

## 風險因素

有意投資者應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其應評估與投資我們的股份有關的下列風險。閣下應尤其注意我們於中國進行業務，而其法律及監管環境在若干方面與香港或有所不同。下文所述的任何風險及不確定因素或會對我們的業務、經營業績、財務狀況或我們股份的[編纂]造成重大不利影響，並可能導致閣下損失全部或部分投資。

### 與我們的業務及行業有關的風險

有關民辦高等教育的新立法或中國監管規定的變動可能會影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。我們受到2016年決定、教育部徵求意見稿及司法部送審稿帶來的不確定因素影響。

中國的民辦高等教育行業受多種法律及法規所規管。相關法律及法規或會不時變動以規管教育行業（尤其是民辦教育市場）的發展。例如，《中華人民共和國民辦教育促進法》於2002年12月頒佈，於2013年6月修訂，以及於2016年11月進一步修訂，並於2017年9月1日生效。根據2016年決定，民辦學校將不再分類為學校舉辦者要求取得合理回報的學校或學校舉辦者並無要求取得合理回報的學校。相反，民辦學校的學校舉辦者可選擇該學校作為營利性民辦學校或非營利性民辦學校，惟提供九年義務教育的民辦學校必須為非營利性。有關2016年決定的詳情，包括2016年決定項下營利性民辦學校與非營利性民辦學校的主要差異，請參閱本文件「監管概覽－中國民辦教育的法規－民辦教育促進法及民辦教育促進法實施條例」。

除2016年決定外，若干國家級政府部門於2016年12月及2017年8月聯合頒佈若干實施細則。詳情請參閱本文件「監管概覽－中國民辦教育的法規－民辦教育促進法及民辦教育促進法實施條例」。

於2017年12月26日，上海市人民政府頒佈《上海意見》及《上海許可辦法》，據此，其根據2016年決定推行進一步規定，包括但不限於規定於2016年11月7日前在上海成立及登記的民辦學校（提供義務教育的學校除外）的學校舉辦者須為高等教育院校於2018年12月31日前就轉換為營利性或非營利性學校的決定提交書面申請，並於2019年12月31日前完成非營利性學校的轉換及於2021年12月31日前完成營利性學校的轉換。詳情請參閱本文件「監管概覽－中國民辦教育的法規」。

---

## 風險因素

---

有關2016年決定及相關實施細則對我們的潛在影響之詳情，請參閱本文件「業務－2016年決定及相關實施細則對我們的潛在影響」。

2016年決定已於近年頒佈，且中國政府機關或會進一步制定規例以實施2016年決定。對2016年決定中有關營利性民辦學校營運眾多方面的詮釋及實施，以及該等實施條例是否會對我們的業務造成任何重大不利影響仍存在不確定性。尤其是，(i)上海地方機關尚未頒佈的有關現有民辦學校轉換為營利性學校的特定手續及(ii)相關機關尚未頒佈的有關營利性學校可享有之任何優惠稅收待遇的具體條件或要求。此外，政府機關對於2016年決定及相關規例的詮釋及執行尚存在不確定性。

因此，我們於現階段不能準確評估對營運的潛在影響，如我們選擇本學院作為營利性民辦學校而令本學院可能面臨的稅務責任或本學院能否收取任何公眾資金及其可能得以收取的金額。由於相關地方政府機關尚未頒佈有關現有民辦學校轉換為營利性學校或非營利性學校的詳細規則及規例，概不保證本學院轉換為營利性學校將不會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

儘管我們有意遵守所有新增及現有的法律及規例，由於該等新法律及規例的詮釋尚不明確，我們無法向閣下保證，我們將一直被視為遵守該等新法律及規例。我們亦無法向閣下保證，我們將一直有能力及時且有效地根據新監管制度變更我們的業務實踐。任何該類失敗可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

於2018年8月10日，司法部發表司法部送審稿，其為教育部徵求意見稿的修訂本，以供諮詢公眾意見。司法部送審稿對2004年實施條例中的若干條文作出若干重大變動，而有關變動可能影響民辦學校。有關進一步詳情，請參閱本文件「監管概覽－中國民辦教育的法規－民辦教育促進法及民辦教育促進法實施條例」。

司法部送審稿進一步規定民辦學校營運及管理方面的條文，其中包括(i)營利性民辦學校須將收入存入其本身的特定結算賬戶；(ii)民辦學校須以公開、公平及公正的形式進行任何關連交易，並就該等交易設立披露機制；及(iii)提供高等文憑教育的營利性

---

## 風險因素

---

民辦學校的註冊資金金額不得少於人民幣200百萬元。就上述第(ii)項規定而言，我們的合約安排可能被視為本學院的關連交易，而我們或會就設立披露機制及接受相關政府機關所進行的審閱及審核而產生巨額合規成本。有關程序未必受我們所控制且可能極為複雜繁瑣並可能分散管理層的精力。政府機關或會在審閱及審核的過程中迫使我們對合約安排作出修改，從而可能對我們合約安排的運作造成不利影響。政府機關或會發現合約安排的一項或多項附屬協議不符合適用的中國法律及法規，而我們可能受到嚴重處罰，使我們的營運及財務狀況受到重大不利影響。

司法部尋求公眾就司法部送審稿於2018年9月10日前提提交意見（如有），該日期已過。然而，司法部尚未提供頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法》更新版實施細則的時間表。截至最後實際可行日期，《中華人民共和國民辦教育促進法》的更新版實施細則尚未頒佈。有待頒佈的《中華人民共和國民辦教育促進法》更新版實施細則的形式及內容尚存在不確定性。

我們無法保證我們的業務營運將能完全遵守2016年決定或任何相關法規。倘我們未能完全遵守2016年決定或相關政府機關詮釋的任何相關法規，我們可能會遭受行政罰款或處罰，或面臨可能對我們的品牌及聲譽造成重大不利影響的其他負面後果，從而導致我們的業務、財務狀況及經營業績受到重大不利影響。

新增及現有法律及法規的詮釋及強制執行存在不確定因素。儘管我們有意遵守所有新增及現行法律及法規，我們無法向閣下保證我們將一直被視為符合該等新法律及法規（因其詮釋尚不明確），亦無法向閣下保證我們將能夠一直成功變更我們的業務實踐以適應新監管環境。如無法達到上述各項，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

**我們的業務高度依賴我們的聲譽。**

我們相信我們的成功高度依賴我們的聲譽（包括本學院的聲譽）。我們維持聲譽的能力視乎若干因素，當中若干因素並非我們所能控制。

有可能影響我們聲譽的因素包括（其中包括）學生及家長對我們提供的課程及教學內容的滿意程度、教師及教學質素、畢業生找到理想職業的能力、校園的事故、負

---

## 風險因素

---

面報導、教育服務中斷、未能通過相關教育機關的檢測、失去讓我們可以現時方式營運本學院的證書及批准，以及各非聯屬方使用我們的名稱或品牌而未有遵從我們的教育標準。倘我們的聲譽受損，則學生及家長對本學院的興趣或有所下降，而我們的業務可能受到重大不利影響。

我們主要透過口碑轉介及招生活動開發學生群。我們亦透過（其中包括）於報章及網上平台刊登招生廣告或宣傳材料以推廣我們的品牌。然而，我們無法向閣下保證有關方法日後將屬足夠，或我們可能進行的任何額外的營銷方式將成功或足以進一步推廣我們的品牌或有助我們保持競爭力。倘我們無法進一步提升我們的聲譽及加強我們課程及服務的市場知名度，或倘我們須產生額外營銷及推廣開支以保持競爭力，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維持或持續保持聲譽，則我們亦可能無法保持或增加收生人數，其或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務及經營業績視乎我們能夠收取的學費及寄宿費水平，以及我們保持及提高學費及寄宿費的能力。

其中一項最能影響盈利能力的重大因素為本學院所收取的學費及寄宿費。截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月，學費分別佔總收益約86.3%、85.7%、86.1%及87.7%，而寄宿費則分別佔總收益11.9%、12.1%、12.6%及12.0%。一般而言，我們主要按教育課程需求、經營成本、競爭對手所收取的學費水平、我們為取得市場份額的定價策略以及上海及中國的整體經濟狀況釐定學費水平。根據於2015年1月16日的上海市發展和改革委員會關於印發《上海市定價目錄》(2015)的通知（滬發改價督[2015]1號）、於2015年2月4日的《上海市教育委員會關於進一步做好2015年民辦高等學歷教育收費工作的通知》（滬教委民[2015]4號）以及於2018年6月29日的上海市發展和改革委員會關於印發《上海市定價目錄》的通知（2018）（滬發改規範[2018]6號），上海的民辦高等教育院校不再受到政府定價所限。相反，上海的民辦高等教育院校可酌情釐定學費及寄宿費，及須按上海的教育費用披露規定於入學手冊、學校網站及佈告欄等平台上發佈學費及寄宿費收費水平。我們於

---

## 風險因素

---

2015年提高學費水平，而於2019年6月，我們增加約四分之一由本學院提供的專業及方向的學費。然而，概不保證我們日後將可保持或調高本學院收取的學費及／或寄宿費水平。即使我們能夠保持或調高學費或寄宿費，惟我們無法向閣下保證我們將可吸引潛在學生以該等與目前相同水平的收費報讀本學院或完全無法吸引學生報讀。倘我們未能保持或調高學費或吸引足夠的潛在學生，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們業務、財務狀況及經營業績很大程度上依賴本學院可能招收的學生人數，其繼而受相關教育機關批准的入學名額所限，且受本學院設施的應付能力所限。

教育機關每年訂明本學院可招收的全日制新生人數名額。因此，本學院可招收的全日制學生人數受教育機關按年設定的名額及教育機關同意的任何調整所限。有關過往收生及學校收生能力的詳情，請參閱「業務－本學院－收生人數及收生能力」。就董事所深知，教育機關於釐定授予本學院的招生名額時考慮到各種因素，包括全日製學生的收生人數、本學院收到的申請數目、教育質素、社會認受性及本學院的聲譽以及整體地區經濟及教育條件及政策。此外，本學院能夠招收的學生人數亦受到教育設施規模、宿舍大小及校園可供學生使用的床位數目（其受空間及大小所限）所限。

由於我們向全日制學生收取學費及寄宿費，故全日制學生的總收生人數決定我們的總收益。全日制學生的收生人數由2015/2016學年14,299名增加至2019/2020學年19,857名。倘本學院的收生名額日後並無增加或甚至減少，繼而導致我們的總收生人數減少，則我們的總收益或未能如預期般增長，或可能下降，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，概不保證本學院的整體報到率（界定為在本學院註冊的學生人數除以收到我們的取錄函件的學生人數）將保持穩定。舉例而言，若干獲我們的專科課程取錄的大學申請者或不會選擇向本學院註冊，且決定於下一年度重考普通高等學校招生全國統一考試。倘該等學生的人數上升，將影響我們的收生人數，而我們的業務、財務狀況及經營業績或繼而受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的業務有賴我們招聘及挽留盡責且合資格的教師及其他學校職員的能力。

我們很大程度上依賴教師向學生提供教育服務。教師對保持課程及服務質素以及維持聲譽至為重要。截至2019年9月30日，我們擁有一支包括841名全職教師及405名兼職教師的團隊。

為維持向學生提供教育的質素，並進一步擴大業務，我們需持續吸引符合我們標準的合資格教師。我們尋求僱用於彼等相關科目範疇具專業知識，且能夠令課堂教學吸引學生專注的教師。此外，鑒於本學院十分注重實用性，我們亦尋找於彼等各自行業中具廣泛相關工作經驗的教師。我們相信具所需經驗及資歷任教課程的教師數目有限。概不保證我們日後將能招聘及挽留該等職員。因此，我們相信我們或需提供具競爭力的補償及福利待遇，以吸引及挽留合資格的教師及學校行政職員。此外，工作操守、承擔及盡責等標準於招聘過程中難以釐清，尤其是當我們持續擴張以及迅速招聘教師及其他學校職員，以應付預計上升的收生人數時。我們亦須向教師提供持續培訓，令彼等可緊貼行業標準及學生需求的變化，以有效任教彼等各自的課程。

我們或未能物色、僱用及挽留足夠數目的合資格教師及合資格學校行政職員，以追上我們的預計增長，或我們的培訓或未足以令教師符合我們的教育標準（其亦隨着我們行業的最新發展及我們服務的地理區域而演進）。倘我們未能招聘及挽留適當數目的合資格教師及合資格學校行政職員，或倘我們向教師提供的培訓最終不足，則我們服務的質素或整體教育課程或會轉差，或被本學院視為轉差，其或會對我們的聲譽、業務及經營業績造成重大不利影響。

我們或未能執行我們的擴充策略。

我們的學生人數已由截至2006年12月31日7,830名全日制學生增加了一倍以上至截至2019年9月30日19,857名全日制學生。我們的增長已對且將持續對管理及資源帶來明顯壓力。我們計劃持續擴張總收生人數。有關詳情，請參閱「業務－業務策略－透過優化定價及增加本學院的收生人數提升盈利能力」。為管理及支持增長，我們須改善現有營運、行政及技術系統，以及我們的財務及管理控制，並招聘、培訓及挽留額外合資格教師及管理人員以及其他行政職員。所有該等工作需要大量管理時間及技能以及重大額外開支。倘我們無法充分更新及加強營運、行政及技術系統以及我們財務及

## 風險因素

管理控制以支持日後擴張，則我們未必能夠有效且具效益地管理我們的業務增長，或招聘及挽留我們將需要的合資格職員。任何未能有效且具效益地管理擴張的情況或會對我們整體教育服務的質素造成重大不利影響，且限制我們利用新業務機遇的能力，從而可能對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。

我們亦計劃於2020年向教育部提交申請開辦我們自有的研究生課程。請參閱「業務－日後發展－新課程及專業」。然而，概不保證教育部將批准有關申請。我們曾於2017年向教育部提交開辦研究生課程的申請，惟當時有關申請未獲批准。我們無法向閣下保證日後將會就提呈新申請獲得批准。

除擴張位於中國的本學院外，我們計劃開辦及營運California Gench College（為美國加利福尼亞州的高等教育院校）以於海外展開業務，並於境外取得營運經驗。有關詳情，請參閱「業務－日後發展－海外學院」。我們過往並無於美國或上海以外的地方開辦及／或營運學校的經驗，且我們於進入該等市場後或會遇到障礙及挑戰，包括未能取得相關監管批准，其可能導致延遲或無法進行海外擴張計劃。我們亦計劃僱用於營運加州某一所大學具有相關經驗的當地行政人員及教師，惟我們無法向閣下保證我們將能夠物色及僱用合適的求職者，或我們將能有效地與彼等共事。由於我們並無於區內的市場認受性，故吸引學生報讀可能較預期困難。再者，發展California Gench College所產生的成本或超出我們目前所預期，且我們未必能夠有效管理成本或產生充足的收益以證明所作投資屬正確。我們無法向閣下保證開辦該海外大學將取得成功及不會對我們的財務業績造成負面影響。

我們可能透過收購或投資於其他學校擴張校網。倘我們無法成功執行此擴張計劃，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們的增長策略之一為透過收購或投資於其他學校（特別是提供專注於應用技術學士學位課程的營利性民辦學院）擴大業務。有關詳情，請參閱「業務－業務策略－拓展校網及提高市場滲透率」。我們相信我們在整合被收購學校的業務營運及管理理念上面對挑戰。在極大程度上，日後收購帶來的利益視乎我們能否有效整合被收購學校的管理、營運、技術及人事。收購及整合被收購學校屬複雜、耗時及耗資的過程，且在規劃及實行不善的情況下，或會對我們的業務營運及聲譽造成重大干擾。整合被收購學校涉及的主要挑戰包括：

- 挽留合資格教職員及現有學生；

---

## 風險因素

---

- 整合被收購學校提供的教育服務；
- 遵守監管規定；
- 被收購學校具有一套文化，或不利於改變，且未必接納我們的教育價值觀及方法；
- 整合信息技術平台及行政基建，並對被收購學校的現有運作構成最少的干擾；
- 盡量減低分散管理層對持續經營業務的憂慮；
- 盡量減低收購對現有學生課程的干擾；及
- 向持份者確保及展示新收購或開辦項目將不會對穩固的品牌形象、聲譽、教學質素或標準造成任何不利變動。

我們於收購或投資於學校上並無任何先前經驗，而我們無法向閣下保證我們將能夠物色合適的目標，且我們所作的審慎盡責工作將顯示目標學校所有的重大不足之處。我們或未能成功及時整合我們與所收購學校的營運，或甚至完全無法整合兩者。我們或未能按預計的程度或時限內實現有關收購的預計利益或協同效應，其或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們無法向閣下保證我們將能夠管理被收購學校或將由於管理層變動而對被收購學校造成的干擾減至最低。未能做到以上所述或會對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成不利影響。

**家長及學生可能對學生的學術表現或就業未盡滿意，其或會對我們的聲譽造成負面影響。**

我們業務的成功大部分取決於我們能否維持所提供的教育質素以及學生於畢業後找到合適的職業及／或繼續彼等學業的能力。本學院未必能符合學生及家長在學術表現上的期望，或未必能協助畢業生在畢業後取得理想職位。學生未必在學術上達致預期改善或獲得理想的技能，且彼的表現或因我們無法控制的原因而有所下滑。概不保證我們可提供能滿足所有學生及彼等家長的學習經驗或成果，繼而或令彼等對教育課程的信心造成負面影響。我們亦可能遇到負面報導或口碑轉介減少。任何該等負面發展可能令學生退修或不願報讀本學院，並因而對我們的聲譽造成不利影響。倘我們無

---

## 風險因素

---

法持續吸引、招收及挽留達到合適標準的學生，或甚至完全無法吸引、招收及挽留達到合適標準的學生，則我們業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們面對中國教育行業的激烈競爭，而倘我們不能有效競爭，則我們業務、財務狀況及經營業績或會受到不利影響。

根據弗若斯特沙利文報告，中國民辦高等教育行業屬迅速演進，且高度分散以及競爭激烈，行業中的參與者面對愈趨激烈的競爭。上海（為本學院所在地）高等教育市場的競爭尤其激烈，根據弗若斯特沙利文報告，於2018年，上海共有64所大學及院校，佔中國所有大學及院校總數約2.4%。

我們主要與上海及中國其他地方提供類似課程的公辦學校及其他民辦學校（包括同樣專注於應用技術的大學）競爭。我們與該等學校就一系列因素競爭，包括所提供的課程及教學內容、學校地點及設施、教師的專業知識及聲譽、學費水平以及與多個行業中聲譽良好的公司之間的合作關係。公辦學校或享有政府機關就（其中包括）政府補助方面的優惠待遇。競爭對手或採用類似課程、教學方法、學校支援及營銷方式，且具不同定價及可能更能吸引學生及彼等家長的內容。此外，若干競爭對手或與多個行業的公司建立更佳的聯繫，或較我們擁有更多資源，且可能較我們能投放更多資源，以發展及推廣彼等的學校，並較我們更快回應學生需求、市場需要或新技術的變更。因此，我們在面對競爭下，或須下調學費及寄宿費或增加開支以挽留或吸引學生或捕捉市場新機遇。倘我們無法在取錄新生、保持或調高學費水平、吸引及挽留出色的教師或其他主要人員、提升教育服務質素或控制競爭成本等方面成功突圍，則我們業務及經營業績或會受到重大不利影響。

我們未必能及時就我們於中國的教育及其他服務取得所有必要批文、牌照及許可證或進行所有必要登記及備案，且倘中國業務營運未遵守適用的中國法律及法規，我們或會受到嚴重處罰。

中國教育行業（包括民辦高等教育行業）備受（其中包括）教育部及其他地方教育機關嚴密規管。作為民辦高等教育供應商，我們須遵守大量中國法律及法規，如《中華人民共和國教育法》、《中華人民共和國高等教育法》、《中華人民共和國民辦教育促進法》及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》等。我們須取得、重續及維持多

---

## 風險因素

---

項批文、牌照及許可證並符合登記與備案要求以進行營運。舉例而言，設立及經營一所學校須取得地方教育當局的民辦學校辦學牌照及向地方民政事務當局登記以取得民辦非企業單位或法人的登記證書。

儘管我們有意盡最大努力及時為本學院取得所有必要許可證及完成必要備案、重續及登記，但鑒於相關監管機關在詮釋、實施及強制執行相關細則及條例方面或有重大酌情權以及我們不能控制及預測的其他因素，故概不保證我們將能夠及時取得所有必要許可證，或根本無法取得許可證。倘我們未能及時取得或獲得必要許可證或重續任何許可證及證書，或根本無法取得或獲得或重續任何許可證及證書，或倘建立我們中國業務的營運架構的合約協議於日後被發現違反任何中國法律及法規，我們或會遭到罰款、沒收違規經營所得收益、停止違規經營或賠償學生或其他相關方遭受的任何經濟損失，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

**民辦高等教育業務在中國的歷史相對較短，且可能需時以獲得廣泛認可。**

我們日後的成功很大程度上取決於中國對於民辦高等教育服務市場的認可、其發展及擴展。民辦高等教育服務市場於1980年代初開始發展，於1990年代高速增長，並因中國政府實施有利政策而大幅增長。於1997年，中國國務院頒佈首部法規促進中國民辦教育行業的發展。然而，於2003年《中華人民共和國民辦教育促進法》生效，中國自此開始允許為取得合理回報而提供民辦高等教育服務，直至2017年9月（2016年決定生效），中國方允許營利性民辦高等教育服務。

民辦高等教育行業的發展一直伴隨着大量有關民辦學校及大學管理及營運的新聞報道及公開辯論。中國公眾是否認可該業務模式尚有重大不確定因素。此外，由於中國法律的應用及詮釋與促進民辦營利性教育行業有關，故其仍存在重大不確定因素。例如，相關中國法律所述的若干有利政策適用於非營利性民辦學校，如與公辦學校同等的優惠稅收待遇，而營利性民辦學校應享有國家規定的優惠稅收待遇。然而，迄今為止，除《營利性民辦學校監督管理實施細則》及《民辦學校登記實施細則》以及《工

---

## 風險因素

---

商總局、教育部關於營利性民辦學校名稱登記管理有關工作的通知》外，當局尚未就營利性民辦學校另行提出政策、法規或規則。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽－中國民辦教育的法規」一節。倘民辦教育的業務模式未獲得中國大眾（尤其是學生及家長）的歡迎或廣泛認可，或倘有利的監管環境日後有所改變，則我們未必能發展業務，而股份的市價可能受到重大不利影響。

我們在建設校園及學校場所方面須取得眾多政府批准及遵守合規規定。

我們或會不時修葺現有場所或建設新樓宇，以確保教育設施具備技術，並使學生及員工更為方便及舒適。由於我們的業務不斷發展壯大，我們可能建設新校園及學校場所。對於為本學院或有關新學校或校舍建設及開發的校園及學校場所，我們在其物業開發的多個階段須取得相關行政機關的各種許可證、證書及其他批文，包括建設規劃許可證、建設工程施工許可證及竣工驗收、消防檢查及環保驗收等。我們日後或會於達致獲得該等證書、許可證先決條件及通過該等檢查以及驗收方面遇到問題，且我們未必始終能夠及時獲得該等證書及許可證，或根本無法獲得任何證書及許可證。

特別是，就位於校舍內的學生活動中心（總建築面積為約4,987平方米）而言，(i)我們在未獲得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證的情況下施工；(ii)我們在未通過竣工驗收、消防檢查及環保驗收前使用該中心；及(iii)截至最後實際可行日期，我們並無取得房屋所有權證。我們經已終止使用學生活動中心。倘我們未能就已建設及／或日後將開發及建設的校園及學校場所獲得及／或通過該等必要的許可證、證書或檢查，我們可能被處以行政罰款及其他處罰或被勒令暫停使用學生活動中心及任何本學院當時的在建場所，而此舉可能中斷我們的業務及引致額外開支，從而或會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

## 風險因素

中國法律顧問告知，根據相關法律及法規，就建設及使用學生活動中心而言：

(a)倘並無獲得建設工程規劃許可證，(i)我們或會被處以介乎建設成本5%至10%的罰款，而倘有關影響可糾正，則會被責令糾正有關施工對規劃造成的影響，(ii)倘有關影響無法消除及樓宇無法拆除，則我們或會被處以不超過建設成本10%的罰款以及該樓宇及／或有關施工所賺取的任何非法收入會被沒收；(b)倘並無獲得建築工程施工許可證，我們或會被責令糾正及／或被處以介乎建造該等樓宇的合約價格1%至2%的罰款；(c)倘未通過竣工驗收，我們或會被責令糾正及／或被處以介乎建造該等樓宇的合約價格2%至4%的罰款；(d)倘未通過消防檢查，我們或會被處以介乎人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款及暫停使用該等樓宇；及(e)倘未通過環保驗收，(i)我們或會被責令糾正，並被處以介乎人民幣200,000元至人民幣1,000,000元的罰款，(ii)倘我們無法於限定時間內糾正失誤，我們或會被處以介乎人民幣1,000,000元至人民幣2,000,000元的罰款，(iii)當造成重大環境污染或生態破壞時，我們或會被責令停止生產或使用該等物業，或會經相關政府機關事先批准的情況下受關閉令所限制。

在中國法律顧問的協助下，作為糾正措施，我們於2018年9月13日向上海市臨港地區開發建設管理委員會（誠如中國法律顧問所告知，其為監督上述施工及環境合規事宜的主管機關）作出諮詢。在諮詢期間，相關官員確認，由於在未取得建設工程規劃許可證及建築工程施工許可證以及未通過竣工驗收及環保驗收的情況下建設及使用學生活動中心，我們或須接受調查或繳納罰款。考慮到我們已完成建設，(i)我們或須接受調查或繳納罰款（如有），有關款項將為重新申請建設工程規劃許可證、竣工驗收以及環保驗收（「建設相關程序」）的先決條件；(ii)我們倘重新申請的材料完整及充分，我們將能在無法律阻礙下完成建設相關程序；及(iii)本學院將無須重新申請建築工程施工許可證。相關官員進一步確認，主管機關目前將不會要求本學院拆除學生活動中心，亦不會要求在所有上述建設相關程序完成前暫停使用學生活動中心。

我們需取得上述建設工程規劃許可證並通過竣工驗收及環保驗收，作為重新申請通過消防檢查以及取得房屋所有權證的先決條件。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，就未獲得建設工程規劃許可證的情況下開始興建學生活動中心，我們須(i)按行政命令規定於三個月內取得建設工程規劃許可證以糾正違規事項及(ii)繳付上海市

---

## 風險因素

---

規劃和自然資源局處以的行政罰款人民幣490,000元。此外，就於一幢宿舍及一幢教學樓的建設工程施工或之前未獲得建築工程施工許可證並提交建築設計以供主管機關審批，我們被上海市住房和城鄉建設管理委員會要求罰款人民幣300,000元。截至最後實際可行日期，該等罰款已付清，且本學院已取得學生活動中心的建設工程規劃許可證。

截至最後實際可行日期，我們並不知悉任何政府機關就缺乏建築工程施工許可證、竣工驗收、消防檢查及環保驗收而對我們進行其他實際或潛在行動或調查。然而，我們無法向閣下保證，相關機關將不會以其他方式詮釋、實施或強制執行相關規則及規例。此外，在未通過消防檢查前使用學生活動中心，我們仍然可能面臨最多為人民幣300,000元罰款的風險。

倘發生任何上述風險，則業務、財務狀況及經營業績可能遭受重大不利影響。

**本學院須遵守由普通高等學校基本辦學條件指標（試行）載列的不同合規規定。**

誠如中國法律顧問告知，於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，本學院須遵守有關本學院佔地面積／總建築面積與就讀的全日制學生人數之間的規定比率的若干監管指引規定。

根據教育部於2004年頒佈的普通高等學校基本辦學條件指標（試行），除體育及藝術學校外，高等教育院校的教學行政大樓總建築面積與全日制學生人數之間的比率應為每名學生九至16平方米。截至2016年、2017年及2018年9月30日，本學院的教學行政用房總建築面積與就讀的全日制學生人數之間的比率符合上述監管指引規定，分別為約9.5平方米／學生、9.1平方米／學生及9.1平方米／學生。截至2019年9月30日，有關比率為8.1平方米／學生（其低於上述監管指引規定）。此外，根據上述監管指引規定，除體育及藝術學校外，高等教育院校的佔地面積與全日制學生人數之間的比率應為每名學生54至59平方米。截至2016年、2017年、2018年及2019年9月30日，本學院佔地面積與就讀的全日制學生人數之間的比率低於上述監管指引規定，分別為約35.2平方米／學生、32.2平方米／學生、29.9平方米／學生及26.8平方米／學生。我

---

## 風險因素

---

們將持續監察情況，並會於相關政府機關要求時加購土地。然而，加購土地將導致我們產生巨大開支，且概不保證我們將能及時覓得合適土地，或根本無法覓得合適土地。

此外，根據普通高等學校基本辦學條件指標（試行），本學院的師生比率應維持在不少於1：18的水平。於2015/2016、2016/2017、2017/2018、2018/2019及2019/2020學年，本學院的師生比率低於規定的水平。詳情請參閱「業務－教師」。

儘管我們根據向相關執法機關的查詢而了解到上述比率僅用作指導在上海營運學校的原則，而未能遵守該等原則將不會被視為違法行為，或使本學院面臨任何罰款或處罰，或導致收生限制及／或暫停，或對本學院的正常營運造成其他負面影響，惟我們無法向閣下保證有關學校佔地面積／總建築面積與收生人數之間比率或師生比率的規例日後將不會更改或相關的教育機關將不會就未能遵守規定向我們施加任何罰款或處罰。有關進一步詳情，請參閱「業務－物業－有關學校佔地面積／總建築面積與收生人數之間的比率的監管指引」。倘我們被視為未能遵守相關規例，我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績或會受到重大不利影響。

**我們的過往財務及經營業績未必可反映未來表現。**

我們的業務、財務狀況及經營業績或會因多項因素而波動，當中許多因素並非我們所能控制，如中國公眾對民辦高等教育行業的認知以及我們維持及增加本學院收生人數與維持及提高學費與寄宿費的能力。我們於2015年提高學費水平，而於2019年6月，我們增加約四分之一的專業及方向的學費水平。然而，我們無法保證我們日後將能保持及提高學費及寄宿費，或將收益及溢利的增長率保持於相同水平。我們亦可能會因收生能力有限而未能繼續成功增加本學院的入學學生人數，以及我們未必能成功實施增長策略及擴充計劃。

我們未必能在未來期間保持過往增長率，以及我們日後未必能按季度、中期或年度基準保持盈利能力。此外，我們的中期業績、增長率及盈利能力未必可反映我們的年度業績或未來業績，而我們的過往中期及年度業績、增長率及盈利能力未必可反映相應期間的未來表現。所收取的學費及寄宿費通常於各學年開始前預先支付，並初步

## 風險因素

計入合約負債。本學院的學年一般由9月1日至下一個曆年的8月31日。然而，記錄成本及開支的時間不必與確認收益的時間相符。倘我們的盈利未能符合投資者預期，則我們的股份可能受到重大價格波動所影響。任何該等事件均可能導致我們的股份價格大幅下跌。

本學院目前享有的任何優惠稅收待遇一旦被取消，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據《民辦教育促進法實施條例》，學校舉辦者不要求合理回報的民辦學校合資格享有與公辦學校相同的優惠稅收待遇。因此，倘提供高等學歷教育的民辦學校的學校舉辦者不要求合理回報，則有關學校可享有與公辦學校相同的優惠稅收待遇。由於本學院學校舉辦者不要求合理回報，我們無須就本學院提供學歷教育服務所收取的收入繳納中國企業所得稅，且於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月，概無就該收入確認所得稅開支。

根據2016年決定，非營利性民辦學校可享有與公辦學校相同的優惠稅收待遇。此外，根據2016年決定，營利性民辦學校可根據相關中國法律及法規享有優惠稅收待遇。然而，現時的中國法律及法規以及於2017年9月1日生效的2016年決定並未載列有關營利性民辦學校可享有的優惠稅收待遇的任何詳情，包括免稅金額或優惠稅率有任何限制。鑒於對上海地方立法發展的理解，學校舉辦者已決定將本學院登記成為營利性民辦學校，而我們在中國法律顧問的協助下已於2018年12月12日諮詢國家稅務總局上海市浦東新區稅務局（即誠如我們的中國法律顧問所告知為主管機關）的官員。於諮詢期間，有關官員告知我們，概無與上述優惠稅收待遇有關的規則或規例已於截至該日期在上海獲頒佈。然而，相關政府機關可頒佈有關營利性民辦學校日後可享有的優惠稅收待遇的詳細細則及條例。該等細則及條例將有可能減少或取消本學院現時享有的優惠稅收待遇。本學院目前享有任何與過往相同水平的有利稅收待遇一旦被取消，我們的實際稅率將會增加，從而可能增加我們的稅項開支並減少我們的純利。

我們無須就我們於往績記錄期間提供學歷教育服務錄得的收入繳付中國企業所得稅。於簽立合約安排後，Gench WFOE目前須就其向中國聯屬實體收取的服務費繳納25%的中國企業所得稅及6%的增值稅。有關稅率可能出現變動，並可能對我們的盈利能力造成重大影響。

## 風險因素

此外，為鼓勵地方經濟發展，上海臨港地區企業服務局已同意繼續向Gench WFOE提供政府補助。我們於2018年12月12日收到有關當局的函件確認Gench WFOE將能享有該等政府補助，佔Gench WFOE須支付的增值稅總金額的22.75%，以及Gench WFOE須支付的企業所得稅總金額的14%。然而，該安排須受政府任何政策變動的限制，且我們無法向閣下保證，我們在多長時間內享有該安排下的政府補助或我們將能享有該安排下的政府補助。此外，該安排並無訂明有關政府補助將於多久提供一次。倘該安排於日後因任何原因被取消，則我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景或會受到重大不利影響。

**我們的持續成功取決於我們吸引及留任高級管理層及其他合資格人員的能力。**

本學院的流暢營運及業務計劃的執行取決於我們的高級管理層及學校管理人員。執行董事、高級管理層團隊及本學院的校長持續任職對我們日後的成功至關重要。

倘一名或多名執行董事、高級管理層及其他主要人員未能或不願意繼續留任，我們未必能及時另覓合資格人選替任，或甚至不能另覓合資格人選替任，而我們的業務或會中斷，並可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。對於中國民辦教育行業（尤其是上海）內合資格且經驗豐富教師的競爭十分激烈，而合資格求職者的人數非常有限。我們日後未必能夠留任合資格人員。倘彼等離職，或倘任何主要教學人員加入競爭對手或開辦競爭公司，我們可能無法留任我們的教師、學生及其他專業人員，而我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

**我們擁有及經營單一大學，並面臨重大集中風險。**

於往績記錄期間，我們於上海擁有及經營單一民辦大學上海建橋學院，其實際上為我們提供所有收益。因此，我們面臨重大集中風險，而由於本節所強調的風險或其他風險對於本學院聲譽、表現、設施或盈利能力的任何不利影響均對我們整體業務有所影響。此外，由於我們所有設施均位於上海，且於2019/2020學年約44.5%的學生來自上海，我們預測於可見將來我們絕大部分的業務營運及收益來源將很有可能繼續集中於上海。因此，倘上海遇到任何對其教育行業有負面影響的事件，如有關民辦教育服務的地方政府政策出現負面變動、經濟嚴重下滑、自然災害或傳染病爆發，則我們因而須面臨地域集中風險，而我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景或會受到重大不利影響。此外，倘上海市相關政府機關實施額外細則及條例，限制我們的收生

---

## 風險因素

---

人數增長、我們可能收取的學費或費用或在其他方面對我們的業務造成負面影響，則我們的經營業績及增長前景或會受到重大不利影響。

我們的投保範圍有限。

中國保險業仍處於發展初期，中國保險公司提供的業務相關保險產品有限。我們並未投購任何並非中國法律所強制規定的業務相關保險。因此，我們面臨與業務及營運相關的各種風險。有關更多資料，請參閱「業務－保險」。我們面臨的風險包括（但不限於）於本學院發生的意外或傷害、火災、爆炸或我們目前未有投購保險的其他意外、主要管理層及人員的流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動盪或任何其他我們無法控制的事件。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害（如疫症、傳染病或地震）或其他我們無法控制的事件均可能耗費大量成本並分散我們的資源。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。

我們於往績記錄期間錄得流動負債淨額，我們或會於日後錄得流動負債淨額。

於往績記錄期間，我們依賴經營所得資金以及銀行及其他金融機構的貸款撥付業務營運及擴充所需。截至2019年6月30日，我們擁有合共人民幣1,156.3百萬元的銀行貸款及其他借款。截至2019年10月31日（債務聲明最後實際可行日期），我們擁有合共人民幣1,069.3百萬元的銀行貸款及其他借款。截至2016年、2017年及2018年12月31日、2019年6月30日及2019年10月31日，我們的流動負債淨額狀況分別為人民幣679.7百萬元、人民幣490.8百萬元、人民幣250.0百萬元、人民幣327.7百萬元及人民幣584.6百萬元。截至2016年、2017年及2018年12月31日以及2019年6月30日，我們的財務槓桿倍數分別為1.8、2.0、1.3及1.2。我們高水平的債務可能對我們的流動資金造成重大不利影響。例如，可能：

- 要求我們從經營所得的現金流量中分配大部分資金償還借款本金及利息，從而減少可用於撥付營運資金、資本開支及作其他一般公司用途的經營所得現金流量；
- 令我們更易受不利經濟或行業狀況的影響；
- 限制我們對業務或我們經營所在行業的變化作出規劃或反應的靈活性；
- 削弱我們日後獲取融資的能力；及
- 增加我們所面臨的利率波動風險。

## 風險因素

我們的流動負債淨額狀況使我們面臨流動資金風險。我們日後的流動資金、其他應付款項的支付、已收按金、應計費用及未償還的到期債務責任的還款，主要取決於我們是否有能力維持充足的經營活動所得現金及外部融資。我們無法向閣下保證，我們將能夠獲得足夠融資以滿足日後營運資金需求，且我們日後或會繼續存在流動負債淨額。無法產生正經營現金流量或無法及時按可接受條款獲得額外短期銀行貸款或其他借款，或根本無法獲得額外短期銀行貸款或其他借款，對我們滿足營運資金需求的能力造成重大不利影響。我們亦無法向閣下保證我們將能獲得額外營運資金以執行增長策略，亦無法保證本學院的未來擴展將不會對我們目前或未來的營運資金水平產生重大不利影響。

此外，本文件所載的財務報表乃按持續基準並計及我們的財務資源而編製。倘我們的溢利、現金流量或獲得額外融資的能力出現不利變動，我們的財務報表可能需要按其他基準編製，並須調整已入賬資產金額的可收回能力及分類或對負債進行分類。

**我們截至2018年及2019年6月30日止六個月的營運現金流量淨額均為負值。**

截至2018年及2019年6月30日止六個月，我們來自經營活動的現金流出分別錄得約人民幣175.7百萬元及人民幣104.4百萬元。我們截至2018年及2019年6月30日止六個月的現金流出主要由於本學院一般於下半年向學生收取大部分學費及寄宿費造成的季節性影響，惟本學院於上半年仍須支付員工薪金及公用設施開支以應付其日常營運。我們無法向閣下保證於日後不會錄得負營運現金流量淨額，且倘該情況未獲妥善管理，則可能會對業務營運造成負面影響。我們將來的流動資金、其他應付款項及應計費用付款以及於到期時償還任何潛在債務的責任將主要視乎我們能否維持足夠來自經營活動的現金流入及可能來自外部融資的所得款項。倘我們未能維持足夠現金流入，則我們或未能達成我們的付款責任以支持營運。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

我們的學生、僱員或其他人士在本學院場所發生意外或受傷，可能會對我們的聲譽造成不利影響，而我們可能須承擔責任。

我們或須就學生或其他人士在本學院發生意外、受傷或其他傷害（包括因本學院設施或僱員導致的意外、受傷或其他傷害，或與本學院設施或僱員有關的事件）承擔責任。我們亦可能遭受索償，指控我們疏忽、本學院設施維護不足或未能適當監管

---

## 風險因素

---

僱員而須為學生或其他人士在本學院發生的意外、事件或受傷承擔責任。此外，倘任何學生或教師或本學院場所內的任何其他人士參與任何暴行，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或須對該學生或教師的行為承擔責任。本學院可能被認為不安全，從而可能令有意學生申請或就讀本學院的意願下降。任何針對我們或任何僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及收生人數與學生留校造成不利影響。即使有關索償不成功，亦會產生不利報道、使我們產生大量開支，並分散管理層的時間與精力，從而可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們將本學院的餐飲及醫療護理服務外包予獨立第三方，因此我們無法保證彼等所提供食品／醫療護理服務的質量及價格始終為最佳，倘食品／醫療護理服務質量不符合相關標準，我們可能須承擔潛在責任。

於往績記錄期間，本學院將校園內的全部餐飲服務（包括五間餐廳）及醫療護理服務外包予獨立第三方。本學院通常與該等獨立第三方訂立三至十年的協議。本學院嚴格監控該等獨立第三方所提供服務的質量。我們聘請食品安全管理人員定期檢查本學院餐廳的日常經營。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠監督膳食製作過程以確保其質量，或要求獨立第三方遵守我們的膳食質量標準。此外，我們無法向閣下保證我們將能夠監督該等獨立第三方提供的醫療服務以確保其質量。倘食品質量不佳導致嚴重危害健康或導致大規模食物中毒等醫療緊急事故，或任何不當的治療導致任何學生遭受傷害，則我們的業務、財務狀況及聲譽可能受到重大不利影響。

我們的業務合作夥伴及供應商可能不時與我們產生糾紛或向我們提出違約索賠，這可能會損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們就各種校企合作項目、學術課程及其他活動與大量企業合作夥伴合作。此外，我們與本地及國際若干大學合作。我們亦與多家建築公司、教科書供應商、公共事業供應商及其他供應商訂立供應合約。我們無法向閣下保證該等合作及合約將不會出現任何糾紛，亦無法保證我們的業務合作夥伴及供應商將不會向我們提出任何索賠。任何有關索賠（不論最終是否成功）均可能導致我們產生訴訟費用、損害我們的商業聲譽及干擾我們的營運。

此外，我們無法向閣下保證我們將能夠成功就該等索賠作出抗辯。倘向我們提出的任何索賠最終勝訴，則我們可能需要支付損害賠償，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。

---

## 風險因素

---

我們物業的估值可能與實際可套現價值有別且存在不確定性或會產生變更。

本文件附錄三所載有關我們物業估值的物業估值報告，乃基於多項主觀且不確定的假設。戴德梁行有限公司在物業估值報告中採用的假設包括：(i)物業於有關期限的可轉讓土地使用權已按年度名義土地出讓金授出，且已繳足任何應付地價；及(ii)本集團擁有各物業的可強制執行業權，並有權於各獲批土地使用年期屆滿前的整段期間內自由及不受干預地使用、佔用或出讓該等物業。

戴德梁行有限公司對我們物業進行估值時所採用的若干假設未必準確。因此，我們物業的估值不可當作實際套現價值或預期可以套現的價值。我們物業及全國與地方經濟狀況的意外變更，均可能影響該等物業的價值。閣下不應過度依賴戴德梁行有限公司對該等物業作出的估值。

未能向中國相關機關登記租賃安排或會使我們遭受處罰。

根據中國相關法律及法規，已簽立的租約須向相關機關登記及備案。儘管根據中國法律顧問所告知，該等租賃協議未有作出登記將不會影響其有效性及可執行性，惟未有登記租賃的訂約方或會就每份有關租賃協議被處以介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。截至最後實際可行日期，我們作為承租人及出租人分別有三份及25份租賃協議尚未向相關中國政府機關登記。詳情請參閱「業務－物業－租賃物業」。截至最後實際可行日期，相關中國機關並未向我們處以罰款或處罰。然而，我們無法向閣下保證相關政府機關將不需要我們登記所有該等租賃協議或向我們處以罰款，其或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

就擴充策略於校園建設新大樓及添置物業、廠房及設備或會導致折舊成本增加，從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。

我們已完成建設額外教學、行政及寄宿設施。詳情請參閱「業務－業務策略－透過優化定價及增加本學院的收生人數提升盈利能力」及「業務－物業－在建樓宇」。於完成建設上述的校園新設施後，我們預期於2019年增加年度折舊成本約人民幣1.6百萬元，於2020年及2021年每年增加約人民幣4.8百萬元。

---

## 風險因素

---

此外，我們計劃透過於美國加利福尼亞州成立一家高等教育院校以擴充我們的海外網絡。有關該擴充計劃的詳情，請參閱「業務－日後發展－海外學院」。成立於美國的高等教育院校可能導致我們產生有關我們將獲取的額外物業、廠房及設備的額外折舊成本。

折舊成本的有關增加可能導致溢利減少，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。

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

未獲授權使用我們任何知識產權可能會對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們倚賴著作權、商標及商業機密法聯合保護我們的知識產權。然而，第三方可能在未獲正式授權的情況下取得並使用我們的知識產權。中國監管機關的知識產權執法行動仍處於發展初期，且受重大不確定因素的限制。我們亦可能須提起訴訟及通過其他法律程序執行知識產權。任何有關行動、訴訟或其他法律程序可能會引致高昂成本、分散管理層的注意力及資源，並可能令業務受到干擾。此外，概不保證我們將能夠有效執行知識產權或以其他方式阻止其他方在未獲授權的情況下使用我們的知識產權。未能恰當保護知識產權可能會對品牌及聲譽以及業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們或會不時面臨與第三方知識產權有關的糾紛。

我們無法向閣下保證本學院及課程所使用的材料及其他教學內容並無或將不會侵犯第三方知識產權。截至最後實際可行日期，我們並無遭受有關知識產權侵權的任何重大索賠。然而，概不保證日後第三方將不會聲稱我們侵犯彼等的知識產權。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為自身辯護，概不保證我們會於該等事件中獲勝。捲入有關訴訟及法律程序亦可能會使我們招致巨額開支並分散管理層的時間及注意力。我們或需支付損害賠償或產生和解開支。此外，倘我們須向知識產權所有者支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，惟我們可能發現有關條款在商業上並不可行，而我們最終或會無法使用相關內容或材料，繼而可能對我們的教學課程產生重大影響。我們遭受的任何類似索賠（即使並無任何根據）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業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

本學院持有的資產或不能質押作為獲取銀行貸款及其他借款的擔保品，因而削弱本學院籌集營運資金的能力。

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共福利設施所用物業不可設立按揭、質押或其他產權負擔。本學院自有及佔用的樓宇或會根據《民辦教育促進法（2003年）》被視作「公共福利設施」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共福利」性質。因此，本學院與銀行訂立貸款協議時，該等物業不得質押作為擔保品。在此情況下，本學院籌集營運資金的能力將有限。即使根據本學院與潛在貸方訂立的任何貸款協議就該等物業設立擔保，有關質押根據中國法律及法規可能屬無效或不能強制執行，故此，本學院籌集營運資金的能力有限。

未獲授權披露或處理學生、教師及其他敏感個人資料（不論透過網絡安全漏洞或以其他方式）可能令我們面臨訴訟或可能對聲譽造成不利影響。

由於師生的專有機密資料（如姓名、住址及其他個人資料）主要儲存於本學院內的電腦數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部監控極為重要。倘因第三方的行為、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致保安措施受破壞，令第三方可能收到或能閱覽學生記錄，則我們可能須承擔責任、面臨業務中斷並對聲譽造成不利影響。此外，我們面對僱員或第三方盜用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。因此，我們或需耗費大量資源以提供額外防禦，以免受此等安全漏洞的威脅或減輕此等漏洞帶來的問題。

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影響中國大部分地區的自然災害（例如地震、水災、山泥傾瀉）、爆發傳染病（例如禽流感、嚴重急性呼吸道症候群（或SARS）及甲型流感病毒（例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒）以及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受到重大不利影響。特別是，由於大多數學生屬寄宿生，倘發生傳染病或疫症，寄宿環境令學生特別易於感染傳染病或疫症，從而可能令我們更加難以採取預防措施。上述任何情況或會對營運造成重大干擾（如暫時關閉本學院），進而可能

---

## 風險因素

---

對財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，本學院及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，而我們的業務營運或會暫停或終止。學生、教師及員工亦可能因該等事件而遭受負面影響。此外，任何該等事件可能對中國的經濟及受影響地區的人口數量造成不利影響，從而可能導致申請或報讀本學院的學生人數急劇下降。倘發生該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

### 與合約安排有關的風險

倘中國政府裁定合約安排並不符合適用的中國法律及法規，我們可能會面臨嚴重處罰，繼而可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們訂立一系列協議，其中我們的全資附屬公司Gench WFOE根據協議項下有關係文從中國聯屬實體取得經濟利益。更多資料請參閱本文件「合約安排」。

中國教育行業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據負面清單，高等教育為外國投資者的受限制行業，外國投資者僅可以合作的形式投資高等教育行業，且中方須在合作中佔主導地位。另外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的《關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，外國佔中外合營教育機構的投資總額的比例應低於50%。根據相關條例，投資高等教育的外商投資者必須為境外教育機構，並且具備相關的資格與經驗。有關更多資料，請參閱本文件「監管概覽」。因此，儘管容許外商投資於高等教育，但我們仍不合資格透過控股經營高等院校。進一步資料請參閱本文件「合約安排－合約安排背景」。因此，我們一直且預期繼續依賴合約安排經營我們的教育業務。

倘用於設立我們中國業務經營架構的合約安排日後被裁定為違反任何中國法律或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批文，則有關中國監管機構（包括規管教育行業的教育部）在處理該等違規情況時，將有廣泛的酌情權，包括：

- 撤銷中國附屬公司的業務及經營執照；

---

## 風險因素

---

- 終止或限制中國附屬公司任何關聯方交易的營運；
- 處以罰款或施加我們或我們的中國附屬公司未必能夠遵守的其他規定；
- 通過迫使我們建立新實體、重新申請所需牌照或遷移業務、人員及資產，要求我們重組經營架構；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們[編纂]額外[編纂]或融資[編纂]為中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何處罰，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。

外商投資法的詮釋及實施，以及其可能對我們現時的公司架構、企業管治及業務營運的可行性造成的影響存在重大不確定性。

於2019年3月15日，第十三屆全國人民代表大會正式通過外商投資法，並將於2020年1月1日起生效。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，以成為中國外商投資的法律基礎。

許多中國公司（包括我們）採納透過合約安排進行營運，以取得及維持目前於中國受到外資限制或禁令的行業所需的牌照及許可。外商投資法訂明三種形式的外國投資。然而，外商投資法並無明確訂明合約安排為外商投資形式。誠如中國法律顧問所告知，由於根據外商投資法合約安排並未被指明為外商投資，倘日後的法律、行政法規或國務院規定的條文並無將合約安排視為外商投資形式而高等教育的營運仍列於負面清單，則整體合約安排及構成合約安排的各協議將不會受到影響及將繼續為合法、有效及對各方具約束力。

儘管如此，外商投資法訂明，外商投資包括「外國投資者根據法律、行政法規或者國務院規定的其他方式於中國的投資」。因此，未來的法律、行政法規或國務院條文

---

## 風險因素

---

可能將合約安排訂為外商投資的方式，繼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規定，以及我們的合約安排將如何被處理仍屬未知之數。

於極端情況而言，我們可能需要解除合約安排及／或出售中國聯屬實體，此舉可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘於上述合約安排解除或出售後本公司不再繼續經營業務，或本公司並未遵守該等措施，則聯交所可能會對我們採取可能對我們的股份[編纂]造成重大不利影響或甚至導致本公司[編纂]的執法行動。有關外商投資法、負面清單及其對本公司的潛在影響的詳情，請參閱本文件「合約安排－中國外商投資法律的發展」。

因此，概不保證我們的合約安排及中國聯屬實體的業務於未來不會受到重大不利影響。

**就控制中國聯屬實體而言，合約安排之效果可能不及直接擁有權。**

我們已經且預期將繼續依賴合約安排以經營我們的大部分中國教育業務。有關該等合約安排的描述，請參閱本文件「合約安排」。就我們控制中國聯屬實體而言，該等合約安排之效果可能不及學校舉辦者的權益及股權的直接擁有權。倘我們擁有於本學院學校舉辦者權益的擁有權，便可行使作為本學院學校舉辦者權益直接或間接持有人的權利，更換本學院的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等合約安排目前生效，倘本學院或學校舉辦者或登記股東無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，我們則不能如擁有直接擁有權般行使學校舉辦者權利以指揮企業行為。

此外，儘管根據合約安排，每名登記股東及建橋集團質押彼或其於學校舉辦者的全部股權及一切相關權利並授出第一優先抵押權予Gench WFOE作為抵押品，以保證履行合約安排及擔保Gench WFOE因登記股東或中國聯屬實體出現任何違約事件而蒙受的所有有關損失及開支，但本公司及學校舉辦者並無就學校舉辦者所持本學院學校舉辦者權益訂立任何股權質押安排。誠如中國法律顧問告知，學校舉辦者向我們質押彼等之本學院學校舉辦者權益的任何股權質押安排根據中國法律及法規可能不可強制執行。

---

## 風險因素

---

倘該等合約安排的各方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法對中國聯屬實體的經營維持有效控制。倘我們對中國聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將中國聯屬實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。基於往績記錄期間來自中國聯屬實體的收益等於我們綜合財務報表中的總收益，倘我們對中國聯屬實體失去有效控制，則我們的財務狀況將受到重大不利影響。此外，對中國聯屬實體失去有效控制可能為我們的營運效率及品牌形象帶來負面影響。另外，對中國聯屬實體失去有效控制可能損害我們取得其經營現金流量的能力，繼而可能減少我們的流動資金。

**中國聯屬實體的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。**

我們對中國聯屬實體的控制乃基於我們與中國聯屬實體、登記股東及學校舉辦者所委任的本學院董事簽訂的合約安排。學校舉辦者為本學院學校舉辦者權益的直接持有人，而登記股東（即建橋集團的股東或彼等的實益擁有人）亦為本公司股東。倘學校舉辦者或登記股東增加彼等自身的權益或倘彼等以欺詐的方式行事，則彼等可能與我們有潛在利益衝突及違反與我們的合約或承諾。我們無法向閣下保證，當我們與中國聯屬實體出現利益衝突時，登記股東或彼等的實益擁有人會完全以我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們不得不訴諸法律，從而或會導致我們的業務受到干擾及使我們須承受有關該等法律訴訟結果的任何不確定性。倘我們無法解決該等衝突（包括倘中國聯屬實體或登記股東違反與我們的合約或承諾，而因此或因其他原因使我們遭受第三方申索），則我們的業務、財務狀況及營運或會受到重大不利影響。

**我們可能無法滿足資格要求。**

根據負面清單及中外合作辦學條例，中外合作高等教育院校的外資方須為具備相關資格並提供優質教育（「資格要求」）的外國教育機構，持有中外合作民辦學校投資資本50%以下（「外資擁有權限制」），且中方須佔主導地位（「外商控制限制」）。根據我們向上海市教育委員會作出的諮詢，由於概無有關資格要求的實施辦法或明確指引，故上海市教育委員會不會於現階段接納將本學院或我們將新開辦或投資的學校認可為中

## 風險因素

外合作民辦學校的申請。然而，上海市教育委員會確認，倘投資者為於外國符合當地教育要求的教育機構，並於海外逐漸累積實施辦法或指引規定的教育經驗及聲譽，以符合資格獲批准為中外合作民辦學校的外資方，則有機會獲得批准。截至最後實際可行日期，由於我們並無於中國境外經營學校的經驗，故我們不符合資格要求，對此我們已採取具體措施以符合資格要求。有關達到資格要求之計劃的進一步詳情，請參閱「合約安排－合約安排背景－遵守資格要求的計劃」。

我們無法向閣下保證日後會符合資格要求及我們所採納的計劃足以滿足資格要求。倘外資擁有權限制及外商控制限制解除，我們或無法於滿足資格要求前通過獲取本學院學校舉辦者權益解除合約安排。倘我們欲於滿足資格要求前通過獲取本學院學校舉辦者權益解除合約安排，我們或會被監管機關視為不合資格營運學校而須暫停營運本學院，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們行使選擇權收購於本學院學校舉辦者權益及於學校舉辦者的股權或受到若干限制，我們可能會產生巨額成本及耗用大量資源以執行合約安排。

我們行使選擇權收購本學院學校舉辦者權益及於學校舉辦者的股權或會產生巨額成本。根據獨家購買權協議，Gench WFOE或其指定購買人有獨家權利以中國法律及法規允許的最低價格購買於本學院的全部或部分學校舉辦者權益及於學校舉辦者的股權。倘Gench WFOE或其指定購買人收購該等學校舉辦者權益或股權且中國有關機關裁定收購學校舉辦者權益或股權的購買價低於市值，Gench WFOE或其指定購買人或須參照市值支付巨額的企業所得稅，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

合約安排可能受中國稅務機關的審查限制，且可能需繳納額外稅款，繼而可能會對我們的經營業績及閣下投資的價值造成重大不利影響。

根據中國法律及法規，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審核或質疑。倘中國稅務機關裁定我們與中國聯屬實體的獨家技術服務及管理諮詢協議並不代

---

## 風險因素

---

表公平價格，並以轉移定價調整形式調整任何該等實體的收益，我們可能面臨重大不利稅務後果。轉移定價調整或會增加我們的稅務責任。此外，中國稅務機關可能有理由相信Gench WFOE或中國聯屬實體正逃避其稅務責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正該事故。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

此外，於2018年12月11日執行合約安排實施「可變權益實體」結構後，我們須繳納額外數額的中國所得稅及增值稅。倘合約安排於往績記錄期間經已生效，則本學院至少25%的純利將須由本學院留作營運資金，作為發展基金及法定盈餘儲備，而Gench WFOE應佔溢利將僅為約75%。根據現行最新法律及法規，我們估計在最壞的情況下，截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月的純利將分別減少約39.5%、26.1%、21.3%及24.6%。有關合約安排的背景資料，請參閱本文件「合約安排－合約安排背景」。

**根據中國法律，合約安排的若干條款可能無法執行。**

合約安排規定糾紛須根據中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會之仲裁規則以仲裁方式解決。合約安排載有仲裁機構可能對中國聯屬實體於本學院的學校舉辦者權益、於學校舉辦者的股權及／或財產利益及資產進行補救、禁令救濟及／或將中國聯屬實體清盤的條文。此外，合約安排載有香港及開曼群島法院有權授予臨時救濟的條文，以支持待仲裁庭成立的仲裁。然而，誠如中國法律顧問告知我們，合約安排所載的上述條文未必可強制執行。根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權為保全中國聯屬實體的資產或學校舉辦者的權益或股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管合約安排載有相關的合約條文，但我們未必可獲得該等補救措施。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓中國聯屬實體的資產或學校舉辦者的權益或股權。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行措施。然而，法院決定是否採取強制

---

## 風險因素

---

執行措施時未必會支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法機關的法院一般不會向中國聯屬實體授出禁令救濟或發出清盤令作為臨時救濟，以保全任何受害方的資產或學校舉辦者的權益或股權。中國法律顧問亦認為，儘管合約安排訂明香港及開曼群島法院可授出及／或執行臨時救濟或支持仲裁，有關臨時救濟即使由香港或開曼群島的法院授予受害方，亦可能不獲中國法院認可或執行。因此，倘任何中國聯屬實體或登記股東違反任何合約安排，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對中國聯屬實體行使有效控制及進行教育業務的能力或會受到重大不利影響。有關中國法律顧問對合約安排所載調解爭議條文執行意見的詳情，請參閱本文件「合約安排－調解爭議方案」。

**我們依賴Gench WFOE的款項向股東分派股息及其他現金分派。**

我們為一家控股公司，主要倚賴中國附屬公司支付的股息滿足現金需求，包括向股東分派股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及支付營運開支。Gench WFOE的收益則取決於中國聯屬實體支付的服務費。現行中國法律及法規允許中國附屬公司僅以根據中國會計準則及法規釐定的累計溢利（如有）向我們派付股息。根據中國法律及法規的適用規定，Gench WFOE僅在扣除學校經營成本、所收捐贈、政府補貼（如有）、發展儲備基金及法規要求的其他開支後方可分派除稅後股息。該等儲備不可用於分派現金股息。此外，於各財政年度末，本學院作為一間於中國的民辦學校，須撥充若干金額至其發展基金，用作學校物業建設或維護或採購或升級學校設施。尤其是，本學院（不論是否要求合理回報）須撥出不少於其年度淨收益的25%至本學院發展基金。

**本學院經營民辦教育或向關聯方作出付款的能力可能受限制。**

監管中國民辦教育的主要規例為《中華人民共和國民辦教育促進法》（於2003年生效並於2013年修訂）（「前民辦教育促進法」）及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》（「實施條例」）。根據該等規例，民辦學校可選擇成為不要求取得合理回報或要求取得合理回報的學校。不要求取得合理回報的民辦學校不得向其學校舉辦者分派股息。於各年度末，各民辦學校須劃撥若干金額至其發展基金，用於學校建設或維護或

---

## 風險因素

---

採購或升級教育設備。對於要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校年度淨收益的25%；對於不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校淨資產年度增幅（如有）的25%。本學院的學校舉辦者根據前民辦教育促進法選擇不要求取得合理回報。釐定投資者合理回報佔學校淨收益的百分比時，民辦學校須考慮多個因素，如學校學費、教育相關活動所用資金與已收課程費用的比率、招生標準及教育質素。然而，當時中國法律及法規並無提供釐定「合理回報」的公式或指引。此外，目前中國法律及法規對於要求取得合理回報或不要求取得合理回報的民辦學校經營其教育業務的能力並無不同規定或限制。根據2016年決定，提供九年義務教育以外教育服務的民辦學校的學校舉辦者可選擇該學校作為營利性民辦學校或非營利性民辦學校。營利性民辦學校的學校舉辦者可收取營運溢利，而非營利性民辦學校的學校舉辦者不得收取營運溢利。根據2016年決定，民辦學校將不再分類為學校舉辦者須取得合理回報的學校以及學校舉辦者無須取得合理回報的學校。由於地方政府機關尚未頒佈有關現有民辦學校轉型為營利性或非營利性學校的詳細規則及法規，2016年決定的詮釋及實施存在涉及營運民辦學校各個範疇的不確定因素，因此，我們無法保證地方政府機關將頒佈的詳細規則及法規將不會對我們經營民辦學校或根據合約安排向Gench WFOE作出付款的能力施以限制，從而可能對本集團的業務經營及前景造成重大不利影響。

由於中國法律法規對「合理回報」並無清晰界定，我們向股東分派股息的能力可能受到限制。

作為一間控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力主要取決於我們向Gench WFOE收取股息及其他款項的能力。Gench WFOE向我們支付股息及其他款項的金額取決於Gench WFOE向中國聯屬實體收取的服務費。我們獲中國法律顧問告知，Gench WFOE向中國聯屬實體收取服務費的權利並不違反任何中國法律法規。我們亦獲中國法律顧問告知，2016年決定將不影響該等合約安排的合法性及有效性。倘相關中國政府部門與我們的中國法律顧問持不同意見，彼可能要求沒收中國聯屬實體已向Gench WFOE支付的部分或全部服務費，包括追溯沒收違反中國法律法規以「合理回報」名義向學校舉辦者支付的該等服務費。因此，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力或會受到重大限制。

---

## 風險因素

---

倘任何中國聯屬實體須進行清盤或進入清盤程序，我們將可能失去享受若干重要資產的能力，繼而可能對我們的業務產生不利影響以及對我們產生收入的能力造成重大不利影響。

我們目前通過合約安排與中國聯屬實體及登記股東於中國進行業務。作為該等安排的一部分，中國聯屬實體持有絕大部分對我們經營業務而言屬重要的教育相關資產。倘任何中國聯屬實體清盤及其全部或部分資產被提出第三方債權人留置權或權利或根據中國適用法律及法規及中國聯屬實體的組織章程細則分派予較登記股東擁有更高優先權的其他個人，我們未必能夠繼續部分或所有業務活動，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘任何中國聯屬實體進入自願或非自願清盤程序，中國聯屬實體或須向較登記股東擁有更高優先權的其他個人分派資產，或中國聯屬實體的擁有人或非關聯的第三方債權人可能會就部分或全部該等資產索取相關權利，從而妨礙我們經營業務的能力，繼而對我們的業務、產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。根據合約安排，倘中國聯屬實體解散或清盤，Gench WFOE及／或其指定人士有權代表學校舉辦者行使學校舉辦者的所有權利及股東對學校舉辦者的權利，且Gench WFOE會於解散或清盤前指示所有中國聯屬實體將資產直接轉讓予Gench WFOE或本公司指定的其他人士，然而，我們或無法及時行使權利且我們的業務、財務狀況及營運或會受到重大不利影響。

### 與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治及社會狀況以及法律及政府政策的不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和增長前景造成重大不利影響。

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。於1978年採取改革開放政策之前，中國主要為計劃經濟。近年來，中國政府不斷改革中國的經濟體制和政府架構。例如，在過去四十年內，中國政府已實施經濟改革及強調在中國經濟的發展中利用市場力量的措施。該等改革已促成顯著的經濟增長及社會發展。然而，經濟改革措施可能會因應不同的行業或國內不同的地區而調整、修訂或不一致地應用。

## 風險因素

我們無法預測相關變動對我們現時或未來的業務、財務狀況或經營業績會否造成任何不利影響。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，惟概不保證中國政府會繼續推行經濟改革政策，亦不保證改革方向將繼續對市場有利。

我們成功擴大中國業務營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及可自借貸機構獲得的信貸額。中國收緊信貸或貸款政策可能會影響我們客戶的消費者信貸或消費者銀行業務，亦可能影響我們獲得外部融資的能力，以致削弱我們實施擴充策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府將不會實施任何其他收緊信貸或貸款標準的措施，或倘實施任何此類措施，將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

下列因素可能對我們服務的需求及我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響：

- 中國的政治不穩定或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令或其詮釋發生變動；
- 可能推出以控制通脹或通縮的措施；
- 稅率或徵稅方式的變動；及
- 該等因素受多項我們無法控制的變量所影響。

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的規例可能延遲或阻礙我們運用[編纂][編纂]向中國聯屬實體提供貸款或作出額外注資，從而可能對我們的流動資金及我們撥付業務營運所需款項及擴充業務營運的能力造成重大不利影響。

在以本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式運用[編纂][編纂]方面，我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，可(i)向中國聯屬實體提供貸款，(ii)向中國附屬公司作出額外注資，(iii)建立新的附屬公司並向該等新的中國附屬公司額外作出新的注資，及(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規例及取得批准。例如：

- 我們向Gench WFOE提供的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；

## 風險因素

- 我們向中國聯屬實體提供的貸款超出一定限額則須取得相關政府機關批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向本學院注資須取得教育部及民政部或兩者的地方分局批准。

預期中國法律及法規或會繼續限制我們使用[編纂]或其他融資來源[編纂]。我們無法向閣下保證我們能夠就我們向中國實體提供的未來貸款或注資及時完成相關政府登記或取得政府批准，甚或根本無法完成登記或取得批准。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批准，則可能對我們使用[編纂][編纂]及為中國營運撥付資金的能力造成負面影響，繼而可能對我們的流動資金及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成不利影響。

### 中國政府管制人民幣兌換可能影響閣下的投資價值。

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。我們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，或無法履行外幣計值責任（如有）。根據現行中國外匯規例，如符合若干法律規定，以外幣支付經常賬項目（包括派付溢利、支付利息及貿易相關交易的支出）無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，則須取得有關政府機關的批准。中國政府可能就經常賬項交易酌情設立外幣管制，而倘於日後出現有關情況，我們未必能以外幣向股東支付股息。

### 我們面臨外匯風險，匯率波動可能對我們的業務及投資者的投資有不利影響。

近年來，人民幣面臨貶值壓力。由於國際對中國施壓要求人民幣匯率更加靈活、中國國內外經濟形勢和金融市場發展以及中國的收支狀況，中國政府已決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的彈性。

我們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。此外，外匯匯率變動或會影響以港元計值的股份價值及應付股息。在此情況下，我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景可能面臨有重大不利影響。

---

## 風險因素

---

中國的司法制度尚未完善，其內在不明朗因素或會影響我們的業務及股東可享有的保障。

我們於中國的業務及營運受中國司法制度的規管。中國司法制度屬於成文法。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。自1970年代末以來，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重大不明朗因素，且存在不同程度的不一致。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獲中國中央或地方政府機關採納，由於缺乏先例作為參考，因此其推行、詮釋及執行或涉及不確定因素。我們不能預測未來中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、修改現行法律或其詮釋或執行，或以國家法例取代地方法規。因此，我們及我們的股東可享有的法律保障存在重大的不確定因素。此外，由於已公告的判例有限，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虛耗資源及管理層的精力。

作為我們的股東，閣下在我們的中國業務中持有間接權益。我們的中國業務受到規管中國公司的中國法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中，旨在規範該等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律及法規落後。

可能難以對我們、我們居住於中國的董事或高級行政人員發出傳票或難以在中國向我們的董事或高級行政人員或我們執行非中國法院的裁決。

規範本公司的法律框架在保障少數股東等方面，與公司條例或美國及其他司法權區的公司法存在重大差異。此外，根據規範本公司的公司管治框架行使權利的機制亦相對不完善及未經驗證。然而，根據中國公司法，股東在若干情況下可代表公司對董事、監事、高級職員或任何第三方採取衍生訴訟行動。

---

## 風險因素

---

於2006年7月14日，中國最高人民法院與香港政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》。根據該項安排，任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院如作出要求根據雙方書面訂立的法院選擇協議就民事及商業案件付款的可執行最後判決，有關的任何一方可向相關中國人民法院或香港法院申請認可及執行判決。儘管該安排已於2008年8月1日生效，但根據該安排所提出的任何訴訟結果及效力仍有不確定性。

我們大部分高級管理層成員居於中國，且我們絕大部分資產及高級管理層的絕大部分資產均位於中國。因此，投資者可能難以對居於中國的相關人士發出傳票，或在中國對我們或彼等執行非中國法院作出的任何裁決。中國與開曼群島、美國、英國、日本及其他多個發達國家並無訂立任何相互承認及執行法院判決的協議。因此，任何該等司法權區法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜作出的裁決，可能難以甚或無法在中國獲得承認及執行。

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

根據企業所得稅法及其實施細則，於中國境外註冊成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國稅項居民企業，須就其全球收益按25%的稅率統一繳納企業所得稅。根據企業所得稅法實施細則，「實際管理機構」指對企業的業務、人事、會計及物業方面行使重大全面管理控制的機構。由於我們全部管理層現時均位於中國，我們可能因企業所得稅法而被視為中國稅項居民企業，因此須就全球收益按25%的稅率繳納中國所得稅。在此情況下，我們的所得稅開支或會大幅增加及可能對我們的純利及溢利率造成重大不利影響。

無法取得任何已享有的財政補助可能對我們的經營業績產生重大不利影響。

我們於截至2016年、2017年及2018年12月31日止年度以及截至2019年6月30日止六個月分別收到主要由地方政府授出的政府補助人民幣58.3百萬元、人民幣83.7百萬元、人民幣94.0百萬元及人民幣19.5百萬元，用作鼓勵當地經濟發展。同期，我們分別

---

## 風險因素

---

錄得政府補助人民幣0.7百萬元、人民幣10.9百萬元、人民幣15.1百萬元及人民幣1.5百萬元作為其他收入。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－校園搬遷」及附錄一會計師報告附註26。概不保證我們將能夠繼續按過往水平享有上述財政補助，或根本無法享有該等財政補助。倘我們享有的該等財政補助發生任何變動、暫停或終止，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

### 與[編纂]有關的風險

股份過往並無公開市場，概不保證形成交投活躍的市場。

股份於[編纂]前並無公開市場。股份[編纂]價範圍由我們及[編纂]（為其本身及代表[編纂]）磋商釐定，且[編纂]與[編纂]後的股份市價可能相去甚遠。我們已申請批准股份於聯交所[編纂]及買賣。概不保證[編纂]將為股份營造活躍、流動的公開[編纂]。我們的收益、盈利及現金流量或任何其他發展的變動等因素可能影響我們股份的[編纂]量及價格。

[編纂]後，我們股份的流動性、[編纂]量及[編纂]可能出現波動。

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

- 我們的財務業績；
- 證券分析師對我們的財務表現估計（如有）的變動；
- 我們及我們所經營及競爭行業的歷史及前景；
- 對我們的管理層、我們過去及現在的營運、我們未來收益及成本架構的前景及時機的評估，例如獨立研究分析師的意見（如有）；
- 我們的發展現況；
- 與我們從事類似業務活動的上市公司的估值；

---

## 風險因素

---

- 關於中國教育行業的一般市場氣氛；
- 中國法律法規的變動；
- 我們未能在市場上有效競爭；及
- 中國及全球的政治、經濟、金融及社會發展。

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

由於每股首次[編纂]價高於每股有形賬面淨值，在[編纂]中購買我們股份的人士會經歷即時攤薄。

我們[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形賬面淨值。因此，在[編纂]中購買我們[編纂]的人士將即時攤薄至每股備考經調整綜合有形資產淨值分別[編纂]港元及[編纂]港元（假設每股[編纂]的[編纂]分別為[編纂]港元及[編纂]港元），而現有股東所持股份的每股備考經調整綜合有形資產淨值將增加。倘我們日後增發股份，購買我們[編纂]的人士可能會遭進一步攤薄。

股份日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售，可能令股價下跌。

[編纂]完成後股份在公開市場大量出售或預期可能會進行該等出售，均可能對股份的市價造成不利影響。假設[編纂]未獲行使，緊隨[編纂]後發行在外的股份將為[編纂]股。控股股東同意彼等所持任何股份於[編纂]後受禁售限制。更多資料請參閱[編纂]。然而，包銷商可隨時解除對該等證券的限制，該等股份將於禁售期屆滿後自由買賣。不受禁售安排限制的股份佔緊隨[編纂]後已發行股本總額約25%（假設[編纂]未獲行使），於緊隨[編纂]後將可自由買賣。

---

## 風險因素

---

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

緊隨[編纂]及[編纂]完成後（未計及因行使[編纂]而可能發行的股份或因行使根據購股權計劃可能授出的任何購股權而可能發行的股份），控股股東將直接或間接擁有我們股份約[編纂]%的權益。因此，控股股東將對業務（包括有關合併、整合及出售我們全部或絕大部分資產、選舉董事及其他重大公司行動的決策）擁有重大影響力。所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能影響股東於本公司的出售中獲取股份溢價的機會，或可能降低我們股份的市價。該等行動即使遭到其他股東（包括在[編纂]中購買股份者）反對，亦可能會付諸實行。另外，控股股東的權益或會有別於其他股東的權益。

由於我們股份的定價與開始[編纂]相隔數日，在我們股份開始[編纂]前一段時間內，我們股份的持有人可能面臨股份價格下跌的風險。

預期[編纂]的[編纂]於[編纂]釐定。然而，股份在交付後方於聯交所開始[編纂]，預期為定價日後第五個營業日。因此，投資者未必可在此期間出售或買賣股份。因此，股份持有人須承受[編纂]開始前股份的價格可能因不利市況或於出售至開始[編纂]期間可能出現的其他不利事態發展而下跌的風險。

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

管理層可能以閣下未必認同的方式使用[編纂][編纂]，或其使用方式無法為股東取得可觀回報。我們計劃將[編纂][編纂]用於擴充我們的業務、改善融資架構及償還短期銀行貸款，以及撥付營運資金及一般企業用途。有關更多資料，請參閱「未來計劃及[編纂]－[編纂]」。然而，管理層將酌情決定[編纂]的實際用途。閣下向管理層託付資金用於[編纂][編纂]的特定用途，而閣下須信賴管理層的判斷。

我們不能保證本文件所載摘自弗若斯特沙利文報告的若干資料的事實及其他統計數據的準確性。

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

---

## 風險因素

---

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

**本文件所載前瞻性陳述涉及風險及不確定因素。**

本文件載有若干前瞻性陳述及資料，並使用具前瞻涵義的詞彙，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望」、「打算」、「計劃」、「估計」、「尋求」、「預期」、「或會」、「應當」、「應」、「將要」或「將會」及類似表述。閣下務請注意，依賴任何前瞻性陳述涉及風險及不確定因素，任何或所有該等假設均可能被證實並不準確，因此，基於該等假設的前瞻性陳述也可能並不正確。鑒於該等及其他風險及不確定因素，本文件所載前瞻性陳述不應被視為我們對計劃及目標將會實現的聲明或保證，該等前瞻性陳述應根據多項重要因素（包括本節所載者）加以考慮。根據上市規則的規定，無論是否出現新資料、未來事件或其他情況，我們均無意公開更新或另行修訂本文件的前瞻性陳述。因此，閣下不應過分依賴任何前瞻性資料。本文件的所有前瞻性陳述均須參考本警示性聲明。

**閣下根據開曼群島法律保障自身權益時或會面臨困難。**

我們的公司事務受（其中包括）大綱及細則、開曼群島公司法及普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度上受開曼群島普通法規管。開曼群島普通法部分由開曼群島相對有限的司法判例及英國普通法衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，但不具約束力。開曼群島有關保障少數股東權益的法律於若干方面與其他司法權區法規有別。

---

## 風險因素

---

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載有的有關我們或[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]做出有關報道，當中載有（其中包括）有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或其他媒體披露任何有關資料，亦不會就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整負責。我們並無對有關我們的任何預測、估值或其他前瞻性資料是否適當、準確、完整或可靠發表任何聲明。倘有關陳述與本文件所載資料不一致或矛盾，我們概不就有關陳述承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按照本文件所載資料做出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。

閣下做出投資股份的決定時，應僅依賴本文件、[編纂]及我們在香港發出的任何正式公告所載資料。我們不會就報章或其他媒體報導的任何資料是否準確或完整或該等報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否公平或恰當承擔任何責任。我們概不會就任何相關數據或刊物是否恰當、準確、完整或可靠發表任何聲明。因此，決定是否投資[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報告或刊物。申請購買[編纂]股份時，閣下將被視為已同意不依賴並非載於本文件及[編纂]的任何資料。