

证券研究报告

航空运输Ⅲ



分析师 曾旭
021-38565575
zengxu@xyzq.com.cn
SAC:S0190511020002

推荐 (维持)

分析师 朱峰
021-38565939
zhufeng@xyzq.com.cn
SAC:S0190511100001

结构性减税拉开序幕，交通运输业有望获益

2011年10月26日

投资要点

事件：

为进一步解决货物和劳务税制中的重复征税问题，完善税收制度，支持现代服务业发展，10月26日国务院会议决定，从2012年1月1日起，在部分地区和行业开展深化增值税制度改革试点，逐步将目前征收营业税的行业改为征收增值税。(一)先在上海市交通运输业和部分现代服务业等开展试点，条件成熟时可选择部分行业在全国范围进行试点。(二)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。(三)试点期间原归属试点地区的营业税收入，改征增值税后收入仍归属试点地区。试点行业原营业税优惠政策可以延续，并根据增值税特点调整。纳入改革试点的纳税人缴纳的增值税可按规定抵扣。

点评：

● 结构性减税拉开序幕，对交通运输和现代服务企业形成利好

增值税是以商品(含应税劳务)在流转过程中产生的增值额作为计税依据而征收，实行价外税，也就是由消费者负担，有增值才征税没增值不征税。交通运输业和部分现代服务业有交易额大，增值额和利润较小等特点，营业税改增值税有利于减少重复征税、减轻企业税收负担。

同时，近年来国家财政总收入持续超速增长，今年1~9月全国税收增速高达29%以上，国家财政存款余额超过3.6万亿人民币。在国内外经济景气程度不佳的背景下，针对服务业的结构性减税正当其时。

● 营业税改为增值税有利于国家税款征收

增值税以进销相抵、环环抵扣为原则，征收管理方便而严密。营业税则是向企业所取得的营业额征收的一种税，依据为所开发票，但有很多企业在实际运行中漏开发票，导致税收流失。包括欧洲、中国等多数国家都实行了以增值税为主体的税收体制。目前增值税已经成为中国最大税种，增值税的收入占中国全部税收的60%以上。

● 试点地区税收归属不变、试点行业优惠政策延续，减少变革阻力

营业税是地方税种，全部归地方财政享有；增值税由中央与地方共享收入，中央所占比例为75%，地方所占比例为25%。在地方税收净收入中，占比例高于5%的税收项目分别为营业税(33.14%)、国内增值税(20.09%)、企业所得税(16.27%)、房地产相关税收(7.08%)、个人所得税(6.62%)、契税(6.27%)和城市维护建设税

(5.97%)，营业税已成为地方第一大税种。

此次改革中，原归属试点地区的营业税收入改征增值税后收入仍归属试点地区、试点行业原营业税优惠政策可以延续等措施，能够照顾各方利益，有效减少变革阻力从而顺利推进税收转型。

● 此次税改对交通运输公司的影响目前难以量化测算

根据财政部和税务总局的通知（财税【2010】8号），自2010年1月1日起，对中华人民共和国境内（以下简称境内）单位或者个人提供的国际运输劳务免征营业税。因而，此次税改对与国际航线运输为主的航运和航空股影响相对较小。

由于运输企业的收入属于劳务性收入，我们目前还难以界定增值税的进项抵扣项目，同时无法确定相适应的增值税税率，因而难以准确测算对交通运输公司的影响。此次增值税改革的效果，要等具体的改革细则公布之后才能准确评价。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 15 楼 1502-1503
邮编: 518048
传真: 0755-82562090

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。