

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。閣下應特別注意，我們在中國開展業務，而中國的法律及監管環境於若干方面可能與香港及其他司法權區不同。下文所述的任何風險及不確定性或會對我們的業務、經營業績、財務狀況或我們股份的[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

我們目前擁有並經營單一所學校，並面臨巨大的集中風險。

於往績記錄期間，我們在黑龍江省哈爾濱市擁有並經營單一所民辦學校，經營該學校幾乎貢獻我們所有的收益。因此，我們面臨巨大集中風險以及由於本節中重點說明的風險或有效適用於我們整體業務的其他風險而對我們學校的聲譽、表現、設施或盈利能力的任何不利影響。此外，由於我們所有設施均位於黑龍江省哈爾濱市，而我們預計在可預見的未來，我們絕大部分業務經營及收入來源可能會繼續集中於黑龍江省，因此我們面臨地區集中風險。倘黑龍江省經歷任何對其教育行業產生負面影響的事件，例如地方政府與民辦教育服務有關的政策的不利變動、經濟嚴重衰退、自然災害或傳染病爆發，我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景可能受到重大不利影響。此外，倘黑龍江省相關政府部門實施限制我們招生人數增長的額外規則及法規，限制我們可收取的學費或住宿費，或以其他方式對我們的業務營運產生負面影響，我們的經營業績及增長前景可能受到重大不利影響。

我們的業務在很大程度上倚賴市場對我們學校和本集團品牌及聲譽的認可。

根據弗若斯特沙利文報告，於2018/2019學年，就在校生總人數而言，我們在黑龍江省所有民辦高等教育供應商排名第八。我們相信，我們的成功在很大程度上倚賴市場對我們學校及本集團的品牌及聲譽的認可。隨着我們的規模日漸壯大且業務及服務範圍不斷擴大，維持我們所提供教育服務的質量並保持始終如一越發困難，這可能有損市場對我們的學校及本集團品牌的信心。

風險因素

多項因素均可能對我們學校及本集團的聲譽產生潛在影響，包括但不限於學生對我們專業及課程、教師及教學質量的滿意度、能找到理想工作的畢業生人數、校園意外事故、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府部門的審查、喪失以現行經營方式經營學校的許可證及／或批文，以及無關聯方使用我們的品牌而未遵守我們的教學標準。倘我們的學校及本集團的聲譽受損，或會降低學生及家長對我們學校的興趣，我們的業務可能會受到重大不利影響。

我們主要透過口碑推薦及其他一系列營銷方式建立及開發我們的學生群體，包括學校網站、宣傳資料及在線平台如微博、微信以及當地報導。然而，我們無法向閣下保證該等營銷活動能夠成功或足以進一步宣傳我們的品牌或增加我們對學生及其家長的吸引力。倘我們無法進一步提高我們的聲譽及增強我們教學課程及服務的市場知名度，或倘我們為保持競爭力而須支付過多的營銷及推廣開支，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維持或提高我們的聲譽及品牌知名度，我們亦可能無法維持或增加在校生人數，這可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們受2016年決定及《司法部徵求意見稿》造成的不確定性影響，且倘以現有形式實施，或會對我們學校的發展、營運及管理產生不利影響。

2016年決定項下實施條例

我們的業務受(其中包括)《中華人民共和國民辦教育促進法》所規管。於2017年9月1日生效的2016年決定提出多項修正案。根據2016年決定，從事高等教育的現有民辦學校舉辦者可以自主選擇將學校登記為非營利性或營利性民辦學校。我們無須在此階段就是否根據2016年決定將我們的學校登記為非營利性或營利性民辦學校作出決定。截至最後實際可行日期，我們尚未就將我們的學校登記為營利性民辦學校或非營利性民辦學校作出決定。

就將學校登記為非營利性或營利性民辦學校而做出的選擇或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大影響，由於尚未根據2016年決定及詮釋頒佈任何進一步的實施細則，故我們目前無法對此作出準確評估。

風險因素

除2016年決定外，若干國家級政府部門於2016年12月聯合辦佈若干實施條例。有關詳情請參閱本文件「監管概覽－與行業有關的法律及法規－中國有關民辦教育的法規」一節。

於2019年2月26日，黑龍江省人民政府頒佈黑龍江實施意見、黑龍江登記辦法及黑龍江管理辦法，規定黑龍江省民辦高等教育機構（2016年11月7日前成立）須在2022年9月1日前提交分類登記申請及完成分類登記。有關2016年決定框架項下的非營利性民辦學校與營利性民辦學校主要區別的概述，請參閱本文件「監管概覽－與行業有關的法律及法規－中國有關民辦教育的法規－2016年決定」一節。

根據2016年決定及相關實施條例，我們可能容易遇到的主要不確定因素及法律影響包括：

- 倘我們選擇將學校登記為營利性民辦學校，我們將須(i)進行財務清算；(ii)請相關政府部門核實土地、學校樓宇等相關資產的業權及結餘淨額；(iii)繳納相關稅費；及(iv)於相關政府部門重新登記以繼續辦學。特別是，目前的立法對營利性民辦學校的稅收待遇沒有任何規定，仍有待引入更多具體規定。我們學校或不再享受我們目前可獲得的稅收優惠。此外，由於營利性民辦學校可獲得的政府支持非常有限，因此我們學校可能不再享受與非營利性民辦學校相似的政府支持。在缺乏任何實施細則或進一步指引的情況下，我們無法預測或估計將涉及的潛在成本及開支，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響；或
- 倘我們選擇將學校登記為非營利性民辦學校，(i)我們的學校將不得向其舉辦者分派經營所得收入，且辦學盈餘僅可用於持續經營；(ii)省級政府部門可能會對我們的學校費用施加限制，包括對可收費用的範圍及類型施加限制以及審批或備案要求；及(iii)學校舉辦者應修訂組織章程文件並於相關政府部門重新登記以持續經營。我們可能會於重新登記流程中產生大量的行政及其他開支及成本，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們將無法保證經營業務能夠及時完全遵守或根本沒有執行2016年決定或任何相關實施規定或法規。倘我們未能完全遵守2016年決定或相關政府部門詮釋的任何相關實施規定或法規，我們可能會被處以行政罰款或處罰，或面臨可能會對我們的品牌及聲譽，並進而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響的其他負面後果。

《司法部徵求意見稿》

於2018年8月10日，司法部發佈《司法部徵求意見稿》向社會公開徵求意見。《司法部徵求意見稿》進一步推進民辦教育發展，規定(i)非營利性民辦學校有權享受與公立學校相同的稅項優惠；營利性學校應享受國家鼓勵發展的相關產業適用的稅收優惠待遇及其他優惠政策，具體條文由國務院財稅行政管理部門會同國務院有關行政部門共同制定；及(ii)地方政府應按照非營利性民辦學校享有與公立學校同等待遇原則，以劃撥等方式給予用地優惠待遇；對於提供學歷教育的學校，地方政府可採取招拍掛方式供應土地，也可以採取轉讓合約、長期租賃或租售相結合的方式供應土地，土地出讓價款或租金可給予適當優惠，並可分期繳付。有關《司法部徵求意見稿》條文的詳情，請參閱本文件「監管概覽－與行業有關的法律及法規－中國有關民辦教育的法規－《司法部徵求意見稿》」一節。

倘若我們選擇將我們的學校註冊為營利性民辦學校，根據《司法部徵求意見稿》，我們或會需要將我們學校的註冊資本增加至不低於人民幣200.0百萬元。截至最後實際可行日期，我們學校註冊資本約為人民幣183.3百萬元。此外，倘我們擬將我們的學校登記為營利性民辦學校，則我們可能須就我們佔用松北校區總佔地面積約為144,095平方米及哈南校區總佔地面積約為397,914.04平方米的土地以及當地政府任何優惠待遇項下我們未來佔用的其他土地向當地國土資源局支付每平方米人民幣78.0元的土地交易費。我們可能需要使用本集團內部運營中產生的資金，並在必要時取得外部銀行借款以滿足此類有關註冊資本及土地交易的要求，這可能對我們的財務狀況造成壓力並對我們的業務營運產生不利影響。

風險因素

倘若我們選擇將我們的學校註冊為非營利性民辦學校，根據《司法部徵求意見稿》，我們的結構性合約可視為我們學校的關連交易，且我們可能會因建立披露機制及接受相關政府部門進行審查審核產生大量合規成本。該等過程可能不由我們控制，且可能非常複雜及繁瑣，並可能分散管理層注意力。政府部門在審查審核過程中，可能會勒令我們修改我們的結構性合約，從而對我們結構性合約的運作造成不利影響。政府部門亦可能發現我們的結構性合約所涉及的一項或多項協議與適用的中國法律及法規不符，並可能會導致我們被施加嚴厲處罰，從而對我們的營運及財務狀況造成重大不利影響。

司法部要求在2018年9月10日前提交有關《司法部徵求意見稿》的公眾意見（如有），然而，截至最後實際可行日期，司法部尚未提供頒佈《中華人民共和國民辦教育促進法》實施細則的時間表。由於對《司法部徵求意見稿》的詮釋存在諸多不確定因素，我們無法向閣下保證主管政府部門對《司法部徵求意見稿》的具體實施情況不會偏離我們當前的理解或詮釋。

此外，鑑於監管環境的不斷變化，尚無法確定《司法部徵求意見稿》是否會以發佈徵求公眾意見的相同形式立法以及將如何詮釋及實施。我們無法準確預測未來的立法或與中國促進民辦教育的法律的實施相關的規例將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生的影響（如有）。截至最後實際可行日期，我們尚未就本集團現行公司架構（包括結構性合約的使用）獲告知根據任何中國法律或法規須承擔或已經承擔任何重大罰款或其他處罰。倘本集團的現行公司架構或結構性合約被視作違反任何規則、法律或法規，我們或會被要求終止或修正結構性合約，我們經營民辦學校的牌照或會被撤回、取消或停止續期，相關政府部門可能決定對我們施以其他處罰。我們亦或會被限制進一步擴張我們的學校或院校網絡。倘該等情形發生，我們的業務、財務狀況及前景將受重大不利影響。

我們的業務及經營業績取決於我們可收取的學費及住宿費水平以及我們能否維持及提高學費及住宿費。

我們學校能夠收取的學費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。截至2017年、2018年及2019年8月31日止年度以及截至2019年2月28日及2020年2月29日止六個月，學費分別佔我們總收入的約92.1%、92.1%、92.5%、93.0%及92.9%，住宿費則佔據總收入的餘下部分。我們的學費主要取決於我們教學課程的質量及需求、我們的運營成

風險因素

本、我們經營學校的區域市場、競爭對手收取的學費、我們擴大市場份額的定價策略以及中國的整體經濟情況。我們通常要求所有學生都住在我們學校的宿舍，並向他們收取住宿費。我們的住宿費受到宿舍經營成本、我們學校所在地的一般住房市場、競爭對手收取的住宿費以及中國（尤其是黑龍江省）整體經濟狀況的影響。

我們學校收取的學費通常需要得到中國相關政府定價機構的批准。然而，近年來，中國政府部門已逐步放開對學費及住宿費的控制。根據2017年發佈的《黑龍江省物價監督管理局關於放開一批商品和服務價格等有關事項的通知》，黑龍江省的民辦高等教育院校在調整向學生收取的學費及住宿費時，不再需要相關政府部門的批准或受其預定費用的限制。因此，黑龍江省的民辦高等教育機構（包括我們學校）可以根據市場條件、學校運營及其他因素自行決定學費及住宿費標準。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽－與行業有關的法律及法規－中國有關民辦教育的法規－《民辦教育收費管理暫行辦法》」一節。

於往績記錄期間，我們於2016/2017學年、2017/2018學年及2018/2019學年提高了所有專業的學費率。我們還於2017/2018學年及2018/2019學年增加了學生宿舍的住宿費率。然而，由於多種原因，我們概不保證日後能夠維持或提高我們學校收取的學費及／或住宿費標準。倘我們根據2016年決定選擇我們的學校為非營利性民辦學校，我們可收取的學費及住宿費需遵守省政府規定。因此，我們可能需要降低目前從學生收取的學費及住宿費標準，以符合政府新的監管要求（如有），這可能會對我們的學校從營運中產生足夠收入的能力造成不利影響。即使我們能夠維持或提高學費或住宿費，我們亦無法向閣下保證我們能夠吸引學生以如此高的費用水平申請我們的學校，亦不能保證我們能夠按時收取所有學生的學費及住宿費。倘我們未能維持或提高學費或住宿費率、吸引足夠的新生或按時收取學費及住宿費，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

此外，若干入學學生在到期支付全額學費及住宿費時可能遇到資金困難。儘管過去我們的學校已向若干合資格學生提供獎學金及補助，惟我們無法保證我們將能夠全部收回彼等的學費及住宿費。因此，倘該等學生不能及時甚至根本不能全額付款，我們可能被迫確認貿易應收款項減值虧損，從而我們的經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

我們可能無法成功增加我們學校的入學學生人數，其可能有損我們擴張業務的能力。

每學年我們學校能夠招收的學生數目由中國有關教育部門設定並批准。根據《教育部關於進一步規範高等教育招生計劃管理工作的意見》，研究生及本科生課程的招生須獲得教育部的批准，而專科課程的招生須獲得有關省級部門的批准。根據進一步促進中國城鄉教育公平的精神，《教育部關於做好2016年普通高校招生工作的通知》指示各所大學及學院透過考慮目前的入學學生人數、各自的經營狀況、畢業生的就業狀況及其他因素進一步改善彼等各自的招生方案。據董事所知，為確定我們學校的招生名額，教育主管部門會考慮若干因素，包括我們學校的全日制學生招生人數、學校收到的申請數量、教學質量、社會認可程度及聲譽以及整體的地區經濟及教育狀況及政策。然而，我們無法向閣下保證我們能夠成功增加我們學校的招生人數，增加招生人數須獲得有關政府部門的批准且非我們所能控制。

倘由於該等容量限制或學生入學名額限制而未能錄取所有有意入讀我們學校的合資格學生，我們可能無法保持過往招生水平或提高我們的學生入學率。因此，我們可能無法如我們預期地成功實施我們的增長策略及擴展計劃，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘我們的學校的招生名額未來並無增加甚至減少，則我們的入學學生總人數可能下降，而我們的總收入可能不會按預期增長或可能會下降，這將進而對我們的業務、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

風險因素

此外，於往績記錄期間，我們學校的報到率（即我們學校註冊的學生人數除以收到錄取通知書的學生人數）約為91.2%，而同期黑龍江省所有民辦高等教育機構的平均報到率約為75.3%。我們概無法保證學校的報到率能夠保持穩定或於未來有所增加。例如，若干獲專科課程錄取的大學申請者可能選擇不在我們的學校註冊，而是決定復讀並參加下一年的高考。倘該等學生人數增加，我們的入學學生人數可能會減少，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。

我們可能無法成功執行我們的增長策略或有效管理增長，這可能會妨礙我們把握新商機。

我們自成立以來已實現穩定增長及擴張，相關增長及擴張已經並將繼續對我們的管理及資源構成重大壓力。我們計劃利用現有的業務和資源進一步擴展我們的業務經營及院校網絡，包括擴建我們的哈南校區，預計總佔地面積約為397,914.04平方米，預計總計可容納約7,500名學生。我們亦正與地方政府協商在黑龍江省大慶市設立一所專科學校，預期將主要提供裝備製造產業相關的專業和課程。

為管理及支持我們的增長，我們須完善現有的營運、行政及技術系統以及財務及管理控制，並招聘、培養及挽留更多合資格教師。所有該等工作須管理層投入大量時間，並須額外投入大量資源及開支。倘我們不能充分更新或完善我們的營運、行政及技術系統以及財務及管理控制，以支持我們未來的擴張，我們可能無法有效及高效地管理業務增長、招聘及挽留合資格人員及將我們成立或收購的實體整合至我們的業務營運當中。未能有效及高效地管理我們的業務擴張可能對我們把握新商機的能力造成重大不利影響，進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。即使我們能夠維持或提高我們現有學校的在校生人數，我們日後亦可能無法保留足夠數目的學生或吸引生源以擴大我們的營運規模，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

風險因素

此外，作為我們的業務戰略及我們努力滿足資歷要求的一部分，我們計劃在美國伊利諾伊州建立具有學位授予資格的高等教育機構（「美國學校」），預期該學校將主要提供商業教育、遠程教育機會及職業發展服務，為學生提供實用技能。更多詳情，請參閱本文件「業務－我們的業務策略」一節。然而，除上述多種因素外，我們此前從未在中國境外成立或經營過任何高等教育機構，也可能缺乏相關的經驗或專業知識以實施我們在美國發展及營運美國學校的商業計劃。倘我們未能成功執行增長策略，我們可能無法實現擴張，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

無法保證我們將始終能夠成功向學生提供教育服務，倘無法提供，我們可能會被要求退還學費及／或住宿費。

由於我們學校業務運作的性質，我們的收入主要來自我們學校學生支付的學費及住宿費。我們通常要求在每個學年開始（九月）之前預先向學生收取學費及住宿費，初步入賬為合約負債，並於本學年向我們的學生提供相關服務時按比例確認為收入。截至2017年、2018年及2019年8月31日以及2020年2月29日，我們錄得合約負債分別為人民幣107.6百萬元、人民幣96.3百萬元、人民幣129.2百萬元及人民幣73.9百萬元。

我們為學生提供的服務可能會因不可預見的事件而中斷，例如傳染病的爆發、不可抗力事件的發生、法規的變更及／或自然災害。在該種情況下，我們可能需要將部分或全部合約負債（包括未確認為收入之學費及住宿費）退還給學生。例如，由於2020年COVID-19流行病的爆發，我們的學校無法按原計劃於2020年春季學期按時開放校園，我們須通過第三方在線教育服務教育平台向學生提供教育服務。因此，我們將於2019/2020學年開始時收取並最初確認為合約負債的寄宿費予以退還，估計截至2020年8月31日止年度約為人民幣5.0百萬元。倘我們無法成功地向學生提供服務，我們可能會被要求退還部分或全部合約負債，可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們在哈南校區的運營涉及不確定性及風險。

為擴大學校的容納能力，我們已開始在建設哈南校區。第一期建設已於2019年9月完成，包括校園的一部分，總建築面積約138,876.3平方米；新校區使我們學校的容納人數增加約4,440名學生。我們預期將於2020年第三季度開始並於2023年完成第二期建設，規劃總佔地面積約為200,000平方米。投入運營後，第二期將使我們學校的容納人數進一步增加超過約3,000名學生。從2019/2020學年開始，我們已開始將部分松北校區的大四學生遷移至哈南校區。我們預期哈南校區一期將能夠容納2020/2021學年的所有大四學生、鐵路學院學生（包括於2020/2021學年入學的準一年級學生）以及計算機科學與技術學院及電子信息工程學院的現有大一至大三學生。於過渡期間，我們的教師及管理人員乘坐校車在兩個校區之間通勤，距離哈爾濱市約為50公里。因此，我們將產生額外營運開支及交通費用。我們在將新哈南校區的運營、技術、服務及人員與我們現有的松北校區整合時可能遇到困難。我們亦可能無法建立並維持新校區的有效內部控制，並確保我們能在兩個校區提供相同高質量教育。倘發生任何上述一種情況，我們的業務、經營業績、聲譽及業務前景可能會受到重大不利影響。

我們可能無法成功整合我們收購的業務，從而可能會使我們失去來自有關收購的預期利益並招致重大額外開支。

除自建新學校或收購現有學校外，我們計劃透過與第三方學校舉辦者進行合作建立新學校來擴大我們的業務及院校網絡。我們認為我們將在整合所收購學校的業務經營及管理理念方面面臨挑戰。我們認為未來收購事項的效益主要取決於我們能否有效且及時整合該等學校的管理、營運及人員。我們所收購學校的整合過程可能複雜、耗時且費用高昂，如安排及實施欠妥可能嚴重擾亂我們的業務營運並破壞我們的聲譽。董事認為整合所收購實體涉及的主要挑戰包括以下方面：

- 挽留任何所收購學校的合資格教職人員；
- 整合所收購學校提供的教育服務；
- 遵守監管規定；

風險因素

- 所收購學校的文化可能不利於改變及可能不接受我們的教育價值觀和方法；
- 整合教育及行政體系；
- 盡量避免中斷現有學生的課程，並確保收購事項不會影響彼等通過適用教育課程取得進步的能力；
- 向學生及其父母保證及說明新收購事項不會導致我們已建立的品牌形象、聲譽、服務質量或標準出現任何不利變化；及
- 盡量避免分散管理層對持續經營業務的注意力。

我們未必能夠及時將我們的業務與我們所收購學校的業務成功整合，或根本不能整合。我們可能無法在預期的程度上或在預期的時間內達致收購事項的預期效益或協同效應，其可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們在中國教育行業內面臨激烈競爭，可能會導致不利的定價壓力、經營利潤減少、失去市場份額、合資格僱員離職以及資本開支增加。

根據弗若斯特沙利文報告，儘管准入門檻高會使新競爭對手難以進入中國民辦教育行業，惟來自現有市場從業者的競爭依然激烈。中國教育行業迅速演化、高度分散且競爭激烈，我們預計該行業的競爭將持續存在且日趨激烈。我們與提供相似高等教育服務及課程的中國（尤其是黑龍江省）的公立學校及其他民辦學校競爭。我們在多個方面與該等學校競爭，包括但不限於提供的專業及課程、學費及住宿費水平、教師的專業知識及聲望以及校園位置及設施。公立學校在（其中包括）稅收減免及政府補助等方面可享受政府部門的優惠待遇。我們的競爭對手或會採用相似或更優的課程、學校支持及營銷策略並提供比我們更具吸引力的定價及服務組合。此外，若干競爭對手可能擁有及使用比我們更多的資源，得以投放更多資源發展及推廣學校，並且比我們更快應對學生需求、市場需求及／或新技術的變動。因此，為透過挽留現有學生及教師、吸引新學生及合資格教師以及物色及尋求新市場機遇來保持競爭力，我們可能須降低學費率及住宿費率或增加開支。倘我們未能成功爭奪新學生、維持或提高學費水

風險因素

平、吸引及挽留合資格教師或其他重要員工、提升教育服務質量或控制營運成本，我們的業務、經營業績及財務狀況或會受到重大不利影響。

由於COVID-19的爆發，我們已暫時關閉校園及開始通過在線平台向學生提供教育服務，故我們面臨著在線教育服務提供商日益激烈的競爭。

由於2020年初爆發COVID-19，我們暫時關閉學校校園，並自2020年3月開始通過第三方在線平台為學生提供教育服務。隨著課堂學習教學突然轉變為採用在線教學學習，且如果COVID-19爆發持續，有關趨勢亦將持續，我們可能面臨來自提供在線教育項目的機構和市場參與者的競爭將日益激烈。我們無法向閣下保證，較之在線教育服務提供商及機構，我們將能提供更具吸引力的在線教育項目，彼等所提供的在線項目可能較我們提供的更多樣化及更具吸引力。即使將來成功控制COVID-19疫情，我們亦無法向閣下保證，有關疫情不會對教育行業造成永久影響，因在線教育的普及將進而增加潛在學生選擇在線教育服務提供商及機構提供課程的可能性大與我們學校。如果我們無法在新學生入學率、具有競爭力的學費率以及教育服務質量方面與在線教育服務提供商及機構成功競爭，則可能會對我們的業務、運營結果及財務狀況造成重大不利影響。

我們的業務很大程度上取決於我們能否聘請、培養及挽留高素質教師。

我們相當依賴我們的教師向學生提供教育服務。因此，我們的教師及彼等的資質對維持課程及服務質量以及維護我們的品牌及聲譽至關重要。截至2020年2月29日及最後實際可行日期，我們的團隊分別有450名及465名教師。

我們主要專注於提供優質民辦高等教育服務。因此，吸引在其各自的學科領域有所建樹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。我們擬聘請具備所需教育背景並能夠提供清晰且實用課堂教學的教師。我們認為，同時具備教授我們課程所必要經驗及學科專業知識的合資格教師數目有限。同樣，合資格學校管理及行政人員（如校長、副校長及其他學校管理人員）對我們有效及順暢地營運學校極為重要，但在中國的人數相對有限。我們無法向閣下保證我們日後能夠聘請及挽留該等

風險因素

人員。於2016/2017、2017/2018、2018/2019及2019/2020學年，我們全職教師的留職率分別約為94.9%、94.1%、93.0%及96.6%。此外，於招聘過程中難以恰當評估候選人的敬業程度及奉獻精神等若干條件，尤其當我們為滿足招生人數增長而聘請更多教師時。此外，我們需提供相對具競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及挽留合資格及稱職教師。我們亦需向新聘教師提供強制在職培訓課程，以及為現任老師提供持續培訓課程，以使教師能夠緊跟行業發展及了解潛在僱主現時所需的大學畢業生實踐技能，從而使彼等將相關知識融入其講座及培訓課程。

我們未必能夠聘請及挽留足夠合資格教師，以保持預期增長步伐，同時貫徹始終如一的教學質量及教育課程的整體質量。倘我們無法招聘及挽留適當數目的合資格教師及合資格學校人員，我們的服務質量可能下降或被視為下降，這可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的業務依賴於我們迅速充分響應市場需求變動的能力。

我們的高等教育服務主要專注於使學生掌握多個行業及領域的實際及實用技能，以助其就業及於將來的職業生涯取得成功。我們主要根據現行市場趨勢及僱主偏好設計課程及提供專業選擇。我們亦根據當地經濟及就業市場狀況、教學材料、慣例及科技的轉變不時調整課程及／或專業設置。倘我們未能開設讓學生可做好應對就業市場不斷演變的需求（可能受我們無法控制的多個因素所限）的準備的課程，學生畢業後的就業安排可能不令人滿意及畢業生的僱主可能認為彼等的在職表現低於預期。因此，我們的課程及服務可能不具吸引力。倘出現此情況，我們的業務、經營業績、財務狀況及聲譽可能遭受重大不利影響。此外，倘我們的學校未能根據市場趨勢、僱主偏好及教學標準的轉變適時開發及推出新的教育服務及課程，我們吸引及挽留學生的能力以及我們的聲譽及前景可能受損。

此外，根據弗若斯特沙利文報告，中國過去五年的學齡人口呈現下降趨勢。學齡人口的下降短期內將對教育的市場需求造成負面影響。倘我們未能維持及提高對潛在學生的吸引力及整體競爭力，我們的教育服務及課程需求下降可能對我們的招生造成負面影響，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

風險因素

我們的學生或其家長可能不滿意學生的就業安排或學業成績，這可能對我們的聲譽產生負面影響。

我們業務的成功倚賴於我們保持所提供教育的質量、教授我們學校的學生掌握必要知識及技能以找到合適工作及使畢業生達至較高的初次就業率。我們的學校未必可滿足學生及家長對學業成績的期望或幫助大學畢業生於畢業後找到理想工作。大學生未必能於畢業後覓得合適職業、達致預期的學業進步或取得所需技能或其成績可能因我們無法控制的因素大幅退步。我們概不保證可提供令所有學生滿意的學習體驗或維持我們學校的畢業生初次就業率。學生及家長對我們教育課程的滿意度可能下降。我們亦可能面臨負面報道或我們的營銷投入收效甚微。任何相關不利發展可能導致學生退學或不願報讀我們學校及因此對我們的聲譽產生重大不利影響。倘報到率大幅下跌或倘我們未能繼續吸引及招收合資格學生，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能遭受重大不利影響。

我們未必能夠取得所有必要批准、牌照及許可，以及未必能夠就我們於中國的教育及其他服務及時進行所有必要登記及備案，且倘我們的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。

作為民辦教育服務供應商，我們須遵守中國大量的法律及法規，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。為開展及經營我們的教育業務，我們須取得及維持各項批准、牌照及許可並根據適用的法律及法規滿足登記與備案要求。例如，為設立及經營一所民辦學校，我們須從當地教育廳取得民辦學校辦學許可並向當地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。

鑑於中國當地主管部門在解釋、實施及執行相關規則及法規時的自由裁量度很大以及我們無法控制的其他因素，儘管我們擬盡最大努力為我們學校取得所有必要許可並及時完成必要備案、續期及登記，但我們無法向閣下保證我們能獲得或更新所有所需許可及證書。若我們未能及時取得必要許可或獲取或續期任何許可及證書，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得收益、須停止違規經營或賠償學生或其他有關方遭受的任何經濟損失，這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。

風險因素

此外，我們的學校就其相關課程開設新專業需要獲得中國政府的批准或備案。我們無法向閣下保證中國教育部門是否或何時將提供相關批准或接受備案。倘未獲得開設新專業的監管批准或進行必要備案，則我們不能按計劃或按預期向學生提供新專業，這或會直接影響當前及未來學年的招生數目，進而影響當前及未來學年我們學校的預期收入。

此外，我們可能收購現有學校作為我們業務策略之部分，從而擴大我們的學校網絡及市場滲透率。有關收購亦須待中國政府批准。倘我們因任何原因未能獲得有關批准，我們的擴張策略或不能完全實現，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們須就建立校園及學校場所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，以確保我們可提升教學設施的方便性及學生、教師及職工的舒適度。隨着我們擴大規模及擴展業務營運，我們亦可能開發新校園及學校場所。因此，我們須在將建設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以及房屋所有權證。我們日後可能會在達致領取該等許可證、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。

倘我們在為建設及開發我們新校區或為在我們的現有校區建設及開發新樓宇獲取任何所需許可證、證書及批文時遇到困難，新校區或新樓宇投入使用的時間及新校區的招生可能會受到延誤，從而可能對我們發展戰略的效果造成不利影響。尤其是，我們用於運營的若干物業未遵從中國適用的法律法規。截至最後實際可行日期，(i)我們松北校區建築面積約5,400.24平方米的一幢樓宇於投入使用前未取得相關房屋所有權證及建設許可證，以及未完成相關環境影響檢查，消防檢查及建設項目竣工驗收檢查；及(ii)我們已使用的哈南校區總建築面積約為22,464.12平方米於投入使用前未有相關房屋所有權證且未完成消防檢查及建設項目驗收檢查的四幢樓宇。因此，我們使用此等

風險因素

物業的權利或會受到相關政府機構或第三方的限制或質疑。與該等物業不合規相關的風險通常包括以下各項：

- 未經管轄權的發證機關頒發建設許可證而進行的建設工程，應當(i)責令暫停施工；(ii)在規定的期限內責令整改；及(iii)處以建設合約價不低於1%且不超過2%的罰款；
- 對於我們投入使用的未完成環境影響評估的建設項目，環境保護主管部門可責令其在規定的期限內整改，並可處以人民幣200,000元以上人民幣1.0百萬元以下的罰款。逾期不整改者，處以人民幣1.0百萬元以上及人民幣2.0百萬元以下的加重罰款。倘此類不合規行為造成重大環境污染或生態系統破壞，我們可能會被要求停止使用相關建築，甚至在接獲有關政府主管部門責令時停業；
- 對於我們投入使用的未完成消防竣工驗收的建設項目，我們面臨被禁止使用該等樓宇或停業有關受影響樓宇，並被處以每幢樓宇人民幣30,000元至人民幣300,000元罰款的風險；及
- 對於我們投入使用的未通過建設項目驗收檢查的建設項目，建設實體或會被責令整改，並可能須就所造成的任何損壞支付賠償，或會被處以不低於建設合約價2%及不超過4%的罰款。

有關進一步詳情，請參閱本文件「業務－物業」。

截至最後實際可行日期，我們已暫停使用松北校區的所有樓宇且已對由主管政府部門進行的哈南校區樓宇進行現場建設項目完成驗收檢查及現場消防檢查。經過現場檢查及審查，截至最後實際可行日期，我們獲得有關當局頒發的哈南校區四棟我們已使用的不合規樓宇及另外五棟未使用樓宇中的三棟樓宇總建築面積約為74,257.64平方米的消防檢查合規證書，並且有關政府部門正在處理建設項目竣工驗收檢查及消防檢查剩餘未簽發的合規證書的正式簽發。基於我們於2020年2月24日與哈爾濱市雙城區住房和城鄉建設管理局進行的面談，我們的中國法律顧問認為，我們因將我們所佔用哈南校區投入使用但未完成消防檢查及通過建設項目驗收檢查而遭受上述罰款的風

風險因素

險相對較低。進一步資料請參閱本文件「業務－物業」一節。然而，我們無法向閣下保證任何與我們的物業有關的補救措施一定能按計劃實施或一定能實施。我們亦無法向閣下保證，在重新申請有關證書、許可證或執照（視乎情況而定）的過程中，我們不會遇到任何障礙。我們的補救措施亦可能會分散管理層的大量注意力及其他公司資源。倘我們失去對任何樓宇的權利，我們對該等樓宇的使用或會受到限制，我們或因搬遷學校而產生額外成本，在此情況下，我們學校的營運將會中斷，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，若我們未能就日後開發及建設新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，或被責令搬遷學校，從而可能使我們的業務中斷及致使我們產生額外開支，對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績有重大不利影響。

我們的學校須滿足有關師生比例的合規要求。

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）》（「辦學條件通知」），我們提供高等教育的學校應將師生比例維持在不低於1:18的合格水平，我校適用的師生比例限制為不低於1:22。於往績記錄期間，我們學校未完全滿足合格師生比例的監管規定。就2016/2017學年、2017/2018學年、2018/2019學年及2019/2020學年而言，我們學校的師生比例分別為1:18.9、1:20.6、1:20.6及1:19.5。

根據辦學條件通知，師生比例是基本辦學條件指標之一，而學校的基本辦學條件指標則分為「合格指標」（包括1:18的師生比例）和「限制指標」（包括1:22的師生比例）。誠如我們的中國法律顧問所告知，辦學條件通知並無規定要求未達到限制指標的學校須承擔任何法律後果。倘一所學校的其中一項基本辦學條件指標未能滿足限制指標，學校可能收到主管部門發出的黃牌警告，且其招生人數不得超過同年畢業的學生人數；倘一所學校連續三年收到黃牌警告，其可能收到主管政府部門發出的紅牌警告，並須暫停招生。

風險因素

雖然我們學校於往績記錄期間及直至最後實際可行日期並無收到任何黃牌或紅牌警告，但在不影響教學質量或盈利能力的前提下，我們將根據不斷增加的學生人數以及學校的教學計劃和活動，持續對師生比例進行監控和調整（倘必要及適用）。我們無法向閣下保證我們能招聘及挽留足夠數量的合格教師以符合辦學條件通知的規定。此外，雖然我們學校於往績記錄期間及直至最後實際可行日期未因師生比例的合規情況收到主管政府部門發出的黃牌或紅牌警告，亦未受到任何形式的行政處罰，但我們無法向閣下保證，相關教育部門未來不會因我們未遵守監管規定而對我們施以罰款或處罰。倘相關教育部門對我們或我們學校施以罰款或處罰，我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績或會受到不利影響。

有關民辦高等教育中國監管規定的新法律或變動可能對我們的業務營運及前景造成影響。

民辦高等教育於多個方面受法規限制。有關規則及法規可能隨着中國教育（尤其是民辦教育市場）的發展而不時修訂或更新。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，於2016年11月進一步修訂並於2017年9月1日生效，最後於2018年12月29日修訂。根據新修正案，(i)提供教育服務（九年義務教育除外）的民辦學校的學校舉辦者可以自主選擇設立營利性或者非營利性民辦學校；(ii)營利性民辦學校的學校舉辦者可以收取辦學收益，而非營利性民辦學校的學校舉辦者不得收取辦學收益；(iii)非營利性民辦學校享受與公立學校同等的稅收優惠政策，而營利性民辦學校享受國務院另行規定的稅收優惠政策；及(iv)營利性民辦學校可計及學校運營成本及市場需求等因素釐定將收取的費用，有關費用不需要政府部門的事先批准，而非營利性民辦學校收費的具體辦法由相關地方政府制定。根據《黑龍江省實施意見》，黑龍江省民辦高等教育機構（於2016年11月7日前成立）須於2022年9月1日前提提交分類登記申請及完成分類登記。截至最後實際可行日期，我們尚未決定將我們學校註冊為營利性民辦學校或非營利性民辦學校。有關詳情，請參閱本文件「監管概覽－與行業有關的法律及法規－中國有關民辦教育的法規－《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

詮釋及執行新訂及現有法律法規存在不確定性。儘管我們擬遵守所有新訂及現有法律法規，但我們無法向閣下保證，我們將始終被視為遵守該等新訂法律法規，因為其詮釋可能仍然不確定，我們亦無法向閣下保證，我們會始終能夠根據新的監管環境及時有效地改變我們的商業慣例。無法達致任何上述事項均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

我們的過往財務及經營業績未必反映未來表現。

於往績記錄期間，我們的收入增長穩定。過往增長的動力為我們學校收取學生學費的增加及我們學校的招生人數增多。我們的財務狀況及經營業績或會因多種其他因素而波動，許多因素並非我們所能控制，包括：(i)公眾對中國民辦高等教育行業的看法改變；(ii)我們維持及增加我們學校的招生人數與維持及提高學費與住宿費的能力；(iii)中國（尤其是黑龍江省）整體經濟與社會狀況及有關提供民辦教育的政府法規或行動；(iv)於任何指定年度競爭加劇以及對任何新開設教學課程的市場看法及接納程度；(v)於指定期間的擴張及相關開支；及(vi)我們控制銷售成本及其他營運成本以及提高營運效率的能力。此外，我們因（其中包括）中國相關地方教育機關所指定的招生名額及我們學校的容納能力有限，故未必能繼續增加我們學校的入學學生人數，且我們未必能成功實施發展策略及擴張計劃。

此外，根據中國地方稅務局及國家稅務總局地方辦事處分別發出的確認函，我們於往績記錄期間無須就於往績記錄期間提供正規教育服務產生的收入繳納任何中國所得稅。我們無法向閣下保證中國政府日後將不會頒佈相關稅務法規減少或取消有關稅收優惠待遇，或地方稅務局日後將不會改變彼等的政策。倘現實可享有的稅收優惠待遇被終止或適用的企業所得稅率及／或增值稅率日後上升，我們的盈利能力可能受到重大不利影響。此外，於企業重組後，聯康諮詢須按25%的稅率繳納中國所得稅。根據中國法律顧問的意見，其於最後實際可行日期亦須按3%（日後可予更改）的稅率繳納增值稅。倘日後適用的增值稅稅率增加，我們的盈利能力可能受到不利影響。

風險因素

此外，於往績記錄期間，我們已收取多筆政府補助款項，主要與社保部門提供的補助有關，補助金額乃參考我們向有關政府部門支付的失業保險金額釐定。截至2017年、2018年及2019年8月31日止年度以及截至2019年2月28日及2020年2月29日止六個月，我們收取的政府補助分別為人民幣13,000元、人民幣287,000元、人民幣51,000元、人民幣51,000元及人民幣64,000元。儘管該等政府補助於往績記錄期間屬經常性質，概無法保證中國政府日後將繼續向我們提供相關補助。倘政府補助大幅或整體減少，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到影響。

此外，我們未必能於未來期間保持過往增長率，且我們日後未必於每個按季度、半年度或年度保持盈利能力。我們的過往業績、增長率及盈利能力未必是未來表現的指標。倘我們的盈利未能達到一般投資人士的預期，我們的股價可能會大幅波動。任何該等事件或會導致我們的股價大幅下跌。

截至2017年、2018年及2019年8月31日以及2020年2月29日，我們錄得淨流動負債。我們可能會面臨清盤風險，因此我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期間，我們倚賴我們營運產生的資金、銀行貸款及來自若干關聯方及股東的墊款共同為我們往績記錄期間的業務運營及擴張提供資金。截至2017年、2018年及2019年8月31日以及2020年2月29日，我們的淨流動負債分別為人民幣136.1百萬元、人民幣157.5百萬元、人民幣153.7百萬元及人民幣192.7百萬元，主要由於(i)我們就購買物業、廠房及設備以及計息銀行及其他借款產生應付款項，該款項主要與建設我們的哈南校區及升級現有設施以適應我們的業務擴展有關；及(ii)我們錄得應付東北農業大學的合作成本所致。

淨流動負債狀況使我們面臨流動性風險。我們未來的流動性將主要取決於我們保持經營活動產生足夠現金及充足的外部融資的能力。

此外，我們無法向閣下保證，我們將能夠繼續產生正經營現金流量或獲得足夠外部融資以滿足我們日後營運資金需求，且日後我們可能會繼續錄得淨流動負債。倘無法繼續產生正經營現金流量或以可接受的條款及時或根本無法獲得額外短期銀行貸款或其他借款，會對我們滿足營運資金需求的能力產生重大不利影響。此外，我們無法保證我們將能夠獲得額外的營運資金來執行我們的增長戰略，或日後我們院校網絡

風險因素

的擴張不會對當前或未來的營運資金水平產生重大不利影響。此外，由於我們通常會面臨在一個學年中因各種原因若干學生從我們學校退學的情況，而我們會向其退還部分年度學費，倘大量學生從我們學校退學，我們的財務狀況可能會受到不利影響。

此外，本文件中載列的財務報表乃按持續經營基準編製，並計及我們可動用的財務資源。倘我們的利潤、現金流量或獲得額外外部融資的能力發生不利變動，則可能需要按其他基準準備我們的財務報表，並可能需要對已錄得資產金額的可收回性及分類或負債的分類進行調整。

截至2020年2月29日止六個月，我們的經營活動現金流出淨額。

截至2020年2月29日止六個月，我們錄得經營活動現金流出約人民幣7.0百萬元。於該期間，我們錄得經營活動現金流出主要由於我們於2019年8月底之前收取學生2019/2020學年的大部分學費及住宿費，截至2020年2月29日止六個月期間收取的學費及住宿費大幅減少，而在此期間我們繼續產生與教育活動有關的運營費用。我們無法向閣下保證我們不會於將來出現負經營現金流量淨額，及倘該情況沒有得到妥善管理，可能會對我們的業務營運及財務狀況產生負面影響。我們未來的資金流動性、其他應付款項及應計費用的支付以及在到期時償還任何潛在債務的義務，將主要取決於我們維持經營活動中足夠現金流入及／或獲得外部融資的能力。如果我們無法維持來自經營的正現金流，我們可能無法履行付款義務以支持我們的業務運營。因此，我們的業務、財務狀況、經營成果及前景可能受到不利影響。

我們的業務或會受季節波動影響，從而可能導致我們各季度的經營業績出現波動。

我們一般要求我們學校的學生於各學年開始前支付整個學年的學費及住宿費。我們通常按相關學年（一般於每年9月開始至次年8月）的比例確認收益，惟不確認2月寒假及7月及8月暑假的學費。非畢業生的住宿費自每年9月至次年8月的12個月期間按比例確認，而畢業生的住宿費自每年的9月至次年6月的10個月期間按比例確認。因此，我們的經營業績已經並預計會一直受季節波動影響，主要是由於服務天數季節變化所

風險因素

致。然而，我們的成本及開支變化顯著，未必與收入確認一致。我們預計收益及經營業績會持續波動。

我們的持續成功依賴我們吸引及挽留我們的高級管理層及其他合資格人員的能力。

我們學校的順利營運及業務計劃的執行很大程度上取決於我們的高級管理層及學校行政人員。因此，執行董事、高級管理層團隊、學校校長及其他主要人員的持續服務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無法或不願意繼續受我們雇用，我們未必能及時甚至根本無法另覓合資格人選替任，而我們的業務可能中斷，繼而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。中國民辦教育行業對有經驗的教育工作者的競爭激烈，而合資格的候選人十分有限。我們日後未必能留任有經驗的高級管理層人員或其他合資格人員。倘彼等離職，或任何執行董事或高級管理團隊或其他主要人員加入競爭對手或開辦競爭公司，我們未必能挽留我們的教師、學生、主要教育工作者及其他專家，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況有重大不利影響。

民辦高等教育業務屬較新行業且於中國可能不會獲得廣泛認可。

我們日後的成功很大程度上取決於中國民辦營利性教育服務獲得的市場認可程度、發展及擴張。民辦教育服務市場於二十世紀八十年代初開始發展，於二十世紀九十年代高速增長，且因中國政府實施有利的政策而大幅增長。1997年，國務院頒佈首部法規促進中國民辦教育行業的發展。然而，直至2017年9月就《中華人民共和國民辦教育促進法》作出的修訂生效後，中國才允許提供營利性民辦教育服務。該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導及公開辯論。公眾是否認可該業務模式尚存在大量不確定性。此外，與推廣民辦營利性教育行業有關的中國法律的應用及詮釋亦存在大量不確定性。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，如稅收優惠待遇，而營利性民辦學校享有稅收優惠待遇則須視國家規定而定。然而，迄今為止，除《國務院關於鼓勵社會力量興辦教育促進民辦教育健康發展的若干意見》及《營利性民辦學校監督管理實施細則》及《民辦學校分類登記實

風險因素

施細則》以及《工商總局、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，有關國家級部門尚未在此方面單獨制定的政策、法規或規則。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽－與行業有關的法律及法規－中國有關民辦教育的法規」一節。倘民辦教育業務模式未獲得中國公眾（特別是學生及家長）普遍的支持或廣泛認可，或有利的監管環境日後有所改變，我們未必能夠繼續發展業務，且我們股份的市價可能受到重大不利影響。

我們面臨中國自然災害、傳染病或恐怖襲擊的風險。

我們的業務或會因經營所在地區或普遍影響中國的自然災害（例如地震、水災、滑坡）、傳染病爆發（例如禽流感及嚴重急性呼吸系統綜合症（沙士））、COVID-19、豬流感（H1N1病毒）、甲型流感病毒（例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒）及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會動盪而受重大不利影響。特別是，由於我們大部分學生為寄宿學生且我們學校向教師及職員提供在校住宿，寄宿環境令師生及職員特別易於感染流行病或傳染病，倘流行病或傳染病發生（例如於2020年初，中國爆發新型冠狀病毒性肺炎疫症（COVID-19）已危害許多居住在中國的人們的健康，並嚴重中斷全國旅遊業及當地經濟。該等事件也可能對我們的行業產生重大影響並導致中國學校（包括我們學校）校區延遲2019/2020學年的春季學期開學時間，我們難以採取預防措施。此外，任何該等事件或會令我們的營運嚴重中斷（例如暫時關閉校園），進而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘發生任何該等事件，我們的學校及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，我們的業務營運或會暫停或終止。我們的學生、教師及職員亦可能受該等事件的消極影響。例如，倘我們的任何學生、教師及員工被懷疑患有傳染性疾病，我們的運營或會進一步中斷，因為這可能需要我們隔離部分或全部員工或學生，並對我們業務運營中使用的設施進行消毒操作。任何該等事件可能對中國經濟及受影響地區的人口造成不良影響，導致申請或就讀我們學校的學生數量大幅下降。倘發生該情況，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。截至最後實際可行日期，我們經營所在黑龍江省很長一段時間內均未錄得COVID-19新確診病例。然而，由於我們於黑龍江省僅經營一所學校，故該省

風險因素

COVID-19疫情的潛在再次爆發或會對我們學校的運營包括(其中包括)學生招生及入學以及我們教育服務的提供造成嚴重不利打擊。倘發生該情況，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

我們現時將學校的若干餐飲服務外包予獨立第三方，因此，我們無法保證其為學生所提供食品的質量及價格，故我們可能因無法維持食品質量標準而面臨潛在責任。

於往績記錄期間，我們學校將部分餐飲服務外包予獨立第三方，由彼等向學生及教職員工提供該等服務並收取費用。儘管我們已就餐飲服務實施質量標準，我們無法保證我們將能夠始終確保食品質量並監控食品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我們的食品質量標準。倘劣質食品導致學生及教職員工出現任何嚴重健康問題或醫療緊急事件，如大規模食品中毒，我們的業務及聲譽可能受到損害。

我們的物業估值可能有別於其實際可變現價值並存在不確定性或可能變動。

本文件附錄三所載物業估值報告乃有關我們物業的估值，並基於屬主觀及具不確定性質的多項假設進行編製。我們的物業估值師戴德梁行有限公司於物業估值報告中採用的假設包括：(i)本集團對該等物業具有可強制執行的所有權，並於獲授的整個未到期土地使用期內享有自由和中斷使用、佔用及轉讓已悉數支付任何應付出讓金的該等物業的權利；(ii)已自有關政府部門取得所有開發所需的同意、批文及許可；(iii)該等物業的設計及建造符合當地的規劃規定並已獲得有關部門批准；及(iv)該等物業無產權負擔、限制及可能影響其價值的任何繁重支出。

戴德梁行有限公司於達致物業估值時所採用的若干假設可能不準確。因此，我們的物業估值不應被視為其實際可變現價值或預測可變現價值。我們物業以及全國及地方經濟狀況的不可預見變動均可能影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴戴德梁行有限公司評估的該等物業的應佔價值。

風險因素

我們的學生、僱員或其他人士在我們學校場所發生的意外或受傷，或學生間衝突，可能會對我們的聲譽造成不利影響，且我們可能須承擔責任。

我們或須就學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷或其他傷害（包括因學校設施或僱員而導致或與此相關者）承擔責任。我們亦可能遭受索償，指控我們因疏忽大意而導致學校設施維護不足或對僱員的監管不力，從而須為學生或其他人士在我們學校發生意外或受傷承擔責任。此外，倘任何學生或教師實施恐嚇或暴力行為，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或須對其行為承擔責任。倘我們學校被認為不安全，則會令潛在學生申請或報讀我們學校的意願下降。此外，儘管我們已投購若干責任險，該等保險未必能充分保護我們免受此類索償及責任。此外，我們日後未必能以合理價格投購責任險，或根本無法購得。針對我們或任何僱員的責任索償均可能對我們的聲譽、招生及挽留學生造成不利影響。即使有關索償敗訴，亦會造成負面宣傳，使我們蒙受巨額開支及轉移管理層的時間及注意力，該等因素均會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績均會造成重大不利影響。

我們的投保範圍有限。

我們為我們學校投購各類保險以應對風險及意外事件。然而，所投購保險的金額、範圍及利益仍然有限。因此，我們的業務及營運面臨各種風險。更多資料請參閱「業務－保險」一節。我們面臨的風險包括（其中包括）於我們學校發生的在投保範圍之外的意外或受傷、我們目前未投保的火災、爆炸或其他意外情況、主要管理層及員工的流失、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。中國保險業仍處於發展初期。中國保險公司一般提供的業務相關的保險產品有限。我們並無投保任何業務中斷保險、產品責任險或主要人士人壽保險。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害（如傳染病、流行病或地震）或其他我們無法控制的事件可能會產生巨大成本及分散我們的資源。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。

風險因素

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，我們可能喪失競爭優勢，而我們的品牌、聲譽及營運可能受到重大不利影響。

對我們任何知識產權的未經授權使用可能對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們依賴專利、商標及商業秘密法律共同保護我們的知識產權。然而，第三方可能未獲適當授權而取得及使用我們的知識產權。中國監管機構的知識產權執法行動實踐處於早期發展階段，受重大不確定因素的限制。我們亦或須提起訴訟及其他法律程序以執行知識產權。任何有關行動、訴訟或其他法律程序可能會產生大額成本、分散管理層的注意力及資源，並可能導致業務中斷。此外，我們無法保證能夠有效執行知識產權或以其他方式防止他人未經授權而使用我們的知識產權。未能充分保護我們的知識產權可能會對我們的品牌名稱及聲譽、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我們的學校及教學課程所使用的數據及其他教學內容並無或不曾侵犯第三方知識產權。於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並無遭遇關於知識產權侵權的任何重大索償。然而，我們無法保證日後不會有第三方就我們侵犯彼等的專有知識產權而提出索償。

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，但概無法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蒙受巨額開支及分散管理層的時間及注意力。我們或須支付損害賠償金或產生和解費用。此外，倘我們需向知識產權擁有人支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，我們或發現有關條款在商業上不可接受，則我們最終或會無權使用相關內容或數據，繼而可能對我們的教學課程的質量及我們的營運產生重大不利影響。我們遭受的任何類似索賠即使並無任何理據，亦可能損害我們的聲譽及品牌形象。任何此等相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。

風險因素

我們可能授出僱員購股權及其他以股份支付的報酬，我們的未來經營業績可能因此受到重大影響。

我們已於[●]採納購股權計劃，據此可向我們的董事、高級管理人員及僱員授出最多可認購合共[編纂]股股份的購股權，以回報彼等對本集團的貢獻，並吸引及挽留重要人員。以授出該等購股權為交換所收取的服務公平值將獲確認為以股份支付的補償開支，可能對我們的溢利有負面影響。此外，我們授出或計劃授出的購股權一經行使，將增加流通股份的數目。行使我們授出或計劃授出的購股權取得的額外股份一經出售，不論出售屬實或僅屬推測，均可能對我們的股份[編纂]有不利影響。

我們未能按照中國法規的規定向各項僱員福利計劃作出足夠供款，則可能遭受處罰。

在中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並按僱員薪酬（包括花紅及津貼）的若干比例向有關計劃作出供款，上限為經營業務所在地的地方政府不時訂明的最高金額。於往績記錄期間，我們並無為我們學校僱員全額繳納住房公積金，乃因該等僱員的住房公積金的繳納基準並未按中國適用法律法規規定參照彼等實際工資水平釐定。截至2017年、2018年及2019年8月31日以及2020年2月29日，此等未繳納的住房公積金供款總額分別為約人民幣270,000元、人民幣403,000元、人民幣646,000元及人民幣990,000元。誠如我們的中國法律顧問所告知，根據《住房公積金管理條例》，倘我們未按規定足額繳納住房公積金，住房公積金管理中心可能責令我們在限期內支付未繳納部分；倘未於限期內支付，其可能向中國法院申請強制執行。此外，我們於2019年並無為我們學校僱員作出足額社保計劃供款，乃因該等僱員於2019年的社保供款繳納基準並未按中國適用法律法規規定參照實際工資水平釐定。截至2019年8月31日及2020年2月29日，未付社保供款總額分別約為人民幣566,000元及人民幣566,000元。進一步詳情請參閱本文件「業務－法律訴訟及合規」一節。我們無法向閣下保證，當地有關政府部門不會要求我們於限期內支付未繳納金額或向我們收取滯納金或對我們處以罰款，而這可能會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們未必能取得額外的未來資金以為已計劃的營運提供資金。

營辦民辦高校，尤其是成立民辦高等教育機構須巨額初期資本投資，包括學校用地成本、建設學校設施、購買設備及聘請合資格的教職員工。為支持學校的經營及為未來增長計劃提供資金，包括透過收購現有高校或與其他學校舉辦者合作以擴展於中國的院校網絡覆蓋，重點擴展華北地區的學校網絡，以及擴大及豐富服務種類，我們須取得額外資金以為未來資本開支提供資金。過往，我們主要以營運產生的現金及銀行貸款及其他借款所得款項為營運提供資金。我們無法保證我們可及時以可接納的條款獲得額外資金，或甚至根本無法獲得資金。倘我們內部產生的資金資源及可動用的信貸額度不足以為資本開支及未來計劃提供資金，我們或須向第三方尋求額外融資，包括銀行、風險投資基金、合營夥伴及其他戰略投資者。我們亦可能考慮透過發行新股份籌資，此可能導致現有股東於本公司的權益遭攤薄。倘我們未能及時以合理成本及可接納的條款取得融資，我們可能被迫延遲擴展計劃，或縮減或放棄該等計劃，而這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績，以及未來前景造成重大不利影響。

我們學校持有的資產或不能作為獲取借款的抵押品而抵押，因而削弱學校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》，用作公益設施的物業不可設立按揭、抵押或其他產權負擔。我們學校自有及佔用的樓宇或會根據《中華人民共和國民辦教育促進法》被視作「公益設施」，該法規規定民辦教育在中國被視作「公益」性質。因此，我們學校向貸款人尋求貸款時，該等物業不能抵押為擔保品。在此情況下，我們學校取得融資的能力可能有限。即使為潛在貸款人利益而訂立的任何貸款協議將該等物業作為抵押品，有關抵押可能無效或不能根據中國法律法規執行，且我們不能排除倘若我們及貸款人就適用貸款協議的相關貸款發生任何糾紛，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）會認為就該等設施設置的抵押可能違反中國法律。在此情況下，有關抵押可能無法執行，而我們或會被貸款人要求提供其他形式的擔保或即刻償還未償還貸款餘額，可能令我們學校的業務營運及我們的財務狀況受到重大不利影響。

風險因素

對學生、教師及其他個人敏感數據的未經授權披露或處理（不論透過破壞網絡安全或以其他方式）可能令我們面臨訴訟或對我們的聲譽造成不利影響。

由於師生的專有機密數據（如姓名、住址及其他個人資料）主要儲存於我們學校的計算機數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方行動、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致保安措施受破壞，第三方可能收到或能夠閱覽學生或教師記錄，令我們可能承擔責任、令我們的業務中斷及對我們的聲譽造成不利影響。此外，我們面臨僱員或第三方盜用或非法披露我們保有的機密教學數據的風險。因此，我們或須耗費大量資源以提供額外防護，避免該等安全破壞的威脅或減輕該等破壞造成的問題。

我們的業務及聲譽可能受信息技術系統故障或網絡中斷影響。

我們可能會受計算機病毒、自然災害、事故、電力中斷、通信故障、恐怖主義或戰爭行為、物理或電子入侵或其他事件或中斷所導致的信息技術系統故障或網絡中斷的影響。系統冗餘及其他連續性措施可能無效或不足，且我們的業務連續性及災難恢復計劃可能不足以應對所有突發情況。相關故障或中斷可能（其中包括）令訪問我們的學校網站及內部網絡系統受阻而對我們的業務造成不利影響。該等事件可能會對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成重大不利影響，或為我們帶來負面宣傳、產生索賠或其他法律訴訟。

與結構性合約有關的風險

中國政府或會認定結構性合約並不符合適用的中國法律法規，這可能使我們面臨嚴重處罰，並對我們的業務造成重大不利影響。

我們透過外商獨資企業已訂立一系列安排，以從中國綜合聯屬實體取得全數經濟利益。更多資料，請參閱本文件「結構性合約」一節。

中國教育產業的外商投資受廣泛監管並受多項限制。根據負面清單，高等教育對外國投資者設有限制，外國投資者只能通過與在該類安排中佔主導地位的境內方合作來投資高等教育。此外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的《教育部關於鼓勵和引

風險因素

導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，外商佔中外合作教育機構（如大學）投資總額的比例應低於50%。根據相關條例，只有具備相關資歷與經驗的外國教育機構才能作為外國投資者投資大學。作為一家在開曼群島註冊成立的公司，根據中國相關法律，我們被分類為外國企業。更多資料，請參閱本文件「監管概覽」一節。

倘用於設立中國綜合聯屬實體業務營運架構及使得我們能夠控制中國綜合聯屬實體的任何結構性合約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，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，將有廣泛的自由裁量權，包括：

- 撤銷有關中國綜合聯屬實體的業務及營業執照；
- 終止或限制有關中國綜合聯屬實體之間的任何關聯方交易的運作；
- 施加罰款、條件或我們或有關中國綜合聯屬實體未必能夠遵守的其他規定；
- 通過要求我們重組經營架構以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；或
- 限制我們為我們中國業務及經營進行任何其他[編纂]或融資所籌集之[編纂]。

倘我們遭受上述任何處罰、條件或限制，均可能對我們在中國開展業務的能力造成重大不利影響。此外，倘由於遭受上述任何處罰、條件或限制而導致我們不再擁有控制中國綜合聯屬實體或取得其經濟利益的權利，則我們可能無法將該等實體合併入賬，並且我們的財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

風險因素

關於《外商投資法》的解釋和實施以及其可能如何影響我們目前公司架構、企業管治和業務運營的可行性或可持續性，存在重大不確定性。

全國人民代表大會於2019年3月15日頒佈《外商投資法》，其已於2020年1月1日生效。根據《外商投資法》，外商投資是指一個或多個外國自然人、企業或其他組織（「外國投資者」）在中國境內直接或間接進行的任何投資活動，特別是規定了構成外商投資的四種投資活動形式，即：(a)外國投資者單獨或者與任何其他投資者共同在中國境內設立外商投資企業；(b)外國投資者取得中國境內企業的股份、股權、財產權益或者任何其他類似權益；(c)外國投資者單獨或者與任何其他投資者共同在中國境內投資任何新建項目；及(d)法律、行政法規或者國務院規定的其他方式的投資。

包括我們在內的眾多中國公司已採用結構性合約進行經營，以取得及維持目前在中國限制或禁止外商投資的行業中所需或必要的牌照和許可。儘管《外商投資法》並未明確規定結構性合約為外商投資的一種形式，但結構性合約可能會被確認為「法律、行政法規或者國務院規定的其他方式的投資」下的外商投資，或者國務院可能制定相同目的的新法律、行政法規或規定。尚不確定結構性合約是否將被發現或視為違反外商投資准入要求，以及在該等情況下如何處理結構性合約。

在最壞的情況下，我們可能會被要求解除結構性合約及／或處置中國綜合聯屬實體，這可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。倘聯交所認為，上述結構性合約解除或出售後本公司不再擁有可持續業務或不再遵守該等措施，聯交所或會對我們強制採取強制執行行動從而可能對我們的股份[編纂]有重大不利影響，甚或導致本公司[編纂]。有關《外商投資法》及其對本集團潛在影響的詳情，請參閱本文件「結構性合約－與外國投資有關的中國法律之發展」一節。因此，有關《外商投資法》的解釋和實施，以及其對結構性合約以及我們的業務、財務狀況及經營業績的影響存在重大不確定性。

風險因素

就對中國綜合聯屬實體的控制權而言，結構性合約的有效性可能不及直接所有權。

我們已經且預期將繼續依賴結構性合約以經營我們的中國教育業務。有關該等結構性合約的說明，請參閱本文件「結構性合約」一節。就我們對中國綜合聯屬實體的控制權而言，依賴該等結構性合約的有效性可能不及擁有權益所有權。倘我們直接擁有學校舉辦者權益及／或中國綜合聯屬實體股權，便可以行使作為學校舉辦者權益及／或中國綜合聯屬實體股權的直接或間接持有人的權利，以變更該等實體的董事會及理事會（視情況而定），繼而改變管理層。然而，由於該等結構性合約目前生效，倘中國綜合聯屬實體違反或無法依照該等結構性合約履行彼等各自的責任，我們則不能如擁有直接所有權般行使學校舉辦者權利或股東權利以指示企業行為。

倘該等結構性合約各方拒絕根據我們的指示行動，我們將無法對中國綜合聯屬實體的營運維持有效控制。倘我們對中國綜合聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，尤其是，我們將無法將中國綜合聯屬實體的財務業績與我們的財務業績合併入賬。鑑於截至2017年、2018年及2019年8月31日止年度及截至2020年2月29日止六個月來自中國綜合聯屬實體的收入構成我們合併財務報表中的幾乎全部總收入，倘我們對中國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，對中國綜合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，並可能妨礙我們從營運中獲取其現金流量，進而使我們的流動資金惡化。

中國綜合聯屬實體的擁有人或會與我們有利益衝突，可能對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

劉先生和董女士（哈爾濱祥閣的股東，而哈爾濱祥閣為黑龍江學院的學校舉辦者）為中國綜合聯屬實體的最終實益擁有人，其利益可能與本公司的整體利益有所不同。倘彼等增加其自身的權益或彼等以欺詐的方式行事，則彼等可能與我們存在利益衝突並違反彼等於結構性合約中的承諾。我們無法向閣下保證，當我們（作為一方）與有關結構性合約的其他訂約方（作為另一方）之間出現利益衝突時，劉先生和董女士會以我們的最佳利益行事或以有利於我們的方式解決利益衝突。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們將不得不依賴於法律訴訟，從而或會導致我們的業務中斷，並使我們承受關於該等法律訴訟結果的任何不確定因素。在解決該等衝突之前，

風險因素

我們執行結構性合約的能力亦可能受到阻礙。此外，倘我們無法解決該等衝突（包括倘劉先生及／或董女士違反與我們的合約或承諾且因此或其他原因使我們遭受第三方申索），我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們行使選擇權以收購於黑龍江學院的學校舉辦者權益或會受到若干限制，且我們執行黑龍江學院的結構性合約可能會產生高額成本及耗用大量資源。

根據相關中國法律法規，尤其是《中華人民共和國中外合作辦學條例實施辦法》及《教育部關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，中外合資民辦高等學校的外國投資者必須為具備提供優質教育相關資歷的外國教育機構（「資歷要求」），於中外合資民辦學校的持股比例應低於50%（「外資所有權限制」），且境內方應佔主導地位（「外資控制權限制」）。根據我們與黑龍江省教育廳的諮詢，並無關於資歷要求的實施措施或具體指引，且其將不會准許將黑龍江學院轉制為中外合資民辦學校的任何申請。截至最後實際可行日期，由於我們並無經營中國境外學校的經驗，我們不符合資歷要求。然而，我們已採取具體步驟經營美國伊利諾伊州芝加哥市的學位授予機構，以遵守資歷要求。更多詳情，請參閱「結構性合約－結構性合約的背景－遵守資歷要求的計劃」一節。

我們無法向閣下保證將來會滿足資歷要求且我們採用的計劃將足以滿足資歷要求。倘外資所有權限制和外資控制權限制被取消，在我們遵守資歷要求之前，我們可能仍然無法通過收購學校舉辦者權益及／或我們學校股權來解除結構性合約。

此外，我們行使選擇權以收購中國綜合聯屬實體的股權或會產生高額成本。根據獨家認購期權協議，外商獨資企業或其指定購買人享有獨家權利按中國法律法規允許的最低價格購買於黑龍江學院的全部或部分學校舉辦者權益。倘外商獨資企業或其指定實體以中國有關部門裁定低於市值的購買價收購中國綜合聯屬實體的股權，外商獨資企業或其指定實體或須參照市值支付金額不菲的企業所得稅，這或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

結構性合約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。

根據適用的中國法律法規，中國稅務機關有權審核或質疑關聯方之間訂立的安排及交易。倘中國稅務機關裁定我們與中國綜合聯屬實體（作為關聯方）之間的獨家技術服務及管理諮詢協議並未代表經公平磋商達成的公平價格，並以轉移定價調整的方式調整任何該等實體的收益，則我們可能面臨重大不利稅務後果。有關調整或會增加我們的稅項責任。此外，存在中國稅務機關可能認為我們的附屬公司或中國綜合聯屬實體逃避納稅義務的風險，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的特定時限內糾正該行為。因此，中國稅務機關可能就少付的稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，這可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律，結構性合約的若干條款可能無法強制執行。

結構性合約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。結構性合約載有仲裁機構就中國綜合聯屬實體的股權、學校舉辦者權益及／或資產作出救濟裁定、禁令救濟及／或將中國綜合聯屬實體清盤的條文。此外，結構性合約載有香港及開曼群島法院有權於仲裁庭成立之前作出支持仲裁的臨時救濟條文。然而，據我們的中國法律顧問告知，結構性合約所載上述條文未必可根據適用的中國法律強制執行。因此，倘中國綜合聯屬實體或哈爾濱祥閣的任何股東違反任何結構性合約，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對中國綜合聯屬實體行使有效控制及開展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結構性合約所載糾紛解決條文強制力的意見詳情，請參閱本文件「結構性合約－調解爭議方案」一節。

我們依賴來自外商獨資企業的股息及其他款項向我們的股東派付股息及其他現金分派，我們分派股息的能力可能受到中國法律法規限制。

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滿足其他現金需求的能力主要依賴外商獨資企業派付的股息。外商

風險因素

獨資企業的收入進而取決於我們的中國綜合聯屬實體支付的服務費。然而，中國法律對我們的附屬公司向我們派付股息施有限制。根據適用的中國法律法規規定，(i)我們的中國附屬公司僅可從根據中國會計準則及法規釐定的保留盈利(如有)向我們派付股息，而外商獨資企業在向外匯款時須彌補過往年度的虧損，及(ii)外商獨資企業每年均須根據中國會計準則撥付至少10%的稅後溢利以撥充法定儲備，直至該儲備的累計金額已超過其註冊資本的50%，且僅於扣除法定儲備及法規要求的其他開支後方可派發稅後股息。該等儲備不可用於派發現金股息。

此外，儘管我們的中國法律顧問告知我們(i)外商獨資企業自中國綜合聯屬實體收取服務費的權利與中國現有法律法規並不抵觸及(ii)2016年決定不會影響該等結構性合約的合法性及效力，但倘有關中國政府部門與我們的中國法律顧問持不同觀點，或地方政府部門於日後改變政策，或中國國家稅務總局及／或其他中國政府部門頒佈任何新政策，彼等或有權沒收我們的中國綜合聯屬實體已向外商獨資企業支付的任何或全部服務費，甚至追溯至該等服務費被視為違反中國法律法規的學校營運辦學收益。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。

2016年決定的詮釋及應用存在重大不確定因素，包括中國學校作為非營利性學校或營利性學校享有的待遇。

2016年決定及黑龍江實施意見並無規定對非營利性民辦學校或營利性民辦學校的發展資金要求。誠如我們的中國法律顧問所告知，2016年決定有關營運民辦學校各個方面的詮釋及實施仍存在重大不確定因素。因此，我們無法向閣下保證地方政府部門將頒佈的任何詳細規則及規例不會對我們經營民辦學校或根據結構性合約向外商獨資企業付款的能力施加限制，從而可能對本集團的業務營運及前景造成重大不利影響。如果我們未能按照相關政府部門的詮釋遵守2016年決定或任何相關法規，可能將面臨行政罰款或處罰或其他不利後果，我們的品牌名聲及聲譽以及我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

風險因素

為評估2016年決定對我們學校營運的潛在影響，我們已確立責任並將責任歸於我們的執行董事之一王雲福先生，以密切關注有關政策及法規（包括2016年決定、黑龍江實施意見及《司法部徵求意見稿》）的發展以及我們學校的營運。當頒佈有關對我們學校營運的潛在影響的進一步規則及規例時，我們將諮詢我們的中國法律顧問；並於適當時候作出公告。

倘若我們的中國綜合聯屬實體之中任何實體面臨清盤或清算程序，我們可能失去使用或控制若干重要資產的能力，這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。

我們目前透過結構性合約於中國開展業務。作為該等安排的一部分，中國綜合聯屬實體擁有或持有對我們的中國業務營運屬重要的絕大部分教育相關資產、牌照及許可證。倘該等中國綜合聯屬實體之中任何實體進行清盤，且其全部或部分資產受限於留置權或第三方債權人的權利，我們可能難以繼續開展若干或全部業務活動，因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。倘我們的中國綜合聯屬實體之中任何實體進入自願或非自願清算程序，其股權擁有人或第三方債權人可能會就部分或全部該等資產申索相關權利，且我們的中國綜合聯屬實體可能須向該等人士分派資產，因而妨礙我們經營業務的能力並可能對我們產生收入的能力及股份市價造成重大不利影響。因此，我們或會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、社會狀況及法律和政府政策的不利變動均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績和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。在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，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。該等改革已取得顯著的經濟增長和社會前景。然而，經濟改革措施可能會因不同的行業或國內不同的地區而出現不一致的調整、修訂或運用。

風險因素

我們無法預測由此產生的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，惟中國政府在監管產業發展、自然資源及其他資源分配、生產、定價及貨幣管理方面仍繼續扮演重要角色，而我們無法保證中國政府會繼續推行經濟改革政策，亦不能保證改革方向將繼續對市場有利。

我們成功擴大中國業務營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及可從借貸機構獲取的信貸額。中國收緊信貸或借貸政策可能會影響我們客戶的消費信貸或消費銀行業務，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張策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府將不會實施任何收緊信貸或借貸標準的其他措施，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：

- 中國的政治動盪或社會狀況變動；
- 法律、法規及行政指令或其詮釋發生變動；
- 可能推出用於控制通脹或通縮的措施；及
- 稅率或徵稅方式的變動。

該等因素受多項超出我們控制範圍的變量所影響。

中國對離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資進行監管可能延遲或阻礙我們運用[編纂]向我們附屬公司提供貸款或作出額外注資；可能對我們的流動資金及我們資助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]」一節所述方式使用[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)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；或

風險因素

- 我們向中國綜合聯屬實體提供的貸款超出一定限額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
- 向我們的附屬公司注資須取得相關政府部門的批准及於該等部門登記。

我們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將能夠就我們向中國實體提供的未來貸款或注資及時取得該等政府登記或批准，甚或根本無法取得。倘我們不能取得相關登記或批准，則可能對我們使用[編纂]及為中國營運撥付資金的能力造成負面影響，繼而可能對我們的流動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及若干情況下向中國境外匯款實施管制。我們的大部分收益以人民幣收取，可用外幣短缺可能限制我們支付股息或其他款項的能力，或無法履行外幣計價責任。根據現行中國外匯條例，如符合若干程序規定，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）毋須經國家外匯管理局事先批准。倘為支付資本支出（如償還以外幣計值的貸款）而將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府機關取得批准。中國政府或會酌情就經常賬交易設立外幣管制，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，人民幣面臨升值壓力。由於國際上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，提高人民幣匯率的靈活性。

風險因素

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任何應付股息。在此情況下，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景有重大不利影響。

中國的通貨膨脹可能對我們的盈利能力及增長有不利影響。

中國經濟大幅增長，導致通貨膨脹，勞工成本增加。根據中國國家統計局的數據，2019年12月中國消費價格指數按年百分比變動為4.5%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。除非我們能透過增加學費將該等成本轉嫁予學生，否則中國通貨膨脹進一步上升及勞工成本大幅增加可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響。

中國的法律制度尚未完善，其內在不確定性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法律體系的規管。中國法律體系屬於成文法。法院過往的判決可供參考，但作為先例的價值有限。自二十世紀七十年代末以來，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持續演變，故該等法律及法規的詮釋及執行涉及重大不確定性，且存在不同程度的不一致性。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，由於缺乏慣例作為參考，因此其推行、詮釋及執行或涉及不確定性。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，或以國家法律取代地方法規。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，由於已公開的判例有限，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一樣貫徹或可預測，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，從而產生大額費用並會虛耗資源及管理層的精力。

風險因素

作為我們的股東，閣下在我們的中國業務中持有間接權益。我們的中國業務受規管中國公司的中國法規所規限。該等法規載有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（尤其是保護股東權利及獲取數據的條文）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的公司的法律及法規落後。此外，適用於海外上市公司的中國法律、規則及法規並無區別對待少數股東及控股股東的權利及保護。因此，我們少數股東未必能獲得與根據美國及若干其他司法權區的法律註冊成立的公司相同的保護。

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。

規範本公司的法律制度在保障少數股東權益等若干方面，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制度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、高級人員或任何第三方採取派生訴訟行動。

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互相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做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訴訟結果及效力仍有不確定性。

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、作出原判決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

風險因素

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，雙方應宣佈《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。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收入或須按25%的稅率繳納企業所得稅，而我們的股份持有人在我們派付股息時及在出售股份獲得收益時可能須繳納中國預扣稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及其實施細則，在中國境外設立但「實際管理機構」在中國境內的企業被視為中國「居民企業」，將須就其在全球範圍內取得的收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。稅務機關通常會審查有效管理企業生產和經營活動的組織機構的日常運作、持有決策權的人員所在地、財務和會計職能以及企業財產所在地等因素。《企業所得稅法》的實施條例將「實際管理機構」定義為「對企業的生產和經營活動、人員、會計、財產等實施實質性全面管理和控制的機構」。國家稅務總局於2009年4月22日發佈《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》（「國稅局82號」）。國稅局82號規定了確定境外註冊中資控股企業的「實際管理機構」是否位於中國境內的若干具體標準，指明僅滿足所有標準的公司才會被視為其實際管理機構位於中國境內。其中一項標準是，公司主要資產、賬簿以及董事會及股東大會的會議記錄和檔案均位於或保存於中國。此外，國家稅務總局於2011年7月27日發佈一份公告，該公告自2011年9月1日起生效並於2018年6月15日最後修訂，為國稅局82號的實施提供了更多指引。該公告闡明了居民身份確定、確定後管理及主管稅務機關等事項。雖然國稅局82號和公告僅適用於中國企業控制的境外企業，且目前在規管確定我們這類公司的「實際管理機構」的程序和具體標準方面，

風險因素

並沒有適用於我們的進一步的詳細規則或先例，國稅局82號和公告中規定的確定標準可反映國家稅務總局關於如何應用「實際管理機構」測試來確定境外企業的稅務居民身份以及如何對有關企業（無論是由中國企業或是中國個人控制）實施管理措施的總體立場。

由於我們的大部分資產位於中國，且我們部分高級管理層成員亦居住於中國，故稅務居民規則如何應用於我們的情況尚不明確。但我們的各境外實體是根據境外國家（地區）法律註冊成立的公司，我們認為本公司或我們的任何香港或英屬處女群島附屬公司不具備「居民企業」資格。此外，由於控股公司、各有關境外實體的公司文件、召開的董事會及股東大會和相關的會議記錄及檔案均在中國或保存於中國境外，因此，我們認為我們的所有境外實體均不應就中國企業所得稅目的而視作相關法規界定的「實際管理機構」位於中國境內的「居民企業」。然而，由於企業的稅務居民身份視乎中國稅務機關如何確定，故該事宜涉及不確定因素及風險。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》及《中華人民共和國個人所得稅法》，中國居民企業的股東須就自中國居民企業所得的股息及就出售居民企業股份確認的收益繳納10%（如為企業）或20%（如為個人）的預扣稅。因此，如我們被視為中國居民企業，股東須就自我們所得的股息及就出售股份確認的收益繳納10%（如為企業）或20%（如為個人）的預扣稅，除非該預扣稅獲中國與股東所在司法權區之間適用所得稅條約減免。任何該等稅項均可能降低閣下投資股份的回報。

終止我們目前可享受的任何稅收優惠待遇，特別是我們學校的免稅地位，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》，倘民辦學校的學校舉辦者並無要求合理回報，該學校可享有與公立學校相同的稅務優惠待遇。因此，倘提供學歷教育的民辦學校的學校舉辦者並無要求合理回報，則有關學校可享有優惠所得稅免稅待遇。要求合理回報的民辦學校適用的稅務優惠由相關政府部門另行制定。然而，截止目前，並無就有關方面頒佈法規或政策。我們學校選擇不要求合理回報且並無於往績記錄期間就提供

風險因素

正規教育服務的收入支付企業所得稅。我們已取得黑龍江省地方稅務部門確認，確認（其中包括）於往績記錄期間，我校無需就此期間提供正規教育服務所產生的收入繳納任何中國所得稅及增值稅。然而，中國政府可能出台相關稅務規定，取消有關稅務優惠待遇，地方稅務部門亦可能更改政策，倘發生有關事件，我們將須繳納中國所得稅。此外，於簽立結構性合約後，聯康諮詢將須按25%及3%的稅率分別繳納中國所得稅及增值稅。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，從而令我們的稅項開支增加及純利減少。

與[編纂]有關的風險

我們的股份過往並無於公開市場交易，概不保證可形成交投活躍的市場。

我們的股份於[編纂]之前並無於公開市場交易。股份的初始[編纂]範圍由我們及[編纂]（代表[編纂]）磋商釐定，且[編纂]與[編纂]後的股份[編纂]可能相去甚遠。我們已申請[編纂]股份於聯交所[編纂]及[編纂]。概不保證[編纂]將形成一個對我們的股份交投活躍的流動公開[編纂]市場。我們的收入、盈利及現金流量或任何其他發展出現變動等因素均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]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的變動（如有）；
- 我們及我們處於競爭的行業的歷史及前景；
- 對我們的管理層、我們過往及現在的營運、我們未來收入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）；

風險因素

- 我們的發展現狀；
- 從事與我們的業務活動類似的上市公司的估值；
- 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，聯交所不時會出現價格及成交量大幅波動，影響聯交所掛牌公司證券的市價。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我們股份的市價或會波動，股份價值可能下跌。

由於每股股份首次[編纂]高於每股股份有形賬面淨值，在[編纂]中購買我們股份的人士將會遭遇實時攤薄。

[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股股份有形賬面淨值。因此，在[編纂]中購買我們[編纂]的人士的每股股份[編纂]經調整合併有形資產淨值將會實時攤薄[編纂]港元（假設每股[編纂]的[編纂]為[編纂]港元，即[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中間價），而現有股東所持股份的每股[編纂]經調整合併有形資產淨值將增加。倘我們日後[編纂]，購買我們[編纂]的人士可能會遭遇進一步攤薄。

日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售我們的股份可能令我們股份的價格下跌。

[編纂]完成後在公開市場大量出售股份或預期可能會出現大量出售股份，均可能對我們股份的市價有不利影響。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。我們的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]」一節。然而，[編纂]可隨時解除上述對該等證券的限制，且該等股份將可於禁售期屆滿後自由[編纂]。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[編纂]%（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（假設[編纂]未獲行使且不計及於根據購股權計劃授出的購股權獲行使後可能發行的任何股份），控股股東將擁有我們股份的[編纂]%。因此，控股股東將對我們的業務（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。此等所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能剝奪我們的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，我們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[編纂]與[編纂]相隔數日，我們股份的持有人面臨在股份開始[編纂]前的期間內股份價格下跌的風險。

預計[編纂]的[編纂]將於[編纂]釐定。然而，我們股份在交付後方於聯交所開始[編纂]，預期為定價日後第[四]個營業日。因此，投資者未必可在此期間出售或買賣我們的股份。因此，我們股份的持有人面臨[編纂]開始前我們股份的價格可能因不利市況或於出售至[編纂]開始時期間可能出現的其他不利事態發展而下跌的風險。

過往股息分派未必能夠反映我們日後的股息政策。

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們並未向股東宣派或派付任何股息。本公司日後是否宣派及派付任何股息將由董事酌情決定，且視乎我們的未來運營及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合約限制及董事認為相關的其他因素而定。股息宣派、派付及金額亦須遵守我們的組織章程細則及中華人民共和國法律，包括（倘必要）取得我們股東及董事的批准。此外，我們日後的股息派付取決於能否自附屬公司收取股息。綜上所述，我們無法向閣下保證日後會參照過往股息就股份派付任何股息。有關本公司股息政策的進一步詳情，請參閱本文件「財務資料－股息」一節。

風險因素

我們對如何運用[編纂]具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同的方式運用[編纂]，或運用方式無法為我們的股東取得可觀回報。我們計劃將[編纂]用於擴大我們的學校網絡、成立專職教師及員工培訓中心及償還短期貸款等方面。更多資料請參閱「未來計劃及[編纂]—[編纂]」一節。然而，我們的管理層將可酌情決定[編纂]的實際用途。閣下向我們的管理層託付資金用於[編纂]的特定用途，而閣下須倚賴我們的管理層的判斷。

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上市規則的利益。該等豁免或會撤回，使我們及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多項豁免嚴格遵守上市規則。進一步詳情請參閱「豁免嚴格遵守上市規則」一節。概不保證聯交所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。倘任何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，均可能對我們及股東有不利影響。

我們不能保證於本文件所載的摘自弗若斯特沙利文報告的若干資料有關的事實及其他統計數據的準確性。

本文件所載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。

然而，我們不能保證該等事實及統計數據的質量或可靠性。雖然我們已合理審慎行事，以確保所呈報的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、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他方獨立核實，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。

風險因素

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匯，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望未來」、「打算」、「計劃」、「估計」、「尋求」、「預期」、「可能」、「應當」、「應該」、「會」或「將」及類似表述。務請閣下注意，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。鑑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的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，無論是否由於新數據、未來事件或其他原因所致，我們並不擬面向公眾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或會面臨困難。

我們的公司事務受（其中包括）章程大綱及細則以及開曼群島公司法及普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事提起訴訟的權利、少數股東提起訴訟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庭具說服力，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有別於其他司法權區法規。

閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒閣下切勿倚賴報章報導或其他媒體所載有關我們或[編纂]的任何資料。

於本文件日期後但於[編纂]完成前，可能會有報章及媒體對我們及[編纂]作出有關報道，當中載有（其中包括）有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性數據。我們並無授權於報章或其他媒體披露任何有關數據，亦概不就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整負責。我們不對有關我們的任何預測、估值或其他前

風險因素

瞻性數據是否適當、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，我們概不就其承擔任何責任。因此，有意投資者務請僅按照本文件所載資料作出投資決定，而不應倚賴任何其他資料。

於作出投資我們股份的決定時，閣下應僅依賴本文件、[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數據是否準確或完整或該等報章或其他媒體就我們股份、[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，決定是否投資我們的[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。倘閣下申請購買[編纂]的股份，閣下將視為已同意不依賴並非本文件及[編纂]所載的任何資料。