（上接封十版）

项　目	2007年1-6月	2006年度	2005年度	2004年度
一、营业收入	397,585,454.10	555,932,887.86	364,906,801.06	211,618,426.27
减：营业成本	317,017,016.16	470,241,212.47	314,942,683.98	173,590,967.34
营业税金及附加	1,240,654.81	944,626.11	681,371.13	415,408.98
销售费用	6,033,256.81	9,703,447.01	6,634,272.71	6,132,632.53
管理费用	14,793,543.36	19,711,193.25	12,155,084.46	9,875,062.04
财务费用	6,751,694.08	12,399,720.00	6,626,284.11	4,257,452.81
资产减值损失	1,676,341.13	340,220.98	1,725,269.13	1,258,265.26
加：公允价值变动净收益	–	–	–	–
投资净收益		373,343.06	281,099.61	145,230.19
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		–	–	–
汇兑收益（损失以"-"号填列）		–	–	–
二、营业利润	50,072,947.75	42,965,811.10	22,422,935.15	16,233,867.50
加：营业外收入	1,020,591.68	2,250,809.99	567,669.38	830,221.33
减：营业外支出	1,713,687.06	1,752,371.73	1,097,342.10	824,814.10
其中：非流动资产处置净损失		23,094.13	17,171.93	15,010.86
三、利润总额	49,379,852.37	43,464,249.36	21,893,262.43	16,239,274.73
减：所得税费用	15,613,426.12	10,998,116.97	7,155,506.63	4,403,025.79
四、净利润	33,766,426.25	32,466,132.39	14,737,755.80	11,836,248.94
归属于母公司所有者的净利润	32,431,581.20	30,957,410.50	14,737,755.80	11,678,180.73
少数股东损益	1,334,845.05	190,381.69	–	158,068.21
减：合并方在合并前实现的净利润		1,318,340.20	–	–
五、每股收益：				
（一）基本每股收益	0.58	0.69	0.34	0.27
（二）稀释每股收益	0.58	0.69	0.34	0.27

（3）近三年一期合并现金流量表

项　目	2007年1-6月	2006年度	2005年度	2004年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	280,931,279.11	502,653,243.15	320,275,249.07	229,455,950.51
收到的税费返还	4,117,456.27	2,821,515.80	2,055,396.15	2,015,162.13
收到其他与经营活动有关的现金	1,310,489.95	2,834,259.69	2,110,481.02	1,342,403.03
经营活动现金流入小计	286,359,225.33	508,309,018.64	324,441,126.24	232,813,515.67
购买商品、接受劳务支付的现金	166,138,804.58	405,650,119.79	256,758,883.85	209,955,307.05
支付给职工以及为职工支付的现金	12,026,658.87	14,905,869.81	9,693,975.41	8,839,485.75
支付的各项税费	24,739,364.53	24,770,931.96	14,788,993.22	8,137,018.78
支付其他与经营活动有关的现金	6,296,258.19	12,928,419.03	7,900,082.83	9,061,517.03
经营活动现金流出小计	209,201,086.17	458,255,340.59	289,141,935.31	235,993,328.61
经营活动产生的现金流量净额	77,158,139.16	50,053,678.05	35,299,190.93	-3,179,812.94
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金		232,280.56	500.00	2,464.29
取得投资收益收到的现金		–	198,350.00	–
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	46,362.15	6,574,628.58	105,837.36	152,757.30
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		1,204,497.14	–	–
收到其他与投资活动有关的现金		2,568,000.00	–	–
投资活动现金流入小计	46,362.15	10,579,406.28	304,687.36	155,221.59
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	4,978,803.19	29,926,204.08	50,503,428.52	24,100,286.43
投资支付的现金		–	–	–
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		3,846,583.64	–	–
支付其他与投资活动有关的现金		–	129,814.78	–
投资活动现金流出小计	4,978,803.19	33,772,787.72	50,633,243.30	24,100,286.43
投资活动产生的现金流量净额	-4,932,441.04	-23,193,381.44	-50,328,555.94	-23,945,064.84
三、筹资活动产生的现金流量：		–	–	–
吸收投资收到的现金		31,304,639.00	–	5,000,000.00
取得借款收到的现金	74,000,000.00	157,000,000.00	143,000,000.00	52,000,000.00
收到其他与筹资活动有关的现金		–	–	–
筹资活动现金流入小计	74,000,000.00	188,304,639.00	143,000,000.00	57,000,000.00
偿还债务支付的现金	111,000,000.00	167,000,000.00	104,000,000.00	–
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	14,937,238.32	16,183,007.44	17,693,254.93	12,884,736.41
支付其他与筹资活动有关的现金		–	–	–
筹资活动现金流出小计	125,937,238.32	183,183,007.44	121,693,254.93	12,884,736.41
筹资活动产生的现金流量净额	-51,937,238.32	5,121,631.56	21,306,745.07	44,115,263.59
四、汇率变动对现金的影响		–	–	–
五、现金及现金等价物净增加额	20,288,459.80	31,981,928.17	6,277,380.06	16,990,385.81
期初现金及现金等价物余额	76,195,238.73	44,213,310.56	37,935,930.50	20,945,544.69
期末现金及现金等价物余额	96,483,698.53	76,195,238.73	44,213,310.56	37,935,930.50

2、非经常性损益　　单位：元

非经常性损益明细项目	2007年1-6月	2006年度	2005年度	2004年度
非流动资产处置损益	41,677.56	466,065.17	-16,821.93	159,941.38
越权审批或无正式批准文件的税收返还、减免		–	–	–
计入当期损益的政府补助	790,720.00	1,800,000.00	472,911.00	579,930.00
债务重组损益	-842,649.79			
其他营业外收支净额	-682,843.15	-1,394,283.85	-985,411.79	-589,233.96
所得税影响金额	228,721.48	-287,687.84	174,676.50	-49,710.35
少数股东损益影响金额	-5,168.33	-5,569.00		-11,900.00
合　计	-469,542.23	578,524.48	-354,646.22	89,027.07
归属于母公司所有者的净利润	32,431,581.20	30,957,410.50	14,737,755.80	11,678,180.73
扣除非经常性损益后的净利润	32,901,123.43	30,378,886.02	15,092,402.02	11,589,153.66

3、主要财务指标

财务指标	2007.6.30	2006.12.31	2005.12.31	2004.12.31
资产负债率（母公司）	54.34%	51.36%	68.37%	62.35%
流动比率	1.24	1.15	0.94	1.10
速动比率	0.92	0.71	0.73	0.85
无形资产（扣除土地使用权）占净资产的比例	–	–	–	–

财务指标	2007年1-6月	2006年度	2005年度	2004年度
息税折旧摊销前利润（万元）	6,124.27	6,836.04	3,313.19	2,500.72
利息保障倍数（倍）	6.76	3.71	3.35	3.80
应收账款周转率（次）	6.96	11.59	8.29	6.50
包含应收票据的应收账款周转率	5.17	7.56	4.52	3.11
存货周转率（次）	3.90	7.08	8.04	6.76
每股经营活动产生的现金流量（元）	1.38	0.89	0.82	-0.07
每股净现金流量（元）	0.36	0.57	0.15	0.40
基本每股收益（元）	0.58	0.69	0.34	0.27
稀释每股收益（元）	0.58	0.69	0.34	0.27
净资产收益率（全面摊薄）	19.54%	21.72%	17.88%	14.89%
净资产收益率（加权平均）	21.23%	30.17%	18.95%	15.34%

4、管理层讨论与分析

（1）财务状况分析

近三年一期公司通过对原有设备进行技术改造、建设新的生产线等方式逐步扩大生产规模和销售规模，硬泡组合聚醚的生产能力从3万吨/年增加到4万吨/年，异丙醇胺生产能力由5000吨/年增加到2万吨/年，业务收入由2004年的21,161.85万元增加到2006年的55,593.28万元，相应公司资产规模由2004年末的22,742.83万元增加到2007年6月末的43,579.30万元，增幅91.62%。截至2007年6月30日，公司的资产中，货币资金、应收款项和存货等流动资产占65.66%，固定资产占27.51%，均足额计提减值准备，其变现能力良好。

近三年一期末公司的资产负债率分别为62.35%、68.37%、51.36%和51.36%，资产负债率的变化主要在于公司2005年进行了较大规模的固定资产投资，随着银行借款、票据融资、商业信用占款等的增加，公司的负债总额有所上升，在经营业绩未同步增长，也无增量股东权益资金注入的情况下，导致公司当年资产负债率较高。2006年和2007年上半年，随着固定资产投资项目的建成并投产，相应经营业绩逐步显现，随着经营业绩的逐年提高和股东增量资金的投入，公司的资产负债率有所下降，不存在偿债风险。

（2）盈利能力分析

近三年来，公司业务收入和主营业务收入总体均呈现持续、稳定、快速的增长态势，公司业务收入的增长主要来自于主营业务收入的增长，主营业务收入构成公司业务收入的主要来源，近三年的复合增长率为68.62%。主要得益于以下几个方面：

①公司始终坚持"以市场为导向、以客户为中心"的经营理念，实施"差异化、一对一"的营销策略，完善营销服务机制，利用自身的技术优势和产品开发优势，从供应保障、技术创新和服务支持等方面，根据客户不同需求，提供个性化的产品和服务，提高客户满意度和忠诚度。

②公司对客户实施分类管理，深入研究客户的需求变化和特点，将售后技术服务前移至售前技术推进，从客户利益角度出发开发出"三低一快"硬泡组合聚醚产品，提高在客户供应体系中的市场份额，最近三年，公司对新飞电器、美菱电器等老客户的供货量持续增加，已成为其第一大硬泡组合聚醚供应商，成为三星电子唯一硬泡组合聚醚供应商，2006年公司向前五名销售客户的销售量较2004年上升了117.56%；一方面积极收集相关情报资料，寻找进入新市场、新客户的契机，利用客户拜访、关系营销等多种手段，向客户展示"红宝丽"品牌，增加了上海中集、浙江星星、青岛马士基、杭州华日、江苏罗兰斯宝、上海胜狮等一批新客户，使公司产品的市场占有率得以大幅提升。

2004-2007年上半年，公司销售硬泡组合聚醚10,775.09吨、17,737.48吨、27,901.33吨和21,867吨，分别实现销售收入12,423.47万元、24,994.42万元、39,018.45万元和28,755.70万元。

③公司充分利用互联网在产品营销中的作用，收集相关信息，进行企业形象宣传，扩大公司知名度，并利用国外贸易代理商和展会开拓国际异丙醇胺市场，使公司异丙醇胺产品打入欧洲市场。随着2万吨异丙醇胺项目于2006年1月正式投产，产量的提升有力带动了销量的提高，2004-2007年上半年公司销售各类异丙醇胺产品4,039.71吨、3,844.05吨、7,279.11吨和4,254吨，分别实现销售收入4,857.24万元、5,566.09万元、10,409.50万元和6,061.52万元。

③现金流量分析

总的来说，近三年一期，公司的现金流量状况反映了公司的实际经营情况，其中经营性现金净流量随着公司销售规模的扩大呈逐渐增长态势，并远远大于公司当期净利润。

2004年，公司管理层根据当时的市场状况和与主要客户达成的意向，预计2005年度组合聚醚的市场需求将要有较大幅度的增长，因此，公司于2004年底前加大了对存货的库存，相应导致当年的经营性活动现金流量出现净流出。2005年和2006年虽然销售规模有较大幅度的增长，但公司一方面严格控制客户的赊销，注意货款的回笼，灵活利用银行承兑汇票在经营中的作用；一方面灵活利用供应商的商业信用融资；一方面加强最佳经济存量的规划，使存货的增长与销售的增长相匹配，从而使近两年一期经营性现金净流量远远大于各年度的净利润，使公司的经营收益保持较高的质量。

④影响公司盈利能力及其连续性和稳定性的因素

A、持续的业务开拓能力是公司持续发展的推动力

公司近三年业绩增长主要来自于下游客户对公司产品需求的大幅增长，相关产品的销售量大幅提高，其中固然有近年来国际国内经济保持快速发展、固定资产投资规模持续增长的因素，但主要的推动力在于公司持续不断的加强营销，扩大在老客户中的供应份额，不断开发新的客户，培育新的市场，从而使公司近三年的销售量大幅提高。

B、技术创新和产品研发是公司保持持续竞争力的有力保障

公司相继开发了以植物油为原料的生物基多元醇、"三低一快"组合聚醚、超临界合成异丙醇胺等产品或技术，在实际应用中，使公司产品具备了更优良的性能，更低的成本，大大提高了公司产品的市场竞争力和定价能力。在近三年环氧丙烷价格大幅上涨、黑料供应持续紧张的情况下，不但没有因此削弱公司的竞争力，相反在逆境中凸现了公司产品的价值，一方面大大提高了产品市场占有率，一方面通过各种降本增效措施，有效控制了产品成本的增加，使净利润取得较大幅度的增长。

未来发展中，公司将依靠自身强大的技术创新和产品研发能力，重点加强产品应用研究，开发出适用不同领域、具有不同性能的新产品，继续扩大在老客户中的供应份额，不断开发新客户，不断扩大业务规模和产品销售规模，提高产品销售规模和市场占有率，最终实现公司经营业绩持续、快速、稳定增长。

5、股利分配情况

（1）股利分配政策

公司采用派发现金或送股两种方式分配股利，现金股利以人民币派付。每年度的具体分配方案由本公司股东大会决定。

（2）实际分配情况

年份	股利分配情况
2004年度	公司2004年度股东大会决议，以总股本42850222股为基数，向全体股东以每股0.25元（含税）派发现金股利，共计派发现金股利10,712,555.50元。
2005年度	公司2005年度股东大会决议，以总股本42850222股为基数，向全体股东以每股0.10元（含税）派发现金股利，共计派发现金股利4,285,022.20元。
2006年度	公司2006年度股东大会决议，以总股本5,600万股为基数，向全体股东以每股0.16元（含税）派发现金股利，共计派发现金股利8,960,000元。

（3）发行前滚存利润的分配政策

经公司2006年年度股东大会决议通过，公司社会公众股发行当年实现的利润及发行前一年未公司滚存未分配利润由发行后的新老股东共享。公司预计将在本次发行并上市后的第一个盈利年度内派发股利。

6、控股子公司情况

（1）南京宝淳化工有限公司

该公司成立于2004年8月30日，注册资本为5,000万元人民币，法定代表人芮敬功，注册地址和主要经营地均为南京化学工业园1-C18-1地号，主营二异丙醇胺、异丙醇胺和三异丙醇胺的生产和销售业务。

该公司由本公司和宝源投资共同出资组建，其中：本公司出资4,500万元，占注册资本的90%；宝源投资出资500万元，占注册资本的10%。

经江苏天衡审计，并出具了天衡审字（2007）53号《审计报告》，该公司截至2006年12月31日的总资产12,598.84万元、净资产5,007.43万元，2006年度净利润7.43万元；经江苏天衡审计，该公司截至2007年6月30日的总资产11,375.10万元、净资产为5,364.23万元，2007年1-6月实现净利润340.39万元。

2、南京红宝丽国际贸易有限公司

该公司成立于2006年1月19日，注册资本和实收资本均为500万元人民币，法定代表人芮敬功，注册地址为南京化学工业园区1-C18-1地号，主要经营地为南京化学工业园商务中心大楼。主营化工原料及产品、机械设备、仪器仪表及零配件进出口；自营和代理各类商品及技术的进出口业务。

该公司由本公司与宝淳化工和宝源投资共同出资组建，其中，本公司出资200万元，占注册资本的40%；宝淳化工出资250万元，占注册资本的50%；宝源投资出资50万元，占注册资本的10%。本公司直接和间接控制该公司90%股权，为本公司的控股子公司。

经江苏天衡审计，并出具了天衡审字（2007）56号《审计报告》，该公司截至2006年12月31日的总资产1,303.70万元、净资产500.67万元，2006年度净利润0.67万元；经江苏天衡审计，该公司截至2007年6月30日的总资产为1,944.82万元、净资产为784.75万元，2007年1-6月实现净利润270.75万元。

3、南京宝佳化工有限公司

该公司成立于2002年5月15日，注册资本和实收资本均为35.875万美元，法定代表人芮敬功，注册地址和主要经营地均为南京市高淳县太安路128号。主营水泥助磨剂系列产品及相关的化学助剂的生产和销售。

该公司原为宝源投资和香港YWCT贸易公司共同出资组建，其中，宝源投资出资25.83万美元，占注册资本的72%；香港YWCT贸易公司出资10.045万美元，占注册资本的28%。

经江苏天衡审计，并出具了天衡审字（2007）54号《审计报告》，该公司截至2006年12月31日的总资产784.94万元、净资产703.55万元，2006年度净利润183.50万元；经江苏天衡审计，该公司截至2007年6月30日的总资产为1,019.82万元、净资产为916.48万元，2007年1-6月实现净利润210.12万元。

第四节　募集资金运用

经公司2006年度股东大会审议通过，公司本次拟公开发行不超过1,900万股社会公众股，募集资金拟投资以下项目：

根据经营发展需要，在充分的市场调查及产品研究的基础上，本次募集资金将投资于以下项目：

序号	项目名称	项目备案情况	投资金额（万元）
1	年产5万吨环保型聚氨酯硬泡聚醚技术改造项目	南京市经济委员会备案	14,023.24
2	企业技术中心技术改造项目	南京市经济委员会备案	2,389.54

如本次发行实际募集资金超出以上预计投资金额，公司将按照目前的资金状况和有关的管理制度，将多余资金用于补充流动资金。此种安排将有助于公司财务状况的进一步改善和经济效益的提高。如实际募集资金不足以按上述计划投资以上项目，资金缺口由公司自筹解决。

公司通过本次发行募集资金建设年产5万吨环保型聚氨酯硬泡聚醚技术改造项目，一方面将使公司硬泡组合聚醚的生产能力大大提高，更能满足目益增长的市场需求；一方面由于是立足于生物基多元醇制备硬泡组合聚醚的开发和应用，随着开发水平和技术的不断提高和完善，将使环氧丙烷占产品总成本中的比重进一步降低，从而提高产品销售毛利率水平。

通过对技术中心进行技术改造，将大大提高公司研发的软硬件水平，扩充研发队伍，公司将紧紧围绕聚氨酯硬泡聚醚和异丙醇胺应用产业链、开发节能、环保、绿色的新型产品，降低产品成本，减少产品对环境的污染和损害，提高产品各项性能和附加值，继续保持和提高产品的核心竞争力。

随着公司经营规模的扩大，产品产量和销售量的提高，新技术、新工艺和新产品的开发，都将大大提高公司的整体盈利能力。

第五节　风险因素和其他重要事项

（一）风险因素

1、依赖重要客户的风险

公司主要产品是聚氨酯硬泡组合聚醚，主要供应冰箱、冰柜、冷链物流和建筑保温材料等领域的产品制造。公司对新飞电器、美菱电器、科龙电器、海尔集团、三星电子、海信集团等冰箱冰柜制造企业销售比例较高。公司2004年、2005年、2006年和2007年1-6月前五大客户合计销售额占主营业务收入的比例分别为57.08%、49.78%、47.25%和43.72%。尽管目前公司主要客户大多为国内上市公司或外资企业，均为行业内知名企业，资金实力较为雄厚，保证了公司产品的价值，一方面大大提高了产品市场占有率，一方面通过各种降本增效措施，有效控制了产品成本的增加，使净利润取得较大幅度的增长。

未来发展中，公司将依靠自身强大的技术创新和产品研发能力，重点加强产品应用研究，开发出适用不同领域、具有不同性能的新产品，继续扩大在老客户中的供应份额，不断开发新客户，不断扩大业务规模和产品销售规模，提高产品销售规模和市场占有率，最终实现公司经营业绩持续、快速、稳定增长。

2、主要原材料环氧丙烷价格波动的风险

公司生产用主要原材料为环氧丙烷，环氧丙烷成本构成了公司产品的主要成本，最近三年一期其占公司主要产品硬泡组合聚醚成本的比重分别为73.72%、65.95%、61.51%和51.75%，占异丙醇胺成本的比重分别为79.49%、83.19%、83.50%和81.93%。近三年来，环氧丙烷价格受国际原油价格及国内外市场供应情况的影响而波动较为频繁，2006年和2007年上半年环氧丙烷平均价格较2004年分别上涨了37.32%和13.92%，同期公司硬泡组合聚醚的单位销售价格提高了21.29%和14.06%，异丙醇胺的单位销售价格提高了18.94%和18.50%。

近年来，为了减少主要原材料环氧丙烷价格波动对公司利润的影响，公司与广东科龙、美的电器等主要客户签订了"环氧丙烷价格+加工费"的定价方案，部分转嫁了环氧丙烷价格波动对公司利润的影响；公司通过技术创新开发出植物油替代环氧丙烷制备生物基多元醇的新工艺，使组合聚醚中环氧丙烷的消耗率逐渐下降，减少环氧丙烷价格波动对产品成本的影响。虽然公司通过上述措施尽量减少环氧丙烷价格波动对公司业绩的影响，但由于环氧丙烷是公司产品的主要原料，其价格的波动仍然对公司主要产品的单位成本构成较大的影响。

3、供应商相对集中的风险

公司硬泡组合聚醚和异丙醇胺系列产品的主要原材料为环氧丙烷，自2004年下半年到2006年初，由于石油价格上涨和下游产业需求迅猛增长，导致环氧丙烷的价格持续上涨且供应紧张。公司为了提高在原料采购中的议价能力并保证生产开工率，逐步加大对具有保证供应量实力的供应商山东滨化、中化国际和伊藤忠商事等公司的采购比例，相应导致近三年一期公司向前五大供应商采购总额占各年采购总额的比例逐年提高，分别为57.25%、70.06%、76.79%和74.63%。由于对前五名供应商的采购比例较高，如果主要供应商的产品质量、产量、价格发生变化都将对公司生产经营产生较大的影响。

目前，环氧丙烷的生产厂家都在进行技改扩产，生产能力将大大增加，其中：中海壳牌25万吨、山东石大胜华4万吨、山东东大3万吨、天津大沽6万吨扩建装置都已于2006年投产，南京金浦锦湖石化新建10万吨、镇海炼化28万吨装置现已开工建设，并将分别于2007年、2009年底投产，预计至2009年我国环氧丙烷产能将达156.5万吨，将有助于改善公司目前的采购结构，减少对少数供应商的依赖程度。

4、技术风险

（1）核心技术失密的风险

公司主要核心技术为聚氨酯硬泡组合聚醚的配方，这些配方同时也是聚氨酯硬泡组合聚醚厂家的核心竞争优势。出于保护核心技术的考虑，公司早期没有申请专利，从2003年才开始陆续对部分产品配方或生产工艺申请专利。由于公司申请的专利多为发明专利，审查时间较长，目前只获得了1项发明专利，6项实用新型专利，尚有18项在审核阶段。公司大量的生产工艺及产品配方属于不适合申请专利的专有技术，不受专利法保护；不能排除技术人员违反有关规定向外泄漏产品配方或被他人窃取的可能。公司一方面采取了根据产品开发情况，逐步将部分配方和工艺技术申请专利，以获得专利法的保护；一方面公司制订了严格的技术保密制度，产品配方除担任研发任务的技术人员和技术负责人掌握外，其他人员均无权知晓；生产部门在根据配方混料时对配方进行分解，由不同人员掌握，并对部分关键原材料采用代号方式进行管理；公司制订了《保密规定》，并与技术人员签署了《商业秘密保密合同》，明确了双方在技术保密方面的权利和义务。虽然公司作出了上述措施以确保核心技术不会失密，但仍然存在核心技术泄密的可能或者被他人盗用的风险。一旦核心技术失密，即使公司借助司法程序寻求保护，但也需为此付出大量人力、物力及时间，从而对公司的业务发展造成不利影响。

（2）技术人员流失的风险

公司的核心技术掌握在少数核心技术人员手中，同时，核心技术人员的技术水平及研发能力也是公司能长期保持技术优势的保证。随着我国聚氨酯行业的迅猛发展，业内的人才竞争日趋激烈，能否维持技术人员队伍的稳定，并不断吸引优秀技术人员加盟，关系到公司能否继续保持在行业内的技术领先优势，保持经营的稳定性及未来的发展动力，公司根据现有条件尽量提高技术人员的薪酬，同时根据他们的研发成果，给予相应的项目奖励；积极为技术人员提供良好的科研条件，尽量满足他们在科研环境和科研资源方面的要求；并同多所高校合作，为其提供培训和在职教育；公司大部分核心技术人员和技术负责人均为公司股东。虽然公司采取了多种措施稳定技术人员队伍并取得了较好的效果，但仍然存在技术人员流失的风险。

（3）新产品开发的风险

随着下游冰箱冰柜行业、冷藏集装箱行业、建筑保温行业近年来的高速增长，下游厂家对聚氨酯硬泡组合聚醚产品供应商的协同开发能力提出了更高要求；为了满足客户不断增长和变化的需求以及产品不断拓宽新的应用领域，公司必须不断研发出新产品。为了保持公司新产品研发在行业中的领先优势，公司2004年、2005年、2006年和2007年1-6月的研发费用分别为263.47万元、330.60万元、552.49万元和370.27万元。公司与南京理工大学和南京林业大学等高等院校和科研院所进行"产学研"深入合作。但是由于新产品的开发受各种客观条件的制约，存在失败的风险。如果不能按照计划开发出新产品，公司市场拓展计划及行业内的竞争优势将会受到影响。

5、市场竞争的风险

聚氨酯硬泡组合聚醚行业属于精细化工行业，是一个国际化的行业，无论是原材料采购还是产成品销售都受国际市场的影响。目前公司聚氨酯硬泡组合聚醚的国内市场占有率第一，国外市场已经成为重点开拓的目标；异丙醇胺产品主要销往国外，公司在国内外的主要竞争对手是陶氏化学、巴斯夫、亨斯曼、拜耳等国际一流的化工企业，它们拥有聚醚和异丙醇胺两大系列产品领域多年的经营积累，并具备了较大的生产规模和较为雄厚的资金实力。虽然公司通过技术创新和优质服务，在国内市场竞争中取得了一定的优势，但由于公司在国际贸易中经验不足以及对国外市场了解不够，在国际市场的竞争中尚处于劣势。

6、业务经营风险

（1）产品生产季节性波动的风险

公司硬泡组合聚醚产品的主要供应对象为国内的大中型冰箱、冰柜生产厂商，2006年公司向上述生产厂家销售的硬泡组合聚醚产品占其总销量88.05%，因该目标市场的销售存在较为明显的淡旺季特征，相应导致公司产品销售存在一定的季节性特征，即每年的4-8月份为硬泡组合聚醚销售的旺季，其产量和销售量均较大。相应使得公司生产装置的产能必须保证旺季时的产量需求，导致淡季时生产装置的利用率不高，公司近三年的硬泡组合聚醚生产装置的产能利用率分别为35.08%、64.76%和74.90%，随着公司对冷藏集装箱、建筑保温板材及国外市场销量的逐步增加，产品结构和市场的多样性已使得公司硬泡组合聚醚生产的季节性特征大大减弱，2007上半年，其生产设备已达到满负荷生产。

但是，在公司未来生产经营过程中，生产的季节性波动仍可能会给生产经营活动的安排带来一定的影响，降低了生产设备的实际利用率

（2）异丙醇胺市场开发不足的风险

公司的主要产品之一异丙醇胺属于精细化工行业，市场应用范围较广且分类较细，可以应用于石油、天然气炼制的防腐蚀、工业表面活性剂、医药、农药中间体、气体净化、水泥外加剂等领域，该产品是随着应用化学技术的不断提高和人们对环境保护的日益重视而诞生的，其生产和销售主要集中在欧美等发达国家，且长期被国际跨国公司所占据。国内市场方面，由于受消费习惯、消费能力、产品供应等方面的影响，其应用领域尚未充分拓展，仍处于导入期，对异丙醇胺总的需求量不大。公司自2001年开始生产异丙醇胺系列产品，并于2006年1月建成投产年产2万吨异丙醇胺生产线。公司通过不断加强营销，已逐渐占据了部分国际市场；通过不断引导，已使异丙醇胺应用到水泥外加剂、表面活性剂、医药农药中间体等领域，市场需求量逐步放大。公司2006年度生产各类异丙醇胺产品8,037吨，销售7,279吨，较2004年已有大幅增长，但其产能利用率只有40.19%，相应单位成本较高，并未达到理想的生产状态。在未来阶段，可能将面临国际国内异丙醇胺市场开发不足而影响公司异丙醇胺现有产能充分发挥的风险。

7、被收购的风险

本次发行前芮敬功直接持有公司1.81%的股份，通过宝源投资间接控制公司35.79%的股份，芮敬功直接和间接控制公司37.60%的股份，为公司的实际控制人。本次股票发行以后，芮敬功直接和间接控制公司股份的比例仍为28.07%，红宝丽上市后可能存在被竞争对手收购的风险，从而对公司正常生产经营产生一定影响。

8、公司快速发展带来的管理风险

近年来，由于公司业务发展情况良好，公司一直保持了较快的增长速度。2004-2006年，业务收入分别为21,161.84万元、36,490.68万元、55,593.29万元，增长率分别达到24.51%、120.29%；2007年上半年，公司实现业务收入39,758.55万元，实现净利润3,376.94万元。随着公司业务规模的不断拓展、产品结构的优化、核心产品的产业化进程加快，公司进一步建立与完善了规范的法人治理结构，严格按照股东大会、董事会、监事会和经营管理层的职权进行运作，确保重大决策的有效性和科学性；通过一系列内部控制制度的贯彻和实施，借鉴国际上先进的管理经验，成功建立了ERP管理系统，有效地提高了公司资源管理效率。

本次股票发行募集资金投资项目建成后，公司规模和管理工作的复杂程度都将显著增大，存在公司能否具备与之相适应的管理能力，并建立有效的激励约束机制来保证公司持续健康发展的风险。

9、本次募集资金投向风险

（1）净资产收益率下降的风险

公司2004年-2007年1-6月扣除非经常性损益全面摊薄的净资产收益率分别为14.78%、18.31%、21.32%和19.82%。若公司本次股票成功发行，净资产将大幅增加，但由于募集资金投资项目存在一定的建设期，不可能在短期内产生经济效益。因此预计公司发行后的净资产收益率将大幅下降。

（2）产能迅速扩张导致的销售风险

公司现有硬泡组合聚醚的生产能力为4万吨/年，本次股票发行募集资金投资项目之一为5万吨/年聚氨酯硬泡聚醚项目，项目达产后，公司硬泡组合聚醚的总产能将达到9万吨/年。尽管公司产能迅速扩张，是建立在对市场、技术等进行了谨慎地可研分析的基础之上，但仍不能保证扩张后，不会存在由于产品需求的变化、竞争对手的变化等原因而导致的产品销售风险。

（3）募投项目新增折旧对公司经营业绩带来的风险

根据目前公司的固定资产折旧政策，初步估算募集资金投资项目建成后每年新增固定资产折旧情况如下：　　单位：万元

类　别	5万吨环保型聚氨酯硬泡聚醚技术改造项目	技术中心技术改造项目	合计
房屋建筑物	66.66	17.64	84.30
机器设备	965.95	178.82	1,144.77
合　计	1,032.61	196.46	1,229.07

以2006年度公司固定资产计提折旧为基准初步估算，募集资金投资项目建成后将使公司每年计提的折旧费用增加101.21%。由于设备的磨合、市场的开发等因素，可能会使5万吨环保型聚氨酯硬泡聚醚技术改造项目建成后的完全达产达效需要一定的过程，因此在募投项目建成投产后的一段时间内其新增折旧将对公司的经营业绩产生一定的影响。

10、主要产品毛利率波动的风险

由于公司主要原料——环氧丙烷的价格近三年发生较大幅度的波动，相应导致公司主营业务近三年一期的总体销售毛利率分别为18.55%、15.41%、16.57%和21.82%，虽然公司通过开发生物基多元醇、提高组合聚醚中生物基的替代比率，降低环氧丙烷价格上涨给产品成本带来的影响，通过加强生产管理，提高生产效率、产品质量和合格率，降低产品单位损耗和制造费用，以此来降低产品单位产本。同时，公司加强技术研发和新产品开发力度，针对客户需要开发"三低一快"等新型组合聚醚产品，提高产品附加值和定价能力，提高产品销售价格，双管齐下提高产品的销售毛利率。

但尽管如此，由于环氧丙烷价格、其他原料的价格、公司产品的价格的波动等因素的存在，仍存在公司产品的销售毛利率发生波动的风险。

11、环保安全风险

（1）环保风险

公司属精细化工行业，在生产经营中存在着"三废"排放与综合治理问题。随着国家经济增长模式的转变和可持续发展战略的全面实施，人们的环保意识逐渐增强，国家环保政策日益完善，环境污染管制标准日趋严格，行业内环保治理成本不断增加；同时公司主要客户均为国内知名公司，对公司产品品质和环境治理要求较为严格，将可能导致公司增加环保治理的费用支出，从而影响公司盈利水平。

（2）安全生产风险

公司为化工企业，生产过程中使用的主要原材料为易燃、易爆有害物质，公司一直致力于选择先进的工艺路线、先进的生产设备及先进的控制系统，提高系统运行的安全系数，公司还加强内部管理，提高职工的安全意识，将安全管理落实到每一个细节。报告期内，公司无重大安全事故发生。

但如果公司在安全管理的某个环节发生疏忽，或员工操作不当、或设备老化失修，均可能发生失火、爆炸等安全事故，影响公司的生产经营，并可能造成较大的经济损失。

12、汇率风险

近三年一期，公司的外销收入分别为4,228.89万元、4,399.02万元、8,657.06万元和8,017.77万元，分别占各年业务收入的19.98%、12.06%、15.57%和20.17%。主要分布在欧洲、中东、东南亚、美国等国家和地区，且主要以美元结算。2005年7月，我国对汇率制度进行了改革，人民币对美元出现较大幅度波动，近三年一期，公司汇兑损益分别为-0.86万元、10.99万元、62.98万元和83.14万元，随着公司海外市场开拓规模的扩大，外销收入将进一步增加，届时，汇率的波动将对公司的经营效益产生一定的影响。

（二）其他重要事项

1、重大商务合同

目前公司交易金额在人民币500万元以上或对公司具有重要影响的正在执行的银行借款、产品销售、采购等合同情况如下：

银行名称	合同名称	借款或担保金额（万元）	借款年利率	借款或担保期限	备注
1、母公司借款					
中国建设银行高淳支行	最高额保证合同	11,000	–	2006.2.23~2008.2.22	担保方：高淳国资公司
	借款合同	1,000	6.732%	2007.2.8~2008.2.7	
	借款合同	1,000	6.84%	2007.7.24~2008.7.23	
中国农业银行高淳支行	借款合同	1,000	6.12%	2006.8.29~2007.8.28	担保方：宝源投资
	保证合同	1,000	–	同上	
上海浦东发展银行南京分行	借款合同	1,000	6.84%	2007.7.23~2008.7.23	
2、控股子公司——宝淳化工借款					
中国建设银行南京大厂支行	借款合同	1,800	浮动利率	2005.7.15~2008.7.14	
	担保合同	1,800	–	同上	担保方：红宝丽
	借款合同	1,200	浮动利率	2005.9.2~2008.9.1	
	担保合同	1,200	–	同