

閣下在決定對我們的股份作出任何投資之前，應仔細閱讀並考慮本文件所載的全部資料，包括下文所述的風險及不確定性。我們的業務、財務狀況或經營業績可能受到任何該等風險和不確定性的重大不利影響。我們股份的交易價格可能會因任何此等風險及不確定性而下跌。因此，閣下可能損失部分或全部的投資。

我們認為我們的營運涉及若干風險及不確定因素，當中部分非我們所能控制。我們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)與我們的合同安排有關的風險；(iii)與在中國經營業務有關的風險；及(iv)與全球發售有關的風險。

### 與我們的業務及行業有關的風險

我們的業務及經營業績取決於我們收取的學費及住宿費及能否維持與提高學費及住宿費。

我們的學校收取的學費及住宿費是影響我們盈利能力的最主要因素。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月，學費分別佔我們總收入的91.2%、91.7%、91.3%及90.8%，住宿費則分別佔我們收入的6.6%、6.1%、6.2%及6.8%。我們的學費及住宿費主要基於（其中包括）對我們教育課程的需求、營運成本、我們學校經營所處的地域市場、競爭對手收取的費用、為獲取市場份額而制定的定價策略以及中國及我們學校運營所在地域市場的整體經濟狀況而釐定。

我們的學費和住宿費過去受收費許可制度約束，該制度已於2016年1月1日在全國範圍內取消。江西省和廣東省政府隨後分別於2015年及2016年頒佈了具體的規則，規定在公示後，民辦學校可以自行決定學費和住宿費標準。有關更多詳情，請參閱「法規－中國有關民辦教育的法規」一節。儘管江西和廣東兩省不再需要學費及住宿費核准的監管批准，我們不能向閣下保證其他類型的監管價格控制不會在未來頒佈。如果未來出台有關民辦學校可收取費用的標準或類型的任何其他類型的監管控制，將會直接影響我們的增長潛力。

此外，即使我們現在可以自行決定學費及住宿費標準，由於多種原因，我們亦無法向閣下保證，我們在未來將能夠以可持續的方式維持或提高我們的學校收取的學費及住宿費標準，或即使我們能夠維持或提高學費及住宿費標準，我們無法向閣下保證，我們將能夠在該等費用標準提高的情況下保持我們的競爭力及吸引學生申請我們的學校的能力。如果我們未能保持或提高學費及住宿費標準或吸引足夠的新生，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

此外，我們的一些學生在繳付學費及住宿費時可能會遇到財務困難。如果該等學生無法及時全額付款，我們可能不得不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。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度，我們分別確認貿易應收款項減值虧損人民幣0.3百萬元、人民幣4.1百萬元及人民幣0.4百萬元。

我們的所有收入來自兩個省份的有限學校。

於往績記錄期間，我們所有的收入均來自江西省的一所學校，即江西科技學院，和廣東省的一所學校，即廣東白雲學院。我們在往績記錄期間後於2017年8月14日進一步取得同樣位於廣東省的白雲技師學院的控制權。如果我們的任何學校發生重大負面影響其學生招收、學費、學校運營或整體聲譽的事件，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。從地理上看，儘管我們招收中國不同省、市或自治區的學生，大部分學生均來自江西省、廣東省以及鄰近省、市或自治區。如果我們運營所處的任何地區發生重大負面影響其教育行業或我們學校的事件，如經濟衰退、自然災害或爆發傳染病，或如果我們運營所處省的任何政府機關對我們的學校或教育行業整體實施額外限制或負擔，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。

我們可能通過收購或與第三方合作夥伴合作來擴展我們的學校網絡，亦可能無法成功實行此等擴展策略。

我們的增長策略之一是通過收購或與其他學校合作而實現業務增長。我們認為我們在整合所收購學校的業務及管理理念方面面對挑戰。未來收購的益處很大程度取決於我們能否有效整合所收購學校的管理、營運、技術及人員。收購及整合所收購學校過程複雜、耗時且費用高昂，不妥善的規劃及實施可能嚴重擾亂我們的業務經營及破壞我們的聲譽。整合所收購學校涉及的主要挑戰包括：

- 挽留合資格教職人員及現有學生；
- 整合所收購學校提供的教育服務；
- 遵守監管規定；
- 所收購的學校可能有一種不利於改變及不接受我們的教育價值觀和方法的文化；
- 整合信息技術平台及管理基礎設施，並將此過程對所收購學校現有業務經營的干擾降至最低；

---

## 風險因素

---

- 盡力避免分散管理層對現有持續經營業務的注意力；
- 盡量減少干擾現有學生的課程，並確保收購不會影響他們通過教育系統進步的能力；及
- 向利益攸關方保證及證明新收購學校不會導致已建立的品牌形象、聲譽、教學質量或標準有任何不利變化。

除取得白雲技師學院的控制權外，我們以前並無收購學校的經驗，我們無法向閣下保證，我們將能夠物色到合適的收購目標及我們的盡職調查將揭示目標學校的所有重大問題。我們未必能成功及時甚至根本無法將我們的業務與我們所收購學校的業務整合，亦未必能在我們預期的時間內達致收購的預期利益或協同效應，在這種情況下，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。我們無法向閣下保證，我們將能夠控制或最大限度地減少因管理層變更造成對所收購學校的干擾。若不然，可能會導致我們的品牌和聲譽受到不利影響。

於2017年8月，國家發改委、商務部、中國人民銀行及外交部發佈關於進一步引導和規範境外投資方向的指導意見（「意見」），以提供更多關於境外投資的指導和規範。意見載明（其中包括）若干分屬「鼓勵」、「限制」或「禁止」的境外投資類別。我們預計中國政府未來將實施更為具體的措施及加大力度審查及監管境外投資。我們尚未明確未來海外擴展計劃將會屬於何種類別。我們無法向閣下保證我們的未來海外擴展計劃將不會受到意見或中國政府所實施的相關政策及措施的不利影響。任何中國監管干預可能會延遲我們的未來海外擴展計劃或使有關計劃不可行，並因此可能會對我們的未來前景造成重大不利影響。

除收購外，我們亦計劃通過與第三方合作夥伴合作及利用我們的品牌和聲譽來擴大我們的學校網絡，複製我們的成功經驗。通過此等合作，我們計劃尋求潛在的第三方合作夥伴以提供校園地塊的土地使用權及建設符合我們標準的必要教學設施，而我們將提供教學資源、學校管理和運營專業知識。然而，我們並無此種合作的先前經驗，我們無法向閣下保證，我們將能夠物色到合適的機會並有效地實行這一策略。我們亦無法保證，我們將能夠從此種合作中實現我們預期的回報。我們僅在江西和廣東兩省經營業務，我們可能無法在人口和監管規定可能不同的中國其他省份複製或適用我們的商業模式。

如果我們不能有效地實行我們的擴展策略，我們的聲譽和學生招收潛力可能受到不利影響，這可能對我們的業務經營及財務狀況造成重大不利影響。

---

## 風險因素

---

取得白雲技師學院的控制權所產生的商譽及無形資產佔我們合併資產負債表內資產的一大部分。若我們釐定商譽及無形資產存在減值，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。

於2017年8月14日，我們取得白雲技師學院的控制權，並因此確認佔我們合併資產負債表內資產的一大部分的大額商譽及無形資產。白雲技師學院的商標及學生名冊（代表白雲技師學院職業培訓類課程已招收的學生）構成經擴大集團於2017年6月30日的備考無形資產（商譽除外）。根據經擴大集團截至2016年12月31日止年度及截至2017年6月30日止六個月的未經審計備考合併財務資料（猶如本集團已於2016年1月1日取得白雲技師學院的控制權），經擴大集團的備考商譽及無形資產（商譽除外）分別為人民幣344.1百萬元及人民幣229.3百萬元，分別佔經擴大集團備考總資產的26.5%及17.7%。

我們取得白雲技師學院的控制權所產生的商譽及無形資產的價值乃基於預測，而預測乃基於若干假設。尤其是，我們假設白雲技師學院所擁有的商標「白雲技校」擁有無限期經濟年期，及白雲技師學院的學生名冊擁有約四年的預期經濟年期。如果任何此等假設並無實現，或如果我們的業務表現與該等假設不一致，我們可能須大幅撇銷商譽及無形資產並錄得減值虧損，繼而可能會對我們的經營業績造成不利影響。

我們至少會每年一次釐定商譽及若干無形資產是否存在減值，及仍存在與該等風險因素及管理層將該等因素應用於減值評估的判斷有關的內在不確定因素。如果存在任何減值跡象，包括白雲技師學院運營中斷，經營業績出現意外大幅下滑或市值下滑，我們可能須於年度評估前評估減值。任何有關減值跡象均可能是由於我們未能成功管理白雲技師學院。

即便我們決定只是稍加修訂我們在減值測試中所用的任何假設，我們亦可能遭受重大減值虧損。例如，根據我們的敏感度分析（請參閱「財務資料－白雲技師學院的財務資料－商譽及無形資產減值評估的敏感度分析」），貼現率增加5%將導致產生預期減值約人民幣40.3百萬元。即使白雲技師學院的表現符合管理層的預期，但與市場不符，我們仍會遭受減值虧損。若我們因此等或其他因素而錄得減值虧損，我們的經營業績及財務狀況可能會受到不利影響。減值虧損亦可能對我們的財務比率造成負面影響，限制我們獲得融資的能力，並對我們的財務狀況造成不利影響。無形資產攤銷期的任何可能變動亦可能增加定期評估後錄入損益的攤銷開支，繼而可能會對我們的經營業績造成不利影響。

---

## 風險因素

---

就我們取得白雲技師學院的控制權而言，謝先生向我們提供了利潤保證（請參閱「歷史、重組及公司架構－取得白雲技師學院的控制權」）。然而，我們無法向閣下保證，我們能夠收回的利潤保證項下的金額（如有）將足以支付我們可能須就我們取得白雲技師學院的控制權所產生的商譽及無形資產確認的任何減值虧損。

我們可能無法通過擴大現有業務及提高我們學校的容量和利用率成功地或有效地管理我們的增長，這可能會影響我們把握新商機的能力。

我們的其中一項經營策略是進一步增加現有學校的容量及提升利用率。有關更多資料，請參閱「業務－經營策略」。我們可能無法成功擴展我們現有的學校業務的因素有很多，包括無法實現以下各項：

- 增加我們現有學校的招生人數；
- 在學校設施的容量限制下錄取所有有意入讀我們學校的合資格學生；
- 確定具有足夠增長潛力的城市，以成立新學校；
- 物色合適的收購目標；
- 有效實行我們的擴展計劃；
- 在我們打算擴展業務的城市購入或租賃合適的土地；
- 在我們已成立學校的城市或計劃擴展業務的城市或地區獲得政府支持或與地方政府合作；
- 在現有市場進一步自我提升，或在新市場有效推廣我們的學校或品牌；
- 在新地區或新市場套用我們的成功增長模式；
- 有效地將任何未來收購整合至本集團當中；
- 繼續改善我們的課程材料，或修改課程材料以切合不斷轉變的學生需求及教學方法；及
- 達成預期自擴展中得到的益處。

我們的擴展計劃及在校學生人數增加可能導致對資源（如教師、設施和管理人員）產生更高的要求，令我們更難以保持學校的教學質量和學習環境及要求我們的管理層投入更多的時間和資源來管理我們的運營。為支持我們的發展，我們在管理層和

---

## 風險因素

---

員工的招聘、收購其他學校、設施維護和拓展以及新校區的建設和運營等方面亦可能需產生巨額支出。我們可能無法獲得充足的資金來撥付我們規劃的業務經營。請參閱「— 我們可能無法獲得額外的資金來撥付我們規劃的業務經營」。

我們業務營運的發展在一定程度上受到人口的限制。儘管我們招收中國所有省、市和自治區的學生，但是所錄取的大部分學生來自當地或周邊省、市或自治區。即使我們能夠提高我們學校的容量，我們無法向閣下保證有來自此等地區的足夠需求來支持我們的發展。如果我們未能成功擴展我們現有的業務，我們可能無法保持我們的發展速度，因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能受到重大不利影響。

由於我們學校的容量限制及政府部門的批准規定，如招生名額，我們可能無法成功增加我們學校的招生人數，這可能會影響我們擴展業務的能力。

影響我們盈利能力的最重要因素之一為我們學校招收的學生數量。我們的招生人數可能會受到學校容量的限制。我們學校的教育設施的空間和規模有限。由於我們現有學校設施的容量限制，我們可能無法接納所有想入讀我們學校的合資格學生。此外，如果未能建設教室和宿舍等額外設施或搬遷至當地另外一個具有更大容量的場所，我們可能無法有效地擴大我們現有校區的容量。如果我們未能隨著對我們服務需求的增長而迅速擴大我們的容量，或如果我們未能通過收購或興建更多學校或校園來實現增長，我們可能無法接納更多的潛在學生，我們的經營業績及業務前景可能受到不利影響。

除容量限制外，我們學校每一學年能夠錄取的學生數量由有關中國教育部門制定和批准。根據《教育部關於進一步規範高等教育招生計劃管理工作的意見》，研究生和普通本科招生計劃須經教育部批准，普通高職（專科）招生計劃則需經有關省級教育部門批准。為進一步促進中國不同地區平等接受教育，《教育部關於做好2017年普通高校招生的通知》指示高等院校繼續實施「支持中西部地區招生計劃」及進一步提高中國中西部地區省份的招生名額，而中西部地區的入學率目前相對低於其他較發達地區。然而，我們無法向閣下保證，我們將能夠成功增加我們學校的學生招收能力，這須經相關政府部門批准，為我們所無法控制。

民辦高等教育業務相對較新，可能不會在中國獲得廣泛的認可。

我們未來的成功在很大程度上取決於中國民辦教育服務的認可度、發展及市場的壯大。民辦教育服務市場的發展始於20世紀90年代初，由於中國政府採納的有利政策，現已取得長足增長。1997年，中國國務院頒佈促進中國民辦教育行業發展的第一部法規。然而，提供民辦教育服務以尋求合理回報在中國僅從2003年《中華人民共和國民辦教育促進法》生效起才獲允許。

民辦教育行業的發展一直伴隨著有關民辦學校和大學管理及運作的大量新聞報導和公開討論。儘管中國整體的民辦高等教育普及率於2016年已達到21.9%，我們認為，民辦高等教育在中國的獲認可程度仍然存在相當大的不確定性。在學校運作層面，我們需要就優質的學生和教師與政府運作的教育機構進行競爭。此類機構一直以來在整體上較中國民辦教育機構更受認可且享有更優惠的政府政策。近期的教育改革使得民辦教育機構在更公平的環境中與政府運作的機構競爭。有關進一步詳情，請參閱「法規－中國有關民辦教育的法規」。我們無法向閣下保證，進一步的政策改革將繼續有利於中國民辦教育的發展。如果民辦教育商業模式未能在中國廣大公眾（尤其是學生和家長）中獲得吸引力或廣泛接受，或如果監管環境未來變得不是那麼有利，我們可能無法發展我們的業務。

我們在中國高等教育行業面對來自現有參與者及行業整合的激烈競爭，可能面臨下調價格的壓力，導致經營利潤率下降、市場份額減少、合資格僱員離任及資本支出增加。

根據弗若斯特沙利文報告，儘管較高的進入門檻阻止新競爭對手進入中國高等教育行業，來自現有市場參與者（尤其是具有經營規模及良好聲譽的參與者）及行業整合的競爭依然激烈。根據弗若斯特沙利文報告，中國高等教育行業高度分散且正處於結構性調整階段，領先參與者繼續以通過併購尋求增長的主要策略發展，我們預期此行業成熟參與者的競爭將持續加劇。作為我們增長策略的一部分，我們亦計劃通過收購、合作或其他方式將合適的本科院校、專科學校及／或技工學校加入到我們的學校網絡中（請參閱「業務－經營策略－通過收購和業務合作擴大我們的學校網絡」）。我們與行業內的其他市場參與者在合適收購或合作目標方面競爭，此等參與者可能在併購方面擁有更多資源及經驗。如果我們因在該等交易中擁有有限的過往經驗、有限資源或任何其他原因而未能有效執行有關增長策略，我們的增長前景可能會受到不利影響。我們一般與提供高等教育課程的成熟的公立及民辦大學和學院競爭。我們在聲譽、創新、項目及課程設置的質量、教師專業和聲譽、學費及住宿費以及學校地點及設施條件等多個方面與此等學校競爭。

---

## 風險因素

---

我們的競爭對手或會提供相似或更優越的課程、學校支持及營銷方式，但可能提供比我們更具吸引力的不同價格及服務組合。此外，部分競爭對手可能比我們擁有更多資源，得以投放更多資源發展及推廣其學校，並且更迅速應對學生需求、招生標準、市場需要或新技術的改變。尤其是，公立學校可獲取政府機關的優惠待遇，如政府補貼和免稅，相較我們能夠以較低的價格提供優質教育課程。此外，中國公共教育制度的支出持續增加，我們相信這將會帶來在資源、招生政策及教學質量與方法方面的改善，從而導致我們的競爭更激烈。如果公立學校放寬招生標準，提供更多元化的課程或改善自己的校園設施，他們就會更吸引學生，而我們學校招收的人數可能因此而減少。

因此，為挽留或吸引學生，或爭取新市場機遇，我們可能須降低學費或住宿費或增加資本支出來應對競爭。如果我們未能成功爭取新學生、維持或提高學費和住宿費標準、吸引和挽留骨幹教師或其他重要人員、提升教育服務質量或控制經營成本，我們的業務及經營業績或會受重大不利影響。

**我們的業務倚賴於我們聘請及挽留敬業且合資格教師的能力。**

我們在很大程度上依賴教師為學生提供教育服務。因此，教師對我們維持項目及課程的質量以及維護我們的聲譽極為重要。截至2017年8月31日，我們有3,520名教師（包括我們於2017年8月取得控制權的白雲技師學院的教師）。為保持較高的教學質量，我們需要挽留及吸引認同我們的教育理念並符合我們高標準的合資格教師。此外，我們所提供的部分課程具高技術屬性，要求教師具備有關學科領域的專業知識。然而，具備教授我們課程所必需的經驗及專業知識的合資格教師的數量有限。因此，我們未必能夠聘請或挽留足夠的合資格教師，以緊跟預期增長步伐，同時保持我們學校教育課程的一貫質量。如果我們無法有效管理我們的教師，或提供有競爭力的薪酬及福利以吸引及挽留合資格教師，我們的服務質量可能惡化，而我們的聲譽、業務及經營業績可能會受到重大不利影響。

**我們的持續成功取決於我們能否吸引及挽留我們的高級管理人員及其他合資格學校管理人員。**

我們為學生提供高等教育。我們日後能否成功很大程度上取決於高級管理團隊及我們學校的主要學校管理人員能否持續任職。如果任何高級管理人員及其他主要人員無法或不願意繼續留任，我們未必能及時甚至根本不能找到合資格人選替任，我們的業務可能因而受到干擾，繼而可能對我們的經營業績及財務狀況造成重大不利影響。中國（包括我們的學校所在地區）民辦高等教育行業對有經驗的教育工作者的競爭極為激烈，而合資格的候選人十分有限。我們必須提供有競爭力的薪酬及福利以吸引並挽



---

## 風險因素

---

留高級管理人員及主要人員。我們無法保證日後一定能聘請並挽留有經驗的高級管理人員或其他合資格的學校管理人員。如果他們離職，或任何高級管理團隊成員或其他主要人員加入競爭對手或開辦競爭公司，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。

我們的業務很大程度上依賴我們的聲譽，對我們聲譽的任何損害會對我們的業務造成重大不利影響。有關我們學校或本集團的負面消息可能對我們的聲譽、業務、發展前景及我們招聘合資格教師及職員的能力造成不利影響。

我們是一家中國領先大型民辦高等教育集團，運營數所著名及久享盛譽的民辦高等教育機構。我們專注於通過創新提供優質教育。我們相信，我們的成功在很大程度上取決於我們學校及集團的品牌及聲譽的市場認可度。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。隨著我們的規模日漸擴大，項目及課程設置的範圍逐漸擴大，維持我們所提供服務的質量及連貫程度便越發困難，而這可能有損品牌信心。

多項因素均可能影響我們的聲譽，包括但不限於學生及家長對我們課程、教師及教學質量的滿意度、我們學生的學習成績、我們實現理想就業的畢業生數量、校園意外、師生醜聞、負面報導、教學服務中斷、未能通過政府教育機關的審查、喪失我們經營所需的證書及批文以及無關聯人士使用我們的品牌而未能遵守我們的教學標準。尤其是，我們學生及教師的行為可能會對我們的聲譽造成不利影響。例如，於2013年，江西科技學院的若干教師與學生串通在成人高等學校招生全國統一考試中作弊。部分教師遭有關機關調查並被判處監禁。儘管我們並未參與此事件，我們的聲譽仍受到一定程度的損害。由於此事件，江西科技學院被剔除出獲批准的成人入學考試中心名單，並被取消2014年成人高等教育招生資格。事件發生後，我們採取了一系列的措施來防止該事件於日後重演。例如，我們使用了技術設備並實施嚴格的規定，以防作弊行為。請參閱「業務－內部控制及風險管理－內部控制」一節。我們致力於持續加強對教師及學生的道德教育。然而，在有些情況下我們很難發現作弊行為，特別是遇到前所未見的作弊方式時。儘管我們已努力打擊作弊行為，然而，我們無法向閣下保證未來不會發生類似事件。如果我們無法保持或鞏固我們的聲譽及品牌認知度或我們的聲譽受損，我們可能無法保持或提升招生人數，而這可能會對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景產生重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們的新生錄取過去一直主要依靠口碑。因此聲譽對我們的學校和我們未來的成功來講極為重要。同時，我們也不時採用其他營銷手段提升我們的品牌，例如學校網站、線上線下的宣傳材料等。然而，我們無法保證我們的市場營銷努力在維持或進一步提升我們的品牌或幫助我們保持競爭力方面一定會成功或者足夠。如果我們無法進一步提升我們的聲譽及提高市場對我們計劃及服務的認知度，或如果我們須產生額外的市場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可能會受到重大不利影響。過往媒體曾對我們的學校作過負面報導。未來我們或仍將面臨更多的負面報導，即使報導失實，仍可能損害我們的品牌形象及聲譽、阻止潛在的學生及教師就讀或加入我們的學校及大量消耗我們管理層的時間及其他資源。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

**我們學校畢業生的就業率及平均起薪可能下降，學校滿意度亦可能降低。**

我們將我們的學校定位為民辦高等教育機構，教授學生各種相關實用技能，讓畢業生具備可切合有殷切招聘需求的各行業僱主的要求，畢業後能夠快速適應工作環境及開始新工作，增強學生的職場競爭優勢。因此，我們相信我們學校畢業生的就業率相對較高，因而吸引了更多學生報讀我們的學校。

然而，我們無法保證學校能繼續設計或修訂課程設置以符合就讀學生及有意僱主的預期或符合職場趨勢。我們可能無法投入與過往相同水平的資源培訓學生、增強他們的實用技能及協助他們求職，或有關投入未必可達到與過往相同的效果。因此我們的學校畢業生可能無法獲得滿意的工作，就業率或平均起薪亦可能下降。除我們學校提供的教育外，還有其他一些因素超出我們的控制範圍但對就業率及／或起薪有一定影響，例如一般經濟狀況及學生的能力等。我們學校畢業生的就業率及平均起薪無論因何種原因造成的任何不利發展，均可能會損害我們學校的聲譽及我們的招生工作，因而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。

**我們的學生或僱員在學校內外或其他人士在我們學校發生意外或受傷，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我們學校發生意外或受傷或其他傷害承擔責任，包括因學校設施或僱員導致的意外或受傷或其他傷害，或與學校設施或僱員有關的事件。我們可能遭受索償，指控我們疏忽、學校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我們學校發生意外或受傷承擔責任。此外，如果任何學生或教師涉及任何肢體衝突或暴力行為，我們可能被指控保安措施不力，或須對該學生或教師

的行為承擔責任。我們亦可能因學生或僱員於校外受傷而面臨名譽受損風險。此類事件或會令新生申請或就讀於我們學校的意願下降。例如，於往績記錄期間，廣東白雲學院的一名學生和江西科技學院的一名學生自殺。儘管我們的學校對此類事件並無責任，但媒體對此類事件的負面報道仍然可能給學院造成了一定的負面影響。此外，儘管我們已購買責任險，該保險未必能充分保護我們免受此類索償及責任。此外，我們日後未必能以合理價格購得合適的責任險，或根本無法購得。針對我們或任何僱員的責任索償均可能對我們的聲譽及學生的招收和維繫造成不利影響。即使有關索償敗訴，亦會造成負面宣傳，使我們蒙受巨額開支及虛耗管理層的時間與精力，對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景有重大不利影響。

**如果第三方服務供應商提供劣質的餐飲服務以致傷害到我們的學生，我們可能會承擔責任並遭受聲譽的損害，這可能對我們的業務及聲譽產生重大不利影響。**

我們將學校的部分餐飲服務外包給獨立第三方，由他們在我們的校區內為學生經營食堂。雖然我們會對此等服務供應商的質量進行內部控制，例如對供應商所需的營業執照及資質進行盡職調查，但監控我們服務供應商的日常運作卻是不切實際的。因此，我們無法向閣下保證未來不會發生因劣質食品相關問題造成的事故，而如果我們無法有效控制此等事故，我們則可能會因為該等事件而面臨聲譽及法律風險，而這可能會對我們的業務及聲譽產生重大不利影響。

**我們受到有關《中華人民共和國民辦教育促進法》修正案的不確定因素影響。**

我們的業務受(其中包括)《中華人民共和國民辦教育促進法》的規管。《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》乃於2016年11月7日頒佈，並於2017年9月1日生效。該決定基於是否為營利而成立及營運而將民辦學校分類為非營利性學校及營利性學校，民辦學校舉辦者可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校，但提供義務教育的學校除外，有關學校僅能成立為非營利性學校。

《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》乃最近公佈，中國政府機構可能會進一步制定法規實施該決定。我們仍不確定新法規對我們的業務是否有任何重大不利影響。《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》及相關法規生效後，我們學校能夠享受的稅收或其他優惠待遇(作為我們選擇註冊的非營利性民辦學校或營利性學校)也存在重大不確定性。此外，並不確定相關政府機構如何詮釋及執行《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》及相關法規。如果我們未能全面遵守相關政府機構詮釋的《關於修改〈民辦教育

促進法>的決定》或相關法規，可能會受到行政罰款或處罰或其他不利後果，我們的品牌和聲譽、業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

2016年12月30日，《民辦學校分類登記實施細則》（「《分類登記細則》」）由包括教育部在內的五個中國政府部門頒佈。根據《分類登記細則》，現有民辦學校需要選擇向政府主管部門登記為非營利性或營利性民辦學校。如果我們的學校選擇註冊為營利性學校，我們須(i)進行財務清算、(ii)澄清我們在經營期間積累的土地、學校場所和物業的所有權、(iii)繳納相關稅項及費用及(iv)獲得新民辦學校辦學許可證並向有關部門重新註冊。於最後可行日期，《分類登記細則》仍未生效。我們仍然無法預測或估計選擇和調整我們結構的潛在成本和開支。當《分類登記細則》生效時，我們可能會產生重大的行政和財務成本，而我們需要完成重新註冊過程，這可能對我們的業務、財務狀況和經營業績造成重大不利影響。然而，我們無法向閣下保證，主管機關實施的相關規則及法規將不會偏離我們的理解。

我們須就建設和發展我們學校以及就我們擁有的土地和樓宇取得多項政府批文及符合法規要求。我們經營所用的若干物業不符合中國適用法律法規。

我們須就建設及開發校園及學校設施向相關部門取得多項許可證、證書及其他批文，包括但不限於土地使用證、規劃許可證、施工許可證、環境影響評價批覆文件、環保驗收、消防設計評估合格批文、消防驗收合格批文、竣工驗收備案登記證及房屋所有權證。如果我們在獲得任何所需關於建設和開發新校區的許可證、證書和批准時遇到困難，新校區投入使用的時間和學生入學時間可能會延遲，這可能會對我們的增長戰略的效力產生不利影響。尤其是，我們獲有關政府部門分配鐘落潭土地，預期將用於建設廣東白雲學院的新校區。我們無法向閣下保證，我們將能夠在預期竣工日期前完成施工，而這可能會對廣東白雲學院新校區開始營運造成重大延誤。

我們經營所用的若干物業不符合中國適用法律法規。有關進一步詳情，請參閱「業務－物業」。截至最後可行日期，我們尚未(i)取得總佔地面積為28,218.0平方米（佔我們所擁有所有土地總佔地面積約1.7%）的土地的土地使用證；(ii)取得總建築面積為179,982.25平方米（佔我們所擁有及使用所有樓宇的總建築面積約21.6%）的樓宇

---

## 風險因素

---

的房屋所有權證；及(iii)遵守總建築面積為176,995.65平方米（佔我們所擁有及使用所有樓宇的總建築面積約21.3%）的樓宇的消防安全評估要求。因此，我們使用此等物業的權利可能受到局限或遭到相關政府部門或第三方的質疑。有關該等物業的不合規問題牽涉的風險通常包括以下各項：

- 對於已投入使用但未取得土地使用證的物業，我們對土地的權利可能會受到第三方的質疑，且土地管理部門也可能責令我們退還非法佔用的土地並同時處以罰款；
- 對於已動工但未取得消防設計評估合格批文或已投入使用但未取得消防驗收合格批文的物業，我們可能會被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款及／或於情況糾正前暫停建設或使用相關物業；
- 對於已投入使用但無竣工驗收證書的物業，我們可能會被要求進行整改、被處以受影響物業施工合同總價2%至4%的罰款及須負責補償所造成的相關損失及損害；
- 對於已動工但未取得建設規劃許可證的物業，我們或須拆除相關樓宇或樓宇群並分別被處以不超過樓宇或樓宇群建造成本10%的罰款；
- 對於已動工但未取得施工許可證的物業，我們或須限期整改並被處以施工合同總造價1%至2%的罰款；及
- 對於並未遵守消防驗收程序的物業，我們可能面臨被禁止使用該等物業的風險，及就每棟樓宇被處以人民幣30,000元至人民幣300,000元的罰款。

尤其是，有關廣東白雲學院及白雲技師學院所使用的若干土地及樓宇的不合規問題牽涉相應校園的大部分建築面積，且任何監管執法行動可能導致我們於廣東白雲學院或白雲技師學院的營運出現嚴重中斷，從而對我們的財務狀況造成重大不利影響。我們可能被相關政府部門要求終止相關樓宇的使用、拆除相關樓宇及／或採取同等效果的其他整改措施。儘管我們的中國法律顧問認為有關風險較低，我們無法向閣下保證有關風險將不會全部或部分發生。將相關樓宇的現有營運遷至將於鐘落潭土地上建造的新校區的搬遷計劃可能會嚴重干擾我們的營運及學生的學習環境。搬遷計劃亦可能因我們僅可有限地控制或無法控制的各種原因而嚴重延遲，包括任何延遲取得新樓宇及設施施工所需的相關證書及許可證、延遲遵守任何學校樓宇或設施在可投入使用

---

## 風險因素

---

前的各種驗收程序以及我們建築承包商的延遲或違約。我們於執行及實施此等規模的任何搬遷計劃方面的過往經驗有限。因此，我們無法向閣下保證搬遷計劃將可如期成功實施及執行（或根本不能實施及執行）及搬遷計劃將能充分緩解不合規事宜的潛在風險。我們可能在搬遷計劃完成前面臨相關政府部門的監管執法行動。於鐘落潭土地上建造新校區涉及大筆資本支出，且我們無法向閣下保證實際支出將不會超出預算投資金額。請參閱「業務－經營策略－建設新校區，進一步提高我們的可容納人數和學生數量」。任何嚴重偏離預算支出的情況可能會對我們的財務狀況及搬遷計劃進度產生重大不利影響。

此外，我們無法保證，任何與我們的物業有關的補救措施一定能如願實施或一定能實施。我們亦無法保證，在重新申請有關證書、許可證或執照的過程中，我們不會遇到任何障礙。在實施該等補救措施時，我們亦可能產生大量的費用，而這可能會對我們的財務狀況產生不利影響。我們的補救措施亦可能會分散管理層的注意力及其他資源。

江西科技學院、廣東白雲學院及白雲技師學院分別於2016年、2017年及2017年才糾正有關不合規事宜，在此之前均未通過中國環保法律法規所要求的環保驗收。據我們的中國法律顧問告知，對於我們在提交環境影響評估之前已經開始建設的建設項目，我們可能會被處以有關建設項目總投資額的1%至5%的罰款，並被勒令採取補救措施，對於未通過環保驗收評估而投入使用的建設項目，我們可能會被處以不超過人民幣100,000元的罰款及／或被要求於整改前暫停使用有關建設項目。儘管我們的中國法律顧問認為，由於我們學校所有的建設項目均已於後期通過有關評估，我們因過去的不合規事件遭有關部門處罰的風險較低，我們無法向閣下保證有關部門將不會以不同方式詮釋、執行及強制執行有關規章及法規。

如果我們失去對任何土地和樓宇的權利，我們對該等土地和樓宇的使用或會受到限制，或須搬遷學校而產生額外成本，在此情況下，我們學校的營運將會中斷，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。如任何上述風險發生，我們的業務、財務狀況和經營業績可能會受到重大不利影響。

我們可能無法為我們在中國的教育服務獲得所有必要的批文、執照和許可證，並進行所有必要的登記和備案。

我們須獲得和維持各種批文、執照和許可證，並須履行登記和備案規定，以便進行和經營我們的教育和相關服務。例如，要建立和經營學校，我們必須獲得及／或重續（其中包括）當地教育局（如屬高校）或人力資源和社會保障局（如屬技工學校）

---

## 風險因素

---

的民辦學校辦學許可證，並向當地民政局登記取得民辦非企業單位或法人實體的登記證書。此外，我們須通過當地民政局和當地教育局或人力資源和社會保障局的年度檢查。我們亦須就招生活動的規模和範圍獲得當地教育部門（如屬高校）或人力資源和社會保障局（如屬技工學校）的批准。於往績記錄期間，我們已為我們的學校獲得所有重大的必要許可證並完成必要的備案、續期和登記。然而，鑒於地方機構對解釋、實施和執行有關規章及法規具有廣泛酌情權以及其他非我們能控制和預期的因素，我們不能保證接下來將能夠及時獲得所有必需的許可證。

如不獲享任何優惠的監管待遇，特別是政府撥款，可能會對我們的業務、財務狀況和經營業績產生不利影響。

我們享有若干優惠的監管待遇，特別是主要為促進發展民辦高等教育機構而發放的政府撥款。截至2014年、2015年及2016年12月31日止年度以及截至2017年6月30日止六個月，我們分別錄得政府撥款總額約零、人民幣0.1百萬元、人民幣2.5百萬元及人民幣2.3百萬元。有關進一步詳情，請參閱「財務資料—本集團（包括兩所學校）於往績記錄期間的財務資料—經營業績的關鍵組成部分—其他收入」。

然而，根據有關的中國法律、法規和政策，有關政府機關可全權酌情決定是否及（如有的話）何時向我們提供政府撥款。我們不能向閣下保證，我們將來可以獲得政府撥款。此外，中國法律、法規和政策的任何意外的變更可能導致給予我們的政府撥款或任何其他優惠待遇出現不確定性。如果我們未來無法獲得或維持享有同等數額的政府撥款或任何其他優惠待遇甚或根本無法獲得或維持享有政府撥款或任何其他優惠待遇，則我們收到的政府撥款或其他優惠待遇的減少可能會影響本集團的經營業績及現金流量，我們亦可能會經歷盈利能力下降，而我們的業務、財務狀況和經營業績可能受到不利影響。

我們或會不時涉及因業務營運而產生的法律及其他爭議及申索。

我們或會不時與家長及學生、教師及其他學校員工、供應商及其他參與業務各方發生爭議，並面臨該等人士的申索。我們無法向閣下保證，在我們的日常業務過程中出現法律訴訟時，所有法律訴訟的結果均對我們有利。如果有關法律訴訟無法達致對我們有利的結果，我們則可能因為有關法律訴訟的結果而面臨不確定因素，並可能幹擾我們的業務營運。我們所涉及的法律及其他訴訟可能會（其中包括）引致我們產生大筆費用，分散管理層的注意力以及消耗其他資源，進而對我們的業務產生不利影響，產生對我們不利的宣傳效果或損害我們的聲譽，而不論我們是否成功就該等索償或訴訟提出抗辯。因此，我們的業務、財務狀況及經營業績可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們於**2014年及2015年12月31日及2017年10月31日**錄得淨流動負債。我們可能面對流動性風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因此受到重大不利影響。

於**2014年及2015年12月31日**，我們的淨流動負債分別為人民幣**92.8**百萬元及人民幣**118.8**百萬元。我們於上述各日期錄得淨流動負債，主要由於我們將自學生收取的學費及住宿費的預付款項確認為遞延收入（入賬列為流動負債）並使用有關款項的部分現金向董事作出墊款（由於該等墊款並非須於一年內償還，故入賬列為非流動資產）及為建設學校樓宇及設施提供資金（入賬列為非流動資產）。於**2016年12月31日及2017年6月30日**，我們擁有淨流動資產人民幣**259.0**百萬元及人民幣**499.1**百萬元，主要乃由於須於一年內償還入賬列為流動資產的應收董事款項增加。於**2017年10月31日**，基於本公司編製的未經審計管理賬目，我們有淨流動負債約人民幣**256.4**百萬元（未經審計及僅供參考），主要由於(i)我們於**2017年8月**取得白雲技師學院的控制權，其對價以我們的流動資產撥付，而就白雲技師學院已確認的大多數有關資產（尤其是商譽及無形資產及物業、廠房及設備）主要計入我們的非流動資產；及(ii)若干銀行借款於**2017年10月31日**成為須於一年內償還借款，原因在於其接近到期日。鑒於此等情況，我們的董事已考慮我們的未來流動性狀況及表現以及我們可動用的財務資源，且在考慮我們的現金流量預測、全球發售的預期所得款項淨額、未動用銀行融資及我們有關不可撤銷資本承擔的未來資本支出後，我們的董事確認我們將擁有充足的財務資源履行未來**12**個月到期的財務責任。有關我們流動性狀況的額外資料，請參閱「財務資料－本集團（包括兩所學校）於往績記錄期間的財務資料－淨流動資產及負債」。我們可能面對流動性風險，而我們的業務、財務狀況及經營業績可能因我們的淨流動負債狀況而受到重大不利影響。

我們無法向閣下保證我們可一直獲得足夠融資滿足日後營運資金需求，且我們日後或會繼續出現淨流動負債狀況。無法及時、按可接受條款獲得或根本無法獲得額外短期銀行貸款、貸款或其他額外融資對我們滿足營運資金需求的能力有重大不利影響。此外，我們無法向閣下保證我們能獲得額外營運資金以實施增長策略，亦無法保證學校網絡的日後拓展不會對目前或未來營運資金水平產生重大不利影響。再者，我們會向退學學生退回學費。有關更多資料，請參閱「業務－學校－概覽－學費及住宿費」一節。雖然過往自我們的學校退學的學生人數有限，但如果未來有不尋常的大量學生退學，對我們的財務狀況會有不利影響。



---

## 風險因素

---

我們於截至2016年及2017年6月30日止六個月錄得的淨經營現金流量為負數。

截至2016年及2017年6月30日止六個月，我們自經營活動錄得的淨現金流量為負數，分別為人民幣152.4百萬元及人民幣74.4百萬元。我們的淨經營現金流量為負數主要歸因於截至2016年及2017年6月30日止六個月遞延收入分別減少人民幣349.9百萬元及人民幣308.2百萬元，以及截至2016年及2017年6月30日止六個月貿易應收款項、按金、預付款項及其他應收款項分別增加人民幣58.7百萬元及人民幣10.4百萬元。由於大部分預付學費在各學年6月30日前即已被確認為收入，我們錄得的遞延收入減少。於往績記錄期間，我們主要以內部資源及部分以外部銀行貸款及其他借款撥付資本支出。我們無法向閣下保證我們未來將不會出現負淨經營現金流量，且若不妥善管理該情況，其或會進而對我們的經營產生不利影響。我們的未來流動資金、貿易應付款項付款、其他應付款項及應計款項以及於任何潛在債務到期時償還該等債務，將主要依賴我們維持充足經營活動所得現金流入及外部融資可能獲得的所得款項的能力。倘我們未能維持充足現金流入，我們或不能履行支付義務以支持經營。因此，我們的業務、財務狀況、經營業績及前景或會受到不利影響。

我們的歷史財務及經營業績未必是未來表現的指標，而我們的財務及經營業績可能難以預測。

於往績記錄期間，我們的收入經歷了穩定上升。過往增長的動力為我們學校的招生人數增多及我們收取的學費水平提高。我們的財務狀況及經營業績或會因各種其他因素而波動，當中許多因素並非我們所能控制，包括：(i)我們維持及增加在校人數與維持及提高學費及住宿費的能力；(ii)中國及我們經營學校所在地整體經濟與社會狀況；(iii)中國政府有關民辦高等教育的法規或行動；(iv)競爭加劇；(v)於指定期間的擴展及相關開支；(vi)學生及家長對中國民辦高等教育的觀感及接納程度；及(vii)我們控制收入成本及其他營運成本以及提高營運效率的能力。此外，我們可能因（其中包括）相關當地中國教育機關指定的招生名額以及我們容量有限而未必能成功繼續增加我們所經營學校招收的學生人數，且我們未必能成功實施增長策略及擴展計劃。實施增長策略及擴展計劃亦可能會對我們的財務及經營業績帶來影響。尤其是，開辦或收購新學校需要大量資金而且即使可取得利潤，亦需要長時間方能獲利。

根據江西科技學院與白雲技師學院之間所訂立日期為2007年12月28日的獨家教育服務協議，我們於往績記錄期間向白雲技師學院收取諮詢費收入。請參閱「歷史、重組及公司架構－學校合作」一節。於截至2016年12月31日止三個年度各年及截至2017年6月30日止六個月，有關諮詢收入分別約為人民幣14.1百萬元、人民幣32.3百萬元、人民幣47.2百萬元及人民幣5.3百萬元。於2017年8月，我們取得白雲技師學院

---

## 風險因素

---

的控制權。請參閱「歷史、重組及公司架構－取得白雲技師學院的控制權」。因此，白雲技師學院將於本集團的架構下營運，而其財務報表將併入本集團。我們此後將不再向白雲技師學院收取任何諮詢費收入。白雲技師學院的財務表現惡化或會對本集團的整體狀況產生負面影響。

於往績記錄期間，我們向董事作出墊款。此等墊款屬非貿易性質的不計息墊款。於往績記錄期間的各報告期，我們根據國際財務報告準則確認向董事作出墊款的推算利息收入。然而，有關推算利息收入僅為國際財務報告準則下的假設收入，於往績記錄期間並無帶來任何實際現金收入。於截至2016年12月31日止三個年度各年及截至2017年6月30日止六個月，我們的推算利息收入分別約為人民幣1.1百萬元、人民幣5.5百萬元、人民幣14.1百萬元及人民幣8.1百萬元。由於所有應收董事款項已於最後可行日期清償，我們於上市後將不會繼續確認向董事作出墊款的推算利息收入。這可能影響我們的財務狀況，尤其是我們的純利。有關說明推算利息收入等對純利影響的經調整純利，請參閱「財務資料－非國際財務報告準則衡量方法」。

我們截至2017年12月31日止年度的利潤預期亦將受到確認非經常性開支的不利影響，有關非經常性開支包括與全球發售有關的預計上市開支約人民幣119.4百萬元（假設發售價為6.44港元，即指示性發售價範圍5.86港元至7.02港元的中位數，並假設超額配股權未獲行使）。本公司可能無法抵銷或理想地緩解該等非經常性項目造成的不利影響，這或會對我們的財務表現及經營業績產生重大不利影響。

我們亦預期我們的資本支出將增加，原因是廣東白雲學院計劃在鐘落潭土地上建造新校區（請參閱「業務－經營策略－建設新校區，進一步提高我們的可容納人數和學生數量」），這可能導致我們於未來幾年的折舊增加。我們亦可能需取得更多銀行貸款及其他借款以撥付新校區的建造，這可能導致我們的財務成本增加。我們無法向閣下保證我們將能夠有效控制該等成本及開支，而未能有效控制該等成本及開支可能會嚴重影響我們的盈利能力。

此外，我們無須就我們於往績記錄期間提供學歷教育而收取的學費及住宿費支付任何中國所得稅。然而，公司重組（請參閱「歷史、重組及公司架構－公司重組」）後，外商獨資企業須於中國繳納稅率為15%的企業所得稅及6%的增值稅。適用稅率日後可予調整。倘日後適用企業所得稅率及／或增值稅率上調，我們的盈利能力或會受到不利影響。

此外，我們未必能於未來保持過往增長率，日後亦未必能保持按季度、半年度或年度基準衡量的盈利能力。我們一般要求學生在學年開始前一次過繳交整個學年的學費及住宿費，並於適用學校課程的相關期間內按比例確認學費及住宿費收入。然而，

---

## 風險因素

---

我們的成本及開支未必與我們所確認的收入一致。我們的中期業績、增長率及盈利能力未必是我們年度業績或未來業績的指標，且我們過往的中期及年度業績、增長率及盈利能力未必是未來相應期間表現的指標。有關進一步詳情，請參閱「財務資料」。如果我們的盈利未能達到投資者的預期，股份市價及成交量可能會大幅波動。任何該等事件或會導致股份價格大幅下跌。

**我們學校持有的資產未必能質押作為獲取銀行貸款及其他借款的抵押品，因而削弱學校籌集營運資金的能力。**

根據《中華人民共和國擔保法》及《中華人民共和國物權法》，公共事業設施物業不可設立抵押、質押或其他產權負擔。我們若干學校自有及佔用的樓宇或樓宇群或會根據《中華人民共和國民辦教育促進法》(2003年)視作「公益性事業設施」，該法規定民辦教育被視作屬「公益性事業」性質。因此，學校教育設施不能作為抵押，此情況在一定程度上限制此類學校籌集營運資金的能力。即使擬根據我們任何一所學校與潛在貸款人訂立的任何貸款協議就該等物業設立抵押權益，有關抵押權益根據中國法律法規可能無效或不能強制執行。此外，如果我們及貸款人就適用貸款協議下的相關貸款發生糾紛，或有關質押的有效性遭受質疑，則政府機關(包括中國法院或行政機關)可能會認為有關設施上設立的抵押權益違反中國法律。在此情況下，有關抵押權益可能無法強制執行，而我們或會被貸款人要求提供其他形式的擔保或立即償還未償還貸款餘額，此可能令相關學校的業務營運及我們的財務狀況受到重大不利影響。

**我們可能無法獲得額外的資金來撥付我們規劃的業務經營。**

成立及經營民辦高等教育機構需要大量初始資金投資，包括收購學校所在土地、興建學校設施、購置設備及僱用合資格教學及行政人員的成本。我們將需要獲得額外資金，用於撥付為擴大大學校網絡覆蓋範圍及進一步擴大服務組合而在未來支出的資本支出。過往，我們主要以我們經營所得現金和銀行貸款所得款項撥付營運資金。我們無法向閣下保證我們將能夠按我們可接納的條款或及時獲得額外資金或根本無法取得額外資金。如果我們內部產生的資本資源及可用信貸額度不足以為我們資本支出及增長計劃提供資金，我們或須從第三方(包括銀行、創業資本基金及其他戰略投資者)尋求額外融資。我們亦可能考慮透過發行新股籌集資金，這將導致我們現有股東於本公司的權益受到攤薄。如果我們無法及時以合理成本及可接受的條款取得融資，我們可能須延遲、縮減或放棄有關計劃，因此，我們的業務、財務狀況及經營業績以及我們的未來前景可能會受到重大不利影響。

---

## 風險因素

---

我們若干校舍為租賃物業，且未必能控制該等校舍的質量、維護及管理，如我們的租約被終止，我們無法保證可找到合適的物業替代我們現有的校舍。

我們的學校向若干獨立第三方租賃若干物業。截至最後可行日期，學校已租賃八項物業用作各項用途。有關進一步詳情，請參閱「業務－物業」。該等校舍和學校樓宇及設施由業主開發及維護。因此，我們無法有效控制該等校舍、樓宇及設施的質量、維護及管理。如果該等校舍、樓宇及設施的質量惡化，或任何或所有業主未及時甚至根本不妥善維護及翻新該等校舍、樓宇或設施，則我們學校的營運或會受重大不利影響。此外，如果任何業主終止現有租賃協議、於該等租賃協議屆滿時拒絕再出租物業予我們學校或將租金上調至我們不能接受的水平，我們將須搬遷學校至其他地點。我們未必可於短時間內以低成本找到合適的物業進行搬遷，甚至無法找到合適的物業。如果出現上述情況，我們的業務、財務狀況及經營業績或將受到重大不利影響。

**我們對若干租賃物業的合法權利可能遭物業業主或其他第三方質疑。**

截至最後可行日期，三項租賃物業的業主尚未向我們提供該等物業的房屋所有權證。此外，對於獲准用途為「工業」的該等租賃物業中的一項，我們因將其作學生宿舍使用而違反了該物業的獲准用途。據我們的中國法律顧問告知，該等租賃物業的相關租賃協議的有效性存在不確定性，而任何勝出的質疑可能會使該等租賃協議失效。我們租賃的相關物業業主可能並無持有該等物業的有效房屋所有權證，亦可能無權向我們出租該等物業。我們的中國法律顧問表示，如果該等業主並無持有有效的房屋所有權證，則相關租賃協議可能視為無效，或可能面臨物業業主或其他第三方對出租人權利的質疑。如果因任何原因而導致租約終止或被視為無效，我們或須遷出受影響物業，且可能產生巨額開支，在此情況下，我們的業務、經營及財務狀況可能會受到不利影響。我們可能無法覓得替代物業即時搬遷，或根本無法覓得替代物業。

**我們的物業估值可能有別於實際可變現價值且並不確定或可予變動。**

附錄三所載物業估值報告有關我們物業的估值乃基於主觀及性質上屬不確定的多項假設。戴德梁行有限公司於物業估值報告中採用的假設其中包括：(i)按相關年期支付年度名義土地使用費的物業已獲授可轉讓土地使用權，且已繳足任何應付地價及(ii)本集團擁有各物業的可強制執行業權，並可於各獲批尚未屆滿的土地使用年期整段時間內自由及不受干預地有權使用、佔用或出讓該等物業。

---

## 風險因素

---

戴德梁行有限公司作出物業估值時所採用的若干假設可能不準確。因此，我們的物業估值不應被視為其實際可變現價值或可變現價值的預測。我們的物業以及全國及地方經濟狀況的不可預見變化均可能影響該等物業的價值。閣下不應過分依賴戴德梁行有限公司所評估該等物業的有關價值。

**未獲授權披露或使用個人敏感數據（不論透過破壞網絡安全或以其他方式）可能令我們面臨訴訟或對我們的聲譽造成不利影響。**

由於專有及機密資料（如我們師生的姓名、住址及其他個人資料）主要儲存於我們各所學校的計算機數據庫，故維護網絡安全及使用權的內部控制對我們極為重要。如果因第三方的行動、僱員出錯、瀆職或其他原因而導致我們的保安措施無法保障有關資料的機密性，第三方可能收到或能閱覽有關資料，令我們可能要承擔責任、令我們的業務中斷及對我們的聲譽造成不利影響。此外，我們面對我們的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，我們或需動用大量資源以提供額外防禦，以免受此等安全破壞的威脅或減輕此等破壞帶來的問題。

**如果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，我們可能會喪失競爭優勢，而我們的品牌、聲譽及營運可能受到重大不利影響。**

未獲授權使用我們任何知識產權可能會對我們的業務及聲譽造成不利影響。我們倚賴版權、商標及商業機密法律聯合保護我們的知識產權。然而，第三方可能未獲正式授權而取得並使用我們的知識產權。過去並無第三方嚴重侵犯我們的知識產權的情況。然而，我們無法向閣下保證未來將不會發生第三方嚴重侵犯我們的知識產權的情況，且為保護我們知識產權引致的開支可能頗高。

中國監管機關的知識產權執法處於早期發展階段，受限於重大不確定性。我們無法保證能夠有效執行知識產權或以其他方式防範其他人士未獲授權而使用我們的知識產權。我們可能通過訴訟或其他法律程序執行知識產權，從而可能會產生大額成本、虛耗管理人員的精力及資源並導致業務經營中斷。任何有關我們知識產權申索的有效性及範圍可能涉及複雜的司法及實際問題及分析，因此，結果可能含高度不確定性。無法有效保護我們的知識產權可能損害我們的品牌名稱及聲譽，並對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

我們可能不時面臨與第三方的知識產權糾紛。

我們在開發及使用自己的教育材料、技術、技能及品牌時，可能面臨第三方提起的侵犯或盜用知識產權的申索。截至最後可行日期，我們並無遭到任何重大知識產權侵權索償。然而，我們無法保證日後不會有第三方就我們侵犯其專有知識產權提出申索。即使我們盡力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中勝出。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。如果我們在任何該等訴訟或法律程序中被判敗訴，可能使我們對第三方負上重大責任，令我們須自第三方取得許可，支付持續版稅，或使我們受禁制令制約而禁止發放及宣傳我們的品牌或服務。如果我們失去使用相關材料、內容或技術的能力，我們教育課程的質量可能會受到不利影響。我們遭受的任何類似索賠（即使並無任何法律依據）亦可能損害我們的聲譽及品牌形象。任何有關事件均可能對我們的業務、財務狀況及經營業績產生重大不利影響。

我們可能向僱員授出購股權及其他以股份為基礎的酬金，可能對我們日後的經營業績造成重大影響。

我們已於2017年11月採納購股權計劃及股權獎勵計劃。根據首次公開發售後購股權計劃，我們可向董事、高級管理層、僱員、顧問及若干外部人士授出認購股份的購股權，以獎勵他們對本集團作出的貢獻以及吸引及挽留重要人員（請參閱「附錄五－D. 購股權計劃及股權獎勵計劃－3. 首次公開發售後購股權計劃」）。根據首次公開發售前購股權計劃，合共可認購45,500,000股股份的購股權已獲董事會批准於緊接上市日期前之日授出（請參閱「附錄五－D. 購股權計劃及股權獎勵計劃－1. 首次公開發售前購股權計劃」）。授出購股權或發行任何獎勵股份會對我們的利潤構成不利影響。此外，我們已授出或未來將授出的任何購股權一經行使或發行任何獎勵股份，會增加我們的股份數目，並對股東於本公司的股權造成攤薄。購股權獲行使或發行任何獎勵股份後獲取的任何額外股份一經出售，可能對我們的股份市價造成不利影響。

我們未足額繳納僱員的法定社會福利供款，可能令我們遭受罰款。

根據中國法律法規，我們須為僱員繳納若干法定社會福利，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。根據相關中國法律法規，我們須為我們的每名僱員繳納的供款應基於該僱員前一年度實際工資水平計算得出，且須遵從地方政府部門不時規定的最低及最高標準。

於往績記錄期間，我們並無按規定向江西科技學院及廣東白雲學院的若干僱員作出足額的社會保險計劃及住房公積金供款。白雲技師學院（我們於2017年8月取得其控制權）於往績記錄期間亦存在同樣的問題。有關更多資料，請參閱「業務－僱員」。

---

## 風險因素

---

我們無法向閣下保證我們的僱員將不會向相關部門投訴我們為其作出供款的基準，這從而可能導致相關部門（其中包括）責令我們補交供款及／或要求我們繳納罰款及滯納金。該等監管干預可能會對我們的財務狀況造成不利影響。

我們的保險保障範圍可能不夠充足。

我們維持若干保單，例如學校責任保險，以應對若干風險及意外事件。有關進一步詳情，請參閱「業務－保險」。然而，我們無法向閣下保證保險保障的金額及範圍屬充足。我們面臨與我們的業務及經營相關的多項風險。該等風險包括但不限於於我們學校發生的意外、火災、爆炸或損傷、主要管理層及人員流失、業務中斷、自然災害、恐怖襲擊及社會動蕩或任何其他我們無法控制的事件。中國保險業仍處於發展初期。中國保險公司一般提供的業務相關的保險產品有限，且該等產品通常須繳納高額保費，從成本效益的角度來看並不合理。我們並無任何業務中斷保險、產品責任保險或關鍵人士人壽保險。因此，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），或我們的主要管理人員離職或加入我們的競爭對手，或其他我們無法控制的事件可能會招致巨額成本及分散資源。如果發生我們並無充足投保或並無投保的任何上述風險，可能對我們的業務、財務狀況及經營業績造成不利影響。

### 與我們的合同安排有關的風險

如果中國政府認為用於設立我們中國業務經營架構的協議並不符合適用中國法律法規，我們可能會面臨嚴重處罰，及我們的業務可能會受到重大不利影響。

我們是開曼群島公司，就此而言根據中國法律歸類為外資企業。中國教育行業的外商投資受廣泛規管並受多項限制。根據《外商投資產業指導目錄》（2017年修訂），高等教育為限制外商投資產業。外國投資者僅可以合作經營企業方式對高等教育行業投資，且中方須在合作中佔主導地位。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》，外商佔中外合作辦學教育機構的總投資額須低於50%。根據國務院於2003年3月1日頒佈並於2003年9月1日生效的《中華人民共和國中外合作辦學條例》，投資高等教育的外國投資者必須為具備相關資格與經驗的外國教育機構。有關進一步詳情，請參閱「法規－中國教育的外商投資」。鑒於該等限制，我們不符合資格獨立經營或透過持有股權控制高等教育機構。

---

## 風險因素

---

我們的全資子公司外商獨資企業訂立合同安排，據此，其有權從我們的併表附屬實體取得絕大部分經濟利益。有關該等合同安排的說明，請參閱「合同安排」。我們一直且預期繼續依賴合同安排經營我們的教育業務。如果用於設立我們中國業務經營架構的合同安排被認為違反了任何現行或未來中國法律、規則或法規，或無法取得或維持任何所需的許可證或批文，則我們未必能將併表附屬實體的經營業績綜合入賬。有關中國監管機構（包括教育部）在處理該等違規情況時，將有廣泛的酌情權，包括：

- 撤銷我們的中國子公司或併表附屬實體的營業執照；
- 終止或限制我們的中國子公司或併表附屬實體進行任何關聯方交易；
- 施加我們、我們的中國子公司或併表附屬實體未必能夠遵守的額外條件或規定；
- 要求我們進行費用高昂及影響業務運作的架構重組，如要求我們建立新實體、重新申請所需執照或遷移業務、人員及資產；
- 限制或禁止我們動用公開發售或其他融資活動所得款項為中國業務及經營提供資金；或
- 採取可能損害我們的業務的其他監管或執法行動（包括施加罰款）。

如果我們遭受上述任何罰則，均可能對我們在中國經營業務的能力造成重大不利影響，並導致我們損失於併表附屬實體的資產及營運中的經濟利益。此外，如果施加上述任何罰則，導致我們失去控制併表附屬實體活動的權利或我們收取其經濟利益的權利，我們將不能將該實體綜合入賬，其目前為我們全數合併收入的來源。

《外國投資法（草案）》擬大幅改變中國外商投資法律體制，可能對外商投資企業主要透過合同安排控制的中國業務（例如我們的業務）有重大影響。

商務部於2015年1月19日公佈《中華人民共和國外國投資法（草案徵求意見稿）》，或「《外國投資法（草案）》」。《外國投資法（草案）》擬替代現行的中國外商投資法律及實施細則。《外國投資法（草案）》擬大幅修改現行中國外商投資法律體制，並提出由控制內資企業的最終自然人或企業釐定的「實際控制權」概念。如果外國投資者通過合同安排實際控制一家企業，則該企業可能被當作外國投資企業（「外國投資企業」），限制或禁止投資中國政府公佈的負面清單所列若干行業，惟獲得主管部門批准



除外。根據中國政府於2017年6月28日發佈並於2017年7月28日生效的負面清單，我們所經營的教育業務被分類為「限制類業務」。此外，《外國投資法（草案）》亦規定任何負面清單行業營運的外國投資企業須辦理中國境內實體無須辦理的行業准入及其他批准手續。因此，在負面清單行業營運的若干外國投資企業未必能透過合同安排繼續經營業務。

雖然《外國投資法（草案）》已經公佈以諮詢公眾意見，但其最終內容、採納截止時間或生效日期仍存在大量不確定因素。此外，現階段尚未明確多個問題，其中包括(i)須合資格列為內資企業的「實際控制權」級別及(ii)如何處置外國投資者根據合同安排控制的現有內資企業。由於該等不確定因素，我們無法確定新外國投資法於採納及生效時會否對我們的公司架構及業務造成重大影響。如果我們經營教育業務的合同安排根據最終頒佈的新外國投資法未被視作國內投資，則該等合同安排可能被視作無效且非法，且我們可能須解除合同安排及／或出售該等教育業務。由於我們主要於中國經營教育業務及經營業務，如果發生上述情況，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。我們可能無法將併表附屬實體的財務業績綜合入賬，我們或須根據相關會計準則終止確認他們的資產及負債而確認投資虧損。

**就我們控制併表附屬實體而言，合同安排的效果可能不及直接擁有權。**

我們已經且預期繼續依賴合同安排以經營我們的中國教育業務。有關該等合同安排的說明，請參閱「合同安排」。就我們控制併表附屬實體而言，該等合同安排的效果可能不及權益擁有權。根據現時合同安排，基於法律，如果我們的併表附屬實體或他們的股東無法依照該等合同安排履行他們各自的責任，則我們不能如擁有直接擁有權般指導併表附屬實體的企業行為，且我們將因此無法對我們的併表附屬實體的經營維持有效控制。如果我們失去對併表附屬實體的有效控制，我們將無法將其經營業績綜合入賬，如此或會對我們的財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

**我們的併表附屬實體的實益擁有人或會與我們有利益衝突，可能會對我們的業務及財務狀況造成重大不利影響。**

于先生及謝先生為我們的併表附屬實體的最終實益擁有人，他們的利益可能與本公司整體利益不一致。我們無法向閣下保證，當出現利益衝突時，于先生及謝先生將會以本公司的最佳利益行事或有關衝突會以有利於我們的方式解決。此外，于先生及謝先生可能違反或導致併表附屬實體違反現有合同安排。如果我們無法解決我們與于

---

## 風險因素

---

先生及謝先生之間的任何利益衝突或糾紛，我們或須訴諸法律，如此或會導致我們的業務中斷及使我們須承受有關任何該等法律訴訟結果引致的重大不確定因素。該等不確定因素可能使我們無法執行合同安排。如果我們無法解決任何該等衝突，或我們因該等衝突而遇到重大延誤或其他障礙，我們的業務及營運或會嚴重中斷，在這種情況下，我們的經營業績及聲譽可能受到重大不利影響。

根據中國法律，于先生持有的江西科技學院的舉辦者權益及謝先生持有的廣東白雲學院的舉辦者權益不能以外商獨資企業為受益人而予以質押。我們就該等學校的合同安排包括未必能達到包含股權質押安排的典型合同安排具有的相同保障水平的替代安排。

就控制一家實體而採納的一套合同安排通常包括以控權實體為受益人的股權質押安排，以防止受控制實體的登記法定擁有人在未獲控權實體授權的情況下轉讓其法定權益。該等股權質押安排亦作為抵押品對受控制實體於相關合同安排項下的義務進行擔保。我們的江西科技學院及廣東白雲學院是中國的高等教育機構，且相關舉辦者權益根據中國法律不能以我們的外商獨資企業為受益人進行質押。因此，我們在合同安排中採取了替代措施，包括(i)以我們的外商獨資企業為受益人質押學校的應收賬款；(ii)謝先生和于先生分別質押出售或轉讓於廣東白雲學院及江西科技學院的舉辦者權益的所得款項；(iii)就收取(a)學校的學費、住宿費及其他收入的應收賬款及(b)謝先生或于先生出售或轉讓於廣東白雲學院或江西科技學院的舉辦者權益的任何所得款項（視情況而定）運作共同控制賬戶；(iv)由外商獨資企業保管有關部門所規定為合法轉讓舉辦者權益的登記文件原件及公章；(v)通過由學校舉辦者委任的各所學校董事簽立的授權書實現對各所學校董事會的控制；及(vi)獨立非執行董事可一直進行嚴密監督及干預（如必要）的內部控制措施。有關進一步詳情，請參閱「合同安排」。

然而，與包含股權質押安排的典型合同安排相比，該等措施具有若干固有風險。尤其是，以外商獨資企業為受益人而質押的學校應收賬款的價值可能會低於舉辦者權益的價值，因此，外商獨資企業根據應收賬款的質押可收回的最高金額可能會低於舉辦者權益的價值。超出已質押應收賬款價值的任何申索或會被中國法院認定為無抵押債務並可能嚴重損害我們的收回前景。此外，由於營辦學校的性質，學校通常於整個年度內定期而非經常性的收取學生學費及住宿費，因此，倘有關擔保權益獲強制執行，外商獨資企業何時及是否將可自該等學校收回實質所得款項存在不確定因素。就我們所採取的內部控制措施而言，我們無法向閣下保證該等措施將一直能有效阻止于先生及謝先生未經授權而依法轉讓舉辦者權益。于先生及謝先生為我們的控股股東並可對本集團（包括外商獨資企業，其保管可令舉辦者權益實現合法轉讓的相關登記文

---

## 風險因素

---

件及公章)行使重大影響力。我們在獨立內部控制顧問的協助下設計的內部控制措施賦予我們的獨立非執行董事權力干預任何未經授權而試圖轉讓舉辦者權益的行為，然而，我們無法向閣下保證，我們的獨立非執行董事可一直對學校事務(特別是營運層面的事務)進行嚴密監督並發現不當行為及迅速採取行動。

我們行使選擇權收購併表附屬實體的舉辦者權益或股權或會受到若干限制，且我們或會產生巨額成本。

我們行使選擇權收購併表附屬實體的舉辦者權益或股權或會產生巨額成本。根據合同安排，外商獨資企業享有獨家權利，以轉讓時中國法律法規允許的最低價格，隨時及不時要求併表附屬實體的舉辦者或股東將其於併表附屬實體的舉辦者權益或股權全部或部分轉讓予外商獨資企業或其指定的第三方。如有關中國機關認為收購併表附屬實體的購買價低於市值，該等機關可要求外商獨資企業就擁有權轉讓收入按市值扣繳個人所得稅，可能涉及巨額稅款，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

如我們的併表附屬實體或其各自的學校舉辦者／股東無法依照合同安排履行他們的責任，可能導致我們產生額外成本及須動用大量資源以執行該等安排，令我們暫時或永久失去對主要業務的控制或失去主要收入來源。

根據現時合同安排，如我們的任何併表附屬實體或其各自的學校舉辦者／股東無法依照該等合同安排履行他們各自責任，我們或會產生巨額成本及動用巨額資源以執行該等安排。

合同安排受中國法律規管，並規定在中國通過仲裁解決糾紛。因此，該等合同將可能按中國法律詮釋，任何糾紛將可能按中國法律程序解決。根據中國法律，仲裁者的裁決乃最終裁決，糾紛各方不得基於案情於任何法院對仲裁結果提出上訴。勝訴一方可通過向有關中國法院提起執行仲裁裁決認可程序執行仲裁裁決。中國法律環境的發展不如香港及美國等其他司法管轄區完善。故此，中國法律制度的不確定因素可能限制我們執行該等合同安排的能力。如我們未能執行該等合同安排，則可能無法有效控制併表附屬實體及其股東。我們的業務及營運或會因此重大中斷，如此或會損害我們的聲譽，並對我們的業務、財務狀況、經營業績及前景造成重大不利影響。

合同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，如此或會對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律法規，關聯方之間的安排及交易可能受中國稅務機關的審計或質疑。如果中國稅務機關裁定我們與併表附屬實體訂立的獨家技術服務及管理諮詢協議並不屬公平價格，並以轉讓定價調節形式調節任何該等實體的收入，我們或會面臨重大不利稅務後果。有關進一步詳情，請參閱「合同安排—合同安排重要條款概要—獨家技術服務及管理諮詢協議」。轉讓定價調節或會導致我們的稅項責任增加。此外，中國稅務機關可能認為我們的子公司或併表附屬實體不當地盡量減低稅項責任，而我們未必能夠在中國稅務機關規定的期限內糾正任何有關事故。因此，中國稅務機關可能就少付稅項向我們徵收逾期費用及其他處罰，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

根據中國法律，合同安排的若干條款可能無法強制執行。

合同安排規定糾紛須根據中國北京的中國國際經濟貿易仲裁委員會的仲裁規則以仲裁方式解決。合同安排規定仲裁機構可對併表附屬實體的股權及／或資產裁定補救、裁定併表附屬實體禁令救濟及／或清盤。此外，合同安排訂明香港及開曼群島法院有權（其中包括）授出臨時救濟，以支持仲裁庭成立前作出的仲裁。然而，我們的中國法律顧問表示，合同安排所載上述條文未必可強制執行。根據中國法律，如果出現糾紛，仲裁機構無權為保全併表附屬實體的資產或股權而授出任何禁令救濟或臨時或最終清盤令。因此，儘管合同安排載有相關合同條文，但我們未必可獲得該等補救措施。中國法律允許仲裁機構裁定向受害方轉讓併表附屬實體的資產或股權。如果不遵守有關判決，可向法院尋求強制執行。然而，法院決定是否採取強制執行措施時未必會支持仲裁機構的裁決。根據中國法律，中國司法機關的法院一般不會授出禁令救濟或發出清盤令作為臨時救濟，以保全任何受害方的資產或股權。我們的中國法律顧問亦認為，儘管合同安排訂明香港及開曼群島法院可授出及／或執行臨時救濟支持仲裁，有關臨時救濟即使由香港或開曼群島的法院（其中包括）就受害方為受益人授出，亦可能不獲中國法院認可或執行。因此，如果任何併表附屬實體或其股東違反任何合同安排，我們可能無法及時獲得足夠的救濟，且我們對併表附屬實體行使有效控制及開展教育業務的能力或會受到重大不利影響。有關我們的中國法律顧問對合同安排所載糾紛解決條文可執行性意見的詳情，請參閱「合同安排—合同安排的應用—合同安排重要條款概要—爭議解決」。

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

本公司為一家控股公司，我們向股東派付股息及其他現金分派、償還我們可能招致的任何債務及滿足其他現金需求的能力，很大程度上取決於我們向外商獨資企業（我們的中國子公司）收取股息及其他分派的能力。外商獨資企業派付予本公司的股息款額完全取決於併表附屬實體向外商獨資企業支付的服務費。然而，外商獨資企業對我們的股息分派受中國法律限制。例如，相關中國法律法規僅容許外商獨資企業以根據中國會計準則及法規釐定的保留盈利（如有）派付股息，且外商獨資企業在匯出匯款時應彌補其過往年度的虧損。根據中國法律法規，外商獨資企業須每年撥付按中國會計準則計算的除稅後利潤的至少10%以提撥法定儲備，直至該儲備累計款額已超過其註冊資本的50%。外商獨資企業將其部分淨資產以股息、貸款或墊款形式轉移至我們或我們任何其他子公司的能力因而受到限制。上述有關外商獨資企業向我們派息的能力的限制，以及有關併表附屬實體向外商獨資企業支付服務費的能力限制，可能對我們償還在中國境外可能產生的任何債務或向股東派息的能力造成重大不利的限制。

我們併表附屬實體經營民辦教育業務或向關聯方作出付款的能力可能受限制。

中國民辦教育的主要監管法規為《中華人民共和國民辦教育促進法》（2003年生效、於2013年修訂並於2016年進一步修訂（該修訂於2017年9月生效））及《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》（「**實施條例**」）。根據該等法規，民辦學校可選擇成為不要求或要求取得合理回報的學校。不要求取得合理回報的民辦學校不得向其學校舉辦者分派股息。於各年度末，各民辦學校須撥充若干金額至其發展基金，作學校建設或維護或採購或改良教育設備。要求合理回報的民辦學校，金額最少為學校每年淨收入的25%；不要求合理回報的民辦學校，金額則最少為學校淨資產年度增幅（如有）的25%。要求合理回報的民辦學校必須公開披露該等法規要求的有關選擇及額外資料。釐定以學校淨收入向投資者分派作為合理回報的百分比時，民辦學校須考慮多個因素，如學校學費、教育相關活動所用資金與已收課程費用的比率、招生標準及教育質量。我們所有學校的舉辦者已選擇不要求獲得合理回報。目前中國法律法規並未因學校以舉辦者要求合理回報或舉辦者不要求合理回報的性質而對民辦學校經營其教育業務的能力實行不同的規定或限制。

---

## 風險因素

---

根據《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》，民辦學校舉辦者可以自行選擇成立非營利性或營利性民辦學校（但提供義務教育的學校僅可成立為非營利性實體除外），且無須再表明是否要求取得合理回報。營利性民辦學校的舉辦者可保留辦學利潤及收益，並可依照《中華人民共和國公司法》及其他有關法律法規獲分配辦學結餘。非營利性民辦學校舉辦者無權獲分配營辦的非營利性學校任何辦學利潤或收益，學校所有辦學結餘應用於學校營運。然而，《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》並無提及有關非營利性學校或營利性學校發展基金的要求。有關《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》的進一步詳情，請參閱「法規」。

我們是一家控股公司，向股東分派股息及其他現金分派的能力，完全取決於我們從外商獨資企業收取股息及其他分派的能力，而外商獨資企業分派予我們的股息款額取決於併表附屬實體向外商獨資企業支付的服務費。中國法律顧問表示，外商獨資企業從併表附屬實體收取服務費的權利並無違反任何中國法律法規。有關我們的中國法律顧問對根據合同安排支付服務費是否合法的意見的進一步詳情，請參閱「合同安排－合同安排的合法性」。

然而，若相關中國政府部門持不同意見，則該等部門或會尋求沒收我們學校向外商獨資企業支付的任何或所有服務費，甚至追溯沒收，限額為等於該等學校舉辦者違反中國法律法規所取得的「合理回報」的服務費。因此，我們向股東派付股息及其他現金分派的能力可能會嚴重受限。

如果任何併表附屬實體進入清盤程序，我們或會失去使用及享受併表附屬實體所持若干重要資產的能力，如此或會對我們的業務產生不利影響以及對我們產生收入的能力造成重大不利影響。

我們的併表附屬實體持有我們經營業務的必要資產，包括經營許可證及執照、房地產租賃、樓宇、樓宇群及與學校有關的其他教育設施。根據業務合作協議，于先生、謝先生、華方教育、禮和教育、江西科技學院、廣東白雲學院、白雲技師學院及其子公司不得在未經我們同意下單方面決定自願將我們的任何併表附屬實體清盤。

如果任何該等實體破產及其全部或部分資產受限於留置權或第三方債權人權利，我們未必能夠繼續部分或所有業務活動，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。如果任何併表附屬實體進入自願或非自願清盤程序，其股東或非關連的第三方債權人可能會就部分或全部該等資產申索相關權利，因而損害我們經營業務的能力，如此或會對我們的業務、財務狀況及經營業績造成重大不利影響。

### 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年採取改革開放政策之前，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，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。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。

我們無法預測中國經濟狀況的持續演變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營運的能力取決於多項因素，包括宏觀經濟及其他市況，以及借貸機構可動用的信貸額。中國收緊信貸或貸款政策可能會影響我們獲得外部融資的能力，以致削弱我們實施擴展策略的能力。我們無法向閣下保證中國政府不會實施任何其他收緊信貸或貸款標準的措施，或如果實施任何此類措施，將不會對我們日後的經營業績或盈利能力造成不利影響。

下列因素亦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因素所影響。

---

## 風險因素

---

中國管制離岸控股公司向中國實體貸款及直接投資的法規可能延遲或阻礙我們運用全球發售所得款項向我們的併表附屬實體提供貸款或作出額外注資，可能對我們的流動性及我們撥付業務及擴充業務的能力造成重大不利影響。

我們是中國子公司的離岸控股公司，可使用全球發售所得款項淨額(i)向併表附屬實體提供貸款；(ii)向中國子公司作出額外注資；(iii)在中國成立新的子公司並向該等新中國子公司額外作出新的注資；及(iv)以離岸交易方式收購於中國境內進行業務營運的離岸實體。然而，該等用途大多須遵守中國法規及取得批准。

我們預期中國法律法規或會繼續限制我們使用全球發售或其他融資來源所得款項淨額。我們無法向閣下保證我們能夠就我們向中國實體提供的未來貸款或注資及時完成相關政府登記、獲得相關批准或完成相關備案，或根本不能完成相關政府登記、獲得相關批准或完成相關備案。如果我們不能完成相關登記、獲得相關批准或完成相關備案，則可能對我們使用全球發售所得款項淨額及為中國營運撥付資金的能力造成負面影響，繼而可能對我們的流動性及為我們業務提供資金及擴充業務的能力造成不利影響。

如未能遵守中國有關僱員股份擁有權計劃或購股權計劃的登記規定的法規，中國計劃參與者或我們可能會遭處以罰款並受其他法律或行政制裁。

國家外匯管理局於2012年2月頒佈《國家外匯管理局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》(「購股權規則」)。根據購股權規則及其他相關規章及法規，參與境外公開上市公司的股權激勵計劃的中國居民，需於國家外匯管理局或其地方分局進行登記，並完成辦理若干其他程序。參與股權激勵計劃的中國居民應委聘一名合資格的中國代理(可為該境外公開上市公司的中國子公司或該中國子公司選擇的另一家合資格機構)，以代表該等參與者就股權激勵計劃進行國家外匯管理局的登記及其他手續。該等參與者亦必須委聘一家境外受託機構，以處理有關其行使購股權、購買及出售相應的股額或權益，以及資金劃轉的事宜。此外，如果股權激勵計劃、中國代理或境外受託機構出現重大變動或其他重大變動，中國代理需就該股權激勵計劃向國家外匯管理局申請變更登記。全球發售完成後，我們與我們獲授購股權的中國僱員須受上述法規所限。我們中國購股權持有人如並無完成辦理向國家外匯管理局的登記手續，該等中國居民或被處以罰款及遭法律制裁，亦可能限制我們向中國子公司額外出資的能力以及限制我們中國子公司向我們分派股息的能力，因而對我們的業務、財務狀況及經營業績構成重大不利影響。



中國法律的貨幣兌換管制或會限制我們將經營活動所得現金兌換為外幣的能力，並可能對閣下的投資價值造成重大不利影響。

中國政府管制人民幣兌換外幣，及於若干情況下，限制向中國境外匯款。我們的絕大部分收入以人民幣計值。根據我們現行的企業架構，我們的收入主要來自中國子公司外商獨資企業派付的股息。可用外幣短缺可能限制中國子公司及聯屬實體向我們匯出足夠外幣以支付股息或其他款項的能力，或無法履行其外幣計價責任（如有）。根據現行中國外匯管制法規，只要符合若干程序要求，就經常賬戶交易的人民幣可無須經國家外匯管理局事先批准兌換為外幣，包括派付利潤、支付利息及貿易有關的支出。然而，就資本賬戶交易兌換人民幣為外幣並向中國境外匯款，包括外商直接投資及償還以外幣計值的貸款，則須向國家外匯管理局及其他中國監管機構登記並取得批核。中國政府日後亦可能就經常賬戶交易酌情收緊外幣管制。中國任何現有及未來外匯管制或會限制我們把經營活動所得現金兌換外幣，以撥付以外幣計值的支出的能力。如果中國外匯管制妨礙我們取得我們所需港元或其他外幣，我們或不能向股東以港元或其他外幣支付股息。此外，有關資本賬戶交易的外幣管制可影響中國子公司及併表附屬實體通過債務或股權融資（包括通過貸款或來自我們的注資）取得外幣或兌換為人民幣的能力。

**匯率波動可能導致外幣匯兌虧損，並對閣下的投資造成重大不利影響。**

人民幣兌港元及其他貨幣的價值變動可能波動，且受以下因素影響，其中包括中國的政治及經濟狀況，以及中國的外匯政策。在中國，由1995年直至2005年7月，人民幣兌外幣（包括港元及美元）的兌換乃根據中國人民銀行設定的固定匯率。然而，中國政府落實於2005年7月21日生效的匯率制度改革，按市場供求及參考一籃子貨幣而頒佈一套受管理的浮動匯率制度。於2010年6月19日，中國人民銀行宣佈有意進一步改革人民幣匯率制度，使人民幣匯率更靈活。該公佈發出後，人民幣幣值由約人民幣6.83元兌1美元升至2015年6月15日的人民幣6.21元兌1美元。於2015年8月11日，中國人民銀行進一步將銀行間即期外匯市場的人民幣兌美元交易價浮動區間擴大到先前交易時段收市價的2.0%左右，而與前日比較，人民幣兌美元貶值約1.62%，並於次日進一步貶值近1.0%。於2015年11月30日，國際貨幣基金組織（「國際貨幣基金組織」）執行董事會完成對組成特別提款權（「特別提款權」）貨幣籃子的五年例行覆審，並決定由2016年10月1日起，將人民幣釐定為可自由使用的貨幣，並將納入特別提款權貨幣

籃子，成為繼美元、歐元、日圓和英鎊後第五種獲納入籃子的貨幣。隨著外匯市場的發展，利率自由化和人民幣國際化的推進，中國政府未來或會進一步公佈匯率制度的變動，而我們不能向閣下保證未來人民幣兌港元或美元不會大幅升值或貶值。

我們的收入及成本絕大多數以人民幣計值，且大部分金融資產亦以人民幣計值。我們完全依賴中國子公司及併表附屬實體向我們支付的股息及其他費用。全球發售所得款項將以港元計值。港元兌人民幣的任何重大匯率變動均可能對我們以港元計值股份的價值及任何應付股息造成重大不利影響。例如，人民幣兌港元進一步升值會增加以人民幣計值的任何新投資或開支所涉款額，而我們可能就該等目的須將港元兌換為人民幣。就財務報告目的而言，在我們將以港元計值的金融資產轉換為人民幣計值時，人民幣兌港元升值亦會導致外幣匯兌虧損。相反，如我們決定就股份的股息派付或其他業務目的將人民幣兌換為港元，港元兌人民幣升值則會對我們可用的港元金額帶來負面影響。

**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。**

中國經濟大幅增長，引致通貨膨脹，勞工成本增加。根據中國國家統計局的數據，2016年，中國消費價格指數同比百分比變動為2.0%。預期中國整體經濟及平均薪酬會繼續增長。除非我們能透過增加學費將該等成本轉嫁予學生，否則中國通貨膨脹進一步加劇及勞工成本大幅上漲可能對我們的盈利能力及經營業績有重大不利影響。

**中國的法律制度尚未完善，其內在不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營運受中國法律制度的規管。中國法律制度屬於成文法。法院過往的判決可供參考，惟作為先例的價值有限。自20世紀70年代末期以來，中國政府已頒佈應對外商投資、企業組織與管治、商業、稅項及貿易等經濟事項的法律法規。然而，由於該等法律法規相對較新且正在不斷演變，故該等法律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。部分法律法規尚處於發展階段，因而會受到政策變動的影響。許多法律、法規、政策及法律規定於近年才為中國中央或地方政府機關採納，由於缺乏慣常做法作為參考，因此其實施、詮釋及執行或涉及不明朗因素。我們不能預測未來中國法律發展的影響，包括頒佈新法律、修改現行法律或現行法律的詮釋或執行，或以國家法例取代地方法規。因此，我們及我們的股東可享有的法律保障存在重大的不確定因素。此外，由於已公佈的判例有限，且法

---

## 風險因素

---

院過往的判決不具約束力，因此，爭端解決的結果未必如同其他較發達司法管轄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，在中國的任何訴訟或會曠日持久，且須支付大額成本並會耗費資源及管理層的精力。

作為股東，閣下將間接持有我們中國業務的權益。我們的中國業務受到規管中國公司的中國法規所規限。該等法規包括須納入中國公司組織章程細則中並旨在規管公司內部事務的條文。總體而言，中國公司法律法規（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，根據適用於海外上市公司的中國法律、規章及法規，少數股東及控股股東的權利及保護並無區別。因此，我們少數股東未必可獲根據美國及若干其他司法管轄區的法例註冊成立的公司提供相同保護。

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

規範我們的法律制度在保障少數股東等若干方面，與香港、美國及其他司法管轄區的法律制度存在重大差異。此外，根據規範本公司的企業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《中華人民共和國公司法》，股東在若干情況下可代表公司對董事、監事、高級人員或任何第三方採取派生訴訟行動。

於2006年7月14日，中華人民共和國最高人民法院與香港政府簽署《關於內地與香港特別行政區法院互相認可和執行當事人協議管轄的民商事案件判決的安排》。根據該項安排，任何指定的中國人民法院或任何指定的香港法院如作出要求根據原告與被告雙方書面訂立的法院選擇協議就民事及商業案件付款的可執行最後判決，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因素。

我們絕大部分的高級管理層成員居於中國，且我們絕大部分資產及該等人士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送達法律程序文件，或在中國對我們或他們執行非中國法院作出的裁決。中國與開曼群島、美國、

英國、日本及其他眾多發達國家並無訂立任何相互認可及執行法院判決的協議。因此，任何該等司法管轄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認可及執行。

如我們被歸類為中國「居民企業」，我們的股東在我們應付股息時及在他們出售股份變現收益時，可能須繳納中國預扣稅。

根據《中華人民共和國企業所得稅法》(又稱《企業所得稅法》)及其實施條例，於中國境外成立但「實際管理機構」位於中國的企業，視為中國「居民企業」，須就其全球收入按25%的稅率繳納中國企業所得稅。稅務機關一般會審查的因素包括實際管理企業生產及業務經營的組織機構的日常經營、持決策權人員的位置、財務及會計職能的位置及企業的物業。《企業所得稅法》實施條例定義的「實際管理機構」指對企業的製造和業務營運、人事、會計及物業等方面進行全面重大控制及管理的機構。國家稅務總局於2009年4月22日發出《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》(又稱國稅發82號)，該通知訂明若干位於中國境內的境外註冊成立中資控股企業為「實際管理機構」的具體條件，指出只有符合所有該等條件的公司方可視為於中國擁有實際管理機構。其中一項條件為企業的主要財產、會計賬簿及董事會和股東會議紀錄及檔案等位於或存放於中國境內。此外，國家稅務總局於2011年8月3日發出而於2011年9月1日生效的公告，提供更多國稅發82號的實施指引。該公告厘清有關居民身份認定、認定後行政及主管稅務機關的事項。儘管國稅發82號及公告兩者僅適用於境外中資控股企業，且目前並無適用於我們規管認定如我們的公司是否為「實際管理機構」的程序及具體條件的進一步細則或先例，但國稅發82號及公告所載的認定條件可能反映國家稅務總局對應如何將「實際管理機構」測試應用於境外企業的稅務居民身份認定及應如何將行政措施實施到該等企業(不論該等企業由中國企業或中國個人控股)的一般立場。

由於我們絕大部分的高級管理層成員居住於中國，故稅務居民的規則會如何應用到我們的情況仍未確定。由於企業稅務居民身份視乎中國稅務機關如何認定，故該事宜亦涉及不確定因素及風險。

根據《企業所得稅法》，中國居民企業的外國企業股東將須就從中國居民企業收取的股息及有關出售居民企業股份的確認收益繳納10% (個人：20%) 預扣稅。因此，如我們被視為中國居民企業，股東從我們所得股息及有關出售我們股份的確認收益則

---

## 風險因素

---

可能須繳納10%（個人：20%）預扣稅，除非該預扣稅獲中國及股東司法管轄區之間的適用所得稅條約減免。任何該等稅項均可能減少閣下於我們股份的投資回報。

我們目前享有的任何稅務優惠待遇（尤其是我們學校的免稅地位）一旦終止，則可能對我們的經營業績造成重大不利影響。

根據《中華人民共和國民辦教育促進法實施條例》，如果民辦學校的學校舉辦者不要求合理回報，該學校可享有與公立學校相同的稅務優惠待遇。我們所有學校的舉辦者已選擇不要求合理回報。因此，我們學校可享有所得稅免稅優惠。我們已和學校所在地的地方稅務部門進行會面，他們確認（其中包括）我們學校於往績記錄期間提供學歷教育服務所得收入無須繳納中國企業所得稅。然而，中國政府可能頒佈相關稅務規例取消有關稅務優惠，而地方稅務部門亦可能改變政策，如果發生有關事件，我們將須繳納中國企業所得稅。根據將於2017年9月1日生效的修訂，民辦學校可享有稅務優惠待遇，其中非營利性民辦學校可享有與公立學校相同的稅務優惠待遇。《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》生效後適用於營利性民辦學校的稅務政策暫未公佈。因此，《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》全面實施後，我們學校享有的稅務優惠待遇會視乎(i)我們作為營利性或非營利性學校辦學的決定及(ii)將予公佈有關《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》的相關條例預期會進一步規範營利性學校稅務待遇。我們不保證現時適用於我們學校的稅務優惠待遇於《關於修改〈民辦教育促進法〉的決定》生效後不會改變。此外，在訂立合同安排後，外商獨資企業須在中國繳納稅率為15%的所得稅及6%的增值稅。

該等稅務優惠或會變更，我們不能保證適用於外商獨資企業的優惠稅率日後會繼續適用，而外商獨資企業日後或因而需按較高的所得稅稅率繳稅。此外，根據於2016年5月1日生效的《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》，提供學歷教育的學校所提供的學歷教育服務免徵增值稅。因此，我們學校提供的學歷教育服務免徵增值稅。然而，如果我們目前享有的任何稅務優惠待遇終止或任何相關稅務機關認為我們已享有或現時享有的稅務優惠待遇並不符合中國法律，我們的實際稅率或會增加，並增加我們的稅項開支且減少我們的純利。

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通常影響中國的自然災害（例如地震、水災、山泥傾瀉）、爆發傳染病（例如禽流感、嚴重急性呼吸系統綜合症（又稱「沙士」）、甲型流感病毒（例如H5N1亞型及H5N2亞型流感病毒）、伊波拉病毒、寨卡病毒及恐怖襲擊、其他暴亂或戰爭或社會不穩定而受重大不利影響。特別是，我們為學生、教師及員工提供在校住宿，住宿環境令學生、教師及員工面對感染傳染病或流行病的風險，令我們難以採取預防措施，防範傳染病或流行病發生。上述任何情況或會令我們的營運嚴重中斷，如暫時關閉學校，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。如果發生任何該等事件，我們的學校及設施或會受損或被要求暫時或永久關閉，我們的業務經營或會暫停或終止。我們的學生、教師及員工亦可能受該等事件的負面影響。此外，任何該等事件可能對中國的經濟及受影響地區的人口數量造成不利影響，並導致申請或就讀我們學校的學生數量急劇下降。如果發生任何該等事件，我們的業務、財務狀況及經營業績或會受重大不利影響。

### 與全球發售有關的風險

股份現時並無公開市場；股份未必能形成活躍的交易市場且股份市價或會下降或產生波動。

股份現時並無公開市場。向公眾人士提供的股份初始發售價將由本公司與法國巴黎證券（代表包銷商）磋商後釐定，而發售價可能與全球發售後的股份市價存在重大差異。我們已向聯交所申請批准股份上市及買賣。然而，在聯交所上市並不保證股份會形成活躍且具流動性的交易市場，或即使形成這樣的交易市場，仍不保證其將能在全球發售後得以維持，或股份市價在全球發售後不會下跌。

此外，股份的交易價格及成交量可能因多個因素而出現大幅波動，包括：

- 我們的經營業績有變；
- 證券分析員的財務估計有變；
- 我們或競爭對手作出公告；
- 影響我們、我們的行業或合同安排的中國監管發展；
- 投資者對我們及亞洲（包括香港及中國）投資環境的看法；
- 其他教育公司的經濟表現或市場估值有變；

---

## 風險因素

---

- 股份市場的深度及流動性；
- 高級管理層成員增加或離任；
- 股份禁售或其他轉讓限制獲解除或屆滿；
- 出售或預期出售額外股份；及
- 整體經濟及其他因素。

此外，大部分業務及資產位於中國的其他於聯交所上市的公司股份價格過往曾出現波動。因此，我們的股份價格亦有可能出現與業績並無直接關連的變動。

**閣下將面臨即時重大攤薄，且如果我們於日後發行額外股份或其他股本證券（包括根據購股權計劃及股權獎勵計劃進行者），則可能面臨進一步攤薄。**

發售股份的發售價高於緊接全球發售前的每股淨有形資產。因此，全球發售的發售股份的購買人將面臨備考淨有形資產的即時攤薄。為拓展我們的業務，我們可能考慮日後發售及發行額外股份。如果我們日後按低於彼時每股淨有形資產的價格發行額外股份，發售股份的購買人將面臨每股淨有形資產的攤薄。此外，我們可能根據購股權計劃及股權獎勵計劃發行股份，進一步攤薄本公司股東的權益。

**過往的股息分派不可作為我們日後股息政策的指標。**

於往績記錄期間，我們並無向我們的股權持有人宣派或分派任何股息。日後本公司宣派及派發的任何股息將由董事酌情決定，並將遵守我們的組織章程細則及中國法律（必要時包括我們的股東及董事的批准）。董事於釐定分派股息時，將考慮我們的營運及盈利、資本需求及盈餘、一般財務狀況、合同限制及其他因素。有關我們股息政策的詳情，請參閱「財務資料－股息」。此外，我們日後的股息付款將取決於可自我們的子公司取得的股息。請參閱「與我們的合同安排有關的風險－我們依賴外商獨資企業的股息及其他款項向股東派付股息及其他現金分派，如果外商獨資企業向我們派付股息的能力受到限制，可能對我們向股東派付股息的能力造成重大不利的限制」。由於以上所述，我們無法向閣下保證我們日後將參照過往股息就股份作出任何股息付款。

我們對如何運用全球發售所得款項淨額具有重大酌情權，而閣下未必同意我們的運用方式。

我們的管理層可能以閣下未必認同或無法為我們的股東取得可觀回報的方式運用全球發售所得款項淨額。我們計劃將全球發售所得款項淨額用於（包括但不限於）收購其他大學或與其合作以擴充我們的學校網絡及償還銀行貸款。有關詳情，請參閱「未來計劃及所得款項用途－所得款項用途」。然而，我們的管理層將有權決定所得款項淨額的實際用途。閣下將資金委託予我們的管理層用於本次全球發售所得款項淨額的特定用途，而閣下須信賴我們的管理層的判斷。

我們的控股股東對本公司有重大影響，而他們的利益未必與我們其他股東的利益一致。

緊隨全球發售後，假設超額配股權未獲行使且未計及因根據購股權計劃授出的任何購股權獲行使而可能發行的任何股份及根據股權獎勵計劃授出的任何股份，我們的最終控股股東于先生及謝先生（其為一致行動人士）將控制合共75%的股份。我們的控股股東將通過他們在股東大會的投票權及於董事會的席位而對我們的業務及事物有重大影響，包括與併購或其他業務合併、收購或出售資產、發行額外股份或其他股本證券、股息付款的時間及金額、對組織章程大綱及細則作出修訂及管理有關的決策。控股股東未必會以我們的少數股東的最佳利益行事。此外，如果未取得控股股東的同意，我們可能無法訂立對我們有利的交易。所有權集中可能妨礙、延誤或阻止本公司控制權的變更，從而可能影響我們的股東於本公司的出售中獲取股份溢價的機會，或可能大幅降低我們股份的價格。

我們為一家開曼群島公司，由於在開曼群島法例下有關於股東權利的司法案例較其他司法管轄區為有限，故閣下保障股東權利時面對困難。

我們的企業事務受大綱及細則、開曼群島公司法及開曼群島普通法規管。根據開曼群島法例，股東對董事及我們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的司法案例衍生而成，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例於若干方面有別於少數股東可能所處的司法管轄區的成文法及司法案例所制定的規定。請參閱「附錄四－本公司組織章程及開曼群島公司法概要」一節。



---

## 風險因素

---

由於上述各項，少數股東透過對管理層、董事或控股股東提起訴訟以保障開曼群島法例賦予他們的權益或會遇到困難，相較於該等股東所在司法管轄區的法例，開曼群島法例授予少數股東的補救或會有所不同。

**本文件中有關中國經濟及教育行業的事實、預測及統計數據未必完全可靠。**

本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及若干省份民辦教育市場的事實、預測及統計數據均來自我們認為可靠的政府官方刊物及由我們委聘的弗若斯特沙利文編製的報告等各項來源。然而，我們無法保證該等來源的質量或可靠性。我們、聯席全球協調人、獨家保薦人、包銷商及我們或他們各自的聯屬人士或顧問均未曾驗證來自該等來源的事實、預測及統計數據，亦未曾確認依賴該等事實、預測及統計數據作出的相關經濟假設。由於收集方法可能存在缺陷或不具成效或已公佈資料與實際資料之間的差異以及其他問題，本文件中有關中國、中國經濟、中國教育行業、中國高等教育市場，以及中國及我們經營學校所在地區的民辦教育市場的統計數據可能會不準確或無法與其他經濟體編製的統計數據進行比較，因此不應過度倚賴。因此，我們不會就從各項來源取得的該等事實、預測及統計數據的準確性作出任何聲明。此外，該等事實、預測及統計數據涉及風險及不明朗因素，並可能因各項因素而發生變化，因此不應過度倚賴。再者，無法保證該等事實、預測及統計數據乃依據與其他國家相同的基準呈列或編製或其準確度與其他國家所呈列或編製者相同。

**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全球發售的任何資料。**

於本文件日期後但於全球發售完成前，可能會有報章及媒體對我們及全球發售作出有關報導，當中載有（其中包括）有關我們及全球發售的若干財務資料、預測、估值及其他前瞻性資料。我們並無授權報章或媒體披露任何有關資料，就有關報章或其他媒體報導是否準確或完整概不負責。我們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、完整或可靠亦不發表任何聲明。如果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。

---

## 風險因素

---

閣下作出投資股份的決定時，應僅依賴本文件、全球發售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、全球發售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，決定是否投資於全球發售時，有意投資者不應依賴任何該等資料、報導或刊物。如閣下申請購買全球發售的股份，閣下將被視為已同意不依賴並非本文件及全球發售所載的任何資料。