

空管和物联网业务发展较好，未来有望继续整合集团优质资产

四川九洲 (000801.SZ)

推荐 维持评级

核心观点:

1. 事件

公司披露三季报，2015年前三季度，公司实现营业收入20.60亿元，同比降低3.69%；实现归属净利润1.07亿元，同比增加14.98%。每股收益0.2108元。

2. 我们的分析与判断

(一) 业绩符合预期，三季度盈利能力明显改善

公司三季度单季实现营收8.03亿元，同比增加13.06%，实现归属净利润3885.49万元，同比增加37.20%；三季度单季EPS0.076元。三季度单季经营情况较公司上半年有明显改善。公司数字电视业务预计将保持平稳，空管和物流等涉军业务面临较好的发展，我们判断公司四季度盈利能力将有望继续改善。

(二) 空管业务和军用物流较快增长，关注四季度交货情况

公司上半年完成非公开发行，空管和物联网成为主营业务。

公司在我国军航空管市场地位较高，收入和利润来源稳定增长。目前公司在积极开拓民航空管市场，并取得一定突破。预计未来随着我国通航政策的放开，民航业务也将贡献可观收入和利润。物联网业务中，军用市场方面，公司的航材信息管理系统已在空军、海军、陆航部署，在该领域公司处于领先地位，未来公司还将在军用物联网领域继续开拓总参、总后等重点领域。民用市场方面，公司主要围绕商务部肉菜溯源系统、中药材溯源系统建设为方向，目前相关设备已推广到18个大型城市中。物联网业务未来仍将保持较快增长。

军品交付一般集中在四季度进行，考虑到今年是十二五的最后一年，四季度的军品交付情况存在超预期可能。

(三) 关注绵阳国企改革及集团资产注入进程

公司的控股股东九洲集团2014年收入规模突破200亿元，净利润约6亿元，仍有较大注入空间。公司实际控制人是绵阳市国资委，当前绵阳市正积极推进国企改革进程，集团和公司有望受益。

3. 投资建议

空管业务和物联网业务成为公司发展亮点，公司未来仍有持续整合集团优质资产的潜力。预计公司2015-2016年EPS分别为0.52和0.65元，维持推荐评级。

分析师

傅楚雄

☎: 010-83574171

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

鞠厚林

☎: 010-66568946

✉: juhoulin@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511010007

李良

☎: 010-66568330

✉: lilian_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515090001

市场数据

时间 2015.10.27

A股收盘价(元)	28.79
A股一年内最高价(元)	43.02
A股一年内最低价(元)	15.48
上证指数	3434.34
市净率	9.75
总股本(万股)	51140.33
实际流通A股(万股)	45988.44
限售的流通A股(万股)	5151.89
流通A股市值(亿元)	132.40

资料来源: 中国银河证券研究部

相关研究

《四川九洲: 受益于空管等业务和集团整合, 投资价值有较大上升空间》 2014-12-26

《四川九洲: 空管和物联网业务发展较快, 持续较好》 2015-8-25

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

鞠厚林、傅楚雄、李良，军工行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：航空动力（600893.SH）、中国卫星（600118.SH）、中航电子（600372.SH）、中航重机（600765.SH）、中航飞机（000768.SZ）、中航精机（002013.SZ）、航天电子（600879.SH）、航天科技（000901.SZ）、中航光电（002179.SZ）、光电股份（600184.SH）、国睿科技（600562.SH）、航天通信（600677.SH）、中国重工（601989.SH）、风帆股份（600482.SH）、成飞集成（002190.SZ）等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn