項環境、社會及管治目標、承諾及措施，包括與氣候變化及其他可持續發展事宜、我們的經濟和社會影響以及人力資源管理相關的目標、承諾及措施。我們實現該等目標的能力受到諸多我們無法控制的風險影響，評定我們環境、社會及管治實踐的標準可能因可持續發展格局演變而有所變動，從而可能會導致持份者對我們的期望更高，亦使我們採取成本高昂的舉措來滿足有關新標準。我們未能或被認為未能達成環境、社會及管治目標或維持符合不斷變化的持份者期望及範圍不斷擴大的法律規定的環境、社會及管治實踐，可能損害我們的聲譽，對我們的業務、財務狀況、經營業績、吸引及挽留僱員或客戶的能力產生不利影響，並使我們受到投資界及執法機構更嚴格的審視。倘我們無法滿足有關新標準，持份者或會認為我們在環境、社會及管治事宜上的政策及／或行動不足，從而可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

2.5 持份者資料

2.5.1 本公司股東

於二零二五年十二月三十一日的股權分析及股東股本架構

法定股本 16,000,000,000股股份
已發行股本 8,093,379,566股股份，其所有均已於聯交所上市

股權分佈

持股量	股東數目	佔股東百分比 ⁽ⁱ⁾	持有股份數目	佔已發行股本百分比 ⁽ⁱ⁾
1–1,000股	384	64.21%	167,466	0.002%
1,001–5,000股	163	27.26%	366,149	0.005%
5,001–10,000股	28	4.68%	222,400	0.003%
10,001–100,000股	18	3.01%	629,200	0.008%
100,001–1,000,000股	3	0.50%	711,600	0.009%
逾1,000,000股	2	0.33%	8,091,282,751	99.974%
總計	598	100%	8,093,379,566	100%

(i) 百分比僅供參考，且由於進位關係，相加後或不等於總數。

由於股份的所有權經代名人、投資基金及中央結算系統持有，持有股份的實際投資者數目可能更大。於二零二五年十二月三十一日，本公司的已發行股份約47.28%透過中央結算系統持有。

股份所有權的組成

股東姓名／名稱	關係性質	持有股份數目	佔已發行股本百分比
Venetian Venture Development Intermediate II	本公司主要股東	6,053,847,874	74.80%
公眾股東		2,039,531,692	25.20%
總計		8,093,379,566	100%

公眾持股量

金沙中國根據上市規則第13.32B條的初始指定門檻，以在聯交所上市的已發行股份總數(不包括庫存股份(如有))的25%作為最低公眾持股量門檻。根據本公司公開所得資料及就董事所知，於最後實際可行日期，金沙中國維持足夠公眾持股量，約佔於二零二五年十二月三十一日在聯交所上市的已發行股本的25.20%(不包括庫存股份(如有))，並於二零二五年整段期間持續符合上市規則第13.32B條的規定。

2.5 持份者資料

締造股東價值

二零二五年，本公司受惠於多項主要優勢，使旗下業務別樹一幟，與競爭對手明顯有別。該等主要優勢包括：

- 提供優質的綜合度假村；
- 多元化的設施；
- 本公司執行業內領先的發展規劃（發展項目的詳情請參閱本年報第2節）；
- 利用成熟品牌營銷；
- 營運具效率；
- 管理團隊經驗豐富；
- 充分利用我們獨特的會展獎勵旅遊及文娛設施；及
- 本公司與LVS持續關係締造重大效益。

金沙中國截至二零二五年十二月三十一日止年度股東應佔利潤為896,000,000美元，較二零二四年的1,050,000,000美元增加14.3%。截至二零二五年十二月三十一日止年度的每股基本盈利為11.08美仙（86.21港仙），較二零二四年的12.91美仙（100.26港仙）減少14.2%。

我們謹對股東給予的一切意見回饋表示謝意。若股東個人對本公司的運作有任何評價或疑問，請提出意見，有關聯絡資料載於本年報第5節。我們將回應閣下的提問。本公司樂於考慮閣下的意見，如有助於改善本公司表現及提高股東價值，我們會將建議付諸實踐。

2.5.2 本公司放款人

於二零二五年六月五日，我們根據二零二四年SCL定期貸款融資提取12,750,000,000港元（約1,640,000,000美元）。於二零二五年六月十一日，提取所得款項加上庫存現金用於全額贖回二零二五年八月八日到期的二零二五年優先票據的未償付本金總額1,630,000,000美元及支付應計利息。

於二零二五年十二月三十一日，借款主要包括5,350,000,000美元的優先票據及在二零二四年SCL定期貸款融資項下的1,610,000,000美元，且本公司在二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額為19,500,000,000港元（約2,510,000,000美元）。

於二零二六年一月二日，我們根據二零二四年SCL循環貸款融資提取6,200,000,000港元（按交易時生效的匯率計算約為797,000,000美元），所得款項加上庫存現金已用於償還於二零二六年一月八日到期的二零二六年優先票據的未償付本金總額800,000,000美元及支付應計利息。

有關本公司借款的詳情，請參閱綜合財務報表附註22。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司透過經營業務產生的現金流量淨額為發展項目提供資金。我們擬透過債務及經營產生的現金流量為我們未來的資本支出計劃提供資金。有關批給項下資本及經營開支要求的資料，請參閱本年報第2.2節。

2.5 持份者資料

2.5.3 本公司客戶

本公司的物業能符合不同類型顧客的需求：

- 休閒客戶：為優質住宿、零售、餐飲、文娛、水療及觀光而到訪度假村地點，期間可能會順道參與博彩活動；
- 會議與展覽活動主辦者：冀為活動締造優秀環境，以具規模、質量與格調，且安排靈活的場地設施，加上商務住宿、餐飲、環保因素及其他度假村設施，吸引更多買家及展商參加展銷會；
- 企業會議及獎勵旅遊活動主辦者：著重在具規模會堂舉行大型會議要求及重視環保，同時兼享各式文娛、餐飲及零售設施；
- 中場客戶：代表著博彩業務之中利潤率最高的分部，通常以非轉碼方式參與博彩，也常光顧角子機；及
- 貴賓及高端客戶：喜歡光顧本公司的私人會所御匾會博彩廳、豪華住宿及設施，通常以轉碼方式參與博彩。

我們的客戶大部分來自亞洲，而以中國內地、香港、台灣、韓國、馬來西亞、泰國、日本、新加坡、印尼及印度市場為主。

本公司與區內旅遊代理、企業及展覽活動主辦者維持密切關係，從中分銷我們的休閒產品以及推廣會展獎勵旅遊服務。此外，我們參加來源市場的商貿展銷會，以建立品牌認受性，並且推廣我們的服務與設施。

2.5.4 團隊成員

於二零二五年十二月三十一日，我們的團隊成員資料如下：

全職團隊成員人數：	27,875名(包括1,191名由酒店合作夥伴管理，511名位於珠海及92名位於香港)
平均年齡：	42歲
性別比例：	49%為男性 51%為女性(管理層及初級管理層職位中，女性比例分別為45%及47%)
國籍總數：	52

為吸引、挽留及激勵卓越人才達成我們的目標及策略，我們參考個人及本公司表現而釐定團隊成員的薪酬水平。我們亦採納權益獎勵計劃，以確保團隊成員的利益與股東的利益一致。

我們持續透過培養具備未來能力的員工隊伍來強化可持續業務。今年，我們的人才發展策略進一步推進，從傳統培訓轉向終身學習福利，以建立核心能力並培養長期自主學習的習慣。包括「AI技能提升計劃」在內的項目，協助團隊成員掌握新的數字技能，以應對快速演變的環境。強化版的金沙中國學院課程亦為新入職及現有團隊成員提供支持業務增長的能力，其中包括西式廚藝培訓課程，旨在建立可持續的本地人才管道以填補重要的廚藝職位，以及新設的酒店服務職位，專為吸引本地人才加入酒店業而設。配合專注的本地招聘策略，成功新增逾2000名本地員工，並推行全新的領導培訓計劃，該等舉措再次彰顯我們培育澳門人才的承諾，確保領導層的持續傳承，並鞏固長遠的組織能力。

2.5 持份者資料

我們亦推進了終身健康平台，以支持健康、有韌性及高效的員工隊伍。創新的科技化健康檢查方案進一步擴展，協助團隊成員更早發現風險並養成預防習慣，提升整體隊伍的穩定性。我們同時為迎接新生兒的團隊成員引入更完善的福利，包括提供有薪育兒假及「育兒支援班次」，以支持初階段家庭發展。此舉進一步強化我們關懷及包容的工作環境，促進家庭和諧。配合「Work Life 360」計劃，該等措施進一步提升員工投入度，並支持整個業務範圍內始終如一、健康的服務質量。我們獲得「最佳僱主」認證及多項區域人力資源獎項，進一步證明我們的人才管理實踐符合國際公認的卓越標準。

2.5.5 我們對可持續發展的承諾

董事會的監管職責

董事會須全面負責本集團的環境、社會及管治項目及匯報。環境、社會及管治委員會協助董事會對有關本集團的環境、社會及管治策略及匯報履行監管職責。請參閱本年報第3.5.5節以查看更多有關環境、社會及管治委員會的資料。

環境、社會及管治報告

金沙中國致力推廣業務及社區的可持續發展。為提供更多有關本集團環境、社會及管治措施及表現的資料予本公司持份者，本公司將刊發獨立且全面截至二零二五年十二月三十一日止年度的環境、社會及管治報告，其將涵蓋上市規則附錄C2所載的規定，並參照《全球報告倡議組織準則》編製。

環境、社會及管治政策及表現

我們的企業責任平台代表我們針對對我們業務、社區及主要持份者最為重大的環境、社會及管治議題的獨特方針。透過以明確的策略支撐每個支柱，我們銳意致力成為向人才、社區及地球的三大支柱負責的環境、社會及管治領導者。我們的首要目標為驅策行動並產生正面影響。

3. 企業管治報告

3.1 文化

本公司的文化兼具啟發性及挑戰性，令人才不斷致力樹立盡善盡美的服務質量標準，並透過創新精神及團隊合作力求卓越，時刻在本集團有關公平、誠信、道德方面的價值引領及鼓舞下，敢於挑戰酒店業的傳統思維，堅守人才、社區及地球的可持續性。

董事會信納本集團之宗旨、使命及價值與本公司的文化貫徹如一。

我們的宗旨	我們的使命	我們的價值
我們旨在通過引入具價值的休閒及商務旅遊，為社會貢獻經濟效益，使我們所在的地區成為生活、工作及旅遊的理想之地。	我們致力發展及營運綜合度假村項目，透過提供卓越非凡的服務體驗，吸引高端的旅遊客群，並為營運地區帶來顯著的經濟效益。	• 提供世界級服務及度假村體驗 • 追求創新與卓越設計 • 重視正面回報與投資 • 實現人才、社區及地球的可持續發展 • 堅守協作、合規及高道德標準

3.2 遵守企業管治守則

企業管治為董事會的集體責任。董事深信優良的企業管治對創造股東價值及確保妥善管理本公司符合所有持份者的利益而言至關重要。本報告闡述金沙中國的企業管治框架及常規，以及於截至二零二五年十二月三十一日止年度如何應用此等框架及常規。

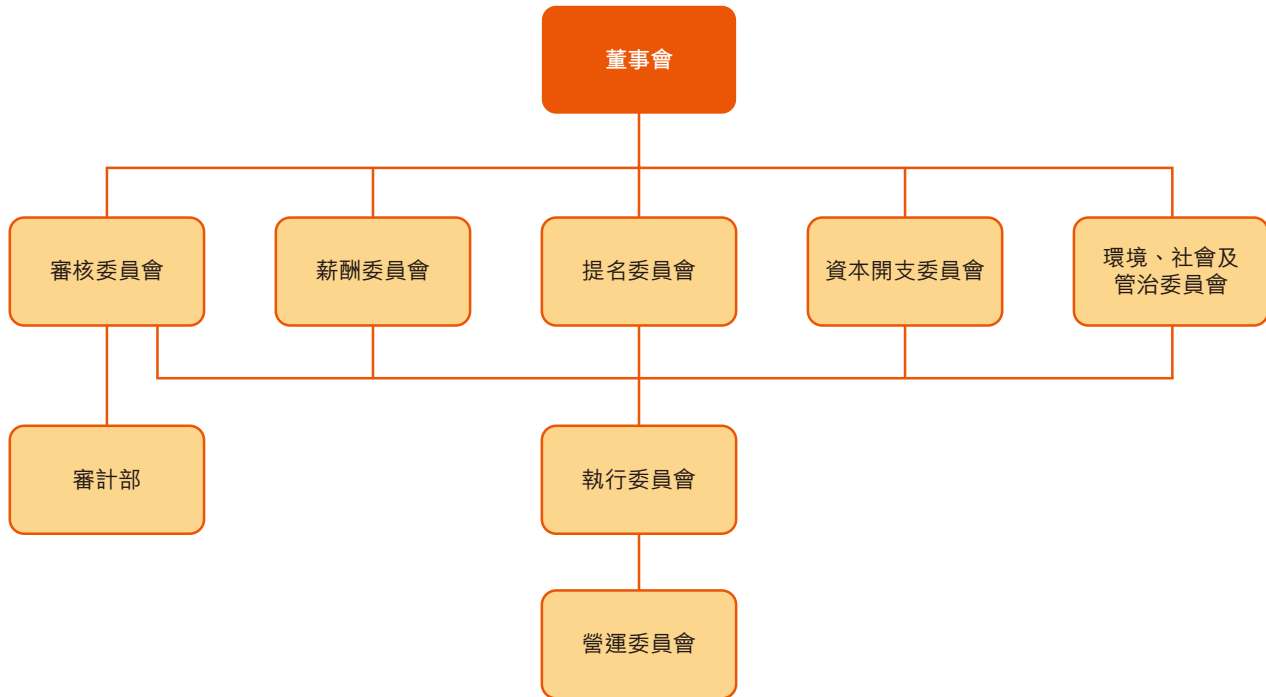
本公司於二零二五年間已遵守守則所載的所有守則條文及採納若干建議最佳常規(如適用)。

聯交所根據守則於二零二五年七月一日起引入新一套企業管治規定，適用於自二零二五年七月一日或之後開始的財政年度的企業管治報告及年報，並設有過渡期以遵守有關兼任董事及長期服務獨立非執行董事的規定。為展示本公司致力推動高水平企業管治的承諾，本公司已主動採納其中大多數新規定，並於本年報中作出相關披露。

3. 企業管治報告

3.3 企業管治架構

金沙中國的企業管治架構載列如下：



董事會

董事會主要負責本集團的整體領導、策略及發展，在有效監控框架內持續評估及管理風險，推動其長遠的成功，以符合其股東的整體利益。董事會制定本集團的策略目標，確保擁有所需資源以達致該等目標，檢討管理表現及確保奉行最高的道德操守標準。

於其決策過程中，董事會考慮任何決定可能帶來的長遠作用、本集團團隊成員的利益、與供應商及客戶的關係、本集團營運對社區及環境的影響及維護金沙中國恪守業務誠信最高標準的聲譽。

有關我們達致目標的策略的更多資料載於本年報第2節。

董事會委員會

董事會設有五個董事會委員會，代表其本身進行工作，並向董事會匯報：審核委員會、薪酬委員會、提名委員會、資本開支委員會及環境、社會及管治委員會。該等董事會委員會透過履行監督職務或詳細處理若干事宜協助董事會，令董事會更有效地運用時間。各董事會委員會主席於每次會議後向董事會匯報，以確保董事會全面得悉一切活動的情況。董事會亦在董事會委員會僅屬顧問角色的任何行動上保留其批准職責。

董事會委員會的職責及職能載於各自相關的職權範圍書，須每年進行檢討，以確保其仍為合適。董事會委員會的職權範圍書可於本公司網站查閱。

董事會委員會的成員及其履歷載於本年報第3.5節及3.8節。

3. 企業管治報告

執行委員會

執行委員會是由行政總裁兼總裁擔任主席的管理決策機構，其職權範圍已於職權範圍書中明確界定。執行委員會成員包括高級管理層及由行政總裁兼總裁委任的有關其他人員。執行委員會的主要目的在於監督本集團的業務及事務的管理及營運，並定期向董事會匯報。

營運委員會

營運委員會由執行委員會成員領導，設立的目的是在於監督營運事宜，並定期向執行委員會匯報。

3.4 董事會

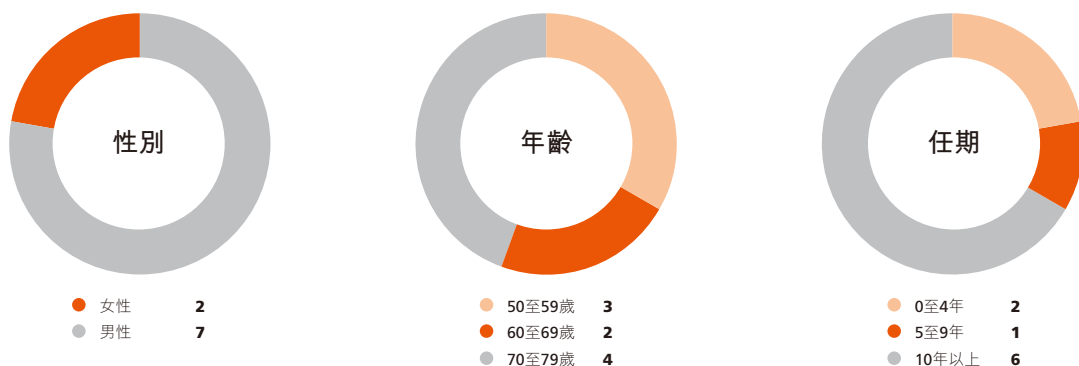
組成

於最後實際可行日期，董事會由九名董事組成，有兩名執行董事及七名非執行董事（其中五名為獨立非執行董事）。各董事的履歷載列於本年報第3.8節。

下表詳細載列於最後實際可行日期董事會及其董事會委員會的成員及組成。

董事姓名	審核委員會	薪酬委員會	提名委員會	資本開支委員會	環境、社會及管治委員會
執行董事					
王英偉	—	成員	—	成員	成員
鄭君諾	—	—	—	主席	—
非執行董事					
Patrick Sydney Dumont	—	—	主席	—	—
Charles Daniel Forman	—	—	—	—	—
獨立非執行董事					
張昀	成員	—	成員	—	主席
Victor Patrick Hoog Antink	主席	成員	成員	成員	—
Steven Zygmunt Strasser	成員	主席	—	—	—
鍾嘉年	成員	—	—	—	成員
鍾潔儀	成員	—	—	—	—

以下圖表總結董事的性別、年齡及任期。



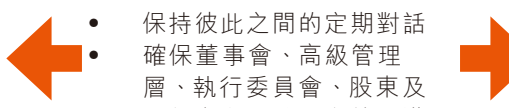
3. 企業管治報告

主要職責

若干職責對一個運作良好的董事會而言至關重要，尤其是主席、行政總裁及公司秘書。此外，非執行董事為董事會的討論帶來有別於參與日常業務營運的執行董事的觀點。

(a) 主席與行政總裁

主席與行政總裁的角色獨立分明亦有清楚界定分工。彼等各自的職責如下：

主席		行政總裁
- 為董事會提供領導並監督其有效性 - 促進非執行董事作出有效貢獻，從而推廣公開及議論的文化 - 發展本集團文化 - 確保適當管治標準滲透本公司各階層	 - 保持彼此之間的定期對話 - 確保董事會、高級管理層、執行委員會、股東及持份者之間進行有效的溝通及理解	- 制訂業務策略及支援計劃 - 實行董事會協定的策略及政策 - 為高級管理層及執行委員會提供日常業務運作的領導 - 向高級管理層、執行委員會及團隊成員傳達董事會對本集團文化、宗旨、使命及價值觀的期望

(b) 非執行董事

非執行董事兼備業務經驗及外部觀點，乃因彼等並無參與日常業務營運。彼等的主要職責載列如下：

- 就策略、政策、表現、問責性、資源、委任及操守準則等事宜提供獨立判斷；
- 當潛在利益衝突出現時擔當領導；
- 具備特定專業知識的個別成員或當需要獨立監督時，為董事會委員會服務；及
- 審視本公司達致協定企業目標與目的之表現，以及監察匯報表現的事宜。

非執行董事Patrick Dumont先生及Charles Forman先生因彼等與控股股東LVS有關連，並非獨立。然而，彼等帶來休閒及酒店業的直接經驗及為董事會的決策過程增加不少價值。儘管不被視為獨立，彼等身為董事會成員的行動符合金沙中國及其股東的整體利益。

其餘五名非執行董事則被視為獨立，符合上市規則所規定董事會最少須有三分之一的獨立董事。鑒於大部分股權由LVS持有，獨立非執行董事有特定責任保障少數股東的利益，惟董事會及控股股東均明白決策應始終符合本公司最佳利益。

3. 企業管治報告

(c) 公司秘書

公司秘書擔當重要角色，確保董事會運作暢順。公司秘書的職責載列如下：

- 與主席合作，確保董事獲得良好且及時的資訊。就所有企業管治相關事宜向主席及董事會提供建議；
- 確保董事會遵遁正確程序，記錄及保管所有董事會及董事會委員會的會議記錄；及
- 助辦新任董事的入職活動，為董事會成員的持續專業發展提供協助。

主要治理政策

董事會制定若干政策及程序，以使其管治框架正規化及確保其運作具透明度及按照最佳常規進行。

(a) 商業行為與道德準則

董事會有責任為本公司制定道德標準。本公司已採納商業行為與道德準則(其最後於二零二五年四月獲更新)，適用於全體董事、高級職員、團隊成員及商業夥伴。其建立了董事會認為可促進誠信、遵守法律及個人問責性的最高標準的政策及程序。本公司向所有新任董事、高級職員及團隊成員提供商業行為與道德準則，並可於本公司網站查閱。

成立合規委員會的目的為協助董事會監督合規計劃，以遵守適用於本公司業務的法律及法規，包括博彩法及法規，並遵守適用於本公司董事、高級職員及團隊成員的本公司商業行為與道德準則、反洗錢政策，以及報告及防止報復政策。合規委員會根據審核委員會批准的合規項目開展工作，並由規章制度總監擔任主席。

(b) 反洗錢政策

本公司制定正式反洗錢政策，當中包括法規規定及預期，以及業界需求，以確保將法規合規情況維持於最高監察水平。

(c) 反貪腐政策

本公司已採納反貪腐政策，以確保我們營運的服務及業務發展常規完全符合適用備存紀錄及反貪腐法律，包括FCPA及二零零二年的沙賓法案。該反貪腐政策已提供予所有新任董事、高級職員及團隊成員。

(d) 報告及防止報復政策

本公司已採納報告及防止報復政策以促進及鼓勵舉報本公司的任何行為失當，包括違反或可能違反商業行為與道德準則，以及確保有關行為失當的該等舉報將不會受到騷擾、恐嚇或其他報復行為。該報告及防止報復政策已提供予所有新任董事、高級職員及團隊成員。

(e) 董事會企業管治指引

董事會已採納一套企業管治指引(其最後於二零二六年一月獲更新)，其與守則規定一致，並適用於金沙中國，涵蓋董事會及董事會委員會事宜、行為、企業管治職能、管理層繼任及策略、業務模式及文化。企業管治指引可於本公司網站查閱。

3. 企業管治報告

(f) 董事會批准及授權政策

董事會訂有正式的批准及授權政策(其最後於二零二五年四月獲更新)，當中規定由董事會負責的事宜。主要事宜包括審閱及批准：

- 發行、產生或提早償還外部債務；
- 發行或出售股本證券；及
- 於正常業務過程、外部合夥公司或合營企業以外的外部收購或出售安排。

董事會亦負責批准策略、釐定風險承受能力、監督風險管理及內部監控系統並確保其有效性、批准中期股息及建議末期股息以供股東批准。

董事提名

本公司有正式、經審慎考慮且具透明度的提名政策(其最後於二零二六年一月獲更新)，用於提名及委任新董事。董事會已就有關挑選及委任董事事宜授予提名委員會權力及職務並載列於提名委員會的職權範圍書內，其可於本公司網站查閱。董事會成員標準已載於企業管治指引及董事會多元化政策，其均可於本公司網站查閱。

委任及重新委任董事的提名程序

	委任	重新委任
提名委員會	• 充分參考提名政策、董事會多元化政策以及企業管治指引以物色具備合適資格可擔任董事會成員的人士並向董事會提出建議，以及評估候任獨立非執行董事的獨立性(如適用)；	• 充分參考提名政策、董事會多元化政策及企業管治指引考慮各退任董事並向董事會提出建議，以及評估各退任獨立非執行董事的獨立性(如適用)；
董事會	• 充分參考提名政策、董事會多元化政策及企業管治指引考慮提名委員會建議的人士； • 確認委任有關人士為董事或推薦其於股東大會上參選。根據組織章程細則，獲董事會委任以填補臨時空缺的人士或新增董事須於獲委任後的首次股東週年大會上經股東重選；及	• 充分參考提名政策、董事會多元化政策及企業管治指引考慮提名委員會建議的退任董事； • 根據組織章程細則推薦退任董事於股東週年大會上重選連任；及
股東	• 批准在股東大會上參選的人士選舉為董事。	• 於股東週年大會上批准重選董事。

3. 企業管治報告

董事會成員標準

董事會成員標準已載於企業管治指引第(3)段，包括：

- 來自不同專業及個人背景、集結廣泛的經驗及專業知識且具誠信聲譽的成員，並參考董事會多元化政策；
- 投放足夠時間及精神處理本公司事務的能力；
- 擁有金融知識；
- 擁有良好品格，包括：
 - 誠信：董事於其個人及專業往來時應展示高道德標準及誠信；
 - 問責：董事應願意對其為董事所作出的決定負責；
 - 判斷：董事應具備在廣泛議題上提供明智及深思熟慮的諮詢的能力；
 - 責任：董事應以鼓勵負責、開放、具挑戰性及啟發性的討論方式相互互動；
 - 高績效標準：董事應具有能夠反映為其本身及他人設立高標準的過往成就；
 - 承擔及熱誠：董事應致力並熱衷於提升彼等在本公司作為董事的表現(就其本身而言並與同儕比較)；及
 - 勇氣：董事應具備面對異議仍能公開表達意見的勇氣。
- 能達到以下期望：
 - 投放足夠時間、精力及精神以確保盡職履行其職務；
 - 在可能情況下，出席至少75%全部董事會會議及彼出任的董事會委員會會議；
 - 遵從企業管治指引及組織章程細則所載的職務及責任；
 - 遵從公眾上市企業董事所適用的一切謹慎、忠誠及保密原則；及
 - 遵從本公司商業行為與道德準則以及反貪腐政策，包括但不限於當中所載的利益衝突的政策。

3. 企業管治報告

董事的技能與經驗

董事會由具備均衡技能、經驗及多元觀點的成員組成，對金沙中國至為合適與契合（如下文董事會技能表所示），從而確保董事會根據本集團的宗旨、目標、價值、策略及文化有效地運作。在未來的委任方面，董事會將繼續委聘透徹了解澳門以至中國及亞洲的酒店、博彩及會展獎勵旅遊行業，並對當地業務及經濟環境有充份知識的成員。

提名委員會協助董事會編製以下董事會技能表，概述董事會的主要資歷、專業知識及特質。本年報第3.8節更詳細描述各董事的背景及相關經驗。

資歷、專業知識及特質	Patrick Dumont	王英偉	鄭君諾	Charles Forman	張昀	Victor Hoog Antink	Steven Strasser	鍾嘉年	鍾潔儀
會計／審計／財務	√		√		√	√		√	√
資深領導能力	√	√	√	√	√	√	√	√	√
合規／管治／法律				√			√		
酒店／博彩／會展獎勵旅遊	√	√	√	√	√				
零售／市場推廣／品牌推廣	√	√	√		√	√			√
上市公司董事會經驗	√	√	√	√	√	√		√	√

董事獨立性

本公司已接獲全體獨立非執行董事就彼等的獨立性發出的書面年度確認書。本公司認為，根據上市規則所載獨立性指引，全體獨立非執行董事均屬獨立。董事須申報彼等於任何董事會將考慮的建議或交易中的直接或間接利益（如有），並就該部分董事會會議酌情避席。

關於聯交所就長期服務獨立非執行董事頒佈的新規定，本公司現正研究於規定過渡期前逐步取替長期服務獨立非執行董事。新任獨立非執行董事鍾潔儀女士於年內獲委任。

3. 企業管治報告

確保獨立觀點及意見的機制

董事會已透過提名委員會完成其就以下機制的實施及有效性以確保董事會可獲得獨立觀點及意見的年度檢討，並認為有效：

董事會及董事會委員會架構	董事會超過半數成員為獨立非執行董事，彼此、與高級管理層任何成員或主要或控股股東之間各自獨立，概無任何關係。 所有管治相關董事會委員會成員主要由獨立非執行董事組成。
非執行董事酬金	非執行董事就彼等作為董事會成員及董事會委員會主席（視乎情況而定）收取固定費用。獨立非執行董事概無收取帶有績效表現相關元素的股本權益酬金。董事酬金相關資料載於本年報綜合財務報表附註5。
委任非執行董事	委任外部招聘專業人士參與協助物色潛在的非執行董事人選。 董事會尋求來自不同專業及個人背景、集結廣泛的經驗及專業知識且具誠信聲譽的成員，並參考企業管治指引、提名政策及董事會多元化政策。
獨立非執行董事的承諾及獨立性	董事會透過提名委員會每年檢討各董事對董事會的投入時間及貢獻，以及各董事有效履行其職責的能力。董事於二零二五年的會議出席記錄於本年報第3.4節披露。 獨立非執行董事的獨立性於獲委任時、每年及任何其他認為合適的時間進行評估。
行政會議 （管理層不在場的情況下）	主席至少每年一次在其他董事不在場的情況下與獨立非執行董事舉行會議。
利益衝突管理	企業管治指引為董事提供利益衝突管理的相關指引。
專業意見	董事可向公司秘書及獨立專業顧問尋求意見以協助彼等執行於本公司的職務，有關開支由本公司承擔。
董事會及董事會委員會評估	董事會及各董事會委員會每年進行全面的表現評核，該表現評核由獨立外部機構管理，以確定董事會及其董事會委員會是否有效運作。

3. 企業管治報告

董事會及員工多元化

董事會多元化政策

物色董事人選時，提名委員會參考提名政策及董事會多元化政策。提名委員會亦不時考慮本公司的業務模式及特定需要。就董事會組成而言，多元化可經考慮多項因素實現，包括但不限於業務及專業經驗、地區、年齡、性別、種族、民族、文化及教育背景、國籍及原籍國，以及其他可能不時與實現董事會多元化相關的因素。所有董事會委任將根據獲選人將為董事會帶來的利益及貢獻而作出。外部招聘專業人士可能參與協助進行挑選過程(如需要)。

於二零二五年十月十六日委任鍾潔儀女士為本公司董事後，二零二五年董事會成員性別比例目標得以實現。鑒於上述成就以及守則項下的新規定，董事會已於二零二六年一月二十三日更新及批准董事會成員多元化政策，據此，本公司將維持董事會性別多元化，最低比例為代表小數的性別須佔董事會成員不少於五分之一，或根據上市規則可能規定的比例。挑選董事會成員人選時，本公司將考慮性別及其他多元化因素，以確保董事會成員組成均衡。本公司的董事會多元化政策可於本公司網站查閱。

員工多元化政策

本公司提倡營運各方面的多元性，並營造各團隊成員能全面發揮彼等潛能的環境，以協助構建以技術熟練及經驗豐富的團隊成員組成的更廣泛且多元的人才庫，最終為就任本公司領導職位作好準備，並於各級實行招聘及挑選程序，讓候選人具有多元背景。

於二零二五年，本公司實現管理層及初級管理層職位的女性比例分別達至45%及47%的目標，並正在制定新目標。員工目前的性別比例載於本年報第2.5.4節。我們在員工(不包括高級管理層)中實現了女性比例達51%，高級管理層中並無女性。

本集團多元化方針的進一步詳情可參閱本公司二零二五年的環境、社會及管治報告。

董事會表現評核

在提名委員會的支持下，董事會進行了表現評核。評核由法務部內部組織，並由獨立外部機構協助設計評核流程、編製問卷及分析匿名評核結果。範圍涵蓋董事會的職責、薪酬、董事會及董事會委員會的成員組成及架構、資料及資源以及會議流程。評核結果已呈交予提名委員會及董事會主席，其表示董事會的表現屬滿意，並無發現任何重大問題。所提出的建議(包括加強有關策略制定的溝通及為董事會成員提供更多培訓專題)均已作記錄，並將採取跟進行動，以落實並持續監察該等建議。預計將每年進行一次董事會表現評核。

3. 企業管治報告

董事培訓

為確保董事能向金沙中國作出全面貢獻，本公司設有入職培訓及持續專業發展的正式指引。該等指引規定本公司負責安排並(在必要時)資助新委任的董事於其獲委任後提供全面、正式及量身定制的入職培訓，並為所有董事提供合適的持續專業發展機會。董事獲委任加入董事會後，將收到迎新資料，當中載有本公司資料、作為董事及董事會委員會成員的職責以及本公司的管治政策，並會出席迎新活動，包括參觀本公司的物業及與執行委員會成員會面。Patrick Dumont先生及鍾潔儀女士(於年內獲委任為本公司董事)已分別於二零二五年八月八日及二零二五年九月二十六日根據上市規則第3.09D條，向合資格就香港法律提供意見的律師事務所取得法律意見，並已以書面形式承認及確認彼等作為本公司董事的責任。

為確保全體董事會成員可不時繼續對董事會作出知情及相關的貢獻，彼等應參與持續專業發展。我們為董事安排內部簡介會，並派發相關資料。我們亦鼓勵全體董事參與培訓課程，有關開支由本公司承擔。

於二零二五年，全體董事均已根據上市規則第3.09F、3.09G及3.09H條的要求參加持續專業發展活動。Patrick Dumont先生首次擔任董事，目前擔任LVS的董事，已完成上市規則第3.09H條規定的持續專業發展活動。本公司安排(i)由香港公司治理公會及聯交所提供的外部培訓；(ii)內部培訓，包括就有關上市規則及守則的修訂、業務動態、環境、社會及管治事宜、企業風險管理中有關網絡安全、資訊科技、危機管理及業務延續性、資訊管治及隱私、人才招募及保留及繼任計劃的最新資料舉行內部簡介會；及(iii)向董事提供的閱讀材料，供其自學。除於年內新委任的董事外，全體董事均已根據上市規則第3.09G條接受涵蓋各項主題的培訓，詳情載列如下：

董事姓名	主題						完成培訓的 概約總時數 ^(iv)
	董事會及 董事職務	上市規則及香港 法律合規	企業管治及 環境、社會及 管治	風險管理及 內部監控	行業及業務 動態		
王英偉	1.5 0.3	3.0 3.5	2.0 1.8 3.0	1.5	2.0 4.5		23.6
鄭君諾	1.5 0.3	3.0 3.5	2.0 1.8 3.0	1.5	2.0 4.5		23.6
羅伯特•戈德斯坦 (Robert Goldstein) ⁽ⁱ⁾	1.5 0.3	3.0 3.5	2.5 3.9	1.5	2.0 4.5		22.8
Patrick Dumont ⁽ⁱⁱ⁾	3.0	6.0 2.0	1.5 0.5 1.0	3.0 0.5	3.0 0.5 2.5		23.5
Charles Forman	1.5 0.3	3.0 3.5	2.5 3.9	1.5	2.0 4.5		22.8
張昀	1.5 0.3	3.0 3.5	2.5 1.8 3.0	1.5	2.0 4.5		23.6
Victor Hoog Antink	1.5 0.3	3.0 3.5	5.0 1.5 3.3	1.5	2.0 2.0 4.5		28.1
Steven Strasser	1.5 0.3	3.0 3.5	2.5 1.0 3.8	1.5	2.0 4.5		23.6
鍾嘉年	1.5 0.3	3.0 3.5	2.5 1.8 3.0	1.5	2.0 4.5		23.6
鍾潔儀 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	2.5	3.5 2.0	1.0 1.0	—	1.5		11.5

(i) 自二零二六年三月一日起終止。

(ii) 自二零二五年八月八日起獲委任。

(iii) 自二零二五年十月十六日起獲委任。

(iv) 由於進位關係，培訓時數相加後或不等於總時數。

● 外部培訓

● 內部培訓

● 自學

公司秘書亦已持續接受相關專業培訓，而彼已確認於二零二五年已參與不少於15個小時的培訓。

3. 企業管治報告

董事對財務報表的財務匯報責任

董事確認彼等有責任編製本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的財務報表。

季度報告

LVS為美國一九三四年證券交易法申報公司，須向美國證交會存檔季度財務報告。每當LVS於美國發佈季度財務資料（其包含有關本集團的財務資料）新聞稿，本公司會同步作出根據上市規則第13.09(2)(a)條的公告，摘錄新聞稿有關本集團的要點。該新聞稿所載有關本集團的財務資料是按美國公認會計原則呈列，而不會提供有關財務資料與國際財務報告準則的對賬。每當LVS存檔季度財務報告（其包含有關本集團按美國公認會計原則呈列的財務資料），本公司亦會作出根據上市規則第13.09(2)(a)條的公告，隨附該報告的超連結。

證券交易的標準守則

本公司已就董事及有可能持有本公司未公佈的內幕消息的相關僱員進行證券交易制定公司守則，其條款不比標準守則寬鬆。經本公司作出具體查詢後，全體董事確認彼等於二零二五年間整個期間已遵守公司守則以至標準守則。

二零二五年的活動

於二零二五年，董事會舉行八次會議以履行其職責。董事會須根據其企業管治指引及守則每年舉行至少四次會議，大約每季一次。除定期董事會會議外，主席亦在其他董事不在場的情況下與獨立非執行董事舉行一次會議。董事會的成員資料，以及於年內舉行的董事會會議、董事會委員會會議及股東大會出席記錄載列如下：

董事姓名	出席次數／會議次數						
	董事會	審核委員會	薪酬委員會	提名委員會	資本開支委員會	環境、社會及管治委員會	股東週年大會
王英偉	8/8		3/3		3/3	3/3	1/1
鄭君諾	8/8				3/3		1/1
羅伯特•戈德斯坦 (Robert Goldstein) ^{(i)(iv)}	8/8			5/5			1/1
Patrick Dumont ⁽ⁱⁱ⁾	2/2						0/0
Charles Forman	8/8						0/1
張昀	8/8	8/8		5/5		3/3	1/1
Victor Hoog Antink	8/8	8/8	3/3	5/5	3/3		1/1
Steven Strasser	8/8	8/8	3/3				1/1
鍾嘉年	8/8	8/8				3/3	1/1
鍾潔儀 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	0/0	0/0					0/0

(i) 自二零二六年三月一日起終止。

(ii) 自二零二五年八月八日起獲委任。

(iii) 自二零二五年十月十六日起獲委任。

(iv) 包括三次由受委代表出席的會議。

3. 企業管治報告

公司秘書經諮詢主席、行政副主席、行政總裁兼總裁及高級管理層後編製會議議程。於二零二五年，董事會審議策略、融資、營運、財務表現、監管合規情況及管治相關的多項事宜。董事會審議的主要項目概述如下。

(a) 營運及業務監督

- 二零二五年及二零二六年預算；
- 二零二五及二零二六年批給合同項下具體投資項目的執行方案；
- 資本租賃責任；及
- 管理團隊就營運事宜、發展項目、風險管理及任何重大訴訟提供的定期更新。

(b) 管治

- 董事會委員會的定期報告及建議；
- 委任新董事；
- 管理層獎勵計劃；
- 續聘德勤為核數師的建議；
- 持續關連交易，包括續訂共享服務協議及國際商標許可協議；
- 按照守則及企業管治指引的審閱；及
- 修訂證券交易守則、董事會批准及授權政策，以及環境、社會及管治委員會職權範圍書。

(c) 財務

- 本公司初步全年業績公告及中期業績公告，以供於市場發佈；
- 本公司年報及中期報告，以供刊發；
- 本公司按美國公認會計原則編製的季度財務業績，以供LVS載入其綜合財務報表；
- 宣派末期股息及中期股息；及
- 各項融資項目，包括提前償還LVS定期貸款及贖回優先票據。

(d) 監管

- 透過聯交所發佈前的公告；及
- 刊載本公司年報、環境、社會及管治報告及中期報告。

3. 企業管治報告

3.5 董事會委員會

3.5.1 審核委員會

審核委員會於金沙中國擔當重要監督角色，確保本集團擁有有效及合適的風險管理及內部監控系統，並由全面的管治、內部及外部審核以及匯報職能所支援。審核委員會的職責詳列於其職權範圍書，並可於本公司網站查閱。

組成

於最後實際可行日期，審核委員會由五名董事組成，全部均為獨立非執行董事。Victor Hoog Antink先生、鍾嘉年先生及鍾潔儀女士擁有適當的專業資格及會計及相關財務管理專業知識。除審核委員會成員及高級管理層外，審計副總裁、規章制度總監督兼副總裁及外聘核數師一般均會出席會議。

二零二五年的活動

於二零二五年，審核委員會舉行八次會議，以履行其職責。其職權範圍書規定其每年按季至少舉行四次會議，或因應情況需要增加會議次數。成員出席記錄載列於本年報第3.4節披露。

審核委員會所處理的主要事宜包括：

(a) 外部審核

- 評估德勤的表現、其獨立性及客觀性，及審核程序的有效性，並建議續聘其為核數師；
- 於全面審閱範疇及條款後批准德勤的聘用函；
- 批准德勤提供的非核數服務，以及就非核數服務向LVS作出的相關授權，以維持獨立性；及
- 定期與德勤會面，並審議其中期審閱報告、其全年審核報告及其審核計劃。

(b) 內部審核

- 批准經修訂的內部審核章程，以反映現行最佳做法；
- 與審計部進行季度會議，以審閱發現事項及建議；
- 根據既定時間表及目標，監察年度審核計劃的進度；及
- 評估審計部的表現。

(c) 財務

- 審閱本公司初步年度業績公告、年報、中期業績公告及中期報告；
- 審閱本公司按美國公認會計原則編製的季度財務業績，以供LVS納入其綜合財務報表；
- 建議宣派末期及中期股息；
- 審閱各項融資項目，包括提前償還LVS定期貸款及贖回優先票據；及
- 審閱持續關連交易，包括重續共享服務協議及國際商標許可協議。

3. 企業管治報告

(d) 風險管理及內部監控

- 審閱財務匯報制度，以及本公司及其附屬公司風險管理及內部監控程序的有效性(詳情載於本年報第3.6節)；
- 聽取有關影響本集團的重大法律議題的定期報告，並監察所有營運範疇的合規情況；
- 聽取有關合規事宜的季度更新及舉報熱線的季度報告；及
- 聽取有關企業風險管理計劃的季度更新及若干特定議題的定期報告，該等議題包括網絡安全、資訊科技、危機管理及業務延續性、資訊管治及隱私、人才招聘及保留及繼任計劃。

審核委員會已進行表現評核，該評核由法律部內部組織，並由獨立外部機構協助設計評核流程、編製問卷及分析匿名評核結果。評核範圍涵蓋審核委員會的角色、成員組成及架構、資料及資源以及會議流程。評核結果已呈交予審核委員會主席，其表示委員會表現屬滿意，並無發現任何重大問題。評核所提出的建議(包括加強委員會對業務營運的知識以及有關合規計劃的額外培訓)均已作記錄，並將採取跟進行動，以落實並持續監察該等建議。預計將每年進行一次審核委員會表現評核。

審核委員會亦就其職權範圍書進行檢討，並因應守則項下的新要求，就其職權範圍書提出修訂建議，該等建議已於二零二六年一月二十三日獲董事會批准。

外聘核數師及核數師酬金

本公司外聘核數師關於其在財務報表的報告責任聲明載於本年報第4.1節的「獨立核數師報告」。截至二零二五年十二月三十一日止年度內，已付及應付本公司外聘核數師的酬金載列如下：

服務類別	應付／ 已付費用金額 (以千美元計)
核數服務	2,030
非核數服務 ⁽ⁱ⁾	133

(i) 非核數服務包括稅務合規服務及會計培訓計劃費用。

3. 企業管治報告

3.5.2 薪酬委員會

薪酬委員會的主要目的為就本公司董事及高級管理層(定義見其職權範圍書)的薪酬政策及架構向董事會提出建議。其亦獲授權，以釐定個別執行董事及高級管理層的薪酬待遇。薪酬委員會的職責詳列於其職權範圍書，並可於本公司網站查閱。

組成

於最後實際可行日期，薪酬委員會由三名董事組成，分別為兩名非執行董事(彼等均為獨立董事)及一名執行董事(彼為行政副主席)。除薪酬委員會成員及高級管理層外，人力資源高級副總裁獲邀出席會議。

二零二五年的活動

於二零二五年，薪酬委員會舉行三次會議，並額外通過書面決議案，以履行其職責。其職權範圍書建議其應每年舉行四次會議，惟准許其因應情況需要減少會議次數。成員的出席記錄於本年報第3.4節披露。

薪酬委員會所處理的主要事宜包括：

- 審閱管理層獎勵計劃及批准其項下的支付；
- 建議年內獲委任董事的薪酬安排，確保與現行的費用架構維持一致；及
- 批准高級管理層的薪酬待遇及授出受限制股份單位。

進行有關董事及高級管理層薪酬的工作時，薪酬委員會確保：

- 並無個別人士參與釐定其自身薪酬；及
- 薪酬獎勵的釐定乃參考個人及本公司的表現，符合市場常規與狀況，以及本公司的目標與策略。

就非執行董事而言，薪酬委員會經考慮彼等職務特定性質、相關指引及上市規則規定後，審閱應付袍金。

薪酬委員會已進行表現評核，該評核由法律部內部組織，並由獨立外部機構協助設計評核流程、編製問卷及分析匿名評核結果。評核範圍涵蓋薪酬委員會的角色、成員組成及架構、資料及資源以及會議流程。評核結果已呈交予薪酬委員會主席，其表示委員會表現屬理想，並無發現任何重大問題。評核所提出的建議(包括董事及高級管理層薪酬的年度概要，以及加強基準分析)均已作記錄，並將採取跟進行動，以落實並持續監察該等建議。預計將每年進行一次薪酬委員會表現評核。

薪酬委員會亦就其職權範圍書進行檢討，並仍信納其職權範圍書仍為合適。

3. 企業管治報告

有關薪酬(包括權益獎勵計劃)所需的額外披露載於本年報的董事會報告以及綜合財務報表附註5及27。

董事的薪酬

董事的薪酬由董事會參考彼等於本公司的職務及責任以及本公司的薪酬政策(獲薪酬委員會不時檢討)而釐定。薪酬委員會須定期進行董事薪酬檢討(與本公司同儕比較)。

高級管理層的薪酬

截至二零二五年十二月三十一日止年度，高級管理層成員按薪酬範圍劃分的薪酬載列如下：

高級管理層成員人數	
32,000,001港元(約4,113,000美元)–36,000,000港元(約4,627,000美元)	1
36,000,001港元(約4,627,000美元)–40,000,000港元(約5,141,000美元)	1
44,000,001港元(約5,655,000美元)–48,000,000港元(約6,169,000美元)	1
100,000,001港元(約12,852,000美元)–104,000,000港元(約13,366,000美元)	1

3.5.3 提名委員會

提名委員會的主要目的為檢討並就董事會及其董事會委員會的組成向董事會提出建議。提名委員會協助董事會維持董事會技能表，並協助董事會確保董事會架構、規模及組成仍為合適。提名委員會的職責詳列於其職權範圍書，並可於本公司網站查閱。

組成

Patrick Dumont先生獲委任出任提名委員會主席，自二零二六年三月一日起生效，而羅伯特•戈德斯坦(Robert Goldstein)先生則不再為提名委員會主席及成員。於最後實際可行日期，提名委員會由三名董事組成，分別為董事會主席(彼亦為提名委員會主席)及兩名獨立非執行董事(彼等組成提名委員會的大部分成員)。

二零二五年的活動

於二零二五年，提名委員會舉行五次會議以履行其職責。其職權範圍書規定每年須至少舉行一次會議。成員的出席記錄載於本年報第3.4節。

提名委員會所處理的主要事宜為：

(a) 董事提名

- 建議於股東週年大會上重選退任董事；
- 監察物色具潛質的新任獨立非執行董事的過程；
- 於進行全面盡職調查後，建議委任兩名新董事；及
- 對提名政策進行年度檢討。

3. 企業管治報告

(b) 董事會有效性

- 對董事會及其董事會委員會的架構、規模及組成進行年度檢討；
- 對每名董事於董事會的時間投入及貢獻，以及該董事有效履行職責的能力進行年度評估；及
- 支持委聘獨立外部機構協助進行董事會表現評核。

(c) 董事會獨立性

- 對獨立非執行董事的獨立性進行年度評估；及
- 對確保獨立觀點及意見機制的實施情況及有效性進行年度評估。

(d) 董事會多元化

- 於二零二五年十月委任鍾潔儀女士為董事後，達成性別多元化目標；及
- 對董事會多元化政策的實施情況及有效性進行年度檢討，並就董事會多元化政策作出修訂。

經考慮Patrick Dumont先生及鍾潔儀女士的專業背景及經驗，提名委員會充分參考提名政策、董事會多元化政策及企業管治指引所載的多元化因素及準則，於年內向董事會提出委任二人的建議，以作批准。提名委員會認為，委任彼等將進一步提升董事會的多元化及表現，並符合本公司的最佳利益。已委聘外部顧問協助物色具潛質的新任獨立非執行董事。

提名委員會已進行表現評核，該評核由法律部內部組織，並由獨立外部機構協助設計評核流程、編製問卷及分析匿名評核結果。評核範圍涵蓋提名委員會的角色、成員組成及架構、資料及資源以及會議流程。評核結果已呈交予提名委員會主席，其表示委員會表現屬理想，並無發現任何重大問題。就維持董事會技能表所提出的建議已作記錄，並已獲處理。預計將每年進行一次提名委員會表現評核。

提名委員會亦已檢討其職權範圍書，並按守則項下的新要求建議對其職權範圍書作出修訂，有關修訂已於二零二六年一月二十三日獲董事會批准。

時間投入

在審閱董事的履歷及會議出席記錄後，提名委員會信納，各董事於董事會的時間投入及貢獻均屬理想，董事具備有效履行職責的能力，且概無與各董事的品格、誠信、獨立性及經驗相關的其他因素或情況需予考慮。於最後實際可行日期，概無獨立非執行董事同時擔任超過三間於聯交所上市的發行人(包括本公司)的董事職務。

3. 企業管治報告

3.5.4 資本開支委員會

資本開支委員會透過審閱非預算且每個項目價值超過10,000,000美元的資本開支項目並就此向董事會提出建議，從而協助董事會。此舉有助董事會透過資本開支委員會適當監督及控制重大項目的管理，同時更有效運用董事會時間，以專注於更重大的事項。資本開支委員會的職責詳列於其職權範圍書，並可於本公司網站查閱。

組成

於最後實際可行日期，資本開支委員會由三名董事組成，分別為兩名執行董事（行政總裁兼總裁（彼為資本開支委員會主席）及行政副主席）及一名獨立非執行董事。由於資本開支委員會並非管治委員會，故其大部分成員毋須為獨立非執行董事。

二零二五年的活動

於二零二五年，資本開支委員會舉行三次會議，以履行其職責。其職權範圍書規定其於有需要時舉行會議。成員的出席記錄載於本年報第3.4節。

資本開支委員會所處理的主要事宜為：

- 建議二零二六年資本開支預算；
- 審閱二零二五年及二零二六年批給合同項下具體投資項目的執行方案；及
- 審閱資本改善項目季度報告。

資本開支委員會已進行表現評核，該評核由法律部內部組織，並由獨立外部機構協助設計評核流程、編製問卷及分析匿名評核結果。評核範圍涵蓋資本開支委員會的角色、成員組成及架構、資料及資源以及會議流程。評核結果已呈交予資本開支委員會主席，其表示委員會表現屬理想，並無發現任何重大問題或建議。預計將每年進行一次資本開支委員會表現評核。

資本開支委員會亦已檢討其職權範圍書，並仍信納其職權範圍書仍為合適。

3. 企業管治報告

3.5.5 環境、社會及管治委員會

環境、社會及管治委員會的主要目的為協助董事會履行本集團有關環境、社會及管治的問題、策略及匯報的監管職責。環境、社會及管治委員會的職責詳細載列於其職權範圍書，並可於本公司網站查閱。

組成

於最後實際可行日期，環境、社會及管治委員會由三名董事組成，分別為兩名獨立非執行董事及一名執行董事（彼為行政副主席）。除環境、社會及管治委員會的成員及高級管理層外，營運行政副總裁、採購及可持續發展副總裁以及環境、社會及管治副總監應邀出席會議。

二零二五年的活動

於二零二五年，環境、社會及管治委員會舉行三次會議以履行其職責。其職權範圍書規定其於有需要時舉行會議。成員的出席記錄載於本年報第3.4節。

環境、社會及管治委員會所處理的主要事宜為：

- 監察並監督環境、社會及管治策略、方法及目標；
- 監察環境及社會表現及關鍵持續的環境、社會及管治措施及項目；
- 監督氣候的相關事宜，包括氣候相關風險和機遇、其財務重要性及影響；
- 檢討環境、社會及管治相關事宜的風險管理及內部監控系統的有效性，包括環境、社會及管治表現及匯報相關資源的充足性。請參閱本年報第3.6節以閱覽更多資料；
- 監察環境、社會及管治評級及排名表現；
- 審閱本公司的環境、社會及管治報告；
- 確保符合上市規則的環境、社會及管治報告守則中相關披露要求及其他相關報告指引；及
- 鑒於上市規則項下的新要求，建議對其職權範圍書進行修訂，有關修訂已於二零二五年十月十五日獲董事會批准。

環境、社會及管治委員會已進行表現評核，該評核由法律部內部組織，並由獨立外部機構協助設計評核流程、編製問卷及分析匿名評核結果。評核範圍涵蓋環境、社會及管治委員會的角色、成員組成及架構、資料及資源以及會議流程。評核結果已呈交予環境、社會及管治委員會主席，其表示委員會表現屬理想，並無發現任何重大問題。評核所提出的建議（包括加強投資計劃下社會相關項目的溝通以及為委員會成員增加培訓主題）均已作記錄，並將採取跟進行動，以落實並持續監察該等建議。預計將每年進行一次環境、社會及管治委員會表現評核。

環境、社會及管治委員會亦就其職權範圍書進行檢討，並仍信納其職權範圍書仍為合適。

3. 企業管治報告

3.6 風險管理及內部監控

風險管理的管治及實施架構

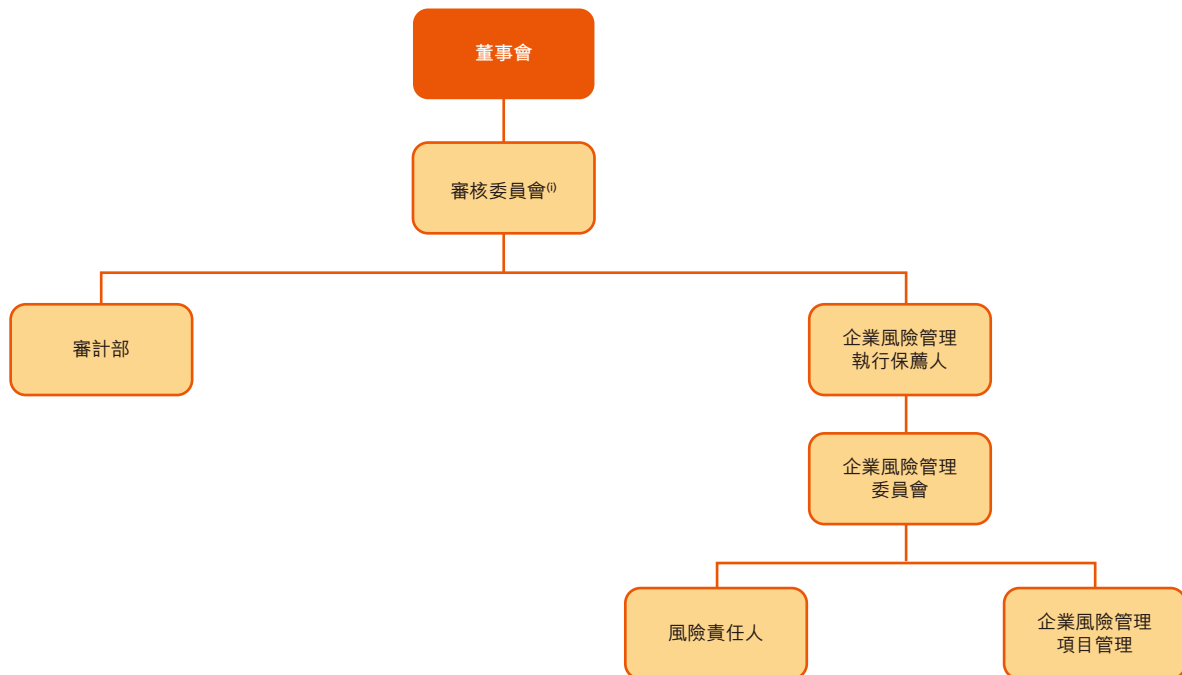
本公司於執行其策略及營運其業務時面對多種風險及不明朗因素。有效風險管理為金沙中國管治常規的核心要素，乃為緩解及管理此等風險而設。最終，準確及適時地識別、評估及管理金沙中國的主要風險對業務營運及財務上取得成功至關重要。

金沙中國風險管理及內部監控的管治框架載於其企業風險管理章程。企業風險管理章程於二零一六年制訂並於二零二六年一月最新修訂，於三方面加強金沙中國的進程：

- 第一，企業風險管理章程清楚載列不同委員會、職能及個別人士於風險管理活動的角色及職責，有助確保風險管理嵌入於整個組織，並就其實施及監管進行明確問責；
- 第二，企業風險管理章程描述識別及評估風險的方法及方式，有助確保本集團上下不時的風險管理方式保持一致；及
- 第三，企業風險管理章程向適當人士制訂就風險事件發生或現有風險事件改變時的內部與外部溝通標準，有助金沙中國對緩解及解決風險事件作出有效回應。

企業風險管理章程與LVS的企業風險管理計劃一致，從而使金沙中國能夠於LVS集團豐富的風險管理經驗中得益。企業風險管理委員會的運作由審核委員會代表董事會進行監督，旨在持續改善風險管理及內部監控系統。

金沙中國的風險管理系統管治架構載列如下：



(i) 環境、社會及管治委員會監督環境、社會及管治計劃，其中包括管理環境、社會及管治風險。請參閱最新環境、社會及管治報告，以閱覽更多資料。

3. 企業管治報告

主要職責

(a) 董事會及審核委員會

董事會承認其對風險管理及內部監控系統負有整體責任，目的在於應對已識別的風險、保障資產、防止及發現欺詐、失當行為及損失，確保財務報告的準確性，並遵守適用的法律法規。董事會確認，此等系統為管理而非消除未能達到業務目標的風險而設，因此只能就重大錯誤陳述或損失提供合理而非絕對的確認。

董事會以多個方式履行其於風險管理及內部監控系統方面的職責。董事會訂立及傳達金沙中國的策略及目標。其透過審核委員會持續監督本公司風險管理及內部監控系統。董事會透過評估及釐定本集團將接受的主要風險的性質及程度監察風險承受能力，以達致其策略目標。

審核委員會及董事會在各會議前收取涵蓋本公司財務及營運事宜以及環境、社會及管治表現及匯報的風險相關主要事宜的定期分析，以作事先考慮。定期提供風險資料可及早識別潛在問題，並評估是否具備足夠緩解行動解決該等問題。

審核委員會代表董事會持續檢討金沙中國及其附屬公司的風險管理及內部監控系統的有效性。有關檢討涵蓋所有重大監控，包括財務、營運及合規監控。此舉觀察主要風險的性質及程度自上一次檢討以來的變化、管理層持續風險監察及緩解的工作範疇及素質、與審核委員會／董事會的溝通次數及金沙中國的風險於年內的任何重大變化及如何處理有關風險變化。

本年報第3.5.1節載列審核委員會於二零二五年就風險管理及內部監控的主要活動，其中包括代表董事會就風險管理及內部監控系統進行的年度檢討。基於以下各項考慮因素，審核委員會(代表董事會)確定本公司的風險管理及內部監控系統有效且足夠，且並無發現可能影響股東的重大關注領域：

- 主要風險(包括環境、社會及管治風險)的性質及嚴重程度的轉變、以及管理層對其業務轉變及外在環境轉變的應對；
- 管理層持續監察風險(包括環境、社會及管治風險)及內部監控系統的工作範疇及素質；
- 內部審核職能(審計部)及其他認證提供者的有效性及工作；
- 向審核委員會傳達風險監察結果的詳盡程度及次數；
- 已識別的重大監控弱點及潛在缺陷，以及所採取的補救措施的充足性(或會對本公司的財務表現或狀況構成重大影響)；
- 財務匯報及上市規則合規過程的有效性；
- 設計、實施及監控風險管理和內部監控系統的資源(內部和外部)的充足性，包括本公司會計、內部審核(審計部)、財務匯報、資訊科技、網絡安全、法律及合規職能(與環境、社會及管治表現及報告相關事宜由環境、社會及管治委員會檢討)的員工、資歷及經驗、培訓項目及預算；及
- 管理層(包括風險責任人和部門及職能主管)以及企業風險管理委員會對風險管理及內部監控系統有效性的確認。外聘核數師就根據審核程序識別出的審核風險相關的內部監控系統有效性所出具的報告。

3. 企業管治報告

(b) 企業風險管理執行保薦人

企業風險管理執行保薦人包括行政副主席、行政總裁兼總裁及財務總裁。企業風險管理執行保薦人負責在行政層面仔細監督本公司於整個年度的風險管理過程。

(c) 審計部

審計部為本公司的內部審核職能。其職責載於內部審核章程(已經審核委員會批准)，其中包括獨立審閱本公司風險管理及內部監控系統的有效性。

審計部透過獨立評估本公司的風險管理過程是否足夠及有效，履行其職責；此等評估的範圍及次數經向企業風險管理執行保薦人諮詢後釐定。除主要向審核委員會匯報外，審計部亦向企業風險管理執行保薦人匯報其對金沙中國的風險管理過程的評估結果。審計部亦另外就設計、實施及制定風險管理過程提出意見。與此同時，制定審計部的審核計劃時會考慮風險管理過程的結果。審計部的品質認證及改進計劃的內部評估將持續定期進行，且至少每五年進行一次外部評估，以符合全球內部審計標準。

(d) 企業風險管理項目管理部

企業風險管理項目管理部負責本公司企業風險管理方法的制定、監督及執行，與風險負責人協調以促進風險評估及風險緩解，並定期向企業風險管理委員會報告。

(e) 風險責任人

風險責任人為金沙中國的部門及職能主管，彼等承擔實施、領導及支援風險管理活動的整體職責。彼等須按與本公司風險管理目標一致的方式行動，並負責在其部門或職能中培養有效的風險文化並制定風險及績效指標以衡量、追蹤及報告風險趨勢。彼等亦參與本公司的監控自我評估活動，以評估現有用以緩解風險的監控措施的有效性。

3. 企業管治報告

風險管理方法

金沙中國採納的風險管理方法包括四個主要流程及屬持續應用。有關方法是基於美國反虛假財務報告委員會屬下的發起人委員會(Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission)所載列的方法而設。其亦與LVS的企業風險管理計劃一致，意味著本公司可善用及受惠於LVS集團有效管理風險的經驗及知識。

風險識別

- 風險責任人識別營運風險以及與本公司整體有關的風險；
- 企業風險管理執行保薦人識別不時產生的風險或策略風險；及
- 編製最新風險清單作為風險評估的基礎及供審計部制定審核計劃之用。

風險評估

- 風險清單與管理層團隊最新資料一同進行更新及評估；
- 根據定期風險評估編製風險評級，協助及更新識別主要風險；
- 風險事件的影響乃經計及財務及非財務因素後按其後果的嚴重程度進行評估；
- 就風險事件可能發生的機會率評估有關可能性；及
- 於釐定及執行風險評估方法時採用一致健全的全球方法。

風險應對

- 主要風險評級由持份者審閱；
- 由具備適當技能及經驗的風險責任人管理風險；
- 由各自的風險責任人為各風險制定風險緩解計劃(當中結合適當的內部控制系統)；及
- 風險緩解計劃由企業風險管理委員會及行政管理層審閱及批准，而主要風險的風險緩解計劃則由審核委員會審閱及批准。

風險監察及匯報

- 風險責任人監察已知及不時產生的風險以及風險緩解計劃的實施及有效性；
- 向企業風險管理委員會定期提供風險緩解計劃的實施及進度的最新資料；及
- 企業風險管理委員會審閱企業風險管理計劃的持續有效性，並每季向審核委員會匯報主要風險。

3. 企業管治報告

風險事件溝通

風險管理過程包括在出現重大風險事件時進行風險事件的內部及外部溝通。與適當人士及部門就相關資料進行完整、準確和及時溝通乃確保金沙中國在出現風險事件時作出適當決定及應對的關鍵。作出應對所需的資料、適當的當事人及適當時間的必要水平將隨著發生風險事件的性質及嚴重程度而大幅改變。

內幕消息

金沙中國已制定書面程序以根據上市規則及時、準確及完整地披露內幕消息(「內幕消息指引」)。本公司及其附屬公司的高級職員(即董事會成員、部門主管、行政副總裁、高級副總裁及副總裁)定期進行以下事項：

- 監察業務發展及事項，從而及時識別任何潛在內幕消息(定義見內幕消息指引)；
- 倘已識別內幕消息，會向首席法律顧問兼公司秘書報告，而彼隨後將透過執行委員會向行政總裁兼總裁及財務總裁報告(倘合適)。執行委員會將會面以考慮事宜，並決定有關事宜應否被視作內幕消息及須否刊發公告，或在必要情況下轉交董事會決定。評估有關資料是否構成內幕消息的任何會議及討論的記錄將予以保存；
- 執行委員會保存及審閱敏感度列表，此表識別可能產生內幕消息的因素或發展；
- 對任何內幕消息或潛在內幕消息保密，並提醒團隊成員對上述資料保密。當本公司進行重大磋商時須確保訂立適當保密協議；及
- 內幕消息在透過其他渠道發佈前必須首先於聯交所刊發公告予以披露。

二零二五年的活動

於二零二五年，企業風險管理委員會舉行四次會議以履行其職責。其所處理的主要事宜為：

- 二零二五年企業風險管理風險清單；
- 二零二五年主要風險匯報時間表；
- 風險責任人於實施風險緩解計劃及其進度的最新情況；
- 與風險責任人協調風險緩解過程，並向審核委員會報告季度更新；及
- 企業風險管理委員會章程。

主要風險及重要緩解

董事會在其進行風險管理過程的年度審閱時所識別本公司正面對的主要風險載於本年報第2.4節。

透過本公司採納的風險管理方法，我們可識別風險因素、按其緩急輕重排序及就其進行溝通，並制定相關風險策略以管理及緩解風險。

3. 企業管治報告

已識別的主要風險按下列重要緩解措施處理：

- 實施額外監控、防範、政策及程序；
- 積極監察監管變動；
- 有效監察和及時為已識別的不足進行補救；
- 內部審核認證；
- 檢討及確保資源充足；
- 僱用最佳的人才及培養領導能力；
- 為團隊成員舉辦全面的培訓計劃，包括認知度培訓、合規培訓及持續的專業培訓；
- 設計及實施繼任計劃；
- 檢討本公司薪酬政策及慣例以確保其不會鼓勵員工承擔不適當的業務風險或合理地可能對本公司造成重大不利影響的風險；
- 實施適當的應對計劃；
- 採用適當的保險工具；
- 多元化業務發展；及
- 積極監察行業趨勢、競爭對手及創新發展。

3.7 股東

與股東溝通

本公司認為與股東有效溝通，對良好投資者關係及投資者對本集團業務表現及策略的了解而言實屬關鍵。本公司亦深明透明度及適時披露公司資訊的重要性。

為有助與股東持續保持對話，鼓勵股東溝通及參與，本公司已制訂及實施股東通訊政策，有關政策可於本公司網站查閱。根據該政策，本公司承諾向股東提供關於本公司的表現、狀況及前景的平衡及容易理解的資料。我們透過多種渠道向股東發放資訊，包括上市規則規定的資訊的正式公告，以及有建設性地運用股東大會。更新資料(例如包括有關本公司財務資料及企業管治常規的資料)及本公司常規訊息亦載於本公司網站。

本公司的股東大會為董事會及股東提供溝通平台。在無不可預見的情況下，董事會主席及董事會委員會主席及／或其他成員將出席該等會議，並回答提問。外聘核數師將獲邀出席股東週年大會並於會上回答有關問題，包括有關審核工作、核數師報告和核數師的獨立性等事宜。

本公司訂立股東提議人選膺選本公司董事的程序，詳情載於本公司網站。

為保障股東的利益和權利，將就每項重大獨立事宜於股東大會提出獨立決議案，當中包括董事選舉。根據組織章程細則及上市規則，於股東大會上提出的所有決議案將以投票方式表決，投票表決結果將於每次股東大會後於本公司網站及聯交所網站刊登。

本公司於年內並無對其組織章程大綱及細則作出任何修訂。組織章程大綱及細則可於本公司及聯交所網站查閱。

3. 企業管治報告

股東權利

(a) 股東召開股東特別大會的程序

組織章程細則第74條規定，倘任何一位或以上股東(或任何一位股東(為一間認可結算所(或其代名人)))將致公司秘書的召開股東大會的書面要求送達本公司的香港主要營業地點，註明股東大會目的並經要求方簽署，則須召開股東大會，但該等要求方於送達要求日期須持有附帶本公司股東大會投票權(按本公司股本中每股股份一票基準)不少於十分之一的本公司繳足股本。根據本條章程細則要求召開股東大會的股東可於有關會議的議程增加決議案。

倘董事於送達要求日期起計21日內未有採取召開股東大會的適當行動，以便於其後21日內舉行會議，則要求方或代表其投票權總數一半以上的任何人士，可自行以盡可能與董事可召開股東大會相同的方式召開股東大會，但以此方式召開的任何股東大會不得於送達要求日期起計滿三個月後舉行，要求方因董事會未能召開股東大會而須召開會議產生的一切合理開支，由本公司作出補償。

任何來自股東的該等書面要求須於信封註明「股東通訊」。

(b) 股東於股東大會上提呈建議的程序

於股東被視為已收取有關任何本公司股東大會(「相關股東大會」)的通告(「通告」)的10天內，一名或以上持有最少十分之一有權於本公司股東大會上表決(按本公司股本中每股股份一票基準)的本公司繳足資本的股東可共同將致公司秘書的書面通知送達本公司的香港主要營業地點，以建議除通告載列的決議案外將於相關股東大會提呈及考慮的決議案。該書面通知須隨附不多於1,000字的陳述，解釋任何該等建議決議案所指的事宜及原因。本公司收取該書面通知及隨附陳述後，本公司可全權酌情(經考慮(但不限於)就相關股東大會向全體股東發出任何補充通告的法律、監管及實際考慮)將建議決議案納入為(i)相關股東大會或(ii)相關股東大會後的本公司股東大會的事務。

本公司將按照組織章程細則分發載有任何建議決議案及隨附陳述的經修訂通告予所有股東，惟倘本公司全權認為(毋須就此提供原因)上述程序以任何其他方式遭濫用，本公司可全權酌情拒絕將該建議決議案納入為相關股東大會或其後的本公司股東大會的事務。

任何來自股東的該等書面通知須於信封註明「股東通訊」。

(c) 股東向董事會提出查詢的程序

本公司歡迎股東於任何時間送函致本公司公司秘書於本公司的澳門總辦事處，以提出問題及向董事會及管理層索取資料(以可公開查閱及適合提供者為限)。

任何來自股東的該等通訊須於信封註明「股東通訊」。亦可透過本公司網站<https://investor.sandschina.com/shareholder-services/document-request>索取資料。

3. 企業管治報告

投資者關係

本公司已制定並實施一項計劃，旨在積極、透明地與股東互動。該計劃的架構體現了我們堅信，健全的企業管治包含致力於與股東建立對話，並給予股東機會提出問題及疑慮，以進一步探討及討論。我們擁有長期完善的投資者拓展計劃，旨在促進與股東的直接溝通，並徵求股東的意見及建議。這包括與負責投資組合配置的投資組合經理及分析師，以及負責企業治理及環境、社會及管治事務的股東代表進行溝通。

本公司的高級管理層會參加本公司的股東週年大會以及LVS季度財報業績刊發後的LVS季度財報電話會議。此外，本公司的高級管理層亦會持續進行廣泛的全球投資者直接溝通活動，包括投資者會議、投資者路演以及一對一投資者會談、視訊會議及電話會議等。

我們的拓展計劃體現了我們地理分佈廣泛的股東基礎，旨在確保我們知悉並考慮對我們股東至關重要的一切問題。機構投資者及分析師可透過專門的投資者關係聯絡人就任何事宜向本公司查詢，其詳細資訊可在本公司網站上查閱。此外，LVS亦組建了一支更廣泛的團隊，進一步加強了我們的對外聯絡工作。該團隊包括位於美國及歐洲的投資者關係專業人員，彼等亦會積極參與全球投資者關係計劃，與股東溝通。該計劃是涵蓋SCL和LVS的一體化投資者關係計劃的一部分。

於二零二五年，我們與大多數最大規模的機構股東代表進行了溝通。該等股東包括本公司股份最大的主動式管理投資者及被動型投資者。主要討論的內容包括：

- 公司策略
- 營運表現
- 資本投資及發展商機
- 向股東返還資本
- 企業責任，包括環境、社會及管治議題

於二零二五年，本公司的投資者拓展計劃包括於以下地點參與活動及舉辦實體投資者會議：

- **亞洲：**澳門、香港、深圳、新加坡
- **美國：**紐約、波士頓、邁阿密、三藩市、洛杉磯
- **歐洲：**倫敦、愛丁堡、巴黎、日內瓦、蘇黎世、法蘭克福、慕尼黑

我們與該三個地區內眾多其他城市的投資者以及位於澳洲、南非及中東的投資者舉行了虛擬會議。

董事會審閱二零二五年進行的股東及投資者參與及溝通活動，並對股東溝通政策的實施及有效性表示滿意。

董事會感謝股東及其他持份者的持續支持，並歡迎對本公司的管理及管治提出意見及任何疑問。股東及其他持份者可隨時透過公司秘書向董事會提出諮詢及意見。

3. 企業管治報告

股息政策

本公司有意向股東提供持續定期的股息，惟需視乎本公司的盈利、財務狀況、現金流量及資金需求，以及經濟及其他董事會可能認為相關的條件。本公司宣派及派付股份的股息的能力受限於開曼群島法例的要求。此外，本公司為控股公司，其現金取決於本公司附屬公司的營運。本公司附屬公司營運所在地區的法律及本公司附屬公司的債務及其他協議的條款或限制本公司附屬公司向本公司支付股息或其他分派的能力。於決定是否建議宣派股息時，董事會須考慮(其中包括)任何本集團公司及訂約方已或可能協定就派付股息的任何限制。

二零二四年SCL信貸融資限制本公司宣派或支付任何股息(除非支付股息後本公司的現金結餘不少於250,000,000美元)，以及二零二四年SCL信貸融資的任何所得款項不得直接用作支付股息。

根據批給(儘管其非限制)，本公司需就若干超過VML資本10%的相關財務決定於提前五個工作天通知澳門政府。

董事會於二零二五年作出的派息決定乃根據本公司的股息政策作出。

電子通訊

本二零二五年年報的英文及中文版已刊載於本公司網站「投資者關係」一欄及聯交所網站。

股東可向本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司提交書面要求收取本二零二五年年報之印刷本(郵寄至香港灣仔皇后大道東183號合和中心17M樓或電郵至sandschina.ecom@computershare.com.hk)，並註明姓名、地址、收取本二零二五年年報之印刷本的要求以及所選印刷本的語言(i)英文版、(ii)中文版或(iii)英文及中文版)。

股東週年大會

將於二零二六年五月十五日舉行(「股東週年大會」)。股東週年大會通告將構成致股東通函的一部分，連同委任代表表格可於本公司網站「投資者關係」一欄及聯交所網站下載。

3. 企業管治報告

3.8 董事及高級管理層

董事

全體董事之委任並無特定任期，惟根據組織章程細則，須於本公司股東週年大會上輪值退任及膺選連任，至少每三年一次。

董事會主席兼非執行董事

Patrick Sydney Dumont

51歲

自二零二五年八月八日起為董事

任期：約七個月

Dumont先生自二零二六年三月一日起為我們的董事會主席，自二零二五年八月八日起為非執行董事，以及自二零二六年三月一日起為提名委員會主席。Dumont先生自二零二六年三月一日起擔任LVS董事會主席兼行政總裁，自二零二一年一月起擔任LVS總裁兼司庫，自二零一七年四月起擔任LVS董事，以及自二零一三年十二月起擔任VVDI (II) 董事。彼先前曾於二零二一年二月至二零二五年十月期間擔任LVS Nevada總裁，於二零一三年十二月至二零二五年十月期間擔任LVS Nevada司庫，於二零二一年一月至二零二六年三月期間擔任LVS首席營運總裁，於二零一六年三月至二零二一年一月期間擔任LVS行政副總裁兼財務總裁，於二零一六年二月至二零一六年三月期間擔任LVS首席財務官，於二零一三年九月至二零一六年二月期間擔任LVS財務及策略高級副總裁，以及於二零一零年六月至二零一三年八月期間擔任LVS企業策略副總裁。Dumont先生亦自二零二三年十二月起擔任達拉斯獨行俠(Dallas Mavericks) (美國職業籃球聯賽(National Basketball Association)的職業籃球隊)的班主。Dumont先生持有約翰霍普金斯大學(Johns Hopkins University)機械工程學士學位及哥倫比亞大學商學院工商管理碩士學位。Dumont先生於二零二五年八月八日獲委任為非執行董事。

行政副主席兼執行董事

王英偉

73歲

自二零一六年一月二十二日起為董事

任期：約十年

王博士為我們的行政副主席、執行董事，以及薪酬委員會、資本開支委員會及環境、社會及管治委員會成員。彼亦為本公司若干附屬公司(包括VML)的董事。王博士於二零一五年十一月至二零二四年一月期間曾為我們的總裁，且於二零一五年十一月至二零二零年二月期間曾擔任首席營運總裁。加入本集團前，彼曾於多間從事物業發展及建造業務的香港上市公司擔任高級管理層職位，包括新昌集團控股有限公司、嘉華國際集團有限公司、恒基中國集團有限公司及瑞安集團。王博士曾為香港政府政務官，並曾出任多個主要職位，包括副公務員事務司、工業署副署長、基本法諮詢委員會委員及香港特區籌備委員會委員。彼亦曾為中國全國人民代表大會代表。王博士分別於二零二二年、二零一五年及二零零七年獲香港政府頒授大紫荊勳章、金紫荊星章及銀紫荊星章。王博士於二零一三年十一月獲香港浸會大學頒授榮譽人文學博士學位。彼在美國哈佛大學(公共行政碩士學位)、英國牛津大學、香港大學(社會科學學士學位)及香港中文大學接受教育。王博士於二零一六年一月二十二日獲委任為執行董事。

3. 企業管治報告

行政總裁、總裁兼執行董事

鄭君諾

50歲

自二零二一年一月七日起為董事

任期：約五年

鄭先生為我們的行政總裁兼總裁、執行董事，以及資本開支委員會主席。彼亦為本公司若干附屬公司（包括VML）的董事。自二零二二年七月起，鄭先生同時於LVS擔任行政副總裁 — 亞洲業務營運。鄭先生於二零二零年二月至二零二四年一月期間曾為我們的首席營運總裁。彼於二零一三年加入LVS及本集團，擔任全球博彩策略高級副總裁，並於二零一五年三月至二零二零年二月期間曾擔任首席事務長。加入本集團前，鄭先生曾於瑞銀投資銀行任職十四年，出任不同要職，包括常務董事、香港證券研究部門主管以及中國證券研究部門主管。鄭先生現為聯交所上市公司嘉里建設有限公司（股份代號：683）的獨立非執行董事。鄭先生畢業於牛津大學，獲授哲學、政治及經濟學一級榮譽學位。鄭先生於二零二一年一月七日獲委任為執行董事。

非執行董事

Charles Daniel Forman

79歲

自二零一四年五月三十日起為董事

任期：約十二年

Forman先生為非執行董事。Forman先生自二零零四年八月起為LVS董事。Forman先生自二零零二年四月起曾擔任展銷會及會議業務Centric Events Group, LLC主席兼行政總裁，直至於二零零七年退休。於一九八九年至二零零零年，彼曾擔任Key3Media, Inc.國際業務行政副總裁、ZD Events Inc.首席法律人員、Softbank Comdex Inc.行政副總裁、財務總監及法律人員，以及Interface Group Nevada, Inc.副總裁及首席法律顧問。Forman先生於一九七二年至一九八八年為私人法律執業者。Forman先生持有賓夕法尼亞大學文學士學位及波士頓大學法學院法學博士學位。Forman先生於二零一四年五月三十日獲委任為非執行董事。

獨立非執行董事

張昀

58歲

自二零零九年十月十四日起為董事

任期：約十六年

張女士為獨立非執行董事、環境、社會及管治委員會主席，以及審核委員會及提名委員會成員。張女士擁有超過三十年的私募股權投資經驗，現為博睿資本有限公司的董事、好孩子國際控股有限公司（股份代號：1086）及盈科大衍地產發展有限公司（股份代號：432）的獨立非執行董事，兩間公司均於聯交所上市，以及煙台張裕葡萄釀酒股份有限公司（股份代號：000869）的非執行董事，該公司於深圳證券交易所上市。張女士獲美國西北大學凱洛格管理學院（The Kellogg Graduate School of Management）與香港科技大學頒授行政工商管理碩士學位，並獲弗吉尼亞理工學院暨州立大學頒授理學士學位（優等）。張女士於二零零九年十月十四日獲委任為獨立非執行董事。

3. 企業管治報告

Victor Patrick Hoog Antink AM

72歲

自二零一二年十二月七日起為董事

任期：約十三年

Hoog Antink先生為獨立非執行董事、審核委員會主席，以及薪酬委員會、資本開支委員會及提名委員會成員。Hoog Antink先生為澳洲邦德大學商學院顧問委員會主席。彼曾為South Bank Corporation及房地產業基金會(Property Industry Foundation)主席及澳洲邦德大學校董會成員。Hoog Antink先生於二零一二年三月退任DEXUS Property Group行政總裁。彼於二零一六年獲澳洲房地產理事會(Property Council of Australia)授予全國終生會籍及於二零二三年因彼對房地產行業以及企業管治的卓越貢獻而獲頒授澳洲員佐勳章。Hoog Antink先生持有昆士蘭大學商學學士學位及哈佛商學院工商管理碩士學位。彼為澳洲公司董事協會、澳洲及新西蘭特許會計師公會、澳洲房地產學會及英國皇家特許測量師學會資深會員。Hoog Antink先生擁有上市規則第3.10(2)條項下規定的會計及相關財務管理專業知識。Hoog Antink先生於二零一二年十二月七日獲委任為獨立非執行董事。

Steven Zygmunt Strasser

77歲

自二零一三年五月三十一日起為董事

任期：約十三年

Strasser先生為獨立非執行董事、薪酬委員會主席，以及審核委員會成員。Strasser先生過去二十八年內曾管理美國及亞洲的能源公司。直至二零一二年六月為止，Strasser先生曾為(i)美國一間起動清潔技術公司Power Efficiency Corporation主席、董事兼行政總裁及(ii)Power Efficiency Asia Ltd.主席、董事兼行政總裁。Strasser先生於二零零一年創立清潔技術創業投資基金Summit Energy Ventures LLC，並擔任行政總裁一職。Strasser先生持有麥基爾大學政治科學及經濟學文學士及民法學學士以及華盛頓大學法學博士學位。彼亦於艾克斯普羅旺斯大學(University of Aix-en-Provence)修讀國際法律碩士課程。Strasser先生於二零一三年五月三十一日獲委任為獨立非執行董事。

鍾嘉年

68歲

自二零一六年七月十五日起為董事

任期：約十年

鍾先生為獨立非執行董事，以及審核委員會及環境、社會及管治委員會成員。鍾先生現為保誠保險有限公司及保誠財險有限公司的獨立非執行董事及傅德蔭基金有限公司的受託人。鍾先生於一九八零年加入德勤會計師事務所倫敦分所，並自一九九二年起曾為羅兵咸永道會計師事務所合夥人，直至二零零九年退休。於羅兵咸永道會計師事務所任職期間，彼曾擔任金融服務專家及人力資源合夥人。鍾先生亦曾為聯交所上市公司中國建設銀行股份有限公司(股份代號：939)的獨立非執行董事，直至二零二四年六月。鍾先生獲杜倫大學頒授經濟學學士學位。彼為英格蘭及威爾士特許會計師公會、香港會計師公會及澳門會計師公會會員。鍾先生擁有上市規則第3.10(2)條項下規定的會計及相關財務管理專業知識。鍾先生於二零一六年七月十五日獲委任為獨立非執行董事。

3. 企業管治報告

鍾潔儀

63歲

自二零二五年十月十六日起為董事

任期：約五個月

鍾女士自二零二五年十月十六日起為獨立非執行董事及審核委員會成員。鍾女士現為聯交所上市公司香港寬頻有限公司(股份代號：1310)的獨立非執行董事。彼亦為嘉民物流(香港)有限公司(組成嘉民集團(GMG)的三重合訂實體之一，其合訂證券於澳洲證券交易所買賣)的獨立非執行董事。鍾女士同時擔任香港公益金的入會、預算及分配委員會成員。鍾女士於二零二三年退任羅兵咸永道會計師事務所合夥人。在羅兵咸永道會計師事務所任職期間，彼提供審計、會計、風險及控制等方面的專業服務。鍾女士持有澳洲蒙納士大學經濟學學士學位。彼為香港會計師公會資深會員及澳洲及新西蘭特許會計師公會會員。鍾女士擁有上市規則第3.10(2)條項下規定的會計及相關財務管理專業知識。鍾女士於二零二五年十月十六日獲委任為獨立非執行董事。

高級管理層

行政副主席

王英偉

73歲

行政總裁兼總裁

鄭君諾

50歲

行政副總裁兼財務總裁

孫敏其

52歲

孫先生為我們的行政副總裁兼財務總裁。此外，孫先生擔任VML的常務董事及亦為本公司若干其他附屬公司的董事。孫先生於二零零七年加入本公司，並於二零一三年十月至二零一七年四月期間曾擔任財務部高級副總裁。孫先生隨後於二零一七年四月晉升為高級副總裁及財務總裁。於二零二二年十一月，孫先生亦獲委任為VML的常務董事。於二零二四年一月，孫先生進一步晉升為行政副總裁及財務總裁。於加入本公司前，孫先生自一九九六年開始於上海及新加坡多個通用電氣公司分部擔任多個財務總監及財務管理職位。孫先生於一九九六年畢業於上海復旦大學，獲頒授經濟與金融管理學士學位，副修計算機科學與應用。其後，彼獲美國南伊利諾大學卡本戴爾分校(Southern Illinois University Carbondale)頒授工商管理碩士學位。孫先生為澳洲會計師公會資深會員(FCPA)。

3. 企業管治報告

行政副總裁、首席法律顧問兼公司秘書

韋狄龍

50歲

韋先生為我們的行政副總裁、首席法律顧問兼公司秘書。彼亦為本公司若干附屬公司(包括VML)的董事。韋先生於二零零六年加入本公司，於二零一七年一月至二零二零年二月期間曾擔任法律部高級副總裁兼公司秘書。韋先生持有英國的法律(LLB(榮譽))學士學位，並獲准於紐約州執業。韋先生為香港公司治理公會資深會員。

董事資料變動

董事所擔任的職位

鍾潔儀女士獲委任為獨立非執行董事及審核委員會成員，自二零二五年十月十六日起生效。

Patrick Dumont先生獲委任為董事會主席及提名委員會主席，自二零二六年三月一日起生效。

3.9 董事會報告

董事呈交截至二零二五年十二月三十一日止年度的董事會報告及本集團經審核綜合財務報表。

主要業務

本公司的主要業務為投資控股，附屬公司的主要業務為在澳門發展及經營綜合度假村，其中不僅包括博彩及酒店區，亦有會議場地、會展大堂、零售及餐飲區及文娛場所。

綜合財務報表

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度綜合財務報表載於本年報第4.2節。

業務審視

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度業務審視載於主席報告(於本年報第1.2節)及業務審視分節(於本年報第2節)內。

有關本集團遵守對本集團有重大影響的相關法律及法規的詳情載於業務審視分節(本年報第2節)、企業管治報告(於本年報第3節)及截至二零二五年十二月三十一日止年度環境、社會及管治報告內。

企業管治

本公司的企業管治原則及常規已載於企業管治報告(於本年報第3節)。

財務摘要

本集團於二零二五年十二月三十一日及過去四個財政年度的業績及於該日的資產及負債的摘要，載於本年報第4.4節。

3. 企業管治報告

股息

於二零二五年八月十五日，董事會批准中期股息每股0.25港元(約0.032美元)，總額為2,020,000,000港元(約257,000,000美元)，並於二零二五年九月十二日向股東派發。於二零二六年二月十三日，董事會建議向於二零二六年五月二十二日名列本公司股東名冊的股東派發截至二零二五年十二月三十一日止年度末期股息每股0.50港元(約0.064美元)(「建議末期股息」)。建議末期股息須待股東在訂於二零二六年五月十五日舉行的本公司應屆股東週年大會批准，如獲股東批准，則(i)根據截至二零二六年二月二十八日的已發行股份，建議末期股息估計約為4,050,000,000港元(約518,000,000美元)，預期將於二零二六年六月十二日派付；及(ii)截至二零二五年十二月三十一日止年度向股東派付的股息總額為每股0.75港元(約0.096美元)。

年內穩健的財務表現加上我們強勁的財務狀況，使我們得以將截至二零二五年十二月三十一日止年度的股息總額提高至每股0.75港元(約0.096美元)，較截至二零二四年十二月三十一日止年度的股息總額每股0.25港元(約0.032美元)增幅達200%。

本公司的可供分派儲備

於二零二五年十二月三十一日，本公司可供分派予股東的儲備約為1,790,000,000美元(二零二四年：1,340,000,000美元)。

董事

年內及於最後實際可行日期的本公司董事如下：

執行董事：

王英偉(行政副主席)

鄭君諾(行政總裁兼總裁)

非執行董事：

羅伯特•戈德斯坦(Robert Glen Goldstein)⁽ⁱ⁾

Patrick Sydney Dumont⁽ⁱⁱ⁾(董事會主席)⁽ⁱⁱⁱ⁾

Charles Daniel Forman

獨立非執行董事：

張昀

Victor Patrick Hoog Antink

Steven Zygmunt Strasser

鍾嘉年

鍾潔儀^(iv)

- (i) 終止自二零二六年三月一日起生效；
- (ii) 委任自二零二五年八月八日起生效；
- (iii) 委任自二零二六年三月一日起生效；及
- (iv) 委任自二零二五年十月十六日起生效。

董事及高級管理層的履歷詳情載於本年報第3.8節。

3. 企業管治報告

董事的服務合約

各董事的委任書並無特定任期，本公司及董事均可發出不少於一個月書面通知予以終止。根據組織章程細則的規定，至少每三年一次於本公司股東週年大會上輪值退任及膺選連任。

概無於應屆股東週年大會上膺選連任的董事與本公司訂立在未有賠償(法定賠償除外)的情況下不可在一年內由本公司予以終止的服務合約。

年內，本公司概無向任何董事支付任何酬金，作為彼加入本集團或加入本集團後的獎勵或離職的補償(二零二四年：無)。

於二零二五年，董事會批准以下並無特定任期的委任書：

- Patrick Dumont先生為非執行董事，自二零二五年八月八日起生效；及
- 鍾潔儀女士為獨立非執行董事，自二零二五年十月十六日起生效。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事及高級管理層的薪酬詳情分別載於綜合財務報表附註5及本年報第3.5.2節。

獲准許彌償

根據組織章程細則，各董事將就所有承受的責任及損失以及合理產生的開支(包括律師費)在適用法律容許的最大範圍內自本公司資產中獲得彌償及免受損害。本公司已為董事及高級職員安排適當保險，保險涵蓋因公司活動所產生針對董事及高級職員的法律行動中彼等的責任。

董事權益

董事須申報彼等於任何董事會將考慮的建議或交易中的直接或間接利益(如有)，並就該部分董事會會議酌情避席。

除本文所披露的持續關連交易外，本公司或其任何同系附屬公司概無訂立截至二零二五年十二月三十一日止財政年度內或結束時仍有效，且與本集團業務有關，而董事(或於截至二零二五年十二月三十一日止財政年度任何時間曾擔任董事的任何人士或與一名董事或該人士有所關連的任何實體)於當中有重大利益關係(不論直接或間接)的交易、安排或合約。

3. 企業管治報告

董事及最高行政人員權益

董事及最高行政人員各自於二零二五年十二月三十一日在本公司及證券及期貨條例第XV部所指的本公司任何相聯法團的股份、相關股份及債權證中擁有的記錄於根據證券及期貨條例第XV部第352條存置的登記冊或根據標準守則另行知會本公司及聯交所的權益載列於下表及解釋附註：

董事姓名	本公司	權益性質	股份數目	佔股權的 概約百分比
王英偉	本公司	實益擁有人	804,000 (L) ⁽ⁱ⁾	0.01%
鄭君諾	本公司	實益擁有人	3,633,004 (L) ⁽ⁱⁱ⁾	0.04%

董事姓名	相聯法團	權益性質	證券數目	佔股權的 概約百分比
羅伯特•戈德斯坦 (Robert Goldstein)	LVS	實益擁有人 受託人	403,800 (L) ⁽ⁱⁱⁱ⁾ 129,005 (L) ^(iv)	0.06% 0.02%
Patrick Dumont	LVS	實益擁有人 家屬權益	2,215,424 (L) ^(v) 22,025,880 (L) ^(vi)	0.33% 3.26%
Charles Forman	LVS	實益擁有人	187,828 (L) ^(vii)	0.03%
鄭君諾	LVS	實益擁有人	700,000 (L) ^(viii)	0.10%

「L」代表該人士於有關股份／證券的好倉。

- (i) 該數額指804,000股本公司未歸屬受限制股份單位；
- (ii) 該數額包括(a)可購買1,238,500股股份的1,238,500份購股權，已全數歸屬及可行使，及(b)2,394,504份本公司未歸屬受限制股份單位；
- (iii) 該數額指403,800股LVS未歸屬受限制股份單位；
- (iv) 該數額指由The Robert and Sheryl Goldstein Trust (戈德斯坦先生為其受託人及其中一名受益人)持有的129,005股LVS普通股；
- (v) 該數額包括(a)446,608股LVS普通股，(b)可購買1,561,740股LVS普通股的1,561,740份購股權，均已歸屬及能行使，及(c)207,076股LVS未歸屬受限制股份單位；
- (vi) 該數額包括(a)Dumont先生的配偶持有13,276,571股LVS普通股，及(b)Dumont先生的子女持有8,749,309股LVS普通股；
- (vii) 該數額包括(a)183,082股LVS普通股，及(b)4,746股LVS未歸屬受限制股份；及
- (viii) 該數額包括(a)可購買300,000股LVS普通股的300,000份購股權，均未歸屬及未能行使，及(b)400,000股LVS未歸屬受限制股份單位。

於二零二五年十二月三十一日，概無董事或最高行政人員持有本公司及證券及期貨條例第XV部所指的任何本公司相聯法團的股份、相關股份及債權證的淡倉。

3. 企業管治報告

除上文披露以外，就董事所知，於二零二五年十二月三十一日，根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部，概無董事或最高行政人員於本公司或證券及期貨條例第XV部所指的其任何相聯法團的任何股份或相關股份或債權證中擁有或根據證券及期貨條例有關條文被當作或視為擁有須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉，或擁有根據證券及期貨條例第352條須登記於當中提及登記冊的任何權益或根據標準守則須知會本公司及聯交所的任何權益。

除上文披露以外，於二零二五年十二月三十一日，概無董事或最高行政人員（包括彼等的配偶及未滿18歲的子女）於本公司及證券及期貨條例第XV部所指的其相聯法團的股份（或認股權證或債權證（如適用））中擁有任何權益，或曾獲授或行使任何認購本公司及其相聯法團的股份（或認股權證或債權證（如適用））的權利。

主要股東權益

主要股東於二零二五年十二月三十一日在本公司股份及相關股份中擁有的記錄於根據證券及期貨條例第XV部第336條規定存置的登記冊或據本公司所知悉或已獲知會的權益載列於下表。

主要股東姓名／名稱	身份／權益性質	股份數目	佔已發行股本 概約百分比
Irwin Chafetz	受控制法團的權益	6,053,847,874(L)	74.80%
Las Vegas Sands Corp.	受控制法團的權益	6,053,847,874(L)	74.80%
LVS (Nevada) International Holdings, Inc.	受控制法團的權益	6,053,847,874(L)	74.80%
Venetian Venture Development Intermediate II	實益擁有人	6,053,847,874(L)	74.80%

「L」代表該人士於有關股份的好倉。

於二零二五年十二月三十一日，VVDI (II)持有6,053,847,874股股份（佔本公司已發行總股本約74.80%），為我們的主要股東。VVDI (II)為LVS Nevada的全資附屬公司，而LVS Nevada則由LVS全資擁有。Irwin Chafetz先生擁有LVS若干普通股的投票控制權，使彼擁有LVS股東大會三分之一或以上的投票權。除Chafetz先生擁有的70,949股(0.01%)LVS普通股外，所有其他LVS普通股乃Chafetz先生在各情況下以Adelson家族成員為受益人作為受託人或經理持有。

於二零二五年十二月三十一日，本公司並無獲悉任何主要股東持有任何股份或本公司相關股份的淡倉。

3. 企業管治報告

任何其他人士權益

除上文披露以外，於二零二五年十二月三十一日，根據證券及期貨條例第XV部第336條規定備存的登記冊所載，本公司並無獲悉尚有任何人士擁有股份或本公司相關股份的權益或淡倉。

與LVS訂立的不競爭契據

本公司於二零零九年十一月八日與LVS訂立不競爭契據，以從上市日期起，對雙方各自的業務作出清晰界定。有關不競爭契據的其他資料，請參閱本公司的招股章程。自上市日期以來，LVS並無向本公司提供任何業務機會，而LVS及其聯繫人亦無進行或建議進行直接或間接與本公司產生競爭或可能產生競爭的任何業務活動。LVS已就本身及其附屬公司(不包括構成本集團的一部分)於截至二零二五年十二月三十一日止年度內遵守不競爭契據的承諾提供書面確認。本公司獨立非執行董事認為，LVS於截至二零二五年十二月三十一日止年度內已遵守不競爭契據載列的條款。

持續關連交易

共享服務協議

本公司與LVS就LVS集團向本集團或本集團向LVS集團提供若干產品及服務訂立共享服務協議。LVS為本公司控股股東並因而根據上市規則為本公司的關連人士。

二零二五年共享服務重續協議

於二零二四年十二月十七日，本公司與LVS訂立二零二五年共享服務重續協議，以重續共享服務協議的期限，自二零二五年一月一日起至二零二五年十二月三十一日止，為期一年。

以下為二零二五年共享服務重續協議項下擬進行的持續關連交易：

- I. 獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)或14A.98條申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定的持續關連交易
 1. 本集團向LVS集團提供的市場推廣服務；
 2. 本集團向LVS集團提供的運輸及相關服務；
 3. 互惠採購服務；
 4. 互惠設計、發展、建設及開業前服務；及
 5. 互惠行政及物流服務。

3. 企業管治報告

- II. 獲豁免遵守上市規則第14A.76(2)條獨立股東批准規定，但須遵守申報、公告及年度審閱規定的持續關連交易以下本集團與LVS集團之間的交易，為持續進行，獲豁免遵守上市規則第14A.76(2)條獨立股東批准規定，但須遵守申報、公告及年度審閱規定。

市場推廣服務

根據二零二五年共享服務重續協議，LVS集團同意向本集團提供(1)市場推廣，對象為除有意光顧LVS集團綜合度假村外亦可能有意光顧本集團綜合度假村的LVS集團的娛樂場客戶及會籍卡會員；及(2)市場推廣、公共關係、銷售、租賃及管理相關服務，對象為本集團擁有或經營的綜合度假村及物業(「市場推廣服務」)。

根據二零二五年共享服務重續協議，就LVS集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度向本集團提供市場推廣服務而設的年度上限為12,400,000美元。

就LVS集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度向本集團提供市場推廣服務而設的年度上限乃由董事會經審慎周詳的考慮後參照下列各項釐定，其中包括(a)與共享服務協議項下的市場推廣服務及二零二一年共享服務協議項下類似市場推廣服務有關的過往費用，(b)為適當及充分補償市場推廣主管的服務而將予支付的必要款項，(c)足以應對本集團業務於二零二五年的預期增長而支付額外費用的能力，及(d)本集團預期LVS集團於有關期間所提供服務的範圍及規模。

由於就LVS集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度向本集團提供市場推廣服務而設的年度上限多於或等於至少一項相關百分比率的0.1%但少於各項相關百分比率的5%，故本公司須遵守上市規則第14A章有關持續關連交易的申報、公告及年度審閱規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

根據二零二五年共享服務重續協議，本集團亦同意向LVS集團提供市場推廣服務。LVS集團向本集團支付的費用按成本基準計算。由於年度費用上限少於各項相關百分比率的0.1%，故本公司就該等服務獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)條申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。

運輸及相關服務

根據二零二五年共享服務重續協議，LVS集團同意向本集團提供與使用LVS集團擁有或可用的各種運輸工具(包括但不限於汽車、船舶、火車及飛機)有關的運輸及所有相關服務(「運輸及相關服務」)。

根據二零二五年共享服務重續協議，就LVS集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度向本集團提供運輸及相關服務而設的年度上限為12,600,000美元。

3. 企業管治報告

就LVS集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度向本集團提供的運輸及相關服務而設的年度上限乃由董事會經審慎周詳的考慮後參照下列各項釐定，其中包括(a)與共享服務協議項下的運輸及相關服務及二零二一年共享服務協議項下類似運輸及相關服務有關的過往費用，(b)足以應對本集團業務於二零二五年的預期增長而支付額外費用的能力，及(c)本集團預期LVS集團於有關期間所提供服務的範圍及規模。

由於就LVS集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度向本集團提供運輸及相關服務而設的年度上限多於或等於至少一項相關百分比率的0.1%但少於各項相關百分比率的5%，故本公司須遵守上市規則第14A章有關持續關連交易的申報、公告及年度審閱規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

根據二零二五年共享服務重續協議，本集團亦同意向LVS集團提供與使用各種運輸工具有關的運輸及所有相關服務。LVS集團向本集團支付的費用(如有)按成本基準計算。由於年度費用上限少於各項相關百分比率的0.1%，故本公司就該等服務獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)條申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。

二零二六年共享服務重續協議

於二零二五年十二月二十四日，本公司與LVS訂立二零二六年共享服務重續協議，以重續共享服務協議的期限，自二零二六年一月一日起至二零二八年十二月三十一日止，為期三年。

以下為二零二六年共享服務重續協議項下擬進行的持續關連交易：

- I. 獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)或14A.98條申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定的持續關連交易
 1. 本集團向LVS集團提供的市場推廣服務；
 2. 本集團向LVS集團提供的運輸及相關服務；
 3. 互惠採購服務；
 4. 互惠設計、發展、建設、營運支援及開業前服務；及
 5. 互惠行政及物流服務。
- II. 獲豁免遵守上市規則第14A.76(2)條獨立股東批准規定，但須遵守申報、公告及年度審閱規定的持續關連交易

以下本集團與LVS集團之間的交易，為持續進行，獲豁免遵守上市規則第14A.76(2)條獨立股東批准規定，但須遵守申報、公告及年度審閱規定。

市場推廣服務

根據二零二六年共享服務重續協議，LVS集團同意向本集團提供市場推廣服務。

根據二零二六年共享服務重續協議，就LVS集團於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年向本集團提供市場推廣服務而設的年度上限分別為12,100,000美元、13,100,000美元及14,200,000美元。

3. 企業管治報告

就LVS集團於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年向本集團提供市場推廣服務而設的年度上限乃由董事會經審慎周詳的考慮後釐定，並參考(其中包括)(a)與市場推廣服務及二零二一年共享服務協議項下類似市場推廣服務有關的過往費用，(b)為適當及充分補償市場推廣主管的服務而將予支付的必要款項，(c)足以應對本集團業務於未來三年的預期增長而支付額外費用的能力，及(d)本集團預期LVS集團於有關期間所提供服務的範圍及規模。

由於就LVS集團於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年向本集團提供市場推廣服務而設的年度上限多於或等於至少一項相關百分比率的0.1%但少於各項相關百分比率的5%，故本公司須遵守上市規則第14A章有關該等持續關連交易的申報、公告及年度審閱規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

根據二零二六年共享服務重續協議，本集團亦同意向LVS集團提供市場推廣服務。LVS集團向本集團支付的費用將按成本基準計算。由於年度費用上限少於各項相關百分比率的0.1%，故本公司獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)條有關該等服務的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。

運輸及相關服務

根據二零二六年共享服務重續協議，LVS集團同意向本集團提供運輸及相關服務。

根據二零二六年共享服務重續協議，就LVS集團於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年向本集團提供運輸及相關服務而設的年度上限分別為11,700,000美元、12,900,000美元及14,200,000美元。

就LVS集團於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年向本集團提供的運輸及相關服務而設的年度上限乃由董事會經審慎周詳的考慮後釐定，並參考(其中包括)(a)與運輸及相關服務及二零二一年共享服務協議項下類似運輸及相關服務有關的過往費用，(b)足以應對本集團業務於未來三年的預期增長而支付額外費用的能力，及(c)本集團預期LVS集團於有關期間所提供服務的範圍及規模。

由於就LVS集團於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年向本集團提供運輸及相關服務而設的年度上限多於或等於至少一項相關百分比率的0.1%但少於各項相關百分比率的5%，故本公司須遵守上市規則第14A章有關持續關連交易的申報、公告及年度審閱規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

根據二零二六年共享服務重續協議，本集團亦同意向LVS集團提供與使用各種運輸工具有關的運輸及所有相關服務。LVS集團向本集團支付的費用將按成本基準計算。由於年度費用上限少於各項相關百分比率的0.1%，故本公司獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)條有關該等服務的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。

3. 企業管治報告

國際商標許可協議

VML、VCL、VOL及CSL2(各為「特許使用人」並且統稱為「特許使用人」，均為本公司的附屬公司)與LVS訂立一項協議，授予本集團成員公司使用由LVS擁有的許可商標及許可知識產權的特許。LVS是本公司的控股股東並因而根據上市規則為本公司的關連人士。

國際商標許可協議

於二零二二年十二月二日，特許使用人與LVS訂立國際商標許可協議，以更新載於第二份商標轉授特許協議中的安排，為期三年，由二零二三年一月一日開始並於二零二五年十二月三十一日屆滿。根據國際商標許可協議，LVS特許本集團成員公司於以下地區使用國際商標許可協議所提述的許可商標：(a)中國內地、澳門、香港及台灣(「地區」)，以設計、發展、建設、擁有、管理及／或經營娛樂場或博彩區(包括構成酒店或綜合度假村一部分的娛樂場或博彩區)以及於地區內其他供客戶參與幸運博彩或其他相似博彩的類似設施；及(b)全球其他地方，以營銷、宣傳及推廣本集團於地區內的業務。

經考慮LVS特許本集團使用許可商標及許可知識產權，各特許使用人向LVS所支付的年度專利費，比率為其非博彩及博彩毛收入的1.5%。毛收入須按於二零二三年一月一日有效的美國公認會計原則計算；惟前提是：(1)博彩業務的毛收入應以淨收益為基礎進行調整後計算，調整方式為加回與娛樂場相關的折扣及佣金以及會籍計劃調整，加上向顧客提供的免費商品和服務，且不包括任何集團內部收益，及(2)非博彩業務的毛收入以淨收益且不包括任何集團內部收益計算。所有專利費按月計算，並於次月第30日或之前支付。

截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年國際商標許可協議項下交易的年度上限分別為114,000,000美元、125,000,000美元及138,000,000美元。

截至二零二五年十二月三十一日止三個年度各年國際商標許可協議項下交易的年度上限乃由董事會經審慎周詳的考慮後釐定，並參考(其中包括)(a)於截至二零一八年、二零一九年、二零二零年及二零二一年十二月三十一日止四個年度以及截至二零二二年九月三十日止九個月，本集團根據第二份商標轉授特許協議向LVS LLC支付的過往費用；(b)COVID-19旅遊限制一旦解除，本集團的預期潛在收益(經計及COVID-19旅遊限制解除後，綜合度假村旅遊業於新加坡及拉斯維加斯的收益反彈)；及(c)本集團預期於澳門的未來發展。

由於有關國際商標許可協議項下交易的年度上限多於或等於至少一項相關百分比率的0.1%但少於各項相關百分比率的5%，故本公司須遵守上市規則第14A章有關持續關連交易的申報、公告及年度審閱規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

倘發生以下情況，則訂約方可獲允許在期限屆滿前終止國際商標許可協議：(a)LVS已嚴重違反或正在違反國際商標許可協議的任何條文，或特許使用人已嚴重違反或正在嚴重違反國際商標許可協議的任何條文，或倘該特許使用人違反該地區內司法管轄區的任何法律，且該等行動嚴重損害或令許可商標或許可知識產權的聲譽受損；或(b)訂約方互相同意終止。為遵從地區內任何司法管轄區任何法律的強制執行，LVS有權終止授出特許(「終止條件」)。

3. 企業管治報告

根據國際商標許可協議載列的若干限制，國際商標許可協議允許每名特許使用人將許可商標及許可知識產權授予的部分或全部權利轉授予本公司及本公司任何附屬公司，及／或LVS事先書面批准的任何其他實體（「轉授特許條件」）。

二零二六年商標重續協議

於二零二五年十二月二十四日，特許使用人與LVS訂立二零二六年商標重續協議，以重續國際商標許可協議的期限，從而確保本集團可繼續使用許可商標及許可知識產權，自二零二六年一月一日起至二零二八年十二月三十一日止，為期三年。上文載列的終止條件及轉授特許條件將維持全面有效。

經考慮LVS授予本集團使用許可商標及許可知識產權的特許，各特許使用人須向LVS支付年度專利費，比率為其非博彩及博彩毛收入的1.5%。毛收入須按於二零二六年一月一日有效的美國公認會計原則計算；惟前提是：(1)博彩業務的毛收入應以淨收益為基礎進行調整後計算，調整方式為加回與娛樂場相關的折扣及佣金以及會籍計劃調整，加上向顧客提供的免費商品和服務，且不包括任何集團內部收益，及(2)非博彩業務的毛收入以淨收益且不包括任何集團內部收益計算。所有專利費須按月計算，並於次月第30日或之前支付。

根據二零二六年商標重續協議，就國際商標許可協議（經二零二六年商標重續協議予以重續）項下的交易於截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年而設的年度上限分別為138,500,000美元、152,400,000美元及167,600,000美元。

就截至二零二八年十二月三十一日止三個年度各年國際商標許可協議（經二零二六年商標重續協議予以重續）項下的交易而設的年度上限乃由董事會經審慎周詳的考慮後釐定，並參考（其中包括）(a)本集團就根據國際商標許可協議於截至二零二三年及二零二四年十二月三十一日止兩個年度以及截至二零二五年九月三十日止九個月向LVS支付的過往費用；(b)本集團的預期潛在收益；及(c)本集團預期於澳門的未來發展。

由於就國際商標許可協議（經二零二六年商標重續協議予以重續）項下的交易而設的年度上限多於或等於至少一項相關百分比率的0.1%但少於各項相關百分比率的5%，故本公司須遵守上市規則第14A章有關持續關連交易的申報、公告及年度審閱規定，惟獲豁免遵守獨立股東批准規定。

3. 企業管治報告

持續關連交易摘要

	截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年 總金額	二零二五年 年度上限 百萬美元	二零二四年 總金額
互惠採購服務 ⁽ⁱ⁾	不適用	不適用	0.9 ^(iv)
互惠設計、發展、建設及開業前服務 ⁽ⁱ⁾	不適用	不適用	不適用
互惠行政及物流服務 ⁽ⁱⁱ⁾	不適用	不適用	不適用
市場推廣服務 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	9.7	12.4	8.2
運輸及相關服務 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	10.6	12.6	11.3
國際商標許可協議	118.3	138.0	110.6

- (i) 據上市規則第14A.76(1)條，該等持續關連交易獲全面豁免遵守申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定；
- (ii) 據上市規則第14A.98條，該等持續關連交易獲全面豁免遵守申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定；
- (iii) 就LVS集團向本集團提供的服務而言。由本集團向LVS集團提供的服務獲全面豁免遵守上市規則第14A.76(1)條申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定；及
- (iv) 本集團根據共享服務協議於截至二零二四年十二月三十一日止年度向LVS集團提供的服務。

並不構成持續關連交易的本集團付款

共享服務協議亦載列若干歷史性安排，據此，本集團與LVS集團作出努力，以取得保險保障及自第三方服務供應商提供的資訊科技產品及服務。有關安排可讓本集團連同LVS集團就有關服務或保障，發揮兩者聯合的議價能力。

就保險保障而言，LVS簽立多份保單，藉以就其附屬公司提供全球保障（包括保障本集團若干成員公司）。本公司按其應佔保險保障的比例，承擔有關保險保障所收取的部分保費。倘本集團任何成員公司蒙受損失，承保人將向本公司支付有關保單下就有關損失的補償。

就資訊科技產品及服務而言，LVS訂立多項企業層面的協議，以符合其附屬公司的合併需要（包括本集團成員公司的需要）。本公司按其應佔使用有關資訊科技產品及服務的比例，承擔有關資訊科技產品及服務的部分成本。

由於LVS集團及本集團互相並無向對方提供任何服務或產品，故上述安排並不視為本集團與LVS集團間的持續關連交易。

3. 企業管治報告

核數師函件

根據上市規則第14A.56條，董事會已委聘本公司的核數師根據香港會計師公會發佈的香港核證委聘準則第3000號（經修訂）「歷史財務資料審核或審閱以外的核證委聘」並參考實務說明第740號（經修訂）「香港上市規則下的持續關連交易的核數師函件」，就本集團持續關連交易作出報告。核數師已根據上市規則第14A.56條就本集團上述披露的持續關連交易，發出無保留意見的函件，並載有其發現和結論。

董事審閱

董事（包括獨立非執行董事）已對截至二零二五年十二月三十一日止年度的持續關連交易進行年度審閱，認為該等交易為本公司的日常業務，按一般商務條款或更佳條款及根據協議條款進行，而交易條款公平合理，並符合本公司股東的整體利益。

正常業務過程中的關連方交易

在正常業務過程中進行的重大關連方交易詳情載於綜合財務報表附註26。除本報告所披露的關連交易外，此等關連方交易並不構成上市規則所界定任何須予以披露的關連交易。本公司已遵守上市規則第14A章關於關連方交易的披露規定。

權益獎勵計劃

本公司設有二零零九年權益獎勵計劃、二零一九年權益獎勵計劃及二零二四年權益獎勵計劃（統稱為「權益獎勵計劃」），旨在招攬及挽留幹練人才為本集團效力。權益獎勵計劃亦提供途徑，讓本集團的董事及僱員以及關連實體參與者皆可購入及持有股權，或收取參考股份價值計算的獎勵補償，藉此加強彼等對本集團福祉的承諾，使股東與該等人士之間的利益趨向一致。

符合資格參與權益獎勵計劃的人士（「合資格參與者」）限於已與本公司訂立獎勵協議，或已接獲薪酬委員會（或薪酬委員會指定人士）所發出的通知書，通知彼等已獲選參與權益獎勵計劃的人士。合資格參與者包括：

- (i) 僱員參與者，惟集體談判協議所涵蓋的僱員參與者不屬於合資格參與者，除非該項集體談判協議或其相關協議或文據註明該等僱員有此資格，則按所註明者辦理；或
- (ii) 關連實體參與者，即本公司控股公司、同系附屬公司或聯營公司的董事及僱員。

二零零九年權益獎勵計劃

本公司於二零零九年十一月八日採納二零零九年權益獎勵計劃（於二零一六年二月十九日作出修訂），二零零九年權益獎勵計劃已於二零一九年十一月三十日（即二零零九年十一月三十日的第十週年）到期。於二零一九年十一月三十日及之後，概無二零零九年權益獎勵計劃項下的獎勵將獲授出。

3. 企業管治報告

二零一九年權益獎勵計劃

二零一九年權益獎勵計劃於二零一九年五月二十四日舉行的本公司股東週年大會上獲股東批准，並於二零一九年十二月一日生效。除非另行終止，否則二零一九年權益獎勵計劃將由二零一九年十二月一日起計有效及生效，為期十年。根據上市規則第17章規定，概無二零一九年權益獎勵計劃項下的獎勵將獲進一步授出。

為免生疑問，先前根據二零零九年權益獎勵計劃及二零一九年權益獎勵計劃項下授出但尚未行使或尚未歸屬（視乎情況而定）的所有現有獎勵將仍有效，並（如適用）可根據彼等的授出條款予以行使。

二零二四年權益獎勵計劃

二零二四年權益獎勵計劃於二零二四年五月十七日舉行的本公司股東週年大會上獲股東批准，並於二零二四年五月二十九日生效。除非另行終止，否則二零二四年權益獎勵計劃將由二零二四年五月二十九日起計有效及生效，為期十年。

根據二零二四年權益獎勵計劃將予授出且可據此發行新股份的所有股份獎勵（包括購股權）以及根據本公司任何其他獎勵計劃授出的類似股份獎勵（據此新股份將根據任何授出而發行）而可予發行的股份數目上限合計不得多於809,337,956股股份，佔於二零二四年五月十七日（即股東批准二零二四年權益獎勵計劃的日期）已發行股份總數的10%（不包括庫存股份（如有）），惟不包括就此目的根據二零二四年權益獎勵計劃（或本公司任何其他獎勵計劃）條款已失效的購股權（或任何其他股份獎勵）（「計劃授權限額」）。於二零二五年一月一日、二零二五年十二月三十一日及最後實際可行日期，根據計劃授權限額就可授出購股權及獎勵而可能發行的股份數目為809,337,956股股份，相當於本公司於相關日期的已發行股本約10%（不包括庫存股份（如有））。

於授出日期（包括該日）前任何12個月期間，因行使已授出及將予授出的購股權或其他股份獎勵（包括已授出並獲接納的已行使、已註銷、尚未行使的購股權、股份及其他股份獎勵）而已向及將向每位合資格參與者發行的股份總數，連同根據本公司任何其他獎勵計劃向有關合資格參與者授出的任何類似股份獎勵所涉及的股份，合計不得超過於授出日期已發行股份的1%（不包括庫存股份（如有））。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無根據本公司所有獎勵計劃授出股份獎勵（包括購股權）。

購股權

於二零二五年十二月三十一日，本公司根據二零零九年權益獎勵計劃已授出140,932,591份可購買股份的購股權，其中45,514,482份購股權已行使及65,109,759份購股權已失效。於二零二五年十二月三十一日，本公司根據二零一九年權益獎勵計劃已授出3,300,000份可購買股份的購股權，當中概無購股權已行使或失效。截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無根據二零二四年權益獎勵計劃授出購股權。合資格參與者在接受該等購股權時毋須支付任何代價。

由薪酬委員會釐定購股權將歸屬及可行使的日期及將於有關期間後屆滿（不超過自授出有關購股權日期起10年）。

3. 企業管治報告

購股權在行使前所需持有最短期間將由本公司與有關合資格參與者之間的有關獎勵協議指定。相關的合資格參與者可於28天內接納授出購股權。

薪酬委員會於授出時釐定每份購股權的每股行使價，惟該價格不得低於以下的最高者：

- (i) 在授出日期(須為營業日)，股份於聯交所每日報價表所報的正式收市價；
- (ii) 在緊接授出日期前五個營業日，股份於聯交所每日報價表所報的平均正式收市價；及
- (iii) 股份面值(為0.01美元)。

任何購股權的行使受本公司股東於股東大會批准本公司法定股本任何必要的增加所規限。

有關根據二零零九年權益獎勵計劃授出購股權的詳情及年內尚未行使購股權的變動摘要如下：

參與者	授出日期	授出 購股權 ⁽ⁱ⁾	每股行使價 港元	緊接 授出日期前 股份收市價 港元	行使期	購股權數目 ⁽ⁱⁱ⁾				緊接購股權 行使日期前 股份加權 平均收市價 港元	
						於二零二五年 一月一日 尚未行使	年內授出	年內失效	年內行使		於二零二五年 十二月 三十一日 尚未行使
僱員參與者 — 董事											
王英偉	二零一五年十一月二日	4,000,000	28.59	28.15	二零一六年十一月二日至 二零二五年十一月一日	4,000,000	—	4,000,000	—	—	—
鄭君諾	二零一六年二月二十四日	406,000	26.97	27.05	二零一七年二月二十四日至 二零二六年二月二十三日	101,500	—	—	—	101,500	—
	二零一七年二月二十四日	406,000	32.15	32.25	二零一八年二月二十四日至 二零二七年二月二十三日	203,000	—	—	—	203,000	—
	二零一八年二月二十六日	414,000	44.85	44.00	二零一九年二月二十六日至 二零二八年二月二十五日	414,000	—	—	—	414,000	—
	二零一九年二月二十五日	520,000	39.25	39.00	二零二零年二月二十五日至 二零二九年二月二十四日	520,000	—	—	—	520,000	—

3. 企業管治報告

參與者	授出日期	授出 購股權 ^(a)	每股行使價 港元	緊接 授出日期前 股份收市價 港元	行使期	購股權數目 ^(a)				緊接購股權 行使日期前 股份加權 平均收市價 港元
						於二零二五年 一月一日 尚未行使	年內授出	年內失效	年內行使	於二零二五年 十二月 三十一日 尚未行使
一本集團僱員	二零一五年五月五日	795,600	33.15	32.80	二零一六年五月五日至 二零二五年五月四日	165,000	—	165,000	—	—
	二零一六年二月二十四日	14,022,800	26.97	27.05	二零一七年二月二十四日至 二零二六年二月二十三日	2,510,500	—	64,800	—	2,445,700
	二零一六年三月二十三日	2,520,400	31.00	30.35	二零一七年三月二十三日至 二零二六年三月二十二日	535,500	—	—	—	535,500
	二零一六年五月二十日	317,600	27.55	27.25	二零一七年五月二十日至 二零二六年五月十九日	85,400	—	48,200	—	37,200
	二零一六年九月十三日	433,600	34.03	34.45	二零一七年九月十三日至 二零二六年九月十二日	138,700	—	—	—	138,700
	二零一七年二月二十四日	12,467,600	32.15	32.25	二零一八年二月二十四日至 二零二七年二月二十三日	4,150,950	—	128,000	—	4,022,950
	二零一七年三月二十三日	2,626,400	35.25	35.05	二零一八年三月二十三日至 二零二七年三月二十二日	944,800	—	7,100	—	937,700
	二零一七年五月十九日	494,000	34.31	33.80	二零一八年五月十九日至 二零二七年五月十八日	139,400	—	62,300	—	77,100
	二零一七年九月十三日	889,600	37.90	37.20	二零一八年九月十三日至 二零二七年九月十二日	215,200	—	33,600	—	181,600
	二零一八年二月二十六日	12,575,200	44.85	44.00	二零一九年二月二十六日至 二零二八年二月二十五日	6,976,000	—	342,400	—	6,633,600
	二零一八年三月二十三日	2,478,000	44.31	43.65	二零一九年三月二十三日至 二零二八年三月二十二日	1,186,000	—	33,600	—	1,152,400
	二零一八年五月二十一日	1,035,200	47.95	47.10	二零一九年五月二十一日至 二零二八年五月二十日	722,400	—	71,600	—	650,800
	二零一八年九月十三日	1,720,800	33.80	31.70	二零一九年九月十三日至 二零二八年九月十二日	863,400	—	33,600	—	829,800
	二零一九年二月二十五日	12,386,400	39.25	39.00	二零二零年二月二十五日至 二零二九年二月二十四日	7,820,400	—	426,800	—	7,393,600
	二零一九年四月二十三日	2,582,400	43.60	43.05	二零二零年四月二十三日至 二零二九年四月二十二日	1,644,800	—	33,600	—	1,611,200
	二零一九年五月二十日	1,705,600	39.93	38.85	二零二零年五月二十日至 二零二九年五月十九日	1,186,800	—	136,000	—	1,050,800
	二零一九年九月五日	1,791,200	36.45	36.85	二零二零年九月五日至 二零二九年九月四日	1,164,400	—	147,600	—	1,016,800
服務提供者	二零一六年二月二十四日	43,200	26.97	27.05	二零一七年二月二十四日至 二零二六年二月二十三日	10,800	—	—	—	10,800
	二零一六年三月二十三日	45,200	31.00	30.35	二零一七年三月二十三日至 二零二六年三月二十二日	45,200	—	—	—	45,200
	二零一七年二月二十四日	43,200	32.15	32.25	二零一八年二月二十四日至 二零二七年二月二十三日	43,200	—	—	—	43,200
	二零一七年三月二十三日	45,200	35.25	35.05	二零一八年三月二十三日至 二零二七年三月二十二日	45,200	—	—	—	45,200
	二零一八年二月二十六日	51,600	44.85	44.00	二零一九年二月二十六日至 二零二八年二月二十五日	51,600	—	—	—	51,600
	二零一八年三月二十三日	48,000	44.31	43.65	二零一九年三月二十三日至 二零二八年三月二十二日	48,000	—	—	—	48,000
	二零一九年二月二十五日	57,200	39.25	39.00	二零二零年二月二十五日至 二零二九年二月二十四日	57,200	—	—	—	57,200
	二零一九年四月二十三日	53,200	43.60	43.05	二零二零年四月二十三日至 二零二九年四月二十二日	53,200	—	—	—	53,200

3. 企業管治報告

有關根據二零一九年權益獎勵計劃授出購股權的詳情及年內尚未行使購股權的變動摘要如下：

參與者	授出日期	授出 購股權	每股行使價 港元	緊接 授出日期前 股份收市價 港元	行使期	購股權數目 ⁽ⁱⁱⁱ⁾				緊接購股權 行使日期前 股份加權 平均收市價 港元	
						於二零二五年 一月一日 尚未行使	年內授出	年內失效	年內行使		
僱員參與者											
一本集團僱員	二零二二年八月十五日	3,300,000 ⁽ⁱⁱ⁾	17.80	17.80	二零二六年十二月三十一日至 二零三二年八月十四日	3,300,000	—	—	—	3,300,000	—

(i) 除附註(ii)披露以外，就上述購股權將歸屬的相關股份比例如下：

	就上述購股權 將歸屬的相關股份 比例如下：
於授出購股權日期首個週年(「邀約週年」)前	無
由首個邀約週年至緊接第二個邀約週年前當日	四分之一
由第二個邀約週年至緊接第三個邀約週年前當日	四分之二
由第三個邀約週年至緊接第四個邀約週年前當日	四分之三
由第四個邀約週年及其後	全部

(ii) 於二零二二年八月十五日向合資格僱員授出3,300,000份購股權將於二零二六年十二月三十一日歸屬；及

(iii) 於年內概無註銷購股權。

倘購股權於歸屬日期後被沒收，或於屆滿日期尚未行使，之前於以股份為基礎的補償儲備確認的金額將轉撥至保留盈利。

本公司使用柏力克—舒爾斯期權定價模式估計授出購股權的公允值。截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無授出購股權。

3. 企業管治報告

受限制股份單位

於二零二五年十二月三十一日，本公司根據二零二四年權益獎勵計劃授出10,192,800份以現金結算的受限制股份單位（據此並無新股份將予發行），其中28,776份受限制股份單位已歸屬及概無受限制股份單位已失效。於二零二五年十二月三十一日，本公司根據二零一九年權益獎勵計劃授出46,255,200份以現金結算的受限制股份單位（據此並無新股份將予發行），其中30,728,916份受限制股份單位已歸屬及2,642,992份受限制股份單位已失效。

除本報告披露以外，本公司概無根據權益獎勵計劃或本集團任何其他獎勵計劃授出任何購股權、受限制股份單位或任何其他股份獎勵，且於年內概無購股權、受限制股份單位或任何其他股份獎勵被註銷。

暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於以下日期暫停辦理股份過戶登記手續：

暫停股份過戶登記期間／日期	目的	最後遞交時間／日期
二零二六年五月十二日至 二零二六年五月十五日	為確定有權出席股東週年大會 並於會上投票的股東身份	不遲於二零二六年五月十一日 下午四時三十分（香港時間）
二零二六年五月二十二日	為確定有權獲取建議末期股息的 股東身份	不遲於二零二六年五月二十一日 下午四時三十分（香港時間）

於上表所述暫停股份過戶登記期間／日期內，將不會進行任何股份的過戶登記。

為符合資格出席股東週年大會並於會上投票或符合獲取建議末期股息的資格，所有填寫及簽署妥當的過戶文件連同有關股票必須於上表所述最後遞交日期下午四時三十分（香港時間）前送交本公司的香港股份過戶登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖，以辦理登記手續。

借貸

於二零二五年十二月三十一日，本集團的借貸總額為7,100,000,000美元（二零二四年：8,160,000,000美元）。借貸詳情載於綜合財務報表附註22。

資本化的融資成本

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團將3,000,000美元（二零二四年：7,000,000美元）的融資成本資本化，載於綜合財務報表附註7。

捐贈及貢獻

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團共捐贈及貢獻1,000,000美元（二零二四年：2,000,000美元）作慈善及其他用途。

3. 企業管治報告

管理層合約

於二零二五年，除僱傭合約外，概無訂立或存在涉及本公司全部或任何主要部分業務的管理及／或行政的合約。

主要客戶及供應商

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團五大客戶的營業額合共佔本集團總營業額不足30%；而本集團五大供應商的採購額(不包括採購資本性質的項目)合共佔本集團採購額不足30%。

優先購買權

根據組織章程細則或開曼群島的法例，並無優先購買權的條文，規定本公司須按比例向現有股東發售新股份。

購買、出售或贖回本公司上市股份

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司並無購買、出售或贖回任何本公司上市股份(包括庫存股份(如有))。

股本

年內本公司股本變動詳情載於綜合財務報表附註19。於二零二五年十二月三十一日，本公司概無持有任何庫存股份。

足夠的公眾持股量

就本公司可得的公開資料，並就董事於最後實際可行日期所知，本公司已維持充足的公眾持股量。詳情請參閱本年報第2.5.1節。

核數師

本年度的綜合財務報表已由德勤審核，該核數師的任期在應屆股東週年大會舉行時屆滿，惟合資格並願意再應聘連任。

代表董事會

鄭君諾

行政總裁兼總裁
董事

二零二六年三月二十日

4.1 獨立核數師報告



致金沙中國有限公司股東

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

本核數師(以下簡稱「我們」)已審計列載於第103至180頁的金沙中國有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的綜合財務報表，此財務報表包括於二零二五年十二月三十一日的綜合資產負債表與截至該日止年度的綜合收益表及綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重要的會計政策資訊和其他說明性訊息。

我們認為，該等綜合財務報表已依據國際會計準則理事會(「IASB」)所頒佈的《國際財務報告會計準則》真實而中肯地反映了 貴集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港《公司條例》的披露要求妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據《國際審計準則》進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據國際會計師職業道德準則理事會頒佈的《國際專業會計師道德守則》(包括《國際獨立性準則》)(以下簡稱「IESBA守則」)，守則適用於公眾利益實體的財務報表審計，我們獨立於 貴集團。我們亦已履行IESBA守則中的其他專業道德責任。我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的該事項。該事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對該事項提供單獨的意見。

4.1 獨立核數師報告

關鍵審計事項

我們的審計如何對關鍵審計事項進行處理

就娛樂場應收款項的預期信貸虧損撥備

如綜合財務報表附註16(a)所披露，貴集團於二零二五年十二月三十一日在就預期信貸虧損作出撥備前的娛樂場應收款項淨額為約356,000,000美元。貴集團根據娛樂場應收款項的預期信貸虧損金額維持作出信貸虧損撥備，並定期評估有關餘額。

如綜合財務報表附註16(a)所進一步披露，貴集團根據賬齡、客戶的估計財務狀況、收款記錄及任何其他已知可供資料具體分析各餘額屬重大的娛樂場應收款項賬戶的可收回性。貴集團亦關注地區及全球的經濟狀況及對其評估已入賬撥備的充足性所進行的預測。就大量具有共通風險特徵的小型客戶組成的餘下債務人，貴集團於賬款結餘採用預期虧損率，且預期虧損率乃根據應收結餘預期年期的歷史觀察違約率及前瞻性資料而估計所得。

審計娛樂場應收款項的估值時涉及管理層有關娛樂場應收款項的可收回性的判斷，尤其是與評估客戶償還應付款項的能力有關。

有關我們審計娛樂場應收款項的預期信貸虧損撥備的程序包括：

- 測試對娛樂場授出信貸的監控、對收回過程的監控，以及管理層對評估娛樂場應收款項可收回性的審閱監控的運作有效性（包括管理層用於該等監控的定性及定量資料）；
- 透過評估其後收回款項及撤銷，對娛樂場應收款項的預期信貸虧損過往撥備進行追溯分析；及
- 就選擇的娛樂場應收款項而言，(1)取得有關付款紀錄及與娛樂場客戶通信的憑證；(2)評估管理層於就娛樂場應收款項的預期信貸虧損作出撥備時，使用定性及定量資料的情況；及(3)審查其後的結算（如有）。

其他信息

貴公司董事需對其他信息負責。其他信息包括刊載於年報內的信息，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對綜合財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與綜合財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

4.1 獨立核數師報告

董事及治理層就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據IASB頒佈的《國際財務報告會計準則》及香港《公司條例》的披露要求擬備真實而中肯的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適當情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

治理層須負責監督 貴集團的財務匯報過程。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並按照我們商定的委聘條款僅向全體股東出具包括我們意見的核數師報告。除此以外，我們的報告不作其他用途。本行並不就本報告之內容對任何其他人士承擔任何責任或接受任何義務。合理保證是高水準的保證，但不能保證按照《國際審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

在根據《國際審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程式以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程式，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。

4.1 獨立核數師報告

- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事件或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露，或如果有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事件或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事件。
- 計劃及執行集團審計，以就 貴集團內實體或業務單位的財務信息獲取充足、適當的審計憑證，作為對集團財務報表形成意見的依據。我們負責指導、監督和審查為集團審計目的而進行的審計工作。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與治理層溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向治理層提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適當的情況下，為消除威脅而採取的行動或應用的防範措施。

從與治理層溝通的事項中，我們確定哪些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計專案合夥人是馮雪顏。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零二六年三月二十日

4.2 財務報表

綜合收益表

		截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年	二零二四年
	附註	除每股數據外，以百萬美元計	
淨收益	4	7,443	7,080
博彩稅		(2,870)	(2,694)
僱員福利開支	5	(1,325)	(1,223)
折舊及攤銷	4	(792)	(754)
已消耗存貨		(110)	(89)
其他開支、收益及虧損	6	(1,115)	(954)
經營利潤		1,231	1,366
利息收入		36	67
經扣除資本化金額後的融資成本	7	(366)	(424)
提前償還債項的收益	22	—	1
除所得稅前利潤		901	1,010
所得稅(開支)／利益	8	(5)	35
本公司權益持有人應佔年內利潤		896	1,045
每股盈利			
— 基本	9	11.08美仙	12.91美仙
— 攤薄	9	11.08美仙	12.91美仙

載於第109至180頁的附註為本綜合財務報表的必要部分。

4.2 財務報表

綜合全面收益表

截至十二月三十一日止年度
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

本公司權益持有人應佔年內利潤	896	1,045
其他全面(開支)/收益		
會於其後重新分類至損益的項目：		
外幣對沖調整	(22)	(23)
停止對沖會計後由對沖儲備重新分類至損益的淨虧損	6	—
不會於其後重新分類至損益的項目：		
匯兌差額	(1)	4
本公司權益持有人應佔年內全面收益總額	879	1,026

載於第109至180頁的附註為本綜合財務報表的必要部分。

4.2 財務報表

綜合資產負債表

十二月三十一日
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

	附註		
資產			
非流動資產			
投資物業淨額	11	490	528
物業及設備淨額	12	7,449	7,691
無形資產淨額	14	445	438
預付款項及其他資產淨額		87	101
其他應收款項	16	1	1
受限制銀行存款	17	125	125
非流動資產總額		8,597	8,884
流動資產			
預付款項及其他資產淨額		103	99
存貨		31	28
貿易應收賬款及其他應收款項淨額	16	335	188
現金及現金等價物	18	1,505	1,970
流動資產總額		1,974	2,285
資產總額		10,571	11,169

4.2 財務報表

綜合資產負債表

十二月三十一日
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

	附註		
權益			
本公司權益持有人應佔資本及儲備			
股本	19	81	81
儲備	20	1,320	950
權益總額		1,401	1,031
負債			
非流動負債			
貿易應付賬款及其他應付款項	21	598	589
借貸	22	6,224	6,520
遞延所得稅負債	15	29	36
非流動負債總額		6,851	7,145
流動負債			
貿易應付賬款及其他應付款項	21	1,434	1,342
即期所得稅負債	8	12	12
借貸	22	873	1,639
流動負債總額		2,319	2,993
負債總額		9,170	10,138
權益及負債總額		10,571	11,169
流動負債淨額		(345)	(708)
資產總額減流動負債		8,252	8,176

上述報表已於二零二六年三月二十日獲董事會批准，並由以下董事代董事會簽署

王英偉
行政副主席
董事

鄭君諾
行政總裁兼總裁
董事

載於第109至180頁的附註為本綜合財務報表的必要部分。

4.2 財務報表

綜合權益變動表

	資本儲備		法定儲備		以股份為 基礎的 補償儲備	匯兌儲備	對沖儲備	累計虧損	總計
	股本	(附註20(a))	股份溢價	(附註20(b))					
以百萬美元計									
於二零二四年一月一日的結餘	81	87	1,516	6	97	(10)	(9)	(1,772)	(4)
年內利潤	—	—	—	—	—	—	—	1,045	1,045
外幣對沖調整	—	—	—	—	—	—	(23)	—	(23)
年內其他全面收益	—	—	—	—	—	4	—	—	4
全面收益／(開支)總額	—	—	—	—	—	4	(23)	1,045	1,026
轉入法定儲備	—	—	—	102	—	—	—	(102)	—
沒收購股權	—	—	—	—	(14)	—	—	14	—
本公司以股份為基礎的補償	—	—	—	—	1	—	—	—	1
LVS收取以股份為基礎的補償之費用	—	—	—	—	8	—	—	—	8
於二零二四年十二月三十一日的結餘	81	87	1,516	108	92	(6)	(32)	(815)	1,031
年內利潤	—	—	—	—	—	—	—	896	896
外幣對沖調整	—	—	—	—	—	—	(22)	—	(22)
停止對沖會計後由對沖儲備重新分類至 損益的淨虧損	—	—	—	—	—	—	6	—	6
年內其他全面開支	—	—	—	—	—	(1)	—	—	(1)
全面(開支)／收益總額	—	—	—	—	—	(1)	(16)	896	879
轉入法定儲備	—	—	—	47	—	—	—	(47)	—
沒收購股權	—	—	—	—	(4)	—	—	4	—
本公司以股份為基礎的補償	—	—	—	—	1	—	—	—	1
LVS收取以股份為基礎的補償之費用	—	—	—	—	8	—	—	—	8
向本公司權益持有人派付之股息(附註10)	—	—	(261)	—	—	—	—	(257)	(518)
於二零二五年十二月三十一日的結餘	81	87	1,255	155	97	(7)	(48)	(219)	1,401

載於第109至180頁的附註為本綜合財務報表的必要部分。

4.2 財務報表

綜合現金流量表

截至十二月三十一日止年度
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

	附註		
經營活動所產生的現金流量			
經營所產生的現金	24	2,117	2,083
已付所得稅		(12)	(11)
經營活動所產生的現金淨額		2,105	2,072
來自投資活動的現金流量			
受限制銀行存款增加		—	(1)
購置物業及設備		(522)	(839)
添置投資物業		(10)	(9)
購置無形資產		(21)	(23)
已收利息		41	62
投資活動所用現金淨額		(512)	(810)
來自融資活動的現金流量			
銀行貸款所得款項	22	1,637	—
贖回二零二五年優先票據	22	(1,625)	—
償還銀行貸款	22	(24)	—
償還LVS定期貸款	22	(1,061)	—
購回二零二五年優先票據	22	—	(174)
償還其他長期借貸	22	—	(1)
已派付股息	10	(518)	—
償還租賃負債	22	(23)	(13)
融資成本的付款		(26)	(40)
與博彩牌照負債相關的付款	22	(33)	(32)
特許經營負債的付款	22	(2)	—
已付利息	22	(381)	(398)
融資活動所用現金淨額		(2,056)	(658)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額		(463)	604
年初的現金及現金等價物		1,970	1,361
匯率對現金及現金等價物的影響		(2)	5
年末的現金及現金等價物		1,505	1,970

載於第109至180頁的附註為本綜合財務報表的必要部分。

4.3 綜合財務報表附註

1. 一般資料

主要業務

本集團主要於澳門經營娛樂場幸運博彩、開發及經營度假物業及其他配套服務。本集團的直接控股公司為 Venetian Venture Development Intermediate II。Las Vegas Sands Corp. (「LVS」)，為一間於美國內華達州註冊成立的公司，於二零二五年十二月三十一日間接持有本集團74.80%所有權權益，並為本集團的最終控股公司。

本公司於二零零九年七月十五日根據開曼群島公司法(經修訂)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司於開曼群島的註冊辦事處位於Walkers Corporate Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9008, Cayman Islands。本公司於香港的主要營業地點為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1916室。

本集團擁有並經營澳門威尼斯人、澳門倫敦人、澳門巴黎人、澳門百利宮及澳門金沙。本集團的物業總體上配備若干世界最大的娛樂場、豪華套房及酒店客房、各種各樣的餐廳及食肆、水療、綜藝館、可供現場演出的劇院及多層購物體驗。

本公司的股份於二零零九年十一月三十日在聯交所主板上市。

除另行說明者外，本綜合財務報表以百萬美元(「百萬美元」)呈列。

本綜合財務報表已於二零二六年三月二十日由董事會批准刊發。

4.3 綜合財務報表附註

1. 一般資料(續)

近期發展

澳門政府公佈截至二零二五年十二月三十一日止年度的中國內地訪澳旅客總數較二零二四年同期增加約18.5%。澳門政府亦公佈截至二零二五年十二月三十一日止年度的博彩毛收入較二零二四年同期增加約9.1%。

澳門倫敦人二期工程主要包括改建澳門喜來登大酒店為倫敦人名匯、升級博彩區，以及增加景點、餐飲、零售及娛樂選擇。澳門喜來登大酒店改建為倫敦人名匯標誌著澳門首家萬豪國際豪華精選酒店的落成，工程已於二零二五年四月初完工，合共提供2,405間客房及套房。

流動性風險更新

於二零二五年十二月三十一日，本集團流動負債淨額為345,000,000美元，主要來自二零二六年一月八日到期的二零二六年優先票據項下800,000,000美元的未償付本金，於到期時已通過提取二零二四年SCL循環融資項下6,200,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為797,000,000美元)的所得款項及庫存現金全數償還。

按照截至二零二五年十二月三十一日無限制現金1,510,000,000美元，加上提取二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額後的13,300,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為1,710,000,000美元)，本集團擁有充足的流動性以償還到期借款及利息。

2. 重要會計政策概要

編製綜合財務報表所採納的重要會計政策載於下文。除另行說明以外，該等政策於所有呈列年度貫徹採用。

(a) 編製基準

本集團的綜合財務報表乃根據《國際財務報告會計準則》編製。根據《國際財務報告會計準則》編製的綜合財務報表需要採用若干關鍵會計估量。它也要求管理層在應用本集團的會計政策時作出判斷。涉及較高程度判斷或較為複雜的範疇，或假設及估量對綜合財務報表而言屬重大的範疇已於附註3披露。

綜合財務報表乃按歷史成本基準編製，惟以現金結算以股份為基礎的獎勵的金融負債及衍生金融工具，則按公允值計算。

若干上一期間的比較數據已重新分類以符合本期間的呈列方式。先前與其他應收款項歸類的35,000,000美元非流動預付款項已與其他資產重新歸類，並呈列為非流動「預付款項及其他資產淨額」。先前與貿易應收賬款及其他應收款項歸類的99,000,000美元流動預付款項已與其他資產重新歸類，並呈列為流動「預付款項及其他資產淨額」。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(b) 會計政策及披露變動

年內，一項《國際財務報告會計準則》的新修訂本開始生效，而本集團亦於彼等生效日期採納此等準則的新修訂本。採納此準則的修訂本對本集團經營業績及財務狀況並無構成重大影響。

已頒佈但並未生效的新訂及經修訂準則

本集團並無提早採納於截至二零二五年十二月三十一日止年度內已頒佈但並未生效的新訂及經修訂準則。本集團已開始評估經修訂準則對本集團的影響，但尚未能指出採納新訂及經修訂準則對本集團之經營業績及財務狀況會否帶來任何重大影響。

國際財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露

國際財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露載列有關財務報表的呈列及披露的規定，將取代國際會計準則第1號財務報表的呈列。此項新訂的國際財務報告準則雖然承繼國際會計準則第1號的多項規定，但引入新規定，以於損益表呈列指定類別及界定小計；於財務報表附註中披露管理層界定的績效計量（「績效計量」），並改善將於財務報表中披露的資料的匯總及分拆。此外，國際會計準則第1號的一些段落已移至國際會計準則第8號會計政策、會計估計變動及錯誤（其標題將於國際財務報告準則第18號生效後變更為財務報表編製基準）及國際財務報告準則第7號。國際會計準則第7號現金流量表及國際會計準則第33號每股盈利亦作出輕微修訂。

國際財務報告準則第18號及其他準則的修訂將於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並可提早應用。國際財務報告準則第18號要求追溯應用，並設有特定的過渡條款。預期新準則的應用將不會對本集團的財務業績及確認及計量狀況造成重大影響。然而，預期會影響綜合損益表的結構及呈列。

(c) 附屬公司

綜合賬目

綜合財務報表綜合本公司及由本公司及其附屬公司控制的實體的財務報表。當本公司可對投資對象行使權力；參與投資對象的業務而可或有權獲得可變回報；及有能力行使其權力以影響其回報，則擁有控制權。附屬公司於其控制權轉移至本集團之日起全面納入綜合賬目，並於控制權終止日期當日終止納入綜合賬目。

倘事實及情況顯示上文所列三項控制權元素中的一項或以上有變動，則本集團重新評估其是否擁有投資對象的控制權。

與本集團成員公司之間的交易有關的所有集團內資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於綜合賬目時對銷。

本集團主要附屬公司於二零二五年十二月三十一日的詳情載於附註30。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(d) 外幣換算

本集團各公司的財務報表所載的項目以該實體經營所在的主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。本公司的功能貨幣為澳門元(「澳門元」)。綜合財務報表以LVS的呈列貨幣美元呈列。

功能貨幣有別於呈列貨幣的本集團旗下公司的經營業績及財務狀況，均按以下方式換算為呈列貨幣：

- 資產及負債乃按資產負債表結算日的收市匯率換算；
- 收支乃按年內平均匯率換算；及
- 因此過程而產生的匯兌差額於其他全面收益／(開支)確認(匯兌差額)，並不會於其後重新分類至損益。

因以功能貨幣以外貨幣計量的交易之匯率波動，而於重新計量外幣時產生的收益或虧損，已載於「其他開支、收益及虧損」內。

(e) 投資物業

投資物業主要包括與購物中心業務相關的樓宇及樓宇裝修，乃持作長期租金收益或資本增值或此兩種用途，而並非由本集團佔用。在建中或發展中的投資物業分類為投資物業及以成本減累計減值虧損(如有)列賬。投資物業初步按成本計量，其後按成本減累計折舊及累計減值虧損(如有)列賬。投資物業乃以直線法按足以在其估計可使用年期3至50年內撇銷其成本的折舊率折舊。於各資產負債表日期，本集團會對投資物業的餘值及可使用年期進行審查，並視乎情況作出適當調整。任何修訂的影響會於出現變動時計入綜合收益表。

(f) 物業及設備

物業及設備(在建工程除外)乃按歷史成本減累計折舊及累計減值虧損後(如有)列賬。土地租賃權益分類為租賃及於可供其擬定用途時開始攤銷。折舊及攤銷均以直線法按資產預期可使用年期的比例計提撥備(其不會超過租賃物業裝修的租賃期限)，如下表示：

分類為租賃的土地租賃權益	50年
租賃物業裝修	租賃期或3年(以較短者為準)
土地改善工程、樓宇及樓宇裝修	10至50年
租賃樓宇及設備	租賃期
渡輪	20年
傢俬、裝置及設備	3至20年
汽車	5至6年

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(f) 物業及設備(續)

估算可使用年期時，會考慮資產的性質、現有經營策略以及合約年期等法律考慮因素，並會定期進行審查。未來事件(如物業擴建、物業發展、新競爭或新規定)可改變本集團若干資產的用途，因而改變資產的估計可使用年期。於各資產負債表日期，本集團會對資產的餘值及可使用年期進行審查，並視乎情況作出適當調整。

概無重大增加資產價值或顯著延長其壽命的保養及維修所產生的開支於其產生時支銷。

在建工程代表在建的物業及設備，按成本減累計減值虧損(如有)列賬。成本包括收購的直接成本、建築及資本化借貸成本。在建工程項目在資產落成並達到預定可使用狀態時，轉入相應資產類別後開始計提折舊。

處置盈虧為所得款項與資產賬面值之間的差額，並於綜合收益表「其他開支、收益及虧損」中確認。

轉批給項下的已歸屬博彩資產

隨著VML的轉批給於二零二二年十二月三十一日屆滿，位於澳門金沙、澳門威尼斯人、澳門百利宮、澳門倫敦人及澳門巴黎人的所有娛樂場、博彩區及相關後勤區，總面積約136,000平方米(佔物業總面積約4.7%)及博彩設備(「博彩資產」)已歸屬予澳門政府，現歸澳門政府所有。根據移交筆錄，自二零二三年一月一日起，博彩資產在批給期間暫時轉移予VML，以每年支付款項作為經營博彩資產的權利的代價。

由於本集團繼續以與先前轉批給相同的方式經營博彩資產，獲得絕大部分經濟利益，並承擔因使用該等資產而產生的所有風險，且假設其在批給屆滿後將成功獲判給新的批給，故本集團繼續將該等博彩資產在其剩餘估計可使用年期內確認為物業及設備。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(g) 無形資產

博彩牌照

該無形資產指經營博彩設備及博彩區的權利、於澳門進行幸運博彩的權利及支付在批給項下款項的無條件義務。該無形資產於初始時按照於批給期間內實質固定付款的現值計量，包括合同規定每年必須支付的固定和可變動溢價金，以及與移交筆錄相關的費用。有關無形資產的合同規定的年度可變動溢價金付款使用澳門政府現時允許VML經營的最高獲許可博彩桌數目(按中場桌費用)及最高獲許可博彩機數目釐定。

無形資產於批給期間(為期十年)以直線基準攤銷。

特許經營無形資產

該無形資產指東方威尼斯人有限公司(「VOL」)與萬豪國際(「萬豪」)於協議期間內約定義務固定付款的現值。該協議授予VOL以萬豪「豪華精選酒店」品牌特許經營倫敦人名匯的權利，自二零二五年一月一日起生效，為期15年。無形資產按協議期限以直線法攤銷。

電腦軟件

所購買的電腦軟件使用權按購買成本及使該特定軟件可供運用所產生的成本作資本化處理。該等成本於四年的估計可使用年期內以直線法攤銷。

(h) 非金融資產減值

當減值跡象存在，非金融資產(包括固定資產及具有有限可使用年期的無形資產)會就減值審閱。當資產賬面值高於可收回金額時，須將差額確認為減值虧損。可收回金額即資產公允值扣除銷售或處置成本後的數額及使用價值兩者的較高者。為評估減值，資產按可分開識別現金流入的最低層次(即「現金產生單元」)組合。

(i) 金融資產

金融資產分類及其後計量

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- a. 以收取合約現金流量為目標的業務模式而持有的金融資產；及
- b. 合約條款於指定日期產生現金流量，並純粹用作支付本金及尚未清償本金的利息。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(i) 金融資產(續)

金融資產分類及其後計量(續)

符合下列條件的金融資產其後按公允值計入其他全面收益：

- a. 以收取合約現金流量及出售為目標的業務模式而持有的金融資產；及
- b. 合約條款於指定日期產生現金流量，並純粹用作支付本金及尚未清償本金的利息。

所有其他金融資產其後按公允值計入損益。

本集團的金融資產主要包括現金及現金等價物、受限制銀行存款、貿易應收賬款及其他應收款項以及衍生金融工具。

當依法有權強制抵銷已確認金額，且擬按淨額進行結算或同時變現資產及結清負債時，金融資產及負債以抵銷後的淨額在綜合資產負債表中列報。

利息收入透過應用實際利率確認，惟短期應收款項(確認利息對其影響甚微)則除外。

金融資產減值

本集團就根據國際財務報告準則第9號金融工具須予減值之貿易應收賬款及其他應收款項的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)確認虧損撥備。預期信貸虧損金額於各報告日期予以更新，以反映信貸風險自初始確認以來的變動。

全期預期信貸虧損指相關工具於預計年期內所有可能違約事件產生的預期信貸虧損。評估乃根據本集團過往信貸虧損經驗進行，並就債務人特定因素、整體經濟環境及於報告日期的現況及預測未來情況的評估作出調整。

a. 違約的定義

就內部信貸風險管理而言，本集團認為，違約事件在內部制訂或獲取自外部資源之資料顯示債務人不大可能向其債權人(包括本集團)悉數還款(未計及本集團持有之任何抵押品)時發生。

b. 信貸減值金融資產

金融資產在一項或以上對該金融資產估計未來現金流量構成不利影響之違約事件發生時出現信貸減值。金融資產信貸減值的證據包括以下事件的可觀察數據：

- i. 發行人或借款人陷入重大財政困難；
- ii. 違反合約，例如違約或逾期事件；

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(i) 金融資產(續)

金融資產減值(續)

b. 信貸減值金融資產(續)

iii. 本集團出於與借款人財困相關的經濟或法律原因，而向借款人授予貸款人原本不會考慮的優惠；或

iv. 借款人將可能破產或進行其他財務重組。

c. 撇銷政策

本集團在有資料顯示交易對手處於嚴重財務困難，且無實際收回可能之時(例如交易對手處於清盤狀態或已進入破產程序)撇銷金融資產。在考慮法律意見(如適當)後，已撇銷金融資產仍可根據本集團之收回程序實施強制執行。撇銷構成終止確認事件。其後任何收回款項於損益中確認。

d. 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量乃指違約概率、違約損失率程度(即倘違約而出現損失的程度)及違約風險的函數。違約概率及違約損失率程度乃根據按前瞻性資料調整的歷史數據作出評估。

一般而言，預期信貸虧損為按照合約應付本集團之所有合約現金流量與本集團預期將收取之現金流量之間的差額。

預期信貸虧損按整體基準計量，或未能在個別工具層面提供證據，因此金融工具按共存信貸風險特點及逾期日數分組。

管理層定期檢討有關分組，確保各組的組成部分持續存在類似的信貸風險特點。

本集團透過虧損撥備賬對貿易應收賬款及其他應收款項的賬面值作出調整，於損益確認減值收益或虧損。

終止確認金融資產

本集團於收到代價時終止確認金融資產。於終止確認按攤銷成本計量之金融資產時，資產賬面值與已收及應收代價之差額於損益中確認。

(j) 現金及現金等價物以及受限制銀行存款

現金及現金等價物包括現金以及原到期日為三個月或以下的銀行存款。該等投資按成本列賬，其為彼等公允值的合理估計。現金等價物及銀行存款存置於高信貸質素的金融機構。當提取或一般用途在法律上受限制，現金及現金等價物及銀行存款被視為受限制。本集團根據限制的預期時間釐定即期或非即期分類。本集團的受限制銀行存款包括於個別現金存款賬戶持有的作為銀行擔保的抵押品的款項。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(k) 股本

普通股分類為權益。

發行股本工具直接產生的新增成本在權益項內列為所得款項扣減(經扣除稅項後)。

(l) 金融負債

本集團的金融負債主要包括借貸以及貿易應付賬款及其他應付款項(包括博彩牌照負債及特許經營負債)，初步以公允值計量，其後以實際利率法按攤銷成本計量。本集團的金融負債亦可能包括按公允值計量的衍生金融工具(如有)。

金融負債的終止確認／重大修改

當且僅當本集團的責任獲解除、註銷或屆滿時，本集團會終止確認金融負債。終止確認金融負債的賬面值與已付或應付代價之間的差額乃於損益中確認。

倘對金融負債的合約條款作出修改導致原有條款出現重大修改，經考慮所有有關事實及情況(包括質量因素)，有關修改入賬列作終止確認原本金融負債及確認一項新的金融負債。終止確認金融負債的賬面值與已付或應付代價的公允值之間的差額(包括任何所承擔的負債)於損益中確認。

金融負債的非重大修改

就並無導致終止確認金融負債的非重大修改而言，相關金融負債的賬面值將按以金融負債原實際利率折現的經修改合約現金流量現值計算。所產生的交易成本或費用乃調整至經修改金融負債的賬面值，並於剩餘年內攤銷。對金融負債賬面值的任何調整均於修改日期於損益中確認。

(m) 貿易應付賬款

貿易應付賬款為在日常業務過程中向供應商購買貨品或服務的付款責任。如應付賬款在一年或以內到期，則分類為流動負債，否則呈列為非流動負債。

貿易應付賬款按公允值進行初始確認及其後以實際利率法按攤銷成本計量。

(n) 博彩牌照負債

該金融負債按批給期間批給項下的未來合同付款現值(包括合同規定每年須支付的固定和可變動溢價金，以及於初始時與移交筆錄相關的費用)計量(詳情請參閱附註2(g))。

金融負債按攤銷成本計量。於隨附的綜合資產負債表中，金融負債的非流動部分於「貿易應付賬款及其他應付款項 — 非流動」載列，而流動部分於「貿易應付賬款及其他應付款項 — 流動」載列。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(n) 博彩牌照負債(續)

任何(i)每平方米費用因根據澳門物價平均指數進行調整而出現之變動；(ii)可變動溢價金因博彩桌及角子機的最高獲許可數量有變而出現之變動；及(iii)貴賓桌數目之變動而導致於每張博彩桌繳納之貴賓桌費用300,000澳門元(約37,433美元)超出中場桌費用之金額將於綜合收益表支銷。

(o) 借貸及融資成本

借貸初步按公允值並扣除產生的交易成本確認。借貸其後按攤銷成本列賬，而所得款項(扣除交易成本)與贖回價值的任何差額則以實際利率法於借貸期間於綜合收益表中確認。

設立貸款融資支付的費用於可能提取若干或所有融資時確認為貸款的交易成本。於此情況下，該費用會遞延至提取融資為止。倘並無證據顯示部分或全部融資將獲提取，該費用將作為流動資金服務的預付款項撥充資本，並於有關融資期間內攤銷。

為建造須經相當長時間方能準備作既定用途的任何合資格資產所產生的融資成本(減相關借貸暫時投資的任何投資收入)，於須建成資產及準備將資產達致可作既定用途的該期間予以資本化。其他融資成本於扣除利息收入後支銷。

除非本集團具有無條件權利將負債的結算遞延至資產負債表日期後最少十二個月，否則借貸分類為流動負債。

(p) 即期及遞延所得稅及博彩稅 所得稅

所得稅開支包括即期及遞延稅項。

(i) 即期所得稅

即期所得稅乃按本公司及其附屬公司經營業務及產生應課稅收入所在司法管轄區於結算日已頒佈或實質已頒佈的稅務法例計算。管理層定期就適用稅務法例有待詮釋的情況評估稅務申報狀況，並按照預期將向有關稅局繳納的金額作出適當撥備。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(p) 即期及遞延所得稅及博彩稅(續) 所得稅(續)

(ii) 遞延所得稅

遞延所得稅就資產及負債稅基與其於綜合財務報表內賬面值間之暫時差額獲確認。倘遞延所得稅自初次確認一項於交易時不會對會計或應課稅損益造成影響的交易(業務合併除外)的資產或負債所產生，且不會產生相等應課稅及可抵扣暫時差額，則該等遞延所得稅並不會列賬。遞延所得稅按於資產負債表日期已頒佈或實質已頒佈，以及預期於相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債清還時適用的稅率(及法例)釐定。

遞延所得稅資產僅於日後可能以應課稅利潤抵銷暫時差額的情況下方予確認。

(iii) 抵銷

當具有將即期稅項資產與即期稅項負債相抵銷的依法強制執行權，且遞延所得稅資產與負債是由同一所得稅徵稅機構向擬按淨額結算餘額的任何應繳稅單位或者不同應繳稅單位徵收時，則可將遞延所得稅資產與負債相抵銷。

博彩稅

根據澳門政府判給的批給及有關法律，本集團須就博彩毛收入(即娛樂場業務淨贏額)支付35%博彩稅。本集團亦須額外支付博彩毛收入的5%作公眾發展及社會相關貢獻。此外，已登記外籍客戶在指定博彩區內進行博彩活動所產生的博彩毛收入可獲豁免上述5%供款，因此該等外籍客戶的博彩活動所產生收入的博彩稅為35%。

此外，根據批給，倘VML每張博彩桌或每台博彩機的實際博彩收益總額平均數低於澳門政府釐定的下限金額，則VML亦須按年支付特別年度博彩溢價金；有關特別溢價金為按實際博彩收益總額計算的特別博彩稅與按特定下限金額所計算者之差額；此下限金額已由澳門政府定為每張博彩桌7,000,000澳門元及每台博彩機300,000澳門元(分別約1,000,000美元及37,433美元)，按VML目前獲授權營運最高數目的博彩桌及博彩機計算，每年總額為4,500,000,000澳門元(約562,000,000美元)。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，並無支付特別年度博彩溢價金。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(q) 僱員福利

(i) 退休金責任

本集團透過其澳門的附屬公司推行私人公積金計劃及非強制性的中央公積金計劃(統稱「計劃」)。計劃由基金管理實體管理並為定額供款計劃。一旦向基金管理實體管理的計劃繳付供款後，本集團即再無其他付款責任。供款於到期時確認為僱員福利開支，並以於供款全面歸屬前離開計劃的僱員的被沒收供款抵銷。

(ii) 以股份為基礎的補償

以權益結算以股份為基礎的付款交易

以股份為基礎的補償成本乃按照獎勵的經計算公允值於授出日期計量，並於僱員各自所需服務期間(一般於股權授出的歸屬期間)確認。當權益獎勵計劃(定義見附註27(a))的購股權獲行使時，本公司將發行新股。當購股權獲行使時認購已發行股份的現金計入股本(面值)及股份溢價(經扣除任何直接應佔交易成本)。當購股權獲行使時，先前於以股份為基礎的補償儲備確認的金額將撥入股份溢價。當購股權於歸屬日期後沒收或於屆滿當日仍未獲行使，先前於以股份為基礎的補償儲備確認的金額將撥入保留盈利／(累計虧損)。

本集團於綜合收益表確認修訂原定估計的影響(如有)，並對權益作出相應調整。

LVS向本集團僱員授出購股權及受限制股份單位(視乎向本集團提供服務的程度)而產生的以股份為基礎的補償開支被視為已分配予本集團作為開支，並對包括本集團的相關公司權益項下以股份為基礎的補償儲備相應增加。

本公司的以現金結算以股份為基礎的付款交易

就以現金結算以股份為基礎的付款而言，所獲得的僱員服務將確認為金融負債，初步按該項負債的公允值計量。於各報告期末直至有關負債獲清償時及於清償當日，將重新計量負債的公允值，而任何公允值變動將於該年度的損益中確認。

(iii) 年假及其他有薪假期

僱員應有的年假於僱員有權享用時確認。本集團已就於年內僱員提供服務所產生的年假的估計負債作出撥備。僱員應有的產假在僱員休假時方予確認。僱員賺取的未使用補償假予以累計。未使用的病假按每月基準累計。

(iv) 花紅計劃

本集團於合約規定或由過往做法產生推定責任時確認負債及花紅開支。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(r) 或然負債

或然負債指過往事件可能產生的責任，其存在僅由發生或不發生一項或多項本集團無法全面控制的未來不確定事件而確認。或然負債亦可能是因不太可能須動用經濟資源流出或無法可靠計量責任金額而並無確認的過往事件所產生的現時責任。

除非涉及經濟利益的資源流出的可能性極微，否則或然負債不予確認，惟在綜合財務報表附註中披露。當資源流出的可能性有變而導致資源可能流出，或然負債將確認為撥備。

(s) 收益確認

來自客戶合約的收益主要包括娛樂場下注、客房銷售、餐飲交易、本公司購物中心租戶的租金收入、會議銷售以及娛樂及渡輪船票銷售。該等合約可為書面、口頭或按照業務慣例的默許。

娛樂場總收益指博彩贏輸的總和，或客戶下注額與客戶贏得下注後獲得的賠付金額之差額，按日匯總。鑒於所有下注性質均屬類似，本集團將博彩合約共同地以集體方式入賬而不採用逐一方式入賬。

向高端客戶回贈轉碼博彩的佣金以及向博彩客戶授出的現金折扣及其他現金獎勵，均記錄為娛樂場總收益的扣減。博彩合約包括客戶下注之履約責任及一般包括免費向客戶提供產品或服務以激勵博彩或根據本集團會籍計劃交換所賺取積分之履約責任。

就包括本集團提供的免費產品及服務從而激勵博彩之下注合約而言，本集團向各收益類別分配各產品及服務之相對單獨售價。由第三方供應之本集團控制及酌情提供之免費產品或服務記錄為經營開支。

就包括向客戶提供產品及服務以根據本集團會籍計劃交換所賺取積分之下注合約而言，本集團分配所賺取積分之估計公允值至會籍計劃負債。會籍計劃負債為直至贖回產生時之遞延收益。當以本集團自有之產品及服務兌換會籍計劃積分後，各產品或服務之單獨售價將分配至各收益類別。就向第三方兌換積分而言，贖回額度自會籍計劃負債扣除並直接支付予第三方。本集團自第三方收取有關該交易的任何折扣均記錄至其他收益。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(s) 收益確認(續)

作為下注合約之一部分，就向客戶提供之產品及服務而分配至其他收益類別後，剩餘金額記錄為娛樂場收益。

酒店收益確認標準於入住時得以達成。餐飲收益確認標準於服務時得以達成。會議收益於提供相關服務或舉行會議時確認。就未來酒店入住、會議場地或餐飲服務合約之按金入賬錄為遞延收益，直至收益確認標準獲達成為止。會展合約之取消費用於客戶取消後確認並計入其他收益。渡輪及娛樂收益確認標準分別於完成渡輪船程或活動時得以達成。結合該等服務之合約收益基於各服務之相對單獨售價按比例獲分配。

本集團確認來自購物中心租戶經營租賃的收益的會計政策於下文租賃／使用權的會計政策中描述。

(t) 租賃／使用權

作為租賃的承租人

本集團租賃不同土地、房地產、車輛及設備。本集團釐定合約於合約開始或更改時是否為租賃或是否包含租賃。若合約表明在一段時間內為獲取代價而擁有控制一項已識別資產的使用權，則該合約是租賃或包含租賃。對所識別資產的使用擁有控制權指承租人同時擁有(a)從使用資產中獲得絕大部分經濟利益的權利及(b)主導資產的用途的權利。

本集團的租賃安排包含租賃及非租賃部分。本集團採用可行的實際權宜方法將所有類別的相關資產的租賃部分及任何相關的非租賃部分作為單一租賃部分入賬。

本集團對預計租賃期為12個月或以內的租賃及低價值資產的租賃採用確認豁免。該等租賃不會於綜合資產負債表入賬，而相關租賃開支以直線法於預期租賃期內確認。

租賃負債初始按於預計租賃期內的固定租賃付款於開始日期的現值計量。由於本集團大部分租賃的隱含利率難以釐定，故管理層根據開始日期可獲取資料使用增量借貸利率以釐定租賃付款現值。預計租賃期包括在本集團合理確定將行使有關延期選擇權時延長租賃的選擇權或在本集團合理確定將不會行使有關終止租賃選擇權時終止租賃的選擇權。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(t) 租賃／使用權(續)

作為租賃的承租人(續)

不按指數或比率而定的可變租金並不包含於租賃負債及使用權資產的計量。相關付款於觸發該等付款的事件或情況發生的期間確認為開支。

租賃付款於本金及融資成本之間分配。融資成本於租賃期內在損益扣除，藉此制定各期間負債餘額的固定定期利率。

使用權資產初始按成本計量，包括於開始日期租賃負債初始計量金額連同調整金額(如有)、於開始日期或之前所作的任何租賃付款(減去任何所收取的租賃優惠)、任何初始間接成本、以及重置成本。使用權資產一般於資產的可使用年期與租賃期兩者之較短期間內按直線基準計提折舊。使用權資產其後按成本計量，減去累計折舊及減值虧損，並就租賃負債之若干重新計量作出調整。

在綜合資產負債表中，本集團把不符合「投資物業」定義的使用權資產呈列於「物業及設備淨額」，而租賃負債呈列於「借貸」。符合「投資物業」定義的使用權資產呈列於「投資物業淨額」。呈列於「物業及設備淨額」的使用權資產即於對應相關資產(倘擁有)所屬的相同類別內呈列者。

於綜合現金流量表中，除預計租賃期為12個月或以下的租賃及低價值資產的租賃呈列於來自經營活動的現金流量項下外，租賃付款及已支付的相關利息均呈列於來自融資活動的現金流量項下。

作為租賃／使用權的出租人／授出人

本集團向不同第三方出租其若干綜合度假村的場地作為其購物中心業務的一部分，相關收益計入購物中心收益。該等租賃包括零售店、倉儲及辦公室。

由本集團作為出租人的租賃分類為融資或經營租賃。凡租賃條款將所有權的絕大部分風險及回報轉移至承租人時，該合約均分類為融資租賃。所有其他租賃則分類為經營租賃。就本集團為出租人的租賃而言，絕大部分租賃入賬列為經營租賃，而租賃部分及非租賃部分則分開入賬。

4.3 綜合財務報表附註

2. 重要會計政策概要(續)

(t) 租賃／使用權(續)

作為租賃／使用權的出租人／授出人(續)

當資產根據使用權協議租賃／授出，該資產會按其性質計入綜合資產負債表。租賃租金／使用權的收入(扣除向租戶或零售商提供的任何獎勵)於租賃／使用權年期按直線法確認。因此，遞延租金因租賃年期收益確認與賬單金額之時間差異而獲確認。經營租賃／使用權項下產生的營業額分成費用於賺取期間確認為收入。

3. 關鍵會計估計及判斷

估計及判斷會不斷進行評估，且乃基於過往資料、當前可得資料以及管理層認為在不同情況下屬合理的各種其他假設，包括對未來事件的預期。實際結果可能與該等估計有所不同，而管理層或會於未來評估中改變估計及假設。該等估計及假設的改變或會對經營業績及財務狀況造成重大影響。

該等估計及假設極有可能導致須對下個財政年度的資產及負債的賬面值作出重大調整的風險，討論如下。

(a) 貿易應收賬款的預期信貸虧損撥備

本集團採用國際財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，為所有貿易應收賬款使用全期預期虧損撥備。本集團按特定的客戶資料、過往撇賬的資料、現時的行業及經濟數據(包括區域及全球經濟狀況)以及對報告日期的當前狀況及對前瞻性資料的評估，釐定撥備額。在本集團相信應收款項的可收回金額將可能少於其賬面值時，本集團將就貿易應收賬款計提預期信貸虧損撥備。而在本集團認為應收款項無法收回時，則賬戶結餘會從撥備中撇銷。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，賒賬或借籌碼博彩佔本集團物業中桌面博彩的9.4%(二零二四年：9.5%)。截至二零二五年十二月三十一日，預期信貸虧損撥備佔娛樂場應收款項(扣除應付佣金及墊支按金)的24.4%(二零二四年：42.3%)。本集團酒店及其他應收款項的信貸虧損撥備並不重大。

管理層相信，本集團並無信貸集中的風險，就此並無作出任何撥備。儘管管理層相信已充分作出撥備，但貿易應收賬款的估計收回現金額亦可能改變。

4.3 綜合財務報表附註

3. 關鍵會計估計及判斷(續)

(b) 投資物業與物業及設備的可使用年期

截至二零二五年十二月三十一日，本集團擁有投資物業、物業及設備淨額7,940,000,000美元(二零二四年：8,220,000,000美元)，佔資產總額的75.1%(二零二四年：73.6%)。本集團按直線法並假設概無餘值就有關的估計可使用年期，計算投資物業與物業及設備(在建工程除外)的折舊。估算可使用年期時，會考慮資產的性質、現有經營策略以及合約年期等法律考慮因素。未來事件(如物業擴建、物業發展、新競爭或新規定，不論VML在當前批給屆滿後會否成功重續其未來的博彩經營批給)可導致改變本集團若干資產的用途，因而需要改變資產的估計可使用年期。

4. 分部資料

管理層根據經負責作出策略性決定的本集團的主要經營決策者(「主要經營決策者」)審閱的報告釐定營運分部。本集團的主要經營決策者為其行政總裁。本集團從物業及服務觀點考慮其業務。

本集團的核心經營及發展業務均在澳門進行，此乃本集團的唯一營運地區。本集團會審閱每個主要營運分部的經營業績，而主要營運分部亦為可報告分部：澳門威尼斯人、澳門倫敦人、澳門巴黎人、澳門百利宮及澳門金沙。本集團已計及渡輪及其他業務(主要由本集團的渡輪業務及多個物業附屬的其他業務組成)與綜合收益表及綜合資產負債表的對賬。

澳門威尼斯人、澳門倫敦人、澳門巴黎人、澳門百利宮及澳門金沙主要從娛樂場下注、客房銷售、來自本集團購物中心租戶的租金收入、餐飲交易、會議銷售及娛樂賺取收益。渡輪及其他業務的收益則主要來自銷售運輸服務。

4.3 綜合財務報表附註

4. 分部資料(續)

以下為按分部劃分的收益與經調整物業EBITDA以及經調整物業EBITDA與本公司權益持有人應佔年內利潤的對賬：

	附註	澳門 威尼斯人	澳門 倫敦人	澳門 巴黎人	澳門 百利宮	澳門 金沙	渡輪及 其他業務	總額
		以百萬美元計						
截至二零二五年 十二月三十一日止年度								
娛樂場		2,146	1,946	657	569	265	—	5,583
客房		208	375	137	115	18	—	853
購物中心 ⁽ⁱ⁾		254	92	19	155	1	—	521
餐飲		64	116	52	29	9	—	270
會議、渡輪、零售及其他		70	27	7	4	1	107	216
來自外部客戶的淨收益總額		2,742	2,556	872	872	294	107	7,443
分部間收益 ⁽ⁱⁱ⁾		3	—	—	—	—	15	18
淨收益總額 (包括分部間收益)		2,745	2,556	872	872	294	122	7,461
減：								
博彩稅項		1,034	1,040	327	342	127	—	2,870
工資及相關開支 ⁽ⁱⁱⁱ⁾		444	405	199	111	93	34	1,286
其他開支		321	333	128	106	43	62	993
分部開支總額		1,799	1,778	654	559	263	96	5,149
分部經調整物業EBITDA^(iv)		946	778	218	313	31	26	2,312
經扣除資本化金額後 以股份為基礎的補償 ^(v)								(24)
企業開支 ^(vi)	4(a)							(198)
開業前開支	4(b)							(8)
折舊及攤銷								(792)
外匯虧損淨額								(21)
衍生金融工具的公允值收益								9
處置虧損 ^(vii)								(47)
經營利潤								1,231
利息收入								36
經扣除資本化金額後的 融資成本								(366)
除所得稅前利潤								901
所得稅利益								(5)
本公司權益持有人 應佔年內利潤								896

4.3 綜合財務報表附註

4. 分部資料(續)

附註	澳門 威尼斯人	澳門 倫敦人	澳門 巴黎人	澳門 百利宮	澳門 金沙	渡輪及 其他業務	總額
以百萬美元計							
截至二零二四年 十二月三十一日止年度							
娛樂場	2,282	1,462	740	572	290	—	5,346
客房	210	302	137	107	18	—	774
購物中心 ⁽ⁱ⁾	230	77	27	158	1	—	493
餐飲	64	92	62	31	11	—	260
會議、渡輪、零售及其他	42	51	7	4	2	101	207
來自外部客戶的淨收益總額	2,828	1,984	973	872	322	101	7,080
分部間收益 ⁽ⁱⁱ⁾	3	—	—	—	—	14	17
淨收益總額 (包括分部間收益)	2,831	1,984	973	872	322	115	7,097
減：							
博彩稅項	1,073	775	365	347	134	—	2,694
工資及相關開支 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	413	355	194	106	90	20	1,178
其他開支	252	311	117	98	42	76	896
分部開支總額	1,738	1,441	676	551	266	96	4,768
分部經調整物業EBITDA^(iv)	1,093	543	297	321	56	19	2,329
經扣除資本化金額後 以股份為基礎的補償 ^(v)							(30)
企業開支 ^(vi)	4(a)						(156)
開業前開支	4(b)						(3)
折舊及攤銷							(754)
外匯收益淨額							12
處置虧損 ^(vii)							(32)
經營利潤							1,366
利息收入							67
經扣除資本化金額後的 融資成本							(424)
提前償還債項的收益							1
除所得稅前利潤							1,010
所得稅利益							35
本公司權益持有人 應佔年內利潤							1,045

4.3 綜合財務報表附註

4. 分部資料(續)

- (i) 其中，447,000,000美元(二零二四年：422,000,000美元)與使用權收入有關，及74,000,000美元(二零二四年：71,000,000美元)與管理費及其他有關。使用權收入乃按國際財務報告準則第16號租賃予以確認，而所有其他收益乃按國際財務報告準則第15號客戶合約收入予以確認。
- (ii) 分部間收益按現行市場收費率收取。
- (iii) 工資及相關開支總額不包括以股份為基礎的付款開支為24,000,000美元、企業開支內包括的工資開支14,000,000美元及開業前開支內包括的工資開支1,000,000美元(二零二四年：分別為30,000,000美元、13,000,000美元及2,000,000美元)。
- (iv) 經調整物業EBITDA為非國際財務報告準則財務計量指標，指未計以股份為基礎的補償、企業開支、開業前開支、折舊及攤銷、外匯收益或虧損淨額、物業及設備的減值虧損、處置物業及設備、投資物業及無形資產的收益或虧損、利息收入、融資成本、修改或提前償還債項的收益或虧損、衍生金融工具的公允值收益或虧損及所得稅利益或開支前的本公司權益持有人應佔利潤或虧損。管理層利用經調整物業EBITDA來比較其與其競爭對手的經營業務的經營盈利能力，以及作為釐定若干獎勵補償的基準。綜合度假村公司歷年來將經調整物業EBITDA當作國際財務報告準則財務計量指標的補充績效計量指標報告。為求以較獨立的形式綜覽其物業業務，綜合度假村公司(包括本集團)歷年來於其經調整物業EBITDA計算中，剔除例如開業前開支及企業開支等與管理特定物業無關的若干開支。經調整物業EBITDA不應被詮釋為替代按《國際財務報告會計準則》釐定的利潤或經營利潤(作為營運績效的指標)或替代按《國際財務報告會計準則》釐定來自經營業務的現金流量(作為流動資金的計量指標)的指標。本集團動用大量現金流量，包括資本開支、股息派付、利息付款、償還債項本金及所得稅，而該等項目並未於經調整物業EBITDA中反映。並非所有公司均以相同方式計算經調整物業EBITDA。因此，本集團所呈列的經調整物業EBITDA未必適合與其他公司所呈列的其他類似名稱的計量指標作直接比較。
- (v) 包括經扣除資本化金額後以股權結算以股份為基礎付款開支9,000,000美元(二零二四年：9,000,000美元)及經扣除資本化金額後以現金結算以股份為基礎付款開支15,000,000美元(二零二四年：21,000,000美元)。
- (vi) 金額不包括以股份為基礎付款開支4,000,000美元(二零二四年：6,000,000美元)。
- (vii) 金額包括處置物業及設備及投資物業的虧損。

4.3 綜合財務報表附註

4. 分部資料(續)

(a) 企業開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
專利費 ⁽ⁱ⁾	127	111
僱員福利開支	14	12
管理費	11	9
度假村及支援服務	14	6
宣傳、營銷及廣告	3	2
其他開支	29	16
	198	156

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度的專利費總額包括第三方收取的9,000,000美元及一名關連方收取的118,000,000美元(二零二四年：分別為零及111,000,000美元)。有關一名關連方收取的專利費的進一步資料，請參閱附註26(a)(v)。

(b) 開業前開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
度假村及支援服務	3	—
宣傳、營銷及廣告	3	—
僱員福利開支	1	2
水電費及營運供應品	—	1
其他開支	1	—
	8	3

4.3 綜合財務報表附註

4. 分部資料(續)

截至十二月三十一日止年度
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

折舊及攤銷		
澳門威尼斯人	174	151
澳門倫敦人	380	368
澳門巴黎人	139	131
澳門百利宮	68	71
澳門金沙	22	21
渡輪及其他業務	9	12
	792	754

截至十二月三十一日止年度
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

資本開支		
澳門威尼斯人	185	260
澳門倫敦人	310	540
澳門巴黎人	23	39
澳門百利宮	13	13
澳門金沙	21	16
渡輪及其他業務	1	3
	553	871

金額包括收購物業及設備、投資物業及無形資產。

十二月三十一日
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

資產總額		
澳門威尼斯人	2,679	2,796
澳門倫敦人	4,652	4,683
澳門巴黎人	1,651	1,726
澳門百利宮	966	1,001
澳門金沙	257	252
渡輪及其他業務	366	711
	10,571	11,169

本集團絕大部分非流動資產均位於澳門。

4.3 綜合財務報表附註

5. 僱員福利開支(包括董事酬金)

截至十二月三十一日止年度
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

工資、薪金、花紅及解僱成本	1,177	1,074
員工膳食	49	49
退休金一定額供款計劃	40	39
經扣除資本化金額後以股份為基礎的補償 ⁽ⁱ⁾	24	30
其他僱員福利開支	35	31
	1,325	1,223

(i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度內，以股份為基礎的補償資本化至物業、廠房及設備為1,000,000美元(二零二四年：2,000,000美元)。有關權益獎勵計劃及LVS股權計劃的進一步資料，請參閱綜合財務報表附註27。

(a) 董事酬金

	袍金	薪金及 其他補貼	酌情花紅 ⁽ⁱ⁾	退休金	其他福利 的估計 現金價值 ⁽ⁱⁱ⁾	總計
	以千美元計					
截至二零二五年十二月三十一日止年度						
執行董事						
王英偉 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	3,158	1,421	158	1,037	5,774
鄭君諾 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	2,500	2,598	120	8,133	13,351
非執行董事						
羅伯特•戈德斯坦(Robert Glen Goldstein) ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	—	—	—	—	—
Patrick Sydney Dumont ^(iv)	—	—	—	—	—	—
Charles Daniel Forman	270	—	—	—	—	270
獨立非執行董事						
張昀	305	—	—	—	—	305
Victor Patrick Hoog Antink	320	—	—	—	—	320
Steven Zygmunt Strasser	305	—	—	—	—	305
鍾嘉年	270	—	—	—	—	270
鍾潔儀 ^(v)	57	—	—	—	—	57
	1,527	5,658	4,019	278	9,170	20,652

4.3 綜合財務報表附註

5. 僱員福利開支(包括董事酬金)(續)

(a) 董事酬金(續)

	袍金	薪金及 其他補貼	酌情花紅 ⁽ⁱ⁾	退休金	其他福利 的估計 現金價值 ⁽ⁱⁱ⁾	總計
	以千美元計					
截至二零二四年十二月三十一日止年度						
執行董事						
王英偉 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	3,154	1,582	158	2,911	7,805
鄭君諾 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	2,387	2,892	119	8,253	13,651
非執行董事						
羅伯特•戈德斯坦(Robert Glen Goldstein) ⁽ⁱⁱⁱ⁾	—	—	—	—	—	—
Charles Daniel Forman	270	—	—	—	—	270
獨立非執行董事						
張昀	305	—	—	—	—	305
Victor Patrick Hoog Antink	320	—	—	—	—	320
Steven Zygmunt Strasser	305	—	—	—	—	305
鍾嘉年	270	—	—	—	—	270
	1,470	5,541	4,474	277	11,164	22,926

- (i) 截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的酌情花紅與各年度的服務有關並乃參考董事及最高行政人員的個別表現及本集團表現而釐定，並經薪酬委員會批准。
- (ii) 其他福利主要包括權益獎勵計劃及LVS股權計劃項下的購股權及受限制股份單位、住宿、膳食及醫療保險。授予董事的購股權及受限制股份單位之價值為根據國際財務報告準則第2號以股份為基礎的支付予以確認為年內開支的金額。
- (iii) 於二零二四年一月二十四日，羅伯特•戈德斯坦(Robert Glen Goldstein)先生不再擔任行政總裁但繼續擔任董事會主席，並獲調任為非執行董事。同日，王英偉博士獲委任為行政副主席，以及鄭君諾先生獲委任為行政總裁兼總裁。羅伯特•戈德斯坦(Robert Glen Goldstein)先生的職位自二零二六年三月一日起終止。
- (iv) Patrick Sydney Dumont先生獲委任為本公司非執行董事，自二零二五年八月八日起生效，並獲委任為董事會主席，自二零二六年三月一日起生效。
- (v) 鍾潔儀女士獲委任為本公司獨立非執行董事，自二零二五年十月十六日起生效。

4.3 綜合財務報表附註

5. 僱員福利開支(包括董事酬金)(續)

(a) 董事酬金(續)

執行董事的酬金乃彼等就本集團事務管理所收取的服務酬金。非執行董事及獨立非執行董事的酬金乃彼等擔任本公司董事所收取的服務酬金。

除上文披露的董事酬金外，羅伯特•戈德斯坦(Robert Glen Goldstein)先生及Patrick Sydney Dumont先生就彼等向LVS及其附屬公司(包括本集團)所提供的服務，向LVS收取酬金(包括以股份為基礎的補償)。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就戈德斯坦先生及Dumont先生向本集團提供有關管理及行政服務分別向LVS支付4,000,000美元(二零二四年：4,000,000美元)及500,000美元(二零二四年：零)。

年內，本集團並無向任何董事支付酬金，作為加入本集團或加入本集團後的獎勵或作離職補償(二零二四年：無)。

除本公司二零二五年年報所披露的持續關連交易外，概無董事於本公司或LVS集團訂立的交易、安排或合約中擁有任何重大權益。

年內，並無董事放棄或同意放棄任何酬金(二零二四年：相同)。

(b) 五名最高薪人士

本集團五名最高薪人士中其中兩名(二零二四年：兩名)為董事，其酬金已列載在上文的分析內。年內，其餘三名(二零二四年：三名)人士的酬金如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以千美元計	
基本薪金、津貼及實物福利	3,600	3,576
酌情花紅 ⁽ⁱ⁾	3,473	3,867
以股份為基礎的補償 ⁽ⁱⁱ⁾	6,539	7,205
退休金	168	167
	13,780	14,815

(i) 截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的酌情花紅與各年度的服務有關。

(ii) 授予該等人士的購股權及受限制股份單位之價值為根據國際財務報告準則第2號以股份為基礎的支付予以確認為年內開支的金額。

4.3 綜合財務報表附註

5. 僱員福利開支(包括董事酬金)(續)

(b) 五名最高薪人士(續)

上述人士的酬金範圍如下：

		截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年	二零二四年
港元範圍	美元等值範圍	人數	
32,500,001至33,000,000	4,177,000至4,241,000	1	—
34,500,001至35,000,000	4,434,000至4,498,000	1	—
35,000,001至35,500,000	4,498,000至4,562,000	—	1
37,000,001至37,500,000	4,755,000至4,819,000	—	1
39,000,001至39,500,000	5,012,000至5,077,000	1	—
42,500,001至43,000,000	5,462,000至5,526,000	—	1
		3	3

截至二零二五年十二月三十一日止年度內，本集團並無向任何五名最高薪人士支付酬金，作為加入本集團或加入本集團後的獎勵或作離職補償(二零二四年：無)。

6. 其他開支、收益及虧損

附註	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
以百萬美元計		
度假村及支援服務	271	250
水電費及營運供應品	216	200
宣傳、營銷及廣告	146	102
專利費 ⁽ⁱ⁾	130	118
維修及保養	101	88
管理費 ⁽ⁱⁱ⁾	53	55
其他稅項及特許使用費	47	42
一般保險費	29	29
預期信貸虧損撥備淨額	21	8
短期租賃及可變動租賃款項	7	12
核數師酬金	2	2
處置物業及設備及投資物業的虧損 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	47	32
外匯虧損／(收益)淨額	21	(12)
衍生金融工具的公允值收益	(9)	—
其他經營開支	33	28
	1,115	954

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度的專利費總額包括第三方收取的12,000,000美元及一名關連方收取的118,000,000美元(二零二四年：分別為7,000,000美元及111,000,000美元)。有關一名關連方收取的專利費的進一步資料，請參閱附註26(a)(v)。
- (ii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，管理費總額包括第三方收取的13,000,000美元及經扣除資本化金額後關連方收取的40,000,000美元(二零二四年：分別為18,000,000美元及37,000,000美元)。有關關連方收取的管理費的進一步資料，請參閱附註26(a)(ii)。
- (iii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，處置物業及設備及投資物業的虧損包括拆除成本10,000,000美元，主要與澳門倫敦人名匯工程有關(二零二四年：拆除成本為25,000,000美元，主要與威尼斯人娛樂場升級工程及澳門倫敦人酒店二期有關)。

4.3 綜合財務報表附註

7. 經扣除資本化金額後的融資成本

		截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年	二零二四年
		以百萬美元計	
	附註		
利息成本			
優先票據		237	298
銀行貸款		35	—
LVS定期貸款	26(a)(iii)	13	53
博彩牌照負債的估算利息		30	30
特許經營負債的估算利息		4	—
租賃負債		8	8
遞延融資成本攤銷		22	25
備用費及其他融資成本		20	17
		369	431
減：資本化利息		(3)	(7)
		366	424

截至二零二五年十二月三十一日止年度內，利息資本化率為3.8%至4.5%（二零二四年：4.5%至5.0%），指為在建的資產提供資金的貸款的實際融資成本。

8. 所得稅開支／（利益）

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
以百萬美元計		
即期所得稅		
就視作股息須支付的澳門所得補充稅的替代付款		
— 本年度	12	12
— 上一年度超額撥備	—	(47)
其他海外稅項	—	1
遞延所得稅利益	(7)	(1)
	5	(35)

(a) 澳門所得補充稅概覽

(i) 澳門所得補充稅架構

應課稅收入的澳門所得補充稅按累進稅率制度繳納。應課稅收入超過32,000澳門元（相當於4,000美元）但不超過300,000澳門元（相當於37,500美元），累進稅率3%至9%。應課稅收入超過300,000澳門元（相當於37,500美元）門檻，按統一稅率12%納稅。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，澳門稅務機關推出一項優惠措施，將免稅收入上限從32,000澳門元提高至600,000澳門元（相當於4,000美元至75,000美元）。從而，利潤超過600,000澳門元（相當於75,000美元），按標準固定稅率12%納稅（二零二四年：相同）。

4.3 綜合財務報表附註

8. 所得稅開支／(利益)(續)

(a) 澳門所得補充稅概覽(續)

(ii) VML博彩業務的稅項豁免

根據二零二四年一月二十九日頒佈的第19/2024號澳門特區行政長官批示，VML自二零二三年課稅年度起至二零二七年課稅年度止的博彩業務獲豁免繳納澳門所得補充稅。

(b) 就視作股息須支付的澳門所得補充稅的替代安排

於二零二四年二月七日，VML與澳門政府訂立股東股息稅項協議，於二零二三年課稅年度起至二零二五年課稅年度止有效。協議訂明，於二零二三年課稅年度、二零二四年課稅年度及二零二五年課稅年度各年，VML股東就從博彩利潤向其作出的視作股息分派應付的澳門所得補充稅的替代付款將於收到澳門政府發出的繳稅通知書後30天內到期。根據協議，截至二零二三年十二月三十一日止年度錄得的已確認預期就視作股息須支付的澳門所得補充稅的替代付款於二零二四年減少47,000,000美元。

於二零二六年一月十九日，VML向澳門政府提交一份新的二零二六年課稅年度及二零二七年課稅年度股東股息稅項協議申請，以應對其博彩業務的澳門所得補充稅的稅務豁免。然而，概無法保證將會訂立該協議。

(c) 香港利得稅

本公司附屬公司在香港經營的業務須繳納香港利得稅，截至二零二五年十二月三十一日止年度的最高香港利得稅率為16.5%(二零二四年：相同)。

(d) 所得稅開支／(利益)與按適用稅率之會計利潤對賬

本集團除所得稅前利潤之稅項與根據適用於各自司法管轄區綜合實體之地方稅率計算之理論金額之差異如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
除所得稅前利潤	901	1,010
按適用於有關司法管轄區的地方稅率計算的稅項	108	121
以下各項的稅務影響：		
毋須繳稅的收入 ⁽ⁱ⁾ 、 ⁽ⁱⁱ⁾	(798)	(773)
不可扣稅開支 ⁽ⁱ⁾ 、 ⁽ⁱⁱ⁾	616	586
暫時差異的產生及撥回淨額	3	1
未確認遞延所得稅資產的稅務虧損	65	66
就視作股息須支付的澳門所得補充稅的替代款項	12	12
於上一年度就視作股息須支付的澳門所得補充稅的替代款項的超額撥備	—	(47)
其他	(1)	(1)
所得稅開支／(利益)	5	(35)

4.3 綜合財務報表附註

8. 所得稅開支／(利益)(續)

(d) 所得稅開支／(利益)與按適用稅率之會計利潤對賬(續)

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，VML就其博彩業務獲豁免繳納澳門所得補充稅(亦見附註8(a)(ii))。如附註(ii)所述，年內，VML、VCL及VOL的租賃／使用權資產之收入須繳納物業稅。從而，計算澳門所得補充稅時不應將此收入計算在內。因此，娛樂場收益及租賃／使用權收入以及其中涉及的開支，分別於上列稅項計算的「毋須繳稅的收入」及「不可扣稅開支」呈列(二零二四年：相同)。
- (ii) 根據第19/78/M號法律第九條第一款a項，VML、VCL及VOL在澳門及路氹新建的樓宇，首四年及首六年錄得的租賃／使用權收入分別獲豁免繳納物業稅。根據第81/89/M號法律第十五條a項，倘在澳門及路氹的樓宇亦符合旅遊用途資格，繳納物業稅豁免將可分別獲延長額外四年及六年。澳門金沙的稅項豁免已於二零一二年八月到期，而澳門威尼斯人的稅項豁免已於二零一九年八月到期(除了其娛樂場所的稅項豁免已於二零一三年八月到期)，及澳門百利宮的稅項豁免已於二零二零年八月到期。澳門倫敦人、澳門巴黎人及四季名薈的稅項豁免分別將於二零二七年十二月、二零二八年九月及二零三二年十月到期。

(e) 遞延所得稅利益

截至二零二五年十二月三十一日止年度，遞延所得稅利益為7,000,000美元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度，遞延所得稅利益則為1,000,000美元。二零二五年的遞延所得稅利益乃主要由於撥回與遞增折舊免稅額有關的遞延稅項負債(二零二四年：相同)。

(f) 國際稅收改革—支柱二立法模板

作為稅基侵蝕和利潤轉移項目的一環，經濟合作與發展組織及其包容性框架內140多個國家已同意制定一項雙支柱解決方案，改革國際稅收規則，以應對經濟數字化帶來的稅收挑戰。支柱二由相互關聯的規則組成，以對過往四年中任何兩年的全球營業收入至少為750,000,000歐元的跨國企業徵收按權區基準計算的15%最低稅率。本集團屬於支柱二立法模板的範圍內。

於二零二五年六月六日，香港特別行政區(本集團內若干主體經營所在地)政府頒佈支柱二所得稅立法，自二零二五年一月一日起生效。儘管預計支柱二不會產生重大影響，但隨著支柱二立法於本集團內主體所經營的其他權區的實行，本集團將繼續監控並評估情況。

4.3 綜合財務報表附註

9. 每股盈利

每股基本及攤薄盈利計算載列如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
本公司權益持有人應佔利潤(以百萬美元計)	896	1,045
用以計算每股基本盈利的加權平均股數(千股)	8,093,380	8,093,380
經購股權調整(千股)	—	—
用以計算每股攤薄盈利的加權平均股數(千股)	8,093,380	8,093,380
每股基本盈利 ⁽ⁱ⁾	11.08美仙	12.91美仙
	86.21港仙	100.26港仙
每股攤薄盈利 ⁽ⁱ⁾	11.08美仙	12.91美仙
	86.21港仙	100.26港仙

(i) 美元金額採用於二零二五年十二月三十一日的匯率1.00美元兌7.7809港元(二零二四年：1.00美元兌7.7664港元)換算為港元金額。

10. 股息

於二零二五年五月二十二日，股東批准向於二零二五年五月三十日名列本公司股東名冊的股東派付截至二零二四年十二月三十一日止年度的末期股息每股0.25港元(約0.032美元)。末期股息合共2,020,000,000港元(按二零二五年五月的平均匯率計算約261,000,000美元)，已於二零二五年六月二十日派付(按二零二五年六月的平均匯率計算約260,000,000美元)。

於二零二五年八月十五日，董事會批准向於二零二五年九月一日名列本公司股東名冊的股東派付中期股息每股0.25港元(約0.032美元)。中期股息合共2,020,000,000港元(按二零二五年八月的平均匯率計算約257,000,000美元)，已於二零二五年九月十二日派付(按二零二五年九月的平均匯率計算約257,000,000美元)。

於二零二六年二月十三日，董事會建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度末期股息每股0.50港元(約0.064美元)，惟須待股東於本公司應屆股東週年大會上批准。根據於二零二六年一月三十一日的已發行股份，將分派的末期股息總額估計約為4,050,000,000港元(按二零二六年一月三十一日的匯率計算，約518,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

11. 投資物業淨額

	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
成本		
於一月一日	1,163	1,154
添置	8	4
處置	(3)	(1)
轉讓	—	(1)
匯兌差額	(2)	7
於十二月三十一日	1,166	1,163
累計折舊		
於一月一日	(635)	(588)
折舊	(45)	(45)
處置	3	1
轉讓	—	1
匯兌差額	1	(4)
於十二月三十一日	(676)	(635)
賬面值		
於十二月三十一日	490	528

(a) 按公允值計量的投資物業

本集團委聘獨立專業估值師萊坊測計師行有限公司每年為本集團位於澳門的投資物業進行估值。萊坊測量師行有限公司為具備專業資格的獨立外部估值師，在所估值物業相關地點及類別方面擁有合適的近期估值經驗。估值師使用反映(其中包括)來自現有租賃／使用權的租賃／使用權收入的假設及估計，並就考慮現行市況、資本化率、最終收益率及潛在復歸收入等因素關於來自未來租賃／使用權的租賃／使用權收入的假設，而釐定投資物業的公允值。下表為按收入及公開市場價值法為全部已竣工物業進行的估值：

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
投資物業的公允值	8,397	8,596

在估算該等物業的公允值時，該等物業最高效及最佳用途為其現時用途。本集團投資物業的公允值估計為級別三輸入數據。

4.3 綜合財務報表附註

11. 投資物業淨額(續)

(b) 於損益確認與投資物業有關的金額

截至十二月三十一日止年度
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

購物中心收入	521	493
賺取使用權收入的投資物業的直接經營開支	56	49
沒有賺取使用權收入的直接經營開支	9	10

截至二零二五年十二月三十一日止年度，上表的購物中心收入包括營業額分成費用(指可變動租賃收入) 71,000,000美元(二零二四年：50,000,000美元)。

(c) 租賃安排

投資物業按經營租賃出租予購物中心租戶，租金應按月支付。購物中心租賃合約的租賃付款包括取決於零售店營業額而定的可變租賃付款。倘有必要降低信貸風險，本集團於一項租賃開始時或會取得該項租賃年期的銀行擔保或現金抵押按金。概無就現有購物中心租賃的餘值作出擔保。

根據不可註銷協議應收未來最低租賃／基本租金總額如下：

十二月三十一日
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

不多於一年	352	363
一年至兩年	288	313
兩年至三年	209	261
三年至四年	155	192
四年至五年	42	152
超過五年	127	137
	1,173	1,418

4.3 綜合財務報表附註

12. 物業及設備淨額

年內的物業及設備變動情況如下：

	土地 租賃權益	土地 改善工程	樓宇及 樓宇裝修	租賃物業裝修	汽車	渡輪	傢俬、裝置及 設備	在建工程	總計
	以百萬美元計								
成本									
於二零二四年一月一日	657	368	10,633	7	64	195	2,337	90	14,351
添置	—	—	32	—	1	1	163	763	960
成本的調整	(1)	—	—	—	—	—	—	—	(1)
處置	—	—	(287)	—	(1)	—	(104)	(2)	(394)
轉讓 ⁽ⁱ⁾	—	—	505	—	—	—	217	(721)	1
匯兌差額	4	2	65	—	—	—	15	1	87
於二零二四年十二月三十一日	660	370	10,948	7	64	196	2,628	131	15,004
累計折舊及減值									
於二零二四年一月一日	(188)	(154)	(4,567)	(7)	(54)	(176)	(1,866)	—	(7,012)
折舊	(14)	(5)	(455)	—	(7)	(4)	(160)	—	(645)
處置	—	—	282	—	1	—	103	—	386
轉讓 ⁽ⁱ⁾	—	—	—	—	—	—	(1)	—	(1)
匯兌差額	(1)	(1)	(28)	—	—	—	(11)	—	(41)
於二零二四年十二月三十一日	(203)	(160)	(4,768)	(7)	(60)	(180)	(1,935)	—	(7,313)
賬面值									
於二零二四年十二月三十一日	457	210	6,180	—	4	16	693	131	7,691
成本									
於二零二五年一月一日	660	370	10,948	7	64	196	2,628	131	15,004
添置	—	—	24	—	26	—	117	318	485
處置	—	(1)	(18)	—	(14)	—	(75)	(29)	(137)
轉讓 ⁽ⁱ⁾	—	—	211	—	—	—	107	(318)	—
匯兌差額	(1)	(1)	(20)	—	—	—	(5)	—	(27)
於二零二五年十二月三十一日	659	368	11,145	7	76	196	2,772	102	15,325
累計折舊及減值									
於二零二五年一月一日	(203)	(160)	(4,768)	(7)	(60)	(180)	(1,935)	—	(7,313)
折舊	(14)	(5)	(451)	—	(9)	(5)	(192)	—	(676)
處置	—	—	13	—	14	—	73	—	100
轉讓 ⁽ⁱ⁾	—	—	—	—	—	—	—	—	—
匯兌差額	—	—	8	—	1	—	4	—	13
於二零二五年十二月三十一日	(217)	(165)	(5,198)	(7)	(54)	(185)	(2,050)	—	(7,876)
賬面值									
於二零二五年十二月三十一日	442	203	5,947	—	22	11	722	102	7,449

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度，318,000,000美元(二零二四年：721,000,000美元)由在建工程轉撥至物業及設備，主要涉及倫敦人名匯客房翻新工程(二零二四年：涉及喜來登大樓客房翻新工程、威尼斯人綜藝館升級及倫敦人名匯娛樂場翻新)。

4.3 綜合財務報表附註

12. 物業及設備淨額(續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度，其他直接成本22,000,000美元(二零二四年：19,000,000美元)已經資本化。有關截至二零二五年十二月三十一日止年度的資本化以股份為基礎的付款開支及利息開支，請分別參閱附註5及附註7。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的物業及設備並無抵押作為任何負債的擔保(二零二四年：相同)。

13. 租賃

此附註提供本集團為承租人的租賃的資料。有關本集團為出租人的租賃，請參閱附註11(b)及11(c)。

(a) 使用權資產

年內計入「物業及設備淨額」及「投資物業淨額」的使用權資產的變動如下：

	物業及設備 淨額 — 土地租賃 權益	投資物業 淨額 — 土地租賃 權益	物業及設備 淨額 — 其他	使用權 資產總額
	以百萬美元計			
成本				
於二零二四年一月一日	657	56	31	744
添置	—	—	4	4
成本的調整	(1)	—	—	(1)
匯兌差額	4	—	1	5
於二零二四年十二月三十一日	660	56	36	752
累計折舊				
於二零二四年一月一日	(188)	(18)	(23)	(229)
折舊	(14)	(1)	(4)	(19)
匯兌差額	(1)	—	(1)	(2)
於二零二四年十二月三十一日	(203)	(19)	(28)	(250)
賬面值				
於二零二四年十二月三十一日	457	37	8	502

4.3 綜合財務報表附註

13. 租賃(續)

(a) 使用權資產(續)

	物業及設備 淨額 — 土地租賃 權益	投資物業 淨額 — 土地租賃 權益	物業及設備 淨額 — 其他	使用權 資產總額
以百萬美元計				
成本				
於二零二五年一月一日	660	56	36	752
添置	—	—	40	40
轉讓	—	—	(2)	(2)
處置	—	—	(11)	(11)
匯兌差額	(1)	(1)	—	(2)
於二零二五年十二月三十一日	659	55	63	777
累計折舊				
於二零二五年一月一日	(203)	(19)	(28)	(250)
折舊	(14)	(1)	(12)	(27)
轉讓	—	—	2	2
處置	—	—	11	11
匯兌差額	—	1	—	1
於二零二五年十二月三十一日	(217)	(19)	(27)	(263)
賬面值				
於二零二五年十二月三十一日	442	36	36	514

本集團獲得澳門政府的土地批給以於澳門金沙、澳門威尼斯人、澳門百利宮、澳門倫敦人及澳門巴黎人所在的土地上建設。本集團並未持有該等土地；然而，土地批給賦予本集團獨家使用該等土地的權利。澳門土地批給通常初步為期25年，按照澳門法律此後自動延長10年。如土地批給所訂明，本集團須就每塊土地支付溢價金以及在土地批給期內每年支付地租，澳門政府每五年可修訂年租金金額。所有土地初始土地租賃溢價金已悉數支付。本集團預期土地批給相關的可使用年期為50年。

(b) 租賃負債

計入借貸的租賃負債如下：

	附註	十二月三十一日 二零二五年	二零二四年
以百萬美元計			
流動負債 — 借貸	22	24	15
非流動負債 — 借貸	22	153	138
		177	153

於二零二五年十二月三十一日的租賃負債的加權平均實際利率為5.1% (二零二四年：5.1%)。租賃負債的到期日分析於附註28(a)(iii)呈列。

4.3 綜合財務報表附註

13. 租賃(續)

(c) 於綜合收益表確認的金額

截至十二月三十一日止年度		
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
使用權資產折舊費用：		
物業及設備淨額 — 土地租賃權益	14	14
物業及設備淨額 — 其他	12	4
投資物業淨額 — 土地租賃權益	1	1
	27	19
租賃負債的利息開支	8	8
可變租賃付款有關的開支	5	10
短期租賃有關的開支	2	2
	42	39

截至二零二五年十二月三十一日止年度，包括利息付款的租賃現金流出總額為30,000,000美元(二零二四年：27,000,000美元)，包括總額7,000,000美元(二零二四年：12,000,000美元)的短期租賃付款及可變租賃付款。

(d) 續租及終止選擇權及餘值擔保

本集團擁有各類不動產(包括土地租賃權益)、汽車及設備租賃。本集團的租賃包括延長租期一個月至10年的選擇權。本集團的物業及設備租賃包含終止選擇權。該等選擇權乃用於提高在管理本集團營運中使用資產方面的操作靈活性。持有的大部分終止選擇權僅可由本集團而非各出租人行使。

本集團的租賃並不包括任何重大餘值擔保或重大限制性契約。

4.3 綜合財務報表附註

14. 無形資產淨額

	博彩牌照 (批給)	電腦軟件	倫敦人名匯 特許經營權	總計
	以百萬美元計			
成本				
於二零二四年一月一日	497	184	—	681
添置	—	23	—	23
處置	—	(1)	—	(1)
匯兌差額	3	1	—	4
於二零二四年十二月三十一日	500	207	—	707
累計攤銷				
於二零二四年一月一日	(50)	(155)	—	(205)
攤銷	(50)	(14)	—	(64)
處置	—	1	—	1
匯兌差額	—	(1)	—	(1)
於二零二四年十二月三十一日	(100)	(169)	—	(269)
賬面值				
於二零二四年十二月三十一日	400	38	—	438
成本				
於二零二五年一月一日	500	207	—	707
添置	—	21	57	78
處置	—	(25)	—	(25)
匯兌差額	(1)	(1)	—	(2)
於二零二五年十二月三十一日	499	202	57	758
累計攤銷				
於二零二五年一月一日	(100)	(169)	—	(269)
攤銷	(50)	(17)	(4)	(71)
處置	—	25	—	25
匯兌差額	1	1	—	2
於二零二五年十二月三十一日	(149)	(160)	(4)	(313)
賬面值				
於二零二五年十二月三十一日	350	42	53	445

4.3 綜合財務報表附註

14. 無形資產淨額(續)

批給

於二零二二年十二月十六日，澳門政府公佈判給六個確定博彩經營批給，VML(本公司的一間附屬公司)獲判給其中之一，及於二零二二年十二月十六日，VML與澳門政府訂立十年(自二零二三年一月一日起計)博彩經營批給合同。根據批給條款，VML須向澳門政府繳納年度博彩溢價金，包括固定部分及可變動部分。溢價金固定部分為30,000,000澳門元(約4,000,000美元)。可變動部分為就專供特定博彩或博彩者使用的每張博彩桌(「貴賓桌」)300,000澳門元(「貴賓桌費用」)、就非專供特定博彩或博彩者使用的每張博彩桌150,000澳門元(「中場桌費用」)及就每台電動或機械博彩機(包括角子機)1,000澳門元(分別約37,433美元、18,716美元及125美元)。

於二零二二年十二月三十日，VML及本公司若干其他附屬公司確認及同意根據VML的轉批給及於VML的轉批給屆滿後無償及無負擔地將若干博彩設備及博彩區歸屬予澳門政府。於同日，VML與澳門政府訂立移交筆錄，授予VML於批給期間經營已歸屬博彩設備及博彩區的權利，以支付年度金額作為代價。年度金額根據已歸屬博彩區的每平方米價格計算，於首三年為每平方米750澳門元及於其後七年為每平方米2,500澳門元(分別約94美元及312美元)。用於釐定年度金額的每平方米價格將會每年按澳門相應前一年的物價平均指數作出調整。VML於截至二零二五年十二月三十一日止年度支付14,000,000美元，及於截至二零二四年十二月三十一日止年度支付13,000,000美元。隨後七年各年金額估計將為42,000,000美元(視乎上述指數調整)。

於二零二三年一月一日，VML確認無形資產及相關金融負債4,000,000,000澳門元(按二零二五年十二月三十一日的匯率計算約499,000,000美元)，為經營博彩設備及博彩區的權利、於澳門進行幸運博彩的權利及支付在批給項下款項的無條件義務。該無形資產和金融負債於初始時按照包括合同規定於批給期間每年必須支付的固定和可變動溢價金以及與上述移交筆錄相關的費用有關的實質固定費用的現值計量。有關無形資產的合同規定的年度可變動溢價金付款使用澳門政府現時允許VML經營的最高獲許可博彩桌數目(按中場桌費用)及最高獲許可博彩機數目釐定。

倫敦人名匯特許經營權

於二零二四年九月二十三日，本公司全資附屬公司VOL與萬豪訂立協議，授予VOL以萬豪「豪華精選酒店」品牌特許經營倫敦人名匯的權利，自二零二五年一月一日起生效，為期15年。該協議包括固定費用(須按年度通脹調整，上限為3%)及其他浮動費用。

於二零二五年一月一日，本集團確認一項無形資產及相應的金融負債57,000,000美元。該無形資產指協議期間內約定義務固定付款的現值。無形資產按協議期限15年以直線法攤銷。

4.3 綜合財務報表附註

15. 遞延所得稅負債

於有合法可執行的對銷權利，及當遞延所得稅涉及同一稅務機關對該應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅有意以淨額基準清算結餘時，遞延稅項資產與負債將予對銷。

遞延所得稅負債的變動如下：

	遞增折舊免稅額	未實現外匯收益 以百萬美元計	總計
於二零二四年一月一日	(37)	—	(37)
本年度的撥回	1	—	1
於二零二四年十二月三十一日	(36)	—	(36)
本年度的撥回／(支出)	8	(1)	7
於二零二五年十二月三十一日	(28)	(1)	(29)

遞延稅項資產乃就結轉稅項虧損而確認，但以可能藉著未來應課稅利潤實現的有關稅項利益為限。有關就未來應課稅收入的結轉虧損而未確認的遞延所得稅資產列載如下：

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
來自未動用稅項虧損	233	315

於二零二五年十二月三十一日，在須經稅務機關同意下，約1,893,000,000美元(二零二四年：2,575,000,000美元)的未確認稅項虧損總額中，約133,000,000美元(二零二四年：138,000,000美元)可無限期結轉。約1,760,000,000美元(二零二四年：2,437,000,000美元)的餘額將在一至三年內到期(二零二四年：相同)。

4.3 綜合財務報表附註

16. 貿易應收賬款及其他應收款項淨額

		十二月三十一日	
		二零二五年	二零二四年
		以百萬美元計	
附註			
貿易應收賬款		419	269
減：預期信貸虧損撥備		(92)	(94)
貿易應收賬款淨額	16(a)	327	175
其他應收款項淨額 ⁽ⁱ⁾	16(b)	9	14
貿易應收賬款及其他應收款項淨額		336	189
減：非流動部分：			
其他長期應收款項		(1)	(1)
流動部分		335	188

附註：若干上一期間的比較數據已重列以符合本期間的呈列方式(詳情請參閱附註2)。

(i) 包括與跨貨幣掉期合約有關之應收利息的淨額4,000,000美元(二零二四年：4,000,000美元)。

(a) 貿易應收賬款淨額

以下為已扣除預期信貸虧損撥備92,000,000美元(二零二四年：94,000,000美元)的貿易應收賬款賬齡分析(根據信貸授出日期或發票日期)：

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
以百萬美元計		
0至30日	179	88
31至60日	53	26
61至90日	41	12
90日以上	54	49
	327	175

於各資產負債表日期，貿易應收賬款按攤銷成本計量及賬面值與其公允值相若。最高信貸風險為貿易應收賬款於各資產負債表日期的公允值。

4.3 綜合財務報表附註

16. 貿易應收賬款及其他應收款項淨額(續)

(a) 貿易應收賬款淨額(續)

於二零二四年一月一日，來自客戶合約的貿易應收賬款為222,000,000美元。貿易應收賬款主要包括娛樂場、購物中心及酒店應收款項。娛樂場客戶通過本集團的背景審查和信用調查之後，可獲本集團提供信貸。境外各國的營商或經濟狀況、博彩負債的法律可執行範圍、外匯管制措施或其他重大事件，均可影響應收居於該等國家的客戶款項的可收回性。

如無特別批准，給予特選高端客戶及中場客戶的信貸期一般為7至15日。本集團通常不會就其授出的信貸收取利息，但會要求收取私人支票或其他可接受形式的抵押。

向高端客戶提供的信貸可被應付該等客戶的佣金及該等客戶存放的墊支抵銷，並於計提預期信貸虧損撥備時計及。於二零二五年十二月三十一日，娛樂場應收款項總額455,000,000美元(二零二四年：266,000,000美元)被應付佣金及墊支按金總額99,000,000美元(二零二四年：55,000,000美元)所抵銷，導致預期信貸虧損撥備前娛樂場應收款項淨額為356,000,000美元(二零二四年：211,000,000美元)。

本集團就娛樂場、購物中心及酒店應收款項的預期信貸虧損計提撥備，並定期評估有關結餘。本集團亦根據賬戶的賬齡、客戶的估計財務狀況、收回款項往績及任何其他已知資料，具體分析結餘超過特定金額的每個賬戶可收回性，本集團從而就貿易應收賬款計提撥備。本集團亦監察地區及全球經濟狀況，並於評估中預測記錄撥備的充足程度。桌面博彩主要以現金進行。截至二零二五年十二月三十一日止年度，除賬桌面博彩佔桌面博彩總額約9.4%(二零二四年：9.5%)。於二零二五年十二月三十一日，有關娛樂場應收款項淨額的信貸集中風險情況，有32.3%(二零二四年：31.3%)的娛樂場應收款項來自五大客戶。除娛樂場應收款項外，貿易應收賬款並無其他信貸集中風險情況。本集團認為，信貸評估程序、信貸政策、信貸控制及收賬程序顯著減低娛樂場應收款項的信貸集中風險，亦相信本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日並無存在未計提撥備的信貸集中風險。儘管管理層相信已充分作出撥備，但娛樂場應收款項的估計收回現金額亦可能改變。

4.3 綜合財務報表附註

16. 貿易應收賬款及其他應收款項淨額(續)

(a) 貿易應收賬款淨額(續)

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
預期信貸虧損撥備前貿易應收賬款	419	269
以下列各項代表：		
未逾期金額(即期)	161	79
逾期金額 ⁽ⁱ⁾	258	190
以預期信貸虧損評估金額代表：		
個別賬戶特徵	125	109
根據撥備組合 ⁽ⁱⁱ⁾	294	160

(i) 計入上文的逾期金額246,000,000美元(二零二四年：169,000,000美元)與娛樂場應收款項有關。

(ii) 作為本集團管理信貸風險的部分安排，本集團使用債務人的賬齡為其客戶評估減值，因該等餘下客戶包括大量具有共通風險特徵的小型客戶，足以反映客戶根據合約條款支付所有到期款項的能力。

於二零二五年十二月三十一日，計入上述預期信貸虧損撥備前貿易應收賬款總額的娛樂場應收款項356,000,000美元(二零二四年：211,000,000美元)中，281,000,000美元(二零二四年：152,000,000美元)按全期預期信貸虧損的撥備組合評估，載列如下。

		十二月三十一日	
		二零二五年	二零二四年
		以百萬美元計	
撥備組合 — 娛樂場應收款項的賬齡	預期虧損率		
即期(未逾期)	—	110	35
逾期1至90日	2%–10%	108	39
逾期91至360日	15%–25%	9	15
逾期360日以上	50%–100%	54	63
		281	152

娛樂場應收款項的預期虧損率乃按應收結餘預期年期的歷史觀察違約率，並就毋須付出過多成本或努力即可得的前瞻性資料估計所得。管理層定期檢討分組情況，以確保特定債務人的相關資料已更新。

剩餘的娛樂場應收款項75,000,000美元(二零二四年：59,000,000美元)乃根據賬齡、收回款項往績及任何其他已知資料等個別賬戶特徵評估其預期信貸虧損。

購物中心應收款項的信貸風險均個別評估，酒店及其他業務的應收款項及相關信貸風險並不重大。

4.3 綜合財務報表附註

16. 貿易應收賬款及其他應收款項淨額(續)

(a) 貿易應收賬款淨額(續)

下表顯示已按簡化方法就貿易應收賬款確認的全期預期信貸虧損變動。

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
於年初	94	101
預期信貸虧損撥備淨額	21	8
撇銷金額	(23)	(16)
匯兌金額	—	1
於年末	92	94

於二零二五年十二月三十一日，與娛樂場應收款項有關的預期信貸虧損撥備為87,000,000美元(二零二四年：89,000,000美元)。

(b) 其他應收款項淨額

於各資產負債表日期，其他應收款項按攤銷成本計量及賬面值與其公允值相若，亦為本集團於各資產負債表日期的最高信貸風險。於二零二五年十二月三十一日，其他應收款項的預期信貸虧損撥備為2,000,000美元(二零二四年：2,000,000美元)。截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無自撥備賬扣除的金額(二零二四年：無)或撇銷金額(二零二四年：無)。

17. 受限制銀行存款

有關批給合同的銀行擔保要求

VML已於二零二二年十二月七日按批給所要求向澳門政府提供一項銀行擔保，金額為1,000,000,000澳門元(按銀行擔保所界定的匯率計算，約125,000,000美元)，以保證VML履行法定及合同批給義務。按其條款所訂並為保證銀行擔保，VML須於其銀行賬戶維持最低金額1,000,000,000澳門元(或125,000,000美元)作為現金存款。銀行擔保須一直有效，直至批給的期限結束或批給被撤銷後180日為止。

4.3 綜合財務報表附註

18. 現金及現金等價物

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
庫存現金	246	192
銀行現金	138	111
短期銀行存款	1,121	1,667
	1,505	1,970

於二零二五年十二月三十一日，現金及現金等價物按攤銷成本計量及現金等價物的賬面值與其公允值相若（二零二四年：相同）。本集團現金及現金等價物的估計公允值乃基於級別一輸入數據（活躍市場的市場報價）計算（二零二四年：相同）。於二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及現金等價物最高信貸風險為1,260,000,000美元（二零二四年：1,780,000,000美元）。

19. 股本

	每股面值 0.01美元的普通股	以百萬美元計
法定 於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日及 二零二五年十二月三十一日	16,000,000,000	160
已發行及繳足： 於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日及 二零二五年十二月三十一日	8,093,379,566	81

20. 儲備

本集團本年度及過往年度的儲備金額及當中變動載於綜合權益變動表。

(a) 資本儲備

資本儲備指VVDIL及Cotai Services (HK) Limited的合併股份溢價。

(b) 法定儲備

法定儲備指從收益表分開的款項，並不派付予註冊成立的集團公司的股東／配額持有人。

澳門商法典第432條規定，在澳門註冊成立的股份有限公司須撥出公司除稅後利潤至少10%至法定儲備，直至儲備的結餘相等於公司資本的25%為止。

就在澳門註冊成立的有限公司而言，澳門商法典第377條規定公司須撥出公司除稅後利潤至少25%至法定儲備，直至儲備的結餘相等於公司資本的50%為止。

4.3 綜合財務報表附註

20. 儲備(續)

(b) 法定儲備(續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度，102,000,000美元(相當於VML截至二零二三年十二月三十一日止年度稅後利潤的10%)已從VML的保留盈利轉撥至法定儲備。截至二零二五年十二月三十一日止年度，另有47,000,000美元已從VML截至二零二四年十二月三十一日止年度稅後利潤轉撥至法定儲備。於轉撥後，法定儲備結餘達到所需的1,250,000,000澳門元(按交易時生效的匯率計算相當於155,000,000美元)水平。由於VML按批給續期的規定，於二零二二年十二月將其股本由200,000,000澳門元(約25,000,000美元)增至5,000,000,000澳門元(按交易時生效的匯率計算約625,000,000美元)，致所需的法定儲備水平增加，故須作出補足。

21. 貿易應付賬款及其他應付款項

		十二月三十一日	
		二零二五年	二零二四年
	附註	以百萬美元計	
貿易應付賬款	21(a)	44	47
客戶按金及其他遞延收益	21(b)	493	431
博彩牌照負債 ⁽ⁱ⁾		446	466
其他應付稅項		289	227
應計僱員福利開支		194	183
未兌換籌碼負債	21(b)	127	67
應付利息		84	114
應付及應計工程款項		76	158
跨貨幣利率掉期公允值負債		62	56
特許經營負債 ⁽ⁱⁱ⁾		55	—
與LVS定期貸款有關的應付利息	26(a)(iii)	—	25
娛樂場負債		21	20
會籍計劃負債	21(b)	21	19
應付關連公司款項	26(b)	19	16
其他應付款項及應計款項		101	102
		2,032	1,931
減：非流動部分		(598)	(589)
流動部分		1,434	1,342

(i) 該等結餘指根據批給合同下就經營博彩設備及博彩區的權利及於澳門進行幸運博彩的權利相關的未來合同付款現值，包括於二零二五年十二月三十一日的非流動負債379,000,000美元及流動負債67,000,000美元(二零二四年：分別為431,000,000美元及35,000,000美元)。有關進一步詳情，請參閱附註14。

(ii) 該等結餘指根據特許經營協議下以萬豪「豪華精選酒店」品牌特許經營倫敦人名匯的權利相關的未來合同付款現值，包括於二零二五年十二月三十一日的非流動負債52,000,000美元及流動負債3,000,000美元。

於各資產負債表日期，貿易應付賬款及其他應付款項按攤銷成本計量及賬面值與其公允值相若。

4.3 綜合財務報表附註

21. 貿易應付賬款及其他應付款項(續)

(a) 貿易應付賬款

根據發票日期計算的貿易應付賬款賬齡分析如下：

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
0至30日	37	43
31至60日	6	3
61至90日	1	—
90日以上	—	1
	44	47

(b) 合約及與合約相關負債

本集團為客戶提供眾多產品及服務。客戶的現金支付與每項相關履約責任的收益確認之間通常存在時間差異。本集團與客戶合約相關的負債主要類型如下：(1)未兌換籌碼負債、(2)會籍計劃負債、及(3)尚未提供的博彩及非博彩產品及服務的客戶按金及其他遞延收益。

未兌換籌碼負債為換取客戶所擁有的博彩籌碼所欠的集體金額。未兌換籌碼預計將在購買後一年內確認為收益或兌換現金。會籍計劃負債指遞延直至客戶兌換已賺取積分為止之收益。會籍計劃積分預計將在賺取後一年內兌換並確認為收益。客戶按金及其他遞延收益為客戶就本集團提供的未來服務作出的現金按金。除根據租賃條款通常延長一年以上的購物中心按金外，大部分該等客戶按金及其他遞延收益預計將在按金獲記錄當日起計一年內確認為收益或退還給客戶。

下表概述與客戶合約相關的負債活動：

	未兌換籌碼負債		會籍計劃負債		客戶按金及其他遞延收益 ⁽ⁱ⁾	
	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計					
於一月一日的結餘	67	97	19	21	431	403
於十二月三十一日的結餘	127	67	21	19	493	431
增加／(減少) ⁽ⁱⁱ⁾	60	(30)	2	(2)	62	28

(i) 其中，分別於二零二五年十二月三十一日、二零二四年十二月三十一日及二零二四年一月一日與購物中心按金相關的139,000,000美元、142,000,000美元及137,000,000美元根據租賃期限(通常超過一年)入賬。

(ii) 未兌換籌碼負債及客戶按金及其他遞延收益的增加主要由於二零二五年十二月娛樂場業務量較二零二四年十二月有所增長。

4.3 綜合財務報表附註

22. 借貸

		十二月三十一日	二零二四年
		二零二五年	二零二四年
	附註	以百萬美元計	
優先票據			
於二零二五年八月八日到期的5.125%優先票據		—	1,625
於二零二六年一月八日到期的3.800%優先票據		800	800
於二零二七年三月八日到期的2.300%優先票據		700	700
於二零二八年八月八日到期的5.400%優先票據		1,900	1,900
於二零二九年三月八日到期的2.850%優先票據		650	650
於二零三零年六月十八日到期的4.375%優先票據		700	700
於二零三一年八月八日到期的3.250%優先票據		600	600
銀行貸款		1,614	—
LVS定期貸款	26(a)(iii)	—	1,061
租賃負債	13	177	153
		7,141	8,189
未攤銷遞延融資成本		(44)	(30)
		7,097	8,159
減：流動部分			
優先票據		800	1,625
銀行貸款		49	—
租賃負債	13	24	15
		873	1,640
未攤銷遞延融資成本		—	(1)
		873	1,639
非流動部分		6,224	6,520

4.3 綜合財務報表附註

22. 借貸(續)

借貸按攤銷成本計量。

優先票據

每批優先票據與本公司全部現有及未來優先無抵押債項在付款權利方面享有同等地位，以及在付款權利方面較本公司全部未來次級債項(如有)優先。優先票據在付款權利方面實際上後償於本公司全部未來有抵押債項(惟以取得有關債項之抵押品價值為限)，以及結構上後償於本公司附屬公司的全部負債。概無本公司附屬公司為優先票據作出擔保。

倘發生優先票據契約所述的若干事件，則優先票據的利率或會調整。

於二零二四年二月一日，惠譽將本公司的信貸評級上調至BBB-。由於該等升級所致，各批未償付優先票據息票的年利率減少0.25%，並於二零二四年二月一日後首個利息支付日生效。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司購回未償付本金額為1,800,000,000美元、於二零二五年八月八日到期的5.125%優先票據，購回本金額為175,000,000美元，以致提前償還債項的收益約1,000,000美元。

於二零二五年六月十一日，提取二零二四年SCL定期貸款融資所得款項及庫存現金已用於全額贖回二零二五年八月八日到期的二零二五年優先票據的未償付本金總額1,630,000,000美元及支付應計利息。

於二零二六年一月八日，提取二零二四年SCL循環融資所得款項及庫存現金已用於償還二零二六年優先票據的未償付本金總額800,000,000美元及支付應計利息。

於二零二五年十二月三十一日，本集團優先票據的估計公允值約為5,280,000,000美元(二零二四年：6,700,000,000美元)。本集團優先票據的估計公允值乃按近期交易(如有)及市場資訊的指示性價格(第二級輸入數據)。

二零二四年SCL信貸融資

於二零二四年十月二十三日，本公司與名列協議中的安排人及放款人以及中國銀行股份有限公司澳門分行(作為放款人代理)訂立一份融資協議。

二零二四年SCL信貸融資包含類似無抵押融資常見的履行性及限制性契諾，包括(但不限於)由主要物業的留置權擔保債務限制、售後租回交易、股息限制及對LVS定期貸款的還款限制，除非於該等付款後，本公司的現金結餘不少於250,000,000美元。二零二四年SCL信貸融資亦要求本公司於整段融資期間維持負債總額對經調整EBITDA最高的比率為4.00倍及於整段融資期間維持經調整EBITDA對利息開支淨額(包括資本化利息)最低的比率為2.50倍。

二零二四年SCL信貸融資亦包含若干違約事件(其中部分受寬限期及補救期以及重要性規限所限)，包括(但不限於)與本公司及其附屬公司的博彩業務及失去或終止若干土地批給合同有關的事件。

4.3 綜合財務報表附註

22. 借貸(續)

二零二四年SCL信貸融資(續)

二零二四年SCL定期貸款融資

二零二四年SCL信貸融資亦提供12,950,000,000港元(約1,660,000,000美元)的無抵押定期貸款融資，用於償還其二零二五年優先票據項下的未償付金額。於二零二五年六月五日，本公司根據二零二四年SCL定期貸款融資提取12,750,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為1,640,000,000美元)，其所得款項加上庫存現金已用於全額贖回二零二五年八月八日到期的二零二五年優先票據的未償付本金總額1,630,000,000美元及支付應計利息。

根據二零二四年SCL定期貸款融資，本公司須支付中期季度攤銷款項96,000,000港元(約12,000,000美元)。於二零二五年十二月三十一日，二零二四年SCL定期貸款融資的未償付本金為12,560,000,000港元(約1,610,000,000美元)。

二零二四年SCL定期貸款融資項下的借貸按香港銀行同業拆息加年利率1.65%(截至二零二五年十二月三十一日約為4.73%)計息。

二零二四年SCL循環融資

二零二四年SCL信貸融資提供19,500,000,000港元(約2,510,000,000美元)的無抵押循環信貸融資。本公司可不時提取二零二四年SCL循環融資項下的循環貸款，直至二零二九年九月二十四日為止(或若當日並非香港或澳門的營業日，則為下一個營業日)，用於本公司及其附屬公司的一般企業用途及營運資金需要，惟須遵守二零二四年SCL信貸融資所載的若干限制。二零二四年SCL循環融資項下提取的所有貸款的最終到期日為二零二九年十月二十三日。

二零二四年SCL循環融資項下的借貸按香港銀行同業拆息另加經參考所界定的綜合槓桿比率後所釐定的息差(於二零二六年一月提取循環貸款時為年利率2.50%)計息。交易時的全包費率約為5.12%。本公司亦須每年支付二零二四年SCL信貸融資項下未提取款項0.60%的承諾費及其他常規費用。

截至二零二五年十二月三十一日，本公司在二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額為19,500,000,000港元(約2,510,000,000美元)。

於二零二六年一月二日，本公司根據二零二四年SCL循環融資項下提取6,200,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為797,000,000美元)，所得款項加上庫存現金已用於償還於二零二六年一月八日到期的二零二六年優先票據的未償付本金總額800,000,000美元及支付應計利息。

二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額於提取後為13,300,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為1,710,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

22. 借貸(續)

LVS定期貸款

於二零二二年七月十一日，本公司與控股股東LVS訂立一項公司間定期貸款協議，金額為1,000,000,000美元，並須於二零二八年七月十一日償還。自二零二二年七月十一日起首兩年內，本公司有選擇權選擇按年利率5.0%支付現金利息或按年利率6.0%以其他方式代付利息，方式為將該利息金額加到按貸款當時未償付的本金數額上，其後將僅需按年利率5.0%支付現金利息。由於本公司選擇以其他方式代付於二零二三年一月及二零二三年七月到期的半年度利息，故61,000,000美元的利息資本化至本金。

此貸款為無抵押，並次於本集團所有第三方無抵押債務及其他責任。

於二零二五年三月二十七日，本公司自願於二零二八年七月十一日到期前全數償還LVS定期貸款。該還款包括本金及累計利息合共1,070,000,000美元。

於二零二四年十二月三十一日，LVS定期貸款的估計公允值按其預期收益率(自開始起並無重大變動)計算，約相等於其賬面值。LVS定期貸款不可自由買賣，而公允值計量乃按第三級輸入數據。

4.3 綜合財務報表附註

22. 借貸(續)

融資活動所產生的負債對賬

下表詳述本集團融資活動所產生的負債變動(包括現金及非現金變動)。融資活動所產生的負債是指其現金流量經已或未來現金流量將會於本集團綜合現金流量表內分類為來自融資活動的現金流量的負債。

	優先票據	銀行貸款 ⁽ⁱ⁾	租賃負債	應付利息 淨額 ⁽ⁱⁱ⁾	LVS 定期貸款	博彩牌照 負債 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	特許經營 負債	其他借貸	總計
	以百萬美元計								
於二零二四年一月一日的結餘	7,150	—	157	147	1,061	481	—	1	8,997
融資現金流量									
付款	(174)	—	(13)	—	—	(32)	—	(1)	(220)
已付利息	—	—	(2)	(380)	—	(16)	—	—	(398)
非現金變動：									
使用權資產確認產生的									
應計款項	—	—	4	—	—	—	—	—	4
應計利息	—	—	8	351	—	30	—	—	389
應計備用費及其他融資成本	—	—	—	17	—	—	—	—	17
調整	—	—	(1)	—	—	—	—	—	(1)
提前償還債務收益	(1)	—	—	—	—	—	—	—	(1)
外匯變動	—	—	—	—	—	3	—	—	3
於二零二四年十二月三十一日 的結餘	6,975	—	153	135	1,061	466	—	—	8,790
融資現金流量									
(付款)/所得款項	(1,625)	1,613	(23)	—	(1,061)	(33)	(2)	—	(1,131)
已付利息	—	—	(1)	(360)	—	(16)	(4)	—	(381)
非現金變動：									
初始確認	—	—	40	—	—	—	57	—	97
應計利息	—	—	8	285	—	30	4	—	327
應計備用費及其他融資成本	—	—	—	20	—	—	—	—	20
外匯變動	—	1	—	—	—	(1)	—	—	—
於二零二五年十二月三十一日 的結餘	5,350	1,614	177	80	—	446	55	—	7,722

上表不包括遞延融資成本，原因為有關成本乃於初始時資本化的預付交易成本，並將於借貸期間予以攤銷。

- (i) 銀行貸款所得款項淨額1,613,000,000美元包括提取貸款所得款項1,637,000,000美元，扣除償還貸款24,000,000美元。
- (ii) 於二零二五年十二月三十一日，上表的應付利息淨額包括與跨貨幣掉期有關之應收利息的淨額4,000,000美元(二零二四年：4,000,000美元)。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，應付利息淨額的現金流量包括與跨貨幣掉期有關的已收利息收入金額及已作出的利息付款淨額。
- (iii) 已付金額包括移交費用14,000,000美元及實質固定博彩溢價金35,000,000美元(二零二四年：分別為13,000,000美元及35,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

23. 衍生金融工具

本集團將所有未對沖衍生工具於資產負債表中確認為按公允值計入損益的金融工具。倘符合特定條件，衍生工具可被指定為某些特定財務風險之對沖。衍生工具公允值轉變的會計處理視乎該衍生工具的預期用途及（倘用於對沖活動時）其作為對沖的成效。為符合資格實施對沖會計法，相關對沖項目必須使本集團受到與市場波動相關的風險及所使用的金融工具需被指定為對沖工具，並減少本集團於整段對沖期間減低面臨的市場波動風險。

截至二零二一年十二月三十一日止年度，本公司訂立了一項名義價值為1,000,000,000美元的跨貨幣利率掉期協議，指定為對沖與部分二零二五年優先票據有關的現金流量（「二零二一年掉期」），並根據相關票據的合約到期日到期。於二零二五年六月，本公司贖回相關票據，並終止了二零二一年掉期的對沖會計。因此，先前根據對沖會計在隨附綜合資產負債表中計入「其他全面收益／（虧損）」（「其他全面收益／（虧損）」）的有關虧損淨額6,000,000美元，已在隨附綜合損益表中重新分類至「其他開支、收益及虧損」。於二零二五年七月，二零二一年掉期已終止，並於二零二五年八月完成最終結算。除上述從其他全面收益／（虧損）中重新分類的金額外，截至二零二五年十二月三十一日止年度，與對沖會計結束後公允值調整及最終結算淨額相關的收益淨額6,000,000美元已計入「其他開支、收益及虧損」。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司訂立額外的跨貨幣利率掉期協議，指定為對沖與部分剩餘優先票據有關的現金流量（「二零二四年掉期」，而連同二零二一年掉期，為「外匯掉期」）。截至二零二五年十二月三十一日，剩餘二零二四年掉期的名義價值總額為3,410,000,000美元，並根據相關優先票據的到期日到期。

於二零二五年十二月三十一日，外匯掉期的公允值總額為62,000,000美元，記錄為「貿易應付賬款及其他應付款項 — 非流動」的負債。於二零二四年十二月三十一日，外匯掉期的公允值總額為56,000,000美元，52,000,000美元記錄為「貿易應付賬款及其他應付款項 — 非流動」的負債及4,000,000美元記錄為「貿易應付賬款及其他應付款項 — 流動」的負債。

各外匯掉期之公允值採用最近報告的外幣匯率市場交易的第二級輸入數據估算（二零二四年：相同）。截至二零二五年十二月三十一日，除因對沖會計終止而重新分類至收益表的虧損淨額6,000,000美元外，22,000,000美元（二零二四年：23,000,000美元）已於綜合資產負債表確認為其他全面開支，當中包括衍生工具的公允值變動及優先票據被對沖的部分於年內重新計量而產生的外匯收益／虧損。

4.3 綜合財務報表附註

24. 綜合現金流量表附註

經營產生的現金如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
除所得稅前利潤	901	1,010
調整項目：		
利息收入	(36)	(67)
利息及其他融資成本	344	399
折舊及攤銷	792	754
遞延融資成本攤銷	22	25
遞延租金攤銷	15	11
其他資產攤銷	2	3
處置物業及設備及投資物業的虧損	37	7
預期信貸虧損撥備淨額	21	8
經扣除資本化金額後以權益結算股份為基礎的補償支出	9	9
外匯虧損／(收益)淨額	8	(12)
提前償還債項的收益	—	(1)
營運資金變動：		
預付款項及其他資產	(18)	(52)
存貨	(2)	(2)
貿易應收賬款及其他應收款項	(172)	42
貿易應付賬款及其他應付款項	194	(51)
經營產生的現金	2,117	2,083

附註：若干上一期間的比較數據已重列以符合本期間的呈列方式(詳情請參閱附註2)。

25. 承擔及或然事項

(a) 資本承擔

於報告期末已訂約但未確認為負債的物業及設備的資本開支如下：

	十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
已訂約但未撥備	367	229

4.3 綜合財務報表附註

25. 承擔及或然事項(續)

(b) 訴訟

本集團於日常業務過程中產生或然負債。管理層經諮詢法律顧問後對潛在訴訟成本作出估計。實際結果可能有別於該等估計；然而，管理層認為，該等訴訟與索償將不會對本集團的財務狀況、經營業績或現金流量造成重大不利影響。

(c) 承諾投資

根據批給，VML承諾作出(或促使獲作出)最少35,840,000,000澳門元(約4,470,000,000美元)的投資。其中，33,390,000,000澳門元(約4,170,000,000美元)須投資於非博彩項目。該等投資須於二零三二年十二月前完成。

截至二零二四年及二零二三年十二月三十一日止年度，本集團已就該等項目投入約5,800,000,000澳門元(約723,000,000美元)。澳門政府於二零二五年五月及二零二四年七月進行審核，並分別於二零二五年及二零二四年十一月發佈結果，審批並確認該年度金額為批給項下的合資格支出。澳門政府每年進行審核，以確認上一年度的合資格批給投資。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已投入約2,520,000,000澳門元(約315,000,000美元)；然而，截至本報告日期，二零二五年投資的審核程序尚未開始，且批給項下最終確認為合資格支出的金額可能有別於上述根據審核結果報告的金額。

(d) 建築勞工

儘管目前本集團在澳門要求承建商直接根據其澳門政府勞工配額僱用外籍勞工，但於二零二四年三月前，本集團曾將其根據勞工配額聘請的外籍勞工調派予負責本集團路氹金光大道項目的承建商。儘管本集團要求所有獲調派外籍勞工的承建商賠償一切本集團因承建商無法履行其責任而牽涉的成本或債務，但有關該等獲調派外籍勞工的一切僱主責任，最終仍需由本集團承擔。

4.3 綜合財務報表附註

26. 關連方交易

就本綜合財務報表而言，倘一方能直接或間接對本集團的財務及經營決策發揮重大影響力（反之亦然），則該有關方即被視為本集團的關連方。關連方可為個人（即主要管理人員成員、主要股東及／或其近親）或其他實體，亦包括受本集團個人關連方重大影響的實體。本集團的直接控股公司為VVDI (II)。LVS為本集團的最終控股公司。關連公司指LVS集團的集團公司。

除綜合財務報表其他部分所披露以外，本集團於年內與關連方進行的交易如下：

(a) 年內交易

(i) 管理費收入

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
LVS	2	1
同系附屬公司	6	6
	8	7

本集團向LVS集團公司提供管理服務，該等服務包括（但不限於）行政及物流服務、採購貨品及服務以及設計、發展及建築顧問服務、其他各類營銷及推廣服務。管理費乃按產生的實際成本或成本加成基準收費（二零二四年：相同）。

(ii) 管理費成本

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	以百萬美元計	
LVS	33	30
同系附屬公司	9	7
	42	37

4.3 綜合財務報表附註

26. 關連方交易(續)

(a) 年內交易(續)

(ii) 管理費成本(續)

LVS集團公司向本集團提供管理服務。該等服務包括(但不限於)行政及物流服務、採購貨品及服務、提供購物中心租戶來源、運輸服務、其他不同類別的市場推廣及宣傳活動，以及設計、發展及建築顧問服務。管理費乃按產生的實際成本或成本加成基準收費(二零二四年：相同)。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，扣除資本化至在建工程1,000,000美元及預付款項1,000,000美元前的管理費費用總額為42,000,000美元(二零二四年：管理費開支為37,000,000美元，以及資本化為零)。誠如附註6所披露，於綜合收益表支銷的淨額為40,000,000美元(二零二四年：37,000,000美元)。

(iii) LVS定期貸款

有關LVS定期貸款的詳情，請參閱附註22。有關所產生的利息開支及應付LVS的利息，請參閱附註7及21。

(iv) 主要管理人員酬金

除附註5所披露的向本公司董事(即主要管理人員)支付酬金(即主要管理人員酬金)外，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司與彼等概無訂立任何交易(二零二四年：相同)。

(v) 專利費

VML、VCL、VOL及CSL2(各為「特許使用人」並且統稱為「特許使用人」，均為本公司的附屬公司)與LVS訂立一項協議，授予本集團成員公司使用由LVS擁有的許可商標及許可知識產權的特許。於二零二二年十二月二日，特許使用人與LVS訂立一項協議，以更新載於第二份商標轉授特許協議中的安排，為期三年，由二零二三年一月一日開始至二零二五年十二月三十一日屆滿(「國際商標許可協議」)。於二零二五年十二月二十四日，特許使用人與LVS訂立一項重續協議，以更新載於國際商標許可協議中的條款，為期三年，由二零二六年一月一日開始並於二零二八年十二月三十一日屆滿(「二零二六年商標重續協議」)，從而確保本集團繼續使用許可商標及許可知識產權。

根據國際商標許可協議及二零二六年商標重續協議，經考慮LVS授予本集團使用許可商標及許可知識產權的特許，各特許使用人須向LVS支付年度專利費，比率為其非博彩及博彩毛收入的1.5%。毛收入須按美國公認會計原則(公認會計原則)計算；惟前提是：(1)博彩業務的毛收入應以淨收益為基礎進行調整後計算，調整方式為加回與娛樂場相關的折扣及佣金以及會籍計劃調整，加上向顧客提供的免費商品和服務，且不包括任何集團內部收益，及(2)非博彩業務的毛收入以淨收益且不包括任何集團內部收益計算。所有專利費須按月計算，並於次月第30日或之前支付。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團向LVS支付專利費118,000,000美元(二零二四年：111,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

26. 關連方交易(續)

(a) 年內交易(續)

(vi) 以股份為基礎的補償

本集團參加LVS的以股份為基礎的補償計劃誠如附註5及附註27所披露。

(vii) 向其他LVS集團公司收取／支付的開支

年內，本集團代表其他LVS集團公司產生(反之亦然)若干開支。本集團向其他LVS集團公司按成本收取／償付該等開支。

(b) 本集團與關連公司之間的年末結餘

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，應收關連公司款項為零。

		十二月三十一日	
		二零二五年	二零二四年
		以百萬美元計	
附註			
應付關連公司款項：			
LVS		18	16
同系附屬公司		1	—
21		19	16

應付關連公司款項為無抵押、免息並有90天的信貸期(二零二四年：相同)。

27. 以股份為基礎的補償

(a) 本公司的購股權

二零零九年權益獎勵計劃、二零一九年權益獎勵計劃及二零二四年權益獎勵計劃(統稱「權益獎勵計劃」)旨在給予本公司競爭優勢，以吸引、挽留及獎勵僱員、董事及顧問，並為本公司提供權益獎勵計劃，提供與增加股東價值直接相關的獎勵。在權益獎勵計劃所界定的若干規範之規限下，本公司附屬公司或聯屬公司的僱員、董事或高級人員均有資格獲授權益獎勵計劃項下的獎勵。

二零零九年權益獎勵計劃為期十年，並於二零一九年十一月三十日屆滿。於二零一九年五月二十四日，二零一九年權益獎勵計劃獲股東批准並於二零一九年十二月一日生效，條款與二零零九年權益獎勵計劃大致上相同。為符合香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「香港上市規則」)第17章(適用於股本證券—股份計劃)的規定，本公司採納二零二四年權益獎勵計劃，該計劃已於二零二四年五月十七日獲股東批准，並於二零二四年五月二十九日生效。先前根據二零零九年權益獎勵計劃及二零一九年權益獎勵計劃授出但尚未行使或尚未歸屬(視乎情況而定)的所有現有獎勵將仍有效，並(如適用)可根據彼等的授出條款予以行使。本公司不得根據二零零九年權益獎勵計劃及二零一九年權益獎勵計劃授出進一步獎勵。

4.3 綜合財務報表附註

27. 以股份為基礎的補償(續)

(a) 本公司的購股權(續)

根據香港上市規則第17章，根據二零二四年權益獎勵計劃將予授出的所有股份獎勵(將據此發行新股份)的可予發行之股份數目上限受計劃授權限額所規限，於授出日期前(包括該日)任何12個月期間向合資格人士授出的其他股份獎勵總額不得超過於授出日期已發行股份的1%(不包括庫存股份(如有))。

截至二零二五年十二月三十一日，二零二四年權益獎勵計劃項下計劃授權限額為809,337,956股股份。本公司的薪酬委員會可根據二零二四年權益獎勵計劃授出購股權、股份增值權、受限制股份、受限制股份單位、表現酬金獎勵或任何綜合上述各項的獎勵。

權益獎勵計劃

權益獎勵計劃項下的購股權均按不低於以下的最高者的行使價授出：(i)在授出日期(須為營業日)，本公司股份的收市價；(ii)在緊接授出日期前五個營業日，本公司股份的平均收市價；及(iii)本公司股份面值(0.01美元)。發行在外的購股權一般於四年內歸屬，合約年期為十年。所有購股權授出(一般分批歸屬)的酬金成本於獎勵各自所需服務期間以加快分批歸屬歸因法確認。

本公司使用柏力克-舒爾斯期權定價模式估計購股權的公允值。預期波幅乃根據相等於購股權預計年期的期間內本公司的歷史波幅為基準。購股權預計年期乃以購股權的合約年期以及過往行使及沒收情況為基準。相等於購股權預計年期期間的無風險利率乃根據於授出時有效的香港政府債券利率為基準。預期股息率乃根據預期於授出時支付的年度股息估計計算。本集團並無法律或推定責任購回或以現金結算購股權。

4.3 綜合財務報表附註

27. 以股份為基礎的補償(續)

(a) 本公司的購股權(續)

權益獎勵計劃(續)

有關權益獎勵計劃的購股權活動概要呈列如下：

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二五年		二零二四年	
	購股權數目 千份	加權平均 行使價 美元	購股權數目 千份	加權平均 行使價 美元
於一月一日尚未行使	39,343	4.59	44,325	4.84
沒收	(5,735)	4.05	(4,982)	6.80
於十二月三十一日尚未行使	33,608	4.69	39,343	4.59
於十二月三十一日可予行使	30,308	4.95	36,043	4.80

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無購股權獲授出或行使。

上文於所示日期尚未行使的購股權的行使價範圍及加權平均餘下合約年期如下：

	十二月三十一日			
	二零二五年		二零二四年	
行使價範圍 美元	尚未行使 購股權數目 千份	加權平均 餘下合約年期 (年)	尚未行使 購股權數目 千份	加權平均 餘下合約年期 (年)
2.01至3.00	3,300	6.62	3,300	7.62
3.01至4.00	3,176	0.17	7,289	0.99
4.01至5.00	7,496	1.68	8,073	2.66
5.01至6.00	18,985	2.75	19,958	3.75
6.01至7.00	651	2.39	723	3.38
	33,608	2.64	39,343	3.33

4.3 綜合財務報表附註

27. 以股份為基礎的補償(續)

(b) 本公司的受限制股份單位

根據權益獎勵計劃，本公司向合資格僱員授出現金結算受限制股份單位(據此並無新股份將予發行)。該等受限制股份單位一般於三年或其他受核準的期間內歸屬。承授人有權收取未來現金款項，金額相當於受限制股份單位的公允值及歸屬時任何累計股息。

權益獎勵計劃項下的受限制股份單位概要呈列如下：

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二五年		二零二四年	
	受限制股份 單位數目 千份	加權平均 授出日公允值 美元	受限制股份 單位數目 千份	加權平均 授出日公允值 美元
於一月一日尚未歸屬	21,323	2.76	17,891	2.98
授出	10,106	2.10	14,788	2.66
歸屬	(8,141)	2.67	(10,677)	3.00
沒收	(241)	2.63	(679)	2.64
於十二月三十一日尚未歸屬	23,047	2.50	21,323	2.76

受限制股份單位的授出日公允值為普通股於各授出日的股份價格。該等獎勵的公允值會於各報告期重新計量，直至歸屬日期為止。於結算後，除本公司就每股股份支付的任何累計現金及股息等價物外，本集團將向承授人以現金支付按股份於歸屬日期的收市價或下列較高者計算的金額：(i)股份於歸屬日期的收市價；及(ii)股份於緊接歸屬日期前五個交易日的平均收市價。倘歸屬日期處於禁制期內或並非交易日，則緊接計劃歸屬日期的首個並非禁制日之交易日將被視為歸屬日期。所有受限制股份單位(全部分批歸屬)的酬金成本於受限制股份單位的相應所需服務期限按加快分批歸屬歸因法獲確認。於二零二五年十二月三十一日，與該等以現金結算受限制股份單位相關的應計負債為29,000,000美元(二零二四年：28,000,000美元)。截至二零二五年十二月三十一日止年度，負債重新計量的收益為6,000,000美元(二零二四年：5,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

27. 以股份為基礎的補償(續)

(c) LVS的購股權

本集團參加LVS以權益結算股份為基礎的補償計劃，其授出購買LVS普通股的購股權(「LVS股權計劃」)。LVS的酬金委員會可授出無附加條件購股權、獎勵(附加條件)購股權、股份增值權、受限制股份獎勵、受限制股份單位、紅股獎勵、表現酬金獎勵或任何綜合上述各項的獎勵。購股權獎勵於授出日按相等於LVS股份公允市值(定義見LVS股權計劃)的行使價授出。發行在外的購股權一般於三至五年內歸屬，合約年期為十年。所有購股權授出(全部均分批歸屬)的酬金成本於獎勵各自所需服務期間以加快分批歸屬歸因法確認。LVS使用柏力克—舒爾斯期權定價模式估計購股權的公允值。預期波幅乃根據相等於購股權預計年期的期間內LVS的歷史波幅為基準。購股權預計年期乃以購股權的合約年期以及過往行使及沒收情況為基準。相等於購股權預計年期期間的無風險利率乃根據於授出時生效的美國財政部收益率曲線為基準。預期股息率乃根據預期於授出時支付的年度股息估計計算。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，有41,546份加權平均行使價為57.05美元的購股權獲行使，並無任何購股權獲授出或屆滿。截至二零二五年十二月三十一日止年度，於已行使購股權的行使日期的加權平均股價為70.09美元。於二零二五年十二月三十一日，有465,979份未獲行使加權平均行使價為44.80美元的購股權及90,979份加權平均行使價為69.40美元的購股權可予行使。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，概無購股權獲授出、獲行使或屆滿。於二零二四年十二月三十一日，有507,525份未獲行使加權平均行使價為45.81美元的購股權及132,525份加權平均行使價為65.53美元的購股權可予行使。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，1,000,000美元與LVS購股權有關的開支分配至本集團(二零二四年：1,000,000美元)。

(d) LVS的受限制股份單位

受限制股份單位的授出日公允值為LVS普通股於相應授出日的股價。未歸屬受限制股份單位的數目指歸屬時將給予僱員的LVS普通股數目。受限制股份單位的歸屬期一般為三年。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，33,385份受限制股份單位已授出，18,374份受限制股份單位已歸屬及並無受限制股份單位被沒收。於二零二五年十二月三十一日，462,135份未歸屬受限制股份單位按加權平均授出日公允值50.15美元獲授出。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，429,761份受限制股份單位已授出，27,912份受限制股份單位已歸屬及並無受限制股份單位被沒收。於二零二四年十二月三十一日，447,124份未歸屬受限制股份單位按加權平均授出日公允值50.69美元獲授出。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，7,000,000美元與LVS受限制股份單位有關的開支分配至本集團(二零二四年：7,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

28. 財務風險管理

(a) 財務風險因素

本集團業務須承受各種財務風險：市場風險、信貸風險及流動資金風險。本集團制定整體財務風險管理計劃，主要由中央庫務部推行，並獲董事會批准，計劃是針對不可預測之金融市場，並力求降低對本集團財務表現之潛在不利影響。

本集團主要面臨的市場風險為與浮動利率借貸相關的利率風險及與本集團經營及借貸相關的外幣匯率風險。本集團有一項針對管理與現有及預期未來借貸相關的利率風險及與本集團海外附屬公司營運及借貸相關的外幣匯率風險的政策。該政策讓本集團得以使用任何利率掉期、期貨、期權、上限、遠期合約及類近工具的組合。本集團並無持有或發行金融工具作買賣用途，同時亦無訂立被視作投機用途之衍生交易。

(i) 市場風險

市場風險是因市場利率及市場價格(如利率及外幣匯率)出現不利變動產生的損失風險。

利率風險

本集團所承受的市場風險主要為與其浮動利率借貸有關的利率風險。管理層會監察利率風險並於有需要時考慮對沖重大利率風險。

於二零二五年十二月三十一日，本集團於二零二四年SCL定期貸款融資項下持有12,560,000,000港元(約1,610,000,000美元)的浮動利率借貸。假設利率變動100個基點，則浮動利率借貸的年度利息開支將變動16,000,000美元。

於二零二四年十二月三十一日，本集團並無持有任何浮動利率借貸，故截至二零二四年十二月三十一日止年度，概無與其浮動利率借貸有關的利率風險。

外匯風險

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團持有包括跨貨幣利率掉期協議的衍生金融工具，以管理外幣匯率風險。有關進一步資料請參閱附註23。

4.3 綜合財務報表附註

28. 財務風險管理(續)

(a) 財務風險因素(續)

(i) 市場風險(續)

外匯風險(續)

本集團的金融資產及金融負債以下列貨幣計值：

	港元	美元	澳門元	人民幣	其他	總計
	以百萬美元計					
於二零二五年十二月三十一日						
金融資產						
攤銷成本：						
貿易應收賬款及其他應收款項淨額	318	6	12	—	—	336
受限制銀行存款	—	125	—	—	—	125
現金及現金等價物	1,120	295	59	4	27	1,505
按金	1	—	—	—	—	1
金融資產總額	1,439	426	71	4	27	1,967
金融負債						
攤銷成本：						
貿易應付賬款及其他應付款項	577	161	691	4	3	1,436
借貸 ⁽ⁱ⁾	1,627	5,350	163	1	—	7,141
	2,204	5,511	854	5	3	8,577
公允值：						
衍生金融工具	—	62	—	—	—	62
金融負債總額	2,204	5,573	854	5	3	8,639

4.3 綜合財務報表附註

28. 財務風險管理(續)

(a) 財務風險因素(續)

(i) 市場風險(續)

外匯風險(續)

	港元	美元	澳門元	人民幣	其他	總計
	以百萬美元計					
於二零二四年十二月三十一日						
金融資產						
攤銷成本：						
貿易應收賬款及其他應收款項淨額	163	10	16	—	—	189
受限制銀行存款	—	125	—	—	—	125
現金及現金等價物	719	1,190	56	4	1	1,970
按金	1	—	—	—	—	1
金融資產總額	883	1,325	72	4	1	2,285
金融負債						
攤銷成本：						
貿易應付賬款及其他應付款項	446	162	848	4	3	1,463
借貸 ⁽ⁱ⁾	6	8,036	147	—	—	8,189
	452	8,198	995	4	3	9,652
公允值：						
衍生金融工具	—	56	—	—	—	56
金融負債總額	452	8,254	995	4	3	9,708

(i) 不包括扣除截至二零二五年十二月三十一日的遞延融資成本44,000,000美元(二零二四年：30,000,000美元)。

本集團需承受因未來商業交易及確認以澳門元(本集團旗下主要經營公司的功能貨幣)以外貨幣計值的資產及負債而產生的外匯風險。本集團的外幣交易主要以美元計值。對使用澳門元作為功能貨幣的公司而言，於二零二五年十二月三十一日，假設澳門元兌美元的匯率貶值1%，其可導致外幣交易虧損約14,000,000美元，經扣除跨貨幣利率掉期協議的影響(二零二四年：18,000,000美元)，主要因換算由SCL持有以美元計值的債務(二零二四年：相同)。澳門元與港元掛鈎及港元與美元掛鈎(在窄幅內)，因此本集團預期該等貨幣價值的波動不會對業務造成重大影響。

4.3 綜合財務報表附註

28. 財務風險管理(續)

(a) 財務風險因素(續)

(ii) 信貸風險

金融工具(主要包括現金及現金等價物、受限制銀行存款以及貿易應收賬款及其他應收款項)可能會為本集團帶來信貸集中的風險。

本集團將其現金及現金等價物以及受限制銀行存款存放在多間信譽良好的金融機構，並擁有來自其客戶的貿易應收賬款。管理層會持續監察信貸風險，並相信本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日毋須就任何個人或機構，承受任何其他重大風險及計提撥備。有關與貿易應收賬款相關的信貸風險詳情，請參閱附註16。

(iii) 流動資金風險

流動資金風險為履行與以現金或其他金融資產結付的金融負債有關的責任遇上困難而產生的財務風險。

二零二四年SCL信貸融資包含類似無抵押融資常見的履行性及限制性契諾，包括(但不限於)由主要物業的留置權擔保債務限制、售後租回交易、股息限制及對LVS定期貸款的還款限制，除非於該等付款後，本公司的現金結餘不少於250,000,000美元。二零二四年SCL信貸融資亦要求本公司於整段融資期間維持負債總額對經調整EBITDA最高的比率為4.00倍及於整段融資期間維持經調整EBITDA對利息開支淨額(包括資本化利息)最低的比率為2.50倍。倘本集團未能繼續遵守二零二四年SCL信貸融資的財務契諾，則本集團將違反該信貸融資。

於二零二六年一月二日，本公司根據二零二四年SCL循環融資提取6,200,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為797,000,000美元)，所得款項加上庫存現金已用於償還於二零二六年一月八日到期的二零二六年優先票據的未償付本金總額800,000,000美元及支付應計利息。

按照截至二零二五年十二月三十一日的無限制現金1,510,000,000美元，加上提取二零二四年SCL循環融資項下可供動用的借貸限額後的13,300,000,000港元(按交易時生效的匯率計算約為1,710,000,000美元)，本集團擁有充足的流動性以償還到期借款及利息。

4.3 綜合財務報表附註

28. 財務風險管理(續)

(a) 財務風險因素(續)

(iii) 流動資金風險(續)

本集團按合約未經折算現金流量計算的金融負債如下：

	第一年	第二年	第三至五年	第五年後	總計
	以百萬美元計				
於二零二五年十二月三十一日					
優先票據本金 ⁽ⁱ⁾	800	700	3,250	600	5,350
優先票據利息	203	179	265	20	667
銀行貸款	49	49	1,516	—	1,614
銀行貸款利息	75	73	167	—	315
租賃負債	25	15	27	254	321
貿易應付賬款及其他應付款項 ⁽ⁱⁱ⁾	860	41	103	77	1,081
博彩牌照負債					
批給年度溢價金 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	40	40	120	80	280
移交筆錄費用	42	42	127	85	296
於二零二四年十二月三十一日					
優先票據本金	1,625	800	3,250	1,300	6,975
優先票據利息	301	203	410	54	968
LVS定期貸款	—	—	1,061	—	1,061
LVS定期貸款利息	53	53	106	—	212
租賃負債	17	8	18	259	302
貿易應付賬款及其他應付款項 ⁽ⁱⁱ⁾	853	89	44	12	998
博彩牌照負債					
批給年度溢價金 ⁽ⁱⁱⁱ⁾	40	40	120	120	320
移交筆錄費用	13	42	128	127	310

(i) 於二零二六年一月，於二零二六年一月到期的未償還SCL優先票據800,000,000美元已用二零二四年SCL循環融資所得款項及庫存現金清償。

(ii) 不包括與批給年度溢價金及移交筆錄費用相關的合約未經折算現金流量。

(iii) 根據批給條款，VML須繳納包括固定部分及可變動部分的年度溢價金，其根據經營的博彩桌及博彩機的數目及類型而定。金額基於分別於二零二五年及二零二四年十二月三十一日經營的博彩桌及博彩機數量(即澳門政府現時允許的博彩桌及博彩機的最大數目)及博彩桌類型的組合計算。

4.3 綜合財務報表附註

28. 財務風險管理(續)

(b) 資本風險管理

本集團管理資本的主要目的是維護本集團持續經營的能力，從而使其能夠透過按風險水平為產品和服務進行合適的定價，繼續為股東帶來回報，也為其他持份者帶來利益。

本集團的資本架構包括債項(包括綜合資產負債表所示的流動及非流動付息借貸)、扣除現金及現金等價物以及股東應佔權益(包括附註19及20分別所披露的已發行股本及儲備)。

本集團積極及定期檢討和管理其資本架構，按現有風險及各種情況的評估結果將其債項淨額與資本比率(資本負債比率)維持在恰當的水平。此比率是按債項淨額除以資本總額計算。債項淨額計算為付息借貸(扣除遞延融資成本)減現金及現金等價物。資本總額計算為綜合資產負債表所示權益加上債項淨額。

十二月三十一日
二零二五年 二零二四年
以百萬美元計

付息借貸(扣除遞延融資成本)	6,920	8,006
減：現金及現金等價物	(1,505)	(1,970)
債項淨額	5,415	6,036
權益總額	1,401	1,031
資本總額	6,816	7,067
資本負債比率	79.4%	85.4%

4.3 綜合財務報表附註

29. 公司資產負債表

	附註	十二月三十一日 二零二五年	二零二四年 以百萬美元計
資產			
非流動資產			
於附屬公司的權益		1,326	1,310
應收附屬公司票據		6,871	7,776
其他資產		40	50
非流動資產總額		8,237	9,136
流動資產			
應收附屬公司股息		524	—
其他應收款項		24	29
現金及現金等價物		259	591
流動資產總額		807	620
資產總額		9,044	9,756
權益			
本公司權益持有人應佔資本及儲備			
股本		81	81
儲備	29(a)	1,864	1,434
權益總額		1,945	1,515
負債			
非流動負債			
其他應付款項及負債		77	63
借貸		6,071	6,382
非流動負債總額		6,148	6,445
流動負債			
其他應付款項及負債		102	172
借貸		849	1,624
流動負債總額		951	1,796
負債總額		7,099	8,241
權益及負債總額		9,044	9,756
流動負債淨額		(144)	(1,176)
資產總額減流動負債		8,093	7,960

4.3 綜合財務報表附註

29. 公司資產負債表(續)

(a) 儲備變動

	資本儲備	股份溢價	以股份 為基礎的 補償儲備	匯兌儲備	對沖儲備	(累計 虧損)/ 保留盈利	總計
	以百萬美元計						
於二零二四年一月一日的結餘	106	1,516	52	(20)	(9)	(516)	1,129
年內利潤 ^①	—	—	—	—	—	327	327
外幣對沖調整	—	—	—	—	(23)	—	(23)
全面(開支)/收益總額	—	—	—	—	(23)	327	304
沒收購股權	—	—	(14)	—	—	14	—
本公司以股份為基礎的補償	—	—	1	—	—	—	1
於二零二四年十二月三十一日的結餘	106	1,516	39	(20)	(32)	(175)	1,434
年內利潤 ^①	—	—	—	—	—	965	965
外幣對沖調整	—	—	—	—	(22)	—	(22)
停止對沖會計後由對沖儲備重新分類至 損益的淨虧損	—	—	—	—	6	—	6
年度其他全面收支(經扣除稅項後)	—	—	—	(2)	—	—	(2)
全面(開支)/收益總額	—	—	—	(2)	(16)	965	947
沒收購股權	—	—	(4)	—	—	4	—
本公司以股份為基礎的補償	—	—	1	—	—	—	1
向本公司權益持有人派付之股息 (附註10)	—	(261)	—	—	—	(257)	(518)
於二零二五年十二月三十一日的結餘	106	1,255	36	(22)	(48)	537	1,864

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司自VVDIL及VCHL收取股息收入總額979,000,000美元(二零二四年：335,000,000美元)。

4.3 綜合財務報表附註

30. 主要附屬公司

於二零二五年十二月三十一日，本集團的主要附屬公司詳情如下：

名稱	註冊成立或成立／ 營運地點及 註冊成立或成立日期	主要活動	已發行股本／ 註冊資本詳情	持有 實際權益
直接持有：				
Venetian Venture Development Intermediate Limited	開曼群島， 二零零二年六月二十一日	投資控股	100美元	100%
Venetian Concession Holding Limited	開曼群島， 二零二二年七月十一日	投資控股	100美元	100%
間接持有：				
金光渡輪有限公司	澳門／澳門及香港， 二零零七年七月十九日	高速渡輪運輸服務	10,000,000澳門元	100%
路氹金光大道2號地段 公寓式酒店(澳門) 股份有限公司	澳門， 二零零八年十月二十七日	酒店公寓	6,498,900澳門元 722,100澳門元 (優先股)	100%
Cotai Services (HK) Limited	香港， 二零零七年七月十一日	業務支援服務、 市場推廣及 經營渡輪業務	749,025,708.72港元	100%
CotaiJet 1 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 2 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 3 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 4 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 5 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 6 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 7 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 10 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%

4.3 綜合財務報表附註

30. 主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立或成立／ 營運地點及 註冊成立或成立日期	主要活動	已發行股本／ 註冊資本詳情	持有 實際權益
CotaiJet 11 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 12 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
CotaiJet 14 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	渡輪租賃	1港元	100%
Cotaiwaterjet Sea Bridge 1 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	浮臺租賃	1港元	100%
Cotaiwaterjet Sea Bridge 2 (HK) Limited	香港／澳門， 二零一九年十二月十二日	浮臺租賃	1港元	100%
Sands Cotai West Holdings Limited	開曼群島／澳門， 二零一一年五月二十五日	酒店特許經營 協議持有人	1美元	100%
金沙威尼斯保安有限公司	澳門， 二零一一年六月二十二日	保安服務	1,000,000澳門元	100%
威尼斯人路氹酒店管理有限公司	澳門， 二零零八年三月十二日	人力資源管理	500,000澳門元	100%
威尼斯人路氹股份有限公司	澳門， 二零零四年十一月十一日	酒店、餐廳、 購物中心及 會展中心	200,000,000澳門元	100%
威尼斯人澳門股份有限公司 ⁽ⁱ⁾	澳門， 二零零二年六月二十一日	博彩及其他相關 活動	5,000,000,000 澳門元	100%
東方威尼斯人有限公司	澳門， 二零零六年二月二日	酒店、餐廳、 購物中心及 會展中心	100,000澳門元	100%
威尼斯人旅遊有限公司	澳門， 二零零六年十月十六日	旅遊及旅遊代理 服務	2,400,000澳門元	100%
威尼斯人運輸服務有限公司	澳門， 二零一九年一月七日	運輸服務及 其他相關業務	25,000澳門元	100%

4.3 綜合財務報表附註

30. 主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立或成立／ 營運地點及 註冊成立或成立日期	主要活動	已發行股本／ 註冊資本詳情	持有 實際權益
珠海路坦信息服務外包有限公司 ⁽ⁱ⁾	中國， 二零一零年九月三十日	外包服務， 包括資訊科技、 會計、酒店管理 及市場推廣	800,000美元	100%
珠海橫琴路坦信息服務有限公司 ⁽ⁱⁱ⁾	中國， 二零一九年九月二十四日	外包服務， 包括資訊科技、 會計、酒店管理 及市場推廣	2,000,000美元	100%

(i) 二零二二年十二月八日，VML的註冊資本由200,000,000澳門元增加至5,000,000,000澳門元，以符合博彩法的規定。自此，VML的已發行股本中15%由VML的常務董事孫敏其(Dave)先生持有，相當於VML 15%投票權及最低經濟權利。因此，SCL透過VVDIL及VCHL間接持有餘下85%的已發行股本，相當於VML 85%投票權及100%經濟權利。

(ii) 該等實體為於中國成立的外商獨資企業。

4.4 財務摘要

綜合收益表

	截至十二月三十一日止年度				
	二零二一年	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二五年
	以百萬美元計				
淨收益	2,874	1,605	6,534	7,080	7,443
經營(虧損)/利潤	(537)	(1,163)	1,225	1,366	1,231
除所得稅前(虧損)/利潤	(1,045)	(1,588)	741	1,010	901
所得稅(開支)/利益	(3)	6	(49)	35	(5)
本公司權益持有人應佔年度 (虧損)/利潤	(1,048)	(1,582)	692	1,045	896

綜合資產負債表

	十二月三十一日				
	二零二一年	二零二二年	二零二三年	二零二四年	二零二五年
	以百萬美元計				
資產					
非流動資產	9,202	8,695	8,575	8,884	8,597
流動資產	892	1,867	1,683	2,285	1,974
資產總額	10,094	10,562	10,258	11,169	10,571
權益及負債					
權益/(虧損)	888	(700)	(4)	1,031	1,401
非流動負債	8,112	8,391	8,890	7,145	6,851
流動負債	1,094	2,871	1,372	2,993	2,319
負債總額	9,206	11,262	10,262	10,138	9,170
權益/(虧損)及負債總額	10,094	10,562	10,258	11,169	10,571

5. 公司資料

開曼群島註冊辦事處 開曼群島股份過戶登記總處

Walkers Corporate Limited
190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9008, Cayman Islands

澳門主要營業地點及總辦事處

澳門氹仔望德聖母灣大馬路
澳門威尼斯人酒店行政辦公室2樓
電話：+853 8118 2888
傳真：+853 2888 3381
電郵：scl-enquiries@sands.com.mo

香港主要營業地點

香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1916室

香港股份過戶登記處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖
電話：+852 2862 8628
傳真：+852 2865 0990
查詢：www.computershare.com/hk/en/online_feedback

主要往來銀行

中國銀行股份有限公司澳門分行
澳門蘇亞利斯博士大馬路中國銀行大廈

公司網站

www.sandschina.com

股份代號

1928

6. 詞彙

「二零零九年權益獎勵計劃」	本公司根據於二零零九年十一月八日獲股東通過的決議案採納的本公司權益獎勵計劃(於二零一六年二月十九日經修訂)，並已於二零一九年十一月三十日屆滿
「二零一九年權益獎勵計劃」	本公司根據於二零一九年五月二十四日獲股東通過的決議案採納的本公司權益獎勵計劃，並於二零一九年十二月一日生效
「二零二一年共享服務協議」	LVS與本公司就規管所提供若干共享服務的關係而於二零零九年十一月八日訂立的共享服務協議(經不時修訂及重續)，並已於二零二三年十二月三十一日屆滿
「二零二四年權益獎勵計劃」	本公司根據於二零二四年五月十七日獲股東通過的決議案採納的本公司權益獎勵計劃，並於二零二四年五月二十九日生效
「二零二四年SCL信貸融資」	本公司(作為借款人)於二零二四年十月二十三日與名列協議中的安排人及放款人及中國銀行股份有限公司澳門分行(作為放款人代理)訂立的融資協議，據此，放款人向本公司提供19,500,000,000港元(約2,510,000,000美元)的無抵押循環信貸融資及12,950,000,000港元(約1,660,000,000美元)的無抵押定期貸款融資
「二零二四年SCL循環融資」	根據二零二四年SCL信貸融資向本公司提供19,500,000,000港元(約2,510,000,000美元)的無抵押循環信貸融資
「二零二四年SCL定期貸款融資」	根據二零二四年SCL信貸融資向本公司提供12,950,000,000港元(約1,660,000,000美元)的無抵押定期貸款融資。本公司於二零二五年六月五日提取12,750,000,000港元(約1,640,000,000美元)後，該融資餘額200,000,000港元(約25,730,000美元)已註銷
「二零二五年共享服務重續協議」	LVS與本公司就重續共享服務協議條款而於二零二四年十二月十七日訂立的重續協議，已於二零二五年十二月三十一日屆滿
「二零二六年共享服務重續協議」	LVS與本公司就重續共享服務協議條款而於二零二五年十二月二十四日訂立的重續協議，自二零二六年一月一日起生效
「二零二六年商標重續協議」	LVS、VML、VCL、VOL及CSL2就重續國際商標許可協議條款而於二零二五年十二月二十四日訂立的重續協議，自二零二六年一月一日起生效

6. 詞彙

「經調整物業EBITDA」

經調整物業EBITDA為非國際財務報告準則財務計量指標，指未計以股份為基礎的補償、企業開支、開業前開支、折舊及攤銷、外匯收益或虧損淨額、物業及設備的減值虧損、處置物業及設備、投資物業及無形資產的收益或虧損、利息收入、融資成本、修改或提前償還債項的收益或虧損、衍生金融工具的公允值收益或虧損及所得稅利益或開支前的本公司權益持有人應佔利潤或虧損。管理層利用經調整物業EBITDA來比較其與其競爭對手的經營業務的經營盈利能力，以及作為釐定若干獎勵補償的基準。綜合度假村公司歷年來將經調整物業EBITDA當作國際財務報告準則財務計量指標的補充績效計量指標報告。為求以較獨立的形式綜覽其物業業務，綜合度假村公司(包括本集團)歷年來於其經調整物業EBITDA計算中，剔除例如開業前開支及企業開支等與管理特定物業無關的若干開支。經調整物業EBITDA不應被詮釋為替代按國際財務報告準則會計準則釐定的利潤或經營利潤(作為營運績效的指標)或替代按國際財務報告準則釐定來自經營業務的現金流量(作為流動資金的計量指標)的指標。本集團動用大量現金流量，包括資本開支、股息派付、利息付款、償還債項本金及所得稅，而該等項目並未於經調整物業EBITDA中反映。並非所有公司均以相同方式計算經調整物業EBITDA。因此，本集團所呈列的經調整物業EBITDA未必適合與其他公司所呈列的其他類似名稱的計量指標作直接比較。此外，報告所呈列的經調整物業EBITDA，可能有別於LVS向美國證交會存檔的澳門分部業務中所呈列的經調整物業EBITDA。有關經調整物業EBITDA與其最直接可比較的國際財務報告準則計量指標的定量對賬，請參閱「附註4—分部資料」

「日均房費」

指定期間內每間已入住客房的平均每日房費，計算方法是客房收益除以賣出客房數目

「組織章程細則」

本公司現時生效的組織章程細則

「董事會」

董事會

「兌換籌碼處」

娛樂場內的安全房間，設有設施讓客戶將現金兌換成所需籌碼，以參與博彩活動，或將籌碼兌換成現金

「資本開支委員會」

本公司金沙中國資本開支委員會

「娛樂場」

提供娛樂場博彩活動的博彩場地，包括貴賓區域或中場區的桌面博彩、電子博彩遊戲、角子機及其他娛樂場博彩活動

「中央結算系統」

中央結算及交收系統

「企業管治指引」

本公司的董事會企業管治指引(經不時修訂)

6. 詞彙

「最高行政人員」	一名單獨或聯同另外一人或多人獲或將獲董事會直接授權負責本公司業務的人士
「籌碼」	娛樂場向博彩客戶發出的透過現金或信貸金額換取的代碼，以代替現金在博彩桌下注
「守則」	上市規則附錄C1所載的企業管治守則
「本公司」、「我們」、 「SCL」或「金沙中國」	金沙中國有限公司，於二零零九年七月十五日在開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，其股份於聯交所主板上市。此定義包括金沙中國有限公司的所有附屬公司，惟倘文義另有所指。於博彩業務、轉批給或批給相關的文義中，「我們」特指VML
「公司守則」	本公司就董事及相關僱員進行證券交易制定的自有證券交易守則
「批給」或「批給合同」	澳門政府與VML訂立日期為二零二二年十二月十六日有關於澳門經營娛樂場幸運博彩的批給合同，於二零二三年一月一日生效
「承批公司」	在澳門經營娛樂場幸運博彩的批給持有人
「控股股東」	具有上市規則賦予該詞彙的涵義
「路氹」	位於澳門路環與氹仔兩小島之間填海地皮的名稱
「路氹金光大道」	由本公司發展位於路氹的大型綜合度假村項目，靈感來自美國內華達州的拉斯維加斯的拉斯維加斯金光大道。LVS已於香港及澳門註冊路氹金光大道商標
「CSL2」	路氹金光大道2號地段公寓式酒店(澳門)股份有限公司為本公司的附屬公司，於二零零八年十月二十七日於澳門註冊成立的股份有限公司及土地承批公司，現不包括已歸屬予澳門政府而VML擁有經營權的博彩資產
「歸屬契據」	VML、VCL、VOL及CSL2各自於二零二二年十二月三十日簽立的公證書，據此，VML、VCL、VOL及CSL2各自同意根據博彩法第40條及轉批給合同規定，於經轉批給延長合同修改的轉批給合同期限屆滿後，無償及無負擔地將博彩資產歸屬予澳門

6. 詞彙

「德勤」	德勤•關黃陳方會計師行，執業會計師、根據財務匯報局條例註冊的公眾利益實體核數師
「博監局」	澳門經濟財政司轄下的博彩監察協調局
「董事」	本公司董事會成員
「EBITDA」	未扣除利息、稅項、折舊及攤銷的盈利
「環境、社會及管治」	環境、社會及管治
「環境、社會及管治委員會」	本公司環境、社會及管治委員會
「匯率」	除另行說明以外，於本年報內，以美元、澳門元及港元計值的金額均以下述於二零二五年十二月三十一日的匯率換算，僅供參考： 1.00美元：7.7809港元 1.00美元：8.0143澳門元 1.00港元：1.03澳門元
「FCPA」	一九七七年的美國《海外反腐敗法》(經修訂)
「澳門四季酒店」	澳門四季酒店，由Four Seasons Hotels Limited聯屬公司FS Macau Lda.管理及經營
「銀河」	銀河娛樂場股份有限公司，六間承批公司之一
「博彩區」	提供娛樂場博彩活動(包括貴賓廳或中場區的博彩桌、電子博彩遊戲、角子機及其他娛樂場博彩活動)的博彩場地(包括博彩後勤區)
「博彩資產」	位於澳門金沙、澳門威尼斯人、澳門巴黎人、澳門百利宮及澳門倫敦人總面積約136,000平方米之娛樂場、博彩區及博彩後勤區以及位處其中的博彩設備
「博彩法」	經第7/2022號法律修訂的第16/2001號法律《娛樂場幸運博彩經營法律制度》
「博彩中介」	獲澳門政府發牌及向澳門政府註冊的人士或公司，通過若干服務安排，包括提供信貸(受第5/2004號法律監管)、運輸、住宿、餐飲及娛樂，向客戶推廣幸運博彩，其活動受第16/2022號法律及第55/2022號行政法規所規管

6. 詞彙

「可出租總面積」	可出租總面積
「可出租總租用面積」	可出租總租用面積
「大灣區」	由廣州、深圳、珠海、佛山、東莞、中山、江門、惠州及肇慶九個華南廣東省城市，以及香港及澳門兩個特別行政區組成的城市群(又稱珠江三角洲)
「大灣區規劃」	透過大灣區十一個城市的經濟及社會融合，促進珠江三角洲地區發展，以於全球經濟中更好地發揮其競爭優勢的規劃
「本集團」	本公司及其不時的附屬公司
「移交筆錄」	由澳門政府與VML簽立的筆錄，據此，VML獲授予在批給期間使用博彩資產的權利
「港元」	香港的法定貨幣港元
「香港公司治理公會」	香港公司治理公會
「港珠澳大橋」	港珠澳大橋
「國際財務報告準則」	國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則
「綜合度假村」	為客戶綜合提供酒店住宿、娛樂場或博彩區、零售購物與餐飲設施、會展獎勵旅遊場地、文娛場所及水療等的度假村
「國際商標許可協議」	由LVS、VML、VCL、VOL及CSL2訂立日期為二零二二年十二月二日的國際商標許可協議(經不時重續)
「最後實際可行日期」	二零二六年三月二十日
「上市日期」	二零零九年十一月三十日，股份首次在本板開始進行買賣的日期
「上市規則」	聯交所證券上市規則(經不時修訂)

6. 詞彙

「LVS」	Las Vegas Sands Corp.，為本公司控股股東，於二零零四年八月在美國內華達州註冊成立的公司，其普通股於紐約證券交易所上市
「LVS集團」	LVS及其附屬公司(不包括本集團)
「LVS LLC」	Las Vegas Sands, LLC，於美國內華達州註冊成立的公司
「LVS Nevada」	LVS (Nevada) International Holdings, Inc.，於美國內華達州註冊成立的公司，為LVS的全資附屬公司
「LVS定期貸款」	由LVS與本公司訂立日期為二零二二年七月十一日的公司間定期貸款協議，貸款金額為十億美元，本公司於二零二五年三月二十七日自願全額償還
「澳門」	澳門特別行政區
「主板」	聯交所經營的證券交易所(不包括期權市場)，其獨立於聯交所GEM，並與聯交所GEM並行經營
「中場客戶」	非轉碼及角子機博彩客戶
「新濠」	新濠博亞(澳門)股份有限公司，六間承批公司之一
「組織章程大綱及細則」	本公司現時生效的組織章程大綱及細則
「組織章程大綱」	本公司現時生效的組織章程大綱
「美高梅金殿超濠」	美高梅金殿超濠股份有限公司，六間承批公司之一
「會展獎勵旅遊」	會議、展覽及獎勵旅遊活動的簡稱，指人數較多的團體參加或進行特定活動或企業會議所衍生的旅遊業務
「標準守則」	上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「澳門元」	澳門的法定貨幣澳門元
「第一地段」	一幅位於路氹的土地，合共佔地290,562平方米，澳門物業登記局登記編號23225，為澳門威尼斯人所在
「第二地段」	一幅位於路氹的土地，合共佔地53,303平方米，澳門物業登記局登記編號23223，為澳門百利宮所在
「第三地段」	一幅位於路氹的土地，合共佔地61,681平方米，澳門物業登記局登記編號23224，為澳門巴黎人所在
「第五及第六地段」	位於路氹的土地，合共佔地150,134平方米(包括佔地44,576平方米的指定熱帶花園)，澳門物業登記局登記編號23288，為澳門倫敦人所在

6. 詞彙

「高端客戶」	與博彩經營者直接往來的轉碼博彩客戶，一般在娛樂場或博彩區參與博彩活動而毋須通過博彩中介
「招股章程」	本公司於二零零九年十一月十六日刊發的上市招股章程，可於本公司網站閱覽
「公眾」	具有上市規則賦予該詞彙的涵義
「人民幣」	中國的法定貨幣人民幣
「轉碼博彩」	貴賓客戶及高端客戶(不包括Paiza cash客戶)使用不可兌換籌碼的博彩
「轉碼金額」	娛樂場收益計量，即貴賓客戶及高端客戶(不包括Paiza cash客戶)所有已下注並輸賠的不可兌換籌碼的總和
「轉碼贏額」	轉碼金額的百分比
「金沙」	一幅位於澳門的土地，合共佔地26,082平方米，澳門物業登記局登記編號23114，為澳門金沙所在
「澳門金沙」	包括博彩區、一座酒店大樓、多間餐廳及一座劇院的綜合度假村
「澳門金沙度假區」	賦予我們於路氹的綜合度假村的名稱
「美國證交會」	美國證券交易委員會
「第二份商標轉授特許協議」	LVS LLC及SCL IP Holdings, LLC於二零零九年十一月八日訂立的商標轉授特許協議，並已於二零二二年十二月三十一日屆滿
「優先票據」	由本公司發行的優先無抵押票據或(倘適用)以下的任何一項或全部：(i)於二零一八年八月九日發行本金總額為5,500,000,000美元的三批優先無抵押未登記票據，包括於二零二三年八月八日到期的1,800,000,000美元4.600%優先票據、於二零二五年八月八日到期的1,800,000,000美元5.125%優先票據及於二零二八年八月八日到期的1,900,000,000美元5.400%優先票據。根據於二零一八年十二月二十一日推出並於二零一九年一月二十五日屆滿的交換要約，於二零二三年八月八日到期的1,695,850,000美元4.600%優先票據、於二零二五年八月八日到期的1,786,475,000美元5.125%優先票據及於二零二八年八月八日到期的1,892,760,000美元5.400%優先票據，於二零一九年一月二十九日獲交換為根據一九三三年美國證券法登記的新票據，而根據於二零一九年四月二十三日向美國證交會存檔的15F表，其於一九三四年美國證券交易法(經修訂)第15(d)條項下的申報責任已予終止。於二零二一年九月二十四日悉數贖回於二零二三年八月八日到期的1,800,000,000美元4.600%優先票據。本公司於二零二四年四月至六月期間購回部分於二零二五年八月八日到期的1,786,475,000美元5.125%已登記優先票據，本金額為175,000,000美元，據此，該等已登記優先票據的本金額減至1,611,475,000美元，而未償還餘額

6. 詞彙

於二零二五年六月十一日獲悉數贖回；(ii)於二零二零年六月四日發行本金總額為1,500,000,000美元的兩批優先無抵押未登記票據，包括於二零二六年一月八日到期的800,000,000美元3.800%優先票據及於二零二零年六月十八日到期的700,000,000美元4.375%優先票據。根據於二零二零年十二月二十三日推出並於二零二一年二月二日屆滿的交換要約，於二零二六年一月八日到期的796,938,000美元3.800%優先票據及於二零二零年六月十八日到期的697,375,000美元4.375%優先票據，於二零二一年二月四日獲交換為根據一九三三年美國證券法登記的新票據，而根據於二零二一年三月二十六日向美國證交會存檔的15F表，其於一九三四年美國證券交易法（經修訂）第15(d)條項下的申報責任已予終止；於二零二六年一月八日到期的3.800%優先票據的未償還餘額於二零二六年一月八日獲悉數贖回；及(iii)於二零二一年九月二十三日發行本金總額為1,950,000,000美元的三批優先無抵押未登記票據，包括於二零二七年三月八日到期的700,000,000美元2.300%優先票據、於二零二九年三月八日到期的650,000,000美元2.850%優先票據及於二零三一年八月八日到期的600,000,000美元3.250%優先票據。根據於二零二二年七月七日推出並於二零二二年八月八日屆滿的交換要約，於二零二七年三月八日到期的699,073,000美元2.300%優先票據、於二零二九年三月八日到期的649,621,000美元2.850%優先票據及於二零三一年八月八日到期的598,594,000美元3.250%優先票據，於二零二二年八月十日獲交換為根據一九三三年美國證券法登記的新票據

「證券及期貨條例」	香港法例第571章香港證券及期貨條例（經不時修訂、補充或以其他方式修改）
「共享服務協議」	LVS與本公司就規管所提供若干共享服務的關係而於二零二三年十二月二十七日訂立的共享服務協議（經不時重續）
「股份」	本公司每股面值0.01美元的普通股
「股東」	股份持有人
「澳娛綜合」	澳娛綜合度假股份有限公司，六間承批公司之一
「聯交所」	香港聯合交易所有限公司
「轉批給」或「轉批給合同」	銀河、澳門政府及VML之間訂立有關於澳門經營娛樂場幸運博彩或其他方式的博彩的三方轉批給合同，於二零二零年十二月二十六日生效，並已於二零二二年十二月三十一日屆滿
「轉批給延長合同」	VML與銀河於二零二二年六月二十三日簽立的轉批給合同之修改合同，以將轉批給合同的期限由二零二二年六月二十六日延長至二零二二年十二月三十一日

6. 詞彙

「轉承批公司」	在澳門經營娛樂場幸運博彩或以其他方式的博彩直至二零二二年十二月三十一日為止的轉批給持有人
「桌面博彩」	一般的娛樂場博彩活動，包括百家樂、21點等紙牌遊戲及「大細」(又稱「骰寶」)、骰骰及輪盤等
「澳門倫敦人」	包括四座酒店大樓的綜合度假村，包括澳門倫敦人酒店、倫敦人御園、倫敦人名匯、康萊德及瑞吉品牌的酒店客房及套房。澳門倫敦人亦包括博彩區、倫敦人購物中心、文娛、餐飲及會展獎勵旅遊設施
「澳門巴黎人」	包括博彩區、酒店、巴黎人購物中心及其他綜合度假村設施的綜合度假村
「澳門百利宮」	綜合度假村，包括(i)澳門四季酒店；(ii)VML經營的百利宮娛樂場博彩區；(iii)各由本公司經營的御匾豪園、四季名店、餐廳及水療設施；及(iv)四季名薈
「澳門威尼斯人」	包括娛樂場及博彩區、酒店、會展獎勵旅遊場地、威尼斯人購物中心、餐廳及食肆、設有14,000個座位的綜藝館及其他文娛場地的綜合度假村
「美國」	美利堅合眾國，包括其國土、屬土及所有受其司法管轄的範圍
「美元」	美國的法定貨幣美元
「美國公認會計原則」	美國公認的會計原則
「VCHL」	Venetian Concession Holding Limited，為本公司的附屬公司，於二零二二年七月十一日於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司
「VCL」	威尼斯人路氹股份有限公司(亦稱為Venetian Cotai Limited)為本公司的附屬公司，於二零零四年十一月十一日於澳門註冊成立的股份有限公司及土地承批公司，現不包括已歸屬予澳門政府而VML擁有經營權的博彩資產
「Venetian Casino」	Venetian Casino Resort, LLC，於美國內華達州註冊成立的公司
「貴賓客戶」	轉碼博彩客戶，多數只在專用貴賓廳或指定的娛樂場或博彩區進行博彩

6. 詞彙

「貴賓廳」	娛樂場或博彩區內專供貴賓客戶及高端客戶進行博彩活動的廳房或指定區域
「入場人次」	就本公司的物業的入場人次而言，一座物業在指定期間內錄得的進入次數。本公司在各物業入口安裝數碼攝錄機，根據攝錄機所得資料估算本公司各物業入場人次。該等數碼攝錄機利用視像訊號圖像處理器探測技術，同日多次進入本公司各物業的訪客也計算在內
「VML」	威尼斯人澳門股份有限公司(亦稱為Venetian Macau Limited)，為本公司的附屬公司，於二零零二年六月二十一日於澳門註冊成立的股份有限公司及土地承批公司，現不包括已歸屬予澳門政府而VML擁有經營權的博彩資產，三間轉承批公司之一及轉批給持有人(直至二零二二年十二月三十一日為止)，及六間承批公司之一及批給持有人(於二零二三年一月一日生效)
「VOL」	東方威尼斯人有限公司，為本公司的附屬公司，於二零零六年二月二日於澳門註冊成立的公司及土地承批公司，現不包括已歸屬予澳門政府而VML擁有經營權的博彩資產
「VVDIL」	Venetian Venture Development Intermediate Limited，為本公司的附屬公司，於二零零二年六月二十一日於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司
「VVDI (II)」	Venetian Venture Development Intermediate II，為本公司的直接控股股東，於二零零三年一月二十三日於開曼群島註冊成立的獲豁免有限公司，為LVS的間接全資附屬公司
「永利渡假村澳門」	永利渡假村(澳門)股份有限公司，六間承批公司之一



Sands China Ltd. 金沙中國有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：1928

www.sandschina.com

