

風 險 因 素

投資於我們的股份涉及重大風險。謹請閣下在投資於我們的股份前，審慎考慮本文件所載的所有資料，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。以下任何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。在該情況下，我們股份的市場價格可能下跌，而閣下可能損失全部或部分投資。

該等因素為未必會發生的或然事件，且我們概不能就任何或然事件發生的可能性發表任何意見。除另有指明者外，該等資料乃於最後實際可行日期作出，不會於之後日期更新，並受限於「前瞻性陳述」一節的警告聲明。

有關我們業務及所在行業的風險

倘我們未能繼續吸引學生修讀我們的在綫課程及增加彼等在我們平台的消費，則我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

我們業務的成功主要取決於修讀新東方在綫、酷學英語、東方優播及多納在綫課程的付費學生人次及學生願意於該等平台支付的課程費金額。因此，我們持續吸引學生修讀我們課程且增加彼等於我們的平台消費的能力對我們業務的持續成功及增長至關重要，而有關能力將取決於若干因素，包括我們為回應市場趨勢及學生需求變動而開發新課程及改善或調整現有課程、管理我們的增長同時保持我們教學質量的一致性、將我們的課程推廣至更大的潛在學生群體及開發額外優質教學內容的能力。倘我們未能繼續吸引學生修讀我們的課程，並增加彼等於我們的平台消費，我們的學生報名流水及其後淨總營收或會下降，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。

我們可能無法繼續從投資(尤其是現金管理產品的投資)中獲得大量收入，甚至可能從中蒙受損失。

作為流動性管理措施的一環，我們投資於大量的現金管理產品，並從中獲得大量利息收入。於2016財年、2017財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月，我們現金管理產品的利息收入分別為人民幣14.4百萬元、人民幣39.1百萬元、人民幣44.5百萬元及人民幣10.4百萬元。與我們於相同財政期間的除稅前利潤人民幣67.1百萬元、人民幣101.9百萬元、人民幣92.7百萬元及人民幣35.8百萬元相比，該等利息收入實屬可觀。有關我們所購買的現金管理產品的更多資料，請參閱「財務資料—我們財務狀況主要項目說明—流動資產淨值—可供出售投資／按公平值計入損益的金融資產(現金管理產品)」。

我們的現金管理產品涉及多種風險。首先，根據中國相關法律，銀行不得以合約形式承諾現金管理產品為保本型或將會產生利息收入。其次，我們承受發行我們所購買產品的

風險因素

任何銀行可能不履行合約責任的風險，例如發生無力償債事件。此外，我們所購買的現金管理產品的相關資產涉及超出我們控制範圍的風險，例如價格波動、債券及／或票據發行人違約以及該等發行人(即銀行、企業及／或甚至地方政府)無力償債等風險，以致我們所購買的現金管理產品的收入及市場價值可能受到嚴重影響。此外，上述風險受市場及經濟狀況的影響，且在不穩定的宏觀經濟環境中可能大幅增加。影響現金管理產品及我們投資政策的政府政策可能會變得不利於我們。由於我們可能繼續將部分剩餘現金投資於現金管理產品，故倘發生任何上述不利事件，該等產品均可能無法產生大量收入，因此我們的盈利能力及財務狀況可能會受到重大不利影響。

此外，我們亦從長期戰略投資產生大量收入。我們於2016財年、2017財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月指定為按公平值計入損益的長期投資公平值變動收益或虧損及指定為按公平值計入損益的金融資產公平值變動收益分別為收益人民幣21.3百萬元、虧損人民幣524,000元、收益人民幣23.4百萬元及收益人民幣19.7百萬元。戰略投資的成功受到多項不確定因素及風險所影響。有關我們長期投資的風險詳情，請參閱「我們的戰略投資可能失敗，倘不成功可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。」

我們可能無法繼續委聘、培訓及挽留對我們優質課程及業務成功至關重要的合資格教師。

我們的教師對維持高教學質量、品牌及聲譽至關重要。我們尋求委聘具有豐富的相關科目經驗及知識以及有效溝通技巧的合資格教師。具備該等優點的教師於綫上及綫下教育市場均需求若渴，而我們必須提供極具競爭力的薪酬福利以吸引及挽留彼等。我們亦必須對我們的教師提供持續培訓，以確保彼等緊跟學生需求、學術標準及提高教學效率所需的其他主要教育趨勢變動。日後我們可能無法委聘、培訓及挽留足夠數目的合資格教師，以緊跟我們的增長步伐，同時維持我們教學質量的一致性，尤其是當我們計劃開發更多課程，例如K-12「雙師模式」課程及東方優播課程。缺乏合資格教師或教學質量下降(不論是實際或被視為)可能對我們的業務造成重大不利影響。

此外，在廣東及上海等若干地區，綫下培訓機構進行備考培訓的教師須按規定取得資格證書。未能確定提供綫上教育服務的教師未來將須遵守同樣的規定。現時，我們並無要求我們的教師須獲得相關教育部門頒發的教師資格證。倘日後綫上教師須具備該證書，我們可能須耗費資源支援我們的教師取得有關證書或招募合資格教師，此舉可能導致我們的平台上的可用教師的人數暫時性減少及可能對我們的業務營運造成影響。

風 險 因 素

我們的業務取決於我們的新東方在綫、酷學英語、多納及東方優播品牌，倘我們未能維持及提升我們的品牌認可度，我們的業務前景或會受到影響。

我們認為我們的成功依賴市場對我們的品牌及聲譽的良好認可。自我們的控股股東新東方集團於2005年成立本集團起，我們不斷以我們的品牌(尤其是新東方在綫、酷學英語、多納及東方優播)提升我們作為獨立業務的認可度。我們維持品牌認可及聲譽的能力取決於多項因素，其中部分不在我們的控制範圍內。倘我們未能進一步維持及提升我們的品牌認可度及提高我們所提供課程及內容的知名度，或倘我們需要產生過高的營銷及宣傳開支，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。此外，有關本公司或我們所提供的課程及內容的任何負面宣傳(不論是否為真實)可能會有損學生及家長對我們的課程的興趣，從而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法預防其他人士未經授權使用我們的知識產權，從而可能會影響我們的業務及競爭地位。

我們視版權、商標、商號、域名及商業機密對我們的營運及繼續開發及提高品牌認可度舉足輕重。我們的版權、商標、商號、域名及商業機密被未經授權使用可能有損我們的聲譽及品牌，並影響我們的收入。我們的主要品牌名稱及標誌為中國註冊商標。我們的專利課程及教材連同我們的學習、教學及其他相關用途的軟件受版權保護。然而，預防侵犯或濫用我們的版權、商標、商號及域名可能較為困難、費用高昂及耗時長(尤其是在中國)。我們就保護知識產權而採取的措施可能不足以預防其被未經授權地使用。此外，監管中國知識產權的法律應用情況存在不確定因素且不斷變化，因此可能會對我們產生重大風險。以往曾發生第三方未經我們授權使用我們的品牌或盜用我們的教材，並以不合理的低價將該等材料出售，就此我們偶爾訴諸法律訴訟以保護我們的知識產權。即使所有訴訟均判處我方勝訴，向我們支付的賠償可能無法與我們所遭受的損失相提並論。倘我們無法充分保護我們的知識產權，我們可能會失去競爭優勢，我們的品牌可能受損且我們的業務可能嚴重受損。此外，知識產權遭任何違反或會分散我們管理層的注意力，且我們可能須進行成本高昂的法律訴訟以保護我們的所有權免遭任何侵犯或違反。

未能成功地實施我們的增長戰略可能對我們的盈利能力產生不利影響以及對我們的業務及經營業績造成重大及不利影響。

我們的增長戰略對我們的成功至為關鍵，其包括擴大我們所提供的課程及內容、增加我們的付費學生人次、吸引及挽留教學人員、加強我們的技術基礎設施以及尋求進一步戰略合夥關係及投資。為保持競爭優勢，我們必須持續開發及擴充我們所提供的課程及內容。所有該等情況均要求我們研究、開發及融合新內容加入我們的現有平台及基礎設施，其屬於資源密集型工作且耗費時日。此外，由於競爭可能削弱我們課程的吸引力，或者我們可

風 險 因 素

能無法開發切合市場變化及學生需求的內容等因素，或會令我們未能取得成功。我們增加付費學生人次並維持及擴大我們學生群體的能力取決於多項因素，包括我們平台提供的課程產品的廣度及質量，以及我們成功營銷及推廣課程的能力。我們或不能成功營銷及推廣我們的課程（尤其是K-12及學前分部）。此外，倘學生對我們的課程和服務不滿意，彼等可能會轉向我們的競爭對手或尋求從其他渠道滿足彼等的教育需求。我們認為，高質素的教師對我們的成功至關重要。我們吸引及挽留高質素教學人員的能力取決於多項因素，包括（其中包括）我們提供支持及培訓、具競爭力的薪酬、職業生涯發展機會等的的能力。倘我們不能營造令人滿意的教學環境或滿足我們教師的需求，彼等會轉投競爭對手的平台。因此，我們的教學質量會下降，而我們的課程產品及服務對學生的吸引力會減弱。我們亦必須繼續增強及改善我們的在綫教育技術基礎設施。於我們的現有平台及基礎設施中開發及融合新服務、特點及解決方案及技術將花費不菲且複雜度高。我們或不能成功融合新技術，或可能就進行上述事項而產生大量開支。此外，我們所尋求的戰略合夥關係及投資可能不會成功或如願以償。倘我們未能成功地實施我們的增長戰略，我們的盈利能力可能會受到不利影響，及我們的業務、財務狀況及前景可能會受到重大及不利影響。

我們的各業務分部面臨激烈競爭，而倘我們未能有效地競爭，我們可能會失去市場份額或無法獲得更多市場份額，且我們的盈利能力可能會受到不利影響。

中國民辦教育領域高度分散、競爭激烈且發展迅速。我們面臨來自其他在綫教育公司的激烈競爭，亦與我們的各業務分部內的傳統綫下教育公司進行競爭。我們的主要在綫教育競爭者包括在綫英語教育領域的中國在綫教育集團、國內備考領域的滬江及K-12在綫教育及海外備考領域的好未來教育集團的在綫教育業務。該等競爭者可能在若干業務分部較我們更富有經驗或擁有更多資源。此外，部分企業家正在開發新業務及部分傳統教育公司正將其業務拓展至在綫教育。我們與傳統綫下教育公司競爭的能力將在很大程度上倚賴綫上教育方法的發展及彼等與面對面教學相比的優勢及缺點。我們無法向閣下保證我們將能夠成功地與當前或日後競爭者進行競爭。倘我們未能維持我們的競爭地位或以其他方式有效地應對競爭壓力，我們可能會失去市場份額及我們的盈利能力或會受到不利影響。

風險因素

未能充分及迅速應對考試形式、入學及評估標準的變化可能會降低我們的吸引力，且我們的市場份額及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們的大部分課程設置面向入學及評估考試，包括TOEFL考試、IELTS、CET4/6、中考、國家高考及國家研究生入學考試。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的課程及產品設置」。該等入學及評估考試的科目範圍及所考題目、考試格式及考試進行的方式不斷變動。例如，於2014年9月，國務院印發了《國務院關於深化考試招生制度改革的實施意見》，指示教育部及所有省份對高考實施一系列改革，包括對其格式、內容及結構作出更改。在美國，入學及評估考試用作評估申請人資格的成效一直存在爭議。近年，美國多所知名大學（包括哈佛大學、哥倫比亞大學及賓夕法尼亞大學等）宣佈SAT及／或ACT的若干部分不再為入學申請要求。該等國內外改革及變革要求我們持續更新我們的教程及教材，以緊跟校外輔導及備考市場不斷變化的需求。未能以及時及具成本效益的方式緊跟及應對該等變革會令我們的課程、服務及產品對學生的吸引力減低，可能對我們的聲譽及持續吸引學生的能力造成重大不利影響。

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

我們於往績記錄期間產生龐大的銷售及營銷開支。於2016財年、2017財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月，我們分別產生銷售及營銷開支人民幣101.1百萬元、人民幣132.5百萬元、人民幣224.0百萬元及人民幣232.6百萬元，佔相關年度／期間總營收的30.3%、29.7%、34.4%及48.7%。於2016財年、2017財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月，我們亦已產生龐大的教學人員成本，分別為人民幣44.0百萬元、人民幣62.8百萬元、人民幣126.2百萬元及人民幣97.0百萬元，佔相關年度／期間總營收成本總額的40.4%、44.1%、50.0%及49.3%。中國在綫教育市場的營銷方式不斷變化，令我們須擴大營銷渠道及提升營銷效率。截至2018年11月30日止六個月，特別是於暑假的主要促銷期間，新學期開始及「雙十一」活動期，我們通過微信、今日頭條及微博等新媒體平台投入更多資源進行精準營銷。我們實施該等營銷策略，以適應大學生的移動互聯網用戶習慣，這將使我們的品牌和產品能夠接觸更多潛在客戶。與通過搜索引擎進行的傳統在線營銷相比，通過該等新媒體渠道的有效營銷在初始階段需要相對大量的用戶聚合，其後我們期望能夠提高用戶轉換效率。截至2018年11月30日止六個月，我們處於初始階段，並通過不斷調整我們的新媒體營銷策略逐步提升用戶轉換。儘管我們的大學分部並非處於早期發展階段，但各自的市場仍在快速增長。根據弗若斯特沙利文報告，大學考試備考市場、在線海外備考市場及在線語言學習市場從2017年至2022年預計將分別按25.4%、21.5%及33.6%的複合年增長率增長。因此，

風 險 因 素

我們已投入額外資本以維持我們的領導地位，抓住市場機會並進一步增加我們在大學分部的市場份額。此外，於截至2018年11月30日止六個月，我們實施一項營銷計劃，以我們的品牌「酷學英語」開發全新的非考試型英語學習課程，以使我們的課程組合多樣化，吸引新學生轉至大學分部的其他課程。此外，我們通過新媒體平台投入更多資源進行精準營銷，這在初期階段會產生更高的前期開支。合資格在綫教師的競爭激烈，故此我們亦致力招聘更多合資格教師及向彼等提供具市場競爭力的薪酬。倘我們未能控制銷售及營銷開支以及教學人員成本的增長，我們的盈利能力可能會受損，令我們的經營業績及財務狀況遭受重大不利影響。

我們資訊科技系統、網站或移動應用程序的容量限制、系統故障或中斷或數據洩露或遭不當使用可能會損害我們的聲譽、限制我們挽留學生及增加付費學生人次的能力並需我們花費大量資源。

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

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

我們的戰略投資可能失敗，倘不成功可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

作為我們業務增長戰略的一部分，我們已在近年完成若干投資，並可能於未來投資或收購我們認為可有助擴大所提供的課程及內容、產品及服務、與我們整合後產生協同效應

風 險 因 素

或以其他方式增強我們市場地位的業務。有關我們投資策略的詳情，請參閱「業務 — 我們的合作夥伴及投資 — 投資策略」。我們的策略性投資對我們非常重要。截至2016年5月31日、2017年5月31日、2018年5月31日及2018年11月30日，我們於聯營公司的權益、於合資企業的權益及指定為按公平值計入損益的長期投資及按公平值計入損益的金融資產的總額分別為人民幣47.1百萬元、人民幣105.9百萬元、人民幣191.8百萬元及人民幣215.0百萬元。於2016財年、2017財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月，我們指定為按公平值計入損益的長期投資公平值變動收益或虧損及按公平值計入損益的金融資產公平值變動收益分別為收益人民幣21.3百萬元、虧損人民幣524,000元、收益人民幣23.4百萬元及收益人民幣19.7百萬元，分別佔截至2016財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月的除稅前利潤的31.7%、25.3%及55.0%。有關我們過往投資的詳情，請參閱「財務資料 — 我們綜合損益表的主要組成部分」及「財務資料 — 我們財務狀況主要項目說明 — 非流動資產」。

我們實施投資戰略的能力將視乎我們物色合適投資對象的能力、我們與彼等按商業上合理的條款達成協議的能力及就完成投資或收購可取得的融資以及我們取得任何所需股東或政府批准的能力。我們的戰略性投資可能令我們面臨若干不確定因素及風險，包括：

- 我們的戰略投資公平值變動及估值存在不明朗因素；
- 高收購及融資成本；
- 潛在持續融資責任及不可預測或隱性負債；
- 可能失去我們所收購業務的主要業務關係及聲譽；
- 未能達致我們的預期目標、獲得利益或提高收入的機會；
- 進入我們擁有有限或並無經驗且競爭對手擁有更強大市場地位的市場的不確定性；
- 與整合收購業務及管理更龐大業務有關的成本及困難；
- 潛在的商譽減值支出；
- 董事會就其批准的任何重大收購或投資行使適用法律規定的審慎職責及其他職責的有關潛在索償或訴訟；及
- 我們的資源及管理層注意力分散。

風 險 因 素

倘我們未能解決該等不確定因素及風險，則我們的投資價值及所產生的權益可能會減少，而我們的流動資金、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

未來盈利能力的的不確定性可能對使用已確認的遞延稅項資產產生重大不利影響。

遞延稅項乃按歷史財務資料內資產及負債之賬面值與計算應課稅溢利採用之相應稅基之暫時差額確認。遞延稅項資產則一般會在可能有應課稅溢利可供作抵銷可扣稅暫時差額時按所有該等可扣稅暫時差額確認。於2016年5月31日、2017年5月31日、2018年5月31日及2018年11月30日，我們的遞延稅項資產分別為人民幣3.9百萬元、人民幣2.3百萬元、人民幣5.2百萬元及人民幣19.6百萬元。倘我們未能達到預期的盈利能力，則我們可能無足夠的應課稅利潤來使用部分或全部已確認的遞延稅項資產，在此情況下，我們可能必須回撥部分或全部已確認的遞延所得稅資產，從而導致於該回撥年度產生更高的實際稅率。

我們的高級管理層團隊及其他主要人員的持續效力對我們的成功至關重要，倘我們失去彼等的服務，我們的業務或會受損。

我們未來的成功在很大程度上倚賴我們的高級管理層團隊成員的持續效力，彼等自我們註冊成立起一直為我們的主要管理行政人員。我們未來的成功亦倚賴其他主要人員，包括財務、銷售及營銷以及研究及開發員工。倘我們的任何高級行政人員或主要人員離任、且我們未能有效地管理新人員的過渡，或倘我們未能以可接受的條款吸引及挽留合資格及富有經驗的專業人員，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。在綫教育行業對富有經驗的管理層及其他主要人員的競爭十分激烈，合資格候選人的人才庫非常有限，且我們日後可能無法挽留我們的高級行政人員或其他主要人員為我們效力或吸引及挽留高質素高級行政人員或主要人員。此外，倘我們的任何高級管理層團隊成員或任何其他主要人員加入競爭對手或組建與我們競爭的公司，我們可能會失去教師、學生、主要專業人員及員工成員。我們的所有行政人員及不少主要人員均須遵守保密責任及不競爭限制。然而，倘我們的任何高級行政人員或主要人員與我們之間出現任何爭議，由於中國司法制度的不確定性，我們是否將能夠成功地對該等人士採取法律行動存在不確定性。此外，即使法院判決我們勝訴，我們將獲得的補償不大可能足以減輕對我們的業務及未來營運造成的負面影響。

我們與業務夥伴進行合作，並可能於日後尋求進一步合作及戰略夥伴關係，我們或不能變現該等合作或戰略夥伴關係的益處或有關舉措可能失敗。

我們已經與業務夥伴訂立戰略夥伴關係並進行合作，且擬繼續尋求與其訂立戰略夥伴關係並進行合作，我們認為彼等將有助於我們增強我們的競爭實力及發展我們的業務。有

風險因素

關我們的現有夥伴關係及合作的資料，請參閱「業務—我們的合作夥伴及投資」。我們或不能從現有及未來的合作及夥伴關係中實現預期的總營收及成本協同效應。該等協同效應本質上並不明朗，受限於重大商業、經濟及競爭的不明朗因素及或然情況，其中多項因素及情況難以預測並超出我們的控制範圍。另外，我們或不能成功維繫現有及於未來發展有價值的合作及夥伴關係，或有關合作及夥伴關係可能惡化。倘我們的業務合作不成功，則我們的業務前景、財務狀況及經營業績或會受到損害。

我們接納的眾多支付方法令我們面臨第三方支付處理的相關風險及支付安全風險。

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

我們可能面臨第三方就我們平台上或與之相關的資訊提出侵權索償，從而可能會影響我們的正常業務營運、損害我們的聲譽及令我們產生巨額法律成本。

我們無法向閣下保證第三方將不會聲稱我們所開發或使用的業務、課程、服務、平台或其他知識產權侵犯或在其他方面違反彼等所擁有的版權、專利或其他知識產權。我們可能會遭教育機構及組織、內容供應商及出版商、競爭者及其他人士基於知識產權侵權、誹謗、疏忽或其他法律理據對我們業務營運所用內容提出索償。

對我們提出的任何索償(不論是否有依據)可能令我們花費高昂的成本及耗時進行辯護、分散我們管理層的注意力或導致與我們品牌相關的商譽損失。倘對我們提起的索償成功，我們可能須支付巨額賠償或訂立可能並非基於商業上合理的條款的專利或許可協議。我們

風險因素

亦可能失去提供部分課程的權利或須對課程或網站作出修改，此舉可能對我們課程的吸引力造成不利影響、損害我們的聲譽及對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

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

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

我們的聲譽及營運可能會因僱員行為不當而受到不利影響。

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

未能及時收取貿易應收款項可能會對我們的經營業績造成重大不利影響。

我們的貿易應收款項因向機構客戶進行賒銷而錄得。截至2016年5月31日、2017年5月31日及2018年5月31日及2018年11月30日，我們的貿易應收款項分別為人民幣5.9百萬元、人民幣9.0百萬元、人民幣7.5百萬元及人民幣17.2百萬元，而呆賬撥備乃按個別基準計提，金額分別為人民幣1.4百萬元、人民幣1.7百萬元、人民幣1.1百萬元及人民幣2.0百萬元，分別佔貿易應收款項的22.9%、18.6%、14.9%及11.4%。於2016財年、2017財年及2018財年及截至2018年11月30日止六個月，我們的應收款項平均週轉天數分別為40天、42天、34天及48天，而貿易及其他應收款項撥備或撥備撥回則分別為撥回人民幣463,000元、撥備人民幣325,000元、撥回人民幣566,000元及撥備人民幣670,000元。然而，我們無法向閣下保證將可繼續及時收取貿易應收款項。此外，由於市場競爭加劇，我們可能會向機構客戶授予較大的信貸額及較長信貸期，導致貿易應收款項增加。因此，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

我們投購的保險覆蓋範圍有限。

我們投購的保險覆蓋範圍有限，包括為我們所有的全職僱員投購的意外傷害保險及商業補充醫療保險。中國的保險公司現時並不會如發達經濟體的保險公司一樣提供大量廣泛的保險產品。我們認為，就我們業務中斷的風險或責任、我們固定資產(包括設備及辦公室傢俬)的損失或損害、就該等風險投購保險的費用，以及與按商業上合理的條款購買該保險有關的困難令我們投購保險為商業上不切實可行之舉。因此，我們於中國的營運並無於任何業務中斷、訴訟或財產方面獲得保障。發生任何未經投保的人身傷亡、固定資產損失或損害，或訴訟或業務中斷，可能導致產生重大成本及資源分散，從而對我們的經營業績造成不利影響。

我們已根據首次公開發售前購股權計劃授出購股權，並可能於日後授出額外購股權，或會導致股份酬金開支增加及攤薄現有股東的股權。

我們已於2018年7月13日採納首次公開發售前購股權計劃。我們相信，授出股份酬金對我們吸引及挽留主要人員及僱員的能力至關重要。根據首次公開發售前購股權計劃，我們獲授權授出可購買最高合共47,836,985股普通股的購股權。於本文件日期，我們已根據首次公開發售前購股權計劃向我們的僱員授出可購買我們普通股的47,836,985份購股權。請參閱附錄四「法定及一般資料—首次公開發售前購股權計劃」。授出購股權會產生龐大股份酬金開支，此舉或會對我們的經營業績產生不利影響。

我們可能面臨訴訟、指控、投訴及調查，而我們的聲譽及營運可能受損。

我們的業務面臨訴訟、被指控、投訴及調查的風險。客戶及第三方可能不時提出針對我們的訴訟或仲裁；此外，客戶、競爭對手、第三方及公眾人士可能向政府機關投訴我們，導致相關政府機關展開調查。對我們提出的訴訟或投訴可能招致和解、禁制令、罰款、處罰或其他不利結果，因而令我們的聲譽及營運受損。

美國、英國及其他留學國家選擇發生恐怖襲擊、地緣政治的不確定性、經濟下滑及與中國的外交關係惡化可能減低中國學生在該等國家留學的意欲，導致修讀我們課程的學生入學人次減少。

美國、英國及其他國家的恐怖襲擊、地緣政治的不確定性、經濟下滑(例如於2013年4月15日波士頓馬拉松爆炸案，於2016年6月英國宣佈脫歐)，以及中國與該等國家的外交及經

風險因素

濟關係惡化，會對作為我們重要業務分部的海外備考課程及英語學習課程造成不利影響。除減低中國學生海外留學的意欲外，該等事件亦可能導致申請簽證要求更加嚴格。該等因素會導致我們海外備考及英語學習課程的學生入學人次下降，並對我們的整體業務及經營業績造成不利影響。

任何自然災害、惡劣天氣狀況、傳染病及其他特殊事件將會嚴重中斷我們的業務營運。

地震、水災、颱風、海嘯等自然災害、任何恐怖主義行為，或爆發禽流感及嚴重急性呼吸系統綜合症(或沙士)及甲型流感病毒(例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒)、伊波拉病毒及寨卡病毒等傳染病，以及暴風雪等惡劣天氣狀況，可能導致臨時關閉辦公室或我們課程串流媒體所倚賴的設備及網絡基建受損，從而令我們業務營運中斷。我們的災後重建規劃無法涵蓋每一個可能性，並且在任何該等情況下，我們的業務及平台營運可能無法迅速恢復。因此，我們的聲譽及經營業績可能受到不利影響。

與我們與新東方的關係有關的風險

我們可能與新東方存在利益衝突，而由於新東方於本公司的控股所有權權益，我們可能無法按有利於我們的條款解決該等衝突。

於本文件日期，新東方持有我們66.72%的股份，並將於緊隨全球發售後持有54.71%的股份(倘超額配股權未獲行使)及53.27%的股份(倘超額配股權獲悉數行使)。新東方與我們在一系列有關我們持續關係的領域上可能產生利益衝突。我們經已識別的潛在利益衝突包括下列者：

- *與經保留新東方集團的協議。*我們已與經保留新東方集團訂立多項框架協議，包括但不限於提供教育資源、數據共享及合作以及知識產權許可。有關該等框架協議的進一步詳情，請參閱「關連交易」。儘管我們於該等協議及我們可能與經保留新東方集團不時訂立的任何其他協議項下擁有合約權利，新東方可利用其對我們的控制權防止我們在出現違約時對經保留新東方集團提出法律索償。
- *我們的董事會成員可能有利益衝突。*我們的主席俞先生亦是新東方的主席。俞先生於本文件日期實益擁有新東方13.0%的股份，使其成為新東方的最大股東。倘俞先生作出對經保留新東方集團與我們具有潛在不同涵義的決策時，此關係可造成或被視為造成利益衝突。

風險因素

- **出售本公司的股份。**新東方可能決定向第三方(包括我們的競爭對手之一)出售所有或部分其持有的我們的股份，因而使該第三方對我們的業務及事務擁有重大影響力。該項出售會與我們僱員或其他股東產生利益衝突。
- **與新東方的競爭對手締造業務關係。**只要新東方仍然為我們的控股股東，我們與其競爭對手進行業務往來的能力可能受限。這可能限制我們為本公司及其他股東的最佳利益而推廣我們服務的能力。
- **分配商機。**可能出現我們與新東方均認為具吸引力，且可完善我們業務的商機。儘管新東方已向我們作出不競爭承諾，以限制經保留新東方集團於「在綫教育服務業務」方面與我們競爭，我們可能於利用新東方訂立的新商機方面受阻。此外，部分具吸引力的機會可能不屬於任何「在綫教育服務業務」範圍內或可待商榷，因此，利用該等機會可能不會導致違反該等承諾。
- **經保留新東方集團營運的競爭性業務。**經保留新東方集團控制的兩項業務提供的教育服務及產品可能與我們的業務範疇重疊(「除外業務」)。更多有關資料，請參閱「與控股股東的關係」。儘管除外業務的業務規模、學生基數及營運被視為不重大，我們無法向閣下保證彼等不會與我們競爭及吸引我們的潛在客戶。此外，儘管經保留新東方集團向我們授出優先購買權以購買除外業務的全部或部分股權，我們無法向閣下保證，在我們行使有關選擇權時，所提供的代價(若有)將會以合理基準作出並對我們有利。

儘管本公司現為及將仍然為獨立的公眾公司，我們預期，只要新東方集團仍作為我們的控股股東，我們將作為新東方集團的附屬公司經營業務。新東方集團可能不時作出其相信符合其整體(包括本公司)業務最佳利益的戰略性決定。該等決定可能有別於我們自身作出的決策。新東方集團就我們或我們業務作出的決策，包括新東方集團與我們的任何關聯方交易，可能以有利於新東方集團以至新東方集團自身股東的方式處理，因此未必與我們其他股東的權益一致。倘發生任何上述事件，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景將受到重大及不利影響。

風險因素

我們的業務取決於我們控股股東（經保留新東方集團）擁有的「新東方」及「新東方在綫」品牌，而倘經保留新東方集團不再允許我們以合理的代價使用其品牌，或倘經保留新東方集團未能維持及／或提升品牌的聲譽及價值，則我們的業務及經營業績可能受到重大不利影響。

「新東方」為中國民辦教育行業家喻戶曉的品牌。我們繼續以「新東方」的名義發展及宣傳我們的業務，以從其市場認知度獲益。我們大多數品牌（包括新東方在綫、酷學英語、東方優播及多納）以及以該等品牌提供的內容及服務，均與經保留新東方集團擁有的「新東方」及「新東方在綫」品牌同步宣傳。更多有關資料，請參閱「與控股股東的關係 — 我們獨立於控股股東 — 經營獨立性 — 知識產權許可」。

經保留新東方集團已與我們訂立兩項框架協議，並據此承諾將其「新東方」及「新東方在綫」商標永久性授權予我們並免收版權費。有關該等框架協議的更多資料，請參閱「關連交易 — 知識產權框架協議」。然而，我們無法向閣下保證經保留新東方集團將不會要求新的代價，如新的條件或價格變動，尤其是在發生預料之外的任何業務、法律或社會環境變動情況下。此外，我們無法向閣下保證「新東方」或「新東方在綫」商標在任何情況下均不會受任何第三方挑戰。

此外，經保留新東方集團亦於其營運中使用「新東方」品牌，以及衍生出「新東方在綫」及與之密切相關的「新東方」品牌；我們無法向閣下保證，經保留新東方集團將可繼續維持該兩項品牌的聲譽及價值。品牌的聲譽可受到多項因素影響，包括服務或產品欠佳、營銷及推廣力度不足以及負面宣傳。出現與經保留新東方集團有關的上述任何事件可能會令「新東方」及「新東方在綫」品牌的價值受損。

倘發生任何上述事件或出現任何其他預料之外的相關不利事件，我們可能無法繼續從「新東方」或「新東方在綫」品牌中獲益，而我們的業務及經營業績可能受重大不利影響。

倘我們與經保留新東方集團的合作被終止或受限，或倘我們不再可以從我們與經保留新東方集團的業務合作之協同效應中受益，我們的業務可能受到不利影響。

我們的業務顯著受惠於新東方集團在中國的資源及市場地位。我們在多方面與經保留新東方集團合作。例如，我們現時享有並將繼續享有經保留新東方集團的推廣服務，包括流量轉向、交叉營銷及推廣服務，以及廣告服務及諮詢；我們現時亦接收並將繼續接收經

風 險 因 素

保留新東方集團提供的教育及教材、書籍及視聽資源；此外，我們現時向並將繼續向經保留新東方集團授權TPO考試材料。有關詳情，請參閱「關連交易 — 新東方框架協議」。

然而，我們無法向閣下保證，未來我們將能夠繼續維持與經保留新東方集團的合作關係。倘若我們無法以合理價格維持與經保留新東方集團的合作關係或根本無法維持該關係，我們將需要物色其他商業夥伴以提供資源及服務，這將對我們業務及經營業績造成重大不利影響。此外，我們現有的客戶及內容夥伴可能對我們中止與經保留新東方集團在任何重大方面的合作反應消極。我們未能維持與經保留新東方集團的合作關係會對我們的業務、增長及前景造成重大不利影響。

新東方將控制本公司的股東行動後果，且新東方的利益未必與我們其他股東的利益一致。

於全球發售完成後，假設承銷商並無行使其超額配股權，則新東方將持有我們54.71%的發行在外普通股。除禁售規定外，新東方亦已告知我們，其不擬於短期內出售對我們的投票控制權。新東方的投票權賦予其權力控制根據開曼群島法律、我們組織章程大綱及細則以及上市規則需要獲得股東批准的若干行動，包括批准併購及其他業務合併、我們組織章程大綱及細則的變動、根據任何股份獎勵計劃可發行的股份數目及以私人配售方式發行債券或我們大量普通股。

新東方的投票控制權可能導致進行未必能為閣下(作為股份持有人)帶來好處的交易及可能妨礙給閣下帶來好處的交易。例如，新東方的投票控制權可能妨礙涉及我們控制權變動的交易，包括閣下(作為股份持有人)可能以其他方式按當前市價收取證券溢價的交易。此外，並未禁止新東方向第三方出售於我們的控股權益及其可在未經閣下批准及未規定購買閣下所持股份的情況下如此行事。另外，股份所有權過度集中可能令投資者認為有機會存在或產生利益衝突，繼而對股份的交易價造成不利影響。請參閱「— 我們可能與新東方存在利益衝突，而由於新東方於本公司的控股所有權權益，我們可能無法按有利於我們的條款解決該等衝突。」

作為新東方的附屬公司，對新東方或其任何附屬公司或聯屬公司的任何負面宣傳或使之受損害的行為可能損害我們的聲譽，並對我們的業務營運造成不利影響。

我們為新東方的附屬公司，並於本次發售後將繼續為其附屬公司，此乃由於預計新東方將仍然為我們的控股股東。過往，新東方因未有或被認為未有遵守法律及監管規定以及

風 險 因 素

被指出現會計或財務報告違規而成為負面宣傳的目標。針對新東方的負面宣傳及其美國存託股份成交價的相應下跌亦導致股東對新東方及其部分高級行政人員提出集體法律訴訟。

儘管我們的營運很大程度上獨立於新東方及其附屬公司及聯屬公司，我們曾經被認為及於本次發售後可能仍然被認為與其有緊密聯繫。因此，我們的聲譽及股份成交價可能受到任何負面宣傳、大眾傳播對新東方或其任何附屬公司及聯屬公司的指控或惡意陳述的不利影響。

與我們公司架構有關的風險

中國政府可能認為就在中國經營我們業務而設立架構的協議未有遵守適用中國法律，或會使我們面臨嚴厲處罰，我們的業務可能受到重大不利影響。

現行中國法律對從事電信及互聯網業務的公司的外資擁有權施加若干限制及禁止。例如，外國投資者一般不可於增值電信服務供應商（經營電子商務除外）擁有超過50%股權。此外，從事增值電信業務的外資電信企業的外國投資者應於該等業務方面擁有良好業績及營運經驗。本公司及迅程香港目前均不大可能符合該等規定。有關外國投資者於中國投資增值電信業務的限制及資格要求以及對我們的影響的更多資料，請參閱「合約安排 — 與外國投資限制有關的中國法律」。

為遵守中國法律，我們根據合約安排透過綜合聯屬實體於中國進行我們絕大部分的業務，其能使我們(i)就外商獨資企業提供的服務收取來自我們代價的絕大部分經濟利益；(ii)有權力委任董事及就營運實體所有需要股東批准的事宜代表註冊股東投票；(iii)持有我們營運實體的全部股權的質押；及(iv)在中國法律許可的情況下擁有獨家選擇權購買或指定第三方購買營運實體的全部或部分股權。有關我們的合約安排的詳情，請參閱「合約安排」。我們的綜合聯屬實體持有對我們的業務營運而言屬必要的執照、批准及主要資產。

倘中國政府認為我們的合約安排並未遵守其對於業務中外國投資的限制，或倘中國政府認為我們或我們的任何綜合聯屬實體違反中國法律或缺乏經營本集團業務的必要許可證或牌照，相關中國政府機關（包括商務部及工信部及其授權地方機構）將於處理有關違反或觸犯行為的事宜上擁有廣泛酌情權，包括但不限於：

- 撤銷我們的營業及經營許可證；

風 險 因 素

- 終止或限制我們的營運；
- 向我們徵收罰款或沒收被視為通過非法營運取得的任何收入；
- 實施我們或我們的任何綜合聯屬實體可能無法遵守的條件或要求；
- 要求我們或我們的任何綜合聯屬實體重組相關所有權架構或營運；
- 限制或禁止我們將首次公開發售或其他融資活動所得款項用於為我們綜合聯屬實體的業務及營運撥資；或
- 採取其他可能對我們業務有害的監管或強制行動。

被施以任何該等懲罰將引致對我們開展業務的能力產生重大及不利影響，並對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們依賴與相關可變利益實體及註冊股東的合約安排進行我們於中國的業務營運，此舉在提供營運控制或讓我們獲取經濟利益方面可能不如透過擁有控股權益一樣有效。

由於中國對國內互聯網及其他相關業務外資擁有權的限制或禁止，我們於中國透過相關可變利益實體（我們並無於其中擁有擁有權權益）經營業務。我們倚賴與我們的相關可變利益實體及註冊股東之間的合約安排控制及經營北京迅程的業務。合約安排旨在向我們提供對北京迅程及其附屬公司（例如我們的綜合聯屬實體）的有效控制權，並允許我們從當中取得經濟利益。有關合約安排的更多詳情，請參閱本文件「合約安排」。

合約安排於提供對相關可變利益實體的控制方面可能不如直接擁有權一樣有效。倘我們的任何相關可變利益實體或註冊股東未能履行其各自於合約安排下的責任，我們可能產生重大成本及消耗資源以執行我們的權利。所有該等合約安排受中國法律規管並按此詮釋，且該等合約安排產生的爭議將於中國透過仲裁或訴訟方式解決。然而，中國法律體系不如其他司法權區（例如美國及香港）健全。有關可變利益實體情況的合約安排如何根據中國法律詮釋或執行，幾乎沒有先例及官方指引。有關仲裁或訴訟結果存在重大不確定性。該等不確定性可能限制我們實施合約安排的能力。倘我們未能實施合約安排或我們於實施該等

風 險 因 素

合約安排過程中經歷重大延遲或其他障礙，我們可能無法對我們的綜合聯屬實體行使有效控制權，且可能喪失對綜合聯屬實體擁有之資產的控制權。因此，我們可能無法將綜合聯屬實體綜合入賬至我們的綜合財務報表，我們進行業務的能力可能受到負面影響。

倘我們任何綜合聯屬實體宣告破產或面臨解散或進入清盤程序，我們可能失去使用及享有我們的綜合聯屬實體所持有對我們經營業務屬重大之資產的能力。

作為我們與我們的綜合聯屬實體的合約安排的一部分，我們的綜合聯屬實體持有對我們業務若干部分的營運屬重要的若干資產，包括許可證、域名及知識產權等。倘我們任何綜合聯屬實體破產且其所有或部分資產受留置權或第三方債權人權利規限，我們可能無法繼續我們的部分或所有業務活動，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。根據合約安排，未經外商獨資企業事先書面同意，我們的相關可變利益實體不得訂立任何影響其資產、義務、權利或營運的交易（於一般業務過程中訂立者除外）。倘我們任何相關可變利益實體進入自願或非自願清盤程序，獨立第三方債權人或會對部分或所有該等資產申索權利，繼而阻礙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產生重大不利影響。

我們營運實體的最大最終股東俞先生可能與我們有利益衝突，可能對我們的業務造成重大不利影響。

截至最後實際可行日期，我們的非執行董事俞先生透過新東方中國持有北京迅程的74.49%股權，且預期將繼續持有北京迅程的大多數股權及新東方中國的全部或大多數股權。北京迅程為酷學慧思及東方優播的控股公司。因此，我們主要倚賴俞先生遵守對董事施加受信責任的開曼群島法律。該等責任包括於彼等認為符合本公司整體最佳利益方面真誠地行事及不會令其對本公司的責任與其個人利益存在衝突的責任。我們概不能向閣下保證倘產生衝突時，俞先生將以本公司（而非我們的綜合聯屬實體、新東方中國或任何其他實體或個人）的最佳利益行事。俞先生可能違反或引致我們的相關可變利益實體違反現有合約安排。倘我們無法以有利於我們的方式解決俞先生與我們之間的利益衝突或爭議，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

倘我們行使選擇權收購我們營運實體的股權，所有權轉讓可能令我們受到若干限制及承擔重大成本。

根據合約安排，外商獨資企業或其指定人士擁有獨家權利於適用中國法律許可的範圍內按適用中國法律所容許之最低價格自其股東收購北京迅程的所有或任何部分股權。股權

風 險 因 素

轉讓可能須待商務部、工信部、國家工商管理總局及／或其當地分支機構批准並備案後方可作實。此外，股權轉讓價格須待相關稅務機關審閱及作出稅務調整。其後註冊股東須根據合約安排向外商獨資企業或其指定人士支付彼等收取的股權轉讓價格。外商獨資企業或其指定人士將予收取的金額須繳付企業所得稅。該等稅款可能屬重大。

外商投資法(草案)的頒佈時間表、詮釋及實施及其如何對我們的現行企業架構、企業管治及業務營運的可行性造成影響存在重大不確定性。

背景

於2018年12月23日，十三屆全國人大常委會第七次會議審議了外商投資法(草案)，其由全國人大於2018年12月26日在其官網上公佈，公開徵求意見，直至2019年2月24日止。倘獲實施，外商投資法(草案)將代替中外合資經營企業法、中外合作經營企業法及外資企業法，成為外商於中國投資的法律基礎。外商投資法(草案)規定三種形式的外資，但並無明確規定合約安排為一種外資形式。

對本集團的潛在影響

倘外商投資法(草案)獲以現行草案形式施行，而其他法律、行政法規及國務院規定並不將合約安排納入作為一種形式的外資，合約安排整體及組成合約安排的各協議將不會受重大影響並將繼續合法、有效及對訂約方有約束力。

儘管如此，外商投資法(草案)規定外資包括「外國投資者通過法律、行政法規或者國務院規定的其他方式在中國境內投資」。有可能未來法律、行政法規或國務院規定可能視合約安排為一種形式的外資，屆時合約安排是否會被視為違反外資準入規定及將如何處理上述合約安排將不明確。因此，無法保證合約安排及綜合聯屬實體的業務日後將不會因中國法律及法規的變動而受重大不利影響。然而，儘管外商投資法(草案)獲提交全國人大常委會審議，仍存在重大不確定因素，包括(其中包括)法律的實際內容、採納時間及最終形式獲施行的生效日期。倘未來法律、行政法規或國務院規定命令設有現行合約安排的公司完成

風 險 因 素

進一步行動，我們可能就及時完成有關行動面臨重大不確定因素。最極端的情況，我們可能須解除合約安排及／或出售綜合聯屬實體，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。倘本公司於上述解除或出售後不再擁有可持續業務或不再符合有關規定，聯交所可能認為我們不再適合於聯交所上市並將我們的股份除牌。

有關外商投資法(草案)及其對本公司的潛在影響的詳情，以及我們用以維持對綜合聯屬實體的控制及收取來自綜合聯屬實體的經濟利益的潛在措施，請參閱「合約安排 — 有關外國投資的中國法例的發展」。

我們的合約安排可能受中國稅務機關監管，倘我們被認為欠付額外稅款，可能大幅減少我們的綜合淨收入及閣下之投資價值。

根據中國法律，關聯方之間的安排及交易可能被中國稅務機關進行審計或提出質疑。倘中國稅務機關認為，外商獨資企業、我們的相關可變利益實體及註冊股東之間的合約安排並不代表公平磋商價格及以轉讓定價調整的形式調整我們相關可變利益實體的收入，我們可能面臨重大及不利稅務影響。轉讓定價調整可能(其中包括)導致相關可變利益實體錄得的可扣減開支減少(就中國稅務而言)，從而可能增加其稅務責任。此外，中國稅務機關可能就未繳足稅項對我們的中國可變利益實體徵收逾期付款費用及其他罰款。倘我們的稅務責任增加或倘我們被發現須支付逾期付款費用及其他罰款，我們的經營業績可能受到重大不利影響。

合約安排的若干條款未必可根據中國法律強制執行。

合約安排規定根據中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁規定以仲裁方式解決爭議。

合約安排亦規定：(i)仲裁法庭可就我們的相關可變利益實體的股份或資產授出救濟、就相關可變利益實體授出禁令救濟或頒令將其清盤；及(ii)香港、開曼群島及中國的法院亦擁有司法管轄權對我們的相關可變利益實體的股份或財產授出及／或強制執行仲裁裁決及臨時措施。然而，我們的中國法律顧問告知，根據現時中國法律，仲裁法庭並無權力授出該禁令救濟，亦不能頒令將我們的相關可變利益實體清盤。此外，根據現時中國法律，海

風險因素

外法院(如香港及開曼群島的法院)授出的臨時措施或強制頒令可能不受認可或無法強制執行。因此，倘我們的任何相關可變利益實體或註冊股東違反合約安排的任何規定，我們未必能及時獲得足夠救濟，我們對我們的綜合聯屬實體執行實際控制及開展在綫教育業務的能力可能受重大不利影響。我們的中國法律顧問對有關合約安排內的爭議解決條文的可強制執行性的意見詳情，請參閱「合約安排—合約安排的主要條款概要—爭議解決」。

與在中國經營業務有關的風險

中國政府經濟及政治政策的不利變動可能對中國的整體經濟增長產生重大不利影響，或會對我們的業務產生不利影響。

我們的絕大部分營運位於中國。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景在很大程度上受到中國政治、經濟及社會狀況的影響。中國經濟在多方面有別於全球大多數發達國家的經濟，包括政府參與水平、發展水平、增長率、外匯管制及資源分配。儘管中國政府已實施強調利用市場力量的經濟改革措施、減少生產性資產的國有所有權及於商業企業建立完善的企業管治，但中國絕大部分的生產性資產仍由政府擁有。此外，中國政府透過實施行業政策在規管產業發展中繼續發揮重大的角色。中國政府亦透過分配資源、控制外幣計值債務的支付、制定貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇而對中國的經濟增長行使重大控制權。

雖然中國經濟於過往幾十年經歷可觀增長，然而地區及不同經濟領域之間發展不平衡，且自2012年以來增長速度已有所放緩。中國的經濟條件、中國政府的政策或中國法律法規的任何不利變動或會對中國的整體經濟增長產生重大不利影響。該等發展或會對我們的業務及經營業績造成不利影響，導致對我們服務的需求減少及對我們的競爭地位產生不利影響。中國政府已實施不同措施鼓勵經濟增長及引導資源分配。若干該等措施可為整體中國經濟帶來裨益，然而可能對我們產生不利影響。例如，我們的財務狀況及經營業績可能受到政府對資本投資的管制或稅務條例的變動的不利影響。此外，中國政府於過往已實施若干措施(包括利率調整)以控制經濟增長的步伐。該等措施可能造成中國經濟活動減少並可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。

中國法律制度的不確定性可能對我們產生不利影響。

中國的法律制度是以成文法規為基礎的一個民法制度，與普通法不同，民法制度下的法院裁決先例可被引用參照，惟具有有限的先例價值。由於該等法律法規相對較新及中國

風 險 因 素

法律制度繼續快速演變，不少法律法規及規則的詮釋並非一直一致，且該等法律法規及規則的執行涉及不確定性。

於1979年，中國政府開始制定全面的經濟事務法律法規體系。過去幾十年，立法的總體效果已明顯增強對中國各種形式的外國投資的保護。然而，中國仍未有形成完整的法律體系，最近制定的法律法規可能不足以涵蓋中國經濟活動的所有方面。尤其是該等法律法規的詮釋和執行牽涉到不確定性。由於中國行政和司法部門在詮釋和執行法定條款和合同條款方面擁有重大的酌情權，因此可能難以評估行政和法院訴訟的結果以及我們享有的法律保護程度。該等不確定性可能會影響我們判斷法律規定的相關性以及我們是否有能力執行我們的合同權利或侵權索償。此外，監管不確定性可能被利用而引致無理據或無意義的法律行動或威脅，以試圖從我們獲取付款或利益。

此外，中國法律制度部分基於政府政策及內部規則，其中部分並不及時發佈或根本沒有發佈，並可能有追溯效力。因此，可能在違規事件發生後一段時間，我們方會意識到我們違反該等政策及規則。另外，在中國任何行政及法庭訴訟都可能曠日持久，導致產生龐大成本及分散資源及管理層的注意力。

我們可能因中國監管線上教育業務及公司的複雜性、不確定因素及變動而受到不利影響。

中國政府全面監管互聯網行業和教育行業，包括該兩個行業公司的外資所有權、牌照及許可證規定。該等相關法律及法規相對較新且不斷完善，故其詮釋及執行涉及大量不確定性因素，特別是涉及線上教育業務的適用法律及法規，以及線上教育業務有關的兩個行業法規之間的不一致和衝突。因此，在若干情況下，可能難以確定何種行為或疏忽或會被視為違反適用法律及法規。與中國監管線上教育業務有關的問題、風險及不確定性因素包括但不限於以下方面：

- 我們對我們的線上教育業務僅擁有合約控制權。由於在提供增值電訊服務業務方面限制或禁止外商投資，我們的綜合聯屬實體，即北京迅程、酷學慧思及東方優播擁有及營運我們的線上教育業務。倘相關可變利益實體違反其與我們的合約安排及不再受我們控制，可能會嚴重干擾我們的業務，使我們承受制裁、損害相關合約安排的可執行性或對我們造成其他有害影響。

風 險 因 素

- 中國線上教育業務監管方面存在不確定性。例如，截至最後實際可行日期，並無明確規定在綫教育公司須取得廣播電視節目製作經營許可證、信息網絡傳播視聽節目許可證及網絡文化經營許可證，主要因為政府機關並無頒佈實施條例或明確詮釋。有關詳情，請參閱「— 與在中國經營業務有關的風險 — 倘我們未能取得並持有在中國線上教育業務模糊的監管環境下所需的許可證和批准，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響」及「法規」。
- 不斷演變的中國互聯網及教育行業監管制度可能導致新監管機構的成立及制訂新法例。例如，於2011年5月，國務院宣佈成立新部門國家互聯網信息辦公室。該新機構的主要職責為推動該領域的政策制定及法制建設，以指導及協調有關部門進行網上內容管理以及處理有關互聯網行業的跨部門監管事宜。另一例子為於2014年教育部成立在綫教育研究中心。儘管該研究中心目前尚無任何監管職能，惟可能在未來通過改革成為監管機構，此外，該中心的成立顯示教育部更加關注綫上教育，未來可能實施綫上教育行業的新法規。我們無法確定該新機構或未來成立的任何新機構可能會出台的政策或其如何詮釋現有法律、法規及政策，以及其對我們的影響。
- 可能頒佈或公告新的監管互聯網教育業務活動的法律、法規或政策。倘頒佈該等新的法律、法規或政策頒佈，我們的營運可能需要取得額外的許可證。倘我們的營運未能遵守生效後法規，或者倘我們未能取得新的法律及法規所規定的許可證，我們可能受到處罰。例如，根據司法部於2018年8月10日頒佈的《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例(修訂草案)(送審稿)》(「司法部送審稿」)，利用互聯網技術在綫實施培訓教育活動、實施職業資格培訓或者職業技能培訓活動的機構，或者為在綫實施前述活動提供服務的互聯網技術服務平台，應當取得相應的互聯網經營許可，並向機構住所地的省級人民政府教育行政部門、人力資源社會保障部門備案。於最後實際可行日期，司法部送審稿仍待最終批准及尚未生效。有關詳情，請參閱「法規 — 有關民辦教育的法規」。於2018年2月13日，教育部及其他三個政府部門聯合頒佈《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》(3號通知)。根據3號通知，政府部門透過針對校外培訓機構的一系列檢查，致力減輕中小學生的課外負擔，並責令被確定為擁有潛在或實際重大安全

風 險 因 素

風險者停業自查整改，而未有適當營業執照或民辦學校經營許可證者須根據主管政府部門的指引申請相關資質及證書。於2018年8月22日，國務院辦公廳頒佈《關於規範校外培訓機構發展的意見》(國務院80號文)，鼓勵發展以培養中小學生興趣愛好、創新精神和實踐能力為目標的培訓，規範傳統學科的教授內容，使校外輔導服務供應商所教授的內容水準及程度與學生在校內所學的內容相符及匹配。國務院80號文載列的一項營運標準為中小學校內教師不得受僱於校外輔導機構，而校外輔導機構就中小學科目聘用的任何教師須持有相關教師資格。由於國務院80號文並不適用於學前分部或大學教育分部的輔導服務，而且我們的學管師並不負責教學，因此有關規定僅適用於我們K-12分部的教師。我們並無聘用任何中小學的校內教師，亦不計劃於日後聘用該等教師。我們190名全職K-12教師中有57名教師及408名兼職K-12教師中有91名教師持有相關教學資格，倘在綫教育機構的相關法律及法規按建議實施，則我們無法保證可即時遵守資格規定。此外，於2018年11月20日，中華人民共和國教育部辦公廳、中華人民共和國國家市場監督管理總局辦公廳及中華人民共和國應急管理部辦公廳聯合頒佈《關於健全校外培訓機構專項治理整改若干工作機制的通知》(「10號通知」)，規定各級地方人民政府實施國務院意見第80號時的具體要求。於諮詢北京市教育委員會及其海淀分局的過程中，我們獲告知現時於10號通知項下並無就線上校外輔導服務頒佈具體措施。董事承諾，我們將採取必要措施，以於一經頒佈相關具體措施便遵守地方部門的規定。有關詳情，請參閱「法規—有關校外輔導的法規」。目前，並無現行中國法律為在綫教育機構應如何遵守3號通知及80號文所載規定提供清晰指引、詮釋或實施細則，而且，我們不能確定任何日後的詮釋、新法規或政策會否要求在綫培訓機構進行3號通知所規定的自查整改程序，或遵守80號文的規定以提供在綫課外培訓服務，或執行該等指令可能會產生何等額外開支。

與互聯網行業有關的現有中國法律及政策，以及未來可能實施的新法律或政策的詮釋及應用在中國綫上教育業務(包括我們的業務)現有及未來外商投資的合法性，以及業務與

風險因素

活動方面存在重大不確定性。由於中國互聯網業務監管的不確定性和複雜性，因此存在我們可能被認為違反現有或未來法律及法規的風險。

倘我們未能取得並持有在中國線上教育業務模糊的監管環境下所需的許可證和批准，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

中國線上教育行業尚處於初期階段。相關法律法規相對較新，且仍在不斷演變之中，其詮釋和執行具有重大不確定因素及模糊之處。因此，於若干情況下可能難以釐定何種行為或疏忽或會被視為違反適用法律及法規。與中國互聯網行業政府監管相關的議題、風險及不確定因素包括(但不限於)下列各項：

根據相關中國法律，透過我們的在線平台或移動應用程序製作、編輯及向公眾傳播我們的課程材料及視聽內容可能會被視為提供視聽節目或互聯網文化服務。因此，由於現時並無對該等內容是否會被視為「廣播電視節目製作」、「視聽節目」及「網絡文化產品」的進一步官方或公開可得詮釋，我們的綜合聯屬實體可能須取得廣播電視節目製作經營許可證、信息網絡傳播視聽節目許可證或網絡文化經營許可證。根據(i)國家廣電總局北京市政局的網絡視聽節目管理司研究員及(ii)北京市交通局審批部官員(通過撥打該局官方網站上公佈的官方查詢熱綫)(據我們的中國法律顧問告知，彼等均為獲授權及合資格提供其各自確認的人士)的確認，我們的中國法律顧問認為，截至最後實際可行日期，根據現時的法規及監管政策，我們並未被明確要求取得該等執照。然而，我們無法保證中國政府主管部門其後不會採取相反意見，尤其是在新監管發展的情況下。倘政府部門認為我們的線上輔導服務屬於需要取得上述執照或其他執照或許可的業務營運，我們未必能夠按合理條款或及時取得該等執照或許可，或可能根本無法取得，而未能取得該等執照或許可或會令我們遭受罰款、法律制裁或遭頒令暫停我們的線上輔導服務。

我們的業務能否成功運作及增長有賴於中國互聯網基礎設施及電訊網絡。

中國絕大部分的互聯網接入均在工信部的行政控制和監管下，通過國有電訊運營商進行。此外，我們主要依靠少數電訊服務供應商通過本地電訊綫路為我們提供數據通訊功能。倘中國的互聯網基礎設施或電訊服務供應商提供的電訊網絡出現中斷、故障或其他問題，我們很難有替代網絡或服務。在過去幾年，中國的互聯網流量經歷顯著增長。中國大城市

風險因素

的互聯網數據中心的有效頻寬和伺服器存儲不多。隨著業務的擴展，我們可能需要升級技術和基礎設施，以跟上移動應用程序和網站流量的增長。我們無法保證中國的互聯網基礎設施及電訊網絡將能夠滿足互聯網使用持續增長的需求。倘我們不能相應提高網上內容及服務交付能力，我們可能無法保持互聯網流量持續增長，採用我們的產品和服務可能會受到阻礙，從而可能會對我們的業務和股價產生不利影響。

此外，我們無法控制電訊服務供應商所提供服務的費用。倘我們就電訊及互聯網服務支付的價格大幅上漲，我們的經營業績可能會受到重大不利影響。而且，倘互聯網接入費或互聯網用戶的其他收費增加，可能會阻礙或阻止用戶接入互聯網，從而導致互聯網用戶增長減慢。有關情況可能會對我們繼續擴大用戶基礎產生不利影響，進而對我們的業務營運和增長產生不利影響。

中國對通過互聯網傳播的資訊進行監管及審查可能會對我們的業務及聲譽產生不利影響，並令我們因網站顯示的資訊而承擔責任。

中國政府採納法規監管互聯網連接和在互聯網上傳播新聞及其他資訊。該等法規禁止互聯網內容供應商及發佈者在互聯網上發佈、展示違反中國法律、損害中華民族尊嚴或者反動、淫穢、迷信、欺詐、誹謗等性質的內容。不遵守該等要求可能導致提供互聯網內容的許可證等被撤銷及有關網站被關閉。過去，已有若干網站因此被關閉。網站經營者亦可能因顯示在網站上或連結到網站的受審查資訊承擔責任。倘我們傳播的網站及教材被認為違反任何該等要求，我們可能會受到有關當局的處罰，我們的營運或聲譽可能會受到不利影響。

未能獲得任何優惠稅項待遇或者終止、削減或推遲任何日後可能賦予我們的優惠稅項待遇，均會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們已經獲授若干優惠稅項。根據於2008年1月1日生效及於2017年2月24日經修訂的《中國企業所得稅法》，我們的附屬公司須按25%的法定稅率繳稅。合資格作為「高新技術企業」的企業有權享有三年15%的優惠稅率。北京迅程為直接經營我們大部分業務的實體，其於2014年10月30日取得「高新技術企業」認證，且該證書已於2017年10月25日更新，並於截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度內有效。酷學慧思(北京迅程的附屬公司)於2018年10月31日取得「高新技術企業」認證。因此，北京迅程及酷學慧思於整個及部分往績記錄期間分別享有15%的優惠稅率。截至2015年、2016年及2017年12月31日止年度，合資格研發開支按150%的扣除率及自2018年1月1日起按175%的扣除率扣稅的稅項影響金額於2016財年、

風 險 因 素

2017財年、2018財年及截至2018年11月30日止六個月分別為人民幣5.8百萬元、人民幣7.1百萬元、人民幣7.6百萬元及人民幣6.1百萬元。更多詳情請參閱「財務資料—我們綜合損益表的主要組成部分—所得稅開支(抵免)」及附錄一「會計師報告」附註9。然而，政府部門或會決定於任何時間削減、撤銷或註銷該稅項優惠。我們不能向閣下保證我們當前享有的稅項優惠將持續有效。該優惠稅項待遇的終止、削減或推遲均會對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們可能倚賴中國附屬公司支付的股息及其他權益分派以滿足可能存在的現金和融資需求，限制中國附屬公司向我們付款的能力及要求我們支付任何稅項可能對我們經營業務的能力產生重大不利影響。

我們為開曼群島控股公司，我們可能倚賴德信東方(即我們的中國附屬公司)的股息及其他權益分派滿足我們的現金需求，包括向股東支付股息及其他現金分派所需的資金，以及支付可能產生的債務。本公司附屬公司分派股息的能力乃基於其可分派盈利。中國現行法規僅准許本公司中國附屬公司從根據中國會計準則及規例釐定的累計利潤(如有)中向各股東派發股息。此外，我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體每年須撥出最少10%的稅後利潤(如有)作為法定儲備，直至該儲備達到註冊資本的50%為止。中國企業亦需要進一步提取一部分稅後利潤，為員工福利基金提供資金，但提取的金額(如有)由董事會酌情決定。該等儲備不能作為現金股息分配。倘我們的中國附屬公司未來因自身原因產生債務，債務文書可能會限制其向我們支付股息或其他款項的能力。對中國附屬公司向我們派發股息或其他付款能力的限制可能會對我們的發展、進行有利於業務的投資或收購、支付股息等資金及經營業務的能力產生重大不利影響。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及《企業所得稅法實施條例》，除非外國企業投資者的註冊地司法權區與中國訂有減稅的稅務條約，外商投資企業(如我們的中國附屬公司)應就其向外國非居民企業投資者支付的股息、利息、租金或特許權使用費，以及該等外國企業投資者處置資產所得(扣除此類資產淨值後)繳納10%的預扣稅。本公司(我們中國附屬公司德信東方的最終母公司)註冊成立所在的開曼群島與中國並無該類稅務條約。香港與中國訂有稅務安排，規定股息須預扣百分之五的稅項，惟須符合若干條件和規定，例如規定香港居民企業在緊接派發股息前十二個月內，必須一直持有派發股息的中國企業25%的股份，並為股息的「實益擁有人」。迅程香港在香港註冊成立，直接擁有我們中國附屬公司德信東方。然而根據2009年2月及10月發佈的稅務通知，倘迅程香港不被認為是德信東方所支

風 險 因 素

付股息的實益擁有人，則該等股息將須繳納10%的預扣稅。倘我們的中國附屬公司向我們宣派並分派利潤，該等款項將被徵收預扣稅，導致我們的稅務負擔增加及減少本公司可用的現金。

境外控股公司向中國實體提供貸款以及直接投資的中國法規及外幣兌換的政府管制可能會延遲或阻止我們利用本次發售所得款項向我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體提供貸款或額外注資，並可能對我們的流動資金及我們撥資及擴展我們業務的能力產生重大不利影響。

我們轉讓予我們中國附屬公司德信東方的任何資金，無論是作為股東貸款或是增加註冊資本，都需要經過中國有關政府部門的批准或註冊或備案。根據中國有關國內外商投資企業（「外商投資企業」）的相關規定，對中國附屬公司的出資需在商務部的外商投資綜合管理信息系統內備案，並向中國其他政府機關登記。此外，(a)我們為我們的外商獨資企業取得任何外幣貸款不得超過法定限額及須在國家外匯管理局或其當地分支機構進行登記或在外匯管理局的信息系統備案，及(b)我們為我們的綜合聯屬實體提供任何貸款，倘若超過某個限額，須取得相關政府部門的批准及亦須於國家外匯管理局或其當地分局登記。參閱「法規 — 有關外匯的法規」。我們可能無法及時就我們未來向我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體出資或提供外幣貸款獲得政府批准或完成該等登記，或根本不會。倘我們未能獲得該等批准或完成該等登記或備案，我們使用本次發售所得款項及資本化中國營運的能力可能受到不利影響，從而可能對我們的流動資金及我們撥資及擴張我們業務的能力造成不利影響。

於2015年3月30日，國家外匯管理局發佈《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「**國家外匯管理局第19號通知**」）。國家外匯管理局第19號通知啟動全國結匯管理改革工作並允許外商投資企業酌情決定其外匯資本，但禁止外商投資企業將其外匯資本轉換為人民幣資金用於超出業務範圍的支出，在非金融企業間提供委託貸款或償還貸款。國家外匯管理局進一步頒佈《關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（「**國家外匯管理局第16號通知**」），並於2016年6月9日生效，其中包括修訂第19號通知的若干規定。國家外匯管理局第19號通知及第16號通知均禁止外商投資企業將其外匯資金轉換為人民幣資金並用於其業務以外的支出、投資及融資（股權投資或銀行發行的保本型產品投資除外），並且禁止外商投資企業使用該人民幣基金向非聯屬人員提供貸款，或者建造或購買不用於自用的房地產，除非在其業務範圍內允許。因此，我們須在我們中國附屬公司的業務範圍內使用我們從本次發售所得款項淨額中轉換而來的人民幣資金。國家外匯管理局第19號通知及

風 險 因 素

第16號通知可能會顯著限制我們向中國轉移和使用本次發售所得款項淨額的能力，可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成不利影響。

中國法律的貨幣兌換管制或會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。

中國政府對人民幣兌換為外幣，及於若干情況下對向中國境外匯款實施管制。我們的絕大部分總營收以人民幣計值。根據我們的現行企業架構，本公司的收入主要來自我們的中國附屬公司外商獨資企業派付的股息。可用外幣短缺可能限制中國附屬公司及聯屬實體向我們匯出足夠外幣以支付股息或其他款項的能力，或無法履行其外幣計值責任(如有)。根據現行中國外匯管制法規，只要符合若干程序要求，就經常賬交易的人民幣可無須經國家外匯管理局事先批准兌換為外幣，包括利潤分派、支付利息及貿易相關交易的支出。然而，就資本賬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貸款，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准。中國政府日後亦可能就經常賬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將經營活動所得現金兌換為外幣，以撥付以外幣計值的支出的能力。倘中國外匯管制妨礙我們取得我們所需港元或其他外幣，我們或不能以港元或其他外幣向股東支付股息或以人民幣外的貨幣向供應商及承包商付款。此外，有關資本賬交易的外幣管制可影響中國附屬公司通過債務或股權融資(包括通過貸款或來自我們的注資)取得外幣或兌換為人民幣的能力。

匯率波動可能對我們的經營業績及閣下的投資價值造成重大不利影響。

人民幣兌港元、美元及其他貨幣的價值浮動，並受到中國政府政策產生的變化所影響，同時在很大程度上取決於國內外經濟及政治發展以及本地市場的供求。隨著外匯市場的發展以及利率市場化和人民幣國際化的進展，中國政府可能會在未來宣佈進一步改變匯率制度，我們不能向閣下保證在未來人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。我們於2016財年及2017財年未確認任何匯兌收益。於2018財年及截至2018年11月30日止六個月，我們分別確認匯兌收益人民幣3.4百萬元及人民幣57.9百萬元，此乃由於此期間美元兌人民幣升值導致以美元列值的銀行結餘升值所致。

風 險 因 素

我們絕大部分總營收及成本均以人民幣計值及我們的大多數金融資產以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及我們的綜合聯屬公司向我們支付的股息及其他費用。我們的全球發售所得款項將以港元計值。港元兌人民幣匯率若有任何重大變動，可能會對我們股份的港元價值及應付股息造成重大不利影響。舉例來說，人民幣兌港元進一步升值將使我們任何以人民幣計值的新投資或開支的成本更高，以致我們需要將港元兌換為用於此目的的人民幣。當我們將以港元計值的金融資產轉換為人民幣時，人民幣兌港元升值亦會導致就財務報告而言的外幣換算虧損。相反，倘我們決定將人民幣兌換為港元以支付股份股息或作其他業務用途，則港元兌人民幣升值將對我們可用港元數額產生負面影響。

在中國可以使用非常有限的對沖方案以減少我們的匯率波動風險。迄今為止，我們並未進行任何重大對沖交易以努力降低我們的外匯風險敞口。雖然我們可能決定在未來進行對沖交易，惟該等對沖的可用性及有效性可能有限，我們可能無法充分對沖我們的風險敞口或根本無法對沖。此外，我們的匯率損失可能因中國外匯管制條例限制我們將人民幣兌換為外幣的能力而有所放大。

中國勞動合同法及其他與勞動相關的中國法規的執行可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。

全國人民代表大會常務委員會於2008年頒佈勞動合同法，並於2012年12月28日對其進行修訂。勞動合同法對固定期限勞動合同、兼職工作、試用期、與工會和員工大會協商、沒有書面合同的僱傭、解僱員工、遣散及集體談判等推出具體條文，以加強以往的中國勞動法律。根據勞動合同法，僱主有義務與任何連續十年為僱主工作的僱員簽訂無限期勞動合同。此外，如果員工要求或同意續訂已連續訂立兩次的定期勞動合同，則除某些例外情況外，由此產生的合同必須為無限期，惟若干例外情況另作別論。除若干例外情況外，僱主必須向勞動合同終止或到期的員工支付遣散費。此外，自勞動合同法生效後，中國政府當局繼續推出各種與勞動相關的新規定。

根據中國社會保險法及住房公積金管理辦法，員工必須參加養老保險、工傷保險、醫療保險、失業保險、生育保險及住房公積金，並要求僱主連同其僱員或單獨支付員工的社會保險費及住房公積金。倘我們未能作出足夠的社會保險及住房公積金供款，我們可能會受到罰款及法律制裁，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

風險因素

該等旨在加強勞動保護的法律往往會增加我們的勞動力成本。此外，由於該等規定的詮釋及實施仍在發展中，我們的僱傭行為未必在任何時候均被視為符合規定。因此，我們可能會受到處罰或在勞資糾紛或調查方面承擔重大責任。

併購規定及其他若干中國法規為外國投資者收購中國公司訂立複雜的程序，可能使我們更難以通過收購在中國尋求增長。

2006年由六家中國監管機構採納並於2009年修訂的《外國投資者併購境內企業的規定》（「併購規定」）以及其他有關併購的規定和規則制定的額外程序及要求可能令外國投資者的併購活動更加耗時及複雜，其中包括在若干情況下，要求外國投資者控制中國境內企業的任何控制變更交易須預先通知商務部。此外，反壟斷法規定，倘觸發若干限額，應在業務集中之前通知商務部。另外，由商務部頒佈於2011年9月生效的安全審查規定列明，外國投資者併購引起的「國防安全」擔憂以及外國投資者可能獲得國內企業事實控制權的併購以致引起「國家安全」擔憂的事件受到商務部的嚴格審查，規定禁止任何試圖繞過安全審查的活動，包括通過代理或合同控制安排構建交易。未來，我們可能通過收購補充性業務發展我們的業務。遵守上述規定及其他相關規則的要求以完成該等交易可能非常耗時，並且任何必要的審批流程（包括獲得商務部或其地方機構的批准）可能會延遲或削弱我們完成此類交易的能力，可能會影響我們拓展業務或保持市場份額的能力。

與中國居民成立境外特殊目的公司有關的中國法規可能會使我們的中國居民實益擁有人或我們的中國附屬公司承擔責任或處罰、限制我們向中國附屬公司注資的能力、限制我們中國附屬公司增加註冊資本或向我們分派利潤的能力，或可能以其他方式對我們產生不利影響。

國家外匯管理局於2014年7月頒佈《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》（「國家外匯管理局第37號通知」），要求中國居民或實體就其設立或控制為海外投資或融資目的而設立的境外實體向國家外匯管理局或其本地分支機構登記，目前根據國家外匯管理局於2015年2月13日頒佈的《關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》在當地銀行進行登記。此外，作為境外公司的直接或間接股東的任何中國居民都必須更新之前向國家外匯管理局地方分局提供的有關該境外公司的註冊，以反映涉及返程投資的任何重大變更、資本變化（如資本增加或減少）、股份轉讓或掉期、併股或拆細。該等規定適用於我們的中國居民股東，並可能適用於我們未來進行的任何境外收購。

風 險 因 素

我們已要求據我們所知持有本公司直接或間接權益的中國居民根據適用的外匯法規要求提交必要的申請、備案及修訂。我們承諾遵守並確保須遵守規定的股東遵守相關的國家外匯管理局規章制度。然而，由於中國主管部門實施監管要求存在內在的不確定性，因此在該等法規規定的所有情況下，該等註冊未必一直實際可用。此外，我們未必一直能夠迫使彼等遵守國家外匯管理局第37號通知或其他相關規定。我們無法向閣下保證，國家外匯管理局或其地方分支機構將以其他方式公佈明確的要求或解釋相關的中國法律。任何該等股東未遵守國家外匯管理局第37號通知可能會導致相關中國企業的外匯活動受到限制，亦可能致使相關中國居民受到中國外匯管理條例下的處罰。就我們所知，截至最後實際可行日期，我們受國家外匯管理局條例規限的股東已根據國家外匯管理局第37號通知完成所有必要登記。

未能遵守中國有關員工股權激勵計劃登記要求的任何法規可能會使中國計劃參與者或我們遭受罰款及其他法律或行政處罰。

除有限例外情況外，獲我們授予股份獎勵的中國公民或於中國連續居住不少於一年的非中國籍居民董事、高級職員和其他僱員可參照國家外匯管理局2012年公佈的《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》。必須聘請境外委託機構處理股票期權的行使或出售以及股票和權益的買賣相關事項。未能完成國家外匯管理局登記可能會致使該等董事、高級職員及僱員遭到罰款及法律制裁，亦可能限制我們向我們的中國附屬公司提供額外資本的能力，並限制我們的中國附屬公司向我們分配股息的能力或另行對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

倘我們就中國所得稅而言被分類為中國居民企業，該分類可能對我們及我們的非中國股東造成不利的稅務後果。

根據中國企業所得稅法及其實施規則，在中國境外設立並在中國境內設有「實際管理機構」的企業被視為「居民企業」，並將對其全球收入以25%的稅率徵收中國企業所得稅。實施規則將「實際管理機構」定義為對企業的業務、生產、人員、賬目及財產進行全面及實質控制以及整體管理的機構。2009年，國家稅務總局發佈通知（「**國家稅務總局第82號通知**」），該通知為確定境外註冊的中國控制企業的「實際管理機構」是否位於中國提供若干具體標準。其中一個標準是公司的主要資產、會計賬簿以及董事會和股東大會的會議記錄及文件在中

風 險 因 素

國境內存置或保留。此外，國家稅務總局於2011年8月3日發佈公告，並自2011年9月1日起生效，為國家稅務總局第82號通知的實施提供更多指引。該公告闡明居民身份確定、確定後管理及主管稅務機關等事項。儘管國家稅務總局第82號通知及公告僅適用於受中國企業或中國企業集團控制的境外企業，不適用於中國個人或外國人控制的境外企業，但通知中規定的標準可能反映國家稅務總局於確定所有境外企業的納稅居民身份時，將如何應用「實際管理機構」的一般立場。

我們相信，就中國稅務目的而言，我們於中國以外的任何實體均非中國居民企業。然而，企業的納稅居民身份取決於中國稅務機關的決定，而對「實際管理機構」一詞的解釋仍存在不確定性。由於我們絕大部分的管理人員身處中國，因此稅務居民身份規則將如何適用於我們的情況仍然存在不明確因素。倘中國稅務機關認為就中國企業所得稅而言，本公司或我們在中國境外的任何附屬公司為中國居民企業，則本公司或該附屬公司可能需就其全球收入按稅率25%繳納中國稅收，並可能會大幅降低我們的淨收入。此外，我們亦須遵守中國企業所得稅申報義務。此外，倘中國稅務機關認為就企業所得稅而言我們為中國居民企業，則倘該等總營收被視為來自中國來源，出售或以其他方式處置我們的普通股所實現的總營收可能須繳納中國稅收，非中國企業稅率為10%或非中國個人的稅率為20%（在任何情況下，均須遵守任何適用稅收條約的規定）。目前還不清楚，倘我們被視為中國居民企業，本公司的非中國股東是否能夠在彼等的稅務居住國與中國之間的任何稅收條約中受惠。任何該等稅項可能會降低閣下對我們股份投資的回報。

向本文件所列居住在中國內地的董事或高級職員送達法律程序文件或在中國內地執行針對我們或彼等的非中國內地法院判決並非易事。

我們的絕大部分資產位於中國內地，且本文件所列大部分董事和高級職員及彼等各自的大部分資產均位於中國內地。因此，向我們大多數董事及高級職員送達非中國內地的法律程序文件（包括就適用證券法引起的事項發出的法律程序文件）並非易事。中國內地並無與美國、英國及眾多其他國家訂立互相認可及執行雙方法院判決的條約。因此，閣下可能難以對我們或居住在中國內地的董事或高級職員執行任何非中國內地法院的判決。

於2006年7月14日，香港與中國內地訂立《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》（「安排」，於2008年7月3日修訂），據此，持有根據書面管轄協議由香港法院發出要求就民商事案件支付款項的終審判決的當事人，可向中國內地法院申請認可和執行判決。同樣，持有根據書面管轄協議由中國內地法院發出要求就民商事案件支付款項的終審判決的當事人，可向香港法院申請認可和執行判決。書

風險因素

面管轄協議是指當事人於安排生效之日後以書面形式訂立的協議，當中明確約定香港法院或中國內地法院對爭議具有唯一管轄權。因此，倘發生爭議的各方未協商訂立書面管轄協議，則不可能在中國內地執行香港法院作出的判決。儘管經修訂安排已於2008年8月1日生效，但可能仍無法確定根據安排提起的任何訴訟的結果及有效性。

未能保障我們的租賃權益或遵守有關我們所租賃場所的相關法規，可能會令我們的業務營運中斷。

截至本文件日期，我們於中國租賃的物業的三名出租人未有向我們提供房屋所有權證或任何其他文件，以證明彼等有權向我們出租物業。倘我們的出租人並非物業業主，且彼等未有取得業主或彼等出租人的同意，我們的租約可能因被第三方所質疑致使無效或終止。倘發生有關情況，我們可能須與業主或有權出租物業的其他人士重新磋商租約，而新租約的條款可能對我們較不利。儘管我們可向該等出租人尋求賠償，該等租約可能無效，而我們或會被迫搬遷。我們無法向閣下保證將可及時按我們可接納的條款物色合適替代場地。

此外，並無按相關中國法律的要求於相關中國政府機關登記租賃物業的租賃權益。未能登記租賃權益將不會影響租賃協議於中國法律下的效力及可執行性，但或會令我們面臨潛在警告及就每項未登記租賃物業最高罰款人民幣10,000元。

與全球發售有關的風險

我們的股份以往並無公開市場及我們股份的流通性及市價可能波動。

我們的股份於全球發售完成前並無公開市場。無法保證於全球發售完成後我們的股份將會形成或將會保持一個交投活躍的市場。發售價乃本公司與聯席全球協調人(就其本身及代表承銷商)磋商的結果，並不代表我們股份於全球發售完成後買賣的價格。我們股份的市價可能於全球發售完成後任何時候下跌至低於發售價。

風 險 因 素

股份的成交價可能波動，從而可能引致閣下蒙受重大虧損。

我們股份的成交價可能波動並可能因超出我們控制範圍的因素而大幅波動，該等因素包括香港、中國、美國及全球其他地方的證券市場的整體市況。特別是，業務營運主要位於中國而其證券在香港上市的其他公司的市價的表現及波動可能影響我們股份的價格及成交量的波動。眾多紮根中國的公司已將其證券在香港上市，而若干公司現正籌備將其證券在香港上市。部分該等公司已出現大幅波動，包括在首次公開發售後股價的大幅下跌。該等公司證券在彼等發售時或之後的交易表現可影響在香港上市的中國公司的整體投資氣氛及因而可能對我們股份的交易表現產生影響。該等大圍市場及行業因素可能對我們股份的市價及波動性產生重大影響，而不論我們實際的經營表現。

可能在下調發售價後設定發售價。

我們可靈活下調發售價，將最終發售價定為較每股發售股份的指示性發售價範圍下限最多低10%。因此，經全面下調發售價後，最終發售價可能會設定為每股發售股份8.38港元。在此情況下，全球發售將會繼續進行，撤回機制將不適用。倘最終發售價定為8.38港元，我們的全球發售估計所得款項淨額將減少至1,267.8百萬港元，而減少後的所得款項將按照「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」一節所述動用。

閣下將會產生即時大幅攤薄及可能於日後經歷進一步攤薄。

由於我們股份的發售價高於我們股份緊接全球發售前每股有形賬面淨值，全球發售中的股份買家將會經歷即時攤薄。倘我們於日後發行額外股份，全球發售中的股份買家的股權百分比可能會經歷進一步攤薄。

實際或被認為出售大量股份或有大量股份可供出售，尤其是由董事、最高行政人員及控股股東出售時，可能對我們股份的市價產生不利影響。

日後出售我們的大量股份，尤其是由我們的董事、最高行政人員及控股股東出售時，或被認為或預期將作出該等出售可能對我們股份在香港的市價以及未來我們以我們認為合適的時間和價格進行股本集資的能力產生負面影響。

我們控股股東持有的股份須受若干禁售期的規限。有關進一步詳情，請參閱「承銷 — 根據上市規則向聯交所作出的承諾」。儘管我們目前並不知悉該等人士是否有任何意向於禁

風 險 因 素

售期屆滿後出售大量彼等股份，但我們無法向閣下保證彼等將不會出售彼等目前或未來可能擁有的任何股份。

我們為一家開曼群島公司，對閣下股東權利的保障可能有別於閣下根據香港法例原本享有的保障。

我們的公司事務由我們的組織章程大綱及細則以及開曼群島公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法律，股東針對董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取行動的權利以及董事對我們的誠信責任在很大程度上受開曼群島普通法的規管。開曼群島的普通法部分源於開曼群島相對有限的司法先例以及英國普通法（其對開曼群島法院具有說服力但無約束力）。根據開曼群島法律，我們股東的權利及我們董事的誠信責任未必如香港及其他司法權區的法規或司法判例般明確。更多有關資料，請參閱附錄三「本公司組織章程及開曼群島公司法概要」。因此，與在香港或其他司法權區註冊成立的法團的股東相比，我們的股東於對我們的管理層、董事或主要股東採取行動以保障權益方面可能遇到不同的問題。

概無法保證本文件所載從各種獨立第三方來源（包括行業專家報告）獲得的若干事實、預測及其他統計資料的準確性或完整性。

本文件（尤其是「業務」及「行業概覽」兩節）載有有關在綫教育市場的資料及統計數據。該等資料及統計數據乃源自我們委託的第三方報告及公開可得的來源。我們認為，資料來源就該等資料而言乃屬適當的來源，而我們在摘錄及轉載該等資料時已採取合理審慎態度。然而，我們無法保證該等來源材料的質素或可靠性。該資料尚未經我們、聯席全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席牽頭經辦人、承銷商或參與全球發售的任何其他方獨立核實及概無就其準確性發表聲明。該等資料的收集方法可能有缺陷或無效，或在已出版資料與市場慣例之間可能存在差異，可能引致本文件內載列的統計數據不準確或不可與其他經濟體製作的統計數據相比較。因此，閣下不應過度倚賴該等資料。此外，我們無法向閣下保證該等資料按與其他地方呈列的相若統計數字相同的基準或準確度呈列或編纂。閣下應該審慎考慮該等資料或統計資料的重要性。

風 險 因 素

閣下應仔細閱讀整份文件，並不應倚賴新聞報章或其他媒體所載有關我們及全球發售的任何資料。

我們強烈建議閣下不應倚賴新聞報章或其他媒體所載有關我們及全球發售的任何資料。在本文件刊發前，可能存在有關我們及全球發售的新聞及媒體報導。該等新聞及媒體報導可能包括引述本文件並無載列的若干資料，包括若干經營及財務資料及預計、估值及其他資料。我們並未授權於新聞或媒體披露任何該等資料，我們就任何該等新聞或媒體報導或任何該等資料或出版的準確性或完整性不承擔任何責任。我們不就任何該等資料或出版的適當性、準確性、完整性或可靠性作出聲明。倘任何該等資料與本文件內所載資料不一致或有所抵觸，我們不就此承擔責任及閣下不應倚賴該等資料。