

風險因素

有意投資者應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其應評估與投資我們的股份有關的下列風險。閣下應特別注意，我們在中國開展業務，而中國的法律及監管環境於若干方面可能與香港不同。下文所述的任何風險及不確定性或會對我們的業務、經營業績、財務狀況或我們股份的成交價造成重大不利影響，並可能導致閣下損失全部或部份投資。

與我們的業務及行業有關的風險

我們的業務在很大程度上取決於品牌的市場知名度及聲譽。

我們認為，我們的成功在很大程度上取決於品牌的市場知名度及聲譽。我們能否維持聲譽及市場知名度取決於若干因素，部份因素非我們所能控制。隨著我們的規模日漸壯大，業務及服務範圍日廣，維持我們所提供的服務質素及連貫程度便越發困難，這可能有損我們的品牌信心。

多項因素均可能潛在影響我們的聲譽，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、我們的畢業生能否找到理想的工作、校園意外、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府教育機關的審查、喪失以目前的經營方式經營學校的許可證及批文，以及無關人士使用我們的品牌而未遵守我們的教學標準。倘我們的聲譽受損，或會降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。

我們主要透過口碑轉介的方式招生。我們亦透過（其中包括）在報刊以及線上平台刊登招生廣告或宣傳材料宣傳我們的品牌。然而，我們無法向閣下保證我們日後會進行足夠的營銷活動或我們進行的任何其他營銷活動將會成功或足以進一步宣傳我們的品牌或有助於我們保持競爭力。倘我們無法進一步提高我們的聲譽及增強我們課程和服務的市場知名度，或倘我們需要產生過多營銷及推廣開支以保持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維持或保持品牌聲譽及知名度，我們亦可能無法維持或增加在校生人數，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們的業務及經營業績取決於我們可收取的學費及寄宿費以及我們能否維持及提高學費及寄宿費。

我們於學校收取的學費及寄宿費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月，學費分別佔我們總收入約89.5%、89.4%、89.2%及90.3%，而寄宿費分別佔餘下的10.5%、10.6%、10.8%及9.7%。我們主要根據對我們教學課程的需求、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，以及中國的整體經濟狀況釐定我們的學費。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及教育局批准。此外，根據相關政府定價機構及教育局的規定，新的收費標準僅適用於新生，對其他學生的收費金額不會造成影響。自2017年9月起，新華學院成為安徽省唯一六所毋須就上調學費取得事先批准的民辦高等教育機構之一，惟須向安徽省教育廳及物價局備案。然而，概不保證我們日後能夠維持或提高我們學校收取的學費及／或寄宿費水平。即使我們能夠維持或提高學費或寄宿費，亦無法保證我們能夠按該等費率吸引新生報讀我們學校。倘我們未能維持或提高學費或吸引足夠的新生，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們的業務及經營業績主要視乎我們新華學院的可招生人數，而招生人數乃受有關教育部門的招生名額及我們學校設施的容納能力所規限。

教育部門每年會設定我們新華學院招收的全日制新生限額。因此，我們新華學院招收的全日制學生人數受教育部門每年設定名額所規限。就董事所知，教育部門會綜合考慮全日制在校生人數及學校所接獲申請數目、教學質量、社會認可及學校聲譽以及整體地區經濟及教育條件及政策等因素，確定新華學院的招生名額。此外，新華學院的可招生人數亦受新華學院的教育設施及學生床位數目（空間及大小）所規限。

由於我們向學生收取學費及寄宿費，全日制在校生的總人數將決定我們的總收入。我們的全日制在校生人數由截至2014年12月31日的26,498人增加至截至2015年12月31日的27,323人，並進一步增加至截至2016年12月31日的27,836人。截至2017年6月30日，我們學校共錄取28,254名全日制學生。倘日後新華學院的招生名額不增加甚或減少，從而導致報讀學生總人數減少，我們的總收入可能不會獲得預期增長或可能會減少，從而將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

此外，我們不能保證接到錄取通知書的學生會決定前來我們學校報到。例如，若干被新華學院專科課程錄取的學生可能會選擇不到新華學院報到而決定於下一年重新參加普通高等學校招生全國統一考試。倘有關學生人數增加，將影響我們的入學學生人數，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們的業務取決於我們能否聘請及挽留具有工作熱誠及符合資格的教師及其他學校員工。

我們相當依賴教師向學生提供教育服務。我們的教師對維持課程及服務質量以及維護我們的聲譽至關重要。截至2017年6月30日，我們的教師團隊約有826人。

為維持教育服務的質量及進一步擴大業務，我們須繼續吸納符合我們標準的合資格教師。我們擬聘請的教師在其各自的學科領域擁有專業知識，且能夠提供創新及啟發性課堂教學。此外，就新華學院的教師而言，我們尋找具有豐富的相關工作經驗及在其各自行業聲譽良好的教師。我們相信，具備必備的經驗及資格教授我們課程的教師數目有限。我們無法保證日後一定能夠聘請及挽留相關人員。因此，我們認為，我們可能需要提供有競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及挽留合資格教師及學校管理人員。此外，我們在招聘過程中難以確認教師的職業道德、盡職程度及工作熱忱等標準，尤其當我們的業務不斷擴大，為配合預期在校生人數上升而需要迅速招聘教師及其他學校員工時，更是如此。我們亦須為教師提供持續培訓，使他們能夠及時了解行業標準及學生需求，以有效教授其課程。

我們未必能夠聘請及挽留足夠的合資格教師及合資格學校管理人員，以緊跟預期增長步伐，或我們的培訓未必足以令教師達致我們的教育標準，該等標準亦隨著行業及我們服務地區的最新發展而有所變化。倘我們無法招聘及挽留適當數目的合資格教師及合資格學校管理人員，或倘我們向教師提供的培訓不充分，我們一所或多所學校的服務或整體教育課程的質量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

我們可能無法執行我們的增長策略或有效管理增長，這可能會妨礙我們把握新商機，或無法成功整合我們收購或投資的業務，從而可能會使我們失去來自有關收購及投資的預期利益並招致重大額外開支。

我們已實現穩定增長及擴張，相關增長及擴張已經並將繼續對我們的管理及資源構成重大壓力。新華學院及新華學校的全日制學生人數由截至2014年12月31日的26,498人增加至截至2017年6月30日的28,254人。此外，截至2017年6月30日，就讀新華學院繼續教育課程的學生人數為6,912人。此外，我們計劃利用我們的輝煌成就及品牌名稱增加現有學校的學生人數及成立或收購新學校，藉此增加我們的總招生人數。此外，我們計劃繼續推廣我們的品牌，提高我們在中國民辦教育行業的知名度，並持續吸引及留任優質教師。請參閱「業務－我們的策略」。為管理及支持我們的增長，我們須完善現有的業務、行政及技術系統以及財務及管理控制，並招聘、培養及留住更多合資格教師及管理人員以及其他行政、銷售及營銷人員。所有該等工作需要管理層花費大量時間及精力，並須額外耗費大量開支。倘我們不能充分更新及完善我們的業務、行政及技術系統以及財務及管理控制，以支持我們未來的擴張，我們可能無法有效及高效地管理業務增長、招聘及留住合資格人員及將我們成立或收購的實體整合至我們的營運當中。未能有效及高效地管理我們的業務擴張可能對我們把握新的商業機會的能力造成重大不利影響，進而可能對我們的業務及財務業績產生重大不利影響。此外，即使我們能夠維持或提高我們現有學校的入學率，我們日後亦可能無法保留足夠數量的學生或吸引新學生入學以擴大我們的業務規模，這可能會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。

我們亦計劃透過在美國佛羅里達州成立高等教育機構，將我們的網絡擴展至海外。於2017年8月，我們已向獨立教育委員會提交申請成立私立高等教育機構。我們預期獨立教育委員會的審批將於2018年6月或之前完成。進一步資料請參閱「歷史及公司架構－將予成立的學校－美國學院」。然而，我們之前並無於中國境外（尤其是美國）設立及／或經營學校的經驗，且我們可能在進入該等市場時遇到障礙及挑戰（包括未能取得相關監管批准），這可能導致實施海外擴充計劃延遲，甚至無法進行。此外，我們可能需要在發展海外學校時作出重大投資，並且無法有效管理成本或產生與我們投資對等的足量收入。我們無法向閣下保證可以於海外成功設立及／或經營學校。倘若我們未能做到，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

家長及學生可能不滿意我們學生的表現或工作安排，這可能會對我們的聲譽產生負面影響。

我們的業務成功與否在很大程度上取決於我們能否維持所提供的教學質量，以及為學生提供必要的知識及技能，使他們在畢業後繼續深造及／或找到合適的工作。我們學校可能無法滿足學生及家長對學習成績的期望，或幫助畢業生畢業後獲得滿意的工作。學生可能無法達到預期的學習效果，或具備所需技能且其學習成績可能因我們無法控制的原因下滑。我們無法保證我們可提供令全體學生及其家長滿意的學習體驗，這反而可能對彼等對我們教育課程的信心造成不利影響。我們亦可能經歷負面報道或口碑推介減少。任何有關的負面報道均可能導致學生輟學或不願報讀我們學校，因此會對我們的聲譽造成不利影響。倘學生就讀率大幅下降，或倘我們無法持續甚至不能吸引及招收符合標準的學生入讀，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們在中國教育行業面臨激烈競爭，倘我們未能有力地競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

中國教育行業的發展迅速，但高度分散且存在競爭，我們預期此業界的競爭將繼續加劇。我們主要與提供類似課程的中國公立學校及其他民辦學校以及專注於應用科學的大學及學院競爭。我們在多個方面與該等學校競爭，包括提供的課程及課程設置、學校位置及校舍、教師的專業知識及聲望、學費水平及與多個行業諸多知名公司的合作關係。公立學校在（其中包括）政府補助等方面可享受政府部門的優惠待遇。我們的競爭對手或會採用相似的課程、教學方法、學校支援及營銷方式，但提供對學生及其家長更具吸引力的價格及教學內容。此外，部份競爭對手與多個行業的諸多公司的關係可能更加緊密，或擁有比我們更多的資源，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、市場需求或新技術的改變。因此，為挽留或吸引學生，或爭取新市場機遇，我們或須降低學費及寄宿費或增加開支來應對競爭。倘我們未能成功招收新學生、維持或增加學費水平、吸引及挽留骨幹教師或其他重要員工、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到重大不利影響。

風險因素

有關民辦高等教育的新立法或中國監管規定的變動可能會影響我們的業務經營及前景。

中國的民辦高等教育行業受各種法律及法規所規管。相關法律及法規或會不時變動以迎合教育行業（尤其是民辦教育市場）的發展。例如，《中華人民共和國民辦教育促進法》於2002年12月頒佈，於2013年6月修訂，於2016年11月進一步修訂，並於2017年9月1日生效。根據新修訂，(i)提供九年義務教育以外教育服務的民辦學校的學校創辦者可選擇該學校作為營利性民辦學校或非營利性民辦學校；(ii)營利性民辦學校的學校創辦者可收取營運溢利，而非營利性民辦學校的學校創辦者不得收取營運溢利；(iii)非營利性民辦學校享有與公立學校同樣的優惠稅收待遇，而營利性民辦學校享有國家規定的優惠稅收待遇；及(iv)營利性民辦學校可考慮不同因素釐定收費，例如學校的營運開支及市場需求，且毋須就有關費用事先取得政府機關批准，而非營利性民辦學校須根據相關地方政府制定的措施收取該等費用。詳情請參閱本文件「監管概覽－中國有關民辦教育的法規－民辦教育促進法及民辦教育促進法實施條例」一節。新增及現有法律及法規的詮釋及執行存在不確定因素。雖然我們計劃遵守所有新增及現行法律法規，我們無法向閣下保證我們能夠一直符合該等新增法律及法規的規定（其詮釋尚不明確），亦無法向閣下保證我們能夠一直根據新監管環境成功變更我們的業務經營。如果無法做到上述各項，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們未必能取得所有必要批文、牌照及許可或就我們於中國的教育及其他服務及時進行所有必要登記及備案，且倘中國業務營運未遵守適用的中國法律及法規，我們或會受到嚴重處罰。

中國教育行業（包括民辦高等教育行業）備受（其中包括）當局、教育部及其他當地教育機構嚴密規管。作為民辦高等教育機構，我們須遵守中國大量的法律及法規，如《中華人民共和國教育法》、《中華人民共和國高等教育法》、《中華人民共和國民辦教育促進法》及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》等。我們開展業務須取得、續新及維持各項批文、牌照及許可並滿足登記與備案要求。例如，設立及經營一所學校須取得教育局的民辦學校辦學牌照及向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。

風險因素

雖然我們致力及時為學校取得所有必要許可及完成必要備案、更新及登記，但由於我們不能預期或控制的各種因素及原因，故無法保證我們將能及時取得或可以取得所有必要許可。若我們未能及時或根本無法取得必要許可或更新任何許可及證書，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得收益、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、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

民辦高等教育產業在中國的歷史相對較短，且獲得廣泛認可可能需時。

我們日後的成功很大程度上取決於對中國民辦高等教育服務的認可、發展及市場的擴展。民辦高等教育服務市場於二十世紀八十年代初開始發展，而於九十年代高速增長，因中國政府實施有利的政策而大幅增長。1997年，中國國務院頒佈首部法規促進中國民辦教育行業的發展。然而，《中華人民共和國民辦教育促進法》生效後，中國不允許為取得合理回報而提供民辦高等教育服務，且直至2017年9月就《中華人民共和國民辦教育促進法》作出的修訂生效後，中國方允許提供營利性民辦高等教育服務。

民辦高等教育行業的發展一直伴隨著大量有關民辦學校及大學管理及營運的新聞報導及公開辯論。中國公眾是否認可該業務模式尚有重大不確定性。此外，由於中國法律的應用及詮釋與民辦營利性教育行業的推廣有關，故存在大量不確定因素。例如，相關中國法律所述的若干有利政策適用於非營利性民辦學校，如稅收優惠待遇，而營利性民辦學校享有國家規定的稅收優惠政策。然而，迄今為止，除《營利性民辦學校監督管理實施細則》及《民辦學校登記實施細則》以及《工商總局、教育部關於營利性民辦學校名稱登記管理有關工作的通知》外，當局尚未就營利性民辦學校制定單獨的政策、法規或規則。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽－中國有關民辦教育的法規」一節。倘民辦教育業務模式未獲得中國一般公眾（特別是學生及家長）的支持或廣泛認可，或有利的監管環境日後有所改變，我們未必能發展業務，而股份的市價可能受到重大不利影響。

風險因素

我們在建設校園及學校場所方面須取得眾多政府批准及遵守合規規定。

我們不時修葺現有場所或建設新樓宇，確保教學設施擁有技術，提高學生及員工的方便度及舒適度。由於我們的業務不斷發展壯大，我們可能建設新校園及學校場所。對於為我們學校建設及開發的校園及學校場所，我們在其物業開發的多個階段須取得相關行政機關的各種許可證、證書及其他批文，例如包括規劃許可證、施工許可證、土地使用權證、通過環境影響評價證、通過消防驗收證及通過竣工驗收證。於達致獲得該等許可證、證書及批文先決條件時，我們日後或會遇到問題，且我們未必始終能夠及時獲得該等許可證、證書及批文，或根本無法獲得。倘我們未能就未來開發及建設的校園及學校場所獲得該等必要的許可證、證書及批文，我們可能被處以行政罰款及其他處罰或被勒令搬遷學校場所，這可能中斷我們的業務及引致額外開支，進而或會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的過往財務及經營業績未必可反映未來表現。

往績記錄期間，我們的收入穩定增長。過往增長的動力主要為我們學校的招生人數增多。我們的業務、財務狀況及經營業績或會因各種其他因素而波動，許多因素並非我們所能控制，如中國公眾對民辦高等教育行業的認知及我們維持及增加我們學校的在校生人數與維持及提高學費與寄宿費的能力。此外，我們可能會因容納的能力有限未必能繼續成功增加我們所營運學校的報讀學生人數，以及我們未必能成功實施發展策略及擴充計劃。

此外，我們未必能在未來期間保持過往增長率，以及我們日後未必能按季度、半年度或年度基準保持盈利能力。我們通常要求學生於學年開始前支付整個學年的學費及寄宿費，並以直線法對每學年（通常為九月至六月，寒假除外）提供教育服務收取的學費和對十二個月寄宿費確認計為收入。然而，我們錄得費用及開支的時間不一定與收入確認時間相符。我們的中期業績、增長率及盈利能力未必可反映我們年度業績或未來業績，而我們的過往中期及年度業績、增長率及盈利能力未必可反映相應期間未來表現。

我們的可供出售投資可能承受若干對手方風險及市場風險。

於往績記錄期間，我們將若干盈餘現金款項投資於可供出售投資。該等可供出售投資通常包括中國的持牌商業銀行發行的短期理財產品。於2014年、2015年及2016年12月31日以及2017年6月30日，有關可供出售投資的公平值分別合共為零、人民幣

風險因素

246.7百萬元、人民幣120.1百萬元及人幣10.1百萬元。因此，我們須承受我們任何對手方（例如發行理財產品的銀行）未必，履行合約責任的風險，例如倘若任何有關對手方宣告破產或資不抵債。我們所投資理財產品的對手方有任何重大違約可能對我們的財務狀況及現金流量造成重大不利影響。此外，我們的可供出售投資受整體市況（包括資本市場）影響。市場波動或利率變動可能影響財務狀況或減少現金流量，繼而可能對我們的財務狀況造成重大不利影響。

我們的持續成功取決於我們吸引及留任我們的高級管理層及其他合資格員工的能力。

我們學校的流暢營運及業務計劃的執行取決於我們的高級管理層及學校管理人員。我們執行董事、高級管理層團隊及我們學校的校長的持續任職對我們日後的成功至關重要。

倘一名或多名執行董事、高級管理層及其他主要員工無法或不願意繼續留任，我們未必能及時甚至不能另覓合資格人選替任，如此或會導致我們的業務受到干擾，並對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。中國民辦教育行業（尤其是安徽省）合資格且經驗豐富的教師競爭十分激烈，而合資格候選人的人數相對有限。我們日後未必能留任合資格人員。倘彼等離職，或任何主要教學人員加入競爭對手或開辦競爭實體，我們可能無法留住我們的教師、學生及其他專業人員，而我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

由於我們的兩所學校均位於安徽省合肥市，我們面臨集中風險。

往績記錄期間，新華學院及新華學校均位於安徽省合肥市，且我們的多數學生來自安徽省。儘管我們日後可能進軍中國其他地區，我們預計，於可預見的未來，我們的大部份業務營運將很可能集中於安徽省，且位於安徽省的學校將繼續貢獻我們大部份的收入。倘安徽省遭遇對其教育行業產生負面影響的任何事件，如有關民辦教育服務的當地政府政策出現不利變動、經濟嚴重下滑、自然災害或傳染病爆發，我們的業務、財務狀況、經營業績及發展前景或會受到重大不利影響。

此外，倘安徽省相關政府機構實施其他規則及規章，限制我們的學生增加、我們可能收取的學費或費用或在其他方面對我們的業務造成不利影響，我們的經營業績及發展前景或會受到重大不利影響。

風險因素

我們投保的範圍有限。

我們投購各類保單以應對風險及意外事件，如學校責任險。然而，所投購保險的金額、範圍及福利依然有限。此外，我們並無為我們擁有的物業投購物業保險，而且根據適用中國法律法規亦毋須投購此類保險。因此，我們的業務及營運面臨各種風險。更多資料請參閱「業務－保險」。我們面臨的風險包括（但不限於）於我們學校發生的意外或傷害（在投保範圍之外）、我們目前未有投購保險的火災、爆炸或其他意外的情況、主要管理人員及員工的流失、業務受到干擾、自然災害、恐怖襲擊及社會動蕩或任何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。我們並未購買任何業務干擾險、產品責任險或關鍵人士人壽保險。任何業務受到干擾、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耗費大量費用並分散我們的資源。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、僱員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、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、受傷或其他傷害，或與學校設施或僱員有關的事件。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。此外，倘任何學生或教師實施任何暴行，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或對該學生或教師的行為承擔責任。我們學校可能被認為不安全，則會令新學生申請或就讀於我們學校的意願下降。此外，儘管我們已投保若干責任險，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。任何針對我們或僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及在校生人數與學生留校造成不利影響。即便未能勝訴，有關索償亦會產生不利報道，導致我們產生大量開支，同時分散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可能有重大不利影響。

我們將我們學校的餐飲服務外包予獨立第三方，因此我們無法保證彼等所提供食品的質量及價格始終為最佳。此外，倘食品質量不符合相關標準，我們可能須承擔潛在責任。

往績記錄期間，我們學校將餐飲服務外包予獨立第三方。我們學校通常與該等第三方餐飲服務供應商訂立期限為一年的多份學校餐廳外包協議（各自為「外包協議」，及統稱為「該等外包協議」）。我們學校嚴格監控食品質量。我們實施分級管理體制，以監管學校的餐飲服務，我們有食品安全管理人員定期檢查各學校餐廳的日常經營。

風險因素

然而，我們無法向閣下保證我們能夠監督膳食製作過程以保證質量，或要求獨立第三方遵守我們的食品質量標準。倘食品質量不佳導致嚴重危害健康或導致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。

我們的業務合作夥伴及供應商可能不時與我們產生糾紛或向我們提出違約索賠，這可能會損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們就各種校企合作項目、學術課程及其他活動與大量企業合作夥伴合作。此外，我們與中國及海外各國若干大學合作。我們亦與多家建築公司、教科書供應商及公共事業供應商訂立供應合同。我們無法向閣下保證該等合作及合同不會出現任何糾紛，亦無法保證我們的業務合作夥伴及供應商不會向我們提出任何索賠。任何索賠（不論最終是否成功）均可能導致我們產生訴訟費用、損害我們的商業聲譽及干擾我們的業務。此外，我們無法向閣下保證我們將能夠成功就該等索賠作出抗辯。倘向我們提出的任何索賠最終取得成功，我們可能需要支付損害賠償，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們物業的估值可能與實際可套現價值有別且存在不確定性或會產生變更。

本文件附錄三所載有關我們物業估值的物業估值報告，乃基於多項主觀且不確定的假設。戴德梁行有限公司在物業估值報告採用的假設包括：(i)按指定年期支付年度名義土地出讓金的物業已獲授可轉讓土地使用權，且已繳足任何應付地價；及(ii)本集團擁有各物業的可強制執行業權，並可於各獲批尚未屆滿的土地使用年期整段期間內自由及不受干預地有權使用、佔用或出讓該等物業。

戴德梁行有限公司達成我們物業估值時所採用的若干假設未必準確。因此，我們物業的估值不可當作實際套現價值或預期可以套現的價值。我們物業及全國與地方經濟狀況的意外變更，均可能影響該等物業的價值。閣下不應過度依賴戴德梁行有限公司釐定的該等物業的應佔估值。

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盜用，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。中國監管機構的知識產權執法規例處於發展初

風險因素

期，受重大不確定因素的限制。我們亦或須提起訴訟及通過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引致我們產生高昂成本、分散管理人員的精力及資源，甚至可能導致業務受到干擾。此外，我們無法保證將能夠有效保護知識產權或以其他方式阻止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及聲譽、業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們或會不時面臨與第三方知識產權有關的糾紛。

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。截至最後實際可行日期，我們並未遭受尚未友好解決的有

風險因素

關知識產權侵權的任何重大索賠。然而，我們無法保證日後第三方不會聲稱我們侵犯彼等的知識產權。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為自身辯護，概無保證我們會於該等事件中獲勝。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。我們或需支付損害賠償或承擔結算費用。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，而按商業慣例有關條款未必可行，則我們最終或會無法使用相關內容或材料，繼而對我們的教學課程產生重大影響。我們遭受的任何類似索賠（即使並無任何根據）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。

我們未有按中國規例向各項僱員福利計劃作出足夠供款，則可能遭受罰款。

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，並根據經營業務地點的地方政府不時訂明的最高金額按僱員薪酬（包括花紅及津貼）的若干比例供款。於往績記錄期間，我們並無為新華學院僱用的學生宿舍人員及新華學校僱用的後勤人員等若干中國僱員作出社會保險及住房公積金供款。此外，於往績記錄期間，我們並無為我們的僱員作出足夠的社會保險及住房公積金供款，原因為尚未根據適用中國法律釐定社會保險及住房公積金的付款基準。截至最後實際可行日期，就此方面的不合規行為，我們並無收到地方機關的任何通知或現任及前僱員的任何申索。我們估計截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月未有悉數支付的社會保險及住房公積金供款總額分別約為人民幣12.5百萬元、人民幣15.0百萬元、人民幣15.6百萬元及人民幣7.8百萬元。進一步詳情請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規情況」。我們無法向閣下保證，有關地方政府機關將不會要求我們在指定時限內支付未付金額或向我們徵收滯納金或罰款，繼而可能對我們的財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們學校持有的資產不能抵押作為獲取銀行貸款及其他借款的擔保品，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。我們學校自有及佔用的樓宇或會根據《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

風險因素

共事業」性質。因此，我們學校與銀行訂立貸款協議時，該等物業不得抵押作為擔保品。在此情況下，學校籌集營運資金的能力有限。即使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擔保，有關抵押根據中國法律及法規可能屬無效或不能執行，因此，學校籌集營運資金的能力有限。

未獲授權披露或處理學生、教師及其他個人敏感數據（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名聲造成不利影響。

由於師生的專有機密資料（如姓名、住址及其他個人資料）主要儲存於我們各學校的計算機數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方的行為、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致安保措施受破壞，第三方可能收到或能閱覽學生記錄，令我們可能要承擔責任、令我們的業務受到干擾及對我們的名聲造成不利影響。此外，我們面對我們的僱員或第三方盜用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。因此，我們或需耗費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。

我們面臨與中國自然災害、傳染病或恐怖襲擊有關的風險。

我們的業務或會因經營所在地區或通常影響中國之地區的自然災害（例如地震、水災、滑坡）、爆發傳染病（例如禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症，即SARS）、甲型流感病毒（例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒）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，由於我們大多數學生均屬寄宿生，且我們若干學校的校園均為老師及職員提供在校住宿，倘發生疫症或傳染病，寄宿環境令師生及職員特別易於感染疫症或傳染病，可能令我們更加難以採取預防措施。上述任何情況或會令我們的營運受到重大干擾，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、教師及員工亦可能遭受該等事件的消極影響。此外，任何該等事件可能對中國的經濟及受影響地區的人口數量造成不利影響，導致申請或就讀我們學校的學生人數急劇下降。倘發生該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

風險因素

與我們結構性合約有關的風險

倘中國政府裁定結構性合約並不符合適用的中國法律及法規，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。

我們訂立一系列安排，其中我們的全資附屬公司新華安徽從我們的中國綜合聯屬實體取得全數經濟利益。更多資料請參閱本文件「結構性合約」。

中國教育產業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據外商投資目錄，高等教育為外商投資者的受限制行業，外商投資者僅可以合作的形式投資高等教育行業，且國內投資者於合作中須為主導方。儘管中等職業教育並無列入外商投資目錄，但新華學校被教育部認定為國家級重點中等職業學校，因此，根據安徽省教育廳的規定，被視為屬於「受限制」類別。

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》，外商佔中外合營教育機構的投資總額的比例應低於50%。根據中外合作辦學條例，投資高等教育的境外投資者必須為境外教育機構，並且具備相關的資格與經驗。更多資料請參閱本文件「監管概覽」。因此，儘管容許外商於高等教育進行投資，但我們仍不合資格透過控股經營該等學校。更多資料請參閱本文件「結構性合約－結構性合約背景」一節。因此，我們一直且預期繼續依賴結構性合約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結構性合約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（包括規管教育產業的教育部）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的業務及經營執照；
- 終止或限制我們的中國附屬公司任何關聯方交易的營運；
- 施加罰款或我們或我們的中國附屬公司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；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或

風險因素

- 限制我們將額外[編纂]或融資[編纂]定為向中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何處罰，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。

外國投資法草案擬徹底改變中國外商投資法律體制，可能將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取決於吳先生有否遵守其作出的承諾，但聯交所對此的執法權有限。

商務部於2015年1月19日公告《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詮釋附註（「詮釋附註」），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（「外資企業」）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。倘外商投資者通過結構性合約或合約安排實際控制一家企業，則該企業被視為外資企業。有關外資企業被限制或禁止投資負面清單所列若干行業，惟獲得中國主管部門批准除外。根據中國政府於2017年6月28日發佈並於2017年7月28日生效的負面清單，我們所運營的教育業務獲分類為「限制類業務」。外國投資法草案亦規定任何在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清關及其他批准手續。由於須辦理清關及批准手續，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。

外國投資法草案乃為徵求意見而發佈，故仍存在重大不確定因素，其中包括該法律的實際內容以及最終版本的採納截止時間或生效日期。雖然吳先生為中國國籍，間接持有本公司已發行股本逾30%，但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，亦不保證結構性合約會否視作國內投資。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

風險因素

類業務」。雖然存在該等不確定因素，但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結構性合約未被視作國內投資及／或我們的教育業務為外國投資法草案禁止類清單上所分類的「禁止類業務」，則該結構性合約可能被視作無效且非法，且我們可能須解除結構性合約及／或出售該教育業務。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，致使中國綜合聯屬實體的財務業績可能不會併入本集團財務業績，且我們或須根據相關會計準則終止確認該等實體的資產及負債。投資虧損將由於有關終止確認而獲確認。

為確保結構性合約仍為境內投資並遵守外國投資法草案，我們的控股股東吳先生已向本公司承諾（其中包括）在彼持有本公司控制權益期間將一直維持其中國國籍。請參閱本文件「結構性合約—與外商投資有關的中國法律之發展—維持對中國營運學校及學校舉辦者的控制權及從中收取經濟利益之潛在措施」。我們是否符合外國投資法草案取決於吳先生能否堅守相關承諾的條款。倘吳先生違反承諾，聯交所對吳先生的執法權有限，該結構性合約可能被視為無效且非法，我們可能須解除結構性合約及／或出售中國營運學校，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。此外，我們為維持對中國營運學校的控制權並單獨自中國營運學校獲取經濟利益所採取的措施或存在不確定性因素，未必可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，因而對我們的股份買賣造成重大不利影響。有關外國投資法草案、負面清單及其對本公司的潛在影響，以及維持對中國營運學校的控制權及自中國營運學校收取經濟利益之潛在措施的詳情，請參閱本文件「結構性合約—與外商投資有關的中國法律之發展」。

此外，吳俊保先生所作承諾可能引致其須於我們增發股份（或可轉換為股份的證券）導致其權益攤薄至低於外國投資法草案規定代表「控制權」的足夠水平時，行使對本公司的影響力，令我們無法作出此舉。如此則可能影響我們通過證券發行（可能產生攤薄影響）籌集資金或將股份用作收購代價或用作對管理層及僱員的股權獎勵方式的能力。

就控制我們的中國綜合聯屬實體而言，結構性合約之有效性可能不及直接擁有權。

我們已經且預期將繼續依賴結構性合約以經營我們的大部份中國教育業務。有關該等結構性合約的描述，參閱本文件「結構性合約」。就我們控制中國綜合聯屬實體而言，該等結構性合約之有效性可能不及權益擁有權。倘我們擁有中國綜合聯屬實體學校舉辦者權益的擁有權，便可行使作為中國營運學校的學校舉辦者權益直接或間接持

風險因素

有人的權利，更換中國營運學校的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等結構性合約目前生效，倘我們的中國綜合聯屬實體或彼等各自學校舉辦者或記名股東無法依照該等結構性合約履行彼等各自的责任，我們則不能如擁有直接擁有權般行使學校舉辦者權利指導企業行為。

此外，根據結構性合約，每名記名股東抵押其於新華集團的全部股權及一切相關權利並授出相關優先抵押權予新華安徽作為抵押品，保證履行結構性合約及擔保新華安徽因記名股東、新華集團或各中國營運學校各方出現違約事件而遭受的所有有關損失及費用。新華安徽及新華集團並無就新華集團所持中國營運學校學校舉辦者權益訂立任何股權質押安排。我們的中國法律顧問表示，新華集團向我們質押其各中國營運學校學校舉辦者權益的任何股權質押安排根據中國法律及法規將不可強制執行。

然而，我們已採取措施確保中國營運學校印章妥為保管並為本公司全權控制，新華集團或記名股東未經本公司許可不得擅自使用。更多詳情請參閱本文件「結構性合約－結構性合約之應用－結構性合約重要條款概要－(10)股權質押協議」一節。

倘該等結構性合約之各方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法對中國綜合聯屬實體之經營維持有效控制。倘我們對中國綜合聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將中國綜合聯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12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月來自我們的中國綜合聯屬實體的收入等於我們全部合併財務報表中的總收入，倘我們對中國綜合聯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，對中國綜合聯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，對中國綜合聯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。

中國綜合聯屬實體的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。

我們對中國營運學校的控制乃基於我們與中國營運學校、新華集團記名股東及新華集團以中國營運學校學校舉辦者身份所委任的中國營運學校董事簽訂的結構性合約。新華集團為中國營運學校學校舉辦者權益的直接持有人，而記名股東（即新華集團的股東或其實益擁有人）亦為本公司股東。倘記名股東增加其自身的權益或倘彼等

風險因素

以欺詐的方式行事，則彼等可能與我們有潛在利益衝突及違反與我們的合約或承諾。我們無法向閣下保證，當我們與新華集團或中國營運學校出現利益衝突時，記名股東或其實益擁有人會完全以我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們不得不訴諸法律，從而或會導致我們的業務受到干擾及使我們須承受有關該等法律訴訟結果的任何不確定性。倘我們無法解決該等衝突（包括倘新華集團或記名股東違反與我們的合約或承諾，而因此或其他原因使我們遭受第三方申索），我們的業務、財務狀況及營運或會受到重大不利影響。

我們可能無法滿足資歷要求。

根據外商投資目錄及中外合作辦學條例，提供高中及高等教育的中外合作民辦學校的外資方須為具備相關資格並提供優質教育（「資歷要求」）的外國教育機構，持有中外合作民辦學校投資資本50%以下（「外資擁有權限制」），且國內一方須佔主導地位（「外資控制權限制」）。根據我們向安徽省教育廳作出的諮詢，由於概無有關資歷要求的實施辦法或明確指引，故中國營運學校或我們將新成立或投資的學校不可能於現階段轉為中外合作民辦學校。截至最後實際可行日期，由於我們無於中國境外經營學校的經驗，故我們不符合資歷要求，對此我們已採取具體措施以符合資歷要求。有關達到資歷要求之計劃的更多詳情，請參閱「結構性合約－結構性合約背景－遵守資歷要求的計劃」。我們無法向閣下保證日後會符合資歷要求及我們所採納的計劃足以滿足資歷要求。

倘外資擁有權限制及外資控制權限制解除，我們或無法於滿足資歷要求前通過獲取中國營運學校學校舉辦者權益解除結構性合約。倘我們欲於滿足資歷要求前通過獲取中國營運學校學校舉辦者權益解除結構性合約，我們或會被監管部門認為不合資格營運學校而須暫停營運中國營運學校，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。

我們行使選擇權收購中國綜合聯屬實體學校舉辦者權益或受到若干限制，且可能會承擔巨額費用及耗用大量資源以執行結構性合約項下選擇權。

我們行使選擇權收購中國營運學校學校舉辦者權益或會產生大量成本。根據獨家認購期權協議，新華安徽或其指定購買人有專有權以中國法律及法規允許的最低價格購買於中國營運學校的全部或部份學校舉辦者權益。倘新華安徽或其指定購買人收購

風險因素

中國營運學校學校舉辦者權益且中國有關部門裁定收購中國營運學校學校舉辦者權益的購買價低於市值，新華安徽或其指定購買人或須參照市值支付金額不菲的企業所得稅，結果或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

結構性合約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。

根據中國法律及法規，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中國綜合聯屬實體的獨家技術服務及管理諮詢協議並不代表公平價格，並以轉移定價調節形式調節任何該等實體的收益，我們可能面臨重大不利稅務後果。轉移定價調節或會增加我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能有理由相信我們的附屬公司或中國綜合聯屬實體正逃避稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正該事故。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，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。

根據中國法律，結構性合約的若干條款可能無法執行。

結構性合約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之仲裁規則以仲裁方式解決。結構性合約載有執行仲裁機構所裁定對中國綜合聯屬實體的股權及／或資產進行補救、禁令救濟及／或將中國綜合聯屬實體清盤的條文。此外，結構性合約載有香港及開曼群島法院有權在仲裁庭成立之前為支持仲裁授予臨時救濟的條文。然而，我們的中國法律顧問表示，結構性合約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中國綜合聯屬實體的資產或任何股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管結構性合約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中國綜合聯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中國綜合聯屬實體授出禁令救濟或發出清盤令作為臨時救濟，以保全任何受害方的資產或股權。我們的中國法律顧問亦認為，儘管結構性合約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

風險因素

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，倘中國綜合聯屬實體或任何記名股東違反任何結構性合約，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對中國綜合聯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結構性合約所載糾紛解決條文的執行意見詳情，請參閱本文件「結構性合約－調解爭議方案」。

我們依賴新華安徽的股息及其他款項向股東分派股息及其他現金分派。

我們為一家控股公司，主要倚賴我們的中國附屬公司支付的股息滿足現金需求，包括我們向股東分派股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及支付營運開支。新華安徽的收益取決於我們的中國綜合聯屬實體支付的服務費。現行中國法律及法規允許我們的中國附屬公司可僅以根據中國會計準則及法規釐定的留存收益（如有）向我們派付股息，而新華安徽在匯出匯款時須彌補過往年度的損失。根據中國法律及法規的適用規定，新華安徽每年應根據中國會計準則撥付至少10%的稅後溢利以提撥法定儲備，直至該累計儲備金額已超過其註冊資本的50%，且僅在扣除法定儲備及法規要求的其他支出後方可派發除稅後股息。該等儲備不可用於派發現金股息。此外，於各財政年度末，我們於中國的各民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，用作學校物業建設或維護或採購或升級學校設施。尤其是，我們各學校（不論是否要求合理回報）須撥出不少於資產淨值年度增幅之25%至學校發展基金。

我們的中國綜合聯屬實體經營民辦教育或向關聯方作出付款的能力可能受限制。

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年生效及於2013年修訂，並於2016年進一步修訂（有關修訂於2017年9月生效））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取得合理回報或要求取得合理回報的學校。毋須取得合理回報的民辦學校不得向其學校舉辦者分派股息。於各年度末，各民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，用於學校建設或維護或採購或升級教育設備。要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校每年淨收益之25%；不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校資產淨值年度增幅（如有）之25%。於往績記錄期間，我們的中國營運學校截至2014年、

風險因素

2015年及2016年12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月分別撥充的總金額約為人民幣27.0百萬元、人民幣33.0百萬元、人民幣41.1百萬元及人民幣零元。新華學院及新華學校的舉辦者均選擇不要求取得合理回報。釐定投資者合理回報佔學校淨收益之百分比時，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之比率、招生標準及教育質素。然而，目前中國法律及法規並無訂明公式或指引以釐定「合理回報」的構成。此外，目前中國法律及法規並無訂明有關基於學校作為需要取得合理回報或毋須取得合理回報的民辦學校經營其教育業務的能力的不同規定或限制。

根據2016年修正案，提供九年義務教育以外教育服務的民辦學校的學校舉辦者可選擇該學校作為營利性民辦學校或非營利性民辦學校。營利性民辦學校的學校舉辦者可收取營運溢利，而非營利性民辦學校的學校舉辦者不得收取營運溢利。根據2016年修正案，民辦學校將不再分類為學校舉辦者須取得合理回報的學校以及學校舉辦者毋須取得合理回報的學校。由於地方政府部門尚未頒佈有關現有民辦學校轉型為營利性或非營利性學校的詳細規則及法規，2016年修正案的詮釋及實施存在涉及營運民辦學校各個範疇的不確定因素，因此，我們無法確保地方政府部門將頒佈的詳細規則及法規將不會對我們經營民辦學校或根據結構性合約向新華安徽作出付款的能力施以限制，從而可能對本集團的業務經營及前景造成重大不利影響。

由於中國法律法規對「合理回報」並無清晰界定，我們向股東分派股息的能力可能受到限制。

作為一間控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力主要取決於我們向新華安徽收取股息及其他分派的能力。新華安徽向我們支付股息及其他分派的金額取決於新華安徽向我們的中國營運學校及學校舉辦者收取的服務費。我們獲中國法律顧問告知，新華安徽向我們的中國營運學校及學校舉辦者收取服務費的權利並不違反任何中國法律法規。我們亦獲中國法律顧問告知，2016年修正案將不影響該等結構性合約的合法性及有效性。然而，倘相關中國政府部門與我們的中國法律顧問持不同意見，其可能要求沒收我們的中國營運學校及學校舉辦者已向新華安徽支付的任何或全部服務費，包括追溯違反中國法律法規以「合理回報」名義向學校舉辦者所支付的該等服務費。因此，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力或會受到重大限制。

風險因素

2016年修正案的詮釋及應用存在重大不確定因素。

根據2016年修正案，提供高等學歷教育的新華學院可選擇成為營利性學校或非營利性學校。然而，由於地方政府部門尚未頒佈有關現有民辦學校轉型為營利性或非營利性學校的詳細規則及法規，2016年修正案的詮釋及實施存在不確定因素，例如(i)我們應於何時就我們的學校成為營利性學校或非營利性學校的決定通知相關部門；(ii)一間學校成為營利性學校或非營利性學校須完成的具體程序；(iii)營利性學校及非營利性學校各自可享有的優惠稅收待遇；(iv)營利性學校及非營利性學校各自可取得的公眾資金；及(v)營利性及非營利性學校取得土地使用權的相關成本。因此，我們於現階段不能準確評估對營運的潛在影響，例如倘我們選擇我們的學校作為營利性民辦學校而令我們的學校可能面臨的稅務責任以及按照最新監管規定我們學校須取得的土地及房屋所有權。為評估2016年修正案對學校營運的潛在影響，我們成立專案委員會，密切注意各級相關政府機關頒佈有關2016年修正案詮釋及執行的任何規則及法規。專案委員會包括三名成員，陸真先生、倪徵先生及王繼紅女士，並由陸真先生領導。我們將於頒佈該等規則及規例時就對學校營運各方面的潛在影響諮詢中國法律顧問的意見；及於適當時刊發公告。由於地方政府部門尚未頒佈有關現有民辦學校轉型為營利性學校或非營利性學校的詳細規則及法規，我們無法保證學校轉型為營利性學校或非營利性學校之事宜將不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

無法獲得我們學校目前享有的任何優惠稅收待遇可能對我們的經營業績產生重大不利影響。

根據《民辦教育促進法實施條例》，學校舉辦者不要求合理回報的民辦學校可享有與公立學校相同的優惠稅收待遇。因此，倘提供學歷教育服務的民辦學校的學校舉辦者不要求合理回報，該等學校可享有與公立學校相同的優惠稅收待遇。要求合理回報的民辦學校適用的優惠稅收待遇政策由相關部門另行制定。我們的中國法律顧問表示，截至目前，並無就有關方面另行頒佈法規或政策。於往績記錄期間，我們學校的學校舉辦者不要求合理回報，且我們學校並未就學歷教育服務收入支付企業稅。

根據2016年修正案，非營利性民辦學校可享有與公立學校同樣的優惠稅收待遇。此外，根據2016年修正案，營利性民辦學校可根據有關中國法律及法規享有優惠稅收待遇。然而，現有中國法律及法規並無載列營利性民辦學校所享有優惠稅收待遇的任何詳情（包括任何豁免稅項金額或優惠稅率限制）。我們的中國法律顧問認為，倘

風險因素

若我們決定將新華學院轉為營利性學校，根據現時法律框架，並無足夠法律基準以釐定新華學院將失去彼等現時享有的稅收優惠。然而，相關政府部門日後可能就營利性民辦學校可享有的優惠稅收待遇頒佈詳細規則及規例。該等規則及規例有可能削減或取消我們的學校現在享有的優惠稅收待遇。無法獲得我們學校目前享有的任何優惠稅收待遇可能令我們的實際稅率增加，從而增加我們的稅務開支及減少我們的純利。

倘任何中國綜合聯屬實體進行清盤或進入清盤程序，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。

我們目前通過結構性合約與中國綜合聯屬實體及記名股東於中國進行業務。作為該等安排的一部份，我們的中國綜合聯屬實體持有絕大部份對我們的經營業務乃屬重要的教育相關資產。倘任何該等中國綜合聯屬實體清盤及其全部或部份資產被提出第三方債權人留置權或權利或根據中國適用法律及法規及中國綜合聯屬實體的組織章程細則分派予較記名股東擁有更高優先權的其他個人，我們未必能夠繼續部份或所有業務活動，因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。倘任何中國綜合聯屬實體進入自願或非自願清盤程序，中國綜合聯屬實體或須向較記名股東擁有更高優先權的其他個人分派資產，或其股權擁有人或非關聯的第三方債權人可能會就部份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，繼而可能對我們的業務、產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。根據結構性合約，記名股東承諾，倘中國綜合聯屬實體解散或清盤，新華安徽有權代表新華集團行使學校舉辦者的所有權利以及代表記名股東行使股東的所有權利。我們或無法及時行使權利且我們的業務、財務狀況及營運或會受到重大不利影響。

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年採取改革開放政策之前，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，在過去三十年內，中國政府已實施經

風險因素

濟改革及強調在中國經濟的發展中利用市場力量的措施。該等改革已促成顯著的經濟增長和社會發展。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，以及可自借貸機構動用的信貸額。中國收緊借貸政策可能會影響我們客戶的消費者信貸或消費者銀行業務，亦可能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將不會實施任何其他收緊信貸或貸款標準的措施，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發生變動；
- 可能推出控制通脹或通縮的措施；
- 稅率或徵稅方式的變動；及
- 該等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[編纂]所得款項向中國綜合聯屬實體提供貸款或作出額外注資，可能對本集團的流動資金及本集團撥付業務營運及擴充業務營運的能力造成重大不利影響。

在以本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式運用[編纂]所得款項方面，我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，可(i)向中國綜合聯屬實體提供貸款，(ii)向中國附屬公司作出額外注資，(iii)建立新的附屬公司並向該等新的中國附屬公司額外作出新的注資，及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內進行業務營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國規例及取得批准。例如：

- 我們向中國附屬公司新華安徽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；

風險因素

- 我們向中國綜合聯屬實體提供的貸款超出一定限額須取得相關政府機關批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向中國綜合聯屬實體注資須取得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[編纂]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我們向中國實體提供的未來貸款或注資及時完成相關政府登記或取得政府批准，甚或根本無法完成或取得。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批准，則可能對我們使用[編纂]所得款項淨額及為中國營運撥付資金的能力造成負面影響，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。

中國政府管制人民幣兌換可能影響閣下的投資價值。

中國政府對人民幣兌換外幣實施管制，並於若干情況下，限制向中國境外匯款。本集團大部份收益以人民幣計值，可用外幣短缺可能限制我們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）。根據現行中國外匯管制規例，如符合若干法律規定，以外幣支付經常賬項目（包括派付溢利、支付利息及貿易相關交易的支出）毋須經國家外匯管理局事先批准。倘為支付資本支出（如償還以外幣計值的貸款）而將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府機關取得批核。中國政府可能就經常賬項交易酌情設立外幣管制，而倘於日後出現有關情況，我們未必能以外幣向股東支付股息。

我們面臨外匯風險，匯率波動可能對我們的業務及投資者的投資有不利影響。

近年來，人民幣面臨升值壓力。由於國際對中國施壓要求人民幣匯率更加靈活、中國國內外經濟形勢和金融市場發展以及中國的收支狀況，中國政府已決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的彈性。

我們營運面對的人民幣或其他外幣升值或貶值將以不同方式影響我們的業務。此外，外匯匯率變動或會影響以港元計值的股份價值及應付股息。在此情況下，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景有重大不利影響。

風險因素

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，且存在不同程度的不一致性。部份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，由於缺乏已建立的慣常做法作為參考，因此其推行、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，由於已公告的判例有限，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更發達司法權區法例般貫徹或可預測，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虛耗資源及管理層的精力。

作為我們的股東，閣下在我們的中國業務中持有間接權益。我們的中國業務受到規管中國公司之中國法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中，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。

可能難以對我們、我們居住於中國的董事或高級行政人員發出傳票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。

規範本公司的法律制度在保障少數股東等方面，與公司條例或美國及其他司法權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完善及未經驗證。然而，根據中國公司法，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相互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雙方書面訂立的法院

風險因素

選擇協議就民事及商業案件付款的可執行最後判決，有關的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任何訴訟結果及效力仍有不確定性。

我們大部份高級管理層成員居於中國，且我們絕大部份資產及高級管理層的絕大部份資產均位於中國。因此，投資者可能難以對居於中國的相關人士發出傳票，或在中國對我們或彼等執行非中國法院作出的任何裁決。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，任何該等司法權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，可能難以甚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」，我們的全球收益或須按**25%**的稅率繳納中國所得稅，而我們的股份持有人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。

根據企業所得稅法及其實施條例，於中國境外註冊成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國稅項居民企業，須就其全球收益按**25%**的稅率統一繳納企業所得稅。根據企業所得稅法實施條例，「實際管理機構」指對企業的業務、人事、會計及物業方面行使重大全面管理控制的機構。由於我們全部管理層現時均位於中國，我們可能因企業所得稅法而被視為中國稅項居民企業，因此須就全球收益按**25%**的稅率繳納中國所得稅。在此情況下，我們的所得稅支出或會大幅增加及可能對我們的純利及溢利率有重大不利影響。

我們目前享有的任何優惠稅收待遇，尤其是我們中國營運學校的免稅地位，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》，學校舉辦者不要求合理回報的民辦學校，可享有與公立學校相同的優惠稅收待遇。因此，倘提供學歷教育服務的民辦學校的學校舉辦者並無要求合理回報，則有關學校可享有所得稅豁免待遇。我們中國營運學校的學校舉辦者不要求合理回報。要求合理回報的民辦學校適用的優惠稅收待遇政策由相關部門另行制定。然而，截至目前，並無就有關方面另行頒佈法規或政策。我們已取得我們中國營運學校營運所在地區的地方稅務局之確認函，確認（其中包括）於往績記錄期間，稅務局並無要求我們中國營運學校繳納企業所得稅。然而，中國政府可能頒

風險因素

佈相關稅務規定取消有關優惠稅收待遇，或地方稅務局亦可能改變彼等的政策，倘發生有關事件，日後我們將須繳納中國所得稅。倘我們目前享有的任何優惠稅收待遇遭取消或相關稅務機關認為我們已享有或現時享有的任何優惠稅收待遇並不符合中國法律，我們的實際稅率將會增加，從而可能增加我們的稅項開支並減少我們的純利。

[編纂]

風險因素

[編纂]

風險因素

[編纂]

風險因素

[編纂]

風險因素

閣下根據開曼群島法律保障自身權益時或會面臨困難。

我們的公司事務受（其中包括）大綱及細則、開曼群島公司法及普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部份由開曼群島相對有限的司法判例及英國普通法衍生而成，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與其他司法權區法規有別。

[編纂]