

营业税改征增值税试点启动，长期利好航信

一、事件概述

财政部 11 月 17 日公布了《营业税改征增值税试点方案》及上海试点相关政策规定，明确从 2012 年 1 月 1 日起，在上海市交通运输业和部分现代服务业开展营业税改征增值税试点。改革试点的主要内容是：（1）在现行增值税 17% 标准税率和 13% 低税率基础上，新增 11% 和 6% 两档低税率。租赁有形动产等适用 17% 税率，研发和技术服务、文化创意、物流辅助和鉴证咨询等现代服务业适用 6% 的税率；（2）试点纳税人原享受的技术转让等营业税减免税政策，调整为增值税免税或即征即退；现行增值税一般纳税人向试点纳税人购买服务，可抵扣进项税额；试点纳税人原适用的营业税差额征税政策，试点期间可以延续；（3）原归属试点地区的营业税收入，改征增值税后仍归属试点地区。

二、分析与判断

➤ 结构性减税有利于发展第三产业

营业税并入增值税有利于消除第三产业重复征税的问题，利好于经济发展与结构调整。新增两档较低税率，减轻了试点行业负担。

➤ 增值税扩围正式启动，长期利好航信

（1）上海增值税扩围正式启动，带来用户增量。航信在上海参与现代服务业的营业税并入增值税试点，初期将为公司提供 2-3 万一般规模纳税人。

（2）地方阻力减轻，全国推广有望推进。由于上海明确原归属试点地区的营业税收入，改征增值税后仍归属试点地区。地方政府阻力减小，全国推广进程有望加快。财政部表示，作为改革迈出的第一步，上海市开展试点具有全国性示范意义，并力争在“十二五”期间将改革逐步推广到全国范围。

（3）我们认为增值税扩围的正式启动打开了航信防伪税控业务的增长空间，长期利好航信。我们测算表明，预计目前增值税纳税人的自然增长率为 5%，考虑生产性服务业并入，全部增值税纳税人 2010-2020 年的复合增长率为 7.4%；考虑全部服务业并入，全部增值税纳税人 2010-2020 年的复合增长率为 9%。

➤ 全面布局物联网业务，参与各地智慧城市建设

目前，公司成功中标江西省政府应急平台二期工程、大庆市居住证（IC 卡）项目，签约宁夏回族自治区社会信息采集管理系统等，航信在物联网以及智慧城市建设中已经占据先机。

三、盈利预测与投资建议

（1）税控业务方面，增值税扩围正式启动，开启航信防伪税控业务弹性增长空间。

（2）非税控业务，凭借资源优势，公司在基于物联网的 RFDI 应用和金卡业务，电子政务软件与系统集成，以及安全芯片与政府投资密切相关新兴方向都有一定的技术和产品积累，未来有望成为公司新的利润增长点。

（3）我们认为，航信已经逐步实现防伪税控和非税控业务两条路线同时发展。在围绕物联网/云计算信息化新兴应用热点，航信在多个应用领域都具有完整智能解决方案。由于航信的资源优势和技术储备，我们看好航信在物联网/智慧城市政策扶持下所能获得的行业机会。

（4）预计公司 2011-2013 年每股收益至 1.15/1.43/1.75。目前价格对应 PE 为 22.86x/18.38x/15x。维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

主要风险在于（1）税务政策的变化；（2）软件业务开拓进展低于预期；（3）注入资产的质量和进度低于预期；（4）增值税退税年内不能确认收入。

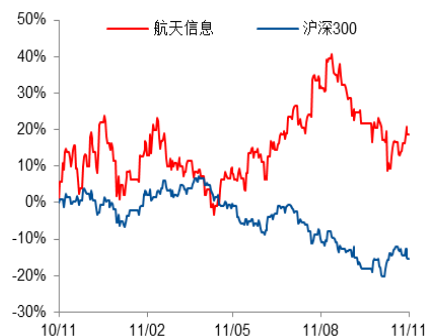
强烈推荐

维持评级

交易数据（2011-11-18）

收盘价（元）	26.29
近 12 个月最高/最低	31.87/21.03
总股本（百万股）	923.4
流通股本（百万股）	923.4
流通股比例%	100
总市值（亿元）	242.76
流通市值（亿元）	242.76

该股与沪深 300 走势比较



分析师

分析师：尹沿技

执业证书编号：S0100511050001

电话：(8621)68885156

Email: yinyanji@mszq.com

分析师：卢婷

执业证书编号：S0100511010007

电话：(8610)85127655

Email: luting@mszq.com

相关研究

- 《税控业务稳定增长，业务转型打开估值空间》2011.01.05
- 《航天信息跟踪报告：增值税扩围启动在即，软件转型进展顺利》，2011.07.20
- 《业绩超出预期，安全边际更高》2011.08.08

分析师与行业专家简介

尹沿技，IT行业首席分析师，3年IT行业经验，6年证券行业从业经验；2010年《新财富》、“水晶球”计算机最佳分析师第一名。

卢婷，IT行业分析师，中国社会科学院经济学硕士。3年证券研究经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹璠	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	13811313398	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
李珊珊	北京	010-85127506	18616891195	lishanshan@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
王溪	上海	021-68885793	13585785630	wangxi_sh@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyan@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层; 100005

上海: 浦东新区浦东南路588号(浦发大厦)31楼F室; 200120

深圳: 深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座; 518040

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,在不同时期,本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易,亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告,则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可,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。本公司版权所有并保留一切权利。

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,均为本公司的商标、服务标识及标记。