

風險因素

投資於我們的股份涉及多種風險。閣下在決定投資於我們的股份前，務請審慎考慮本文件內的全部資料，特別是下文所述風險及不明朗因素。

發生下述任何事件均可能會對我們的業務表現、財務狀況、經營業績或前景造成重大不利影響。倘發生任何此類事件，我們的股份交易價格可能會下跌，而閣下則可能損失全部或部分投資。閣下應根據具體情況向閣下的相關顧問尋求有關閣下潛在投資的專業建議。

與我們的業務及行業有關的風險

於往績記錄期，我們倚賴TD集團為我們的廣告主獲取用戶流量。倘我們未能維持與TD集團的業務關係或倘TD集團失去其市場領先地位或受歡迎程度，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

於往績記錄期，我們自巨量引擎的主要內容分發平台獲取用戶流量並於該等平台投放我們的廣告。TD集團包括運營頭條、抖音、西瓜視頻、懂車帝、穿山甲的實體，其營銷能力通過巨量引擎聚合。我們分別於二零一六年六月及二零一七年二月在短視頻成為一種流行及有效的社交媒體時開始與頭條，一家領先新聞及資訊聚合媒體及抖音，一家領先短視頻平台進行業務合作。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們自TD集團的採購額佔我們用戶流量的總採購額的百分比分別為40.5%、86.4%及88.3%。尤其是，根據艾瑞諮詢，以平均DAU計，於二零一九年在中國抖音為最大短視頻平台。由於TD集團於其行業的領先地位及於受眾中的受歡迎程度，一方面，我們倚賴TD集團以具有效益的方式為我們的廣告主獲取目標客戶；另一方面，我們能夠憑藉TD集團的響亮的品牌吸引更多的廣告客戶。有關我們與TD集團關係的詳情，請參閱「業務—主要客戶及供應商—主要供應商—與巨量引擎及TD集團的業務關係」。倘我們無法按可比較合約條款維持與TD集團的業務關係，或完全無法維持，則我們將須為線上營銷解決方案業務尋求新的網路平台，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。

TD集團亦主要根據我們的總支出向我們提供返點。該等返點佔我們總支出的百分比可能會波動，並不時由TD集團作出調整。倘TD集團不再向我們提供返點或提供較低返點佔總支出百分比，我們的業務、經營業績、財務狀況、流動資金及前景可能會受到重大不利影響。

倘TD集團失去其領先市場地位，或對受眾的吸引力減弱，則可能導致其受眾基礎大幅減少，進而影響我們廣告的覆蓋範圍及受歡迎程度，並進一步影響其對我們的廣告主的吸引力。因此，我們可能無法挽留現有廣告客戶或吸引新客戶，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。

此外，任何與TD集團相關的負面新聞，或任何與其市場地位、財務狀況、平台基礎設施維護或中國法律法規要求合規相關的負面發展會對其平台的吸引力及我們廣告的效果造成不利影響，繼而對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

而且，我們亦依賴TD集團平台收集廣告效果數據以分析及形成我們自己的數據圖。通過利用我們收集的海量數據及大數據分析以及AI能力，我們可以預測及識別我們的廣告可能吸引的目標受眾。詳情請參閱「業務—我們的技術—我們的大數據分析及AI能力」。如果我們無法自TD集團收集廣告效果數據，我們以具經濟效益的方式優化活動效果的能力將受損，繼而可能對我們的聲譽、業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們擁有較短的經營歷史，(尤其短視頻營銷解決方案業務)並面臨於快速發展及不斷變化的行業經營所涉及的風險及不確定因素。我們過往的快速發展未必反映我們未來的表現。

我們於二零一二年推出泛娛樂內容服務業務、於二零一三年推出線上營銷解決方案業務，以及在二零一七年推出短視頻營銷解決方案，隨後經歷迅速增長。我們的收入自二零一七年的人民幣235.4百萬元增至二零一八年的人民幣1,186.2百萬元，並於二零一九年進一步增加至人民幣2,313.0百萬元，複合年增長率為213.5%。我們的淨利潤自二零一七年的人民幣33.0百萬元增至二零一八年的人民幣69.5百萬元，並於二零一九年進一步增加至人民幣72.9百萬元，複合年增長率為48.6%。我們預期，我們將隨著我們的行業逐步發展以及我們不斷擴大客戶及供應商基礎及開拓新的市場機遇(包括發展及商業化應用大數據分析、AI及內容製作能力)而繼續擴張。然而，由於我們的經營歷史有限，我們過往的增長率未必反映我們未來的表現。我們未來的表現可能易受下文所討論的若干風險影響，該等因素可能對我們的業務及前景以及未來表現產生不利影響，包括：

- 維繫、開拓及進一步發展我們與廣告客戶、媒體合作夥伴及內容分發合作夥伴之間的關係，並滿足他們與日俱增及不斷變化的需求及要求的能力；
- 開發及製作優質廣告創意的能力；
- 線上營銷行業的持續增長及發展；
- 維持我們在大數據分析及AI能力方面的技術優勢，以及緊跟快速變化的線上營銷行業的技術發展或新業務模式的能力；
- 有效管理我們增長的能力；
- 理解及適應不斷變化的監管環境的能力；
- 與線上營銷行業的競爭對手有效競爭的能力；及
- 吸引及挽留符合資格及熟練的僱員的能力。

閣下於考慮我們的業務及前景時，應顧及我們作為在迅速發展及不斷演變的市場中經營的一間高增長公司所面對的風險及不確定因素。我們未必能成功應對上列及其他風險及不確定因素，從而可能對我們的業務及前景以及日後表現造成重大及不利影響。

此外，我們任何業務策略上的任何調整都可能導致我們的表現波動。例如，由於我們策略性地把焦點轉移至線上營銷解決方案業務，我們泛娛樂內容服務業務產生的收入由二零一七年的人民幣69.6百萬元減少至二零一八年的人民幣64.7百萬元，並進一步減少至二零一九年的人民幣30.7百萬元。

風險因素

若我們無法挽留現有廣告客戶及媒體合作夥伴、深化或擴展與廣告客戶及媒體合作夥伴的關係或吸引新的廣告客戶及媒體合作夥伴，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大及不利影響。

我們的大部分收入來自我們的線上營銷解決方案，因此，我們的商業模式要求我們挽留及吸引廣告客戶及媒體合作夥伴。為挽留及吸引新的廣告客戶，我們需要繼續提供更加精確的營銷服務，以助廣告主以有效及有效率的方式實現彼等的營銷目標。為挽留及吸引新的媒體合作夥伴，我們需要繼續提高媒體合作夥伴的變現效率。

我們不能保證我們日後將能成功挽留現有廣告客戶、深化或擴展我們與彼等之間的關係或吸引新的廣告客戶。若我們的廣告客戶認為其對我們線上營銷解決方案所用支出未帶來令人滿意的回報，其可能降低廣告預算或終止與我們的廣告安排，因為我們的廣告客戶通常不受長期合約所約束。無法挽留現有廣告客戶或吸引新的廣告客戶可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大及不利影響。

此外，我們成功與否亦取決於我們日後挽留現有媒體合作夥伴、深化或拓展我們與彼等之間的關係或吸引新的媒體合作夥伴的能力。若我們的媒體合作夥伴不再滿意透過我們產生的變現效率，其可能會減少或終止與我們合作，而我們亦會失去部分或全部可用於為廣告客戶投放廣告的廣告流量，因為我們的媒體合作夥伴通常不受長期合約所約束。媒體合作夥伴控制廣告流量的供應，且其流程可能並非始終對我們有利。例如，網路平台可能會不時對其流量的使用施加額外限制，包括禁止特定廣告主(如其競爭對手)投放廣告。倘若我們失去媒體合作夥伴或使用其廣告流量的權限，我們未必能及時甚至完全無法為廣告客戶提供服務，並可能需投入高昂成本來物色新媒體合作夥伴以獲取廣告流量，繼而可能對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們對網路平台並無控制權；倘我們投放廣告的平台上出現任何不當內容，我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及聲譽可能受到重大不利影響。

我們自媒體合作夥伴獲取用戶流量以在網路平台的平台上投放廣告。我們對該等平台上的內容並無控制權，且不能確保其遵守適用的法律法規。倘其平台被發現有任何不當內容，我們的廣告客戶可能決定自有關平台撤回廣告，且該等平台甚或被政府機構責令暫停或終止營運。例如，於二零一八年四月，我們的主要網路平台之一因其平台發佈不當內容而被相關主管部門暫停下載一段時期。倘我們無法及時物色合適的可替代平台，我們計劃開展的廣告宣傳活動將會延期甚至取消，繼而可能對我們的聲譽、業務、財務狀況、經營業績及聲譽造成重大不利影響。

風險因素

我們的業務因我們的業務性質及廣告內容而面臨潛在責任及損害。

廣告可能會導致涉及版權或商標侵權、公開傳播權或其他索賠的爭議，具體視乎我們所製作或通過我們分發的廣告的性質及內容而定。根據《中華人民共和國廣告法》（「廣告法」），倘廣告經營者明知或應知廣告虛假、具有欺騙性、誤導性或其他非法性質，但仍為廣告提供廣告設計、製作或代理服務，中國主管部門可沒收廣告經營者自該等服務獲得的廣告收入、作出處罰、責令其停止散佈該虛假、具有欺騙性、誤導性或其他非法性質的廣告或改正該廣告，或於情節嚴重時吊銷或撤銷其營業執照。根據廣告法，「廣告經營者」包括任何為廣告主就其廣告活動提供廣告設計、製作或代理服務的自然人、法人或其他組織。根據廣告法，由於我們的線上營銷解決方案涉及向廣告主提供「廣告設計、製作及代理服務」，我們被視作「廣告經營者」。因此，我們有責任確保我們製作或經我們分發的廣告內容真實、準確並全面遵守適用法律及法規。此外，對於與某些類型的產品及服務相關的廣告內容，如酒類、化妝品、藥品及醫療程序，我們須確認廣告主獲得必要的政府批准，包括營運資格、廣告產品的質量檢驗證明、政府對相關廣告內容的預先批准以及向當地政府機構備案。儘管我們擁有內部法律及合規部門以在我們通過自身平台分發或製作廣告內容之前審查有關內容，但無法保證由我們分發或製作並投放於媒體合作夥伴的每個廣告均遵守所有適用的中國法律及法規，或廣告客戶提供予我們的證明文件屬真確完整。就直接由我們的廣告代理提供的內容而言，雖然我們通過合約要求我們的廣告代理向我們聲明彼等確保其廣告遵守所有適用的法律法規，但我們不能向閣下保證彼等將就此執行充分的措施。倘任何該等聲明存在不實，我們或須承擔潛在責任，且我們的聲譽或會受損。雖然我們的廣告客戶通常有責任向我們提供賠償，但有關賠償或無法完全彌補我們的損失（包括聲譽上的損失），或我們甚至可能無法從該等客戶收取款項。

政府加強對內容平台的規管可能使我們受到處罰及其他行政行動。

我們須就製作及發佈線上內容遵守中國法律法規。倘無法遵守該等法律法規，則我們可能會面臨罰款及／或其他法律後果。近來，中國政府機構已加強其對與我們的花邊平台性質相似的內容平台的監督。除被視為違反中國法律及法規的內容外，該等監督更注重屬於或可能被視為具有誤導性、淫穢、色情、危害性及／或違背中國現行社會價值觀及道德觀的內容，該等內容可能使平台運營商面臨懲罰及其他行政行動。例如，於二零一八年四月，國家廣電總局因某提供娛樂化內容的平台投放被視為粗俗及「偏離主流價值觀」的內容而責令其永久停止運營。

除加強及收緊內容及廣告監管外，政府可能會擴大對內容及內容平台的監管範圍，並監督內容平台運營的更多方面，如信息安全、用戶適用性管理、防沉迷以及銷售及營銷。任何相關新增或拓寬的監管措施或監督可能使我們產生更高的合規成本、改變

風險因素

或調整我們的營運策略、目標訪客群體或宣傳模式，從而對我們的業務及經營業績造成不利影響。我們無法保證我們日後的內容將不會被相關機構視為違反相關法律及法規或不適當並被追究責任。

倘我們未能為花邊平台獲取新訪客或挽留現有訪客，或倘我們平台的訪客參與度下降，我們的業務、經營業績及財務狀況可能受到重大不利影響。

我們的訪客基礎及訪客參與度的增長對我們泛娛樂內容服務業務的成功至關重要。於往績記錄期，我們的花邊平台頁面瀏覽數目達37億次，而我們的平均DAU則超過五百萬人，平均MAU超過1.5億人。我們的業務已經並將繼續視乎我們是否能增加訪客數量及提升其於我們平台的整體參與度而受到重大影響。倘我們的訪客增長率下降，我們的成功將愈加倚賴於我們提升訪客於我們平台的參與度的能力。我們在提升訪客參與度方面所作的努力(包括增加內容提供者以及內容分發合作夥伴的數量、擴大我們平台內容的廣度及提升內容質量、引入多樣化的內容形式及提高我們的內容推薦能力)亦可能無法達到預期效果。訪客可能認為我們平台的內容不再有趣及與之脫節，而我們可能無法吸引訪客或增加彼等訪問我們平台的頻率。倘我們無法成功或以具有成本效益的方式執行任何新的相關措施，我們的業務、經營業績及財務狀況會受到重大不利影響。倘我們無法擴大我們的客戶基礎或提升訪客參與度，或倘訪客數量或彼等的參與度下降，則可能導致我們的平台對潛在新訪客的吸引力下降，進而可能令廣告客戶減少彼等於花邊平台的部分或所有消費，從而令我們的業務、經營業績及財務狀況會受到重大不利影響。

倘線上營銷行業未能持續發展及增長，或倘線上營銷行業的發展或增長速度不及預期，我們的盈利能力及前景可能受到重大不利影響。

由於我們的絕大部分收入均來自我們的廣告客戶，故我們的業務及前景依賴於線上營銷行業的持續發展及增長。因此，我們的盈利能力及前景可能受多種因素影響，當中許多因素並非我們所能控制，包括：

- 線上營銷行業的技術創新或新業務模式或廣告客戶不斷演變的要求及需求；
- 線上營銷作為有效營銷渠道的認受度，以及替代營銷渠道的興起；
- 政府法規或政策出現影響線上營銷行業的變動；及
- 全球互聯網行業的整體增長。

概不保證線上營銷行業的發展及增長如何。倘線上營銷行業未能持續發展及增長，或發展或增長速度不及預期，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到重大不利影響。

風險因素

我們現時可得或可能獲得的優惠稅收待遇或政府補助於日後發生任何中斷或變動或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的中國附屬公司及合併聯屬實體(嗨皮網絡及量子文化傳媒除外)須按25%的法定企業所得稅稅率繳稅。嗨皮網絡獲確認為「軟件企業」，因此於盈利后首兩年享有全面企業所得稅豁免及於隨後三年享有50%的企業所得稅減免(即優惠企業所得稅稅率12.5%)。嗨皮網絡亦由當地政府機構確認為「高新技術產業」，因此享有15%的優惠企業所得稅稅率。於往績記錄期，我們選擇作為「軟件企業」享有優惠企業所得稅待遇，因此，嗨皮網絡於二零一五年及二零一六年享有企業所得稅豁免並自二零一七年至二零一九年享有12.5%的優惠企業所得稅稅率。嗨皮網絡將自二零二零開始作為「高新技術企業」享有15%的優惠企業所得稅稅率。嗨皮網絡的「高新技術企業」認定仍需於二零二一年十一月屆滿後重續，我們無法保證嗨皮網絡將能於屆滿後成功重續。此外，量子文化傳媒已於《新疆困難地區重點鼓勵發展產業企業所得稅優惠目錄(試行)》獲認證，因此合資格於二零一七年至二零二零年享有企業所得稅豁免。因此，截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的實際所得稅稅率分別為6.7%、6.9%及7.8%。

中國政府亦授予我們財務資助，主要包括增值稅退稅及研發補助，以支持我們的營運。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們分別於合併損益表入賬政府補助人民幣0.1百萬元、人民幣0.6百萬元及人民幣13.3百萬元。請參閱「財務資料—主要損益表項目的描述—其他收入及收益」。研發補助於二零一八年及二零一九年以一次性基準支付且由當地政府機構全權決定。國家稅務總局向現代服務企業授予增值稅退稅，有效期自二零一九年四月一日起至二零二一年十二月三十一日止。

我們的企業所得稅豁免及增值稅退稅將分別於二零二零年十二月三十一日及二零二一年十二月三十一日屆滿，從而可能對我們的經營業績及財務狀況造成不利影響。我們無法保證我們將繼續按過往水平享有該等優惠稅收待遇或財務資助，甚至根本無法享有該等稅收待遇。該等授予我們的優惠稅收待遇或財務資助出現任何變動、暫停或中斷或會對我們的財務狀況、經營業績及現金流量造成不利影響。

倘我們無法緊跟我們經營的行業技術的迅速發展，我們的業務可能受到阻礙。

線上營銷行業及整個互聯網行業均處於不斷變化中，包括技術的迅疾發展、客戶需求的持續轉變以及不斷湧現的新市場趨勢。因此，我們的成功將部分取決於我們及時以具成本效益的方式應對該等變化的能力。例如，根據艾瑞諮詢，自二零一七年起，與文本及圖像廣告相比，短視頻營銷較容易捕捉目標客戶注意力並能夠交付更易於消化資訊，其在廣告主之間越來越受歡迎。因此，截至二零一九年十二月三十一日止年度，我們投放於網路平台的短視頻流量獲取成本為人民幣2,322.6百萬元。倘我們無法達到客戶日趨變化的需求及為現有及潛在客戶引入市場可接受的服務，我們或會失去我們的客戶及競爭地位。

風險因素

我們花邊平台及線上營銷解決方案所依託的技術能力及基礎設施對我們的成功至關重要。我們需對新技術發展的興起作出預期，並評估其市場接受度。大數據分析、AI及程序化廣告的新發展可能使我們的技術、平台或解決方案過時或失去吸引力。概不保證我們能夠以高效及具成本效益的方式緊跟該等新技術發展，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

此外，互聯網設備及操作系統的設計由第三方控制，而我們與該等第三方並無任何正式關係。彼等經常引入新的設備，且可能不時引入新的操作系統或修改現有系統。網絡運營商亦可能限制我們訪問互聯網設備具體內容的能力。倘我們無法適應互聯網設備及操作系統的更新換代，我們的業務或會降低競爭力或過時。任何該等事件或會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

我們於基礎設施及技術開發方面所作的投資未必能成功，從而可能對我們的財務狀況及盈利能力造成不利影響。

為適應不斷發展的線上營銷行業並緊跟持續的技術發展或新業務模式，我們須於信息技術基礎設施及科技方面投入大量財務以及人力及其他資源。更多詳情請參閱「業務－研發」。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十日止年度，我們的研發開支分別為人民幣5.5百萬元、人民幣6.9百萬元及人民幣9.9百萬元，分別佔同年總收入的約2.3%、0.6%、及0.4%。由於技術障礙、對市場需求及趨勢的不準確預測或必要資源不足等多種因素，我們於基礎設施及技術開發方面所作的投資未必能成功。倘相關投資失敗，則可能導致我們未能升級我們的基礎設施及技術，從而可能導致我們的盈利能力下降，並對我們的財務狀況造成不利影響。

倘我們未能有效地管理我們的增長，則我們的經營表現可能會惡化，且我們可能會失去廣告客戶。

於往績記錄期，我們的收入、廣告客戶數量及僱員數量已實現快速增長。我們預計通過有機增長以及收購或策略聯盟可帶動業務的持續增長。我們的擴張已經並將繼續對我們的管理、營運、技術及其他資源提出大量要求。我們的擴張計劃亦將要求我們繼續提供始終如一的服務，以確保我們的市場聲譽及地位不會因我們所提供服務的品質於實際或觀感上的任何偏差而受到影響。我們將來的經營業績在很大程度上取決於我們能否成功管理有關擴張及增長。尤其是，持續增長可能令我們面對以下額外挑戰：

- 確保龐大僱員基礎的生產力以及為我們不斷壯大的營運規模招募、培訓及挽留技能熟練人員(包括銷售及營銷、研發以及營運專員)的挑戰；
- 成功改良及升級我們的線上營銷解決方案以滿足廣告客戶日趨變化的需求及要求的挑戰；
- 成功提升我們的大數據分析及AI能力以實現更好營銷效果的挑戰；
- 維持有效運營、財務及管理控制的挑戰；及
- 應對影響我們不斷增長的業務的變化的行業標準及政府法規(尤其是在數據保護及隱私領域)的挑戰。

風險因素

概不保證我們的現有技術、程序、資源及控制將足以支持我們的預期增長。倘我們無法有效地管理我們的增長，則我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能會受到重大不利影響。

倘我們不能有效管理成本及開支，我們可能無法維持我們的盈利能力。

我們依賴我們媒體合作夥伴的廣告流量供應以為廣告主投放廣告。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的流量獲取成本分別為人民幣184.3百萬元、人民幣1,072.5百萬元及人民幣2,134.5百萬元，分別佔我們同年總銷售成本的約99.3%、99.5%及99.2%。流量獲取成本佔我們銷售成本的一大部分，因此，流量獲取成本的增加可能會影響我們的盈利能力以及我們業務、財務狀況及經營業績。

此外，近年來我們投入大量資源以發展我們的業務，包括提高我們的技術能力及基礎設施以及增加僱員數量。具體而言，截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的總研發開支分別為人民幣5.5百萬元、人民幣6.9百萬元及人民幣9.9百萬元，而我們的僱員開支及福利分別為人民幣7.4百萬元、人民幣17.1百萬元及人民幣44.5百萬元。我們預計持續增長可能需要大量財務及其他資源，其中包括：

- 投資我們的基礎設施並提高我們的大數據分析及AI能力；
- 投資我們的銷售及營銷團隊，以擴大我們的廣告客戶及媒體合作夥伴基礎；
- 釋放內容製作能力及提供全流程服務的獲利潛力；
- 務求進行策略投資、合作及收購機會以擴展我們的業務；及
- 支付行政開支及與數據保護及其他合規事項有關的開支。

我們的開支未必會產生預期回報或為我們的業務帶來利益，且倘我們未能有效管理我們的成本及開支，我們可能無法維持盈利能力。

我們營運所在的線上營銷行業競爭高度激烈。倘我們未能與競爭對手有效競爭，我們可能失去廣告客戶及媒體合作夥伴，且我們的收入可能下降。

由於線上營銷解決方案業務的需求持續增長，我們預期會有新的競爭對手進入市場，且現有競爭對手將會分配更多資源至該市場。因此，我們預期線上營銷行業的競爭將會愈演愈烈。我們的競爭對手主要包括DSP、PGC及MCN提供者、4A廣告公司及廣告代理，其次為若干提供線上營銷服務的網路平台。我們亦與直接營銷、印刷廣告公司以及電視、電台及有線公司等傳統媒體競爭以爭取廣告主的整體營銷支出。我們能否於競爭中取勝取決於多項因素，包括價格、廣告開支的回報、能否獲取優質廣告流量、技術效益及客服質量。倘該等因素對我們不利，則我們未必能夠有效競爭或保持我們的市場地位。

風險因素

我們若干現有及未來競爭對手可能比我們具有更悠久的經營歷史、更廣泛的廣告客戶及媒體合作夥伴基礎以及遠勝於我們的財務、技術及營銷資源。該等競爭對手所進行的研發以及銷售及營銷活動可能更為廣泛，並開發或推廣與我們類似或更佳的服務。此外，任何加劇的競爭很可能導致價格及利潤率降低或失去我們的市場領先地位，任何此等情況均可能令我們失去廣告客戶或媒體合作夥伴，從而可能令我們的收入受到不利影響。發生任何以上事件均可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們可能於收取貿易應收款項時面臨若干風險，倘未能收取，則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。

截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日，我們的貿易應收款項分別為人民幣98.5百萬元、人民幣380.3百萬元及人民幣457.0百萬元。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們的貿易應收款項周轉天數分別為91.3天、73.7天及66.1天。截至二零一七年、二零一八年及二零一九年十二月三十一日止年度，我們分別錄得貿易應收款項減值損失人民幣1.9百萬元、人民幣3.3百萬元及人民幣29.6百萬元。隨著我們的業務持續擴大，我們的貿易應收款項結餘可能持續增加，從而可能加大不可收回應收款項的風險。我們通常並不要求客戶提供抵押品或其他抵押。應收款項結餘的實際虧損可能與我們預期及計提作為減值的儲備有所不同，因此，我們可能需要調整我們的減值撥備。宏觀經濟條件亦可能導致我們廣告客戶出現財務困難，包括信用市場渠道受限、無力償債或破產，以及2019新型冠狀病毒疫情(COVID-19)，從而可能導致廣告客戶延遲向我們付款、要求對其付款安排進行修改或違反對我們的付款義務。在若干情況下，我們可能須要就未償付的款項控告我們的廣告客戶，我們可能因此在訴訟上耗費額外的資源。倘我們無法向廣告客戶收取貿易應收款項，則我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

於往績記錄期，我們自經營活動錄得負現金流量，並可能面臨流動資金風險，從而可能限制我們營運的靈活性，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們於二零一八年及二零一九年分別錄得負經營現金流量人民幣113.9百萬元及人民幣4.0百萬元。我們的經營現金流出主要由於我們授予客戶的信貸期較媒體合作夥伴長。詳情請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—現金流量—經營活動」。

我們無法保證我們日後將能夠自經營活動產生正現金流量。倘我們日後錄得經營現金流出淨額，則我們的營運資金或會受限，從而可能對我們的財務狀況造成不利影響。我們的未來流動性主要取決於我們自經營活動維持足夠現金流入及維持足夠外部融資的能力。倘我們無法及時以及按合理條款獲取充足資金，甚至完全無法獲取資金，則我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

對我們收集及使用數據能力的限制或對我們收集及使用有關數據的權利的質疑，可能大大削弱我們的技術及服務的價值，並導致我們失去廣告主及損害我們的業務及經營業績。

我們主要通過網路平台及我們的花邊平台收集設備特有數據(包括設備ID、IP地址、廣告效果數據及其他行為數據)，但我們一般不會收集或存儲真實姓名、電話號碼

風險因素

及個人ID等個人數據。更多詳情請參閱「業務－我們的技術－數據源」。為規劃及優化我們的廣告宣傳活動並有效管理我們的**花邊**平台，我們需獲取及分析該等數據。若干網路平台可能會根據其各自的內部數據隱私政策或我們與其的關係，禁止或限制我們收集或使用有關數據。操作系統或若干應用亦可能在技術上限制我們合法收集設備特有數據的能力。我們的營運主要取決於我們的大數據分析。我們的數據收集出現中斷、故障或缺陷，以及與收集設備特有數據有關的隱私顧慮，亦可能限制我們分析有關設備特有數據的能力。此外，概不保證政府將不會採納法例以禁止或限制於互聯網上收集及使用設備特有數據，或第三方將不會就互聯網隱私及數據收集向我們提起訴訟。由於有關數據保護及隱私的法律法規的近期發展，網路平台將須就與我們共享數據遵守更嚴格的規定，從而可能會限制我們向彼等收集數據的能力。倘發生上述任何情況，則我們可能無法提供有效的服務並失去廣告客戶，而我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到不利影響。訴訟或行政調查亦可能產生高昂成本及分散管理資源，而有關訴訟或調查的結果或為未知，並可能損害我們的業務。

倘我們獲提供不準確或虛假數據，其可能對我們的業務、經營業績及聲譽造成不利影響。

在評估廣告效果以及釐定我們自廣告客戶收取的服務費及向我們的媒體合作夥伴支付的流量獲取成本時，我們倚賴廣告客戶及媒體合作夥伴所提供的廣告效果數據及其他數據的準確性及真實性。我們並無合約責任核實我們的媒體合作夥伴報告的廣告效果數據。我們的廣告客戶可能會委聘獨立第三方數據追蹤平台核實廣告效果數據，其成本須由彼等自行負擔，而根據任何該等數據核實所發現的任何差異須直接由我們的廣告客戶與我們的媒體合作夥伴解決。倘我們的廣告客戶及媒體合作夥伴所提供的廣告效果數據或其他數據不準確或虛假，我們將無法為我們廣告客戶提升受眾鎖定的準確性或實現更佳的廣告效果。倘我們的系統無法識別虛假的廣告效果數據或其他數據，則我們可能須基於該等虛假數據而向媒體合作夥伴支付不必要的流量獲取費用，而廣告客戶可能因廣告宣傳活動效果不佳而拒絕向我們支付服務費，從而可能導致我們與廣告客戶及媒體合作夥伴產生糾紛、損害我們的聲譽及使我們失去廣告客戶及媒體合作夥伴，並對我們的業務、經營業績及財務狀況造成不利影響。

我們的業務須遵守複雜且不斷變化的法律法規。該等法律法規當中不少相對較新，並可能變動且詮釋上不明，可能會引起申索、改變我們的業務慣例、導致罰款、增加營運成本或導致用戶增長度下滑或參與度下滑，或在其他方面損害我們的業務。

我們營運所處的線上營銷行業監管相對嚴格，且我們須遵守一系列涉及於我們的業務而言至關重要的相關事項(包括但不限於數據安全及隱私、內容、知識產權、廣告、營銷、分發、電子合約及通訊、電信、產品責任及稅收)的法律法規。為拓展業務或使業務多樣化，我們可能引入新服務或採取其他行動，從而可能使我們須遵守新的法律法規或接受政府的其他審查。

風險因素

該等法律法規不斷變化，並可能發生重大變動。因此，該等法律法規的應用、詮釋及執行往往存在不確定性(尤其是在我們營運所在的快速發展行業)，且其詮釋及應用可能出現不一致情況。目前立法及監管機構還有多項提案，可能會在影響我們業務的領域施加新的責任。詳情請參閱「監管環境—與外商投資有關的法規—與外資企業有關的法規」。

遵守該等法律法規以及任何相關的問詢或調查或任何其他政府行為可能產生高昂的成本，並可能引起負面形象，增加我們的銷售成本，需要管理層投入大量時間及精力，並使我們須作出可能有損我們業務的補救行動，包括罰款或變更或中止現有業務慣例的要求或命令。

此外，為開展線上營銷解決方案業務，我們須獲取必要的批准、牌照及許可證。概不保證我們將能夠維持及更新我們現有的批准、牌照及許可證或獲取新的批准、牌照及許可證。倘中國政府認為我們未經正式獲得批准、牌照或許可證而開展運營，或頒佈新的法律及法規，要求獲取新的批准或牌照或就我們任何部分業務的運營施加新的規限，其有權(其中包括)徵收罰款、沒收我們的收入、撤銷我們的營業牌照、要求我們終止相關業務或對相關部分的業務施加限制。中國政府的任何該等行動可能會對我們的業務及經營業績造成重大不利影響。

我們的保安措施被入侵(包括未經授權訪問、電腦病毒及黑客)可能對我們的數據庫產生不利影響，令我們的服務被減少使用以及損害我們的聲譽及品牌。

我們處理及儲存的數據量使我們成為具有吸引力的目標，並可能受到網絡攻擊、電腦病毒侵害、實質或電子入侵或類似干擾所影響。儘管我們已建立機制維護我們的數據庫，但我們的保安措施可能會被入侵。由於用以破壞或未經授權訪問系統的手法變化多端，且一般於向目標發動攻擊時才被發現，所以我們可能無法預料此等手法或實行足夠及時的預防措施。任何意外或蓄意的保安入侵或我們數據庫的其他未經授權訪問可能導致保密資料被盜並用作非法用途。保安入侵或未經授權訪問保密資料亦可能使我們面臨因資料遺失而招致的責任，賠上時間及捲入昂貴的訴訟，並蒙上負面形象。倘保安措施因第三方行動、僱員犯錯、不法行為或其他原因而被入侵，或倘我們的信息技術基礎設施在設計上的錯誤被發現及利用，則我們與廣告客戶及媒體合作夥伴之間的關係可能受到嚴重損害，我們可能招致重大責任，且我們的業務及營運可能受到重大不利影響。《中華人民共和國網路安全法》於二零一七年六月一日生效，規定網絡運營商(包括增值電信服務供應商)必須(其中包括)根據適用法律法規以及強制性國家及產業標準採納技術措施及其他必要措施，以維護網絡運營的安全及穩定性，有效應對網絡保安事故，防止非法及刑事活動，以及維持網絡數據的完整性、保密性及可用性。雖然我們已採取全面措施，務求符合適用法律法規和規章，但不能保證該等措施將卓有成效。若我們被政府及監管機關裁定並無遵守《中華人民共和國網路安全法》及其他類似適用法律法規，則我們將面臨被警告、罰款、沒收違法所得、吊銷許可證、取消備案、關閉數據庫，或承擔刑事責任，而我們的業務、財務狀況及經營業績將會受到重大不利影響。

風險因素

信息技術基礎設施出現中斷或故障可能損害我們向廣告客戶提供服務的能力，進而可能導致我們失去廣告客戶及媒體合作夥伴，並有損我們的業務及經營業績。

我們的業務部分取決於信息技術基礎設施的性能、可靠性及穩定性。我們可能由於一系列因素(包括基礎設施變動、人為或軟件錯誤、硬件故障、由於過多訪客同時訪問花邊平台而導致的容量限制、電腦病毒、欺詐及保安攻擊)而面臨服務中斷、停運及其他性能問題。信息技術基礎設施的任何中斷或故障而無法正常運作或會妨礙我們處理花邊平台的現有或新增的流量的能力，阻礙我們有效投放廣告及提供線上營銷解決方案的能力，並導致失去廣告客戶、媒體合作夥伴、數據資產及商業秘密、研發活動中斷、交易錯誤及處理進程低效，均會對我們的業務營運和聲譽產生負面影響。我們的業務亦取決於中國互聯網基礎設施的性能及可靠性。幾乎所有互聯網訪問權限均由受工信部行政控制及監管監督的國有電信運營商持有。我們主要通過當地通信線路及無線通信網絡倚賴該基礎設施提供數據通訊。倘中國互聯網基礎設施出現中斷、故障或其他問題，則我們可能無法及時或根本無法訪問可替代網絡。

此外，由於我們倚靠網路平台投放廣告，故彼等的信息技術及通信系統出現中斷或故障，可能削弱我們服務的效力，並導致我們失去廣告客戶。

我們的知識產權或會遭未經授權第三方侵犯，我們可能無法有效保護知識產權。

我們視數據資產、專有技術、軟件版權、商標、域名、專有知識及類似的知識產權為我們取得成功的關鍵，而我們倚賴知識產權法例及合約安排的配合，包括與僱員及他人訂立保密及不競爭協議，務求維護我們的專有權。詳情請參閱「業務—知識產權」。儘管採取此等措施，但我們任何的知識產權均可能被質疑、作廢、規避或盜用。於中國持有及強制執行知識產權可能存在困難。法定法律法規受到司法詮釋及執行所規限，且可能無法一致地應用。保密、發明轉讓及不競爭協議可能遭對手方違約，我們亦未必能就任何該等違約行為獲得足夠的補償。因此，我們未必能及時有效維護我們的知識產權，或強制執行我們的合約權利。防止未經授權使用我們的任何知識產權乃十分困難且成本不菲，而我們採取的措施亦可能不足以防止我們的知識產權被盜用。倘我們為強制執行知識產權而訴諸訴訟，則有關訴訟可能導致付出巨大成本及分散我們的管理及財務資源。我們無法保證我們將能於有關訴訟中勝訴。此外，我們的商業秘密可能被洩漏或被我們的競爭對手以其他方式取得或自行發現。無法維護或強制執行我們任何的知識產權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。

我們可能遭受知識產權侵權索賠，而就此作出抗辯可能花費巨大，並可能中斷我們的業務及營運。

我們無法確定我們的營運或業務任何方面並無或將不會侵犯或違反第三方所持有的商標、專利、版權、專有技術或其他知識產權。我們日後可能不時遭他人就知識產

風險因素

權提起法律訴訟及索賠。此外，在我們不知情的情況下，我們的服務或業務其他方面可能侵犯第三方商標、專利、版權、專有技術或其他知識產權。倘我們被提起任何第三方侵權索賠，則不論有關索賠是否具有理據，亦可能迫使我們將管理層的時間及其他資源從我們的業務及營運分散，以就此等索賠作出抗辯。

此外，知識產權法的應用及詮釋以及授予商標、專利、版權、專有技術及其他知識產權的程序及標準在不斷演進且可能存在不確定，因此我們不能向閣下保證，法院或監管機關將會同意我們的法律分析。倘我們被裁定已違反第三方的知識產權，則我們可能須負上侵權活動的責任，或可能被禁止使用有關知識產權，以及我們可能產生許可費或被迫自行開發替代品。因此，我們的業務及財務狀況或會受到重大不利影響。

我們的業務呈季節性波動，可能對我們的收入、現金流量及經營業績產生重大影響。

由於廣告主在廣告活動上的開支有季節性特質，我們的收入、現金流量、經營業績以及其他主要經營及業績指標可能因季度而異。例如，電商廣告主傾向於在消費者更願意消費的節假日及購物活動分配更多廣告預算，而線上遊戲廣告主可能根據新遊戲的發佈調整彼等的廣告時間。此外，由於需求增長，節假日的廣告庫存可能更加昂貴。就過往而言，各歷年的下半年，尤其是第四季度一般會產生相對最大一部分的收入，而各歷年的第一季度一般僅貢獻相對一小部分的收入。更多詳情請參閱「業務－季節性」。因此，我們每季度的業績可能不能與過往年度同期相比，且閣下可能無法根據經營業績季度間的比較來預測年度經營業績。我們的過往收入增長掩蓋了季節性的影響，惟倘我們的增長率下降或季節性支出變得更加明顯，季節性或會對我們不同期間的收入、現金流量及經營業績產生重大影響。

我們的投保範圍有限，可能令我們蒙受高昂成本及出現業務中斷。

中國的保險公司通常不會像經濟更為發達國家的保險公司一樣提供廣泛的保險產品類型。據我們的董事所深知，市場上並無任何專門保障與合約安排相關的風險的保險產品。根據中國的一般行業慣例，我們並未購買營業中斷險、關鍵人員人壽保險、信息技術基礎設施及系統的任何保險或任何租賃物業保險。

任何信息技術基礎設施或業務營運的中斷、訴訟或自然災害均可能產生重大成本及分散我們的資源，而我們並無任何保險賠償該等損失。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們在日常業務過程中可能遭提起法律訴訟。倘此等訴訟的結果對我們不利，則可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們在日常業務過程中可能不時遭提起法律訴訟，從而可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。我們或會從政府機構及監管部門收到與適用法律

風險因素

法規合規事宜相關的正式或非正式的問詢，其中許多法律法規正在改變並須加以解釋。廣告客戶、媒體合作夥伴、競爭對手、政府部門在民事或刑事調查及訴訟中或其他第三方可能針對我們提起因實際或涉嫌違反法律相關的索賠。此等索賠可能根據各項法律而提出，包括但不限於廣告法例、互聯網信息服務法例、知識產權法例、不正常競爭法例、數據保障及隱私法例、勞工及僱傭法例、證券法例、房地產法例、侵權法例、合同法例、財產法例及僱員福利法例。我們亦可能因我們媒體合作夥伴或廣告客戶的行動而遭起訴。

我們無法保證我們將能成功在法律及行政訴訟中自我抗辯或維護我們在不同法律下的權利。即使我們成功在法律及行政訴訟中為我們抗辯或維護我們於不同法律下的權利，但強制執行我們對各所涉人士的權利可能昂貴、耗時及最終徒然。此等訴訟可能令我們產生負面形象、招致巨大的金錢賠償及法律抗辯成本、遭頒發禁制令以及刑事及民事罰款及懲處，包括但不限於吊銷或撤銷營業執照。

我們高級管理層及其他主要人員的持續努力及合作是我們成功的關鍵，倘我們失去彼等的服務，則我們的業務可能會受損。

我們的業務營運取決於高級管理層及其他主要人員，其中部分自公司成立起已加入本集團。尤其是我們倚賴聯合創始人王先生及徐先生的專業技能、經驗及領導，彼等分別擁有平均為十年的行業經驗，且曾任職於龍頭科技及互聯網公司。有關高級管理團隊的更多詳情請參閱「董事及高級管理層」。

倘我們一名或多名主要人員未能或不願意留任其現時崗位，則我們未必能物色到合適的替代人選，我們未來的增長可能受到約制，我們的業務可能受到嚴重干擾，以及我們的財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。此外，儘管我們已與主要人員訂立保密及不競爭協議，但不保證我們的主要人員將不會加盟我們的競爭對手或組建新的競爭性業務。倘我們與現任或前任主要人員之間發生任何爭議，則我們或會產生巨大的成本及開支來強制執行該等協議，或我們可能完全無法強制執行該等協議。

我們未來的成功取決於我們吸引、聘用、挽留及激勵高技術僱員的能力，僱員工資及福利的增加或會對我們的業務及維持盈利能力造成不利影響。

截至二零一九年十二月三十一日，我們總共有265名員工。我們相信，我們未來成功與否取決於我們是否能夠繼續吸引、聘用、挽留及激勵勝任及熟練的僱員。特別是，富有經驗的專家對於改善基礎設施及科技以及優化運營至關重要。對於聘用訓練有素專業人士的競爭非常激烈，這亦可能增加我們吸引及挽留有才能的員工的成本。於往績記錄期，我們僱員的平均薪酬水平整體增加且預期將持續增加。我們未必能以符合現行薪酬水平及結構的薪酬水平來聘請及挽留技術僱員。部分與我們爭奪經驗豐富僱員的公司所擁有的資源可能比我們強大，或能提供更優厚的僱傭條款。此外，我們於僱員培訓方面投放大量時間及資源，以確保彼等的競爭力，這提高彼等對希望僱傭他

風險因素

們的競爭對手的價值。若我們無法挽留僱員，則可能產生龐大開支來招募及培訓新僱員，並可能削弱我們提供穩定服務的能力，從而對我們的業務及維持盈利的能力造成重大不利影響。

我們可能需要更多資本以支持或擴張我們的業務，而我們未必能及時或以可接受的條款取得相關資本或可能完全無法取得相關資本。

儘管我們相信我們預期從經營業務中產生的現金流量連同手頭現金及[編纂][編纂]，將足夠滿足我們未來十二個月於日常業務過程中的預期營運資金所需及資本開支，但我們無法保證日後亦將如此。倘我們的現狀出現變化或尋求業務擴張，則我們日後可能需要額外的現金資源。倘我們尋求投資、收購或類似行動的機會，則我們日後亦可能需要額外的現金資源。倘我們認為所需現金超過當時所持現金及現金等價物的金額，則我們可能尋求發行股本或債務證券或取得信貸融資。發行及出售額外權益將會導致股權進一步攤薄。舉債將會加重固定責任，並可能帶來經營及財務契諾並限制我們的營運。我們過往使用銀行借款為我們的業務提供部分資金。我們無法保證我們將可獲得足夠金額的額外融資或按我們所能接受條款獲得額外融資，甚至根本無法獲得額外融資。

我們面對與自然及人為災害、戰爭及健康疫症有關的風險。

我們的業務可能因自然及人為災害、戰爭、健康疫症(如人類豬流感(H1N1)、H5N1禽流感及2019新型冠狀病毒(COVID-19))或其他公眾安全問題而受到重大不利影響。自然災害可能引致服務器中斷、失靈、系統故障、技術平台故障或互聯網故障，此情況可能導致數據遺失或破壞，或軟件或硬件故障，並對我們提供服務的能力構成不利影響。倘僱員受到健康疫症所影響，我們的業務亦可能受到不利影響。此外，倘任何健康疫症危及整體國家經濟，則我們的經營業績可能受到不利影響。我們的總部設於上海，而我們大部分的管理層及僱員目前於當地居住。因此，倘任何自然災害、健康疫症或其他公眾安全問題影響到上海或我們其他辦事處所在的其他城市，則我們的營運可能遭受重大干擾，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的控股股東對本公司具有重大控制權且彼等的權益或會與其他股東的權益存在不一致。

於[編纂]完成前及緊隨[編纂]完成後，我們的控股股東將對本公司保留重大控制權。根據我們的組織章程細則及開曼群島公司法，我們的控股股東將能夠通過於股東大會或董事會會議上投票而對我們的業務或對我們及其他股東而言屬重大的事項行使重大控制權及發揮重大影響。控股股東的利益或會不同於其他股東的利益且彼等可根據彼等的利益隨意行使投票權(任何彼等須放棄投票的事項除外)。倘控股股東的利益與其他股東的利益存在衝突，則其他股東的利益可能處於不利狀態及被損害。

風險因素

與合約安排相關的風險

倘中國政府認為該等建立我們於中國的業務架構的協議不符合適用中國法律及法規，或該等法律或法規或其詮釋於日後發生變動，則我們或會遭受嚴重後果，包括合約安排失效及我們於合併聯屬實體的權益作廢。

當前中國法律及法規對從事提供「增值電信服務」以及「廣播電視節目製作及運營服務」的外資公司施加若干限制及禁令。尤其是，根據《外商投資准入特別管理措施(負面清單)》(2019年版)，增值電信業務的外商投資受到限制，且於相關增值電信服務供應商的外資股權不得超過50%，且於廣播電視節目製作及運營業務的外資受到禁止。詳情請參閱「監管環境—與外商投資有關的法規—與外商投資產業政策有關的法規」。

於二零一九年三月十五日，第十三屆全國人民代表大會常務委員會第二次會議批准了《中華人民共和國外商投資法》(「外商投資法」)，已於二零二零年一月一日生效。根據外商投資法，「外商投資」是指外國的自然人、企業或者其他組織(以下簡稱「外國投資者」)直接或者間接在中國境內進行的投資活動，包括下列情形：(1)外國投資者單獨或者與其他投資者共同在中國境內設立外商投資企業；(2)外國投資者取得中國境內企業的股份、股權、財產份額或者其他類似權益；(3)外國投資者單獨或者與其他投資者共同在中國境內投資新建項目；及(4)外國投資者通過法律及法規或者國務院規定的其他方式進行的投資。詳情請參閱「監管環境—與外商投資有關的法規—與外資企業有關的法規」。

本公司根據開曼群島法例註冊成立，且我們的全資中國附屬公司雲想信息被視作外資企業，因此受到外商投資法所規限。為遵守中國法律及法規，我們根據合約安排通過嗨皮網絡於中國開展涉及「增值電信服務」及「廣播電視節目製作及運營服務」的線上營銷解決方案及泛娛樂內容服務業務，而合約安排授予我們以下權利：(i)有權指示對嗨皮網絡的經濟表現構成重大影響的活動；(ii)收取嗨皮網絡絕大部分經濟利益作為雲想信息提供的服務的對價；及(iii)當且在中國法律允許的範圍內，有獨家權力購買嗨皮網絡的全部或部分股權及資產，或要求嗨皮網絡或其任何彼時的股東向其他我們隨時酌情指定的中國人士或實體轉讓嗨皮網絡的任何或部分股權及資產。由於該等合約安排，我們為嗨皮網絡的第一受益人，並因此視嗨皮網絡為我們的合併聯屬實體，其及其附屬公司的經營業績已納入我們的經營業績。我們的合併聯屬實體持有對我們業務營運至關重要的牌照、批准及關鍵資產。

我們的中國法律顧問認為(i)本公司、雲想信息及我們合併聯屬實體的所有權結構均符合現行中國法律及法規；(ii)合約安排有效、具有約束力及可強制執行，且不會導致違反任何現行有效的中國法律或法規；且(iii)本公司、雲想信息及我們合併聯屬實體的業務營運(如本文件所述)均符合現行中國法律及法規。然而，當前或未來中國法

風險因素

律及法規(包括外商投資法)的詮釋及應用存在重大不確定性。相關中國監管機構在釐定某一特定合約結構是否違反中國法律法規方面擁有廣泛的酌情權。尤其是，外商投資法規定外商投資包括「外國投資者根據法律、行政法規或國務院規定的條文在中國通過許多其他方式進行的投資」。我們無法保證合約安排日後不會根據法律、法規或國務院規定的條文被視為一種外商投資形式，在此情況下將無法確定合約安排是否會被視為違反外國投資准入規定及其對上述合約安排的影響。因此，我們無法保證中國政府最終不會採取與我們中國法律顧問意見相反的觀點。倘中國政府認定合約安排不符合其對中國相關業務的外商投資限制，或合約安排經中國政府釐定為不合法或無效，或倘中國政府認定我們、雲想信息及我們的合併聯屬實體違反中國法律或法規或缺少經營業務所必需的許可或牌照，則相關中國監管機構(包括商務部、工信部及廣電總局)在處理此類違法違規行為方面具有廣泛的酌情權，包括但不限於：

- 撤銷我們的業務及／或運營牌照；
- 終止或限制我們的營運；
- 處以罰款或沒收彼等視為通過非法經營獲得的任何收入；
- 實施我們或我們的中國附屬公司及我們的合併聯屬實體可能無法遵守的條件或規定；
- 要求我們或我們的中國附屬公司及我們的合併聯屬實體重組相關的所有權結構或業務；
- 限制或禁止我們動用[編纂]或其他融資活動的[編纂]為我們的合併聯屬實體的業務及營運提供資金；或
- 採取其他或會損害我們業務的監管或強制執行行動。

上述任何行動均可能對我們的業務營運造成嚴重干擾，並可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。此外，倘中國政府部門認為我們的法律架構及合約安排違反中國法律、規則及法規，中國政府的行動對我們以及對我們合併我們的合併聯屬實體的財務業績至我們的合併財務報表的能力所帶來的影響並不明確。倘任何處罰導致我們無法對我們的合併聯屬實體就對其經濟表現帶來的經濟影響最為顯著的活動作出指示，及／或我們無法獲得我們的合併聯屬實體的經濟利益，根據《國際財務報告準則》，我們未必能夠將我們的合併聯屬實體整合至我們的合併財務報表，進而對我們的經營業績造成不利影響。

我們的合約安排未必會在提供經營控制權方面如直接擁有權一樣有效。嗨皮網絡及其股東可能不能履行彼等於合約安排下的責任。

由於中國對提供「增值電信服務」及「廣播電視節目製作經營服務」的外資公司實施限制或禁令，我們透過我們的合併聯屬實體經營我們在中國的大部分業務，而我們

風險因素

並無於合併聯屬實體擁有所有權。我們依靠合約安排來控制及經營我們的合併聯屬實體業務。合約安排旨在為我們提供對合併聯屬實體的有效控制，並使我們從中獲得經濟利益。進一步詳情請參閱「合約安排」。

儘管我們已獲中國法律顧問告知，我們的合約安排構成根據有關協議條款可針對有關協議各方強制執行的有效及具有約束力的義務，但該等合約安排在控制我們的合併聯屬實體方面未必如直接擁有權一樣有效。倘嗨皮網絡或其股東未能履行彼等各自於合約安排下的義務，我們可能承擔巨額費用及花費大量資源以強制執行我們的權利。所有該等合約安排均受中國法律規管並根據中國法律詮釋，由該等合約安排產生的糾紛將通過中國的仲裁或訴訟解決。然而，關於根據相關中國法律如何在利益實體為可變的情況下詮釋或執行合約安排，幾乎沒有先例及正式指引。仲裁或訴訟的結果仍然存在重大的不確定性。該等不確定性可能會限制我們執行該等合約安排的能力。倘我們無法執行該等合約安排，或在執行該等合約安排的過程中遇上重大延誤或其他障礙，我們或無法對我們的合併聯屬實體施加有效控制，並可能失去對我們的合併聯屬實體所擁有的資產的控制。因此，我們或無法將我們的合併聯屬實體財務表現整合，而我們進行業務的能力或會受到負面影響。

倘我們的合併聯屬實體宣佈破產或牽涉解散或清盤程序，我們可能無法使用我們的合併聯屬實體所持有對我們的業務營運屬重大的牌照、許可及資產，或可能無法以其他方式從中受益。

我們對我們的合併聯屬實體的資產並不擁有優先抵押及留置權。倘我們的合併聯屬實體遭受非自願清盤程序，第三方債權人可能就我們的合併聯屬實體的部分或全部資產進行申索，而我們未必就我們的合併聯屬實體的資產對第三方債權人享有優先權。倘我們的合併聯屬實體清盤，我們可能根據《中華人民共和國企業破產法》作為普通債權人參與清盤程序並根據適用服務協議收回我們的合併聯屬實體欠付雲想信息的任何未償還負債。

倘嗨皮網絡的股東試圖未經我們事先同意而將我們的合併聯屬實體自動清盤，為有效防止有關未獲授權自動清盤，我們可能根據與嗨皮網絡及其股東之間訂立的購買權協議行使權利，要求嗨皮網絡的股東將彼等各自於合併聯屬實體的全部股本所有權益轉讓予我們指定的中國實體或個人。此外，根據合約安排，嗨皮網絡的股東未經我們同意無權向彼等自身派付股息或以其他方式分派嗨皮網絡的留存收益或其他資產。倘嗨皮網絡的股東未經我們授權而發起自動清盤程序，或未經我們事先同意而試圖分派嗨皮網絡的留存收入或資產，我們可能需訴諸法律程序以強制執行合約安排的條款。任何有關法律程序可能費用高昂，並使管理層投放時間及精力而無法專注於業務營運，且有關法律程序的結果將存在不確定性。

風險因素

嗨皮網絡的股東可能與我們存在利益衝突，從而可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們已指定數名身為中國公民及實體的人士為嗨皮網絡的股東。該等人士可能與我們存在利益衝突。我們的合併聯屬實體部分由我們管理團隊的若干成員(即王先生、覃先生、徐先生及戴先生)實益擁有。該等人士擔任本公司股東、董事及／或高級職員的角色可能與其擔任嗨皮網絡股東、董事及／或高級職員的角色發生利益衝突。我們依賴該等個人遵守開曼群島法律，有關法律使本公司董事及高級職員承擔受信責任。該等責任包括本著誠信從事彼等認為符合本公司整體最佳利益的事宜，且不得使彼等自身置於彼等對本公司的責任與彼等的個人利益之間存在衝突的局面下。另一方面，中國法律亦規定，董事或管理層人員對其領導或管理的公司承擔忠誠和受信責任。我們無法保證，當產生衝突時，嗨皮網絡的股東將以符合本公司最佳利益的方式行事或利益衝突將以對我們有利的方式解決。該等個人可能違反或使嗨皮網絡違反現有合約安排。倘我們無法解決我們與該等股東之間的任何利益衝突或爭議，我們可能須依賴法律程序，而這對我們的經營而言可能花費不菲、費時而又費力。該等法律程序的結果還存在重大不確定性。

倘我們行使購買權購買嗨皮網絡的股權，則所有權轉讓可能令我們遭受若干限制並產生巨額成本。

根據合約安排，雲想信息或其指定人士擁有自嗨皮網絡的股東以名義價格購買嗨皮網絡全部或任何部分股權的獨家權利，除非相關中國政府機構或中國法律規定以其他金額為購買價，在此情況下，購買價應為相關規定下的最低金額。

股權轉讓可能須向國家市場監督管理總局及商務部及／或其地方主管部門登記及備案。此外，股權轉讓價可能須由相關中國稅務機關審查並參考市場價值就稅項進行調整。嗨皮網絡的股東將根據合約安排向雲想信息或其指定人士支付彼等收取的股權轉讓價。雲想信息將收取的有關股權轉讓的金額亦可能須繳納企業所得稅，在此情況下該稅款可能金額高昂。

我們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，則我們的合併淨收入及閣下的投資價值可能大幅減少。

根據中國法律及法規，關聯方之間的安排及交易可能會受到中國稅務機關的審計或質疑。倘中國稅務機關釐定我們的中國附屬公司及我們的合併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我們的合併聯屬實體收入，我們可能面對重大及不利的稅務後果。轉讓定價調整可能(其中包括)導致我們的合併聯屬實體錄得的開支扣減減少(就中國稅務而言)，進而或會增加其稅項負債。此外，中國稅務機關可能會就我們的合併聯屬實體的未繳足稅款徵收滯納金及其他罰款。倘我們的稅務負債增加或倘我們被發現須繳付滯納金或其他罰款，則我們的經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

與中國有關的風險

中國的經濟、政治及社會狀況、政府政策以及全球經濟或會繼續影響我們的業務。

我們幾乎全部業務、資產、營運和收入均位於中國或來自我們在中國的營運，故我們的業務、財務狀況及經營業績在很大程度上受中國的經濟、政治、社會及監管環境所影響。中國政府通過施行產業政策以及通過運用財政及貨幣政策規管中國宏觀經濟來規管經濟及相關產業。

中國經濟已從計劃經濟過渡至以市場為導向的經濟。儘管近幾年中國政府已實施各項措施利用市場機制進行經濟改革、減少國家在生產性資產方面的所有權，以及在商業企業中推進建立完善的公司治理，但中國大部分生產性資產仍然由中國政府擁有。此外，中國政府通過頒佈產業政策，對經濟及相關產業的監管繼續發揮重要作用。中國政府通過資源分配、貨幣政策及對特定產業或企業提供優惠待遇對中國的經濟增長仍然保有較大控制權。

我們的業務表現一直並將繼續受中國經濟影響，而中國經濟則受全球經濟影響。有關全球經濟及世界各地政治環境的不確定因素將持續影響中國經濟增長。部分全球主要經濟體(包括美國及中國)的央行及金融機關採取擴張性貨幣及財政政策，所帶來的長遠影響極不明確。中東、歐洲及非洲的動蕩及恐怖威脅一直備受關注，導致市場出現波動。中國與其他國家(包括亞洲週邊國家)的關係亦受到關注，對於經濟構成潛在不利影響。美國對中國及其他國家發起的貿易戰亦備受關注。雖然中國經濟在過去幾十年經歷了顯著增長，但不同地區和經濟領域的增長並不均衡，概不保證此類增長是可持續的。始於二零零八年下半年的全球經濟放緩及全球金融市場動蕩、美國經濟持續疲弱，以及歐洲主權債務危機，共同加大了中國經濟市場的下行壓力。中國實際國內生產總值增長率已由二零一七年的6.8%下降至二零一八年的6.6%，並進一步於二零一九年下降至6.1%。

我們無法預測我們因當前經濟、政治、社會及監管發展而面臨的所有風險及不確定因素，且若干該等風險並非我們所能控制。所有該等因素均可能對我們的業務、營運及財務表現造成重大不利影響。

併購規則及若干其他中國法規就外國投資者進行某些中國公司收購事項制訂複雜程序，可能令我們更難以在中國通過收購實現增長。

中國六個監管機構於二零零六年採納及於二零零九年修訂的《關於外國投資者併購境內企業的規定》(「併購規定」)以及若干其他關於併購的法規及規則訂定了額外程序及規定，使外國投資者的併購活動更加費時及複雜，包括規定在若干情況下外國投資者取得中國境內企業控制權的控制權轉移交易，必須事先向商務部申報。詳情請參

風險因素

閱「監管環境－與外商投資有關的法規－與併購有關的法規」。併購規定進一步規定(其中包括)，由中國公司或個人以上市為目的成立並直接或間接控制的境外特殊公司或特殊目的公司，應在該特殊目的公司的證券於境外證券交易所上市及買賣前(尤其是在該特殊目的公司收購中國公司的股份或權益以交換境外公司的股份的情況下)獲得中證監批准。

此外，《反壟斷法》規定經營者集中達到規定申報標準的，須事先向商務部申報。此外，商務部發佈及於二零一一年九月生效的《商務部實施外國投資者並購境內企業安全審查制度的規定》訂明，外國投資者進行會產生「國家防衛及安全」問題的併購及外國投資者可據此取得境內企業實際控制權從而產生「國家安全」問題的併購，須經由商務部嚴格審查，並須遵守禁止任何意圖繞過安全審查活動(包括通過代表委任或合約控制安排訂立交易)的規則。日後，我們可能會通過收購互補性業務擴大我們的業務。遵照上述法規及其他相關規定的要求完成該等交易可能費時，且所需的任何審批程序(包括自商務部及其地方主管部門取得審批)可能會延遲或約束我們完成該等交易的能力，從而可能影響我們拓展業務或保持市場份額的能力。

我們可能被視為企業所得稅法項下的中國稅務居民企業，從而可能對我們的盈利能力及閣下的投資價值造成重大不利影響。

我們為一家根據開曼群島法律註冊成立的公司。根據企業所得稅法及其實施細則，倘一家在中國境外註冊成立的企業於中國境內設有「實際管理機構」，則該企業通常被視為「中國居民企業」(就稅務而言)，並通常須為其全球收入按企業所得稅率25%繳稅。「實際管理機構」是指對企業的業務、人事、賬目及財產有實際全面管理及控制權的機構。於二零零九年四月、二零一一年七月及二零一四年一月，國家稅務總局發出若干通函，澄清用以釐定受中國企業控制的境外企業的「實際管理機構」的若干標準。我們目前不被視為中國稅務居民企業。然而，倘我們被中國稅務機關視為中國稅務居民企業，則我們須為全部全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅，其可能對我們的溢利乃至我們可供分派予股東的留存溢利造成重大不利影響。詳情請參閱「監管環境－與稅項有關的法規－與企業所得稅有關的法規」。

閣下可能須就我們派付的股息繳納中國預扣稅項及因轉讓我們的股份所變現的任何收入繳納中國所得稅。

根據企業所得稅法及其實施條例，在中國與閣下所居住司法權區訂立的任何適用稅務協定或類似安排(當中訂有其他規定)的規限下，中國一般會對源自中國向屬於「非居民企業」(在中國並無成立機構或營業地點，或倘有成立機構或營業地點但有關收入與該等成立機構或營業地點並無實際關連)的投資者支付的股息按10%稅率徵收預扣稅。倘該等投資者的轉讓股份所變現的任何收入被視為中國境內來源產生的收入，則該等收入一般須按10%中國所得稅課稅。詳情請參閱「監管環境－與稅務有關的法規－與企業所得稅有關的法規」。

風險因素

根據《中華人民共和國個人所得稅法》及其實施條例，向並非中國居民的外國個人投資者派付的源自中國境內的股息一般須按20%的稅率繳納中國預扣稅，而該等個人投資者因轉讓股份所變現的源自中國的收入一般須按20%的稅率繳納中國所得稅。任何中國稅項可根據適用稅務協定或類似安排減少或豁免。

倘我們被視為「中國居民企業」（如「一我們可能被視為企業所得稅法項下的中國稅務居民企業，從而可能對我們的盈利能力及閣下的投資價值造成重大不利影響。」所述），我們就股份派付的股息或轉讓股份所變現的收入可能被視為源自中國境內收入，因此須繳納上述中國所得稅。倘就轉讓股份所變現的收入或派付予非居民投資者的股息徵收中國所得稅，則閣下於股份的投資價值可能受到重大不利影響。

匯率波動可導致外匯虧損。

人民幣兌港元、美元及其他貨幣的價值有所波動並受中國政府的政策影響，且很大程度上取決於國內及國際經濟及政治發展，以及本土市場的供應及需求。很難預測市場力量及政府政策未來會如何影響人民幣與港元、美元及其他貨幣之間的匯率。此外，中國人民銀行會定期干預外匯市場以限制人民幣匯率波動並達成政策目標。

[編纂][編纂]將以港元收取。因此，人民幣兌港元的任何升值都可能導致我們[編纂][編纂]的價值減少。相反，人民幣兌港元的任何貶值都可能對以外幣支付的股份及應付的股息的價值有重大不利影響。此外，僅有有限工具可供我們以合理成本降低外幣風險。所有該等因素可對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響，並可能降低我們股份以外幣計算的價值及應付股息。

中國政府管制外幣兌換及限制人民幣匯出中國或會限制我們的外匯交易以及我們支付股息及履行其他義務的能力，並影響閣下的投資價值。

中國政府對人民幣兌換外幣以及在若干情況下向中國境外匯款實施管制。我們以人民幣收取幾乎全部收入。我們或會將部分收入轉換為其他貨幣以償還我們的外幣債務，例如支付就股份宣派的股息（如有）。缺少可用外幣可能限制我們的中國附屬公司將足夠的外幣匯出中國或以其他方式償還其外幣債務的能力。

根據現行中國外匯法規，往來賬戶項目（如溢利分派以及貿易及服務相關外匯交易）的付款毋須取得外匯管理局事先批准即可以外幣進行，惟需符合若干程序規定。然而，倘將人民幣兌換成外幣並匯出中國以支付資本開支（例如償還以外幣計值的貸款），則須向有關政府機構取得批准或辦理登記。

風險因素

鑑於人民幣走弱導致二零一六年中國資金大量外流，中國政府已實施更加嚴格的外匯政策並加大對重大資金外流的審查。外匯管理局就監管資本賬戶下的跨境交易實施更多限制及大量審核程序。中國政府亦可能酌情決定於日後進一步限制往來賬戶交易的外幣獲取權限。倘外匯管制制度令我們無法取得足夠的外幣以滿足外匯需求，則我們未必能以外幣向股東派付股息。

有關境外控股公司向中國實體提供貸款及作出直接投資的中國法規可能延遲或阻止我們動用[編纂][編纂]向我們的中國附屬公司或我們的合併聯屬實體提供貸款或作出額外注資，從而可能對我們的流動資金以及我們集資及擴展業務的能力造成重大不利影響。

我們以股東貸款或增加註冊資本的形式將任何資金轉撥至中國附屬公司須取得中國有關政府機構的批准或於有關政府機構登記。根據關於中國外商投資企業的相關中國法規，向中國附屬公司注資須遵守向外商投資綜合管理信息系統(FICMIS)進行必要備案及向中國其他政府機構登記的規定。此外，(i)中國附屬公司取得的境外貸款必須向國家外匯管理局或其地方分支機構登記，及(ii)各中國附屬公司不得取得超過FICMIS所備案其註冊資本與其投資總額之間差額的貸款。詳情請參閱「監管環境—與外債有關的條例」。我們向合併聯屬實體提供的任何中期或長期貸款必須向國家發展和改革委員會及國家外匯管理局或其地方分支機構備案及登記。我們可能不能就直接向中國附屬公司注資或作出境外貸款及時辦理備案或登記，甚至根本不能辦理備案或登記。倘我們未能辦理該等備案或登記，則我們動用本次[編纂][編纂]及將中國業務資本化的能力或會受到負面影響，此可能對我們的流動資金以及我們集資及擴展業務的能力造成重大不利影響。詳情請參閱「監管環境—與外匯有關的規定」。

於二零一五年三月三十日，國家外匯管理局頒佈《關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》(「**國家外匯管理局19號文**」)。國家外匯管理局19號文於二零一五年六月一日生效。國家外匯管理局19號文在全國掀起對外商投資企業外匯資本金結匯管理的改革，容許外商投資企業酌情決定將其外匯資本金結算，但仍禁止外商投資企業從其外匯資本金所轉換人民幣資金用於其業務範圍以外的支出。於二零一六年六月九日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革和規範資本專案結匯管理政策的通知》(「**國家外匯管理局16號文**」)。國家外匯管理局19號文及國家外匯管理局16號文繼續禁止外商投資企業(其中包括)從彼等的外匯資本金所轉換人民幣資金用於彼等的業務範圍以外的支出、投資及融資(證券投資或非保本型銀行產品除外)、向非聯屬企業提供貸款，或建設或購買非自用房地產。國家外匯管理局19號文及國家外匯管理局16號文或會嚴重限制我們將本次[編纂][編纂]轉撥至中國及在中國使用的能力，此可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

中國稅務機關加強收購審查可能對我們的業務、收購或重組策略或閣下於我們的投資價值造成重大不利影響。

近年來，國家稅務總局頒佈若干規則及通知以加強收購審查。於二零一五年二月三日，國家稅務總局頒佈《關於非居民企業間接轉讓財產企業所得稅若干問題的公告》（「7號文」）以廢除國家稅務總局早前於二零零九年十二月十日頒佈的《關於加強非居民企業股權轉讓企業所得稅管理的通知》（「698號文」）內的若干條文以及就698號文作出澄清的若干其他規則。7號文為有關對非居民企業間接轉讓中國居民企業資產（包括股權）（「中國應課稅資產」）提供全面指引，並同時加強中國稅務機關對該等轉讓的審查。

例如，7號文訂明，倘非居民企業透過出售直接或間接持有該等中國應課稅資產的海外控股公司股權而間接轉讓中國應課稅資產，且進行有關轉讓被視為因規避中國企業所得稅而不具有任何其他合理商業目的，中國稅務機關有權否定該海外控股公司的存在並視該交易為直接轉讓中國應課稅資產，從而對該中國應課稅資產的間接轉讓重新定性。

除7號文所規定者外，於以下情形轉讓中國應稅財產應直接認定為不具有合理商業目的，並須繳納中國企業所得稅：(i)境外企業75%以上價值直接或間接來自於中國應稅財產；(ii)間接轉讓中國應稅財產交易發生前一年內任一時點，境外企業資產總額（不含現金）的90%以上直接或間接由在中國境內的投資構成，或間接轉讓中國應稅財產交易發生前一年內，境外企業取得收入的90%以上直接或間接來源於中國境內；(iii)直接或間接持有中國應稅財產的境外企業及附屬公司，雖已在所在國家（地區）相關機構登記註冊以滿足當地法律所要求的組織形式，但不足以履行其組織形式應有的功能，亦欠缺應有的風險承擔能力；或(iv)間接轉讓中國應稅財產交易在境外應繳所得稅稅負低於直接轉讓該等中國應稅財產交易在中國的可能稅負。

儘管7號文載有若干豁免（包括(i)倘非居民企業透過在公開市場上收購及出售持有該等中國應課稅資產的已上市海外控股公司股份而從間接轉讓中國應課稅資產中產生收入；及(ii)倘在非居民企業已直接持有及出售該等中國應課稅資產的情況下間接轉讓中國應課稅資產，則有關轉讓收入將可根據適用稅務條約或安排豁免中國企業所得稅），7號文項下的任何豁免是否適用於轉讓我們的股份或我們未來於中國境外進行任何涉及中國應課稅資產的收購，或中國稅務機關會否應用7號文而對該交易重新分類，仍不明確。因此，中國稅務機關或會視我們身為非居民企業的股東進行的任何股份轉讓或我們未來於中國境外進行任何涉及中國應課稅資產的收購為受前述法規所限，從而可能令股東或我們承擔額外的中國稅務申報責任或稅務負擔。

風險因素

7號文所施加中國稅項負擔及申報責任的規定並不適用於「在公開市場收購及出售同一境外上市公司股本權益的非居民企業」（「公開市場安全港」）（所收購或出售股份的訂約方、數目及價格是否未於先前達成協議），而是根據第698號文的一項實施規則，根據公共證券市場的一般交易規則釐定。一般而言，股東於聯交所或其他公開市場轉讓股份，倘有關轉讓乃屬於公開市場安全港之下，則毋須受7號文所施加的中國稅項負擔及申報責任規限。誠如「有關本文件及[編纂]的資料」所述，如有意投資者對認購、購買、持有、出售及處置股份的稅務影響有任何疑問，務須諮詢其專業顧問。

倘我們中國居民股東或實益擁有人未能遵守中國相關外匯法規，則我們或會面臨處罰，包括限制我們向中國附屬公司注資的能力及中國附屬公司向我們分派利潤的能力。

國家外匯管理局已頒佈若干法規，規定中國居民及中國企業實體須就其直接或間接境外投資活動向國家外匯管理局地方分支機構進行登記並取得批准。國家外匯管理局於二零一四年七月發佈《關於境內居民通過境外特殊目的公司融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「國家外匯管理局37號文」），規定中國居民或實體須就其為進行海外投資或融資而設立或控制離岸實體，向國家外匯管理局或其地方分支機構進行登記。該等規定適用於我們身為中國居民的股東，並可能適用於我們日後作出的任何境外收購。

根據該等外匯法規，中國居民若對境外公司直接或間接進行投資，或早於該等外匯法規實施前已進行有關投資，則須就該等投資辦理登記。此外，任何中國居民若身為境外公司的直接或間接股東，則須向國家外匯管理局地方分支機構更新有關該境外公司先前已備案的登記資料，以反映涉及其返程投資、股本變更（如增加或減少股本）、轉讓或置換股份、匯總或拆細的任何重大變動。倘若任何中國股東未有辦理所規定之登記或更新先前已備案的登記資料，則該境外母公司的中國附屬公司可能被限制向其境外母公司分派盈利及源於任何減資、轉股或清算的所得款項，而境外母公司亦可能被限制向其中國附屬公司額外注資。此外，未能遵守上述各項外匯登記規定可能導致逃避適用外匯限制而按中國法律承擔責任，包括(i)國家外匯管理局規定於國家外匯管理局指定的時間內調回匯至海外或國內的外匯，處最多占匯至海外或國內的被視為逃匯或非法的外匯總額的30%的罰款，及(ii)在嚴重違規的情況下，處最少占被視為逃匯或非法的外匯總額的30%至最多為其等值的罰款。

我們已要求據我們所知在本公司持有直接或間接權益的中國居民按適用外匯法規的規定作出必要申請、備案及更改。我們須根據國家外匯管理局37號文完成登記的每位實益擁有人均已就其作為中國居民作出的境外投資妥善完成外匯登記。然而，概不保證後續登記變更（如有要求）可及時成功完成。任何該等股東未能遵循37號文或其他相關條例，則可能令我們遭受罰款或法律制裁，限制我們的國內投資活動及海外或跨境投資活動，限制我們附屬公司向我們作出分派、支付股息或其他付款的能力或影響我們的股權結構，從而對我們的業務及前景造成不利影響。

風險因素

由於該等外匯法規與其他批准規定的一致性存在不確定性，尚不清楚相關政府機構將會如何詮釋、修訂及實施該等法規及未來有關離岸或跨境交易的任何法規。我們無法預計該等法規會如何影響我們的業務營運或未來戰略。例如，我們可能就外匯活動(如匯出股息及外幣計值借款)面臨更為嚴格的審批程序，這可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。此外，倘我們決定收購一家中國國內公司，我們無法保證我們或該公司擁有人(視情況而定)將能按外匯法規的規定取得必要批文或辦妥必要備案及登記。這或會限制我們實施收購戰略的能力並可能對我們的業務及前景產生重大不利影響。

未能遵守有關購股權計劃登記規定的中國法規，可能使中國計劃參與者或我們面臨罰款及其他法律或行政制裁。

於二零一二年二月，國家外匯管理局發佈《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》(「**國家外匯管理局7號文**」)，取代國家外匯管理局於二零零七年三月頒佈的先前規定。根據國家外匯管理局7號文以及其他相關法規及規定，參與境外上市公司股權激勵計劃的中國居民須向國家外匯管理局或其地方分支機構進行登記並辦理若干其他手續。身為中國居民的股權激勵計劃參與者須聘任一名合資格中國代理(可為該境外上市公司的中國附屬公司或該中國附屬公司選定的其他合資格機構)，以就股權激勵計劃代表其參與者辦理國家外匯管理局登記及其他手續。參與者亦須聘任一家境外委託機構，以處理有關購股權行使、相關股票買賣或權益及資金轉讓等事宜。此外，倘股權激勵計劃、中國代理或境外委託機構發生任何重大變動或出現其他重大變動，中國代理須就股權激勵計劃向國家外匯管理局辦理登記變更。另外，國家外匯管理局7號文規定，參與境外非上市特殊目的公司股權激勵計劃的中國居民於其行使購股權前可向國家外匯管理局或其地方分支機構登記。我們以及我們獲授購股權的中國僱員於本次[編纂]完成後將須遵守該等規定。我們的中國購股權持有人未能向國家外匯管理局辦理登記，可能使該等中國居民面臨最高人民幣300,000元(如為機構實體)及最高人民幣50,000元(如為個人)的罰款及法律制裁，亦可能限制我們向中國附屬公司額外出資的能力，限制中國附屬公司向我們分派股息的能力，或以其他方式對我們的業務產生重大不利影響。

國家稅務總局亦已頒佈有關僱員股份獎勵的相關法規及規定。根據該等法規及規定，我們在中國工作的僱員將須因行使購股權而繳納中國個人所得稅。我們中國附屬公司有義務就已授出購股權向相關稅務機關提交文件，並因購股權獲行使為其僱員預扣個人所得稅。倘我們僱員未能根據相關法規及規定繳納或我們未能根據相關法規及規定預扣其個人所得稅，則我們可能面臨政府主管部門施加的制裁。

風險因素

中國的法律制度存在固有不確定性，可能會限制我們股東可獲得的法律保護。

中國的法律制度以成文法和中國最高人民法院的解釋為基礎，且可能不如其他司法權區的法律制度全面或成熟。以往法院判例可以引用作參考，但其先例價值有限。因此，爭議解決的結果可能不一致或無法預測。

儘管中國政府一直致力於改善外商在中國投資的保障，中國仍未形成一套全面整合的法律制度。新頒佈的法律及法規可能不足以涵蓋中國經濟活動的各個方面及於其應用、詮釋及執行方面存在眾多不確定性。此外，中國法律制度部分基於可能具有追溯效力的政府政策及行政規則。因此，我們可能不能及時知悉違反若干政策或規則。

我們根據中國法律、法規及規則可獲得的法律保障可能有限。中國的任何訴訟或監管執法行動可能會曠日持久，並可能分散我們的資源與管理層的注意力。此外，爭議議決結果可能不一致或不可預見，其可能難以於中國執行判決及仲裁裁決。

中國法律及法規的詮釋、實施及執行及僅對過往法院判決賦予有限先例價值的司法體制所涉及的不確定性可能會影響閣下可獲得的法律補救措施及保護，並可能對閣下的投資價值產生不利影響。

閣下可能難以根據外國法律於中國或香港向我們以及我們的董事及管理層送達訴訟傳票及執行判決或提出原始訴訟。

我們為一間於開曼群島註冊成立的獲豁免公司，我們幾乎全部資產均位於中國且我們幾乎全部現有業務營運均於中國進行。此外，我們的現任董事及高級職員大多為中國公民及居民，且其幾乎全部資產均位於中國。投資者可能無法就在中國境外法院提呈的糾紛於中國向我們或該等人士送達傳票。中國並無訂立條約或安排，規定承認及執行大多數其他司法權區的法院作出的判決。於二零零六年七月十四日，香港及中國訂立《最高人民法院關於內地與香港特別行政區法院相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「安排」），據此，任何指定中國法院或任何指定香港法院在具有書面管轄協議的民商事案件中作出的須支付款項的可強制執行終審判決，當事人可以向相關中國法院或香港法院申請認可和執行。書面管轄協議是指當事人在安排生效之日起，以書面形式明確約定香港法院或中國法院對相關爭議具有唯一管轄權的協議。因此，如果爭議當事人不同意訂立書面管轄協議，可能無法於中國執行香港法院作出的判決。因此，投資者可能難以或無法針對我們於中國的若干資產或董事送達傳票以尋求在中國認可和執行外國判決。

風險因素

與[編纂]有關的風險

我們的股份過往並無公開市場。

於[編纂]完成前，我們的股份並無公開市場。不能保證我們的股份將於[編纂]後發展出或能維持活躍的買賣市場。[編纂]乃本公司與[編纂][編纂](為其本身及代表[編纂])進行協商後的結果，但未必反映我們的股份於[編纂]後的成交價。我們股份的市場價格可能會於[編纂]完成後的任何時間下跌至低於[編纂]。

我們股份的成交價可能波動，因而可能令閣下蒙受重大損失。

我們股份的成交價可能反覆不定，並可能基於我們不可控制的因素而大幅波動，包括香港、中國、美國及全球其他地方的證券市場的整體市場狀況。尤其是，業務營運主要位於中國且證券於香港[編纂]的其他[編纂]公司的市場價格表現及波動可能影響到我們股份的價格及成交量出現波動。眾多的中國公司已經將其證券於香港[編纂]，而部分亦正在籌備過程中。部分公司曾經歷顯著波動，包括於[編纂]後價格顯著下跌。該等公司的證券於[編纂]之時或之後的成交表現可能影響到整體投資者對於香港[編纂]的中國公司的情緒，因而可能影響到我們股份的[編纂]表現。無論我們實際的經營表現如何，該等廣泛的市場及行業因素亦可能對我們股份的市場價格及波動性構成重大影響。

閣下的投資將被立即及大幅攤薄，且未來亦有可能進一步被攤薄。

由於我們股份的[編纂]高於我們股份在緊接[編纂]前的每股有形賬面淨值，因此，於[編纂]時購買我們股份的買家的備考有形資產賬面淨值將立即遭到攤薄，而現有股東的備考有形資產賬面淨值將會增加。如未來我們發行更多股份，[編纂]股份的買家的股權比例可能被進一步攤薄。

實際或被視為出售大量股份或有大量股份可供出售，尤其是由我們的董事、行政人員及控股股東作出時，可能會對我們股份的市價產生不利影響。

於未來出售大量我們的股份，尤其是由董事、行政人員及控股股東作出時，或被認為或預期將作出該等出售時，可能會對我們股份在香港的市價以及我們在未來於合適的時機以我們認為合適的價格籌集股本的能力產生負面影響。

由控股股東持有的股份須遵守若干自我們的股份開始於聯交所[編纂]當日起計的禁售期。儘管我們目前並不知悉任何有關人士有意於禁售期屆滿後出售大量其持有的股份，但概不保證彼等不會出售任何其目前或未來可能擁有的股份。

風險因素

概不保證我們日後會否及何時派付股息。

股息分派將由董事會酌情決定，並須獲股東批准。是否決定宣派或支付股息及有關股息的金額將取決於我們的未來運營及收入、資本要求、盈餘、整體財務狀況、合約限制及董事認為有關的其他因素。詳情請參閱「財務資料—股息」。因此，概不保證我們將來會否、何時及以何種形式派付股息。

由於我們股份的定價與買賣之間有若干營業日的時間差，我們股份的持有人面臨我們的股份可能於股份交易買賣開始前的期間內下跌的風險。

我們股份的[編纂]預期將於[編纂]釐定。然而，我們的股份將於交付(預計為[編纂]後若干營業日)後方會在聯交所開始[編纂]。因此，投資者可能無法於該期間出售或以其他方式處置股份。因此，股份持有人會面臨我們股份的價格可能因銷售時間與[編纂]開始時間之間可能發生的不利市況或其他不利發展而於開始[編纂]前下跌的風險。

開曼群島法例對少數股東權益的保障可能與香港法例有別。

我們的公司事務由章程細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法所規管。開曼群島與保障少數股東權益有關的法例在若干方面可能與香港現存法例或司法案例所確立者有別。這表示我們的少數股東可獲得的補償可能不同於彼等根據香港或其他司法權區法律獲得的補償。本公司章程及開曼群島公司法概要載於本文件附錄三。

本文件的事實及統計數據可能來自多種資料來源，未必完全可靠。

本文件內若干事實及統計數據乃源自多份政府機關的刊物或公開可得的資料來源，乃與不同政府機關或董事認為可靠的獨立第三方溝通後取得。然而，董事無法保證該等材料的質量或可靠性。董事認為有關資料的來源適當，並已在摘錄及轉載有關資料時採取合理審慎措施。彼等認為有關資料在任何重大方面並無失實或誤導，亦無遺漏任何重大事實而可能導致有關資料失實或誤導。本集團、獨家保薦人或參與[編纂]的任何其他各方均未獨立核實有關資料，亦未就其準確性或完整性作出任何聲明。由於樣本可能為偽造或無效或者所公佈資料與市場慣例存在差異或基於其他原因，相關事實及統計數據可能並不準確或可能無法與官方統計數字比較。閣下不應過分依賴該等資料。閣下應當權衡相關事實或統計數據的比重或重要性，且不對其過分依賴。

風險因素

有意投資者應細閱整本文件，且強烈建議不應依賴任何報章或其他媒體報導所載及並無於本文件披露或與本文件所載資料不一致的資料。

強烈建議閣下細閱整本文件，且不應依賴任何報章或任何其他媒體報導所載及並無於本文件披露或與本文件所載資料不一致的資料。

於[編纂]完成前，可能存在有關本集團及[編纂]的報章及媒體報導。我們的董事謹此向有意投資者強調，我們對該等資料的準確性或完整性概不承擔任何責任，且該等資料並非來自我們的董事或管理團隊，亦未獲彼等授權。我們的董事概不就報章或其他媒體所表達有關本集團或股份的任何資料是否適當、準確、完整及可靠，或任何預測、觀點或意見發表任何聲明。有意投資者在決定是否投資股份時，僅應依賴本文件所載的財務、營運及其他資料。