

風險因素

[編纂]我們的H股可能涉及重大風險。潛在[編纂]決定對我們的H股作出任何[編纂]前，務請細閱並考慮本文件所載全部資料，尤其是應評估以下風險及不確定因素。以下所列的任何風險及不確定因素可能會對我們的業務、經營業績、財務狀況或我們H股的[編纂]產生重大不利影響，並且可能造成閣下損失全部或部分[編纂]。我們所面臨的風險及不確定因素並不限於以下所列內容。我們目前未知或目前認為不重大的其他風險及不確定因素亦可能影響我們的業務及經營業績。

該等因素為未必會發生的或然事件，我們不會就任何該等或然事件發生的可能性發表意見。除非另有指明，否則所提供的資料為截至最後實際可行日期的資料，不會於本文件日期後更新，且受「前瞻性陳述」所述的警告聲明所規限。

我們的業務及營運涉及若干風險及不確定因素，其中許多並非我們所能控制。該等風險可大致分類為：(1)與我們的業務及行業有關的風險；(2)與在我們經營所在司法權區開展業務有關的風險；及(3)與[編纂]有關的風險。

我們目前並不知悉或下文並無向我們明示或暗示或我們目前認為不重大的其他風險及不確定因素，亦可能損害我們的業務、經營業績及財務狀況。閣下應根據我們面臨的挑戰(包括本節所討論者)考慮我們的業務及前景。

與我們的業務及行業有關的風險

整體經濟狀況一直並可能繼續對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們提供在線職業能力培訓服務，例如與建築、應急安全、會計及財經、法律職業及醫療衛生等領域的資格考試及職業技能提升相關的在線培訓課程。中國在線職業培訓市場在中國受到多種宏觀經濟因素影響，包括國際、國家、地區及本地經濟狀況、就業市場及個人收入的變動。倘經濟惡化、個人可支配收入減少、對經濟衰退的憂慮加劇及對未來經濟前景的信心下降，均可能導致用戶數量減少及其消費下降，繼而可能會對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

風險因素

倘未能充分及迅速應對中國在線職業能力培訓市場的變動，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們的大部分課程設置面向多項職業資格考試。有關詳情，請參閱「業務—我們的服務—我們的課程」。該等職業資格考試的科目範圍及題目、考試形式及考試進行的方式不斷變動。該等變動要求我們持續更新我們的產品及服務，以緊跟市場不斷變化的需求。此外，相關主管部門或考試機構可能因極端天氣事件、公共衛生問題或其他不可抗力情況等各種原因而推遲或取消考試。該等機構亦可能重新安排考試成績公佈時間，或調整更新版教材的發放時程。倘未能及時及以具成本效益的方式緊跟及應對該等變動，會延遲我們的課程更新、增加營運成本、減少收益、令我們的產品及服務對客戶的吸引力減低，繼而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們經營所在的中國在線職業能力培訓行業競爭激烈。倘我們未能與其他市場參與者有效競爭，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們在業務的多個方面面臨競爭，包括研發能力、客戶服務與客戶留存、人才資源、品牌知名度及聲譽以及財務、技術、營銷及其他資源。我們的競爭對手或能開發出更受中國市場客戶青睞的產品或服務，或能夠更迅速有效地應對新機遇、不斷變化的技術、法規及客戶需求。此外，我們的一些競爭對手可能會更有效擴大其用戶群及銷售網絡，採取更激進的定價政策及制定更高效的付費用戶轉化模式。這可能導致我們失去潛在的銷售或迫使我們以較低價格銷售我們的產品及服務以保持競爭力，進而可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

倘我們的任何競爭對手建立業務合作夥伴關係或聯盟或籌集大量資金，或者來自其他細分市場或地區市場的成熟公司擴展到我們的細分市場或地區市場，我們可能會面臨更多競爭。任何現有或潛在的競爭對手亦可能選擇採用不同的定價模式或進行降價以擴大其市場份額。倘我們未能成功與當前或潛在的競爭對手競爭，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

風險因素

未能有效實施定價策略可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們的收入直接受課程收費水平影響。有關往績記錄期間課程費用範圍的詳情，請參閱「業務－我們的服務－課程費用及退費政策」。我們有效定價課程的能力受多項因素影響，包括課程的整體需求、課程質量和教學成效，以及同業課程的定價與供應情況。我們根據多種因素制定課程價格，包括科目類別、內容精修程度、考試週期、課程複雜性、內容覆蓋範圍、增值服務及市場競爭狀況。因應市場供需關係變化或競爭對手採取的定價策略，我們或需下調產品及服務價格。隨著競爭對手推出與我們形成競爭的產品及服務，我們或無法按過往採用的相同價格或定價模式吸引新客戶。因此，我們的收入、盈利能力、財務狀況及現金流或會受到不利影響。

此外，我們的客戶並無義務繼續使用我們的產品及服務。我們過往的客戶忠誠度與持續參與度未必能預測其未來行為。客戶可能因諸如對定價、產品及服務的不滿，或維持消費水平的能力等因素，而減少或改變對我們產品與服務的參與程度。倘我們的客戶不再以類似條款繼續使用我們的產品及服務，我們的收入可能會下降且我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

倘我們未能留住現有付費用戶或吸引新用戶報讀我們的課程及增加其與我們相關的消費，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大及不利影響。

我們業務的成功主要取決於付費用戶數及用戶願意支付的課程費用。因此，我們能否持續留住現有付費用戶或吸引用戶購買課程及產品並增加他們的支出，對於我們實現可持續增長和持續成功至關重要。反過來，這將取決於(其中包括)以下因素(當中部分因素非我們所能控制)：

- 我們的聲譽，主要取決於我們的課程及產品的質量與覆蓋面；
- 我們開發新內容以及改進或調整現有內容以應對市場趨勢和用戶需求變化(包括相關職業資格考試的時間表、內容及程序的變更)的能力；
- 我們培訓及挽留合格講師及其他支持人員的能力；
- 我們利用技術創新(包括AI技術及大語言模型)提升線上平台(如嗨学课堂及精進学堂)的能力；

風險因素

- 我們在中國線上職業能力及資格培訓行業中有效競爭並應對不斷變化的法規的能力；及
- 線上職業能力及資格培訓行業的前景可能會受到多項因素的影響，包括利好政府政策、技術創新、服務升級、相關就業市場競爭加劇，受宏觀經濟狀況、收入水平及預期影響的支付意願，以及對就業市場狀況及未來前景的看法。

此外，我們的財務業績部分取決於培養、維護及擴大付費意願高的用戶群。我們採用分層產品策略，通過體驗式營銷產品吸引用戶，並主要通過基礎和進階課程產生收入。由於體驗式營銷產品的定價，我們僅從中獲得有限收入，因此將有關產品最大程度地轉化為基礎課程並升級到進階課程的能力對我們的業務及經營業績至關重要。倘我們未能保持用戶群快速增長，或我們的服務產品未能吸引潛在用戶，我們的付費用戶數可能會相應減少。因此，倘我們無法繼續吸引用戶購買課程及產品或增加他們在我們平台上的支出，我們的收入可能會下降，從而可能對業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們從與建築相關職業資格考試課程產生大部分收入。倘若由於競爭或市場環境變化等因素導致我們無法維持此類課程的招生規模，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們的收入主要來自建築相關職業資格考試課程，主要包括一級建造師資格考試課程、二級建造師資格考試課程、一級造價工程師資格考試課程、監理資格考試課程、建築師資格考試課程及岩土工程師資格考試課程。於2022年、2023年及2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月期間，建築相關職業資格考試課程產生的收入分別佔我們總收入的68.2%、61.5%、59.3%、63.3%及59.8%。我們預期該等課程的收入在可見的未來將繼續為我們的收入作出重大貢獻。由於我們的收入在現時及可預見的未來均高度集中於該等課程，我們的業務可能尤其容易受到影響此類課程招生的不利因素影響。該等因素可能超出我們的控制範圍，可能包括影響對建築相關職業資格需求的政府政策或法規變化、其他教育機構競爭加劇、在更新或改進課程內容方面遇到困難、課程開發或授課成本上升、課程質量或效果問題、我們知識產權受到侵權，或市場推廣或監管環境出現不利變化。倘若我們未能維持建築相關職業資格考試課程的招生，未能實現或進一步推廣我們課程的廣泛市場認可，或未能擴大或留住用戶基礎，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

風險因素

若未能持續維護並提升品牌形象，亦未能創造正面宣傳，則可能對我們的業務、營運成果、財務狀況及聲譽造成重大不利影響。

我們相信，市場對我們品牌的認可，尤其是「嗨學」品牌，對業務成功貢獻良多，而維持及提升品牌知名度對持續保持競爭優勢至關重要。此外，我們的聲譽對維持我們的市場地位及在客戶的受歡迎程度至關重要。涉及本公司及附屬公司、品牌、平台、產品及服務、管理層、僱員、用戶、客戶或業務夥伴的負面報導，可能損害我們聲譽，降低產品的競爭力與吸引力，甚至導致退費索求增加，並面臨更多投訴與糾紛。我們過去曾面臨因運營而產生的負面報道。例如，曾有報導稱我們據稱銷售誤導行為以及未向客戶明確披露限制性退費條件，已導致消費者投訴及法律糾紛。類似性質事件可能削弱客戶的信任、客戶忠誠度及影響獲取新客戶。

負面報導亦可能產生自客戶對我們的產品及服務不滿意，例如所宣傳的成效與實際結果之間的差異。未在合約中反映的口頭保證等銷售行為可能導致有關退費或課程質量的爭議。競爭對手或第三方亦可能散佈惡意謠言或採取不正當手段，而我們無法控制該等行為。監管機構或會對虛假廣告或違反消費者保護法的行為進行調查或施加處罰。有關行動可能導致額外成本、法律訴訟或營運限制。為減輕負面報導的影響，我們可能會就重塑聲譽或修改退費政策產生額外開支，但這些努力可能無法恢復客戶信心，且額外開支可能無法產生滿意的結果或效用。倘若未能有效解決該等問題，可能會導致我們的客戶群、收入及增長前景下滑。

此外，社交媒體平台及其他形式的網絡通訊使用日益普及。此類線上渠道的資訊傳播速度幾乎即時，其影響亦復如此，這使得我們幾乎沒有時間回應或減輕任何不利影響。我們的成功部分取決於能否在現有及潛在用戶查詢與分享資訊的社交媒體渠道上，獲取正面用戶反饋並將負面反饋降至最低。例如，若用戶對我們所採取的任何行動或在服務中實施的任何變更感到不滿，其相關的線上評論可能對我們的品牌及聲譽造成負面影響。此外，有關本公司、管理層、股東、附屬公司、教師團隊及其他員工的資料，亦可能隨時被發佈至該等社交媒體渠道。與此類負面宣傳或不實資訊相關的風險無法消除或減輕，且可能對我們的聲譽、業務、經營業績、財務狀況及聲譽造成重大損害。

風險因素

倘我們未能提供滿意的客戶服務及確保用戶體驗，可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們已實施一系列售後服務機制，以提供客戶支持並提升客戶滿意度。同時亦落實銷售監督與品質管控政策。然而，我們無法絕對保證服務範圍的全面性，或者我們的人員將始終如一地有效滿足所有客戶需求。我們在挽留資深員工，以及快速培訓新員工達到本公司要求的熟練程度方面，面臨持續的挑戰。任何重大人員流動，或新員工比例因快速擴張而上升的時期，都可能影響客戶支持的一致性與質量。倘我們未能提供令人滿意的客戶服務，我們的品牌及客戶忠誠度可能會受到不利影響。

倘我們未能及時以具有成本效益的方式提升或升級現有產品及服務，並推出廣受市場接納且能滿足客戶不斷變化需求的新產品及服務，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們所經營及參與競爭的中國在線職業能力培訓行業市場是一個發展的市場。自成立以來，我們一直致力於提供各種產品及服務，滿足多個行業不斷變化的客戶需求。

我們的產品涵蓋多個行業，包括建築、應急安全、會計及財經、法律職業及醫療衛生，針對行業特定需求提供全面培訓服務及定制解決方案。我們現有課程的更新改良及新課程開發，未必能獲現有或潛在用戶接納。當我們升級或修改現有課程、或拓展新課程領域時，或會因經驗不足或判斷失誤而未能吸引用戶或維持高滿意度。即使成功開發用戶接受的新課程，亦可能因存在各類風險及不確定因素（例如未預見的技術、營運、安排協調、監管或其他障礙），而無法在用戶需要或相比競爭對手更快的時機推向市場。此外，我們無法保證任何課程均能有效競爭、達到競爭對手課程的質量或受歡迎程度、獲得市場廣泛接受，或實現預期收入水平。此外，推出新課程體系與教材或升級現有內容，均需投入重大資源及作出重大投資進行課程開發。若我們未能妥善應對課程開發相關的風險及不確定因素，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

風險因素

此外，我們的成功將部分取決於我們不斷整合對我們的產品及服務有裨益的先進新技術的能力。例如，近年來，中國在線職業能力培訓行業正經歷AI及其他技術快速發展與融合所帶來的轉型。該等技術預期將改變在線教育以及數字化教學產品及服務的交付方式，並可能改變競爭格局。雖然我們致力於應用該等新技術進行創新及持續改進，但不能保證我們能夠成功適應或領先於該等新興技術的使用，為我們的客戶提供更先進的產品及服務。如若不然，我們現有的產品及服務可能會過時且缺乏吸引力，從而對我們的業務前景產生不利影響。

此外，由於我們的產品及服務旨在通過各種設備、系統及網絡運行，因此我們將需要修改及增強我們的產品及服務，以緊跟相關硬件、軟件、通信、應用軟件開發系統及數據庫技術的變化。倘我們的產品及服務未能在未來的技術中有效運行，則可能會減少對我們產品及服務的需求，導致客戶不滿意，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生不利影響。

我們的業務受季節性波動影響。

我們的業務受季節性波動影響，影響學員參與和課程報名，導致收入來源出現波動。我們通常觀察到春節假期的報名活動明顯下降，原因是學員通常會在這段假期期間暫停學習，從而導致產品及服務需求減少。第二個季節性波動期間出現在國慶假期及重要考試結束時。在此期間，學員通常不願在考試後立即報名新課程，導致報名勢頭暫時下滑。這些持續的季節性模式可能導致我們的財務表現出現短期波動。

此等季節性波動程度可能因行業狀況及其他因素而逐年變化，致使我們難以精準預測需求水平。倘季節性需求低於預期，中期期間之經營及財務表現或無法反映全年整體業績。由於該等季節性波動，比較單一財政年度內不同期間的收入及經營業績未必有意義，該等比較亦無法作為我們未來業績的指標而加以依賴。

風險因素

我們可能面臨知識產權侵權索賠、勞動爭議或其他法律訴訟，這些可能會產生高昂辯護費用，並可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

於日常業務過程中，我們或會涉及訴訟、法律或合約糾紛、政府調查或行政程序。客戶及第三方可能不時提出針對我們的訴訟或仲裁；此外，客戶、競爭對手、第三方及公眾人士可能向政府機關投訴我們，導致相關政府機關展開調查。例如，第三方可能聲稱我們的課程內容或AI技術侵犯了他們的知識產權，或者我們可能面臨與教學員工的勞動爭議。此外，與精品工作室在教學素材上的合作或通過數培通服務的企業客戶的合約問題也可能引發爭議。對我們提出的訴訟或投訴可能招致和解、禁制令、罰款、處罰或其他不利結果，因而令我們的業務、經營業績及財務狀況受到重大不利影響。

我們收集並訪問有關我們客戶的若干個人信息。任何未能或被認為未能遵守數據隱私、網絡安全及數據安全法律的行為，或對我們在收集、使用、存儲、傳輸、披露及其他處理數據方面的行為或政策的其他擔憂，均可能使我們承擔潛在責任。

我們受中國有關網絡安全及數據隱私的各種監管規定的約束，包括《中華人民共和國數據安全法》及《中華人民共和國網絡安全法》。我們收集並訪問與我們產品及服務的客戶的背景資料相關若干數據，例如姓名及身份證號。請參閱「監管概覽—有關數據安全、數據隱私及網絡安全的法規」。我們預計，個人信息及數據的收集、使用、處理及存儲將在未來受到監管機構及公眾的更多及持續的關注及審查，這可能會增加我們的合規成本。此外，我們有義務確保我們資料及網絡系統的安全，而遵守相關法律法規需要大量成本。由於我們僱員的任何不當行為、我們對法律法規的誤解、有關法律法規的任何變化或其解釋或第三方的任何行為，我們無法保證我們能夠始終遵守該等法律法規。倘我們在收集、使用或披露我們所收集的或通過我們的系統或網絡安全訪問的個人信息時未能遵守該等法律及法規，可能會導致政府機構或其他人士對我們提起訴訟或採取行動。該等訴訟或行動可能會使我們受到重大處罰及負面宣傳，要求我們改變我們的業務慣例，增加我們的成本並嚴重擾亂我們的業務。

風險因素

我們的信息技術系統或基礎設施的容量限制、系統故障或中斷或數據洩露或遭不當使用可能會損害我們的聲譽、限制我們挽留客戶及增加付費客戶群的能力並需我們花費大量資源。

我們資訊科技系統及基礎設施的性能及可靠性對我們的聲譽及增加客戶群的能力至關重要。任何系統出錯或故障或流量突然增加可能會導致系統中斷或客戶無法取得我們的產品及服務。我們無法向閣下保證將能夠及時擴大及調整現有技術及基礎設施以應對流量劇增或系統中斷。此外，我們的電腦系統及營運可能易受我們無法控制的事件（包括自然災害及通訊故障）所影響而中斷或故障。倘我們的客戶經歷重大服務中斷，我們的聲譽可能受損且我們可能會失去彼等的業務，我們的經營業績可能會受到不利影響。

我們亦面臨儲存、保障及保護客戶數據的內在風險。該等數據相關風險包括（其中包括）保護我們的網絡基礎設施及於我們系統儲存的數據免遭攻擊及不當使用、解決數據隱私及安全相關問題及遵守有關收集及使用個人資料的適用法律及法規。繞過安全措施的客戶或攻擊者可能會不當使用專有資料、導致數據洩露或導致我們的營運中斷或故障。任何導致我們的客戶數據未經授權洩露的系統故障、保安漏洞或失效均會損害我們的聲譽及品牌，從而可能對我們挽留客戶及增加客戶群的能力造成重大不利影響，並使我們面臨潛在的法律責任。此外，我們可能需花費大量資源以防範保安漏洞威脅或解決因該等漏洞引起的問題。

若我們未能委聘、培訓及挽留合資格講師，我們可能無法保持產品及服務質量，而我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們的講師對維持高教學質量、品牌及聲譽至關重要。我們尋求委聘具有豐富的相關科目經驗及知識以及有效溝通技巧的合資格講師。具備該等優點的講師需求若渴，而我們必須提供極具競爭力的薪酬福利以吸引及挽留彼等。日後我們可能無法委聘、培訓及挽留足夠數目的合資格講師，以緊跟我們的增長步伐，同時維持我們產品及服務質量的一致性。缺乏合資格講師或產品及服務質量下降（不論是實際或被視為）可能對我們的業務造成重大不利影響。

風險因素

我們的聲譽及營運可能會因僱員個人行為不當而受到不利影響。

我們承受僱員個人行為不當的風險，其中包括彼等未有遵守政府法規、進行未經授權的活動、於產品及服務營銷活動中作出失實陳述、不當使用客戶及講師的敏感資料。僱員個人行為不當可能會損害我們的聲譽，導致我們面臨監管制裁，這些均可能嚴重影響我們的業務。我們未必能阻止僱員的不當行為，而我們為防止及阻止僱員不當行為而採取的預防措施未必行之有效。

我們依賴與獨立第三方的長期合作，供應勞務、教學材料、銷售服務與營銷服務。

於往績記錄期間，我們向主要供應商採購絕大部分的採購量。於2022年、2023年、2024年以及截至2025年6月30日止六個月，各年度向我們前五大供應商進行的採購分別佔我們各期間採購總額的37.6%、33.9%、29.9%及33.8%。向最大供應商進行的採購分別佔各期間採購總額的13.8%、15.0%、12.2%及14.8%。該等採購主要與我們的產品及服務有關，包括在線課程。高度依賴主要供應商使我們面臨集中風險。

我們預期將繼續向該等供應商採購服務。若在採購這些服務時出現任何困難，可能會影響我們及時向客戶交付在線課程的能力，從而導致我們失去競爭優勢和現有客戶群。儘管我們預期可與該等供應商保持穩定關係，我們無法保證我們將能夠自該等供應商獲得始終如一的高品質供應。倘我們的任何主要供應商決定終止與我們的業務關係，我們可能難以找到能夠以類似價格提供同等質量產品或服務的替代者。倘我們未能在合理的時間範圍內以類似的商業條款物色新供應商，或根本無法物色新供應商，則可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們接納的眾多支付方法令我們面臨支付處理風險及支付安全風險。

我們接納各種支付方法，包括銀行轉賬、通過中國主要銀行發出的信用卡及借記卡進行的網上支付、通過第三方在線支付系統(例如支付寶及微信支付)進行的支付。就若干支付方法(包括信用卡及借記卡)而言，我們支付交換費及其他費用，有關金額可能隨著時間增加及提高我們的經營成本，並降低利潤率。我們亦容易受到欺詐、我們系統向銀行及第三方在線支付系統的支付網關遭受攻擊、與我們接納的各種支付方法有關的其他非法活動所影響。我們亦須遵守規管電子資金轉賬的各監管或其他規則、規例及規定，有關規定可能出現變動或重新詮釋以致我們難以或無法遵守。倘我們未能遵守該等規則或規定，我們可能面臨罰款及更高的手續費，且無法接受我們客戶的信用卡及借記卡付款、處理電子轉賬或促進其他類型的在線支付。倘發生上述任何事件，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

風險因素

倘我們未能控制人員成本以及銷售及推廣開支的增長，我們的經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的業務成功和擴張在很大程度上取決於我們是否有能力繼續擴大用戶群（截至2025年6月30日，包括付費用戶總數約為4.3百萬人）並以具性價比的方式提供優質服務。我們通過在主流電子商務及社交媒體平台上運用精準獲客策略獲得新用戶，並通過提供免費的入門學習素材及課程，將用戶轉化為付費用戶。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們產生重大銷售及營銷開支，分別為人民幣285.1百萬元、人民幣315.4百萬元、人民幣330.3百萬元、人民幣170.4百萬元及人民幣146.9百萬元，佔同期收入的71.3%、66.8%、64.7%、69.5%及63.4%。該等開支包括員工成本以及營銷及銷售服務費用，且隨著我們進軍財會經濟類、法律職業及醫療衛生類等行業，我們在起步階段得到的營銷回報可能低於我們既有的建築施工類及應急安全類課程。未能提高這些舉措的成本效益或適應不斷變化的營銷渠道，可能會對我們的增長前景產生重大不利影響。

具體而言，我們管理員工成本的能力對維持服務質量與效率至關重要。於2022年、2023年、2024年及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們產生的員工成本分別為人民幣171.1百萬元、人民幣192.0百萬元、人民幣213.0百萬元、人民幣106.4百萬元及人民幣92.2百萬元，分別佔銷售及營銷開支的60.0%、60.9%、64.5%、62.4%及62.7%。儘管我們的標準化學術內容創作及產品交付和AI智能體等措施提高了效率，但我們無法保證這些措施能夠抵銷因講師流失或新課程類別對專業知識的需求而可能引起的成本上升。倘我們無法通過持續標準化和技術進步控制該等成本，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

該等支持我們系統的設施的任何中斷或系統故障都可能對我們提供可靠服務的能力產生不利影響。

我們為客戶託管系統的雲基礎設施由第三方數據中心運營及維護，且我們使用各種第三方雲基礎設施來支持我們業務運營的若干方面。我們並不控制或在某些情況下有限控制我們使用的第三方供貨商設施或技術的運行。客戶希望隨時訪問我們的服務，而不會遭遇中斷或性能下降。對我們雲基礎設施容量的任何限制均可能阻礙我們吸引新客戶或擴大現有客戶的使用或為客戶服務的能力，從而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。此外，任何可能由網絡攻擊或自然災害（如火災、洪水、暴風雨或地震）、斷電、傳染病暴發、電信故障、恐怖襲擊或其他攻擊或我們無法控制的其他事件造成的影響我們雲基礎設施的事件均可能對我們的系統產生負面影響。由於上述任何原因導致的長期服務中斷將對我們服務客戶的能力產生負面影響，並可能損害我們在現有及潛在客戶中的聲譽，使我們承擔責任，導致我們失去客戶或以其他方式對我們的業務造成損害。我們亦可能因使用替代供貨商或採取其他行動來準備或應對此類事件產生的重大費用。

風險因素

倘我們與第三方雲基礎設施相關的服務協議終止，或者服務失效、我們使用的服務或功能被取消、互聯網服務提供商連接中斷或該等設施損壞，我們可能會在訪問我們的系統時遇到中斷，以及在安排或創建新設施及服務或重新構建我們的系統以部署在不同的雲基礎設施服務提供商時出現嚴重延遲及產生額外開支，這可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

此外，我們的運營部分取決於電信網絡公司提供的傳輸帶寬。無法保證我們就客戶對帶寬需求的意外增加做好充分準備。雖然我們相信，憑藉我們的雲基礎設施及自動縮放機制，我們能夠快速調節我們的網絡資源，但我們不能保證我們將一直能夠提升容量以應付增加的通信量或安全需求。如未能設置所需的容量，或會導致我們向客戶提供的服務縮減或中斷、我們聲譽受損、客戶對我們解決方案的需求大幅下降，且會嚴重損害我們的業務、經營業績及財務狀況。

倘我們未能取得及維持必要牌照及批准，我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的業務要求我們不時獲得及續期相關批准、牌照及許可證。倘我們未能及時或根本並未獲得、維持或續期任何必要的批准、牌照或許可證，或者倘我們的經營範圍超出了適用的批准、牌照及許可證所允許的範圍，我們可能會受到罰款、處罰或面臨暫停營業，甚至吊銷營業執照。

我們目前持有多項業務經營許可，包括《增值電信業務經營許可證》及《人力資源服務許可證》。鑒於現行中國法律及法規的解釋與執行仍處於發展階段，且可能頒佈新法規，故無法排除我們或需就在線業務申請並取得額外牌照或許可的可能性。例如，儘管《民辦教育促進法實施條例》規定，利用互聯網技術開展職業技能與職業資格培訓的民辦學校應當取得相應的民辦學校辦學許可證，但目前尚無國家層面的法律及法規對職業技能與資格培訓作出明確界定，僅有少數地方機關就此頒佈相關法規。根據《北京市營利性外商投資職業技能培訓機構辦學管理辦法》，職業技能培訓是指開展《中華人民共和國職業分類大典》第三至第六大類中具有明顯技能特徵，除行政執法類的職業（工種），以及人力資源社會保障部已正式頒佈的技能類新職業（工種）培訓。根據四川省人民政府官方網站上發佈的一份書面答覆，人力資源和社會保障部門對辦學許可證的核發，主要限於提

風險因素

供《職業分類大典》第4類至第6類職業技能培訓的職業技能培訓機構。我們的在線職業能力培訓既不屬於《職業分類大典》的第3類至第6類，也不屬於前述的技能類新職業。根據我們對北京市朝陽區人力資源和社會保障局以及成都市人力資源和社會保障局的諮詢，我們認為，作為在線職業能力培訓服務商，我們現時無需取得《民辦學校辦學許可證》。然而，由於法律及法規的解釋與執行可能持續演變，且我們可能拓展業務範圍，我們無法向閣下保證中國政府主管部門後續不會提出相反意見，從而導致我們可能需於未來取得該許可證。

此外，提供互聯網視聽節目服務的實體，包括製作、編輯涉及教育內容的視聽節目並向線上用戶播放此類內容的行為，可能需要根據相關中國法律法規申請《信息網絡傳播視聽節目許可證》、《廣播電視節目製作經營許可證》或《網絡出版服務許可證》。然而，這些規定並未對「互聯網視聽節目」、「廣播電視節目」和「線上出版服務」的具體定義和範圍作出詮釋，相關法律及法規的實施由主管監管機構酌情決定。我們相信，我們的在線課程採用直播和預錄兩種形式，與廣播電視節目存在本質區別；我們傳輸的原始數據信息性質使我們區別於普通互聯網視聽節目服務供應商；而我們直接從直播和錄製在線課程中產生的播放性質，則使我們區別於書冊和教材的線上出版。於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無收到主管部門要求我們取得該等許可證的通知，及我們未曾因上述事項受到行政處罰或罰款。基於上述以及我們向中國主管政府部門進行的諮詢，我們認為截至最後實際可行日期，我們的現行運營無需取得上述許可證。然而，我們無法向閣下保證中國政府主管部門後續不會提出相反意見(尤其是隨著監管環境發展)。若主管部門認定我們的現行運營屬需取得上述許可或其他許可或批文的業務範疇，我們可能無法按合理條款及時取得或根本無法取得相關許可，而此情況可能引致罰款、法律制裁或相關業務被勒令停運的後果。

我們可能無法預防其他人士未經授權使用我們的知識產權，且我們於保護或維護我們的知識產權(包括第三方授權的知識產權)時可能會產生大額成本，而倘未能保護我們的知識產權，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們視版權、商標、商號、域名及商業機密對我們的營運及繼續開發及提高品牌認可度舉足輕重。我們的版權、商標、商號、域名及商業機密被未經授權使用可能有損我們的聲譽及品牌，並影響我們的收入。我們的主要品牌名稱及標誌為中國註冊商標。我們的

風險因素

專利課程及教學素材連同我們的學習、教學及其他相關用途的軟件受版權保護。然而，預防侵犯或濫用我們的版權、商標、商號及域名可能較為困難、費用高昂及耗時長（尤其是在中國）。我們就保護知識產權而採取的措施可能不足以預防其被未經授權地使用。此外，監管中國知識產權的法律應用情況不斷變化，因此可能會對我們產生重大風險。倘我們無法充分保護我們的知識產權，我們可能會失去競爭優勢，我們的品牌可能受損且我們的業務可能嚴重受損。此外，知識產權遭任何違反或會分散我們管理層的注意力，且我們可能須進行成本高昂的法律訴訟以保護我們的所有權免遭任何侵犯或違反。

我們可能會面臨知識產權侵權索賠或其他指控，從而導致我們的聲譽及品牌形象受到重大損害，致使我們須支付巨額損害賠償。

於日常業務過程中，第三方不時可能主張我們侵犯、盜用或以其他方式侵害其知識產權（包括專利、著作權及其他知識產權）。例如，或會出現聲稱我們平台的課程或我們與講師分發的學習材料或市場推廣材料，實際受第三方著作權、所有權或商標保護的主張。第三方亦可能指控我們員工盜用或洩露其前僱主的專有權利或機密資料。我們過往在一般業務過程中曾遭遇知識產權侵權索賠，且無法保證日後不會面臨該等索賠。若在法律或其他程序中被裁定侵犯任何第三方的知識產權，我們可能面臨重大金錢賠償責任。如需取得授權許可協議，該等協議未必能以可接受條款達成，甚至可能無法獲得。若第三方對我們提出的侵權主張成立，且我們未能或無法以商業合理條款取得侵權技術或內容的使用許可（或類似授權），將可能導致我們承擔巨額費用、無法繼續生產及提供現有課程或產品，或延誤開發不侵權的課程或產品。因此，我們的課程範圍可能縮減，從而對課程成效造成不利影響、限制吸引新用戶的能力、損害商譽，並對業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

同樣，為保護我們未獲專利的專有信息及技術，例如商業機密，我們依賴於我們與僱員及第三方簽訂的協議，其中包含對該等信息或技術的使用及披露的限制。例如，我們的僱員必須在合同期限內及其僱傭協議終止後對任何未獲專利的專有信息及技術保密。該等協議可能不充分或可能被違反，其中任何一項均可能導致未經授權使用或向第三方（包括我們的競爭對手）披露我們的商業機密及其他專有信息。因此，我們可能會失去自該知識產權中獲得的競爭優勢。我們的知識產權的重大減損可能會對我們的業務造成重大不利影響。

風險因素

我們面臨有關我們租賃物業的若干風險。

截至最後實際可行日期，我們五處租賃物業的租賃協議尚未向中國相關土地及房地產管理部門進行登記備案。詳情請參閱「業務－物業」。根據《商品房屋租賃管理辦法》，租賃協議須於簽署後30日內向有關當局備案。儘管未能完成行政備案可能不影響租賃協議的有效性，政府機關仍可能要求我們在規定期限內提交相關租賃協議，否則我們可能會被處以每份未登記租賃人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。此外，我們租賃的九處物業中，有兩處尚未取得出租方提供的物業所有權證明文件，導致無法確認出租方是否對該等物業享有合法租賃權利。根據《中華人民共和國民法典》及相關司法解釋，若出租方對物業不具合法權利或物業缺乏必要的建設工程規劃許可證，除非在一審法庭辯論終結前取得相關許可，否則租賃協議可能被認定無效。這可能導致第三方對該等物業主張權利，或使我們的租賃協議面臨無效風險，進而可能對我們使用該等物業開展業務的能力產生不利影響。

我們可能須按照中國法律及法規額外繳納社會保險基金及／或住房公積金以及滯納金及罰款。

在中國運營的公司須為其僱員繳納社會保險和住房公積金。於往績記錄期間，我們並未根據中國法律法規為我們的僱員全額繳納社會保險和住房公積金。根據相關中國法律法規，倘任何相關社保部門認為我們為僱員作出的社保供款未能符合相關中國法律及法規的規定，其可能責令我們於指定期限內支付欠繳金額，並按日加徵欠繳總金額0.05%的滯納金。倘我們未能如此行事，我們可能會被處以欠款總額一至三倍的罰款。此外，倘任何相關住房公積金機關認為我們的住房公積金供款不符合相關中國法律及法規的規定，其可能責令我們於規定期限內繳付欠款。若我們未在規定期限內完成補繳，相關住房公積金主管部門可能向中國法院申請強制執行。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未因違反社會保險及住房公積金相關的中國法律法規而被施加任何行政處罰。誠如我們的中國法律顧問所告知，於並無任何員工向主管政府部門對我們進行舉報或投訴，且有關社會保險及住房公積金繳納的監管要求並無重大變動的情況下，我們因未為員工足額繳納該等款項，而被相關政府部門集中徵收社會保險及住房公積金過往欠繳款項，或因此面臨任何重大行政處罰的可能性甚低，依據如下：(1)已與本公司絕大多數附屬公司所在地區的主管部門進行了諮詢，(2)於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未因社會保險及住房公積金繳納不足額事宜被處以任何行政處罰或被要求集

風險因素

中徵收該等過往欠繳款項，亦未因該等繳納不足額事宜面臨任何員工提出的重大申索，及(3)我們承諾，倘收到主管政府部門要求繳納該等欠繳款項的通知，我們將按要求立即採取相應措施。請參閱「業務－僱員－社會保險和住房公積金」。我們無法向閣下保證，我們日後不會被責令糾正該不合規事件。我們可能被有關部門責令限期補繳逾期款項；逾期仍不繳納的，可能被人民法院處以罰款或強制執行。任何該等命令均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的保險保障範圍可能不足以覆蓋所有損失或客戶的潛在索賠，這將影響我們的業務、經營業績及財務狀況。

我們的保險保障範圍未必足以保障我們可能產生的所有責任。例如，我們未有購買中國法律並無強制規定的任何業務中斷保險、關鍵人員人壽保險或保障我們技術基礎設施損失的保單。詳情請參閱「業務－保險」。我們目前的保險保障範圍未必足以防止我們蒙受任何損失，且無法確定我們可根據目前的保單適時就我們的損失成功申索，甚至可能無法申索。倘我們產生任何不受保單保障的損失，或補償金額大幅少於我們的實際損失，則我們的業務、經營業績及財務狀況可能受重大不利影響。

我們產生大額淨虧損，於未來可能無法實現或在其後維持盈利能力。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們分別產生淨虧損人民幣185.8百萬元、人民幣175.0百萬元、人民幣90.7百萬元、人民幣70.2百萬元及人民幣158.3百萬元，原因為按公平值計入損益的金融負債的非現金公平值虧損、來自優先權利股份的虧損，以及我們為支持業務增長而在銷售及營銷、研發及技術基礎設施方面的投資。我們未來的盈利能力將取決於多種因素，包括本公司的擴張和表現、競爭格局、客戶偏好、宏觀經濟及監管環境。因此，我們的收入可能無法以我們預期的速度增長，且其增長可能不足以抵銷我們成本和費用的增長。因此，我們未來可能會產生虧損。

我們過往錄得經營現金流出淨額，概不保證我們未來不會從經營活動錄得現金流出淨額。

於2022年、2023年、2024年以及截至2024年6月30日止六個月，我們分別產生正經營現金流量人民幣42.0百萬元、人民幣68.3百萬元、人民幣20.9百萬元及人民幣28.7百萬元，以及於截至2025年6月30日止六個月產生負經營現金流量人民幣1.5百萬元。請參閱「財務資料－流動資金及資本資源－現金流量分析－經營活動所得現金淨額」。倘我們持續出現負經營現金流量，我們維持營運及為業務策略提供資金的能力可能受到不利影響。這可能需要額外融資以滿足我們的營運資金需求或為我們的擴張計劃提供資金。我們無法保

風險因素

證我們將可按可接受條款獲得該等融資，或根本無法獲得該等融資。倘我們無法產生正現金流量或獲得外部融資，我們可能需要縮減我們的業務或減少我們的業務目標，這可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

未能獲得或維持任何政府補助或稅收優惠待遇可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生不利影響。

於往績記錄期內，政府補助主要包括與我們的研發工作及業務成就相關的補貼。於2022年、2023年、2024年以及截至2024年及2025年6月30日止六個月，我們確認為其他收入的政府補助分別為人民幣6.3百萬元、人民幣3.2百萬元、人民幣2.2百萬元、人民幣0.1百萬元及人民幣0.8百萬元。中國政府機構可能會削減或取消該等政府補助或稅務優惠待遇，或要求我們退還部分或全部已收取的補助款項，此舉或對我們的業務、經營業績及財務狀況構成不利影響。由於有關政府補助通常為一次性提供的補助，因此不能保證我們日後會繼續收到或受益於有關補助。此外，我們可能無法成功或及時取得未來可能獲提供的政府補助或稅收優惠待遇，從而可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們與客戶的協議載有服務水平及交付承諾。倘我們未能履行該等合約承諾，未來可能須向客戶提供折扣額度，或面臨合約終止並須退還預付款項，從而可能對我們的業務及聲譽造成不利影響。

我們的合約負債主要為客戶就我們的產品及服務預付的款項。截至2022年、2023年及2024年12月31日以及截至2025年6月30日止六個月，我們分別錄得合約負債人民幣277.5百萬元、人民幣321.1百萬元、人民幣319.1百萬元及人民幣301.3百萬元。請參閱「財務資料－討論本集團綜合財務狀況表中的選定項目－合約負債」。

倘我們未能履行客戶合約項下的義務，則我們可能無法將該等合約負債轉換為收入，而我們的客戶亦可能要求我們退還我們預收款項。這可能對我們的現金流量及流動資金狀況、我們滿足營運資金要求的能力以及我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。此外，倘我們未能履行客戶合約項下的義務，我們與該等客戶的關係可能轉差，亦可能影響我們日後的聲譽及財務狀況。

風險因素

我們可能無法在需要時以有利條款獲得額外資金，或根本無法獲得額外資金。

我們相信我們的可用現金及現金等價物、理財產品、營運預期產生的現金流量及[編纂][編纂]淨額將足以滿足我們當前及自本文件日期起未來12個月的預期現金需求。然而，我們可能需要額外資金為持續增長或其他未來發展提供資金。倘我們的資金需求超出財務資源，我們將尋求額外融資或延遲已計劃開支。我們無法向閣下保證我們可按我們接受的條款取得額外資金，甚至不能獲得額外資金。倘我們日後有需要時無法以令我們滿意的條款獲得足夠融資，則我們繼續支持業務增長的能力可能會嚴重受損，且我們的業務及前景可能會受到不利影響。此外，我們日後籌措額外資金的能力會受到各種不確定因素的規限，包括但不限於：

- 我們在中國在線職業能力培訓行業的市場地位及競爭力；
- 我們的未來盈利能力、經營業績、財務狀況及現金流量；
- 集資及債務融資活動的整體市場狀況；及
- 中國及其他地區的經濟、政治及其他情況。

另外，倘我們通過股本或股權掛鉤融資籌措額外資金，則閣下於本公司的股權可能會被攤薄。另外，倘我們藉產生債務責任籌措額外資金，則我們或會受限於相關債務工具的多項契約，例如限制我們派付股息或取得額外融資的能力。償付有關債務責任亦可能對我們的營運構成負擔。倘我們未有履行相關債務責任或未能遵守任何該等契約，則我們或會在有關債務責任下違約，且我們的流動資金及財務狀況或會受到重大不利影響。

倘我們未有維持充足的風險管理及內部控制，我們可能無法有效地管理業務及履行報告義務，且可能出現對我們業務造成影響的錯誤或失效的信息。

我們業務的成功取決於我們有效執行風險管理及內部控制措施的能力，該等措施涉及(其中包括)財務報告、信息系統、人力資源及投資。隨著我們繼續擴張，我們將需要修改及改善該等措施及程序，以滿足不斷變化的業務需求及保障業務營運。倘我們無法加強風險管理及內部控制、系統及程序，我們有效地管理業務及履行報告義務的能力可能被削弱，並且可能出現影響我們業務的錯誤或失效的信息。此外，我們致力強化的內部控制系統可能不會消除所有風險。倘我們未有識別及消除內部控制的重大缺陷，我們有效地管理業務的能力可能受到不利影響。

風險因素

收購、投資或戰略聯盟可能會失敗，並對我們的聲譽、業務及經營業績產生重大不利影響。

我們或會不時與多個第三方就我們的業務達成戰略聯盟或投資(包括合資企業或少數股權投資)。該等聯盟及投資或會令我們面臨若干風險，包括有關共享專有信息的風險、第三方未履約的風險及設立新戰略聯盟令開支增加的風險，任何該等風險均可能對我們的業務造成重大不利影響。我們監控戰略第三方行為的能力有限，以及若該等第三方因業務相關事件遭負面報導或聲譽受損，我們亦可能因與任何第三方的關聯而遭負面報導或聲譽受損。

此外，如果有恰當時機，我們或會收購我們認為能夠擴展及加強課程和市場覆蓋以及技術和服務能力的其他業務、系統、資產或技術。日後收購及其後將新資產及業務與我們的業務整合，可能需要我們管理層的高度關注，因而導致我們現有業務的資源分散，進而對我們的業務經營造成不利影響。所收購的資產或業務未必能達到我們預期的財務業績。收購事項可能需要大量現金、發行具有攤薄影響的股本證券、產生巨額商譽減值費用、其他無形資產的攤銷開支及承擔所收購業務的未知負債。其亦可能令我們或須承擔與所收購公司及其管理層在收購前後的行為有關的繼任者責任風險。我們為收購或投資進行的盡職審查未必足以發現未知的責任，而我們從目標公司的賣方及/或其股東獲得的合同保證或彌償未必足以保護我們免於實際責任，或為我們的實際責任提供賠償。此外，識別及達成投資的成本可能相當巨大。除可能須獲得股東批准外，我們可能還須獲得有關政府機構的投資批准及許可，及遵守任何適用的中國法律法規，這或會導致延誤及成本增加。此外，倘被收購公司的管理團隊或主要僱員的表現遜於預期，則可能對該被收購公司的業務表現有不利影響，進而會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

未來發生任何自然災害、傳染病爆發或其他不可抗力事件均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

未來發生的不可抗力事件、自然災害或流行病及傳染病的暴發，包括禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症、H1N1流感、埃博拉病毒以及COVID-19疫情，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。在中國或世界其他地方暴發流行病或傳染病或其他不利的公共健康發展情況可能導致廣泛的健康危機，並限制受影響地區的業務活動水平，從而可能對我們的業務產生重大不利影響。

風險因素

此外，主要營運所處地區在過去幾年中經歷了地震、洪水及乾旱等自然災害。未來在中國發生的任何嚴重自然災害均可能對其經濟及我們的業務產生重大不利影響。我們無法向閣下保證，未來發生任何自然災害或流行病及傳染病的暴發，或中國政府或其他國家為應對該等事件而採取的措施，不會嚴重擾亂我們或我們客戶及其他業務合作夥伴的運營，進而可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

與在我們經營所在司法權區開展業務有關的風險

我們經營所在司法權區的法律、法規或政府政策的改變可能會對我們的業務及經營造成不利影響。

我們的業務運營受中國在線職業能力培訓行業國家及地區層面的各項法律、規章及法規的約束。該等法律、規章及法規主要涉及：《公司法》及《電信條例》等。遵守該等法律及法規可能會造成困難並產生更高成本。新的法律或法規或法律及法規的變化可能會帶來額外的合規成本，減少我們的收入，並要求我們改變我們的運營以確保合規，或以其他方式改變我們的業務。

中國政府可能出台與我們的業務相關的新法律、規章及法規，並修訂或取代現行的適用法規，要求我們在開展業務時需要遵守新頒佈的監督及監管規定。除此之外，未來適用法律、規章及法規的任何變化均可能要求我們獲得新規定的牌照、許可證、批准或證書，增加我們的運營費用或導致我們目前擁有的牌照、許可證、批准或證書失效。

新頒佈的法律法規在應用、詮釋及實施方面可能有進一步的差異。因此，我們可能無法及時意識到我們違反了某些政策及規則。我們無法保證我們能夠足夠迅速或以具成本效益的方式適應監管環境的變化，進而可能會對我們的運營產生不利影響，並導致巨額合規成本。同時，我們可能需要根據監管環境的變化，對我們的設施、設備、人員或服務進行變更，以符合最新的法律法規，這可能會增加我們的資本支出及運營費用，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

具體而言，政府可能會出台有關職業技能及資格考試的新法律及法規，如取消或推遲考試、變更考試內容、延遲公佈成績及通過率出現波動。所有該等因素並非我們所能控制，並可能會影響我們的業務。此外，政府可能會實施新的規定來管理考試費用或要求個人提前支付這些考試費用。我們的客戶或需遵守這些規定，這可能會導致參加考試的人數減少，進而影響我們的業務和運營。

風險因素

未能遵守增值電信業務許可證的外資持股限制，可能對我們的業務、財務狀況及[編纂]造成重大不利影響。

我們及我們四家附屬公司就互聯網信息服務持有增值電信業務經營許可證，須遵守2024年負面清單及《外商投資電信企業管理規定》相關要求，該等規定限制外資持股比例不得超過50%（若干豁免服務除外）。鑒於我們股權結構中存在外資成分（按穿透計算），我們須向工業和信息化部申請取得外商投資電信企業（「外商投資電信企業」）許可證方可繼續經營相關業務。截至最後實際可行日期，我們及四家附屬公司已獲得外商投資企業的增值電信業務經營許可證。

此外，外資持股限制規定要求外資持股總額（包括現有外資持股、[編纂][編纂]的股份及任何全流通計劃下轉換的股份）不得超過我們股份總數的50%。遵守此上限可能限制我們構建[編纂]方案、實施股份全流通或在香港及其他市場進行未來股權融資的能力，從而影響資金籌集並對業務增長策略產生不利影響。若中國相關法規或其解釋發生變動，或我們未能符合該等要求，可能導致電信業務許可證被撤銷、營運受限或產生額外合規成本，從而對我們的業務、財務狀況、經營業績及[編纂]成功造成重大不利影響。

政府對貨幣兌換的監管及對人民幣匯入及匯出中國的限制可能會限制我們派付股息及其他責任的能力及對閣下的[編纂]價值產生不利影響。

中國政府對人民幣兌換外幣的可兌換性進行監管。我們以人民幣獲得全部收入。我們可能會將部分收入轉換為其他貨幣，以履行我們的外幣義務。外幣供應短缺可能會影響我們匯出足夠外幣的能力，或以其他方式履行我們以外幣計值的義務。

根據現行的中國外匯法規，經常項目（包括利潤分配、利息支付以及與貿易及服務相關的外匯交易）可在遵守若干程序規定的情況下以外幣支付，而無須獲得國家外匯管理局的事先批准。然而，倘人民幣要兌換成外幣並匯出中國以支付資本支出，例如償還外幣貸款，則需要獲得政府主管部門的批准或登記。根據相關法律及法規，當國際收支出現或者可能出現嚴重失衡，或者發生其他法律情況時，政府有權採取必要措施保障及控制國際收支平衡。倘若外匯管理制度使我們無法獲得足夠的外幣來滿足我們的外幣需求，我們可能無法向股東支付外幣股息。

風險因素

因為我們在開展業務期間會定期收集、存儲及使用數據，未能遵守快速發展的政府法規和其他有關數據保護及網絡安全的法定義務可能會對我們的業務產生重大不利影響。

我們的業務收集及處理部分數據，包括客戶的個人數據及其他信息及數據，不當使用或披露該等數據可能會損害我們的聲譽，並對我們的業務及前景產生重大不利影響。

由於收集、使用、存儲、共享及披露個人數據在中國受到高度監管，我們已採取各種措施來確保我們於個人數據安全方面的合規。然而，該等措施可能並不總是有效，並且無法保證我們能夠完全保護信息不被洩露，並在不斷發展的監管環境中不斷保持合規性。該等信息可能會因我們無法控制的因素而遭到未經授權訪問、披露或誤用，例如，由於僱員的不當行為或疏忽導致的誤用，或者在我們使用的任何第三方在線系統發生安全漏洞時遭到洩露。該等各方的活動超出我們的控制範圍，我們無法保證我們為敦促及監督第三方遵守適用的網絡安全及數據隱私及保護法律及法規所採取措施的有效性。倘任何第三方未能或被視為未能以合理合法的方式獲得個人信息主體的授權，或未能遵守適用的網絡安全及數據隱私保護的法律及法規，亦會對我們的業務及聲譽產生重大不利影響。

此外，技術故障或安全漏洞可能導致違反法規，並可能導致民事、行政或刑事責任或處罰，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。監管機構愈加關注中國的數據保護、網絡安全及隱私。此外，適用法律法規的任何發展均可能對我們施加更嚴格的要求，並使我們承擔更高合規成本，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

由於監管環境的持續發展，我們無法保證我們的運營將始終遵守有關數據保護、網絡安全及隱私法律、法規及政策的適用法律法規。倘我們未能如此行事，我們可能會受到罰款或其他處罰，例如罰款、暫停業務及吊銷所需要的許可證，或倘我們確定合規運營的要求過於繁重，我們可能會選擇終止若干業務。在該等情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績均可能受到重大不利影響。

於2021年12月28日，網信辦與其他監管機構共同修訂並頒佈《網絡安全審查辦法》，該辦法於2022年2月15日生效。《網絡安全審查辦法》規定：關鍵信息基礎設施運營者採購網絡產品及服務，以及平台運營者開展數據處理活動，影響或者可能影響國家安全的，應當申報網絡安全審查；持有超過100萬用戶個人信息的平台運營者尋求在國外上市，應當申報網絡安全審查。截至最後實際可行日期，我們並無收到任何當局的通知，稱我

風險因素

們被歸類為關鍵信息基礎設施運營者，或涉及任何有關網絡安全當局的網絡安全審查調查。根據我們中國數據合規法律顧問於2025年10月13日向中國網絡安全審查技術與認證中心（「CCRC」，現為中國網絡安全審查認證和市場監管大數據中心，其為網信辦委託設立網絡安全審查諮詢熱線的主管部門）的諮詢，在香港[編纂]不屬於「[編纂]」，因此，尋求國外上市的實體主動申報網絡安全審查的責任不應適用於[編纂]。鑒於目前中國法律法規下「影響或可能影響國家安全」活動的定義尚需主管部門進一步釐清，且「關鍵信息基礎設施運營者」的認定及「網絡產品及服務」的範疇及「影響或可能影響國家安全的數據處理活動」須待主管部門進一步釐清及詮釋，故我們無法保證我們將不會受到網絡安全審查或未來頒佈的新規則或法規將不會對我們施加額外合規要求。

於往績記錄期間及截至最後實際可行日期，我們並無經歷可能會對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響的任何重大數據事件。此外，我們已根據與客戶數據隱私及安全相關的適用法律法規制定一套關於客戶隱私及數據安全的內部政策、程序及措施，並指定專人負責。基於上述因素及我們有關數據合規的中國顧問認為網絡安全相關法規不會對我們的業務運營或[編纂]產生任何重大不利影響。

H股持有人可能需要繳納中國所得稅。

根據適用的中國稅法，我們向非中國居民H股個人持有人（「非居民個人持有人」）支付的股息及該等股東通過出售或以其他方式轉讓H股所得的收益，均須按20%的稅率繳納中國個人所得稅，除非適用的稅收協定或安排予以扣減。

根據適用的中國稅法，我們向非中國居民H股企業持有人（「非居民企業持有人」）支付的股息及非居民企業持有人通過出售或以其他方式轉讓H股所得的收益，均須按10%的稅率支付中國企業所得稅，除非適用的稅收協定或安排予以扣減。根據日期為2006年8月21日的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》，任何於香港註冊的非居民企業直接持有本公司至少25%股權者，若該香港非居民企業為股權實益擁有人且符合特定條件，其就我們宣派及派付的股息應按5%稅率繳納企業所得稅。

風險因素

就非居民個人持有人而言，通過轉讓財產變現的收益通常須按20%的稅率繳納中國個人所得稅。然而，根據《財政部、國家稅務總局關於個人所得稅若干政策問題的通知》，外籍個人自外商投資企業的股息、紅利取得的收入暫時免繳個人所得稅。根據財政部及國家稅務總局公佈並於1998年3月30日生效的《關於個人轉讓股票所得繼續暫免徵收個人所得稅的通知》，個人轉讓上市公司股票的收入繼續暫時免徵個人所得稅。於2013年2月3日，國務院批准並頒布了《國務院轉批發展改革委等部門關於深化收入分配制度改革若干意見的通知》。2013年2月8日，國務院辦公廳發佈《國務院辦公廳關於深化收入分配制度改革重點工作分工的通知》。根據以上兩份文件，中國政府計劃就從外商投資企業獲得的股息取消外籍個人稅項豁免，財政部及國家稅務總局須負責制定及執行有關計劃的詳情。然而，財政部及國家稅務總局尚未制定相關執行條例或規例。

因此，我們的H股非居民股東須注意，其可能有義務就股息及通過出售或轉讓H股所得的收益支付中國所得稅。

閣下可能難以對我們、我們的董事、監事及管理層有效送達法律程序文件或執行外地判決。

我們是一家根據中國法律註冊成立的公司，我們的所有非流動資產及附屬公司均位於中國。我們的大部分董事、監事及高級管理層居住在中國境內。該等董事、監事及高級管理層的資產亦可能位於中國境內。因此，於中國境外向我們的董事、監事及高級管理層送達傳票可能會遇到困難且比較耗時。此外，由於缺乏相互承認和執行其他司法權區的司法判決和裁決，投資者在執行判決時亦可能遇到困難。

此外，雖然我們的H股在聯交所[編纂]後我們將受上市規則及《收購守則》的約束，但H股持有人將不能以違反上市規則為由提起訴訟，而必須依賴聯交所執行其規則。此外，《收購守則》並不具有法律效力，其僅提供在香港進行收購、併購交易及股份回購時可接受的商業行為標準。

風險因素

概不保證我們是否及何時派付股息，派付股息受中國法律的限制。

於可預見未來，我們可能無法支付任何現金股息。因此，閣下不應依賴[編纂]於我們的H股作為任何未來股息收入的來源。

我們支付股息的能力將取決於各種因素，包括我們是否能夠產生足夠收益。股息分派應由我們的董事會酌情建議，並將受到公司批准程序的約束。宣派或支付股息及其金額的決定取決於各種因素，包括但不限於我們的經營業績、現金流量及財務狀況、經營及資本支出要求、根據中國公認會計原則或《國際財務報告準則》會計準則、我們的公司章程及其他章程文件、《中華人民共和國公司法》及任何其他適用的中國法律法規確定的可分派利潤，市場狀況、我們對業務的戰略及預期、合約限制及義務、稅收、監管限制以及董事會不時認為與宣派或暫停股息相關的任何其他因素。因此，我們無法保證我們未來是否、何時以及以何種形式支付股息。受上述任何限制，我們可能無法根據我們的股息政策派發股息。

與[編纂]有關的風險

我們的H股未必能形成或維持活躍的[編纂]。

於[編纂]前，我們的H股並無於任何其他市場[編纂]。我們無法向閣下保證H股將於[編纂]後形成或維持活躍及具流動性的[編纂]市場。具流動性及活躍的[編纂]市場通常使得價格波動較小及實現投資者買賣訂單的效率提高。我們H股的[編纂]可能因多項因素而有重大差異，其中部分因素非我們所能控制。倘H股的[編纂]下跌，閣下可能損失於我們H股的大部分或全部[編纂]。

我們的H股[編纂]可能出現波動，這可能導致[編纂]蒙受重大損失。

我們的H股的[編纂]可能會波動，並可能因我們無法控制的因素而大幅波動，該等因素包括香港、中國、美國及世界其他地方的證券市場的整體市場狀況。特別是，其他業務營運主要位於中國境內且證券已在香港[編纂]的公司，其[編纂]的表現及波動可能會影響我們的H股價格及[編纂]量的波動。眾多總部位於中國的公司已將其證券在香港[編纂]，部分公司正準備將其證券在香港[編纂]。部分該等公司的股價曾經歷劇烈波動，包括[編纂]後價格大幅下跌。該等公司證券在發售時或發售後的[編纂]表現可能會影響[編纂]對總部位於中國但在香港[編纂]的公司的整體投資情緒，從而可能影響我們的H股的[編纂]表現。無論我們的實際經營業績如何，該等廣泛的市場及行業因素可能對我們的H股的[編纂]及波動性產生重大影響。

風險因素

日後於[編纂]出售或預期出售我們的大量H股，可能對H股的現行市價及我們日後籌集資金的能力有重大不利影響。

現有股東如於日後大量出售我們的H股，或有可能作此等出售，則會不時對H股的[編纂]產生負面影響。有關可能適用於我們的H股日後出售的限制詳情，請參閱「[編纂]—[編纂]安排及費用」一節。該等限制失效後，日後於[編纂]出售我們的大量H股或其他與H股有關的證券、發行新股份或與H股有關的其他證券或預期進行該等出售或發行，可能會導致H股[編纂]下跌。這可能對我們的H股市價及未來籌集股本的能力有負面影響。

未上市股份轉換為H股的可能轉換會增加H股在市場上的供應，從而對H股的[編纂]造成負面影響。

根據國務院的證券監管機構規定及組織章程細則，我們的未上市股份可轉換為H股，而在該等經轉換的H股於轉換及[編纂]前，已妥善完成必要的內部批准程序（然而按類別股東的批准非必要）並取得相關中國監管機構（包括中國證監會）的批准，該等經轉換股份可於海外證券交易所[編纂]。此外，有關轉換、[編纂]須遵守國務院證券監管機構訂明的法規及相關境外證券交易所訂明的法規、規定和程序。我們可在任何建議轉換前申請全部或任何部分境內未上市股份作為H股在香港聯交所[編纂]，從而確保於知會香港聯交所及送呈該等股份於H股登記冊登記後，轉換過程能迅速完成。這可能會增加H股在市場上的供應，而轉換H股的未來出售或預期出售可能會對H股的[編纂]造成不利影響。

倘我們於日後發行額外股份，閣下將立即遭受大幅攤薄及可能面臨進一步攤薄。

[編纂]高於緊接[編纂]前每股H股的有形資產淨值。因此，[編纂]中[編纂]的買家將面臨[編纂]綜合有形資產淨值的即時攤薄。概無法保證倘若我們於[編纂]後即時清盤，於債權人申索後將有任何資產分派予股東。若我們通過出售股本或可轉換債務證券籌集額外資金，閣下的所有權權益將被攤薄，且該等證券的條款可能包括清算或其他優先權，從而對閣下作為股東的權利造成不利影響。債務融資及優先股本融資（如有）可能涉及包括限制或制約我們採取特定行動能力的契諾的協議，如增加債務、作出資本開支、限制我們收購或許可知識產權或宣派股息的能力或其他經營限制。

風險因素

本文件所載若干事實、預測及統計數據源自各種官方或第三方來源，且可能未必準確、可靠、完整或最新。

本文件內若干事實及統計數字乃源自多項一般被視為可靠的政府官方及其他刊物。我們相信該等資料來源屬有關資料的合適來源，在摘錄及轉載有關資料時已採取合理審慎措施。我們無理由相信該等資料在任何重大方面屬失實或誤導，或遺漏任何事實而可能導致該等資料在任何重大方面屬失實或誤導。我們或任何參與[編纂]的其他各方或我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或參與[編纂]的任何其他人士均無獨立核實來自官方政府來源的資料，亦無就其準確性作出任何聲明。由於收集方法可能有缺陷或無效或所公佈資料與市場慣例存在差異，本文件內的事實及統計數字可能並不準確或可能無法與就其他經濟而編製的事實及統計數字比較。此外，我們無法向閣下保證該等資料的呈列或編製基準或準確程度(視情況而定)與其他司法權區一致。因此，閣下不應過份依賴本文件所載的有關事實及統計數字。

倘證券或行業分析師並無發佈有關我們業務的研究或報告，或倘彼等對有關我們H股的建議作出不利變動，則我們H股的[編纂]及[編纂]可能會下跌。

行業或證券分析師所發佈關於我們或我們業務的研究報告將會影響H股的[編纂]。如報道我們的一名或多名分析師調低H股評級或發佈有關我們的負面評論，不論資料是否準確，H股的[編纂]均很有可能下跌。如一名或多名分析師停止將我們納入研究範圍或不能定期發佈有關我們的報告，我們可能會失去金融市場的曝光率並因此導致H股[編纂]下跌。

本文件所載的前瞻性陳述受風險及不確定性因素所限。

本文件載有有關我們業務策略、營運效率、競爭地位、現時業務的發展機會、管理層的計劃及目標、若干[編纂]資料及其他事宜的前瞻性陳述。

「預期」、「相信」、「或會」、「潛在」、「繼續」、「期望」、「打算」、「可能」、「計劃」、「尋求」、「將要」、「會」、「應該」等字眼及該等詞彙的反義詞及其他類似用詞均用作識別該等前瞻性陳述。該等前瞻性陳述包括但不限於有關我們的未來業務前景、資本支出、現金流量、營運資金、流動資金及資本來源，乃反映我們的董事、監事及高級管理層最佳判斷的必要估計，並包括一系列風險及不確定性因素，可能導致實際業績與前瞻性陳述所估

風險因素

計者有重大差異。因此，該等前瞻性陳述應基於多項重要因素考慮分析，包括本文件「風險因素」所載者。因此，有關陳述並非未來表現的保證，而閣下不應過於依賴任何前瞻性資料。本警示聲明適用於本文件的所有前瞻性陳述。

閣下應仔細閱讀文件的全部內容，並僅依據本文件中載述的資料作出投資決策，我們強烈提醒閣下不要依賴任何關於我們、我們的H股或[編纂]的新聞報道或其他媒體報道中的資料。

我們提醒閣下不可依賴新聞報道或其他媒體所載與我們及[編纂]有關的任何信息。於本文件刊發之前，已有關於我們及[編纂]的新聞及媒體報道。該等新聞及媒體報道可能包括對部分本文件未有刊載信息的引述，包括部分經營及財務信息及預測、評估及其他信息。我們並無授權在新聞或媒體中披露任何有關信息，對於任何該等新聞或媒體報道或任何該等信息或刊物是否準確或完整亦不承擔任何責任。我們概不就任何該等信息或刊物是否合適、準確、完整或可靠作出任何聲明。倘任何該等信息與本文件所載信息不一致或有所衝突，我們概不承擔責任，閣下亦不應依賴該等信息。