



航空

2011.04.14

评级:

中性

上次评级:

增持

应对碳交易 推进绿色民航

---相关《指导意见》出台简评



周竞竞 (参见尾页说明)



021-38676319



zhoujingjing009501@gtjas.co



S0880511010041

本报告导读:

摘要:

- 近日,民航局出台了《关于加快推进节能减排工作的指导意见》。该《意见》是民航局根据国际国内形势变化和贯彻落实民航强国战略及行业“十二五”规划关于建设绿色民航要求的一部带有规划性质的指导意见,是未来一段时期内指导行业节能减排工作的纲领性文件。
- 《意见》确定了以下总体目标:通过技术与管理创新,实现全行业能耗和二氧化碳排放增速低于行业发展速度;到2020年我国民航单位产出能耗和排放(收入吨公里能耗和收入吨公里二氧化碳排放)比2005年下降22%。

“十一五”以来,民航行业在保持快速发展的同时,单位产出能耗不断降低,5年收入吨公里平均能耗比2005年水平下降9%。
- 文件的出台既是响应我国推进低碳经济既定战略目标,也是积极应对欧盟将航空业纳入碳排放交易体系的重要举措。按照欧盟规定,从2012年1月起,欧洲机场起降航班均要支付碳排放费,明年是付费“过渡期”,82.5%配额免费发放,另15%需购买,剩下2.5%用来支持新进入者。
- 预计全球约2000家航空公司会受影响,其中美国航空业已提起诉讼,以国航为代表的我国航空业亦表示抗议。美国对航空排放认识与欧洲明显不同,过去三十年航空公司燃油效能提升超过100%;并正在寻求新的替代燃料;而新一代卫星基空中交通管制系统将是改善航空环境效益的更佳途径,预计将减少二氧化碳排放10%-15%。
- 按中国国航欧洲业务量及相应免费排放额度,预计2012年国航将因此增加额外支出约6600万元左右,占2010年净利0.5%,影响较小且票价提升也可消化部分影响。但未来随着我国航空业欧线业务不断扩大及免费配额不断收窄的交易安排,不利影响将逐年扩大;多年市场培育和欧盟成员国全部开放成为我国旅游目的地国所带来的增长空间面临新的阻滞因素。
- 波动率收窄,“中性”行业投资评级。中短期我国航空业正处在上有高油价、高铁不确定性压力,下有升值和供求紧平衡支撑的盈利周期,强趋势特征和传统吸引力弱化;市场外力和估值修复可能取代趋势而成为航空股行情演绎的主导因素。建议关注京沪高铁投放后的传统旺季3季度。

相关报告

航空:《景气持续 升值助力》

2010.12.06

航空:《航空煤油出厂价上调影响有限》

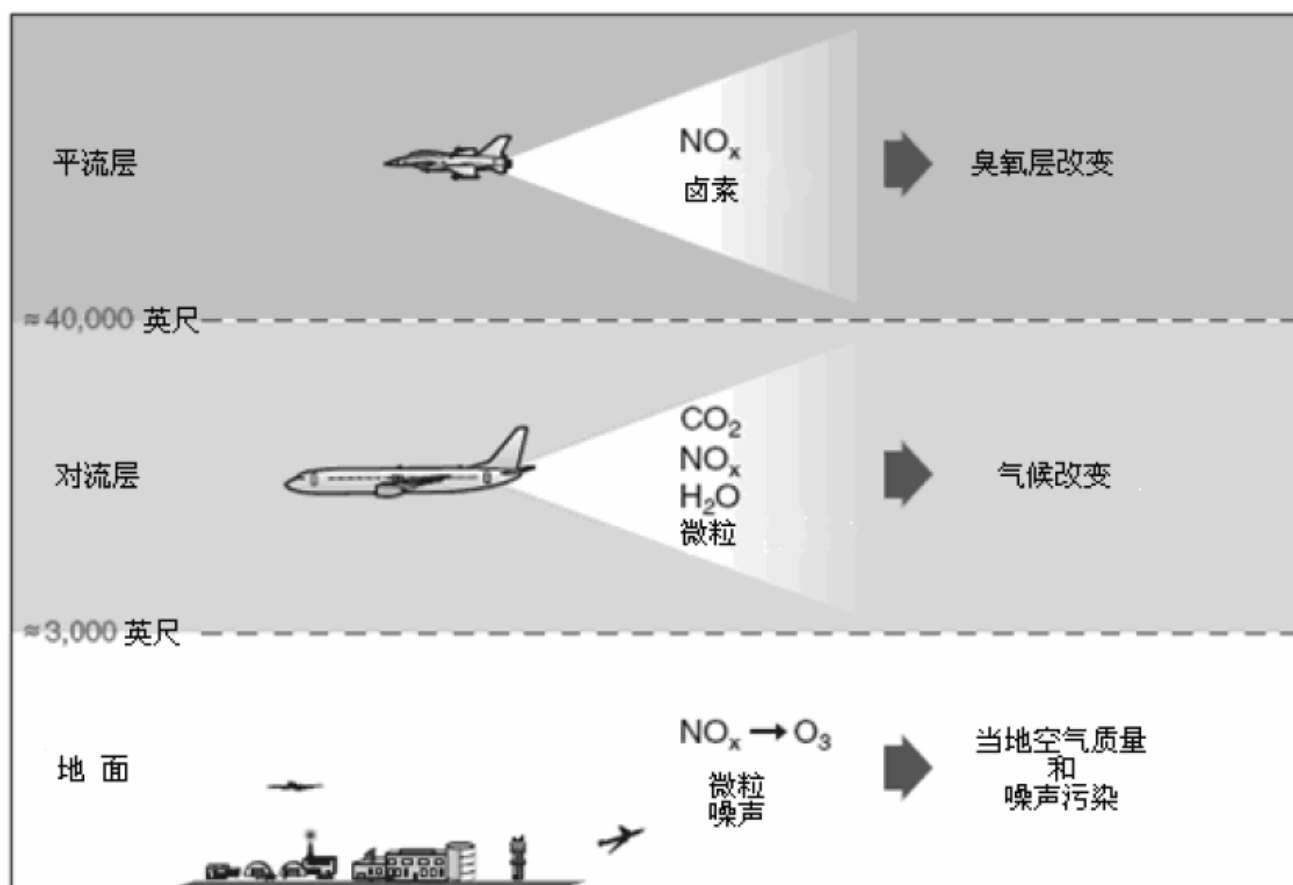
2010.10.25

航空碳排放

据有关数据，飞机产生的排放物占航空排放物的 70~80%，航空排放物主要影响 3000 英尺以下的空气质量，增加了较高空的温室气体。其中二氧化碳是飞机主要排放物和对气候变化影响最大的因素，其他排放物还包括水蒸气、氧化氮、烟灰、凝结尾、硫酸盐——也对气候有影响。

目前，航空在空气污染物和温室气体排放物中占比较小。在美国，航空排放物占全国空气污染动因不到 1%；占了总温室气体排放物约 2.7%。

欧盟单方面征收碳排放费各方反应不一，韩国、新加坡等国航企已积极加入，部分研发低能耗飞行器的制造商亦表示赞同。我国航企抗议的同时也着手准备碳排放监测报告。美国则强烈反弹抱团诉讼，相关结果预计 5 月份可见。



作者简介:**宋伟亚 (贡献作者):**

S1070209050321

0755-23976003

songweiya009360@gtjas.com

交通运输行业研究员。南京大学会计学硕士，民航业工作背景，4 年券商交运行业研究经验；2010 年加入国泰君安证券。

周竞竞:

S0880511010041

021-38676319

zhoujingjing009501@gtjas.com

交通运输行业研究员，上海交通大学金融学硕士，2010 年 12 月加入国泰君安证券。2007 年 10 月到 2010 年 8 月于上海申银万国证券研究所从事交通运输行业研究，2009 年获得新财富小组第三名。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		