

[編纂]我們的股份涉及重大風險。閣下就[編纂]作出任何[編纂]決定前，應審慎考慮本文件所載一切資料，包括下文所述的風險及不確定因素。下文描述我們認為屬重大的風險。任何該等風險均可能會對我們的業務、財務狀況或經營業績產生重大不利影響。[編纂]的市場價格可能因任何該等風險而大幅下跌，而閣下可能損失全部或部分[編纂]。該等因素為未必會發生的或然事件，且我們概不能就任何或然事件發生的可能性發表任何意見。已提供的資料均為截至最後實際可行日期的資料，不會於本文件日期後更新，並受限於「前瞻性陳述」一節的對立聲明。

我們認為我們的業務營運存在若干風險，而其中眾多風險並非我們所能控制。我們已將該等風險及不確定性分類如下：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們的契約安排有關的風險；(iii)與在中國開展業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。目前不為我們所知或未於下文明示或暗指的其他風險及不確定性，或目前我們認為不重大的其他風險及不確定性亦可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績構成損害。閣下在考慮我們的業務及前景時應計及我們面臨的挑戰(包括本節所述者)。

與我們的業務及行業有關的風險

我們的影視製作業務主要依賴於(包括其他因素)觀眾接受度，這極難預測，因此存在固有風險。

我們電視劇、電影及電視綜藝節目的成功主要取決於我們捕捉觀眾喜好的能力，這在不同地區可能有所不同且會迅速變化。一般而言，我們的電視節目及電影在觀眾中的受歡迎程度主要是由我們是否有能力創作及提供吸引人的內容、創建吸引廣大觀眾的高質量劇本和角色及找到受歡迎的演員和導演釐定。除觀眾接受度外，其他形式的娛樂及休閒活動的可獲取性、宏觀經濟條件和其他因素會影響觀眾收視率及我們製作內容的成功。

倘我們不能正確預測觀眾對我們的電視劇、電影及電視綜藝節目的反應，我們產品的成功及受歡迎程度將有風險。倘我們的電視劇及電視綜藝節目不能按預期進行，我們與電視台及在線視頻平台的合作關係可能惡化，我們的業務前景及聲譽可能受到重大不利影響。其亦可能導致成本不能收回或預期利潤不能實現。

影視行業在中國受到多方監管。

製作及發行電視節目及電影在中國受到多方監管。法規幾乎延伸至整個流程的各個方面(從挑選演員、內容審查到發行)，且其中眾多方面在並無充分諮詢民意的情況下已公佈。所有該等方面均須經政府批准。例如，各電視劇發行前須取得電視劇發行許可證。鑒於製作電視劇或電影通常耗時較長，倘任何意想不到的新法規或行業政策使

風險因素

得任何製作被視為不適合發行，我們可能須產生額外成本以進一步編輯或甚至重新製作部分節目或電影。我們過往曾被監管部門要求刪除涉及若干演員或導演的內容，因此，我們的製作過程被延遲。此外，若客戶被政府部門要求推廣不同類型的內容，我們的影視製作亦可能延遲發行。

我們受民辦高等教育行業近期監管帶來的重大不確定性所規限。

自於2016年11月頒佈全國人民代表大會常務委員會關於修改《中華人民共和國民辦教育促進法》的決定（「**修正案**」）以來，民辦教育行業的監管格局已發生重大變動。其後，教育部等中國五大政府部門於2016年12月聯合頒佈《民辦學校分類登記實施細則》。教育部於2018年4月頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例（修訂草案）》（徵求意見稿）（「**《教育部徵求意見稿》**」）以向社會公開徵求意見，及司法部於2018年8月頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例（修訂草案）（送審稿）》（「**《司法部徵求意見稿》**」）以向社會公開徵求意見。

在地方立法層面上，江蘇省政府於2018年2月頒佈《江蘇省政府關於鼓勵社會力量興辦教育促進民辦教育健康發展的實施意見》（「**《江蘇省意見》**」），及於2018年5月，五個地方政府部門（包括江蘇省教育廳）頒佈《江蘇省民辦學校分類登記實施細則》（「**《江蘇省實施細則》**」）。有關該等近期法規的詳情，請參閱「法規－有關中國民辦教育的法規」。

在現時監管環境下並根據該修正案的詮釋及涉及旗下大學的現時所有權架構，我們有意將旗下大學註冊為營利性民辦學校。我們成為營利性大學後，可能失去所得稅豁免的稅務優惠待遇。除稅項的潛在變動外，註冊程序及對我們根據新法規計劃辦學的影響可能仍存在重大不確定性。

《江蘇省實施細則》允許2016年11月7日之前成立的民辦學校（如旗下大學）於2020年前（可能延期至2022年前）選擇及完成註冊為營利性或非營利性學校。然而，《江蘇省意見》及《江蘇省實施細則》並無載列詳細的選擇及註冊流程。因此，我們無法預測或估計根據《修正案》、《江蘇省意見》及《江蘇省實施細則》調整我們架構的潛在成本及開

風險因素

支。此外，當有關選擇將旗下大學註冊為非營利性或營利性民辦學校的更為詳細政策及規則適用時，倘旗下大學註冊為營利性學校產生大量行政及財務成本，我們的財務狀況及經營業績會受到重大不利影響。

此外，為選擇將旗下大學註冊為營利性學校，我們將需(i)進行財務清算；(ii)經有關政府機構相關部門同意後明確大學土地、校舍及辦學積累等財產的權屬；(iii)繳納相關稅費；及(iv)於相關政府機構重新登記，以繼續辦學。在並無任何詳細的實施規則或其他指引的情況下，我們無法預測或估計所涉及的潛在成本及開支，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。

倘《司法部徵求意見稿》按現有形式通過，亦可能對旗下大學的營運產生影響：(i)我們將須將旗下大學的註冊資本增加至不少於人民幣200百萬元（截至最後實際可行日期，旗下大學的註冊資本為人民幣150百萬元，我們計劃通過銀行借款或舉辦者注資來填補缺口）；及(ii)倘我們的辦學方式被認定為集團化辦學或倘我們的契約安排根據《司法部徵求意見稿》第12條被認定為「契約安排」，我們或需將旗下大學登記為營利性民辦學校。該規定亦可能對我們擴張策略產生負面影響，由於我們不再能通過加盟連鎖或「契約安排」等方式收購非營利性民辦學校或控制該等學校，我們的收購範圍亦可能受限。另外，我們的契約安排可被視為我們民辦學校的關連交易。我們在建立披露機制以及在相關政府機關進行檢討及審計時或會招致大量合規成本。該過程可能不受我們控制，且可能會極為複雜及冗雜。政府機關在其檢討及審計過程中，或會強制我們修訂我們的契約安排，從而可能對我們的契約安排運作造成不利影響。政府機關亦可能發現我們契約安排項下的一個或多個協議不符合適用中國法律法規，並可能對我們施加行政處罰，而導致對我們經營及財務狀況造成重大不利影響。

此外，《司法部徵求意見稿》是否將按現時形式採納以及將如何詮釋及執行仍存在未知數。我們無法有把握地預測未來與執行中國民辦教育促進法相關的法例或法規對我們業務、財務狀況及經營業績的影響（如有）。倘本集團現有公司架構或契約安排被視為違反任何法律，我們或須終止或修訂契約安排，我們興辦民辦學校的執照或會被吊銷、取消或不予續期，以及我們或會面臨其他處罰。另外，我們亦可能在進一步擴展旗下大學方面受到限制。在此情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

我們的影視製作業務取決於每年發行的少數新片能否成功。彼等任何一個商業失敗或製作延後可能對我們造成重大不利影響，且此模式令我們來自影視製作業務的收益呈現明顯的季節性波動。

在可預見的未來我們預期每年發行有限的電視劇。商業失敗或製作延誤僅是其中一個可對我們於發行年度及未來的經營業績產生重大不利影響的因素。

例如，於往績記錄期間，我們影視製作業務總收入的98.9%來自四部電視劇，即《神鵬俠侶》、《封神》、《鳳囚凰》及《倚天屠龍記》。我們於2016年開始製作《封神》，而由於對若干主演的禁令而導致相關內容被刪除，製作時間延長至2018年。

我們在競爭激烈的行業內經營影視製作業務。

影視製作行業高度分散且競爭激烈。我們面臨來自其他影視製作人的激烈競爭。由於中國影視的巨大產量及有限的可用播放頻道及放映，我們與其他影視製作公司就我們電視劇的播放和電影放映進行競爭。尤其是，倘我們的電視劇或電影的發行時間表與我們競爭對手的類似電視劇或電影的發行重疊，由於這通常需要更多的時間來與我們的客戶談判及說服客戶播放我們而不是我們的競爭對手的電視劇或電影，故我們電視劇或電影的發行可能會被推遲。倘我們試圖出售電視劇及電影的電視台及在線視頻平台最終選擇購買我們競爭對手發行的電視劇或電影，我們的銷售量可能受到不利影響。此外，影視製作行業本身正在快速發展。越來越多的電視台及在線視頻平台已經開始自製電視劇及電影以確保其獨家播放權，及若干網絡劇專門為在線播放製作。在快速變化的電視劇及電影製作行業的新變動會加劇本已激烈的競爭。因此，我們不能向閣下保證，我們將能夠在未來維持或增加我們的市場份額。

我們亦面臨着來自進口電視劇及電影的競爭。倘放鬆或取消目前對外國電視劇及電影數量及播放時間的限制，競爭可能變得更加激烈。

競爭並不會隨着對觀眾偏好的爭奪而停止。其早在影視製作公司構思故事想法時已開始。從歷史上看，我們的大部分電視劇改編自熱門小說，包括《射雕英雄傳》、《神鵬俠侶》及《四世同堂》，我們仍然認為其是我們故事構思及劇本庫的重要來源。然而，改編擁有廣泛讀者基礎的小說或戲劇也越來越被其他影視製片人所認可，作為一個高效的方式來開發成功的電視劇或電影。由於通俗小說及戲劇的改編權價格近年來一直飆升，概無保證我們將能像以往一樣以合理的價格獲得高質量故事的改編權。

我們在影視製作業務中面臨服務提供商高度集中的風險。

於往績記錄期間各年，我們僅製作少量電視劇，且就各部電視劇而言，聘用主演、導演及總製片人通常佔製作成本的絕大部分（我們認為此乃製作優質內容的行業標準）。因此，截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度，來自影視製作業務的五大服務提供商的採購金額分別為人民幣230.9百萬元、人民幣196.0百萬元及人民幣35.1百萬元，分別佔同年影視製作業務採購總額的91.3%、89.8%及70.5%。

我們僅趨向於聘用業內最高水準的編劇、總製片人、導演及演員。因此，我們無法向閣下保證，該等人才可隨時或按我們認為合理的價格獲取。倘我們無法就製作覓得理想的編劇、總製片人、導演及演員，製作的質量可能受到不利影響，從而將影響日後客戶與我們合作的意願或在最壞情況下拒絕接受我們的製作，這將對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們在影視製作流程中面臨不確定因素。

影視製作流程涉及諸多不確定因素，若干超出我們所能控制的範圍。例如，於前期製作階段，由於市場偏好變化及適用法規的不確定性，我們可能無法於合約期結束前成功開發及變現所收購的知識產權，從而可能導致無形資產撤銷。於主要拍攝工作階段，由於現金流不足、演員表現不佳或現場情況變動，我們可能無法在預算內按時完成製作。尤其是，倘演員未能遵守計劃的製作時間表及推廣計劃，製作成本可能會增加且製作時間表可能會延期，從而將對我們的經營業績產生不利影響。此外，我們可能會就電影製作與其他公司進行合作投資，而我們可能無法控制製作質量且無法實現預期回報。無法保證製作流程將如我們所預期般順利，任何不確定因素均可能對我們的業務及經營業績產生不利影響。

客戶的授權費付款時間表與電視劇的播放時間表有關，這令我們在收取授權費過程中面臨超出我們控制的不確定因素。

電視劇製作業務的客戶向我們購買電視劇以在其頻道播放，而我們在電視劇實際播出後將僅收取部分總授權費。發行時間表由我們的客戶決定，我們收取授權費受相關不確定因素影響，且倘客戶決定延遲發行電視劇，我們的經營業績將受到不利影響。

風險因素

我們面臨客戶的信貸風險，且我們未必能悉數及／或及時收回應收款項還款。

影視製作業務的現金流量及盈利能力取決於客戶是否及時支付授權費。根據行業慣例，向電視台及在線視頻平台收取授權費一般需要約12個月的時間，且我們的業務面臨客戶未能履行付款義務的風險。截至2017年、2018年及2019年12月31日，我們的影視製作貿易應收款項分別為人民幣152.4百萬元、人民幣81.5百萬元及人民幣68.7百萬元。

概不保證我們於達致議定項目里程碑後將能夠及時收回所有貿易應收款項。倘客戶延誤或拖欠付款，我們或須計提額外減值撥備及撇銷相關應收款項，而這或對我們的財務狀況、經營業績及增長前景造成不利影響。

民辦高等教育業務相對新穎，在中國可能無法獲得廣泛認可。

我們日後的成功很大程度上取決於市場對中國民辦教育服務的認可、發展及擴張。民辦教育行業的發展一直伴隨着大量有關民辦學校及機構管理及運營的新聞報導及公開辯論。我們認為，民辦高等教育在中國的獲認可程度仍然存在相當大的不確定性。

在學校運營層面，我們需要就優質的學生和教師與政府運營的教育機構進行競爭。此類機構一直以來在整體上較中國民辦教育機構更受認可且享有更優惠的政府政策。近期的教育改革使得民辦教育機構在更公平的環境中與政府運營的機構競爭。有關進一步詳情，請參閱「法規－有關中國民辦教育的法規」。我們無法向閣下保證，進一步的政策改革將繼續有利於中國民辦教育的發展。倘民辦教育業務模式未獲得中國公眾（尤其是學生和家長）的支持或廣泛認可，或倘監管環境未來變得不那麼有利，我們可能無法發展我們的業務。

旗下大學最近已終止與中國傳媒大學的合作協議，並計劃於2020年更名為南京傳媒學院。在終止與中國傳媒大學合作後，我們在學生入學及就業方面將面臨重大不確定因素。

自中國傳媒大學成立以來，其一直為旗下大學營運提供各種支持及服務。中國傳媒大學的許多教師於其發展的早期在旗下大學擔任客座教授。若干僱主亦根據有關合作把旗下大學與中國傳媒大學相聯繫，我們的畢業生於申請傳媒行業的工作時可能從中受益。

風險因素

儘管根據與中國傳媒大學於2019年7月1日簽署的終止協議，我們的合作將逐步取消，但於合作完全終止後我們可能於學生入學及就業方面面臨重大不確定因素。建議的新學校名稱南京傳媒學院，其可能不會獲得與中國傳媒大學南廣學院曾經享有的同樣知名度。於名稱變更及終止我們與中國傳媒大學的合作後，大學申請者可能會對我們大學的教育質量形成一種不同甚至是較差的觀念，這可能會直接影響我們的學費收入及對經營業績造成不利影響。

有關進一步詳情，請參閱「歷史、重組及企業架構－本集團的企業發展－與中國傳媒大學的前期合作」。

我們在沒有與中國傳媒大學合作的情況下運營旗下大學可能需承擔額外費用。例如，我們可能需承擔額外營銷開支以推廣新的學校名稱，且可能需支付更高薪水來吸引合資格教師（二者均會對我們的經營利潤產生不利影響）。

我們的高等教育業務取決於我們能收取的學費及住宿費的水平及我們允許招錄的學生數量。

我們能夠在學校收取的學費及住宿費是影響我們高等教育業務的最主要因素之一。根據《民辦教育收費暫行管理辦法》，提供學歷教育的民辦學校收費的種類及金額須經政府定價部門批准。然而，近年來，中國相關政府部門逐步放寬對學費的管控。根據2013年4月頒佈的《江蘇省物價局、江蘇省教育廳、江蘇省財政廳關於民辦高等學校收費標準等有關問題的通知》，江蘇省民辦高等學校可根據辦學條件、培養成本及生源在規定範圍內釐定學費，後向省物價局、省教育廳及省財政廳備案。根據2018年5月18日頒佈的《江蘇省物價局、江蘇省教育廳、江蘇省人力資源和社會保障廳關於推進民辦教育收費改革的指導意見》，江蘇省內的營利性民辦學校有權自行酌情釐定學費及費用收取標準，而非營利性民辦高等院校的學費及費用收取標準須由省級主管定價機關釐定。於2017年9月1日前獲批建立的民辦學校，在其完成收費監督方面的分類登記前，被視為非營利性民辦學校。於往績記錄期間，我們並無提高學費或住宿費，且由於各種原因（包括未取得所需批文或我們無法控制的其他因素），無法保證我們日後能夠維持或提高旗下大學收取的學費或住宿費。此外，倘我們能維持或提高學費或住宿費，我們亦無法保證其將如何影響旗下大學的學生報名申請。

風險因素

此外，於旗下大學就讀的若干學生於全數支付到期的學費及住宿費時可能面對財政困難，而我們過往曾向若干合資格學生提供獎學金及補助，惟無法保證該等獎學金及補助將足以支付彼等今後的學費及住宿費。因此，倘有關學生未能及時支付全數費用，我們可能須就貿易應收款項確認減值虧損，因此對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

旗下大學畢業生的就業率及平均起薪可能下降，對旗下大學的滿意度亦可能降低。

旗下大學定位為以僱主要求的技能裝備畢業生的民辦高等教育機構，這可增強學生的職場競爭優勢，以便彼等在畢業後能夠快速適應工作環境及開始新工作。此務實的教育理念迄今一直被證明是有效的，及我們畢業生已實現相對較高的就業率及平均起薪點，而這吸引更多學生報讀旗下大學。

然而，我們無法保證旗下大學將繼續設計或修訂課程以符合就讀學生、有意僱主或職場趨勢的預期。我們未必能夠投入與往績記錄期間相同水平的資源培訓學生、增強彼等的技能及協助彼等取得工作，或有關努力未必如過往般有效。因此，旗下大學畢業生未必能獲得滿意的工作，及我們畢業生的就業率及平均起薪可能下降。我們2016/2017學年畢業生的初次就業率達92.7%，而根據弗若斯特沙利文的統計，中國所有高等教育機構的初次就業率為78.4%。儘管旗下大學的初次就業率高於中國整體民辦學院和大學，我們未必能提高或維持有關就業率。就業率或平均起薪有任何下降，可能導致學生不願申請報讀旗下大學，因此，對我們的財務狀況造成重大不利影響。

我們於中國教育行業面臨激烈競爭，該競爭可造成不利價格壓力、經營利潤降低、市場份額損失、合資格僱員流失及資本開支增加。

中國教育行業正在快速發展，但高度分散且競爭激烈，我們預期，此行業的競爭將繼續存在並加劇。我們與公立學校及本身或與其他課程提供者合作提供類似課程的其他民辦學校競爭。我們在不同方面與該等學校競爭，包括節目質量及課程設置、學費水平、就業及職業前景、學校地點及場所、合資格教師及其他重要人員。我們的競爭對手或會採用相似或更佳的課程、學校支援及營銷方式，連同比我們更具吸引力的價格

及服務組合。此外，若干競爭對手可能比我們擁有更多資源，並可較我們投放更多資源發展及推廣其學校，並較我們更迅速應對學生需求、測試材料、招生標準、市場需要或新技術的改變。因此，我們或須降低住宿費或增加資本支出應對競爭，以挽留或吸引學生或尋找新市場機遇取得競爭力。倘我們未能成功爭取新學生、維持或增加學費、吸引及挽留稱職的教師或其他重要員工、提升教育服務質素或控制競爭成本，我們的業務及經營業績或會受重大不利影響。

我們的高等教育業務很大程度上倚賴市場對傳媒大學南廣學院品牌的認可，及損害旗下大學聲譽的任何行為將對我們的業務造成重大不利影響。

高等教育是一個買方（學生）通常並不配備重複購買經驗，而賣方（學校）聲譽在買方決策中發揮着極其重要作用的市場。我們認為，我們高等教育過去的成功很大程度上歸功於傳媒大學南廣學院品牌的市場認知度，而我們的未來前景極大依賴我們維護聲譽的能力，進而取決於許多因素，其中若干因素超出我們的控制。隨着我們規模的持續擴大及節目及課程持續增加，維持我們所提供服務的質量及一致性可能變得困難，這可能會導致對我們品牌信心的減少。

多項因素均可能影響我們的聲譽，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及教學質素的滿意度、能夠獲得令人滿意的就業的畢業學生數目、校園意外、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府教育機關的審查及喪失可令我們在旗下大學頒發文憑的許可證及批文。倘我們的聲譽受損，或會減低學生及家長對旗下大學的興趣，我們的業務或會受到重大不利影響。

過去，社交媒體平台等媒體渠道上曾對我們在旗下大學畢業生就業率以及我們的高級管理層與政界人士聯手方面有負面報導。我們日後可能仍需面對更多負面報導，即使內容不實，仍會損害我們的品牌形象及聲譽、令有意入讀及加入我們學校的學生及教師卻步，並消耗管理層大量時間及其他資源。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。

我們主要透過多種品牌建設方式吸引及發展生源。然而，我們無法保證該等營銷工作將會成功或足以進一步推廣我們的品牌或幫助我們維持競爭力。倘我們無法進一步提高聲譽及增加由旗下大學提供的課程及服務的市場知名度，或我們須產生過多營銷及推廣開支以維持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

我們未必能夠成功執行我們的增長戰略或有效管理增長，或會妨礙我們把握新商機。

我們計劃進一步增加我們的電視劇的產量、增加電影的製作、擴大學生群體數量及旗下大學校園、建立海外大學及擴張新業務（例如藝術培訓）。我們的商業計劃及戰略基於一系列假設及與我們的業務合作夥伴持續的成功合作制定，然而，概無保證該等業務計劃及戰略在未來能夠成功實現。

我們的擴張戰略亦已對，並將繼續對我們的管理、運營、財務及其他資源提出大量需求。以下是我們成功的關鍵因素：

- 我們持續地獲取及創建觀眾參與內容的能力；
- 我們與電視台及在線平台建立及維持關係的能力；
- 我們留住並吸引知名及有經驗的編劇、製作人、導演及演員的能力；
- 我們開發及實施課程以吸引潛在學生及家長的能力；
- 我們讓學生面對就業市場的快速變化需求的能力；
- 我們及時發現並拓展新業務的能力；
- 我們在所有的業務中產生協同效應的能力；
- 我們獲得有關政府許可及批准的能力；
- 我們開發及改進現有管理及操作系統的能力；
- 嚴格的成本控制及營運資金管理；及
- 有效的招聘、培訓及挽留我們的管理人員。

我們的發展戰略的執行將產生大量的成本及需要大量的資源。我們未必能夠有效地管理我們當前或未來的運營，及有效地在我們現有市場或我們進入的新市場中成功地進行競爭。我們亦可能需要不時調整我們的商業計劃及發展戰略，其中可能涉及不確定性。倘我們的商業計劃及發展戰略未能按預期執行，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

我們從事高等教育業務及電視劇及電影製作業務，因為我們認為兩種業務的成功經營能給我們帶來協同效應。此外，我們亦開拓若干新業務。我們於2012年才開始擔任電影的少數投資者，未來可能會考慮自行牽頭製作劇情類電影。我們近期還拓展至網絡劇／電影的製作，考慮到競爭日益激烈、我們的經驗有限及市場偏好的不確定性，網絡劇／電影可能不會取得成功。概無保證我們於該等新戰場中能夠表現出色。

此外，我們計劃進一步擴大我們的傳媒及藝術培訓項目。然而，該領域在學生招收及教師招聘等許多方面與我們現有業務具有本質區別。根據我們在傳媒及藝術培訓業務方面的有限經驗以及針對該等培訓學校不可預測的政策變化，無法保證我們在啟動、推廣及營運新傳媒及藝術培訓業務方面取得成功。

倘我們未能重續或獲得必要的許可，我們的業務可能受到重大不利影響。

我們的影視製作及高等教育業務受到廣泛的規定影響，我們的經營需眾多的許可證及文件。

所有在中國的電視劇製作公司須獲得廣播電視節目製作經營許可證及電視劇製作許可證以製作電視劇。除廣播電視節目製作經營許可證外，電視劇製作公司拍攝及製作電視劇須獲得A類電視劇製作許可證或B類電視劇製作許可證。有關我們持有的許可，請參閱「業務－執照及許可證」，而有關我們經營業務的法規的詳情，請參閱「法規」。倘過期後我們無法重續所需的許可證，我們可能會失去製作電視劇的資格，而我們的業務可能受到重大不利影響。

此外，每部電視劇於發行前都需獲得電視劇發行許可證。倘我們未能按時就任何電視劇獲得該許可證，我們的計劃播出時間表及電視劇的市場價值可能受到不利影響。倘我們未能就電視劇獲得該許可證，則電視劇不能播出，我們將無法收回我們的全部製作成本。

此外，即使電視劇獲得電視劇發行許可證，基於公共利益及政策原因，廣電總局擁有自由裁量權以進一步影響電視劇的播出及發布。其可能需要額外的編輯、終止播放、禁止發布或取消電視劇競爭獎項的資格。在這種情況下，我們可能就額外編輯產生額外製作成本，我們的電視劇可能完全禁止播放，或我們的聲譽可能受到不利影響。

風險因素

就高等教育業務，我們亦須取得及維持各項許可證並完成備案。例如，設立及經營一所學校須取得（其中包括）地方教育局的民辦學校辦學許可證及向地方民政局登記以取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。此外，我們須通過地方民政局及地方教育局的年度檢查。我們亦須就學生招生活動的規模和範圍取得地方教育機關的批文。

雖然我們擬為經營維持所有必要許可證及完成必要備案、更新及登記，但由於地方中國部門詮釋、實施及執行有關規定及法規時有重大酌情權，加上我們不能控制及預期的其他因素，故無法保證我們將能取得所有必要許可證。倘我們未及時取得必要許可證或取得或更新任何許可證及證書，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得或停止違規經營，均可能對我們的業務及經營業績有重大不利影響。有關我們所持有批文、牌照及許可證的詳情，請參閱「業務－牌照及許可證」一節。

我們產生的大部分收益來自向若干電視台及在線視頻平台銷售電視劇。倘我們與電視台及在線視頻平台的合作關係惡化，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

我們很大一部分的收益來自向若干電視台及在線視頻平台銷售的電視劇。於往績記錄期間，來自最大的五個電視台客戶及最大的三個在線視頻平台客戶的收益佔我們於影視製作業務產生收益的96.5%。因此，我們電視劇製作業務的經營取決於我們與該等電視台及在線視頻平台維持合作關係。此外，我們通過在整個開發及製作過程中與電視台互動，及在互動過程中，電視台或會以不具有法律約束力的口頭確認形式表達對我們電視劇的興趣。倘有關口頭確認並未轉化為具有法律約束力的合同，我們就製作電視劇產生製作成本，但在最初預期的水平上可能並無實現收益。

雖然我們與電視台及在線視頻平台的合作關係保持穩定，概無保證我們將能與該等電視台及在線視頻平台保持有關關係，及該等電視台及在線視頻平台日後將按相同的費率繼續向我們購買電視劇。此外，我們日後與任何電視台或在线視頻平台合作關係的任何惡化可能需要我們與其他播放頻道建立新的關係，這受不確定性影響且可能耗時。因此，我們計劃的播放時間表可能嚴重延遲。在這種情況下，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

風險因素

影視製作合作運營的任何分歧或中斷可能會擾亂我們的運營或將資產置於風險之中。

我們不時與其他製作公司通過合作運營聯合製作電視劇或電影。此乃我們如何經營業務的一個重要部分，因為我們相信我們可以利用我們聯合製片人的行業知識及財務資源高效製作優質內容。儘管合作運營可能帶來各種優勢，但進行合作運營有時要求我們在一定程度上放棄對合作製作中投入的資產及營運的控制權，且可能出現我們不認可業務目標、聯合製片人的目標的情況，或可能出現令合作關係破裂或難以維持的其他因素。與合作運營方的關係出現任何該等分歧或中斷可能會擾亂我們的運營，或將合作運營中投入的資產置於風險之中。倘我們無法與聯合製片人解決問題，我們可能須終止合作運營。現有合作運營的解除可能有困難且耗時，而與終止或解除合作營運有關的收益虧損可能對我們的經營業績產生不利影響。

勞工成本上升將影響我們在影視製作業務的盈利能力。

工作人員（尤其是演員）成本是我們製作成本的主要組成部分之一。近年來，中國演員的平均成本顯著增加，這反過來又增加了影視的製作成本。此外，由於生活水平的提高及中國政府強制實行的最低工資不斷提高，其他人員的平均勞工成本亦已增加。倘這一趨勢繼續下去，我們的勞工成本將在不久的將來增加。倘我們不能夠將該等成本轉嫁予客戶，在中國顯著增加的勞工成本可能對我們的利潤率及盈利能力造成不利影響。在這種情況下，我們的財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

大學設施的容納能力限制可能影響我們增加學生人數的能力或導致我們的學生流向競爭對手。

旗下大學教育設施的空間及規模有限。於2016/2017學年、2017/2018學年、2018/2019學年及2019/2020學年，旗下大學的使用率分別為97.4%、98.4%、95.1%及96.3%。由於我們現有學校設施的容納能力有限，我們未必能錄取所有有意入讀旗下大學的合資格學生。此外，除非我們遷至當地空間更為廣闊的其他場所，否則倘沒有教室及宿舍等額外樓宇設施，我們未必能擴大校區目前的容納能力以增加學生入學人數。倘我們擴大容納能力的速度不及服務需求增長的速度，有意報讀我們學校的學生可能流向競爭對手，而我們的經營業績及業務前景可能受到重大不利影響。

旗下大學本科課程每學年獲准錄取的學生人數由相關的中國教育部門設定並批准。我們無法保證將能夠增加旗下大學的招生配額。

我們須就擴張大學取得多項政府批文並遵守規定。

我們或不時裝修現有物業或建造新樓宇，以確保教學設施配備最新技術，方便使用並為學生、教師及職工增添舒適度。隨着我們擴大規模及擴展業務，我們亦可能開發新校園及學校場所。因此，我們須在為大學共建及開發的校園及學校場所的多個物業開發階段向相關行政管理部門取得多項許可證、證書及其他批文，包括（其中包括）規劃許可證、建設許可證、土地使用權證、環境評價驗收合格證、消防評估合格證及竣工驗收證明書。我們日後可能會在符合領取該等許可證、證書及批文的先決條件方面遭遇困難，而我們未必始終能及時取得或根本無法取得該等證書。有關更多詳情，請參閱「業務－土地和物業」。

此外，若我們未能就日後擴建校園及學校場所取得必要許可證、證書或批文，我們或會遭行政罰款及其他處罰，或被責令搬遷大學，從而可能擾亂我們的業務及致使我們產生額外開支，因此可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

業權存在瑕疵的土地和樓宇或會使我們遭受行政罰款及其他處罰。

截至最後實際可行日期，若干樓宇的業權存在瑕疵，主要是由於缺少建設工程規劃許可證和施工許可證，或未通過中國法律規定的竣工驗收及消防驗收等方面的核查。有關我們業權存在瑕疵的樓宇的詳情，請參閱「業務－土地和物業－樓宇及在建樓宇」。

根據我們的中國法律顧問的意見，未取得建設工程規劃許可證前進行的建築工程，可由相關政府部門責令停工。倘相關施工對規劃造成的影響可消除，相關政府部門可責令施工單位糾正該影響，及另處以不低於建築成本5%但不高於10%的罰款。倘該影響無法消除，有關政府部門可：(i)責令施工單位拆除建築；(ii)沒收樓宇或建築或該物業產生的任何非法收入；及／或(iii)處以不超過工程造價10%的罰款。就未取得施工許可證，我們面臨於特定時間期限內採取補救措施並被處以該建築工程合約價1%至2%罰款的風險。就建築項目在未通過竣工驗收前交付使用，建築單位或被責令改正及可能須支付已造成的任何損壞的賠償，亦可能處以不少於施工合約價格2%但不超過4%的罰款。就未能通過消防驗收，我們面臨禁止使用該等樓宇並就每幢樓宇被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元罰款的風險。

風險因素

我們已採取大量及全面措施糾正上述缺陷，包括向相關政府部門申請有關未獲簽發證書及許可證，並密切向政府部門跟進申請情況。截至最後實際可行日期，我們已取得有關政府主管部門涉及我們樓宇業權瑕疵的確認，證明我們將不會受到上述行政處罰並允許使用當前狀態下的相關樓宇。然而，我們無法向閣下保證，我們將能夠及時為我們的所有樓宇及我們佔用的土地獲得所有未獲簽發證書及許可證；實施的任何上述行政罰款及處罰將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們現時將旗下大學的若干餐飲服務外包予獨立第三方，因此，我們無法保證其向學生提供的食品質量及價格。

於往績記錄期間，我們將旗下大學餐飲服務外包予獨立第三方，其向學生及職工提供服務以收取費用。概無保證我們將能確保食品質量及監控膳食製作過程以確保其質量或要求獨立第三方服務供應商遵守食品質量標準。倘食品質量不佳嚴重危害健康或涉及學生及教職工的醫療緊急事故（如集體食物中毒），我們的業務或聲譽或會受損。

我們的學生、僱員或其他人士在旗下大學場所發生意外或受傷或學生之間發生衝突，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旗下大學發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因設施或僱員導致的意外或受傷或其他傷害，或與大學設施或僱員有關的事件。我們亦可能遭受索償，指控我們疏忽、大學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旗下大學發生意外或受傷承擔責任。此外，倘任何學生或教師實施暴行，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或對該學生的行為承擔責任。倘旗下大學被認為不安全，則會令新學生申請或就讀於旗下大學的意願下降。任何針對我們或僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及報讀學生與學生留校造成不利影響。倘有關索償敗訴，亦會造成負面影響、使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間與精力，對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們的保險保障範圍有限。

我們投保各類保險，如為我們影視製作團隊的成員投保意外險。然而，我們所購買保險的金額、範圍及福利有限。因此，我們的業務及營運面對各種風險。我們面臨的風險包括（但不限於）旗下大學或在我們的影視製作過程中發生投保範圍之外的意外或傷害、我們目前未有為其購買保險的學校發生火災、爆炸或其他意外的情況、主要管理

風險因素

人員及員工的流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動蕩或其他我們無法控制的事件。中國保險業仍處於發展初期，中國保險公司提供的商業保險產品有限。我們並無任何業務中斷保險、產品責任險或關鍵人士人壽保險。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。

電視劇及電影的製作及推廣耗資巨大且我們從中產生現金的能力並不足以應對我們預期的現金需求。

開發、製作及推廣電視劇或電影所耗費的成本巨大，且若干競爭者相較我們擁有更多資本及資源。儘管我們保留開發先前發行的各部電視劇及電影的權利，我們的收藏量相較於主要電視劇製造商或電影製片廠（一般有能力開發數百種影庫業權）的電視劇及電影資料庫而言微乎其微。影庫業權可以提供穩定的收入及現金流量來源，可抵銷新發行電視劇或電影的財務表現的波動。眾多主要製片廠利用該等現金流量為新電視劇或電影的製作及推廣提供資金。我們將不能依賴該等現金流量。倘我們的電視劇及電影無法上映，我們可能被迫尋求大量外界融資來源。該等融資或無法為提供充足的資金以供我們繼續對製作新電視劇及電影進行大量投資，或僅可按不利於我們的條款提供，任何其中一種情況均可能對我們的發展或業務產生重大不利影響。

無形資產（尤其是電視劇版權及電影版權）減值可能對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們的無形資產主要包括電視劇版權及電影版權。我們承擔製作電視劇或電影的各種成本，包括購買原創故事創意、聘請編劇、演員及總製片人以及製作現場產生的各種費用。我們於完成前將該等成本撥充為影視版權。截至2019年12月31日，我們的電視劇及電影版權為人民幣71.6百萬元，其中包括完成作品的人民幣48.7百萬元，改編權和劇本的人民幣18.0百萬元，以及正在製作的電視劇或電影的人民幣4.9百萬元。

我們資產負債表中的影視版權是我們可向客戶授出播放權的資產。倘市場狀況惡化或客戶偏好發生變化，我們可能無法成功授出我們的電視劇及電影以及收回成本，於此情況下，我們須將相應無形資產減值。該等無形資產減值可能導致重大損失，並對我們的財務狀況及經營業績產生不利影響。

風險因素

我們或會在獲取融資（尤其是獲得銀行貸款）以撥付營運所需資金方面存在困難。

於往績記錄期間，我們通過：(i)營運所得現金及(ii)銀行貸款為其經營提供資金。預期我們將繼續依賴該等選定來源（如適用）撥付我們日後的營運資金。倘我們無法及時產生足夠的現金流量，我們可能被迫尋求外部融資，包括獲取額外銀行貸款，且我們未必能夠獲得足夠的融資金額可供我們繼續製作，尤其是在現行市場環境中信貸可能收緊。倘我們選擇獲得額外銀行貸款，我們或會承受利率波動及利息開支增加的風險。此外，倘我們無法及時或以有利條款獲得足夠的銀行貸款，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

按公平值計入損益的金融資產投資虧損可能對我們的經營業績產生重大影響且不可預測。

我們通過投資銀行理財產品及小量的公共股本管理部分經營所得現金盈餘。截至2019年12月31日，該等按公平值計入損益的金融資產為人民幣799.5百萬元，佔我們總資產的45.2%。該等金融資產投資的公平值可能大幅減少，並可能於短期內有所波動。該等投資所產生的已變現及未變現收益及虧損已且可能繼續對我們的經營業績產生重大影響。儘管我們已採納內部政策以管理該等投資，但彼等可能無法阻止金融市場出現的若干異常波動，且該等異常波動所導致的任何虧損可能對我們的經營業績產生重大影響。

因使用不可觀察輸入數據，我們面臨按公平值計入損益的金融資產的公平值變動以及估值不確定性。

針對財務報告目的，公平值計量按輸入數據的可觀察程度及輸入數據整體對公平值計量的重要性分類為第1、2或3級。因使用不可觀察輸入數據，第3級按公平值計入損益的金融資產的估值具有不確定性。

於往績記錄期間，我們若干按公平值計入損益的金融資產的公平值分類為第3級公平值計量。理財產品的估值以預期的到期可獲取收益貼現後的現金流量確定。所使用的不可觀察輸入數據的變動將影響我們各財務報告年度末第3級按公平值計入損益的金融資產的估算公平值。我們無法控制的因素可嚴重影響我們使用的估計並對其產生不利影響，從而影響公平值。因此，該等資產將具有會計估算的不確定性，且倘我們的估算結果不準確，我們的財務狀況及經營業績或會受到不利影響。有關公平值計量及重大不可觀察輸入數據的詳情，請參閱附錄一會計師報告附註5.3。

旗下大學持有的資產未必能抵押作為獲取借款的抵押品，而這會削弱我們獲得融資以向高等教育業務撥付資金的能力。

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業設施物業不可設立按揭、抵押或其他產權負擔。旗下大學自有及佔用的建築物或建築群或會根據《民辦教育促進法》視作「公共事業設施」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共事業」性質。因此，旗下大學向貸款人申請貸款時，該等物業不能作為擔保品。在此情況下，旗下大學籌集資金的能力有限。即使擬根據旗下大學與潛在貸方將訂立的任何貸款協議就該等物業設立抵押品，有關抵押可能無效或不能根據中國法律及法規執行，且我們不能排除倘我們及貸方就適用貸款協議的相關貸款發生糾紛，或有關抵押的有效性遭受質疑，政府機關（包括中國法院或行政機關）會認為就該等物業設立的抵押違反中國法律的可能性。在此情況下，有關抵押未必能夠執行，而我們或會被貸方要求提供其他形式的擔保或立即償還未償還貸款餘額，此可能令旗下大學的業務營運及我們的財務狀況受到重大不利影響。

我們目前享有的任何稅務優惠待遇（尤其是旗下大學的免稅地位）一旦遭取消，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》，不論學校舉辦者是否要求合理回報，民辦學校可享有稅務優惠待遇。根據《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》，教育機構提供的正規教育服務免徵增值稅。於往績記錄期間，旗下大學享有所得稅及增值稅免稅優惠。於截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度，所得稅優惠待遇金額分別為人民幣28.1百萬元、人民幣33.3百萬元及人民幣14.0百萬元。根據向相關稅務機關提交的過往納稅申報及與旗下大學經營所在地區的地方稅務局的面談，確認（其中包括）旗下大學於往績記錄期間免徵中國企業所得稅及增值稅。然而，中國政府可能頒佈相關稅務規例取消有關稅務優惠待遇，或地方稅務部門亦可能改變政策，倘發生有關事件，我們未來將須繳納中國企業所得稅及／或增值稅。倘我們目前享有的任何稅務優惠待遇遭取消或相關稅務機關認為我們已享有或現時享有的稅務優惠待遇並不符合中國法律，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淨利潤。

風險因素

旗下大學無須就其於就緒記錄期間的收入繳納中國企業所得稅。簽立契約安排後，我們的外商獨資教育企業目前須就向綜合聯屬實體收取的服務費，繳納25%的中國企業所得稅及3%的增值稅。該等稅率或會有所變動，並對我們的盈利能力產生重大影響。

政府補助及津貼或捐贈中斷或減少將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們享有若干有利的監管待遇，尤其是政府補助及津貼。就我們的影視製作業務而言，政府補助及津貼主要涉及地方政府作出的退稅，且每年的金額與我們過往支付的各種稅項成正比。就我們的高等教育業務而言，提供政府補助及津貼主要為促進民辦高等教育機構的發展。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度，我們錄得的政府補助及津貼分別為人民幣1.3百萬元、人民幣2.6百萬元及人民幣6.3百萬元。

旗下大學亦一直接受第三方的捐贈，以支持我們的傳媒及藝術高等教育。截至2017年、2018年及2019年12月31日止年度，我們錄得的捐款收入分別為人民幣9.6百萬元、人民幣6.4百萬元及人民幣9.2百萬元。

然而，在符合相關中國法律的前提下，由相關政府部門全權酌情決定是否及如何向我們提供政府補助及津貼（如有）。此外，中國法律的任何意外變動可能導致發放予我們的政府補助及津貼或授予我們的任何其他優惠待遇存在不確定性。同樣地，捐贈者有權自行酌情決定向我們捐贈的時間及金額。我們無法向閣下保證，日後我們將能繼續收到有關政府補助及津貼或捐贈。

倘我們未能保護我們的知識產權，我們的業務及經營業績可能受到不利影響。

我們相信，我們的品牌、商標、版權及其他知識產權對我們的成功至關重要。其中，對我們的影視系列製作業務最大的威脅為盜版電視劇及電影，盜版或會降低我們開發電視劇及電影所獲的收益。電視劇及電影的盜版行為在世界多個地區極為常見，而科技進步及電影轉換為數碼格式使盜版行為更為便捷，推動電視劇及電影從通過機頂盒及其他設備接收按次計費在錄影帶、數碼影碟機創建高質量未獲授權版本及通過未獲授權廣播在免費的電視及互聯網上傳播及共享。未獲授權影片的傳播及該等產品的盜版行為將對我們的業務造成不利影響，原因是該等未獲授權產品將降低我們來自合法產品的收益。

監控及防止未經授權使用我們的知識產權十分困難且耗資耗時。我們用以保護我們的品牌、商標、版權及其他知識產權的措施可能並不足夠防止第三方未經授權使用。此外，規管知識產權的法律於中國及境外的應用並不明確且正在不斷演變。倘我們無法充分保障我們的品牌、商標、版權及其他知識產權，該等權利可能被侵犯且我們的業務或會受到重大影響。再者，未經授權使用我們的品牌及商標可能會導致我們的客戶品牌混亂，並損害我們的聲譽，而我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。有關我們擁有的知識產權的更多詳情，請參閱「業務－知識產權」一節。

倘其他方就我們可能侵犯其知識產權而提出索償，我們的業務可能受到重大不利影響。

我們日後或會收到我們的電視劇或電影侵犯其他方知識產權的索償，例如，宣稱我們使用特定電視劇或電影的媒體知識產權可能侵犯其他方的知識產權；或我們的產品侵犯其技術及軟件、先前開發的電視劇、電影、故事、人物形象或其他知識產權。我們亦會收到與我們在高等教育業務中使用的教材及其他教輔內容有關的索償。日後概不保證任何第三方將不會主張我們已侵犯其知識產權。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為本身辯護，概無保證我們會於該等事件佔優勢。中國監管機構的知識產權執法規例處於早期階段，受限於重大不確定因素。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。我們或需賠償損失或承擔結算費用。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，我們可能認為有關條款並非屬商業上可接受，則我們最終或會無權使用相關內容或材料，從而對我們的教育課程及運營造成重大不利影響。倘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。

我們的若干租賃協議未註冊或會令我們遭受行政處罰。

於最後實際可行日期，出租人並未向中國相關政府機關登記有關九項中國租賃物業的五份租賃協議。誠如我們的中國法律顧問告知，根據中國法律，已簽立的租賃協議必須在有關土地及房地產管理局登記。儘管未註冊已簽立的租賃協議將不會使協議失效，倘出租人與我們未能在一定時間內糾正有關不合規行為，我們（作為承租人）或將因未辦理註冊就各租賃協議面臨人民幣1,000元至人民幣10,000元不等的罰款。儘管我們曾主動要求該等租賃物業的出租人及時完成備案及註冊程序，但我們無法控制其是否完成及何時完成備案及註冊程序。

風險因素

至於八項租賃物業，出租人未能提供作為利害關係方的業主將有關物業的用途從住宅變更為商業的同意書。此外，其中一項租賃物業在租賃協議簽訂之前由其擁有人抵押作為銀行的擔保。誠如我們的中國法律顧問所告知，倘有利害關係擁有人未同意將上述物業用作商業用途，我們可能無法繼續將該等租賃物業用作商業用途；倘銀行變現其抵押並出售上述物業，則租賃協議可能對該物業的受讓人不具有法律約束力；因此，於抵押變現後，不確定我們是否可以繼續使用有關租賃物業。

本集團業務有賴高級行政人員及主要員工（如製作人及高素質教師）的持續貢獻，倘若我們失去其服務，則我們的業務及前景或會嚴重受阻。

我們現時及日後的成功依賴於我們管理團隊主要成員的持續服務。倘失去任何高級管理層人員或任何行政人員加入競爭對手或成立競爭業務，我們的業務可能受到不利影響。我們已與我們的行政人員簽訂不競爭協議，然而，我們無法向閣下擔保彼等將不會違背有關協議。

就我們的影視製作業務而言，我們的製作及銷售團隊是我們業務成功的關鍵因素。失去製作人或製作或銷售團隊的其他成員可能對我們的產量及質量造成不利影響，從而我們的業務可能受到重大不利影響。倘我們的高級行政人員不得不轉移彼等注意力以招聘主要人員的替任者，我們的業務亦或會嚴重受阻。此外，我們吸引及挽留其他主要人員的能力對我們的競爭力至關重要。我們面臨其他影視製作公司及其他組織對人員的競爭。為吸引及挽留該等人才，我們在人才競爭中可能需要向其提供更高的薪酬及其他福利，這可能會增加我們的經營開支，從而可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

就我們的高等教育業務而言，旗下大學的順暢運行及業務計劃的實施很大程度依賴於我們的高級管理層團隊及學校管理人員。因此，我們的高級管理層團隊及學校管理人員的持續服務對旗下大學的成功運營至關重要。高素質教師亦十分重要，對我們項目及服務的質量及在維持我們的品牌及聲譽方面有直接影響。因此，吸納精通其各自的科目範疇且於相關範疇具備足夠行業經驗的合資格教師對我們至關重要。我們相信，具備教授我們課程所必要相關經驗及學科專業知識的教師數目有限。於招聘過程中亦難以恰當評估申請人的投入程度及熱誠等條件，尤其當我們為配合報讀學生人數上升而繼續加快增聘教師時。因此，我們未必能夠僱傭及挽留足夠數量的合資格教師以跟上預期增長，同時保持一貫的教學質量及教育計劃的整體質量。倘我們無法招聘及挽留合適數目的合資格教師及合資格學校員工，我們服務或整體教育課程的質量可能下降或被視為下降，均可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的過往業績未必反映未來表現。

我們的財務狀況及經營業績可能因多種其他因素而波動，其中許多因素並非我們所能控制，包括但不限於：

- 整體經濟及社會環境及與我們經營所在行業相關的政府法規或措施；
- 競爭增加及市場需求變化；
- 某一期間的擴張及相關成本；及
- 我們控制銷售成本及其他經營成本，及提高經營效率的能力。

另外，我們於未來期間未必能夠維持過去的增長率，而我們可能無法於日後保持盈利能力。我們的過往業績、增長率及盈利能力不一定反映未來表現。倘盈利未能達到投資群體的預期，我們的股份價格或會大幅震蕩。發生任何該等事件均可能令我們的股價大跌。

我們未來的潛在戰略性投資或收購可能不會成功。

我們增長戰略部分涉及投資或收購新業務以及將該等業務與我們的自有業務整合。倘我們無法確定合適的收購目標或以適當的價格完成收購，我們的戰略可能不會成功。收購的協同效應亦可能低於我們的原先預期。另外，收購對象可能負有債務或存在不利的營運事宜，而我們未能於收購前發現。此外，我們無法向閣下保證，我們可及時實施我們的戰略，甚至根本無法實施，或我們的假設將屬準確。

與我們的契約安排有關的風險

倘中國政府裁定用於設立我們中國業務經營架構的協議並不符合適用中國法律及規例，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。

在中國，外國投資者禁止持有電視劇及電影製作公司的任何股權。此外，外國投資者僅可以與國內投資者合作投資高等教育業務，且國內投資者須為主導方。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》，外商佔中外合營教育機構（如大學）的投資總額應低於50%。根據相關法規，投資高等教育的外國投資者必須為外國教育機構，並且具備相關的資格與經驗。有關我們所經營行業的更多中國法律、規則及法規詳情，請參閱「法規」一節。

風險因素

因此，我們在中國的影視製作業務及高等教育業務均由我們的綜合聯屬實體經營。我們獲得登記股東享有的絕大部分經濟利益，並承擔綜合聯屬實體的絕大部分風險。詳情請參閱「契約安排」。若我們、任何綜合聯屬實體或其任何現時或未來子公司被認定違反任何現時或日後的中國法律法規，或不能取得或維持任何必要許可或批准，相關中國監管機構在處理有關違法情況時將擁有廣泛的裁量權，包括：

- 撤銷外商獨資企業及我們的綜合聯屬實體的營業及經營執照；
- 限制或禁止外商獨資企業與我們的綜合聯屬實體之間進行關聯方交易；
- 向我們、外商獨資企業及我們的綜合聯屬實體進行罰款或施加其他要求，而我們、外商獨資企業及我們的綜合聯屬實體可能認為該等罰款或要求難以或無法遵守；
- 要求我們、外商獨資企業及我們的綜合聯屬實體調整相關所有權架構或經營；及
- 限制或禁止動用任何[編纂][編纂]，向我們在中國的業務及經營提供資金。

施加任何該等處罰均可對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國外商投資法律體制存在重大不明朗因素，並可能對我們的公司架構及業務營運產生重大影響。

於2019年3月15日，全國人民代表大會通過《外商投資法》，其已於2020年1月1日生效。《外商投資法》取代《中外合資經營企業法》、《中外合作經營企業法》及《外資企業法》，成為中國外商投資的法律依據。於2019年12月26日，國務院頒佈《外商投資法實施條例》（於2020年1月1日生效）。

為取得及維持現時受中國外商投資限制或禁制所限行業所需的執照及許可證，許多在中國的公司（包括我們）已採納通過契約安排進行營運的方式。《外商投資法》現時並無明確將契約安排分類為外商投資的形式之一。然而，《外商投資法》亦規定，外商投資包括「外商投資者通過國務院規定的法律、行政法規或規定項下的任何其他方式在中國投資」，但並未詳細說明「其他方式」的涵義。《外商投資法實施條例》亦未規定外商投資是否包括契約安排。概無保證日後的法律、行政法規或國務院規定的條文不會將契

約安排視作外商投資形式。因此，目前仍不確定將如何識別我們的契約安排及其是否將符合外商投資准入規定。

在最差情況下，我們或須解除契約安排及／或出售我們的綜合聯屬實體，這可能會對我們的業務營運產生重大不利影響。倘本公司於上述契約安排解除或出售后不再擁有可持續業務，聯交所或會對我們採取強制行動，這可能會對我們股份的交易產生重大不利影響，甚至導致本公司摘牌。

契約安排未必能夠如直接所有權一樣有效提供對綜合聯屬實體的控制。

我們已經且預期繼續依賴契約安排以經營我們於中國的影視業務及教育業務。有關該等契約安排的描述，請參閱「契約安排」一節。就我們控制綜合聯屬實體而言，該等契約安排的效果可能不及權益擁有權。倘我們擁有綜合聯屬實體的權益擁有權，便可行使作為綜合聯屬實體直接或間接股東的權利，更換綜合聯屬實體的董事會，繼而改變管理層，惟須符合任何適用的誠信義務。然而，由於該等契約安排目前生效，倘我們的綜合聯屬實體或彼等的股東無法依照該等契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股東權利指導企業行為。倘該等契約安排的各方拒絕施行我們有關日常業務經營的指引，我們將無法維持對綜合聯屬實體經營的有效控制。倘我們對綜合聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將綜合聯屬實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。鑒於我們的綜合聯屬實體的收入佔往績記錄期間我們會計師報告中總收入的絕大全部，倘我們對綜合聯屬實體失去有效控制，我們的財務狀況將受到重大不利影響。此外，對綜合聯屬實體失去有效控制可能對我們的營運效率及品牌形象帶來負面影響。另外，對綜合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。

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。因此，登記股東（作為綜合聯屬實體的實益擁有人）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，彼等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。倘出現任何有關利益衝突，彼等可能違反或導致綜合聯屬實體違反或拒絕延續我們與彼等訂立的現有契約安排。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

風險因素

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契約安排的能力。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，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，雖然我們與外商獨資企業、境內控股公司、華夏視聽、南京美亞、登記股東及傳媒大學南廣學院訂立股權質押協議，該協議規定質押股權屬於所有主要服務協議中各項及全部債務、責任及承擔的持續抵押，但中國法院仍可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。

契約安排可能令我們受到中國稅務機關的審查，結果可能產生以下結論，即我們拖欠額外稅收或無權獲得免稅，或者兩者兼而有之，這可能大大增加我們拖欠的稅收，從而減少本公司股東應佔的利潤。

根據中國法律法規，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本集團與綜合聯屬實體的獨家技術服務及管理顧問及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入，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項責任。此外，中國稅務機關可能認為我們的子公司或綜合聯屬實體不當地盡量減低稅項責任，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故。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收逾期費用及其他處罰，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。

我們行使選擇權收購登記股東持有的綜合聯屬實體的股權或受到若干限制，且我們可能會招致巨額費用。

根據《外商投資准入特別管理措施（負面清單）（2019年版）》、《中外合作辦學條例》及其實施辦法以及《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》，僅具備相關資格及經驗（「資歷要求」）的外國教育機構可投資中外合資大學，

風險因素

並僅可持有50%以下權益(「外資擁有權限制」)且國內一方須佔主導地位(「外資控制限制」)。倘外資擁有權限制及外資控制限制解除，我們或無法於遵守資歷要求前解除契約安排，或倘我們欲於滿足資歷要求前解除契約安排，我們或會不合資格營運旗下大學，並可能須暫停營運，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

此外，我們行使選擇權收購登記股東所持有的綜合聯屬實體的股權或會產生大量成本。根據契約安排，外商獨資企業有專有權以中國法律及法規允許的最低價格，隨時及不時要求綜合聯屬實體的登記股東將任何或所有綜合聯屬實體的股權全部或部分轉讓予外商獨資企業及／或其指定的第三方。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，可能涉及巨額稅款，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。

如我們的綜合聯屬實體或其各自的股東無法依照契約安排履行彼等的責任，可能招致額外費用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主要經營的控制或無法取得其主要收入來源。

根據現時的契約安排，如任何我們的綜合聯屬實體或其各自的股東無法依照該等契約安排履行彼等各自責任，可能導致我們需要大量費用及資源以執行該等安排，並依賴中國法律採取法律補救措施，包括尋求具體履約或禁令救濟及申索損害賠償。

契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，仲裁者的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案件的實質於任何法院對仲裁結果進行上訴。勝訴一方可通過向有關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，仍未如其他司法權區般完善，例如香港及美國。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制我們執行此等契約安排的能力。如我們未能執行該等契約安排，則可能在較長時間內無法有效控制綜合聯屬實體，或可能永久無法控制綜合聯屬實體。如發生此種情況，我們將無法將綜合聯屬實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬，繼而對我們的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響，並減少股東於本公司股份的價值。

除上述執行開支外，於有關該等執行行為的糾紛期間，我們可能暫時對營運失去有效控制，繼而可能導致收入虧損或招致額外費用及須動用大量資源，以在無法有效執行該等契約安排的情況下經營業務。如發生此種情況，可能對我們的業務、財務狀況及營運業績造成重大不利影響，我們股東於本公司股份的價值亦可能減少。

根據中國法律，契約安排的若干條款未必能夠執行。

契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。契約安排載有執行仲裁機構所裁定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的條文。此外，契約安排載有條文訂明香港及開曼群島法院有權授予臨時救濟，以支持待仲裁庭形成的仲裁。然而，我們的中國法律顧問告知，契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股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管契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發出清盤令作為臨時救濟，以保全任何受害方的資產或股權。我們的中國法律顧問亦表示，儘管契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契約安排，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教育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契約安排所載糾紛解決條文的執行意見，請參閱「契約安排－契約安排－契約安排的其他方面－爭議解決」一節。

風險因素

我們依賴外商獨資企業的股息及其他款項向股東派付股息及其他現金分派，對外商獨資企業向我們派付股息的能力的任何限制，可能對我們向股東派付股息的能力造成重大不利的限制。

本公司為一家控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及符合我們其他現金要求的能力，很大程度上取決於我們向外商獨資企業收取股息及其他分派的能力。外商獨資企業分派予本公司的股息款額完全取決於綜合聯屬實體向外商獨資企業支付的服務費。然而，外商獨資企業對我們的股息分派受中國法律限制。例如，相關中國法律及法規容許外商獨資企業僅可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。根據中國法律及法規，外商獨資企業須按中國會計準則每年撥付稅後利潤的至少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%。外商獨資企業將其部分淨資產以股息、貸款或墊款轉移至我們或我們任何其他子公司的能力因而受到限制。上述有關外商獨資企業向我們派息的限制，以及有關綜合聯屬實體向外商獨資企業支付服務費的限制，可能對我們在中國以外地區貸款或向股東派息的能力造成重大不利的限制。

倘任何綜合聯屬實體進入清盤或清盤程序，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。

我們目前通過契約安排於中國進行業務。作為該等安排的一部分，我們的綜合聯屬實體持有大部分對我們經營業務屬重要的資產，包括經營許可證及牌照、房地產租賃、建築物、知識產權及教育設施。根據獨家業務合作協議，我們的登記股東不得在未經我們同意下單方面決定自願將我們的綜合聯屬實體清盤。

倘任何該等實體破產及其全部或部分資產被提出第三方債權人留置權或權利，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、財務狀況及營運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，其股東或非關連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，因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。

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、營運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年改革開放政策實施之前，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，過去四十年，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。改革帶來巨大經濟增長及社會前景。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、修訂或推行。

我們無法預測相關變動對我們現時或未來的業務、財務狀況或營運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。

我們成功擴大於中國進行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。中國收緊信貸或借貸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展戰略的能力。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借貸標準的措施，或倘實施任何此類措施，將不會對我們日後的營運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、財務狀況及營運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有變動；
- 可能推出措施控制通脹或通縮；及
- 稅率或徵稅方式的變動。

該等因素受多項我們無法控制的變數所影響。

我們面臨與自然災害、流行病及社會動盪有關的風險，該等風險可能會嚴重干擾我們的運營。

我們的業務受中國整體經濟和社會狀況的影響。我們無法控制的自然災害、流行病、其他天災及社會動盪，均可能會對中國的經濟、基礎設施及人民生活產生不利影響。我們的業務亦可能受到洪水、地震、沙塵暴、暴風雪、火災、乾旱、戰爭、威脅或實際恐怖活動、社會動盪或流行病（例如嚴重急性呼吸系統綜合症、中東呼吸綜合症、H5N1禽流感、埃博拉病毒、人類豬流感（亦稱為甲型流感(H1N1)）或最近被世界衛生組織命名為COVID-19的新型冠狀病毒）的威脅。

任何該類事件亦可能導致我們業務運營出現重大中斷，進而可能對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響，因為這可能需要暫時關閉旗下大學，對我們的員工進行隔離，及／或對我們的辦公室進行消毒，這可能會導致對我們服務的需求有所減少，並可能導致推遲我們在製節目的製作和播放，及可能損害我們能夠提供的教育質量。此外，過去的流行病（視乎其規模），對國家和地方經濟造成不同程度的損害，並減少了中國的經濟活動、經濟增長及商業信心。中國爆發任何流行病亦可能影響我們的學生、服務提供商、客戶、供應商及我們經營的行業，從而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

世界衛生組織分別於2020年1月30日及2020年3月11日宣佈新型冠狀病毒疫情為國際關注的突發公共衛生事件及全球性流行病。當前新型冠狀病毒疫情對我們業績的影響將取決於未來的發展，該發展極不確定且無法預測，包括可能出現的有關冠狀病毒嚴重程度以及遏制冠狀病毒或治療冠狀病毒措施（例如旅行限制、隔離及其他影響對教育和娛樂設施的使用和需求的限制）的新信息。我們無法確定疫情何時得到控制，亦無法預測該影響屬短期或是長期影響。如疫情持續較長時間，將可能對本集團財務業績產生不利影響。

中國法律制度正在演變，且存在不明朗因素，可能會限制閣下可享有的法律保障。

中國法律制度為以成文法為基礎之大陸法制度。有別於普通法，在大陸法制度上，法院以往判例能用作先例之價值有限。自1979年以來，中國政府頒佈多項法律及法規，以監管外國投資、公司組織與管治、商業、稅務及貿易等整體經濟事宜。由於已公佈案例的數目有限，加上其不具約束力，故相對其他司法權區而言，該等法律及法規之詮釋及執行均牽涉較多不明朗因素。我們不能預計中國法律制度未來發展的影響，包括頒佈新法例、現行法例或其詮釋或執行之變動，或國家法例優於地方法規。

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20世紀70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。

風險因素

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，由於缺乏慣常做法作為參考，因此其實施、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發達司法權區法例般貫徹且可預測，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。

作為股東，閣下將間接持有我們中國業務的權益，這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並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、美國及其他國家或地區註冊成立之公司的法規落後。此外，根據適用於海外上市公司的中國法律、規則及法規，少數股東及控股股東的權利及保護並無區別。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相同保護。

有關境外控股公司向中國實體發放貸款及對其進行直接投資以及政府管制外幣兌換的中國規例，可能限制或阻礙我們運用[編纂][編纂]向中國子公司及綜合聯屬實體提供貸款或向中國子公司作出額外注資，可能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。

於以「未來計劃及[編纂]」所述方式動用我們從[編纂]收取的[編纂]時，作為我們中國子公司的境外控股公司，我們可(i)向中國子公司作出額外注資；(ii)成立新的中國子公司及向該等新的中國子公司作出資本注資；(iii)向中國子公司或中國營運實體提供貸款；或(iv)以離岸交易方式收購於中國境內營運的境外實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批文。例如：向中國子公司（不論現有或新成立）注資須遵守向國家市場監督管理總局的企業登記系統和全國企業信用信息公示系統進行必要備案及向中國其他政府機構登記的規定；我們向中國子公司（外商投資企業）提供貸款以撥付其營運，不得超過法定上限，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記；我們向中國營運實體（中國境內實體）提供貸款須經發改委批准，且須於國家外匯管理局或其地方分局登記。

風險因素

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「**國家外匯管理局19號文**」）。國家外匯管理局19號文掀起對外商投資企業外匯資本金結匯管理的改革，容許外商投資企業可自行決定將其外匯資本金結算，但外商投資企業繼續被禁止將從其外匯資本金所轉換人民幣資金用於其業務範圍以外的支出。於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（「**國家外匯管理局16號文**」）。國家外匯管理局16號文繼續禁止外商投資企業將從其外匯資本金所轉換人民幣資金用於其業務範圍以外的支出、投資及融資（證券投資或非保本型銀行產品除外）、向非關聯企業提供貸款，或建設或購買非自用房地產。於2019年10月23日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》，其中放寬將外匯資金用於境內股權投資的限制。允許非投資性外商投資企業在不違反現行外商投資准入特別管理措施（負面清單）且境內所投項目真實、合規的前提下，依法以資本金進行境內股權投資。國家外匯管理局19號文及國家外匯管理局16號文以及其他相關外匯規定或會重大限制我們將本次[編纂][編纂]轉撥至中國及在中國使用的能力，此情況可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

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。我們無法向閣下保證我們能夠就未來貸款或注資中國實體及時完成相關政府登記或取得政府批文。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批文，則可能削弱我們使用[編纂]及為中國營運撥付資金的能力，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。

中國政府對貨幣兌換實施管制及人民幣兌其他貨幣的匯率變動或會對我們的財務狀況、經營業績及我們派付股息的能力產生不利影響。

我們的絕大部分收益均以人民幣計值及支付。中國政府對人民幣兌換為外幣實施管制，且於若干情況下監控向中國境外匯款。按中國現行外匯法規，若符合若干規定，往來賬項目（包括利潤分派、利息付款及貿易相關交易開支）可以外幣付款而毋須經國家外匯管理局事先批准。然而，人民幣兌換外幣及匯出中國以支付資本開支，如償還以外幣計值的借款等，則須經國家外匯管理局或其地方分局批准。中國政府亦可酌情限制日後使用外幣進行往來賬交易。

風險因素

由於大部分的未來經營所得現金流量將以人民幣計值，貨幣兌換的任何現有及未來限制將限制我們在中國境外購買貨品及服務或以其他方式撥付以外幣進行的業務活動所需資金的能力。這可能影響我們透過債務或股本融資（包括透過來自我們的貸款或注資）取得外匯的能力。

如未能遵守中國有關僱員股份擁有權計劃或購股權計劃的登記規定的規例，中國計劃參與者或我們或遭徵收罰款並受其他法律或行政制裁。

國家外匯管理局於2012年2月頒佈《境內個人參與境外上市公司股權激勵計劃外匯管理有關問題的通知》（「購股權規則」）。根據購股權規則及其他相關規則和規例，參與境外公開上市公司的股權激勵計劃的中國居民，需於國家外匯管理局或其地方分局進行登記，並完成辦理若干其他程序。參與股權激勵計劃的中國居民應委聘一名合資格的中國代理（可為該境外公開上市公司的中國子公司或該中國子公司選擇的另一間合資格機構），以代表該等參與者就股權激勵計劃進行國家外匯管理局的登記及其他手續。該等參與者亦必須委聘一家境外受託機構，以處理有關其行使購股權、購買及出售相應的股額或權益，以及資金劃轉的事宜。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外受託機構出現重大變動或其他重大變動，中國代理需就該股權激勵計劃向國家外匯管理局申請變更登記。[編纂]完成後，我們與我們獲授購股權的中國僱員須受上述規例所限。我們中國購股權持有人如並無完成辦理向國家外匯管理局的登記手續，該等中國居民及我們或被徵收罰款及遭法律制裁，因而對我們的業務、財務狀況及營運業績構成重大不利影響。

可能難以對我們居住於中國的董事或高級行政人員送達法律程序文件或難以在中國執行非中國法院的裁決。

我們的絕大部分的經營業務均位於中國。於最後實際可行日期，大部分執行董事及高級管理人員居住於中國境內，且我們的所有資產及該等人士的資產亦位於中國境內。因此，[編纂]未必可向本公司或居於中國境內的該等人士發出法律程序文件或執行非中國法院的裁決。中國並無訂立任何承認並執行英國、美國及其他大多數西方國家法院民事裁決的任何條約或安排，因此難以在中國承認並執行該等司法權區作出的裁決。於2006年7月14日，中國與香港簽立《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「2006年安排」）。然而，根據該安排，僅香港法院授出的金錢賠償之可強制執行最終判決方可獲得中國法院的認可。

於2019年1月18日，中華人民共和國最高人民法院和香港特別行政區政府律政司簽署了《關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行民商事案件判決的安排》（「**2019年安排**」）。就中國內地法院與香港特別行政區法院民商事判決的互相承認及執行而言，2019年安排規定（其中包括）判決的範圍及詳情、申請承認或執行的程序及方法、作出原判法院的司法管轄權覆核，應拒絕承認及執行判決的情況以及彌償方法。於最高人民法院作出司法詮釋並由香港特別行政區完成相關流程後，雙方應宣布2019年安排的生效日期。2019年安排應適用於雙方法院於生效日期當日或之後作出的任何判決。2006年安排將於2019年安排生效當日終止。倘各方於2019年安排生效日期前根據2006年安排簽訂了「書面選用法院協議」，則2006年安排仍適用。雖然2019年安排已簽訂，但其生效日期尚未公佈。因此，2019年安排項下執行或認可判決的結果及有效性仍存在不確定性。

我們應向外國投資者派付的股息及出售股份所得收益或須根據中國稅法繳納稅項。

根據全國人民代表大會常務委員會頒佈的《企業所得稅法》及國務院頒佈的實施條例，按10%的稅率繳納的中國所得稅通常適用於向屬「非居民企業」的投資者派付的股息（如有關股息來自中國境內），換言之，該「非居民企業」在中國境內並無營業處所或地點，或有營業處所或地點，惟其有關收入與營業處所或地點實際並無關聯。同樣地，倘由該等投資者轉讓股份實現的任何收益視為中國境內來源產生的收入，該收益亦須繳納10%中國所得稅。倘我們被視為中國「居民企業」，但仍不清楚我們就股份支付的股息或股東自股份轉讓實現的收益是否會被視為在中國境內獲得的收入而須繳納中國所得稅。倘我們須根據《企業所得稅法》就向我們「非居民企業」的非居民投資者派付的股息預扣中國所得稅，或倘股東須就轉讓股份而繳納中國所得稅，則股東於股份中的投資價值或會受到重大不利影響。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們須就我們的全球收入按25%的稅率繳納中國所得稅，且我們的股東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》及其實施條例，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，須就其全球收入按25%的稅率統一繳納中國企業所得稅。根據《企業所得稅法實施條例》，「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控制及管理的機構。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》而視為中國稅項居民企業，因此須就全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。在此情況下，我們的所得稅支出或會大幅增加及可能對我們的淨利潤及利潤率有重大不利影響。

此外，根據《企業所得稅法》及其實施條例，於中國內地成立的外商投資企業向外國投資者宣派的股息須繳納10%的預扣稅。該規定自2008年1月1日起生效，並應用於2007年12月31日後的盈利。倘中國與外國投資者所屬司法權區存在稅務協定，則可應用較低的預扣稅率。適用於本集團的預扣稅率為10%。因此，倘我們獲認可為中國稅項居民企業，外國投資者於收取我們分派的股息或於銷售股份取得收益時可能須繳納中國預扣稅。

關於中國居民成立境外特殊目的公司的法規可能令我們的中國居民股東承擔個人責任，並限制我們向中國子公司注資的能力、限制中國子公司向我們分派利潤的能力或在其他方面對我們的財務狀況產生不利影響。

國家外匯管理局頒佈於2014年7月4日生效的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「**國家外匯管理局37號文**」），其中規定中國居民須就其以投融資為目的，以其合法持有的境內企業資產或權益，或者以其合法持有的境外資產或權益，在境外直接設立或間接控制的境外企業（即國家外匯管理局37號文所指的「特殊目的公司」），向國家外匯管理局的地方分局辦理登記。國家外匯管理局37號文所述「控制」指境內居民通過收購、信託、代持、投票權、回購、可換股債券或其他安排等方式取得境外特殊目的公司的經營權、收益權或者決策權。國家外匯管理局37號文進一步規定，特殊目的公司發生境內居民個人增資、減資、股權轉讓或置換、合併或分立或其他重大事件等重要事項變更後，應辦理變更登記手續。

風險因素

我們可能不會獲知於本公司持有直接或間接權益的所有中國居民的身份，及我們無法保證該等中國居民將按我們的要求作出或取得任何適用登記或遵守國家外匯管理局37號文要求的其他規定或其他相關規則。我們的中國居民股東未或不能辦妥任何規定的登記或遵守國家外匯管理局37號文的其他規定及其相關規則或會令該等中國居民或中國子公司面臨罰款或法律制裁，亦可能限制我們向中國子公司注入額外資本或提供貸款（包括使用[編纂][編纂]）的能力、限制我們中國子公司派付股息或以其他方式向我們分派利潤的能力或以其他方式對我們的財務狀況造成其他重大不利影響。

我們於有關非中國控股公司間接轉讓中國居民企業股本權益方面面臨不明朗因素。

於2017年10月，國家稅務總局（「**國家稅務總局**」）發布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（「**37號公告**」）（於2018年6月15日經修訂），取代國家稅務總局於2009年12月10日頒佈的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，及部分取代及補充了國家稅務總局關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告（「**7號公告**」）下的規則。

依據7號公告，如果有關安排並無合理商業用途及為避免支付中國企業所得稅而設，則非中國居民企業「間接轉讓」中國資產（包括轉讓控制中國居民企業的非上市非中國控股公司的股權）可能被重新劃分為及視作直接轉讓相關中國資產。因此，該等間接轉讓所得收益可能須繳納中國企業所得稅。依據7號公告，「中國應稅資產」包括歸於中國機構的資產、位於中國的不動產及中國居民企業的股權投資及轉讓屬於非中國居民企業的直接持有人持有的資產所得任何收益須繳納中國企業所得稅。

在確定交易安排是否存在「合理商業用途」時，須考慮的特徵包括：(i)相關離岸企業的股本權益的主要價值是否源於中國應稅資產；(ii)相關離岸企業的資產是否主要由於中國的直接或間接投資組成或其收入是否主要源於中國；(iii)直接或間接持有中國應稅資產的離岸企業及其子公司是否具有經其實際功能及風險承擔證實的實際商業性質；(iv)股東、業務模式及組織架構的存續時間；(v)間接轉讓中國應稅財產在境外應繳納所得稅情況；(vi)直接轉讓中國應稅財產交易的可替代性；及(vii)間接轉讓中國應稅財產的納稅情況及可適用稅收協定或相似安排。

風險因素

若屬於離岸間接轉讓中國機構的資產，則所得收益須納入被轉讓的中國機構或營業地點的企業所得稅申報表中，及可能因此按25%的稅率繳納中國企業所得稅。若相關轉讓與位於中國的不動產有關或與位於中國居民企業的股權投資有關，且與中國機構或非居民企業的營業地點無關，則10%的中國企業所得稅適用，及有義務做出轉讓付款的一方有預扣義務。

依據37號公告，預扣代理須在預扣義務產生日期起七日之內向其所在地點的主管稅務部門宣派及支付預扣稅，而倘預扣代理未能預扣應扣稅款或全部應扣稅款，則轉讓人須在7號公告規定的法定時限內向主管稅務部門宣派及支付該等稅務。延遲支付適用稅務將導致轉讓人支付違約利息。37號公告及7號公告均不適用於投資者通過公開證券交易所對通過公開證券交易所進行交易而收購的股份開展銷售交易。

有關37號公告或7號公告項下先前規則的應用存在不確定因素。我們面臨若干過去和未來涉及中國應課稅資產的交易（如離岸重組或出售我們離岸子公司的股份或投資）的報告和其他影響方面的不確定因素。根據37號公告及7號公告，若本公司在該等交易中屬於轉讓人，則本公司可能須承擔申報義務或稅項；若本公司在該等交易中屬於受讓人，則本公司可能須承擔預扣義務。根據37號公告及7號公告，若轉讓本公司股份的投資者屬於非中國居民企業，則我們的中國子公司可能須協助申報。因此，我們可能須花費寶貴的資源以遵守37號公告和7號公告或要求向我們出售應課稅資產的相關轉讓人遵守該等公告，或以確定本公司無須依據該等公告繳稅，我們的財務狀況和經營業績可能因此受到重大不利影響。

作為外國公司，我們收購中國內地公司可能需時較長並須受中國政府較嚴格的監管。此外，[編纂]可能須中國證監會批准。任何須取得中國證監會事先批准的規定可能會延遲[編纂]或對其產生不確定性，及如未能取得有關批准（如有需要）將對我們的業務、營運業績、聲譽及股份買賣價造成重大不利影響。

於2006年8月8日，商務部、國家工商總局、國家稅務總局、國家外匯管理局、國務院國有資產監督管理委員會及中國證券監督管理委員會（「中國證監會」）聯合頒佈關於外國投資者併購境內企業的規定（「併購規定」），規管收購中國境內實體資產或股權的審批程序。該等規則於2006年9月8日生效，並由商務部於2009年6月重新修訂及頒佈。併購規定制定額外手續及規定，包括但不限於規定外商投資者於透過跨境換股收購中國境內企業的股權或資產時必須取得有關批准。普遍預期遵守該等法規將較過往需要

風險因素

更多時間與資金，而中國政府將進行更詳盡的評估並增加其對交易條款的監控。因此，由於交易條款未必能在審批程序中符合監管機構規定的條款，故非中國實體在中國完成收購可能遇上困難。倘我們決定收購中國公司，本集團對收購計劃的執行或會更為耗時、複雜及不明確，因此，我們的發展前景或會受到不利影響。

此外，併購規定旨在（其中包括）規定由中國公司或個人控制且成立的目的旨在通過收購由該等中國公司或個人持有的中國國內權益在海外上市的境外特殊目的公司在其證券於海外證券交易所公開上市前須取得中國證監會批准。於2006年9月，中國證監會在其官方網站發布通知，訂明境外特殊目的公司尋求中國證監會批准其境外上市須向中國證監會提交的文件及材料。儘管是否適用併購規定尚不明確，我們的中國法律顧問已告知我們，基於彼等對中國現行法律、規則及法規及併購規定的了解，鑒於(i)我們通過直接投資而不是通過併購於併購規定生效日期後為我們實益擁有人的中國公司或個人（定義見併購規定）所擁有中國國內公司的任何股權或資產成立中國子公司，及(ii)根據併購規定，重組並無涉及受監管活動，根據併購規定我們的股份於聯交所上市及買賣毋須取得中國證監會事先批准。

然而，我們的中國法律顧問進一步告知我們，併購規定將如何詮釋及實施仍存在不確定性，其於上文概述的觀點受任何新法律、規則及法規或以任何形式與併購規定相關的詳細實施及詮釋的規限。倘中國證監會或其他中國監管機構日後認為我們須事先取得中國證監會的批准，則我們可能面臨中國證監會或其他中國監管機構的監管行動或其他處罰。該等監管機構或會罰款及對我們的業務處罰，限制我們經營業務的優勢，推遲或限制[編纂][編纂]匯回中國或中國子公司付款或分配股息或採取其他對我們業務、財務狀況、經營業績、聲譽及前景和股份成交價有重大不利影響的行動。中國證監會或其他中國監管機構亦可能會採取行動，要求我們或建議我們在結算及交付本文件所[編纂]的股份前終止[編纂]。因此，如閣下進行市場買賣或其他活動以期結算及交付股份，或於結算及交付股份前進行市場買賣或其他活動，閣下須承擔有關股份結算及交付或不會進行的風險。此外，倘中國證監會之後要求我們就[編纂]取得批准，則當設有程序供獲得豁免有關批准要求時，我們未必能夠獲得中國證監會有關豁免。有關中國證監會批准規定的任何不確定因素或負面報道可對股份成交價有重大不利影響。

[編纂]

[編纂]

[編纂]

[編纂]