

## 風險因素

投資我們的股份涉及重大風險。閣下在決定投資我們的股份前，應審慎考慮本招股章程所載一切資料，包括下文所述的風險及不確定因素。下文描述我們認為屬重大的風險。任何以下風險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。在任何該等情況下，我們股份的市價可能會下跌，閣下或會損失全部或部分投資。

該等因素為未必會發生的或然事件，且我們概不能就任何或然事件發生的可能性發表任何意見。除非另有指明，否則已提供的資料均為截至最後可行日期的資料，不會於本招股章程日期後更新，並受限於本招股章程「前瞻性陳述」一節的警示聲明。

我們相信我們的營運涉及若干風險及不確定因素，當中部分風險非我們所能控制。我們將該等風險及不確定因素分類為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們的合約安排有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與全球發售有關的風險。

### 與我們的業務及行業有關的風險

#### **我們的業務及經營業績取決於我們收取的學費及能否維持與提高學費。**

我們於學校收取的學費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。我們所有收入均來自往績記錄期間的學費。我們的學費主要視乎對我們教育課程的需求、營運成本、我們學校經營所處的地域市場、競爭對手收取的學費、為爭取市場份額而制定的定價策略，以及中國及我們學校所在地區的整體經濟狀況等而定。我們向寄宿學生收取的學費亦包括寄宿費，而向若干小學及幼兒園學生收取的學費亦包括餐費。

我們的學費一般亦須獲營運所在地區的有關政府定價機構批准。根據中國政府機關於2005年3月2日頒佈的《民辦教育收費管理暫行辦法》，民辦學校就提供學歷教育所收取的費用類型及金額必須經由有關政府定價機構批准。根據河南省政府機關於2005年8月1日頒佈的《河南省民辦學校收費管理暫行辦法》，民辦學校就學歷教育收取的學費及寄宿費的標準或其調整，須由政府教育機關根據民辦學校提交的書面申請審閱，並由政府定價機構批准。2015年6月11日，河南省人民政府頒佈《河南省人民政府關於進一步深化價格改革的意見》，規定政府機關應逐步放寬對民辦學校收取教育相關費用的控制及取消民辦幼兒園收費備案規定。

然而，基於多項原因（包括未取得所需批文），概不保證我們日後能夠維持或提高我們學校收取的學費，即使我們能維持或提高學費，亦無法保證提高學費後我們仍能吸引新生報讀。倘未能維持或提高學費或吸引足夠新生，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

**我們於中國教育行業面對激烈競爭，可能面臨價格被迫下調的壓力，導致經營利潤率下降、市場份額減少、合資格僱員離任及資本開支增加。**

中國教育界發展迅速，但高度分散且競爭激烈，我們預期此業界的競爭將持續加劇。我們與個別提供同類課程或與其他課程供應商共同提供同類課程的公立學校及其他民辦學校競爭。我們在課程及教育綱領質量、學費、學校地點及校舍、合資格教師及其他重要人員等多方面與此等學校競爭。我們的競爭對手或會採用相似或更優越的課程、學校支援及營銷方式，但提供比我們更具吸引力的價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源發展及推廣其學校，並且更迅速應對學生需求、測試材料、招生標準、市場需要或新技術的改變。尤其是，中國公共教育制度在資源、收生政策及教學質素與方法方面持續改善，可導致我們的競爭更激烈。倘公立學校放寬收生限制，提供更多元化的課程或對考試主導的教育方法進行改革，公立學校可能更吸引學生，我們學校的在校人數可能因此而減少。因此，為挽留或吸引學生，或爭取新市場機遇，我們或須降低學費或增加資本開支來應對競爭。倘我們未能成功招收新學生、維持或增加學費、吸引和挽留骨幹教師或其他重要人員、提升教育服務質素或控制競爭成本，我們的業務及經營業績或會受重大不利影響。

此外，我們亦面臨國際學校或其他公立或民辦學校提供的國際課程的激烈競爭。倘學生及其家長對我們提供的教育課程興趣減少，我們學校的在校人數可能大幅減少，我們或須調低學費來吸引更多學生。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

**我們受到有關《中華人民共和國民辦教育促進法》修正案的不確定因素影響。**

我們的業務受(其中包括)《中華人民共和國民辦教育促進法》規管。2016年11月7日頒佈第55號國家主席令，公佈《全國人民代表大會常務委員會關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》(「**修正案**」)，將於2017年9月1日生效。修正案建立全新的民辦學校分類制度，基於是否為營利而成立及營運而分類，民辦學校舉辦人可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校。另外，學校舉辦人不得成立從事義務教育的營利性民辦學校。

暫未公佈或出台的實施條例(「**實施條例**」)會詳細規定修正案的執行。我們仍不肯定實施條例對我們的業務是否有任何重大不利影響，且不論我們選擇若干學校註冊作為非營利性民辦學校或營利性學校，我們亦相當不確定修正案及／或實施條例生效後是否享有優惠稅待遇或其他優惠待遇。由於修正案近期才公佈且實施條例暫未出台，並不確定相關政府機構如何詮釋及執行修正案和實施條例。我們不保證可以在全面遵守相關政府機構詮釋的修正

---

## 風 險 因 素

---

案及／或實施條例情況下經營，甚至根本無法遵守。倘我們未能全面遵守相關政府機構詮釋的修正案及／或實施條例，可能會受到行政罰款或處罰或其他不利後果，我們的品牌和聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

我們無法預測或估計根據修正案及實施條例調整架構的潛在成本及開支。此外，當修正案生效及實施條例公佈，倘我們因註冊學校為營利性或非營利性民辦學校產生重大行政及財務成本，我們的財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

**我們可能無法成功或有效地執行增長策略，或會妨礙我們把握新商機的能力。**

我們計劃通過以下方式提升我們於河南省的競爭優勢，並進一步於其他具吸引力的市場擴展學校網絡：(i)興建及收購更多學校；及(ii)與第三方合夥人合作，以輕資產模式營運。此外，我們計劃進一步增加現有學校的容量及提升利用率。詳情請參閱本招股章程「業務 — 經營策略」一節。基於多項因素(包括無法達成以下各項)，我們未必能夠成功實行我們的增長策略：

- 在我們現有學校增加在校人數；
- 因學校設施的容量限制而錄取所有有意入讀我們學校的合資格學生；
- 識別增長潛力優厚的城市，以成立新學校；
- 物色合適的收購目標；
- 與潛在第三方合夥人建立合作；
- 有效執行擴展計劃；
- 在我們打算擴展營運的城市購入或租賃合適的土地；
- 在我們已成立學校的城市或計劃擴展營運的城市或地區獲得政府支持或與地方政府合作；
- 在新市場有效推廣我們的學校或品牌，或在現有市場進行推廣；
- 在河南省以外的新市場或新地區套用我們的成功增長模式；
- 有效地將未來所收購的業務整合至本集團當中；
- 向有關當局取得在理想選址開設新學校的必要牌照及許可證；
- 繼續改善我們的課程材料，或修改課程材料以切合不斷轉變的學生需求及教學方法；
- 按預期時間表發展新學校；及
- 達成預期自擴展中得到的益處。

倘我們無法成功實行增長策略，或會無法維持增長率，因而可能使我們的業務、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

**我們未必能成功整合我們收購的業務，或會致使我們失去自有關收購的預期利益並招致重大額外開支。**

我們的增長策略之一是通過收購更多學校而達致業務增長。我們認為我們在整合所收購學校的業務及管理理念方面面對挑戰。未來收購的益處很大程度取決於我們能否及時有效整合管理、營運、技術與人員。收購及整合所收購學校過程複雜、耗時且費用高昂，不妥善的規劃及實施可能嚴重擾亂我們的業務經營及破壞我們的聲譽。收購及整合所收購實體涉及的主要挑戰包括以下各項：

- 物色合適目標的能力；
- 挽留任何所收購學校的合資格教職人員；
- 整合所收購學校提供的教育服務；
- 整合信息技術平台及管理基礎設施；
- 盡力避免影響管理層對持續經營業務的注意力；及
- 向學生及其家長保證及證明新收購學校不會導致已建立的品牌形象、聲譽、教學質素或標準有任何不利變化。

我們未必能成功及時甚至根本無法將我們的營運與我們所收購學校的營運整合，亦未必能在我們預期的時間內達致收購的預期利益或協同效益，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

**我們的業務倚賴我們聘用及留任具熱誠且合資格教師和學校人員的能力。**

我們相當依賴教師為學生提供教育服務。因此，我們的教師對維持課程及教育綱領質素，以至維護我們的聲譽極為重要。於2016年8月31日，我們的團隊有2,455名教師。

我們計劃繼續吸納精通相關科目範疇且符合我們的高標準的合資格教師。我們擬聘請能夠提供創新及啟發性課堂教學的教師。具備教授我們課程所必要經驗的教師數目有限。同樣，合資格學校人員（如校長、副校長及其他學校管理人員）對我們有效及順暢地營運學校極為重要，但在中國，尤其是我們學校營運所在地河南省，有關人員的人數相對有限。我們不保證日後能夠聘請及挽留該等人員。因此，我們必須提供具競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及挽留合資格教師及其他學校人員。此外，我們在招聘過程中難以確認教師投入程度及熱誠等條件，尤其當我們持續擴展以及為配合在校人數上升而迅速增聘教師及其他學校人員時，更是如此。我們必須持續為教師提供培訓，以助彼等了解學生需求、招生及評估測試要求、招生標準及其他主要趨勢的最新改變，從而有效地教授彼等各自的課程。

我們未必能夠聘請及留任足夠合資格教師及合資格學校人員，以保持預期增長步伐，同時在不同學校貫徹教學質素及教育課程的整體質素。倘我們無法招聘及留任合適數目的合資格教師及合資格學校人員，一家或多家學校的服務或整體教育課程的質素可能下降或被視為下降，這可能對我們的聲譽、業務及經營業績造成重大不利影響。



---

## 風險因素

---

**我們大學畢業生的就業率及平均起薪可能下降，大學滿意度亦可能降低。**

我們的大學定位為民辦高等教育機構，教授學生各種相關實用技能，讓畢業生具備可切合有殷切招聘需求的各行業僱主的要求，畢業後能夠快速適應工作環境及開始新工作，增強學生的職場競爭優勢。因此，我們大學畢業生的就業率及平均起薪點相對較高，吸引了更多學生報讀我們的大學。

然而，我們無法保證大學能繼續設計或修訂課程以符合就讀學生及有意僱主的預期或符合職場趨勢。我們可能無法投入與往績記錄期間相同水平的資源培訓學生、增強彼等的實用技能及協助彼等求職，或有關投入未必可達到與過往相同的效果。因此我們的大學畢業生可能無法獲得滿意的工作，就業率及平均起薪亦可能下降。我們大學畢業生的就業率及平均起薪的任何不利發展，可能會損害我們大學的聲譽，令大學在校人數減少，對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**我們的K-12教育業務視乎我們能否迅速充分應對高等教育入學要求及測試材料的變化而定。**

我們的高中學生須接受中國教育機關或海外相關教育機構(視乎學生所報讀高等教育的地區而定)進行的大學入學及評估測試。我們的初中及小學學生須參加中國高中及初中(視情況而定)入學試。中國多家大學、高中或初中的錄取分數一般每年不同，而海外大學的入學要求亦如是。測試材料於重點範疇、形式及進行測試的方式方面亦可能有變。該等變更要求我們持續更新及改善我們所提供的課程及課程材料，以及持續訓練學生進行標準化測試，以便彼等在該等測試中發揮最佳表現。倘我們未能通過日常課堂及我們提供的任何測試預備課程讓學生為入學測試作充分準備，我們學生入讀國內外大學、中國高中及中國初中(視情況而定)的比率或會下降，可能導致我們課程及服務對學生的吸引力下降。此外，倘我們未能因應國內外不斷演變的教育標準及時於我們的學校發展及引入新教育服務及課程，我們吸引及挽留學生的能力或會下降，我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

**K-12學校學生的學習成績可能退步，而我們的K-12教育服務滿意度可能下降。**

我們的業務成功與否取決於我們能否維持所提供的教學品質(包括學生學習體驗的滿意度)並確保學生的學習成績。我們K-12學校未必能滿足學生及家長對學習成績的預期，亦未必能幫助高中畢業生入讀目標的大學。學生可能無法達到預期的學習進步，其學習成績可能因非我們能控制的原因大幅下滑。無法保證我們可提供全體K-12學校學生滿意的K-12學校學習體驗，而學生及家長對我們K-12教育課程的滿意度可能下降。我們亦可能經歷負面消息或口碑推介減少。此外，我們無法保證高中生獲大學錄取的比率會一如以往的升學率。

---

## 風 險 因 素

---

任何有關負面發展均可能導致學生退學或不願報讀我們的K-12學校，因此會對我們的聲譽造成不利影響。倘我們無法持續甚至根本不能吸引及招收合標準的學生入讀我們的學校，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

**我們可能無法就於中國提供教育服務取得所有必需的批文、牌照及許可證，以及辦妥所有必需的登記及備案手續。**

我們開展並提供教育及相關服務須取得及維持各項批文、牌照及許可證並完成登記與備案。例如，設立及經營一所學校須取得(其中包括)地方教育局的民辦學校辦學許可證及向地方民政局登記以取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。此外，我們須通過地方民政局及地方教育局的年度檢查、向地方稅務局取得稅務登記證以及為提供學歷教育的學校取得地方定價管理局的批文。我們亦須就大學招生活動的規模和範圍取得地方教育機關的批文。雖然我們致力及時為學校取得所有必要許可證及完成必要備案、更新及登記，但由於地方中國部門詮釋、實施及執行有關規定及法規時有重大酌情權，加上我們不能控制及預期的其他因素，故無法保證我們將能取得所有必要許可證。倘我們未及時取得必要許可證或取得或更新任何許可證及證書，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得、停止違規經營或賠償學生或其他有關方遭受的任何經濟損失，均可能對我們的業務及經營業績有重大不利影響。有關我們所持有批文、牌照及許可證的詳情，請參閱本招股章程「業務 — 牌照及許可證」一節。

**我們的業務很大程度上倚賴市場對我們聲譽的認可，對我們聲譽的任何損害會對我們的業務造成重大不利影響。有關我們學校或本集團的負面消息可能對我們的聲譽、業務、增長前景及我們招聘合資格教師及職員的能力造成不利影響。**

我們能否維持聲譽取決於多項因素，部分因素非我們能控制。隨著我們的規模日漸壯大，課程及教育綱領範圍日廣，維持我們所提供的服務質素及連貫程度便越發困難，可能有損品牌信心。

多項因素均可能影響我們的聲譽，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及教學質素的滿意度、我們學生的成績、獲國內外大學取錄的畢業學生數目、校園意外、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府教育機關的審查及喪失頒授文憑的許可證及批文。倘我們的聲譽受損，或會減低學生及家長對我們學校的興趣，我們的業務或會受到重大不利影響。

在過去，曾有有關我們學校的負面報導，例如有關我們大學三名學生於校園外意外被校外人士攻擊受傷的新聞。我們日後可能仍需面對更多負面報導，即使內容不實，仍會損害我們的品牌形象及聲譽、令有意入讀及加入我們學校的學生及教師卻步，並消耗管理層大量時間及其他資源。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

**我們若干學校由「北京大學附屬中學」品牌轉為「宇華」品牌，可能對招生有不利影響。**

我們在2016年第二季完成將品牌統一為「宇華」前，根據北京大學合作協議，以「北京大學附屬中學」的品牌名稱經營若干K-12學校。根據北京大學合作協議，北京大學授予我們非獨家許可使用權，可於我們的學校營運使用「北京大學附屬中學」的品牌名稱、商標及標誌。我們以「北京大學附屬中學」的品牌名稱設立第一家學校北京大學附屬中學河南分校，其後以相同品牌名稱於八個校園設立合共16家學校。詳情請參閱本招股章程「業務—我們的學校概覽—與北京大學附屬中學之前的合作」一節。我們相信「北京大學附屬中學」品牌於協助我們在發展及營運的較早階段擴大市場份額發揮很大作用，並持續對學生及家長選擇入讀我們學校有著重大影響力。於2014年9月，我們決定停止使用「北京大學附屬中學」品牌，並以「宇華」（我們自2012年起使用的自家品牌名稱）作為該等學校的新品牌。重塑品牌過程中，我們學校的員工、招生及教師招聘等業務營運保持不間斷持續經營。

停止以「北京大學附屬中學」品牌經營我們的學校可能令有意入讀我們學校的學生及其家長的興趣減少。就讀我們學校的學生可能對我們的教育質素及品牌知名度失去信心，並選擇轉讀其他公立或民辦學校。因停止使用「北京大學附屬中學」品牌而產生的任何謠言、猜測或負面報導，即使屬不正確，亦可能會損害我們的聲譽及降低對學生的吸引力。倘我們未能成功執行品牌重塑計劃，且未能順利轉用「宇華」新品牌，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們主要透過口碑的推介方式建立學生基礎。然而，我們無法向閣下保證，我們的營銷活動定必成功或足以進一步宣傳我們的新品牌「宇華」或有助我們學校保持競爭力。倘我們無法於採用新品牌後進一步提高聲譽及增加我們課程及教育綱領的市場知名度，或我們須作出巨額營銷及推廣開支方能維持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維持或延續品牌聲譽及知名度，我們亦未必能維持或增加在校人數，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

**大學在校人數可能因終止與河南理工大學的合作而下降。**

我們於2008年與河南理工大學訂立河南理工大學合作協議，據此我們建立了萬方學院（我們大學的前身）。與河南理工大學合作期間，我們建立了大學鄭州校區，為獨立校園，與河南理工大學的位置不同。根據河南理工大學合作協議，我們自2013/2014學年起每學年支付根據大學學士學位課程入學學生所繳納總學費計算的年費。

為提高我們大學的盈利能力，促使我們學校成為獨立高等教育供應商，我們簽訂河南理工大學終止協議終止與河南理工大學的合作。此後，我們的大學與河南理工大學再無任何從屬關係。隨後，我們的大學更名為「鄭州工商學院」，於市場推廣活動及營運中亦不再使用

---

## 風險因素

---

「萬方科技學院」或「河南理工大學」品牌。我們大學的員工、招生及教師招聘等業務營運保持不間斷持續經營。詳情請參閱本招股章程「業務 — 我們的學校概覽 — 與河南理工大學之前的合作」一節。

終止與河南理工大學合作及以新名稱「鄭州工商學院」經營大學可能令有意入讀我們大學的學生及其家長的興趣減少。我們無法保證未來可達到相同水平的在校人數增長，或根本無法增長。此外，報讀我們大學的學生可能對我們的教育質量及品牌知名度失去信心而選擇轉讀其他公立或民辦大學。倘我們無法有效推廣大學及提高品牌知名度，我們未必能維持或增加在校人數，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

**我們的所有收入來自河南省及少數學校，而相當部分的收入是來自我們的大學。**

截至2016年8月31日，我們於中國九個城市經營，包括鄭州、許昌、滎陽、濟源、焦作、漯河、開封、新鄉及鶴壁，全部均位於河南省。鄭州對我們的整體業務尤其重要，因為當地是我們五家學校(包括大學)的所在地。截至2014年、2015年及2016年8月31日止年度，在鄭州的學校就讀的學生人數分別佔總學生入數的約78.3%、73.1%及74.3%，而我們分別約79.5%、73.5%及68.8%的收入來自我們於鄭州的學校。我們預期，我們於鄭州的學校在可見將來會繼續為我們帶來大部分收入。截至2014年、2015年及2016年8月31日止年度，我們的全部收入均來自我們於河南省的學校。

因此，倘我們學校所位處的個別地區有任何對中國民辦教育行業或我們不利的因素，我們很容易受到影響。倘河南省或我們經營所在的任何城市(尤其是鄭州)發生對教育行業或我們有重大不利影響的事件，例如經濟不景、天災或爆發傳染病，或監管河南省或我們經營所在的任何城市(尤其是鄭州)的任何政府機關採取對我們或整體教育行業施加額外限制或負擔的規例，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

截至2014年、2015年及2016年8月31日止年度，我們分別約39.4%、40.2%及37.7%的收入來自我們的大學。我們預期於可見將來來自我們大學的收入會繼續增加。倘我們任何學校(尤其是我們的大學)發生對在校人數、學費、學校營運或聲譽整體有重大不利影響的事件，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

**我們於2014年、2015年及2016年8月31日以及2016年12月31日錄得流動負債淨額。我們可能面對流動資金風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。**

於2014年、2015年及2016年8月31日以及2016年12月31日，我們的流動負債淨額分別約為人民幣978.5百萬元、人民幣872.6百萬元、人民幣569.6百萬元及人民幣627.4百萬元。我們於上述各日期錄得流動負債淨額，主要是由於(i)控股股東墊款用作資本開支的資金及(ii)(就2015年



---

## 風險因素

---

8月31日的負債淨額狀況而言)於2015年7月向河南理工大學支付包括年費及一次性終止費的款項。有關我們流動資金狀況的詳情，請參閱本招股章程「財務資料—流動資產及負債」一節。我們可能面對流動資金風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因我們的流動負債淨額狀況而受到重大不利影響。

我們無法向閣下保證我們可獲得足夠融資滿足日後營運資金需求，且我們日後或會繼續有流動負債淨額。無法及時、按可接受條款或根本無法獲得額外短期銀行借款、貸款或其他額外融資對我們滿足營運資金需求的能力有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們能獲得額外營運資金以實施增長策略，亦無法保證學校網絡的日後拓展不會對目前或未來營運資金水平產生重大不利影響。再者，我們會向退學學生退回學費，倘有大量學生退學，對我們的財務狀況會有不利影響。

**我們計劃興建三所新高中擴大學校網絡，可能會因此增加折舊成本並對我們的經營業績及財務狀況有不利影響。**

過往及往績記錄期間，我們主要透過自行興建學校擴展學校網絡。截至2014年、2015年及2016年8月31日止年度，計入收入成本的學校樓宇及設施折舊開支分別約為人民幣53.4百萬元、人民幣61.6百萬元及人民幣69.0百萬元。

進一步擴展學校網絡是我們業務策略之一，我們擬於若干現有校園增建三所高中，從上市所得款項淨額中撥出約人民幣36.0百萬元為該三所高中興建學生宿舍及輔助教學設施。有關計劃的詳情，請參閱本招股章程「業務—經營策略—於河南省戰略性擴大學校網絡，並進軍其他具吸引力的市場」一節。鑑於上述計劃進行的興建工程，我們預計於興建期間將產生較高的資本開支。我們預期截至2017年8月31日止年度的資本開支為人民幣200.0百萬元，因此額外的折舊成本將反映在我們的損益，可能對我們的財務表現及經營業績有不利影響。

**我們的過往財務及經營業績未必是未來表現的指標，而我們的財務及經營業績可能難以預測。**

往績記錄期間，我們的收入錄得上升。過往增長的動力為我們學校的招生人數增多及我們收取的學費水平提高。我們的財務狀況及經營業績或會因各種其他因素而波動，當中許多因素並非我們所能控制，包括：(i)我們維持及增加在校人數與維持及提高學費的能力；(ii)整體經濟與社會狀況及關於在中國及河南省提供民辦教育的政府法規或行動；(iii)競爭加劇及市場對任何既定年度引進的新課程的認知及接受程度；(iv)於既定期間的擴充及相關開支；(v)學生及家長對中國民辦教育的態度轉變；及(vi)我們控制收入成本及其他營運成本以及提高營運效率的能力。此外，我們可能因容量有限而未必能繼續成功增加我們所營運學校的報讀學生人數，我們亦未必能成功實施發展策略及擴充計劃。

此外，我們未必能於未來期間保持過往增長率，日後亦未必能保持按季度、半年度或年度基準衡量的盈利能力。我們的過往業績、增長率及盈利能力未必是未來表現的指標，閣

---

## 風 險 因 素

---

下不應倚賴該等資料預測我們股份的未來表現。更多詳情，請參閱本招股章程「財務資料」一節。倘我們的盈利未能達到投資者的預期，股份市價及成交量可能會大幅波動。任何該等事件或會導致股價大幅下跌。

### **我們的持續成功取決於我們能否吸引及留任我們的高級管理人員及其他合資格人員。**

我們為學生提供民辦K-12及高等教育。我們日後能否成功很大程度上取決於執行董事及高級管理團隊(包括我們的創辦人兼主席李先生、我們的行政總裁兼執行董事李女士及我們各學校的校長)能否持續任職。

倘一名或多名執行董事、高級管理人員及其他主要人員無法或不願意繼續留任，我們未必能及時甚至根本不能另覓合資格人選替任，業務可能因而受到干擾，繼而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。中國(尤其是華中地區)民辦教育行業對有經驗的教育工作者的競爭激烈，而合資格的候選人十分有限。我們日後未必能留任有經驗的高級管理人員或其他合資格人員。倘彼等離職，或任何執行董事或高級管理團隊或其他主要人員加入競爭對手或開辦競爭公司，我們未必能吸引或挽留我們的教師、學生、主要教育工作者及其他專業人士，進而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

### **我們的保險保障範圍有限。**

我們投保各類保險(如學校責任險)以應對風險及意外事件。然而，所購買保險的金額、範圍及福利有限。此外，我們並無為第三方擁有的物業購買任何物業保險，而且根據適用中國法律法規亦毋須購買此類保險。因此，我們的業務及營運面對各種風險。詳情請參閱本招股章程「業務 — 保險」一節。我們面臨的風險包括(但不限於)於我們學校發生的意外或任何人士受傷(在投保範圍之外)、我們目前未有為其購買保險的學校發生火災、爆炸或其他意外的情況、主要管理人員及員工的流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動盪或其他我們無法控制的事件。中國保險業仍處於發展初期，中國保險公司提供的商業保險產品有限。我們並無任何業務中斷保險、產品責任險或關鍵人士人壽保險。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害(如疫症、傳染病或地震)或其他我們無法控制的事件可能會招致巨額費用及虛耗資源。我們的業務、財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。

### **我們的學生或僱員在學校內外或其他人士在我們學校發生意外或受傷，可能會對我們的聲譽造成不利影響，而我們可能須承擔責任。**

我們或須就學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因學校設施或僱員導致的意外或受傷或其他傷害，或與學校設施或僱員有關的事件。例如，2011年，我們一名高中學生因家庭糾紛而抑鬱自殺。我們可能遭受索償，指控我們疏忽、學校設施維護不足或對僱員的監管不力而須為學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷承擔責任。又如，2012年，我們一名小學學生從教室窗戶跌落受傷。此外，倘任何學生或教師

---

## 風 險 因 素

---

涉及任何暴力行為，我們可能被指控保安不足，或須對該學生或教師的行為承擔責任。我們亦可能因學生或僱員於校外受傷而面對名譽受損風險。例如，2016年，我們三名大學學生於校外被校外人士攻擊受傷。該事件或會令新學生申請或就讀於我們學校的意願下降。此外，儘管我們已購買若干責任險，該保險未必能充分保護我們免受該等類別的索償及責任。此外，我們日後未必能以合理價格取得責任險，或根本無法取得。針對我們或任何僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及在校人數與學生留校造成不利影響。倘有關索償敗訴，亦會造成負面宣傳、使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間與精力，對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

**食物質量事件對我們的業務及聲譽可能有重大不利影響。**

往績記錄期間，我們學校的學生於由學校或我們外判獨立第三方所營運的若干食堂購買食物，其後亦可能繼續。儘管我們持續監督膳食製作過程及定期收集學生反饋，但我們無法向閣下保證未來不會發生食品質量相關事件。倘發生食品質量事件，導致任何嚴重危害健康或大規模食物中毒等醫療緊急事故，我們的業務及聲譽可能受到重大不利影響。

**我們須就所擁有的土地、建築物或建築群取得多項政府批文並遵守規定。**

我們須就我們學校擴建校園及學校設施在多個物業開發階段向相關部門取得多項許可證、證書及其他批文，包括土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、環境影響評價批復文件、消防驗收合格文件、竣工驗收備案文件及房屋所有權證。

截至最後可行日期，我們擁有的32項建築物或建築群中有11項未取得正式房屋所有權證或若干其他必要證書或許可證，我們亦未取得大學及許昌宇華實驗學校所佔用土地的土地使用權證。詳情請參閱本招股章程「業務 — 物業 — 自有物業」一節。因此，我們對該等建築物或建築群及土地的權利可能受到局限或遭到相關政府部門或其他第三方的質疑。我們亦可能由於未有取得必要許可證、證書及批文而受到行政罰款或其他處罰，從而對我們業務營運造成重大不利影響、虛耗管理人員精力及其他資源並招致巨額費用。尤其是：

- 對於已投入使用但未取得土地使用權證的物業，我們對有關土地的權利可能受到第三方質疑；
- 對於已投入使用但未取得環境影響評價批復文件的物業，我們可能會被處以不超過人民幣100,000元的罰款及／或於情況糾正前暫停使用相關物業；
- 對於已投入使用但未取得消防驗收合格文件的物業，我們可能會被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款及／或於情況糾正前暫停使用相關物業；
- 對於已投入使用但未取得竣工驗收備案文件的物業，我們可能會被處以相關物業施

---

## 風險因素

---

工合約總價2%至4%的罰款及／或於情況糾正前暫停使用相關物業；及

- 對於已投入使用或動工但未取得規劃及建設許可證的物業，我們或須拆除相關建築物或建築群並分別被處以不超過建築物或建築群建設成本10%的罰款，或於取得相關證書前暫停使用相關建築物或建築群。

倘我們失去任何土地、建築物或建築群的權利，我們對該等土地、建築物或建築群的使用或會受到限制，或須搬遷學校而產生額外成本，導致我們學校營運中斷並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們正在向相關政府機關申請尚未取得的相關證書。然而，我們無法向閣下保證，我們將能取得該等相關證書。此外，我們日後建設及發展新學校可能會在申領相關許可證、證書及批文時遇到障礙而阻礙我們實施發展策略，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們若干校舍為租賃物業，且未必能控制該等校舍的質量、維護及管理，倘業主於相關租賃協議屆滿時拒絕續約，我們無法保證可找到合適的校舍替代。**

我們學校向若干關聯方及獨立第三方租賃若干物業。截至最後可行日期，學校已租賃9項物業，其他詳情請參閱本招股章程「業務—物業」一節。該等校舍和學校樓宇及設施由業主開發及維護。因此，我們無法有效控制該等校舍、樓宇及設施的質量、維護及管理。倘該等校舍、樓宇及設施的質量惡化，或任何或所有業主未及時甚至根本不妥善維護及翻新該等校舍、樓宇或設施，則我們學校的營運會受重大不利影響。此外，倘任何業主終止現有租賃協議、於該等租賃協議屆滿時拒絕再出租物業予我們學校或將租金上調至我們不能接受的水平，我們須搬遷學校至其他地點。我們未必可於短時間內以低成本找到合適的物業進行搬遷，甚至無法找到合適的物業。倘上述事項發生，我們的業務、經營業績及財務狀況將受到重大不利影響。

**我們對若干租賃物業的合法權利可能遭物業業主或其他第三方質疑。**

截至2016年8月31日，我們租賃10項物業用作辦公室及校舍。截至最後可行日期，我們租賃9項物業，其中兩項租賃物業業主尚未向我們提供該等物業的房屋所有權證。因此，我們租賃的相關物業業主可能並無持有該物業的有效房屋所有權證，亦可能無權向我們出租該物業。我們的中國法律顧問表示，倘該等業主並無持有有效的房屋所有權證，則相關租賃協議可能視為無效，或我們可能面臨物業業主或其他第三方對出租人權利的質疑。倘因第三方對出租人權利的質疑而導致租賃終止，我們或須搬遷受影響物業，且可能產生巨額開支，因而影響學校運營，對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

此外，我們並未於相關政府部門登記租賃協議。根據中國相關法律及法規，我們或須就已簽立的租約於相關政府部門登記及備案。我們的中國法律顧問表示，未登記不會影響租賃



---

## 風 險 因 素

---

協議的有效性及其可執行性，但或會對每份未登記租約各方罰款人民幣1,000元至人民幣10,000元。

**我們的物業估值可能有別於實際可變現價值且並不確定或可予變動。**

本招股章程附錄三「物業估值報告」所載物業估值報告有關我們物業的估值乃基於主觀及不確定的多項假設。亞太評估諮詢有限公司（「亞太評估諮詢」）於物業估值報告中採用的假設包括：(i)在建的建築物會按最新發展計劃於估值日期完工落成；及(ii)賣方在市場出售物業權益時，並無受惠於會影響物業權益價值的遞延條款合約、售後租回、合資經營、管理協議或任何同類安排等。

亞太評估諮詢於達致物業估值時所採用的若干假設可能不準確。因此，我們的物業估值不應被視為其實際可變現價值或可變現價值的預測。我們的物業以及全國及地方經濟狀況的不可預見變化均可能影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴亞太諮詢評估所評估該等物業的有關價值。

**我們的在校人數或會受到我們學校的容量限制。**

儘管我們的學校按目前的容納能力而言能容納更多學生，但我們於日後可能無法錄取有意入讀我們學校的所有合資格學生。此外，除非我們遷至當地空間更為廣闊或容量更大的其他場所，否則沒有教室及宿舍等額外樓宇設施，我們未必能擴大校區目前的容量。倘我們擴大容量的速度不及服務需求增長的速度，或我們未通過設立或收購額外的學校或校區實現擴充，或會無法錄取更多有意報讀我們學校的學生，而我們的經營業績及業務前景可能受到不利影響。

**我們未按中國法規向各項僱員福利計劃作出足夠供款，可能遭受罰款。**

於中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並根據僱員薪酬（包括花紅及津貼）的若干比例供款，其最高金額依經營業務地點的地方政府不時訂明。

往績記錄期間，我們並無根據有關中國法律法規規定為若干僱員（「相關僱員」）作出足夠的社會保險計劃及住房公積金供款。截至最後可行日期，我們並未就此收到地方機構的任何通知或相關僱員的任何申索或要求。我們估計截至2014年、2015年及2016年8月31日止年度未付的社會保險金總額分別為人民幣2.7百萬元、人民幣4.6百萬元及人民幣5.7百萬元，而同期未付的住房公積金供款分別為人民幣1.6百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣3.7百萬元。更多資料請參閱本招股章程「業務－僱員」一節。

我們無法向閣下保證，有關地方政府機構不會要求我們在指定時間內支付未付金額及要求支付滯納費用或罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

**倘我們未能保護我們的知識產權或防止我們的知識產權流失或遭挪用，我們可能會喪失競爭優勢，而我們的品牌、聲譽及營運可能受到重大不利影響。**

未獲授權使用我們任何知識產權可能會對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們倚賴版權、商標及商業機密法規聯合保護我們的知識產權。然而，第三方可能未獲正式授權而取得並使用我們的知識產權。舉例來說，我們知悉若干從事民辦教育業務的第三方公司以「宇華」或其他可能令人混淆或令人猜測我們是否與該等獨立第三方有任何關連或合作的類似名稱經營，此舉可損害我們的品牌及聲譽，並對我們的經營業績造成不利影響。

中國監管機構的知識產權執法規例處於早期階段，受限於重大不確定因素。我們亦或須提起訴訟及其他法律程序保護知識產權。任何有關行動、訴訟或其他法律程序可能會產生大額成本、虛耗管理人員的精力及資源甚至可能導致業務中斷。此外，我們無法保證能夠有效保護知識產權或以其他方式防範其他方未獲授權而使用我們的知識產權。未能恰當保護知識產權可能會對我們的品牌名稱及聲譽、業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**我們可能不時面臨與第三方的知識產權糾紛。**

我們無法向閣下保證我們的學校及課程所使用的材料及其他教學內容並無或將不會侵犯第三方知識產權。我們無法保證日後第三方不會就我們侵犯彼等的專有知識產權提出索賠。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為本身辯護，概無保證我們會於該等事件佔優勢。捲入有關訴訟及法律程序亦可能會使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間及精力。我們或需賠償損失或承擔結算費用。此外，倘我們須向知識產權所有者支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，我們可能認為有關條款並非屬商業上可接受，則我們最終或會無權使用相關內容或材料，對我們的教育課程造成重大影響。倘我們遭受的任何類似索賠(即使並無任何法律依據)亦可能損害我們的聲譽及品牌形象。任何有關事件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。

**我們學校持有的資產未必能抵押作為獲取銀行貸款及其他借款的抵押品，因而削弱學校籌集營運資金的能力。**

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業設施物業不可設立按揭、抵押或其他產權負擔。我們若干學校自有及佔用的建築物或建築群或會根據《民辦教育促進法》(2003年)視作「公共事業設施」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共事業」性質。因此，建作公共事業用途的學校和幼兒園教育設施不能作為抵押品。在此情況下，此類學校籌集營運資金的能力有限。即使擬根據我們任何一所學校與潛在貸方訂立的任何貸款協議就該等物業設立抵押權益，有關抵押權益可能無效或不能根據中國法律及法規執行，且我們不能排除倘我們及貸方就適用貸款協議的相關貸款發生糾紛，或有關抵押的有

---

## 風險因素

---

效性遭受質疑，政府機關(包括中國法院或行政機關)會認為有關抵押權益違反中國法律。在此情況下，有關抵押權益可能無法執行，而我們或被貸方要求提供其他形式的擔保或立即償還未償還貸款餘額，此可能令相關學校的業務營運及我們的財務狀況受到重大不利影響。

**未獲授權披露或使用個人敏感資料(不論透過破壞網絡安全或以其他方式)可能令我們面臨訴訟或對我們的聲譽造成不利影響。**

由於師生的個人機密資料(如姓名、住址及其他個人資料)主要儲存於我們各學校的電腦數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方的行動、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致保安措施受破壞，第三方可能收到或能閱覽學生紀錄，令我們可能要承擔責任、令我們的業務中斷及對我們的聲譽造成不利影響。此外，我們面對我們的僱員或第三方挪用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。因此，我們或需動用大量資源以提供額外防禦，以免受此等安全破壞的威脅或減輕此等破壞帶來的問題。

**我們面臨中國自然災害、傳染病或恐怖襲擊的風險。**

我們的業務或會因經營所在地區或通常影響中國的自然災害(例如地震、水災、山泥傾瀉)、爆發傳染病(例如禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症，即沙士)、甲型流感病毒(例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒)、伊波拉病毒、寨卡病毒及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受重大不利影響。特別是，我們大多數校園均為師生及職員提供在校住宿，寄宿環境令師生及職員面對感染流行病或傳染病的風險，令我們難以採取預防措施，防範傳染病或疫症發生。上述任何情況或會令我們的營運嚴重中斷，如暫時關閉學校，進而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，我們的學校及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，我們的業務經營或會暫停或終止。我們的學生、教師及員工亦可能受該等事件的負面影響。此外，任何該等事件可能影響中國的經濟及受影響地區的人口數量，導致申請或就讀我們學校的學生數量急劇下降。倘發生任何該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

**與我們的合約安排有關的風險**

**倘中國政府裁定用於設立我們中國業務經營架構的協議並不符合適用中國法律及規例，我們可能會面臨嚴重處罰，繼而可能對我們的業務造成重大不利影響。**

我們的全資附屬公司外商獨資企業訂立合約安排，據此，其有權從我們的併表附屬實體取得絕大部分經濟利益。詳情請參閱本招股章程「合約安排」一節。

中國教育行業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據《外商投資產業指導目錄》，外國投資者不得投資於為一年級至九年級學生而設的中國小學及初中。於幼兒園教育、高中教育及高等教育的外商投資亦受限制，僅可以與中國國內投資者合作，且國內投資者須為主導方。另外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的《關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，外商佔中外合營幼兒園或高中的投資總額被限制至低

---

## 風 險 因 素

---

於50%。根據國務院於2003年3月1日頒佈並於2003年9月1日生效的《中華人民共和國中外合作辦學條例》，投資幼兒園、高中及高等教育的外國投資者亦必須為外國教育機構，並且具備相關的資格與經驗。詳情請參閱本招股章程「法規」一節。

因此，我們的中國附屬公司(被視為外商投資)目前不合資格申請開辦小學及初中所需的中國教育牌照及許可證。此外，雖然並不禁止外國投資幼兒園、高中及大學，但我們在中國的附屬公司仍然未能獨立經營幼兒園、高中及大學。因此，我們一直且預期繼續依賴合約安排經營我們的教育業務。

倘用於設立我們中國業務經營架構的合約安排日後被裁定為違反任何中國法律或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批文，有關中國監管機構(包括教育部)在處理該等違規情況時，將有廣泛的裁量權，包括：

- 撤銷我們的中國附屬公司或併表附屬實體的業務及經營牌照；
- 終止或限制我們的中國附屬公司或併表附屬實體任何關聯方交易的營運；
- 施加罰款或我們、我們的中國附屬公司或併表附屬實體未必能夠遵守的其他規定；
- 通過迫使我們建立新實體、重新申請所需牌照或遷移業務、人員及資產，要求我們重組經營架構；或
- 限制我們利用後續公開發售或融資所得款項為中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何罰則，均可能對我們的業務造成重大不利影響。

**《外國投資法(草案)》擬徹底改變中國外商投資法律體制，可能對外商投資企業主要透過合約安排控制的中國業務(例如我們的業務)有重大影響，而我們是否符合《外國投資法(草案)》將取決於李先生有否遵守承諾，但聯交所對此的執法權有限。**

商務部於2015年1月19日公佈《中華人民共和國外國投資法(草案徵求意見稿)》(「《外國投資法(草案)》」)。同時，商務部刊發《外國投資法(草案)》的說明，當中載列有關《外國投資法(草案)》的重要資料，包括草擬的指導思想及原則、主要內容、過渡至新法律體制的計劃以及外商投資企業主要透過合約安排控制中國業務的處理方法等。《外國投資法(草案)》擬替代現行的外商投資法律體制及具體實施細則。現行體制由《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》和《外資企業法》三項法律組成。《外國投資法(草案)》擬重大修改中國外商投資法律體制，並提出由控制內資企業的最終自然人或企業釐定的「實際控制權」概念。倘外商投資者通過合約安排實際控制一家企業，則該企業可能被當作外資企業，限制或禁止投



---

## 風 險 因 素

---

資中國政府公佈的負面清單(「負面清單」)所列若干行業，惟獲得中國主管部門批准除外。然而，由於負面清單尚未公佈，尚不清楚是否與當前限制或禁止外商投資行業清單(包括我們的行業)有差異。《外國投資法(草案)》亦規定任何負面清單行業營運的外資企業須辦理中國境內實體毋須辦理的行業准入及其他批准手續。由於須辦理行業准入及批准手續，在負面清單行業營運的若干外資企業未必能持續透過合約安排營運。

《外國投資法(草案)》出於徵求意見而發佈，故仍存在重大不確定因素，其中包括該法律的最終內容、採納截止時間或生效日期。由於李先生為中國籍人士，並間接能行使本公司已發行股本逾50%的投票權，且緊隨上市後將繼續如此，我們無法保證根據《外國投資法(草案)》，本公司會否視作受中國投資者所控制，亦不保證合約安排會否視作國內投資。此外，現階段尚不明確用於考核合資格列為內資企業的「實際控制權」級別、如何處置外商投資者根據合約安排營運的現有國內企業及何種業務為負面清單所分類的「限制類業務」或「禁止類業務」。由於存在該等不確定因素，我們無法確定新外國投資法及相關採納及生效時間會否對我們的公司架構及業務有重大影響。倘我們經營教育業務的合約安排未被視作國內投資及／或我們的教育業務為最終頒佈的《外國投資法(草案)》負面清單上所分類的「禁止類業務」，則該合約安排可能被視作無效且非法，且我們可能須解除合約安排及／或出售該等教育業務。由於我們主要於中國經營教育業務，因此發生上述情況會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，併表附屬實體的財務業績可能不會併入本集團財務業績，我們或須根據相關會計準則終止確認彼等的資產及負債而確認投資虧損。

為確保合約安排仍為境內投資並遵守《外國投資法(草案)》，控股股東李先生及執行董事李女士已分別向本公司承諾(其中包括)將繼續盡其所能履行合約安排。請參閱本招股章程「合約安排 — 與外商投資有關的中國法律的發展 — 維持對併表附屬實體的控制權並從中收取經濟利益的潛在措施」一節。我們是否符合《外國投資法(草案)》將取決於李先生及李女士能否持續堅守有關承諾的條款。倘李先生或李女士違反承諾，聯交所對李先生或李女士執行承諾條款的權力有限，因此，合約安排可能被視為無效且非法，我們可能須解除合約安排及／或出售併表附屬實體，我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。除此之外，並不確定我們為維持對併表附屬實體的控制權並單獨自併表附屬實體獲取經濟利益所採取的措施能否有效確保符合《外國投資法(草案)》的規定(倘生效)。倘該等措施不符合相關草案規定，聯交所可對我們採取強制措施，例如暫停我們股份的買賣，因而對我們的股份買賣及流動性造成重大不利影響。有關《外國投資法(草案)》、負面清單及其對本公司的潛在影響，以及維持對併表附屬實體的控制權及自併表附屬實體收取經濟利益之潛在措施的詳情，請參閱本招股章程「合約安排 — 與外商投資有關的中國法律的發展」一節。

---

## 風 險 因 素

---

此外，李先生及李女士作出的承諾可能要求其行使對本公司的影響力，以阻止我們發行額外股份(或可轉換為股份的證券)，倘任何有關發行的作用為將其權益攤薄至低於根據《外國投資法(草案)》足以代表「控制權」的水平。此從而可能影響我們為未來擴展計劃提供資金或使用股份作為收購代價或作為管理層及僱員股權獎勵形式的的能力。我們亦無法向閣下保證該等承諾不會成為建議收購我們股份重大權益或本公司控制權的有關方的抑制因素，此可能對我們股份的價格及流動性造成負面影響。

**就控制我們的併表附屬實體而言，合約安排的效果可能不及直接擁有權。**

我們已經且預期繼續依賴合約安排以經營我們的中國教育業務。有關該等合約安排的描述，請參閱本招股章程「合約安排」一節。就我們控制併表附屬實體而言，該等合約安排的效果可能不及權益擁有權。倘我們擁有併表附屬實體的權益擁有權，便可行使作為併表附屬實體直接或間接股東的權利，更換併表附屬實體的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等合約安排目前生效，倘我們的併表附屬實體或彼等的股東無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，我們則不能如擁有直接擁有權般行使股東權利指導企業行為。倘該等合約安排的各方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法維持對併表附屬實體經營的有效控制。倘我們對併表附屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將併表附屬實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。基於截至2014年、2015年及2016年8月31日止年度來自我們的併表附屬實體的收入即為我們全部匯總財務報表總收入，倘我們對併表附屬實體失去有效控制，我們的財務狀況將受到重大不利影響。此外，對併表附屬實體失去有效控制可能為我們的營運效率及品牌形象帶來負面影響。另外，對併表附屬實體失去有效控制可能損害我們取得其經營現金流量的能力，繼而可能減少我們的流動資金。

**併表附屬實體的實益擁有人或會與我們有利益衝突，可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。**

主席兼控股股東之一李先生及執行董事兼行政總裁兼李先生的女兒李女士為併表附屬實體的實益擁有人。因此，李先生及李女士(作為併表附屬實體的實益擁有人)的利益可能與本公司整體利益有差異。我們無法向閣下保證，當出現利益衝突時，李先生及／或李女士會以本公司的最佳利益行事或有關衝突會以有利於我們的方式解決。倘出現任何有關利益衝突，李先生或李女士可能違反或導致併表附屬實體違反或拒絕延續我們與彼等訂立的現有合約安排。倘我們無法解決我們與李先生及／或李女士之間的任何利益衝突或糾紛，我們不得不訴諸法律，或會導致我們的業務中斷及使我們須承受有關任何該等法律訴訟結果的重大不確定因素。該等不確定因素可能阻礙我們執行合約安排的能力。倘我們無法解決任何該等衝突，或我們因該等衝突而遇到重大延誤或其他障礙，我們的業務及營運或會嚴重中斷，此可能對我們的經營業績造成重大不利影響及令我們聲譽受損。

---

## 風 險 因 素

---

此外，雖然我們與李先生及李女士訂立的股權質押協議規定質押股權屬於所有主要服務協議中各項及全部債務、責任及承擔的持續抵押，但中國法院仍可判定股權質押登記表格所列或股權質押協議所估計金額代表已登記及完成的抵押品的全數金額。倘發生這種情況，本應於股權質押協議擔保的責任超出股權質押登記表格所列或股權質押協議所估計金額，可由中國法院視為無擔保債務，其於債權人中的優先次序為最後。

**我們行使選擇權收購併表附屬實體的股權或受到若干限制，且我們可能會招致巨額費用。**

根據《中華人民共和國中外合作辦學條例》，外國投資者不得投資於小學及初中（「禁止外資擁有權」），而投資於提供幼兒園、高中及高等教育的中外合作辦學機構的外國投資者須為具備相關資格及經驗（「資歷要求」）的外國教育機構，並持有50%以下權益（「外資擁有權限制」）且國內一方須佔主導地位（「外商控制限制」）。倘禁止外資擁有權、外資擁有權限制及外商控制限制解除，我們或無法於遵守資歷要求前解除合約安排，或倘我們欲於滿足資歷要求前解除合約安排，我們或會不合資格營運我們的學校及大學，並可能須暫停營運該等學校，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

此外，我們行使選擇權收購併表附屬實體的股權或會產生大量成本。根據合約安排，外商獨資企業有專有權以中國法律及法規允許的最低價格，隨時及不時要求併表附屬實體的股東將任何或所有併表附屬實體的股份全部或部分轉讓予外商獨資企業及／或其指定的第三方。如有關中國機關認為收購併表附屬實體的購買價低於市值，該等機關可能要求外商獨資企業就擁有權轉讓收益按市值支付企業所得稅，可能涉及巨額稅款，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**如我們的併表附屬實體或其各自的股東無法依照合約安排履行彼等的責任，可能招致額外費用及須動用大量資源以執行該等安排，令我們暫時或永久失去對主要經營的控制或無法取得其主要收入來源。**

根據現時的合約安排，如任何我們的併表附屬實體或其各自的股東無法依照該等合約安排履行彼等各自責任，可能導致我們需要大量費用及資源以執行該等安排，並依賴中國法律採取法律補救措施，包括尋求具體履約或禁令救濟及申索損害賠償。

合約安排受中國法律規管，並訂定在中國通過仲裁解決糾紛的辦法。因此，該等合約將按中國法律詮釋，任何糾紛將按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁者的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案件的實質於任何法院對仲裁結果進行上訴。勝訴一方可通過向有關中國法院提起執行仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境的發展，仍未如其他司法管轄區般完善，例如香港及美國。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制我們執

---

## 風 險 因 素

---

行此等合約安排的能力。如我們未能執行該等合約安排，則可能在較長時間內無法有效控制併表附屬實體，或可能永久無法控制併表附屬實體。如發生此種情況，我們將無法將併表附屬實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，並減少股東於本公司投資的價值。

除上述執行開支外，於有關該等執行行為的糾紛期間，我們可能暫時對其中國的學校失去有效控制，繼而可能導致收入虧損或招致額外費用及須動用大量資源，以在無法有效執行該等合約安排的情況下經營業務。如發生此種情況，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，我們股東於本公司投資的價值亦可能減少。

**合約安排可能受中國稅務機關的審查限制，且可能需繳納額外稅款，繼而可能會對我們的經營業績及 閣下投資的價值造成重大不利影響。**

根據中國法律及規例，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或質疑。倘中國稅務機關裁定本集團與併表附屬實體的獨家管理顧問及業務合作協議並不代表公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體的收益，我們將可能面臨重大不利稅務後果。轉讓定價調節或會增加我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能認為我們的附屬公司或併表附屬實體不當地盡量減低稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正任何有關事故。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收逾期費用及其他處罰，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**根據中國法律，合約安排的若干條款可能無法執行。**

合約安排規定糾紛須根據中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁規則以仲裁方式解決。合約安排載有執行仲裁機構所裁定對併表附屬實體的股權及／或資產進行補救、禁令救濟及／或將併表附屬實體清盤的條文。此外，合約安排載有條文訂明香港及開曼群島法院有權授予臨時救濟，以支持待仲裁庭形成的仲裁。然而，我們的中國法律顧問表示，合約安排所載的上述條文未必可執行。根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權為保全併表附屬實體的資產或股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管合約安排載有相關的合約條文，但我們未必可獲得該等補救措施。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓併表附屬實體的資產或股權。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行。然而，法院決定是否採取強制執行措施時未必會支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法機關的法院一般不會向併表附屬實體授出禁令救濟或發出清盤令作為臨時救濟，以保



---

## 風 險 因 素

---

全任何受害方的資產或股權。我們的中國法律顧問亦表示，儘管合約安排訂明香港及開曼群島法院可授出及／或執行臨時救濟或支持仲裁，有關臨時救濟即使由香港或開曼群島的法院授予受害方，亦可能不獲中國法院認可或執行。因此，倘任何併表附屬實體或其股東違反任何合約安排，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對併表附屬實體行使有效控制及進行教育業務的能力或會受到重大不利影響。有關我們的中國法律顧問對合約安排所載糾紛解決條文的執行意見，請參閱本招股章程「合約安排 — 經營合約安排 — 合約安排重大條款概要 — 爭議解決」一節。

**我們依賴外商獨資企業的股息及其他款項向股東派付股息及其他現金分派，對外商獨資企業向我們派付股息的能力的任何限制，可能對我們向股東派付股息的能力造成重大不利的限制。**

本公司為一家控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及符合我們其他現金要求的能力，很大程度上取決於我們向外商獨資企業（我們一家中國附屬公司）收取股息及其他分派的能力。外商獨資企業分派予本公司的股息款額完全取決於併表附屬實體向外商獨資企業支付的服務費。然而，外商獨資企業對我們的股息分派受中國法律限制。例如，相關中國法律及法規容許外商獨資企業僅可以根據中國會計準則及法規釐定的保留盈利（如有）派付股息。根據中國法律及法規，外商獨資企業須按中國會計準則每年撥付稅後利潤的至少10%以提撥法定盈餘公積，直至該累計款額已超過其註冊資本的50%。外商獨資企業將其部分淨資產以股息、貸款或墊款轉移至我們或我們任何其他附屬公司的能力因而受到限制。上述有關外商獨資企業向我們派息的限制，以及有關併表附屬實體向外商獨資企業支付服務費的限制，可能對我們在中國以外地區貸款或向股東派息的能力造成重大不利的限制。

**就我們的併表附屬實體經營民辦教育或向關聯方作出付款的能力而言，我們的併表附屬實體可能受限制。**

中國民辦教育的主要規例為《中華人民共和國民辦教育促進法》（2003年生效並於2013年修訂）及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》（「**實施條例**」）。根據該等規例，民辦學校可選擇成為不要求或要求取得合理回報的學校。不要求取得合理回報的民辦學校不得向其學校舉辦人分派股息。於各年度末，各民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，作學校建設或維護或採購或改良教育設備。要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校每年淨收入的25%；不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校淨資產年度增幅（如有）的25%。要求合理回報的民辦學校必須公開披露該等規定要求的有關選擇及額外資料。釐定投資者合理回報佔學校淨收入的百分比時，民辦學校須考慮多個因素，如學校學費、教育相關活動所用資金與已收課程費用的比率、招生標準及教育質素。我們全部學校均選擇成為學校舉辦人不要求取得合理回報的民辦學校。然而，目前中國法律及規例並無訂明公式或指引以釐定「合理回報」的可分派金額。此外，目前中國法律及規例並無對有關基於學校作為舉辦人

---

## 風 險 因 素

---

要求合理回報或舉辦人不要求合理回報的民辦學校經營其教育業務的能力的規定或限制作出區分。

《全國人民代表大會常務委員會關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》(「**修正案**」)於2016年11月7日公佈，將於2017年9月1日生效。根據修正案，民辦學校舉辦人可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校，且無須再表明是否要求取得合理回報。營利性民辦學校的舉辦人可保留辦學利潤及收益，並可依照中華人民共和國公司法(定義見下文)及其他有關法律及法規獲分配辦學結餘。非營利性民辦學校舉辦人無權獲分配營辦的非營利性學校任何辦學利潤或收益，學校所有辦學結餘應用於學校營運。然而，修正案並無提及有關非營利性學校或營利性學校發展基金的要求。有關修正案的詳情，請參閱本招股章程「法規—有關中國民辦教育的法規—修改《民辦教育促進法》」一節。

作為控股公司，我們向股東分派股息及其他現金分派的能力，完全取決於我們從外商獨資企業收取股息及其他分派的能力。外商獨資企業分派予我們的股息款額取決於併表附屬實體向外商獨資企業支付的服務費。中國法律顧問表示，外商獨資企業從併表附屬實體收取服務費的權利並無違反任何中國法律及法規，而根據合約安排支付服務費不應視為我們學校向舉辦人分派回報或利潤。有關我們的中國法律顧問對根據合約安排支付服務費是否合法的意見，請參閱本招股章程「合約安排—合約安排的合法性」一節。

然而，若相關中國政府部門採納不同意見，則該等部門或會嘗試充公我們學校向外商獨資企業支付的任何或所有服務費，包括回溯的費用，限額為等於學校舉辦人違反中國法律及法規所取得的「合理回報」的服務費。相關中國政府機關亦可能尋求停止學校招收新生，極端者甚至會吊銷學校的營辦牌照，在此情況下，我們可以採取預防措施以防範有關結果，方法為將學校的選擇改為舉辦人要求「合理回報」的學校，此舉會導致學校不再享有若干優惠待遇。

**倘任何併表附屬實體進入清盤程序，我們將可能失去享受若干重要資產的能力，繼而可能對我們的業務產生不利影響以及對我們產生收入的能力造成重大不利影響。**

我們目前通過合約安排於中國進行業務。作為該等安排的一部分，我們的併表附屬實體持有大部分對我們的經營業務重要的資產，包括經營許可證及牌照、房地產租賃、建築物、建築群及與學校有關的其他教育設施。根據不可撤回授權書，李先生及李女士不得在未經我們同意下單方面決定自願將我們的併表附屬實體清盤。

倘任何該等實體破產及其全部或部分資產被提出第三方債權人留置權或權利，我們未必能夠繼續部分或所有業務活動，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘任何併表附屬實體進入自願或非自願清盤程序，其股東或非關連的第三方債權人可

---

## 風 險 因 素

---

能會就部分或全部該等資產索取相關權利，因而妨礙我們經營業務的能力，繼而對我們的業務、產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。

### 與在中國經營業務有關的風險

**中國經濟、政治、社會狀況及法律和政府政策的不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和增長前景造成重大不利影響。**

中國經濟、政治及社會狀況與較發達國家在許多方面均有所不同，包括架構、政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制、資本再投資、資源分配、通脹率及貿易平衡狀況。在1978年改革開放政策實施之前，中國主要屬計劃經濟。近年來，中國政府不斷改革中國的經濟體制和政府架構。例如，中國政府已實施經濟改革及強調在中國經濟的發展中利用市場力量的措施。然而，經濟改革措施可能會因應不同的行業或國內不同的地區而調整、修訂或推行。

我們無法預測相關變動對我們現時或未來的業務、財務狀況或經營業績會否造成任何不利影響。儘管實施該等經濟改革及措施，中國政府在監管產業發展、自然資源及其他資源分配、生產、定價及貨幣管理方面仍繼續扮演重要角色，而我們無法保證中國政府會繼續推行經濟改革政策，亦不能保證改革方向將繼續對市場有利。

我們成功擴大中國業務營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及借貸機構可動用的信貸額。中國收緊信貸或借貸政策可能會影響我們獲得外部融資的能力，以致削弱我們實施擴展策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府不會實施任何其他收緊信貸或借貸標準的措施，或倘實施任何此類措施，將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

下列因素亦可能對我們服務的需求及我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響：

- 中國的政治不穩定或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令或其詮釋有變動；
- 可能推出措施控制通脹或通縮；及
- 稅率或徵稅方式的變動。

這些因素受多項我們無法控制的變數所影響。

**中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的規例可能延遲或阻礙我們運用全球發售所得款項向併表附屬實體提供貸款或作出額外注資，可能對我們的流動資金及我們撥付及擴充業務營運的能力造成重大不利影響。**

於以本招股章程「未來計劃及所得款項用途」一節所述方式動用全球發售所得款項時，我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，可(i)向併表附屬實體提供貸款，(ii)向中國附屬公司作

---

## 風 險 因 素

---

出額外注資，(iii)建立新的附屬公司並向該等新的中國附屬公司作出額外新的注資，及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批文。例如：

- 我們向中國附屬公司外商獨資企業(一間外商投資企業)提供的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；
- 我們向併表附屬實體提供的貸款超出一定限額須經相關政府機關批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向併表附屬實體注資須經教育部及民政部或兩者的地方分局批准。

預期中國法律及法規或會繼續限制我們使用全球發售或其他融資來源所得款項淨額。我們無法向閣下保證我們能夠就未來貸款或注資中國實體及時完成相關政府登記或取得政府批文(如有)。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批文，則可能削弱我們使用全球發售所得款項淨額及為中國營運撥付資金的能力，繼而可能對我們的流動資金及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成不利影響。

**如未能遵守中國有關僱員股份擁有權計劃或購股權計劃的登記規定的規例，中國計劃參與者或我們或遭徵收罰款並受其他法律或行政制裁。**

國家外匯管理局於2012年2月頒佈《國家外匯管理局關於境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》(「購股權規則」)。根據《購股權規則》及其他相關規則和規例，參與境外公開上市公司的股權激勵計劃的中國居民，需於國家外匯管理局或其地方分局進行登記，並完成辦理若干其他程序。參與股權激勵計劃的中國居民應委聘一名合資格的中國代理(可為該境外公開上市公司的中國附屬公司或該中國附屬公司選擇的另一間合資格機構)，以代表該等參與者就股權激勵計劃進行國家外匯管理局的登記及其他手續。該等參與者亦必須委聘一家境外受託機構，以處理有關其行使購股權、購買及出售相應的股額或權益，以及資金劃轉的事宜。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外受託機構出現重大變動或其他重大變動，中國代理需就該股權激勵計劃向國家外匯管理局申請變更登記。全球發售完成後，我們與我們獲授購股權的中國僱員須受上述規例所限。我們中國購股權持有人如並無完成辦理向國家外匯管理局的登記手續，該等中國居民或被徵收罰款及遭法律制裁，亦可能限制我們向中國附屬公司額外出資的能力以及限制我們中國附屬公司向我們分派股息的能力，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

**中國法律的貨幣兌換管制或限制我們將經營活動所得現金兌換為外幣的能力，並可能對閣下的投資價值造成重大不利影響。**

中國政府管制人民幣兌換外幣，於若干情況下，限制向中國境外匯款。我們收取的絕大部分收入均以人民幣計值。根據我們現行的企業架構，我們的收益主要來自中國附屬公司外商獨資企業分派的股息。可用外幣短缺可能限制中國附屬公司及附屬實體向我們託匯足夠外幣以支付股息或其他款項的能力，或無法履行外幣計價責任(如有)。根據現行中國外匯



---

## 風 險 因 素

---

管制規例，只要符合若干程序要求，就經常賬項交易的人民幣可毋須經國家外匯管理局事先批准兌換為外幣，包括派付利潤、支付利息及貿易有關的支出。然而，就資本賬目交易兌換人民幣並向中國境外匯款，包括外商直接投資及償還以外幣計值的借貸，則須向國家外匯管理局及其他中國監管機構登記並取得批核。中國政府日後亦可能就經常賬項交易酌情收緊外幣管制。中國任何現有及未來外匯管制或會限制我們把經營活動所得現金兌換外幣，以撥付以外幣計值的開支的能力。倘中國外匯管制妨礙我們取得港元或其他外幣（如有需要），我們或不能向股東以港元或其他外幣支付股息，或向非中國教師以非人民幣支付薪酬。此外，有關資本賬目交易的外幣管制可影響中國附屬公司通過債務或股權融資（包括通過來自我們的貸款或注資）取得外幣或兌換為人民幣的能力。

### **匯率波動可能導致匯兌虧損，並對 閣下的投資造成重大不利影響。**

人民幣兌港元及其他貨幣的價值變動可能波動，且受以下因素影響，其中包括中國的政治及經濟狀況。在中國，由1995年直至2005年7月，人民幣兌外幣（包括港元及美元）的兌換乃根據中國人民銀行設定的固定匯率。然而，中國政府落實於2005年7月21日生效的匯率制度改革，按市場供求及參考一籃子貨幣而頒佈一套受管理的浮動匯率制度。於2010年6月19日，中國人民銀行宣佈有意進一步改革人民幣匯率制度，使人民幣匯率更靈活。該公佈發出後，人民幣幣值由約人民幣6.83元兌1美元升至2015年6月15日的人民幣6.12元兌1美元。於2015年8月11日，中國人民銀行進一步將銀行間即期外匯市場的人民幣兌美元交易價浮動區間擴大到先前交易時段收市價的2.0%左右，而與2015年8月10日比較，人民幣兌美元貶值約1.9%，並於次日進一步貶值近1.6%。2015年11月30日，國際貨幣基金組織執行董事會完成對組成特別提款權（「特別提款權」）貨幣籃子的五年例行審閱，並決定由2016年10月1日起，將人民幣釐定為可自由使用的貨幣，並將納入特別提款權貨幣籃子，成為繼美元、歐元、日圓和英鎊後第五種獲納入籃子的貨幣。隨著外匯市場的發展，利率市場化和人民幣國際化的推進，中國政府未來或會進一步公佈匯率制度的變動，我們不能向 閣下保證未來人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。

我們的收入及開支大部分以人民幣計值，且大部分金融資產均以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及併表附屬實體向我們支付的股息及其他費用。全球發售所得款項將以港元計值。港元兌人民幣的任何重大匯率變動均可能對我們以港元計值股份的價值及任何應付股息造成重大不利影響。例如，人民幣兌港元進一步升值會增加以人民幣計值的任何新投資或開支所涉款額，而我們可能就該等目的須將港元兌換為人民幣。由於我們的中國附屬公司及併表附屬實體以人民幣為功能貨幣，故就財務報告目的而言，在我們將以港元計值的金融資產轉換為人民幣計值時，人民幣兌港元升值亦會導致外幣匯兌虧損。相反，如

---

## 風 險 因 素

---

我們決定就股份的股息分派或其他業務目的將人民幣兌換為港元，港元兌人民幣升值則會對我們可用的港元金額帶來負面影響。

**中國的通貨膨脹或會對我們的盈利能力及增長有不利影響。**

中國經濟大幅增長，引致通貨膨脹，勞工成本增加。根據中國國家統計局的數據，2015年，中國消費價格指數同比百分比變動為1.4%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。除非我們能透過增加學費將該等成本轉嫁予學生，否則中國通貨膨脹進一步加劇及勞工成本大幅上漲可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響。

**中國的司法制度尚未完善，其內在不明朗因素或會影響我們的業務及股東可享有的保障。**

我們於中國的業務及營運受中國司法制度的規管。中國司法制度屬於成文法。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。自1970年代末期以來，中國政府已頒佈應對外商投資、企業組織與管治、商業、稅項及貿易等經濟事項的法律及法規。然而，由於該等法律及法規相對較新且正在不斷演變，故該等法律及法規的詮釋及執行涉及諸多重大不明朗因素，且存在不同程度的差異。部分法律及法規尚處於發展階段，因而會受到政策變動的影響。許多法律、法規、政策及法律規定於近年才為中國中央或地方政府機關採納，由於缺乏慣常做法作為參考，因此其實施、詮釋及執行或涉及不明朗因素。我們不能預測未來中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、修改現行法律或現行法律的詮釋或執行，或以國家法例取代地方法規。因此，我們及我們的股東可享有的法律保障存在重大的不確定因素。此外，由於已公佈的判例有限，且法院過往的判決不具約束力，因此，爭端解決的結果未必如同其他發達司法管轄區法例般貫徹且可預測，我們可享有的法律保障或會因此受限。此外，在中國的訴訟或會曠日持久，且須支付大額費用並會耗費資源及管理層的精力。

作為股東，閣下將間接持有我們中國業務的權益。我們的中國業務受到規管中國公司的法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中並旨在規範公司內部事務的條文。總體而言，中國公司法律及法規（尤其在保護股東權利及獲取資料之權利的條文方面）或會被認為較適用於在香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立之公司的法規落後。此外，根據適用於海外上市公司的中國法律、規則及法規，少數股東及控股股東的權利及保護並無區別。因此，我們少數股東未必可獲根據美國及若干其他司法管轄區的法律註冊成立的公司提供相同保護。

**可能難以對我們、我們居住於中國的董事或高級行政人員送達法律程序文件或難以在中國向我們的董事或高級行政人員或我們執行非中國法院的裁決。**

規範本集團的法律制度在保障少數股東權益等方面，與公司條例或美國及其他司法管轄區的公司法存在重大差異。此外，根據規範本公司的公司管治制度行使權利的機制亦相對不

---

## 風 險 因 素

---

完善及未經驗證。然而，根據《中華人民共和國公司法》，股東在若干情況下可代表公司對董事、監事、高級職員或任何第三方採取派生訴訟行動。

於2006年7月14日，中華人民共和國最高人民法院與香港政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院互相認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》。根據該項安排，任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院如作出要求根據原告與被告雙方書面訂立的法院選擇協議就民事及商業案件付款的可執行最後判決，原告與被告任何一方可向相關中國人民法院或香港法院申請認可及執行判決。儘管該安排已於2008年8月1日生效，但根據該安排所提出的訴訟結果及效力仍有不確定因素。

我們所有高級管理層成員居於中國，且我們絕大部分資產及該等人士的絕大部分資產均位於中國。因此，投資者可能難以對居於中國的相關人士送達法律程序文件，或在中國對我們或彼等執行非中國法院作出的裁決。中國與開曼群島、美國、英國、日本及其他多個發達國家並無訂立任何相互承認及執行法院判決的協議。因此，任何該等司法管轄區法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜作出的裁決，可能難以或無法在中國獲得承認及執行。

**如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的股東在我們應付股息時及在彼等出售股份變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。**

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施條例，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國「居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。稅務機關一般會審查的因素包括實際管理企業生產及業務經營的組織機構的日常經營、持決策權人員的位置、財務及會計職能的位置及企業的物業。《企業所得稅法實施條例》定義的「實際管理機構」指對企業的製造和業務營運、人事、會計及物業方面行使全面重大控制及管理的管理機構。國家稅務總局於2009年4月22日發出《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》（「**國稅發82號文**」），該通知訂明若干位於中國境內的境外註冊成立中資控股企業為視為「實際管理機構」的具體條件，指出只有符合所有該等條件的公司方可視為於中國擁有實際管理機構。其中一項條件為企業的主要財產、會計賬簿及董事會和股東會議紀錄及檔案等位於或存放於中國境內。此外，國家稅務總局於2011年8月3日發出於2011年9月1日生效的公告，提供更多國稅發82號文的實施指引。該公告釐清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管國稅發82號文及公告兩者僅適用於境外中資控股企業，且目前並無適用於本集團規管認定如我們的公司是否「實際管理機構」的程序及具體條件的進一步細則或先例，但國稅發82號文及公告所載的認定條件可能反映國家稅務總局對應如何將「實際管理機構」測試應用於境外企業的稅務居民身份認定；及應如何將行政措施實施到該等企業（不論該等企業由中國企業或中國個人控股）的一般立場。

---

## 風 險 因 素

---

由於我們所有高級管理層成員均居住於中國，故稅務居民的規例會如何應用到我們的情況仍未確定。由於本集團各境外控股實體均為中國境外註冊成立的公司，故我們認為本公司或我們任何香港或英屬維爾京群島附屬公司不應視為「居民企業」。作為控股公司，各該等實體的企業文件、董事會及股東會議紀錄及檔案均位於及存放於中國境外。因此，就中國企業所得稅有關規例的定義而言，我們相信概無境外控股實體應視為「實際管理機構」位於中國的「居民企業」。然而，由於稅務居民身份企業視乎中國稅務機關如何認定，故該事宜亦涉及不確定因素及風險。

根據《企業所得稅法》，中國居民企業的股東從中國居民企業所得股息及有關出售居民企業股份的確認收益須繳納10%預扣稅。因此，如我們被視為中國居民企業，股東從我們所得股息及有關出售我們股份的確認收益則可能須繳納10%預扣稅，除非該預扣稅獲中國及股東司法管轄區之間的適用所得稅條約減免。任何該等稅項均可能減少閣下於我們股份的投資回報。

**我們目前享有的任何稅務優惠待遇(尤其是我們學校的免稅地位)一旦遭取消，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。**

根據《民辦教育促進法實施條例》，倘民辦學校的學校舉辦人不要求合理回報，該學校可享有與公立學校相同的稅務優惠。我們所有學校的舉辦人已選擇不要求合理回報。因此，我們學校可享有所得稅免稅優惠。我們已取得學校所在地的地方稅務部門的確認函並已與地方稅務部門進行面談，確認(其中包括)我們學校往績記錄期間毋須繳納中國企業所得稅。然而，中國政府可能頒佈相關稅務規例取消有關稅務優惠，而地方稅務部門亦可能改變政策，倘發生有關事件，我們將須繳納中國企業所得稅。根據2017年9月1日生效的修正案，民辦學校可享有稅務優惠待遇，其中非營利性民辦學校可享有與公立學校相同的稅務優惠待遇。修正案生效後適用於營利性民辦學校的稅務政策暫未公佈。因此，修正案全面實施後，我們學校享有的稅務優惠待遇會視乎(i)我們作為營利性或非營利性學校辦學的決定，及(ii)將予公佈有關修正案的實施條例預期會規範營利性學校稅務待遇。我們不保證現時適用於我們學校的稅務優惠待遇在修正案生效後不會改變。此外，在訂立合約安排後，外商獨資企業須首先按9%的稅率繳納所得稅及增值稅。

該等稅務優惠或會變更，我們不能保證適用於外商獨資企業的優惠稅率日後會繼續適用，而外商獨資企業日後或因而需按較高的所得稅稅率繳稅。倘我們目前享有的任何稅務優惠遭取消或任何相關稅務機關認為我們已享有或現時享有的稅務優惠並不符合中國法律，我們的實際稅率或會增加，並增加我們的稅項開支且減少我們的純利。



---

## 風險因素

---

### 與全球發售有關的風險

**控股股東的權益可能與閣下的權益有所不同，其行使投票權可能對少數股東不利。**

緊隨全球發售完成後，李先生將透過家族信託間接控制我們的已發行股本總額約75%（假設超額配股權和根據首次公開發售前購股權計劃所授出之購股權未獲行使，亦無根據股份獎勵計劃授出股份）。因此，於可見將來，李先生將可通過其投票控制權對我們的經營及業務策略行使重大影響，例如有關董事會組成的事宜、高級管理人員的甄選、股息及其他分派的金額及時間、我們的整體策略及投資決策、證券發行及資本結構調整、章程大綱及組織章程細則的修訂及其他須獲股東批准的企業行動，包括合併、整合或出售資產，或可能廣泛影響其他股東的任何其他控制權變動。該投票控制權可能阻止若干類別的交易，包括涉及本公司實際或潛在控制權變動的交易。倘日後我們與李先生的策略及其他利益出現分歧，李先生可能以對其他股東有利益衝突的方式對本公司行使控制權，可對少數股東不利。

**股份現時並無公開市場；股份市價或會波動，亦未必能形成交投活躍的市場。**

股份現時並無公開市場。向公眾人士提供的股份初始發售價將由本公司（為其本身及代表超額配股權授出人）與聯席全球協調人（為其本身及代表包銷商）磋商後釐定，而發售價可能與全球發售後的股份市價存在重大差異。我們已向聯交所申請批准股份上市及買賣。然而，在聯交所上市並不保證股份會形成活躍且具流動性的交易市場，或即使形成這樣的交易市場，仍不保證其將能在全球發售後得以維持，或股份市價在全球發售後不會下跌。

此外，股份交易價格及成交量可能因多個因素而出現大幅波動，包括：

- 我們的經營業績有變；
- 證券分析員的財務估計有變；
- 我們或競爭對手作出公佈；
- 影響我們、我們的行業或合約安排的中國監管發展；
- 投資者對我們及亞洲（包括香港及中國）投資環境的看法；
- 中國教育市場的發展；
- 其他教育公司的經濟表現或市場估值有變；
- 股份市場的深度及流動性；
- 行政人員及高級管理層其他成員增加或離任；
- 股份禁售或其他轉讓限制獲解除或屆滿；
- 出售或預期出售額外股份；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，大部分業務及資產位於中國的其他聯交所上市公司的股份價格過往曾出現波動，而我們的股份價格亦有可能出現與業績並無直接關連的變動。

---

## 風 險 因 素

---

**於全球發售後，股份的流動性及市價或會波動不定。**

股份的市價及交投量或會大幅波動且受多項因素影響，包括我們的季度經營業績的實際或預期波動、證券分析員的財務估計有變、其他教育公司的經濟表現或市場估值有變、我們或競爭對手公佈進行重大收購、策略性夥伴、合營企業或資本承諾、行政人員及主要人員增加或離任、人民幣兌港元匯率變動、知識產權訴訟、解除股份禁售限制或其他轉讓限制，以及中國的經濟或政治狀況。此外，其業務經營主要位於中國、且其證券已於香港上市的其他公司之業績及市價波動可能影響我們股份價格及交投量的波動性。此外，證券市場曾不時經歷與個別公司營運業績無關的重大價格及交投量波動。該等市場波動亦可能對我們股份市價造成重大不利影響。

**由於首次公開發售價遠高於每股備考有形資產賬面淨值，故 閣下可能經歷即時大幅攤薄。**

倘 閣下於全球發售購買股份， 閣下每股支付的款額將高於現有股東為其股份所支付的對應款額。因此， 閣下在全球發售中購買股份時將經歷即時大幅攤薄。此外，在行使購股權時股份予以發行後， 閣下可能經歷進一步攤薄。

**在公開市場上未來或預期大量出售股份，可導致股份價格下跌。**

雖然控股股東在上市日期後12個月內出售股份均有限制(如本招股章程「包銷」一節所述及根據本招股章程「合約安排—與外商投資有關的中國法律的發展—維持對併表附屬實體的控制權並從中收取經濟利益的潛在措施」一節所述彼等向聯交所作出的承諾)，日後倘控股股東於全球發售後在公開市場上大量出售我們的股份，或市場上預期該等出售可能發生，可導致股份市價下跌，並對我們未來通過發售股份集資的能力造成重大損害。

我們無法向 閣下保證，在上述限制屆滿後，控股股東不會出售其所持股份，或我們不會根據本招股章程附錄五「法定及一般資料」一節所述，以董事獲授發行股份一般授權或以其他方式發行股份。倘控股股東日後出售任何股份、或控股股東如有可供出售的股份或本公司發行股份，我們無法預計可能對股份市價造成的影響(如有)。倘控股股東或我們大量出售或發行股份，或市場認為該等出售或發行可能發生，可對當時的股份市價造成重大不利影響。

**我們可能需要額外資金，而出售或發行額外股份或其他股本證券(包括根據首次公開發售前購股權計劃及股份獎勵計劃進行者)可引致股東面臨進一步攤薄。**

儘管我們擁有目前的現金及現金等價物及全球發售所得款項淨額，然而，我們可能需要額外現金資源，為我們的持續增長或其他未來發展提供資金，包括我們可能決定尋求的任何投資或收購。該等額外融資需要的款額及時間視乎新校開張的時間、於新教育課程及／或來自第三方業務的投資及／或收購，以及經營所得現金流量款額而有所不同。如資金來源

---

## 風 險 因 素

---

不足以應付現金要求，我們可能通過出售額外股本或債務證券或取得信貸安排尋求額外融資。出售額外股本證券可引致股東遭受額外攤薄。此外，我們或會根據首次公開發售前購股權計劃及股份獎勵計劃發行股份，進一步攤薄股東於本公司的權益。債務的產生會導致債務償還責任增加，且可引致可能(其中包括)限制我們經營或分派股息能力的經營及融資契諾。償還該等債務的責任亦可能為我們經營帶來沉重負擔。倘我們無法償還該等債務，或無法遵守該等債務契諾，則可能在有關債務責任下拖欠債項，流動性及財政狀況可能因而受重大不利影響。

我們以可接受條款取得額外資本的能力受多個不確定因素影響，包括：

- 投資者對教育服務提供者證券的看法及需求；
- 香港及我們可能尋求集資的其他資本市場的狀況；
- 我們日後的經營業績、財務狀況及現金流量；
- 中國政府對中國教育外商投資的規管；
- 中國的經濟、政治及其他狀況；及
- 有關外幣借貸的中國政府政策。

我們無法向閣下保證融資的可用金額或條件為我們可接受，甚至可能無法取得融資。倘我們無法籌集額外資金，我們可能須要出售債務或額外股本證券，或將增長減少至現金流量可支持的水平，又或將已計劃開支押後。

**我們為一家開曼群島公司，由於在開曼群島法律下有關股東權利的司法案例較其他司法管轄區法律有限，故閣下保障股東權利時面對困難。**

我們的企業事務受章程大綱及章程細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對較有限的司法案例及英國普通法的司法案例衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律於若干方面有別於其他司法管轄區的成文法及司法判例所制定的規定。請參閱本招股章程附錄四「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。

基於上述各項，公眾股東為保障其權益而對我們的管理層、董事或主要股東採取法律行動時可能面對困難。

**我們股份的定價與開始買賣相隔數日，於開始買賣時，我們股份的價格可能低於發售價。**

全球發售中向公眾發售股份的初始價格預期於定價日釐定。然而，股份在交付後方於聯交所開始買賣，預期為定價日後不多於五個營業日。因此，投資者未必可在此期間出售或以

---

## 風 險 因 素

---

其他方式買賣股份。因此，股份持有人須承受買賣開始時股份的價格可能因不利市況或於出售至買賣開始時期間可能出現的其他不利事態發展而低於發售價的風險。

**本招股章程中有關中國經濟及教育行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。**

本招股章程中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國幼兒園、小學、初中和高中及高等教育市場，以及中國及華中地區民辦教育市場的事實、預測及統計數據均來自我們認為可靠的政府官方刊物及由我們委聘的弗若斯特沙利文編製的報告等各項來源。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。我們、聯席全球協調人、保薦人、包銷商及我們或彼等各自的聯屬人士或顧問均未曾驗證來自該等來源的事實、預測及統計數據，亦未曾確認依賴該等事實、預測及統計數據作出的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或不具成效或已公佈資料與市場慣例之間的差異以及其他問題，本招股章程中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國幼兒園、小學、初中和高中及高等教育市場，以及中國及華中地區民辦教育市場的統計數據可能會不準確或無法與其他經濟體編製的統計數據進行比較，因此不應過度倚賴。因此，我們不會就從各項來源取得的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不明朗因素，並可能因各項因素而發生變化，部分因素非我們所能控制，因此不應過度倚賴。再者，無法保證該等事實、預測及統計數據乃依據與其他國家相同的基準呈列或編製或其準確度與其他國家所呈列或編製者相同。

**閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒 閣下不要倚賴報章報導或其他媒體有關我們或全球發售的任何資料。**

於本文件日期後但於全球發售完成前，可能會有報章及媒體對我們及全球發售作出有關報導，當中載有(其中包括)有關我們及全球發售的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或媒體披露任何有關資料，就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整概不負責。我們對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料是否適當、準確、完整或可靠亦不發表任何聲明。倘有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按照本文件所載資料作出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。

閣下作出投資股份的決定時，應僅依賴本文件、全球發售及我們在香港發出的任何正式公告所載資料。我們不會就報章或其他媒體報導資料是否準確或完整或該等報章或其他媒體就股份、全球發售或我們發表的任何預測、觀點或意見是否中肯或恰當承擔任何責任。我們概不會就任何相關數據或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表任何聲明。因此，決定是否投資於全球發售時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如 閣下申請購買全球發售的股份， 閣下將視為已同意不依賴並非本文件及全球發售所載的任何資料。