

風險因素

有意[編纂]應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其應評估與[編纂]我們的[編纂]有關的下列風險。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、未來前景或我們[編纂]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分[編纂]。

我們認為我們的營運涉及若干風險及不確定因素，當中部分非我們所能控制。我們將該等風險及不確定因素分類為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與合約安排有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

與我們的業務及行業有關的風險

我們需要面對修改決定及司法部徵求意見稿所帶來的不確定性

修改決定

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。於二零一七年九月一日生效的修改決定引入多項修正案。根據修改決定，從事高等教育的現有民辦學校舉辦者可以自主選擇將學校註冊為非營利性或營利性民辦學校。我們無須且尚未在此階段就是否根據修改決定，將本大學註冊為非營利性或營利性民辦學校作出決定。根據江西省實施意見，江西省的民辦高等院校(包括本大學)必須在二零二二年九月之前完成註冊為營利性民辦學校或非營利性民辦學校。選擇將本大學註冊為非營利性或營利性民辦學校或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大影響，由於相關地方政府尚未根據修改決定頒佈任何實施細則，故我們目前無法對此作出準確評估。有關修改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，請參閱本文件「業務 — 修改決定及司法部徵求意見稿之潛在影響」各段。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所規定的學費標準所規限，而非營利性民辦學校可獲得的政府支持較營利性民辦學校更多。

中國政府部門可能會進一步出台實施修改決定的相關法規。尚不確定有關實施法規是否會對我們的業務造成重大不利影響。具體而言，倘我們選擇根據修改決定將院校註冊為非營利性民辦學校或營利性學校，則該等院校可享受的稅務或其他優惠待遇存在重大不確定性。另外，政府部門對修改決定及相關法規的解釋與執行亦存在不確定性。

風險因素

司法部徵求意見稿

於二零一八年四月二十日，司法部發佈司法部徵求意見稿以徵求公眾意見，且於二零一八年八月十日，司法部根據教育部《徵求意見稿》的修訂版《中華人民共和國國民辦教育促進法實施條例(修訂草案)(送審稿)》，發佈了司法部徵求意見稿以徵求公眾意見。司法部徵求意見稿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，進一步促進了民辦教育的發展，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，以及營利性學校應享受優惠稅收待遇及其他適用於國家鼓勵發展的相關產業的優惠政策，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、長期租賃或租讓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選擇成為營利性學校的民辦學校進一步訂立了相關條文，其中包括：(i)非營利性民辦學校收取費用、開展活動的資金往來，應當使用在主管部門備案的賬戶，以及營利性民辦學校收入應當納入其開設的特定結算賬戶；及(ii)非營利性民辦學校應以公開、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。相關政府機關應當加強對非營利性民辦學校與利益關聯方簽訂協議的監管，對涉及重大利益或者長期、反復執行的協議，應當對其必要性、合法性、合規性進行審查審計；及(iii)實施高等學歷教育的營利性民辦學校註冊資本最低限額為人民幣2億元。就上述(ii)的要求而言，我們的合同安排可能被視為本大學的關連交易，且我們可能因建立披露制度及接受相關政府機關的審查審計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。政府機關可能於審查審計過程中，因各種原因強制要求我們修改合同安排，從而可能對我們執行合同安排造成不利影響。政府機關可能發現我們合同安排項下的一份或多份協議不符合適用中國法律法規的規定，從而使我們遭受重罰，並對我們的運營及財務狀況造成重大不利影響。倘司法部徵求意見稿以當前形式獲實施及倘我們的合約安排根據司法部徵求意見稿第12條被認定為「透過合約安排控制」，我們或須將本大學註冊為營利性民辦學校。

風險因素

司法部尋求公眾就司法部徵求意見稿提出的意見，但並無就頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》提供時限。截至本文件日期，《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。

修改決定實施條例

除江西省實施意見外，江西省人民政府尚未根據修改決定公佈具體實施細則。概不保證我們能夠及時完全遵守修改決定或任何相關法規調整業務營運，或根本無法遵守相關規定。倘我們未能完全遵守相關政府部門詮釋的修改決定或任何相關法規，我們可能遭受行政罰款或處罰，或面臨可能對品牌及聲譽造成重大不利影響的其他負面後果，繼而影響業務、財務狀況及經營業績。

根據五個中國政府部門(包括教育部)於二零一六年十二月三十日頒佈的《民辦學校分類登記實施細則》，現有民辦學校須選擇於主管政府機關註冊為非營利性民辦學校或營利性民辦學校：

- 倘我們選擇將本大學註冊為營利性學校，我們將須(i)進行財務清算；(ii)由主管政府機關查明及核實與相關資產(包括土地、學校樓宇及辦學累計的資產)有關的業權；(iii)繳納相關稅費；及(iv)重新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重新登記的必要流程。倘我們未能及時或根本無法完成重新登記，或倘我們就此產生額外成本及開支，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響；或
- 倘我們選擇將本大學註冊為非營利性民辦學校，(i)本大學將不得向其舉辦者分派經營所得收入，且辦學盈餘僅可用於學校運營；(ii)省級政府部門可對我們的學校費用施加限制，包括對我們獲准向學生收取費用的範圍及類型施加限制以及相關審批或備案要求；及(iii)本大學舉辦者應修訂組織章程文件並於相關部門重新登記以繼續辦學。倘我們未能及時或根本無法完成重新登記，或倘我們就此產生額外成本及開支，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

我們的業務十分依賴品牌的市場知名度及本大學和本集團的名聲。

我們相信品牌的市場知名度及名聲對我們業務的成功及增長極為重要。我們能否維持名聲取決於多個因素，部分因素超出我們控制範圍。如無法維持我們所提供服務的質量及穩定性，或會有損品牌及名聲信心。

多項因素均有可能影響我們品牌的聲譽及名聲，包括但不限於學生及家長對我們課程的滿意度、教師及教學質量、學生獲得理想工作的百分比、校園意外或醜聞、教育服務中斷、未能通過政府當局的審查、喪失認證、負面報導、能否履行教育相關服務及其公眾觀感。倘我們的聲譽受損，我們的業務、財務狀況及經營業績或會因而受到重大不利影響。

我們透過舉行形形色色的營銷活動，致力推廣及保護品牌。然而，我們無法保證我們的營銷工作將成功或足以進一步推廣品牌或協助我們維持競爭力。倘我們無法保持或維持品牌聲譽及知名度，我們可能無法維持或增加學生報讀人數，或與業務夥伴維持其他有效合作關係，任何上述情況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。此外，倘本集團無法進一步增強聲譽及提高其服務組合的市場知名度，或倘須產生額外宣傳開支以維持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們透過在江西省營運一所大學產生大部分收益。

於往績期間，我們透過營運本大學產生大部分收益。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年五月三十一日止五個月，經營本大學所產生的學費及住宿費收益分別佔我們總收益的87.6%、86.4%、80.5%及87.4%。倘本大學遭遇任何事件而對學生報讀人數、學費、學校運作或聲譽整體造成重大不利影響，我們的業務、財務狀況及經營業績或會因而受到重大不利影響。就地理位置而言，雖然我們招收來自中國不同省、市及自治區的學生，但於往績期間，我們大部分學生來自江西省。倘江西省發生嚴重負面影響教育產業或本大學的事宜，例如經濟放緩、自然災害或爆發傳染病，或倘任何江西省政府部門採取的規例加大大學或教育產業整體的限制或負擔，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到重大不利影響。

風險因素

我們於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日錄得流動負債淨額。我們於截至二零一八年及二零一九年五月三十一日止五個月錄得負經營現金流量淨額。我們可能面對流動資金風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，我們的流動負債淨額分別為人民幣365.2百萬元、人民幣241.5百萬元、人民幣204.6百萬元及人民幣129.2百萬元，主要是由於我們借入大額銀行借款或產生其他應付款項以建設及改良校園設施。於截至二零一八年及二零一九年五月三十一日止五個月，我們錄得來自經營活動的負現金流量淨額分別為人民幣1.1百萬元及人民幣20.4百萬元，主要由於我們通常於該學年開始後的財政年度下半年收到大部分學費及住宿費的現金付款。更多詳情請參閱本節「與我們的業務及行業有關的風險—我們的業務可能出現季節性波動」一段。

我們可能面對流動資金風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因我們的流動負債淨額狀況而受到重大不利影響。我們無法向閣下保證我們時常擁有財務資源滿足當前營運資金需求，且我們日後或會繼續有流動負債淨額。我們無法及時、按可接受條款或根本無法獲得額外短期銀行貸款、貸款或其他額外融資對我們滿足營運資金需求的能力有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們未來將不會出現負經營現金流量淨額，且若不妥善管理該情況，其或會進而對我們的經營產生不利影響。倘我們未能維持充足現金流入，我們或不能履行支付責任以支持經營。此外，我們無法向閣下保證我們能獲得額外營運資金以實施增長策略，亦無法保證學校網絡的日後拓展不會對目前或未來營運資金水平產生重大不利影響。

我們於二零一六年一月一日錄得累計虧損主要由於建設新校園所致。

我們於二零一六年一月一日錄得累計虧損人民幣7.0百萬元主要由於建設新校園所致。我們於二零零五年底開展新校園的建設，並於二零零九年完成大部分學校設施的建設，以及就此作出重大投資及產生重大成本及開支。我們需要於完成建設及開始營運新校園後經過一段時間方可重獲盈利，主要由於(i)建立新校園產生的資本開支導致產生折舊及融資成本；及(ii)增加招生從而產生更多來自營運學校收益所需的成本及時間。更多詳情請參閱本文件「財務資料—累計虧損」一段。我們無法保證日後不會再產生虧損。我們未來的收益增長及盈利能力將取決於多個因素，包括本文件所載述的其他風險，當中許多因素超出我們控制範圍。我們亦會再遇到不可預見的開支、困難、問題、延誤及其他未知事件。倘我們的收益未能按預期增速增長，或倘開支增長較收益增長快，我們未必能改善盈利能力，甚或無法繼續獲利。

風險因素

我們能夠收取學費及住宿費的水平以及我們維持及提高學費及住宿費水平的能力乃業務的關鍵。

我們在本大學收取的學費及住宿費水平是影響我們盈利能力的最重要因素之一。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年五月三十一日止五個月，學費分別佔總收益的77.6%、77.2%、72.9%及79.9%，而住宿費則分別佔總收益的10.0%、9.2%、7.6%及7.5%。學費及住宿費的收費率主要根據(其中包括)教育課程需求、營運成本、競爭對手的收費、爭取市場份額的定價策略及中國整體經濟狀況釐定。

我們的學費及住宿費過去受收費許可制度約束，該制度已於二零一五年一月一日在全國範圍內取消。雖然我們不再需要就調整學費及住宿費收費率取得監管批准，我們無法向閣下保證其他類型的監管價格控制不會在未來頒佈。倘未來出台有關民辦學校可收取費用的水平或類型的任何其他類型的監管控制，我們的增長潛力將受到不利影響。此外，即使我們現在可以自行決定學費及住宿費水平，由於多種原因，我們無法保證我們在未來將能維持或提高本大學收取的學費及住宿費水平，及即使能維持或提高本大學收取的學費及住宿費水平，我們亦無法向閣下保證，我們將能夠在該等收費率提高的情況下吸引足夠的新生申請本大學。

再者，我們部分學生因各種原因(包括財政困難)未能全數繳付學費及住宿費。我們將根據已知預期損失作出壞賬撥備，並且撇銷該等學生自本大學畢業後一年內未全數繳付的任何學費及住宿費。倘我們未能保持或提高學費及住宿費水平或吸引足夠的新生，或倘本大學越來越多畢業生未付清學費及/或住宿費，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

本大學可招收的學生人數受限於主管政府當局批出的招生名額及本大學容量限制，這可能影響我們擴展業務的能力。

我們每一學年可就本科專業及專科專業招收的新生人數一般以教育部及其他相關政府部門規定的招生名額為限，名額可追溯調整。根據《教育部關於進一步規範高等教育招生計劃管理工作的意見》，本科及研究生招生須由教育部審批，而專科招生由各省和有關部門審批。為進一步促進中國各地教育公平，《教育部關於做好2018年普通高校招生工作的通知》及其具體執行規例指示高校及高職繼續完善各自的招生計劃，並願

風險因素

及多項因素，包括但不限於學校招生來源、學校經營狀況及該校畢業生就業情況。因此，我們無法控制於各學年最多可錄取新生人數。於往績期間，本大學的招生名額使用率於若干學年超出100%。於二零一五／二零一六學年、二零一六／二零一七學年、二零一七／二零一八學年及二零一八／二零一九學年，本大學得到的總招生名額分別為4,100名、4,635名、4,470名及5,308名，而本大學新生人數分別為5,661名、4,714名、4,261名及4,347名。更多詳情，請參閱本文件「業務—本大學—概覽—招生名額及使用率」一段。

於往績期間，本大學的招生名額使用率於若干學年低於100%，因為我們的招生名額增長速度較招生人數快。倘由於我們無法充分使用招生名額等原因而導致有關名額於日後並無增加或甚至減少，則我們可能面臨總收生人數減少，而收益總額可能不會按預期增長或可能下降，繼而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

除招生名額限制外，招生人數亦可能受到本大學容量的限制。本大學的教育設施受空間和面積所限，且我們須遵守政府部門所訂立若干指標的合規規定。更多詳情，請參閱本節「監管概覽—中國有關民辦教育的法規—有關高等教育的法規—有關《普通高等學校基本辦學條件指標》的監管規定」及「一本大學須遵守《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》的合規規定」各段。由於目前學校設施須遵守符合經營高等學校準則的容量限制，我們可能無法錄取所有想入讀本大學的合格學生。此外，我們無法向閣下保證我們擴大容量的速度將與服務需求增長速度一致。如果我們未能擴大我們的容量，我們可能無法接納更多的潛在學生，我們的經營業績及業務前景可能受到不利影響。

我們關於本科專業有限的營運歷史未必可以提供充分基準判斷未來前景。

我們相信本科專業的品質對業務很重要。具體而言，我們相信本科專業在潛在學生之間提高本大學的品牌知名度及增加受歡迎程度。由於本大學於二零一四年獲准提供本科專業，我們只有有限的本科專業營運歷史。我們能否提供優質及具吸引力的本科專業取決於多個因素，包括我們設計合適本科專業及課程、招聘及挽留合格教師及挑選優質教材的能力。倘我們無法設計出足以讓學生應付職場變化無常的需求的專業及課程、吸納足夠人數的合格教師或為學生提供優質教材，我們可能無法吸引及招收足夠人數的學生入讀本科專業。此外，我們無法向閣下保證即將畢業的本科生將能成功與其他學校的畢業生競爭及獲得理想就業。倘本科生獲得理想就業的百分比低於市場預期或行業平均水平，潛在學生及家長或對我們的本科專業失去興趣，本科專業

風險因素

的招生人數或會減少，品牌形象及聲譽亦可能受到負面影響。任何該等事件可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們未必能有效執行增長策略或管理增長。

我們錄得的穩定增長已經並繼續對管理及資源造成壓力。我們擬改善學校設施、提升品牌知名度及聲譽及擴大業務及院校網絡，繼續改善專業及課程設置以提高學生的競爭力，進一步加強及豐富教育相關服務，以及繼續吸納、培訓及留聘有才幹的教師及其他專業人士。更多詳情，請參閱本文件「業務 — 業務策略」各段。然而，我們可能由於多個因素而無法成功實行增長策略，包括未能實行以下事項：

- 增加招生人數；
- 因本大學容量及招生名額限制無法錄取所有合格學生；
- 挽留合格教職員工；
- 遵守適用監管規定；
- 改善現有營運、行政及技術系統以及我們的財務及管理監控；
- 在新市場有效營銷本大學、教育相關服務及品牌或在現有市場自我推廣；
- 就實習管理服務與現有合作企業維持有效關係並與其他高等學校合作；
- 提供有效導修及課程管理服務；及
- 實現擴展預期收益。

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現行形式通過，其或會大幅限制我們未來於市場上獲得的目標學校數量。日後進一步修訂或修改司法部徵求意見稿以及引入相關法律及法規亦可能對我們收購及營運目標學校施加額外限制及約束。此外，有關司法部徵求意見稿的詮釋存在不確定性，我們無法向閣下保證主管當局實施司法部徵求意見稿將不會偏離我們目前對其理解或詮釋。實際影響可能有別於上述情況及或會出現更多約束，限制我們實施擴張策略的能力。

風險因素

倘我們無法成功實行增長策略，我們可能無法維持增長率，我們的業務、財務狀況及經營業績或會因而受到重大不利影響。

我們的業務營運取決於我們能否招聘及挽留高級管理層、合格教師及其他專業僱員。

我們依賴高級管理層有效營運本集團及執行業務計劃。高級管理層的持續服務對我們的未來成功至關重要。倘本文件「董事及高級管理層」一節所載的一名或多名執行董事或高級管理層成員未能或不願意為我們服務，我們可能無法及時物色其他合格及合適人選，因而可能導致我們已確立的品牌知名度、聲譽、服務品質或標準受到重大不利變動，從而可能中斷我們的業務，並對業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們亦主要依賴教師向本大學的學生提供教育服務。教師對維持課程及課表質量以及保證聲譽而言極為重要。我們擬繼續吸納及挽留具備專業知識、教學經驗及／或在相關領域工作經驗的教師。我們業務持續增長亦有賴銷售及營銷人員等其他專業僱員。然而，具備所需經驗及中國教育產業的專業知識的合格教師及其他專業人士的供應有限，我們須要提供具競爭力的薪酬及福利組合以吸引及挽留合格教師及其他專業人士。因此，我們可能無法招聘或挽留足夠數目的合格教師及專業人士以與預期增長保持同步，同時維持教育課程及教育相關服務的穩定質量。倘我們未能提供競爭力的薪酬及福利組合以吸引及挽留合格教師及其他專業人士，我們的服務質量可能轉差，我們的聲譽、業務及經營業績可能受到重大不利影響。

我們未必可於中國教育行業有效競爭，其會對業務前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國教育產業快速變化、非常分散且競爭激烈，而我們預期該產業的競爭日後將會持續及加劇。我們主要與提供高等教育服務及課程的公辦及民辦大學及專科院校，以及提供與我們類似的教育相關服務的其他機構競爭。我們與競爭對手就多項因素競爭。就營運本大學而言，該等因素其中包括課程及課表組合、教師的專門知識及聲譽、學費及住宿費水平及院校地點和設施。就提供教育相關服務而言，該等因素其中包括服務質量及效力、服務費水平及推廣渠道的效果。競爭對手可能提供定價較低的類似服務，或提供較我們的組合更具吸引力的全面服務組合。此外，若干競爭對手的資源多於我們並且相比之下能夠投放較多資源至發展及推廣其服務組合，因此能夠較我們更快速回應市場需求變化。因此，我們可能須再提高服務質量或增加開支以應對競爭，

風險因素

藉此吸引學生及其他客戶或尋求新市場機遇。倘我們未能成功爭取新學生、維持或提高學費及住宿費水平、吸引及留聘合格教師或其他主要人員、改善教育相關服務的質量及效果或控制競爭成本，則業務前景、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們未必能及時及充分回應市場需求變動，而學生就業率及平均初始薪金可能下跌，其可能對聲譽及業務造成不利影響。

我們能否維持課程設置質量，以及教授學生相關的技術以迎合不斷變化的市場需求乃我們的成功關鍵。我們致力提供理想的學習體驗予學生，且專業及課程豐富，涵蓋多個市場主導的學習領域及職業培訓。我們亦審慎設計及定期審查及調整本大學的專業及課程設置，以回應市場需求變動。然而，我們無法保證我們將繼續能夠及時及充分回應市場需求，及／或提供符合本大學就讀學生及其潛在僱主預期的專業及課程。我們亦可能無法投入同等資源，以提供學術及實踐培訓予學生，或措施未必與過往同樣奏效。

倘我們未能提供課程讓學生為不斷變化的就業市場需求做足準備，或倘我們受到我們無法控制的其他因素影響(包括整體經濟狀況轉差)，學生可能無法覓得理想工作及畢業生的就業率及／或平均初始薪金可能下跌。此外，合作企業未必滿意我們介紹的學生的表現，而於實習管理服務方面與企業的合作將受到不利影響。任何有關不利發展可能令學生退學或不願意報讀本大學及企業終止與我們合作，任何上述各項或會對我們的聲譽造成不利影響。倘我們遇到學生就讀率大幅或持續下降，或無法持續吸引及招收符合入學標準的足夠學生入讀，或未能與合作企業維持關係，則業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

本大學須遵守《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》的合規規定。

本大學須遵守《普通高等學校基本辦學條件指標(試行)》(「基本條件」)的若干監管規定，當中要求(其中包括)維持師生人數、每名學生的行政設施面積、每名學生的教學及研究設備價值以及每名學生的圖書館書籍數量的若干標準。請參閱本文件「監管概覽—中國有關民辦教育的法規—有關高等教育的法規—有關《普通高等學校基本辦學條件指標》的監管規定」一段。我們無法向閣下保證我們於所有時間將能遵守基本條件所載的基本指標，而我們可能需要產生額外成本符合相關指標。例如，本大學

風險因素

的師生比率於往績期間低於1：18，而此乃基本條件的規定。有關更多詳情，請參閱本文件「業務 — 本大學 — 教師 — 教學人員」。此外，倘某學院其中一項基本辦學條件指標未能符合限制招生準則類別下的相關監管規定，該學院或會收到主管當局發出的黃牌，其招生將受到若干限制。倘學院連續三年收到黃牌，主管政府當局將發出紅牌，並暫停該學院招生。倘本大學收到主管政府當局發出的黃牌，甚或紅牌，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們將本大學的餐廳膳食服務外判予獨立第三方，因此我們無法保證學生及院校所獲提供食品的品質。

我們將本大學校園內的食堂及校園店舖外判予合資格服務供應商。我們無法向閣下保證我們將能夠確保食物的質素、監察膳食製備過程，以確保其質素或確保第三方服務供應商緊守良好食物質素標準。我們亦無法向閣下確保涉及食物品質低劣的問題所導致的事務日後將不會發生，而倘我們未能有效管理該等事務，教師及學生的健康會受影響及可能發生緊急醫療事務。我們可能因該等事務承受聲譽及法律風險，其可能對業務及聲譽造成嚴重不利影響。

我們的學生、僱員或其他人士在本大學遭遇意外或受傷，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、僱員或其他人士在本大學發生任何意外、受傷或其他傷害承擔責任，包括因學校設施導致的意外、受傷或其他傷害，或與學校設施有關的事件。我們可能遭受索償，指控我們疏忽、學校設施維護不足或對僱員的監管不力而須為學生或其他人士在本大學發生意外或受傷承擔責任。倘任何學生或教師涉及任何打鬥或暴力行為，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或為該人士的行為承擔責任。此外，我們於本大學校園為學生及教職員提供定期醫療服務。倘發生任何醫療疏忽事務，則我們或被學生、教職員及其家屬提出法律索償。任何該等事務會令準學生申請或就讀於本大學的意願下降。任何針對我們或僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及在校生人數與學生留校造成重大不利影響。即使未能勝訴，有關索償亦會產生不利報道，導致我們產生大量開支，同時分散管理人員的時間與精力，對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能有重大不利影響。

風險因素

我們可能無法就業務營運及時取得或根本無法取得所有必需的批文、牌照及許可證，以及辦妥所有必需的登記及備案手續。

根據適用法律及法規，我們須取得及維持各項批文、牌照及許可證並完成登記與備案規定。舉例而言，為建立及經營學校，我們需取得及／或獲續簽中華人民共和國教育部的民辦學校經營許可證，並在當地民政局註冊，以獲得民辦非企業單位註冊證書。此外，我們需要通過當地民政局及地方教育局的年度檢查。鑑於地方中國機關在詮釋、實施及執行適用規則及法規時的審慎處理，以及其他我們無法控制的因素，雖然我們擬竭盡所能適時為本大學的營運及教育相關服務取得所有必需許可及完成必要的備案手續、重續及登記，惟我們無法向閣下保證我們將能夠及時取得所有規定許可。倘我們未及時取得必要許可證或取得或重續任何許可證及證書，我們或被罰款、沒收違規經營所得收益、停止違規經營或賠償學生或其他有關方遭受的任何經濟損失，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們擁有及租賃的物業涉及風險。

截至最後可行日期，我們(i)在中國擁有總佔地面積653,024.0平方米的地塊的土地使用權及擁有64棟樓宇，總建築面積334,357.6平方米；及(ii)在中國租賃三幅地塊，總佔地面積452,540.0平方米，以及若干辦公室。

截至最後可行日期，我們並無為我們校園的一個自來水廠(總建築面積454.0平方米)取得房屋所有權證。因此，我們可能面對政府法令、罰款及懲罰。更多詳情請參閱本文件「業務—物業—自有物業—樓宇」一段。

此外，中國法律顧問告知，我們的租賃協議的效力可能不確定，原因主要包括業主未能提供相關擁有權證書。倘因所有權缺陷產生糾紛，我們可能難以繼續租賃該等地塊。倘我們對該等租賃地塊及辦公室的使用受到不利影響，董事相信，我們將可租賃替代地塊及辦公室，不會導致我們的營運出現重大中斷。再者，我們與相關業主訂立的租賃協議並未向相關中國政府部門登記。中國法律顧問告知，我們可能被主管政府部門要求於指定限期內登記相關租賃協議。倘我們未能依從，可能被罰款，每份未登記租約罰款人民幣1,000元至人民幣10,000元。

風險因素

我們的歷史財務及經營業績未必能預示未來表現，而財務及經營業績可能難以預測。

於往績期間，我們的收益穩定上升。過往增長的動力為入讀本科生人數增多及我們收取的學費及住宿費水平提高，以及教育相關服務的收益增加。財務狀況及經營業績或會因各種其他因素而波動，當中許多因素並非我們所能控制，包括：(i)我們能否維持及增加本大學就讀學生與維持及提高學費及住宿費；(ii)中國及我們經營本大學及提供教育相關服務所在地的整體經濟與社會狀況；(iii)中國政府有關民辦高等教育的法規或行動；(iv)競爭加劇；(v)於某特定期間的擴展及相關開支；(vi)學生及家長對中國民辦高等教育的觀感及接納程度；(vii)我們能否控制收益成本及其他營運成本以及提高營運效率；及(viii)我們能否擴大教育相關服務。

此外，於截至二零一六年、二零一七年、二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年五月三十一日止五個月，我們分別錄得其他收入人民幣7.4百萬元、人民幣11.2百萬元、人民幣25.5百萬元及人民幣7.8百萬元。其他收入主要包括往績期間的政府補貼、分包收入、佣金收入、免息貸款相關收入及其他。我們無法向閣下保證我們的其他收入將不會於日後大幅減少，主要因為(i)若干其他收入屬非經常性質，例如關於一項免息貸款的收入；(ii)政府補貼主要包括一般津貼，收取後可確認為其他收入，及就個別資產授出的特別津貼，可記錄為遞延收益並於該個別資產的使用年期內確認為其他收入。在相關中國法律、法規及政策的規限下，有關政府部門有單獨全權酌情權釐定是否及何時向我們提供政府補貼。因此，概不保證中國政府將於日後繼續向我們提供該等補貼；及(iii)我們擬專注提供高等教育服務及教育相關服務，我們相信這將會為業務增長提供更大潛力，且日後可能決定減少或永久中止提供若干服務，例如帶來佣金收入的相關推廣服務。更多詳情請參閱本文件「財務資料 — 經營業績的主要組成部分 — 其他收入」各段。

因此，我們的過往業績、增長率及盈利能力未必能預示我們的未來業績及表現。倘我們的盈利未能符合[編纂]界的預期，我們[編纂]的市價及成交量可能會大幅波動。任何該等事件可能導致[編纂]價格大跌。

風險因素

我們未必能與現有合作企業維持良好關係、與競爭對手有效競爭或覓得新合作企業，上述任何一項可能對實習管理服務的業務及前景造成重大不利影響。

我們為位於珠江三角洲及長江三角洲等地的中國已開發地區的企業提供實習管理服務。具體而言，我們介紹本大學及其他院校的合資格學生到合作企業當實習生。我們通常與合作企業訂立單次協議，而不是長期框架協議。因此，我們能否與現有合作企業維持良好關係，對實習管理服務的持續增長十分重要。然而，我們無法向閣下確保我們將能透過介紹足夠的合資格學生予現有合作企業以與彼等維持良好關係，且我們無法保證學生於實習期間的表現理想。此外，合作企業對學生的需求可能受到多項我們無法控制的元素影響，包括整體經濟狀況及企業業務和策略變動。倘合作企業決定終止與我們合作，我們的聲譽、業績、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

實習管理服務的增長亦視乎我們能否與競爭對手有效競爭。我們認為我們在業內面臨競爭加劇，因為許多民辦高等學校亦有資源提供與我們類似的實習管理服務。概不保證我們將能介紹大量合資格學生，或我們介紹的學生的專業技術及工作表現勝過競爭對手的學生。競爭對手亦可能就類似的實習管理服務向企業收取較低廉的費用。因此，我們可能無法與競爭對手有效競爭及因競爭加劇而無法為服務找到新的合作企業。倘我們未能與競爭對手有效競爭或找到新的合作企業，則業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們未必能成功提供及擴展導修及課程管理服務，可能對我們的業務及前景造成不利影響。

利用我們豐富的教育資源，我們計劃加強導修及課程管理服務。具體而言，我們計劃向更多企業及教育機構提供服務。然而，物色合適客戶及與其建立業務關係需要大量時間、人員及其他資源，因此，我們無法向閣下保證我們將能及時為導修及課程管理服務物色合適業務夥伴及與其建立業務關係，甚至根本物色不到夥伴，倘未能做到這點，我們的增長前景可能受到不利影響。

此外，我們僅擁有於江西省營運民辦高等學校的經驗，而我們並無營運導修及課程管理服務的過往經驗。因此，我們未必能成功遊說合適客戶接受我們的服務，我們亦未必能有效實行服務策略，特別是對位於中國其他省份的客戶，當地人口結構及監管規定可能不盡相同。任何有關失誤可能會對財務狀況及業務前景，以至品牌及聲譽造成不利影響。

風險因素

倘我們目前可享有的任何優惠稅收待遇遭終止(尤其是本大學的免稅優惠)，或會對我們的經營業績造成重大不利影響。

本大學目前就提供高等教育而收取的學費及住宿費享有所得稅免稅優惠。然而，中國政府有可能頒佈相關稅務規例，取消有關優惠稅收待遇，或地方稅局可能改變政策，在各情況下，我們日後將須繳納中國企業所得稅。此外，根據於二零一六年五月一日生效的《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》，正規教育服務可豁免增值稅。因此，本大學提供的正規教育服務可豁免增值稅。根據於二零一七年九月一日生效的修改決定，民辦學校有權享有稅收優惠待遇，尤其是非營利性民辦學校所有權與公立學校享有相同的稅收優惠待遇。根據修改決定適用於營利性民辦學校的特定稅務政策尚未推出。因此，本大學可享有的優惠稅收待遇將取決於(i)我們決定以營利性或非營利性民辦學校經營本大學；及(ii)預期將推出有關修改決定的實施規例中訂明的營利性民辦學校的稅收優惠。概不保證目前適用於本大學的優惠稅收待遇日後將不會改變。僅供說明，假設本大學於往績期間的除所得稅前溢利須按25%的中國企業所得稅稅率繳稅及本大學的收益須按6%的增值稅稅率繳稅，我們估計本大學於截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一九年五月三十一日止五個月將面臨的稅務風險將分別為約人民幣19.2百萬元、人民幣28.5百萬元、人民幣40.4百萬元及人民幣16.4百萬元。按此基準，截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止三個年度以及截至二零一九年五月三十一日止五個月，年內／期內溢利將分別為人民幣24.2百萬元、人民幣45.1百萬元、人民幣51.8百萬元及人民幣24.9百萬元。

倘我們目前可享有的任何優惠稅收待遇遭終止，或任何相關稅務機關釐定我們曾享有或目前享有的任何優惠稅收待遇不符合中國法律，將導致實際稅率增加，因而增加稅務開支及削減純利。此外，於簽立合約安排後，辰林教育科技在中國自併表附屬實體收取的服務費將須繳納企業所得稅及增值稅。

我們須承受主要與貿易及其他應收款項有關的信貸風險。

我們面臨客戶可能延遲或拖欠向我們付款的風險。我們的貿易應收款項主要反映於往績期間應收已申請延遲支付學費及住宿費的學生的金額，以及於往績期間應收接受我們的教育相關服務和其他服務的第三方客戶的未付金額。我們為因個別學生遇到財務困難而可能無法收回的貿易應收款項計提減值撥備。於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，貿易應收款項(作出減值撥備前)分別為人民幣5.8百萬元、人民幣7.8百萬元、人民幣16.8百萬元及人民幣22.0百萬元，而貿易應收款項減值撥備分別為人民幣4.0百萬元、人民幣5.9百萬元、人民幣5.0

風險因素

百萬元及人民幣7.4百萬元。我們面臨的信貸風險亦包括與其他應收款項的收回有關的風險。其他應收款項主要為就教育課程推廣而向企業收取的應收款項及員工預支的差旅費，於二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年五月三十一日，分別為人民幣4.0百萬元、人民幣7.2百萬元、人民幣5.6百萬元及人民幣5.2百萬元。我們積極採取措施將貿易應收款項及其他應收款項的信貸風險降至最低。然而，我們無法向閣下保證我們將能全額或及時收回貿易應收款項及／或其他應收款項。貿易應收款項或其他應收款項被拖延或無法支付，或會影響我們的現金流量及滿足營運資金需求的能力，並可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

營運成本及開支(尤其是僱員福利開支)增加或會對我們的業務及經營業績造成不利影響。

營運成本及開支主要包括僱員福利開支、折舊及攤銷開支和維修及保養費。具體而言，於往績期間的僱員福利開支(主要包括教師及其他教職員的薪金及其他福利)佔銷售成本的主要部分。截至二零一六年、二零一七年及二零一八年十二月三十一日止年度以及截至二零一九年五月三十一日止五個月，僱員福利開支佔銷售成本分別約44.5%、46.3%、43.5%及45.6%。於銷售成本記賬的僱員福利開支由二零一六年的人民幣24.0百萬元增加至二零一七年的人民幣24.4百萬元，並於二零一八年進一步增加至人民幣26.8百萬元，及由截至二零一八年五月三十一日止五個月的人民幣9.6百萬元增加至截至二零一九年五月三十一日止五個月的人民幣12.6百萬元。

根據弗若斯特沙利文報告，江西省民辦高等教育行業中，教師人均年薪由二零一四年的人民幣35,200元增加至二零一八年的人民幣51,800元，並預期於二零二三年進一步增加至人民幣81,500元，由二零一八年至二零二三年的複合年增長率為9.5%。由於我們計劃繼續吸納及挽留相關領域擁有專業知識、教學經驗及工作經驗的優質教師，我們擬繼續提供具競爭力的薪酬及福利組合予教師及其他教職員。然而，倘教師及其他教職員的平均薪金持續飆升，我們的業務及經營業績或會受到重大不利影響。

本大學持有的資產未必能作為獲取銀行貸款及其他借款的抵押品，以致本大學籌集營運資金的能力被削弱。

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業設施物業不可設立抵押、質押或其他產權負擔。本大學自有及佔用的樓宇或會根據《中華人民共和國國民辦教育促進法》視作「公益性事業設施」，該法規定民辦教育被視作屬「公益性事業」性質。因此，本大學的教育設施不能作為抵押，此情況在一定程度上限制本大學籌集營運資金的能力。如果內部產生的資本資源及可用信貸額度不足以為資本支出及增長計劃提供資金，我們或須從第三方(包括銀行或其他金融機構)尋求額外融資。我們無法向閣下保證我們將能夠按我們可接納的條款或及時獲得額外資金，甚至根本無法取得額外資金，當中原因眾多，包括我們無法為貸款及其他借款提供足夠及有效的抵

風險因素

押品。即使擬根據本大學與潛在貸款人訂立的任何貸款協議就該等物業設立抵押權益，有關抵押權益根據中國法律法規可能無效或未必可強制執行。此外，如果質押的效力遭受質疑，則政府機關(包括中國法院或行政機關)可能會認為就該等設施設立的抵押權益違反中國法律。如果我們無法及時以合理成本或可接受的條款取得足夠融資，我們的業務、財務狀況及未來前景可能會受到重大不利影響。

我們未足額繳納僱員的法定社會福利供款，可能令我們遭受罰款。

根據中國法律法規，我們須參與地方政府管理的僱員社會福利計劃。該計劃包括養老保險、醫療保險、工傷保險、生育保險、失業保險及住房公積金。根據該計劃，我們須為每名僱員繳納的供款應基於該僱員上一年度的實際薪資水平計算，且須遵從地方政府機關不時規定的最低及最高標準。

於往績期間，我們未有根據僱員的實際薪資水平足額繳納僱員的社會保險及住房公積金。因此，主管機關可能要求我們支付未繳款額，並可能須繳付滯納金，或遭到向法院提出強制執行申請。於最後可行日期，概無主管政府機關就該違規事件向我們施加行政措施、罰款或處分，亦無任何主管政府機關要求我們結清社會保險費及住房公積金供款的未繳款額。根據適用的中國法規，我們已就二零一七年六月以來過去兩年的相關社會保險費及住房公積金供款的未結餘額作出撥備。截至二零一九年五月三十一日，我們用於支付社會保險費及住房公積金短付款額的撥備金額分別為人民幣0.6百萬元及人民幣1.6百萬元。更多詳情請參閱本文件「業務—法律程序及合規」。

於二零一八年七月二十日，中共中央辦公廳及國務院辦公廳印發國稅地稅徵管體制改革方案(「改革方案」)。根據改革方案，由二零一九年一月一日起，中國的社會保險供款將交由稅務部門徵收。然而，現階段尚未頒佈有關改革方案的具體實施規則，亦未能確定改革方案的影響。我們無法保證我們將須繳付的社會保險供款金額不會增加，或我們將毋須支付差額或不會面臨任何處罰或罰款，任何有關情況均可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們無法向閣下保證主管地區政府機關將不會要求我們於指定時限內支付未付金額，或對我們施加遲繳費用或罰款，其可能對財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們採納受限制股份單位計劃或會影響我們未來的經營業績。

為表揚董事、高級管理層及僱員的貢獻及向彼等提供獎勵，我們於二零一九年八月二十日採納受限制股份單位計劃。請參閱本文件附錄五「法定及一般資料—D. 受限制股份單位計劃」各段。由於本集團將獲得承授人的僱傭服務以換取受限制股份單位，就僱傭服務收取的以股份為基礎的薪酬開支將於歸屬期內確認為開支，此可能對我們的營運業績造成不利影響。將予支銷的總金額將根據授出日期授出的受限制股份單位的公平值及預期歸屬的受限制股份單位的數目釐定。

我們的保險承保範圍可能不足。

我們的保險涵蓋金額、範圍及利益有限。我們已為本大學的營運投購學校責任保險。然而，我們並無投購業務中斷保險、產品責任保險或關鍵人士人壽保險。更多詳情請參閱本文件「業務—保險」。此外，中國保險業仍處於發展初期。中國保險公司一般提供的業務相關的保險產品有限，且該等產品通常須繳付高額保費，從成本效益的角度來看並不合理。因此，我們面臨多項與業務及營運相關的風險。該等風險包括但不限於本大學發生意外、火災、爆炸或損傷、主要管理層及人員流失、業務中斷、訴訟或法律程序、自然災害(如疫症、傳染病或地震)、恐怖襲擊及社會動盪或任何其他我們無法控制的事件。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。

我們的業務可能出現季節性波動。

我們通常向學生收取學費及住宿費等。我們通常規定學生於學年開始時支付整個學年的學費及住宿費，並於九個月期間內按比例確認學費為收益及於十二個月期間內按比例確認住宿費。因此，我們的收益、經營業績及現金流量或會出現波動。該等波動可能導致波動及對[編纂]價格造成不利影響。

如果我們未能保護我們的知識產權或防止我們的知識產權流失或遭盜用，我們可能會喪失競爭優勢，而我們的品牌形象、聲譽及營運可能受到重大不利影響。

未獲授權使用我們任何知識產權可能會對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們透過不同方法，包括根據適用中國法律及法規註冊專利及域名，致力保護知識產權。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。此外，中國監管機關的知識產權執法處於早期發展階段，受限於重大不確定性。我們無法保證能夠有效執行知識產權或以其他方式防範其他人士未獲授權而使用我們的知識產權。我們可能通過訴訟或其他法律程序執行知識產權，從而可能會產生大額成本、虛耗管理人員的精

風險因素

力及資源並導致業務經營中斷。任何有關我們知識產權申索的有效性及範圍可能涉及複雜的司法及實際問題及分析，因此，結果可能含高度不確定性。無法有效保護我們的知識產權可能損害我們的品牌形象及聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能不時面臨與第三方知識產權有關的糾紛。

我們在開發及使用自己的教育材料、技術、技能及品牌時，可能面臨第三方提起的侵犯或盜用知識產權的申索。截至最後可行日期，我們並無就知識產權侵權接獲針對我們的任何重大申索或投訴通知。然而，我們無法保證日後不會有第三方就我們侵犯其專有知識產權提出申索。即使我們計劃盡力於任何有關訴訟或法律程序中積極為本身辯護，概無保證我們會於該等事件中勝出。捲入有關訴訟及法律程序亦可能會使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間及精力。如果我們在任何該等訴訟或法律程序中被判敗訴，可能使我們對第三方負上重大責任、要求我們須自第三方取得許可、支付持續版稅，或使我們受禁制令制約而禁止發放及宣傳我們的品牌或服務。如果我們失去使用相關材料、內容或技術的能力，我們的教育課程及服務組合質素可能會受到不利影響。我們遭受的任何類似索賠(即使並無任何法律依據)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。

未獲授權披露或使用學生、教師、僱員及業務夥伴的敏感資料(不論透過破壞網絡安全或以其他方式)可能令我們承擔責任或對我們的聲譽造成不利影響。

由於專有及機密資料(如學生、教師、僱員及業務夥伴的姓名、住址、身份證明文件號碼、銀行卡資料及／或其他敏感資料)主要儲存於電腦數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部控制對我們極為重要。如果因第三方的行動、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致我們的保安措施無法為有關資料保密，第三方可能收到或能閱覽有關資料，令我們可能要承擔責任、業務中斷及對聲譽造成不利影響。此外，我們面對僱員或第三方挪用或非法披露我們管有的機密資料的風險。因此，我們或需動用大量資源以提供額外防禦，以免受此等安全破壞的威脅或減輕此等破壞帶來的問題。

風險因素

與合約安排有關的風險

中國政府可能認為合約安排並不符合適用中國法律法規，而我們可能會面臨嚴重處罰及業務可能會受到重大不利影響。

中國教育行業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。我們是開曼群島公司及根據中國法律歸類為外資企業。根據負面清單，高等教育為限制外商投資產業。外國投資者僅可以合作經營企業方式投資於高等教育行業，且必須由中方主導。另外，根據教育部於二零一二年六月十八日頒佈的《教育部關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，外商佔中外合作辦學教育機構的總投資額須低於50%。根據中外合作辦學條例，投資高等教育的外國投資者必須為具備相關資格與經驗的外國教育機構。更多詳情請參閱本文件「監管概覽—中國教育的外商投資」一段。鑑於該等限制，我們不符合資格獨立經營或透過持有股權控制本大學。

我們已訂立一連串安排，據此，我們的全資附屬公司辰林教育科技從我們的併表附屬實體取得全數經濟利益。更多詳情請參閱本文件「合約安排」一節。我們一直且預期繼續依賴合約安排經營本大學。如果用於設立本大學經營架構的合約安排日後被認為違反了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，則有關中國監管機構(包括民政部及教育部，其監管高等教育行業)在處理該等違規情況時，將有廣泛的酌情權，包括：

- 撤銷我們透過合約安排控制的相關併表附屬實體的經營及營業執照；
- 終止或限制中國附屬公司及併表附屬實體進行任何關聯方交易；
- 施加我們或併表附屬實體未必能夠遵守的罰則或其他條件；
- 要求我們進行費用高昂及影響業務運作的架構重組，如要求我們建立新實體、重新申請所需執照或遷移業務、人員及資產；
- 限制或禁止動用[編纂]或其他融資活動[編纂]為中國業務及經營提供資金；及
- 採取可能損害我們的業務的其他監管或執法行動(包括施加罰款)。

風險因素

倘遭受上述任何罰則，均可能對我們在中國經營業務的能力造成重大不利影響，並導致我們的併表附屬實體的資產及營運出現經濟利益損失。此外，如果施加上述任何罰則，導致我們失去控制併表附屬實體活動的權利或我們收取其經濟利益的權利，我們將不能將該等實體綜合入賬，其目前為大部分綜合收益的來源。

外商投資法的詮釋及實施，以及對我們現時公司架構、企業管治及業務營運活力可能造成的影響存在不確定因素。

外商投資法於二零一九年三月十五日由全國人民代表大會頒佈，將於二零二零年一月一日生效。外商投資法將替代現行的外商投資法律體制，現行體制由《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》和《中華人民共和國外資企業法》三項法律組成。

包括我們在內的眾多中國公司已採用合約安排的方式經營，以取得及維持目前受中國外商投資限制或禁止約束的行業所需牌照及許可證。外商投資法訂明三種形式的外商投資。然而，外商投資法並無具體訂明作為外商投資形式的合約安排。

儘管上文所述，外商投資法規定外商投資包括「外來投資者根據國務院所訂明的法律、行政規例或規則透過任何其他方法於中國投資」。因此，國務院日後頒佈的法律、行政規例或規則可能訂明合約安排為一種外商投資，而我們的合約安排會否被確認為外商投資、我們的合約安排會否被視為違反外商投資准入要求及處理合約安排的方法尚未確定。

在極端情況下，我們或須解除合約安排及／或出售我們的併表附屬實體，此舉可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。有關外商投資法及其對本集團潛在影響的詳情，請參閱本文件「合約安排—外商投資法」一段。

故此，外商投資法的詮釋及實施及其對我們的合約安排及我們的業務、財務狀況及經營業績的影響仍存在不明朗因素。

風險因素

就控制併表附屬實體而言，合約安排的效果可能不及直接擁有權。

我們已經且預期繼續依賴合約安排以經營中國併表附屬實體。有關該等合約安排的更多詳情，請參閱本文件「合約安排」一節。就控制併表附屬實體而言，該等合約安排的效果可能不及權益擁有權。根據現時合約安排，基於法律，如果併表附屬實體或其股東無法依照該等合約安排履行其各自的責任，則我們不能如擁有直接擁有權般指導併表附屬實體的企業行為，且我們將因此無法對併表附屬實體的經營維持有效控制。如果我們失去對併表附屬實體的有效控制，我們將無法將其經營業績綜合入賬，如此或會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

如併表附屬實體或其最終股東無法依照合約安排履行其責任，可能導致我們產生額外成本及須動用大量資源以執行該等安排，令我們暫時或永久失去對本大學營運的控制或失去主要收入來源。

根據現時合約安排，如任何併表附屬實體或其任何最終股東(即黃先生、黃冠迪先生及黃媛女士)無法依照合約安排履行其各自責任，我們或會產生巨額成本及動用巨額資源以執行該等安排，並依賴中國法律的法定補救，包括尋求具體履約或禁制令及申索損害賠償。

合約安排受中國法律規管，並規定在中國通過仲裁解決糾紛。因此，該等合約將可能按中國法律詮釋，任何糾紛將可能按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁者的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案情於任何法院對仲裁結果提出上訴。勝訴一方可通過向主管中國法院提起執行仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境的發展不如其他司法權區完善。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制我們執行合約安排的能力，於此情況下，我們可能長期無法有效控制併表附屬實體或我們會永久無法對併表附屬實體行使控制權。倘發生此情況，我們將無法綜合入賬併表附屬實體的財務業績。此外，於有關執法行動的糾紛過程中，我們可能暫時失去對併表附屬實體的實質控制權，包括本大學。任何該等事件將對業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響，並減低[編纂]於本公司的[編纂]價值。

風險因素

併表附屬實體的實益擁有人或會與我們有利益衝突，可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

黃先生、黃冠迪先生及黃媛女士為併表附屬實體的最終實益擁有人，他們的利益可能與本公司整體利益不一致。我們無法向閣下保證，當出現利益衝突時，黃先生、黃冠迪先生及黃媛女士將會以本公司的最佳利益行事或有關衝突會以有利於我們的方式解決。此外，黃先生、黃冠迪先生及黃媛女士可能違反或導致併表附屬實體違反現有合約安排。如果我們無法解決我們與黃先生、黃冠迪先生及黃媛女士之間的任何利益衝突或糾紛，我們或須訴諸法律程序，如此或會導致我們的業務中斷及使我們須承受有關任何該等法律程序結果引致的重大不確定因素。該等不確定因素可能使我們無法執行合約安排。如果我們無法解決任何該等衝突，或我們因該等衝突而遇到重大延誤或其他障礙，我們的業務營運或會嚴重中斷，而我們的聲譽、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們行使選擇權收購併表附屬實體的股權或學校舉辦者權益或會受到若干限制，且我們或會產生巨額成本。

我們行使選擇權收購併表附屬實體的股權或會產生巨額成本。根據合約安排，辰林教育科技享有獨家權利，以轉讓時中國法律法規允許的最低價格，隨時及不時要求股東併表附屬實體的學校舉辦者將其於併表附屬實體的學校舉辦者權益全部或部分轉讓予辰林教育科技或辰林教育科技指定的第三方。如有關中國機關認為收購併表附屬實體的購買價低於市值，該等機關可要求外商獨資企業就擁有權轉讓收入按市值扣繳個人所得稅，可能涉及巨額稅款，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

合約安排可能受到中國稅務機關監察及可能施加額外稅項，或會對我們的經營業績及閣下的[編纂]造成重大不利影響。

根據中國法律及法規，關聯方間之安排及交易可能受中國稅務機關審核或質疑。倘中國稅務機關斷定我們與併表附屬實體的獨家業務合作協議並不代表公平價格，並以轉讓定價調整形式調整任何該等實體的收入，我們或面臨重大不利稅務後果。轉讓定價調整可能提高稅務負債。此外，存有中國稅務機關釐定我們的附屬公司或併表附屬實體逃稅的風險，而我們可能無法於任何規定時間內修正。因此，中國稅務機關可能就短付稅項向我們施以滯納金及其他處分，或會對業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。

風險因素

我們依賴辰林教育科技的股息及其他付款向[編纂]派付股息及其他現金分派，而任何對辰林教育科技向我們派付股息的能力的限制將對我們向[編纂]派付股息的能力造成重大不利限制。

我們是控股公司，主要依賴中國附屬公司支付的股息以應付現金需求，包括向[編纂]派付股息及其他現金分派(倘我們選擇如此行事)、償付我們可能產生的任何債務及支付營運開支。辰林教育科技收入的絕大部分則取決於併表附屬實體向辰林教育科技支付的服務費。然而，辰林教育科技對我們的股息分派受中國法律限制。例如，相關中國法律法規僅容許辰林教育科技以根據中國會計準則及法規釐定的保留盈利(如有)派付股息，且辰林教育科技在匯出匯款時應彌補其過往年度的虧損。根據中國法律法規，辰林教育科技須每年撥付按中國會計準則計算的除稅後利潤的至少10%以提撥法定儲備，直至該儲備累計款額已超過其註冊資本的50%。辰林教育科技將其部分淨資產以股息、貸款或墊款形式轉移至我們或我們任何其他附屬公司的能力因而受到限制。此外，中國法律及法規規定，學校舉辦者要求合理回報的民辦學校須每年分撥收入淨額的25%至其發展基金後，方可支付合理回報。有關撥款須用於學校的興建或維護，或購置或升級教育設備。倘民辦學校的學校舉辦者不要求合理回報，則學校須每年分撥不低於根據中國公認會計準則釐定的學校純利年度增長的25%。

根據修改決定，從事高等教育的現有民辦學校的舉辦者可以選擇將學校註冊為非營利性或營利性民辦學校。營利性民辦學校的舉辦者獲准收取經營溢利，且經營所得盈餘應根據中國公司法及其他適用法律及法規的條文予以處理。非營利性民辦學校的舉辦者不可收取經營溢利，且經營所得盈餘應僅可用於學校的營運。然而，修改決定並無提及非營利性學校或營利性學校的發展資金要求。有關修改決定框架項下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，請參閱本文件「業務 — 修改決定及司法部徵求意見稿之潛在影響」各段。

我們向[編纂]支付股息及其他現金分派的能力僅取決於我們從辰林教育科技獲得股息和其他分派的能力，而此亦取決於我們的併表附屬實體向辰林教育科技支付的服務費。中國法律顧問告知，辰林教育科技從我們的併表附屬實體收取服務費的權利並不違反任何中國法律法規，而根據合同安排支付的服務費不應被視為向學校舉辦者分配收益或利潤的一部分。

風險因素

截至最後可行日期，我們尚未就將本大學註冊為營利性或非營利性民辦學校作出最終決定。然而，倘我們選擇將本大學註冊為非營利性民辦學校，且相關中國政府機關持不同意見，或當地政府機關日後會更改其政策或頒布任何新政策，則其可能設法沒收併表附屬實體已向辰林教育科技支付的任何或全部服務費用或相關付款，包括回溯的費用，條件是有關服務費用等同於本大學舉辦者違反中國法律及法規收取核定利潤分配(於修改決定生效後及倘本大學選擇重新註冊為非營利性學校)。上述有關辰林教育科技向我們派付股息的能力的限制，以及有關併表附屬實體向辰林教育科技支付服務費的能力限制，可能對我們償還在中國境外可能產生的任何債務或向[編纂]派息的能力造成重大不利的限制。

如果任何併表附屬實體進入清盤程序，我們或會失去使用及享受併表附屬實體所持若干重要資產的能力，如此或會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。

我們於中國的大部分業務乃透過合約安排經營。作為該等安排的一部分，對本大學營運屬重大的絕大部分教育相關資產、許可證及牌照乃由併表附屬實體持有。倘任何併表附屬實體根據適用中國法律及法規清盤，而其全部或部分資產受限於留置權或第三方債權人權利，或按高於股東的優先度分派予其他人士，則我們可能無法繼續若干或大部分業務活動，並對業務、財務狀況及經營業績造成嚴重不利影響。倘任何併表附屬實體按適用中國法律及法規(包括《中華人民共和國民辦教育促進法》)規定進行自願或非自願清盤，則併表附屬實體可能須按高於辰林教育科技或其指定的優先度分派資產予其他人士，或其股權擁有人或無關聯第三方債權人可能就部分或所有該等資產申索權利，此舉會限制營運本大學的能力，或會對業務、產生收益的能力及股份市價造成嚴重不利影響。儘管併表附屬實體股東根據合約安排承諾於併表附屬實體解散或清盤時，辰林教育科技或其指定實體將有權代表併表附屬實體股東行使所有股東權利，指示所有併表附屬實體於解散或清盤前直接轉讓資產予辰林教育科技或其指定實體，惟我們可能無法及時行使權利，而業務、財務狀況及營運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、經營業績和前景造成重大不利影響。

中國經濟、政治及社會狀況與較發達國家在許多方面均有所不同，包括架構、政府參與程度、發展水平、增長率、外匯管制、資本再投資、資源分配、通脹率及貿易平衡狀況。在一九七八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，中國政府已實施經濟改革及強調在中國經濟的發展中利用市場力量的措施。然而，經濟改革措施可能會因應不同的行業或國內不同的地區而調整、修訂或不一致地推行。

我們無法預測中國經濟狀況的持續演變對我們現時或未來的業務、財務狀況或經營業績會否造成任何不利影響。儘管實施該等經濟改革及措施，中國政府在監管產業發展、自然資源及其他資源分配、生產、定價及貨幣管理方面仍繼續扮演重要角色，而我們無法保證中國政府會繼續推行經濟改革政策，亦不能保證改革方向將繼續對市場有利。

我們成功擴大中國業務營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及借貸機構可動用的信貸額。中國收緊信貸或貸款政策可能會影響我們獲得外部融資的能力，以致削弱我們實施擴展策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府不會實施任何其他收緊信貸或貸款標準的措施，或如果實施任何此類措施，將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

下列因素亦可能對我們服務的需求及我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響：(i) 中國的政治不穩或社會狀況變動；(ii) 法律、法規及行政指令或其詮釋發生變動；(iii) 可能推出控制通脹或通縮的措施；及(iv) 稅率或徵稅方式的變動。該等因素受多項我們無法控制的因素所影響。

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，可能延遲或阻礙我們運用[編纂]向我們的併表附屬實體提供貸款或作出額外注資，可能對我們的流動性及我們撥付業務及擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們是中國附屬公司的離岸控股公司，可使用[編纂](i)向併表附屬實體提供貸款；(ii)向中國附屬公司作出額外注資；(iii)在中國成立新的附屬公司並向該等新中國附屬公司額外作出新的注資；及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內進行業務營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批准。

我們預期中國法律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、獲得相關批准或完成相關備案，或根本不能完成相關政府登記、獲得相關批准或完成相關備案。如果我們不能完成相關登記、獲得相關批准或完成相關備案，則可能對我們使用[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性及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成不利影響。

中國政府管制人民幣兌換可能影響閣下的[編纂]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。本集團絕大部分收益以人民幣計值，可用外幣短缺可能限制我們支付股息或其他款項的能力，或無法履行外幣計價責任(如有)。根據現行中國外匯管制規例，如符合若干程序要求，以外幣支付經常賬項目(包括派付溢利、支付利息及貿易相關交易的支出)毋須經國家外匯管理局事先批准。倘為支付資本支出(如償還以外幣計值的貸款)而將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府機關取得批核。中國政府可能就經常賬項交易酌情設立外幣管制，而倘於日後出現有關情況，我們未必能以外幣向[編纂]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[編纂]有不利影響。

近年來，人民幣面臨升值壓力。由於國際對中國施壓要求人民幣匯率更加靈活、中國國內外經濟形勢和金融市場發展以及中國的收支狀況，中國政府決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的彈性。我們營運面對的人民幣或其他外幣升值或貶值將以不同方式影響我們的業務。我們的收入及開支大部分以人民幣計值，且大部分金融資產均以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及中國經營實體向我們

風險因素

支付的股息及其他費用。港元兌人民幣的匯率出現任何重大變動或會對以港元計值的股份價值及應付股息造成重大不利影響。在此情況下，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景有重大不利影響。

中國的通貨膨脹或會對我們的盈利能力及增長有負面影響。

中國經濟大幅增長，引致通貨膨脹，勞工成本增加。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。中國通貨膨脹進一步加劇及勞工成本大幅上漲可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響，除非我們能透過增加學費比率或增加服務費比率將該等成本轉嫁予學生或客戶。

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[編纂]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。自一九七零年代末期以來，中國政府已頒佈應對外商投資、企業組織與管治、商業、稅項及貿易等經濟事項的法律及法規。然而，由於該等法律及法規相對較新且正在不斷演變，故該等法律及法規的詮釋及執行涉及諸多重大不明朗因素，且存在不同程度的差異。部分法律及法規尚處於發展階段，因而會受到政策變動的影響。許多法律、法規、政策及法律規定於近年才為中國中央或地方政府機關採納，由於缺乏已建立的慣常做法作為參考，因此其推行、詮釋及執行或涉及不明朗因素。我們不能預測未來中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、修改現行法律或現行法律的詮釋或執行，或以國家法例取代地方法規。因此，我們及我們的[編纂]可享有的法律保障存在重大的不確定因素。此外，由於已公佈的判例有限，且法院過往的判決不具約束力，因此，爭端解決的結果未必如同其他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耗費資源及管理層的精力。

作為我們的[編纂]，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、法規及規則並無區別對待少數股東及控股股東的權利及保護。因此，我們少數股東未必可獲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保護。

風險因素

閣下可能難以根據香港或其他外國法律，對我們或名列文件的管理人員送達法律程序文件、執行海外判決或於中國提出原訟。

我們為根據開曼群島法例註冊成立的公司。我們全部業務均於中國經營，而我們全部資產亦位於中國。此外，我們大部分高級行政人員長時間居於中國，且均為中國公民。因此，[編纂]可能難以對我們或處於中國內地的該等人士送達法律程序文件。此外，我們已獲中國法律顧問告知，中國並無與開曼群島及許多其他國家及地區訂立任何規定須相互承認及執行有關法院裁決的條約。因此，任何該等非中國司法權區的法院就任何不受仲裁條文約束的事項作出的裁決可能難以或甚至無法在中國獲承認及執行。有關更多詳情，請參閱本文件「附錄四—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一段。

於二零零六年七月十四日，香港與中國訂立《最高人民法院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》（「該安排」），據此，某方如被香港法院在具有選用法院書面協議的民商事案件中最終裁定須支付款項，可申請在中國認可及執行判決。同樣地，某方如被中國法院在具有選用法院書面協議的民商事案件中最終裁定須支付款項，可申請在香港認可及執行有關判決。選用法院書面協議指當事人為解決爭議，自該安排生效日期起，以書面形式明確約定香港法院或中國法院具有唯一管轄權的任何協議。因此，倘若爭議各方不同意訂立選用法院書面協議，則不可能在中國執行香港法院作出的判決。儘管該安排於二零零八年八月一日生效，但根據該安排所作出的任何行動的結果及有效性仍可能存在不確定因素。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收益或須按**25%**的稅率繳納中國所得稅，而我們的[編纂]在我們應付股息時及在彼等出售[編纂]變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。

根據中國《中華人民共和國企業所得稅法》（又稱《企業所得稅法》）及其實施條例，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國「居民企業」，須就其全球收入按**25%**的稅率繳納中國企業所得稅。稅務機關一般會審查的因素包括實際管理企業生產及業務經營的組織機構的日常經營、持決策權人員的位置、財務及會計職能的位置及企業的物業。《企業所得稅法》實施條例定義的「實際管理機構」指對企業的製造和業務營運、人事、會計及物業等方面進行全面重大控制及管理的機構。國家稅務總局於二零零九年四月二十二日發出《關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構

風險因素

標準認定為居民企業有關問題的通知》(又稱國稅發82號)。國稅發82號訂明若干位於中國境內的境外註冊成立中資控股企業為「實際管理機構」的具體條件，指出只有符合所有該等條件的公司方可視為於中國擁有實際管理機構。其中一項條件為企業的主要財產、會計賬簿及董事會和股東會議紀錄及檔案等位於或存放於中國境內。

此外，國家稅務總局於二零一一年七月二十七日發出於二零一一年九月一日生效的公告，提供更多國稅發82號的實施指引。該公告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。儘管國稅發82號及公告兩者僅適用於境外中資控股企業，且目前並無適用於我們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，但國稅發82號及公告所載的認定條件可能反映國家稅務總局對應如何將「實際管理機構」測試應用於境外企業的稅務居民身份認定及應如何將行政措施實施到該等企業(不論該等企業由中國企業或中國個人控股)的一般立場。

由於我們絕大部分的執行董事及高級管理層成員居住於中國，故稅務居民的規則會如何應用到我們的情況仍未確定。由於企業稅務居民身份視乎中國稅務機關如何認定，故該事宜亦涉及不確定因素及風險。

根據《企業所得稅法》，中國居民企業的外國企業股東將須就從中國居民企業收取的股息及有關出售居民企業股份的確認收益繳納10%(個人：20%)預扣稅。因此，如我們被視為中國居民企業，[編纂]從我們所得股息及有關出售我們[編纂]的確認收益則可能須繳納10%(個人：20%)預扣稅，除非該預扣稅獲中國及[編纂]的司法管轄區之間的適用所得稅條約減免。任何該等稅項均可能減少閣下於我們[編纂]的[編纂]回報。

我們面臨與中國自然災害、傳染病或恐怖襲擊有關的風險。

我們的業務或會因經營所在地區或通常影響中國之地區的自然災害(例如地震、水災、滑坡)、爆發傳染病(例如禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症，即SARS)、甲型流感病毒(例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒)及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受重大不利影響。特別是，由於我們的學校為寄宿學校，且校園為若干老師及職員提供在校住宿，倘發生疫症或傳染病，則寄宿環境令師生及職員特別易於感染疫症或傳染病，令我們難以採取預防措施。倘發生任何該等災害或傳染病等情況，我們的學校及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，本大學或其他業務的經營或會暫停或甚至終止。我們的學生、教師及員工亦可能遭受該等事件的負面影響。此外，任何

風險因素

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，對我們的業務造成不利影響。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。

與[編纂]有關的風險

[編纂]現時並無公開市場；[編纂]未必能形成活躍的交易市場且[編纂]市價或會下降或產生波動。

[編纂]現時並無公開市場。向公眾人士提供的[編纂]初始[編纂]將由本公司與獨家[編纂](代表[編纂])磋商後釐定，而[編纂]可能與[編纂]後的股份市價存在重大差異。我們已向聯交所申請批准[編纂][編纂]及買賣。然而，在聯交所[編纂]並不保證[編纂]會形成活躍且具流動性的交易市場，或即使形成這樣的交易市場，仍不保證其將能在[編纂]後得以維持，或[編纂]市價在[編纂]後不會下跌。

此外，[編纂]的交易價格及成交量可能因多個因素而出現大幅波動，包括：

- 我們的經營業績有變；
- 證券分析員的財務估計有變；
- 我們或競爭對手作出的公告；
- 影響我們、我們的行業或合約安排的中國監管發展；
- [編纂]對我們及亞洲(包括香港及中國)[編纂]環境的看法；
- 其他教育服務供應商的經濟表現或市場估值有變；
- [編纂]市場的深度及流動性；
- 高級管理層成員增加或離任；
- [編纂]禁售或其他轉讓限制獲解除或屆滿；
- 出售或預期出售額外[編纂]；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，有大量業務及資產位於中國的其他於聯交所上市的公司[編纂]價格過往曾出現波動。因此，我們的[編纂]價格亦有可能出現與業績並無直接關連的變動。

風險因素

閣下將面臨即時重大攤薄，且如果我們於日後發行額外[編纂]或其他股本證券，則可能面臨進一步攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形資產淨值。因此，[編纂]的[編纂]的購買人將面臨[編纂]有形資產淨值的即時攤薄。為拓展我們的業務，我們可能考慮日後[編纂]及發行額外[編纂]。如果我們日後按低於彼時每股有形資產淨值的價格發行額外[編纂]，[編纂]的購買人將面臨每[編纂]有形資產淨值的攤薄。

過往的股息分派不可作為我們日後股息政策的指標。

於往績期間，我們並無向我們的股權持有人宣派或分派任何股息。日後本公司宣派及派發的任何股息將由董事酌情決定，並將遵守我們的組織章程細則及中國法律(必要時包括我們的股東及董事的批准)。董事於釐定分派股息時，將考慮我們的營運及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合同限制及其他因素。有關我們股息政策的更多詳情，請參閱本文件「財務資料—股息」一段。此外，我們日後的股息付款將取決於可自我們的附屬公司取得的股息。更多詳情，請參閱本節「—與合約安排有關的風險—我們依賴辰林教育科技的股息及其他付款向[編纂]派付股息及其他現金分派，而任何對辰林教育科技向我們派付股息的能力的限制將對我們向[編纂]派付股息的能力造成重大不利限制」一段。由於以上所述，我們無法向閣下保證我們日後將參照過往股息就[編纂]作出任何股息付款。

我們對如何運用[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或無法為我們的[編纂]取得可觀回報的方式運用[編纂]。我們計劃將[編纂]用於(包括但不限於)建設、翻新及提升本大學的設施及基礎建設、償還銀行貸款、收購民辦教育機構及其他一般企業用途。更多詳情，請參閱本文件「未來計劃及[編纂]—[編纂]」一段。然而，我們的管理層將有權決定[編纂]的實際用途。閣下將資金委託予我們的管理層用於本次[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

我們的最終控股股東對本公司有重大影響，而其利益未必與我們其他股東的利益一致。

緊隨[編纂]後，假設[編纂]未獲行使，我們的最終控股股東黃先生將控制合共[編纂]%的股份。我們的控股股東將通過其在股東大會的投票權及於董事會的席位而對我們的業務及事務有重大影響，包括關乎併購或其他業務合併、收購或出售資產、發行額外股份或其他股本證券、股息付款的時間及金額、對組織章程大綱及細則作出修訂及管理的決策。控股股東未必會以我們的少數股東的最佳利益行事。此外，如果未取得控股股東的同意，我們可能無法訂立對我們有利的交易。所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能影響我們的股東於本公司的出售中獲取[編纂]溢價的機會，及可能大幅降低我們[編纂]的價格。

我們為一家開曼群島公司，由於在開曼群島法例下有關股東權利的司法案例較其他司法管轄區為有限，故閣下保障[編纂]權利時或會面對困難。

我們的企業事務受大綱及細則、公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法例，股東對董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對有限的司法案例及英國普通法的司法案例衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法例於若干方面有別於少數股東可能身處的司法管轄區的成文法及司法案例所制定的規定。更多詳情，請參閱本文件「附錄四—本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一段。

由於上述各項，少數股東或會難以透過對管理層、董事或控股股東提起訴訟以保障開曼群島法例賦予他們的權益，相較於該等股東所在司法管轄區的法例，開曼群島法例給予少數股東的補救或會有所不同。

本文件中有關中國經濟及教育行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。

本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及若干省份民辦教育市場的事實、預測及統計數據來自多種來源，包括我們認為可靠的政府官方刊物及受我們委託的弗若斯特沙利文編製的報告。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。我們、獨家[編纂]、[編纂]、[編纂]及我們或他們各自的聯屬人士或顧問均未曾驗證來自該等來源的事實、預測及統計數據，亦未曾確認依賴該等事實、預測及統計數據作出的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或不具成效或已公

風險因素

佈資料與實際資料之間有差異以及其他問題，本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及我們經營業務所在地區的民辦教育市場的統計數據可能會不準確或無法與其他經濟體編製的統計數據進行比較，因此不應過度倚賴。因此，我們不會就從各項來源取得的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不明朗因素，並可能因各項因素而發生變化，因此不應過度倚賴。再者，無法保證該等事實、預測及統計數據乃依據與其他國家相同的基準呈列或編製或其準確度與其他國家所呈列或編製者相同。

閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒 閣下不要倚賴報章報導或其他媒體有關我們或[編纂]的任何資料。

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]作出有關報導，當中可能載有(其中包括)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或媒體披露任何有關資料，就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整概不負責。我們對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料是否適當、準確、完整或可靠亦不發表任何聲明。如果有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，[編纂]務請僅按照本文件所載資料作出[編纂]決定，而不應倚賴任何其他資料。

閣下作出[編纂][編纂]的決定時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們在香港發出的任何正式公告所載資料。我們不會就報章或其他媒體報導資料是否準確或完整或該等報章或其他媒體就[編纂]、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否中肯或恰當承擔任何責任。我們概不會就任何相關數據或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表任何聲明。因此，決定是否[編纂]於[編纂]時，[編纂]不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如 閣下申請購買[編纂]的[編纂]， 閣下將被視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。