

風險因素

閣下於[編纂]股份前，應審慎考慮本文件所載的所有資料，包括下文所述有關我們業務與行業以及[編纂]的風險和不確定因素。閣下尤其應注意，我們為一家於開曼群島存續及註冊的公司，主要在中國運營，且在若干方面受到與其他國家不同的法律及監管環境的監管。我們的業務或會因任何該等風險而受到重大不利影響。

與我們業務有關的風險

若我們無法在課程費用並無大幅減少的情況下繼續吸引學生報讀我們的課程，我們的總營收可能會下降，且我們可能無法維持盈利能力。

我們業務的成功主要取決於我們課程的學生人次及學生願意支付的課程費用金額。因此，我們能否在課程費用並無大幅減少的情況下繼續吸引學生報讀我們的課程對我們業務的持續成功及增長至關重要。這進而將取決於多項因素，包括我們能否開發新課程及提升現有課程以應對市場趨勢及學生需求變化、擴大我們的地域覆蓋範圍、在保持教學質量一致性的同時管理我們的增長、有效地向更廣泛的潛在學生群體推廣我們的課程、開發更多優質教學內容或取得相關授權以及應對競爭壓力。若我們無法在課程費用並無大幅減少的情況下繼續吸引學生報讀我們的課程，我們的總營收可能會下降，且我們可能無法維持盈利能力。

我們依賴敬業稱職的教師隊伍，若我們無法繼續聘用、培訓及留存合資格教師，我們可能無法在整個學校網絡中保持一貫的教學質量，而我們的品牌、業務及經營業績可能受到重大不利影響。

我們的教師對保持課程、服務及產品質量以及維持我們的品牌及聲譽至關重要。繼續吸引精通任教學科及符合我們資格的合資格教師對我們至關重要。我們亦需要聘用能夠提供創新及啟發式教學的教師。具備教授我們課程所需經驗及語言能力的中國教師人數有限，我們必須提供具競爭力的薪酬待遇以吸引及留存合資格教師。此外，教師的忠誠度和投入度等標準在招聘過程中通常難以確定，尤其是隨著我們繼續擴大教師隊伍以滿足不斷增加的學生人次。我們亦必須為教師提供持續培訓，以便彼等了解最新的學生需求變化、招生及評估考試、招生標準、學校課程及有效教授彼等各自課程所需的其他主要趨勢。我們可能無法聘用、培訓及留存足夠的合資格教師，以配合我們的預期增長步伐，同時在不同地區的教育服務中保持一貫的教學質量。此外，中國法律及法規可能要求我們的教師取得必要資格證。例如，幼兒園及中小學的教師須取得教師資格證。國務院80號文及線上培

風 險 因 素

訓意見進一步規定，若培訓學校的教師教授中小學教育階段若干學科，彼等須申請教師資格證。於頒佈國務院80號文及線上培訓意見後，我們已敦促所有未取得教師資格證的教師註冊參加教師資格證考試。截至最後實際可行日期，我們絕大多數在中小學教育階段教授學術課程的教師均已取得所需的教師資格證。然而，由於種種原因(例如，我們的招聘及新入職教師參加考試與最終取得教師資格證之間存在時間間隔，以及由於2020年上半年爆發COVID-19導致取消教師資格證考試)，我們中仍有少數教師尚未取得教師資格證。若我們的部分教師出於各種原因未能及時申請及取得所需的教師資格證，或根本無法申請及取得所需的教師資格證，我們可能須糾正有關不合規情況，且可能無法繼續留存有關教師。我們一個或多個市場的合資格教師短缺或教學質量下降(不論為實際或感觀上)，均可能對我們的業務造成重大不利影響。有關更多資料，請參閱「法規 — 有關教師的法規」。

我們的業務依賴我們的「新東方」品牌，若我們無法維持及提升我們的品牌，我們的業務及經營業績可能受到損害。

我們相信，市場人士對我們「新東方」品牌的認識，對我們成功經營業務作出了莫大貢獻。我們亦相信維持及提升「新東方」品牌對維持我們的競爭優勢至關重要。我們為中國所有年齡的學生群體提供一系列多樣化的課程、服務及產品。隨著我們繼續擴大規模、擴大我們的課程、服務及產品供應以及擴展我們的地域覆蓋範圍，維持質量及一致性可能更加難以實現。

我們主要依賴口口相傳的品牌效應吸引潛在學生。我們亦使用各種營銷及推廣活動，如夏季推廣計劃、網上示範課程、社交媒體推廣及戶外廣告活動來推廣我們的品牌及課程產品。然而，我們無法向閣下保證該等或其他營銷工作將成功推廣我們的品牌以維持競爭力。若我們無法進一步提升我們的品牌知名度及提高我們課程、服務及產品的注目度，或若我們產生過多的營銷及推廣開支，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。此外，有關本公司或我們的課程及服務的任何負面報導(不論其真實性)均可能損害我們的品牌形象，進而對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

未能有效及高效地管理我們學校網絡的擴張可能對我們把握新商機的能力造成重大不利影響。

我們已將中國的學校數目由截至2006年5月31日的25所增至截至2020年5月31日的104所，並將中國的學習中心數目由截至2006年5月31日的86所增至截至2020年5月31日的1,361所。我們可能繼續在中國不同地區擴展業務。我們的擴張已經並將繼續對我們的管理、教師及營運、技術及其他資源產生大量需求。我們的擴張亦將對我們保持教學質量及文化一致性，以確保我們的品牌不會因教學質量的任何下降(不論為實際或觀感上)而受到影響帶來重大挑戰。為管理及支持我們的增長，我們必須繼續改善我們現有的營運、行政及技術系統以及我們的財務及管理控制，並招聘、培訓及留存更多合資格教師、管理人員及其他行政以及銷售及營銷人員，尤其是當我們擴展至新市場時。我們無法向閣下保證我們將能夠有效

風險因素

及高效地管理我們的業務增長、招聘及留存合資格教師及管理人員以及將新學校及學習中心整合至我們的營運中。若未能有效及高效地管理我們的擴張，可能對我們把握新商機的能力造成重大不利影響，進而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

若我們未能成功執行我們的增長策略，我們可能無法在課程費用並無大幅減少的情況下繼續吸引學生報讀我們的課程，而我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

我們的增長策略包括擴大我們的課程、服務及產品供應以及我們的學校、學習中心及書店網絡、以具成本效益的方式及時更新及擴充我們的課程、服務及產品內容，以及維持及繼續與互補業務建立戰略關係。由於競爭、未能有效營銷我們的新課程、服務及產品並保持其質量及一致性或其他因素，我們的課程、服務及產品的供應類型及地域擴張未必會成功。此外，我們可能無法物色具有足夠增長潛力的新城市以擴大我們的業務網絡，且我們可能無法吸引學生，增加學生人次或為我們的新學校及學習中心招聘、培訓及留存合資格教師。中國部分城市已經歷了數十年的發展及擴張，而其他城市仍處於城市化及發展的早期階段。在較發達的城市，我們及／或我們的競爭對手已在該等城市擁有廣泛的業務，因此可能難以增加學校及學習中心的數量。在新的發達城市及發展中的城市，對我們的課程、服務及產品的需求可能不會如我們預期般迅速增長。此外，我們可能無法及時按在商業上屬合理的條款開發或授權額外內容，或根本無法開發或授權額外內容，以緊貼市場需求的變化。若我們未能成功執行我們的增長策略，我們可能無法在課程費用並無大幅減少的情況下繼續吸引學生報讀我們的課程，而我們的業務及前景可能受到重大不利影響。

我們可能無法從近期及未來的收購中獲得預期的利益，而近期及未來的收購可能對我們管理業務的能力造成不利影響。

作為我們業務策略的一部分，我們已在尋求並有意繼續尋求與我們現有業務互補的業務進行選擇性戰略收購。收購使我們面臨潛在風險，包括與分散現有業務資源、難以成功整合所收購業務、未能實現所收購業務的預期增長及無法產生足夠總營收以抵銷收購成本及開支有關的風險。若我們預期自收購實現的總營收及成本協同效應未能實現，我們可能須確認減值費用。

風 險 因 素

若上述任何一項或多項與收購有關的風險出現，我們的收購未必對我們有利，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。

第三方過往曾根據我們或我們的教師所撰寫及／或分發的書籍及其他教學或營銷材料的內容向我們提出知識產權侵權申索，且日後可能會向我們提出類似申索。

我們可能因侵犯知識產權、誹謗、疏忽或基於我們或我們的教師作者及／或作為課程材料分發的材料內容的其他法律理論而遭受教育機構及組織、內容供應商及出版商、競爭對手及其他人士的申索。過去，該等類型的申索有時會成功針對印刷出版物及教育機構(包括我們)提出。例如，於2001年1月，研究生管理招生委員會(GMAC)及教育考試服務中心(ETS)在北京市第一中級人民法院針對我們提起三項獨立訴訟，指稱我們因未經授權複製、銷售及分發其考試材料而違反與GMAC擁有的GMAT考試及與ETS擁有的GRE及TOEFL考試有關的著作權及商標。於2003年9月，初審法院判決我們就該等入學考試違反GMAC及ETS各自的著作權及商標。於2004年12月，北京市高級人民法院發出最終判決，維持初審法院的部分判決。北京市高級人民法院認為我們並無濫用GMAC或ETS的商標。然而，其亦判決TOEFL及GRE考試為ETS的原創作品，而GMAT考試為GMAC的原創作品，全部均受《中華人民共和國著作權法》保護。北京市高級人民法院認為，未經ETS及GMAC事先許可，我們複製、銷售及分發與該等考試有關的考試材料並非《中華人民共和國著作權法》項下考試材料的「合理使用」，因此，我們已侵犯ETS及GMAC各自的著作權。我們被責令支付合共約人民幣6.5百萬元的損害賠償、終止所有侵權活動及銷毀我們管有的所有著作權侵權材料，而我們已完成所有上述事項。自北京市高級人民法院於2004年發出最終判決以來，我們一直致力遵守法院命令及有關知識產權的適用中國法律及法規，且我們已採納政策及程序禁止我們的僱員及承包商從事任何著作權、商標或名稱侵權活動。然而，我們無法向閣下保證每名教師或其他人員將在我們的學校、學習中心或我們提供課程、服務及產品的其他地點或媒體嚴格遵守該等政策。

為開發、改善、推廣及交付新產品及服務，我們與多家領先國際教育內容供應商合作，並須不時向其他方取得許可。例如，我們曾與劍橋大學出版社、牛津大學出版社、教育考試服務中心、聖智學習出版公司、北方大學聯合會(NCUK)及其他教育內容供應商合作，在中國分發其教材。憑藉該等優質教育內容，我們進一步開發最切合中國市場上數以百萬計學生及家庭需求的本地化產品。概不保證我們將能夠繼續按在商業上屬合理的條款取得許可或根本無法取得許可，或根據任何許可授出的權利將為有效及可強制執行。

風 險 因 素

我們曾涉及其他針對我們的申索及法律訴訟，內容有關我們所分發的材料侵犯第三方著作權及未經授權使用第三方名稱進行我們課程的營銷及推廣，且日後可能面臨進一步申索，尤其是鑒於知識產權法律及法規的解釋及應用存在不確定因素。此外，若我們或我們的教師作者所分發的印刷出版物或其他材料含有政府機關認為具爭議性的材料，該等出版物可能須召回，這可能導致開支增加、總營收損失及負面報導。任何針對我們的申索（不論是否有充分理據）均可能耗費時間及成本進行抗辯或訴訟、分散管理層的注意力及資源或導致與我們品牌有關的商譽損失。若針對我們提起的訴訟獲判勝訴，我們或須支付龐大損害賠償及／或訂立未必按在商業上屬合理的條款制定的專利權稅或許可協議，或我們根本無法訂立任何該等協議。我們亦可能失去或限制提供部分課程、服務及產品的權利，或須更改我們的課程材料或網站。因此，我們的課程材料範疇可能減少，這可能對我們的教學效果造成不利影響、限制我們吸納新學生的能力、損害我們的聲譽，且對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

若我們未能防止我們的知識產權流失或被盜用或出現糾紛，我們可能會失去競爭優勢，而我們的聲譽、品牌及營運可能會受損。

我們認為，我們的商標及名稱對我們能否繼續發展及提升品牌知名度極為寶貴。我們用了超過20年時間打造「新東方」品牌，強調質量及一致性，並建立學生及家長的信任。我們的商標及名稱不時被第三方使用，用於或作為與我們無關聯的其他品牌課程、服務及產品的一部分。我們過去向該等第三方發出禁止函，未來亦將繼續如此。然而，防止商標及名稱被侵犯（尤其是在中國）實屬困難、昂貴及耗時，且無關聯的第三方持續未經授權使用我們的商標及名稱可能會損害我們的聲譽及品牌。此外，我們投入大量時間及開支開發或授權我們的教材及將其內容本地化，以豐富我們的產品供應及滿足學生的需求。我們無法保證競爭對手將不會獨立開發類似知識產權。若他人能夠複製及使用我們的課程及服務，我們可能無法維持我們的競爭地位。我們目前就保護商標、著作權及其他知識產權所採取的措施乃基於對商標、著作權及商業秘密法的綜合運用，未必足以防止第三方未經授權使用。此外，監管知識產權的法例於中國及境外的應用暫不明朗而且正在不斷演變，可能使我們面臨巨大風險。若我們無法適當保護我們的商標、著作權及其他知識產權，我們或會失去該等權利，我們的品牌名稱或會受損，且我們的業務或會大幅受損。

我們提供的各主要課程及我們經營所在的各地區市場均面臨競爭激烈，若我們未能有效競爭，我們可能會失去市場份額，而我們的盈利能力可能會受到不利影響。

中國民辦教育行業發展迅速，高度分散且競爭激烈，我們預期該行業的競爭將持續加

風 險 因 素

劇。我們提供的各主要課程及我們經營所在的各地區市場均面臨競爭。例如，我們面臨來自專注於在中國提供K-12校外輔導服務、備考及語言培訓服務的公司的競爭。

我們的學生人次可能因競爭激烈而減少。我們的部分競爭對手可能較我們擁有更多資源。該等競爭對手可能較我們投入更多資源開發、推廣及銷售其課程、服務及產品，且較我們更快應對學生需求、考試材料、招生標準、學校課程或新技術的變化。此外，我們面臨來自許多專注於我們部分目標市場的不同小型組織的競爭，彼等可能能夠更迅速地應對該等市場學生偏好的變化。我們亦面臨來自提供在線校外輔導服務、備考及語言培訓課程的在線教育服務提供商的競爭。該等在線教育服務提供商使用在線直播技術等先進技術，以快速及具成本效益的方式向大量學生提供其課程、服務及產品。為留存或吸引學生或尋求新的市場機會，我們或須降低課程費用或增加開支以應對競爭，這可能導致我們的總營收及盈利能力下降。我們無法向閣下保證我們將能夠成功地與當前或日後競爭對手進行競爭。若我們未能維持我們的競爭地位或以其他方式有效地應對競爭壓力，我們可能會失去市場份額，而我們的盈利能力可能會受到不利影響。

我們的業務、財務狀況及經營業績已經並可能繼續受到COVID-19爆發的重大不利影響。

自2020年初以來，COVID-19在中國及其他國家陸續爆發。疫情的嚴重程度導致中國各地的學校、學習中心及許多企業辦公室暫時關閉。自2020年1月底起，我們停止了全國所有學習中心的運營，並通過內部開發的OMO（線上—合併—線下）系統將我們的線下課程轉移至小規模的線上直播課程，這對減少COVID-19疫情對我們的服務及運營的影響發揮了根本作用。然而，我們於2020年1月仍遇到課程取消及延期引致的較高退款率，2020年第三及第四財政季度面臨招收新生的挑戰。我們於2020年第三財政季度的K-12 AST、備考及其他課程的學生人次總數同比增長2.3%至約1.6百萬人，低於過往同期學生人次的增長水平，而我們於2020年第四財政季度的K-12 AST、備考及其他課程的學生人次總數同比減少6.2%至約2.6百萬人。我們已自2020年6月起逐步恢復線下營運，而我們的學生人次已自此恢復增長。截至最後實際可行日期，我們的所有線下營運均已恢復。疫情導致國家考試及我們的夏秋兩班入讀情況出現延誤，而北京等若干城市的疫情再次爆發進一步延遲學校的復工，從而縮短了暑假。此外，COVID-19疫情對其他國家（包括美國、英國、加拿大及其他受中國學生歡迎的海外升學目的地）的經濟及社會造成重大不利影響。該等國家爆發COVID-19導致的干擾持續時間及程度仍不確定。因此，於2020年乃至更久，中國學生可能不願到海外留

風 險 因 素

學，而這可能會對我們的海外備考課程、英語培訓課程及海外諮詢服務的需求造成不利影響。自2020年初以來，我們的業務及財務表現因中國及其他國家爆發COVID-19而受到不利影響，而這種情況可能於本年度及之後持續。

我們面臨與傳染病及其他疫情爆發有關的風險，這可能導致我們學校、學習中心及書店的出勤率下降或暫時關閉。

除COVID-19的影響外，我們的業務亦可能因其他傳染病(如H1N1豬流感、H7N9禽流感、禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)、埃博拉或其他疾病)而受到重大不利影響。例如，於2009年至2010年爆發的甲型流感(H1N1)對我們於2010年第一及第二財政季度的業務及經營業績造成不利影響，原因是我們的學生人次增長較平常緩慢，且已註冊學生大量取消及推遲報讀。此外，根據適用健康法規的規定，我們須在報讀學生確診甲型流感(H1N1)時取消課程。若中國日後爆發任何不利的公共衛生事件，可能會對我們的業務營運造成重大不利影響。發生該等事件可能導致取消或延遲招生，並要求我們的學校、學習中心及書店暫時關閉，而我們仍須就該等設施支付租金及其他開支，因而嚴重干擾我們的業務營運，並對我們的流動資金、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

未能充分及迅速應對考試材料、招生標準及中國有關學校課程的法律及法規的變動，可能導致我們的課程、服務及產品對學生的吸引力下降。

就學科重點及考試問題、考試格式及考試舉行方式而言，招生及評估考試會持續變化。該等變動要求我們持續更新及改進我們的教材及教學方法。例如，於2016年9月18日，中國教育部(或教育部)頒佈《關於進一步推進高中階段學校考試招生制度改革的指導意見》，規定中學生應參加中學學業水平考試，而非同時參加中學畢業考試及高中入學考試，在高中招生時，應考慮學生在本次中學學業水平考試中若干科目取得的分數。於2017年1月，教育部頒佈於2017年秋季學期生效的小學科學學科新課程標準。於2017年12月，教育部頒佈《普通高中課程方案和課程標準(2017年版)》(於2020年5月進一步修訂)，並於2018年8月進一步頒佈《教育部關於做好普通高中新課程新教材實施工作的指導意見》，二者提出教育部制定了新的全國高中課程體系，並根據新課程體系組織編製了一批新教材，將自2019年9月起在若干省份採納，並於2022年9月前逐步擴展至所有其他省份。我們將根據不時頒佈的新課程

風 險 因 素

要求調整我們的輔導課程及材料。若我們無法及時以具成本效益的方式追蹤及應對該等變化，我們的課程、服務及產品對學生的吸引力將降低，這可能對我們的聲譽及在課程費用並無大幅減少的情況下繼續吸引學生的能力造成重大不利影響。

若大專院校及其他高等教育機構減少對招生及評估考試的依賴，我們的服務及產品需求可能會減少，而我們的業務可能會受到重大不利影響。

我們業務的成功取決於持續使用招生及評估考試作為招生或畢業的要求。然而，在中國使用招生考試或會減少或不受教育機構及政府機關歡迎。例如，中國的教育機構及政府機關近期已就學校自主招生在國內展開討論及進行早期實驗。整體而言，該等討論及實驗顯示錄用決定中入門考試分數的影響力持續下降，而其他因素(如過往學術記錄、課外活動及綜合能力評估)影響力持續上升的趨勢。部分地區的高中入學考試的舉行方式亦有若干變動。若中國使用的招生考試減少或不受教育機構及政府機關歡迎，而我們未能應對該等變化，對我們若干服務的需求可能減少，而我們的業務可能受到重大不利影響。

在美國，對招生及評估考試在申請人資格評估中的有效性的討論從未停止，許多人將使用招生及評估考試視為對某些應試者的不公平歧視。若大量教育機構放棄使用現有招生及評估考試作為招生要求，而不以其他招生及評估考試取代，我們的海外備考課程需求可能會減少，而我們的業務可能會受到不利影響。

我們曾經歷並可能繼續經歷利潤率下降。

許多因素可能導致我們的毛利率及純利率下降。例如，由於市場趨勢，我們自2009年起開始提供小型短期K-12校外輔導及備考課程。儘管我們的小型課程利潤豐厚，但其平均利潤較我們的大型課程略低。此外，新的投資及收購可能導致我們的利潤率在我們成功將收購業務整合至我們的營運並實現該等投資及收購的全部利益前下降。我們的利潤率存在於日後可能因該等因素而繼續下降的風險。

我們開發的新課程、服務及產品可能與我們目前的產品構成競爭。

我們不斷開發新課程、服務及產品，以滿足學生需求的變化，並應對考試材料、招生標準、市場需求及趨勢的變化以及技術變革。儘管我們開發的部分課程、服務及產品將擴

風 險 因 素

大我們的現有產品供應及增加學生人次，但其他項目可能與我們的現有產品供應競爭或使其過時，而不會增加我們的學生人次總數。例如，我們的在線課程可能吸引學生離開我們現有的課堂課程，而我們的新學校及學習中心可能吸引學生離開我們的現有學校及學習中心。若我們無法在增加學生總人次及提高盈利能力的同時擴大我們的課程、服務及產品供應，我們的業務及增長或會受到不利影響。

我們的業務受季節性或我們無法控制的其他因素所導致的波動影響，可能導致我們的經營業績每季度波動。這可能導致波動，並對我們的股份及美國存託股的價格產生不利影響。

我們的總營收及經營業績曾經歷並預期將繼續經歷季節性波動，主要由於入讀學生人次的季節性變動所致。過往，我們的備考課程通常於每年6月1日至8月31日的首個財政季度錄得最高總營收，主要是由於大量學生於暑假期間報讀我們的課程以準備入學及評估考試。此外，我們一般於每年12月1日至2月28日的第三個財政季度錄得較高總營收，主要由於許多學生於寒假報讀我們的備考課程。我們的K-12校外輔導課程於財政年度下半年的總營收通常較高，主要是由於臨近考試季(如中考及高考)，我們獲得更多學生人次。然而，我們的開支不時變動，且我們的若干開支未必與我們學生人次及總營收的變化相符。例如，我們全年投資於營銷及推廣、教師招聘及培訓以及產品開發，且我們根據租賃協議的條款就我們的設施支付租金。此外，非我們所能控制的其他因素(包括於我們的學生人次通常較高的季度內發生的傳染病及特別事件)可能對我們的學生人次造成不利影響。例如，自2020年初爆發的COVID-19對我們於2020年第三及第四個財政季度的財務及經營業績造成不利影響。我們預期總營收和經營業績會繼續有季度性波動。該等波動可能導致波動並對我們的股份及美國存託股的價格產生不利影響。隨著我們的總營收增長，該等季節性波動或會越加明顯。

我們的聲譽、經營業績、財務狀況及美國存託股的交易價格可能受到負面報導或其他對我們不利的行為的不利影響。

有關我們未能或認為未能遵守法律及監管規定、指稱會計或財務報告違規、監管審查及進一步的監管行動或訴訟的負面報道可能會損害我們的聲譽，導致我們產生巨額成本及分散管理層的注意力，並導致我們美國存託股的交易價格下跌及大幅波動。例如，我們於2012年7月17日發佈新聞稿，披露我們受到美國證券交易委員會(或美國證交會)的調查，以及與我們無關聯的實體Muddy Waters LLC於2012年7月18日發佈載有對我們的多項指控的報告後，我們的美國存託股的交易價格大幅下跌，我們亦收到眾多投資者詢問。於2016年底，有負面媒體報導涉及我們收入佔比較低的海外留學諮詢分部。負面報導及由此導致的

風 險 因 素

我們美國存託股的交易價格下跌亦導致針對我們及部分高級行政人員提起股東集體訴訟。此外，由於我們若干董事目前或過往於其他上市公司擔任董事職務，彼等面臨被指控的集體訴訟。我們的董事及行政人員亦可能面臨與彼等各自身為本公司董事或行政人員無關的訴訟或法律程序（包括指稱或未來證券集體訴訟），該等訴訟或法律程序可能對我們的公眾形象及聲譽造成不利影響。

我們可能繼續成為對我們不利的宣傳及其他不利行為的目標。有關行為包括就我們的營運、會計、總營收及監管合規向監管機構作出匿名或其他投訴。此外，針對我們的指控可能由任何人士或實體在互聯網上實名或匿名發佈。我們可能因該等第三方行為而面臨政府或監管調查或查詢，並可能須耗費大量時間及大量成本自行抗辯，且無法保證我們將能夠在合理時間內最終反駁各項指控，或根本無法反駁。我們的聲譽亦可能因公開發佈有關我們的指控或惡意陳述而受到不利影響，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況以及我們的美國存託股於紐交所的交易價格造成重大不利影響。

我們的過往財務及經營業績未必可作為未來表現的指標；且我們的財務及經營業績難以預測。

我們的財務及經營業績可能無法達到公開市場分析師或投資者的預期，這可能導致我們的股份及／或美國存託股的價格下跌。除上述波動外，我們的總營收、開支及經營業績可能因我們無法控制的多項其他因素而每季及每年出現變動，包括：

- 整體經濟狀況；
- 有關在中國提供民辦教育服務的法規或行動；
- 有關我們、我們的競爭對手或我們行業的不利負面報導；
- 消費者消費模式的轉變；及
- 就收購或其他特別交易或意料之外的情況產生非經常性費用。

由於該等及其他因素，我們相信，我們經營業績的季度比較未必能反映我們的未來表現，因此閣下不應依賴該等比較來預測我們股份及／或美國存託股的未來表現。此外，由於我們發展或收購新業務，我們的過往業績未必可作為未來表現的指標。

風險因素

我們可能無法履行有關遞延收入的義務，或會對我們的現金／流動資金狀況造成影響。

我們的遞延收入確認受制於未來履約義務，可能不代表未來期間的總營收。教育課程和服務的學費一般為預先收取，最初記錄為遞延收入，並將於交付服務時確認。由於客戶偏好的潛在未來變動，以及我們需要以令人滿意的方式提供產品支援和其他服務，於任何特定日期的遞延收入可能不代表任何當前或未來期間的實際總營收。未能履行有關遞延收入的義務，或會對我們的經營業績及流動性產生不利影響。

我們可能需要確認有關無形資產及商譽的減值虧損。

我們於綜合資產負債表內呈列商譽及其他無形資產。因此，我們或須確認有關無形資產及商譽的減值虧損。根據會計準則匯編第350號商譽及其他無形資產，記錄的商譽金額不進行攤銷，而是每年或(若存在減值跡象)更頻繁地進行減值測試。無形資產及商譽的任何減值虧損，將對我們的經營業績及財務狀況產生不利影響。

由於使用不可觀察輸入數據，我們會面對長期投資和短期投資的公平值變動及不確定性。

因市場狀況或其他原因導致的長期投資和短期投資的公平值變動可能會對我們的經營業績產生不利影響。例如，我們於截至2019年5月31日止財政年度錄得長期投資公平值變動虧損104.6百萬美元，其中96.6百萬美元來自我們於北京尚德(一家從事職業資格培訓的在線教育公司)的投資。

在評估長期投資時，我們會使用大量不可觀察輸入數據，例如被投資方的過往收益、缺乏適銷對路的折價、被投資方首次公開發售的時間以及相關波動性。該等假設具有固有的不確定性及主觀性，需要我們作出重大估計，而有關估計或會發生重大變動，因此固有地涉及一定程度的不確定性。任何不可觀察輸入數據的變動均可能對公平值產生重大影響。

我們的業績可能會因採用會計準則更新公告2016-02號「租賃」(經其後的會計準則更新公告修訂)(「會計準則匯編第842號」)而受到影響。

我們於2019年6月1日採用租賃(會計準則匯編第842號)，並選擇不更改所呈列的比較期間。採用會計準則匯編第842號或會影響我們的財務狀況及若干主要比率，包括但不限於資產負債比率、流動比率及速動比率，此乃歸因於我們於採用時的使用權資產及租賃負債增加。

流動租賃負債的增加或會進一步對我們的流動資金造成重大影響及對營運資金產生重大變動。我們可能不會成功獲得新銀行貸款或訂立銀行融資協議，及未必能按對我們有利

風險因素

的條款從潛在銀行貸款或銀行融資協議中獲得預期的經濟利益，所有上述各項均或會對我們的財務狀況造成不利影響。

由於我們自部分新服務產生淨利潤的經驗有限，故難以評估我們的業務。

過去，我們的核心業務一直為成人英語培訓及大學及研究生備考課程。我們已透過內部開發及對外投資擴大我們的產品供應。部分該等業務迄今並無產生重大或任何利潤，且在不損害我們在其他領域的品牌的狀況下，我們在該等領域對變化作出快速回應、成功競爭及維持及擴大我們品牌的經驗較少。因此，閣下可據以評估該等相對較近期營運的業務及前景的經營歷史有限。

我們的高級管理層團隊及其他主要人員的持續努力對我們的成功至關重要，若我們失去彼等的服務，我們的業務或會受損。

高級管理層團隊的持續服務對我們而言至關重要，尤其是我們的創辦人兼執行主席俞敏洪先生，彼自我們於1993年成立以來一直為我們的領導者。若一名或多名高級行政人員或其他主要人員無法或不願繼續擔任現有職位，我們可能無法輕易覓得替代人選，而我們的業務可能會因此受到干擾。民辦教育行業對經驗豐富的管理人員的爭奪激烈，合資格候選人數量非常有限，我們日後可能無法留存高級行政人員或主要人員為我們服務，或吸引及留存優質高級行政人員或主要人員。此外，若我們的任何高級管理層團隊成員或任何其他主要人員加入競爭對手或組建與我們競爭的公司，我們可能會失去教師、學生、主要專業人員及員工。各行政人員及主要僱員須遵守保密責任及不競爭限制。然而，若我們的任何高級行政人員或主要人員與我們發生任何糾紛，則可能因中國法律制度的不確定因素而難以成功對該等人士採取法律行動。

我們的大部分總營收來自中國若干城市。任何對該等城市的民辦教育行業造成不利影響的事件均可能對我們的整體業務及經營業績造成重大不利影響。

截至2020年5月31日止財政年度，我們的大部分總計淨營收來自我們於北京、杭州、西安及上海的業務，且我們預期該等城市將繼續構成我們總營收的重要來源。若任何該等城市發生對其民辦教育行業造成不利影響的事件，如嚴重經濟衰退、自然災害或爆發傳染病，或若任何該等城市採納有關民辦教育的法規，對我們施加額外限制或負擔，我們的整體業務及經營業績可能受到重大不利影響。例如，自2020年初爆發的COVID-19對我們於2020年第三及第四財政季度的財務業績及營運造成不利影響，請參閱「與我們業務有關的風險 — 我們的業務、財務狀況及經營業績已經並可能繼續受到COVID-19爆發的重大不利影響」。

風 險 因 素

若我們無法持續提升在線課程、服務及產品以及在線教育系統，並適應快速的技術變革及學生需求，我們可能會失去市場份額，而我們的業務可能會受到不利影響。

線上教育課程、服務及產品市場的特點是技術快速變革及創新，如人工智能，以及不可預測的產品生命週期及用戶偏好。我們必須快速修改我們的課程、服務及產品，以適應不斷變化的學生需求及偏好、技術進步及不斷演進的互聯網操作，從而在在線教育市場成功競爭。持續提升我們的線上產品供應及相關技術可能產生重大開支及技術風險。我們可能無法有效使用新技術或及時以具成本效益的方式調整我們的線上產品或服務及相關技術。此外，我們於2014年開發OMO標準化數字教室教學系統，該系統自此發展為一個補充及支持學生線下學習活動的線上教育系統。我們已將OMO系統應用於我們全面的教育服務產品供應。若我們的在線產品及在線教育系統以及相關技術的改進延遲，導致系統中斷或不符合市場預期或偏好，我們可能會失去市場份額，而我們的業務可能會受到不利影響。

未能根據2002年《薩班斯—奧克斯利法案》第404條對財務報告維持有效的內部控制可能對我們的股份及／或美國存託股的交易價格造成重大不利影響。

我們須遵守美國證券法的申報義務。美國證交會根據2002年《薩班斯—奧克斯利法案》第404條的規定採納規則，要求各上市公司於其年報中載入有關該公司財務報告內部控制的管理報告，當中載有管理層對該公司財務報告內部控制有效性的評估。此外，獨立註冊公眾會計師事務所必須證明並報告公司對財務報告的內部控制的有效性。儘管我們的管理層得出結論，且我們的獨立註冊公眾會計師事務所報告我們於截至2020年5月31日維持對財務報告的有效內部控制，但我們無法向閣下保證我們將持續維持對財務報告的有效內部控制。若我們未能就財務報告維持有效的內部控制，我們將無法得出結論，且我們的獨立註冊公眾會計師事務所將無法在我們未來的20-F表格（涵蓋未能做到發生財政年度）年度報告中報告我們根據2002年《薩班斯—奧克斯利法案》對財務報告擁有有效的內部控制。有效的財務報告內部控制對我們編製可靠的財務報告而言實屬必要。未能就財務報告維持有效的內部控制可能導致投資者對我們財務報表的可靠性失去信心，從而可能對我們的股份及／或美國存託股的交易價格造成重大不利影響。此外，隨著我們的業務及營運進一步擴展或努力補救日後可能發現的任何重大控制缺陷，我們可能需要產生額外成本及使用額外管理及其他資源。

風險因素

我們的部分教學設施並無投購責任險或業務中斷保險，學生或其他人士在我們設施受傷而向我們提出的責任申索可能對我們的聲譽及財務業績造成不利影響。

我們可能須對我們學校、學習中心及其他設施(包括我們組織若干夏令營活動的室內設施及我們不時為學生租賃的臨時住房設施)發生的事故負責。若學生或其他人士在我們的場所發生食物中毒、人身傷害、火災或其他事故，我們可能面臨指控我們疏忽、監督不到位或對傷害承擔其他責任的申索。我們目前並無就部分教學設施投購責任保險或業務中斷保險。因學生或其他人士在我們設施受傷而向我們提出的責任申索成功，可能對我們的聲譽及財務業績造成不利影響。即使有關申索不成功，亦可能導致負面報導、需要巨額成本進行抗辯及分散管理層對業務營運的時間及注意力。

我們電腦系統或網站的容量限制或系統中斷、任何網絡安全事件或學生數據洩漏均可能損害我們的聲譽、限制我們留存學生及增加學生人次的能力，並會消耗我們大量資源。

我們在線課程基礎設施的表現及可靠性對我們的聲譽及留存學生及增加學生人次的能力至關重要。任何系統故障或流量突然大幅增加均可能導致學生難以訪問我們的網站或無法使用我們的在線課程。儘管我們使用彈性雲計算旨在及時擴展我們的線上課程基礎設施以滿足該等課程的需求，但我們無法向閣下保證這將足以滿足隨著我們的業務持續增長而不斷增長的學生需求。我們的電腦系統及營運可能因我們無法控制的事件(包括自然災害及電訊故障)而受到中斷或故障的影響。我們使用多個雲數據中心，使我們能夠在對我們的現場計算機中心造成重大損害時快速恢復服務。

儘管我們已為我們的營運數據建立一個運行於不同伺服器的備份系統，但若數據庫系統或備份系統出現故障，仍可能會令我們丟失重要的學生數據或中斷營運。為確保數據(包括保密學生、家長及教學人員資料)的保密性及完整性，我們已採取安全措施及採納內部政策以保護有關數據。然而，我們的電腦網絡可能易受未經授權訪問、黑客入侵、電腦病毒及其他安全問題的影響。電腦黑客可能試圖入侵我們的網絡安全及我們的網站。我們過往曾經歷多次電腦攻擊，儘管該等攻擊並無對我們的營運造成重大影響。未經授權訪問我們的專有業務資料或客戶數據可能通過未經授權方入侵、破壞、破壞我們的安全網絡、電腦病毒、電腦拒絕服務攻擊、僱員盜竊或濫用、破壞我們第三方供應商的網絡安全或其他不當行為獲得。由於可能試圖入侵及破壞我們的網絡安全或網站的電腦程式員所使用的技術經常轉變且可能在針對目標攻擊前無法被確認，故我們可能無法預測該等技術。繞過保安

風 險 因 素

措施的用戶可能會盜用專利資料或導致業務營運遭受干擾或出現故障。若我們的系統出現技術故障或學生數據(包括身份識別或聯絡資料)出現安全漏洞，我們可能遭受經濟及聲譽損害，甚至承擔法律責任，儘管過往並無遭受任何重大損害。電腦系統或營運的任何中斷均可能對我們留存學生及增加學生人次的能力造成重大不利影響。

我們可能需要耗費大量資源以保護免受安全漏洞威脅或減輕該等漏洞造成的問題，這將增加我們的業務成本及最終對我們的財務狀況及經營業績造成不利影響。

由於我們於業務過程中定期收集、儲存及使用個人資料，未能遵守有關個人資料保護的政府法規及其他法律責任可能對我們的業務造成不利影響。

我們於營運期間定期收集、儲存及使用個人資料。我們須遵守規管在互聯網及移動平台接收、存儲、共享、使用、處理、披露及保護個人資料的中國法律及法規。請參閱「法規—有關線上教育的法規—有關互聯網信息安全和隱私保護的法規」。該等法律及法規的範圍不斷演變，可能會頒佈進一步詳細的實施細則及解釋。我們無法向閣下保證我們的營運可迅速應對有關要求。我們亦無法向閣下保證我們的僱員不會違反任何有關保護個人資料的中國法律及法規。若我們或我們的任何僱員未能遵守該等法律及法規，我們可能會受到相關部門的處罰及面臨消費者權益團體或其他人士對我們提起的訴訟、刑事指控或負面報導，而我們的經營或聲譽可能因此受到不利影響。

涉及美國、英國及其他地區的恐怖襲擊、地緣政治不確定性、經濟放緩及國際衝突，可能會阻礙更多學生在美國、英國及中國境外其他地區學習，這可能會導致我們課程的學生人次減少。

涉及美國、英國及其他地區的恐怖襲擊、地緣政治不確定性、經濟放緩及國際衝突(如2001年9月11日的恐怖襲擊、2013年4月15日的波士頓馬拉松爆炸事件及2016年6月的英國脫歐公告)可能對我們的海外備考課程及英語培訓課程造成不利影響。近期，中美關係緊張局勢加劇。美國政府已施加並可能繼續施加限制，以限制若干中國學生進入美國升學。該等事件可能阻礙學生在美國及中國境外其他地區學習，亦可能使中國學生更難取得簽證赴海外學習。儘管我們認為美中地緣政治緊張短期內不會對我們的業務造成重大不利影響，但長期進一步發展可能導致我們的海外備考及英語培訓課程以及海外學習諮詢服務的學生人次減少，並可能對我們的整體業務及經營業績造成不利影響。

風 險 因 素

我們在日常業務過程中或會牽涉法律訴訟。若有關訴訟的結果對我們不利，或會對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

我們在日常業務過程中，或會不時發生法律訴訟，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況產生重大不利影響。我們的客戶、競爭者或其他實體或會主張我們實際或指稱違反法律而提出申索。該等申索可能根據各種法律而主張，包括但不限於知識產權法、勞動及僱傭法、證券法、合同法、物權法及僱員福利法。作為一家上市公司，我們亦可能面臨中國境內外申索及訴訟的額外風險，包括證券法集體訴訟。請參閱「風險因素 — 與我們業務有關的風險 — 我們及若干董事及高級職員在一宗推定股東集體訴訟中被列為被告，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流量及聲譽造成重大不利影響」。無法保證我們將會在法律及行政訴訟中成功抗辯，或成功主張我們在各種法律項下的權利。即使我們在法律及行政訴訟中成功抗辯，或主張我們在各種法律項下的權利，但針對所涉各方執行我們的權利可能代價高昂、耗時長久及最終徒勞無功。該等訴訟或會使我們面對負面名聲，並遭受巨額金錢損失及法律辯護費、禁令濟助以及刑事、民事及行政罰款和處罰。

我們及若干董事及高級職員在一宗推定股東集體訴訟中被列為被告，可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流量及聲譽造成重大不利影響。

我們將須對「業務 — 法律及行政程序」所述的推定股東集體訴訟進行抗辯，包括若我們的初步抗辯不成功，該等訴訟的任何上訴。我們目前無法估計與訴訟解決相關的可能結果或損失或可能損失範圍(如有)。若我們對訴訟的初步抗辯不成功，概不保證我們將於任何上訴中勝訴。任何不利結果(包括任何原告就訴訟判決提出上訴)均可能對我們的業務、財務狀況、經營業績、現金流量及聲譽造成重大不利影響。此外，無法保證我們的保險公司將涵蓋所有或部分抗辯成本或該等事宜可能產生的任何責任。訴訟程序可能動用我們的重大資源，並分散管理層對本公司日常運作的注意力，所有該等情況均可能損害我們的業務。我們亦可能面臨與該等事宜有關的彌償申索，且我們無法預測彌償申索可能對我們的業務或財務業績造成的影響。

我們可能需要額外資金，但未必能以我們可接納的條款取得或根本無法取得融資。

我們相信，我們目前的現金及現金等價物以及預期經營所得現金流量將足以滿足我們於不久將來的預期現金需求。然而，我們可能需要額外現金資源，為我們的持續增長或其他未來發展提供資金，包括我們可能決定尋求的任何投資或收購。該等額外融資需求的金額及時間將主要視乎開設新學校及學習中心的時間、投資及／或收購以及經營所得現金流

風 險 因 素

量金額而有所不同。若我們的現有現金資源不足以滿足我們的現金需求，我們可能會尋找出售額外股權或債務證券或取得信貸融資。出售額外股權證券可能導致我們股東的股權遭受進一步攤薄。舉債則會加重償債責任，並可能產生限制我們經營的經營及融資契諾。

我們以可接納的條款獲取額外資本的能力受諸多不確定因素所規限，包括：

- 投資者對教育服務提供商證券的看法及需求；
- 我們可能尋求集資的美國及其他資本市場的狀況；
- 我們未來的經營業績、財務狀況及現金流量；
- 中國政府對外商投資於中國教育的規管；
- 中國經濟、政治及其他狀況；及
- 有關外幣借貸的中國政府政策。

我們無法向閣下保證可按我們可接納的金額或條款獲得融資，或根本無法獲得融資，尤其是在全球或我們經營所在司法權區出現嚴重及長期經濟衰退的情況下。若我們未能籌集額外資金，我們可能需要將增長降低至現金流量可支持的水平。在並無額外資金的情況下，我們可能無法開設更多學校及學習中心、獲得必要的技術、產品或業務、僱用、培訓及留存教師及其他僱員、推廣我們的課程、服務及產品，或應對競爭壓力或意外的資金需求。

若我們未能遵守有關2025年票據的信託契據或我們目前或未來的債務及其他協議的限制及契諾，我們的現金流量及流動資金可能受到不利影響。

於2020年7月，我們完成發售本金總額3億美元於2025年到期的2.125%票據（或2025年票據）。若我們未能遵守有關2025年票據的信託契據或我們目前或未來的債務及其他協議的限制及契諾，可能會違反該等協議的條款。若違反該等協議，債務持有人可能會終止向我們借款的承諾、加速債務到期及宣稱所借出的全部金額到期並要求支付所借出的全部金額或終止協議（視情況而定）。此外，我們的部分債務協議（包括與2025年票據有關的信託契據）載有交叉提前償還或交叉違約條文。因此，我們在一項債務協議下的違約可能導致債務（包

風 險 因 素

括2025年票據)提前到期，或導致其他債務協議(包括與2025年票據有關的信託契據)下的違約。若發生任何該等事件，我們無法向閣下保證我們的資產及現金流量將足以悉數償還我們的所有債務，或我們將能夠覓得替代融資。即便能取得替代融資，我們亦無法向閣下保證條款對我們有利或可為我們接受。發生該等事件可能對我們的現金流量及流動資金造成重大不利影響。

未能控制租金成本、以合理價格取得理想地點的租約或保障我們的租賃權益可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們的辦公室、學校及學習中心主要位於租賃物業。租期一般介乎三至十五年，而租賃協議可於適用租期結束時經雙方同意而重續。我們可能無法於理想地點取得新租約或按可接納的條款重續現有租約或根本無法重續現有租約，這可能對我們的業務造成不利影響。我們可能因各種其他原因須搬遷業務，包括租金上漲、未能通過若干地點的消防檢查、違反我們所使用物業的規劃用途及根據適用中國法律及法規提早終止我們的租賃協議。

此外，我們的少數出租人未能向我們提供產權證書複印件或其他證明文件，以證明彼等有權向我們出租物業。我們的業務及法律團隊遵循內部程序以識別及評估於正常業務過程中租賃物業時的風險，並將於我們分析租賃權益缺陷及物業價值對我們擴張計劃的可能影響後作出最終業務決策。然而，概不保證我們的決定將一直為我們帶來所預期取得的有利結果。若我們的任何租約因第三方或政府機關就缺少產權證書或租賃授權證明提出質疑而終止，我們預期不會遭受任何罰款或處罰，但我們可能被迫搬遷受影響學習中心及產生與搬遷有關的額外開支。此外，我們的少數出租人已抵押我們所租賃的物業。若該等物業因出租人未能履行其對債權人的責任而被執行，我們可能無法繼續使用該等租賃物業，並可能因搬遷而產生額外開支。

此外，我們尚未根據相關中國法律的規定向相關中國政府機關登記部分租賃協議。儘管缺乏登記實際上不會影響租賃協議的有效性及其可執行性，但相關政府機關可能要求我們完成有關登記，或就每份尚未登記的租賃協議處以人民幣1,000元至人民幣10,000元的罰款。

根據中國消防安全法律及法規，樓宇的建設及裝修須取得消防批文或消防備案，惟若干法定豁免除外。我們使用的部分物業並無完全遵守消防批文或消防備案規定，乃主要由於本集團由龐大的學校及附屬公司網絡組成，且不同地方政府在執行監管要求方面可能有不同的做法。我們亦無法向閣下保證我們日後租賃的物業將全面遵守相關消防法律及法規。若我們使用該等物業因缺乏消防控制手續而受到相關政府機關的質疑，我們可能會被處以罰款，並可能需要將我們的業務搬遷至其他地點，從而產生額外開支。若我們未能及時或

風險因素

按我們可接納的條款覓得合適的替代選址，我們的業務及經營業績可能會受到重大不利影響。截至最後實際可行日期，任何主管部門均未因缺乏消防程序而要求我們搬遷。由於僅一小部分物業缺乏消防程序，且要求我們同時搬離所有該等物業的可能性甚微，故董事及（在對主要中國附屬公司及學校進行法律盡職審查的範圍內）我們的中國法律顧問認為，該等不合規物業不會對本集團的業務營運及財務表現造成重大不利影響。為防止該等違規行為再度發生，我們已制訂物業租賃管理措施，要求學校在租賃之前調查有關物業的消防程序狀態及評估其消防風險，並在發生以下情況時完成後續消防程序（如需要）。就缺乏消防程序的現有租賃物業而言，我們亦鼓勵學校在條件允許的情況下自願搬遷，以降低本集團的合規風險。

與我們的公司架構有關的風險

若中國政府發現確立我們部分中國業務經營架構的協議不符合與相關行業有關的適用中國法律及法規，或若該等法規或現有法規的解釋日後出現變動，我們可能會遭受嚴重處罰或被迫放棄於該等業務的權益。

中國法律及法規目前規定，投資中國教育業務的任何外國實體須為在中國境外提供教育服務方面擁有相關經驗的教育機構。我們的離岸控股公司並非教育機構，並無於中國境外提供教育服務。此外，在中國，限制十至十二年級學生的高中外資擁有權，並禁止一至九年級學生的小學及初中外資擁有權。因此，我們的離岸控股公司不得在中國直接擁有及經營學校。

我們透過與新東方中國及其學校及附屬公司以及新東方中國的股東訂立的一系列合約安排在中國開展我們絕大部分的教育業務。該等合約安排使我們能夠(1)有權指導對新東方中國及其學校及附屬公司的經濟表現產生最重大影響的活動；(2)從新東方中國及其學校及附屬公司收取絕大部分經濟利益，作為我們於中國的全資附屬公司提供服務的對價；及(3)擁有購買新東方中國全部或部分股權的獨家選擇權，前提是中國法律允許或要求新東方中國的任何現有股東隨時酌情將新東方中國的全部或部分股權轉讓予我們指定的其他中國人士或實體。有關該等合約安排的詳情，請參閱「歷史 — 合約安排 — 與新東方中國的合約安排」。

風 險 因 素

此外，提供增值電信服務的實體的外資擁有權(少數例外情況除外)須遵守現行中國法律及法規的限制。具體而言，互聯網信息服務提供商的外資所有權不得超過50%，且主要外國投資者須擁有管理增值電信業務的良好表現記錄及經營經驗。為確保遵守中國法律及法規，我們的在線教育業務由我們擁有大多數權益的附屬公司新東方在綫科技控股有限公司(或新東方在綫)透過與北京新東方迅程網絡科技有限公司(或北京迅程)及其附屬公司及股東訂立的一系列合約安排經營。該等合約安排使新東方在綫(1)有權指導對北京迅程及其附屬公司的經濟表現產生最重大影響的活動；(2)自北京迅程及其附屬公司收取絕大部分經濟利益，作為新東方在綫的全資附屬公司於中國提供服務的對價；及(3)擁有購買北京迅程全部或部分股權的獨家選擇權，惟須在中國法律允許的情況下，或要求北京迅程的任何現有股東隨時酌情將北京迅程的全部或部分股權轉讓予我們指定的另一名中國人士或實體。有關該等合約安排的詳情，請參閱「歷史 — 合約安排 — 與北京迅程的合約安排」。於本[編纂]內，我們提述新東方中國及北京迅程作為我們的可變利益實體，以及提述新東方中國及其學校及附屬公司以及北京迅程及其附屬公司作為我們的綜合聯屬實體。

我們的中國法律顧問天元律師事務所認為，截至本文件日期：

- 新東方中國及其學校及附屬公司以及我們於中國的全資附屬公司的公司架構，及(ii)北京迅程及其附屬公司以及新東方在綫於中國的全資附屬公司的公司架構並無違反現有中國法律及法規；及
- 我們於中國的全資附屬公司、新東方中國及其學校及附屬公司以及新東方中國的股東之間的合約安排，及(ii)新東方在綫的中國全資附屬公司、北京迅程及其附屬公司以及股東之間的合約安排根據目前生效的中國法律或法規屬有效、具約束力及可強制執行，且並無違反目前生效的中國法律或法規。

於2018年11月7日，中共中央、國務院發佈《中共中央國務院關於學前教育深化改革規範發展的若干意見》(或學前教育意見)。學前教育意見規定，社會資本不得通過合約安排控制非營利性幼兒園。於2019年1月，國務院辦公廳發佈《關於開展城鎮小區配套幼兒園治理工作的通知》，據此，小區配套幼兒園僅可登記為非營利性幼兒園。截至本文件日期，政府主管部門並無要求我們解除對幼兒園的合約安排。

學前教育意見亦規定，民辦幼兒園一律不准單獨或作為一部分資產打包上市；禁止上市公司利用股票市場融資投資營利性幼兒園及通過發行股份或支付現金購買營利性幼兒園資產。據我們的中國法律顧問天元律師事務所告知，禁止民辦幼兒園作為上市公司上市對在頒佈學前教育意見前已由上市公司經營的民辦幼兒園不具有追溯效力，且由於我們自2006年起一直為上市公司，我們的幼兒園不屬於「單獨或作為一部分資產打包上市」。於頒佈學前教育意見後，我們並無利用股票市場融資投資營利性幼兒園，或以發行股份或支付現金

風 險 因 素

購買營利性幼兒園資產，以符合學前教育意見。幼兒園的收入對我們的業務影響不大，於截至2018年、2019年及2020年5月31日止各個財政年度，我們從幼兒園獲得的收入佔總計淨營收均不到1%。基於前文所述，我們的中國法律顧問認為，學前教育意見對投資或收購營利幼兒園的限制不會對我們的業務和運營產生重大不利影響。

此外，於2018年8月10日，司法部公佈經修訂民辦教育法實施條例草案(或經修訂實施條例草案)，以徵求公眾意見，其禁止實施集團化辦學的實體透過合約安排取得對非營利性學校的控制權。截至本文件日期，我們控制兩所義務教育學校，即北京昌平區新東方雙語學校及北京新東方揚州外國語學校，根據民辦教育法的規定，該等學校僅可登記為非營利性民辦學校。截至本文件日期，經修訂實施條例草案仍有待批准且尚未生效。由於經修訂實施條例草案並無界定集團化辦學，故我們是否實施集團化辦學存在不確定性。由於我們對非營利性學校的合約安排乃於經修訂實施條例草案前訂立，且經修訂實施條例草案仍有待生效，故亦不確定我們是否根據經修訂實施條例草案而不被追溯。我們的中國法律顧問認為，由於經修訂實施條例草案尚未生效且不具法律約束力，本公司的公司架構並無因存在促進實施條例草案而違反目前生效的中國法律。若經修訂實施條例草案日後以現有形式頒佈為有效法規，且若我們根據經修訂實施條例草案不獲准經營我們的兩所義務教育學校，政府主管部門可能要求我們解除對該兩所義務教育學校的合約安排。

然而，我們的中國法律顧問告知，現行及未來的中國法律及法規在解釋及應用方面存有重大不確定性。因此，概不保證中國監管機構日後將不會抱持與上述中國法律顧問意見相反的看法。例如，若相關政府機關就學前教育意見與我們的觀點不同，並確定我們的營利性及／或非營利性幼兒園不納入本公司，我們可能會被要求解除對部分或全部幼兒園的合約安排。

我們尚不清楚是否有關於可變利益實體結構的任何新的中國法律、規則或法規將獲立法通過，或者如獲通過，將做出怎樣的規定。尤其是，於2019年3月頒佈並於2020年1月1日生

風 險 因 素

效的《外商投資法》是否及如何影響我們目前的公司架構、企業管治及業務營運的可行性。請參閱「與在中國經營業務有關的風險 — 《外商投資法》的解釋及實施以及其可能如何影響我們目前公司架構、企業管治、業務、財務狀況及經營業績的可行性存在不確定性」。

我們的中國法律顧問進一步告知我們，若我們、我們的任何中國附屬公司或綜合聯屬實體被發現違反任何現有或未來中國法律或法規，或未能取得或維持任何所需的許可證或批文，相關中國監管機構(包括規管教育行業的教育部)在處理該等違規情況時將擁有廣泛的自由裁量權，包括：

- 撤銷我們於中國的附屬公司或綜合聯屬實體的業務及營運執照；
- 沒收其認為屬非法經營所得的任何收入；
- 終止或限制我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體任何關聯方交易的營運；
- 透過訂立合約安排限制我們收取總營收的權利或限制我們中國業務擴張；
- 施加罰款或我們可能無法遵守的其他要求；
- 要求我們就公司架構或經營進行重組；
- 限制或禁止我們使用未來發售所得款項為我們於中國的業務及營運提供資金；或
- 採取可能會損害我們業務的其他監管或執法行動。

施加任何該等處罰可能對我們經營業務的能力及經營業績造成重大不利影響。若任何該等處罰導致我們無法指導對其經濟表現有重大影響的綜合聯屬實體的活動，及／或我們無法自綜合聯屬實體獲得經濟利益，我們可能無法根據美國公認會計原則將綜合聯屬實體併入我們的綜合財務報表。然而，我們認為該等行動不會導致本公司、中國附屬公司或綜合聯屬實體清盤或解散。

風 險 因 素

我們的中國業務依賴合約安排，而合約安排在提供營運控制方面未必如直接擁有權一樣有效。

我們依賴並預期將繼續依賴與可變利益實體、彼等各自的學校及／或附屬公司以及彼等各自的股東訂立的合約安排經營我們絕大部分的教育業務。就我們控制可變利益實體而言，該等合約安排的效果可能不及直接擁有權。從法律角度來看，若我們的可變利益實體、其任何學校及／或附屬公司或其股東未能履行各自於合約安排項下的責任，我們可能須產生巨額成本及耗費其他資源以執行該等安排，並依賴中國法律下的法律補救措施，包括尋求強制履行或禁令救濟及申索損害賠償。例如，若新東方中國的唯一股東北京世紀友好教育投資有限公司(或世紀友好)於我們根據購股權協議行使認購期權時拒絕向我們或我們的指定人士轉讓其於新東方中國的股權，或若其以其他方式對我們不真誠行事，我們可能須採取法律行動迫使其履行合約義務，這可能耗時且成本高昂。

該等合約安排受中國法律規管，並規定在中國通過仲裁或通過中國法院解決糾紛。中國的法律環境不如美國等若干其他司法權區發展完善。因此，中國法律制度的不明朗因素或會限制我們執行該等合約安排的能力。截至2018年、2019年及2020年5月31日止財政年度，我們的綜合聯屬實體分別合計貢獻總計淨營收的98.8%、98.7%及96.5%。若我們無法執行該等合約安排，我們可能無法指示對綜合聯屬實體的經濟表現產生最重大影響的活動，且我們開展業務的能力可能會受到不利影響，且我們可能無法根據美國公認會計原則將綜合聯屬實體的財務業績併入我們的綜合財務報表。

我們執行我們與可變利益實體股東之間的股份質押協議的能力可能受到中國法律及法規的限制。

根據我們的中國附屬公司、各可變利益實體及彼等各自的股東之間的股份質押協議，各可變利益實體股東同意向我們的附屬公司質押其於可變利益實體的股權，以確保彼等本身及我們的綜合聯屬實體履行彼等於相關合約安排項下的責任。根據該等股份質押協議，我們的可變利益實體股東的股權質押已向國家市場監管總局的相關地方分局登記。根據《中華人民共和國物權法》及《中華人民共和國擔保法》，質押權人和質押人不得於債務履行期屆滿前訂立協議，以將已質押股權的所有權轉讓予質押權人。然而，根據《中華人民共和國物權法》，若債務人未能於債務到期時償還債務，質押權人可選擇與質押人訂立協議，以取得質押股權，或從拍賣或變賣質押股權所得款項中尋求付款。若我們的任何綜合聯屬實體或可變利益實體的任何股東未能履行其根據股份質押協議以抵押品作抵押的責任，在違反協議的情況下，其中一項補救措施為要求質押人在拍賣或私人銷售中出售可變利益實體的股

風 險 因 素

權，並將所得款項(扣除相關稅項及開支)匯至我們的中國附屬公司。有關拍賣或私人出售未必會導致我們收取可變利益實體股權的全部價值。我們認為，由於在違約情況下，我們的首選方法是要求我們的中國附屬公司(與可變利益實體的股東訂立購股權協議的一方)根據我們於購股權協議項下擁有的直接轉讓選擇權指定另一名中國人士或實體代替股東，故我們不大可能進行公開拍賣程序。

此外，就新東方中國而言，以國家市場監管總局地方分局登記形式質押予我們全資附屬公司的註冊股權金額分別為人民幣3,000,000元、人民幣18,500,000元、人民幣9,500,000元、人民幣14,000,000元及人民幣5,000,000元，合共佔新東方中國註冊資本的100%。與新東方中國股東訂立的股份質押協議規定，質押股權將構成所有主要服務協議項下任何及所有債務、義務及責任的持續擔保，而質押範圍不得受限於新東方中國的註冊資本金額。然而，中國法院可能認為股權質押登記表所列金額代表已登記及完成的抵押品的全部金額。若出現此情況，原應於股份質押協議中擔保的責任超過股權質押登記表格所列金額可由中國法院釐定為無抵押債務，債權人之間的最後優先次序為無抵押債務，且通常毋須償還。我們並無訂立以我們或我們的全資附屬公司為受益人抵押新東方中國及其學校及附屬公司資產的協議。

世紀友好(為新東方中國的唯一股東)的控股股東可能與我們有潛在利益衝突，而若任何該等利益衝突未能以對我們有利的方式解決，我們的業務可能受到重大不利影響。

新東方中國為北京迅程的大股東，截至2020年5月31日持有北京迅程74.494%的權益。新東方中國由世紀友好全資擁有，而世紀友好為一家由本集團創辦人兼執行主席俞敏洪先生控制的中國境內企業。由於俞先生僅為本公司實益擁有人之一，截至2020年9月7日持有我們已發行及發行在外普通股總數的12.4%，俞先生作為擁有新東方中國的實體的控股股東的權益可能有別於本公司的整體利益。我們無法向閣下保證，當出現利益衝突時，俞先生將以本公司的最佳利益行事或利益衝突將以對我們有利的方式解決。此外，俞先生可能違反或促使新東方中國及其學校及附屬公司違反或促使北京迅程及其附屬公司違反或拒絕與我們重續現有合約安排。目前，我們並無現有安排解決俞先生作為新東方中國的實益擁有人及董事(作為一方)及作為本公司的實益擁有人及董事(作為另一方)可能遇到的潛在利益衝突；惟本集團可隨時行使與世紀友好訂立的購股權協議項下的購股權，致使世紀友好將其於新東方中國的全部股權轉讓予本集團指定的中國實體或個人，而新東方中國的該新股東可委任新東方中國的新董事代替俞先生。此外，若出現該等利益衝突，北京開拓亦可以代

風 險 因 素

理協議及授權書所規定世紀友好的實際代理人身份，直接委任新東方中國的新董事代替俞先生。我們依賴世紀友好及俞先生遵守中國法律，該等法律保障合約，包括新東方中國及其學校及附屬公司以及其股東與我們訂立的合約安排，當中規定董事及行政人員對本公司負有忠誠義務，並要求彼等避免利益衝突及不得利用其職位獲取個人利益。我們亦依賴俞先生遵守開曼群島法律，該法律規定董事有謹慎責任及忠誠義務，為我們的最佳利益真誠行事。然而，中國及開曼群島的法律框架並未規定在與其他企業管治制度發生衝突之情況下如何解決衝突的指引。若我們無法解決任何問題本集團與世紀友好及俞先生之間的利益衝突或糾紛，本集團將須依賴法律訴訟，這可能會導致本集團業務中斷，並使本集團面臨有關任何該等法律訴訟結果的重大不確定因素。

若我們控制的非有形資產淨值(包括印章及印鑒)的保管人或授權用戶未履行其職責，或挪用或濫用該等資產，我們的業務及營運可能受到重大不利影響。

根據中國法律，公司交易的法律文件(包括協議及合同，如我們的業務依賴的租約及銷售合同)使用簽訂實體的印章或印鑒或其指定註冊名稱的法定代表的簽字並於國家市場監管總局相關地方分局備案。我們一般透過加蓋印章或印鑒簽立法律文件，而非由指定法人代表簽署文件。

我們有三類主要印章——公司印章、合約印章及財務印章。我們一般於將會提交給政府機關的文件(如申請變更業務範圍、董事或公司名稱)及用於法律函件中使用公司印章。我們於簽立租約及商業合同時使用合同印章。我們一般使用財務印章作出及收取付款，包括但不限於開具發票。使用公司印章及合約印章須經我們的法律部門及行政部門批准，而使用財務印章須經我們的財務部門批准。我們的附屬公司及綜合聯屬實體的印章一般由相關實體持有，以便文件可於當地簽署。儘管我們通常使用印章簽立合約，但我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體的註冊法人代表有明顯權力代表該等實體訂立無印章的合約。我們的中國附屬公司及綜合聯屬實體的所有指定法人代表均為與我們簽署僱傭協議的我們或相關實體的高級管理層成員，據此，彼等同意遵守彼等對我們應負的責任。

為保持印章的實物安全，我們一般將印章存放於安全地點，僅供法律、行政或財務部門的部門主管使用。我們指定的法人代表一般無權使用印章。儘管我們監察僱員(包括我們中國附屬公司及綜合聯屬實體的指定法人代表)，但該等程序可能不足以防止一切濫用或疏忽情況。我們的僱員或指定法人代表可能會濫用職權，例如將相關附屬公司或綜合聯屬實

風 險 因 素

體與我們的利益訂立合約，而若其他訂約方依賴我們印章或法人代表簽名的明顯授權真誠行事，則我們須履行該等合約。若任何指定法人代表獲得印章的控制權以便獲得對相關實體的控制權，我們將需有股東或董事會決議案以指定新的法人代表並採取法律行動尋求返還印章、向有關部門申請新印章或以其他方式就法人的不當行為尋求法律救濟。若任何指定法人代表因任何原因取得及濫用或挪用我們的印章及印章或其他控制無形資產，我們的正常業務經營可能會受到干擾。我們可能須採取企業或法律行動，這可能需要大量時間及資源解決，同時分散管理層對我們營運的注意力。

我們經營民辦學校的能力可能受到重大限制，或可能因中國法律及法規的變動而受到重大不利影響。

中國規管民辦教育的主要法規為《中華人民共和國民辦教育促進法》（「民辦教育法」）及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》（「實施條例」）。

於2017年9月1日前，根據民辦教育法及其實施條例，民辦學校可選擇成為不要求合理回報的學校或要求合理回報的學校。於各財政年度結束時，各民辦學校須就建設或維護學校或採購或升級教學設備而分配一定金額至發展基金。若民辦學校要求合理回報，則該金額不得低於學校年度淨利潤的25%，而若民辦學校不要求合理回報，則該金額不得低於學校資產淨值年度增幅（如有）的25%。

於2016年11月7日，全國人民代表大會常務委員會修訂民辦教育法或經修訂民辦教育法，於2017年9月1日生效。根據經修訂民辦教育法，「合理回報」一詞不再使用，而民辦學校的舉辦者可自行選擇設立非營利性或營利性民辦學校，惟義務教育領域的民辦學校僅可登記為非營利性民辦學校。營利性民辦學校的舉辦者有權保留其學校的利潤，而經營盈餘可根據《中華人民共和國公司法》及其他相關法律及法規分配予舉辦者。非營利性民辦學校的舉辦者無權獲得其學校的任何利潤分派，且全部收入必須用於學校的營運。請參閱「法規—有關民辦教育的法規—民辦教育促進法及其實施細則」。除我們的若干幼兒園及我們的義務教育學校（即提供一年級至九年級正式教育的學校）根據經修訂民辦教育法須為非營利性學校外，我們擬在實際可行情況下根據相關地方規則及法規將我們的所有學校登記為營利性民辦學校。然而，截至最後實際可行日期，僅有若干地方政府已頒佈登記既有民辦學校的具體措施。此外，即使在已頒佈先前存在的民辦學校登記具體措施的地方，部分地方

風 險 因 素

政府機關實際上尚未開始接受先前存在的民辦學校登記為營利性學校的申請。因此，我們無法向閣下保證我們的現有民辦學校均可及時申請及完成營利性學校的登記，或根本無法申請及完成登記。此外，由於許多省份的現有民辦學校登記辦法尚未出台，我們亦無法向閣下保證有關登記是否存在其他風險。

於2018年8月10日，司法部公佈經修訂實施條例草案，以徵求公眾意見。截至最後實際可行日期，經修訂實施條例草案仍在待批准但未頒佈為有效法規。經修訂實施條例草案(若頒佈)作為一項有效法規，將對我們的現有業務營運造成若干影響，包括：

- 提供學前教育及學歷教育的民辦學校須經縣級或以上政府教育部門批准，並採用同等級別及類別的公立學校適用的標準。為幼兒園兒童或小學、初中及高中學生提供校外輔導服務的民辦培訓學校須經縣級或以上政府教育部門批准及嚴格監管。根據上文所述，除我們於揚州及北京的幼兒園、民辦中小學及提供校外輔導服務的民辦培訓學校外，我們所有其他現有學校均毋須取得政府教育部門的批准。
- 除提供在線學歷教育的民辦學校須申請民辦學校辦學許可證外，提供在線培訓及教育服務的民辦學校或提供任何在線培訓及教育支持平台或系統的科技公司僅須取得相關互聯網辦學許可證，並向政府教育部門或政府的省級人力資源和社會保障部門完成備案。我們的學校概無提供在線學歷教育。我們在線教育的經營實體持有互聯網信息服務許可證(或ICP許可證)。

此外，經修訂實施條例草案禁止實施集團化辦學的任何實體透過兼併收購、加盟連鎖及控制協議取得對非營利性學校的控制權。非營利性民辦學校與其關聯方之間的任何協議涉及重大利益或將長期重複履行，須由相關政府機關就必要性、合法性及合規性進行審查審計，且應為公平交易。

此外，中國政府機關近期頒佈多項法規，旨在加強對校外培訓機構的監管。該等法規及實施條例規定了經營校外輔導業務的一系列要求，其中包括：(1)學校學科課程的主要課程資料(包括科目、課程安排及課程大綱)須向當地教育行政部門備案並公開，且課程進度不得超過當地小學及中學同期的進度；(2)培訓課程的安排不得與當地小學及中學的常規教

風 險 因 素

學時間相沖突；(3)輔導活動須於下午八時三十分前結束；(4)不得佈置作業；(5)不得安排有關小學或中學課程的評分考試、競賽或排名；(6)三個月以上的學費不得一次性收取；(7)除已公開的費用外，不得向學生收取任何費用，亦不得以任何名義進行強制籌款；(8)校外培訓機構須購買學生安全保險；(9)教授語文、數學、外語、物理、化學及其他義務教育制度的科目以及與進入高等教育及其延伸培訓有關的學術科目的教學職員應具有必要的教師資格；及(10)公立學校教師不得受僱於校外培訓機構。此外，中國政府機關已頒佈有關在線校外輔導活動的法規，重申適用於所有校外培訓機構的若干規定，並進一步要求在線校外培訓機構的若干具體要求。更多資料請參閱「法規」。我們不斷努力遵守該等法規及實施的規定。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠及時遵守有關規定，或根本無法遵守有關規定。若我們未能遵守該等規定及任何其他適用監管規定，我們可能會被處以罰款、被責令暫停營運或受到其他監管及紀律處分，這可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

於2018年11月，中共中央、國務院發佈學前教育意見。於2019年1月，國務院辦公廳發佈《關於開展整改工作的通知》。學前教育意見及《關於開展整改工作的通知》的解釋及實施存在不確定性。若我們未能全面遵守該等要求，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受不利影響。請參閱「— 若中國政府發現確立我們部分中國業務經營架構的協議不符合與相關行業有關的適用中國法律及法規，或若該等法規或現有的法規的解釋日後出現變動，我們可能會遭受嚴重處罰或被迫放棄於該等業務的權益」。

此外，根據中國法律及法規，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關審查或質疑。與綜合聯屬實體的合約安排可能受中國稅務機關審查，而若發現我們欠繳額外稅款，則我們的綜合淨利潤及閣下的投資價值可能會大幅減少。若中國稅務機關認定我們的中國附屬公司與綜合聯屬實體之間的合約安排並不代表公平價格，並以轉讓定價調整的形式調整綜合聯屬實體的收入，我們可能面臨重大不利稅務後果。就中國稅務而言，轉讓定價調整可(其中包括)減少我們的綜合聯屬實體所錄得可扣稅開支等，因而增加稅項責任。此外，中國稅務機關可能就少繳稅項向綜合聯屬實體徵收滯納金及其他罰款。若我們的稅項負債增加或若我們被發現須繳納滯納金或其他罰款，我們的綜合淨利潤可能會受到重大不利影響。

風 險 因 素

監管機構可對新東方中國控制及經營的民辦中小學展開調查。若調查結果對我們不利，我們可能面臨罰款、處罰、禁令或其他譴責，從而可能對我們的經營業績造成不利影響。

中國法律及法規目前禁止中國一至九年級學生的小學及初中的外資擁有權，並限制十至十二年級學生的高中的外資擁有權。新東方中國控制及經營揚州一所民辦中小學及北京一所民辦中學。由於提供民辦中小學服務在中國是受到嚴格監管的行業，我們現有及日後成立或收購的任何新小學或初中可能不時面臨政府機關的調查、不合規申索或訴訟，這可能指稱違反法定、違反監管規定或其他訴因。若調查結果對我們不利，我們可能會被處以罰款、禁令或其他處罰，從而可能對我們的經營業績造成不利影響。即使我們充分解決政府調查所提出的問題，我們仍可能須投入大量財務及管理資源解決該等問題，這可能會損害我們的業務。

我們可能依賴全資附屬公司就股權支付的股息及其他分派為我們可能出現的任何現金及融資需求提供資金，若我們的附屬公司或新東方中國及其學校及附屬公司向我們付款的能力受到任何限制，則可能對我們開展業務的能力造成重大不利影響。

我們為控股公司，我們可能依賴來自中國全資附屬公司的股息以及新東方中國及其學校及附屬公司向我們全資附屬公司支付的服務費、許可費及其他費用滿足我們的現金需求，包括我們可能產生的任何債務。現時的中國法規僅容許本公司的附屬公司從根據中國會計準則及法規釐定的累計利潤(如有)中派付股息予本公司。此外，我們各附屬公司及新東方中國及其中國附屬公司須每年撥出至少10%的除稅後溢利(如有)為法定儲備提供資金，直至該儲備達到其註冊資本的50%，而我們各附屬公司須進一步撥出部分除稅後溢利為僱員福利基金提供資金(由其董事會酌情決定)。該等儲備並不能作為現金股息分派。此外，若我們的附屬公司及新東方中國及其於中國的學校及附屬公司於日後自身產生債務，規管債務的文據可能限制其向我們派付股息或作出其他付款的能力。此外，中國稅務機關可能要求本公司根據現時已訂立的合約安排調整應課稅收入，從而可能對我們的各附屬公司向我們派付股息及其他分派的能力產生重大不利影響。此外，於各財政年度末，中國各民辦學校須分配若干金額至其發展基金，以建設或維護學校或採購或升級教育設備。若民辦學校要求合理回報，則該金額不得低於學校年度淨利潤的25%，而若民辦學校不要求合理回報，則該金額不得低於學校資產淨值年度增幅(如有)的25%。若我們的附屬公司向我們分派股

風 險 因 素

息的能力受到任何限制，或新東方中國及其學校及附屬公司向我們付款的能力受到任何限制，則可能對我們的增長、作出可能對我們的業務有利的投資或收購、股息派付或以其他方式為我們的業務提供資金及進行業務的能力造成重大不利限制。

有關離岸控股公司向中國實體提供貸款及直接投資的中國法規以及政府對貨幣兌換的管制可能限制或阻止我們向中國附屬公司或新東方中國及其學校及附屬公司提供貸款或向中國附屬公司作出額外注資，從而可能對我們的流動資金以及我們為業務提供資金及擴展業務的能力造成重大不利影響。

我們為離岸控股公司，透過我們的中國附屬公司及新東方中國及其學校及附屬公司在中國經營業務。我們可能需要向我們的中國附屬公司或新東方中國及其學校及附屬公司提供貸款，或我們可能向我們的中國附屬公司作出額外注資。

向我們的中國附屬公司或新東方中國及其學校及附屬公司提供的任何貸款均須遵守中國法規。例如，我們向我們於中國的全資附屬公司（均為外商投資企業）提供以撥付其活動的貸款不得超過法定限額，並須向中國國家外匯管理局（或國家外匯管理局）或其地方分局登記。我們向新東方中國及其學校及附屬公司（均為中國國內實體）提供的貸款須經相關政府機關批准，亦須向國家外匯管理局或其地方分局登記。

我們亦可能決定通過注資為中國附屬公司融資。該等注資必須向中國商務部或其地方部門備案及申報。然而，由於有關外商投資中國境內實體的監管事宜以及發牌及其他監管事宜，我們不大可能以注資方式為新東方中國及其學校及附屬公司的業務提供資金。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》（或國家外匯管理局第19號通知），於2015年6月生效，以取代先前的法規。根據國家外匯管理局第19號通知，外商投資公司以外幣計值的註冊資本兌換的人民幣資金的流動及用途受到規管，故人民幣資金不得用於發行人民幣委託貸款、償還企業間貸款或償還已轉讓予第三方的銀行貸款。儘管國家外匯管理局第19號通知允許外商投資企業以外幣計值的註冊資本兌換的人民幣資金用於中國境內的股權投資，但其亦重申外商投資企業以外幣計值的資本兌換的人民幣資金不得直接或間接用於其業務範圍以外的用途的原則。因此，國家外匯管理局實際上是否會允許該等資本用於中國的股權投資目前尚不明確。國家外匯管理局頒佈於2016年6月9日生效的《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》（或國家外匯管理局第16號通知），重申國家外匯管理局第19號通知所載的部分規則，但更改外商投資公司以外幣計值的註冊資本轉換為人民幣資本的用途限制，禁止使用有關資本

風 險 因 素

發行人民幣委託貸款，禁止使用有關資本向非關聯企業發行貸款。違反國家外匯管理局第19號通知及國家外匯管理局第16號通知可能導致行政處罰。國家外匯管理局第19號通知及國家外匯管理局第16號通知可能嚴重限制我們將我們持有的任何外幣(包括[編纂][編纂])轉移至我們的中國附屬公司的能力，這可能對我們的流動資金或為我們業務提供資金及擴大我們中國業務的能力造成不利影響。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》(或國家外匯管理局第28號通知)，其中包括允許所有外商投資企業在真實進行股權投資且不違反適用法律及遵守外商投資負面清單的情況下，將外幣計值資本轉換所得人民幣用於中國股權投資。亦請參閱「法規」。

我們預期中國法律及法規可能繼續限制我們使用境外發售所得款項。向相關中國政府機關登記貸款或注資不產生任何費用(名義服務費除外)。本集團無法向閣下保證，我們能夠及時完成該等政府登記或取得政府批准(如有)。若我們未能取得該等登記或批准，我們為中國業務資本化的能力可能受到不利影響，從而可能對我們的流動資金以及我們為業務提供資金及擴展業務的能力造成不利影響。

若新東方中國及其學校及附屬公司任何一方成為破產或清盤程序的對象，我們可能會失去使用及享有其資產的能力，這可能會減少我們的營運規模，並對我們的業務、產生營收的能力及我們股份及／或美國存託股的市價造成重大不利影響。

為遵守有關教育業務外資擁有權限制的中國法律及法規，我們目前透過與新東方中國及其學校及附屬公司以及其股東的合約安排在中國開展絕大部分業務。作為該等安排的一部分，新東方中國及其學校及附屬公司持有對我們業務營運而言屬重要的資產。

我們對新東方中國的資產並無優先抵押及留置權。作為合約及產權事宜，缺乏優先抵押及留置權的風險甚微。若新東方中國進行非自願清盤程序，第三方債權人可能申索其部分或全部資產的權利，而我們可能不會就新東方中國的資產對該等第三方債權人享有優先權。若新東方中國清盤，我們可根據中國企業破產法作為一般債權人參與清盤程序，並根據適用服務協議收回新東方中國結欠我們中國附屬公司的任何未償還負債。為改善第三方債權人提出非自願清盤程序的風險，我們透過審慎設計的預算及內部控制密切監察新東方中國的營運及財務，以確保新東方中國的資本充足且不大可能觸發超出其資產及現金資源的任何第三方貨幣申索。此外，我們的中國附屬公司有能力(如必要)向新東方中國注資人民幣，以防止有關非自願清盤。

若新東方中國的股東試圖未經我們事先同意而將新東方中國自願清盤，我們可根據與新東方中國股東訂立的購股權協議行使權利，要求新東方中國的股東將其全部股權轉讓予我們指定的中國實體或個人，以有效防止有關未經授權自願清盤。此外，根據新東方中國

風 險 因 素

股東簽署的股份質押協議及《中華人民共和國物權法》，新東方中國的股東無權在未經我們同意的情況下向其本身發行股息或以其他方式分派新東方中國的保留盈利或其他資產。此外，根據委託協議及授權書，新東方中國的股東向我們的全資中國附屬公司北京開拓承諾，若其收到(其中包括)任何股息、清盤時的剩餘資產或轉讓其於新東方中國的股權的所得款項，其將在適用法律允許的範圍內將所有該等股息、剩餘資產及所得款項匯寄予北京開拓，而無需任何補償或其他對價。若新東方中國的股東未經我們授權提出自願清盤程序或未經我們事先同意試圖分派新東方中國的保留盈利或資產，我們可能需要訴諸法律程序以強制執行合約協議的條款。任何該等訴訟可能費用高昂，並可能分散管理層對業務營運的時間及注意力，且該等訴訟的結果並不確定。

與在中國經營業務有關的風險

中國經濟、政治或社會狀況或政府政策的變化可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們絕大部分業務營運在中國進行。因此，我們的經營業績、財務狀況及前景在很大程度上受中國整體政治、經濟及社會狀況以及中國整體經濟持續增長的影響。

中國經濟在政府干預程度、發展水平、增長率、外匯管制及資源分配等眾多方面有別於大多數發達國家。儘管中國政府已實行措施著重利用市場力量進行經濟改革，同時減少國家對生產性資產的所有權及加強企業的企業管治，中國相當大部分生產性資產仍由政府控制。此外，中國政府通過落實行業政策持續在規管行業發展方面發揮重要作用。中國政府亦通過調配資源、控制以外幣計值負債的付款、制定貨幣政策及向特定行業或公司提供優惠待遇，大力管控中國經濟增長。

儘管中國經濟在過去數十年已大幅增長，但在地域上以及各經濟區域間增長還是不平衡。中國政府已採取多項措施，鼓勵經濟增長及指導資源分配。若干該等措施可能對整體中國經濟有利，但可能對我們造成不利影響。例如，我們的財務狀況及經營業績可能受政

風 險 因 素

府對資本投資或稅務法規變動的控制遭受不利影響。中國經濟的增長率自2010年起逐漸放緩，而COVID-19於2020年對中國經濟的影響很可能嚴重。中國經濟持續放緩或會減少對我們產品及服務的需求，並對我們的業務及營運經營業績造成重大不利影響。

我們的業務、財務狀況及經營業績以及我們取得融資的能力可能因全球或中國經濟衰退而受到不利影響。

COVID-19於2020年上半年對中國及全球經濟造成嚴重不利影響。是否會導致經濟持續下滑仍屬未知之數。即使在COVID-19爆發之前，全球宏觀經濟環境已面臨諸多挑戰。自2010年以來，中國經濟增長一直放緩。即使在2020年之前，全球部分主要經濟體（包括美國及中國）的中央銀行及金融機構採取的擴張性貨幣及財政政策的長期影響仍存在相當大的不確定性。中東和其他地區的動盪、恐怖主義威脅和戰爭的可能性可能會增加全球市場的波動性。中國與其他國家（包括周邊亞洲國家）之間的關係亦存在憂慮，可能會產生經濟影響。尤其是，美國與中國在貿易政策、條約、政府法規及關稅方面的未來關係存在重大不確定性。中國經濟狀況易受全球經濟形勢、國內經濟和政治政策的變化以及中國預期或認為的總體經濟增長率影響。

中國經濟狀況對全球經濟狀況敏感，亦有其本身的挑戰，而我們的業務、經營業績及財務狀況對中國及全球經濟狀況敏感。中國或全球經濟持續放緩或會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響，而國際市場持續動盪或會對我們進入資本市場以滿足流動資金需求的能力造成不利影響。

中國法律制度的不確定因素可能對我們造成不利影響。

我們於中國的營運受中國法律及法規規管。我們的附屬公司一般須遵守適用於中國外商投資的法律及法規，尤其是適用於外商獨資企業的法律。中國法律制度以成文法為基礎。可援引法院先前的判決作參考，但僅具有有限的先例價值。中國尚未發展出一套全面綜合的法律制度，而近期頒佈的法律及法規可能不足以涵蓋中國經濟活動的所有方面。尤其是，由於許多該等法律及法規相對較新，加上已公佈的判決案例數目有限及並無約束力，故該等法律及法規的解釋和執行涉及不確定因素。此外，中國的法律體系一部分基於可能具有追溯效力的政府政策及內部規則及解釋（而部分政府政策及內部規則並未及時公佈或根本未有公佈）。因此，我們可能在違反該等政策、規則及解釋後一段時間後方知悉我們已違反該等政策、規則及解釋。此外，中國的任何訴訟均可能曠日持久，並可能產生巨額成本及分散我們業務營運的資源及管理層的注意力。

風 險 因 素

《外商投資法》的解釋及實施以及其可能如何影響我們目前公司架構、企業管治、業務、財務狀況及經營業績的可行性存在不確定性。

於2019年3月15日，全國人民代表大會頒佈《中華人民共和國外商投資法》(於2020年1月1日生效)，並取代《中華人民共和國中外合資經營企業法》、《中華人民共和國中外合作經營企業法》及《中華人民共和國外資企業法》連同其實施條例及配套法規。

由於相對較新，其解釋及實施仍存在不確定因素，未能及時採取適當措施遵守《中華人民共和國外商投資法》及相關規則可能對我們造成重大不利影響。例如，儘管《中華人民共和國外商投資法》並無明確將合約安排分類為外商投資形式，但其載有「外商投資」定義下的所有條文，包括外國投資者透過法律或行政法規規定的方式或國務院規定的其他方式在中國作出的投資。因此，其仍為未來法律、行政法規或國務院將予頒佈的規定提供合約安排作為一種外商投資形式的空間，屆時我們的合約安排是否將被視為違反中國外商投資的市場准入規定及(若如此)如何處理我們的合約安排將存在不確定性。此外，若未來法律、行政法規或國務院規定的條文要求公司就現有合約安排採取進一步行動，我們可能面臨有關我們能否及時完成有關行動的重大不確定因素，或根本無法完成有關行動。在最壞的情況下，我們可能須解除現有合約安排及/或出售相關業務營運，這可能對我們目前的公司架構、企業管治、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

中國對通過互聯網傳播的資訊進行監管及審查可能會對我們的業務及聲譽產生不利影響，並令我們因網站顯示的資訊而承擔責任。

中國政府已採納法規監管互聯網連接和在互聯網上傳播新聞及其他資訊。根據該等法規，互聯網內容供應商及互聯網出版商不得在互聯網上發佈或展示(其中包括)違反中國法律及法規、損害中國國家尊嚴或反動、淫穢、迷信、欺詐或誹謗的內容。未能遵守該等規定可能導致撤銷提供互聯網內容的許可證及其他相關許可證，並關閉相關網站。過往，未能遵守有關規定導致若干網站關閉。網站經營者亦可能因顯示在網站上或連結到網站的受審查資訊承擔責任。若我們的任何網站(包括該等用於我們在線教育業務的網站)被認為違反任何該等要求，我們可能會受到有關當局的處罰，我們的營運或聲譽可能會受到不利影響。

風 險 因 素

我們須就我們於中國的業務營運取得多項經營牌照及許可證並辦理登記及備案；未能遵守該等規定可能對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律及法規，培訓學校須從相關政府機關取得多項牌照、許可證及批文，並向其備案或完成登記，以提供輔導服務。根據經修訂民辦教育法及經修訂實施條例草案，培訓學校(尤其是提供K-12校外輔導服務的學校)須取得民辦學校辦學許可證。國務院80號文進一步規定提供K-12校外輔導服務的培訓學校的學習中心須向相關教育部門備案。

我們的業務亦須遵守影響我們業務各方面的多項健康、安全及其他法規，而我們必須根據該等法規就我們的營運取得多項牌照及許可證。我們一直努力確保在所有重大方面遵守適用規則及法規。此外，我們遵循內部指引進行必要登記及備案，並及時取得必要的牌照及許可證。然而，我們可能無法取得及維持所有必要牌照、許可證、批准及備案或通過所有必要評估。亦無法保證該等許可證將及時續期，或根本不會續期。若我們未能遵守適用法律規定，我們可能會被處以罰款、沒收違規經營所得收益或暫停違規經營，這可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

有關中國居民成立境外特殊目的公司的中國法規可能令我們的中國居民股東承擔個人責任，並限制我們向中國附屬公司注資的能力、限制我們的中國附屬公司向我們利潤分派的能力或以其他方式對我們造成不利影響。

國家外匯管理局於2014年7月發出通知，取代先前於2005年10月發出的通知。2014年國家外匯管理局通知規定，中國境內居民(包括中國境內機構及中國境內個人居民)須根據國家外匯管理局於2015年2月13日頒佈的《國家外匯管理局關於進一步簡化和改進直接投資外匯管理政策的通知》向國家外匯管理局地方分局(目前為地方銀行)登記，方可以投資、融資或返程投資為目的合法持有的境內或境外資產或股權在中國境外成立或控制任何公司。該位於中國境外的公司在該通知中稱為「境外特殊目的公司」。若我們目前及未來的中國居民實益擁有人未能及時提交或修訂其國家外匯管理局登記(如需要)，該等實益擁有人可能被處以罰款及法律制裁，亦可能限制我們向中國附屬公司額外注資的能力、限制我們的中國附屬公司向本公司分派股息或償還外匯貸款的能力，或以其他方式對我們的業務造成不利影響。

風 險 因 素

我們面臨中國有關僱員參與股份獎勵計劃的監管不確定因素。

於2012年2月，國家外匯管理局頒佈《關於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》(或第7號通知)。根據第7號通知，若「中國個人」(指連續居住不少於一年的中國居民及非中國居民，不包括外國外交人員及國際組織的代表)參與境外上市公司的任何股份獎勵計劃，則合資格中國境內代理(可能為該境外上市公司的中國附屬公司)須(其中包括)代表該等個人向國家外匯管理局提交申請，以就有關股份獎勵計劃進行國家外匯管理局登記，並就購買有關股份或行使購股權的外匯取得年度補貼批准。該等中國個人出售股份所獲得的外匯收入及境外上市公司分派的股息及任何其他收入須於分派予該等個人前悉數匯入中國境內代理在中國開立及管理的集體外幣賬戶。此外，該等中國個人亦須委託一家境外委託機構處理有關行使其購股權及買賣股份的事宜。

根據第7號通知，我們須不時代表受新股份獎勵計劃或現有股份獎勵計劃重大變動影響的僱員向國家外匯管理局或其地方分局提出申請或更新登記。我們正遵照第7號通知代表參與本公司股權激勵計劃的中國個人向國家外匯管理局提出申請；然而，我們無法保證有關申請將會獲得成功。若我們或我們的股份獎勵計劃的參與者(為中國居民)未能遵守第7號通知，我們及／或我們的股份獎勵計劃的有關參與者可能會被處以罰款及遭受法律制裁。此外，該等參與者行使購股權或將出售股份所得款項匯入中國的能力可能受到額外限制，而我們可能無法根據股份獎勵計劃向身為中國居民的僱員進一步授出股份激勵獎勵。該等事件可能對我們留存優秀僱員的能力造成不利影響。

併購規定就外國投資者收購中國公司制定複雜程序，而國家發改委11號文就我們的離岸投資活動制定若干程序，這可能使我們更難通過在中國境內外進行收購實現增長。

於2006年8月，商務部、國有資產監督管理委員會、國家稅務總局、國家市場監管總局、中國證券監督管理委員會(或中國證監會)及國家外匯管理局聯合採納《關於外國投資者併購境內企業的規定》(一般稱為併購規定)，該規定於2009年6月22日作出修訂。併購規定制定程序及規定，使外國商投資者收購若干中國公司更為耗時及複雜，包括在若干情況下須

風 險 因 素

事先通知商務部外國投資者控制中國境內企業的交易任何控制權變動。我們可能在部分程度上通過收購互補業務來擴展我們的業務。按照併購規則的要求完成有關交易非常耗時，任何必要的批准程序(包括獲得商務部的批准後)均可能延遲或抑制我們完成此類交易的能力，這可能影響到我們擴大業務或保持我們市場份額的能力。

此外，根據國家發改委頒佈的11號文，透過中國居民控制的海外企業進行境外投資須遵守國家發改委的核准、備案及申報規定。根據11號文，由中國居民控制的境外企業開展的房地產、酒店、新聞媒體、影院、體育俱樂部等敏感類項目，在項目實施前須取得國家發改委的核准。中國居民直接控制的境外企業開展的非敏感類項目，包括通過設立融資及投資公司(如基金機構)進行資產或股權投資，或提供融資或擔保，應當在項目實施前向主管部門辦理備案手續。中國居民間接控制的境外企業投資金額超過3億美元的非敏感類項目，應向國家發改委提交大額非敏感類項目信息報送表，報送相關信息。有關11號文的更多詳情，請參閱「法規—企業境外投資管理辦法」。若我們未能遵守11號文的規則，我們可能會受到警告、暫停項目以於指定時限內實施或整改。

中國勞工成本上漲及勞動法律及法規的執行可能對我們的業務、盈利能力及經營業績造成不利影響。

近年來，中國經濟的勞工成本不斷上漲，且中國的平均工資預期將繼續增長。我們僱員的平均工資水平近年來亦有所提升。我們預期我們的勞工成本，包括工資及僱員福利將持續增加。除非我們能夠通過提高服務價格將該等增加的勞工成本轉移至學生，否則我們的盈利能力及經營業績可能會受到重大不利影響。

此外，根據中國法律及法規，我們須參與多項政府資助的僱員福利計劃，包括若干社會保險及住房公積金，並按相當於僱員薪金(包括獎金及津貼)若干百分比的金額向計劃供款，最高金額由我們經營業務所在地的地方政府不時指定。我們已要求所有中國經營實體根據適用法律及法規參與僱員福利計劃及為僱員支付僱員福利。截至本文件日期，我們並無收到任何地方政府有關僱員福利付款的任何不合規通知，亦無因有關事宜而受到制裁。然而，我們無法向閣下保證我們將能夠及時為每名僱員支付足夠的僱員福利。若我們未能作出足夠的僱員福利付款，我們可能被處以罰款、徵收滯納金及遭受法律制裁，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到不利影響。

風險因素

政府對貨幣兌換的控制可能影響閣下的[編纂]價值。

中國政府對人民幣與外幣之間的兌換實施管制，並在若干情況下控制向中國境外匯款。我們絕大部分營收均以人民幣收取。根據我們目前的公司架構，我們於控股公司層面的收入可能主要來自中國附屬公司派付的股息。外幣供應短缺可能限制我們的中國附屬公司及新東方中國及其學校及附屬公司匯出足夠外幣以向我們派付股息或作出其他付款，或以其他方式償還以外幣計值的債務的能力。根據中國現有外匯法規，支付經常性賬戶項目(包括溢利分配、利息付款及貿易相關交易支出)可以外幣作出，毋需事先取得國家外匯管理局的批准，惟須遵守若干程序性規定。然而，若將人民幣兌換為外幣並匯出中國以支付資本開支(如直接投資、償還貸款或於中國境外的證券投資)，則須經相關政府機關批准。對於經常賬戶的交易，中國政府未來亦可能酌情限制我們獲取外匯的額度。若外匯管制制度妨礙我們取得足夠外幣以滿足我們的貨幣需求，則我們可能無法以外幣向我們的股東(包括我們的美國存託股持有人)派付股息。

人民幣價值波動可能對閣下的[編纂]造成重大不利影響。

人民幣兌外幣(包括美元)乃根據中國人民銀行設定的匯率進行。人民幣兌美元曾出現大幅及不可預測的波動。人民幣兌美元及其他貨幣的匯率受中國政治及經濟狀況變動以及(其中包括)中國外匯政策的影響。我們無法向閣下保證日後人民幣兌美元不會大幅升值或貶值。難以預測市場力量或中國或美國政府政策將如何影響未來人民幣與美元之間的匯率。

我們的營收及成本大部分以人民幣計值，而我們的大部分金融資產亦以人民幣計值。我們可能完全依賴我們的附屬公司及新東方中國及其於中國的學校及附屬公司向我們支付的股息及其他費用。人民幣的任何大幅升值或貶值均可能對我們的營收、盈利及財務狀況以及我們的股份及／或美國存託股的價值及任何應付股息造成重大不利影響。例如，若人民幣兌美元進一步升值，而我們須就此將美元兌換為人民幣，則任何以人民幣計值的新投資或開支的成本將會增加。相反，人民幣兌美元大幅貶值可能大幅降低我們以美元申報的盈利，從而可能對我們的股份及／或美國存託股的價格造成不利影響。

在中國，可用於降低匯率波動風險的對沖工具選擇非常有限。我們目前並無就減輕外匯風險而訂立任何對沖交易。然而，我們日後可能會決定訂立對沖交易，而該等對沖的可用性及有效性可能有限，且我們未必能夠充分對沖風險或根本無法對沖風險。此外，我們的

風 險 因 素

匯兌虧損可能被中國外匯管制法規（其限制我們將人民幣兌換為外幣的能力）擴大。因此，匯率波動或會對閣下的投資造成重大不利影響。

我們現時享有的優惠稅務安排終止或會對我們的經營業績造成重大不利影響。

於2007年3月，全國人民代表大會通過《中華人民共和國企業所得稅法》（或企業所得稅法），於2008年1月生效並於2018年12月最新修訂。企業所得稅法對外商投資企業及境內企業均統一應用25%的企業所得稅稅率。企業所得稅法規定，稅務優惠將授予國家大力支持及鼓勵的行業及項目，而分類為「國家大力支持的高新技術企業」的企業將有權享有優惠企業所得稅稅率。國務院於2007年12月頒佈的企業所得稅法實施條例（於2019年4月修訂）以及科學技術部、財政部及國家稅務總局於2008年4月及2008年7月頒佈的其他補充條例（分別於2016年1月及2016年6月修訂）規定了該等「高新技術企業」的新標準，而於企業所得稅法生效前獲授該資格的所有企業須根據該等新規則重新審查，方可繼續享有該等稅務優惠。

「高新技術企業」有權享有15%的優惠企業所得稅稅率，而有關資格由相關政府機關每三年重新評估。我們於中國的五家全資附屬公司（包括北京開拓鴻業高科技有限公司（或北京開拓）、北京智愚嘉業軟件科技有限公司（或北京智愚嘉業）及其他三家附屬公司）符合「高新技術企業」資格。北京砍石高科技有限公司（或北京砍石）、北京鼎事興教育諮詢有限公司（或北京鼎事興）及中國其他兩間全資附屬公司正申請重續「高新技術企業」資格。續期完成後，該等附屬公司將自2020年1月1日起合資格享受15%的優惠企業所得稅稅率。我們的可變利益實體新東方中國的附屬公司北京新東方大愚文化傳播有限公司及我們的可變利益實體北京迅程的附屬公司酷學慧思網絡科技有限公司亦符合「高新技術企業」資格。我們的可變利益實體北京迅程亦正在重續其「高新技術企業」資格。續期完成後，北京迅程將自2020年1月1日起合資格享有15%的優惠企業所得稅稅率。符合「軟件企業」資格的企業於其首個獲利年度起計兩年獲豁免繳納企業所得稅，其後三年享有12.5%的減免稅率。我們於中國的四家全資附屬公司Beijing Jinghong Software Technology Company Limited或Beijing Jinghong、Beijing Zhiyuan Hangcheng Technology Company Limited（或Beijing Zhiyuan Hangcheng）及其他兩家附屬公司符合「軟件企業」資格。請參閱「財務資料 — 稅項 — 中國」。

於2017年9月1日前，根據民辦教育法及其實施條例，不要求合理回報的民辦學校享受與公立學校相同的優惠稅收待遇，而要求合理回報的民辦學校適用的稅務優惠政策由國務

風 險 因 素

院相關部門另行制定。迄今為止，有關當局尚未就適用於要求合理回報的民辦學校的優惠所得稅待遇頒佈法規。截至2020年5月31日，我們的18所學校已選擇成為不要求合理回報的學校，39所學校已選擇成為要求合理回報的學校，其餘學校並未分類或登記為公司。

經修訂民辦教育法（於2017年9月1日生效並於2018年12月29日進一步修訂）不再使用「合理回報」一詞。相反，根據經修訂民辦教育法，民辦學校的舉辦者可自主選擇設立非營利性或營利性民辦學校，惟義務教育地區的民辦學校僅可登記為非營利性民辦學校。根據經修訂民辦教育法，非營利性民辦學校將享有與公立學校相同的稅務優惠，而營利性民辦學校的稅務政策並不清晰，可能須按25%的稅率繳納中國企業所得稅及其他稅項，猶如其為企業一般。截至最後實際可行日期，經修訂民辦教育法實施條例草案仍有待國務院批准。除我們的若干幼兒園及我們的義務教育學校為非營利性學校外，我們擬在實際可行的情況下根據相關地方規則及法規將所有學校登記為營利性民辦學校。

目前，中國不同城市民辦學校的稅務待遇各有不同。若干城市的民辦學校須繳納25%的標準企業所得稅，而其他城市的民辦學校則須繳納當地稅務機關釐定的固定金額企業所得稅，以代替25%的標準企業所得稅，或毋須繳納任何企業所得稅。

截至2020年5月31日止年度，我們93所學校須按25%的稅率繳納所得稅。截至2018年、2019年及2020年5月31日止財政年度，實際所得稅稅率分別為16.64%、26.96%及27.46%。

本公司獲政府機關授予的稅項優惠待遇須受審查，且於日後任何時間或會調整或撤銷。我們目前享有的任何優惠稅收待遇（尤其是主要城市的學校）的終止將導致我們的實際稅率增加，這將增加我們的所得稅開支，從而減少我們的淨利潤。

根據企業所得稅法，就中國稅務而言，我們可能被視為居民企業，可能須就我們的全球收入繳納中國所得稅，並預扣我們向非中國股東及美國存託股持有人支付的任何股息。

根據企業所得稅法的規定，在中國境外成立但在境內設有「實際管理機構」的所有企業均將被視為「居民企業」，且其全球收入均應按統一的25%企業所得稅稅率納稅。儘管「實際管理機構」的定義為「對企業的經營、人力資源、會計及資產擁有重大及全面管理及控制權的管理機構」，而將被視為位於中國的企業的「實際管理機構」情況目前尚不清晰。國家稅務總局已頒佈通知，規定若符合以下規定，由中國公司或中國公司集團控制的外國企業將分

風 險 因 素

類為「實際管理機構」位於中國境內的「居民企業」：(1)負責其日常運作事務的高級管理層及核心行政部門主要位於中國；(2)其財務及人力資源決策由中國境內的人士或機構決定或批准；(3)公司的主要資產、會計賬簿、公司印章及其董事會和股東大會的會議記錄及文件位於或存放於中國；及(4)企業至少半數擁有投票權的董事或高級管理層居於中國。

此外，國家稅務總局發出公告，就實施上述通知提供更多指引。該公告澄清有關居民身份認定、認定後管理及主管稅務機關的若干事宜。該公告亦規定，若境外註冊成立的中資控股企業提供中國稅務居民認定證書副本，則納稅人向境外註冊成立的中資控股企業支付源自中國的股息、利息及特許權使用費時，不得預扣10%的所得稅。此外，國家稅務總局於2014年1月發出公告，就實施上述通知提供更多指引。該公告進一步規定(其中包括)，根據該通知被分類為「居民企業」的實體須向其主要境內投資者註冊所在地的當地稅務機關提交其居民企業狀況的分類申請。自實體被認定為「居民企業」的年度起，任何股息、利潤及其他股權投資收益須根據企業所得稅法第26條及其實施條例第17條及第83條徵稅。儘管通知及公告僅適用於由中國企業控制的境外企業而非中國個人控制的企業，但通知及公告中作出的行政澄清所載的釐定標準可反映國家稅務總局對「實際管理機構」測試如何應用於釐定境外企業的稅務居民身份及行政措施如何實施的一般立場，而不論彼等是否由中國企業或中國個人控制。

我們管理團隊的大部分成員均位於中國，並預期將繼續留在中國。儘管我們的境外控股公司並非由任何中國公司或公司集團控制，我們無法向閣下保證，根據企業所得稅法及其實施條例，我們將不會被視為中國居民企業。若我們被視為中國居民企業，我們將須就全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。然而，在此情況下，我們自中國附屬公司收取的股息收入可豁免中國企業所得稅，因為企業所得稅法及其實施條例一般規定，中國居民企業自其直接投資實體(亦為中國居民企業)收取的股息可豁免企業所得稅。因此，若我們被視為中國居民企業並賺取來自我們中國附屬公司的股息以外的收入，則我們全球收入的25%企業所得稅可能大幅增加我們的稅務負擔，並對我們的現金流量及盈利能力造成重大不利影響。

此外，若我們被視為中國居民企業，我們向非中國實體投資者分派的股息或非中國實體投資者可能從轉讓我們的普通股或美國存託股變現的任何收益可能被視為源自中國的收

風 險 因 素

入，因此需根據企業所得稅法繳納10%的中國預扣稅。這可能增加我們及我們股東的實際所得稅稅率，並可能要求我們從我們向非中國股東支付的任何股息中扣除預扣稅。

我們自位於中國的附屬公司收取的股息須繳納中國預扣稅。

企業所得稅法規定，若應付屬「非居民企業」的非中國投資者的股息源自中國境內，則最高所得稅稅率為20%。若並無任何適用稅務條約可減低該稅率，則國務院已調低該稅率至10%。我們為開曼群島控股公司，可能從我們自位於中國的營運附屬公司收取的股息中獲得收入。若我們須根據企業所得稅法就我們自中國附屬公司收取的任何股息繳納所得稅，我們可能向股東及美國存託股持有人支付的股息金額(如有)可能會受到重大不利影響。

根據於2007年1月生效的《內地和香港特別行政區關於對所得避免雙重徵稅和防止偷漏稅的安排》(或雙重徵稅安排(香港))，若香港居民企業擁有分派股息的中國企業超過25%權益，且可被視為「實益擁有人」並有權享有雙重徵稅安排(香港)項下的協定利益，則支付予於香港註冊成立的企業的股息須繳納5%的預扣稅。我們的香港全資附屬公司晉盟控股有限公司、聚勝有限公司及智意國際有限公司擁有我們若干中國附屬公司的100%權益。因此，若我們及我們的香港附屬公司根據企業所得稅法被視為「非居民企業」，而我們的香港附屬公司被視為「實益擁有人」並有權享有雙重徵稅安排(香港)項下的稅務優惠，則我們的中國附屬公司透過我們的香港全資附屬公司向我們派付的股息可能須繳納5%的預扣稅。若我們的香港附屬公司不被視為任何該等股息的實益擁有人，彼等將無權享有雙重徵稅安排(香港)項下的協定優惠。因此，該等股息須按中國國內法律規定繳納10%的定期預扣稅，而非雙重徵稅安排(香港)項下適用的5%優惠稅率。

我們面臨有關中國居民企業的非中國控股公司間接轉讓中國居民企業股權的不確定因素。

於2015年2月，國家稅務總局發佈《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》(第7號公告)。根據第7號公告，若非居民企業「間接轉讓」中國資產(包括轉讓中國居民企業的非上市非中國控股公司的股權)，若有關安排並無合理商業目的且為避免繳納中國企業所得稅而成立，則可能重新分類及被視為直接轉讓相關中國資產。因此，有關間接

風 險 因 素

轉讓產生的收益或須繳納中國企業所得稅，而受讓人或有責任就轉讓付款的其他人士有責任就轉讓中國居民企業股權預扣適用稅項（目前稅率為10%）。第7號公告不適用於投資者透過公開證券交易所出售股份的交易，而該等股份乃透過公開證券交易所的交易購入。

根據第7號公告，若非居民企業按低於公平市值的價格向其關聯方轉讓其於中國居民企業的股權，主管稅務機關有權對交易的應課稅收入作出合理調整。於2017年10月17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》（第37號公告），於2017年12月1日生效並取代698號文。第37號公告進一步釐清非居民企業所得稅預扣的慣例及程序。

第7號公告及第37號公告的應用存在不確定因素。因此，我們及我們的非居民投資者可能面臨根據第7號公告及第37號公告繳稅的風險，並可能須投入寶貴資源以遵守第7號公告及第37號公告，或確定我們或我們的非居民投資者不應根據第7號公告及第37號公告繳稅，這可能對我們的財務狀況及經營業績或該等非居民投資者於我們的投資造成重大不利影響。

若我們未能取得及維持在中國在線教育監管環境含糊的情況下所需的牌照及批准，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。

中國線上教育行業尚處於初期階段。相關法律法規相對較新，且仍在演變之中，其詮釋及執行均具有重大不確定因素及模糊之處。因此，在若干情況下，可能難以釐定若干牌照規定是否適用於我們，以及何種行動或遺漏可能被視為違反適用法律及法規。例如，根據《互聯網視聽節目服務行政法規》，透過互聯網傳播「視聽節目」須取得特定許可證。然而，由於「視聽節目」的定義含糊，我們的在線課程是否符合「視聽節目」的定義及我們是否須取得信息網絡傳播視聽節目許可證存在不確定因素。於2020年1月20日，在其網站的問答部分中，北京廣播電視局確認，在線教育不受視聽節目網絡傳播許可證規限。此外，根據《廣播電視節目製作經營管理辦法》，「廣播電視節目」的製作須取得廣播電視節目製作經營許可證。由於「廣播電視節目」的定義模糊，我們的在線課程是否符合該定義存在不確定性。於2018年5月4日，我們的中國法律顧問天元律師事務所諮詢北京市新聞出版廣電局，其確認在線教育毋須取得廣播電視節目製作經營許可證。誠如我們的中國法律顧問告知，自2018年進行諮詢以來，廣播電視節目製作經營許可證的法律及法規並無重大變動。

然而，我們無法保證中國政府主管部門其後不會採取相反意見，尤其是在新監管發展的情況下。若政府機關認定：我們的在線輔導服務屬於需要上述牌照或其他牌照或許可證

風 險 因 素

的業務範圍，我們可能無法按合理條款或及時取得該等牌照或許可證，或根本無法取得該等牌照或許可證，而未能取得該等牌照或許可證可能令我們被處以罰款、遭受罰款、法律制裁或責令暫停在線輔導服務。

本文件所載的審計報告由未經美國公眾公司會計監督委員會審查的核數師編製，因此，我們的投資者無法受益於該審查。此外，因缺乏PCAOB審查而引致的與在美國上市的中國公司有關的各種立法及監管動態，以及由於中美之間的政治緊張局勢而導致的其他事態發展，可能會對我們美國存託股的交易價格產生重大不利影響。

我們的核數師，即刊發我們年報所載審計報告的獨立註冊公眾會計師事務所，作為在美國公開買賣的公司的核數師及在美國公眾公司會計監督委員會（「PCAOB」）註冊的公司，須遵守美國法律，據此，PCAOB進行定期審查，以評估其遵守適用專業準則的情況。由於我們的核數師位於中國（PCAOB未經中國機關批准而無法進行審查的司法權區），故PCAOB目前並無審查我們的核數師。

於2013年5月，PCAOB宣佈，其已與中國證監會及中國財政部訂立執行合作諒解備忘錄，設立了訂約方之間的合作框架，以分別於美國及中國製作及交換PCAOB、中國證監會或中國財政部所進行調查相關的審核文件。PCAOB繼續與中國證監會及中國財政部進行討論，以允許在PCAOB註冊的審計公司在中國進行聯合審查，並審核在美國交易所交易的中國公司。

於2018年12月7日，美國證交會與PCAOB發佈聯合聲明，強調美國監管機構對於在中國擁有大量業務的美國上市公司的財務報表審計實施監督遭遇持續的挑戰。該聯合聲明反映近年來美國監管機構加強對問題的關注。

於2020年4月21日，美國證交會與PCAOB發佈另一份聯合聲明，重申與美國本地公司進行的披露相比，包括中國在內的眾多新興市場的披露並不充分，風險較大。在討論有關上述較大風險的特定問題時，聲明再次強調，PCAOB無法審查中國的會計師事務所就美國報告公司的審核工作製作的審核工作文件及慣例。但美國證交會和PCAOB之後究竟會採取何種行動處理這一問題還不得而知。

於2020年6月4日，美國總統發佈備忘錄，命令總統金融市場工作組（或PWG）於備忘錄公佈之日起60天內向總統提交一份報告，其中載有關於行政部門及美國證交會或PCAOB為保護美國投資者對在美國證券交易所上市的中國公司和其審計公司採取的措施的建議。於

風 險 因 素

2020年8月6日，PWG發佈報告，建議美國證交會採取措施實施報告中概述的五份建議。特別是，為應對未能向PCAOB提供充足途徑以履行其法定授權的司法權區的公司(或NCJ)，PWG建議提高美國證券交易所的上市標準。作為首次及持續在交易所上市的條件，PCAOB須有權查閱主要審計公司有關上市公司審計的工作文件。因政府對查閱審核工作文件的限制及NCJ的慣例而未能符合該準則的公司，可透過提供具有相若資源及經驗的審核公司的聯合審核(若PCAOB認為其有足夠途徑查閱審核工作文件及慣例以對聯合審核公司進行適當審查)而符合該準則。報告允許新上市準則規定上市公司的過渡期至2022年1月1日。若我們因我們無法控制的因素而未能於指定期限前符合新上市準則，我們可能面臨從紐交所除牌、從美國證交會撤銷註冊及／或其他風險，這可能對我們在美國的美國存託股交易造成重大不利影響或實際終止。

PCAOB無法在中國實施審查將阻礙PCAOB對我們的獨立註冊公眾會計師事務所的審核工作及質量控制程序進行全面評估。因此，我們與投資者無法受益於該等PCAOB的審查。PCAOB未能對中國的核數師進行審查，使我們較接受PCAOB審查的中國境外核數師更難以評估獨立註冊會計師事務所的審計程序或質量控制程序的有效性，這可能會導致投資者及我們股票的潛在投資者對我們報告的財務資料及我們財務報表的質量失去信心。

作為美國就有權查閱目前受國家法律(尤其是中國法律)保護的審核及更多資料進行持續重點監管的一環，於2019年6月，兩黨立法小組於美國國會兩院推出法案，若法案獲通過，將要求美國證交會保存一份PCAOB無法審查或調查由外國公眾會計師事務所出具的核數師報告的發行人名單。建議《確保在美國上市境外公司信息質量及透明度(公平)法案》規定相關發行人更高的披露要求，並自2025年起，連續三年將列入美國證交會名單的發行人從美國全國證券交易所除牌。於2020年5月20日，美國參議院通過《外國公司問責法案》第945號(或稱「肯尼迪法案」)。於2020年7月21日，美國眾議院批准其2021財政年度的《國防授權法》版本，當中載有與《肯尼迪法案》相若的條文。若任何該等法案獲通過為法律，其將修訂2002年《薩班斯—奧克斯利法案》，以指示美國證交會禁止任何註冊人的證券於任何美國證券交易所上市或於「場外交易」(若註冊人財務報表的核數師於法案生效後連續三年毋須接受PCAOB審查)。該法案的頒佈或其他有助美國監管機構獲取審計信息的努力可能會導致受影響發行人(包括我們)的投資者不確定性，且美國存託股的市場價格可能會受到不利影響，若我們無法及時糾正情況以符合PCAOB審查要求，則我們可能會被除牌。該建議立法是否會頒佈尚不明確。

風 險 因 素

另外，由於（其中包括）貿易糾紛、COVID-19爆發、美國財政部對香港特別行政區和中國中央政府若干官員實施制裁，以及美國總統唐納德·約翰·特朗普於2020年8月頒佈有關禁止與部分中國公司進行若干交易及其申請的行政命令等，中美政治緊張局勢進一步升級。政治緊張局勢的加劇可能會降低兩大主要經濟體之間的貿易、投資、技術交流和其他經濟活動水平，從而對全球經濟狀況及全球金融市場的穩定性產生重大不利影響。任何該等因素均可能對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。此外，近期有媒體報導美國政府內部或會審議有關可能限制或規限中國公司進入美國資本市場。若任何有關審議落實，由此產生的立法事宜可能對在美國上市的中國發行人（包括我們）的股票表現造成重大不利影響。

美國證交會對中國「四大」會計師事務所（包括我們的獨立註冊會計師事務所）提起的訴訟可能導致財務報表被裁定不符合證券交易法的規定。

自2011年起，以中國為基地的「四大」會計師事務所（包括我們的獨立註冊會計師事務所）受到美國與中國法律之間的衝突所影響。具體而言，對於在中國內地經營及審核的若干美國上市公司，美國證交會及PCAOB尋求自中國公司有權查閱其審核工作報告及相關文件。然而，該等公司獲告知及指示，根據中國法律，彼等無法就該等要求直接向美國監管機構作出回應，而外國監管機構於中國查閱有關文件的要求須通過中國證監會。

於2012年底，該僵局導致美國證交會根據其業務規則第102(e)條及2002年《薩班斯 — 奧克斯利法案》對中國會計師事務所（包括我們的獨立註冊會計師事務所）提起行政訴訟。於2013年7月，美國證交會內部行政法院對訴訟進行一審審訊，對該等公司作出不利判決。行政法官建議對該等公司作出處罰，包括暫停其於美國證交會執業的權利，惟建議處罰尚未生效，有待美國證交會專員審閱。於2015年2月6日，於專員進行審閱前，該等公司與美國證交會達成和解。根據和解，美國證交會接受美國證交會日後要求出示文件一般會向中國證監會作出。該等公司將收到匹配第106條要求，並須遵守有關該等要求的詳細程序，該等程序實質上要求彼等透過中國證監會促進呈交。若彼等未能符合指定標準，則美國證交會有權視乎違規性質對公司施加多項額外補救措施。任何未來不合規的補救措施可能包括（如適用）對單一公司進行若干審核工作的自動六個月審查、對公司展開新法律程序或（在極端情況下）恢復對全部四間公司的現有法律程序。若於美國證券交易委員會提出的行政訴訟中對中國「四大」會計師事務所（包括我們的獨立註冊會計師事務所）實施額外補救措施，指稱該等會計師事務所未能符合美國證交會就要求出示文件而設定的具體標準，我們可能無法按照證券交易法的規定及時提交未來財務報表。

風險因素

若美國證交會重新啟動行政程序(視乎最終結果而定)，在美國擁有主要中國業務的上市公司可能難以或無法就其中國業務留存核數師，這可能導致財務報表被釐定為不符合交易法的規定，包括可能被除牌。此外，任何有關針對該等審計公司的未來訴訟的負面報導可能會導致投資者對中國、美國上市公司的不確定性，而我們美國存託股的市場價格可能會受到不利影響。

若我們的獨立註冊會計師事務所被拒絕(即使暫時)向美國證券交易委員會執業的能力，而我們未能及時找到另一間註冊會計師事務所對我們的財務報表進行審核及發表意見，我們的財務報表可能被釐定為不符合交易法的規定。該決定最終可能導致美國存託股除牌或自美國證交會撤銷註冊(或兩者)，將大幅減少或有效終止美國存託股於美國的交易。

海外監管機構可能難以在中國境內進行調查或取證。

在美國常見的股東索賠或監管調查一般在中國法律或實踐上難以實行。例如，在中國，就在中國境外發起的監管調查或訴訟提供所需信息存在重大法律及其他障礙。儘管中國機關可能與另一國家或地區的證券監管管理機構建立監管合作機制，以實施跨境監督及管理，但與美國證券監管管理機構的有關合作在缺乏相互及實際的合作機制下，可能並不有效。此外，根據於2020年3月生效的《中華人民共和國證券法》第177條(第177條)，境外證券監管機構不得在中國境內直接進行調查取證等活動。儘管第177條的詳細解釋或實施條例尚未頒佈，但若境外證券監管機構無法在中國境內直接進行調查或進行證據收集活動，可能會進一步增加我們的股東在保護其利益方面面臨的困難。

與我們的股份、我們的美國存託股和上市有關的風險

作為一家按照第十九C章申請上市的公司，我們對若干事項的實踐操作不同於其他在香港聯交所上市的眾多公司。

由於我們申請按照香港上市規則第十九C章上市，根據第19C.11條，香港上市規則若干規定的限制將不適用於我們，包括關於須予披露交易、關連交易、股票期權計劃、財務報表內容以及若干其他持續性義務等規定。此外，就上市而言，我們已申請多項豁免及／或

風 險 因 素

豁免嚴格遵守香港上市規則、公司(清盤及雜項條文)條例、收購守則及證券及期貨條例。因此，我們將對該等事項採取與在香港聯交所上市而未享有該等豁免的其他公司不同的實踐操作。進一步資料請參閱「豁免及免除」。

我們的組織章程細則為我們所特有，並載有可能有別於香港上市規則規定及香港慣例的若干條文。例如，香港上市規則第19C.07(7)條規定，召開股東特別大會及在會議議程中加入決議案所需的最低股權不得超過合資格發行人股本中每股一份投票權的10%，惟我們的組織章程細則規定，召開股東特別大會須至少佔本公司總投票權的三分之一。我們將於上市後舉行的下屆股東週年大會上提呈一項決議案，以修訂我們的組織章程細則，以符合香港上市規則第19C.07(7)條。於修訂組織章程細則前，本公司仍需召開股東特別大會，最少佔其總投票權的三分之一。

此外，若我們的股份及美國存託股於最近一個財政年度的全球總成交量(按美元價值計)的55%或以上於香港聯交所進行，香港聯交所會將我們視為於香港進行雙重第一上市，且我們將不再享有若干豁免或除免嚴格遵守香港上市規則、公司(清盤及雜項條文)條例、收購守則及證券及期貨條例的規定，這可能導致我們須修訂我們的公司架構及組織章程細則並產生額外合規成本。

我們的美國存託股的市價一直且很可能繼續波動，且我們股份的交易價格可能會波動，這可能導致我們的股份及／或美國存託股持有人遭受重大損失。

我們的美國存託股的市價一直且目前及可能繼續波動，並可能因多種因素而大幅波動，其中許多因素非我們所能控制。同樣地，我們股份的市價可能因類似或不同原因而波動。我們的美國存託股及／或股份的市價可能會大幅波動，並可能因以下因素而大幅波動：

- 我們的經營業績的實際或預期波動，
- 證券研究分析員的財務預測有變，
- 其他教育公司的經濟表現或市場估值變動，
- 我們或我們的競爭對手宣佈重大收購、戰略合作、合營企業或資本承擔，
- 行政人員加入或離職，
- 有關我們、我們的競爭對手或我們的行業的負面報導，

風險因素

- 針對我們的監管調查或其他政府程序，
- 我們的美國存託股在公開市場的大量出售或被視為出售，及
- 中國及美國的整體經濟、監管或政治狀況。

此外，其他主要在中國經營業務且其證券在香港及／或美國上市的公司的市場價格的表現及波動可能會影響我們股份及／或美國存託股的價格及交易量的波動。該等公司的若干該等證券自首次公開發售以來曾經歷大幅波動，在若干情況下包括交易價格大幅下跌。其他中國公司(包括民辦教育公司)證券發售後的交易表現可能影響投資者對在香港及／或美國上市的中國公司的態度，從而可能影響我們的股份及／或美國存託股的交易表現，而不論我們的實際經營表現如何。此外，有關企業管治常規不足或其他中國公司的欺詐會計、公司架構或事宜的任何負面報導或看法，亦可能對投資者對中國公司(包括我們)的整體態度造成不利影響，而不論我們是否進行任何不當活動。此外，證券市場可能不時經歷與我們的經營表現無關的重大價格及成交量波動，例如美國、中國及其他司法權區的股價於2008年底、2009年初、2011年下半年、2015年中、2016年初及2020年初大幅下跌，這可能對我們的股份及／或美國存託股的交易價格造成重大不利影響。

若證券或行業分析師發佈有關我們業務的負面報道，我們股份及／或美國存託股證券的價格及成交量可能會下跌。

我們的股份及／或美國存託股的交易市場將受到證券或行業分析師或評級機構發佈有關我們、我們的業務及中國民辦教育市場的研究報告及評級的影響。我們對該等分析師或機構並無任何控制權。若報導我們的一名或多名分析師或機構將我們或我們的證券降級，我們的股份及／或美國存託股的價格可能會下跌。若一名或多名該等分析師不再報導本公司或未能定期發佈有關我們的報道，我們可能會失去金融市場的知名度，這可能會導致我們的股份及／或美國存託股的價格下跌或交易量下降。

我們的美國存託股持有人的權利可能較我們的普通股持有人少，且須通過存託人行使該等權利。

美國存託股持有人與我們的股東並無相同權利，並僅可根據存託協議的條文就美國存託股代表的相關股份行使投票權。根據我們的組織章程細則大綱及細則，召開股東大會的最短通知期為七日。召開股東大會時，美國存託股持有人可能無法收到充分的股東大會通知，以允許撤回其美國存託股代表的相關股份，以便彼等就任何具體事項投票。此外，存託人及其代理人可能無法及時向美國存託股持有人發送投票指示或執行閣下的投票指示。

風 險 因 素

我們將作出一切合理努力促使存託人及時向美國存託股持有人提供投票權，但我們無法保證美國存託股持有人將及時收到投票材料，以確保其能夠指示存託人對其美國存託股進行投票。此外，存託人及其代理將不會對任何未能執行投票指示、投票方式或任何該等投票的效果負責。因此，美國存託股持有人可能無法行使其投票權，且若彼等的美國存託股相關普通股未按其要求進行投票，則可能缺乏追索權。此外，美國存託股持有人將無法召開股東大會。

我們的美國存託股持有人參與任何未來供股的權利可能有限，這可能會攤薄我們的美國存託股持有人的持股。

我們或會不時向我們的股東分派權利，包括購買證券的權利。然而，除非我們根據證券法登記與該等權利相關的權利及證券或獲豁免遵守登記規定，否則我們無法向美國存託股持有人提供權利。根據美國存託股的存託協議，除非將分派予美國存託股持有人的權利及相關證券乃根據證券法登記或就所有美國存託股持有人獲豁免根據證券法登記，否則存託人不會向美國存託股持有人提供該等權利。我們並無責任就任何該等權利或相關證券提交登記聲明或盡力促使有關登記聲明宣佈為有效。此外，我們可能無法利用證券法項下的任何登記豁免。因此，我們的美國存託股持有人可能無法參與我們的供股發售，並可能因此面臨股權攤薄。

我們的美國存託股持有人可能需遵守美國存託股轉讓限制規定。

我們的美國存託股可在存託人賬簿內進行轉讓。但是，存託人可在其認為對履行其職責而言適當時隨時或不時關閉其轉讓簿冊。此外，通常在我們的簿冊或存託人簿冊關閉時，或在我們或存託人因任何法律、政府或政府機關的規定、存託協議的任何條款或任何其他原因認為可取的任何時間，存託人可拒絕交付或轉讓美國存託股，或為美國存託股轉讓進行登記。

我們股東取得的針對我們的若干判決未必可強制執行。

我們於開曼群島存續及註冊，並於中國經營絕大部分業務。本公司幾乎全部資產均位於中國。我們的所有行政人員均居於中國，而該等人士的部分或全部資產均位於中國。因此，若股東認為其權利已根據美國聯邦證券法、香港法例或其他法例遭侵犯，可能難以在

風 險 因 素

美國或香港送達法律程序文件。即使股東成功提起此類訴訟，開曼群島及中國法律可能使股東無法對我們的資產或董事及高級職員的資產執行判決。開曼群島並無法定強制執行在香港法院或美國聯邦或州法院取得的判決（且開曼群島並非相互強制執行或承認該等判決的任何條約的訂約方）。

《中華人民共和國民事訴訟法》規定了外國判決的承認和執行。中國法院可根據《中華人民共和國民事訴訟法》的規定，基於中國與作出判決的國家之間的條約或司法權區之間的互惠原則承認及執行外國判決。中國與美國並無訂立任何條約或其他形式的互惠關係，規定相互承認及執行外國判決。此外，根據《中華人民共和國民事訴訟法》，若中國法院認為判決違反中國法律的基本原則或國家主權、安全或公共利益，則不會對我們或我們的董事及高級職員執行外國判決。因此，無法確定中國法院是否會執行美國法院作出的判決及無法確定其執行依據。

由於我們為開曼群島獲豁免公司，我們股東的權利可能較於美國或香港成立的公司股東的權利更受限制。

我們的公司事務受大綱及細則及開曼群島公司法以及開曼群島普通法約束。根據開曼群島法律，股東向我們的董事及我們採取法律行動的權利、少數股東採取的法律行動及我們的董事對我們的受信責任在很大程度上受開曼群島普通法所規管。開曼群島普通法部分乃源自開曼群島比較有限的司法先例，以及對開曼群島法院具有說服力但不具有約束力的英國普通法。開曼群島法律下股東權利及董事受信責任的制定不如美國或香港的成文法或司法先例般清晰。尤其是，與美國或香港相比，開曼群島的證券法律體系較為落後，為[編纂]提供的保障顯著較少。此外，開曼群島公司未必有能力向美國聯邦法院或香港法院提出股東衍生訴訟。

由於上述所有原因，與在美國或香港的司法權區註冊成立的公司的股東相比，我們的股東在通過對我們的管理層、董事或主要股東採取的行動來保護其利益方面可能會面臨更多困難。

我們的組織章程細則載有可能對我們的普通股及美國存託股持有人的權利造成重大不利影響的反收購條文。

我們的細則載有限制他人取得本公司控制權或促使我們進行控制權變更交易的能力的條文。該等條文可能會透過阻止第三方在要約收購或類似交易中尋求獲得對本公司的控制權而剝奪股東按高於現行市價的溢價出售其股份的機會。例如，我們的董事會有權在我們

風 險 因 素

的股東不採取進一步行動的情況下，以美國存託股或其他形式發行一個或多個系列的優先股，並確定其指定權、權力、優先權、特權及相對參與權、選擇權或特別權利以及資格、限制或約束，包括股息權、轉換權、投票權、贖回條款及清算優先權，其中任何或所有權利可能大於與我們普通股相關的權利。優先股可迅速發行，發行條款旨在延遲或阻止本公司控制權的變動或使管理層的罷免更加困難。若我們的董事會決定發行優先股，則我們股份及／或美國存託股的價格可能下跌，而我們股份及／或美國存託股持有人的投票權及其他權利可能受到重大不利影響。

我們可能被分類為「被動式海外投資公司」，這可能會對我們的美國存託股或普通股的美國持有人造成不利的美國聯邦所得稅後果。

就美國聯邦所得稅而言，若非美國公司(如本公司)於任何應課稅年度(1)其於該年度總收入的75%或以上包含若干類型的「被動」收入或(2)其於該年度資產價值的50%或以上(一般按季度平均值釐定)歸因於產生被動收入或為產生被動收入而持有的資產，則該公司將為「被動式海外投資公司」。

儘管有關此方面的法律並不明確，我們就美國聯邦所得稅而言將我們的可變利益實體(包括其附屬公司)視為由我們擁有，不僅因為我們控制其管理決策，亦因為我們有權享有與該等實體有關的絕大部分經濟利益，因此，我們將該等實體的經營業績綜合入賬至我們的合併財務報表。然而，若釐定我們就美國聯邦所得稅而言並非可變利益實體(包括其附屬公司)的擁有人，我們可能成為或成為PFIC。假設就美國聯邦所得稅而言，我們為可變利益實體(包括其附屬公司)的擁有人，並根據對本公司於2020年應課稅年度的收入及資產的分析，我們認為就美國聯邦所得稅而言，我們於截至2020年5月31日止應課稅年度並非PFIC。由於我們用於PFIC測試的資產價值一般將參考我們的美國存託股及普通股的市值釐定，我們是否將成為或成為PFIC將在很大程度上取決於我們無法控制的美國存託股及普通股的市值。因此，我們的美國存託股及／或股份的市場價格波動可能導致我們於當前應課稅年度或未來應課稅年度成為PFIC。我們是否將成為或成為PFIC的決定亦將部分取決於我們的收入及資產的性質，而我們的收入及資產的性質可能每年發生變化。由於規則及PFIC地位為按年度基準作出的實際密集決定，概不保證我們不會或將不會被分類為PFIC。

若我們於任何應課稅年度被分類為PFIC，我們美國存託股及／或普通股的美國持有人可能就出售或以其他方式處置美國存託股或普通股及收取美國存託股或普通股的分派確認的收益產生顯著增加的美國所得稅，惟有關收益或分派根據美國聯邦所得稅規則被視為「超

風 險 因 素

額分派」。此外，若我們在美國持有人持有我們的美國存託股或普通股的任何年度被分類為PFIC，我們通常在該美國持有人持有我們的美國存託股或普通股的所有後續年度繼續被視為PFIC。若我們被歸類為或被歸類為PFIC，我們美國存託股或普通股的美國持有人應就美國聯邦所得稅後果諮詢其稅務顧問。

香港資本市場及美國資本市場的不同特點可能對我們的股份及／或美國存託股的交易價格造成不利影響。

於上市後，我們將同時受到香港及紐交所上市和監管規定的管轄。香港聯交所及紐交所的交易時間及交易特點各有不同(包括成交量及流動性)、交易及上市規則以及[編纂]基礎(包括不同程度的散戶及機構投資者參與)。由於該等區別，即便考慮到貨幣差異，我們的股份和我們的美國存託股的交易價格可能亦不相同。我們的美國存託股因美國資本市場的特定情形而引起的價格波動可能對我們股份的價格造成重大不利影響，反之亦然。僅對美國資本市場造成重大不利影響的若干事件可能造成我們股份交易價格顯著下跌，儘管香港上市證券的交易價格總體而言不受影響或並不受到相同程度的影響，反之亦然。由於美國及香港資本市場的不同特徵，我們美國存託股的歷史市價未必反映我們股份於[編纂]後的交易表現。

我們的股份和美國存託股之間的交換，可能對各自的流動性及／或交易價格產生不利影響。

我們的美國存託股目前在紐交所交易。在遵守美國證券法律和存託協議條款的前提下，我們股份的持有人可隨時向存託人存入股份，換取我們美國存託股的發行。任何美國存託股的持有人同樣可以根據存託協議的條款提取美國存託股代表的相關股份，在香港聯交所進行交易。若向存託人存入大量股份以換取美國存託股或進行相反操作，則我們的股份在香港聯交所、我們的美國存託股在紐交所的流動性和交易價格可能受到不利影響。

股份與美國存託股之間的交換所需時間可能長於預期，[編纂]在其期間可能無法對其證券進行結算或出售，且將股份交換為美國存託股將產生成本。

我們的美國存託股和股份分別在紐交所和香港聯交所交易，兩個交易所之間並無任何直接的交易或結算安排。此外，香港與紐約之間的時間差異、不可預見的市場情況或其他因素可能會延遲存入股份以換取美國存託股或撤回美國存託股的相關股份。在該等延滯期間內[編纂]將無法對其股份進行結算或出售。此外，概不保證任何股份轉換為美國存託股(反之亦然)將按照[編纂]可能預期的時間表完成。

風 險 因 素

此外，美國存託股的存託人有權就各類服務向持有人收費，包括於交存股份時發行美國存託股、註銷美國存託股、派發現金股息或其他現金、分配美國存託股紅股或其他紅股、分配非美國存託股證券的收費以及年度服務費。因此，將股份交換為美國存託股及反向交換的股東可能無法實現該等股東可能預期的經濟回報水平。

[編纂]

風 險 因 素

[編纂]