

航空碳税事件走势逐渐明晰，三月份将见分晓

民生精品---点评报告/交通运输行业

2012 年 1 月 5 日

一、事件概述

欧盟航空碳税政策今年 1 月 1 日起正式实施，目前已有两家外航表示将提价以抵消额外成本。中国航空运输协会副秘书长柴海波日前表示，中国乃至美俄等国或将采取反制措施，效仿欧盟做法，向欧盟航空业收取高额碳排放税。

二、分析与判断

➤ 多家航空已提价或有提价计划，国内企业暂未有提价计划

EUETS（欧盟碳排放交易体系）规定，自今年 1 月 1 日起，对拒不执行的航空公司将施以超出规定部分每吨 100 欧元的罚款以及欧盟境内禁飞的制裁措施。德国汉莎航空和美国达美航空已通过对其欧洲航线提价以抵消成本，香港国泰航空和新加坡航空也表示有提价可能。截至目前，国内航空企业暂未有提价计划。

➤ 国内航空企业暂时放弃起诉，“三不”政策有效抵御欧盟航空碳税

我们之前预计，中国航空企业即使提出起诉，也极有可能败诉，最多是拖延时间。因此，国内航空企业已暂时放弃起诉。目前国内航空企业执行航空运输协会秘书长魏振中提出的“三不”策略：不参加欧盟碳市场交易、不向欧盟管理成员国提交监测计划、不与欧盟谈判优惠条件，将有效抵御航空碳税的征收。

➤ 多部门联合方案在制定过程中，事件的最终解决将主要依靠外交和贸易手段

民航局目前联合财政部、发改委等多个部门已建立联席会议机制，相关应对方案正在紧急制定过程中，近期应该即可出台。外交部也通过外交手段向欧盟提出交涉。我们认为，这一事件的最终解决将主要依靠政府外交和贸易手段。

➤ 事件未来走向已逐渐明晰，今年 3 月将见分晓

目前欧盟航空碳税事件走向已逐渐明晰，3 月各航空公司向欧盟提交今年碳排放数据后将见分晓。国内航空企业应该不会采取通过提价方式转移成本，我国将极有可能采取反制裁措施，效仿欧盟向欧盟航空业收取碳排放税，并且减少欧洲空客订单。我们认为，航企利润不会因此受到较大影响是大概率事件。

三、盈利预测与投资建议

目前的航空板块估值处于历史低点，板块存在较强的超跌反弹预期。我们仍然看好三大航空公司的后市表现，维持行业“强烈推荐”评级。

四、风险提示

宏观经济走低、大盘系统性风险。

盈利预测与财务指标

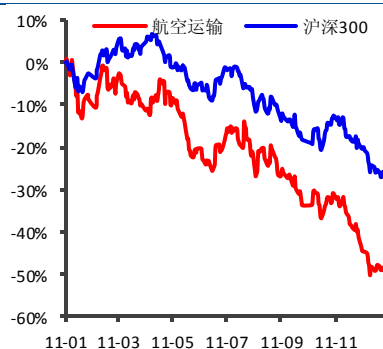
重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2012-01-05	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
中国国航	6.28	0.95	0.91	1.07	6.61	6.90	5.87	强烈推荐
南方航空	4.54	0.59	0.74	0.76	7.69	6.14	5.97	强烈推荐
东方航空	3.66	0.48	0.55	0.63	7.63	6.65	5.81	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所

强烈推荐

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

策略分析师：张琢

执业证号：S0100511010002

联系人：孙洪湛

电话：(8610)8512 7513

邮箱：sunhongzhan@mszq.com

联系人：于杰

电话：(8610)8512 7513

Email: yujie@mszq.com

相关研究

《交通运输行业专题研究：航空运输板块期待超跌反弹——交通运输行业基本面&趋势分析》2011-09-23

《交通运输行业专题报告——2011 年半年报杜邦分析》2011-09-07

《上半场布局，下半场收获——航空业中报点评&业绩展望》2011-08-30

分析师与联系人简介

张琢，策略分析师，中国人民银行研究生部金融学硕士。

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	guomingyjs@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	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	maweiyang@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。