

## 風險因素

有意投資者應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其應考慮下列有關投資於本公司的風險及特殊考慮因素，方作出有關**[編纂]**的任何投資決定。出現任何下列風險或會對本集團業務、經營業績、財務狀況及未來前景造成重大不利影響。我們目前並未知悉或現在視為並不重大的其他風險亦可能會對我們造成損害並影響閣下的投資。

本文件載有若干有關我們計劃、目標、預期及意向的前瞻性陳述，當中涉及風險及不確定因素。本集團的實際業績可能與本文件所討論者有重大差異。可能引致或促使出現差別的因素包括下文所討論者以及本文件其他章節所討論者。**[編纂]**的成交價可能由於任何該等風險而下跌，且閣下可能損失全部或部分投資。

本集團的營運面臨若干風險，其中部分超出本集團的控制範圍。該等風險大致可分類為：(i)與我們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；(iv)與**[編纂]**有關的風險；及(v)與本文件聲明有關的風險。有意投資股份的投資者應審慎考慮本文件所載的所有資料，尤其是與投資本集團有關的本節內容。

### 與我們業務及行業有關的風險

#### 我們的業務依賴於品牌的市場知名度及聲譽

我們以品牌名稱輔導英語的「大山」、輔導語文的「御夫子」及輔導數學的「小數點」以及其他學科經營我們的教學中心。我們認為，我們品牌名稱的市場知名度及聲譽對我們業務的成功及發展尤為重要。由於我們持續壯大規模及拓展服務，維持我們所提供服務的質量及穩定性可能會變得困難，令對我們品牌名稱的信心下降。

我們維持聲譽的能力或會受各項因素所影響，包括但不限於學生及家長對我們課程的滿意程度、教師及教師資質、學生於考試中取得的成績、教學中心內發生的事故、醜聞、負面新聞、中斷教育服務、取消允許我們經營教學中心的證書及批准、競爭對手的表現、第三方未經授權使用或侵犯我們的品牌或知識產權及獲授權方使用我們的品牌時未堅守我們的教育標準。我們的品牌及本集團的任何行動可能引起媒體或公眾的注意，這可能會不時導致一些負面評論、新聞或媒體報導。我們不能保證我們不會成為任何未來負面媒體報導的對象，無論該等報導是明示或暗示地針對我們和／或我們的教師。該等負面報導或會對我們的品牌及聲譽造成重大不利影響。倘我們無法維持或提升品牌形象及知名度，或倘我們的品牌形象因

---

## 風險因素

---

負面宣傳而受到損害，或倘我們須耗費巨額營銷及推廣開支以保持競爭力，我們亦可能無法維持或提高報讀人次人數，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，我們的服務可能無法達到學生及其家長對學生學業表現的預期，或無法保證報讀我們教學中心的學生將獲其所選學校或大學錄取。學生可能無法達到彼預期學業成績及／或其他目標，而在任何時候，其表現或會因超出我們控制範圍的理由而有所波動。學生及家長對課程的滿意度亦會受到影響。此舉亦對我們的品牌及聲譽造成負面影響。

我們能透過口碑相傳及媒體廣告物色新學生。我們在河南開展了廣泛的營銷及廣告活動。在往績記錄期間內，我們的銷售及營銷開支分別約為人民幣16.7百萬元、人民幣20.4百萬元及人民幣17.1百萬元。我們無法向閣下保證我們的營銷活動定將成功或足以進一步推廣我們的品牌或有助於我們保持競爭力。尤其是，儘管我們在廣告及舉辦營銷活動方面付出了努力並產生一定成本，但這不一定會導致報讀人數增加或收益增長，或能夠帶來報名及收益。此外，我們的廣告內容可能會經有關機構進行調查，而我們無法向閣下保證不會接獲有關我們廣告的投訴。倘有關機構發現我們的廣告違反適用廣告法律及法規，我們可能面臨行政處罰。

### **我們在一個受到高度監管的行業經營，及需要執照、許可證及證書才能經營**

我們是在一個受到高度監管的行業經營我們須取得及維持各項批文、牌照及許可證並完成登記備案以開展我們的服務及經營我們的教學中心。在往績業務期間不斷有與我們行業相關的新規則及法規頒佈。有關詳情請參閱本文件「監管」及「業務 — 新教育法規」章節。例如，於二零一八年十一月六日，河南省教育廳及其他三個省級部門頒佈了《河南省校外培訓機構設置標準(試行)》，要求(其中包括)課後教育服務提供者向當地教育部門登記其教材。另外，根據二零一八年八月頒佈的國務院意見第80號，設立及經營一所教學中心須取得地方教育局的民辦學校辦學許可證及向地方民政局或工商部門登記以取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。於我們中國法律顧問的協助下，我們已於二零一九年三月及二零二零年一月就申請民辦學校辦學許可證的規定相關事宜諮詢鄭州市教育局(為有關當地教育政府機構)有關機構，且我們已獲告知(其中包括)，(i)彼等向申請民辦學校辦學許可證的所有鄭州課後教育機構提供過渡期，而過渡期須待編製有關詳細規則方可確認有關過渡期的到期情況；(ii)本集團

---

## 風險因素

---

已符合申請民辦學校辦學許可證的規定，及本集團並無就所有我們的自營教學中心取得相關民辦學校辦學許可證的實質性阻礙；及(iii)彼等並不認為於過渡期不持有民辦學校辦學許可證的經營為不合規的。彼等並不會就於過渡期不持有民辦學校辦學許可證而須終止學校營運或退還學費或向我們處以其他行政處罰。我們無法保證將能取得教學中心的所有必要許可證並及時完成所有必要的備案、續期及登記。此外，根據國務院意見第80號，從事語文、數學、英語、物理、化學、生物及其他學科知識輔導的教師須取得教師資格證。我們的部分教師尚未取得教師資格證。鑒於中國的地方機關在詮釋、實施及執行有關規則及法規時可能有重大酌情權，以及我們無法控制及預期的其他因素，我們無法保證我們的所有教師均能取得或重續教師資格證。倘我們或我們的教師未及時取得必要許可證或證書或重續任何許可證或證書，可能會遭罰款，須停止違規經營或面臨賠償學生或其他有關方遭受的任何經濟損失的申索，這可能會對我們的業務及經營業績產生重大不利影響。我們無法保證中國相關部門不會頒佈更嚴格的規章制度，以致影響我們經營的業務。該等新規章制度或會導致我們的合規及經營成本增加或促使競爭加劇，從而可能對我們的盈利能力產生不利影響。倘若頒佈任何有關我們行業或相關牌照的新法規，我們維持現有牌照或申請新牌照的能力將會受到不利影響。

### **未能對中國教育制度、入學標準、考試材料及／或教學方法變動作出充分及迅速反應或會對我們的業務造成不利影響**

招生很大程度上倚重在中国的考試成績，而學生於該等考試的表現對其日後就業前景極其重要。因此，學生通常報讀課後輔導課程以提升其學業表現。入學及評估程序不斷變化，因此，我們須不斷更新及提升我們的課程、教學資料及教學方法。為了讓我們能跟上及回應業內變動並維持業內競爭力，我們會及時瞭解任何新進展或改進，倘我們具備所需資源，我們將投資及投入資源至新技術、教學設備及／或技巧。

---

## 風險因素

---

然而，概不保證我們能夠以具成本效益的方式及時對變動作出反應，而未能及時作出反應或會對我們服務的適銷性造成不利影響。另外，我們的競爭對手可能具備更多資源或財務支持以更及時地應對市場需求變動並滿足客戶要求。由於我們在應對市場需求變動或技術提升方面落後於競爭對手，我們於業內的競爭力或會下降，而我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

### **我們可能無法招聘及／或留聘合適的人才擔任我們的教師以妥當提供我們的服務**

儘管我們繼續規範及改進教材，以提供優質的教學服務，但我們必須依賴教師向學生傳授該等資料。截至最後實際可行日期，我們共有1,005名教師，負責(其中包括)課堂教學、與家長溝通以及為我們的線上內容錄製線上剪輯。我們非常重視招聘合格教師，並為彼等提供必要的培訓。我們主要透過直接廣告招聘我們的教師。我們無法保證能夠以我們可接受的成本招聘到符合我們標準要求的適當教師，或能夠招聘到該等教師。

我們要求我們的教師在我們的教師培訓中心接受一系列的培訓，彼等必須通過相關的考試才能開始於我們的教學中心教學。我們無法保證我們投入資源的所有潛在教師均可通過我們的考試。接受培訓的潛在教師最終可能無法成為我們的員工，導致我們浪費資源。此外，由於我們面臨持續的競爭，我們的教師或會不時被我們的競爭對手或其他教育機構挖角。倘我們不能有效地留住教學人員，我們可能無法提供適當的服務。

任何上述事件或倘若未能因應我們的業務擴展擴大我們的教學團隊，我們的業務、營運業績及財務狀況或會受到不利影響。

### **未能持續吸引學生報讀我們的課程會導致我們的收益減少且我們可能無法維持盈利能力**

我們的收益主要來自通過我們的自營教學中心向學生收取的學費。於二零一七年、二零一八年十二月三十一日及二零一九年九月三十日，報讀我們常規班、精品班及VIP班的學生分別為137,225人、187,728人及200,990人。我們認為，我們的增長及盈利能力主要受到(其中包括)學生數量增長、每個學生報名的課程數量及每項課程的收費水平影響。因此，我們繼續挽留及吸引學生以我們的目標學費報讀我們課程的能力對業務的持續成功及發展極其重要。此將取決於多項因素，包括(其中包括)我們開發新課程及改善現有課程以應對市場趨勢



---

## 風險因素

---

變動、競爭及學生需求、擴大地區覆蓋面的同時保證教學質量、有效推廣我們課程予我們現有及潛在的學生的能力。無法維持或達到上述目標可能會對我們的收益及盈利能力造成重大不利影響。

### **我們可能無法維持或增加學費**

我們的經營業績受我們輔導服務定價的影響。我們根據多項因素釐定學費，包括(i)教師薪資；(ii)教學中心網絡租賃費用；及(iii)相關科目的需求。於往績記錄期間，作為我們推廣活動的一部分，我們為學生提供折扣及免費試用課程。有關折扣及免費試用課程將降低我們每個課程的平均學費，從而降低我們的毛利率。有關詳情，請參閱本文件「財務資料」一節。我們認為我們維持或提高學費的能力主要取決於我們提供的創新及優質的服務，以及我們品牌的知名度。我們不能保證將來能夠維持或增加學費而不會對輔導服務的需求造成不利影響。

### **若我們無法跟上技術的進步或學習模式的改變可能會對我們的經營業績造成重大不利影響**

與每個行業一樣，教育及輔導行業亦在不斷變化，且新技術或設備不斷獲得開發，可供採用以提升我們的教學質量或學生的學習體驗。我們於教學中依賴相關技術，及若干課程乃通過我們的自有線上平台「學習8」、視聽系統及預錄視頻等媒體傳授。倘技術的快速變化影響學生對授課模式的偏好，概不能保證我們能夠及時或能夠更換及更新我們的現有系統。倘我們的競爭者採納新科技提供課程或提供我們並無提供的服務，我們無法保證我們可更新我們的系統至先進的水平或與我們的競爭對手一樣的水平。

倘我們無法跟上任何技術的進步，我們的經營業績可能會受到負面影響。此外，概無保證我們於新技術、教學設備及／或技術的投資將實現預期結果，以提升我們教學質量或學生的學習體驗或適應市場需求的變化。再者，我們的整體教學方法要求學生須前來教學中心上課。倘日後整體教學模式轉變為以科技為基礎的遠程教育或自學途徑，則概無保證本集團面對該等發展而仍可維持學生報讀人次及我們的盈利能力。

---

## 風險因素

---

**我們的系統、軟件、應用、數據庫或源代碼如含有「漏洞」或其他未檢測到的錯誤，或遇到意料之外的網絡干擾、安全漏洞或電腦病毒攻擊，我們的營運可能會受到嚴重干擾**

我們業務營運所依託的網絡基礎設施涉及的主要風險包括(i)導致我們伺服器延遲關閉的故障或系統故障，包括停電引起的故障、試圖在未經授權情況下進入系統或數據庫及源代碼中未檢測到的錯誤或「漏洞」，可能導致數據丟失或損壞或軟硬件失靈；(ii)全國主幹網中斷或發生故障，導致訪客、家長或學生無法登錄我們的網站；(iii)火災、水災、功率損耗及電訊故障引起的損壞；及(iv)電腦病毒引起的任何感染或電腦病毒擴散。

倘出現任何網絡中斷或故障，導致我們的網站使用中斷或網站訪問質量變差，可能會降低客戶滿意度，導致使用我們服務的學生數量減少。

此外，姓名、聯繫方式及其他個人資料等學生及教師的私密資料主要存儲於我們的數字數據庫。倘因第三方行為、僱員過失、瀆職或其他行為導致我們的安全措施被攻破，第三方可能會獲得未經授權訪問記錄，從而可能令我們承擔責任，干擾我們的業務並對我們的聲譽產生不利影響。

倘我們遇到失誤或其他服務質量或可靠性問題，或倘我們無法設計、開發、實施及使用資訊系統及該等系統產生的數據，我們實現策略目標的能力及我們的盈利能力可能受到不利影響，進而可能致使我們的市場份額流失，損害我們的聲譽及品牌名稱，對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

### **我們可能於線上輔導服務的許可規定方面面臨風險及不確定性**

線上輔導服務產生的收益分別佔我們截至二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年九月三十日止九個月收益的小部分。

於往績記錄期間的某一段期間內，我們營運我們的線上輔導服務，惟並無(i)ICP許可證；(ii)廣播電視節目製作經營許可證；(iii)網絡出版服務許可證；及(iv)網絡文化經營許可證。

我們直至二零一九年二月十二日尚未就線上輔導服務取得ICP許可證，惟我們於往績記錄期間並無因缺乏該許可證而遭受任何重大罰款或其他處罰。然而，誠如我們的中國法律顧問所告知，根據《互聯網信息服務管理辦法》，我們或被責令於有限期限內改正，倘有非法所得，相關部門會沒收非法所得及處以相當於非法所得不少於三倍但不超過五倍的罰款，或處

---

## 風險因素

---

以不少於人民幣100,000元但不超過人民幣1,000,000元的罰款（倘無非法所得或非法所得少於人民幣50,000元）。情況嚴重的，有關部門或責令我們關閉網站，而此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

此外，我們直至二零一九年一月十日尚未就線上輔導服務取得廣播電視節目製作經營許可證。據有關公職人員於二零一九年三月十九日的河南省新聞出版廣電局政府諮詢中所確認，其不會因我們過往缺乏有關許可證而對我們施加任何處罰，包括但不限於關閉網站或對我們處以罰款，乃因考慮到我們已糾正該不合規情況。於最後實際可行日期，概無因我們於往績記錄期間缺乏廣播電視節目製作經營許可證而對我們處以重大罰款或其他處罰。根據《廣播電視管理條例》，我們可能被撤銷註冊、沒收經營工具、設施及節目以及罰款人民幣10,000元至人民幣50,000元。

由於所有註冊用戶可通過我們的線上平台及移動應用程序獲取我們部分輔導視頻及課程資料，有關活動可能屬於「網絡出版」，需要獲得網絡出版服務許可證。我們並未持有有關許可證，但我們自二零一九年三月十八日起已開始與持牌的獨立第三方開展合作。據有關公職人員於河南省新聞出版廣電局政府諮詢中所確認，主管當局不會因我們過往缺乏有關許可證而對我們施加任何處罰，包括但不限於關閉網站或處以罰款，乃因考慮到我們已糾正有關事件。然而，我們無法排除我們因缺乏網絡出版服務許可證而導致我們被撤銷註冊、責令關閉有關網站、沒收所有有關刊物、設施、經營工具、處以所得收益5至10倍的罰款（若收益為人民幣10,000元或以上）或處以最高人民幣50,000元的罰款（若收益少於人民幣10,000元）及承擔其他民事責任的可能性。

我們直至二零一九年一月四日尚未持有河南省文化和旅遊廳頒發的網絡文化經營許可證。誠如中國法律顧問所告知，根據《互聯網文化管理暫行規定》，未經批准，擅自從事經營性互聯網文化活動的，由縣級以上人民政府文化行政部門或者文化市場綜合執法機構責令停止經營性互聯網文化活動，予以警告，並處人民幣30,000元以下罰款；拒不停止經營活動的，依法列入文化市場黑名單，予以信用懲戒。

---

## 風險因素

---

概不保證有關當局將不會就上述不合規對我們採取任何執法行動。倘採取有關執法行動，對我們的業務、財務狀況及營運業績或會產生重大不利影響。拒不停止經營活動的，根據中國相關法律法規列入文化市場黑名單，予以信用懲戒。

此外，由於其並未對線上教育視頻是否屬於視聽節目作出規定，《互聯網視聽節目服務管理規定》中對此作出了規定，根據中國相關法律法規，透過我們的線上平台或移動應用製作、編輯、向公眾傳播我們的視聽內容可視為將需要許可證的視聽節目服務。誠如河南省廣播電視局有關官員在政府諮詢期間所確認，該官員認為線上教育視頻並非視聽節目及我們無須取得信息網絡傳播視聽節目許可證。然而，我們無法保證中國政府主管部門日後將不會持相反意見(尤其是根據新監管發展)。倘政府部門認為我們的線上輔導服務屬須獲得上述許可證或其他許可證或執照的業務經營範疇，我們可能無法以合理的條款或及時獲得有關許可證或執照，或根本無法獲得有關許可證或執照，而無法獲得有關許可證或執照可能使我們面臨罰款、法律制裁或被責令中止我們的線上輔導服務。

### **未能有效及高效管理我們的業務及網絡擴張可能會對我們的業務造成重大不利影響**

我們計劃於河南不同地區及中國其他城市擴大我們的營運。此次擴張將涉及(其中包括)對我們計劃擴展的市場進行適當評估、識別合適地點、招聘額外的師資、管理及/或營運員工及於有關地區進行擴張可能需要的其他資源。我們的計劃擴張亦將導致我們須維持教學質量的一致性。

我們無法向閣下保證我們將可有效及高效管理我們的業務增長及將新教學中心融入我們的營運。未能有效及高效管理我們的擴張可能對我們利用新業務機會的能力造成重大不利影響，從而可能對我們的財務狀況及營運業績產生重大不利影響。



---

## 風險因素

---

### **我們的學習中心擁有物理限制，可能導致我們流失學生至競爭對手**

我們的學習中心在教室數量及規模方面有限。我們服務學生的能力受我們學習中心的容量及我們所擁有教師的人數限制。由於我們可能因容量限制而無法接收所有欲報讀我們課程的學生，此將限制我們為該等學生服務及與彼等發展潛在長期關係以進行持續輔導服務的機會。若我們未能在對服務需求增加的同時盡快擴大物理容量，則我們可能流失潛在學生至競爭對手，及我們的經營業績及業務前景可能因此受到影響。

### **倘我們未能保護知識產權或避免我們的知識產權的損失或濫用，我們或會失去競爭優勢**

我們認為，教材、聲譽及商標對我們持續成功地吸引家長及吸引更多新生方面至關重要。然而，無法保證我們為監控和保護我們的知識產權而採取的措施足以防止侵權。未經授權使用我們的任何知識產權均可能對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們依靠版權和商標來保護我們的知識產權。然而，第三方可能在未經我們正式授權的情況下取得及使用我們的知識產權。第三方對我們知識產權的侵犯及於保護知識產權時產生的開支，或會對我們的業務及聲譽造成重大不利影響。

### **我們可能不時遭遇與使用第三方知識產權有關的爭議。**

我們可能面臨第三方申索我們侵犯他人知識產權的訴訟。儘管我們並不認為我們的教材及其他教學內容會侵犯我們的競爭對手或任何第三方的知識產權，我們無法向閣下保證彼等將不會對我們提出知識產權侵權的索賠。於最後實際可行日期，我們並無接獲尚未友好解決的有關知識產權侵權的任何重大申索或投訴的通知。然而，我們無法保證日後第三方不會提出該等申索。任何由我們提出或針對我們的申索，無論勝訴與否，均可能費用高昂，極大減少我們的資源及分散管理層的注意力。任何針對我們提出的類似申索(甚至是並無任何法律依據的申索)亦可能損害我們的聲譽及品牌形象。任何有關事件或任何訴訟的不利裁決均可能對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 我們的聲譽及營運可能會因僱員行為不當而受到不利影響

我們承受僱員行為不當的風險，其中包括未能遵守政府法規、進行未經授權的活動、於服務營銷活動中作出失實陳述以及不當使用學生及教師的敏感資料等。僱員行為不當可能會損害我們的聲譽，導致我們面臨監管制裁，均可能對我們的業務造成重大影響。我們未必能阻止僱員的不當行為，而我們為防止及阻止僱員不當行為而採取的預防措施未必行之有效。

### 我們於二零一七年及二零一八年十二月三十一日及二零一九年九月三十日錄得流動負債淨額

於二零一七年、二零一八年十二月三十一日及二零一九年九月三十日，我們錄得流動負債淨額分別約人民幣10.6百萬元、人民幣13.4百萬元及人民幣50.6百萬元，此乃主要因為(i)採納香港財務報告準則第16號「租賃」，其中租賃已於往績記錄期間本集團之合併財務狀況表內以資產(就使用權資產而言)及金融負債(就付款責任而言)形式確認，從而減少我們的流動資產(例如租賃付款重新分類至非流動資產)以及確認額外流動負債(由呈列租賃負債產生)；及(ii)宣派及派付股息，從而減少我們的銀行結餘及現金。有關進一步詳情，請參閱本文件「財務資料 — 流動負債淨額」一節。

我們的流動負債淨額使我們面臨流動資金風險。我們日後的流動資金、支付貿易應付款項及於到期時償還其他應付款項及責任，將主要取決於我們產生足夠經營現金流量的能力及獲得足夠融資的能力。我們或會繼續錄得流動負債淨額，此可能會限制我們用作經營或未來資本開支的業務營運資金，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。倘我們未能從經營中產生足夠現金流量以滿足我們現時及日後的財務需求，則我們或需倚賴額外的外部資金。倘未能以理想的條款或完全不能取得足夠資金，我們或會被迫延遲或放棄發展及擴展計劃，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。

### 我們的所有收益大部分乃來源於河南，尤其是鄭州。任何對我們的輔導服務有不利影響的事件發生均可能對我們的營運業績造成重大不利影響

於往績記錄期間，我們的絕大部分收益乃產生自河南，尤其是鄭州。任何重大不利社會、經濟及政治發展(如嚴重經濟衰退、自然災害、傳染病、天災或恐怖行動)或其他我們無法控制的因素均可能對我們業務所在地區的經濟、基礎設施及民生造成不利影響，並可能減少對輔導服務的需求及／或對我們提供輔導服務的能力造成負面影響，導致我們業務所在地

---

## 風險因素

---

區存在不確定性，進而可能導致我們的業務出現重大中斷，如臨時關閉教學中心或教學中心入學人數大幅減少，從而導致我們的業務以我們無法預測的方式遭受損失，並對我們的業務、財務狀況及營運業績產生重大不利影響。儘管我們將通過於鄭州其他地區及中國其他城市設立新教學中心以擴大地域範圍，新位置及服務未必能增加我們的收益或證明可取得成功。倘我們遭遇對我們的輔導服務有不利影響的事件（如嚴重經濟衰退、自然災害或傳染病爆發），我們的整體業務及營運業績可能受到重大不利影響。

### 我們的部份教學中心並不符合相關消防安全規定

於最後實際可行日期，我們有30間自營教學中心並未完成消防安全檢查或備案。倘我們無法根據相關規定完成消防安全檢查或備案，我們可能須接受罰款或可能獲頒令於特定時期內作出改正，或須暫停受影響物業的營運。詳情請參閱本文件「業務 — 法律程序及合規」及「監管 — 有關消防安全的規例」一節。

### 我們面臨與我們租賃的教學中心有關的若干風險

我們的大部分教學中心目前位於租賃物業。我們可能無法於租期結束時以可接受的條款續租有關租賃或能夠續租有關租賃，並可能因此須進行搬遷。此外，概無法保證租賃協議將不會於到期前終止。租賃終止可能因我們無法控制的因素發生，如業主違反租賃協議。

此外，我們可能無法以相同或類似條款續租現有位置的租賃，且業主可能大幅提高租金。須予續租或租金會定期提高的租賃可能導致租金大幅提升。同時，我們亦須與其他零售商競爭位於黃金地段的物業。因此，倘我們無法以商業上可接受的條款在我們理想的位置就教學中心訂立租賃，則我們的業務及營運業績將受到重大及不利影響。此外，由於我們並不擁有該等租賃物業，故我們無法有效控制該等物業、樓宇及設施的質量、維護及管理。

於最後實際可行日期，在我們的88項租賃物業中，58項有缺陷，可能對我們將來繼續使用該等物業的能力造成不利影響。導致瑕疵的原因包括（其中包括）出租人未能提供有關其租賃該等物業的合法權利的房屋所有權證、及出租人未獲得將物業租賃予我們的授權。倘因該等物業的業權產權負擔或政府行動造成任何糾紛，則我們可能於繼續租賃該等業務方面

---

## 風險因素

---

面臨困難及可能需要進行搬遷。在此情況下，我們可能無法在合適的地點或以合適的條款覓得合適的替代物業或獲得新租賃。此外，我們可能因搬遷及業務中斷產生額外成本。因此，倘我們須撤離有關物業而無法在合適的地點或以合適的條款覓得合適的替代物業或獲得新租賃，則我們的業務、財務狀況及營運業績可能受到不利影響。

於最後實際可行日期，我們73間教學中心的租賃協議並無於相關政府機構登記。根據相關中國法律及法規，我們可能須就已執行的租賃向相關政府機構進行登記及備案。根據我們的中國法律顧問，雖然缺乏登記將不會影響租賃協議的有效性及其可執行性，但倘我們並無遵守相關政府機關頒佈要求我們於指定時間內進行登記備案的命令，則我們或會就每份無登記租賃被處以罰款介乎人民幣1,000元至人民幣10,000元。倘我們被除以任何罰款，我們可能產生額外開支，此可能對我們的業務及營運業績造成不利影響。

有關上述業權瑕疵之詳情，見本文件「業務 — 物業 — 租賃物業 — 租賃物業瑕疵」。

### **我們的理財產品投資可能面臨若干對手方風險及市場風險。**

於往績記錄期間，我們將若干現金投資於結構性存款及理財產品。該等投資一般為中國持牌商業銀行發行的短期低風險理財產品。於二零一七年及二零一八年十二月三十一日以及二零一九年九月三十日，指定按公平值計入損益之金融資產分別為人民幣[80.0]百萬元、人民幣[40.0]百萬元及人民幣200.4百萬元。

因此，我們須承受我們任何對手方（例如發行結構性存款／理財產品的持牌銀行）未必履行合約責任的風險，例如倘若任何有關對手方宣告破產或資不抵債。我們所投資結構性存款／理財產品的對手方有任何重大違約可能對我們的財務狀況及現金流量造成重大不利影響。此外，我們的短期投資受總體市場（包括資本市場）條件影響。市場波動或利率波動可能損害我們的財務條件或現金流量，從而對我們的財務狀況造成重大不利影響。此外，一般經濟狀況及市場狀況影響該等理財投資的公平值。如果有關情況表明該等投資的賬面值可能無法收回，該等投資可能被視為減值，減值虧損將根據會計政策予以確認並計入有關期間的損益表。因此，該等投資公平值的大幅減少可能對我們的經營業績造成重大不利影響。



---

## 風險因素

---

### **較高的勞工成本，尤其是教師薪資的不斷增加可能對我們的業務及盈利能力造成不利影響**

近年來，由於中國社會發展及通貨膨脹增加，中國勞工成本上升。勞工成本的增加可能降低我們的盈利能力及對我們的業務、財務狀況及營運業績造成重大危害。截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一九年九月三十日止九個月，我們的教職員工成本分別約為人民幣68.5百萬元、人民幣95.2百萬元及人民幣88.8百萬元，分別佔我們銷售成本總額的約55.9%、59.1%及56.1%。倘中國勞工成本持續增長，我們營運成本將會增加。鑒於市場競爭壓力，我們可能無法通過增加學費將有關增加的成本轉嫁予我們的客戶。在此情況下，我們的利潤率可能會下降，此可能對我們的業務、財務狀況及營運業績造成不利影響。

### **我們於我們經營所在的各地區面臨競爭，可能面臨價格被迫下調的壓力，導致經營利潤率下降及失去市場份額**

中國的教育行業發展迅速，但高度分散且競爭激烈，我們於所提供課程方面及於我們經營所在的各地區市場面臨競爭。我們與該等課後教育服務提供商在眾多因素方面開展競爭，包括課程及教育產品、學費、學校地點及設施、教材質量、教師水平及其他主要人員。部分競爭對手可能會較我們擁有更強大的品牌、更充足的資本、更悠久的經營歷史、及更強有力的營銷方式及其他資源及可配置更多資源發展、推廣及銷售其服務，並比我們更快速地應對市場、學生需求及技術的變化。

我們的競爭對手或會採用較我們更積極的定價政策來削減我們的市場份額、開發較我們的服務獲取更廣泛的市場認可度的服務。無法保證日後競爭不會加劇，倘我們未能維持或提升市場地位，或未能成功應對競爭格局的變化，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

倘我們未能應對任何變化，我們可能須減少課程費用或增加投資來應對競爭，從而挽留或吸引學生。因此，我們的收益及盈利可能下降。我們不能保證我們可與當前或未來競爭者成功競爭。倘我們未能維持我們的競爭地位或有效應對市場競爭，我們可能失去市場份額及我們的盈利能力可能受到不利影響。



---

## 風險因素

---

### 學生或僱員或其他人士於教學中心內外發生事故或受傷可能會對我們的聲譽造成不利影響並須我們承擔責任且我們並無就業務及營運投購保險

我們會對學生或其他人士於教學中心內發生事故或受傷或受到其他傷害負責，包括因我們設施及僱員所造成或與之有關者。我們亦可能面臨指證我們疏忽大意或未對我們設施進行充足維護或監督僱員不足的指控，因此，我們可能就學生或其他人士於我們校內發生事故或受傷而承擔責任。此外，倘任何學生或教師牽涉任何身體衝突或暴力行為，我們可能面臨指控，指責我們未提供充足保障或須對其行為負責。倘我們的學生或僱員於教學中心外受傷，我們亦可能面臨聲譽受損的風險。有關事故可能會令有意報讀我們課程的學生信心下降而不申請或參加我們的課程。

於往績記錄期間，我們並未投購任何保單以應對若干風險及意外事件，如學校責任險、學生人身意外險及僱主責任險。此外，我們並無為第三方擁有的物業購買任何物業保險，而且根據適用中國法律法規亦毋須購買此類保險。因此，我們的業務及營運面對各種風險。該等風險包括於我們學校發生的意外或任何人士受傷(在投保範圍之外)、主要管理人員及員工的流失、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可能會招致巨額費用及虛耗資源。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。

### 我們倚賴高級管理層及合資格專業人士

我們的成功歸功於高級管理層(尤其是執行董事張紅軍先生，彼於教育行業擁有逾21年經驗)的領導及貢獻。若我們的一名或以上執行董事、高級管理層或其他主要人員不能或不願意繼續為本集團提供服務，則我們可能無法及時輕易地物色他人取代彼等，而我們的業務或會中斷，且我們的財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

招募高級管理層或合資格專業人士的競爭激烈，及倘未能及時或以合理方式招募及挽留任何必要的管理人員，可能損害我們的業務及前景。

---

## 風險因素

---

### 我們的財務表現及經營業績將受到我們非經常性[編纂]的不利影響

董事估計，有關[編纂]的開支總額約為[編纂]港元(相當於人民幣[編纂]元)，其中(i)約人民幣[編纂]元及人民幣[編纂]元分別已於截至二零一八年十二月三十一日止年度及截至二零一九年九月三十日止九個月於損益中確認；(ii)約人民幣[編纂]元預期將於二零一九年十月一日至二零一九年十二月三十一日期間之合併損益及其他全面收益表內確認；(iii)約人民幣[編纂]元預期於截至二零二零年十二月三十一日止年度之合併損益及其他全面收益表內確認；及(iv)剩餘約人民幣[編纂]元預期於[編纂]後確認為權益扣減。有關[編纂]的開支屬非經常性質。本集團截至二零二零年十二月三十一日止年度的財務表現及經營業績將受到[編纂]的重大不利影響。

### 我們過往的財務及經營業績未必成為日後表現的指標，且我們未必能夠取得及維持以往的收益水平及盈利能力

截至二零一八年十二月三十一日止兩個年度及截至二零一九年九月三十日止九個月，收益分別為約人民幣[217.3]百萬元、人民幣289.8百萬元及人民幣276.5百萬元。然而，本集團過往財務資料的走勢僅為其過往表現的分析，並無任何涵義或不一定反映我們日後的財務表現，本集團日後的財務表現僅取決於我們取得新合約、維持與客戶的關係及將成本保持於目前水平的能力。我們概不向閣下保證有關增長率能夠持續，及倘本集團日後的增長放緩或出現負增長，則我們的盈利能力將受到不利影響。

### 過往股息派付不可用作未來股息政策的指標

有關我們於往績記錄期間內宣派及派付的股息詳情，請參與本文件「財務資料 — 股息」一節。於日後，我們可能宣派及支付的股息金額取決於多方面因素，其中包括董事會酌情決定，及將取決於我們的未來經營及盈利、資本需求及盈餘、整體財務狀況及董事可能認為相關的任何其他因素。因此，我們於過往已宣派及支付的股息金額不得作為我們可能於未來派付股息的指標。

### 我們的業務受到季節變化影響，或會導致我們溢利有所波動

我們的業務受到季節性波動的影響，主要是由於學生報讀的季節性變化。我們於假期擁有大量課程及尤其是於暑假。因此，我們傾向於在七月份的暑假收益較多。然而，我們的開

---

## 風險因素

---

支有所不同，及若干開支不一定與學生報讀及收益變化相一致。因此，我們的經營業績波動較大，我們的中期業績可能不能按比例反映我們的年度業績。

**我們不能向閣下保證，我們不會因不準確或不適當的課程內容而被追究責任，這將會導致我們產生法律費用並損害我們的聲譽**

我們自己設置課程內容及委聘第三方就設計教科書向我們提出建議。我們不能向閣下保證課程或教科書中沒有不準確或不適當的資料。因此，倘個人或公司、政府或其他實體認為我們任何課程或教科書的內容違反任何法律、法規或政府政策或侵犯其合法權利，我們可能面臨民事、行政或刑事責任。即使有關索償未能成功，有關其辯護可能導致我們的聲譽受損及可能使我們產生重大成本。此外，任何不準確或不適當的行為的指控將會導致重大的負面宣傳，這將會損害我們的聲譽和未來業務前景。

**我們如未按中國法規規定向各項僱員福利計劃作出足夠供款，可能會遭受罰款**

於中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括社會保險。於往績記錄期間，我們並無為若干僱員向社會保險計劃作出足夠社會保險費供款。詳情請參閱本文件「業務 — 法律程序及合規」一節。我們無法向閣下保證我們的僱員將不會向相關部門投訴我們為其作出供款的基準，這從而可能導致相關部門(其中包括)責令我們補交供款及／或要求我們繳納罰款及滯納金。該等監管干預可能會對我們的財務狀況造成不利影響。

### 與合約安排有關的風險

**中國政府可能裁定結構性合約並不符合適用的中國法律及法規，因此我們可能面臨嚴厲處罰，並或會對我們的業務造成重大不利影響。**

我們為一間開曼群島公司，因此，根據中國法律我們被歸類為外資企業。於二零一八年十月十二日，在中國法律顧問的協助下，本公司曾諮詢河南省教育廳，據我們中國法律顧問告知，其為於河南省的主管機關，當中確認向中外合資企業提供中小學課後教育的教育機構經營受限於外國投資者。我們預期將繼續依賴我們的結構性合約來經營我們的業務。

---

## 風險因素

---

倘構成我們中國業務結構的結構性合約日後被認定違反任何中國法律或法規，或無法獲得或維持任何規定所須的牌照、許可證或批准，相關中國監管機構(包括監管教育行業的教育部)在處理此類違法、違規行為方面擁有廣泛的自由裁量權，包括：

- 撤銷我們綜合聯屬實體的營業及經營執照；
- 停止或限制我們綜合聯屬實體之間任何關聯方交易的運作；
- 判處罰金、附加條件或我們或我們綜合聯屬實體可能無法符合的其他規定；
- 要求我們重組經營結構以迫使我們設立新的實體，重新申請必要的執照或重新安置我們的業務、員工及資產；
- 限制或禁止使用我們來自**[編纂]**或其他融資活動的所得款項來為我們在中國的業務及經營提供資金；或
- 採取其他可能對我們的業務有害的監管或執法行動，包括罰款。

任何該等行動均能導致我們業務經營的嚴重中斷，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，倘中國政府機構認定我們的法律架構及結構性合約違反中國法律、規則及法規，中國政府採取的行動會對我們及我們在合併財務報表中綜合入賬綜合聯屬實體經營業績的能力產生何種影響尚不清楚。

**我們未必能符合資歷要求。**

根據外商投資目錄及《中外合作辦學條例》以及經河南省教育廳確認，外商投資者必須透過與中方合作夥伴共同成立的中外合營公司設立及經營目標學生主要為中國公民的教育機構(「**中外合作教育機構**」)，而外商投資者須為具有相關資格及經驗的外國教育機構(「**資歷要求**」)及持有中外合作教育機構資本低於50%(「**外資擁有權限制**」)且中方必須佔據主導地位(「**外資控制權限制**」)。

---

## 風險因素

---

於最後實際可行日期，我們由於並無於中國境外經營教育機構的經驗而未能符合資歷要求，但我們已為遵守資歷要求採取具體措施。有關詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 與教育行業外資擁有權有關的中國法律法規 — 遵守資歷要求的計劃」。然而，經諮詢河南省教育廳，資歷要求概無實施措施或具體指引，且其過往從未批准任何有關建立提供中小學課後教育服務的中外合作教育機構的申請。

因此，我們無法向閣下確保，我們日後將能夠符合資歷要求及我們所採取的計劃將足以滿足資歷要求。倘外資擁有權限制及外資控制權限制取消，我們未必能夠在符合資歷要求前透過收購我們綜合聯屬實體的權益解除結構性合約。倘我們在符合資歷要求前另行嘗試透過收購我們綜合聯屬實體的權益解除結構性合約，監管部門或會認為我們不合資格經營教學中心，強行終止我們綜合聯屬實體的經營，而此可對我們的業務、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將如何影響我們目前的企業架構、企業管治及業務營運可行性均存在重大不確定性。**

誠如我們的中國法律顧問所告知，外商投資法並無明確將合約安排規定為外商投資的一種形式。誠如我們的中國法律顧問所告知，由於外商投資法並無指明合約安排為外商投資，且倘日後法律、管理條例及國務院條文並無將合約安排載入為外商投資的一種形式，及就有關提供中小學課後教育服務的中外合作教育機構的事宜，當局仍持相同意見，結構性合約整體及構成結構性合約的各份協議不會受到影響，並將繼續對訂約方而言屬合法、有效及具約束力。

儘管上文所述，外商投資法訂明外商投資包括「外國投資者透過國務院規定的法律、行政規定或條例所述的任何其他方法於中國投資」。有可能日後國務院規定的法律、行政規定或條例可能訂明合約安排為外商投資的一種形式，而在此情況下，合約安排會否被視為違反外商投資准入規定以及將如何處理上述合約安排將不確定。因此，概不保證合約安排及綜合聯屬實體的業務日後不會因中國法律法規的變動而受到重大不利影響。倘日後國務院規定的



---

## 風險因素

---

法律、行政規定或條例要求公司就現有合約安排完成其他行動，有關行動是否及時完成存在重大不確定性。於極端情況下，我們可能須要解除合約安排及／或出售綜合聯屬實體，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘本公司於上述解除或出售後不再擁有可持續經營業務或無法遵守有關規定，聯交所可能認為我們不再適合於聯交所**[編纂]**並將我們的股份除牌。

有關外商投資法的詳情，請參閱本文件「監管 — 有關外商投資的中國法律法規 — 外商投資法法規」一節。

### **就我們控制綜合聯屬實體而言，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於中國經營我們的輔導服務。有關該等合約安排的說明，請參閱本文件「結構性合約」一節。就我們控制綜合聯屬實體而言，該等合約安排的效果可能不及權益擁有權。倘我們為綜合聯屬實體具直接擁有權的控股股東，我們將能夠行使股東權利，而非根據授權書行使權利，以實現其董事會的變動，繼而能夠執行管理及經營層面的變動。然而，根據現時合約安排，基於法律，倘我們的綜合聯屬實體或其股東無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，則我們不能如擁有直接擁有權般指導綜合聯屬實體的企業行為，且我們將因此無法對我們的綜合聯屬實體的經營維持有效控制。倘我們失去對綜合聯屬實體的有效控制，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，亦可能會有損我們獲取其經營現金流量，進而可能減少我們的流動資金。此外，失去對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不利影響。

---

## 風險因素

---

### **綜合聯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**

登記股東為綜合聯屬實體的實益擁有人及彼等的利益可能與本公司整體利益有差異。我們無法向閣下保證，當出現利益衝突時，登記股東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，登記股東可能違反或促使綜合聯屬實體違反或拒絕延續與我們的現有合約安排。倘我們無法解決我們與登記股東之間的任何利益衝突或糾紛，我們不得不訴諸法律，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訴訟結果的重大不確定因素。該等不確定因素可能阻礙我們執行合約安排的能力。倘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或面臨第三方的申索，我們的業務及營運或會嚴重中斷，此可能對我們的經營業績造成重大不利影響及令我們聲譽受損。

此外，雖然我們與登記股東訂立的股權質押協議規定質押股權構成所有主要服務協議中各項及全部債務、責任及負債的持續抵押，但中國法院仍可能判定股權質押登記表格所列或股權質押協議所估計金額代表已登記及完成的抵押品的全數金額。倘發生這種情況，本應於股權質押協議擔保的責任超出股權質押登記表格所列或股權質押協議所估計金額，可由中國法院視為無擔保債務，其於債權人中的優先次序為最後。

### **我們行使選擇權收購綜合聯屬實體的股權或受到若干限制，且我們可能會產生大量成本**

我們行使選擇權收購綜合聯屬實體的股權或會產生大量成本。根據合約安排，登記股東不可撤回地同意，根據外商獨資企業或其指定第三方獲中國法律法規准許直接及間接擁有綜合聯屬實體全部或部分股本權益的情況，授予外商獨資企業或其指定第三方獨家期權以中國適用法律法規准許的最低代價金額購買登記股東所持有的綜合聯屬實體的全部或部分股本權益。如有關中國機關認為收購綜合聯屬實體的購買價低於市值，該等機關可能要求外商獨資企業就擁有權轉讓收益按市值支付企業所得稅。稅款可能巨大，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。

---

## 風險因素

---

**倘我們的綜合聯屬實體或其各自的股東無法履行彼等於合約安排項下的責任，可能招致額外成本及我們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主要經營的控制或失去主要收入來源**

根據現有合約安排，如我們任何綜合聯屬實體或其各自的股東無法履行彼等各自於該等合約安排項下的責任，可能導致我們產生大量成本及動用大量資源以執行該等安排，並依賴中國法律採取法律補救措施，包括尋求特定履行或禁令救濟及申索損害賠償。

合約安排受中國法律規管，並訂定在中國通過仲裁解決糾紛的辦法。因此，該等合約將按中國法律詮釋，任何糾紛將按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁員的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案件的實質於任何法院對仲裁結果提起上訴。勝訴一方可通過向有關中國法院提起仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境未如香港及美國等其他司法管轄區般完善。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制我們執行此等合約安排的能力。如我們未能執行該等合約安排，則可能無法有效控制綜合聯屬實體及其股東。因此，我們的業務及營運可能遭嚴重中斷，繼而使我們的聲譽受損及對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

**我們於實施可變利益實體架構後須繳納更多的企業所得稅、增值稅及附加費及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造成重大不利影響**

於二零二零年一月十二日簽訂結構性合約實施可變權益實體結構後，我們須繳納額外數額的企業所得稅、增值稅及附加費。外商獨資企業須繳納25%的企業所得稅，而我們的綜合聯屬實體（即大山培訓及京廣大山）須繳納15%至25%的企業所得稅。倘綜合聯屬實體根據結構性合約發生外商獨資企業應計服務費，外商獨資企業將確認有關服務費為應課稅收入，須繳納25%的企業所得稅。另一方面，綜合聯屬實體將按可扣減稅項開支處理該款項。由於其中一間綜合聯屬實體有權享受15%的優惠企業所得稅稅率，本集團於向外商獨資企業重新分配有關服務費時將產生額外企業所得稅成本。同時，綜合聯屬實體就服務費產生的進項增值稅將可用於抵銷其日後收入產生的銷項增值稅。倘綜合聯屬實體於未來年度並無充足應課稅

---

## 風險因素

---

收入，則將不會動用全部有關進項增值稅以抵銷與其日後收入相關的銷項增值稅。倘結構性合約於往績記錄期間生效，則我們的綜合聯屬實體10%的純利須留作綜合聯屬實體的營運資金，作為發展資金及公司法定盈餘儲備。根據現行最新法律及法規，我們估計在最壞的情況下，截至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九月三十日止九個月，我們的純利將分別下降約1.9%、15.9%及14.3%。然而，估計有關影響時並無考慮與經營成本及開支(主要由外商獨資企業提供公司及教育管理諮詢服務以及技術及業務支持服務所產生的僱員福利、租金開支及其他經營相關開支組成)等因素有關的潛在稅項減免，因為該等減免因素目前無法準確地估計。因此，對我們於往績記錄期間財務業績的實際影響未必如上文所述般重大。

根據中國法律及規例，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或質疑。倘中國稅務機關裁定我們與綜合聯屬實體的獨家技術服務及管理諮詢協議及獨家業務合作協議並不代表公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體的收益，我們將可能面臨重大不利稅務後果。轉讓定價調節或會增加我們的稅務責任。由於外商獨資企業有權根據合約安排收取服務費，本集團整體將支付較高的實際稅率，原因為外商獨資企業根據合約安排所收取的服務費須繳納企業所得稅及增值稅。此外，中國稅務機關可能認為我們的附屬公司或綜合聯屬實體不當地盡量減低稅務責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正任何有關事件。因此，中國稅務機關可能就少繳稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 根據中國法律，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的仲裁規則以仲裁方式解決。合約安排規定仲裁機構可對綜合聯屬實體的股權及／或資產進行補救、禁令救濟及／或將綜合聯屬實體清盤。此外，合約安排規定香港及開曼群島法院有權於仲裁庭成立前授出臨時救濟以待進行仲裁。然而，我們的中國法律顧問表示，合約安排所載的上述條文未必可執行。根據中國法律，倘出現糾紛，仲裁機構無權為保全綜合聯屬實體的資產或任何股權而授出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



---

## 風險因素

---

我們未必可獲得該等補救。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓綜合聯屬實體的資產或股權。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行。然而，法院決定是否採取強制執行措施時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綜合聯屬實體授出禁令救濟或清盤令作為臨時救濟，以為任何受害方利益保全資產或股權。我們的中國法律顧問亦表示，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，倘任何綜合聯屬實體或其股東違反任何合約安排，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對綜合聯屬實體行使有效控制及進行輔導服務業務的能力或會受到重大不利影響。有關我們的中國法律顧問對合約安排所載糾紛解決條文的執行意見的進一步詳情，請參閱本文件「結構性合約 — 調解爭議」一節。

**我們依賴來自外商獨資企業之股息及其他付款以向我們的股東派付股息及其他現金分派，外商獨資企業向我們派付股息之能力受到任何限制將對我們向股東派付股息之能力造成重大不利限制**

本公司為控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派、應付可能產生之債務及滿足其他現金需求之能力嚴重依賴我們自我們的中國附屬公司外商獨資企業收取股息及其他分派的能力。外商獨資企業向本公司派付股息之金額僅取決於我們的綜合聯屬實體向外商獨資企業支付的服務費。然而，中國法律就外商獨資企業向我們派付股息設有限制條款。例如，相關中國法律及法規僅允許外商獨資企業自其保留盈利(如有，根據中國會計準則及法規釐定)撥付股息付款。根據中國法律及法規，外商獨資企業每年須將其最少10%除稅後利潤(根據中國會計準則)劃撥至法定儲備，直至該儲備之累計金額超出其註冊資本之50%且僅可於扣除法定儲備及法規規定之其他開支後方可分派除稅後股息。因此，外商獨資企業以股息、貸款或預付款形式向我們或我們任何其他附屬公司轉移其部分淨資產之能力受到限制。上述對外商獨資企業向我們派付股息之能力限制及綜合聯屬實體向外商獨資企業支付服務費之能力限制可能會對我們於中國境外借款或向我們的股份持有人派付股息之能力造成重大不利限制。



---

## 風險因素

---

**倘任何綜合聯屬實體進入停業或清盤程序，我們將可能失去使用及享有綜合聯屬實體持有的若干重要資產的能力，繼而可能對我們的業務產生負面影響以及對我們產生收益的能力造成重大不利影響**

我們的綜合聯屬實體持有業務營運必須之資產，包括許可及牌照、租賃協議、樓宇、樓宇及教學中心相關其他教育設施之組合。根據不可撤銷授權，未經我們同意，登記股東不可單方面決定自願清盤綜合聯屬實體。

倘任何該等實體破產或其全部或部分資產受第三方債權人之留置權或權利限制，我們或無法繼續部分或全部業務活動，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。倘任何綜合聯屬實體進入自願或非自願清盤程序，其股東或無關聯第三方債權人可能行使對部分或全部資產之權利，因此妨礙我們經營業務之能力，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**本公司並無持有任何保險以涵蓋與結構性合約及其項下擬進行交易有關之風險**

本集團之保險不涵蓋與結構性合約及其項下擬進行交易有關之風險，而本公司亦不擬就此投購任何新保險。倘日後因結構性合約而出現任何風險，如影響結構性合約及其項下擬進行交易之相關協議之可強制執行性以及本集團業績或會受到不利影響。本集團將不時監察相關法律及營運環境，以遵守適用法律及法規。

**與在中國經營業務有關的風險**

**中國經濟、政治及社會狀況、法律及中國政府所採納政策發生變動可能會對我們的業務營運、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響**

我們在中國開展全部業務活動且全部收益來自中國。因此，我們的業務、增長前景、財務狀況及經營業績將受到中國經濟、政治、社會及法律發展動態的重大影響。中國經濟在許多方面有別於最發達國家的經濟，包括但不限於政府干涉程度、經濟架構及外匯管控。由於該等差異，我們業務的發展方式或水平未必能達到假設中國經濟與部分最發達國家相若時所

---

## 風險因素

---

預期者相同或相當。中國政府持續改革中國經濟體制及政府架構。例如，中國政府於過去三十年實施經濟改革及措施，注重在中國經濟發展中運用市場力量。該等改革已帶來重大經濟增長及社會前景。然而，此等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、修訂或推行。

中國政府為刺激經濟增長採納的各類宏觀經濟措施在維持中國目前經濟增長方面未必能如預期般有效。此外，中國政府執行的許多經濟改革並無前例或屬試驗階段，並有待完善與改進。完善與改進過程未必會對我們的經營及業務發展產生正面影響。此外，我們的業務表現對中國的人口變動敏感。招生人數直接受該地區潛在學生數目影響，而潛在學生數目則可能受中國政府計劃生育政策等多項外部因素之影響。倘中國政府未來推出進一步限制生育之政策，則可能會對中國教育行業的增長造成負面影響，導致我們的競爭壓力加大。其他政治、經濟及社會因素亦可能導致對改革措施作出進一步調整。任何該等發展可能對我們的業務、增長前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 中國民辦教育監管規定的新法例或變動可能影響我們的業務營運及前景

中國民辦教育行業受各方面法規之限制。相關規則及法規或會不時變動以適應教育(尤其是民辦教育市場)之發展。例如，《中華人民共和國民辦教育促進法》於二零零三年九月一日並於二零一三年六月修訂，其後於二零一六年十一月進一步修訂並於二零一八年十二月二十九日最新修訂。根據經修訂民辦教育促進法，(1)提供輔導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，但不得設立實施義務教育的營利性民辦學校；(2)營利性民辦學校的舉辦者可以取得辦學收益，而非營利性民辦學校的舉辦者不得取得辦學收益；(3)非營利性民辦學校享有與公立學校同等的稅收優惠待遇，而營利性民辦學校享有國家規定的稅收優惠待遇；及(4)營利性民辦學校可自主決定學費，而非營利性民辦學校的學費須根據省政府規定的辦法收取。更多詳情參見本文件「法規 — 有關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」一節。

---

## 風險因素

---

此外，根據經修訂民辦教育促進法，民辦教育機構須提交學校校長、教師及財務人員之資格證書以取得民辦學校辦學許可證。由於可能提出的對新訂及現有法律及法規之詮釋及實施存在不確定因素，我們概無法保證我們能夠遵守該等或任何其他新條例及法規（其詮釋尚不明確），亦無法保證我們能夠根據任何新監管環境有效調整我們的業務常規。倘無法做到上述各項，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

此外，有關降低學校競賽成績於政府機構指定或學校採納之錄取程序中比重的法規及政策已經並將繼續影響我們的招生。例如，教育部辦公廳連同三個其他政府機構頒佈3號通知，旨在透過檢查及整改課後輔導機構減輕中小學生的課後負擔。3號通知禁止（其中包括）課後輔導機構不當增加課程內容難度、提前教學超出學生學習水平之課後培訓課程、突出以應試為導向之教學方法，或於中小學生中舉辦標準等級考試及競賽。由於3號通知規定中小學校不得根據學生於課後輔導機構之輔導後表現設立錄取標準，因此學生及其家長參加我們入學考試相關課程的動力或會下降。此等政策或會影響我們課程的招生，尤其是小班教學及個性化輔導課程的招生。

於二零一八年八月三十一日，教育部辦公廳頒佈《教育部辦公廳關於切實做好校外培訓機構專項治理整改工作的通知》，其為省級教育部門執行國務院意見第80號提供詳細要求。其中包括，其規定須獲得相關教師資格證的教師應參加二零一八年下半年教師資格考試，而若該等教職工未能通過教師資格考試，則其不能參與上述培訓活動。我們已要求本集團該等未獲得相關教師資格的教職工根據教育主管部門的指引、經修訂民辦教育促進法及其他相關行政法規的規定參加教師資格考試。倘該等教職工未能於過渡期內獲得經修訂民辦教育促進法及相關行政法規規定的相關教師資格，我們將終止彼等與我們的僱傭關係或將彼等調遣至其他無需教師資格證的職位。因此，根據經修訂民辦教育促進法實施，我們可能並不符合當地取得或重續我們民辦學校辦學許可證的規定。

---

## 風險因素

---

於二零一八年八月十日，司法部頒佈司法部草案及一份說明性附註，以於二零一八年九月十日前就《司法部草案》收集公眾意見。《司法部草案》與可能與本集團相關的現行有效的中國民辦教育促進法實施條例之間的主要變動如下：

- (i) 《司法部草案》第5條規定，於中國境內註冊成立的外商投資企業及其最終控股擁有人為外籍人員的於中國成立的社會組織不得投資或參與投資或擁有任何從事義務教育的民辦學校的最終及實際控制權。我們的董事認為因本集團並未營運或計劃投資於義務教育學校，因此，該修訂對本集團並無任何重大影響。
- (ii) 《司法部草案》第12條規定，任何投資或實際控制數個民辦學校且對民辦學校實施集體化營運的社會組織應擁有與其開展的教育活動相匹配的(a)合法能力，及(b)資金、人員、資歷及能力，且應承擔管理及監督由其贊助的民辦學校的責任。對民辦學校實施集體化營運的社會組織嚴禁通過併購、特許經營或控制性合約控制任何非營利性民辦學校。《司法部草案》說明性附註第1(6)條澄清，鑒於若干民辦學校同時由同一贊助者贊助或營運，《司法部草案》第12條認可現有集團學校的該等營運。我們的董事認為因本集團並未計劃拓展其業務，以設立或收購任何非營利性民辦學校，因此，倘《司法部草案》獲頒佈，對本集團將並無任何重大不利影響。
- (iii) 第16條規定，任何使用互聯網技術從事在線培訓教育活動的機構及／或運營為該等機構提供服務的互聯網技術平台，應當取得有關互聯網營業執照並向有關省政府教育部門備案以作記錄。該等通過互聯網技術提供學歷教育服務的機構須取得民辦學校辦學許可證。我們將根據有效實施條例，及時就與輔導服務相關的在線服務進行備案。
- (iv) 第45條規定，民辦教育機構關聯交易應透明、公正、公平，不得損害國家、民辦教育機構及師生的利益。民辦教育機構應當建立關聯交易的信息披露機制。第45條進一步規定，倘非營利性民辦教育機構與其關連人士之間的協議涉及重大利益或屬長期及經常性協議，相關政府機關應當就其必要性、合法性及合規性進行審查及審

---

## 風險因素

---

計。我們的結構性合約或會被視為外商獨資企業與我們從事提供中小學課後教育服務的綜合聯屬實體之間的關連交易。我們的董事承諾建立披露機制並作出適當安排，以確保我們的結構性合約(如被視為關連交易)透明、公正、公平，不得損害國家、民辦教育機構及師生的利益(倘第45條獲頒佈)。倘本集團於第45條獲頒佈時與非營利性民辦教育機構及其關連人士之間訂立任何協議，我們董事亦承諾遵守審查及審計規定。

- (v) 《司法部草案》進一步規定(1)民辦學校的董事會主席或管理委員會或類似委員會的董事必須為中國國籍；(2)民辦學校的董事會或管理委員會或類似委員會及監事會中必須有僱員及共產黨代表；(3)進口任何外國教育資料必須合法，並應向省教育主管部門備案；(4)私立培訓學校不得組織任何可能與幼兒園、小學及初中的學生及青少年入學有關的競賽或評估。我們的董事認為如有必要，我們將在《民辦教育促進法實施條例》生效後作出適當調整。

根據上述討論，我們董事預期倘《司法部草案》獲頒佈，整體而言不會對本集團產生任何重大不利影響。《司法部草案》於二零一八年八月發佈公眾意見，可能須進一步修訂。因此，(其中包括)《司法部草案》的最終條款及其生效日期仍存在重大不確定性。

由於新法律法規及現行法律法規的詮釋及執行存在不確定性，故而我們無法向閣下保證，我們將遵守詮釋仍不確定的該等或任何其他新法律法規，亦無法保證我們將能夠根據任何新監管環境有效地改變我們的業務慣例。任何該等不合規行為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。

**中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的法規可能延遲或妨礙我們運用[編纂][編纂]向我們綜合聯屬實體提供貸款或作出額外注資，這可能會對我們的流動資金及我們撥付及擴充業務營運的能力造成重大不利影響**

作為中國附屬公司的離岸控股公司，我們可動用[編纂]所得款項淨額，以(i)向我們的綜合聯屬實體提供貸款；(ii)向中國附屬公司作出額外注資；(iii)於中國成立新的附屬公司並向



---

## 風險因素

---

該等附屬公司作出新的額外注資；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：

- 我們向外商獨資企業、我們的中國附屬公司及外資企業提供的貸款不得超出法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方部門登記；及
- 我們向綜合聯屬實體提供的超出一定限額的貸款須經相關政府機關批准並須於國家外匯管理局或其地方部門登記。

預期中國法律及法規或會繼續限制我們[編纂]或其他融資來源所得款項淨額的用途。我們無法向閣下保證我們能夠就我們向我們中國實體提供的未來貸款或注資及時完成相關政府登記或取得政府批准，甚或根本無法完成或取得。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批准，則可能對我們使用[編纂]所得款項淨額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。

**中國法律對匯率的限制或會限制我們將營運活動所得現金兌換成外幣的能力，並可能對閣下投資價值造成重大不利影響。**

中國政府管制人民幣兌換外幣，於若干情況下，限制向中國境外匯款。我們絕大部分收入以人民幣計值。根據我們現行的公司架構，我們的收益主要來自中國附屬公司外商獨資企業分派的股息。可用外幣短缺可能限制中國附屬公司及綜合聯屬實體向我們託匯足夠外幣以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，只要符合若干程序要求，就經常賬項交易的人民幣可毋須經國家外匯管理局事先批准兌換為外幣，包括派付利潤、支付利息及貿易有關的支出。然而，就資本賬目交易兌換人民幣為外幣並向中國境外匯款，包括外商直接投資及償還以外幣計值的借貸，則須向國家外匯管理局及其他中國監管機構登記並取得批核。中國政府日後亦可能就經常賬項交易酌情收緊外幣管制。中國任何現有及未來外匯管制或會限制我們把經營活動所得現金兌換外幣，以撥付以外幣計值的開支的能力。倘中國外匯管制妨礙我們取得港元或其他所需外幣，我們或不能

---

## 風險因素

---

以人民幣以外的貨幣向股東支付港元或其他外幣股息。此外，有關資本賬目交易的外幣管制可影響中國附屬公司及綜合聯屬實體通過債務或股權融資(包括通過來自我們的貸款或注資)取得外幣或兌換為人民幣的能力。

### 人民幣幣值波動可能會對我們業務、營運業績及財務狀況造成影響

我們收入及開支的絕大部分以人民幣計值，且大部分金融資產亦以人民幣計值。我們完全依賴中國附屬公司及綜合聯屬實體向我們支付的股息及其他費用。**[編纂]**所得款項將以港元計值。港元兌人民幣的任何重大匯率變動均可能對我們以港元計值股份的價值及任何應付股息造成重大不利影響。例如，人民幣兌港元進一步升值會增加以人民幣計值的任何新投資或開支所涉款額，而我們可能就該等目的須將港元兌換為人民幣。由於我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體以人民幣為功能貨幣，故就財務報告目的而言，在我們將以港元計值的金融資產轉換為人民幣計值時，人民幣兌港元升值亦會導致外幣匯兌虧損。相反，倘我們決定就股份的股息分派或其他業務目的將人民幣兌換為港元，港元兌人民幣升值則會對我們可用的港元金額帶來負面影響。

### 中國法律及法規的詮釋涉及不確定因素，且中國目前的法律環境或會限制適用於投資者及股東的法律保障

我們於中國的業務及經營受中國法律及法規的監管。中國法律體系乃以成文法為基礎，先前的法庭判決僅可作為參考。此外，中國成文法通常以原則為導向，執法機構在應用及執行該等法律時須作出詳細詮釋。自一九七九年以來，中國政府已頒佈有關經濟議題的法律及法規，如外商投資、公司組織及管治、商務、稅務及貿易，旨在形成完備的商業法體系。然而，由於該等法律及法規因應不斷變化的經濟及其他狀況而日新月異，且由於已公佈案例數量有限及其無約束力的性質，因此中國法律及法規的任何特定詮釋未必屬最終詮釋。中國賦予的同等權利(或該等權利的保障)未必能達到投資者可能預期於法律及法規更加成熟的其他國家的水平。

中國法律及法規的詮釋在一定程度上涉及不確定因素。所有上述不確定因素均可能限制對我們投資者及股東的法律保障。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。

---

## 風險因素

---

### 可能難以向我們或留駐中國的董事或高級管理層送達法律程序文件，或在中國境內對我們執行非中國法院作出的任何判決

我們絕大部分董事及高級管理層人員留駐中國。我們絕大部分資產以及董事及高級管理層人員的大部分資產均位於中國境內。中國並無與大多數其他司法權區訂立協議，就相互承認及執行司法規定及判決作出規定。因此，於中國承認及執行非中國法院就不受約束性仲裁條款規限的任何事項作出的判決，可能難以或無法實現。於香港取得的判決可於中國執行，惟須滿足若干條件。然而，於中國承認及執行相關判決的結果具有不確定性。

此外，中國並無訂立協定或協議，就相互承認及執行美國、英國或大多數其他歐洲國家或日本法院授出的判決作出規定。因此，於中國承認及執行任何該等司法權區法院就不受約束性仲裁條款規限的任何事項作出的判決，可能難以或無法實現。

**倘我們被歸類為中國「居民企業」，我們可能須就全球收入按25%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而獲取收益時，可能須繳納中國預扣稅。**

我們是根據開曼群島法例註冊成立的控股公司並間接持有我們中國經營實體的權益。根據企業所得稅法及其實施規則，倘於中國境外註冊成立的企業的「實際管理機構」位於中國境內，則該企業可能被認定為中國稅務居民企業並須就其全球收入按25%統一企業所得稅率納稅。根據企業所得稅法的實施規則，「實際管理機構」界定為對企業的業務、人事、會計及物業方面擁有重大及全面管控權的機構。於二零零九年四月，國家稅務總局頒佈《國家稅務總局關於境外註冊中資控股企業依據實際管理機構標準認定為居民企業有關問題的通知》（「**國家稅務總局第82號通知**」），釐清受中國企業控制的外資企業釐定「實際管理機構」的若干條件。上述條件包括：(1)企業日常的營運管理是否主要於中國執行；(2)有關企業財務及人力資源事宜的決策是否須待中國境內機關或人士作出或批核，方可作實；(3)企業的主要資產、會計賬簿及記錄、公司印章以及董事會會議及股東會議的會議記錄是否位於或存於中國境內；及(4)該企業50%或以上有投票權的董事會成員或高級人員是否通常居於中國境內。此外，國家稅務總局於二零一一年七月七日頒佈《境外註冊中資控股企業所得稅管理辦法（試行）》（「**國家稅務總局第45號公告**」），自二零一一年九月一日起生效並於二零一八年六月十五日最新修訂，就國家稅務總局第82號通知的實施提供了更多指引。國家稅務總局第45號公告釐清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管國家稅務總局第82號通知及國家稅

---

## 風險因素

---

務總局第45號公告兩者僅適用於受中國企業控制的境外企業，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，但國家稅務總局第82號通知及國家稅務總局第45號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制）的一般立場。由於我們所有管理層成員目前均位於中國，就企業所得稅法而言，我們可能被認定為中國稅務居民企業，故我們將須就全球收入按25%稅率繳納中國所得稅。在此情況下，我們的所得稅開支可能會大幅增加而我們的純利及利潤率或會受到重大不利影響。

根據企業所得稅法及其實施規則，我們可能就稅務被中國稅務機關視為中國居民企業。因此，我們應付的股息及出售我們股份獲取的收益將須繳納中國預扣稅，因為該等收入可能被視為來自中國的收入。在該等情況下，我們並無被視為中國居民企業的外企股東獲取的上述股息及收益可能須根據企業所得稅法繳納10%預扣所得稅，除非任何該外企股東符合資格享有相關稅務條約項下的優惠稅率。倘中國稅務機關將我們視為中國居民企業，並非中國稅務居民且尋求享有相關稅務條約項下優惠稅率的股東須根據二零一五年八月二十七日頒佈的《國家稅務總局關於發佈〈非居民納稅人享受稅收協定待遇管理辦法〉的公告》（「第60號通知」）向中國稅務機關申請獲認定為符合資格享有該等優惠。根據第60號通知，優惠稅率不會自動應用。就股息而言，國家稅務總局於二零一八年二月三日頒佈的《國家稅務總局關於稅收協定中「受益所有人」有關問題的公告》項下的「實益擁有人」測試亦將予應用。倘我們被釐定為不符合資格享有上述稅務優惠，銷售我們股份獲取的收益及就股份付予該等股東的股息將須按更高的中國稅率納稅。在該等情況下，該等海外股東於**[編纂]**所出售股份的投資價值或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、收購或重組策略產生不利影響

於二零一五年二月三日，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》（「國家稅務總局第7號公告」），提供有關非居民企業間接轉讓中國居民企業資產（包括股權）的全面指引並加強中國稅務機關對該等轉讓的審查。於二零一七年十月十七



---

## 風險因素

---

日，國家稅務總局頒佈《國家稅務總局關於非居民企業所得稅源泉扣繳有關問題的公告》（「**國家稅務總局第37號公告**」），於二零一七年十二月一日生效及廢除《國家稅務總局關於加強非居民企業股權轉讓所得企業所得稅管理的通知》。國家稅務總局第37號公告進一步釐清預扣非居民企業所得稅的慣例及程序。有關進一步詳情，請參閱本文件「[法規 — 有關稅務的規例 — 《關於加強非中國居民企業股份轉讓的企業所得稅管理的通知》]」。

國家稅務總局第7號公告及國家稅務總局第37號公告的應用存在不確定性。國家稅務總局第7號公告及國家稅務總局第37號公告可能被稅務機關釐定為適用於我們的境外重組交易或銷售我們境外附屬公司的股份，當中涉及非居民企業作為轉讓人。此外，我們、我們的非居民企業及中國附屬公司可能需要花費寶貴資源遵守國家稅務總局第7號公告及國家稅務總局第37號公告或確定我們及我們的非居民企業不應就過往及日後重組或出售我們境外附屬公司的股份而根據國家稅務總局第7號公告及國家稅務總局第37號公告納稅，此或會對我們的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

**與中國居民成立境外特殊目的公司有關的中國法規可能令中國居民股東產生個人責任、限制中國附屬公司向我們分派溢利的能力，或在其他方面對我們的財務狀況產生不利影響。**

國家外匯管理局於二零一四年七月四日頒佈37號通知。根據第37號通知，中國居民（包括中國公民及中國企業）以合法境內及境外資產或權利及權益向特殊目的公司出資前，應向國家外匯管理局或其地方分局申請辦理境外投資外匯登記手續。倘已登記特殊目的公司的基本資料有任何變動（如更改中國公民股東、名稱及經營期限）；或倘重要資料有任何變動（如中國公民所持股本增加或減少，或股權轉讓、互換、合併或分拆），已登記中國居民應及時向外匯局辦理境外投資外匯變更登記手續。

據我們所深知，於最後實際可行日期，我們所有受國家外匯管理局條例規限的股東均已完成第37號通知規定的所有必要登記手續。然而，我們或不能始終充分知悉或了解身為中國公民的全部受益人的身份，以及未必能夠始終強制受益人遵守第37號通知的規定。因此，我們無法向閣下保證，我們身為中國公民的所有股東或受益人將始終遵守第37號通知或其他



---

## 風險因素

---

相關法規，或於日後作出或取得第37號通知或其他相關法規規定的任何適用登記或批准。根據相關規則，未能遵守第37號通知所載的登記手續或會導致相關中國企業的外匯活動受到限制，亦可能導致相關中國居民面臨中國外匯管理條例所規定的處罰。

### 與[編纂]有關的風險

#### 股份過往並無公開市場及股份不一定可形成交投活躍的市場

於[編纂]前，我們的股份並不存在公開市場。我們無法保證股份將於[編纂]完成後形成或維持交投活躍的公開市場。收入、盈利及現金流量變動；本公司或競爭對手發起的戰略聯盟或併購；失去關鍵人員；訴訟或投資項目的表現波動；股份在市場的流動性；與行業有關的整體市場氣氛等因素會引致股份市價及成交量出現大幅變動。

此外，股份的市價及流動性可能會受到我們無法控制且與我們業務表現無關的因素的不利影響，尤其是在香港及／或中國金融市場出現重大的價格或交易量波動的情況下。在此情況下，閣下未必能夠按[編纂]或以上的價格出售股份。

#### 控股股東在公開市場出售大量股份或會對股份的市價產生重大不利影響

概不保證控股股東將不會在[編纂]後彼等各自的禁售期屆滿後出售其股份。我們無法預測任何控股股東日後出售股份(如有)對股份市價產生的影響，亦無法預測任何控股股東提呈股份以供購買對股份市價產生的影響。任何控股股東出售大量股份或市場認定可能會出現該項出售會對股份的現行市價產生重大不利影響。

#### 追加股本融資或會導致股權攤薄

於[編纂]後，我們可能由於營商環境變動或為未來計劃撥資(無論是否與現有業務、任何併購或其他目前無法預料的事項相關)而需要籌集追加資金。該等集資活動可能會透過並非按比例基準發行新股本或股本相關證券向現有股東作出。在該情況下，現有股東的所有權百分比可能會下降及／或該等新發行證券可能有優先於現有股東所持股份的權利、優先權或特權。倘未來於[編纂]後透過向新及／或現有股東發行新股本證券籌集追加資金，則該等[編纂]

---

## 風險因素

---

的價格亦可能會較當時現行市場價格有所折讓。倘現有股東未能獲得機會參與，則彼等於本公司的持股權益會將無可避免地受到攤薄。

由於未來或認定可能會出現在公開市場出售大量股份或其他與股份相關的證券或發行新股份或其他證券，故股份市價可能會下跌。未來或認定出售大量本公司證券(包括任何未來發售)亦會對未來我們認為恰當的時間及價格進行資金籌集的能力產生重大及不利影響。此外，倘本公司在未來發售中增發證券，則股東可能會遭受股權攤薄。現時發行在外的若干股份在[編纂]完成後的一段期間內將受限於有關轉售的合約及／或法律限制。於該等限制失效後，或該等限制獲豁免或遭違反後，則我們未來或認定出售大量股份，或出售該等股份的可能性會對股份的市價以及我們日後進行股本集資的能力產生負面影響。

### 我們可能無法以可接受之條款取得甚至無法取得額外資金以撥資拓展計劃及未來增長

我們可能需要額外資金以撥支與我們的拓展計劃有關之資本開支。概不保證我們將自經營活動產生充足現金流量，供擬定拓展計劃之用。倘並無有關充足經營現金流量，我們將需獲得其他融資。概不保證我們將有能力以可接受條款獲得充足融資，甚至無法獲得融資。我們以可接受條款獲得額外資金之能力將受限於多項不明朗因素，包括：

- 投資者對從事我們所經營業務的行業之公司之證券之看法及興趣；
- 我們可能尋求集資之資本及金融市場狀況；
- 我們的未來現金流量、財務狀況及經營業績；及
- 鄭州及全球其他地方之經濟、政治及其他狀況。

我們或須縮減計劃資本開支之規模，而有關行動可能對我們實施計劃增長策略之能力造成不利影響。倘我們籌募額外融資，我們的利息及償還債務責任將會增加。任何未來債務融資之條款亦可能施加限制性契諾，可能限制我們業務及經營，倘為股權融資，則可能導致股東之股權遭攤薄。我們未能及時甚至未能並以有利條款取得額外資金。可能會對我們的財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

### 股份交易價及成交量或會波動，此可導致投資者的重大損失

股份交易價或會波動及可因應非我們所能控制的因素而大幅變動，該等因素包括股份流動性水平的變動；證券分析師(如有)對我們財務表現所作估計的變動；投資者對本集團及整體投資環境的看法；影響我們營運的法例、規例及稅制的變動；及香港證券市場整體市況。特別是，證券於聯交所上市的競爭對手的交易價表現可能影響我們的股份交易價。該等大事及行業因素可能對股份的市價及波動性造成重大影響，不管我們的實際經營表現如何。

除市場及行業因素外，股份價格及成交量亦可因特定業務原因而高度波動。特別是，股份的市價或會因我們收益、淨收入及現金流量的變動；我們實施業務及增長策略的工作成敗；及我們牽涉重大訴訟以及主要人員受聘或離職等因素突然變動。任何該等因素均可能會導致股份成交量及交易價大幅及突然變動。

由於股份的定價及買賣日期之間將相隔數天，股份持有人須面臨於股份開始買賣前的期間內股份價格下跌的風險。預期股份[編纂]將於[編纂]釐定。然而，股份將不會於[編纂]前在聯交所開始買賣。因此，投資者可能於[編纂]至[編纂]的期間無法出售或以其他方式買賣股份。

因此，股份持有人面臨由出售至開始買賣期間可能出現不利市況或其他不利事態發展導致股份於開始買賣前價格下跌的風險。

### 未來制定的新業務策略會中斷本公司進行中業務並出現原本不會出現的風險

本公司未來可能投資新的業務策略或併購。該等行動可能涉及重大風險及不確定因素，包括分散管理層對現有業務的注意力；收益不足以抵銷所承擔負債及策略相關開支；不恰當的資本返還；及本公司在盡職調查中並無發現的未知問題。由於該等新創企業天然具備風險，故概不保證該等策略及行動將獲得成功，並將不會對本公司的財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

由於每股股份的初始[編纂]高於每股股份的可有賬面淨值，故[編纂]的股份買家將會面臨即時攤薄

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前每股股份的可有賬面淨值。因此，[編纂]的[編纂]買家將在每股備考經調整合併有形資產淨值介乎每股[編纂]港元至每股[編纂]港元（假設[編纂]範圍介乎每股[編纂]港元至[編纂]港元）面臨即時攤薄，且現有股東將收取有關其股份的每股備考經調整合併有形資產淨值的增加額。倘我們日後增發股份，則[編纂]的買家或會承受進一步的攤薄。

**我們對如何運用[編纂]所得款項淨額具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式**

我們的管理層可能以閣下未必認同的方式運用[編纂]所得款項淨額，或運用方式無法為我們的股東取得可觀回報。有關[編纂]所得款項淨額使用計劃的詳情請參閱本文件「未來計劃及所得款項用途 — 所得款項用途」一節。然而，我們的管理層將有權決定所得款項淨額的實際用途。閣下向我們的管理層託付資金作為本[編纂]所得款項淨額的特定用途，而閣下須信賴我們的管理層的判斷。

**我們的控股股東對我們具有重大影響力，其利益可能與我們其他股東的利益不一致**

於[編纂]及[編纂]完成後，我們的控股股東將實益擁有已發行股份約[編纂]%，並不計及根據[編纂]或根據購股權計劃可能授出的任何購股權獲行使而可能發行的股份。故此，我們的控股股東對需要股東批准的事宜（包括選舉董事以及批准本公司的主要及非常重大交易）將能夠具有壓倒性的控制權或影響力。遵照上市規則、公司法及開曼群島其他法律的有關條文，我們的控股股東亦可行使其投票權抑制少數股東的任何行動或支持需要以簡單多數票方式批准的事宜。這種所有權集中可能會窒礙、延遲或阻止本公司的控制權變動，這可能會剝奪我們的股東出售本公司股份可獲得溢價的機會，或可能降低我們股份的市價。即使遭我們其他股東（包括購買[編纂]股份者）的反對，該等情況也可能發生。此外，我們的控股股東利益或會與我們其他股東的利益有所差異。

本文件為草擬本，屬不完整並可予更改。閱讀本文件有關資料時，必須與本文件封面頁「警告」一節一併閱覽。

---

## 風險因素

---

### 閣下根據開曼群島法律保障自身權益時或會面臨困難

我們的企業事務受大綱及細則、公司法及開曼群島普通法規管。開曼群島法例中有關保障少數股東權益的法例或在若干方面與香港及其他司法權區現存的法規及司法案例所確立者有別。有關差異可能意味著我們的少數股東可獲得的保障或與根據香港法例及其他司法權區法例所獲得者有所差異。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」一節。

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

我們已申請而聯交所已向我們授出豁免嚴格遵守多條上市規則。進一步詳情請參閱本文件「豁免嚴格遵守上市規則」一節。概不保證聯交所將不會撤回所授出的任何該等豁免或不會對該等豁免施加若干條件。倘該等豁免被撤回或須受若干條件規限，我們或須承擔額外的合規責任、產生額外的合規成本及面對因多個司法權區合規事宜引致的不確定因素，均可能對我們及我們的股東造成不利影響。

### 與本文件聲明有關的風險

**本文件中所載有關中國、香港及其經濟及金融行業的若干事實、預測及統計數據乃源自多個官方或第三方來源，未必屬準確、可靠、完整或最新**

本文件中有關中國、中國經濟及我們經營所在行業的若干事實、預測及其他統計數據，包括市場份額資料，乃源自中國及其他政府機構、行業協會、獨立研究所或其他第三方來源提供的資料，一般認為該等資料屬可靠。儘管我們於複製有關資料時已採取合理審慎措施，但該等資料並非由我們、**[編纂]**或我們或彼等各自的聯屬人士或顧問編製或獨立核查。因此，我們無法向閣下保證該等事實、預測及統計數據的準確性及可靠性，且該等事實、預測及統計數據未必會與中國境內或境外編撰的其他資料一致，且未必完整或屬最新。該等事實、預測及統計數據包括本文件本節及「行業概覽」及「業務」章節所載內容。



---

## 風險因素

---

由於可能具有瑕疵或無效的收集方法或已刊登資料與市場慣例不一致以及其他問題，本文件所載資料、預測及統計數據可能不準確或未必能與就其他經濟編製的資料、預測及統計數據進行比較。我們無法向閣下保證，有關資料按與其他司法權區相同基準載列或編撰或準確程度相當。因此，務請不要過分依賴該等資料、預測及統計數據。

**投資者應細閱整份文件，且務請不要依賴報章或其他媒體所載有關本公司及[編纂]的任何資料(如有)**

於本文件刊發前，可能會有相關報章及媒體報道，其載有關於本公司及[編纂]且並無於本文件載列的若干資料。我們並無授權於報章或媒體中披露有關資料，且不會對任何有關報章及媒體報道或任何有關資料的準確性或完整性承擔任何責任。我們對任何有關資料或刊登資料的適用性、準確性、完整性或可靠性不發表任何聲明。倘任何有關資料並無載於本文件或與本文件所載資料不一致或形成分歧，我們不會就其或由其產生的後果承擔任何責任及負債。因此，務請閣下不要依賴任何有關資料。

### **概無保證股份將仍於聯交所上市**

儘管目前股份擬將仍於聯交所上市，但無法保證股份的持續上市地位。由於其他因素，本公司未必能持續符合聯交所的上市規定。倘股份不再於聯交所[編纂]，則股份持有人將無法通過於聯交所進行買賣而出售其股份。

### **本文件所載的前瞻性陳述或會因風險因素及不確定因素所影響**

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」、「能夠」、「估計」、「或會」、「會」、「應該」、「應可」或「將會」等。該等陳述包括(其中包括)就本集團增長策略所作的討論以及對我們未來營運、流動資金及資金資源的期望。我們的股份有意投資者應注意，任何前瞻性陳述均受風險及不確定因素所規限，而儘管本公司相信前瞻性陳述所根據的假設乃屬合理，任何或所有該等假設均可能不正確。因此，前瞻性陳述所根據的假設亦可能不正確。就此而言，不確定因素包括但不限於在本節中識別的因素，其中許多並非本集團所能控制。鑒於此等及其他不確定因素，在本文件載入前瞻性陳述不應被視為本公司作出將可達致計劃或目標的聲明，而有意投資者亦不應過份依賴該等前瞻性陳述。不論是

本文件為草擬本，屬不完整並可予更改。閱讀本文件有關資料時，必須與本文件封面頁「警告」一節一併閱覽。

---

## 風險因素

---

否因為出現新資料、未來事件或其他原因，本公司概無義務公開更新或發佈任何前瞻性陳述的任何修訂資料。有關進一步詳情，請參閱本文件「前瞻性陳述」一節。

### **本文件所載若干行業統計數據來自各種公開可得的政府或官方來源，未必準確或可靠**

本文件中與中國、其經濟及我們在中國經營業務有關的若干事實及統計數據，乃根據弗若斯特沙利文報告或來自一般相信為可靠的官方政府刊物。我們相信該等事實及統計數據來源為有關資料的適當來源，並且在摘錄及轉載有關資料時已合理審慎行事。我們並無理由相信有關資料在任何重大方面屬失實或存在誤導成份，或者當中遺漏任何事實致使有關資料在任何重大方面屬失實或存在誤導成份。該等事實及統計數據並未經我們、獨家保薦人、**[編纂]**、我們或彼等各自的任何董事、高級職員或代表或參與**[編纂]**的任何其他人士(不包括就弗若斯特沙利文報告的弗若斯特沙利文及有關資料)獨立核實，因此我們對該等事實及統計數據的準確性概不發表任何聲明，而該等事實及統計數據可能與在中國及境內或境外編製的其他資料並不一致，且可能不完整或並未更新。由於可能具有瑕疵或無效的收集方法或已刊登資料與市場慣例不一致以及其他問題，所載統計數據可能不準確或未必能與就其他經濟編製的統計數據進行比較，因此，務請不要過分依賴該等統計數據。此外，我們無法向閣下保證，有關資料按與其他司法權區相同基準載列或編撰或準確程度相當。於所有情況下，投資者應考慮對所有有關事實及統計數據的依賴或重視程度。