

## 風險因素

有意投資者應審慎考慮[編纂]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。

### 與我們業務及行業有關的風險

倘我們無法繼續吸引學生以合理費用報名參加我們的教育課程，我們的業務和前景可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們收益的增加主要取決於參加我們教育課程的學生人次增加。因此，我們繼續以合理費用招收及挽留學生參加我們教育課程的能力，對於我們業務的持續成功與增長至關重要。該等能力亦面臨若干因素的影響，包括我們的如下能力：

- 提升現有的教育課程及服務，以應對市場變化及學生需求；
- 繼續吸引新學生及激勵現有學生繼續我們的課程；
- 開發新課程及服務，以吸引學生及其家長；
- 擴展我們的教學中心及地域範圍，以滿足我們的戰略需求；
- 管理我們的增長，同時繼續維持高質量教學；
- 招聘和留住教師及其他教職人員；
- 維護我們的聲譽，並提升我們的品牌知名度；
- 有效推廣及準確定位我們的課程，以面向更廣泛的潛在學生群體；及
- 有效應對競爭壓力。

---

## 風險因素

---

此外，我們的業務表現易受中國人口變化的影響。中國民辦教育的招生直接受地區潛在學生人數的影響，而學生人數可能受各類外部因素的影響，包括中國政府的計劃生育政策。倘中國政府日後進一步推出限制生育的政策，這可能會對中國教育產業的增長產生不利影響，繼而導致我們面臨進一步競爭壓力。由於我們的大多數教學中心位於廣州，對於影響廣州人口的因素，情況尤為如此。請參閱「一由於我們的業務主要集中在廣州，故我們面臨地域集中風險。」。

倘我們不大幅降低學費或大幅增加銷售及營銷費用，則無法繼續吸引學生和家長，我們的收益可能會下降，亦或我們可能無法維持盈利能力，其中任何一項因素均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們於中國教育行業面對激烈競爭，而倘若我們無法進行有效地競爭，則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。

中國的教育行業發展迅速，但高度分散且競爭激烈，我們預期教育行業的競爭將持續並加劇。我們主要與提供類似教育課程的K12課外教育服務提供商競爭。我們與該等教育服務提供商在眾多因素方面開展競爭，其中包括課程及教育產品、學費、學校地點及設施、教材質量、教師水平及其他重要員工。我們的競爭對手或會採用相似的課程及營銷方式，但提供比我們的產品更具吸引力的價格及服務組合。此外，我們的部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源於發展及推廣其服務，並且比我們更迅速應對學生偏好、測試材料、招生標準、市場需要或新技術的改變。倘若為挽留或吸引學生及合資格教師，或尋找新市場機遇，我們或會降低學費或增加開支來應對競爭，該等行動可能會導致我們的收益減少且開支增加，繼而對我們的盈利能力產生不利影響。倘我們未能成功爭取學生、維持或增加學費、吸引及挽留骨幹教師或其他重要員工、以具有成本效益的方式維持我們在教育服務質量方面的競爭力，我們的業務及／或經營業績或會受重大不利影響。

由於我們的業務主要集中在廣州，故我們面臨地域集中風險。

於2015年、2016年及2017年，廣州的營運收益分別約佔我們收益總額的80%、80%及80%，展望未來，我們預計廣州的業務會繼續成為我們收益的主要來源。由於我

---

## 風險因素

---

們的業務集中於廣州，故我們面臨廣州地區相關的地域集中風險。該地區的任何重大不利的社會、經濟及政治事態發展，如嚴重經濟衰退、自然災害或疫症，可能會對我們K12課外教育服務的需求及／或我們提供K12課外教育服務的能力產生不利影響。此外，倘地方政府採納有關私人教育的法規，對我們施加額外限制或造成額外負擔，或我們所提供的服務在廣州市場的競爭加劇，我們的整體業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

我們的業務倚賴我們聘用、培訓及挽留敬業的合資格教師、高級管理層及其他合資格人員的能力。

我們相當依賴我們的教師向學生提供教育服務。因此，我們的教師對維持我們的課程及服務質素以及維護我們的品牌及聲譽極為重要。截至2017年12月31日，我們全職教師總人數為2,719。我們必須繼續吸引精通其各自科目範疇且符合我們的高標準的合資格教師，以維持我們教育服務的質素，並進一步發展我們的業務。我們擬聘請能夠提供創新及啟發性課堂教學的教師，且考生數量有限。此外，我們必須持續為我們的教師提供培訓，以使彼等了解市場需求、學生需求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。同樣，合資格學校員工（如地區校長）的數量有限，彼等對我們有效及順暢地營運教學中心極為重要。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員工。

我們未必能夠或根本無法以可接受的成本聘用或留任足夠的合資格教師及合資格學校員工，以保持預期增長步伐，同時在不同教學中心繼續維持我們教育課程的質素。由於面臨激烈的競爭，我們可能需要提供更具競爭力的薪酬方案以吸引及挽留教師及學校員工，這會產生大量費用。倘我們無法招聘及留任合適數量的合資格教師及學校員工，一個或多個教學中心的服務或整體教育課程的質素可能會下降或被視為下降，這可能對我們的聲譽、業務或經營業績造成重大不利影響。

此外，我們日後的成功相當依賴於我們的執行董事及高級管理團隊持續提供學校日常管理服務。倘我們的一名或多名執行董事或高級管理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，這可能會導致我們的業務中斷，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。

---

## 風險因素

---

人力成本高，尤其是教師工資的增加，可能對我們的業務和盈利能力造成不利影響。

由於中國的社會發展及通貨膨脹上升，近年來中國的人力成本上升。於2017年12月31日，我們在中國僱用5,161名員工。人力成本上升可能會削弱我們的盈利能力，並嚴重損害我們的業務、財務狀況及經營業績。於2015年、2016年及2017年，員工成本分別佔我們總銷售成本的69.9%、71.7%及69.9%。倘中國的人力成本繼續增加，我們的運營成本將會增加。鑒於我們所面臨的市場競爭壓力，我們可能無法通過提高學費的方式將該等增加的成本轉嫁予我們的客戶。在此情況下，我們的利潤率可能會下降，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

如對中國考試制度、錄取標準、考試材料、教學方法及監管變動的變化未能及時充分應對，則可能致使我們的課程及服務對學生的吸引力下降。

在中國，學校招生嚴重依賴考試成績，並且學生的考試成績對彼等的教育及未來就業前景至關重要。因此，學生往往參加課外輔導班以提高考試成績，我們業務的成功很大程度上取決於學校錄取時繼續採用入學考試或測試。然而，高度重視考試成績的現象可能會減弱，或不受中國教育機構或政府主管機構的青睞。

入學及評估程序的學科及技能重心、問題類型、考試形式以及程序管理方式不斷變革。因此，我們需要不斷更新及加強我們的課程、教材及教學方法。例如，為應對日益重視人文科學教育的趨勢，我們已開發了「卓越大語文」及「巧問教育」等若干課程，以着重提高學生的綜合閱讀及寫作能力，我們相信該等課程已大受學生歡迎。倘若我們未能及時以具成本效益的方式應對該等變革，這將對我們服務及產品的市場性產生不利影響。

政府主管機構強制規定的或學校所採用的招生程序降低了學術競賽成績的比重，該等規定及政策已經並可能會繼續影響我們的招生情況。例如，教育部於2014年1月出台了若干實施指南，明確要求各級地方教育行政部門、公立學校及私立學校不得利用考試選拔小升初學生。公立學校不得利用各類比賽或考試證書作為入學標準或基礎。教育部辦公廳與其他三個政府主管機構於2018年2月13日聯合頒佈了《關於切實減輕中小學生課外負擔開展校外培訓機構專項治理行動的通知》（「減輕課外負擔的通知」），旨在通過對校外輔導機構的檢查及整改減輕中小學生的課外負擔。減輕課外負擔的通知的規定包括禁止校外輔導機構不恰當地增加課程內容的難度、超綱教學、強化應試

---

## 風險因素

---

或組織中小學生等級考試及競賽。我們不開展任何違禁活動，同時我們相信我們目前的課程不會受到減輕課外負擔的通知的直接影響。然而，由於減輕課外負擔的通知規定，嚴格禁止校外培訓機構培訓結果與中小學校招生入學掛鈎的行為，因此學生及其家長報名參加我們中考及高中考試相關課程的積極性可能會有所降低。該等政策可能會影響我們課程的招生人次，尤其是我們小班輔導及個性化輔導課程。

我們無法向閣下保證我們將能夠有效地管理業務拓展。如果我們無法有效地管理業務拓展，我們的財務狀況及經營業績將受到損害。

我們在中國主要城市迅速拓展業務並計劃繼續在專業教育需求未被滿足或未被完全滿足的新城市或國家擴大我們的區域覆蓋。我們將教學中心數量從截至2015年12月31日的136間增加至截至2017年12月31日的180間。該拓展已經並將繼續導致我們對管理、人員、經營、技術及其他資源的大量需求。為管理我們業務的預期增長，我們需要擴大我們現有經營、行政及技術制度、財務制度、程序及控制措施，加強不斷發展的僱員隊伍的培訓及管理。此外，我們業務分散於多個地區，需要大量管理資源。我們無法向閣下保證我們當前及規劃的人員、系統、程序及控制措施將足以支持我們的未來業務，也無法保證我們將能夠有效且高效地管理我們業務的增長或招聘並留住合資格人員支持我們的拓展。我們能否在未來取得成功部分取決於我們高級管理層能否有效地管理業務增長。尤其是，我們的管理層可能在管理業務增長過程中面臨以下挑戰：

- 控制我們的成本及開支，維持或提高我們的利潤率及盈利能力；
- 就新的教學中心獲取必要許可證及批文；
- 獲取並留住學生；
- 維持我們與政府機構的重要關係，並對監管及政策環境的變化作出反應；

---

## 風險因素

---

- 吸引、培訓及留住合資格人員；
- 完善我們的營運、行政管理及財務制度及內部控制措施，維持管理層成員與部門負責人之間的密切合作；
- 提高品牌認知度並保護我們的聲譽；或
- 跟上不斷變化的行業標準、技術及市場發展。

具體而言，由於我們擬繼續進行選擇性戰略聯盟及收購以豐富我們所提供的服務、補充我們的業務戰略及提高我們的發展潛力，因此我們在整合所收購的教育中心或學校方面可能還會面臨以下挑戰：

- 將任何收購的業務整合到我們的業務運營中，同時盡可能減少對所收購業務現有業務的破壞；
- 所收購的教育中心或學校的文化可能不利於變革且不接受我們的教育價值觀及方法；
- 盡量減少對現有學生課程的干擾，並確保他們通過教育系統接收教育的能力不會因收購而受到阻礙；
- 確保並向我們的利益相關方證明，新的收購或成立不會導致我們已建立的品牌形象、聲譽、教學質量和標準及實現我們收購的潛在利益出現任何不利變動。

如果未能有效且高效地管理我們的擴張，我們利用新商機的能力可能會受到重大不利影響，進而導致我們的財務狀況及經營業績受到重大不利影響。如果我們容納能力的擴大速度低於服務需求的增長速度，潛在學生可能被競爭對手奪走，這可能會對我們的經營業績及業務前景產生不利影響。

此外，我們已經與中國第三方及海外合作夥伴建立戰略合作關係，以探索新的商機。例如，我們已經與澳大利亞公司成立合營公司，以投資於澳大利亞的教育業務。請參閱「業務－我們的海外業務」。我們亦計劃於美國加利福尼亞州建立及運營獲官方認可的高中並提供課外輔導服務。然而，我們並無與第三方合作夥伴合作辦學的經驗，可能不熟悉海外司法管轄區法律法規。如果我們因任何原因在該合作關係中遭受投資虧損，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

---

我們在我們在線服務業務許可要求方面可能面臨風險及不確定因素。

近年來，我們推出線上服務業務。於往績記錄期間，我們的在線輔導服務所產生的收益僅佔我們收益的一小部分。於往績記錄期間，我們無法獲得在線培訓服務的增值電信業務許可證（「增值電信業務許可證」）。我們於過往並未因不遵守網絡培訓服務的許可規定而遭受重大罰款或其他處罰。然而，經我們中國法律顧問告知，如果我們未獲得增值電信業務許可證，該情形可能導致責令改正、沒收違規操作所得，且如果違規操作所得超過人民幣50,000元，則處以等於違規操作所得三至五倍的罰款，或如果違法所得少於人民幣50,000元，則罰款介乎人民幣100,000元至人民幣1,000,000元，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

於往績記錄期間，所有註冊用戶可通過我們的網絡平台及移動應用程序獲得我們的若干輔導視頻及課程材料，這些活動可能屬於「網絡出版」範圍，可能需要我們獲得網絡出版服務許可證，而該許可證我們確實未於往績記錄期間獲得。我們於過往並未因不遵守網絡平台的許可規定而遭受重大罰款或其他處罰。然而，經我們中國法律顧問告知，如果我們未獲得網絡出版服務許可證，不排除該情形可能導致（其中包括）終止業務、刪除所有網絡出版物、沒收違規操作所得及違規使用的設備以及如果違規操作所得超過人民幣10,000元，則處以等於違規操作所得五至十倍的罰款，或如果違規操作所得少於人民幣10,000元，則處以少於人民幣50,000元的罰款的可能性。

此外，通過我們的在線平台或移動應用程序製作並編輯向公眾傳播的課程材料及視聽內容，可能被視為相關中國法律法規下的網絡音像節目服務。根據中國政府主管部門的確認函，我們的中國法律顧問認為，我們無需獲得《信息網絡傳播視聽節目許可證》。然而，我們無法保證中國政府主管部門日後將不會持相反意見（尤其是根據新監管發展）。如果政府部門認為我們的網絡輔導服務屬須獲得上述許可證或其他許可證或執照的業務運營範疇，我們可能無法以合理的條款或及時獲得有關許可證或執照，或根本無法獲得有關許可證或執照，而無法獲得有關許可證或執照可能使我們面臨罰款、法律制裁或被責令中止我們的網絡輔導服務。

---

## 風險因素

---

倘我們無法持續發展和提升我們的在線教育課程，並適應技術需求和學生需要的快速變化，我們可能無法獲得並可能失去市場份額，而我們的業務可能會受到不利影響。

近年來，隨着互聯網廣泛運用於教育目的，基於互聯網的課程及服務市場面臨着快速技術變革與創新以及不可預知的產品生命周期及用戶偏好。儘管我們推出了牛師幫平台、蜂背應用程序及*zycourse.com*，但我們的在線教育經驗有限，其結果在很大程度上存在不確定性。我們必須能夠快速適應不斷變化的學生需求及偏好、技術進步及逐漸演變的互聯網實踐，方可在網絡教育市場上取得成功。我們在線產品及技術的持續提升可能會產生大量費用及技術風險。我們可能無法有效使用新技術，或者無法及時以具成本效益的方式適應在線教育市場的變化。倘我們的在線教育課程的改進措施被推遲，導致系統中斷，或不符合市場預期或偏好，我們可能無法佔有市場份額，繼而可能導致我們的增長前景受到不利影響。

我們的業務在很大程度上倚賴市場對我們品牌及聲譽的認可。

我們以「卓越教育」品牌經營我們的教學中心。我們相信，我們「卓越教育」品牌的市場知名度及聲譽對於我們業務的成功與發展至關重要。隨着我們繼續擴大規模並擴展我們的課程及服務，我們可能難以持續維持我們所提供服務的質素和一致性，這可能會導致對我們品牌名稱的信任度下降。

我們維持聲譽的能力可能受多項因素影響，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及其教學質量的滿意度、學生取得的成績、校園事故、教師或學生醜聞、負面新聞、教育服務中斷、未通過政府教育機關的審查、喪失以目前的經營方式經營教學中心的許可證及批文、第三方未經授權使用或侵犯我們的品牌或知識產權以及被許可人使用我們的品牌而未遵守我們的教學標準。此外，我們的教學中心可能無法達到學生及其家長對學生學業成績的期望，我們亦無法保證入讀我們教學中心的學生會考入理想的頂級初中、高中或大學。學生可能無法取得預期的學習成績及／或其他成績，學生的成績隨時可能會因我們無法控制的原因而下降。學生及家長對我們教育課程的滿意度亦可能會降低。倘我們無法維持或保持我們的品牌名稱及認可度，我們可能無法維持或增加招生人次，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。

---

## 風險因素

---

我們通過口碑推介及媒體宣傳發展了部分學生群體。我們無法向閣下保證，我們的營銷努力將會成功或足以進一步提升我們的品牌或幫助我們保持競爭力。此外，有關部門可能會由調查我們的廣告內容。倘有關當局發現我們的廣告違反適用的廣告法律及法規，我們可能會受到行政處罰（如罰款）。倘我們無法進一步提升我們的聲譽並提高我們的課程及服務的市場知名度，或者倘我們被迫支出大量營銷及推廣費用以保持競爭力，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。

我們的業務受季節性波動影響，可能導致我們的經營業績每個季度波動。這可能會導致我們股份的價格波動並對股價產生不利影響。

我們的業務受季節性波動影響，主要是由於招生人次的季節性變化。例如，我們的小班輔導項目往往在每年一月份至二月份的招生人次較少，這是因為時逢中國春節。然而，我們的費用各不相同，我們的若干費用並不一定與招生人次及收益的變化一致。我們預計我們的收益及經營業績將持續出現季節性波動。該等波動可能導致我們的股份價格波動並產生不利影響。

我們可能無法維持或提高學費。

我們的經營業績受我們教育服務價格的影響。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。我們維持高額學費或提高學費的能力主要取決於我們提供的創新優質服務及產品以及我們品牌的知名度。儘管我們過往能夠增加學費，但我們無法保證我們日後能夠維持或提高學費，而不會對我們教育服務的需求產生不利影響。

我們的部分教學中心不符合相關消防安全規定。

我們所有的教學中心均位於從第三方租借的物業。我們通常對租賃物業進行裝修以滿足我們的業務經營需求。

## 風險因素

我們擁有38處租賃物業尚未完成消防備案。倘我們無法按照相關要求完成消防安全設計、施工工程及竣工驗收備案，我們可能會被罰款，或可能會被責令限期整改，或暫停我們受影響物業的經營。參見「業務－法律訴訟及合規情況」及「法規－有關消防的法律法規」。

我們在租賃物業經營教學中心，可能無法控制該等教學中心的租賃成本、質量、維護和管理，且我們亦無法確保在租期屆滿後業主拒絕續簽有關租賃協議的情況下，能夠續簽或找到合適的場所，以取代我們現有的教學中心。

截至最後實際可行日期，我們經營使用的所有樓宇均租賃自第三方。請參閱「業務－物業」一節。該等樓宇及設施由我們的業主開發及／或維護。因此，我們無法有效控制該等樓宇及設施的質量、維修及管理。倘樓宇及設施的質量惡化，或者我們的任何或所有業主未及時妥善維護及翻修該等樓宇或設施。倘我們未能成功或根本無法按照商業可行的條款於現有條款屆滿後延期或續簽租約，我們可能會被迫遷移我們的教學中心，或租金成本可能會大幅增加。我們與許多其他企業競爭若干黃金地段的場地，某些業主可能與我們的競爭對手簽訂了該等場地的長期租賃協議。因此，我們可能無法覓得理想的地點而不產生大量時間及財務成本。倘發生該等情況，我們的經營將會中斷，而我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，我們所租賃物業的61處物業的出租人未向我們提供有效的所有權證或授權轉租我們的租賃物業。該等租賃物業的總建築面積為60,868.58平方米，佔我們總租賃面積的31.30%。請參閱「業務－物業」一節。因此，該等出租人可能無權向我們租賃物業，在此情況下，相關租賃協議可能被視為無效，或者我們佔用樓宇的合法權利可能遭物業業主或其他第三方質疑。倘由於第三方或政府主管機構的質疑而終止租約，我們亦可能會被迫搬遷受影響物業，且可能產生重大開支。

此外，截至最後實際可行日期，我們並無向有關政府主管機構登記我們的127處租賃協議。請參閱「業務－物業」一節。根據中國有關法律法規，我們可能需要向相關政府主管機構登記並備案租賃文件。根據我們中國法律顧問所表示，未登記不會影響租賃協議的有效性及其可執行性，但如果相關政府機構命令我們在特定時間內辦理登記而我們沒有遵守該命令，當事方可能就每份未登記租賃協議招致人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。倘我們被處以罰款，我們可能會承擔額外費用，這可能會對我們的業務及經營業績造成不利影響。

---

## 風險因素

---

我們可能無法獲得或維持所有必要的批准、牌照和許可，並在中國就我們的教育服務辦理所有必要的登記和備案手續。

我們開展教育服務及運營我們的教學中心須取得及維持各項批文、牌照及許可並完成登記與備案。例如，根據經修訂的《民辦教育促進法》及其實施條例，我們須取得地方教育局的民辦學校辦學許可證及向地方民政局或工商部門登記以取得民辦非企業單位或公司實體的登記證書。據我們中國法律顧問告知，於未得到辦學許可證的情況下提供輔導服務可能會令我們被責令暫停受其影響的輔導中心的運營及退還輔導費，或因未能得到民辦學校辦學許可證被處以輔導中心所得一至五倍的罰款。

此外，我們還須為我們的外籍僱員取得在華工作許可。於往績記錄期間，我們於我們教育中心聘用少數外籍僱員擔任英語老師。倘我們未能取得在華工作許可，本公司可能以每位未取得在華工作許可的外籍僱員為準被處以人民幣10,000元，且合共不超過人民幣100,000元的罰款，該等外籍僱員將被責令遣返並且處以罰款。

由於中國地方主管部門詮釋、實施及執行有關規定及法規時或有重大酌情權及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我們的教學中心和員工所有的必要許可，並及時完成所有必要備案、更新及登記。倘我們未及時取得必要許可或取得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、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。

我們教學中心的容納能力可能導致我們的學生流失到競爭對手。

我們教學中心的教室數量及規模有限。我們為學生服務的能力受到我們所運營教學中心的容納能力及我們所擁有的合資格教師的數量限制。由於容納能力有限，我們未必能錄取所有想報讀我們課程的學生，這會導致我們無法為該等學生提供服務以及無法與彼等建立長期關係以獲得持續服務。倘我們擴大容納能力的速度不及服務需求增長的速度，潛在學生可能流向競爭對手，而我們的經營業績及業務前景可能受到影響。

---

## 風險因素

---

由於我們有若干第三方於教學中心提供膳食餐飲服務，我們無法保證他們提供的食物質量及價格始終達到最優。此外，如果食品質量未達到相關標準，我們可能會面臨潛在責任。

於往績記錄期間，我們於全日制備考項目教學中心擁有若干獨立的膳食餐飲服務提供商。我們嚴格監控食物質量。儘管我們對該等服務提供商的質量實施內部控制，如對提供商的所需牌照及資質進行盡職調查，並對我們教學中心的餐廳進行定期檢查，但我們對我們的服務提供商的日常運營進行監察卻不切實可行。因此，我們無法向閣下保證，我們將能夠監控制備過程，以確保其質量。如果食物質量低劣，導致嚴重違反健康法規或醫療緊急事故，例如集體性食物中毒，我們的業務及聲譽可能受到重大不利影響。

我們的學生、僱員或其他人員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教學中心發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因我們的設施或僱員導致的意外或受傷或其他傷害。我們亦可能遭受索償，指控我們疏忽、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教學中心發生意外或受傷承擔責任。此外，倘我們的任何學生或教師實施暴行，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或對其行為承擔責任。因此我們的教學中心或被認為不安全，令潛在學生申請或就讀於我們教學中心的意願下降。此外，我們的保險或不足以完全保護我們免受此類索賠及責任，且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招生人次與學生留校造成不利影響。倘有關索償敗訴，亦會造成負面影響、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。

如未按中國法規要求為各種僱員福利計劃作出足夠的供款，我們可能被處以罰款。

於中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括社會保險。於往績記錄期間，我們並無為我們若干僱員的社會保險計劃繳納足額供款。請參閱「業務－法律訴訟及合規情況－社會保險」一節。我們無法向閣下保證，我們的僱員不會就我們為其供款的基準向有關部門進行投訴，這可能會導致相關部門命令我們（其中包括）補充供款及／或對我們實施處罰及逾期罰款。這種監管干預可能會對我們的財務狀況產生不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的過往財務及經營業績可能並非我們未來表現的指標，且我們的財務及經營業績可能難以預測。

於往績記錄期間，我們的收益錄得增長。我們過往增長的動力為我們招生人次增多及我們收取的學費提高。我們的財務狀況及經營業績或會因各種其他因素而波動，許多因素並非我們所能控制，包括：

- 我們維持及增加招生人次，並維持及提高學費的能力；
- 整體經濟與社會狀況及關於在中國提供民辦教育的政府法規或行動；
- 我們能否增強競爭力與市場敏感力以及於指定年度接受新設教育課程；
- 於指定期間的擴張及相關開支；
- 學生及家長對中國民辦教育的態度轉變；
- 我們控制銷售成本及其他營運成本以及提高營運效率的能力；及
- 我們成功落實我們增長策略及拓展計劃的能力。

此外，於往績記錄期間，我們的附屬公司享受稅收優惠，例如小微企業稅收優惠及／或軟件企業稅收優惠。請參閱「財務資料－我們合併損益表主要組成部分的說明－稅項」。我們無法向閣下保證，中國政府將不會頒佈減少或取消該等稅收優惠的相關稅收規定，或地方稅務局日後將不會修訂其政策。如果現有稅收優惠中止或適用的企業所得稅率及／或增值稅率在日後增加，我們的盈利能力可能受到重大不利影響。

此外，我們未必能於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。我們的過往業績、增長率及盈利能力未必是未來表現的指標。倘我們的盈利未能達到投資團體的預期，股價可能會大幅波動。任何該等事件或會導致股價大幅下跌。

---

## 風險因素

---

我們的理財產品投資可能受若干交易對手風險及市場風險影響。

於往績記錄期間，我們將若干現金投資於理財產品。該等投資一般為中國持牌商業銀行發行的短期低風險理財產品。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度，該等投資的公允價值收益分別為人民幣4.3百萬元、人民幣2.2百萬元和人民幣13.8百萬元。因此，我們面臨我們的任何交易對手（例如發行理財產品的銀行）可能不履行其合約責任（例如在任何該等交易對手宣告破產或無力償債的情況下）的風險。如果我們交易對手就與我們投資的理財產品嚴重違約，我們的財務狀況及現金流量可能受到重大不利影響。此外，我們的短期投資受總體市場（包括資本市場）條件影響。市場波動或利率波動可能損害我們的財務條件或現金流量，從而對我們的財務狀況造成重大不利影響。此外，一般經濟狀況及市場狀況影響該等理財投資的公允價值。如果有關情況表明該等投資的賬面值可能無法收回，該投資可能被視為「減值」，減值損失將根據會計政策予以確認並計入有關期間的損益表。因此，短期投資公允價值的大幅減少可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

有關民辦教育的中國監管要求的新立法或變化可能會影響我們的業務經營和前景。

中國的民辦教育行業受各方面的監管。有關規則及條例會根據教育的發展（尤其是民辦教育市場的發展）不時作出改變。例如《中華人民共和國民辦教育促進法》於2002年12月頒佈，2013年6月修訂，2016年11月再次修訂，並於2017年9月1日起生效。根據最新修正案，(1)提供教育服務的民辦學校的舉辦者可選擇學校為營利性民辦學校或非營利性民辦學校，但提供義務教育的民辦學校不得成為營利性學校；(2)營利性民辦學校的舉辦者可獲取經營利潤，而非營利性民辦學校的舉辦者不得獲取經營利潤；(3)非營利性民辦學校享受與公辦學校同等的稅收優惠待遇，而營利性民辦學校享受國家規定的稅收優惠待遇；及(4)營利性民辦學校可自行確定學費，而非營利性民辦學校應按照省級政府規定的措施收取學費。請參閱「監管－對中國民辦教育的監管－經修訂《民辦教育促進法》」。

---

## 風險因素

---

此外，根據經修訂的《民辦教育促進法》，為獲得辦學許可證，民辦教育機構必須提交其校長、老師及財會人員的資格證明文件。據我們中國法律顧問告知，儘管法律並未強制規定所有老師均須獲得教師資格證書，以運營我們的教育中心。然而，由於北京和廣東省大部份地區尚未發佈申請學校經營許可證的詳細規定，故仍存在不確定性。因此根據經修訂的《民辦教育促進法》實施，我們可能並不符合當地取得或重續我們學校經營許可證的規定。

由於新法律法規及現行法律法規的詮釋及執行存在不確定性，故而我們無法向閣下保證，我們將遵守詮釋仍不確定的該等或任何其他新法律法規，亦無法保證我們將能夠根據任何新監管環境有效地改變我們的業務做法。任何該等不合規行為可能會我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們投購的保險種類有限，可能致使我們面臨重大成本及業務中斷。**

中國保險行業仍處於發展初期。尤其是，中國保險公司向教育服務提供商提供的商業保險產品有限。我們未有投購任何業務干擾險或產品責任險，該等險種根據中國法律並非強制性險種。我們未有投購技術基礎設施損害保險或任何財產損失險。除了我們的全日制備考項目外，我們也未有投購任何第三方責任險。因此，我們的業務及營運面臨各種風險。我們面臨的風險包括但不限於於我們教學中心發生的意外或傷害（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。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。**

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。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。中國監管機構的知識產權執法規例處於發展初期，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

---

## 風險因素

---

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或我們教師所開發及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。我們或會不時就與知識產權有關的權利及責任招致爭議，並且我們可能無法就該等爭議勝訴。截至最後實際可行日期，我們並無接獲尚未友好解決的有關知識產權侵權的任何重大申索或投訴的通知。然而，我們無法保證日後第三方不會提出該等申索。

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層的時間及精力。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（即使缺乏充分理據）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。

我們無法向閣下保證，我們將不會就課程方案內容不準確或不恰當招致責任申索，該等責任索賠可能使我們產生法律費用或損害我們的聲譽。

我們獨立開發我們課程方案的內容。我們無法向閣下保證我們的課程方案不存在不準確或不恰當的資料。此外，我們內部設計的模擬試題以我們對相關考試要求的理解為基礎，可能受到監管機構的調查。因此，如果個人、公司實體、政府實體或其他實體認為我們的任何課程方案內容違反任何法律、法規或政府政策或侵犯其法定權利，我們可能面臨民事、行政或刑事責任。即使有關申索未獲成功，對該申索進行抗辯可能使我們產生巨額費用。此外，對不準確或不適當行為的任何指控均可能導致重大負面報道，損害我們的聲譽及未來業務前景。

---

## 風險因素

---

我們可能不時成為訴訟、法律糾紛、索賠或行政訴訟的當事方，可能會對我們造成重大不利影響。

我們可能不時成為在我們正常業務過程中引起的多宗訴訟、法律糾紛、申索或行政訴訟的當事方。與該等訴訟、法律糾紛、申索或行政訴訟有關的負面報道或會損害我們的聲譽並對我們的品牌形象及服務造成不利影響。此外，進行中的訴訟、法律糾紛、申索或行政訴訟可能分散管理層的精力及耗費我們的時間及其他資源。此外，案件事實及情況、勝訴及敗訴的可能性、涉案金額、涉案各方於日後的繼續發展等多個因素可能使不重大的任何訴訟、法律糾紛、申索或行政訴訟升級，可能導致該等案件對我們而言屬重大。倘作出我們敗訴的任何裁定或裁決或倘我們決定解決有關爭議，我們可能須招致金錢損害賠償或其他責任。即使我們能夠成功抗辯，我們可能不得不在該等訴訟中產生巨額費用，耗費大量時間及精力。因此，任何進行中或日後的訴訟、法律爭議、申索或行政訴訟可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們面臨與中國自然災害、傳染病、恐怖襲擊或其他恐怖活動有關的風險，這可能導致我們的教學中心學生出勤率下降或臨時關閉。

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、颱風、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(SARS)）或甲型流感病毒（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。上述任何情況或會令我們的營運受到重大干擾，如暫時關閉我們教學中心的全日制備考項目，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。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，導致我們教學中心招收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。

我們依賴於我們的信息系統。如果我們未能進一步開發我們的技術或如果我們的系統、軟件、應用程序、數據庫或源代碼存在「漏洞」或其他漏檢錯誤，或遇到意外的網絡中斷、安全漏洞或計算機病毒攻擊，我們的經營可能嚴重中斷。

就我們教育服務的吸引力及我們業務營運的管理而言，成功開發及維護我們的系統、軟件、應用程序及數據庫（如牛師幫、管理軟件與系統以及學生數據庫）至關

---

## 風險因素

---

重要。為實現我們的戰略目標並保持競爭力，我們必須持續開發及改進我們的技術。這可能要求我們獲得額外設備及軟件，並開發新的應用程序。此外，我們的管理系統運行所在的技術平台、我們的其他數據庫、產品、系統及源代碼可能存在漏檢錯誤或「漏洞」，這可能對其性能造成不利影響。

涉及我們所運營業務的網絡基礎設施的主要風險包括：

- 導致我們的服務器長時間停機的崩潰或系統故障，包括因停電或企圖未經授權訪問我們的系統導致的故障，可能造成數據丟失或損壞，或軟件或硬件故障；
- 國家主干網絡中斷或故障，使訪客及學生無法登陸我們的網站；
- 火災、洪水、停電及電訊故障造成的損害；及
- 計算機病毒感染或傳播。

任何網絡中斷或不足，導致我們網站不可用或訪問質量下降，可能會降低客戶滿意度，並導致使用我們服務的學生人數減少。如果這些性能問題持續或反覆出現，可能降低我們網站及課程的吸引力。

此外，專有、保密的學生和教師信息，例如姓名、地址和其他個人信息，主要儲存於我們的數字數據庫。如果第三方的行動、員工過失、瀆職等導致我們的安全措施受到破壞，第三方可能收到或能夠訪問學生記錄或其他記錄，可能導致我們承擔責任、業務中斷並對我們的聲譽造成不利影響。

到目前為止，我們的信息系統尚未遇到會對我們營運產生不利影響或中斷我們營運的重大錯誤或技術問題。如我們遇到錯誤或其他服務質量或可靠性問題，或如我們無法設計、開發、實施及利用信息系統及源自該等系統的數據，我們實現戰略目標的能力及盈利能力可能會受到不利影響，這可能導致我們失去市場份額，損害我們的聲譽及品牌，並且對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

---

## 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。

我們是開曼群島公司，因此根據中國法律歸類為外資企業。

經有關部門確認，即使K12課外教育的外商投資未被明確禁止，本公司無法獨立或共同經營K12課外教育。請參閱「結構性合約－結構性合約背景。」因此，我們一直且預期繼續依賴我們的結構性合約經營我們的業務。

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（包括規管教育行業的教育部）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或中國營運實體的業務及經營執照；
- 終止或限制我們的中國附屬公司或中國營運實體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或中國營運實體未必能夠遵守的其他規定；
- 通過要求我們重組經營架構以促使我們建立新實體、重新申請所需牌照或遷移業務、人員及資產；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們將額外[編纂]或融資[編纂]的用途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，我們的業務可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

《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）產生重大影響，而我們是否符合《外國投資法（草案）》將取決於我們的控股股東有否遵守其承諾，但聯交所對此的執法權有限。

商務部於2015年1月19日發佈《中華人民共和國外國投資法（草案徵求意見稿）》（或「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或（「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或（「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》三部法律組成。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「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。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。雖然唐俊京先生、唐俊膺先生及周貴先生為中國國籍，間接持有本公司已發行股本逾50%，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「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

## 風險因素

的「限制類業務」或「禁止類業務」。雖然存在該等不確定因素，但我們無法確定採納新外國投資法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負面清單上所分類的「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，致使中國營運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。

為確保通過「實際控制權」測試使結構性合約仍為境內投資並遵守外國投資法草案，我們的控股股東唐俊京先生、唐俊膺先生及周貴先生已向本公司承諾（其中包括）在彼等持有本公司控制權益期間將一直維持其中國國籍。請參閱「結構性合約－與外商投資有關的中國法律之發展－維持對我們的中國營運實體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唐俊京先生、唐俊膺先生及周貴先生能否堅守相關承諾的條款。倘唐俊京先生、唐俊膺先生或周貴先生違反承諾，聯交所對唐俊京先生、唐俊膺先生及周貴先生的執法權有限，並且該結構性合約可能被視為無效且非法。於極端情況下，我們可能需要終止該結構性合約及／或出售我們的中國營運實體，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，我們為維持對中國營運實體的控制權並單獨自中國營運實體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或甚至導致本公司退市。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實體的控制權及自中國營運實體收取經濟利益之潛在措施的詳情，請參閱「結構性合約－與外商投資有關的中國法律之發展」。

**就控制我們的中國營運實體而言，結構性合約的效果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「結構性合約」。就我們控制中國營運實體而言，該等結構性合約之有效性可能不及權益擁有權。倘我們擁有中國營運實體的權益，便可行使

---

## 風險因素

---

作為中國營運實體權益直接或間接持有人的權利，更換中國營運實體的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等結構性合約目前生效，倘我們的中國營運實體或彼等各自記名股東無法依照該等結構性合約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。

倘該等結構性合約之各方拒絕施行與我們中國營運實體日常業務經營有關的指引，我們將無法對中國營運實體之經營維持有效控制。倘我們對中國營運實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將中國營運實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。基於往績記錄期間來自我們的中國營運實體的收入等於我們所有綜合財務報表中的總收入，倘我們對中國營運實體失去有效控制，我們的財務狀況將受到重大不利影響。此外，對中國營運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，對中國營運實體失去有效控制可能損害我們取得其經營现金流量的能力，繼而可能減少我們的流動資金。

我們的中國營運實體的擁有人或會與我們有利益衝突並違反其與我們之間的合約，可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

我們對中國營運實體的控制乃基於與中國營運實體、記名股東及我們中國營運實體董事簽訂的結構性合約。倘記名股東增加其自身的權益或倘彼等以欺詐的方式行事，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，當我們與中國營運實體出現利益衝突時，記名股東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。

---

## 風險因素

---

我們行使選擇權收購中國營運實體的股權或會受到若干限制，而任何中國營運實體如未能履行其於結構性合約中的責任，我們可能會承擔巨額費用及耗用大量資源以執行結構性合約。

根據外商投資目錄及中外合作辦學條例並經廣東省、廣西省、北京市及上海市教育廳確認，提供學前教育、高等教育、學術性非學歷教育及中等職業教育的中外合作學校的外資方須為具備相關資格及高質量教育（「資歷要求」）的外國教育機構，持有中外教育機構資本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」）。經諮詢廣東省、廣西省、北京市及上海市教育廳，外商投資者應為獲正式認可的教育機構並通常擁有優於中資教育機構的條件。截至最後實際可行日期，由於我們無於中國境外經營教育機構的經驗，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。請參閱「結構性合約－結構性合約背景－遵守資歷要求的行動及計劃。」

我們無法向閣下保證日後將能夠符合資歷要求及我們所採納的計劃足以滿足資歷要求。請參閱「風險因素－我們無法向閣下保證我們將能夠有效地管理業務拓展。如果我們無法有效地管理業務拓展，我們的財務狀況及經營業績將受到損害。」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實體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實體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實體，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中國營運實體權益或會產生巨額成本。倘外商獨資企業或其指定實體根據結構性合約收購中國營運實體權益並且中國有關部門裁定收購中國營運實體權益的購買價低於市值，外商獨資企業或其指定實體或須參照市值支付巨額企業所得稅，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。

---

## 風險因素

---

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我們與中國營運實體的獨家管理諮詢與業務合作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營運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。結構性合約規定仲裁機構可針對中國營運實體的股權及／或資產授予補救、禁令救濟及／或命令中國營運實體清盤。此外，結構性合約載有中國、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，我們獲中國法律顧問告知，根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權為保全中國營運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營運實體的資產或股權。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可能或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營運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，倘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，倘中國營運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

---

## 風險因素

---

得足夠的救濟，且我們對中國營運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。有關我們中國法律顧問就結構性合約所載糾紛解決條文可執行性發表的意見的更多詳情，請參閱「結構性合約－調解爭議」。

**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。**

本公司是一間控股公司。我們向股東派付股息及其他現金分派、償還我們可能產生的債務利息、滿足我們其他現金需求的能力主要取決我們向外商獨資企業收取股息及其他分派的能力。外商獨資企業的收益取決於我們中國營運實體支付的服務費。外商獨資企業向本公司支付的股息僅僅取決於我們中國營運實體向外商獨資企業支付的服務費。然而，外商獨資企業向我們支付股息受中國法律限制。例如，根據中國法律法規，外商獨資企業應於匯出款項之前彌補往年虧損。外商獨資企業每年均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。

**倘任何中國營運實體進入清盤或清算程序，我們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於中國經營業務。作為該等安排的一部份，我們的中國營運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、許可及牌照。倘任何該等中國營運實體清盤及其全部或部份資產受限於第三方債權人的留置權或權利，我們未必能夠繼續進行全部或部分業務活動，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘任何中國營運實體進入自願或非自願清盤程序，其股權擁有人或非關聯的第三方債權人可能就部分或全部該等資產申索相關權利，因而損害我們經營業務的能力，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。因此，我們可能無法及時行使我們的權利，我們的業務、財務狀況及經營可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 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。

我們於中國開展業務以及營業。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受中國經濟、政治及法律發展影響。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不斷調整、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。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。中國收緊信貸或貸款政策可能會影響我們學生及其父母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；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變數所影響。

---

## 風險因素

---

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的法規可能延遲或妨礙我們運用[編纂][編纂]向中國營運實體提供貸款或作出額外注資，這可能會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。

在以[編纂]「未來計劃及[編纂]用途」所述方式運用[編纂][編纂]方面，我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，可(1)向外商獨資企業或中國營運實體提供貸款，(2)向中國附屬公司作出額外注資，(3)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(4)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：

- 我們向我們的中國附屬公司外商獨資企業及外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部門登記；
- 我們向中國營運實體提供的超出一定限額的貸款須經相關政府機關批准並須於國家外匯管理局或其地方部門登記；及
- 向中國營運實體注資須經教育部、民政部、工商部門或其地方部門批准或備案。

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]。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][編纂]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投資的價值。**

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。本集團所有營業額以人民幣計值，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，如符合若干程序規定，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

---

## 風險因素

---

人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須取得有關政府機關或其授權銀行批核。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產生不利影響。**

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。

我們的所有營業額及幾乎所有的開支以人民幣計值。我們依賴我們中國附屬公司及中國營運實體向我們支付的股息及其他費用。港元兌人民幣匯率的任何大幅變化可能對我們以港元計值的股份的價值及任何應付股息造成重大不利影響。例如，倘我們需要就該等目的將港元兌換為人民幣，人民幣兌港元進一步升值將使我們就以人民幣計值的任何新投資或支出承擔更多費用。由於人民幣是我們中國附屬公司及中國營運實體的功能性貨幣，就財務報告目的而言，在我們將以港元計值的金融資產兌換為人民幣時，人民幣兌港元升值亦將導致外幣匯兌虧損。相反，倘我們決定就股份的股息派付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。自二十世紀七十年代末期以來，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。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、現行法律或現行法律的詮釋或執行的變動，或以國家法例取代地方法規。

---

## 風險因素

---

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，調解爭議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。此外，適用於海外上市公司的中國法律、規則及條例並無區別少數股東及控股股東享有的權利及保護。因此，我們少數股東獲得的保護未必等同於與根據美國及若干其他司法權區的法律註冊成立的公司提供的保護。

**可能難以對我們、我們居住於中國的董事或行政人員發出傳票或難以在中國對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。

---

## 風險因素

---

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」，我們的全球收入或須按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。

我們是一間根據開曼群島法律註冊成立的控股公司並間接持有我們中國營運實體的權益。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。於2009年4月，國家稅務總局發佈《國家稅務總局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》（「國家稅務總局第82號文」），明確訂明受中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」的若干認定標準。該等標準包括：(1)企業的日常工作經營管理運作主要在中國境內實施；(2)企業的財務決策和人事決策由位於中國境內的機構或人員決定，或需要得到位於中國境內的機構或人員批准；(3)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章以及董事會及股東會議記錄檔案等位於或存放於中國境內；及(4)於企業擁有50%或以上投票權的董事會成員或高層管理人員經常居住於中國境內。此外，國家稅務總局於2011年7月7日發出而於2011年9月1日生效及於2018年6月15日最後修訂的《境外註冊中資控股居民企業所得稅管理辦法（試行）》（「國家稅務總局公告45號」），提供更多國家稅務總局第82號文的實施指引。國家稅務總局公告45號厘清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管國家稅務總局第82號文及國家稅務總局公告45號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為「實際管理機構」的程序及具體條件的進一步細則或先例，但國家稅務總局第82號文及國家稅務總局公告45號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

---

## 風險因素

---

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利潤率有重大不利影響。

根據《企業所得稅法》及其實施條例，我們可能就稅務而言被中國稅務機關視為中國居民企業。因此，我們可能須就應付股息及出售股份獲得的收益繳納中國預扣稅，因為有關收入可能被視為源於中國境內的收入。在此情況下，根據《企業所得稅法》，上述股息及我們並非被視為中國居民企業的外國公司股東獲得的收益可能須繳納10%的預扣所得稅，惟任何有關外國公司股東根據相關稅收協定合資格享有優惠稅率則除外。倘中國稅務機關將我們視為中國居民企業，並非中國稅務居民且根據相關稅收協定尋求享有優惠稅率的股東將須按於2015年8月27日發佈的《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法〉的公告》（「60號文」）向中國稅務機關申請確認享有有關優惠稅率的資格。根據60號文，優惠稅率不會自動應用。就股息而言，國家稅務總局於2018年2月3日發佈的《國家稅務總局關於稅收協定中“受益所有人”有關問題的公告》（「9號公告」）所指的「受益所有人」認定測試亦會適用。倘我們被認定為不合資格享有上述稅收協定優惠，則將須就出售股份獲得的收益及支付予股東的股份股息按較高中國稅率繳納稅項。在此情況下，有關外國股東於[編纂]中所出售股份的投資價值可能受到重大不利影響。

### 中國稅務機關加強收購審查力度，或會對我們的業務、收購或重組策略造成不利影響

於2015年2月3日，中國國家稅務總局頒佈《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「國家稅務總局7號公告」）。7號文為中國稅務機關對非居民企業間接轉讓中國居民企業資產（包括股權）的審查提供全面指引，並加強中國稅務機關對該等轉讓的審查力度。於2017年10月17日，國家稅務總局發佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》（「國家稅務總局37號公告」），於2017年12

---

## 風險因素

---

月1日生效並取代698號文。國家稅務總局37號公告進一步澄清非居民企業所得稅扣繳的慣例及程序。更多詳情請參閱[編纂]「監管－中國有關稅收的法律法規－《關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》」一節。

對於國家稅務總局7號公告及國家稅務總局37號公告的適用，存在不確定因素。若涉及非居民企業（作為轉讓方），稅務機關可決定國家稅務總局7號公告及國家稅務總局37號公告適用於我們境外重組交易或我們境外附屬公司股份的銷售。此外，我們、我們的非居民企業及中國附屬公司或須耗費寶貴資源，以遵守國家稅務總局7號公告及國家稅務總局37號公告或證明我們及我們的非居民企業無須就我們境外附屬公司過往及未來重組或股份出售根據國家稅務總局7號公告及國家稅務總局37號公告納稅，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

有關中國居民成立境外特殊目的公司的中國法規或會令中國居民股東產生個人負債、限制中國附屬公司向我們分派利潤的能力或以其他方式對我們的財務狀況產生不利影響。

國家外匯管理局已於2014年7月4日發佈《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「37號文」）。根據37號文，中國居民（包括中國公民及中國企業）以境內外合法資產或權益向特殊目的公司（「特殊目的公司」）出資前，應向國家外匯管理局或其地方分局申請辦理境外投資外匯登記手續。如境內居民個人股東、名稱、經營期限等已登記境外特殊目的公司基本信息發生變更，或境內居民個人增資、減資、股權轉讓或置換、合併或分立等重要信息發生變更，已登記的境內居民應及時到外匯管理局辦理境外投資外匯變更登記手續。

據我們所知，截至最後實際可行日期，須遵守國家外匯管理局條例的全體股東，均已根據37號文的規定完成所有必要登記。然而，我們未必能始終知悉或獲悉我們的所有中國公民實益擁有人的身份，我們亦未必能一直迫使我們的實益擁有人遵守37號文的規定。因此，我們無法向閣下保證我們的所有中國公民股東或實益擁有人將始終遵守37號文或其他相關法規或於日後將按照37號文或其他相關法規，辦理或取得適用的登記或批准。根據相關規則，若未能遵守37號文規定的登記手續，相關境內企業的外匯活動可能受到限制，並且相關境內居民也可能招致中國外匯管理規例項下的處罰。

---

## 風險因素

---

### 與[編纂]有關的風險

股份過往並無公開市場，無法保證形成活躍的市場。

股份於[編纂]前並無公開市場。股份初步發行[編纂]範圍由我們及[編纂]（代表[編纂]）磋商釐定，且[編纂]與[編纂]後的股份市場[編纂]可能相去甚遠。我們已申請批准股份於聯交所[編纂]及買賣。我們無法保證[編纂]將形成活躍、流動公開的股份交易市場。我們的收入、盈利及現金流量或任何其他發展的變動等因素可能影響我們股份的成交量及價格。

[編纂]後，我們股份的流動性、交易量及市價可能會波動。

[編纂]後我們股份的成交價格將由市場釐定，而市價可能受多個因素影響，其中若干因素非我們所能控制，包括：

- 我們的財務業績；
- 證券分析師對我們的財務表現的估計（如有）的變化；
- 我們及我們競爭所在行業的歷史及前景；
- 對我們管理層、過往及現有業務、日後收益之前景及時間和成本架構的評估，例如獨立研究分析師的觀點（如有）；
- 我們的發展狀況；
- 從事與我們的業務活動類似業務的公開交易公司的估值；
- 與民辦教育行業及公司有關的總體市場氣氛；
- 中國法律法規的變動；
- 我們未能在市場上有效競爭；及
- 中國及全球的政治、經濟、金融及社會發展。

---

## 風險因素

---

此外，聯交所不時出現影響聯交所所報公司證券市價的重大價格及成交量波動。因此，不論我們的經營表現或前景如何，我們股份投資者所持股份的市價或會波動，股份價值可能下跌。

由於每股[編纂]高於每股有形資產賬面淨值，[編纂]中的股份購買者將面臨即時攤薄。

我們[編纂]的[編纂]在緊接[編纂]前高於每股有形資產賬面淨值。因此，[編纂]中我們[編纂]的購買者將面臨[編纂]經調整合併每股有形資產淨值[編纂]的即時攤薄（假設[編纂]為每股[編纂][編纂]，即我們[編纂]範圍每股[編纂][編纂]至[編纂]的中間價），並且現有股東所持股份的[編纂]經調整綜合每股有形資產淨值將增加。如果我們日後發行額外股份，我們[編纂]的購買者將面臨進一步攤薄。

股份日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售，可能令股份價格下跌。

[編纂]完成後股份在公開市場大量出售或預期可能會進行該等出售活動，均可能對股份的市價有不利影響。未計及因行使[編纂]或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份，緊隨[編纂]後發行在外的股份將有[編纂]股。我們的控股股東同意彼等所持任何股份於[編纂]後受禁售限制。請參閱[編纂]「[編纂]」一節。然而，[編纂]可隨時解除對該等證券的限制，該等股份將可於禁售期屆滿後自由買賣。

我們控股股東的權益可能有別於閣下的權益，而控股股東行使投票權可能對少數股東不利。

緊隨[編纂]完成後（未計及因行使[編纂]或根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的任何股份），控股股東將擁有我們股份約[編纂]%。因此，控股股東將對我們的業務（包括有關合併、整合及出售我們全部或絕大部份資產、選舉董事及其他重大公司行動的決策）擁有重大影響力。所有權集中可能妨礙、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於本公司的出售中獲取股份溢價的機會，或可

---

## 風險因素

---

能降低我們股份的市價。該等行動即使遭到其他股東（包括在[編纂]中購買股份者）反對，亦可能會付諸實行。另外，我們控股股東的權益或會有別於其他股東的權益。

由於股份的定價與開始買賣相隔數日，在股份開始買賣前一段時間內，我們的股份持有人可能面臨股份價格下跌的風險。

預計[編纂]的[編纂]於[編纂]釐定。然而，股份在交付後方於聯交所開始買賣，預期為定價日後第四個營業日。因此，投資者未必可在此期間出售或買賣股份。因此，股份持有人須承受買賣開始前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下跌的風險。

過往股息分派並非我們日後股息政策的指標。

本公司日後宣派及派付股息將由董事酌情決定，視乎我們日後的營運及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素而定。任何股息宣派、派付及金額亦須遵守我們的組織章程細則及中國法律，包括（倘需要）取得我們股東及董事的批准。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。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。請參閱「財務資料－股息」。

我們對如何運用[編纂][編纂]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]，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]用於多項用途。請參閱「未來計劃及[編纂]用途－[編纂]用途」。然而，我們的管理層將有權決定[編纂]的實際用途。閣下向我們的管理層托付資金用於[編纂][編纂]的特定用途，而閣下須信賴我們的管理層的判斷。

---

## 風險因素

---

聯交所已批准豁免遵守上市規則的若干規定。股東將不會享受獲豁免遵守上市規則的利益。該等豁免或會撤回，使我們及股東承擔額外的法定及合規責任。

我們已申請而聯交所已向我們授出多條豁免嚴格遵守上市規則。進一步詳情請參閱「豁免嚴格遵守上市規則」。概不保證聯交所不會撤回所授出的任何該等豁免或不會對該等豁免施加若干條件。倘任何該等豁免被撤回或須受若干條件規限，我們或須承擔額外的合規責任、產生額外的合規成本及面對因多個司法權區合規事宜引致的不確定因素，均可能對我們及股東有不利影響。

我們不能保證[編纂]所載與摘自弗若斯特沙利文報告的若干資料有關的事實及其他統計數據的準確性。

[編纂]所載若干事實及統計數據（包括但不限於與中國民辦教育行業有關的資料及統計數據）乃基於弗若斯特沙利文報告或來自董事認為可靠的多份公開刊物。

我們不能保證該等事實及統計數據的質素或可靠性。我們已合理審慎行事，以確保所呈報的該等事實及統計數據均準確摘錄及轉載自該等刊物及弗若斯特沙利文報告，惟該等事實及統計數據並未經我們、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方獨立（就弗若斯特沙利文報告及報告中的資料而言，不包括弗若斯特沙利文）核實，且並無就其準確性發表任何聲明。因此，我們並無就該等事實及統計數據的準確性發表任何聲明，而該等事實及統計數據可能與其他來源刊物所編撰的其他資料不一致，有意投資者不應過度倚賴[編纂]所載摘自公共來源或弗若斯特沙利文報告的任何事實及統計數據。

[編纂]所載前瞻性陳述涉及風險和不確定因素。

[編纂]載有若干前瞻性陳述及資料，並使用具前瞻涵義的詞匯，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望未來」、「打算」、「計劃」、「估計」、「尋求」、「期望」、「可能」、「應當」、「應該」、「會」或「將」及類似表述。務請閣下注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，任何或所有該等假設均可能被證實並不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述也可能並不正確。鑒於該等及其他風險及不確定因素，[編纂]所載前瞻性陳述不應被視為我們的計劃及目標將會實現的聲明或保證，該等前瞻性陳

---

## 風險因素

---

述應根據多項重要因素（包括本節所載者）加以考慮。根據上市規則的規定，無論由於新資料、未來事件或其他原因所致，我們均無意公開更新或另行修訂[編纂]的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。[編纂]的所有前瞻性陳述須參考本警示性聲明。

**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）章程大綱及章程細則、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。

**閣下應細閱整份[編纂]，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[編纂]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]作出有關報道，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其他媒體披露任何有關資料，亦不會就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整負責。我們不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、完整或可靠發表任何聲明。倘有關陳述與[編纂]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[編纂]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[編纂]、[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的任何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、觀點或意見是否公平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[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如果閣下申請購買[編纂]的股份，閣下將視為已同意不依賴並非[編纂]及[編纂]所載的任何資料。