

## 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[編纂]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，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，不會於本文件日期後更新，並受限於本文件「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，當中部分風險及不確定因素非我們所能控制。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[編纂]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能收取的學費和寄宿費及能否維持與提高學費和寄宿費。

我們學校收取的學費和寄宿費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，學費分別佔我們總收入的82.2%、81.7%、82.5%及81.3%，而寄宿費則分別佔總收益8.4%、8.2%、8.4%及9.4%。我們的學費和寄宿費主要視乎(其中包括)地方教育機關及相關政府定價機構的法規及指引、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、我們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而定。

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》及四川與山西相關政府機構發佈的收費實施細則，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。

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和寄宿費，即使我們能維持或提高學費和寄宿費，亦無法保證提高有關費用後我

---

## 風 險 因 素

---

們仍能吸引新生報讀。倘未能維持或提高學費和寄宿費或吸引足夠新生，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，我們的部分學生於支付學費和寄宿費時可能面對財政困難。倘有關學生未能及時支付全數費用，我們可能須就貿易應收款項確認減值虧損，因此對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

**民辦高等教育業務在中國相對新穎，可能不獲廣泛接受。**

我們未來的成功很大程度上取決於中國民辦教育服務市場的認受性、發展及擴張。民辦教育服務市場於1990年代初開始發展，因中國政府的利好政策出台而蓬勃增長。中國國務院於1997年已頒佈促進中國民辦教育行業的首項法規，但是於2003年《中華人民共和國民辦教育促進法》生效前，仍然不得在中國提供尋求合理回報的民辦教育服務。

民辦教育行業的發展一直伴隨著有關民辦學校和機構管理及運作的大量新聞報導和公開討論。儘管中國整體的民辦高等教育普及率於2017年已達到22.8%，我們認為，民辦高等教育在中國的獲認可程度仍然存在相當大的不確定性。在學校運作層面，我們需要就優質的學生和教師與政府運作的教育機構進行競爭。此類機構一直以來在整體上較中國民辦教育機構更受認可且享有更優惠的政府政策。近期的教育改革使得民辦教育機構在更公平的環境中與政府運作的機構競爭。有關進一步詳情，請參閱「法規—有關中國民辦教育的法規」。我們無法向閣下保證，進一步的政策改革將繼續有利於中國民辦教育的發展。如果民辦教育商業模式未能在中國廣大公眾（尤其是學生和家長）中獲得吸引力或廣泛接受，或如果監管環境未來變得不那麼有利，我們可能無法發展我們的業務。

**我們於中國高等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。**

中國高等教育界發展迅速，但其高度分散且競爭激烈，我們預期此業界的競爭將持續加劇。我們與提供高等教育課程的其他公立及民辦大學及學院競爭。我們在課程及教育綱領質量、教師專長及聲望、學費和寄宿費、未來的就業率以及學校地點和設施狀況等多方面與此等學校競爭。

---

## 風 險 因 素

---

我們的競爭對手可能會提供相似或更優越的課程、學校支持及營銷手段，且提供比我們更具吸引力的不同價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，進而可能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、市場需求或新技術的改變。尤其是，公立學校可享受政府部門的優惠待遇（如政府補貼及免稅），且可能會以較我們所收取價格更低的價格提供優質教育課程。此外，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，可導致我們面對的競爭更激烈。倘公立學校放寬收生限制，提供更多元化的課程或改善校園設施，則可能更加吸引學生，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、維持或增加學費或寄宿費、產生足夠的收入以支持我們的營運、吸引及挽留骨幹教師或其他重要人員、提升教育服務質素或控制營運成本，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

**我們可能無法成功實行增長策略或有效管理未來增長，可能會削弱我們把握新商機的能力。**

自成立以來，我們的業務穩步增長及擴展。我們計劃利用現有營運及資源收購及成立更多學校，進一步擴展於中國的學校網絡。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「業務－業務策略」。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：

- 增加我們現有學校的在校人數；
- 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；
- 識別具有足夠增長潛力的城市，以成立新學校；
- 物色合適的收購目標；
- 有效執行擴張計劃；
- 在我們打算擴展營運的城市購入或租賃合適的土地；
- 向政府機構取得在理想地址開設新學校所需的牌照及許可證；

---

## 風 險 因 素

---

- 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；
- 進一步在現有市場進行推廣或在新市場有效推廣我們的學校或品牌；
- 在新地區或市場複製我們的成功增長模式；
- 有效地將未來所收購的任何業務整合至本集團當中；
- 繼續改善我們的課程材料，或修改課程材料以切合不斷變化的學生需求及教學方法；
- 按預期時間表收購及發展新學校；及
- 達成自擴展中得到的預期益處。

我們的擴展計劃及在校學生增加可能會導致對教師、設施及管理人員等資源的更大需求，使我們更難維持學校的教學質素和學習環境，並要求我們的管理層投入更多時間和資源來管理業務營運。為了支持增長，我們亦可能需要承擔管理和員工招聘、設施維修和擴建以及新學校建設和運作等方面的重大開支。我們可能無法獲得足夠的資金來撥付計劃營運所需資金。請參閱「我們可能無法獲得額外資金以撥付計劃營運所需資金」。

此外，我們可能評估及考慮與其他業務戰略投資、合併、收購或聯盟。此等交易若完成或會對我們的財務狀況及經營業績造成重大影響，而且我們未必能夠獲得利益或避免此等交易的困難及風險，繼而可能導致投資損失。例如，截至2017年12月31日，於合營企業的投資為人民幣142.8百萬元，指我們於貴州大學科技學院的間接投資，而我們分佔的合營企業虧損為人民幣1.8百萬元。請參閱「財務資料－主要資產負債表項目的討論－資產－於合營企業的投資」。於2018年3月，我們出售有關投資。有關該等收購及出售的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構－我們的併表附屬實體－我們的教育投資平台－捷星慧旅」。

倘我們無法成功實行增長策略及有效管理增長，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

---

我們未必能夠成功實行在美國開設大學的計劃。

我們計劃在美國加利福尼亞州開設一所獲授權授予計算機科學和商業管理本科學位的寄宿制大學。有關擬設大學的詳情，請參閱「歷史、重組及公司架構－將成立的學校－California Hope University of Science and Technology」。

我們概無於美國開設及／或經營學校的過往經驗，並且我們可能於進入市場時遇到障礙，包括未能獲得相關監管機構的批准，從而導致延遲或無法執行海外擴張計劃。我們計劃僱用當地的行政管理人員，但我們無法向閣下保證我們將能夠物色合適人選或我們將能夠與其有效工作。由於我們於該區域缺乏市場認知度，預期將較預期更難吸引學生。

此外，我們已產生的成本或已超出預期且我們可能需要作出額外投資。我們未必能產生足夠收入以證明作出正確投資決定，而我們無法向閣下保證開設該海外大學將會成功。

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

我們收購了九所學校中的五間。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營運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有效整合所收購學校的管理、營運、技術與人員。收購及整合所收購學校過程複雜、耗時較長且費用高昂，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。整合所收購學校涉及的主要挑戰包括：

- 挽留合資格教職人員及足夠的管理人員；
- 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進行整合，亦未必能在我們預期的時間內達到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。

---

## 風 險 因 素

---

我們未必可以按既定時間表或甚至根本無法成功開設新學校。

我們擬在中國開設多所新學校，藉以持續拓展學校網絡。例如，我們於2018年5月訂立協議開設新學校廣東農業科技職業學院。能否成功開設新校取決於多項因素，包括能否取得融資、完成學校園區、樓宇及設施建造工程、取得政府批准、許可證及許可、招聘合資格教職人員及招收學生等，而其中多項因素不受我們控制。我們如在處理可影響開設新校的任何因素時遇上困難，則可能無法按照擬定時間表開設新學校，甚至無法開設新學校，我們的業務、財務狀況及經營業績可能因而受到重大不利影響。

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」)，於2017年9月1日生效。修正案將民辦學校分類為非營利性學校及營利性學校，乃基於是否為營利目的而成立及營運而分類。民辦學校的舉辦人可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校，但不得成立從事義務教育的營利性民辦學校。

截至本文件日期，有關四川民辦學校註冊的兩項一般法規已由相關政府部門發佈，已於2018年6月1日實施，有效期五年。有關該等規例的詳情，請參閱「法規－中國民辦教育法規－四川省修正案一般規例」。截至本文件日期，貴州及山西主管政府部門通過的修正案實施細則或相關規定並未向公眾公佈。並不確定政府機構如何詮釋及執行修正案及相關條例。我們仍不肯定新條例對我們的業務是否有任何重大不利影響。我們學校於修正案實施細則及相關法規生效後可享受的稅務或其他優惠待遇(我們選擇註冊成為非營利性或營利性民辦學校)亦存在重大不確定性。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，本集團的實際稅率分別為5.34%、2.85%、3.89%及2.00%。平均實際稅率為按往績記錄期的平均實際稅率計，乃為4.06%。假設該平均實際稅率持續適用，而我們所有學校會繳納25.0%的企業稅率，則我們截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月的純利分別減少約45%、27%、15%及

---

## 風 險 因 素

---

34%。倘我們未能全面遵守相關政府機構詮釋的修正案或任何相關條例，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。

2016年12月30日，《民辦學校分類登記實施細則》（「分類登記細則」）由包括教育部在內的五個中國政府部門頒佈。根據分類登記細則，現有民辦學校需要選擇向政府主管部門登記為非營利性或營利性民辦學校。如果我們的學校選擇註冊為營利性學校，我們須(i)進行財務清算、(ii)澄清我們在經營期間積累的土地、學校場所和物業的所有權、(iii)繳納相關稅項及費用及(iv)獲得新民辦學校辦學許可證並向有關部門重新註冊。於最後可行日期，四川相關法規已由相關政府部門發佈，已於2018年6月1日實施，有效期五年。有關該等規例的詳情，請參閱「法規－中國民辦教育法規－四川省修正案一般規例」。截至本文件日期，貴州及山西就實施分類登記細則的相關法規尚未公佈。2018年4月20日，教育部發佈《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例（修訂草案）（徵求意見稿）》（「教育部徵求意見稿」），徵詢公眾意見。教育部徵求意見稿推動民辦教育，規定民辦學校在主要包括以下事宜享有法律所訂明對於公立學校的同等權利或優惠政策：(1)民辦學校享受國家統一的稅收優惠政策，其中非營利性民辦學校享受與公立學校相同的稅收優惠政策，營利性學校享受國家發展鼓勵產業適用的稅收優惠待遇和其他優惠政策，當中具體規定由國務院財政、稅務等有關主管部門共同制定；及(2)地方政府按照平等對待非營利性民辦學校和公立學校的原則，通過分配給予土地使用的優惠待遇，並通過手段向提供學歷教育的民辦學校提供土地，其中包括轉讓合同、長期租賃或出售以至出租，為土地轉讓或租賃費用提供適當的折扣，並允許分期付款。教育部徵詢公眾對教育部徵求意見稿的意見（如有），於2018年5月20日前提交，但對頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》並無設有時間表。截至本文件日期，概無頒佈任何《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》。詮釋及執行新的及現有法律法規存在不確定性。我們仍然無法預測或估計選擇和調整我們結構的潛在成本和開支。當我們需要完成重新註冊過程時，我們可能會產生重大的行政和財務成本，這可能對我們的業務，財務狀況和經營業績造成重大不利影響。我們無法向閣下保證，主管機關實施的相關規則及法規將不會偏離我們的理解。

---

## 風 險 因 素

---

我們或未能根據現時形式的教育部徵求意見稿將獨立學院註冊為營利性民辦學校或完成相關手續或獲得政府註冊。

根據教育部徵求意見稿，公立學校不得投資或參與投資營利性民辦學校，但公立學校在滿足若干規定後，准許參與投資非營利性民辦學校。請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險－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」。

倘若《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例(修訂草案)》最終以現時形式的教育部徵求意見稿予以採納，以及倘若我們的獨立學院在有關法規及規定頒佈後選擇註冊為營利性民辦學校，我們可能按規定須(i)財務清算、(ii)澄清我們在經營過程中積累的土地、校舍及物業的所有權、(iii)支付相關稅項及費用，以及(iv)取得新的民辦學校經營許可證及再向有關當局註冊。此外，我們可能按規定於若干手續及註冊辦理前須終止與公立學校現時有效運行的合作。

然而，由於規管限制，我們三所獨立學院均有可能未可以選擇註冊為營利性民辦學校。於往績記錄期內，三所獨立學院的收益佔我們截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月總收益分別約61.2%、60.3%、60.4%及50.6%。倘我們選擇將該等學校註冊為非營利性民辦學校，並保留現時的公立學校作為贊助人，我們將需要遵照教育部徵求意見稿滿足若干規定，包括不得(i)利用國家財政資金、(ii)招聘公立學校僱用的教師，或(iii)進行任何可能對公立學校的教育活動和質量產生不利影響的活動。我們將需要使用與公立學校分開的獨立校園與基本教育設施，並且招聘專職教師，實施獨立的財務和會計制度，獨立招收學生和頒發學位與文憑。根據現時的教育部徵求意見稿，我們大致完全符合上述所有要求，惟有我們每所獨立學院僱用相關公立學校所聘用的某些教師例外，而有關教師數目逐年遞減。關於教育部徵求意見的解釋存在不確定性，我們無法向閣下保證主管當局對教育部徵求意見的實施不會偏離我們理解的內容。我們將設立由我們首席執行官兼執行董事汪輝武先生領導的特別委員會，賦與責任密切留意教育部徵求意見稿，並將就有關發展諮詢我們的中國法律顧問的意見。

基於向主管當局的諮詢後，我們的中國法律顧問認為，不論我們的學校是作為營利性學校或非營利性學校進行營運，我們的學校將不會被禁止向外商獨資企業支付服務費，以



---

## 風 險 因 素

---

作為根據合約安排所提供服務的代價，而本公司宣派及支付股息的能力將不受限制。有關我們的中國法律顧問對於根據合約安排支付服務費合法性的看法，請參閱「合約安排－與高等教育行業外資擁有權有關的中國法律法規」。

我們不能向閣下保證，我們能夠及時或者是否能夠將獨立學院註冊為營利性民辦學校或完成相關手續或獲得政府註冊。因此，我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績可能受到不利影響。

**我們的業務倚賴我們聘用及留任敬業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計劃質素，以至維護我們的聲譽極為重要。於2018年3月31日，我們的團隊有5,527名教職員。我們需要留任及吸納認同我們的教育理念且符合我們的高標準的合資格教師。我們擬聘請在相關科目範疇擁有專長且能夠提供專注於知識實用性的創新及啟發性課堂教學的教師。具備教授我們課程所必要的經驗及專業技術的合資格教師數目有限。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，但在中國有關人員的人數相對有限。我們無法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、就業市場需求及其他主要趨勢的最新改變，從而有效地教授彼等的課程。

我們未必能夠聘請及留任足夠合資格教師及學校人員，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學校人員，一所或多所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。

**我們的畢業生就業率可能下降，因而可能降低對我們學校的滿意度。**

我們的學校定位為民辦高等教育機構，教授學生各種相關實用技能，讓畢業生具備可契合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

---

## 風 險 因 素

---

生的職場競爭優勢。因此，我們學校畢業生的就業率相對較高。在往績記錄期內，我們的高等教育課程的初次就業率約達90%，顯著高於民辦高等教育行業平均水平。吸引了更多學生報讀我們學校。

然而，我們無法保證學校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過往相同水平的資源培訓學生、設制模擬培訓設施、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。因此我們學校的畢業生可能無法獲得滿意的工作，就業率亦可能下降。我們畢業生的就業率的任何不利發展，可能會損害我們學校的聲譽，令我們的未來在校人數減少。進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法就於中國及海外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，設立及經營一所民辦學校須取得(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、定期向地方稅務局備案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。關於我們建議在美國加利福尼亞州設立一所當地大學，外國當局可能於相關規則與法規的詮釋、實施及執行以至其他因素方面並非我們所能控制以及超出我們預料之內。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，我們或須延遲營辦新學校或會遭處罰(包括罰款、沒收違規經營所得、停止經營)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。

---

## 風 險 因 素

---

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可能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。

根據弗若斯特沙利文報告，以截至2017年12月31日就讀高等教育的學生人數計算，我們是全國第二大的民辦高等教育集團。我們相信，我們的成功極為依賴市場對我們學校及本集團的品牌及聲譽的認可。我們擁有與我們的運營有關的主要品牌及商標，包括本集團的「希望教育」品牌及我們所擁有及經營的九所學校的商標。我們能否維持聲譽取決於多項因素，部分因素非我們所能控制。隨著我們的規模日漸壯大，擴充課程及教育綱領範圍，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、我們學生的學習成績、找到滿意工作的畢業生數目、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、喪失令我們得以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等。倘我們無法維持或鞏固我們的聲譽及品牌知名度或我們的聲譽受損，我們未必能維持或增加報讀學生，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景構成重大不利影響。

我們應用多種營銷方式推廣我們的品牌，包括學校網站、推廣材料及線上平台(如微博、QQ及微信)以及當地報章。然而，這些概無法保證我們的營銷工作將會成功或足以進一步推廣我們的品牌或幫助我們維持競爭力。倘我們無法進一步提高聲譽及增加我們的課程及服務的市場知名度，或我們須產生過多營銷及推廣開支以維持競爭力，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。過往曾有關於我們學校的負面報導，例如在2014年，某些學生抱怨電價很高。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。

我們面臨因與我們與之合作運營獨立學院的普通大學名稱混淆或我們與該等普通大學的合作協議終止而引致的風險。

我們已與三所公立大學訂立合作協議運營我們的獨立學院，即西南交通大學希望學院、貴州財經大學商務學院、山西醫科大學晉祠學院。根據合作協議，該等大學將其名稱、知識產權、管理及教育資源用於合作且各合作大學每年收取各相關獨立學院在校學生

---

## 風 險 因 素

---

的總學費的一部分，比率介於15%至30%之間。合作協議為期20年或30年。截至2018年3月31日，我們與西南交通大學希望學院、貴州財經大學商務學院、山西醫科大學晉祠學院的合作協議的剩餘年期各自約為21年、26年及16年。更多資料請參閱「業務－我們的高等教育服務－現有學校」。

我們的獨立學院為獨立於我們與之合作辦學的大學的單獨法律實體。我們於我們的招生及錄取指南中載列有關我們的獨立學院與合作大學之間的關係的資料。然而，由於我們獨立學院的名稱中含有該等大學名稱，我們無法向閣下保證，學生及家長不會認為我們的獨立學院是由該等大學運營。任何關於該等大學的負面報導均可能被錯誤地與我們的獨立學院聯繫起來，這可能對我們的聲譽、業務、增長前景及我們招聘合資格教職員工的能力產生不利影響。

若我們與該等大學的合作在該等合作協議到期前終止或有關協議在到期後未獲該等大學及我們續約，我們將不能使用該等大學的名稱且不得不更改我們的獨立學院的名稱(具體情況視當地政府的批准而定)。終止與該等合作大學的合作或以新名稱運營學校可能導致潛在學生及其家長對入讀我們學校的興趣降低。我們無法保證，倘發生上述情況，未來我們在學生入學方面將能夠取得同樣的增長水平。此外，我們學校已入學學生可能對我們的教育質量及品牌知名度喪失信心，從而選擇轉到其他公立或民辦學校。若我們無法有效地對學校進行推廣並提升品牌知名度，我們未必能維持或增加入學人數，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。再者，若我們與其的合作終止，我們可能需與該等大學磋商終止條款(包括終止費數額)，這可能對我們的現金流量造成不利影響。

**我們可能受學校容量及政府機關的批准所限而無法成功增加在校人數。**

在校人數是影響我們的盈利能力的最主要因素之一。於2014/2015學年、2015/2016學年、2016/2017學年及2017/2018學年，就讀高等教育的全日制學生人數分別為33,654人、40,047人、50,307人及73,573人。

在校人數可能受我們學校的容量所限制。於2014/2015學年、2015/2016學年、2016/2017學年及2017/2018學年，我們學校分別可容納合共48,976名、57,766名、69,893名及95,776名學生。我們學校的教育設施的空間及規模有限。我們可能因受我們目前學校設施的容量所限而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

---

## 風 險 因 素

---

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。

相關中國教育主管部門訂立及批准我們的學校每學年能夠錄取的學生人數。根據《教育部關於進一步規範高等教育招生計劃管理工作的意見》，研究生及本科生的招生計劃須取得教育部批准，而大專招生計劃須取得有關省級教育機構批准。為進一步促進城鄉教育平等，《教育部關於做好2017年普通高校招生的通知》鼓勵學校繼續擴大實施「支援中西部地區招生協作計劃」及進一步增加目前招生率相對低於其他較發達地區的中國中西部省份的招生配額。然而，我們無法向閣下保證我們能夠成功增加學校的招生人數，而招生人數須經相關政府部門批准且我們無法控制。

學校設施的容量限制可能會限制我們的發展能力而且我們須遵守學校佔地面積／樓宇面積與在校生人數之間比例的監管指引。

我們學校的教育設施的空間及規模有限。我們可能因受我們目前學校設施的容量所限而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的其他場所，否則沒有教室及宿舍等額外設施，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。

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們的三所獨立學院及五所專科院校一直遵守學校佔地／樓宇面積與在校生人數之間比例的監管指引。我們的中國法律顧問告知我們，根據《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》，(i)西南交通大學希望學院及我們的專科院校的生均教學行政用房面積不低於14平方米；(ii)山西醫科大學晉祠學院的生均教學行政用

---

## 風 險 因 素

---

房面積不低於16平方米；(iii) 貴州財經大學商務學院的生均教學行政用房面積不低於9平方米；(iv) 獨立學院(不包括山西醫科大學晉祠學院)及專科院校的生均佔地面積不低於54平方米；(v) 山西醫科大學晉祠學院的生均佔地面積不低於59平方米。

於2018年5月3日、2018年4月23日及2018年5月3日，我們諮詢了四川省教育廳、貴州省教育廳及山西省教育廳(即我們的中國法律顧問告知為確認與適用於我們的高等教育機構基本辦學條件有關的事宜的主管部門)的有關官員。基於諮詢，我們被告知(i) 民辦高等教育機構在一段時期內無法完全符合生均教學行政用房面積或生均佔地面積方面監管規定的情況比較普遍，及(ii) 我們一直在積極努力(例如為若干學校新建樓宇或擴建校區)符合監管規定，教育部門不會對我們進行處罰或限制我們學校招生。雖然我們已取得有關官員的確認，我們無法向閣下保證，與學校佔地面積／樓宇面積與在校生人數之間比例有關的規例日後將不會變動，亦無法保證相關教育部門日後將不會因我們未達到監管規定而對我們處以任何罰款或處罰。倘規例出現變動，或相關教育部門的不同詮釋導致對我們處以任何罰款或處罰，則我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績可能受到不利影響。

我們的所有收入來自有限數量的省份及有限數量的學校。

截至2018年3月31日，我們於中國三個省份(即四川、貴州及山西)經營九所學校。四川對我們的整體業務尤其重要。於2014/2015學年、2015/2016學年、2016/2017學年及2017/2018學年，在四川的五所學校(即西南交通大學希望學院、民辦四川天一學院、四川希望汽車職業學院、四川文化傳媒職業學院及四川托普信息技術職業學院)就讀高等教育課程的學生人數分別佔就讀高等教育課程的總學生入數的約83.6%、76.4%、69.3%及69.9%。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，我們分別約76.5%、69.9%、63.3%及66.1%的學費來自該等學校的高等教育服務。我們預期，我們於四川的學校在可見將來會繼續為我們帶來大部分高等教育服務收入。

因此，倘我們學校所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。倘我們經營所在的任何省份發生對教育行業或我們學校有重大不利影響的事件，例如經濟不景、自然災害或爆發傳染病，或我們經營所在省份的任何政府機關採取對我們學校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、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，我們分別44.0%、37.6%、32.6%及26.7%的高等教育服務學費來自西南交通大學希望學院。儘管該學校所產生的收入佔我們高等教育服務總收入的比例隨著我們的學校數目持續增加而有所下跌，但我們預期於可見將來將繼續為我們帶來大部分高等教育服務收入。倘我們任何學校(尤其是西南交通大學希望學院)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2015年、2016年及2017年12月31日、2018年3月31日及2018年5月31日錄得流動負債淨額以及於截至2017年3月31日及2018年3月31日止三個月錄得經營活動所得現金流出淨額。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2015年、2016年及2017年12月31日、2018年3月31日及2018年5月31日，我們的流動負債淨額分別為人民幣537.3百萬元、人民幣804.4百萬元、人民幣1,054.2百萬元、人民幣481.5百萬元及人民幣932.6百萬元。我們於該等日期錄得流動負債淨額，主要是由於(i)我們使用大筆現金撥付(其中包括)擴大大學校網絡。該等被記錄為非流動資產的資本支出及預付款項，部分以非流動負債撥付，如長期計息銀行貸款及其他借款以及權益，及部分以流動負債撥付，如短期計息銀行貸款及其他借款；及(ii)我們學校的學費及住宿費一般在每個學年開始前提前支付，我們於初始時將學費及住宿費付款記錄為合約負債下的流動負債，並將學費確認為九個月期間的收益，而將住宿費確認為12個月期間的收益。截至2018年3月31日止三個月，我們的經營活動所用現金淨額為人民幣17.0百萬元，主要歸因於負數淨營運資金調整人民幣122.2百萬元。我們的負數淨營運資金調整主要由合約負債減少人民幣202.4百萬元組成，主要由於將學費及住宿費確認為收入。有關我們流動資金狀況的詳情，請參閱「財務資料－流動資產及流動負債」。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貸款、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，倘有大量學生退學，對我們的財務狀況可能會有不利影響。

---

## 風 險 因 素

---

我們計劃通過開辦新學校及擴大現有學校以拓展學校網絡，而有關擴展可能導致折舊成本增加並可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

過往及於往績記錄期內，我們已透過自行開辦學校、建造新學校樓宇及升級學校設施而部分拓展學校網絡。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，主營業務成本項下所列與我們學校樓宇及設施相關的折舊開支分別約為人民幣51.4百萬元、人民幣60.7百萬元、人民幣74.6百萬元及人民幣25.4百萬元。

作為我們進一步拓展學校網絡的業務策略一部分，我們擬建造新樓宇、購買新設備及升級現有設施並為所收購的學校建立新校園。更多資料請參閱「業務－業務策略－繼續擴大我們的學校網絡，加強我們的市場領導地位」。由於計劃進行建設，預期我們於建設期將產生更多資本開支。因此，額外折舊成本將於我們的損益中反映，這可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。

業務合併產生的商譽佔我們的綜合資產負債表資產的一大部分。倘我們釐定我們的商譽存在減值，則我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響。

截至2015年、2016年及2017年12月31日及截至2018年3月31日止三個月，我們通過業務合併購得的商譽分別為人民幣53.2百萬元、人民幣53.2百萬元、人民幣481.1百萬元及人民幣481.1百萬元。我們的商譽由2016年12月31日至2017年12月31日的顯著增加主要由於因我們於2017年對四川托普教育股份有限公司的收購而產生的商譽人民幣427.9百萬元。

我們取得對四川托普教育股份有限公司及四川托普信息技術職業學院的控制權產生的商譽的價值乃基於預測，該等假設乃基於多項假設，包括與四川托普信息技術職業學院的預期協同效應、學生名冊及組裝的勞動力有關的利益。若任何此等假設並無實現，或若我們業務的表現與有關假設不符，我們或須大幅撇銷商譽及無形資產並記錄減值虧損，繼而可能會對我們的經營業績造成不利影響。

我們將每年釐定商譽有否減值，或倘發生事件或情況變動顯示賬面值可能減值，則更頻繁地作減值測試。我們於12月31日進行年度商譽減值測試。有關截至2017年12月31日在可收回金額(即使用價值)計算中最敏感的關鍵假設的敏感度以及商譽減值的餘額的詳



---

## 風 險 因 素

---

情，請參閱「財務資料－主要資產負債表項目的討論－資產－商譽」。若我們因修訂減值測試所使用的任何假設而錄得減值虧損，則我們的經營業績及財務狀況可能受到不利影響。減值虧損亦可能對我們的財務比率造成負面影響，限制我們獲得融資的能力，以及對我們的財務狀況造成不利影響。

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。

於往績記錄期內，我們的收入錄得增長。收益由截至2015年12月31日止年度的人民幣486.7百萬元增至截至2016年12月31日止年度的人民幣614.4百萬元，及進一步增至截至2017年12月31日止年度的人民幣752.4百萬元，以及收益由截至2017年3月31日止三個月的人民幣165.9百萬元增加33.6%至2018年同期的人民幣221.7百萬元。過往增長的動力為我們學校的招生人數增多及我們校網中的學校增加。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和寄宿費的能力；(ii) 中國及我們學校經營所在地區的整體經濟與社會狀況以及關於民辦高等教育的中國政府法規或行動；(iii) 競爭加劇；(iv) 於既定期間的擴充及相關成本；(v) 學生及家長對中國民辦高等教育的認知及接受程度；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(其中包括)中國相關地方教育機關所指定的招生名額及容納的能力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半年度或年度基準衡量的盈利能力。我們一般要求學生於一個學年開始前提前支付整個學年的學費及寄宿費，並將學費確認為九個月期間的收益，而將住宿費確認為12個月期間的收益。然而，我們的成本及開支未必與收益確認一致。我們的中期業績、增長率及盈利能力未必是年度業績或未來業績的指標，而我們的過往中期及年度業績、增長率及盈利能力未必是未來同期表現的指標。詳情請參閱「財務資料」。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。

我們的其他收入及收益因超乎我們控制的因素影響而有所波動。

於往績記錄期內，我們的其他收入及收益主要由服務收入、租金收入、政府補助、利息收入、出售物業、廠房及設備項目的收益、可換股債券的換股權公平值收益、出售附屬公司的收益以及其他組成。我們曾經歷過其他收入及收益的波動。於2015年、2016年及

---

## 風 險 因 素

---

2017年以及截至2017年及2018年3月31日止三個月，我們的其他收入及收益分別為人民幣50.1百萬元、人民幣55.4百萬元、人民幣136.4百萬元、人民幣41.0百萬元及人民幣58.4百萬元。有關進一步詳情請參閱「財務資料－我們經營業績的主要組成部分－其他收入及收益」。

我們的其他收入及收益因超乎我們控制的若干因素影響而有所波動。例如，我們能夠收取的政府補助金額由相關政府機關全權酌情而定，受限於相關中國法律、法規及政策。此外，非經常性事項如出售物業、廠房及設備項目亦會致使我們的其他收入及收益波動。例如，我們的其他收入及收益由2016年的人民幣55.4百萬元增加至2017年的人民幣136.4百萬元，其部分是由於貴州財經大學商務學院一次性出售若干商業物業的收益達人民幣32.4百萬元。其他收入及收益由截至2017年3月31日止三個月的人民幣41.0百萬元增至截至2018年3月31日止三個月的人民幣58.4百萬元，其部分是由於可換股債券的換股權公平值收益人民幣13.3百萬元及一次性出售當時的附屬公司捷星慧旅的收益人民幣8.3百萬元。我們無法向閣下保證，我們能夠有效地控制其他收入及收益的波動。該等波動可能導致我們經營業績的波動性並可能對我們的盈利能力產生不利影響。

**我們的業務或會有季節性波動，可能造成我們經營業績於季度間波動。**

我們一般要求學生於各學年開始前向我們學校支付整個學年的學費及寄宿費。我們一般於相關學年(通常為當年9月起至翌年6月止，寒假除外)按比例確認學費及寄宿費收益。因此，我們曾及預期繼續經歷經營業績季節性波動，主要由於服務日期季節性變動。然而，我們的成本及收益大幅變化及毋須相應於收益確認。我們預期我們的收益及經營業績繼續波動。該等波動將會導致波動及對股份價格造成不利影響。

**我們可能無法獲得額外資金以撥付計劃營運所需資金。**

經營民辦高等教育機構(特別是成立階段)需要大量初始資本投入，包括購置校舍用地、建造學校設施、購買設備及聘請合資格教職及行政人員的成本。我們將需取得額外資金，以撥付未來就購買或開設高等教育機構藉以擴大大學校網絡覆蓋以及進一步開拓服務範疇所需的資本開支。以往我們主要以經營所得現金及從銀行貸款及發行資產抵押證券所得的款項作為營運資金。我們無法向閣下保證必能按我們可接納的條款或及時取得額外資金，甚或無法保證必取得額外資金。我們內部產生資金的來源及可供動用信貸如不足以撥付資本開支及增長計劃所需資金，我們可能需要向第三方(包括銀行、創投基金、合營夥伴及其他策略投資者)尋求額外融資。我們也可能考慮透過發行新股籌集資金，此舉會導到現

---

## 風 險 因 素

---

有股東於本公司所持有的權益被攤薄。倘我們未能及時、按合理成本及可接受條款取得融資，或會迫於押後拓展計劃、縮減或放棄有關計劃，而這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績以及前景構成重大不利影響。

我們於往績記錄期間擁有高資產負債比率而且宏觀經濟及其他市況可能會影響我們獲得外部融資的能力，繼而削弱我們實施擴展計劃的能力。

我們擁有高資產負債比率，主要由於在往績記錄期間為我們收購及興建校舍提供資金及補充營運資金的大量債務融資。截至2015年、2016年及2017年12月31日及2018年3月31日，我們的債務總額分別為人民幣16億元、人民幣16億元、人民幣19億元及人民幣26億元，由計息銀行及其他借款及可換股債券組成。我們於2014年收購三所學校，於2017年收購一所學校以及於2016年開設兩所學校。我們預期將通過(i)於[編纂]前結算截至2018年5月31日應收關聯方款項人民幣457.5百萬元；(ii)獲得[編纂][編纂]淨額；及(iii)獲得業務經營產生的資金，包括將向2018/2019學年的學生收取的學費及住宿費改善我們的高資產負債比率。有關更多詳情，請參閱「財務資料－財務比率－資產負債比率」。中國或全球的一般經濟因素及狀況(包括整體利率環境)或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成負面影響。中國的經濟狀況對全球經濟狀況敏感。全球金融市場自2008年起經歷重大中斷，以及從2008年及2009年的低點復蘇一直不均，且不斷有新的挑戰涌現。不確定中國經濟能否恢復其高增長率。此外，全球若干主要經濟體(包括美國)的中央銀行及金融部門採取的貨幣政策的長遠影響存在一定的不確定性。自2018年開始以來，聯邦儲備局最近於3月及6月兩度加息，目標範圍上調至1.75%至2.00%。較高利率的環境將增加借款成本，使到期債務的再融資更加困難，這由中國企業債券違約率較高反映。具體而言，於同期，有11家中國公司無法支付20隻債券的本金或利息(價值合共人民幣199億元)，而於2017年則有26項違約事件(價值人民幣260億元)，日後可能令投資者進一步失去信心以及提高財務成本。有關英國退出歐盟及美國政府政策變化的影響以及對全球經濟的後續影響亦存在重大不確定性，可能會在各方面對我們產生不利影響，包括難以從外國投資者獲得資金以進一步投資及擴展。

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。

我們為學生提供高等教育。我們日後能否成功很大程度上取決於執行董事、高級管理團隊及包括教師及學校人員等合資格人員能否持續任職。

---

## 風 險 因 素

---

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(尤其是我們學校經營所在地區)民辦高等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、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**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。我們亦可能遭受索償，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，倘任何學生或教師涉及任何身體對抗或暴力行為，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。該等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、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

**第三方服務供應商若提供劣質食物或醫療服務或對學生造成傷害，我們或須承擔責任及聲譽可能受損，而這可能對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。**

我們將學校的若干食物及醫療服務外判予從事為學生經營食堂或校內醫務室的獨立第三方。我們要求該等獨立第三方須持有營運所需的許可證及資格以及僱用合資格工作人員。我們監督膳食製作過程並要求食品服務提供商遵守我們的食品質量標準及定期收集學生反饋。我們亦要求第三方醫療服務供應商謹慎勤勉地遵行專業標準並向學生提供優質服

---

## 風 險 因 素

---

務。然而，我們無法保證日後不會發生食物質量事件或醫療事故，我們或會面對因該等事件造成聲譽受損及產生可能法律責任的風險，這或會對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

我們須就學校建設及發展以及所擁有的土地及建築物取得多項政府批文並遵守相關規定。

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。倘我們為建設及發展新學校取得必要的許可證、證書及批文時遇上困難，新校舍啟用及新學校招收學生的時間或會延遲，這可能會對我們的發展策略造成重大不利影響。

截至最後可行日期，我們尚未取得(i)我們擁有的169項建築物的其中101項的房屋所有權證或若干其他必要證書或許可證，(ii)我們學校所用27塊土地其中三塊的土地使用權證及(iii)我們三項在建建築物的若干必需證書或許可證。詳情請參閱「業務－物業－自有物業」。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第三方的質疑。我們亦可能由於未取得必要許可證、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，而相關政府可沒收或要求我們搬遷或拆除該等物業；
- 對於已投入使用或動工但未取得規劃許可證的物業，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；
- 對於已投入使用或動工但未取得建設許可證的物業，我們或會被處以介乎建築物施工合約總價1%至2%的罰款，及於取得相關證書前暫停使用建築物；

---

## 風 險 因 素

---

- 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工合約總價2%至4%的罰款及被勒令整改；
- 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；及
- 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元的罰款及於情況糾正前暫停使用相關物業。

倘若我們失去任何土地、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，或被迫搬遷學校而產生額外成本，可能會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。雖然我們的中國法律顧問認為我們被迫搬遷學校的風險很小，但我們無法保證這不會全部或部分實現。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，我們將能及時取得該等證書，或根本無法取得該等證書。因此，這可能會對我們的業務、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，且我們未必能控制該等校舍的質量、維護及管理，我們亦無法保證於合約終止時可找到合適的校舍替代。

截至最後可行日期，我們作為租戶已租用六棟樓宇用作辦公及教育相關用途。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，則我們學校的營運可能會受到重大不利影響。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，我們須將學校搬遷至其他地點。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，甚至根本無法找到合適的物業。倘上述事項發生，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。

## 風 險 因 素

未於中國相關部門登記租賃安排可能使我們遭受處罰。

根據中國相關法律及法規，已簽立的租約須於相關政府部門進行登記及備案。我們的中國法律顧問表示，未辦理登記不會影響租賃協議的有效性及其可執行性。然而，或會對未登記租約各方處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。截至最後可行日期，我們租賃六棟樓宇用作辦公及教育相關用途及我們與業主訂立的相關租賃協議尚未於相關政府部門登記。詳情請參閱「業務－物業－租賃物業」。截至最後可行日期，我們並未被中國相關部門處以任何罰款或處罰。然而，倘相關政府部門要求我們登記租賃協議或對我們處以罰款，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。

本文件附錄三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。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司於物業估值報告中採用的假設包括(其中包括)：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。

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司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。閣下不應過分依賴仲量聯行企業評估及諮詢有限公司所評估該等物業的有關價值。

我們可能授出僱員購股權及其他以股份支付的薪酬，我們的未來經營業績可能因此受到重大影響。

我們於[編纂]採納2018年[編纂]購股權計劃，據此可向若干承授人(其中包括)本公司董事、高級管理人員、僱員、提供意見者、顧問、分銷商、分包商、客戶、供應商、代理、業務夥伴、合營企業業務夥伴及服務供應商授出購股權，以回報其對本集團的貢獻，吸引及挽留重要人員，購股權最多可認購合共[編纂]股股份。截至本文件日期，可認購合共[編纂]股股份的[編纂]獲授出且尚未行使(根據[編纂]調整)。截至2018年3月31日止三個月授出的購股權的公平值約為人民幣[編纂]元，其中本集團就截至2018年3月31日止三個月確認購股權開支約人民幣[編纂]元。[編纂]購股權的公平值將按各承授人的相關歸屬期攤銷並確認為開支，或會令日後的員工成本增加。我們的財務業績或會因授出[編纂]購股權引致的員工成本增加而受到重大不利影響。此外，我們授出或計劃授出的購股權一

---

## 風 險 因 素

---

經行使，會增加股份流通量。任何我們已授出或計劃授出的購股權獲行使後收購的額外股份一經出售，不論出售屬實或僅屬推測，均可能對我們的股份市價有不利影響。

**未能就我們的僱員作出充足法定社會福利付款或會使我們面臨處罰。**

中國法律及法規規定我們須為僱員支付若干法定社會福利，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。我們根據有關福利計劃為僱員供款的金額乃基於薪酬(包括花紅及津貼)的若干比例計算，其最高金額由我們經營業務地點的地方政府不時訂明。

於往績記錄期間及直至最後可行日期，我們並無根據相關法律法規規定按部分僱員實際工資水平作出全額供款。截至最後可行日期，我們並未收到地方機構的任何通知或相關僱員的任何申索或請求，要求我們就不足供款作出付款。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，我們就社會保險金供款計提撥備不足分別人民幣2.9百萬元、人民幣5.4百萬元、人民幣10.8百萬元及人民幣3.4百萬元，而同期未就繳住房公積金計提撥備不足分別人民幣1.8百萬元、人民幣2.7百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣1.5百萬元。更多資料請參閱「業務－僱員」。

我們無法向閣下保證，有關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。

**我們的保險保障範圍有限。**

我們投保各類保險以應對若干風險及意外事件，如學校責任險、學生人身意外險及僱主責任險。詳情請參閱「業務－保險」。然而，我們所購買保險的金額、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。該等風險包括(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)、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



---

## 風 險 因 素

---

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。

倘若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。第三方侵犯我們的知識產權及保護我們知識產權產生的開支，可能會對我們的業務造成重大不利影響。

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。我們無法保證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。我們或須提起訴訟及其他法律程序保護知識產權，此會產生大額成本、虛耗管理人員的精力及資源甚至可能導致業務中斷。關於我們知識產權的任何索償的有效性及範圍可能涉及複雜的法律及事實問題及分析，因此，結果或高度不確定。未能有效保護我們的知識產權會有損我們的品牌及聲譽，以及對我們的業務、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。我們學校自有及佔用的若干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視作屬「公共事業」性質。因此，學校教育設施或不可用於按揭，在一定程度上限制了此類學校籌集營運資金的能力。截至最後可行日期，概無用作教育用途的物業被抵押。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。此外，倘我們及貸方就適用貸款協議的相關貸款發生任何糾紛，或有關抵押的有效性遭受質疑，政府機關(包括中國法院或行政機關)可能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，而我們或會被貸方要

---

## 風 險 因 素

---

求提供其他形式的擔保或立即提前償還未償還貸款餘額，此可能會對相關學校的業務營運及我們的財務狀況造成重大不利影響。

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對我們極為重要。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。

如不獲享任何優惠的監管待遇，特別是政府補助，可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

我們享有若干優惠的監管待遇，特別是主要為促進發展民辦高等教育機構而發放的政府補助。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，我們分別錄得政府補助總額約人民幣7.2百萬元、人民幣10.4百萬元、人民幣16.7百萬元及人民幣3.0百萬元。有關進一步詳情，請參閱「財務資料－我們經營業績的主要組成部分－其他收入及收益」。然而，根據有關的中國法律、法規和政策，有關政府機關可全權酌情決定是否及(如有的話)何時向我們提供政府補助。我們不能向閣下保證，我們將來可以獲得政府補助。此外，中國法律、法規和政策的任何意外的變更可能導致給予我們的政府補助或任何其他優惠待遇出現不確定性。如果我們未來無法獲得或維持享有同等數額的政府補助或任何其他優惠待遇甚或根本無法獲得或維持享有政府補助或任何其他優惠待遇，則我們收到的政府補助或其他優惠待遇的減少可能會影響本集團的經營業績及現金流量，我們亦可能會經歷盈利能力下降，而我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到不利影響。

我們或會不時涉及因業務營運而產生的法律及其他爭議及申索。

我們或會不時與家長及學生、教師及其他學校員工、供應商及其他參與業務各方發生爭議，並面臨該等人士的申索。例如，我們或會不時面臨有關第三方知識產權的爭議。我們無法向閣下保證，在我們的日常業務過程中出現法律訴訟時，所有法律訴訟的結果均對我們有利。如果有關法律訴訟無法達致對我們有利的結果，我們則可能因為有關法律訴

---

## 風 險 因 素

---

訟的結果而面臨不確定因素，並可能干擾我們的業務營運。我們所涉及的法律及其他訴訟可能會(其中包括)引致我們產生大筆費用，分散管理層的注意力以及消耗其他資源，進而對我們的業務產生不利影響，產生對我們不利的宣傳效果或損害我們的聲譽，而不論我們是否成功就該等索償或訴訟提出抗辯。因此，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人數急劇下降。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。

我們為開曼群島公司，因此，根據中國法律我們被分類為外商企業。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》(2017年修訂)，高等教育屬對外國投資者限制的產業。外國投資者獲准僅可以合作經營企業的形式投資於高等教育產業，其中中國投資者須為主導方。於2018年6月28日，國家發改委及商務部共同頒佈《外商投資准入特別管理措施(負面清單)(2018年版)》(「負面清單」)，將於2018年7月28日實施，並將取代《外商投資產業指導目錄》(2017年修訂)。根據負面清單，外商投資高等教育的限制保持不變。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

---

## 風 險 因 素

---

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被限制至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》，投資高等教育的外國投資者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「法規－有關外商投資教育的中國法律法規」。鑒於該等限制，我們不合資格獨立經營高等教育機構或透過持有股權控制彼等。

我們的全資附屬公司外商獨資企業訂立合約安排，據此，其有權自我們的併表附屬實體收取幾乎全部經濟利益。有關該合約安排的描述，請參閱「合約安排」。我們一直及預計將繼續依賴我們的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被裁定為違反任何現有或日後中國法律、規例或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批文，我們或不能合併併表附屬實體的經營業績。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額外條件或規定；
- 要求我們進行費用高昂及擾亂經營的重組，如強迫我們成立新的實體、重新申請所需執照或搬遷我們的業務、員工或資產；
- 限制或禁止我們使用[編纂]或其他融資活動的[編纂]為我們中國的業務及營運撥付資金；或
- 採取其他可能有損我們業務的監管或強制行動，包括處以罰款。

處以任何該等處罰可能導致對我們於中國開展業務的能力造成重大不利影響及失去我們於併表附屬實體資產及營運的經濟利益。此外，倘處以任何該等處罰導致我們失去指導

---

## 風 險 因 素

---

併表附屬實體的權利或我們收取其經濟利益的權利，則我們會不能合併有關實體。有關實體貢獻了幾乎全部我們合併淨收益。

《外國投資法(草案)》擬大幅改變中國外商投資法律體制，可能對外商投資企業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。

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)》」)。《外國投資法(草案)》擬替代中國規管外商投資的現行法律及實施細則。《外國投資法(草案)》擬重大修改現有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。倘外國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，限制或禁止投資中國政府公佈的負面清單所列若干行業，惟獲得主管部門批准除外。根據中國政府於2017年7月28日刊發的負面清單，我們所經營的高等教育業務被分類為「限制類業務」。根據中國政府於2018年6月28日公佈並將於2018年7月28日生效的負面清單(此負面清單將取代於2017年公佈的負面清單，高等教育業務仍屬「限制類業務」。此外，《外國投資法(草案)》亦規定負面清單行業營運的外資企業須辦理及取得中國境內實體毋須辦理及取得的行業准入手續及其他批准。因此，在負面清單行業的若干外資企業未必能持續透過合約安排開展彼等的業務。

儘管《外國投資法(草案)》已出於徵求意見而發佈，但關於其最終內容、採納截止時間或生效日期仍存在重大不確定因素。此外，若干事項於現階段仍未明確，包括(其中包括)(i)用於考核合資格列為內資企業的「實際控制權」級別；及(ii)將如何處置外國投資者透過合約安排營運的現有國內企業。因此，由於《外國投資法(草案)》並無敲定且最終《外國投資法(草案)》的規定可能與《外國投資法》所載者有出入，故我們為維持控制權所採納的措施及單從併表附屬實體所產生的經濟利益(進一步詳述於「合約安排」一節)在確保遵照《外國投資法(草案)》的情況下未必會生效。再者，由於存在該等不確定因素，我們無法確定新外國投資法於其採納及生效時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在最終頒佈的新外國投資法下未被視作國內投資，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開展及經營教育業務，任何有關事件會對我們的業務、財務狀況、經營業績及買賣我們的股份造成重大不利影響。我們或不能合併併表附屬實體的財務業績及我們或須根據相關會計準則

---

## 風 險 因 素

---

終止確認彼等的資產及負債，並因此確認投資虧損。在此情況下，聯交所亦可能認為我們不再適合於聯交所[編纂]並撤銷股份的[編纂]地位。有關《外國投資法(草案)》及負面清單及其對本公司的潛在影響的詳情，以及我們為維持控制權所採納的措施及從併表附屬實體所產生的經濟利益，請參閱本文件「合約安排－與外商投資有關的中國法律的發展」。

**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「合約安排」。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。倘我們為併表附屬實體具直接擁有權的控股股東，我們便能夠行使股東權利，而非根據授權書行使權利，以實現其董事會的變動，繼而能夠執行管理層及經營層面的變動。然而，根據現有合約安排(作為一項法律事宜)，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指導併表附屬實體的企業行為，因此，我們將無法維持對併表附屬實體經營的有效控制。倘我們失去對併表附屬實體的有效控制，則我們將不能合併彼等的經營業績，此會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，失去對併表附屬實體的有效控制可能對我們的經營效率及品牌形象造成負面影響。

**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。**

登記股東為併表附屬實體的實益擁有人及彼等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，登記股東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。此外，登記股東可能違反或促使併表附屬實體違反或拒絕延續與我們的現有合約安排。倘我們無法解決我們與登記股東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，雖然我們與登記股東訂立的股權質押協議規定質押股權構成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。**

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於轉讓時的最低價格，隨時及不時要求併表附屬實體的股東將彼等於併表附屬實體的全部或部分股權轉讓予外商獨資企業或外商獨資企業指定的第三方。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。

**倘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

## 風 險 因 素

們執行此等合約安排的能力。如我們未能執行該等合約安排，則可能無法有效控制併表附屬實體及其股東。因此，我們的業務及營運可能遭嚴重中斷，繼而會損害我們的聲譽及對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

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。由於外商獨資企業有權根據合約安排收取服務費，本集團整體將支付較高的實際稅率，因為外商獨資企業根據合約安排所收取的服務費須繳納中國企業所得稅及增值稅。有關進一步詳情，請參閱「合約安排－合約安排的合法性」。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。

再者，於2018年3月14日簽訂結構性合約實施「可變權益實體」結構後，我們須繳納額外數額的中國所得稅及增值稅。倘合約安排於整個往績記錄期生效，則我們學校至少25%的純利須留作學校的營運資金，作為發展基金及法定盈餘儲備，而外商獨資企業應佔利潤將僅為約75%。根據現行最新法律及法規，我們估計在最壞的情況下，截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，我們的純利將分別下降約35%、21%、15%及26%。詳情請參閱「合約安排－合約安排的合法性」。

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。合約安排規定仲裁機構可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。此外，合約安排規定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



---

## 風 險 因 素

---

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「合約安排－經營合約安排－合約安排重大條款概要－爭議解決」。

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。

---

## 風 險 因 素

---

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年及2016年修訂，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。我們大多數學校均選擇成為學校舉辦人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學校舉辦人要求合理回報或學校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。

根據修正案，民辦學校的學校舉辦人可以自行酌情選擇成立非營利性或營利性民辦學校(惟提供義務教育的學校僅可成立為非營利性民辦學校)，而並非選擇是否要求取得合理回報。營利性民辦學校的學校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。非營利性民辦學校的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「法規－有關中國民辦教育的法規－修改《民辦教育促進法》」。

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。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「合約安排－有關外商投資教育的中國法律法規」。

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，限額為等於學校的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(在修訂生效之前的期間)或視為利潤分配(修

---

## 風 險 因 素

---

訂生效後，且倘我們的學校選擇註冊為非營利學校)。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。因此，我們的業務、財務狀況及股份的市價可能受到重大不利影響。

倘併表附屬實體進入清盤程序，我們將可能失去使用或享受併表附屬實體持有的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。

我們的併表附屬實體持有對我們的經營業務至關重要的資產，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，登記股東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。倘我們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、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們或未能符合資歷要求，而我們解除合約安排的計劃可能面對若干限制。

根據國務院於2003年頒佈並於2013年7月18日修訂的《中華人民共和國中外合作辦學條例》(「**中外合作條例**」)，於主要為中國學生提供高等教育的中外合營學校(「**中外合營民辦學校**」)，當中外國投資者必須為具有相關資質及提供優質教育的外國教育機構(「**資歷要求**」)。我們的中國法律顧問已指出，根據現行中國法律法規，對於資歷要求並無實施措施或具體指引，目前尚不確定外國投資者必須符合甚麼具體準則(例如於外國司法權區的經驗年資、所有權的形式及範圍)，以向相關教育當局證明其符合資歷要求。

儘管資歷要求缺乏清晰指引或詮釋，但我們致力於滿足資歷要求，並採取了一項具體計劃，切切地付出努力及投入財政資源，以盡早地符合資格。有關步驟包括但不限於成立一家香港附屬公司，該附屬公司將作為我們海外業務的主要控制中心，與經驗豐富、聲譽良好的海外教育服務供應商進行有關各種形式可能合作的交流和磋商。詳情請參閱「合約安

---

## 風 險 因 素

---

排一符合資歷要求的計劃」。由於我們所採取符合資歷要求的步驟將面對省級及全國性相關教育當局的實質性檢核，我們未能向閣下保證，我們日後將能符合資歷要求，以及我們所採取計劃足以達致資歷要求。

儘管本集團建議於實際可行情況下根據現行中國法律法規全部或部分解除合約安排，但在我們符合資歷要求前，我們或未可如此處理。若我們在滿足資歷要求之前試圖解除合約安排，我們可能會被監管當局視為不符合主要為中國學生提供高等教育服務的資格，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。

### 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。

我們無法預測中國不斷變化的經濟狀況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：

---

## 風 險 因 素

---

- 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。

該等因素受多項我們無法控制的因素所影響。

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][編纂]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。

我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，或會動用[編纂][編纂]淨額，(i)向併表附屬實體提供貸款，(ii)向中國附屬公司作出額外注資，(iii)在中國建立新的附屬公司並向其作出額外新的注資，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
- 向我們學校注資須經教育部及民政部或兩者的地方分局批准。

我們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[編纂]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[編纂][編纂]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。

倘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

---

## 風 險 因 素

---

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。[編纂]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。我們絕大部分收入以人民幣計值。根據我們現行的公司架構，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為外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所需外幣，我們或不能以人民幣以外的貨幣向股東支付港元或其他外幣股息。此外，有關資本賬目交易的外幣管制可影響中國附屬公司及併表附屬實體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。

---

## 風 險 因 素

---

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以及中國的外匯政策。在中國，由1995年至2005年7月，人民幣兌外幣（包括港元及美元）的兌換乃以中國人民銀行設定的固定匯率為基準。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，而與前一日比較，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，我們無法向 閣下保證未來人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。

我們收入及開支的絕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。[ 編纂 ][ 編纂 ] 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。

---

## 風 險 因 素

---

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，2016年，中國消費價格指數同比百分比變動為2.0%。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。

作為我們的股東，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。



---

## 風 險 因 素

---

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。

倘我們被歸類為中國「居民企業」，我們的股東就我們所支付的股息及就彼等出售股份所變現的收益，可能須繳納中國預扣稅及中國稅項。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》（「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（「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

---

## 風 險 因 素

---

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規則或先例，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。

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》，中國居民企業的非中國居民企業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分別繳納10%預扣稅及10%稅項。因此，如我們被視為中國居民企業，非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%預扣稅及10%稅項，除非該等稅項獲中國及股東的居住司法管轄區之間的適用所得稅條約減免。如我們被視為中國居民企業，非中國居民個人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20%預扣稅。就股東從我們所得股息的任何該等稅項可能自源頭被扣起。因我們被視為中國居民企業而導致的任何稅項或會減低閣下投資我們股份的回報。

---

## 風 險 因 素

---

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並無要求合理回報，該學校可享有與公立學校相同的稅務優惠。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度及截至2018年3月31日止三個月，毋須納稅學校所產生利潤的稅務作用分別約為人民幣29.3百萬元、人民幣41.6百萬元、人民幣31.0百萬元及人民幣15.5百萬元。請參閱本文件附錄一會計師報告附註10。我們其中七所學校的學校舉辦人已選擇要求合理回報。要求合理回報的民辦學校適用的稅務優惠政策由相關部門另行制定。然而，截止目前，並無有關方面頒佈法規或政策。我們已取得西南交通大學希望學院、民辦四川天一學院、四川希望汽車職業學院、四川希望汽車技師學院、貴州財經大學商務學院、四川托普信息技術職業學院的地方稅務部門的函件並已與地方稅務部門進行面談，確認(其中包括)我們學校於往績記錄期間毋須繳納中國企業所得稅。然而，中國政府可頒佈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，我們或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仍然未清晰，更具體的條文尚未公佈。因此，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)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往後不會改變。

此外，在訂立合約安排後，外商獨資企業須首先按25%的稅率繳納企業所得稅及增值稅，並獲享五年豁免繳納企業所得稅以及進一步五年稅項寬減至適用稅率的50%。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企業所得稅稅率繳稅。此外，根據於2016年5月1日生效的《財政部、國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，由學校所提供的正規教育服務應免於增值稅。因此我們學校所提供的正規教育服務免於增值稅。然而，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不符合資格享有已經依賴或現時依賴的稅務優惠，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[編纂]有關的風險

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[編纂]將由本公司與聯席[編纂] (代表[編纂]) 磋商後釐定，而[編纂]可能與[編纂]後的股份市價存在重大差異。我們已向香港交易所申請批准股份[編纂]及買賣。然而，在香港交易所[編纂]並不保證我們的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[編纂]後得以維持，或股份市價在[編纂]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。

---

## 風 險 因 素

---

此外，大部分業務及資產位於中國的其他於香港交易所[編纂]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。

閣下將招致即時及重大攤薄，而倘我們日後發行額外股份或其他股本證券(包括根據2018年[編纂]購股權計劃進行者)，則可招致進一步攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前每股股份有形資產淨值。因此，在[編纂]中[編纂]的買家的[編纂]有形資產淨值將會即時攤薄。為了擴大我們的業務，我們或會考慮於今後[編纂]及發行額外股份。倘我們日後以低於當時每股有形資產淨值的價格發行額外股份，[編纂]的買家或會遭遇每股有形資產淨值的攤薄。此外，我們或會根據2018年[編纂]購股權計劃發行股份，進一步攤薄股東於本公司的權益。

[編纂]後，主要股東日後於公開市場上出售或被視為出售我們的股份可能會對我們股份的價格造成重大不利影響。

股份於[編纂]前並無公開市場。我們的現有股東於日後出售或被視為出售，或我們於[編纂]後大量發行股份，或會導致我們的股份現行市價大幅下跌。由於受出售及新發行方面之合約及監管限制，僅有少量現時流通的股份於緊隨[編纂]後可供出售或發行。儘管如此，在該等限制失效後或倘該等限制獲豁免，日後於公開市場出售大量股份或可能出售該等股份，或會導致我們的股份現行市價大幅下跌及嚴重削弱我們日後進行股本融資的能力。

過往股息分派並非我們日後股息的指標。

於往績記錄期內，我們並無向權益持有人宣派或分派任何股息。本公司日後宣派及派付股息將由董事酌情決定，並須遵守我們的組織章程細則、開曼公司法及中國法律，包括(倘需要)取得我們股東及董事的批准。董事亦會考慮我們的營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事在釐定股息分派時的其他因素而定。有關我們的股息政策詳情請參閱本文件「財務資料－股息」一節。此外，我們日後的股息派付取決於能否自附屬公司收取股息。請參閱「與我們的合約安排有關的風險－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」。綜上所述，我們無法向閣下保證日後會參照過往股息就股份派付任何股息。

---

## 風 險 因 素

---

我們對如何運用[編纂][編纂]淨額具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同的方式運用[編纂][編纂]淨額，或運用方式無法為我們的股東取得可觀回報。我們計劃將[編纂][編纂]淨額主要用於擴充我們的學校網絡、興建新校舍及償還銀行貸款。詳情請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」一節。然而，我們的管理層將有權決定[編纂]淨額的實際用途。閣下向我們的管理層託付資金作為[編纂][編纂]淨額的特定用途，而閣下須信賴我們的管理層的判斷。

我們的控股股東對本公司有重大影響力，而其權益或與本公司其他股東不一致。

緊隨[編纂]後，假設[編纂]並無獲行使且並無計及因[編纂]購股權獲行使而將予發行的任何股份，我們的控股股東 Hope Education Investment Limited、Maysunshine Limited、Tequ BVI、Tequ Group Limited 及彼等各自的股東將合共控制我們[編纂]%的股份。我們的控股股東將通過在股東會議上行使彼等的投票權及其於董事會的職位，對我們的業務及事務施加重大影響力，包括有關兼併或其他業務合併、收購或出售資產、發行額外股份或其他股本證券、派付股息的時間和金額、章程大綱及組織章程細則的修訂及管理決策。我們的控股股東未必會以我們的少數股東最佳利益行事。此外，未經我們的控股股東同意，我們或會無法進行可能對我們有利的交易。所有權集中亦可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能剝奪我們的股東獲取股份溢價(作為本公司銷售的一部分)的機會，並可能導致我們的股份價格大幅下跌。

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。請參閱本文件附錄四「本公司組織章程及開曼公司法概要」一節。

---

## 風 險 因 素

---

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[編纂]。

[編纂]中向公眾發售股份的初始價格預期於[編纂]釐定。然而，股份在交付後方於香港交易所開始[編纂]，預期為[編纂]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[編纂]的風險。

可能於進行[編纂]後設定[編纂]。

我們可靈活[編纂]，使每股[編纂]的最終[編纂]設定為低於指示性[編纂]範圍下限最多10%。因此，於全面運用[編纂]後，最終發[編纂]可能定於每股[編纂][編纂]港元。在該情況下，[編纂]將進行而撤回機制將不會適用。倘最終[編纂]定於[編纂]港元，我們自[編纂]收取的估計[編纂]淨額將減至約[編纂]港元，而該減少的[編纂]將如「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」一節所述予以使用。

本文件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。

本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及特定省份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。儘管我們已採取合理的謹慎確保呈列的事實及統計數據乃準確摘錄及轉載自有關刊物及弗若斯特沙利文編製的報告，我們、[編纂]、聯席保薦人、[編纂]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，本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及我們學校經營所在地區的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

---

## 風 險 因 素

---

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，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[編纂]的任何資料。

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]作出有關報導，當中載有(其中包括)有關我們及[編纂]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、[編纂]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、[編纂]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[編纂]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[編纂]的股份，閣下將視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。