

風險因素

潛在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[編纂]有關的下列風險。閣下應特別注意，我們在中國進行業務，而中國的法律及監管環境於若干方面可能與香港不同。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份投資。

我們認為，我們的營運涉及若干風險及不確定因素，其中部分超出我們的控制。我們已將該等風險及不確定因素分類為：(i)與我們的業務及行業有關的風險；(ii)與我們合約安排有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與[編纂]有關的風險。

與我們的業務及行業有關的風險

中國有關民辦高等教育的監管規定的新法例或變動可能會影響我們的業務、財務狀況、經營業績及前景。我們受到2016年決定、2021年實施條例及相關實施條例帶來的不確定因素影響。

2016年決定及相關實施條例

中國的民辦高等教育行業受多種法律及法規所規管。相關法律及法規或會不時變動以規管教育行業(尤其是民辦教育市場)的發展。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，以及於2016年11月及2018年12月進一步修訂，並分別於2017年9月1日及2018年12月29日生效。根據2016年決定，民辦學校將不再分類為學校舉辦者必須取得合理回報的學校或學校舉辦者毋須取得合理回報的學校。相反，民辦學校的學校舉辦者可選擇該學校作為營利性民辦學校或非營利性民辦學校，惟提供義務教育的民辦學校須為非營利性質除外。我們目前預期將本學院登記為營利性民辦學校。有關2016年決定的詳情，包括2016年決定項下營利性民辦學校與非營利性民辦學校的主要差異，請參閱本文件「業務—2016年決定及相關實施條例的潛在影響—2016年決定及2021年實施條例對我們的潛在影響」。

就將本學院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，由於尚未頒佈2016年決定及2021年實施條例項下任何進一步的實施細則及詮釋，故我們目前無法對此作出準確評估。

除2016年決定外，若干國家級政府部門聯合辦佈若干實施條例。有關詳情，請見本文件「監管概覽—有關中國民辦教育的法規」。

風險因素

於2018年7月11日，山西省人民政府辦公廳頒佈山西省意見。根據山西省意見，學校舉辦者可自主選擇成立為營利性學校或者非營利性學校，惟提供義務教育的民辦學校須為非營利性質除外。非營利性民辦學校舉辦者不取得辦學收益，辦學結餘全部用於辦學；營利性民辦學校舉辦者可以取得辦學收益，辦學結餘依據國家有關規定進行分配。經我們與山西省教育廳的訪談確認，提供義務教育以外的教育服務且於2016年11月7日前獲批准設立的民辦學校須於自2018年7月起計五年內就轉換為營利性或非營利性學校的決定提交書面申請。此外，於2019年12月30日，山西省教育廳、山西省人力資源和社會保障廳、山西省民政廳、山西省委組織部辦公廳及及山西省市場監督管理局聯合頒佈《山西省民辦學校分類登記實施辦法》（「**山西省辦法**」），其包括批准成立的要求及程序、分類登記、登記事項變動、終止及取消登記、現有民辦學校的分類登記。詳情請參閱本文件「監管概覽—有關中國民辦教育的法規」。

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：

- 倘我們選擇將本學院登記為營利性民辦學校，我們將須(i)進行財務清算；(ii)請相關政府部門釐清核實土地、學校建築物等相關資產的業權及結餘淨額；(iii)繳納相關稅項及費用；及(iv)於相關政府部門重新登記以繼續辦學。特別是，目前的法例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。因此，我們無法準確評估此階段對本學院可能承擔的稅項負債的潛在影響，在我們選擇將本學院作為營利性民辦學校後，我們甚至可能被追溯徵收額外稅項。此外，由於營利性民辦學校可獲得的政府支持非常有限，因此本學院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，我們可能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
- 倘我們選擇將本學院登記為非營利性民辦學校，(i)本學院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本學院的費用施加限制，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)本學院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重大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

有關2016年決定及相關實施規則對我們潛在影響的更多詳情，請見本文件的「業務－2016年決定及相關實施條例的潛在影響」。

儘管我們有意遵守所有新增及現有的法律及規例，惟由於該等新法律及規例的詮釋尚不明確，我們無法向閣下保證，我們將一直被視為及時全面遵守該等新法律及規例。我們亦無法向閣下保證，我們將一直能夠及時且有效地根據新監管制度變更我們的業務慣例。倘我們未能全面遵守2016年決定、2021年實施條例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造成重大不利影響，進而影響我們的業務、財務狀況及經營業績的其他負面後果。

2021年實施條例

於2021年5月14日，國務院發佈將於2021年9月1日起生效的2021年實施條例。2021年實施條例對2004年實施條例的若干條文作出若干重大修改，而有關修改可能影響民辦學校。

2021年實施條例載有有關民辦學校辦學及管理的更多條文，其中包括：(i)民辦學校可享受國家規定的稅收優惠政策(未在其中定義)，非營利性民辦學校可享受與公立學校同等的稅收政策；(ii)地方政府應按照將非營利性民辦學校與公立學校同等原則，以劃撥等方式給予用地優惠；對於提供學歷教育的學校，可以通過以下方式提供土地：招標、拍賣或掛牌、轉讓合同、長期租賃或結合銷售以及租賃的方式，並允許有關學校分期繳納；(iii)提供義務教育的民辦學校不得與利益關聯方進行交易，利益關聯方包括舉辦者、實際控制人、校長、董事、校監、民辦學校財務負責人，以及任何與上述組織或者個人之間存在互相控制和影響、可能導致民辦學校利益被轉移的組織或者個人(「利益關聯方」)，而其他民辦學校與彼等利益關聯方進行交易時，應當遵循公開、公平、公允的原則，以合理的價格進行，並遵守為有關交易制定的規範決策，不得損害國家利益、學校利益和師生權益。民辦學校應當建立利益關聯方交易的信息披露制度；(iv)教育、人力資源社會保障以及財政等有關政府部門應當加強對非營利性民辦學校與利益關聯方簽訂協議的監管，並按年度對有關交易進行審查；(v)民辦學校的註冊資本應在其正式設立時悉數繳足，並應當與學校類型、層次、辦學規模相適應；(vi)在每個財政年度結束時，營利性民辦學校須留出不少於經審計的年度純利的10%，非營利性民辦學校應留出其經審計的年度淨資產增長的10%，作為發展基金，用於學校的發展；及(vii)實施義務教育的公立學校不得舉辦或者參與舉辦民辦學校。其他公立學校不得舉辦或者參與舉辦營利性民辦學校。實施職業教育的公立學校可以舉辦或者參與舉辦職業教育的營利性民辦學校。公立學校舉辦或者參與舉辦民辦學校，應當先經政府主管部門批准，不得利用國家財政性經費，不得影響公立學校教學活動，不得以收取管

風險因素

理費或者其他方式取得或者變相取得辦學收益。儘管我們目前預計根據現行中國法律將本學院登記為營利性民辦學校，惟我們登記為營利性民辦學校的資格受限於未來法律、法規及規則規定的潛在進一步限制及具體條件。我們無法向閣下保證我們定能成功或及時滿足未來任何相關法律、法規及規則的要求，或根本不能滿足有關要求，此或給我們登記為營利性民辦學校的資格帶來不確定性。

我們可能需要為透過土地劃撥或根據地方政府的任何其他優惠待遇所獲得的土地向當地國土資源局支付土地交易費。我們可能需要使用本集團內部營運產生的資金，並在必要時取得外部銀行借款以支付土地交易費，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。

實施2021年實施條例亦可能對我們的擴張計劃產生影響。根據2021年實施條例，任何社會組織和個人不得通過兼併或合約安排控制實施義務教育的民辦學校或實施學前教育的非營利性民辦學校。誠如中國法律顧問告知，我們或無法透過兼併或「合約安排」等方式收購他人持有的提供義務教育的民辦學校或提供學前教育的非營利性民辦學校。此外，根據2021年實施條例，舉辦者為法人的，其控股股東和實際控制人應當符合法律、行政法規規定的舉辦民辦學校的條件，控股股東和實際控制人變更的，應當報主管部門備案並公示。我們無法向閣下保證總能成功或及時滿足該等要求，或根本不能滿足有關要求，此或給我們的擴張計劃帶來更多的不確定性。

根據2021年實施條例，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。政府部門在審查過程中，可能會勒令我們修改合約安排，從而對合約安排的運作造成不利影響。政府部門亦可能發現合約安排所涉及的一項或多項協議與適用的中國法律及法規不符，並可能會導致我們受到嚴厲處罰，從而對我們的營運及財務狀況造成重大不利影響。

截至最後實際可行日期，我們尚未就本集團現行企業架構(包括合約安排的使用)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。倘本集團的現行企業架構或合約安排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訂合約安排，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本學院或業務營運。倘該等情形發生，我們的業務、財務狀況及前景將受到重大不利影響。

風險因素

我們在建設校區及學校場所方面須取得眾多政府批准及遵守合規規定，而我們用於運營的若干物業未遵從適用的法律法規。

我們或會不時翻新現有場所或建設新建築物，以確保教育設施具備適當技術，或使學生及員工更為方便及舒適。由於我們的業務經營不斷發展壯大，我們可能建設新校區及學校場所。對於為本學院建設及開發的校區及學校場所，我們在其物業開發的多個階段須取得相關行政機關的各種許可證、證書及其他批文，例如包括建設工程規劃許可證、建築工程施工許可證、建築工程竣工驗收、消防設計及檢查、消防驗收、環保驗收檢查及房屋所有權證。我們日後或會於滿足該等證書、許可證的先決條件及通過該等檢查以及驗收方面遇到問題，且我們未必始終能夠及時獲得該等許可證、證書及批文，或根本無法獲得任何許可證、證書或批文。

其中，我們目前經營所用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，我們尚未(i)獲得總佔地面積為約124,803.8平方米的土地的土地使用權證或房地產權證，其相當於本學院所用總土地的25.9%；(ii)獲得總建築面積約為244,153.1平方米的建築的房地產權證或房屋所有權證，其相當於我們所擁有及使用的所有建築的總建築面積的64.7%；及(iii)就總建築面積約為377,555.7平方米的建築(其相當於我們所擁有及使用的所有建築的總建築面積的100.0%)而言，獲取所有相關許可或進行所有相關監管規定，包括以下一項或多項：在施工前完成消防設計及檢查、在物業投入使用前完成消防驗收、根據建設工程規劃許可證施工、施工前取得建築工程施工許可證、在物業投入使用前完成建設項目竣工驗收檢查或備案所需的建設項目竣工驗收檢查。有關不符合適用法規的物業的進一步詳情，請參閱本文件「業務－物業」。

上述事宜或會導致我們佔用及使用該等物業的權利受到相關政府部門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：

- 誠如中國法律顧問告知，有關土地管理機關可(i)要求我們歸還尚未取得土地使用權證的不當佔用土地；(ii)沒收有關土地上的建築及其他設施；及(iii)向我們施加不多於每平方米人民幣30元的罰款；
- 未經司法權區的發證機關頒發建設工程規劃許可證而進行的建設工程，應當責令暫停施工，及(i)倘有關工程對規劃的影響可以被整改，我們或需繳納建造成本5%到10%的罰款，並被責令整改有關影響；或(ii)倘有關影響不能被整改以及有關建築不能被拆除，我們或需繳納不多於建造成本10%的罰款，並被沒收有關建築及／或有關工程所非法賺取的任何收入；

風險因素

- 就沒有建築工程施工許可證而進行的建設工程，司法權區的發牌機關會(i)責令停止工程；(ii)責令在期限前進行整改；及(iii)施以不少於1%及不多於2%工程合約價的罰款；
- 就施工前未通過消防設計及檢查而已進行建設的建築，我們面臨被禁止使用該等建築或被命令終止與受影響建築有關業務，並處以每幢建築人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款的風險；
- 對於我們投入使用的未完成消防驗收的建築，我們面臨被禁止使用有關建築物或被命令終止與受影響建築有關業務，並處以每幢建築人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款的風險；
- 對於我們投入使用的未通過建設項目竣工驗收檢查的建設項目，我們或被責令整改，並可能須就所造成的任何損壞支付賠償，同時或被處以不低於建設合約價2%及不超過4%的罰款；及
- 就未備案建設項目竣工驗收檢查的建設項目，我們可能被責令整改，並可能處以每幢建築物人民幣200,000元至人民幣500,000元的罰款。

截至最後實際可行日期，我們概不知悉任何政府部門或第三方就上述不合規事宜而針對我們的任何實際或預期行動、申索或調查。經董事確認，我們正在申請所需的證明及許可以及進行評估程序，並且正在就申請事宜與政府機關密切跟進。然而，我們無法保證相關機關將不會以不同方式詮釋、實施或強制執行相關規則及規例。此外，我們無法保證在申請相關證明及許可或進行評估程序時不會遇到任何障礙。倘出現任何該等風險，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。

尤其是，與本學院所使用的若干土地及建築物有關的不合規事宜涉及相當大的建築面積，任何監管執法行動都可能對我們的營運造成重大干擾，從而或會對我們的財務狀況產生重大不利影響。我們無法保證我們將來不會被要求遷離涉及不合規事宜的土地及建築物，這將迫使我們尋找合適的替代地點安置相關學生。該等搬遷可能對我們的營運及學生的學習環境造成重大中斷。我們的搬遷計劃也可能因各種我們僅可有限度控制或無法控制的原因而嚴重延遲，包括延遲獲取新建築物及設施建造所需的相關證明及許可、延遲遵守任何學校建築物及設施投入使用前所需的各種檢查及評估程序，或建築承包商違約。我們在執行及實施任何該種規模的搬遷計劃方面經驗有限。因此，我們無法保證可按計劃成功實施及執行搬遷計劃(或根本無法實施及執行搬遷

風險因素

計劃)以及該搬遷計劃將可充分緩解不合規事宜的潛在風險。在搬遷計劃實施完成前，我們可能會面臨相關政府機關的監管執法行動。倘出現任何上述風險，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。

此外，就我們位於北格校區、建議建築面積約為73,129.5平方米的教學大樓、圖書館及體育館的計劃建設而言，截至最後實際可行日期，(i)我們尚未取得必要的建築工程施工許可證；及(ii)我們尚未開始建設。概不保證我們能夠就已建設及/或日後將開發及建設的校區及學校場所獲得及/或通過該等必要的許可證、證書或檢查。倘我們未能如此行事，我們可能無法開始建設，而此舉可能中斷我們的業務計劃及引致額外開支，從而或會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們的財務狀況及經營業績或會因2019冠狀病毒病的爆發而受到重大不利影響。

自2020年初開始，中國爆發2019冠狀病毒病疫情已危及許多中國居民的健康，並嚴重破壞全國各地的旅遊及當地經濟。2019冠狀病毒病對中國及全球經濟產生嚴重負面影響。這是否會導致經濟長期下滑仍屬未知。由於爆發2019冠狀病毒病，我們於2020年3月暫時關閉本學院校區，並經第三方線上平台為學生提供教育服務。我們延遲展開本學院2019/2020學年春季學期，並為學生設立不同復課時間，直至2020年5月及6月為止。根據通知，我們毋須向學生退還任何學費。然而，我們須向學生退還於2019/2020學年初所收取的部分住宿費。我們退還於2019/2020學年初向學生收取的住宿費人民幣5.4百萬元，此乃由於2019冠狀病毒病疫情導致學生無法於2019/2020學年第二學期的大部分時間於本學院寄宿。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，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

倘山西省或中國其他地方再次爆發2019冠狀病毒病，我們可能會被要求關閉校區，再次採用線上學習。線上教學課程可能不如線下教學課程奏效。學生在家透過互聯網上課時可能容易分心。有些學生可能難以上網。教師亦可能難以追蹤課堂出席率及調整教學方法及教材以適應線上教學。此外，若干類型的課程，特別是涉及實際實驗工作或模擬工作環境的課程，可能難以用線上教學取代。以上各項可使課程質量降低，並對課程成果造成負面影響。倘我們無法成功調整教學方法及材料並維持教育服務質量，則可能會對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

風險因素

我們擁有及經營單一大學，並面臨重大集中風險。

於往績記錄期內，我們於中國山西省太原市擁有及經營單一民辦大學，即山西工商學院，於往績記錄期內為我們提供所有收益。因此，我們面臨重大集中風險，而由於本節所強調的風險或其他風險，對於本學院聲譽、表現、設施或盈利能力的任何不利影響均對我們整體業務有實際影響。此外，由此我們所有設施均位於中國山西省太原市，我們預測於可見將來絕大部分的業務營運及收益來源很有可能繼續集中於中國山西省太原市。因此，倘山西省發生任何對其教育行業有負面影響的事件，如有關民辦教育服務的地方政府政策出現負面變動、經濟嚴重下滑、自然災害或傳染病爆發，則我們因而須面臨地域集中風險，而我們的業務、財務狀況、經營業績及增長前景或會受到重大不利影響。此外，倘山西省相關政府機關實施額外細則及條例，限制我們的收生人數增長、我們可能收取的學費或費用或在其他方面對我們的業務造成負面影響，則我們的經營業績及增長前景或會受到重大不利影響。

我們的業務很大程度上依賴我們的聲譽。

我們的成功取決於本學院的聲譽。我們能否維持聲譽取決於多項因素，部分因素並非我們所能控制。

多項因素均可能潛在影響我們的聲譽，包括(其中包括)學生及家長對我們課程及課程組合設置、教師及教學質量的滿意度、我們的畢業生後能否找到理想的工作、校園意外、負面新聞、教學服務中斷、未能通過相關教育機關的審查、喪失以目前的經營方式經營本學院的許可證及批文，以及無關人士使用我們的名稱或品牌而未符合我們的教學標準等。我們亦可能面臨負面報導或口碑推薦減少。任何有關負面事件的出現均可能會對我們的聲譽產生不利影響及導致學生退學或不願意報讀本學院。倘我們的聲譽受損，或會降低學生及家長對本學院的興趣，我們的業務或會受到重大不利影響。

我們主要透過口碑推薦以及招生活動的方式建立及發展學生基礎。具體而言，我們(i)參加由山西省教育廳招生考試管理中心(其負責山西省內高等教育招生)推出的學校招聘博覽；及(ii)在網上刊登宣傳廣告。然而，我們無法向閣下保證我們日後會進行足夠的營銷活動或我們進行的任何其他營銷活動將會成功或足以進一步提高市場知名度或幫助我們充分吸引學生對本學院感興趣。倘我們無法進一步提高我們的聲譽及增強我們課程和服務的市場知名度，或倘我們需要產生過多營銷及推廣開支以保持競爭力，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。倘我們無法維護或維持聲譽，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。

風險因素

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。

本學院收取的學費及住宿費為影響我們盈利能力的最主要因素之一。截至2018年、2019年及2020年8月31日止年度及截至2020年12月31日止四個月，學費所產生的收益分別為人民幣247.3百萬元、人民幣245.2百萬元、人民幣255.2百萬元及人民幣100.8百萬元，分別佔總收益92.5%、92.1%、94.1%及91.4%。同期，住宿費所產生的收益分別為人民幣20.1百萬元、人民幣21.0百萬元、人民幣15.9百萬元及人民幣9.5百萬元，分別佔總收益7.5%、7.9%、5.9%及8.6%。我們收取的學費一般基於中國相關定價部門所提供的指引、教學課程的需求、營運成本、地域市場、競爭對手收取的學費及中國的整體經濟狀況而釐定。

截至最後實際可行日期，我們的學費及住宿費納入2015年公佈山西省價格目錄內，因此，由政府決定或須經政府批准。此外，於往績記錄期，我們並無提高學費率，原因為於往績記錄期內各個年度，就我們提供的所有專業而言，我們收取的學費僅較山西省物價局發出的山西省獲批基準學費率之上允許的20%範圍上限平均低約1%，因此我們幾乎沒有提高學費的空間。因此，概不保證我們日後能夠維持或提高本學院收取的學費及／或住宿費。倘我們將本學院登記為2016年決定項下的營利性民辦學校，我們的學費主要將會基於相關物價局發佈的指引、對教學課程的需求、營運成本、地域市場、競爭對手收取的學費以及山西省及中國的整體經濟狀況而釐定。儘管如此，概不保證我們日後能夠維持或提高本學院的學費及住宿費。而且，即使我們能夠維持或提高學費或住宿費，亦無法保證我們能夠按現時的費率吸引新生報讀本學院，或根本無法吸引新生報讀本學院。倘我們未能維持或提高學費及住宿費水平、吸引足夠的新生或準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。

此外，本學院招收的若干學生可能在如期支付全數學費及住宿費時遇上經濟困難。儘管本學院過去曾向若干合資格的學生提供獎學金及補貼，但我們不能保證我們將能全數向彼等收回學費及住宿費。因此，倘該等學生無法及時全數付款，或根本無法付款，我們可能會被迫確認貿易應收款項減值虧損，這可能對我們的經營業績及財務狀況產生重大不利影響。

風險因素

我們的業務、財務狀況及經營業績主要視乎本學院的可招生人數，而招生人數乃受有關教育機關批准的招生名額所規限及受本學院設施的可容納人數所限制。我們擴張業務的能力也可能受阻。

教育機關每年都會為本學院可招收的全日制新生人數指定名額。本學院可招收的全日制學生人數因此受山西省教育廳於各學年按年訂立及批准的名額所規限及受教育機關同意的任何調整所限制。該等教育機關考慮的主要因素包括可容納人數、學校發展現狀、歷年收生及註冊情況、教學質量以及畢業生就業率。於2017/2018、2018/2019、2019/2020及2020/2021學年，招生名額分別為4,955名、4,250名、4,660名及5,000名學生，而招生名額的使用率分別為87.2%、93.3%、96.6%及96.8%。有關詳情請參閱本文件「業務－我們的學生－收生人數及可容納人數」。我們的總收益主要由收生人數決定。此外，本學院能夠招收的學生人數亦受到教育設施規模、宿舍大小及校區可供學生使用的床位數目(其空間及大小有限)所限。於2017/2018、2018/2019、2019/2020及2020/2021學年，學校可容納總人數分別為17,256名、16,812名、19,325名及19,010名學生，而有關可容納人數的使用率分別為97.6%、96.8%、86.0%及90.7%。

我們無法保證我們將能夠成功增加本學院收生人數限額，其取決於有關教育機關的批准，可並非我們所能控制。

倘由於可容納人數或收生人數名額有限而無法招收所有有意入讀本學院的合資格學生，我們可能無法維持過往收生人數水平或增加收生人數。因此，我們可能無法如預期般成功執行增長戰略及擴張計劃，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

倘日後本學院的招生名額並無增加或甚至有所減少，導致獲取錄學生總人數減少，我們的總收益可能不會如預期般增長或甚至會減少，將對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

此外，我們不能保證本學院的整體報到率(定義為本學院的新生人數除以我們於有關學年發出入學取錄的學生總數)將能維持穩定。例如，若干被本學院錄取的申請人可能會選擇不到本學院報到而決定於下一年重新參加普通高等學校招生全國統一考試。倘有關學生人數增加，將影響我們的入學學生人數，從而對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們的業務主要取決於我們能否招聘及挽留盡責且合資格的教師及其他學校員工。

我們主要依賴教師向學生提供教育服務。我們的教師對維持服務質量以及維護我們的聲譽至關重要。於2020年12月31日，我們的團隊有558名全職教師以及544名兼職教師。

為維持教育服務的質量及業務的進一步增長，我們須繼續吸納精通彼等各自學科及符合我們標準的合資格且經驗豐富的教師。我們擬聘請的教師在其各自的科目領域擁有專業知識及經驗豐富，課堂教學清晰實用，吸引學生專注學習。此外，鑑於本學院十分注重實用性，我們亦會尋找在相關行業具有實用技能及工作經驗的教師。我們相信具所需經驗及資歷任教課程的教師數目有限。於2017/2018、2018/2019及2019/2020學年，全職教師留職率分別為89.8%、91.1%及91.9%。概不保證我們日後能夠聘請及留聘相關教師。因此，我們認為，我們可能需要提供有競爭力的薪酬及福利待遇，以吸引及留聘合資格教師及學校行政人員。

此外，職業操守、投入程度及盡責精神等標準難以在招聘過程中確定，尤其是由於我們持續擴張以及為應付收生人數的預期上升趨勢而快速招聘教師及其他學校人員。我們亦必須為教師提供持續培訓，以便彼等緊貼行業標準和學生需求的變化，從而有效地教授各自的課程。

我們或未能物色、招聘及留聘足夠數目的合資格教師及合資格學校行政職員，以追上我們的預計增長，或我們的培訓或未足以令教師符合我們的教育標準，而我們相信其將隨着我們服務所在地區的行業最新發展而演進。倘我們無法招聘及留聘適當數目的合資格教師及合資格學校行政人員，或倘我們向教師提供的培訓不充分，本學院的服務或整體教育課程的質量可能下降或被視為下降，這可能對我們的聲譽、業務及經營業績造成重大不利影響。

我們可能無法成功或有效地執行我們的擴張策略，其可能會牽制我們利用新商機的能力。

我們的增長已經並將繼續對我們的管理及資源構成重大壓力。我們計劃開展北格校區第四期建設工程，包括一幢教學樓、一所圖書館及一所體育館。此期將為北格校區增加約73,129.5平方米的總建議建築面積，並將包括一幢教學樓(總建議建築面積約17,766.5平方米)、一所圖書館(總建議建築面積約48,653平方米)及一所體育館(總建議建築面積約6,710平方米)。我們於2021年6月取得建設工程規劃許可證。根據近期與政府部門的討論，董事預期，建築工程施工許可證將於2021年7月底前發出。有關詳情，請參閱「業務—我們的業務策略—建設新設施，提高本學院的可容納人數和學生數目並改善教學及生活環境」。除擴張位於中國的本學院外，我們計劃開辦及營運加利福尼亞

風險因素

州通才商業大學(General Business University of California Incorporated)(為美國加利福尼亞州的高等教育院校)以於海外展開業務，並與位於中國的本學院產生協同作用。有關詳情請參閱「歷史及企業架構—將予設立的學校—於加利福尼亞州的新學校」。我們可能由於多種因素(包括未能達成下列事項)而無法成功執行增長戰略：

- 有效執行我們的擴張計劃；
- 增加本學院的收生人數；
- 招收所有有意入讀本學院的合資格學生，因受學校設施的可容納人數限制；
- 持續改進我們的課程材料或改變課程材料以適應學生需求及教學方法；
- 在新市場或山西省以外的新地理位置複製我們成功的增長模式；
- 從有關機關獲得必要的執照及許可，以便在理想地點開設新學校；
- 實現我們期望的擴張裨益；
- 物色合適的收購目標；
- 有效整合任何未來的收購至本公司；
- 與潛在第三方合作夥伴合作並建立夥伴關係；
- 於我們已開設學校的城市或計劃擴張營運的城市或地區獲得當地政府支持或成為合作夥伴；
- 有效地在新市場中推廣本學院或我們的品牌，或在現有市場中進行推廣；及
- 通過豐富我們的服務產品組合及增加交易量以擴張教育資源。

任何未能有效且具效益地管理擴張策略的情況或會對我們整體教育服務的質量造成重大不利影響，且限制我們利用新業務機遇的能力，從而可能對我們的業務及財務業績造成重大不利影響。

風險因素

就加利福尼亞州通才商業大學而言，我們概無於中國境外(尤其是美國)設立或營運學校的過往經驗，且我們可能在進入該等市場時遇到障礙及挑戰，包括未能取得相關監管批准，從而導致延遲或無法實現海外擴張計劃。我們亦可能高估了美國市場對教育服務的需求，或低估了與加利福尼亞州通才商業大學的設立及營運相關成本。再者，我們需要在發展海外學校時作出重大投資，並且無法有效管理成本及產生與我們投資對等的足量收益。我們無法向閣下保證可以於海外成功設立及／或營運學校。倘若我們未能做到，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受到重大不利影響。

我們可能透過收購或投資於其他學校擴張營運。倘我們無法成功執行此擴張計劃，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。

我們的增長策略之一為透過收購或投資增長潛力巨大的民辦高等教育機構以擴大業務及擴張學校網絡。有關詳情，請參閱「業務－我們的業務策略－透過收購擴張營運」。我們相信我們在整合被收購學校的業務營運及管理理念上面對挑戰。在極大程度上，日後收購帶來的利益視乎我們能否有效整合被收購學校的管理、營運、技術及人事。收購及整合被收購學校屬複雜、耗時及耗資的過程，且在規劃及實行不善的情況下，或會對我們的業務營運及聲譽造成重大干擾。整合被收購學校涉及的主要挑戰包括：

- 物色合適的收購目標；
- 整合被收購學校提供的教育服務；
- 遵守監管規定及取得所有必要的政府批准；
- 在所收購的學校自身文化抗拒改變且難以接受我們的教育觀及方法的情況下，實現一致的學校文化；
- 整合信息技術平台及行政基建，並對被收購學校的現有運作構成最少的干擾；
- 盡量減低分散管理層對持續經營業務的憂慮；
- 盡量減低收購對現有學生學業的干擾；及
- 向持份者確保及證明新收購或開辦項目將不會對既有的品牌形象、聲譽、教學質量或標準造成任何不利變動。

風險因素

我們於收購或投資於學校上並無任何先前經驗，而我們無法向閣下保證我們將能夠物色合適的目標，且我們所作的盡職審查工作將顯示目標學校所有的重大不足之處。我們或未能成功及時整合我們與所收購學校的營運，或甚至完全無法整合兩者。我們或未能按預計的程度或時限內實現有關收購的預計利益或協同效應，其或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。我們無法向閣下保證我們將能夠管理被收購學校或將由於管理層變動而對被收購學校造成的干擾減至最低。未能做到以上所述或會對我們的聲譽、財務狀況及經營業績造成不利影響。

無法保證我們總能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。

由於本學院業務運作的性質，我們的收益主要來自本學院學生支付的學費及住宿費。我們通常要求學生在每個學年開始之前預先支付學費及住宿費，初步入賬為合約負債，並於該學年向學生提供相關服務時按比例確認為收益。截至2018年、2019年及2020年8月31日及2020年12月31日，我們分別錄得合約負債人民幣221.2百萬元、人民幣203.5百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣180.0百萬元。

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。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，這可能對我們的業務、經營業績及財務狀況造成重大不利影響。

我們面對中國教育行業的激烈競爭。倘我們未能有力地競爭，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到不利影響。

根據弗若斯特沙利文，中國民辦高等教育行業發展迅速、高度分散且競爭激烈，該行業的參與者面臨日趨激烈的競爭。我們主要與山西省及中國其他地區提供類似課程的公立學校及其他民辦學校(包括應用科學專科大學)競爭。我們在多個方面與該等學校競爭，包括提供的課程及課程組合設置、學校位置及設施、教師的專業知識及聲望、學費水平及與多個行業知名公司的合作關係。公立學校在(其中包括)政府補貼等方面可享受政府機關的優惠待遇。競爭對手或採用類似課程組合、教學方法、學校支援及營銷方式，且具不同定價及可能更能吸引學生及彼等家長的內容。此外，若干競爭對手或與多個行業的公司建立的聯繫更佳，或較我們擁有更多資源，且可能較我們更能投放更多資源，以發展及推廣彼等的學校，並較我們更快回應學生需求、市場需要或新技術的變更。因此，我們在面對競爭下，或須下調學費及住宿費或增加開支以挽留或吸引學生或捕捉市場新機遇。倘我們未能在成功爭奪新學生、維持或提高學費水平、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競爭成本等方面成功突圍，則我們業務及經營業績或會受到重大不利影響。

風險因素

我們的業務取決於能否及時充分回應對市場需求變化。

一般而言，我們根據當前市場趨勢及僱主偏好來設計課程組合。過去數年，我們根據不斷變化的市場趨勢及需求在本學院開發了一些新專業／專業方向，如人工智能、家政學、航空服務藝術與管理及學前教育(早期教育方向)。我們擬根據預期市場需求及行業趨勢繼續開發新課程。我們無法向您保證我們可準確預測市場趨勢及所設計的新課程將獲得廣泛的市場認可或為我們的學生帶來期望水平的收入。倘我們提供的課程未能讓學生應對不斷變化的就業市場需求，我們的學生可能無法成功就業，或者學生畢業後的就業情況未令我們的學生或其父母滿意，或者我們畢業生的表現未能使僱主滿意。我們的課程及服務對學生及家長的吸引力因此可能下降。我們無法保證我們可及時充分地回應市場需求變化並提供令每位學生滿意的學校學習經歷。我們也可能因此遭受負面宣傳或口碑推薦減少。任何該等不利影響均可能導致學生退學或不願報讀本學院，繼而對我們的聲譽產生不利影響。此外，倘我們無法根據就業市場不斷變化的趨勢及時在本學院開發及引入新的教育服務及課程，我們吸引學生的能力及聲譽可能遭受重大不利影響，繼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。

我們未必能及時取得所有必要批文、執照及許可或就我們於中國的教育及其他服務進行所有必要登記及備案，且倘中國業務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。

中國教育行業(包括民辦高等教育行業)備受(其中包括)當局、教育部及其他地方教育機關嚴密規管。作為民辦高等教育機構，我們須遵守中國廣泛的法律及法規，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。我們進行業務須取得、重續及維持各項批文、執照及許可並滿足登記與備案要求。例如，設立及經營一所學校須取得地方教育局的民辦學校辦學執照及向地方民政局登記以取得民辦非企業單位或法人實體的登記證。

雖然我們致力及時為本學院取得所有必要許可及完成必要備案、重續及登記，但鑑於相關監管機構在詮釋、實施及強制執行相關法例及法規方面或有重大酌情權，加上我們不能控制及預測的其他因素，故無法保證我們能及時取得所有必要許可及執照，或根本無法取得許可及執照。若我們未能及時或根本無法取得必要許可或重續任何許可及證書，我們的業務及本學院的營運將會受到重大不利影響。此外，倘建立我們中

風險因素

國業務的營運架構的合約協議於日後被發現違反任何中國法律及法規，我們或會遭罰款、沒收違規經營所得收益、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。倘出現上述任何情況，均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。

民辦高等教育業務在中國的歷史相對較短，且獲得廣泛認可可能需時。

我們日後的成功很大程度上取決於對整體中國(尤其是山西省)民辦高等教育服務的認可、發展及市場的擴張。民辦高等教育服務市場於八十年代初開始發展，而於九十年代高速增長，因中國政府實施有利的政策而大幅增長。1997年，中國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《中華人民共和國民辦教育促進法》修訂生效前，以營利性民辦教育服務在中國一直不獲允許。

民辦高等教育行業的發展一直伴隨著大量有關民辦學校及大學管理及營運的媒體報導及公開辯論。公眾是否認可該業務模式在中國尚有重大不確定性。此外，由於中國法律的應用及詮釋與民辦營利性教育行業的發展有關，故存在大量不確定因素。例如，相關中國法律所述的若干有利政策給予非營利性民辦學校如同公立學校同等的優惠待遇(如稅收優惠待遇)，而營利性民辦學校應享有國家規定的稅收優惠待遇。然而，迄今為止，除《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，當局尚未就營利性民辦學校制定單獨的政策、法規或規則。進一步詳情請參閱本文件「監管概覽—有關中國民辦教育的法規」。倘民辦教育業務模式未獲得中國普羅大眾(特別是學生及家長)的支持或廣泛認可，或有利的監管環境日後有所改變，我們未必能發展業務，而股份的[編纂]可能受到重大不利影響。

本學院須遵守由普通高等學校基本辦學條件指標(試行)載列的各種合規規定。

誠如中國法律顧問告知，於往績記錄期及直至最後實際可行日期，本學院已遵守有關本學院教學及行政大樓佔地面積/建築面積與就讀的全日制學生人數之間的規定比例的若干監管指引規定。

風險因素

根據條件，指標有兩種，即基本指標及監測指標。本學院的佔地面積與就讀人數的比率為每名本學院就讀學生不應少於54平方米，原因是本學院屬於語文、財經及政法學院的學校類別。學校佔地面積與就讀學生人數的比率為監測指標。截至2017年、2018年及2019年9月30日以及2020年10月31日，學校佔地面積與就讀學生人數的比率分別約為27.8平方米／學生、28.5平方米／學生、28.8平方米／學生及27.9平方米／學生。此外，根據合格指標，本學院教學及行政大樓面積與就讀學生人數比率的適用標準門檻不得少於9平方米，而根據限制性指標，該比率的限制性門檻不得少於5平方米，乃因本學院屬於條件所規定的財經學校類別。於往績記錄期，本學院並未符合本學院教學及行政大樓面積與就讀學生人數的比率的標準門檻，惟已符合有關比率要求的限制性門檻。詳情請參閱「業務－物業－有關學校佔地面積／教學及行政大樓面積與就讀學生人數的比率的監管規定」及「業務－法律訴訟及不合規情況」。我們將持續監察情況，並會於相關政府機關要求時獲取額外土地。然而，獲取額外土地將導致我們產生龐大開支，概不保證我們將能及時尋覓合適土地，或根本無法尋覓合適土地。

此外，根據條件，本學院的師生比率根據有關合格指標應維持在不低於1:18的水平，根據有關限制性指標，則不低於1:23的水平。於往績記錄期，本學院並不符合合格師生比率，但已符合根據條件所載計算方法得出的限制性師生比例要求。詳情請參閱「業務－我們的教師」。儘管我們透過與山西省教育廳的面談了解到上述比率僅用作指導在山西省營運學校的原則，而未能遵守該等原則將不會被視為嚴重違反條件，亦不會使本學院面臨任何罰款，或導致收生限制及／或暫停，或對本學院的正常營運造成其他負面影響，此外，截至最後實際可行日期，本學院概無因[未]遵守條件而遭到任何政府部門要求限制招生或暫停招生，也未受到任何形式的行政處罰，惟我們無法向閣下保證有關學校佔地面積／建築面積與就讀人數之間比例或師生比率的規例日後將不會更改或相關的教育機關將不會就未能遵守規定向我們施加任何罰款或處罰。倘我們被視為並未能遵守有關規例，我們的業務、財務狀況、未來前景及經營業績或會受到重大不利影響。

我們的歷史財務及經營業績未必可反映未來表現。

我們的業務、財務狀況及經營業績或會因多項因素而波動，當中許多因素並非我們所能控制，如中國公眾對民辦高等教育行業的認知以及我們維持及增加本學院收生人數與維持及提高學費與住宿費的能力。我們無法保證我們日後將能保持及提高學費及住宿費，或將收益及溢利保持於相同水平。我們亦可能會因收生能力有限而未能繼續成功增加本學院的招生人數，以及我們未必能如預期般成功實施增長策略及擴充計劃。

風險因素

此外，我們未來未必能保持過往增長率，亦未必能按季度、中期或年度基準保持盈利能力。我們通常要求學生在每學年開始前支付整個學年的學費及住宿費。我們會於適用課程的期間按比例確認學費及住宿費為收益。然而，我們的成本及開支毋須與收益同時確認。我們的中期業績、增長率及盈利能力未必可反映我們的年度業績或未來業績，而我們的過往中期及年度業績、增長率及盈利能力未必可反映相應期間的未來表現。此外，我們的其他收入本質上是非經常性的。未來我們可能無法維持現時水平的其他收入。倘我們的其他收入大幅下降，我們的盈利能力可能會受到負面影響。進一步詳情請參閱本文件「財務資料」。倘我們的盈利未能符合投資者預期，則我們的股份[編纂]及[編纂]可能受到重大波動所影響。任何該等事件均可能導致我們的股份[編纂]大幅下跌。

截至2020年8月31日止年度我們有經營活動所得現金流出淨額。

截至2020年8月31日止年度，我們的經營活動所用現金流量淨額為人民幣25.4百萬元。該負經營現金流量的主要原因為2020/2021學年因2019冠狀病毒病疫情而較往常延遲開始，直至2020年9月，我們才向學生收取2020/2021學年的大部分學費、住宿費及雜費。我們不能向閣下保證我們日後將不會遇到負經營現金流量淨額，而倘未能妥善管理這種情況，可能會對我們的業務營運及財務狀況造成負面影響。我們未來的流動性、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責任，將主要取決於我們能否維持足夠經營活動所得現金流入及／或獲得外部融資。倘我們無法維持來自營運的正現金流量，則我們可能無法履行我們的付款義務以支持我們的業務營運。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景可能受到不利影響。

本學院目前享有的任何優惠稅收待遇一旦被取消，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據《財政部、國家稅務總局關於全面推開營業稅改徵增值稅試點的通知》，由教育機構提供的正規學歷教育服務獲豁免繳納增值稅。於往績記錄期，本學院並無就提供學歷教育服務所得收入繳納中國企業所得稅及增值稅。我們已透過訪談獲地方稅務局確認，當中確認(其中包括)本學院於往績記錄期毋須就於該期間提供學歷教育服務所得收益繳納任何中國企業所得稅及增值稅。

根據2016年決定，非營利性民辦學校可享有與公立學校相同的優惠稅收待遇。此外，根據2016年決定，營利性民辦學校可根據相關中國法律及法規享有優惠稅收待遇。根據2021年實施條例，民辦學校享受國家規定的稅收優惠政策；其中，非營利性民辦學校享受與公辦學校同等的稅收政策。然而，現時的中國法律及法規以及2016年決定(於2018年12月修訂，並分別於2017年9月1日及2018年12月29日生效)以及2021年實施條例

風險因素

並未載列有關營利性民辦學校可享有的優惠稅收待遇的進一步詳情，包括免稅金額或優惠稅率的任何限制。

由於學校舉辦者尚未正式申請將本學院登記成為營利性民辦學校，為了解山西省地方法例發展，在中國法律顧問的協助下，我們已諮詢太原市小店區稅務局（誠如我們的中國法律顧問所告知，其為主管機關），以確認與我們相關的稅務事宜。根據與主管機關進行的有關面談，確認（其中包括）本學院於往績記錄期獲豁免繳納中國企業所得稅及增值稅。然而，相關政府機關日後可頒佈有關營利性民辦學校可享有的優惠稅收待遇的詳細規則及法規。該等規則及法規將有可能減少或取消本學院現時享有的優惠稅收待遇。本學院目前享有的任何與過往相同的有利稅收待遇一旦被取消，我們的實際稅率將會增加，從而可能增加我們的稅項開支並減少我們的純利。

儘管我們毋須就我們於往績記錄期提供學歷教育服務錄得的收入繳付中國企業所得稅，惟於簽立合約安排後，山西外商獨資企業目前須就中國聯屬實體向其提供的服務費繳納25%的中國企業所得稅及3%的增值稅（因其每年應稅收益目前低於人民幣5.0百萬元）。有關稅率可能出現變動，並可能對我們的盈利能力造成重大影響。

我們的持續成功取決於我們吸引及留聘高級管理層及其他合資格員工的能力。

本學院的流暢營運及業務計劃的執行取決於我們的高級管理層及學校管理人員。執行董事、高級管理層團隊及本學院校長是否繼續任職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未能或不願意繼續留任，我們未必能及時另覓合資格人選替任，或甚至不能另覓合資格人選替任，而我們的業務或會中斷，並可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。對於中國民辦教育行業（尤其是山西省）內合資格且經驗豐富教師的競爭十分激烈，而合資格求職者的人數非常有限。我們日後未必能夠留任合資格人員。倘彼等離職，或倘任何主要教學人員加入競爭對手或開辦競爭公司，我們可能無法挽留我們的教師、學生及其他專業人員，而我們的業務、經營業績及財務狀況可能會受到重大不利影響。

我們投保的範圍有限。

我們投購各種保險以防範風險和意外事件，例如學校責任保險及學生安全保險。但是，我們的保險的保額、範圍及賠付方面都有一定的限制。此外，我們並無投購業務中斷保險、產品責任保險或關鍵人士人壽保險。有關更多資料，請參閱「業務－保險」。

風險因素

我們面臨的風險包括(包括但不限於)在本學院發生事故或受傷、火災、爆炸或其他我們目前並無投保的事故、主要管理層及人員流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會不穩定或任何我們無法控制的其他事件。任何業務中斷、訴訟或法律程序或自然災害(如疫症、傳染病或地震)或其他我們無法控制的事件可能會虛耗龐大成本及資源。我們的業務、財務狀況及經營業績或會因此受到重大不利影響。

我們的學生、僱員或其他人士在本學院發生意外或受傷，可能會對我們的聲譽造成不利影響，而我們可能須承擔責任。

我們或須就學生或其他人士在本學院發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因設施或本學院僱員導致的意外或受傷或其他傷害，或與設施或本學院僱員有關的意外或受傷或其他傷害。我們亦可能遭受索賠，指控我們疏忽或我們提供的本學院設施維護不足或對僱員的監管不力而須為學生或其他人士在本學院發生意外或受傷承擔責任。此外，倘任何學生或教師或任何其他人士在本學院處所實施任何暴行，我們可能面臨未能提供足夠安全保障的指控，或對其行為承擔責任。倘本學院被認為不安全，則會有意申請或就讀於本學院的學生的意願下降。任何針對我們或僱員的責任索賠均可能對我們的聲譽及收生及在學率造成不利影響。即使有關索賠不成功，亦會造成負面報導，使我們蒙受巨額開支及分散管理層的時間與精力，上述所有均會對我們的業務、前景、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們將本學院的膳食餐飲服務外包予一名獨立第三方，因此，我們無法保證彼等提供的食品服務的質量和價格一直為最佳，而倘食品服務的質量不符合相關標準，則我們可能須承擔潛在責任。

於往績記錄期，本學院將所有膳食餐飲服務(包括校區內的七間食堂)外包予一名獨立第三方。本學院一般與此獨立第三方訂立為期五年的合作協議。獨立第三方與多家第三方餐飲提供商及供應商訂立單獨的服務合約，而我們並非訂約方。本學院嚴格監控該名獨立第三方提供的服務質量。我們有食品安全管理人員定期檢查本學院食堂的日常運作。然而，我們無法向閣下保證，我們能夠監控食品製作過程以確保其質量或要求獨立第三方遵守我們的食品質量標準。倘因食品質量不佳導致發生任何嚴重危害健康的事件(例如大規模食物中毒)，並對我們學生造成傷害，我們的業務、財務狀況及聲譽可能受到重大不利影響。

風險因素

我們的業務合作夥伴和供應商可能不時與我們發生爭議或向我們提出違反合約的索賠，其可能損害我們的聲譽並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們與眾多企業及機構合作開展各種校企合作項目，包括聯合課程組合設計、學生培育及實訓。此外，我們與國際大學—卡迪夫都會大學合作，亦與後勤服務供應商、工程項目承包商、維修及翻新承包商、暖氣服務供應商、書商及教學設備供應商訂立合約。我們無法向閣下保證，該等合作及合約並不會產生爭議，或我們的業務合作夥伴和供應商不會對我們提出索賠。任何有關索賠（不論最終是否成功）均可能導致我們承擔訴訟費用，損害我們的商業聲譽並導致業務中斷。此外，我們無法向閣下保證，我們將能夠成功就有關索賠抗辯。倘對我們的任何有關索賠最終成功，我們可能需要支付賠償金，其可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們物業的估值可能與實際可變現價值有別且為不確定並會變動。

本文件附錄三所載有關我們物業估值的物業估值報告乃基於多項主觀且不確定的假設作出。泓亮諮詢及評估有限公司在物業估值報告採用的假設包括(i)賣方在並無遞延期限合約利益、售後回租、合營企業、管理協議或任何或會影響物業權益價值的類似協議情況下，於市場出售物業權益；(ii)概無就該等物業權益所作的任何抵押、按揭或所欠付的款項，以及出售時可能產生的任何開支或稅項計提撥備；(iii)物業權益不存在可能影響物業權益價值的繁重產權負擔、限制及支出；及(iv)業主於土地使用權未到期的整個期間內有權自由且不間斷地使用物業權益。上述一個或多個假設可能為不準確。因此，我們物業的估值可能並非其實際可變現價值或其可變現價值的預測。此外，我們的物業以及國家和地方經濟狀況的意外變動可能會影響該等物業的價值。因此，閣下不應過度依賴泓亮諮詢及評估有限公司對該等物業的有關估值。

為配合擴張策略於校區建設新大樓及添置物業、廠房及設備或會導致折舊成本增加，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。

於往績記錄期，我們增建了大量的設施，以改善我們的教學設施，為學生提供更好的學習環境，並增加本學院的可容納學生人數。年度折舊成本由截至2018年8月31日止年度的人民幣30.1百萬元增至截至2020年8月31日止年度的人民幣36.6百萬元。我們的折舊成本由截至2019年12月31日止四個月的人民幣12.4百萬元減少至截至2020年12月31日止四個月的人民幣12.0百萬元。為配合我們的擴張策略，我們計劃開展北格校區第四期建設工程，包括建設一座教學樓、一座圖書館及一座體育館。我們預期該建

風險因素

設項目將於2021年第三季度動工並於2024年第一季度末前竣工。詳情請參閱「業務－我們的業務策略－建設新設施，提高本學院的可容納人數和學生數目並改善教學及生活環境」。

此外，我們計劃透過於美國加利福尼亞州成立一家高等教育院校以擴張我們的海外營運。有關詳情請參閱「歷史及企業架構－將予設立的學校－於加利福尼亞州的新學校」。於美國成立高等教育院校可能導致我們產生有關將獲取的額外物業、廠房及設備的額外折舊成本。

折舊成本的有關增加可能導致溢利減少，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。

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挪用，我們可能會失去競爭優勢，而我們的品牌、聲譽及經營可能受到重大不利影響。

未獲授權使用我們任何知識產權可能會發生並對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們倚賴專利、版權、商標及商業機密法聯合保護我們的知識產權。然而，儘管我們盡最大努力，第三方可在未經正式授權的情況下取得並使用我們的知識產權並侵犯我們的權利。中國監管機構的知識產權執法規例處於早期發展階段，受重大不確定因素限制。我們亦可能需要提出訴訟及其他法律程序以執行知識產權。此可能會產生大額成本，並虛耗管理層大量時間和精力處理有關情況。此外，我們的業務可能因任何有關侵權而中斷。儘管我們付出努力，我們無法保證能夠有效保護知識產權或以其他方式阻止第三方未獲授權而使用我們的知識產權。未能恰當保護知識產權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。

我們或會不時面臨與知識產權有關的爭議。

於最後實際可行日期，我們並未發現任何有關知識產權侵權的重大索賠。然而，我們無法向閣下保證，本學院及課程中使用的材料及其他教學內容並無或將不會侵犯第三方知識產權，以及我們無法保證日後第三方不會就我們侵犯彼等的知識產權提出索賠。

儘管我們計劃於任何有關訴訟或法律程序中積極為本身辯護，概無保證我們會於該等事件佔優勢。捲入有關訴訟及法律程序亦可能會使我們蒙受巨額開支及虛耗管理人員的時間及精力。我們或需賠償損失或承擔和解開支。此外，倘我們須向知識產權所有者支付任何版稅或與其訂立任何許可協議，而有關條款在商業上並不能接受，則我們最終或會無權使用相關內容或材料，繼而對我們的教學課程產生不利影響。任何對我們的類似索賠(即使並無任何理據)亦可能損害我們的聲譽及品牌形象。任何有關事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

風險因素

我們未有按中國法規向各項僱員福利計劃作出足夠供款，可能遭受罰款。

於中國經營的公司須參與各項僱員福利計劃，包括養老保險、失業保險、醫療保險、工傷保險、生育保險及住房公積金，並根據經營業務所在地的地方政府不時訂明的最高金額按僱員薪金(包括花紅及津貼)的若干比例供款。於往績記錄期內，我們並無為本學院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薪金水平釐定。截至2018年、2019年及2020年8月31日及2020年12月31日，此等未繳納的住房公積金供款總額分別為人民幣2.9百萬元、人民幣2.5百萬元、人民幣1.9百萬元及人民幣1.5百萬元。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，直至2020年8月，我們並無為本學院僱員作出足額社保計劃供款，乃因該等僱員於2020年8月前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薪金水平釐定。截至2018年、2019年及2020年8月31日及2020年12月31日，未繳納的社保供款總額分別為人民幣2.8百萬元、人民幣2.0百萬元及人民幣2.3百萬元及人民幣2.7百萬元。進一步詳情請參閱本文件「業務—法律訴訟及不合規情況」。我們無法向閣下保證，有關地方政府機關不會要求我們在指定時限內支付未付金額或要求支付滯納金或罰款，繼而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

本學院持有的資產或不能抵押作為獲取銀行貸款及其他借款的擔保，因而削弱本學院籌集營運資金的能力。

2020年5月28日，中華人民共和國全國人民代表大會頒佈《中華人民共和國民法典》(「**民法典**」)，生效日期為2021年1月1日。民法典規定，學校、幼兒園、醫療機構等為公共事業目的成立的非營利性法人不得抵押其教育設施、醫療衛生設施和其他公共事業設施。本學院自有及佔用的建築或會根據《民辦教育促進法》視作「公共事業設施」，該法例規定民辦教育在中國視作屬「公共事業」性質。此可詮釋為民法典僅禁止非營利性民辦學校抵押其物業。然而，民法典生效後的詮釋及應用仍存在很大不確定性。如果相關中國政府機關持不同意見，則當本學院與銀行簽訂貸款協議時，有關物業可能不獲允許作為抵押。在有關情況下，本學院獲得融資以撥支其營運的能力將受到限制。即使有關物業根據本學院與潛在貸方訂立的任何貸款協議作為抵押品，該抵押也可能根據中國法律法規而無效或無法執行，因此，本學院獲得融資以撥支其營運的能力將受到限制。

風險因素

未獲授權披露或使用學生、老師及其他個人敏感資料(不論透過網絡安全漏洞或以其他方式)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資料(如姓名、住址及其他個人資料)主要儲存於本學院內的電腦數據庫，並僅可由本學院學生事務處職員使用，故維護網絡安全及使用權的內部管制極為重要。倘因第三方的行動、僱員疏忽、瀆職或其他原因而導致保安措施漏洞，第三方可能接收或能使用學生記錄，令我們或須承擔責任、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挪用或非法披露我們管有的機密教學資料的風險。因此，我們或須拓展大量資源以提供額外防禦，以免受有關安全漏洞的威脅或減輕有關漏洞帶來的問題。

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影響中國大部分地區的自然災害(例如地震、水災、山泥傾瀉)、爆發傳染病(例如禽流感、嚴重急性呼吸道症候群(或SARS)、2019冠狀病毒病、豬流感或H1N1病毒)及甲型流感病毒(例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒)以及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受到重大不利影響。特別是，由於所有學生皆屬寄宿生，而本學院為教師及職員提供校內住宿，倘發生傳染病或疫症，寄宿環境令學生、教師及職員特別易於感染傳染病或疫症，從而可能令我們更加難以採取預防措施。該等事件也可能對我們的行業產生重大影響，並在近期導致本學院校區延遲2019/2020學年的春季學期開學時間。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，本學院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負面影響。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，導致申請或就讀本學院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。

無法獲得任何有利的監管待遇，尤其是政府補貼及資助，可能會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

我們享有若干有利的監管待遇，尤其是政府補貼及資助，其主要為促進民辦高等教育機構的發展而提供。截至2018年、2019年及2020年8月31日止三個年度及截至2020年12月31日止四個月，我們分別錄得有關收入的政府補貼共人民幣0.7百萬元、人民幣

風險因素

0.5百萬元、零及人民幣1.0百萬元。然而，政府相關機關可全權酌情決定是否及何時在相關中國法律限制下向我們提供政府補貼及資助(如有)。我們無法保證我們未來能夠獲得政府補貼及資助。此外，中國法律任何意料之外的變化都可能為我們可否獲得政府補貼及資助或任何其他優惠待遇帶來不確定性。倘我們未來無法獲取或維持同等金額的政府補貼及資助或任何其他優惠待遇，甚或根本無法獲取，則我們的業務運營、經營業績及現金流量可能受到不利影響。

我們的經營業績、財務狀況和前景可能會受到按公平值計入損益的金融資產的不利影響，因為公平值計量的估值方法採用重大不可觀察數據，其會計估計具不確定性。

於往績記錄期，我們投資於非上市投資，主要包括在中國持牌銀行所發行的金融產品。於2018年、2019年及2020年8月31日及2020年12月31日，我們的按公平值計入損益的金融資產分別為零、人民幣30.1百萬元、人民幣311.7百萬元及人民幣400.0百萬元。

金融產品按公平值計量，估值方法中使用了重大可觀察數據，其公平值變化在我們的綜合損益表中記錄為其他收入，因此直接影響我們年內溢利及經營業績。

於往績記錄期內，我們並無因按公平值計入損益的金融資產而招致任何公平值虧損。然而，我們無法保證我們未來不會招致任何該等公平值虧損。倘若我們招致該等公平值虧損，我們的經營業績、財務狀況及前景可能會受到不利影響。

與我們合約安排有關的風險

倘中國政府認為合約安排並不符合適用的中國法律及法規，我們可能會面臨嚴重處罰，繼而可能對我們的業務造成重大不利影響。

我們已訂立一系列協議，使我們的全資附屬公司山西外商獨資企業根據協議項下相關條款從中國聯屬實體取得經濟利益。更多資料請參閱本文件「合約安排」。

中國教育產業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據負面清單，高等教育為外商投資者的受限制行業，外商投資者僅可以合作的形式投資高等教育行業，且國內投資者於合作中須為主導方。

另外，根據教育部於2012年6月18日頒佈的《關於鼓勵和引導民間資金進入教育領域促進民辦教育健康發展的實施意見》，外商佔中外合資教育機構的投資總額的比例應低於50%。根據相關條例，投資高等教育的境外投資者必須為境外教育機構，並且

風險因素

具備相關的資格與經驗。更多資料請參閱本文件「監管概覽」。儘管容許外商於高等教育進行投資，但我們仍不合資格透過控股經營高等教育機構。更多資料請參閱本文件「合約安排－合約安排背景」。因此，我們一直且預期繼續依賴合約安排經營我們的教育業務。

倘用於設立我們中國業務經營架構的合約安排日後被認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，有關中國監管機關(包括規管教育產業的教育部)在處理該等違規情況時，將有相當大的自由裁量權，包括：

- 撤銷中國聯屬實體的業務及經營執照；
- 終止或限制中國聯屬實體任何關聯方交易的營運；
- 施加罰款或我們或中國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、重新申請所需執照或遷移業務、人員及資產；
- 施加我們未必能夠遵守的額外條件或規定；或
- 限制我們將額外[編纂]或融資[編纂]用於向中國業務及經營提供資金。

倘我們遭受上述任何處罰，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。

外商投資法的詮釋及實施以及其如何影響現行企業架構、企業管治及業務營運的可行性均存在重大不確定性。

全國人民代表大會於2019年3月15日頒佈了《中華人民共和國外商投資法》，該法於2020年1月1日生效。外商投資法界定外商投資為一名或以上外國的自然人、企業或者其他組織(「外國投資者」)直接或者間接在中國境內進行的任何投資活動，並具體指明若干種類投資活動為外商投資，即(a)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；(b)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；(c)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(d)法律、行政法規或者國務院規定的其他方式的投資。

風險因素

大多數中國公司(包括本集團)一直透過合約安排經營業務，以取得及維持現時中國外商投資限制被或禁止的行業所需或必須的執照及許可證。儘管外商投資法並無明確指出合約安排是否屬於其中一種外商投資形式，但合約安排可能會被視為「法律、行政法規或國務院規定的其他方式的投資」項下的外國投資，或國務院可能規定新法律、行政法規或規定以達到同樣效果。尚不確定合約安排會否被認為或視作違反外國投資准入要求以及在該等情況下如何處理合約安排。

在極端個案情況下，我們可能須解除合約安排及／或出售中國聯屬實體，其會對我們業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。倘若聯交所認為本公司於解除上述合約安排或出售後，或未能遵守該等規定時，將不再擁有可持續的業務，聯交所可能對我們採取執法行動，其可能對我們股份的[編纂]產生重大不利影響，或甚至導致本公司[編纂]。有關外商投資法及負面清單以及其對本公司的潛在影響詳情，請參閱本文件「合約安排－中國外商投資法律的發展」。

因此，有關外商投資法的詮釋及執行，以及其對合約安排及我們的業務、財務狀況及經營業績的影響存在很大的不確定性。

合約安排對中國聯屬實體的控制權不及直接擁有權般有效。

我們一直且預期將繼續依賴合約安排以經營我們的中國教育業務。有關該等合約安排的詳情請參閱本文件「合約安排」。就我們控制中國聯屬實體而言，依賴該等合約安排對中國聯屬實體的控制權不及權益擁有權般有效。倘我們直接擁有學校舉辦者權益及／或中國聯屬實體的權益，便可行使作為學校舉辦者權益及／或中國聯屬實體權益直接或間接持有人的權利，藉以更換中國聯屬實體的董事會，繼而改變管理層。然而，由於該等合約安排目前生效，倘中國聯屬實體或登記股東違反或無法依照該等合約安排履行彼等各自的責任，我們不能如擁有直接擁有權般行使學校舉辦者權利及股東權利指導企業行為。

倘該等合約安排之各方拒絕施行我們對日常業務經營的指引，我們將無法對中國聯屬實體之經營維持有效控制。倘我們對中國聯屬實體失去有效控制，可引致若干負面後果，包括我們無法將中國聯屬實體的財務業績與我們的財務業績綜合入賬。基於往績記錄期來自中國聯屬實體的收益構成我們綜合財務報表中的全部總收益，倘我們對中國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，失去

風險因素

對中國聯屬實體的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。另外，失去對中國聯屬實體的有效控制可能損害我們取得其經營所得現金流量的能力，繼而可能減少我們的流動資金。

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

我們對中國聯屬實體的控制是基於我們與中國聯屬實體、登記股東及由學校舉辦者任命的本學院董事的合約安排。學校舉辦者是學校舉辦者在本學院的權益的直接持有人。登記股東為山西通才的股東，亦為本公司的實益擁有人。我們的學校舉辦者或登記股東與我們可能存在潛在利益衝突，倘彼等認為對彼等自身利益更為有利，或倘彼等以其他方式不誠信行事，則可能違反與我們的合約或承諾。我們無法向閣下保證，當我們(作為一方)與中國聯屬實體(作為另一方)出現利益衝突時，登記股東會完全以我們的利益行事或利益衝突會以有利於我們的方式解決。倘該利益衝突無法以有利於我們的方式解決，我們不得不訴諸法律，從而或會導致我們的業務受到干擾及使我們須承受有關該等法律訴訟結果的任何不確定性。倘我們無法解決該等衝突(包括倘中國聯屬實體或登記股東違反與我們的合約或承諾，而因此或其他原因使我們遭受第三方申索)，我們的業務、財務狀況及經營或會受到重大不利影響。

我們可能無法滿足資格要求。

根據負面清單及中外條例，中外合資高等教育機構的外資方須為具備相關資格並提供優質教育的外國教育機構(「**資格要求**」)，持有中外合資民辦學校投資資本50%以下(「**外資擁有權限制**」)，且國內投資者須佔主導地位(「**外資控制權限制**」)。根據我們向山西省教育廳作出的諮詢，山西省教育廳於現階段不會批准本學院或我們將新成立或投資的學校轉為中外合資民辦學校。截至最後實際可行日期，由於我們並無於中國境外經營學校的經驗，故我們不符合資格要求，對此我們已採取具體措施以符合資格要求。有關達到資格要求之計劃的更多詳情，請參閱「合約安排—合約安排背景—遵守資格要求的計劃」。

我們無法向閣下保證日後會符合資格要求及我們所採納的計劃足以滿足資格要求。倘外資擁有權限制及外資控制權限制解除，我們或無法於滿足資格要求前通過收購學校舉辦者在本學院的權益解除合約安排。倘我們欲於滿足資格要求前通過收購學校舉辦者在本學院的權益解除合約安排，我們或會被監管部門認為不合資格營運學校而須暫停營運本學院，從而或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

風險因素

我們行使選擇權以收購學校舉辦者在本學院的權益及／或學校舉辦者股權(視乎情況而定)可能會受若干限制，且可能會產生龐大成本並花費大量資源執行合約安排。

我們行使選擇權收購學校舉辦者在本學院的權益及／或學校舉辦者股權可能招致龐大成本。根據獨家購買權協議，山西外商獨資企業或其指定購買人有獨家權利以中國法律及法規允許的最低價格購買全部或部份學校舉辦者在本學院的權益及學校舉辦者股權。倘山西外商獨資企業或其指定購買人收購學校舉辦者權益及股權，且中國有關機關裁定收購學校舉辦者權益及／或股權的購買價低於市值，山西外商獨資企業或其指定購買人或須參照市值支付金額不菲的企業所得稅，結果或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

合約安排可能受中國稅務機關的審查限制，且可能需繳納額外稅款，繼而可能會對我們的經營業績及 閣下投資的價值造成重大不利影響。

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的審計或質疑。倘中國稅務機關裁定本集團與中國聯屬實體的業務合作協議並不代表公平價格，並以轉移定價調節形式調節任何該等實體的收入，我們可能面臨重大不利稅務後果。轉移定價調節或會增加我們的稅項責任。此外，中國稅務機關可能有理由相信我們的山西外商獨資企業或中國聯屬實體正逃避稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的有限時間內糾正該事故。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收滯納金及其他罰款，繼而可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律，合約安排的若干條款可能無法執行。

合約安排規定爭議須根據中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會之仲裁規則以仲裁方式解決。合約安排載有仲裁機構對學校舉辦者在本學院的權益、學校舉辦者股權及／或中國聯屬實體的財產權益及資產作出救濟裁定、禁令救濟及／或將中國聯屬實體清盤的條文。

此外，合約安排載有香港及開曼群島法院有權在仲裁庭成立之前為支持仲裁授予臨時救濟的條文。然而，中國法律顧問表示，合約安排所載上述條文未必可強制執行。根據中國法律，倘出現爭議，仲裁機構無權為保全中國聯屬實體的資產或學校舉辦者在中國聯屬實體的任何權益或股權而給予任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管合約安排載有相關的合約條文，但我們未必可獲得該等補救措施。中國法律允許

風險因素

仲裁機構裁定向受害方轉讓中國聯屬實體的資產或學校舉辦者在中國聯屬實體的權益或股權。倘不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行。然而，法院決定是否採取強制執行措施時未必會支持仲裁機構的裁決。

中國法律顧問亦認為，儘管合約安排訂明香港及開曼群島法院可授出及／或執行臨時救濟或支持仲裁，有關臨時救濟(即使由香港或開曼群島的法院裁定受害方勝訴)仍可能不獲中國法院認可或執行。因此，倘任何中國聯屬實體或登記股東違反任何合約安排，我們或無法及時獲得足夠的救濟，且我們對中國聯屬實體行使有效控制及進行教育業務的能力或會受到重大不利影響。有關中國法律顧問對合約安排所載解決爭議條文的執行意見詳情，請參閱本文件「合約安排—解決爭議方案」。

我們依賴山西外商獨資企業的股息向股東分派股息及其他現金分派。

本公司為一家控股公司，主要依賴中國附屬公司支付的股息滿足現金需求，包括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支付經營開支。山西外商獨資企業的收入則取決於中國聯屬實體支付的服務費。現行中國法律及法規允許中國附屬公司僅以根據中國公認會計原則及法規釐定的累計溢利(如有)向我們派付股息。根據中國法律及法規的適用規定，山西外商獨資企業僅在扣除學校經營成本、所收捐贈、政府補貼(如有)、發展儲備基金及法規要求的其他開支後方可分派除稅後股息。該等儲備不可用於分派現金股息。

根據2016年決定，民辦學校的舉辦者可選擇開辦非營利性或營利性民辦學校，並將無須表明其是否需合理回報。營利性民辦學校的舉辦者有權保留學校的溢利及所得款項，營運盈餘可根據中國公司法及其他相關法律法規分配予舉辦者，而非營利性民辦學校的舉辦者無權獲得自其運營的非營利性學校任何溢利或收益的分派，學校的任何營運盈餘均須用於學校的運營。

作為一家控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力僅依賴我們自山西外商獨資企業獲得股息及其他分派的能力，其取決於我們的中國聯屬實體向山西外商獨資企業支付的服務費。根據對山西省教育廳及國家稅務總局太原市小店區稅務局(誠如我們的中國法律顧問所告知，其為確認該等事宜的主管機關)作出的諮詢，(i)合約安排項下山西外商獨資企業自中國聯屬實體收取服務費的權利並未違反中國相關法律法規；及(ii)合約安排項下的服務費不應視作向本學院的學校舉辦者支付合理回報或分配溢利，亦不會被視為挪用學校財產或從學校非法獲取利益。然而，若有關中國政府機關於日後改變政策或持不同意見，倘中國聯屬實體已向山西外商獨資企業支付的任何或全部服務費被視為違反中國法律法規的辦學營運溢利，我們無法保證該

風險因素

等服務費概不會被沒收甚至追溯沒收的風險。有關中國政府機關亦可能設法阻止學生於本學院就讀，或者在更極端的情況下，吊銷本學院的辦學許可證。因此，我們的業務經營、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

本學院經營民辦教育或向關聯方作出付款的能力可能受限制。

根據2016年決定，提供義務教育以外教育服務的民辦學校的學校舉辦者可選擇將該學校作為營利性民辦學校或非營利性民辦學校。營利性民辦學校的學校舉辦者可收取營運溢利，而非營利性民辦學校的學校舉辦者不得收取營運溢利。根據2016年決定，民辦學校將不再分類為學校舉辦者須取得合理回報的學校以及學校舉辦者毋須取得合理回報的學校。由於地方政府機關尚未頒佈有關現有民辦學校轉型為營利性或非營利性學校的詳細規則及法規，2016年決定的詮釋及實施存在涉及營運民辦學校各個範疇的不確定因素，因此，我們無法保證地方政府機關將頒佈的詳細規則及法規將不會對我們經營民辦學校或根據合約安排向山西外商獨資企業作出付款的能力施以限制，從而可能對本集團的業務經營及前景造成重大不利影響。

倘任何中國聯屬實體進行清盤或進入清盤程序，我們可能失去享有若干重要資產的能力，繼而可能對我們的業務產生不利影響以及對我們產生收益的能力造成重大不利影響。

我們目前通過合約安排與中國聯屬實體及登記股東於中國進行業務。作為該等安排的一部分，中國聯屬實體持有絕大部分對我們經營業務而言屬重要的教育相關資產。倘任何中國聯屬實體清盤及其全部或部分資產被提出第三方債權人留置權或權利或根據中國適用法律及法規及中國聯屬實體的組織章程細則分派予較登記股東擁有更高優先權的其他個人，我們未必能夠繼續部分或所有業務活動，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。倘任何中國聯屬實體進入自願或非自願清盤程序，中國聯屬實體或須向較登記股東擁有更高優先權的其他個人分派資產，或中國聯屬實體的擁有人或非關聯的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，從而妨礙我們經營業務的能力，繼而對我們的業務、產生收益的能力及股份[編纂]造成重大不利影響。根據合約安排，倘中國聯屬實體解散或清盤，山西外商獨資企業及／或其指定人士有權代表學校舉辦者行使學校舉辦者的所有權利及股東對學校舉辦者的權利，且山西外商獨資企業會於解散或清盤前指示所有中國聯屬實體將資產直接轉讓予山西外商獨資企業或本公司指定的其他人士，然而，我們或無法及時行使權利且我們的業務、財務狀況及經營或會受到重大不利影響。

風險因素

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年採用改革開放政策之前，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。該等改革促進經濟大幅增長和社會發展。然而，經濟改革措施可能會因應不同的行業或國內不同的地區而調整、修訂或推行。

我們無法預測相關變動對我們現時或未來的業務、財務狀況或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，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經營的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及可從借貸機構取得的信貸額。中國收緊借貸政策可能會影響我們客戶的消費者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不會實施任何其他收緊借貸標準的措施，亦不保證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：

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

該等因素受多項我們無法控制的變數所影響。

風險因素

中國或全球經濟的嚴重或長期下滑可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。

2019冠狀病毒病對中國及全球經濟產生嚴重負面影響。這是否會導致經濟長期下滑仍屬未知之數。於2019冠狀病毒病爆發前，全球宏觀經濟環境已面臨著眾多挑戰。自2010年以來，中國經濟一直緩慢增長。即便在2020年前，全球若干主要經濟體(包括美國及中國)的中央銀行和金融機關採取的擴張性貨幣及財政政策的長期影響亦具有很大的不確定性。中東及其他地區的動亂、恐怖主義威脅以及戰爭可能性可能會加劇全球市場波動。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，其可能產生經濟影響。尤其是在貿易政策、條約、政府法規及關稅方面，美國與中國的未來關係存在很大不確定性。中國的經濟狀況對全球經濟狀況、國內經濟和政治政策的變化以及中國的預期整體經濟增長率均頗為敏感。全球或中國經濟的任何嚴重或長期下滑均可能會對我們的業務、經營業績和財務狀況造成重大不利影響。

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的規例可能延遲或阻礙我們運用[編纂][編纂]向中國聯屬實體提供貸款或進行額外出資，可能對本集團的流動資金及本集團撥付業務及擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們作為中國附屬公司的離岸控股公司，在本文件「未來計劃及[編纂]」一節所述方式運用[編纂][編纂]方面，可(i)向中國附屬公司或中國聯屬實體提供貸款，(ii)向中國附屬公司進行額外出資，(iii)成立新的附屬公司並向該等新的中國附屬公司額外進行新的出資，及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批准。

例如：

- 我們向山西外商獨資企業提供的貸款不得超過法定上限，且須向國家外匯管理局或其地方分局登記；
- 我們向中國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，且須向國家外匯管理局或其地方分局登記；及
- 向本學院出資須取得教育部及民政部或其有關地方分局批准。

風險因素

於2015年3月30日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革外商投資企業外匯資本金結匯管理方式的通知》（「**國家外匯管理局第19號通知**」）。國家外匯管理局第19號通知對外商投資企業外匯資本金結匯管理進行改革，允許外商投資企業對其外匯資本金實行意願結匯，但繼續禁止外商投資企業使用外匯資本金所兌換的人民幣資金作業務範圍外的支出。於2016年6月9日，國家外匯管理局頒佈《國家外匯管理局關於改革和規範資本項目結匯管理政策的通知》（「**國家外匯管理局第16號通知**」）。國家外匯管理局第16號通知繼續禁止外商投資企業使用外匯資本金所兌換的人民幣資金作業務範圍外的支出、投資及融資（證券投資或銀行非保本型產品除外）、向非關聯企業發放貸款或建設或購買非自用房地產。於2019年10月23日，國家外匯管理局發出《國家外匯管理局關於進一步促進跨境貿易投資便利化的通知》，其（其中包括）將外匯資本金的使用範圍擴展到境內股權投資領域等。非投資性外商投資企業獲允許在不違反現行外商投資准入特別管理措施（負面清單）且境內所投項目真實、合規的前提下，依法以其資本金進行境內股權投資。國家外匯管理局第19號通知及國家外匯管理局第16號通知以及其他相關外匯規定可能會嚴重限制我們在中國轉讓及使用此次[編纂][編纂]的能力，其或會對我們的業務、財務狀況及經營業績產生不利影響。

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未來能夠及時就向中國實體貸款或出資完成相關政府登記或取得政府批准（如有）。倘我們不能完成相關登記手續或取得該等批准，則可能削弱我們使用[編纂][編纂]及為中國營運撥付資金的能力，繼而可能對我們的流動資金及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成不利影響。

作為中國居民的股東或實益擁有人如未能根據有關中國居民進行境外投資活動的法規作出任何規定申請及備案可能妨礙我們分配溢利，及可能使我們及我們的中國居民股東依據中國法律承擔責任。

於2014年7月4日頒佈及生效的《國家外匯管理局關於境內居民通過特殊目的公司境外投融資及返程投資外匯管理有關問題的通知》（「**第37號通知**」）要求境內機構或個人居民（「**境內居民**」）在向為進行境外投融資、使用境內居民合法持有的（境內外）資產或權益而建立的境外特殊目的公司（「**境外特殊目的公司**」）提供資產或資本之前，提交《境內居民個人境外投資外匯登記表》及向國家外匯管理局地方分局登記。初次登記之後，境內居民還須在國家外匯管理局地方分局登記有關境外特殊目的公司的任何重大變更，其中包括境外特殊目的公司的境內居民股東、境外特殊目的公司的名稱、經營期限或境外特殊目的公司的註冊資本增減、股份轉讓或置換以及合併或分拆的任何重大變更

風險因素

等。未能遵守第37號通知的登記程序可能導致處罰，包括對境外特殊目的公司的中國附屬公司向其境外母公司派發股息的能力施加限制。根據於2015年2月13日頒佈並於2015年6月1日實施的《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》(「**第13號通知**」)，境內居民成立或控制境外特殊目的公司的外匯登記須於合資格銀行而非在國家外匯管理局地方分局進行。

截至最後實際可行日期，我們的所有境內居民實益擁有人(即牛三平先生及牛健先生)已根據第37號通知及第13號通知於合資格銀行完成登記。然而，我們無法向閣下保證，我們的所有境內居民實益擁有人將遵守第37號通知及第13號通知的登記規定，包括依據相關規定更新其登記或作為境內居民的未來實益擁有人進行登記，該等因素並非我們所能控制。倘我們的境內居民實益擁有人未能在合資格銀行進行登記及依據第37號通知及第13號通知遵守登記規定或更新其備案，或作為境內居民的未來實益擁有人未能遵守登記規定，則可能導致我們的中國附屬公司被罰款及禁止以資本削減、股份轉讓或清盤的所得款項向境外母公司付款，並可能對我們的所有權結構、收購策略、業務經營及向股東派付股息的能力造成重大不利影響。

中國政府管制人民幣兌換可能影響閣下的投資價值。

中國政府管制人民幣兌換外幣，於若干情況下，限制向中國境外匯款。本集團大部分收入以人民幣計值，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(如有)。根據現行中國外匯管制規例，如符合若干法律規定，以外幣支付經常賬項目(包括分派溢利、支付利息及貿易相關支出)毋須經國家外匯管理局事先批准。就支付資本開支(如償還以外幣計值的貸款)將人民幣兌換為外幣並向中國境外匯款，則須向有關政府機構取得批核。中國政府日後可能就經常賬項交易酌情設立外幣管制，而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。

我們面對外匯風險，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，人民幣面對貶值壓力。鑑於國際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，中國政府決定進一步推進人民幣匯率機制改革，提高人民幣匯率的彈性。

風險因素

我們的經營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。

中國的通貨膨脹或會對我們的盈利能力及增長有不利影響。

過去，中國高通脹時期一般伴隨經濟增長出現。根據中國國家統計局的數據，2019年12月，中國消費價格指數同比百分比上升為4.5%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。中國通貨膨脹進一步加劇及勞工成本大幅上漲，除非我們能透過增加學費將該等成本轉予學生，否則可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響。

中國的司法制度尚未完善，其內在不明朗因素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經營受中國司法制度的規管，而中國司法制度屬於成文法。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。自1970年代末期以來，中國政府已頒佈應對外商投資、企業組織與管治、商業、稅項及貿易等經濟事項的法律及法規。然而，由於該等法律及法規相對較新且正在不斷演變，故該等法律及法規的詮釋及執行涉及諸多重大不明朗因素，且存在不同程度的差異。部分法律及法規尚處於發展階段，因而會受到政策變動的影響。許多法律、法規、政策及法律規定於近年才為中國中央或地方政府機關採納，由於缺乏已建立的慣常做法作為參考，因此其推行、詮釋及執行或涉及不明朗因素。我們不能預測未來中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、修改現行法律或現行法律的詮釋或執行，或以國家法例取代地方法規。因此，我們及我們的股東可享有的法律保障存在重大的不確定因素。此外，由於已公佈的判例有限，且法院過往的判決不具約束力，因此，解決爭議的結果未必如同其他發達司法權區法例般貫徹且可預測，我們可享有的法律保障或會因此受限。此外，在中國的訴訟或會曠日持久，且須支付大額費用並會耗費資源及管理層的精力。

作為我們的股東，閣下中間接持有我們中國業務的權益。我們的中國業務受到規管中國公司之中國法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中、旨在規範公司內部事務的條文。總體而言，中國公司法律及法規(尤其在保護股東權利及獲取資料之權利的條文方面)或會被認為較適用於在香港、美國及其他發達國家或地區註冊成立之公司的法規落後。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，我們少數股東未必可獲根據若干其他司法權區的法律註冊成立的公司所提供的保護。

風險因素

可能難以對我們、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彼等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、高級職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相互認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》（「**2006年安排**」）。根據2006年安排，任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院如作出要求根據原告與被告雙方書面訂立的管轄協議就民事及商業案件付款的可執行最後判決，原告與被告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。

2019年1月18日，中華人民共和國最高人民法院與香港特別行政區政府下屬律政司訂立《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**」）。2019年安排規定判決的範圍及詳情、申請承認或執行的程序及方法、作出原判的法院的司法管轄權覆核，應拒絕承認及執行判決的情況以及彌償方法。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「書面管轄協議」，則2006年安排仍適用。雖然2019年安排已簽訂，但其生效日期尚未公佈。因此，2019年安排項下執行或認可判決的結果及有效性仍存在不確定性。

我們大部分高級管理層成員居於中國，且我們絕大部分資產及高級管理層的絕大部分資產均位於中國。因此，投資者可能難以對居於中國的相關人士發出傳票，或在中國對我們或彼等執行非中國法院作出的裁決。中國並無與開曼群島、美國、英國、日本及其他多個發達國家訂立任何相互承認及執行法院判決的協議。因此，任何該等司法權區法院就任何不受具約束力仲裁條文規限的事宜作出的裁決，可能難以或無法在中國獲得承認及執行。

風險因素

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的全球收入或須按25%的稅率繳納中國所得稅，而股份持有人在我們應付股息時及在彼等出售股份變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。

根據《企業所得稅法》及其實施條例，於中國境外註冊成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國稅項居民企業，須就其全球收入按25%的稅率統一繳納企業所得稅。稅務機關通常會審查實際管理企業的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。根據《企業所得稅法實施條例》，「實際管理機構」指對企業的業務、人事、會計及物業方面行使重大全面控制及管理的機構。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》（「國家稅務總局第82號通知」）並於2012年12月29日最後修訂。國家稅務總局第82號通知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，為國家稅務總局第82號通知的實施提供了更多指引。該公告闡明了居民身份的確定、確定後的管理及主管稅務機關等事項。雖然國家稅務總局第82號通知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，並沒有適用於我們的進一步的詳細規則或先例，國家稅務總局第82號通知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。

由於我們全部管理層現時均位於中國，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或地區法律註冊成立的公司，我們認為本公司或我們的香港附屬公司不具備「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位於或保存於中國境外，因此，我們認為就中國企業所得稅目而言，我們的所有境外實體均不應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，故仍存在不確定因素及風險。

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

風險因素

東須就自我們所得的股息及就[編纂]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。在此情況下，我們的所得稅開支或會大幅增加及可能對我們的純利及純利率有重大不利影響。

中國稅務機關加強對收購進行審查可能對我們的業務、收購或境外重組產生不利影響。

於2015年2月3日，國家稅務總局頒佈了《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號通知」)，強調了中國稅務機關對非居民企業間接轉讓中國居民企業的資產(包括股本權益)(「中國應稅資產」)進行審查，並規定在非居民企業通過處置直接或間接持有中國應稅資產的境外控股公司的股本權益而間接轉讓中國應稅資產的情況下，中國的稅務機關有權對間接轉讓中國應稅資產的性質進行重新分類，忽略境外控股公司的存在並將交易視為直接轉讓中國應稅資產，並將會視相關轉讓為旨在規避中國企業所得稅而無任何合理的商業目的。

第7號通知的應用存在不確定性。若我們的境外重組交易、未來收購或出售我們境外附屬公司的股份涉及非居民企業轉讓人，則稅務機關可能認定第7號通知適用於上述各項。此外，我們、我們的非居民企業及中國附屬公司可能須花費寶貴資源遵守第7號通知，或證明我們及我們的非居民企業不應依據第7號通知就重組或出售我們境外附屬公司的股份繳稅，而可能對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

與[編纂]有關的風險

我們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]完成後，控股股東將控制[編纂]%已發行股本總額(假設[編纂]未獲行使)。因此，在可預見的未來，控股股東將可通過其投票控制權而可對我們的經營及業務策略，如董事會的組成、高級管理層選舉、股息及其他分派的金額及時間、我們的整體策略及投資決定、發行證券及我們的資本結構的調整、組織章程大綱及細則的修訂，以及須股東批准的其他企業行動(包括合併、整合或銷售我們的資產或整體而言可能影響我們其他股東的任何其他控制權變更事件)等相關事務施加重大影響力。該等投票控制權可能阻礙若干類型的交易，包括涉及本公司實際或潛在控制權變更的交易。若日後我們的策略及其他利益與控股股東的策略及其他利益出現分歧，則控股股東可以與我們其他股東的利益相衝突的方式對本公司行使控制權，少數股東可能受到不利影響。

風險因素

股份過往並無公開市場，無法保證形成交投活躍的市場。

股份於[編纂]前並無公開市場。股份[編纂]將由我們與[編纂](為其本身及代表[編纂])磋商釐定，且[編纂]與[編纂]後的股份市價可能相去甚遠。我們已申請批准股份於聯交所[編纂]及[編纂]。我們無法保證[編纂]將形成[編纂]活躍、流動[編纂]的股份[編纂]。我們的收益、盈利及現金流量或任何其他發展的變動等因素可能影響我們股份的[編纂]量及[編纂]。

[編纂]後，我們股份的流通能力、[編纂]及[編纂]可能波動。

[編纂]後我們股份的[編纂][編纂]將由市場釐定，而有關價格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；
- 股票分析師對我們的財務表現估計的變動(如有)；
- 我們及我們所經營及競爭行業的歷史及前景；
- 對我們的管理層、過去及現在的經營、未來收益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)；
- 我們的發展現況；
- 從事與我們的業務活動類似業務的[編纂]的估值；
- 關於中國教育行業的一般市況；
- 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，聯交所不時出現影響聯交所所報公司股份[編纂]的重大價格及數量波動。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股份的[編纂]或會波動，股份價值可能下跌。

風險因素

由於每股[編纂]高於每股有形賬面淨值，在[編纂]中購買我們股份的人士會面臨即時攤薄。

我們[編纂]的[編纂]高於緊接[編纂]前的每股有形賬面淨值。因此，在[編纂]中購買我們[編纂]的人士會面臨即時攤薄至每股股份備考經調整綜合有形資產淨值[編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即[編纂]範圍每股[編纂][編纂]港元至[編纂]港元的中位數)，而現有股東所持股份的備考經調整綜合有形資產淨值將增加。倘我們日後增發股份，購買我們[編纂]的人士可能會面臨進一步攤薄。

股份日後在公開市場上大量出售或預期會大量出售，可能令股[編纂]下跌。

[編纂]完成後股份在公開市場大量出售或預期大量出售均可能對股份的市價有不利影響。假設未行使[編纂]，緊隨[編纂]後我們發行在外的股份有[編纂]股。我們的控股股東同意彼等所持任何股份於[編纂]後遭受禁售限制。更多資料請參閱「[編纂]」。然而，[編纂]可隨時解除對該等證券的限制，該等股份將於禁售期屆滿後自由買賣。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]%(假設未行使[編纂])，於緊隨[編纂]後自由買賣。

由於我們[編纂]相隔數日，[編纂]，我們股份的持有人可能面臨[編纂]的風險。

[編纂]

我們不能保證本文件所載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。

風險因素

然而，我們不能保證該等事實及統計數據的質量及可靠性。雖然我們已合理審慎行事，以確保該等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]、[編纂]、[編纂]、[編纂]或參與[編纂]的任何其他人士獨立核實，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刊物所編撰的其他資料不一致，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。

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彙，例如「預計」、「相信」、「可能」、「展望未來」、「擬」、「計劃」、「估計」、「尋求」、「期望」、「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，無論由於新資料、未來事件或其他原因所致，我們均無意公開更新或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時或會面臨困難。

我們的公司事務受(其中包括)組織章程大綱及細則、開曼群島公司法及普通法規管。根據開曼群島法律，股東對董事採取法律行動的權利、少數股東採取的行動及董事對我們的受信責任很大程度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案例及英國普通法衍生而成，英國普通法於開曼群島法院具說服效用，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與其他司法權區法規有別。

風險因素

閣下應細閱整份文件，我們強烈提醒閣下不要倚賴報章報導或其他媒體有關我們或[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]作出有關報導，當中載有(其中包括)有關我們及[編纂]的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或其他媒體披露任何有關資料，亦不會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、估值或其他前瞻性資料是否適當、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，我們概不就有關陳述承擔任何責任。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。

閣下作出投資股份的決定時，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資料是否準確或完整或該等報章或其他媒體就股份、[編纂]或我們發表的任何預測、觀點或意見是否中肯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[編纂]時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如果閣下申請購買[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。