

## 風險因素

潛在投資者應審慎考慮本文件所載的全部資料，尤其應評估與投資我們的股份相關的下列風險。閣下應特別關注我們在中國經營業務的事實，其法律和監管環境在某些方面可能與香港不同。下述任何風險和不確定性都可能對我們的業務、經營業績、財務狀況或股份[編纂]產生重大不利影響，並可能導致閣下損失全部或部分投資。

### 與我們的業務和行業有關的風險

我們依賴於我們品牌的市場認知度。我們未能維持或提升品牌認知度可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們為中國一家領先的大型職業技能教育集團，於五個知名品牌旗下運營眾多學校（即新東方烹飪教育、歐米奇西點西餐教育、新華電腦教育、華信智原DT人才培訓基地及萬通汽車教育）。我們亦在美味學院下運營私人訂制烹飪體驗中心。我們認為，我們的成功高度倚重品牌的市場認知度以及本集團的聲譽。我們維護自身聲譽的能力取決於多項因素，其中部分因素超出我們的控制範圍。隨著我們的規模不斷增長以及教學網絡及專業產品持續擴大，我們或會難以保持所提供服務的質量及一致性，這可能會導致我們品牌所獲信任度減弱。

有多種因素可能會給我們的聲譽帶來影響，包括但不限於學生、家長及客戶對我們的課程、教師／導師及服務質量的滿意度、能夠實現令人滿意就業畢業生的數量、校園事故、教師／導師或學生發生醜聞、僱員的不當行為、負面的新聞報道、我們的僱員、合作夥伴或其他第三方不當使用我們的品牌名稱、針對我們或其他與我們的服務有關的訴訟及監管調查、服務中斷、未能通過政府機關的檢查、經營所需的證書及批文缺失以及非關聯方使用我們的品牌而未堅持我們的教育標準。倘我們未能維護或提高我們的聲譽及品牌認知度，或倘我們的聲譽受損，我們或會無法保持或增加培訓人次及新客註冊量，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們的新培訓人次及新客註冊量在很大程度上由我們的行業品牌認知度所推動。因此，聲譽對我們的未來成功極其重要。同時，我們亦會不時採用其他營銷方法以推廣我們的品牌，如網站、廣告以及線上線下的宣傳資料等。然而，概無法保證，於維護或進一步推廣我們的品牌時或於助力維護自身的競爭力時，我們的營銷工作將能夠取得成功或保持充分。倘我們未能進一步提升自身聲譽及提高我們的課程及服務的市場認知度，或倘我們為保持競爭力而必須產生超額的營銷及推廣開支，則我們的

## 風險因素

業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。過往對我們的學校已有過負面報道。日後我們亦或會面臨其他負面報道，即使是不實報道，亦可能會損害我們的品牌形象及聲譽、導致潛在學生／客戶流失及阻止教師／導師任教於或加入我們的學校及中心，進而將佔用管理層的大量時間及其他資源。我們的業務、財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。

我們在中國職業教育行業內面臨激烈的競爭，並且若我們未能展開有效競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

中國的職業教育行業正在迅速發展且競爭激烈，我們預計這一領域的競爭將持續下去並加劇。我們主要與提供類似教育項目的私營職業教育機構競爭。我們與這些私營職業教育機構在一系列因素上展開競爭，其中包括品牌認知度、項目和課程設置、學費水平、學校所在地、設施和教學設備、就業服務、企業合作夥伴關係和實習機會、課程質量和教師能力。我們的競爭對手可能採用類似的課程和營銷戰略，並提供比我們的產品更有吸引力的不同定價和服務方案。此外，我們的一些競爭對手可能擁有比我們更多的資源，可能能夠投入比我們更多的資源來開發和推廣彼等的服務，並對學生需求的變化作出比我們更快的反應。彼等也可能在營銷活動中提供免費的推廣服務和項目，或大幅降低服務和項目的價格，以吸引學生並獲得額外的市場份額。

我們還面臨來自許多不同公司的競爭，這些公司專注於我們業務的一個領域，並能夠將所有資源投入到該業務領域。這些競爭對手或許能夠比我們更快地適應這些市場中不斷變化的技術、學生偏好和市場狀況。因此，在這些業務領域，這些公司可能比我們有競爭優勢。

我們的培訓人次可能會因為激烈的競爭而減少，我們可能會被要求降低課程費用或增加開支以應對競爭，從而留住或吸引學生或尋求新的市場機會。因此，我們的收入和盈利能力可能會下降。我們不能向閣下保證，我們將能夠有效地與目前和未來的競爭對手競爭，或有效地適應不斷變化的市場狀況和趨勢。我們未能有效競爭可能會侵蝕我們的市場份額，導致我們的學生人數減少，或導致我們課程價格降低，或課程的營銷和推廣費用增加，任何一種情況都可能對我們的盈利能力產生重大不利影響。

我們畢業生的就業率可能會下降，對我們的職業培訓課程的滿意度亦可能因其他原因而下降。

我們將學校定位為職業院校，為畢業生提供擁有大量招聘需求的行業僱主所需要的實用技能，從而增強學生在就業市場中的競爭優勢，使彼等能夠順利過渡到工作環境中去。因此，我們相信，我校畢業生能夠實現高就業率，從而吸引了越來越多的學生來報讀我校。

## 風險因素

但是，我們無法保證我們學校能夠持續設計或修改我們的課程，以滿足我校註冊學生、未來僱主或就業市場趨勢的各種期望。我們可能無法投入相同數量的資源來培訓學生，提高彼等的實踐技能，並幫助彼等像過去那樣找到工作，或者說我們的努力可能不像以前那樣有效。因此，我們學校的畢業生可能無法找到滿意的工作，且畢業生的就業率或平均起薪可能會下降。除了我們學校提供的教育外，還有一些我們無法控制、但也可能影響就業率的因素，例如總體經濟狀況和學生的能力。無論出於何種原因，我們畢業生的就業率的任何負面發展都可能損害我們學校的聲譽和新入學人數，因此，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。

我們可能無法及時以具成本效益的方式改進現有課程的內容或開發新課程。

我們不斷更新和改進現有課程的內容，並開發新課程，以滿足市場需求。我們對現有課程的改進以及新課程的開發可能無法一直得到現有或未來學生或其家長的好評。科技及經濟發展令新興產業部門應運而生並為訓練有素的專業人員及熟練工人創造了市場需求，這對我們來說是商業及發展機會。如果我們無法有效應對市場需求的變化並及時開發新專業及課程應對該等變化，我們的業務可能會受到不利影響。即使我們能夠開發出廣為學生接受的新課程，但由於教學資源等限制，我們或會無法按照學生所需而盡快推出有關課程。倘我們未能對市場需求變化及時作出充分響應，我們吸引及留住學生的能力可能會受損，我們的財務業績亦可能會受到重大不利影響。

提供新課程或修改現有課程可能要求我們在內容開發方面進行投資，聘請若干領域的專家，增加營銷工作力度，並從其他途徑重新分配資源。我們在新課程內容方面的經驗是有限的，可能需要修改我們的體系和戰略，以便將新課程納入我們的現有課程中。如果我們無法改進現有課程的內容，及時以具成本效益的方式提供新課程，那麼我們的經營和財務狀況可能會受到不利影響。

如果我們不能繼續吸引學生來我們學校及中心入學，我們的業務和前景將受到重大不利影響。

我們業務的成功主要取決於我們學校的培訓人次及中心的客戶註冊人數。因此，我們繼續吸引學生來我校就讀及客戶註冊我們的課程的能力對於我們業務的持續成功和增長至關重要。這反過來將取決於幾個因素，包括我們的聲譽（主要由我們課程的成效和質量推動）、我們畢業生的就業率及其薪酬、我們開發新課程以及我們提升現有課程以應對市場趨勢和學生需求變化的能力、留住合資格教師及導師的能力、保持一致且優異教學質量的同時應對增長的能力、向更廣泛的潛在學生及客戶基礎推廣課程

## 風險因素

的有效性、開發更多優質教育內容及有效應對競爭壓力的能力。如果我們不能繼續吸引學生報讀我們的課程及客戶註冊我們的課程，我們的收入可能減少，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們的業務表現對中國的人口變化很敏感。在中國，民辦教育的生源直接受到某一地區潛在生源數量的影響，而該地區的生源數量又可能直接受到包括中國政府計劃生育政策及城鎮化率在內的各種外部因素的影響。如果中國政府在未來出台進一步限制生育的政策，可能會對中國教育行業的發展產生負面影響，給我們帶來更多的競爭壓力。倘我們於城鎮化進程緩慢或未如我們所預計快速發展的地區建立學校，則於該等地區潛在學生的數量亦將縮減且會對我們的業務及前景產生不利影響。倘我們未能在不大幅降低學費或引致銷售及營銷費用大幅增長的前提下持續吸引學生和家長，我們的收入可能會減少或我們可能無法維持盈利能力，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們面臨中國學歷教育行業的潛在競爭，倘若我們不能有效競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

學歷教育包括基礎教育、中等職業教育及高等教育。學歷教育授予獲中國政府部門認可的文憑和學位，而非學歷教育僅頒發學生參加培訓與學習課程的結業證書。15至21歲的學生是學歷教育及非學歷教育的目標群體。

我們目前主要提供非學歷職業技能教育。截至2018年12月31日，在我們開辦的145所學校中，僅26所學校提供中等職業教育，中等職業教育是中國學歷教育的一部分。根據弗若斯特沙利文報告，近年來，隨著對學歷的日益重視，學歷教育學校的學生數量不斷增加，對職業技能教育的招生構成了威脅。具有中國政府認可的正式文憑和學位的學歷教育畢業生在找工作時可能更具有競爭力。倘若我們不能培訓我們的學生掌握必要的知識和具有競爭力的實踐技能，我們的招生數量可能不會如我們計劃般增長。因此，我們可能須降低學費，以留住或吸引學生或尋求新的市場機會。如果我們不能在競爭新學生方面取得成功，使我們的學費保持在主流或更高水平，提高我們的教育服務質量，我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

未能有效和高效地管理我們學校及中心網絡的擴張可能會對我們利用新商機的能力產生重大不利影響。

近年來，我們的業務經歷了顯著增長。我們運營的學校及中心數量從截至2016年12月31日的90所增至截至2018年12月31日的163所。我們計劃在中國不同地域市



## 風險因素

場繼續擴大業務。建立新學校及中心帶來了很多挑戰，需要我們對管理、資本支出、營銷費用和其他資源進行投資。擴張已經並將繼續對我們的管理層和員工以及我們的財務、經營、技術和其他資源提出實質性要求。我們的計劃擴張也將對我們帶來重大壓力，以維持教學質量及統一的標準、控制措施和政策，從而確保我們的品牌不會因我們的培訓計劃質量的任何實際或預期縮減而受到影響。為了管理和支持我們的擴張，我們必須改進現有的經營、行政和技術系統以及我們的財務和管理控制措施，並招聘、培訓和留住更多合格的教師及導師和管理人員以及其他行政和營銷人員。我們無法保證我們將能夠有效地管理業務的增長，維持或加快我們目前的增長率，招聘和留住合格的教師及導師和管理人員，成功地將新的學習中心整合到我們的經營活動中，並以其他方式有效及高效地管理我們的成長。我們未能有效和高效地管理我們的擴張可能對我們利用新商機的能力造成重大不利影響，而這反過來可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們亦計劃於美國加利福尼亞州開設職業培訓教育機構，從而擴大於海外的網絡。於2018年11月16日，我們已向私立高等教育局提交申請，以申辦美國新華培訓學校的臨時營業執照。詳情請參閱「歷史及公司架構—待建立的學校—美國的新學校」。然而，我們並無於中國境外（尤其是在美國）開辦及／或運營學校及中心的過往經驗，因而我們於進入有關市場時或會遭遇障礙及挑戰，包括未能取得相關監管批准，這可能會導致我們延遲或未能實施海外擴張計劃。此外，我們於開發海外學校及中心時或需作出重大投資，且或將無法高效管理成本或未能產生充足收入以彌補我們作出的投資。我們無法向閣下保證，我們將能夠在海外成功開辦及／或運營學校及中心。倘我們未能做到這一點，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。

我們或會無法實施我們的增長戰略或有效管理我們的增長，這可能會影響我們利用新商機的能力，令我們失去來自該等投資的預期收益並產生重大額外開支。我們的毛利率亦可能受到我們新成立學校的負面影響。

我們的增長戰略需要我們收購土地及建設新學校設施以設立區域中心、於國內外開辦更多學校從而擴大學校網絡、持續創新課程、改進實訓方法及完善設施及進一步強調我們的社會責任。由於多項因素，我們或會無法成功實施增長戰略，有關因素包括但不限於以下各項：

- 我們可能無法物色到具有充分增長潛力的新地區以於其中擴大教學網絡；
- 在我們現有的學校，增加學生入學率可能很困難；
- 我們可能無法在新市場中有效推廣我們的服務或在現有市場推廣新課程；

## 風險因素

- 我們可能無法在其他地域市場中複製我們的成功增長模式；
- 我們對選擇合適的新地點的分析可能不準確，而在這些新地點對我們服務的需求可能不會像我們預期的那樣迅速實現或增加；
- 我們可能無法向當地機關取得必要的執照和許可證，以便在預期地點開設新學校；
- 我們可能無法實現我們所期望的擴張好處。

我們的擴張計劃及培訓人次及客戶的增加或會導致對教師、導師、設施及管理人員等資源的需求大幅增加，這將加大我們維持學校教學質量及學習環境的壓力，從而要求管理層投入更多時間及資源來管理運營活動。為支持我們的增長，我們可能亦需就（其中包括）管理層及教職員工招聘、設施維修及擴建以及新校區的建設及運營產生重大開支。因此，開辦新學校可能會對我們的毛利率產生不利影響。於新學校開始營運的初始過渡期間，我們產生同等的員工薪酬相關固定成本、學生及教學活動相關成本、租金、維護及翻新、折舊及攤銷以及其他固定成本，而新學校的初始收入由於培訓人次相對較少而有限。

根據我們目前對司法部《徵求意見稿》的理解及詮釋，倘司法部《徵求意見稿》以其當前形式獲採納，我們可能無法收購任何已根據2016年決定及地方實施條例登記為非營利性民辦學校的新學校。這或會嚴重限制我們日後可在市場上收購的目標學校的數量，致使我們無法確定合適的收購目標。倘日後司法部《徵求意見稿》作出進一步修改或修訂或出台相關法律法規，亦可能會對我們收購及運營目標學校施加額外限制及管制，進而可能對我們有效執行擴張戰略的能力造成不利影響。此外，司法部《徵求意見稿》的詮釋存在不確定性，且我們無法向閣下保證主管部門對司法部《徵求意見稿》的實施不會偏離我們目前對其的理解及詮釋。實際的實施情況或會有別於上文所載者，亦會存在更多限制，並約束我們通過收購執行擴張戰略的能力。

倘我們未能成功實施增長戰略，我們或會無法保持增長率，我們的業務、財務狀況及前景可能會受到重大不利影響。

## 風險因素

我們的業務及經營業績取決於我們可收取的學費或服務費水平以及我們維持和提高學費或服務費的能力。

我們的經營成果受到服務定價的影響。我們主要根據課程的需求、經營成本、經營學校及中心的地域市場、競爭對手的費率以及贏得市場份額的定價戰略以及中國的總體經濟條件來確定我們的費率。我們維持學費水平或提高服務費的能力主要取決於我們提供的優質服務和品牌認知。雖然我們能夠上調過去向學生及客戶收取的學費與服務費，我們無法向閣下保證，我們將來可以維持或增加費率，而不會對我們服務的需求產生不利影響。

我們可能面臨與學費退款有關的投訴、爭議或法律訴訟，這可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們已就退學學生制定各業務分部項下的退款政策。有關退款政策的詳情，請參閱本文件「業務一定價政策—學生／客戶退學及退款政策」。於培訓課程開課前，我們通常會與學生訂立培訓合約。培訓合約連同附則載明教育服務的學費總額及退款政策。然而，若干地方政府部門已就民辦學校或民辦非學歷教育學校的學費退款出台指引或通知，訂明了允許全額或部分退還學費及／或拒絕退還學費的情形及條件。我們載列於學校的培訓合約的退款政策偏離了若干地方政府出台的地方指引或通知，其中包括北京市、湖南省、杭州市、溫州市、遼寧省、大連市、廣東省及山東省。具體而言，大連市、廣東省及湖南省出台的指引及或通知可能會對我們產生若干影響。大連市、廣東省及湖南省學校的培訓合約所載退款政策在一定程度上背離了有關地方指引或通知（例如，符合全額或部分退款資格的條件及時間表可能不同），主要由於對於同一品牌下的學校，我們在全國範圍內實施同一退款政策以保持統一，且我們的退款政策乃經參考若干其他競爭對手而釐定。廣東省政策規定，倘學校未能在規定時間內以規定金額退還學費，主管部門或會責令其限期退還，仍不退還的，主管部門可給予學校停辦或年檢不合格的處理；湖南省及大連市政策規定，未遵守相關指引或通知所訂明退款政策的民辦學校可能會受到地方物價部門根據相關物價法律法規作出的處罰，但相關物價法律法規並未就該等背離規定罰款金額或適用處罰。除上述情況外，其他指引或通知均未訂明具體的法律後果。於往績記錄期間，在適用情況下，我們全國（包括廣東省、湖南省及大連市）的所有學校均已通過各自的年檢，且該等學校均未因該等偏離而受到廣東省、湖南省及大連市主管部門的調查或任何法律或行政訴訟或罰款。據中國法律顧問告知，基於以下事實，我們的退款政策偏離若干地方機構的政策將不會導致任何重大處罰或對本集團造成任何重大不利影響：(i)我們已對有所偏離的

## 風險因素

退款政策作出整改及修訂，以遵守若干地方機構的規定；(ii)截至最後可行日期，相關政府機構並未就該等退款政策偏離若干地方政府的規定而採取任何行政措施、罰款或處罰；及(iii)截至最後可行日期，在大多數我們的退款政策偏離相關地方政府規定的地區（大連市、廣東省及湖南省除外），地方政府於有關政策內並未列明任何法律後果，且根據《中華人民共和國行政處罰法》，行政處罰沒有法定依據的，行政處罰無效。我們無法向閣下保證，倘學生認為已退還學費金額少於根據地方物價部門政策本應收到的退款，其不會要求進一步退還學費。截至2018年12月31日，於往績記錄期間產生的學生可要求進一步退款的偏離金額差異為人民幣1.3百萬元。我們已根據相關地方指引或通知，修訂與學生訂立的培訓合約中的退款政策，且日後將相應地退還學費。

此外，當發生糾紛時，儘管該等省、市並無出台退還學費的地方性指引或政策，由於多種理由（如載述相關條款的字體太小而模糊不清或有關法院可能裁定有關情況給予了退學學生退學後其他有關退款的權利），或會發生有關中國法院將我們的退款政策認定為不可執行的風險。我們可能會不時收到投訴或面臨與退還學費有關的糾紛或法律訴訟。即使相關退款政策符合中國法律法規的規定及即使我們於有關訴訟或法律程序中竭力為自身辯護，亦概無法保證，實施有關政策將不會遭遇爭議或我們將於質疑有關政策實施情況的法律訴訟中勝訴。參與此等法律程序亦可能導致我們產生大量費用並分散我們管理層的時間和注意力。任何此等訴訟或程序中的不利判決可能使我們對我們的學生或第三方承擔重大責任。任何針對我們的類似索賠，即使沒有任何可取之處，也可能損害我們的聲譽和品牌形象。任何此等事件都可能對我們的業務、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，我們將能夠繼續招聘和留住合格教師及／或導師，其對我們業務的成功以及服務的質量及有效交付至關重要。

我們的教師對保持我們的職業技能教育質量和聲譽至關重要。我們尋求聘用在各自學科領域擁有專門知識，尤其是在相關領域擁有行業經驗的教師。我們亦尋求為美味學院旗下的私人訂制烹飪體驗中心聘用合資格導師。合格的教師或導師資源是有限的，因此，我們必須提供有競爭力的薪酬方案，以吸引和留住彼等。此外，在較小城市，合格教師或導師的數量更加有限。過去，我們在招聘、培訓或留住合格教師或導師方面從未遇到過重大困難。但是，我們今後未必能夠始終招聘和留住足夠數量的合格教師或導師，以便跟上我們的成長步伐，並維持一貫的教育質量。合格教職工的短



## 風險因素

缺或留住合格教師或導師的薪酬的大幅增加，將對我們的業務、聲譽、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

較高的勞動力成本，特別是教師及／或導師工資的增加，可能會對我們的業務和盈利能力產生不利影響。

我們的教職員工薪資構成收入成本總額的絕大部分。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們的教職員工薪資及福利分別佔收入成本總額的30.1%、29.4%及30.9%。近年來，由於中國社會發展和通貨膨脹加劇，中國的勞動力成本上升。截至2018年12月31日，我們在中國擁有10,111名員工。勞動力成本的增加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。如果中國的勞動力成本繼續增加，我們的經營成本將會隨之增加。鑒於市場競爭壓力，我們可能無法通過增加學費或服務費來將這些額外成本轉嫁給我們的客戶。在此情況下，我們的利潤率或會下降，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

倘我們失去已享有的任何政府補助或我們已收到的利息收入，或會對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們於往績記錄期間分別收到人民幣21.6百萬元、人民幣34.4百萬元及人民幣61.8百萬元其他收入。我們的其他收入包括與資產相關的政府補助、無條件政府補助、銀行利息收入、關聯方利息收入、第三方利息收入及其他。詳情請參閱「財務資料—經營業績的主要組成部分—持續經營業務—其他收入」。我們的其他收入屬非經常性質，且概不保證我們將繼續按歷史水平享有政府補助及利息收入，或我們根本無法享有政府補助及利息收入。我們已獲得的政府補助或利息收入的任何變更、暫停或終止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。

我們的歷史財務及經營業績、增長率和盈利能力可能並不代表未來業績。

於往績記錄期間，我們在收入方面取得了顯著增長。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們從持續經營獲得的總收入分別為人民幣2,335.7百萬元、人民幣2,850.2百萬元及人民幣3,265.0百萬元。對我們的業務和前景進行評估，必須考慮到公司在我們發展階段所面臨的風險與不確定性。我們過往的增長主要受我們的平均培訓人次及我們收取的學費水平增加所驅動。於往績記錄期間，平均培訓人次有所增加主要受我們開辦及運營的學校數目增加以及現有校區的擴張所推動。此外，我們的經營業績可能會不時因各種超出控制的其他因素而出現差異，包括維持並增加培訓人次和維持並提高學費的能力、總體經濟狀況和法規或與中國民辦教育服務業有關的政府行為、民辦教育支出的變化、我們控制收入成本及運營開支、建設新學校或擴大現有學校的開支以及就收購或其他特殊交易或於未預見情況下產生的非經常

## 風險因素

性費用的能力。截至2018年12月31日止年度，我們開始營運19所新學校，其已產生大額固定成本但培訓人次卻較少。該等新學校或會對我們的盈利能力產生負面影響。由於上述因素，我們認為我們的歷史財務及經營業績、增長率及盈利能力可能並不代表我們未來的表現，閣下不應將我們過往業績或歷史增長率作為評價我們未來表現的指標。

我們校內或校外的學生或員工或校內的其他人員遭受的事故或傷害可能會對我們的聲譽造成不利影響，並使我們承擔責任。

我們可能需要對校內學生或其他人員造成的事故或傷害或其他傷害承擔責任，包括由我校設施或員工引起的或以其他方式引起的事故或傷害。我們還可能因疏忽或者為學校設施提供的維護不足或對我們員工監督不力或我們未能履行對學生的教育或管理義務而遭到索賠，因此，可能要對學生或校內其他人員所遭受的事故或傷害承擔責任。此外，如果我們的任何學生或僱員參與任何身體對抗或暴力行為，那麼我們可能會面臨指控，即我們未能提供足夠的安全保障或需要以其他方式對其行為負責。如果我們的學生或員工在學校校園外受傷，那麼我們也可能面臨聲譽風險。此類事件可能會使潛在學生沒信心申請或報讀我們的學校。例如，於2015年6月16日，我們新東方烹飪教育所轄其中一所學校的一名學生從校區內的學生宿舍墜樓自殺。2015年，該學生的家長對我們提起訴訟，中國有關法院裁定我們承擔30%的過失，因為我們在學校管理和學生保護方面存在疏忽。於往績記錄期間，共有14起針對我們的涉及學生或僱員受傷或自殺的法律訴訟已作出判決。此外，雖然我們購買了責任險，但保險範圍可能不足以完全保護我們免受此類索賠和責任。此外，我們未來可能無法以合理的價格或根本無法購買責任險。對我們或任何員工的責任索賠可能會對我們的聲譽以及學生報讀和保留產生不利影響。即使不成功，這樣的索賠也可能造成不利的宣傳效果，導致我們產生大量支出費用，並轉移管理層的時間和注意力，所有這些都可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和前景產生重大不利影響。

我們將校園商店及食堂的餐飲服務外包予第三方服務提供商，因此，我們無法保證第三方服務提供商提供予學生的食品質量及價格。倘我們無法保持食品的質量標準，我們或會面臨潛在責任。

我們將校園商店及食堂的餐飲服務外包予第三方服務提供商。儘管我們對有關服務提供商的質量制定了內部控制措施（如就必要牌照及資質進行盡職調查），但我們要監察有關服務提供商的日常運營並非實際可行。因此，我們無法向閣下保證，我們將能確保食品質量、監控備餐過程以確保其質量或要求有關第三方服務提供商遵守我們的食品質量標準。倘劣質食品導致任何嚴重的危害健康或緊急醫療事故（如大規模食物中毒），我們的業務及聲譽可能會受到重大不利影響。

## 風險因素

我們若干學校尚未就修訂組織章程細則以反映學校舉辦者變更而取得地方民政部門的批准。

截至最後可行日期，上海奉賢區東方美食職業培訓學校（「上海奉賢學校」）、江蘇新東方烹飪技術學校（「江蘇學校」）及南京新華電腦專修學院（「南京學院」）尚未就其各自反映學校舉辦者變更的經修訂組織章程細則獲得當地民政部門批文。中國法律顧問告知我們，我們須就變更民辦學校的學校舉辦者獲得地方人社部門的批文，這無須獲得相關民政部門的批文，但不可避免地會導致對組織章程細則進行修訂，而對組織章程細則進行修訂需要民政部門的批文。當地民政部門尚未受理反映學校舉辦者變更之組織章程細則修訂的批文申請，其依據為「舉辦者」指學校「最初舉辦者」且為歷史事件的陳述，因此不得修改。我們正在分別與有關部門溝通，但我們無法向閣下保證，相關民政部門將會批准該變更。倘該等學校未能獲得有關主管部門的批准，則我們作為該等學校的學校舉辦者所擁有的權利可能無法得到承認，或可能被第三方質疑。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

未能開立社會保險基金及住房公積金賬戶及未能按照中國法規要求向各種社會保障計劃作出足額供款可能會使我們受到處罰。

我們的中國附屬公司須參加各種員工福利計劃（包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金），並向該等計劃作出金額等於其僱員薪金（包括獎金和津貼）若干百分比的供款（最多為其營運業務所在地地方政府不時規定的最大金額）。截至最後可行日期，(i)我們的若干學校及其他實體未能開設社會保險基金及／或住房公積金賬戶，主要由於該等實體並無聘用任何僱員；及(ii)我們並未根據僱員的實際薪金悉數作出社會保險計劃及住房公積金供款。詳情請參閱本文件「業務—法律程序及合規」。我們無法向閣下保證，我們的僱員不會向相關部門投訴，舉報我們未能就社會保險及住房公積金供款或舉報我們為其作出供款的依據，這或會因此導致相關部門責令我們（其中包括）補繳供款及／或對我們處以罰款以及逾期罰款。該監管干預或會對我們的財務狀況產生不利影響。

根據中共中央辦公廳發佈的《國稅地稅徵管體制改革方案》，稅務機構自2019年1月1日起將負責徵收社保供款。於2018年9月，人社部發佈了《人力資源社會保障部辦公廳關於貫徹落實國務院常務會議精神切實做好穩定社保費徵收工作的緊急通知》，以及於2018年9月13日，國家稅務總局辦公廳發佈了《國家稅務總局辦公廳關於穩妥有

## 風險因素

序做好社會保險費徵管有關工作的通知》，據此，嚴禁稅務機構及地方人社部門自行或主動集中收回企業未繳納的社保供款。雖然中國政府無意追究或強制執行過去未繳納社保供款的不合規事件，但在執行相關規定方面仍存在不確定性，社保供款的執行可能更為嚴格。我們無法向閣下保證，有關地方政府部門不會要求我們在規定時間內支付未付款項，並向我們收取滯納金或罰款，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。

我們的成功取決於我們的核心管理團隊和其他關鍵人員的持續努力，如果沒有彼等的服務，那麼我們的業務可能會受到損害。

我們未來的成功在很大程度上取決於我們每所學校的核心管理團隊和主要學校管理人員的持續服務。如果我們的核心管理人員和其他關鍵人員不能或不願繼續與我們一起工作，那麼我們可能無法及時或根本無法用合格人員來替代彼等，我們的業務可能會中斷，我們的經營業績和財務狀況可能受到重大不利影響。中國民辦職業教育行業對經驗豐富的教育工作者（包括我們經營學校的地方）的競爭非常激烈，合格候選人的數目非常有限。我們可能必須提供有競爭力的薪酬和福利方案，以吸引和留住我們的核心管理人員和關鍵人員。我們無法保證將來可以招聘和留住經驗豐富的核心管理人員或其他合格的學校管理人員。如果我們失去了彼等的服務或者我們的核心管理團隊或其他關鍵人員加入我們的競爭對手或組成競爭公司，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們教學設施的容量限制可能使我們不得不將學生拱手讓給競爭對手。

我們實體網絡的教學設施的大小和教室數量有限。由於我們教學設施的容量限制，我們可能無法錄取所有想參加我們課程的學生。這將使我們喪失了為彼等服務的機會，且可能無法與彼等建立長期關係，以便繼續提供服務。如果我們不能隨著課堂服務需求的增長而盡快擴張我們的實際容量，則我們可能會將學生拱手讓給競爭對手，我們的經營和業務前景可能會受到重大不利影響。



## 風險因素

我們可能無法獲得所有必要的批文、牌照和許可，並且無法在中國及香港為我們的教育及其他服務進行所有必要的註冊和備案。

我們需要獲得和持有各種批文、牌照和許可，並滿足註冊和備案要求，以便開展和經營我們的教育和相關服務。例如，為了建立和經營學校，我們需要從當地人社局或當地教育部門獲得及／或續簽民辦學校辦學許可證。我們亦需向當地民政部門或地方市場監督管理局登記，並取得民辦非企業單位登記證書或營業執照。此外，我們需要通過當地民政部門及／或地方人社部門及／或當地教育部門的年度檢查。我們亦需要向國家市場監管總局的地方機構備案公司的年度報告。除本文件「業務—法律程序及合規」所披露者外，截至最後可行日期，我們已取得學校經營所有必要的重要許可證，並已完成所需的申請、續期及註冊。但是，鑒於地方當局在解釋、實施和執行相關規則和條例方面可能具有廣泛的自由裁量權以及我們控制和預期以外的其他因素，我們無法保證我們能夠及時獲得所有必要的許可證。

截至最後可行日期，新東方烹飪教育的兩所學校的分校與其各自的辦學許可證或營業執照所載地址不同。據中國法律顧問告知，設立民辦學校的分校，應根據中國相關法律法規的要求向相關當地教育部門或當地人社部門登記備案。倘我們未能將相關分校的地址添加到我們學校的辦學許可證或營業執照中，我們可能不被允許經營該等分校。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。

香港沒有法律或法規特別規定開辦烹飪技術培訓中心需要取得食品許可證。此外，我們已就適用於香港烹飪培訓中心的發牌規定向香港食物環境衛生署（「**食物環境衛生署**」）作出匿名查詢，並自食物環境衛生署獲悉，開辦烹飪培訓中心無須取得食品經營許可證。截至最後可行日期，相關香港政府機構並未就香港新東方在未取得食品許可證的情況下開辦烹飪技術培訓中心而採取任何行政措施，亦未施加任何罰款或處罰。然而，倘相關法規發生變化或有關部門更改對法規要求的解釋，本集團可能須就在香港開辦烹飪技術培訓中心取得食品許可證或符合其他證書規定，倘需要，我們承諾將全面遵守所有相關監管要求。完全遵守相關要求或會對我們的財務狀況或經營業績產生不利影響。此外，截至最後可行日期，中國四所新東方烹飪教育學校及新華電腦教育經營校園食堂以向學生提供餐飲服務，但未取得或續簽食品經營許可證。據中國法律顧問告知，根據中國相關法律法規，在中國從事食品銷售及餐飲服務的公司須取得食品經營許可證。未取得或續簽必需許可證或會令我們遭受罰款及被沒收未取得必需許可證即經營校園食堂的非法所得。截至最後可行日期，有關中國政府部門並未就上述問題作出任何行政措施、罰款或處罰，我們的學校亦未被要求糾正上述問題。

## 風險因素

此外，截至最後可行日期，我們已關閉該等食堂及停止其運營。倘有關政府部門就上述問題改變其立場或政策，我們或會遭受罰款、被沒收我們所提供食堂服務所得收益或遭受其他處罰或行政行動，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。詳情請參閱「業務—法律程序及合規」。

我們的教師、導師及員工可能不遵守我們的內部規則，任何與我們的教師、導師及員工有關的不當行為都可能對我們的品牌產生不利影響，我們可能會對所造成的損害承擔連帶責任。

雖然我們對教師、導師及其他僱員的職業道德有內部政策，但讓我們控制其表現及行為是不切實際的。例如，我們新華電腦教育所轄其中一所學校聘用的一名教師因欺騙12名學生稱可幫助其申請大專本科文憑或二級建造師職業資格證書，而被判處欺詐罪並於2018年被處以有期徒刑。此外，我們萬通汽車教育所轄其中一所學校的一名學生於2016年因在課堂上與教師發生肢體衝突而受傷並向我們提起法律訴訟以尋求賠償。法院認為，作為教師的僱主，我們須對學生的經濟損失（低於人民幣22,000元）承擔連帶責任。

我們致力於不斷加強對教師、導師及其他僱員的道德教育。然而，於某些情況下，我們很難發現欺詐活動（尤其是其以從未有的方式進行）。我們無法向閣下保證將來不會發生類似事件。任何有關該等事件的負面新聞亦可能對我們的聲譽造成不利影響。倘我們未能維護或提高我們的聲譽及品牌認知度，或倘我們的聲譽受損，我們或會無法保持或增加培訓人次，這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

**截至2018年12月31日，我們擁有流動負債淨頭寸。**

截至2018年12月31日，我們的流動負債淨額分別為人民幣612.8百萬元。詳情請參閱本文件「財務資料—對綜合財務狀況表選定項目的討論—流動資產及流動負債」。我們未來可能會有流動負債淨額。擁有大量流動負債淨額可能會限制我們的經營靈活性，並對我們擴張業務的能力造成不利影響。倘我們不能自經營活動中獲得充足的現金流量以滿足當前及未來的財務需求，我們可能需依靠額外的外部借款獲得資金。倘無法以令人滿意的條款獲得充足資金，或根本無法獲得充足資金，我們可能會被迫延遲或放棄我們的發展及擴張計劃，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。

**我們面臨以公允價值計量並計入損益的其他金融資產的公允價值變動。**

我們面臨以公允價值計量並計入損益的其他金融資產的公允價值變動。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們分別錄得以公允價值計量並計入損

## 風險因素

益的其他金融資產的公允價值變動淨收益人民幣27.5百萬元、人民幣61.1百萬元及人民幣58.0百萬元。以公允價值計量並計入損益的其他金融資產的未來公允價值變動可能會對我們的財務狀況及表現產生負面影響。

由於我們的經營租賃承擔，日後應用《香港財務報告準則》第16號「租賃」可能會對我們的經營業績、財務狀況及若干財務比率產生影響。

我們為多項物業（包括教學樓、宿舍及辦公室）的承租人，該等物業下的有關租賃分類為經營租賃，詳情載於本文件附錄一會計師報告附註31。我們當前有關該等租賃的會計政策載於本文件附錄一會計師報告附註3。

截至2018年12月31日，租賃承擔為人民幣2,302.2百萬元，且初始租期均超過一年，現時分類為經營租賃，且不列入我們的綜合財務狀況表中。《香港財務報告準則》第16號「租賃」須於自2019年1月1日開始的財政年度首次應用，該準則就租賃會計處理作出新規定，且將於日後採納標準後不再允許承租人於綜合財務狀況表外確認若干租賃。相反，就期限超過12個月的所有租賃而言，除非有關資產價值較低，否則承租人須確認代表其有權使用有關租賃資產的使用權資產以及代表其有義務支付租賃款項的租賃負債。

因此，初步應用《香港財務報告準則》第16號將導致使用權資產及相關租賃負債增加，而這將對我們的相關財務比率產生影響，如債務股本比率增加。使用權資產的直線折舊及適用於租賃負債的實際利率法相結合，將使初始租賃年度的損益總額增加及租期後期的開支減少，但對租期內確認的開支總額並無影響。概不保證應用《香港財務報告準則》第16號不會對日後的財務狀況及表現產生重大影響。

我們的若干學校並未獲得所需的民辦學校辦學許可證。

我們所有學校均須在開始營運前取得民辦學校辦學許可證。截至最後可行日期，歐米奇西點西餐教育、萬通汽車教育、新華電腦教育及華信智原DT人才培訓基地品牌下的29所在營學校並未取得民辦學校辦學許可證。詳情請參閱「業務—法律程序及合規—不合規事件」。《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，並於2016年11月進一步修訂及自2017年9月1日起生效。然而，由於有關詮釋的不確定因素及缺少新頒佈法律的地方實施細則，地方人社部門及地方教育局不再向我們的部分在營學校頒發民辦學校辦學許可證。雖然我們正努力向地方機構申請該等執照，但彼等可能不會接受在相關地方實施細則生效前由公司提出的民辦學校辦學

## 風險因素

許可證申請。若我們未能取得所需執照，我們或會被處以行政罰款和其他處罰，甚至被責令停止營運，這可能會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**我們有若干中等專業學校缺乏相關中國法律法規要求的校園醫務室。**

截至最後可行日期，我們有九所中等專業學校（即鄭州新華中等專業學校、雲南新華計算機中等專業學校、貴陽市新華電腦中等職業學校、江西南昌新華電腦中專學校、江西南昌新東方烹飪中專學校、雲南新東方烹飪學校、蘭州新華互聯網中等職業學校有限公司、貴陽市新東方烹飪中等職業學校及石家莊新東方中等專業學校）並無設立校園醫務室以向學生提供醫療診斷以及藥物及治療處方及基本醫療保健等服務。在緊急或必要及適當情況下，我們通常會及時將學生轉送至附近醫院以接受藥物及治療。

據中國法律顧問告知，根據中國相關法律法規，寄宿制中等專業學校須設立持牌校園醫務室，以便向學生提供醫療服務，但該等規定並無附帶任何未能遵守相關規定所引致的行政訴訟、處罰或罰款。截至最後可行日期，中國有關政府部門並無就我們學校缺乏持牌校園醫務室而作出任何行政措施、處罰或罰款。然而，我們無法向閣下保證，中國主管政府部門將不會進一步發佈有關整改原因的指引或政策，或另要求我們日後於規定期限內糾正有關事項。倘我們接獲有關命令而未能於規定期限內取得必需牌照及聘用合資格專業人員在我們學校運營校園醫務室，則我們的聲譽、業務及經營業績可能會受到不利影響。詳情請參閱「業務—法律程序及合規—輕微法律缺陷」。

**我們提供函授課程的若干學校並未向相關政府部門登記，該等服務或會被停業。**

截至2018年12月31日，新東方烹飪教育、新華電腦教育、歐米奇西點西餐教育及萬通汽車教育旗下的28所學校與高等教育機構合作向學生提供函授課程，該等高等教育機構在開始相關服務前尚未向相關地方教育部門登記。根據《普通高等學校函授教育輔導站暫行規程》，提供該等函授課程的高等教育機構須在開始相關服務前向地方教育部門登記，未能遵守相關規定或會受到相關部門的公開批評、限期強制整改以及暫停該等教育服務。因為我們並非應尋求該等登記的實體，因此我們並非須確保遵守該規定的一方。此外，根據中國相關法律及法規，我們不會因未登記而遭受任何處罰或承擔其他責任。另外，根據我們與合作高等教育機構的合作協議，我們並無義務彌



## 風險因素

償或承擔與未登記有關的任何責任。若我們合作的高等教育機構未能遵守相關規定，且若相關教育部門向我們的合作高等教育機構頒佈了停業令，我們將失去來自該等函授課程的收入。若我們被強令停止函授課程，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，我們從28所學校所提供的函授課程獲得的收入分別為人民幣17.0百萬元、人民幣17.2百萬元及人民幣23.2百萬元。根據與高等教育機構訂立的合作協議，高等教育機構通常負責設計課程、指派教師到我們學校工作、為符合相關要求的學生授出經中國政府部門認可的文憑及學位。我們負責提供符合教學要求的場所及設施，且我們的教師與指派教師共同組織教育工作。高等教育機構通常有權收取我們所收取學費的30%至60%。有關合作協議的期限通常介乎三至六年，可經雙方同意後重續。

我們需要面對2016年決定及司法部《徵求意見稿》所帶來的不確定性。

### 2016年決定

我們的業務受(其中包括)《中華人民共和國民辦教育促進法》所規管。於2017年9月1日生效的2016年決定引入多項修正案。根據2016年決定，現有非營利性民辦學校的學校舉辦者可以自主選擇將學校登記為非營利性或營利性民辦學校。截至2018年12月31日，除我們在中國的144所學校中的47所學校已首先成立為營利性民辦學校外，我們在中國的144所學校中21所學校的學校舉辦者已選擇註冊為營利性民辦學校。截至最後可行日期，該等21所學校均已註冊為營利性民辦學校。我們擬將營利性商業模式應用於我們在中國所有的學校以及日後擴張中規劃的學校，但我們的選擇仍受中國政府部門頒佈的相關政策和法規的約束。截至最後可行日期，29個省(包括安徽、浙江、江蘇、山東、廣東、海南、江西、北京、湖北、貴州、雲南、河北、河南、陝西、山西、甘肅、遼寧、吉林、四川、青海、內蒙古、寧夏、廣西、湖南、黑龍江、西藏、重慶、天津及上海)已發佈《實施意見》(「《實施意見》」)。大多該等《實施意見》提供的過渡期為一至六年。現有非營利性民辦學校的學校舉辦者可於過渡期間選擇將學校登記為營利性或非營利性民辦學校。截至最後可行日期，其他地區尚未發佈此類實施意見。有關2016年決定框架項下的非營利性民辦學校與營利性民辦學校主要區別的一般描述詳情，請參閱「法規—中國有關民辦教育的法規—《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》或2016年決定」一節。若干區別可能導致民辦學校之間的競爭格局發生重大變化。具體而言，營利性民辦學校可根據其運營狀況釐

## 風險因素

定學費水平，而非營利性民辦學校的學費水平則受地方政府規定的學費標準所規限，且非營利性民辦學校可較營利性民辦學校獲得更多的政府支持。

2016年決定乃於近期頒佈，且中國政府部門或會進一步出台實施2016年決定的法規。尚不確定該等實施法規是否會對我們的業務造成重大不利影響。政府部門對2016年決定及相關法規的解釋與執行亦存在不確定性。

### 司法部《徵求意見稿》

於2018年4月20日，教育部發佈教育部《徵求意見稿》以徵詢公眾意見，且於2018年8月10日，司法部根據教育部《徵求意見稿》的修訂版，發佈了《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）》（即司法部《徵求意見稿》）以徵詢公眾意見。司法部《徵求意見稿》擬通過提供民辦學校應享受與公辦學校同等的適用法律規定的權利或優惠政策，進一步促進民辦教育的發展，主要包括：(i)非營利性民辦學校應與公辦學校享受同等的稅收政策及相關稅收減免，以及營利性民辦學校應享受優惠稅收待遇及其他適用於國家鼓勵發展的產業優惠政策，具體辦法應由國務院財政部門、稅務主管部門及其他相關行政部門共同制定；及(ii)地方人民政府應當按照非營利性民辦學校與公辦學校同等的原則，以劃撥等方式給予用地優惠，以及就提供學歷教育的學校而言，地方人民政府可以招拍掛、出讓合同、長期租賃或租賃結合的方式供應土地，且土地出讓金或租金可給予適當優惠並可分期繳納。

司法部《徵求意見稿》就經營及管理民辦學校進一步訂立了相關條文。其中包括：(i)非營利民辦學校收取費用及資金往來，應當使用在主管部門備案的賬戶，以及營利民辦學校收入應當納入其開設的特定結算賬戶；及(ii)非營利民辦學校應以公開、公正、公平的形式進行任何關連交易，並就該等交易建立披露制度。就上述(ii)的要求而言，我們的結構性合約可能被視為民辦學校的關聯方交易，且我們可能因建立披露制度而產生巨額合規成本。該等程序可能超出我們的控制範圍及可能極其複雜繁瑣，亦可能分散管理層的精力。

司法部要求公眾就司法部《徵求意見稿》提出的意見（如有）須於2018年9月10日前提交，但並無就頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》規定時限。截至最後可行日期，《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》尚未頒佈。由於對司法部《徵求意見稿》的詮釋存在諸多不確定因素，我們無法向閣下保證主管部門對司法部《徵求意見稿》的具體實施情況不會偏離我們當前的理解或詮釋。

## 風險因素

### 2016年決定實施意見

截至最後可行日期，29個省已發佈《實施意見》。大多該等《實施意見》提供的過渡期為一至六年。現有非營利性民辦學校的學校舉辦者可於過渡期間選擇將學校登記為營利性或非營利性民辦學校。截至最後可行日期，其他地區尚未發佈此類實施意見。概不保證我們將能及時地或根本無法以完全遵守2016年決定或任何相關法規的方式經營業務。倘我們未能以相關政府部門所詮釋的方式完全遵守2016年決定或任何相關法規，我們可能會被處以行政罰款或處罰、或面臨可能會對我們的品牌名稱和聲譽及進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響的其他負面後果。

根據五個中國政府部門（包括教育部）於2016年12月30日頒佈的《民辦學校分類登記實施細則》，現有非營利民辦學校須選擇於政府主管部門登記為非營利性民辦學校或營利性民辦學校：

- 倘我們選擇將位於中國的學校登記為營利性民辦學校，我們將須(i)進行財務清算；(ii)經相關政府部門核實土地、校舍及結餘淨額等相關資產的業權；(iii)繳納相關稅費；及(iv)於相關部門登記以繼續辦學。在缺乏任何實施規則的情況下，我們無法預測或估計所涉及的潛在成本及開支以及調整架構以完成登記的必要流程，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響；或
- 倘我們選擇將位於中國的學校登記為非營利性民辦學校，(i)中國的學校將不得向其學校舉辦者分派經營所得收入款項，且辦學盈餘僅可用於學校運營；(ii)省級政府部門或會對我們的學費施加限制，包括對可收費用的範圍及類型施加限制以及審批或備案要求；及(iii)中國學校的學校舉辦者應修訂學校組織章程文件並於相關部門登記以繼續辦學。我們或會於登記流程中產生巨額的行政及財務成本，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。

我們面臨有關教師缺少教師資格證或教師上崗證的監管風險和不確定因素。

根據《教師資格證書管理規定》，在各級各類學校和其他教育機構中從事教師工作的人員，必須取得教師資格證。根據《關於做好技工學校和就業訓練中心及其他職業培訓機構教師上崗資格認定工作的通知》，凡從事技工學校和就業訓練中心及其他職業培訓機構教學工作的人員，都應取得相應的教師上崗證。於2016年12月，中國若干政府機構（包括教育部、國家市場監管總局及人社部）聯合頒佈了《營利性民辦學校監

## 風險因素

督管理實施細則》(「《細則》」)。根據《細則》，營利性民辦學校聘請的教師須取得中國法律法規規定的教師資格證或相關職業技能資格證書，儘管《細則》並未明確闡述「相關職業技能資格證書」定義或範圍。目前，我們中等專業學校有少於10%的教師未持有教師資格證，且我們的技工學校和職業培訓學校少於70%的教師未持有教師上崗證。

截至最後可行日期，我們並未因缺少教師資格證或教師上崗證而收到任何警告通知或遭受政府部門的任何處罰或紀律行動。雖然我們已告知所有未持有教師資格證或教師上崗證的教師，其須取得相關執照或轉至其他非教學崗位，但我們概不保證，彼等能遵守取得教師資格證或教師上崗證的規定。若我們的教師未能申請和及時取得教師資格證或相關專業技能資格證，或根本無法取得教師資格證，我們或會被責令整改相關不合規情況或根據當時有效的中國法律法規遭受處罰，在此情況下，我們的業務或會中斷，而我們的財務狀況、聲譽及前景將會受到重大不利影響。詳情請參閱「業務—我們的教師及講師—教師及講師招聘」及「業務—法律程序及合規」。

中國的新立法或民辦教育監管要求的變化可能會影響我們的經營活動和前景。

中國民辦教育行業受到各方面的監管。相關規則和條例可能會不時發生變更，以適應教育的發展，特別是民辦教育市場。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月進行了修訂，2016年11月進行了進一步修訂，並於2017年9月1日起生效。根據最新修訂：(i)提供教育服務的民辦學校的舉辦者可以自主選擇設立營利性或者非營利性民辦學校。但是，不得設立實施義務教育的營利性民辦學校；(ii)營利性民辦學校的舉辦者可以取得辦學收益，非營利性民辦學校的舉辦者不得取得辦學收益；(iii)非營利性民辦學校享受與公辦學校同等的稅收優惠政策，民辦學校享受國家規定的稅收優惠政策；及(iv)營利性民辦學校可自主決定學費，非營利性民辦學校收費的具體辦法，由省政府制定。請參閱「法規—中國有關民辦教育的法規—《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》或2016年決定」。

由於解釋和執行可能提出的新法律法規和現有法律法規方面存在不確定性，我們無法向閣下保證我們將遵守存在不確定性的這些或任何其他新法規或者我們將能夠根據任何監管環境有效地改變我們的業務活動。任何此類情況都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。



## 風險因素

我們已向僱員授出並可能繼續授出購股權及其他以股份為基礎的薪酬，這可能對我們未來的經營業績產生重大影響。

為獎勵董事、高級管理層及僱員對本集團的貢獻以及為吸引及挽留關鍵人員，我們於2018年12月7日有條件採納[編纂]購股權計劃，據此，我們向董事、高級管理層及僱員發出購股權供其認購合共[編纂]股股份。截至最後可行日期，已根據[編纂]購股權計劃授出可認購[編纂]股股份的購股權，且該等購股權尚未行使，並已根據資本化發行進行調整。以授出該等購股權作為交換而接受的服務的公允價值將確認為以股份為基礎的薪酬開支，這將對我們整個購股權歸屬期的盈利能力產生持續不利影響。此外，行使我們已授出或計劃授出的購股權將增加我們的流通股份數目。因此，股東的股權比例將被攤薄或減少，這將令每股盈利或每股資產淨值被攤薄或降低。如前所述，根據[編纂]購股權計劃授予合資格參與者的購股權的公允價值將於購股權的歸屬期內計入本集團綜合全面收益表。此外，為獎勵董事、高級管理層、僱員及其他合資格人士對本集團的貢獻以及為吸引及挽留關鍵人員，我們已於2019年5月21日有條件採納購股權計劃，據此，我們可能向董事、高級管理層、僱員及其他合資格人士發出購股權供其認購合共[編纂]股股份。購股權計劃的主要條款載於本文件附錄五「F. [編纂]購股權計劃及購股權計劃－2.購股權計劃」一節。以授出該等購股權作為交換而接受的服務的公允價值將確認為以股份為基礎的薪酬開支，這將對我們的利潤產生不利影響。此外，行使我們計劃授出的購股權將增加我們的流通股份數目，這將導致股東的股權比例被攤薄或減少，且亦將導致每股盈利或每股資產淨值被攤薄或減少。[編纂]購股權計劃及購股權計劃項下所有購股權獲行使後，按當時已發行的[編纂]股股份計，股東股權將被攤薄約[編纂]。因此，倘授出購股權，本集團的財務業績及盈利能力可能持續受到不利影響。於行使我們已授出或計劃授出的購股權時所獲得的額外股份的任何實際或預期的銷售可能對我們股份的市價造成不利影響。

我們獲劃撥的土地使用權可能由政府無償收回或須付費使用。

截至最後可行日期，安徽新東方烹飪專修學院、安徽新華電腦專修學院及安徽萬通汽車專修學院在安徽省佔用的六幅地塊以及成都天極在四川省佔有的一幅地塊乃政府劃撥土地。據我們的中國法律顧問告知，根據中國相關法律法規，政府主管部門根據公眾利益、城市開發需求及城市規劃要求可能無償收回所劃撥的土地使用權。根據中國相關法律法規，劃撥用於營利性教育目的的土地亦可能應政府主管部門要求或限制而付費使用。倘政府部門無償收回所劃撥土地使用權，該等土地上的樓宇可能會被責令拆除，我們學校的運營可能中斷，且我們可能被迫於規定時限內搬遷學校，而這可能產生額外成本。概無保證我們能夠搬遷至可資比較的替代場所而不會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生任何不利影響。

## 風險因素

我們受限於與我們所擁有土地及樓宇有關的政府批文及合規要求。我們用於經營的若干物業並未遵守中國適用法律法規。

就我們學校所建設及開發的校區及學校設施而言，我們需自相關部門獲得各種許可證、證書及其他批文，包括但不限於土地使用權證、規劃許可證、施工許可證、通過環境影響評價、環保驗收的批文、通過消防設計評估的批文、通過消防驗收的批文及通過的竣工驗收登記。

我們用於學校經營的若干物業並未遵守中國適用法律法規，詳情請參閱「業務—物業」。截至最後可行日期，(i)在我們擁有／佔用的52棟樓宇中，安徽省合肥市的安徽新東方烹飪專修學院、安徽新華電腦專修學院及安徽萬通汽車專修學院所佔用總建築面積為92,607.78平方米的19棟樓宇在未辦理規定的驗收手續及／或備案的情況下即投入使用；及(ii)在成都天極擁有／佔用的18棟樓宇中，總建築面積為44,252.29平方米的16棟樓宇被我們用於教學樓、宿舍、實訓中心、辦公樓及食堂。我們無法取得上述16棟樓宇的房屋所有權證，原因為用於申請房屋所有權證以完成相關驗收程序及備案的必要施工規劃文件於收購時已缺失。因此，我們使用該等物業的權利可能有限或可能受到有關政府部門的或第三方的質疑。該等物業不合規問題的風險通常包含以下各項：

- 就我們已開始樓宇施工但未完成環保驗收程序的物業，我們或會被處以介乎建築工程投資總額1%至5%的罰款並被責令整改；
- 就我們已開始施工但未取得建築工程規劃許可證的物業，我們或會被責令整改以消除影響及／或被處以介乎工程成本5%至10%的罰款，或被責令拆除樓宇及／或被處以工程成本10%以下的罰款；
- 就我們已開始施工但未取得建築工程施工許可證的物業，我們或會被處以介乎有關樓宇合約價格1%至2%的罰款及／或被責令整改；
- 就我們已開始施工但並未完成消防評估程序的物業而言，我們可能被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款及／或被責令暫停使用相關樓宇；
- 就未完成施工質量及竣工驗收程序即投入使用的物業，我們或會被處以介乎有關樓宇合約價格2%至4%的罰款及／或被責令整改；及

## 風險因素

- 就未完成施工質量及竣工驗收結果備案即投入使用的物業，我們或會被處以介乎人民幣200,000元至人民幣500,000元的罰款及／或被責令整改。

就以上我們於合肥擁有／佔用的19棟樓宇，我們估計會被處以最高約人民幣19.1百萬元的罰款。截至2018年12月31日，該19棟樓宇的賬面值約為人民幣54.5百萬元。倘我們由於有關樓宇因未完成消防評估程序而暫停使用而被迫搬遷，我們估計搬遷將耗時三個月至六個月，且我們將花費約人民幣4.0百萬元用於裝修及翻新新校區，且該金額將根據相關會計準則予以資本化。假設搬遷將於六個月內完成且於搬遷期間須暫停所有業務運營，我們估計將損失相關學校正常運營情況下收入的約25%至50%。

就以上成都天極擁有／佔用的16棟樓宇，我們預計會被處以最高約人民幣13.0百萬元的罰款。於該等樓宇運營的成都萬通汽車培訓職業技能學校有限公司的收入約為人民幣48.9百萬元、人民幣46.8百萬元及人民幣37.0百萬元，分別佔本集團截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度總收入的2.1%、1.6%及1.1%。截至2018年12月31日，該16棟樓宇的市值（載於本文件附錄三以供說明用途）為人民幣74.33百萬元。倘我們被迫搬遷，我們估計搬遷將耗時三個月至六個月，且我們將花費約人民幣7.0百萬元用於裝修及翻新新校區，且該金額將根據相關會計準則予以資本化。假設於特殊情況下搬遷將於六個月內完成且於搬遷期間須暫停所有業務運營，我們估計將損失相關學校正常運營情況下收入的約25%至50%。

我們或須應有關政府部門要求停止使用相關樓宇、拆除相關樓宇及／或採取效果相似的其他改正措施或對我們處以罰款。倘我們失去我們任何樓宇的權利。我們使用該等樓宇或會受到限制，或我們可能被迫搬遷學校且產生額外成本或被處以罰款，於此情況下，我們的學校運營將被中斷，而我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。詳情請參閱業務章節「非重大不合規事件」。

我們對若干租賃物業的法定權利可能受到業主或其他第三方的質疑。

我們自第三方租賃用於學校運營的若干物業並未遵守中國適用法律法規。截至最後可行日期，(i)我們並未獲業主提供77處校區的土地使用權證及／或房屋所有權證，或獲轉租人提供證據證明其有權將物業轉租予我們；(ii)我們並未獲業主或轉租人提供46個校區的消防驗收記錄；(iii)就51處許可用作「工業」用途或其他用途的租賃物業而言，我們的用途與物業的許可用途（教育用途）不一致；(iv)我們租賃的物業位於集體土地上，該等集體土地不得用於21個校區的建築或非農業用途；及(v)一處物業屬軍隊物業，根據中國法律不得用於租賃。該等租賃物業相關租賃協議的有效性並不確定，任何成功質疑均可能導致該等租賃協議無效。存在我們自其租賃相關物業的業主或轉

## 風險因素

租人並無其租予我們的場所的有效房屋所有權證，或其並無權利將有關場所租予我們的風險。根據我們中國法律顧問的意見，倘該等業主並無有效的房屋所有權證及土地使用權，或未經業主同意轉租有關物業或物業用途與土地使用權證書不一致，相關租賃協議可能被認為無效或可能受到業主或其他第三方對轉租人權利的質疑。根據相關中國法律法規，相關業主（而非本集團）有義務遵守獲得房地產證明或業權的所有必要規定，方可將物業租賃予其他人作許可用途。因此相關業主（而非本集團）可能須就該不合規行為承擔相應責任或繳納罰款。儘管存在上述情況，但我們在最壞情況下仍可能面臨無法使用該等租賃物業的風險。倘我們被要求搬遷我們於該等租賃物業運營的學校，這將會產生搬遷成本。例如，有關北京市朝陽區新東方烹飪職業技能培訓學校、武漢新華電腦培訓學校及雲南萬通汽修職業培訓學校2017年由於租賃協議到期搬遷而引致的翻新成本產生的資本開支分別為人民幣2.4百萬元、人民幣2.8百萬元及人民幣7.2百萬元。詳情請參閱業務章節「非重大不合規事件」。此外，我們若干租賃物業的租期超過20年。據中國法律顧問告知，根據《中華人民共和國合同法》，倘物業租期超過20年，則超期部分屬無效。因此，我們少數期限超過20年的租約的超出部分將不受中國法律保護。此外，我們可能無法於彼等到期後按我們可以接受的條款重續租約。倘我們的任何租約因任何原因被終止或被認為無效或無法重續，我們可能被迫搬遷受影響的場所並產生重大開支，在此情況下，我們的業務運營及財務狀況可能會受到不利影響。我們未必能夠覓得替代場所以立即搬遷，甚或完全不能覓得替代場所。

我們若干學校所租賃的物業位於集體土地之上。

截至最後可行日期，我們21個校區所租賃的物業位於集體土地之上。據我們的中國法律顧問告知，根據中國相關法律法規，集體所有土地的使用權不得轉讓或租賃用作非農業建設。根據中國相關法律法規，倘土地被非法佔有或農業土地未經授權用於其他用途，建於該土地之上的樓宇或須於時限內拆除或我們的相關租賃協議將無效。我們租賃建於集體土地之上的物業以提供教育服務，倘有關物業被政府部門勒令拆除或我們的租約因任何原因終止，我們的業務運營將會中斷且我們將被迫於時限內搬遷學校，而這可能給我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘我們責令搬遷該21個校區，這將會產生搬遷成本。詳情請參閱本文件「一 我們對若干租賃物業的法定權利可能受到業主或其他第三方的質疑」。

在中國，我們可能因未登記租約而面臨處罰。

截至最後可行日期，除44處租賃物業外，我們其他租賃物業（佔租賃物業總建築面積的大部分）尚未根據中國法律規定在有關政府部門備案登記。未登記租約並不影



## 風險因素

響我們的相關權利或自轉租人租賃該等物業的權益或協議各方之間的租賃協議的合法性及有效性。然而，據我們的中國法律顧問告知，根據中國相關法律法規，我們可能因未登記租約被當地政府處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。截至最後可行日期，我們並未因未登記租約受到處罰，亦未收到任何政府部門辦理登記手續的要求。然而，我們無法向閣下保證我們未來不會受到任何處罰及／或收到進行有關登記的要求，任何該等行動均可能產生額外開支並對我們的業務及財務狀況造成不利影響。

**我們對若干租賃物業的法定權利可能受到該等物業已有抵押貸款的不利影響。**

截至最後可行日期，歐米奇西點西餐教育品牌下的兩所學校所租賃及佔用的物業在我們租賃用作學校運營前已被抵押。存在出借人可能對適用貸款協議項下的相關貸款存有爭議或承押人可能尋求強制執行其於該等物業擔保權益的風險。據我們的中國法律顧問告知，倘抵押獲得償還，我們未必能夠繼續使用租賃物業，且可能需尋找替代場所以搬遷學校，而這可能產生額外成本並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們物業的估值可能有別於其實際可變現價值，且存在不確定性或變動。**

附錄三所載有關我們物業的估值的物業估值報告乃基於多項假設，該等假設多為主觀假設，本質上存在不確定性。戴德梁行有限公司於物業估值報告中採用的假設包括（其中包括）：(i)按相關年期支付年度名義土地使用費的物業已獲授可轉讓土地使用權，且已繳足任何應付地價；及(ii)本集團對各物業擁有可強制執行業權，並有權於各獲批尚未屆滿的土地使用年期的整個期間自由及不受干預地使用、佔用或出讓該等物業。

戴德梁行有限公司作出物業估值時所採用的若干假設可能並不準確。因此，我們物業的估值不應被視為其實際可變現價值或預測可變現價值。我們的物業以及全國及地方經濟狀況的不可預見變動可能影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴戴德梁行有限公司所評估該等物業的價值。

**我們或會捲入營運過程中不時發生的法律及其他糾紛及索償。**

我們或會不時捲入與家長及學生、教師、導師及其他學校人員、供應商、承包商以及我們的業務所牽涉的其他各方的糾紛並遭受索償。我們無法向閣下保證，倘於日常業務過程中發生法律訴訟，任何法律訴訟均會以有利於我們的方式得到解決。倘

## 風險因素

有關法律訴訟未能以有利於我們的方式得到解決，我們或會面臨有關法律訴訟的結果所帶來的不確定因素，進而可能干擾我們的業務營運。

隨著我們教學網絡的擴大，我們會不時聘請第三方承包商提供多項服務（涉及我們學校場所的翻新及建築工程項目）。我們盡力聘請具備必要牌照及資質、聲譽及往績記錄良好、表現高度可靠及財務資源充足的第三方承包商。然而，第三方承包商與其僱員可能會發生涉及我們學校場所的建築工程的安全事故或糾紛。我們或會面臨涉及有關糾紛的法律訴訟及須就有關事故承擔責任。

不管我們於有關索償或訴訟中是否能夠勝訴，涉及我們的法律或其他程序均可能會（其中包括）導致我們產生重大成本、分散管理層的精力及其他資源、對我們的業務營運產生不利影響、給我們帶來負面報道或損害我們的聲譽。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。

未經授權披露或操縱敏感個人資料（無論通過我們的網絡安全漏洞或以其他方式）都可能使我們面臨訴訟或對我們的聲譽造成不利影響。

維護我們的網絡安全和對訪問權限的內部控制對我們至關重要，因為我們學生和教師、導師及其他僱員的姓名、地址和其他個人資料等專有和機密資料主要存儲在我們位於各所學校及各間私人訂制烹飪體驗中心的計算機數據庫中。如果由於第三方的行為、員工錯誤、瀆職或其他原因，我們的安全措施未能保護此類資料的機密性，那麼第三方可能會收到或能夠訪問這些資料，這可能使我們承擔相應的責任，中斷我們的業務活動，並對我們的聲譽造成不利影響。此外，我們還承擔著以下風險：我們的員工或第三方可能盜用或非法披露我們擁有的機密教育資料。因此，我們可能需要花費大量資源來提供額外保護，以免受這些安全漏洞的威脅或緩解這些漏洞造成的問題。

如果我們未能保護我們的知識產權，我們的品牌和業務可能會受到重大不利影響。

未經授權使用我們的任何知識產權可能會對我們的業務和聲譽產生不利影響。我們依靠版權法、商標法和商業秘密法來保護我們的知識產權。但是，第三方可能在未經適當授權的情況下獲取和使用我們的知識產權。儘管以往並未出現第三方嚴重侵犯我們的知識產權的事件，但我們無法向閣下保證，第三方日後不會嚴重侵犯我們的知識產權，且保護我們的知識產權可能會產生巨額費用。

我們通過「New East Culinary」及「新東方烹飪」的品牌名稱不斷發展烹飪職業技能教育，並且我們一直在開發「Xinhua Internet」及「新華電腦」品牌名下的IT職業培訓教育。然而，「New East」或「New Oriental」或「新東方」未能獲得註冊，原因是該等品牌名稱為通用名稱或非常接近其他已註冊商標。此外，其他公司亦可於教育行業或IT行業內使用「New East」、「New Oriental」或「新東方」或「新華」作為其商標

---

## 風險因素

---

的一部分。該等公司所牽涉的負面報道或糾紛或會被錯誤歸因於我們，進而對公眾對我們品牌的印象帶來重大不利影響，這可能會損害我們的聲譽，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。

中國監管機構的知識產權執法處於早期發展階段，存在很大的不確定性。我們無法保證能夠有效地執行我們的知識產權或以其他方式防止他人未經授權使用我們的知識產權。我們可以通過訴訟和其他法律程序來強制執行我們的知識產權，但這可能導致巨額成本，分散管理層的注意力和資源，並擾亂我們的經營活動。與我們的知識產權相關的任何索賠的有效性和範圍可能涉及複雜的法律和事實問題和分析，因此，結果可能具有高度不確定性。未能有效保護我們的知識產權可能會損害我們的品牌名稱和聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能會不時面臨與第三方知識產權有關的爭議。

在我們開發和使用自己的教育材料、技術、專有技術和品牌時，我們可能會受到第三方的知識產權侵權或盜用索賠。例如，我們可能面臨與「New East」及「新東方」（該等商標與其他第三方已註冊的其他商標非常接近）有關的爭議。倘我們遭遇索賠，法院可能會根據具體情況考慮包括實際情況及證據在內的各項因素。因此，倘任何有關第三方向我們提出索賠，我們無法向 閣下保證法院不會作出不利於我們的裁決或接受我們的反訴。截至最後可行日期，我們未遇到任何重大知識產權侵權索賠。但是，我們無法保證我們將來不會受到第三方侵犯其專有知識產權的訴訟。即使我們在此類訴訟或法律程序中為自己辯護，也無法保證我們會在這些事項中勝訴。參與此類訴訟或法律程序也可能導致我們產生大量費用，並轉移我們管理層的時間和注意力。任何此類訴訟或法律程序中的不利判定都可能使我們對第三方承擔重大責任，要求我們獲得第三方的許可，持續支付使用費，或使我們遭受品牌或服務推廣和推銷的禁令。如果我們失去使用相關材料、內容或技術的能力，我們的教育計劃的質量可能會受到不利影響。任何針對我們的類似索賠（即使毫無理據）亦可能損害我們的聲譽和品牌形象。任何此類事件都可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

例如，根據授予新華電腦教育的商標許可證條款，該商標將於2021年到期。我們無法向 閣下保證該商標將獲重續或我們可繼續使用有關商標。

---

## 風險因素

---

我們投購的保險承保範圍有限。

中國的保險業仍處於發展的早期階段。我們未購買任何業務中斷保險或產品責任險或佔用人責任險，該等保險並非中國法律規定的強制性保險。我們未購買承保我們的技術基礎設施或房舍損壞的任何保險。因此，我們面臨與業務和運營活動相關的各種風險。詳情請參閱本文件「業務—保險」。我們面臨的風險包括但不限於超出保險範圍的校內事故或傷害、目前未購買保險的火災、爆炸或其他事故、關鍵管理層和人員的流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊和社會動盪或我們無法控制的任何其他事件。中國的保險業仍處於發展的初期階段。中國保險公司提供有限的商業保險產品、佔用人責任險。我們未購買任何業務中斷保險、產品責任險或關鍵人員壽險。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害（如流行病、爆發疾病或地震）或我們無法控制的其他事件都可能導致巨額成本及資源分散。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。

我們未遵守有關廣告的中國法律法規或會令我們面臨處罰。

我們有義務確保我們的廣告內容符合適用的中國法律、規則及法規的規定。我們通過多種方式為學校作廣告，包括印刷媒體、互聯網、社交媒體及電視廣告。於往績記錄期間，我們因誤導性廣告違反了《中華人民共和國廣告法》而被處以總額為人民幣125,000元的罰款。儘管我們會盡力遵守中國的廣告相關法律法規，我們學校廣告採用的部分內容或措辭仍可能會被視為違反該等法律法規，這或會引致罰款及處罰。違反任何該等法律法規均可能會令我們面臨政府處罰、損害我們的品牌形象以及對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

我們面臨中國國內自然災害、流行疾病、恐怖襲擊和其他暴動的風險，這會嚴重擾亂我們的經營。

發生在我們開展業務的地區或者影響整個中國的自然災害（如地震、颱風、洪水、滑坡）、禽流感 and 嚴重急性呼吸綜合徵(SARS)等流行病爆發或者甲型流感病毒（如H5N1亞型和H5N2亞型禽流感病毒）以及恐怖襲擊、其他暴力行為或戰爭或者社會動盪會對我們的業務產生重大不利影響。任何上述因素可使我們的業務受到嚴重中斷影響，包括暫時關閉我們的學習中心，而這又會對中國經濟和受影響地區的人口統計數據造成重大不利影響，從而使在我們的學習中心報名的學生人數大幅減少。如果發生這種情況，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

### 與我們的結構性合約有關的風險

中國政府可能判定結構性合約不符合適用的中國法律法規，這可能使我們面臨嚴厲的處罰，而我們的業務亦可能受到重大不利影響。

我們是一家在開曼群島註冊的公司，根據中國法律，我們屬於外國企業。

即使並未明令禁止外商投資職業教育及職業培訓業務，但經相關部門確認，本公司無法獨立或聯合經營大部分職業教育及職業培訓業務。請參閱「結構性合約—結構性合約背景」。因此，我們一直且預期將繼續依賴我們的結構性合約來經營我們的絕大部分業務。

如果確立我們的大部分在華業務經營結構的結構性合約日後被裁定違反任何中國法律或法規或者未能獲得或維持任何必需的許可或批准，相關的中國監管機構（包括監管教育的教育部及人社部）在處理此類違法行為方面擁有廣泛的自由裁量權，包括：

- 吊銷我們的中國綜合聯屬實體的營業執照及辦學許可證；
- 終止或限制中國綜合聯屬實體之間的任何關聯方交易；
- 處以罰款或者提出我們的中國綜合聯屬實體可能無法達到的其他要求；
- 要求我們重整業務，使我們不得不建立新的實體、重新申請必要的許可證或重新配置我們的業務、人員和資產；
- 施加我們可能無法達到的附加條件或要求；或
- 限制我們將通過額外公開發售或融資渠道籌集的[編纂]我們在中國的業務和運營。

如果我們面臨任何上述處罰，我們的業務會受到重大不利影響。

《外商投資法》的詮釋和實施及其可能將如何對我們現有的公司架構、企業管治及業務經營之可行性造成影響，均存在重大不確定性。

2019年3月15日，全國人民代表大會通過了《外商投資法》，將自2020年1月1日起施行。《外商投資法》將取代《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》及《外資企業法》，成為外商在中國投資的法律基礎。《外商投資法》將外商投資定義為一個

## 風險因素

或多個外國的自然人、企業或者其他組織（「外國投資者」）直接或者間接在中國境內進行的投資活動，並訂明四種形式的投資活動為外商投資，即(a)外國投資者單獨或者與其他投資者共同在中國境內設立外商投資企業；(b)外國投資者取得中國境內企業的股份、股權、財產份額或者其他類似權益；(c)外國投資者單獨或者與其他投資者共同在中國境內投資新建項目；及(d)法律、行政法規或者國務院規定的其他方式的投資。

諸多中國公司（包括我們在內）均已採用透過合約安排開展業務的方式來取得及維持必要的牌照及許可，以進入目前受中國外商投資限制規限的行業。《外商投資法》訂明了四種形式的投資活動為外商投資，但並未明確規定合約安排是一種外商投資形式。

儘管如此，《外商投資法》對法律、行政法規或者國務院規定的其他方式的投資却有規定。因此，未來的法律、行政法規或國務院規定可能會將合約安排列為一種外商投資方式，而我們的結構性合約是否會被確認為外商投資、是否會被視作違反外商投資准入要求以及我們的結構性合約將被如何處理，均存在不確定性。

在極端情況下，我們可能須解除結構性合約及／或出售我們的中國綜合聯屬實體，而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。倘本公司因解除或出售上述結構性合約或未遵守該等措施後而不再擁有可持續業務，則聯交所或會對我們採取執法行動，而這可能對我們股份的交易產生重大不利影響，甚至導致本公司[編纂]。有關《外商投資法》及負面清單以及其對本公司潛在影響的詳情，請參閱本文件「結構性合約—中國有關外商投資立法的發展」。

因此，無法保證我們的結構性合約及中國綜合聯屬實體的業務日後不會受到重大不利影響。

在為我們提供對中國綜合聯屬實體的控制權方面，結構性合約可能不如直接所有權有效。

我們依賴並且希望繼續依賴結構性合約來經營我們在中國的大部分教育業務。關於此類結構性合約的說明，請參閱本文件「結構性合約」。在為我們提供對中國綜合聯屬實體的控制權方面，該等結構性合約可能不如股權所有權有效。如果我們持有我們中國綜合聯屬實體的股權，我們就能夠行使我們作為中國綜合聯屬實體的股權的直接或間接持有人的權利，從而對中國綜合聯屬實體董事會進行調整，而這又會引起管理層的變動（在任何適用受信義務的規限下）。然而，由於此類結構性合約目前存在，如果我們的中國綜合聯屬實體或各實體的記名股東未能履行結構性合約下的義務，我們則不能行使作為直接所有人享有的管理此類公司行動的股東權利。

## 風險因素

如果結構性合約下的各方拒絕執行有關我們中國綜合聯屬實體的日常業務的指示，則我們將無法維持對中國綜合聯屬實體營運的有效控制。如果我們失去對中國綜合聯屬實體的有效控制，將產生一些負面影響，包括我們無法將中國綜合聯屬實體的財務業績與我們財務業績合併。由於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度我們中國綜合聯屬實體的收入佔我們合併財務報表上總收益的約99.3%、99.6%及99.0%，故倘若我們失去對中國綜合聯屬實體的有效控制，我們的財務狀況將受到重大不利影響。另外，失去對中國綜合聯屬實體的有效控制可能會對我們的經營效率及品牌形象造成負面影響，並可能會影響我們使用中國綜合聯屬實體經營活動產生的現金流，這會降低我們的資金流動性。

我們的中國綜合聯屬實體的擁有人可能與我們存在利益衝突並違背與我們的合約，這會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

我們對於中國綜合聯屬實體的控制基於與我們中國綜合聯屬實體、記名股東、葛孝良先生（南京學校的學校舉辦者之一）之間的結構性合約。記名股東及葛先生可能與我們存在利益衝突，且如果可增進其自身利益或其有違真誠行事，則其可能會違背合約或承諾。我們無法向閣下保證當我們與我們的中國綜合聯屬實體之間發生利益衝突時，記名股東及葛先生會以完全符合我們利益的方式行事，或者利益衝突會以對我們有利的方式解決。如果此類利益衝突無法以對我們有利的方式解決，我們將不得不訴諸可能導致我們業務中斷的法律訴訟程序，且此類法律程序的結果存在不確定性。如果我們無法解決此類衝突，包括記名股東或葛先生違反與我們的合約或承諾並且使我們面臨第三方索賠，則我們的業務、財務狀況及經營活動會受到重大不利影響。

倘安徽新華教育未能履行其義務，我們在行使對安徽新華教育股權的認購權方面可能受到一定限制，我們可能產生高額成本並且需要耗費大量資源來履行結構性合約。

根據《外商投資目錄》及《中外合作辦學條例》，經教育部及人社部確認，提供非學歷和中等職業教育的中外合資學校的外國投資者必須是有相關資質和經驗的外國教育機構（「資質要求」）、持有中外合資教育機構50%以下資本（「外方所有權限制」），並且中方必須發揮主導作用（「外方控制權限制」）。根據我們向教育部及人社部的諮詢結果，並無根據資質要求頒發實施方法或具體指引，且我們在香港運營的職業培訓學校不符合資質要求。截至最後可行日期，由於我們沒有在除中國以外的其他地區開辦學校或大學的經驗，我們不符合資質要求，為了達到資質要求，我們採取了具體措施。

## 風險因素

詳情請參閱本文件「結構性合約—結構性合約背景—遵守資質要求的計劃」。

我們無法向閣下保證我們將來能夠滿足資質要求，或我們通過的計劃將足以滿足資質要求。如果解除外方所有權限制以及外方控制權限制，我們可能無法在我們滿足資質要求以前通過收購我們中國綜合聯屬實體的股權來解除結構性合約。如果我們在滿足資質要求以前嘗試通過收購我們中國綜合聯屬實體的股權來解除結構性合約，我們可能會被監管機構視為沒有資格經營學校並被迫停止中國綜合聯屬實體的業務，而這會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

另外，在行使對我們的中國綜合聯屬實體股權的認購權時，我們可能產生高額成本。如果WFOE或其指定實體根據結構性合約收購我們中國綜合聯屬實體的股權，並且中國相關當局認為收購我們中國綜合聯屬實體股權的價格低於市值，WFOE或其指定實體可能需要參考市值繳納企業所得稅，且稅額可能極高，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。

結構性合約可能需要接受中國稅務機關的審查，並且有可能被徵收額外稅項，這會對我們的經營業績以及閣下的投資價值產生重大不利影響。

根據中國的法律法規，關聯方之間的安排和交易可能需要接受中國稅務機關的審計或質疑。如果中國稅務機關認為我們與我們中國綜合聯屬實體之間的《獨家服務協議》沒有提出一個公允價格並且以轉讓定價調整的方式調整此類實體的任何收入，我們可能面臨嚴重、不利的稅務後果。轉讓定價調整會使我們承擔更多納稅責任。另外，中國稅務機關可能有理由認為我們的附屬公司或中國綜合聯屬實體正在逃避其納稅義務，而我們可能無法在中國稅務機關規定的有限時間內糾正此類問題。這樣一來，對於未繳納的稅款，中國稅務機關可能會向我們徵收滯納金並實施其他處罰，這會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

結構性合約的某些條款可能無法根據中國法律強制執行。

結構性合約規定，任何爭議應當根據設在中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁規則通過仲裁解決，仲裁機構可作出關於我們中國綜合聯屬實體的股權及／或資產的補救的裁決、有關禁令性救濟的裁決及／或要求撤銷我們的中國綜合聯屬實體。另外，結構性合約規定，香港及開曼群島的法庭有權在成立仲裁庭以前批准臨時補救措施以支持仲裁。然而，我們的中國法律顧問告訴我們，根據中國法律規定，在存在爭議的情況下，仲裁機構無權為了保護在我們中國綜合聯屬實體的資產或任何權



## 風險因素

益而授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合同條文，我們可能無法獲得上述補救。中國法律規定，仲裁機構可判定以有利於受損害方的方式轉讓我們中國綜合聯屬實體的資產或權益。如果不執行此類裁決，可向法院尋求強制措施。但在決定是否採取強制措施時，法院可能支持或不會支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法當局的法院一般不會向我們的中國綜合聯屬實體簽發禁令性救濟或清盤令（作為臨時補救措施，以有利於任何受損害方的方式保護資產或權益）。我們的中國法律顧問也認為，如果結構性合約規定香港及開曼群島的法院可授予及／或執行臨時補救措施或支持仲裁，則此類臨時補救措施（即使香港或開曼群島的法院以有利於受損害方的方式批准）可能仍然不會被中國法庭認可或執行。因此，如果我們的中國綜合聯屬實體或任何記名股東違反任何結構性合約，我們可能無法及時獲得足夠的補救，並且我們對我們中國綜合聯屬實體的有效控制以及開展教育業務的能力會受到重大不利影響。關於我們中國法律顧問提出的結構性合約中的爭議解決條款的可執行性，請參閱本文件「結構性合約—爭議解決」。

我們依賴來自**WFOE**的股息及其他付款向股東支付股息及其他現金分配。

本公司是控股公司，我們向股東支付股息及其他現金分配、償還我們可能產生的任何債務以及滿足我們的其他現金需求的能力極大地取決於我們從**WFOE**獲得股息及其他分配的能力。而**WFOE**的收益又取決於我們的中國綜合聯屬實體支付的服務費。**WFOE**向本公司支付的股息金額只取決於我們中國綜合聯屬實體向**WFOE**支付的服務費。但中國法律就**WFOE**向我們支付股息作出了限制。例如，根據中國法律法規，**WFOE**在匯出匯款時應彌補往年的虧損。**WFOE**需要按照中國會計準則每年撥出至少**10%**的稅後利潤，作為法定準備金，直至準備金的累計金額超過其註冊資本的**50%**，並且只有在扣除法定準備金及法規要求的其他費用以後才可分配稅後股息。這些準備金和現金股息一樣不可分配。

《中華人民共和國民辦教育促進法》已經**2016**年決定（即《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》）修訂，該決定於**2016**年**11**月**7**日公佈，並於**2017**年**9**月**1**日生效。根據**2016**年決定，民辦學校的學校舉辦者可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校，且無須再表明是否要求取得合理回報。營利性民辦學校的學校舉辦者有權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）及其他有關法律法規獲分配辦學結餘。非營利性民辦學校的學校舉辦者無權獲分配舉辦的非營利性學校的任何辦學利潤或收益，學校所有辦學結餘

## 風險因素

應用於學校營運。然而，2016年決定並無提及有關非營利性民辦學校或營利性民辦學校發展基金的要求。有關2016年決定的詳情，請參閱本文件「法規—中國有關民辦教育的法規—《關於修改〈中華人民共和國民辦教育促進法〉的決定》或2016年決定」一節。

如果我們的任何中國綜合聯屬實體進入解散或清算程序，我們可能喪失享有某些重要資產的能力，這會對我們的業務產生不利影響及對我們的創收能力產生重大不利影響。

目前，我們通過結構性合約在中國開展業務。作為這些安排的一部分，我們的中國綜合聯屬實體持有對我們業務運營至關重要的所有教育相關資產、執照和許可證。如果我們的任何一個中國綜合聯屬實體解散，其全部或部分資產受第三方債權人的留置權或權利的約束，我們可能無法繼續部分或全部業務活動，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。如果我們的任何中國綜合聯屬實體進入自願或非自願清算程序，其股權持有人或無關的第三方債權人可能會主張與部分或全部資產相關的權利，這會損害我們的業務經營能力，並且會對我們的業務、我們的創收能力以及我們股票的市場價產生重大不利影響。因此，我們可能無法及時行使我們的權利，而我們的業務、財務狀況和營運也有可能受到重大不利影響。

### 與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治和社會狀況以及法律和政府政策的不利變化可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和增長前景產生重大不利影響。

中國的經濟、政治和社會狀況在許多方面都不同於較發達國家，包括結構、政府參與、發展水平、增長率、外匯管制、資本再投資、資源配置、通貨膨脹率和貿易平衡狀況。在1978年實行改革開放政策之前，中國主要是計劃經濟。近年來，中國政府不斷改革經濟體制和政府結構。例如，在過去的三十年中，中國政府實施了經濟改革，並採取措施強調在中國經濟發展中利用市場力量。這些改革帶來了顯著的經濟增長和社會前景。但是，經濟改革措施可能會在不同行業之間或在全國不同地區不一致地加以調整、修改或適用。我們無法預測由此產生的變化是否會對我們目前或未來的業務、財務狀況或經營業績產生任何不利影響。中國政府繼續在規範產業發展、自然和其他資源分配、生產、定價和貨幣管理方面發揮重要作用，而無法保證中國政府會繼續奉行經濟改革政策或改革方向將繼續保持市場友好。

## 風險因素

我們在中國成功拓展業務的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟和其他市場條件，以及貸款機構的信貸可獲性。中國更嚴格的信貸或貸款政策可能會影響學生和家長的消費信貸或消費銀行業務，也可能會影響我們獲得外部融資的能力，這可能會降低我們實施擴張戰略的能力。我們無法向閣下保證，中國政府不會採取任何額外措施收緊信貸或貸款標準，或如果採取任何此類措施，不會對我們未來的經營業績或盈利能力造成不利影響。

對我們的服務和業務的需求、財務狀況及經營業績可能受到下列因素的重大不利影響：

- 中國政局不穩或社會狀況的變化；
- 法律、法規、行政指令的變更或解釋；
- 可能採取的控制通貨膨脹或者通貨緊縮的措施；及
- 稅率或徵稅方法的變化。

這些因素受許多我們無法控制的變量影響。

我們目前享有的任何稅收優惠待遇（尤其是對我們若干學校的免稅）一旦終止，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據《民辦教育促進法實施條例》，學校舉辦者不要求合理回報的民辦學校有資格享有與公辦學校同等的稅收優惠待遇。於往績記錄期間，我們位於河北省、江西省和江蘇省的六所現有非營利性民辦學校已自相關地方稅務機關收到豁免繳納企業所得稅的確認函，確認倘若該等學校的學校舉辦者不要求合理回報，提供學歷教育服務所得收入合資格享受免繳所得稅待遇。我們的中國稅務顧問亦確認了六所現有非營利性民辦學校豁免繳納企業所得稅的情況。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，本集團通過免稅待遇享有的稅務利益金額分別約為人民幣6.5百萬元、人民幣19.5百萬元及人民幣26.8百萬元。然而，中國政府可能頒佈相關稅務條例取消有關稅收優惠待遇，或地方稅務局可能改變政策，於各情況下，我們的六所學校此後將須繳納中國企業所得稅。根據於2017年9月1日生效的2016年決定，民辦學校可享受稅收優惠待遇，具體規定由財政、稅務行政部門及其他相關行政部門制定。截至2018年12月31日，除我們在中國的144所學校中的47所學校已首先成立為營利性民辦學校外，我們在中國的144所學校中的21所學校的學校舉辦者已選擇註冊為營利性民辦學校。截至最後可行日期，該等21所學校均已註冊為營利性民辦學校。我們擬將營利性商業模式

## 風險因素

應用於日後擴張我們在中國所有的學校及規劃學校，但我們的選擇仍受中國政府部門頒佈的相關政策和法規的約束。根據2016年決定，尚未採用適用於營利性民辦學校的特定稅收政策。概無保證目前應用於我們學校的稅收優惠待遇日後不會變動。此外，於往績記錄期間，據中國稅務顧問告知，若干附屬公司因位於中國西部地區而根據中國國務院頒佈的「西部大開發計劃」或因其被相關部門認定為高新技術企業而合資格享有15%的優惠稅率。我們位於中國西部地區的若干附屬公司所享有的稅收優惠待遇將於2020年12月31日到期且該等稅收優惠待遇的續期受中國相關政府部門頒佈的新政策規限。此外，我們若干附屬公司享有的高新技術企業認證將於2020年或之前到期，該認證可根據相關政府部門的批准續期。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度，本集團根據「西部大開發計劃」及高新技術企業認證而享有的稅務利益金額分別約為人民幣37.9百萬元、人民幣40.2百萬元及人民幣28.6百萬元。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》，學歷教育服務免徵增值稅。因此，我們提供此等服務的若干學校豁免繳納增值稅。然而，我們目前享有的任何稅收優惠待遇一旦終止，或任何相關稅務機關認為任何我們已享有或現時享有的任何稅收優惠待遇並不符合中國法律，或會使我們的實際稅率增加，從而令我們的稅項開支增加及純利減少。

中國有關海外控股公司向中國實體提供貸款和直接投資的法規可能會延遲或阻止我們使用[編纂]向我們的中國綜合聯屬實體提供貸款或額外出資，這可能會對我們的流動資金及我們融資和拓展業務經營的能力產生重大不利影響。

作為我們中國附屬公司的海外控股公司，在以本文件「未來計劃及[編纂]」所述方式使用[編纂]時，我們可(i)向中國綜合聯屬實體提供貸款；(ii)向中國附屬公司作出額外出資；(iii)成立新附屬公司並向該等新中國附屬公司作出額外新增出資；及(iv)以境外交易方式收購在中國經營業務的海外實體。然而，其中大多數用途都受中國法規規限並須取得批准。例如：

- 我們向新華創智（我們的一家中國附屬公司，為外商投資企業）提供的貸款不得超過法定限額，且必須在國家外匯管理局或其地方對等機構或其附屬機構登記；
- 我們向中國綜合聯屬實體提供的貸款，一旦超過一定的限額，則必須取得相關政府部門的批准，亦須於國家外匯管理局或其地方對等機構登記；及
- 對我們中國綜合聯屬實體的出資必須經教育部和民政部或其各自的地方對等機構批准。



## 風險因素

我們預計中國法律法規可能會繼續限制我們使用[編纂]或來自其他融資渠道的[編纂]。我們無法向閣下保證，我們將能夠就日後我們向中國實體作出的貸款或出資及時獲得有關政府登記或批准（如果可以獲得）。如果我們未能獲得此類登記或批准，我們利用[編纂]及將中國業務資本化的能力可能會受到負面影響，這可能會對我們的流動資金及我們融資和拓展業務的能力產生不利影響。

**中國政府對人民幣可兌換性的控制可能會影響閣下投資的價值。**

中國政府對人民幣兌換外幣實行管制，在某些情況下，還對將貨幣匯出中國實行管制。我們收取的大部分收入為人民幣，而可用外匯短缺可能會限制我們支付股息或其他款項，或以其他方式償付以外幣計價的債項（如有）的能力。根據中國現行外匯管理規定，經常賬項目款項，包括利潤分配、利息款項和與貿易有關的交易支出，可以不經國家外匯管理局事先批准，按照若干程序要求，以外幣支付。在將人民幣兌換成外幣並匯出中國以支付外幣貸款償還款等資本開支時，需要取得有關政府部門的批准。中國政府可酌情限制以外幣進行經常賬交易，如果將來發生這種情況，我們可能無法以外幣向股東派付股息。

**我們面臨外匯風險，匯率波動可能對我們的業務和投資者的投資產生不利影響。**

近年來，人民幣一直面臨升值壓力。由於中國面臨國際壓力，要求其允許更靈活的人民幣匯率、中國及海外經濟狀況及金融市場發展以及中國國際收支狀況，中國政府已決定進一步改革人民幣匯率制度及提高人民幣匯率彈性。

我們營運所面臨的人民幣或其他外幣的任何升值或貶值均會以不同方式影響我們的業務。此外，外匯匯率變動亦可能影響以港元計價的股份的價值及任何應付股息。我們的收入和成本大多以人民幣計價，我們的大部分金融資產亦以人民幣計價。我們完全依賴我們的中國附屬公司和中國綜合聯屬實體向我們支付的股息和其他費用。港元兌人民幣匯率的任何重大變動，都可能對我們以港元持有的股份的價值及應就該等股份支付的任何股息產生重大不利影響。於該等情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及發展前景或會受到重大不利影響。

## 風險因素

中國的通貨膨脹可能會對我們的盈利能力和增長產生負面影響。

中國經濟持續顯著增長，導致通貨膨脹和勞動力成本上升。根據中國國家統計局的數據，2018年中國居民消費價格指數同比變動率為3.7%。預計中國整體經濟和平均工資將繼續增長。如果我們不能通過增加學費或服務費將這些成本轉嫁予我們的學生或客戶，未來中國通貨膨脹的增長和勞動力成本的實質性增加可能會對我們的盈利能力及經營業績產生重大不利影響。

中國的法律制度尚不健全，存在著固有的不確定性，可能會影響我們的業務和股東能獲得的保障。

我們在中國的業務和運營受中國法律制度管轄，該法律制度基於成文法規。以前的法院判決可作為參考，但其先例價值有限。自20世紀70年代末以來，中國政府頒佈了有關外商投資、公司組建及管治、商業、稅收和貿易等經濟事務的法律法規。由於這些法律法規相對較新，而且亦於不斷發展，這些法律法規的解釋和執行涉及重大的不確定性和不同程度的不一致性。一些法律法規還處於發展階段，因此需要進行政策調整。許多法律、法規、政策和法律要求最近才被中國中央或地方政府機構採納，由於缺乏可供參考的既定做法，其實施、解釋和執行可能存在不確定性。我們無法預測中國未來法律發展的影響，包括新法律的頒佈，現行法律的變化或其解釋或執行，或國家法律高於地方法規。因此，我們和股東所能得到的法律保護存在很大的不確定性。此外，由於已公佈的案件數量有限，而且法院以前的判決沒有約束力，解決爭議的結果可能不如其他較發達的司法管轄區那樣一致或可預測，這可能會限制我們所能得到的法律保護。此外，在中國的任何訴訟都可能曠日持久，導致產生大量成本以及資源和管理層注意力的轉移。

作為股東，閣下對我們在中國的業務持有間接權益。我們在中國的業務受中國管轄中國公司的法規約束。該等法規包含須納入中國公司章程細則的條文，旨在規範有關公司的內部事務。一般而言，中國的公司法律法規，特別是保障股東權利和獲取資料的條文，可能被認為不如適用於在香港、美國和其他發達國家或地區註冊成立的公司的法律法規發達。此外，適用於海外上市公司的中國法律、規則和法規並不區分少數股東和控股股東的權利和保護。因此，我們的少數股東可能得不到根據美國和某些其他司法管轄區法律註冊成立的公司給予的同等保護。

## 風險因素

可能難以向我們、董事或我們在中國的主管人員送達法律程序文件，或在中國針對彼等或我們執行非中國法院作出的任何判決。

我們的大部分資產位於中國，我們的大多數董事和核心管理人員居住在中國，彼等的大部分資產位於中國。因此，可能難以在中國境外向我們的大多數董事和核心管理人員送達法律程序文件。中國沒有規定與美國、英國和許多其他國家或司法管轄區相互認可和執行法院判決的條約。因此，閣下可能難以在中國執行由非中國法院對我們或董事或核心管理人員作出的任何判決。

2006年7月14日，《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》（「2006年安排」）由中國最高人民法院與香港政府訂立，該安排於2008年7月3日修訂。根據2006年安排，香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的終審判決的當事人可申請在中國認可和執行該判決。同樣，中國法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的終審判決的當事人亦可申請在香港認可和執行該判決。書面管轄協議指雙方在2006年安排生效日期之後達成的任何書面協議，其中明確指定香港法院或中國法院為對該爭議具有唯一管轄權的法院。因此，如果爭議各方不同意訂立書面管轄協議，則可能無法在中國執行香港法院作出的判決。因此，投資者可能難以或無法向我們在中國的資產或董事送達法律程序文件，以尋求在中國認可和執行外國判決。

2019年1月18日，內地最高人民法院與香港政府簽訂了《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「2019年安排」）。2019年安排就香港及內地法律下民事和商事事宜的兩地間判決的相互認可與執行建立了清晰度和確定度更高的雙邊法律機制。2019年安排規定了（其中包括）涵蓋或排除事宜的範圍與特定類型，認可及執行的司法管轄根據以及拒絕認可及執行的根據。該安排將於兩地完成必要的實施前程序後生效，並將適用於兩地法院在2019年安排生效當日或之後作出的判決。2006年安排將於2019年安排生效之日終止，但其仍適用於在2019年安排生效日期前作出的2006年安排中的「選用法院書面協議」

## 風險因素

雖然2019年安排已獲簽署，但其生效日期尚不明確，而且在該安排下提起訴訟的結果和效力亦不確定。

如果我們被歸為中國「居民企業」，我們可能須就我們在全球範圍內的收入按**25%**的稅率繳納中國所得稅，我們股份的持有人可能須就我們應付的股息及出售我們股份的收益繳納中國預扣稅。

我們是一家根據開曼群島法律註冊成立的控股公司，並間接持有我們在中國運營的附屬公司的權益。根據於2008年1月1日生效的《中華人民共和國企業所得稅法實施條例》，除非相關稅務條約或類似安排另有減免，否則須就外商投資企業應付其外國公司投資者（不被視為中國居民企業）的股息繳納**10%**的預扣稅。

《企業所得稅法》規定，如果在中國境外註冊成立的企業在中國擁有「實際管理機構」，該企業可被視為「中國居民企業」而須繳稅，將須就其在全球範圍內的所得按**25%**的稅率繳納企業所得稅。「實際管理機構」指實質上對企業的經營活動、人員、賬目及資產進行綜合管理和控制的機構。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》，闡明確定由中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」的若干標準。上述標準包括：(i)企業的日常經營管理主要在中國進行；(ii)與企業財務和人力資源事宜有關的決定由中國境內機構或人員作出或須經中國境內機構或人員批准；(iii)企業的主要資產、會計賬簿和記錄、公司印章及董事會和股東會議記錄均位於或保存在中國；及(iv)企業**50%**（含**50%**）以上有表決權的董事會成員或高級行政人員通常居住在中國。關於確定不受中國企業控制的外國企業的「實際管理機構」，還沒有正式的實施條例。因此，目前還不清楚稅務部門將如何處理我們這樣的案件。我們無法向閣下保證，我們將不會被視為中國居民企業而須繳納中國企業所得稅，並可能須就其在全球範圍內的所得繳納**25%**的企業所得稅。儘管《企業所得稅法》規定，合資格的中國居民企業之間支付的股息免徵企業所得稅，目前仍不清楚獲得這一免稅的具體資格要求，以及即使我們被視為中國居民企業而須繳納中國稅項，我們的中國附屬公司支付的股息是否將滿足該等資格要求。

根據中國稅法，我們須就應付我們外國投資者的股息及出售我們股份的收益繳納預扣稅。

根據《企業所得稅法》及其實施細則，我們可能被中國稅務機關視為中國居民企業而須繳稅。因此，我們須就我們應支付的股息和出售我們股份所獲得的收益繳納中國預扣稅，因為該等收入可被視為來自中國的收入。在這種情況下，根據《企業所得



## 風險因素

稅法》，我們可能須就上述股息和我們外國公司股東（不被視為中國居民企業）獲得的收益繳納10%的預扣所得稅，除非根據相關稅務條約任何該等外國公司股東合資格享受優惠稅率。如果中國稅務機關認為我們是中國居民企業，根據於2015年8月27日發佈並於2018年6月15日修訂的《非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法》（「60號文」），並非中國稅務居民和尋求享受相關稅務條約下優惠稅率的股東需要向中國稅務機關申請，以獲承認有資格享有該等優惠。根據60號文，優惠稅率並不自動適用。關於股息，《關於如何理解和認定稅收協議中「受益所有人」的通知》（「601號文」）下的「受益所有人」測試也將適用。如被認定無資格享有上述稅務條約優惠，則我們須按較高的中國稅率就出售我們的股份所得的收益及支付給該等股東的我們股份的股息繳稅。在這種情況下，有關外國股東對我們在[編纂]中出售的股份的投資價值可能會受到重大不利影響。

中國稅務機關加強對收購的審查，可能對我們的業務或我們的收購或重組戰略產生不利影響。

2015年2月3日，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》（「7號文」），該通函提供了有關並加強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）的審查的全面指引。

7號文的應用存在不確定性。7號文可由稅務機關裁定適用於我們的海外重組交易或出售我們的海外附屬公司的股份，其中非居民企業是轉讓人。此外，我們、我們的非居民企業和中國附屬公司可能需要花費寶貴的資源遵循7號文，或確定不應根據7號文就我們之前和未來的重組或出售我們海外附屬公司的股份向我們和我們的非居民企業徵稅，這可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國有關中國居民設立境外特殊目的公司的法規可能使我們的中國居民股東承擔個人責任、限制我們中國附屬公司向我們分配利潤的能力，或以其他方式對我們的財務狀況造成不利影響。

國家外匯管理局於2014年7月4日頒佈《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」），以取代《國家外匯管理局關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「75號文」）。根據37號文，中國居民（包括中國公民和中國企業）在向擁有合法國內外資產或權益的特殊目的公司（「特殊目的公司」）出資前，須向國家外匯管理局

## 風險因素

或其當地分局申請辦理境外投資外匯登記。如註冊特殊目的公司的基本資料有任何更改，例如中國公民股東、名稱及經營期限變更；或如果關鍵資料有任何變更，例如中國公民持有的股本增加或減少，或股權轉讓、互換、合併或拆分，則註冊中國居民須及時提交於外匯局辦理的境外投資外匯登記的變更。

根據國家外匯管理局發佈並於2015年6月3日生效的國家外匯管理局13號文，接受國家外匯管理局登記的權力由當地國家外匯管理局委託給當地銀行。

盡我們所知，截至最後可行日期，股東吳俊保先生、吳偉先生及肖國慶先生（均為中國公民）須根據國家外匯管理局37號文及國家外匯管理局13號文進行外匯登記，並於當地銀行完成登記。然而，我們可能不會在所有時候都完全了解或知悉我們所有為中國公民的受益人的身份，亦未必總能強迫我們的受益人遵守國家外匯管理局37號文的要求。因此，我們無法向閣下保證，我們所有中國公民股東或受益人將始終遵守或在未來作出或獲得國家外匯管理局37號文或其他相關法規要求的任何適用的登記或批准。根據相關規則，未遵守國家外匯管理局37號文所載登記程序可能會對相關中國企業的外匯活動造成限制，亦可能使相關中國居民受到中國外匯管理條例規定的處罰。

### 與[編纂]有關的風險

我們的股份此前並無公開市場，也不能保證會形成活躍的市場。

在[編纂]前，我們的股份並無公開市場。我們股份的初始發行價範圍是我們與代表[編纂]的[編纂]進行談判的結果，[編纂]可能與[編纂]後我們股份的市場價格存在明顯差異。我們已申請批准我們的股份於聯交所[編纂]及買賣。我們無法保證[編纂]後將形成我們股份的活躍且具流通性的交投市場。我們的收入、收益和現金流量的變化等因素或我們的任何其他發展可能會影響我們股份的成交量和價格。

## 風險因素

[編纂]後我們股份的流動性、[編纂]和[編纂]可能會波動。

[編纂]後我們股份的[編纂]價格將由市場決定，可能會受到多項因素的影響，其中一些因素我們無法控制，包括：

- 我們的財務業績；
- 證券分析師對我們財務業績的估計（如有）發生變化；
- 我們和我們競爭的行業的歷史和前景；
- 對我們的管理、過去和現在的運營、未來收入和成本結構（如獨立研究分析師的意見（如有））的前景和時間的評估；
- 我們的發展現狀；
- 從事與我們類似業務活動的[編纂]公司的估值；
- 關於民辦教育行業和公司的普遍市場情緒；
- 中國法律法規的變化；
- 我們無法在市場上有效競爭；及
- 中國和世界各地的政治、經濟、金融和社會發展。

此外，聯交所不時出現重大價格和成交量波動，影響了在聯交所報價的有關公司證券的市場價格。因此，無論我們的經營業績或前景如何，我們股份的投資者可能會面臨其股份市場價格波動及其股份價值減少的情況。

未來於公開市場上出售或預期出售大量股份可能會導致股份價格下降。

在[編纂]完成後在公開市場上出售大量股份，或認為可能會進行此等出售，可能會對我們的股份的市場價格產生不利影響。假設[編纂]或根據[編纂]購股權計劃或購股權計劃可能授出的任何購股權未獲行使，緊隨[編纂]後將有[編纂]股股份發行在外。控股股東、吳偉先生、吳偉教育、肖國慶先生及肖國慶教育同意，彼等持有的任何股份將在[編纂]後[編纂]。詳情請參閱本文件「[編纂]」。露露教育及呂露女士已同意露露教育所持任何股份將受[編纂]期限制。詳情請參閱本文件「歷史及公司架構—公司重組」。然而，[編纂]可解除對有關證券的有關限制，且有關股份在[編纂]期屆滿後可自

## 風險因素

由交易。不受[編纂]安排約束的股份約佔緊隨[編纂]後已發行股本總額的[編纂]%（假設[編纂]或根據[編纂]購股權計劃或購股權計劃可能授出的任何購股權未獲行使），並將在[編纂]後立即可自由交易。

控股股東的利益可能與閣下的利益不同，彼等可能會以對我們的少數股東不利的方式行使其表決權。

緊隨[編纂]及資本化發行完成後（並無計及因[編纂]獲行使而可能發行的股份或根據[編纂]購股權計劃及購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份），控股股東將擁有我們約[編纂]%的股份。因此，控股股東將對我們的業務擁有重大影響力，包括有關兼併、合併及出售我們的所有或絕大部分資產，董事選舉及其他重大企業行動的決定。所有權集中可能會阻礙、延遲或阻止本公司控制權的變更，這可能會剝奪股東在出售本公司時獲得其股份溢價的機會，或可能降低我們股份的市場價格。即使遭到我們其他股東（包括在[編纂]中購買股份的股東）的反對，也可以採取該等行動。此外，控股股東的利益可能與我們其他股東的利益不同。

由於我們的股份定價和買賣之間會有數天的時間差，因此我們股份的持有人面臨在交易開始前的期間股價下跌的風險。

我們[編纂]的[編纂]預期將於[編纂]確定。然而，在預期於定價日後六個營業日進行交割前，我們的股份將不會在聯交所開始買賣。因此，在此期間，投資者可能無法出售或買賣我們的股份。因此，我們股份的持有人面臨在[編纂]開始前因市況不利或其他不利發展而導致股價下跌的風險，這種情況可能發生在買賣時間與[編纂]開始時間之間。

我們對如何使用[編纂]擁有重大酌情權，閣下未必同意我們的用途。

我們的管理人員可能會以閣下可能不同意或不會給股東帶來有利回報的方式支出[編纂]。我們計劃以多種方式使用[編纂]，包括擴張校園網絡及升級學校設施。詳情請參閱本文件「未來計劃及[編纂]—[編纂]」。然而，我們的管理人員將酌情決定我們[編纂]的實際應用。閣下將資金委託給我們的管理人員作我們將對此[編纂]所作的具體用途，閣下必須相信我們管理人員的判斷。



## 風險因素

我們無法保證與本文件所載弗若斯特沙利文報告中的若干資料有關的事實及其他統計數據的準確性。

本文件所載的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，均以弗若斯特沙利文報告為依據，或源自董事認為可靠的各種公開刊物。

我們無法保證這些事實和統計數據的質量或可靠性。我們已採取合理審慎態度，確保呈列的事實和統計數據均乃準確自有關刊物及弗若斯特沙利文報告摘取及複製所得。然而，這些事實和統計數據並未經我們、獨家保薦人、[編纂]或參與[編纂]的任何其他一方（不包括與弗若斯特沙利文報告及其所載資料有關的弗若斯特沙利文）獨立核證，且並無就其準確性作出任何聲明。因此，我們並無對可能與其他來源所編撰的其他資料不一致的事實和統計數據的準確性作出任何聲明，准投資者不應過分依賴來自公共來源或本文件所載弗若斯特沙利文報告的任何事實和統計數據。

**本文件所載的前瞻性陳述受風險及不確定因素影響。**

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用前瞻性術語，如「預期」、「相信」、「可以」、「今後」、「打算」、「計劃」、「預料」、「尋求」、「預計」、「可能」、「應當」、「應該」、「可能會」或「將要」及類似表達。請注意，依賴任何前瞻性陳述都涉及風險和不確定因素，任何或所有這些假設都可能被證明是不準確的，因此，基於這些假設的前瞻性聲明也可能是不正確的。鑒於該等及其他風險和不確定因素，將前瞻性陳述納入招股章程不應被視為我們聲明或保證我們的計劃和目標將會實現，而該等前瞻性陳述應根據各項重要因素（包括本節所載因素）進行考量。根據《上市規則》的規定，我們不打算因新資料、未來事件或其他原因而向公眾更新或以其他方式修改本文件中的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本項警告聲明適用於本文件中所有前瞻性陳述。

**閣下可能難以根據開曼群島法律保障自身的利益。**

本公司事務受（其中包括）我們的組織章程大綱及細則及《公司法》以及開曼群島普通法管限。開曼群島法律下股東對董事採取行動的權利、少數股東提起的訴訟及董事對我們的受信責任在很大程度上受開曼群島普通法管限。開曼群島普通法部分源自開曼群島相對有限的司法先例，以及英國普通法，後者對開曼群島法院具有說服力但無約束力的權力。開曼群島有關保護少數股東利益的法律在某些方面不同於其他司法管轄區的法律。

---

## 風險因素

---

閣下應仔細通讀招股章程，我們鄭重提醒 閣下切勿依賴新聞稿或其他媒體所載有關我們或[編纂]的任何資料。

在本文件日期之後，但在[編纂]完成之前，可能會有關於我們和[編纂]的新聞和媒體報道，其中載有（其中包括）有關我們和[編纂]的若干財務資料、預測、估值和其他前瞻性資料。我們並無授權在報章或其他媒體上披露任何此類資料，也不對該等新聞稿或其他媒體報道的準確性或完整性承擔責任。對於任何有關我們的預測、估值或其他前瞻性資料的適當性、準確性、完整性或可靠性，我們不作任何聲明。如上述陳述與本文件所載資料不一致或抵觸，我們概不負責。因此，准投資者應僅根據本文件所載資料作出投資決定，不應依賴任何其他資料。

在作出關於我們股份的投資決定時， 閣下應完全依賴本文件所載資料、[編纂]及我們在香港作出的任何正式公告。對於報章或其他媒體報道的任何資料的準確性或完整性，以及報章或其他媒體就我們的股份、[編纂]或我們所發表的任何預測、觀點或意見的公平性或適當性，我們不承擔任何責任。對於任何此類數據或刊物的適當性、準確性、完整性或可靠性，我們不作任何聲明。因此，准投資者在決定是否投資我們的[編纂]時，不應依賴任何此類資料、報道或刊物。 閣下申請在[編纂]中購買我們的股份，將被視為同意 閣下不會依賴除本文件及[編纂]所載資料以外的任何資料。