按照目前万科的发展规划，09年业绩将在08年的基础上小幅增长，主要是加大对存货的销售力度，因此毛利率会继续降低。

费用率稳步下降，扣非后净利率有望提升

展望未来，公司需求复苏有赖于中小企业资金链及经营状况好转。

2012 年，公司有部分在建工程将转固，但投资主要集中在厂房和土地，当期折旧较小，预计未来两年因小蓝基地投产带来折旧压力仍会被销量增长带来规模效应消化，利润率将维持稳定。

我们将2010年合并后的总装机容量预测由46.5吉瓦上调至48.8吉瓦，预计2009和10年分别增长15.5%和10.4%。

若后续顺利完成，员工合计持股将达到9.9%，届时大股东禽业总公司持股比例将下降至约 15.7%。

兴业银行 300 亿优先股若成功发行将提升一级资本充足率 1.3 个百分点。

未来市场在于海外， 行业面临向出口导向的转型，在这个过程中具备成本优势、出口通道以及下游深加工产品的企业将会获得竞争优势。

未来 5 年中国将迎来新一波婴儿潮。

考虑远期出口市场开拓的不确定性，对 14 年和 15 年价格做一定折让， 吨毛利 13 年为 2700 元（丙烯酸年均价 11600计）， 14、 15 年为 2000 元左右。

我们认为公司 SAP 产品下游客户试用情况良好，考虑到公司初入市场，价格上做保守假设，认为售价在 15000 元左右较为合理，吨毛利 3000 元左右。

公司 110新车间有望于今年 10 月份左右投产，

如无异常气候、自然灾害等因素影响，全年增长目标有望实现。

行业复杂而激烈的竞争环境使新企业越来越难出现，现有企业有不少也在逐渐被淘汰，预计随着新增企业数量的下降以及现有企业的淘汰，行业集中度将会逐渐提升，现有龙头企业将会在行业集中度提升过程中收益。

未来区域发展规划是加强一线城市渠道拓展， 逐步提升单产，并逐步拓展经济发达地区的三线城市。

通过电商渠道销售低端产品，销售占比 10%，未来将提升至 20-30%。

我们预计，公司集团改制有望于 2010 年的三季度完成

收购贵州宜化将增厚业绩 0.09 元，加上宜化肥业的 0.30 元，收购少数股东权益一项有望增厚业绩 0.39 元。

目前的员工编制将维持到年底， 上半年利润的最大侵蚀者管理费用全年将控制在10%的增幅内

平均佣金率从 2007 年的 0.23%下降到当前的 0.15%，仍高于行业平均水平，我们判断未来费率仍将继续下滑。

由于这三种产品系成熟品种，我们预计未来需求将保持稳定。