


 星宇航空股份有限公司
 STARLUX AIRLINES CO., LTD.
 簡式公開說明書

簡式公開說明書為公開說明書之重點摘錄，投資人投資前應至金融監督管理委員會指定之資訊申報網站詳閱公開說明書之內容。

公開說明書網址：公開資訊觀測站 (<http://mops.twse.com.tw>) → 基本資料 → 電子書
 本公司網址：<https://www.starlux-airlines.com>
 查詢電話：(02)2791-1000

依「公司募集發行有價證券公開說明書應行記載事項準則」第三條第三項各款之記載：

- 一、本次現金增資所發行之股票，為因應證券市場價格之變動，證券承銷商必要時得依規定進行安定操作。
- 二、股票面額：新臺幣 10 元整。
- 三、本公司係依上市審查準則第四條第二項之規定申請股票上市之公司，並未被要求獲利能力之上市條件，請投資人特別注意。
- 四、公司有累積虧損，且每股淨值低於面額。

一、本次募集與發行有價證券之計畫及其預計可能產生效益概述：

(一) 本次發行之有價證券：

1. 本次計畫所需資金總額：新臺幣 10,448,973 千元整。
2. 資金來源：

本次現金增資發行新股 470,000 千股，每股面額新臺幣 10 元，計新臺幣 4,700,000 千元，競價拍賣最低承銷價格係以中華民國證券商業同業公會申報競價拍賣約定書前興櫃有成交之 30 個營業日其成交均價扣除無償配股(或減資除權)及除息後簡單算術平均數七成為上限，定為每股新臺幣 17.39 元，依投標價格高者優先得標，每一得標人應依其得標價格認購，本次競價拍賣得標總金額為 7,440,973 千元；公開申購承銷價格則以各得標單之價格及其數量加權平均所得之價格 23.28 元為之，惟均價高於最低承銷價格之 1.15 倍，故公開申購承銷價格以每股新臺幣 20 元溢價發行。另公開申購及員工認購募集資金為新臺幣 3,008,000 千元，募集總金額為新臺幣 10,448,973 千元。

(二) 發行計畫及預計可能產生效益概述：

單位：新臺幣千元

計畫項目	預定完成日期	所需 資金總額	預定資金運用進度		
			114 年度		
			第一季	第二季	第三季
充實營運資金	114 年第三季	10,448,973	3,566,855	3,449,124	3,432,994
本次計畫項目總金額		10,448,973	3,566,855	3,449,124	3,432,994
預計可能產生效益		本公司本次募集 10,448,973 千元將全數用於充實營運資金，供未來業務發展所用，進而增加公司長期資金穩定度、強化靈活調度能力外，並可健全財務結構，適度減輕財務負擔，降低對金融機構依存度，提高公司營運競爭力，對公司未來營運發展具有正面效益。上述資金需求若全數改以銀行借款支應，以本公司平均借款利率 2% 設算，每年可節省利息支出約 208,979 千元。			

二、最近三年度及最近期會計師查核簽證或核閱財務報告之查核或核閱意見：

簽證會計師事務所名稱	簽證會計師	簽證財務報告年季	查核或核閱意見
安永聯合會計師事務所	余倩如、傅文芳	110 年度	無保留意見
安永聯合會計師事務所	余倩如、傅文芳	111 年度	無保留意見
安永聯合會計師事務所	余倩如、傅文芳	112 年度	無保留意見
安永聯合會計師事務所	余倩如、傅文芳	113 年第二季	無保留結論

三、最近三年度及最近期簡明資產負債表及綜合損益表：

個體簡明資產負債表-國際財務報導準則

單位：新臺幣千元

項目	年度	最近三年度財務資料			當年度截至 113 年 6 月 30 日 財務資料
		110 年	111 年	112 年	
流動資產		2,282,560	3,543,547	9,470,074	12,368,053
不動產、廠房及設備		2,725,245	9,063,358	24,169,871	29,316,430
無形資產		431,500	356,184	264,731	197,897
其他資產		18,947,543	44,125,769	45,170,763	49,464,173
資產總額		24,386,848	57,088,858	79,075,439	91,346,553
流動負債	分配前	4,841,825	11,321,584	17,539,239	17,522,351
	分配後	4,841,825	11,321,584	17,539,239	17,522,351
非流動負債		15,112,128	39,861,275	50,468,068	55,048,791
負債總額	分配前	19,953,953	51,182,859	68,007,307	72,571,142
	分配後	19,953,953	51,182,859	68,007,307	72,571,142
歸屬於母公司業主之權益		4,432,895	5,905,999	11,068,132	18,775,411
股本		11,367,350	18,117,350	20,887,350	25,387,350
資本公積		—	550,000	2,451,220	3,660,652
保留盈餘	分配前	(6,934,455)	(12,205,348)	(11,506,152)	(8,154,527)
	分配後	(6,934,455)	(12,205,348)	(11,506,152)	(8,154,527)
其他權益		—	(556,003)	(764,286)	(2,118,064)
庫藏股票		—	—	—	—
非控制權益		—	—	—	—
權益總額	分配前	4,432,895	5,905,999	11,068,132	18,775,411
	分配後	4,432,895	5,905,999	11,068,132	18,775,411

資料來源：各年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告。



個體簡明綜合損益表-國際財務報導準則

單位：新臺幣千元；每股盈餘為元

項目	年度	最近三年度財務資料			當年度截至 113年6月30日 財務資料
		110年	111年	112年	
營業收入		795,857	3,362,135	22,472,128	16,332,628
營業毛利(損)		(1,736,347)	(3,214,107)	3,921,149	3,416,784
營業損益		(3,186,634)	(5,104,012)	479,498	1,376,362
營業外收入及支出		167,909	(1,486,917)	(594,713)	(475,957)
稅前淨利(損)		(3,018,725)	(6,590,929)	(115,215)	900,405
所得稅利益		—	1,320,036	264,411	—
繼續營業單位本期淨利		(3,018,725)	(5,270,893)	149,196	900,405
停業單位損失		—	—	—	—
本期淨利(損)		(3,018,725)	(5,270,893)	149,196	900,405
本期其他綜合損益(稅後淨額)		(3,018,725)	(556,003)	(208,283)	(1,353,778)
本期綜合損益總額		(3,018,725)	(5,826,896)	(59,087)	(453,373)
淨利(損)歸屬於母公司業主		(3,018,725)	(5,270,893)	149,196	900,405
淨利(損)歸屬於非控制權益		—	—	—	—
綜合損益總額歸屬於母公司業主		(3,018,725)	(5,826,896)	(59,087)	(453,373)
綜合損益總額歸屬於非控制權益		—	—	—	—
每股盈餘		(2.69)	(3.47)	0.08	0.39

資料來源：各年度經會計師查核簽證或核閱之財務報告。

四、特別記載事項：

	名稱	摘要意見	簽名或蓋章
(一)證券承銷商評估 總結意見	第一金證券股份 有限公司 負責人：陳致全 部門主管：羅森和	依本承銷商之意見，該公司本次募集與發行有價證券符合「發行人募集與發行有價證券處理準則」及相關法令之規定，暨其計畫具可行性及必要性，其資金用途、進度及預計可能產生效益亦具合理性。	
(二)律師法律意見書	翰辰法律事務所 邱雅文律師	依本律師意見，星宇航空股份有限公司本次向臺灣證券交易所提出之法律事項檢查表所載事項，並未發現有違反法令致影響有價證券募集與發行之情事。	
(三)由發行人填寫並 經會計師複核之 案件檢查表彙總 意見	不適用。	不適用。	不適用。
(四)發行人委請專 家，就其目前營 運狀況及本次發 行有價證券後之 未來發展，進行 比較分析並出具 之意見	不適用。	不適用。	不適用。
(五)合併、分割、收 購或股份受讓發 行新股案，獨立 專家就換股比例 合理性之意見書	不適用。	不適用。	不適用。

五、其他必要記載事項：

依據臺灣證券交易所股份有限公司 113 年 9 月 4 日臺證上一字第 1131803701 號函，應於公開說明書特別記載事項乙節中揭露下列事項：

(一)最近三年度與截至最近期業績變化之合理性。

【公司說明】

本公司自成立以來，以台灣得天獨厚的地理優勢及位處航空成長動能亞太區為發展利基，搭配軸輻式航網設計，放眼國際市場，截至 2024 年 7 月底已開闢了港澳、東南亞、東北亞及北美洲等區域航線，以強化既有航網並逐步建構轉機市場。本公司以新概念「全服務精品航空(Full Service Boutique Carrier)」型態進入市場，在全服務航空公司的基礎上，以全球五星級航空公司為標竿，建立精緻飛行服務定位，透過先進的軟、硬體設備打造優質的飛航品質及服務，讓全球旅客皆能享受安全、高質感的飛行體驗。茲就本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季業績變化說明如下：

單位：新臺幣千元；%

項目	2021年度		2022年度		2023年度		2023年第一季		2024年第一季	
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
營業收入	795,857	100.00	3,362,135	100.00	22,472,128	100.00	4,358,370	100.00	7,995,200	100.00
營業成本	2,532,204	318.17	6,576,242	195.60	18,550,979	82.55	3,647,316	83.69	6,147,057	76.88
營業毛利(損)	(1,736,347)	(218.17)	(3,214,107)	(95.60)	3,921,149	17.45	711,054	16.31	1,848,143	23.12
營業費用	1,450,287	182.23	1,889,905	56.21	3,441,651	15.32	638,298	14.65	1,013,341	12.67
營業利益(損)	(3,186,634)	(400.40)	(5,104,012)	(151.81)	479,498	2.13	72,756	1.67	834,802	10.44
營業外收入及支出	167,909	21.10	(1,486,917)	(44.23)	(594,713)	(2.65)	115,722	2.66	(211,948)	(2.65)
稅前淨利(損)	(3,018,725)	(379.30)	(6,590,929)	(196.03)	(115,215)	(0.51)	188,478	4.32	622,854	7.79
所得稅費用	—	0.00	1,320,036	39.26	264,411	1.18	—	0.00	—	0.00
本期淨利	(3,018,725)	(379.30)	(5,270,893)	(156.77)	149,196	0.66	188,478	4.32	622,854	7.79
每股盈餘(元)		(2.69)		(3.47)		0.08		0.10		0.30

資料來源：各期間經會計師查核簽證之財務報告。

1. 營業收入

本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業收入分別為 795,857 千元、3,362,135 千元、22,472,128 千元及 7,995,200 千元，成長率分別為 322.45%、568.39%及 83.44%，呈現逐年成長趨勢。自 2020 年初全球爆發嚴重特殊傳染性肺炎，各國紛紛採取嚴格之邊境管制及防疫措施，造成全球航空客運量陷入萎縮，隨著疫苗接種普及與病毒流感化後，2022 年開始國內外逐漸放寬防疫措施，而我國自 2022 年 6 月 15 日逐步開放邊境檢疫措施，旅客量已逐步回流，同年 10 月 13 日進一步放寬入境檢疫標準後，旅運動能持續復甦，致本公司 2022 年底客運載客人數及載客率大幅增長，2022 年 12 月單月客運載客率達到 68.15%，加以本公司積極掌握商務及旅行需求，仍不停歇的擴充機隊，2022 年底已達到 18 架，並開拓各國航線，同時推升載客人數大幅增加，並以客機腹艙載貨挹注貨運營收，致 2022 年度之營業收入較 2021 年度大幅成長；2023 年度之營業收入較 2022 年度增加 19,109,993 千元，成長幅度為 568.39%，主係 2023 年以來全球旅運需求甚為強勁，且運能張力不及其增速，促使客運票價迄今仍維持相對高檔區段，為因應疫後復甦前景，本公司引進 3 架廣體客機投入運能，除貨運隨腹艙容量增大穩定成長外，仍積極持續加密既有航線航班，同時拓展航線版圖，不僅延伸亞洲航網，更首度插旗北美地區，2023 年度共開闢了 8 個新航點，載客率依舊持續升勢，該年度本公司客運載客率較前一年度顯著提升，整體載客率從 34.90%攀升至 76.39%，致 2023 年度之營業收入及成長率皆較 2022 年度大幅度增加；2024 年第一季適逢農曆新年及二二八等假期，民眾出國旅遊人數需求增加帶動票價強勁成長，且本公司積極深耕日本航線布局及開闢北美越洋航線，2024 年第一季客運載客率達到 84.87%，致 2024 年第一季之營業收入較去年同期成長。

2.營業毛利

本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業毛利(毛損)分別為(1,736,347)千元、(3,214,107)千元及 3,921,149 千元及 1,848,143 千元，毛利率分別為(218.17)%、(95.60)%、17.45%及 23.12%。本公司 2022 年度因受到嚴重特殊傳染性肺炎影響，國際航班大幅銳減，本公司機動調整機隊引進時程，2022 年度陸續新增 11 架租賃機使得認列使用權資產之折舊費用增加，以及國際燃油價格持續上漲使燃油成本上升，致營業成本增加，雖 2022 年度本公司之營業收入已較去年度顯著增長，惟受到使用權資產之折舊費用、燃料、維修及相關人員薪資成本等固定營運成本持續支出下，仍呈現營業毛損，然在本公司營收成長幅度大於營業成長增加之幅度，毛損率已較 2021 年度減少；2023 年度及 2024 年第一季則受惠於觀光旅運需求續揚，整體載客率較去年同期明顯上揚，致本公司營業毛利率大幅提升。整體而言，本公司 2021 年度 2022 年度嚴重特殊傳染性肺炎期間仍陸續交機並拓展新航點，隨著於國內外民眾國際旅遊意願持續回升，在本公司營運規模逐漸擴大，以及搭配機隊、航班與航線逐步的穩定拓展下，營業毛利及毛利率變化已逐年改善。

3.營業利益

本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業費用分別為 1,450,287 千元、1,889,905 千元、3,441,651 千元及 1,013,341 千元，營業費用率分別為 182.23%、56.21%、15.32%及 12.67%，營業利益(損失)分別為(3,186,634)千元、(5,104,012)千元、479,498 千元及 834,802 千元，營業利益率則分別為(400.40)%、(151.81)%、2.13%及 10.44%。2022 年下半年各國旅遊入境限制持續放寬，推升旅運需求回溫復甦，促使本公司 2022 年度之營收較 2021 年度大幅成長 322.45%，加以本公司新機持續交付及增加航班，使得租賃飛機認列之使用權資產折舊、燃油成本及薪資成本等相關成本支出增加，2021 年度及 2022 年度仍產生營業毛損，但在公司旅運績效顯著擴張及擲節各項開支下，雖 2021 年度及 2022 年度呈現營業淨損，2022 年度之營業損失率已較 2021 年度明顯收斂；2023 年度之營業費用較去年增加，主係人員擴編致薪資費用大幅增加，以及辦理 2023 年第一次現金增資保留員工認購而認列酬勞成本，使得 2023 年度之營業費用較 2022 年度增加 1,551,746 千元，營業利益則主要隨著營業收入及營業毛利成長而增加；2024 年第一季之營業費用主要為人員擴編致薪資費用增加、辦理 2023 年第二次現金增資保留員工認購而認列酬勞成本、廣告費投入增加，使得 2024 年第一季之營業費用較去年同期增加 375,043 千元，惟在營業費用控管得宜下，2024 年第一季之營業費用率較去年同期微幅下滑，營業利益則隨著營業收入及營業毛利成長而大幅增加。

4.營業外收入及支出

本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業外收入及支出分別為 167,909 千元、(1,486,917)千元及(594,713)千元及(211,948)千元，占營業收入之比重分別為 21.10%、(44.23)%、(2.65)%及(2.65)%，營業外收入及支出主要包含利息收入、政府補助收入、淨外幣兌換(損失)利益及利息費用等。各期間變動主要係受到美金兌換新臺幣波動、租賃機持續交付及借款增加所影響。

5.稅後淨利

本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之稅後淨利分別為(3,018,725)千元、(5,270,893)千元、149,196 千元及 622,854 千元，稅後淨利占營業收入之比重分別為(379.30)%、(156.77)%、0.66%及 7.79%，本公司 2022 年度之營業收入已較 2021 年度顯著增長，惟受到固定營運成本持續支出下，仍呈現營業毛損，且因該年度美元兌換新臺幣升值，產生淨外幣兌換損失，致 2022 年度稅後淨損較 2021 年度增加。本公司受惠 2023 年以來旅運動能持續熱絡，加上近年航線拓展有成，整體機位數量及載客率提升，使得本公司營收表現持續成長，2023 年度全年獲利已轉虧為盈，2024 年第一季之稅後淨利則較去年同期大幅成長。

【承銷商說明】

該公司主要從事航空運輸業務，營運項目為客貨運運輸業務。客運運輸業務係從事國際間旅客航空運輸及定期、不定期承攬國際包機業務；貨運運輸業務則係從事國際間貨物及快遞、郵件、包裹之運送，目前主要營運據點遍及台灣、東北亞、東南亞、北美等地，主係依附該公司航線拓展所設立，截至 2024 年 7 月止，已開闢 8 個國家、27 條航線。該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季提供航空運輸及週邊服務類型可分為客運收入、貨運收入及其他產品等，茲就主要產品別之營業收入、營業成本及營業毛利之變化情形分析如下：

單位：新臺幣千元

產品別	年度	2021 年度		2022 年度		2023 年度		2024 年第一季	
		金額	%	金額	%	金額	%	金額	%
營業收入	客運	334,017	41.97	2,277,887	67.75	19,747,159	87.87	7,211,248	90.19
	貨運	395,856	49.74	918,070	27.31	1,594,597	7.10	436,917	5.47
	其他	65,984	8.29	166,178	4.94	1,130,372	5.03	347,035	4.34
	合計	795,857	100.00	3,362,135	100.00	22,472,128	100.00	7,995,200	100.00
營業成本	客運	1,274,121	50.32	4,825,888	73.38	17,200,622	92.72	5,798,804	94.33
	貨運	1,226,064	48.42	1,703,551	25.90	1,261,025	6.80	319,529	5.20
	其他	32,019	1.26	46,803	0.72	89,332	0.48	28,724	0.47
	合計	2,532,204	100.00	6,576,242	100.00	18,550,979	100.00	6,147,057	100.00
營業毛利	客運	(940,104)	54.14	(2,548,001)	79.28	2,546,537	64.94	1,412,444	76.43
	貨運	(830,208)	47.81	(785,481)	24.44	333,572	8.51	117,388	6.35
	其他	33,965	(1.95)	119,375	(3.72)	1,041,040	26.55	318,311	17.22
	合計	(1,736,347)	100.00	(3,214,107)	100.00	3,921,149	100.00	1,848,143	100.00

資料來源：各期間經會計師查核簽證之財務報告。

1. 營業收入變化原因及合理性

(1) 客運收入

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季客運收入分別為 334,017 千元、2,277,887 千元、19,747,159 千元、7,211,248 千元，占營業收入之比重分別為 41.97%、67.75%、87.87%及 90.19%，進一步依民航局統計月報顯示，該公司 2021~2023 年度及 2024 年截至 3 月止載客人數分別為 41,419 人、329,790 人、2,666,544 人及 907,990 人，載客率分別為 7.52%、34.90%、76.39%及 84.87%。該公司 2022 年度受惠於 2022 年下半年以來國內外邊境持續放寬旅遊管制，加速推升觀光旅運需求復甦，加上 2021 年全球新冠肺炎疫情仍非常嚴峻，載客率偏低，致 2021 年度基期極低，同時該公司增加既有航班並開闢日本福岡、札幌及沖繩航線，促使該年度之客運收入較 2021 年度明顯提升，2022 年度之客運業收入較 2021 年度大幅增加 1,943,870 千元，成長比率為 581.97%；2023 年度全球航空業者已逐步脫離新冠疫情陰霾，受惠旅運需求強勁回升，該公司透過機隊擴充及航點拓展，於該年度新增日本航線如仙台、名古屋、熊本，及東南亞地區如河內、宿霧、克拉克，及北美地區如洛杉磯及舊金山航線，除增強東北亞航線運能外，也穩步建置北美航網，帶動 2023 年度之營業收入較 2022 年度增長 17,469,272 千元，成長率高達 766.91%。2024 年第一季觀光旅運需求續揚，且適逢農曆新年及二二八連假等假期，民眾出國旅遊人數需求增加帶動票價強勁成長，大幅提升載客率，且主要以日本線及美國線為營收成長最為顯著，致 2024 年第一季之營業收入較去年同期大幅增加 3,300,273 千元，成長率達 84.38%。

(2) 貨運收入

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季貨運收入分別為 395,856 千元、918,070 千元、1,594,597 千元及 436,917 千元，占營業收入之比重分別為 49.74%、27.31%、7.10%及 5.46%，進一步依民航局統計月報顯示，該公司 2021~2023 年度及 2024 年截至 3 月止貨運噸數分別為 10,005 噸、23,170 噸、76,719 噸及 23,466 噸，載貨率分別為 73.83%、

58.93%、53.83%及 56.30%。該公司於疫情期間彈性應對國內外邊境管制變化，即時調整營運策略，減緩客運量銳減造成營運衝擊，機動性透過客機機艙偕同客機機腹艙位載貨，客運腹艙載貨能力主係隨該公司客運航班量增加而擴大，隨著該公司載貨量持續穩定成長，致 2022 年度及 2023 年度營業收入較上年度分別增加 522,214 千元及 676,527 千元，成長比率分別為 131.92%及 73.69%；2024 年第一季營業收入則較去年同期增加 114,937 千元，成長比率 35.70%，主係該公司於 2023 年度及 2024 年第一季陸續交機 4 架 A350-900 廣體客機大幅增加客運腹艙載貨運能，進而帶動台灣往返北美洲整體貨運量提升所致。整體而言，因該公司目前係採客機腹艙載貨方式增加貨運收入，未來預計將引進全貨機投入貨運市場，以擴大貨運業務動能，惟隨著客運業務成長空間持續擴張，載客人數及載客率已逐期提升，使得 2023 年度及 2024 年第一季來自貨運收入比重降至 10%以下。

(3)其他收入

該公司之其他業務主要為百貨零售或空中銷售之產品收入、因客運業務產生之手續費、超額行李收入、預選座位收入，以及與銀行開辦聯名信用卡而購買哩程數等其他收入。該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季其他收入分別為 65,984 千元、166,178 千元、1,130,372 千元及 347,035 千元，占營業收入之比重分別為 8.29%、4.94%、5.03%及 4.34%。2021 年度其他收入主係來自該公司百貨零售或網站銷售之收入，因受到客運業務尚未回溫，使得該年度之其他收入比重較其他年度為高；2022 年度其他收入主要為該公司百貨零售或網站銷售之收入及因客運業務產生之未登機、換票或退票手續費等；2023 年度及 2024 年第一季其他收入主係該公司於 2023 年 3 月與玉山銀行合作推出玉山星宇聯名卡產生之哩程數收入、及因客運業務產生之預選座位收入、未登機、換票或退票手續費及空中銷售產生之收入。整體而言，除 2021 年度因疫情期間整體客運市場不佳，使得百貨零售產品收入比重較高外，其餘年度之其他收入占該公司營收比重皆相對不高。

2.營業毛利變化原因及合理性

(1)客運收入

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季客運收入之營業成本分別為 1,274,121 千元、4,825,888 千元、17,200,622 千元及 5,798,804 千元，營業毛利(損)分別為(940,104)千元、(2,548,001)千元、2,546,537 千元及 1,412,444 千元，營業毛利(損)率分別為(281.45)%、(111.86)%、12.90%及 19.59%。該公司 2022 年度之營業毛損較 2021 年度增加 1,607,897 千元，主係 2022 年度該公司為構架完整航線網路並擴大旅運動能，於 2022 年間陸續增加 11 架租賃機使得使用權資產折舊大幅增加，雖該年度載客人數及載客率已較 2021 年度明顯提升，仍尚無法支應人員薪資、燃料、維修等營運所需相關成本，且營業收入成長幅度無法支應營業成本增加幅度，使得 2022 年度營業毛損較上年度增加，惟該年度毛損率已較 2021 年度減少；2023 年度及 2024 年第一季主要係營收成長帶動營業毛利增加，再加上載客人數及載客率已顯著上揚，毛利率已由負轉正，隨著後疫情時代旅運市場持續攀升，該公司穩固著延續擴張計劃，持續投入需求旺盛之航點，並同時拓展航網版圖，2023 年度及 2024 年第一季毛利率皆較去年同期上升。

(2)貨運收入

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季貨運收入之營業成本分別為 1,226,064 千元、1,703,551 千元、1,261,025 千元及 319,529 千元，營業毛利(損)分別為(830,208)千元、(785,481)千元、333,572 千元及 117,388 千元，營業毛利(損)率分別為(209.72)%、(85.56)%、20.92%及 26.87%。該公司貨運收入之營業成本組成除直接歸屬於貨運相關之倉庫作業費及貨運用品費等，因目前係採取客機腹艙載貨策略，使用權資產折舊、燃油、維修等成本則係與客運業務共同分攤。2022 年度該公司為建構完整航線網路並擴大旅運動能，

於 2022 年間陸續增加 11 架租賃機使得使用權資產折舊大幅增加，再加上仍需支付燃油、維修及人員薪資等營運相關成本，使得 2022 年度營業收入成長幅度無法支應營業成本增加幅度，致 2022 年度營業毛損較上年度增加，惟該年度毛損率較 2021 年度減少。2023 年度及 2024 年第一季該公司客運機腹載運量隨廣體客機交付及航班次增加而使腹艙載貨運能增大，貨運市場需求雖有回緩，然受惠北美洲熱門航線陸續開航及增班，貨運收入較去年同期成長，2023 年度及 2024 年第一季營業毛利則較去年同期增加 1,119,053 千元及 50,337 千元，成長比率為 142.47%及 75.07%，致使毛利率皆較去年同期上升。

(3)其他收入

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季其他收入之營業成本分別為 32,019 千元、46,803 千元、89,332 千元及 28,724 千元，營業毛利分別為 33,965 千元、119,375 千元、1,041,040 千元及 318,311 千元，營業毛利率分別為 51.47%、71.84%、92.10%及 91.72%。2021~2023 年度及 2024 年第一季其他收入占整體營收比重不高，故其營業成本亦相對偏低，2021~2022 年度主係百貨及空中零售銷售產生之成本，2023 年度及 2024 年第一季除百貨及空中零售銷售產生之成本，尚有因阿拉斯加航空會員搭乘該公司航班累積哩程至阿拉斯加航空所負擔之哩程成本。毛利率部份因與玉山銀行合作推出聯名卡產生之哩程數收入，申請公司於哩程發放時認列相應之暫估應收及收入，並以歷史經驗及前期實際使用率預估會員哩程使用率，依客戶忠誠度計劃可兌換方案之公允價值作為收入減項遞延並認列合約負債，移轉哩程之價值即為哩程之約定價格扣除上述設算之未來使用服務之哩程價值，並於哩程移轉與客戶之 COSMILE 帳戶時即完成與玉山銀行之履約義務達收入認列條件，而相應行銷成本極其微小且已包含於申請公司之行銷業務中不易拆分，故不擬分攤遞延，致毛利率相對較高。

3.營業費用及營業利益變化情形及合理性說明

單位：新臺幣千元

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
薪 資 費 用	636,616	793,350	1,638,218	498,469
折 舊 及 攤 銷 費 用	352,465	458,816	579,593	158,010
媒 體 廣 告 製 造 費 用	2,932	32,724	149,058	57,059
保 險 費 用	71,849	86,817	167,782	55,110
預 期 信 用 減 損 損 失	—	—	—	139
其 他 費 用 (註)	386,425	517,479	907,054	244,544
營 業 費 用 合 計	1,450,287	1,889,905	3,441,651	1,013,341
營 業 利 益	(3,186,634)	(5,104,012)	479,498	834,802

資料來源：各期間經會計師查核簽證之財務報告及該公司提供。

註：2021 年度包含分類為推銷費用之物品進出口費用 2,829 千元，該公司 2023 年度起依性質將物品進出口費用重分類至管理費用項下。

該公司營業費用係包含薪資費用、折舊及攤銷費用、媒體廣告製造費用、預期信用減損損失及其他費用等。該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業費用分別為 1,450,287 千元、1,889,905 千元、3,441,651 千元及 1,013,341 千元，營業費用率分別為 182.23%、56.21%、15.32%及 12.67%，2022 年度之營業費用較 2021 年度增加 439,618 千元，主係隨該公司發放年終獎金，以及因應航線及機隊規模持續擴大，使得員工人數大幅成長，致該公司薪資費用大幅增加，暨營運據點增加，致認列使用權資產之折舊費用也隨之增加，及媒體廣告費用投入相較疫情解封前增加所致。2023 年度之營業費用較 2022 年度大幅增加 1,551,746 千元，主係人員持續擴編致薪資費用大幅增加，以及辦理 2023 年第一次現金增資保留員工認購而認列酬勞成本為 235,220 千元所致。2024 年第一季之營業費用較去年同期增加 375,043 千元，隨該公司營運規模擴大，陸續聘用員工及辦理 2023 年第二次現金增資保留員工認購而認列酬勞成本 60,657 千元致薪資費用增加，以及廣告費投入增加所致。

另預期信用減損損失主要係該公司備抵損失提列政策，按預期信用損失率評估之備抵損失，該公司對一般消費民眾則以現金或信用卡方式收款而旅遊業者則多採預收制度之方式收款，故應收帳款主係對大型信用卡公司之應收信用卡款為主，該公司評估考量其應收帳款無重大收回風險之疑慮，故 2021~2023 年度並未提列備抵損失金額，2024 年 3 月底之備抵損失提列數為 139 千元，占應收款項總額之比重為 0.01%，主係其他國家之一般消費民眾以信用卡消費方式時，現行客服線上刷卡及部分發卡銀行未支援 3DS 驗證功能，客戶主張為未通過 3DS 驗證非本人交易故拒絕付款，經評估收回可能性不高，故該公司依據客戶之經營情況及帳齡評估收回之可能性，於期末依應收款項存續期間預期信用損失率提列備抵損失，尚無重大異常情事。

4.營業外收入及支出變化說明

單位：新臺幣千元

項目		2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
其他收入	利息收入	8,630	25,493	101,192	29,286
	政府補助收入	28,613	38,113	4,224	—
	其他	912	1,692	5,662	1,316
其他收入合計		38,155	65,298	111,078	30,602
其他利益及損失	處分不動產、廠房及設備利益(損失)	(434)	(3,463)	9	—
	淨外幣兌換(損失)利益	210,402	(1,116,202)	124,658	(18,282)
	其他	(14,071)	(12,970)	(28,666)	(3,373)
其他利益及損失合計		195,897	(1,132,635)	96,001	(21,655)
財務成本	租賃負債之利息	(29,631)	(305,754)	(532,881)	(122,164)
	銀行借款之利息	(36,159)	(105,987)	(256,536)	(95,710)
	負債準備之折現攤銷	(353)	(7,839)	(12,375)	(3,021)
財務成本合計		(66,143)	(419,580)	(801,792)	(220,895)
營業外收入及支出總計		167,909	(1,486,917)	(594,713)	(211,948)

資料來源：各期間經會計師查核簽證之財務報告。

該公司之營業外收支主要項目為利息收入、政府補助收入、淨外幣兌換(損失)利益及利息費用等，2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業外收入及支出分別為 167,909 千元、(1,486,917)千元、(594,713)千元及(211,948)千元，占營業收入之比重分別為 21.10%、(44.23)%、(2.65)%及(2.65)%。茲將該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業外收支組成變化分析如下：

(1)其他收入

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之其他收入分別為 38,155 千元、65,298 千元、111,078 千元及 30,602 千元，其中利息收入主係原始到期日超過三個以上之定期存款以及定存質押之保證函產生之利息收入，至政府補助收入則主要係依交通部民航局「受嚴重特殊傳染性肺炎影響航空產業之融通貸款利息補貼作業要點」申請之利息補貼收入及「補貼航空業者因應嚴重特殊傳染性肺炎防疫費用作業要點」申請之營運相關補貼收入，包含紓困利息補貼、防疫用品補貼等收入。

(2)其他利益及損失

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之其他利益及損失分別為 195,897 千元、(1,132,635)千元、96,001 千元及(21,655)千元，主要為處分不動產、廠房及設備利益(損失)、淨外幣兌換(損失)利益等。2022 年度之處分不動產、廠房及設備損失金額較其他年度為高，主係因永儲股份有限公司為配合桃園航空城機場園區特定區其他搬遷地區土地改良物區段徵收案，於 2021 年底結束航空貨物集散地經營業務，故該公司 2022 年 1 月貨運辦公室搬遷，認列租賃改良物之報廢損失，其他年度則為公務車出售，以及辦公設備、電腦設備出售或報廢等，金額尚不重大。另因該公司採購航空燃料、飛航設備及租賃航空器等以美金計價，2022 年度之淨外幣兌換損失較其他年度偏高，主係受到

2021 年底美元兌換台幣匯率之 27.68 元升至 2022 年底之 30.71 元，產生淨外幣兌換損失，自 2022 年 12 月起該公司將租賃負債外幣組成部分指定為避險工具，用以規避高度很有可能發生之外幣客運收入匯率變動之現金流量風險，故此部分之匯率帳列其他綜合損益項下，不影響其他利益及損失，致 2023 年度認列淨外幣兌換利益部位下降。2024 年第一季受到美元兌換新臺幣升值影響，2023 年底美元兌換台幣匯率之 30.705 升至 2024 年第一季底之 32 元，致產生淨外幣兌換損失。其他則主要為金融機構手續費。

(3)財務成本

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之財務成本分別為 66,143 千元、419,580 千元、801,792 千元及 220,895 千元，該公司之利息費用來自租賃負債、銀行借款及除役負債。租賃負債利息費用主要係主要來自桃園機場土地、辦公室及機體，隨著該公司租賃機交付及各地營運據點增加認列使用權資產及租賃負債所產生之利息費用。該公司銀行借款主係因應營運規模成長所需之日常營運資金借款，以及以自購機及備用發動機抵押貸款，其利息費用金額變化隨借款金額及借款利率波動而變化。另利息費用則係依據租賃合約所認列與承租飛機及辦公室有關之除役、復原及修復成本之負債準備折現之攤銷。

5.稅前淨利及每股盈餘變化說明

單位：新臺幣千元

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
稅前淨利(損)	(3,018,725)	(6,590,929)	(115,215)	622,854
所得稅利益(費用)	—	1,320,036	264,411	—
稅後淨利(損)	(3,018,725)	(5,270,893)	149,196	622,854
每股盈餘(元)	(2.69)	(3.47)	0.08	0.30

資料來源：各期間經會計師查核簽證之財務報告。

該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之稅後淨利(損)分別為(3,018,725)千元、(5,270,893)千元、149,196 千元及 622,854 千元，而每股盈餘分別為(2.69)元、(3.47)元、0.08 元及 0.30 元。該公司之稅前淨利及每股盈餘與營業毛利大致呈相同變動趨勢。2022 年度稅後淨損相較 2021 年度增加，主係 2022 年度陸續新增 11 架租賃機使得認列使用權資產之折舊費用增加，以及國際燃油價格持續上漲使燃油成本上升，致營業成本增加，雖 2022 年度該公司之營業收入已較 2021 年度顯著增長，惟受到使用權資產之折舊費用、燃料、維修及相關人員薪資成本等固定營運成本持續支出，仍呈現營業毛損，以及受到美元兌換新臺幣升值影響，產生淨外幣兌換損失，致呈現稅前淨損。2023 年度及 2024 年第一季則受惠於觀光旅運需求續揚，整體載客率較去年同期明顯上揚，帶動營收攀升，致該公司營業毛利率大幅提升，致 2023 年度呈現稅後淨利，2024 年第一季適逢農曆新年及二二八等假期，民眾出國旅遊人數需求增加帶動票價強勁成長，且該公司積極深耕日本航線布局及開闢北美越洋航線，在該公司營運規模逐漸擴大，以及搭配機隊、航班及航線逐步的穩定拓展下帶動營業毛利及稅後淨利提升。

綜上所述，該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業收入、營業毛利及營業利益呈現逐期成長趨勢，尚屬合理。另該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之營業外收支主係受到政府補助收入、外幣兌換損益、租賃負債及銀行借款利息支出等變化影響，經評估尚無重大異常之情事。整體而言，該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之業績變化情形，尚無重大異常情事。

【會計師說明】

本會計師就受查公司 2021 年度至 2023 年度及 2024 年第一季之營業收入、營業成本及營業費用、營業外收入及支出執行之主要查核程序如下：

1.營業收入

(1)瞭解及評估與營業收入認列有關之內部控制制度並針對其之有效性進行測試。

- (2)瞭解及評估與營業收入認列有關之資訊系統並針對其之有效性進行測試。
- (3)取得當期各類銷售報表(包含已轉列收入之機票及提單明細)及相應收款證明，抽核一定數量之項目，驗證其收入之存在性及收入認列時點之正確性。
- (4)針對資產負債表前後幾日之收入明細，抽核一定數量之項目，核對其相關憑證以驗證收入認列期間之正確性。
- (5)針對營業收入執行分析性覆核，評估各項收入變動趨勢之合理性。

2.營業成本及營業費用

- (1)瞭解及評估與營業成本及營業費用認列有關之內部控制制度並針對其之有效性進行測試。
- (2)取得營業成本表及營業費用明細並核對與總帳相符，針對營業成本及營業費用執行分析性覆核，評估各項成本及費用變動趨勢之合理性。
- (3)取得營業成本及營業費用明細，針對主要成本及費用(油料成本及薪資成本)抽核一定數量之項目，核對其相關憑證驗證成本及費用之存在性及正確性。
- (4)取得固定資產清冊及使用權資產攤銷表，針對當期折舊成本及費用核算以驗證其折舊成本及費用之合理性。
- (5)針對公司預期信用損失衡量方式及提列政策進行了解及查核，因公司目前之營業收入主要組成爲客運收入、貨運收入及其他(機上免稅品及一般周邊商品銷售)，該些收入產生之應收款項通常短於一個月即可收回，客運機票每月由個人信用卡銀行付款或團體旅行社對帳匯款、貨運服務與顧客約定之帳期大多爲 30 天或以內、機上免稅品及一般周邊商品銷售亦多爲個人信用卡銀行下個月支付或甚至當即以現金完成收款，故因帳齡過長導致呆帳之機率極低；又公司之應收款項主要對象爲信用評等良好之金融機構及收款平台，基於歷史違約率及期後收款情形，受查公司預期相關應收款項應無重大預期信用損失產生，且目前發生過帳款未能收回之情況都爲單一事件且金額微小，因此預期信用損失之金額應爲甚小或零，另檢視同業公司之預期信用損失提列比率約在 0%~2.44%間，經評估尚屬合理。

3.營業外收入及支出

- (1)取得營業外收入及支出之明細核對與總帳相符，抽核一定數量之項目，核對其相關憑證驗證收入及支出之存在性及正確性。
- (2)針對營業外收入及支出執行分析性覆核，評估各項營業外收入及支出變動趨勢之合理性。

本會計師經執行上述查核程序並覆核受查公司之說明，受查公司對最近三年度與最近期之業績變化說明及提示之相關財務報告資訊與本會計師工作底稿相符，且與本會計師之分析結論無重大不一致之情事，故本會計師認定上述受查公司說明尚屬適當。

(二)機隊擴充計畫與相關資金規劃之妥適性

【公司說明】

1.本公司機隊擴充計畫

(1)機隊擴充之必要性說明

受惠於獨特的地理位置優勢，台灣具有成爲完美航空樞紐的潛力，除了可以作爲連接東南亞至北美洲際航線之重要中繼點，旅客亦可經由台灣於 5 小時內抵達多數亞洲城市，爰此，本公司於成立之初即著眼於東南亞至北美轉機市場及經營亞洲區域市場，並期望透過新世代節能機隊，提供旅客優質區域及洲際航空運輸體驗。截至 2024 年 7 月止，本公司擁有 23 架新世代客機(含 13 架 A321neo、5 架 A330neo、5 架 A350-900)，共計飛航 25 個航點(含東北亞 10 個、東南亞 11 個、港澳 2 個、北美 2 個)，除整體航線平均載客率達八成以上，航機使用率亦逐步提升，已達理想值。爲續維持本公司市場占有率及競爭力，並持續開闢新航點以拓展航網規模，本公司規劃持續引進 A321neo、A330neo、A350-900、A350-1000 等新世代客機，並預計於 2027 年起開始引進新世代貨機 A350F，預期於 2029 年達 53 架航機規模。持續擴充機隊除可強化機隊客貨運能，亦可藉由引進新世代飛機有效降低油耗、維修成本及碳排放量，使本公司在保有競爭力的同時，善盡環境永續之責。本公司預計引進相關租賃機及自購機之時程如下：

項目		年度	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
期初機隊	自購	A330	0	0	0	3	3	3
		A350	3	8	11	16	17	17
		A350F	0	0	0	0	1	4
	租賃	A321	13	13	13	19	19	19
		A330	4	5	8	8	8	8
		A350	1	1	1	1	1	1
小計			21	27	33	47	49	52
增加	自購	A330	0	0	3	0	0	0
		A350	5	3	5	1	0	0
		A350F	0	0	0	1	3	1
	租賃	A321	0	0	6	0	0	0
		A330	1	3	0	0	0	0
	小計			6	6	14	2	3
期末機隊	自購	A330	0	0	3	3	3	3
		A350	8	11	16	17	17	17
		A350F	0	0	0	1	4	5
	租賃	A321	13	13	19	19	19	19
		A330	5	8	8	8	8	8
		A350	1	1	1	1	1	1
合計			27	33	47	49	52	53
平均機齡			1.89	2.46	2.74	3.64	4.47	5.25

(2)採租賃航空器或自購航空器之評估說明

本公司評估租機及購機之比較，各有優劣勢，茲說明如下：

A.購機優勢

- (A)機型選擇較多(如大型飛機價格較高，並非所有出租人可供租賃)。
- (B)取得原廠服務及技術支援(如駐廠代表、提供免費原廠相關設備)。
- (C)自有資產折舊攤提完後，因機體持續維修保持良好運營狀況，剩餘價值可創造公司更高利潤。

B.租機優勢

- (A)只需承擔租賃期間之租金，營運初期無需高額預付設備款，現金流量壓力較小。
- (B)飛機取得時效上較快，航線規劃彈性較大。
- (C)租期約 12 年較自購機折舊時間短，可加速機隊年輕化。

參考其他同業實務各家航空公司機隊之租購機規劃，皆依自身情況及未來發展計畫訂定，經查閱中華航空、長榮航空及台灣虎航年報及航空相關新聞資訊，現行國籍航空公司之租購機比例亦以部分租賃及部分自購方式規劃，彙總如下表，整體而言本公司機隊持續引進後採租賃機與自購機之比例將達到租賃 52.83%及自購 47.17%，與同業實務相近。

公司	資料時點	總機架數	租賃機		自有機	
			架數	占總架數比例	架數	占總架數比例
中華航空	2023 年 12 月	84	45	53.57%	39	46.43%
長榮航空(註)	2023 年 12 月	88	47	53.41%	41	46.59%
台灣虎航	2023 年 12 月	15	14	93.33%	1	6.67%

註：長榮航空 2023 年 11 月 7 日宣布採購 33 架空中巴士全新客機，包括 18 架空中巴士 A350-1000 及 15 架空中巴士 A321neo，總金額將達 101 億美元。同時，此合約包括額外 6 架飛機的採購選擇權。新採購的空中巴士 A350-1000 預計於 2026 至 2030 年交付，而新增購的空中巴士 A321neo 預計於 2029 至 2032 年交付。

綜上，本公司機隊擴充計畫，已充份考量營運需求、飛機製造商之製造排程、匯率及利率等風險，故董事會決議以 28 架租賃機及 25 架自購機之方式分年引進航空器。

2.機隊擴充計畫相關資金規劃之妥適性

本公司於民國 2019 年 3 月 20 日向空中巴士公司簽約購置 17 架 A350 飛機，2024 年 2 月 21 日再向空中巴士公司採購 3 架 A330-900 型客機及 5 架 A350F 型貨機；另陸續與飛機租賃公司簽訂飛機租賃合約承租 28 架飛機，預估 2029 年機隊可達到 53 架機體。

上述機體截至 2023 年 12 月 31 日共交機 13 架 A321 租賃機、4 架 A330 租賃機及 1 架 A350-900 租賃機、3 架 A350-900 自購機。2024~2029 年度逐年引進 22 架自購機及 10 架租賃機體，在機隊擴充之下將使航線航網更加綿密，整體營業收入及規模漸擴大達到一定的經濟規模，尤其是在開拓北美市場後，更致力於亞洲至北美間的跨洋市場，積極布局中轉市場，提升競爭力，維持公司穩健發展。

隨著租賃機全數交付、自購機之引進，加上現金增資及自有盈餘使權益金額逐步增加，負債比率可望逐年降低，而本公司因引進自購機而產生之重大資本支出，將以每年營業活動現金流入搭配現金增資或新臺幣抵押借款方式支應，資金來源應屬無虞，茲說明機隊擴充計畫相關資金規劃之妥適性如下：

(1)營收、獲利隨機隊規模擴大而增加

A.航空市場潛力

依據國際航空運輸協會（International Air Transport Association, 以下簡稱 IATA）報告，COVID-19 疫情至今歷時 4 年，航空客運運輸量首次於 2024 年第一季度超越疫前季度水準，客運量（Revenue Passenger Kilometer, RPK）年增率 16.9%、季增率 3.2%，其中亞太地區 RPK 年增 30.9%，成長幅度居各區之冠。貨運方面，雖然全球仍存續地緣政治衝突及貿易困境等風險，航空貨運仍展現非凡的韌性，第一季航空貨運量（Cargo Tonne Kilometer, CTK）高達 636 億噸公里，年增率 13.2%、季增率 3.9%，更是創下第一季歷史新高。

IATA 預測航空產業將持續成長，2024 年旅客量有望突破 50 億人次，創下航空史上新高，顯見全球對於旅運需求更加殷切，同時預估今年全球航空營收將達 9,960 億美元，年增 10%，淨利將從 2023 年 274 億美元增至 2024 年 305 億美元，所有地區均於 2023 年獲利，而 2024 年獲利能力將更進一步提升。

B.台灣航空發展機會及基礎建設

由於中美關係緊張及疫情期間人力縮減，致中美之間直航航班顯著減少，而美國交通部自 2024 年 3 月 31 日起，允許中國航空公司每周執行 50 個中美直航客運航班，美國航空也獲准每周運行 50 個航班，數據顯示市場運能雖逐步恢復，但仍遠低於疫情前的每周 300 班水平。因直航艙位有限，許多往返中國與美國的旅客紛紛選擇轉機，而桃園機場得益於地理位置優勢，具有高度競爭力及發展成為轉機樞紐的潛力。

此外，桃園機場第三航廈預計 2027 年完工，規劃可容納約 4,500 萬人次，加上第一、第二航線容量約 3,700 萬人次，屆時將有助於因應未來旅客流量的增長及需求。新航廈的建設不僅可提供更優質的旅客服務，提升旅客整體體驗及舒適度，擴建後的現代化航廈亦能增加桃園機場及台灣於國際舞台上的形象與競爭力，吸引更多國際航空進駐並開設航線，同步帶動客運量增長。

C.航網布局策略

航空產業已走過疫情低谷並穩步邁向榮景，而本公司同步看好疫後市場發展，配合機隊成長規劃，將以新闢航線、既有航班加密與開發台灣中部市場為三大策略來增裕公司營收，茲說明如下：

(A)新闢航線：本公司已於 2024 年 7 月 1 日開闢越南富國島航線，規劃 2024 年下半年將陸續開闢香港、美國西雅圖、印尼雅加達航線。

a.台北-富國島航線：

Covid-19 疫情爆發前，台北-富國島航線僅捷星太平洋航空曾於 2020 年 1 月飛

航 6 班包機。隨著疫後觀光旅遊復甦，此航線 2024 年 1-4 月平均載客率為 84%。市場供給方面，目前台灣虎航營運每週 3 班，越捷航空則自今年 7 月起，每週飛航班次由 7 班增為 11 班。

本公司自 2024 年 1 月起營運台北-富國島包機，包機營運期間平均載客率超過 9 成，顯示市場需求強勁，故計畫開闢台北-富國島定期航線，並已於 2024 年 7 月 1 日開航。

b.台北-香港航線：

本公司於取得香港定期航權後，隨即積極展開開航籌備規劃，不僅提供旅客往返台港兩地的一個新優質選擇，亦可與澳門航點做搭配，方便旅客更彈性安排行程，更看準香港客、貨市場吞吐量，透過聯航合作，藉以拓展香港延遠商機。

此外，2023 年香港機場貨運吞吐量位居世界首位，而本公司規劃 2024 年 7 月 16 日甫開航即使用廣體機執飛，除了可觀的客運量之外，也預期載貨可望挹注營收。

c.台北-西雅圖航線：

本公司已於 2023 年開闢台北-洛杉磯及台北-舊金山共兩條北美長程航線，為持續提升航網競爭力，擬增闢北美第三個航點，以提供旅客多元化的航點選擇。

經綜合評估，考量台北-西雅圖航線除有往返兩地之穩定客貨運需求，亦有延伸至東南亞市場之客貨運轉運需求，且能透過與阿拉斯加航空(AS)的聯營合作，從西雅圖延伸至 AS 之美國內陸各航點，將能大幅提升本公司美國航線之競爭優勢，故計畫開闢西雅圖航線並訂於 2024 年 8 月 16 日開航。

d.台北-印尼雅加達航線：

Covid-19 疫情爆發前，台北-雅加達航線主要由 2 家國籍航空運營：中華航空每周 7 班；長榮航空每周 7 班，平均載客率 83.5% 以上，顯示台北-雅加達航線市場需求暢旺。

綜觀 2024 年市場現況，中華航空、長榮航空於台北-雅加達航線皆已恢復疫情前航班水準(中華航空：每周 11 班、長榮航空：每周 7 班)，平均載客率逐月回升，1-5 月平均達 71.4%，顯示雅加達市場穩定成長，此航線仍具開發潛力，故計畫開闢雅加達航線並訂於 2024 年 9 月 1 日開航。

(B)既有航班加密及放大機型：

a.東北亞：

疫後台灣赴日旅遊呈高度復甦趨勢，依日本國家旅遊局(JNTO)公布，今年 5 月訪日外國遊客已連續三個月突破 300 萬人次大關，台灣更位居日本第三大客源國，僅落後韓國及中國。另依台灣交通部觀光署統計，2024 年累計至 3 月國人旅日人數達 147 萬，居各國之冠，占比高達 37%，相當於每 3 人出國就有 1 人是赴日旅遊，充分反映國人熱愛日本旅遊的現況。此外，不斷貶值的日圓也是吸引旅客赴日的一大主因，不僅帶動日本旅遊熱度持續攀升，更使航空東北亞旅運市場蓬勃發展。

綜上，因日本航線艙位需求高，機票價格居高不下，亦為本公司高收益地區，故配合航機運能成長，除今年甫開航的台北-函館、台中-高松(包機)航線，其餘日本航線已加密至最少每周 7 班，一線城市東京成田更是增為每天 3 班、大阪每天 2 班，皆放大機型以 A330neo 及 A350-900 廣體機執飛，此外，大阪航線自今年 7 月 1 日起開始提供頭等艙服務，藉此爭取高收益旅客、增加營收。(東京航線自 2023 年 10 月 1 日起已啟用頭等艙)

b.北美及東南亞：

本公司成立的目標是規劃並布局串聯北美及東南亞的轉機市場，長程航線經濟艙票價約為短程 2-4 倍、商務艙約 4-6 倍，頭等艙票價及毛利更佳，且長程航線訂位較早，故拓展轉機及跨洲際市場，不僅可增加營收亦可保持客運量穩定。而本公司 2022 年 10 月引進第一架 A350-900 廣體客機，隔年 4 月啟航北美首條航線洛杉磯，12 月開闢北美第二條航線舊金山，今年 3 月 20 日起兩條航線皆每天直飛北美，並預計 8 月 16 日開闢第三條航線西雅圖，初期規劃每周營運 3 班，配合航機引進後，年

底將增至每周 7 班。

東南亞地區亦配合耕耘轉機市場策略，越南胡志明、菲律賓克拉克等具轉機市場潛力之航點亦逐步加密航班。此外，越南峴港及富國島、泰國曼谷及清邁等熱門旅遊航線，則以增班或放大機型滿足市場需求，且泰國宣布對台延長免簽政策至 2024 年 11 月 11 日，預期市場熱度將可延續。

(C)開發台灣中部市場

台中做為中台灣交通樞紐，不僅擁有地理優勢，中部 8 縣市共 730 萬人口更具潛在開發市場，本公司看準中台灣旅遊爆發力，且隨機隊規模穩定成長，於今年 2024 年 3 月進駐台灣第二個基地-台中，陸續開闢澳門、高松(包機)及峴港航線，同步評估開通台中更多航線的可能性，期望挹注營收之餘，盼能促進台灣中部觀光經濟發展共榮商機。

另一方面，本公司亦將評估高雄出發之國際航線，若未來起訖場站時間帶取得無虞，且小港機場當地相關地勤、空廚、保稅倉庫等周邊各項作業環節皆能配合，將評估市場需求籌備開闢高雄航線以增裕營收。

(2)機隊擴充計畫相關資金規劃之妥適性

配合本公司機隊擴充計畫，已於 2019 年 3 月 15 日、2019 年 9 月 4 日、2020 年 3 月 5 日、2020 年 8 月 7 日、2021 年 8 月 2 日、2023 年 12 月 26 日、2024 年 2 月 21 日及 2024 年 5 月 21 日分別經董事會決議通過各次引進新機之計畫，業經民航局同意辦理航空器引進計畫，本公司公開發行後均依「公開發行公司取得或處分資產處理準則」第 31 條規定」辦理重大訊息公告，依「公開發行公司取得或處分資產處理準則」、「取得或處分資產處理程序」及業務裁決權限表等內控規範規定辦理執行。截至 2024 年 3 月底止，本公司於民國 111 年 9 月 13 日、112 年 3 月 6 日、112 年 7 月 20 日及 113 年 1 月 3 日與合作金庫、彰化銀行、臺灣銀行及臺灣土地銀行等多家金融機構簽定十二年期之聯合貸款，金額分別為新臺幣 3,820,000 千元、4,060,000 千元、8,000,000 千元及 32,000,000 千元。貸款合約規定，本公司於債務清償前受有流動比率、利息保障倍數及有形淨值之限制，與銀行團約定每年檢核一次，並以本公司提供之經會計師查核(核閱)年度合併財務報告為準。如未能於約定期間內以增資或其他方式完成改善至符合約定之財務承諾，且經銀行團會議認定發生違約情事時，即視為聯合貸款案之額度自動中止且債務全部到期，本公司應於管理銀行通知後完全清償本合約下之所有債務。另本公司截至 2024 年 6 月底已借款金額合計為新臺幣 26,320,228 千元，尚可使用之額度合計為新臺幣 43,580,600 千元。

	租賃機	自購機
機架數	19 架 A321 Neo 客機 8 架 A330-900 客機 1 架 A350-900 客機	17 架 A350 客機 3 架 A330-900 客機 5 架 A350 全貨機
交易對象	ACG ACQUISITION WILMINGTON TRUST SP SERVICES(DUBLIN) LIMITED 等租賃公司	法國空中巴士公司
交易金額	A321neo 使用權資產金額參考以每架約新臺幣 21 億。 A330-900 使用權資產金額以本公司公開資訊公告每架不超過新臺幣 40.6 億。 A350-900 使用權資產金額以本公司公開資訊公告每架約新臺幣 43 億。	本公司於 2019 年 3 月 20 日與空中巴士公司簽約購置 17 架 A350 飛機，總交易牌告價為美金 5,858,727 千元。 本公司於 2024 年 2 月 21 日向空中巴士公司採購 3 架 A330-900 型客機及 5 架 A350F 型貨機，總交易牌告價為美金 3,284,268 千元。

本公司除已於 2024 年 1 月引進 1 架 A350 自有機，預計將於 2024 年下半年引進 4 架 A350 自有機，預計於 2025~2029 年度陸續引進 17 架自有機(含 A350 共 9 架/A330 共 3 架及 A350F 全貨機 5 架)，機價款之 7 成將向銀行申請飛機抵押貸款，剩餘 3 成主要將以營業收入支應或搭配現金增資於資本市場所籌措之資金，本公司 2024 年現金增資已募足

資金新臺幣 81 億元，另預計於 2024 年第四季辦理股票初次上市現金增資發行新股，以保守暫估的情況下預估可募資 94 億元(暫定發行新股 470,000 千股*每股新臺幣 20 元暫定承銷價格)；2026 年評估將辦理現金增資新臺幣 65 億，推估未來交機期間(2024~2029 年)營運資金情形如下：

單位：新臺幣億元

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
期初現金餘額 (1)	56.41	151.94	141.84	135.20	126.00	125.24
加：營業收入現金流入(2)	84.16	112.07	136.90	152.49	162.73	182.94
減：資本性支出 (3)						
機體租金	(36.40)	(42.11)	(53.26)	(61.58)	(61.58)	(61.58)
自購機預付款及尾款	(291.55)	(176.71)	(331.17)	(106.84)	(132.85)	(44.77)
其他(設備/存貨等.....)	(41.93)	(44.76)	(104.78)	(42.83)	(42.45)	(40.51)
小計	(369.88)	(263.58)	(489.21)	(211.25)	(236.88)	(146.86)
融資淨額 (4)						
飛機抵押貸款動撥	196.72	144.80	269.46	78.74	117.30	40.07
飛機抵押貸款償還	(0.38)	(3.42)	(8.71)	(20.49)	(25.67)	(37.24)
短、中長期貸款淨額	9.91	0.03	19.92	(8.69)	(18.24)	(28.48)
現金增資發行新股	175.00	-	65.00	-	-	-
小計	381.25	141.41	345.67	49.56	73.39	(25.65)
期末現金餘額(1)+(2)+(3)+(4)	151.94	141.84	135.20	126.00	125.24	135.67

綜上所述，隨著租賃機全數交付、自購機之引進，本公司申請股票上市若順利通過，將可取得更多元之籌資管道並提高資金運用彈性，並可增加國際能見度，吸引國外大型資金投入，加上自有盈餘使權益項金額逐步增加，負債比率則可望逐年降低，而本公司因引進自購機而產生之重大資本支出，將以每年營業活動現金流入、新臺幣抵押借款方式或搭配現金增資方式彌補資金缺口，此外，公司尚有短、中長期信用貸款可隨時動支，資金來源應屬無虞。整體而言，本公司營運所需之相關成本、機隊擴充計畫之相關資金規劃及其他不動產廠房設備支出等，應已兼顧未來發展及資金規劃妥適性。預期未來在增加新機隊，拓展新航點之後，將為本公司增加運能與客源，可望使營收與規模持續成長。

【承銷商說明】

1.機隊擴充計劃之合理性

依據該公司截至 2024 年 6 月 30 日止簽訂之合約，已與飛機租賃公司簽訂飛機租賃合約承租 22 架飛機，其中 18 架飛機已於 2024 年上半年度之前完成交機，另於 2024 年 7 月交付 1 架，並依合約定期支付相關租機費用，剩餘 3 架尚未交付；於 2019 年 3 月 20 日與空中巴士公司簽約購置 17 架 A350 飛機，其中 4 架飛機已交機外，其餘 13 架尚未交付，總交易牌告價為美金 5,858,727 千元，該公司業已累計支付飛航設備款共計新臺幣 26,489,882 千元；並於 2024 年 2 月 21 日向空中巴士公司採購 3 架 A330-900 型客機及 5 架 A350F 型貨機均尚未交付，總交易牌告價為美金 3,284,268 千元，截至民國 2024 年 3 月 31 日止該公司業已累計支付飛航設備款共計新臺幣 1,950,712 千元，剩餘之購機款將以抵押借款之方式向金融機構融資支付，並定期還本付息。此外，該公司於 2024 年 5 月 21 日經董事會決議通過擬承租 6 架 A321 neo 型客機，尚處於商業談判階段。綜上，該公司截至 2024 年 7 月止已取得 23 架飛機，包含 19 架租賃客機(13 架 A321、5 架 A330 及 1 架 A350)及 4 架自購 A350 客機，依目前簽訂之合約及董事會決議，尚待取得 9 架租賃客機(6 架 A321 及 3 架 A330)、16 架自購客機(3 架 A330 及 13 架 A350)及 5 架自購 A350F 貨機，共計 30 架飛機。

經檢視該公司董事會議事錄、公開資訊觀測站重大訊息公告、民航局統計年報、經會

計師查核簽證之財務報告、與租賃公司之新機租賃合約及新機採購合約等相關資料，該公司 2024 年截至 5 月載客率攀升至 81.75%，略優於國籍航空公司整體平均載客率 81.74%，顯示公司表現續穩，且該公司於 2023 年一舉開闢 8 個新航點，不僅持續拓展亞洲地區航網，更插旗北美地區，開闢洛杉磯及舊金山航線，象徵開啟亞洲至北美市場的重大里程碑，截至 2024 年 7 月止，該公司共開闢 27 條航線，並透過加密航班、擴張航網版圖，以及積極開拓中轉市場，致力於提升競爭力並迎接航空業景氣起飛挑戰，經 2019 年 3 月 15 日、2019 年 9 月 4 日、2020 年 3 月 5 日、2020 年 8 月 7 日、2021 年 8 月 2 日、2023 年 12 月 26 日、2024 年 2 月 21 日及 2024 年 5 月 21 日董事會決議通過各次引進新機之計畫，自 2022 年 7 月 12 日公開發行後亦於公開資訊觀測站持續公告取得進度，經參與該公司董事會運作並檢視該公司各次董事會議事錄，該公司已充分討論並考量當時營運狀況、機隊機齡及租期、未來航班需求等因素，而決定採購及租賃飛機，經評估該公司之機隊擴充計畫應尚屬合理。

2. 機隊擴充計畫相關資金規劃之妥適性

全球航空業者已逐步脫離新冠疫情陰霾，受惠旅運需求強勁回升，該公司透過機隊擴充及航點拓展，除增強既有東北亞航線運能外，也穩步建置北美航網，於 2023 年度新增日本航線如仙台、名古屋、熊本，及東南亞地區如河內、宿霧、克拉克，及北美地區如洛杉磯及舊金山航線，尤其以日本線最受旅客歡迎，以及單價較高之長期航線洛杉磯航線載客率也優於預期，對該公司營收有顯著貢獻。

該公司預計於 2024~2029 年度陸續引進 17 架自有客機及 5 架自有貨機，部分預計以未來預計收入及自有資金因應，預計延續原購機模式，並以原自有客機相同條件及預估新引進之貨機條件試算借款，又 2024~2026 年度將新增 9 架租賃機。經檢視該公司編製之申請上市月份(2024 年 7 月)至預計掛牌後 12 個月(2025 年 12 月)之各月份現金收支預測表，並推估至 2024~2029 年度之現金收支數，該公司之營業收入收現主要係提供客、貨運輸服務產生之銷貨收入收現，主要對象為一般消費民眾，其主要以現金或信用卡方式支付，以及其他之應收帳款對象包括代理行、旅行社等旅遊業者、貨運承攬業與快遞業者，經檢視 IATA 於 2024 年 6 月統計產業資料推估全球航商於 2023 年營業收入將達到 9,080 億美元，年增 23%，首次超越疫情前的水準，預估 2024 年更進一步攀升至 9,960 億元，年增 9.7%，另參考國際機場協會出具之《ACI 機場交通預測 2023-2052》，2023 年至 2052 年間國際客運量預計將穩定成長，年均複合成長率為 3.6%，並考量該公司係屬機隊擴張成長期，以公司依據航線機隊運能及市場概況予以推估該公司 2024~2029 年營業收入現金流入預期呈現穩定成長幅度，應尚屬合理。

該公司依各年度營收獲利情形、配合公司未來機隊數量、航點、航線、航班數量之布局、現行有效合約、各項成本費用之支付、未來年度之現金增資、購機款項之支付、航空城土地尾款支付及購機所需之借款等各項因素，且參酌市場資訊予以推估，其編製基礎尚屬合理，截至 2029 年底預估之現金餘額尚屬無虞。

此外，經檢視該公司 2023 年度經會計師查核簽證財務報告之本期淨利為 149,196 千元，已由虧轉盈，顯示已走出過往疫情陰霾。而過往因應自購機而辦理之聯貸案主辦行為合作金庫及彰化銀行，均為經營績優且信譽優良之大型銀行，經發函詢證各往來銀行，其還本付息狀況均無異常之情事，顯示該公司已累積銀行往來良好紀錄。此外，該公司於登錄興櫃後具有較佳股票流通性，其為充實營運資金於 2023 年辦理兩次現金增資，第一次於 2023 年 2 月經過董事會決議發行新股 277,000 千股，每股發行價格為 18 元，並於 2023 年 6 月 29 日收足股款 4,986,000 千元，第二次於 2023 年 12 月經過董事會決議發行新股 450,000 千股，每股發行價格為 18 元，並於 2024 年 3 月 29 日收足股款 8,100,000 千元，顯示其已具備大型募資之經驗，且投資人亦認同該公司之經營理念進而參與其現金增資。另該公司預計於股票初次申請上市案經主管機關審查通過後，辦理現金增資發

行新股 470,000 千股(暫定)，與本證券承銷商議定之暫定承銷價格為每股新臺幣 20 元，以保守暫估的情況下預估可募資 94 億元。

綜上所述，該公司在營運績效由虧轉盈、持續累積良好銀行往來紀錄並預計辦理上市前現金增資之前提下，預期 2024~2029 年度租購機合計之現金支付數及其營運資金運用情形，截至 2029 年底預估之帳上現金餘額尚屬無虞，故該公司預計透過借款及盈餘以因應擴充機隊計畫應尚屬合理，應無資金短絀之情事，其資金規劃尚屬妥適。

【會計師說明】

1. 機隊擴充計畫

(1) 機隊擴充之必要性說明

申請公司為配合其主攻之轉運市場策略，視市場需求及航點開立狀況陸續引進數量不等的中短程窄體客機及中長程廣體客機。營運初期考量自有資金水位、利率風險、匯率風險及飛機排程等因素，分別於 2019 年 3 月 15 日及 2020 年 3 月 5 日之董事會決議向空中巴士公司及租賃公司簽訂 17 架自購客機及 22 架租機之合約。另隨 2023 年營運逐漸步入正軌後，考量長期布局，分別於 2024 年 2 月 21 日及 2024 年 5 月 16 日經董事會決議向空中巴士公司及租賃公司另簽訂 3 架自購廣體客機和 5 架自購貨機及 6 架租機之合約。據申請公司表示，其規劃之機隊製造商皆為空中巴士，機型皆為其最熱門型號，係因該類機型耗油及排碳量較低，且統一製造商其相關維修零件亦可通用，可降低維修存貨呆滯之風險。依據目前數據顯示，申請公司開設之航點持續增加且航班量能仍有成長空間，顯示申請公司仍應持續擴充機隊以順利應對及滿足後勢仍看漲的航空市場，同時參考另外二家同業公司長榮航及華航，貨運服務皆占有其總營運之一定程度比例。

上述購機計畫業經民航局同意辦理航空器引進計畫，並依據「採購及付款循環控制作業」、「取得或處分資產處理程序」等內控規範執行核決及辦理重大訊息公告。本會計師經覆核相關之董事會決議紀錄、租機合約、購機合約等文件，另覆核申請公司截至 2024 年第一季前已交機之租賃機所認列之使用權資產取得成本與租賃負債及自購機所認列之固定資產取得成本，並核算上述資產之折舊費用、租賃負債利息費用及其入帳情形等資料，尚未發現重大異常之情事。

(2) 採租賃航空器或自購航空器之評估說明

A. 租賃機：承租飛航設備因標的價值高且租期長故須依據「國際財務報導準則(IFRS)第 16 號—租賃」進行相關會計處理認列使用權資產及租賃負債。使用權資產依租期以直線法每期提列折舊費用，租賃負債依據未來租賃給付總金額依增額借款利率折現攤銷，每期產生相應之利息費用並支付協議之租機款，另因其係外幣部位故有期末評價所產生之匯率風險，惟申請公司為規避國外顧客以外幣支付機票款之未來現金流量風險，依據「國際財務報導準則(IFRS)第 9 號—金融工具」將其飛航設備之租賃負債指定為避險工具，故該評價之未實現兌換損益多數已轉入其他綜合損益。在現金流量方面，當租賃機交付使用後，申請公司依照合約每期支付租金予租賃公司，此現金流出為籌資活動中之租賃負債本金償還。

B. 自購機：自購飛航設備係以取得成本為認列基礎，並減除依照耐用年限以直線法提列之累計折舊及累計減損後列示，並須依據「國際會計準則(IAS)第 16 號—不動產、廠房及設備」針對標的資產之重大組成項目單獨辨認特定耐用年限進行折舊提列，申請公司辨認飛航設備之重大組成項目並以特定耐用年限進行折舊之提列：飛機機身 20 年、客機內艙 12 年及發動機 20 年，與同業公司比較皆落於區間內。在現金流量方面，自購機則需先支付訂金，後有數筆期款，相關現金支出係帳列預付設備款，屬投資活動之現金流出；另因購買成本高昂，申請公司通常將與銀行簽下聯貸案以進行後續尾款支付，致長短期銀行借款增加，屬籌資活動之現金流量流入。

截至 2023 年 12 月 31 日止，申請公司共計有租賃機 18 架，當年度之折舊費用為 3,077,586 千元及利息費用為 509,806 千元，自購機 3 架，當年度之折舊費用為 664,164 千元，該折舊費用數字較低係因部分飛機於期末前才取得，故未提列整年度之折舊。

整體而言，租賃機或自購機產生之成本費用項目將影響損益，已支付及未支付之款項將緊縮現金流量並可能提升負債比率，同時因飛機單價高，自購機相對租賃機在前端一次性的資本支出負擔較大。隨著申請公司持續建立正面的品牌形象並拓展更多的航點，加上成功開立中遠程航線如北美的洛杉磯及舊金山，營運表現及市占率皆有大幅提升，每一航班之載客率達到一定程度以上則營業收入及現金流皆已能夠滿足相關成本費用及資本支出之現金流出，致使公司營運表現呈現穩定成長。

本會計師評估，租賃機及自購機之會計處理皆符合相關會計準則，本會計師已檢視相關租賃或購機合約，抽核申請公司租賃合約之相關計算，經測試確認表達允當，具有管理階層判斷因素之重大組成折舊耐用年限與同業比較無重大差異且皆在同業之區間內，另驗證依照準則指定為避險工具而轉入其他綜合損益之部位皆屬有效。綜上所論，本會計師認定申請公司租賃機及自購機之會計處理及財報表達皆屬適當，對財務之未來影響長遠來看亦屬正面。

2. 機隊擴充計畫及相關資金規劃之妥適性

截至 2023 年 12 月 31 日止，申請公司擁有 21 架飛機包含 18 架租賃機及 3 架自購機，因飛機皆屬全新之新世代客機，機齡短且型號新；同時公司仍預計以每年平均新增 5 至 6 架之速度持續擴張機隊。申請公司積極透過不同管道充實其營運資金及提升現金水位，包含辦理現金增資及以自購之航空器辦理抵押貸款。

本會計師檢視申請公司編製之 2024~2029 年之現金收支預估表，申請公司預計 2024~2029 年間之租賃機隊支出約有 31,650,000 千元、自購航空器之資本支出約有 108,389,000 千元，其中七成可以抵押貸款方式因應，預計 2024~2029 年間可取得約 84,709,000 千元之貸款資金並得分期償還，餘者將以自有資金因應，包含來自營業活動之現金流入及未來現金增資計畫產生之 107,129,000 千元。申請公司自 2023 年度起已自營業活動產生現金流入，2023 年度營業活動產生之現金流入約有 8,100,000 千元，以此為基礎申請公司預計 2024~2029 年間隨著機隊持續擴編，自營業活動流入之現金流將逐年遞增，足以因應上述支出，至 2029 年底時將有尚餘 13,567,000 千元之資金可動用。綜上所述，雖然 2024~2029 年因應機隊擴編計畫，租賃負債及銀行借款仍維持在一定水位上，惟考量機隊增加及其他營運策略所帶來之綜效及未來現金增資計畫，將使申請公司之營運資金預估逐年增加且負債比預估呈逐年下降之趨勢。依據上述整體評估，公司之資金規劃應屬妥善。

(三) 油價、匯率及利率波動之可能風險及因應措施。

【公司說明】

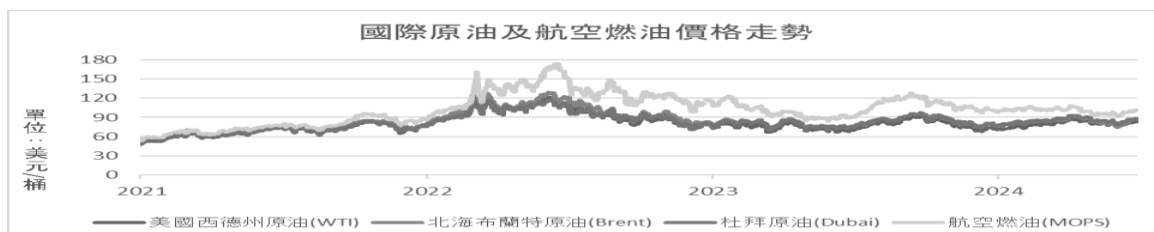
本公司面對油價、匯率及利率波動帶來之可能風險及可採取因應措施，茲說明如下：

1. 油價波動之可能風險及因應措施：

(1) 油價趨勢

全球經濟增長放緩，能源需求或許不如以往預測般樂觀，且俄烏戰爭、紅海危機等地緣政治風險皆會影響油價波動，此外，供給面亦存在許多變因，諸如石油輸出組織與夥伴國(以下簡稱 OPEC+)產量配額調整，以及美國頁岩油開採技術及產量是否充足等，再再牽動國際油價走勢，進而增加航空公司營運的挑戰和不確定性。煉油廠從原油中提煉出的一系列石油產品中，其中汽油為最大宗，其次為柴油，航空燃油(Jet A-1/Jet A)占比僅約 10%，且航空燃油為成品油，故航空燃油價格較原油價格高，並以航空燃油交易市場之平均價格作為航空燃油契約價格訂定之依據。

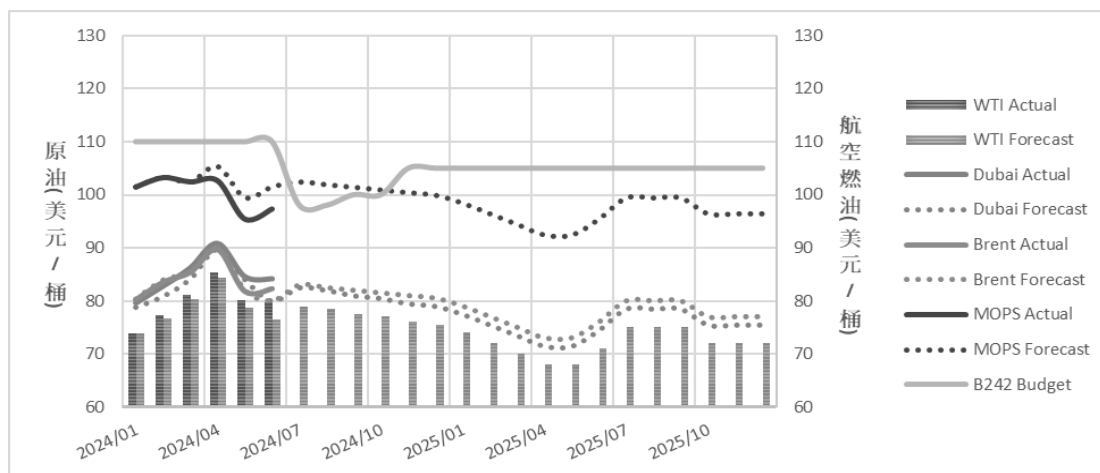
自 COVID-19 疫情爆發致航空業景氣不佳，2021 年航空燃油價格穩定落於每桶約 60~80 美元。2022 年 2 月俄羅斯入侵烏克蘭，受烏俄戰爭影響，航空燃油油價一度上漲至每桶約 164.29 美元。2023 年 4 月 OPEC+ 宣布減產，但受制於小型產油國家依然持續增加產量，故航空燃油油價漲幅不明顯。2023 年 7 月 OPEC+ 兩巨大頭沙烏地阿拉伯及俄羅斯再宣布減產、中國振興疲弱經濟、美國通膨降溫、美國原油庫存減少，2023 年 9 月沙烏地阿拉伯再宣布減產措施延長至年底，2023 年 10 月以巴衝突爆發，中東局勢緊張，以上原因導致航空燃油油價於 2023 年下半年價格落在每桶約 100~125 美元。2024 年 1 月中東紅海衝突加劇，而 OPEC+ 傳出減產措施風聲，致 2024 年初航空燃油價格落在每桶約 100 美元。



資料來源：經濟部能源署。

隨著中東戰爭及政治情勢走向、OPEC+ 產量配額調整協議，可能致航空燃油油價上漲，但美國總統大選在即，美國可能釋出戰備儲油抑制油價漲幅，故預估原油油價高漲不易，約落在每桶 80 美金左右。隨著環保意識的加強，許多國家和地區正在推動更嚴格的環保法規，促進石化業及航空業加大對可持續航空燃料(SAF)的投資和研究，產業技術的成熟度和經濟規模將決定其普及速度及定價。然傳統航空燃油的價格和供應仍持續受到國際油價波動和地緣政治因素的影響，隨著需求和供應的不確定性，觀察燃油價格將持續±3% 震幅箱型格局震盪。

此外，隨著美國通膨率緩步下降，降息的預期的不確定性逐漸消除，根據過往觀察，降息會降低借貸成本，促進企業投資和消費者支出，從而提振經濟活動。經濟活動的增加會導致對能源的需求上升，推動油價上升；依本公司 2024 年度之航空燃油用油量預估，2024 年度實際及預計價格航空燃油之波動如下圖，綜合各大投行對未來油價看法，2024 年下半年預估以每桶航空燃油為 95~105 美金之間，而 2025 年以每桶航空燃油約 90~105 美金之間，屬健康波動在可控制風險範圍。



資料來源：原油價走勢為本公司與供應商就國際投資銀行對未來油價預估看法，進行討論及經驗判斷推論預估油價走勢，國際投資銀行資料來源為 Reuters, Monthly oil poll, Individual forecasts。

(2)可能風險

本公司係依航網規劃估算供油契約之購油量，除了市場價格之外，其餘固定計價之價格皆於合約期間鎖定，當油價遇市場波動，將依據各站最新單價、酬載、天氣等因素判斷各航班是否經濟載油，及經濟載油量為多少，而本公司各場站(除北美場站外)之航空燃油契約價格訂定主要是以下方列示為基礎：

「航空燃油契約價格=上月新加坡航空燃油 Jet A-1 市場實際交易日之平均價格(Mean of Platt's Singapore FOB kerosene) + 固定差價(Fixed Differential) + 第三方服務費(Third Party Charge)」。

北美場站則以下方列示為基礎：

「航空燃油契約價格=上週洛杉磯航空燃油 Jet A 市場實際交易日之平均價格(Mean of Platt's US West Coast LA Pipeline Jet Fuel) + 固定差價(Fixed Differential) + 第三方服務費(Third Party Charge)」

綜上，燃油價格係受國際航空燃油價格波動影響，其中約 95%之浮動計價因素為「航空燃油 Jet A-1/Jet A 市場實際交易日之平均價格」，約 3%-5%為固定計價「固定差價(Fixed Differential)及第三方服務費(Third Party Charge)」，故每月航空燃油契約價格及本公司燃油成本均受航空燃油 Jet A-1/Jet A 市場實際交易日之平均價格變動而影響。

本公司 2021~2023 年度及 2024 年度第一季之油料成本分別為 271,962 千元、1,396,364 千元、5,196,317 千元及 1,771,425 千元，油料成本占本公司營業成本比重為 10.74%、21.23%、28.01%及 28.82%。

單位：新臺幣千元；美元/桶

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
油料成本 A	271,962	1,396,364	5,196,317	1,771,425
營業成本 B	2,532,204	6,576,242	18,550,978	6,147,057
占比 C = A / B	10.74%	21.23%	28.01%	28.82%
平均油價	72.61	123.67	105.39	102.10

本公司之航空燃油用油量分別為 121,023.29 桶、330,012.02 桶、1,471,143.26 桶及 512,948.34 桶，若當航空燃油價格每桶上升或下降 1 美元時，而其他所有因素維持不變之情況下，本公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之油料成本將變動 3,390 千元、9,773 千元、45,773 千元及 16,110 千元。

單位：桶；新臺幣千元

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
實際用油量(桶)A	121,023.29	330,012.02	1,471,143.2	512,948.34
結帳匯率 B	28.0080	29.6154	31.1137	31.4071
敏感性分析 C=A*B	3,390	9,773	45,773	16,110

航空燃油價格之變動雖為影響本公司營業成本因素之一，惟主要影響因素仍以航空燃油用油量之多寡為主。隨著全球經濟增長放緩，能源需求或許不如以往預測般樂觀，且俄烏戰爭、紅海危機等地緣政治風險皆會影響油價波動，此外，供給面亦存在許多變因，諸如 OPEC+產量配額調整，以及美國頁岩油開採技術及產量是否充足等，再再牽動國際油價走勢，進而增加營運的挑戰和不確定性。

(3)因應措施

本公司為因應燃料價格變動之風險，擬採行以下因應措施：

- A.經濟載油：營運航班皆綜合考量飛行航路、油料及飛越成本等，規劃最適當之飛行計畫。此外，當油價遇市場波動，將依據各站最新單價、酬載、天氣等因素判斷各航班是否經濟載油，及經濟載油量為多少。
- B.調整成本指數(COST INDEX)：CI= 單位時間(小時)成本(美元) TIME COST / 單位燃油(公斤)成本(美元) FUEL COST，飛行管理計算機根據飛行員輸入的 CI 值和其他性

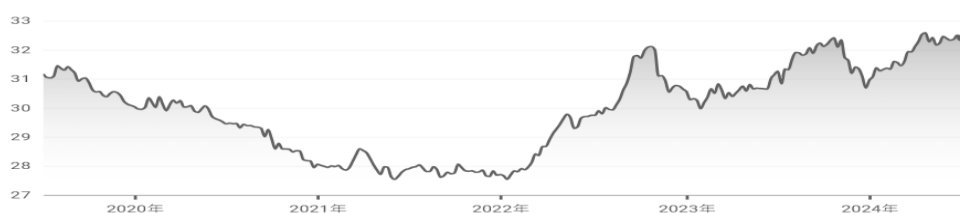
能參數計算經濟(ECOM)爬升速度，經濟巡航速度和經濟下降速度等指標，用以優化飛航操作成本。

- C.選擇節油機型：本公司引進之 A350 客機及預計引進之 A350F 貨機與皆配置目前市場上效能最佳之飛機引擎，可節省 25%的燃油使用量，更具環保節能優勢，以減少燃油消耗。
- D.定期燃油預估、預算：本公司財務處及企劃室燃油組透過每兩周或是一個月航空燃油價格之變動，定期檢視航空燃油價格並更新及調整預估、預算成本，將燃油價格變動即時估算，監控價格對燃油成本的影響。
- E.承作油料避險：依本公司「從事衍生性商品交易處理程序」規定，以每年預估機隊燃油使用量 40%為限承作燃油衍生性商品，視油價波動情形於適當時機承作避險性質之衍生性金融商品交易。本公司現有經營之航線，以亞洲區航線為主，燃油實際所需供油量尚未達到一定的經濟規模，油價變動對損益的影響低，待美國長程線逐步擴張且加油量達一定規模以上，將會視市場狀況，承作油料避險。本公司財務處業已向銀行申請衍生性商品額度中。
- F.燃油附加費：藉由隨機票徵收燃油附加費的機制，緩解油價變動所帶來的影響。
- G.本公司由企劃室、財務處及稽核室等成員組成立「燃油避險小組」，燃油避險小組其交易人員由財務處最高主管指派，應隨時注意市場資訊，從基本面與技術面分析各商品之變動情況，將最新資訊報告單位主管；「燃油避險小組」應確實瞭解「從事衍生性商品交易處理程序」之規定並定期將損益情形陳報相關主管。
- H.觀察今年以來現貨航空燃油價格均低於本公司燃油預算價格，未達到需啟動召開燃油避險小組會議條件，本公司為掌握整體成本每半年製作預算、每月製作預估，考量燃油避險啟動時機須燃油使用量達一定規模，當每月燃油使用量達 300,000 桶將定期召開「燃油避險小組」，另現貨燃油價格連續 3 個月超過預算燃油價格 20%，則由財務處召開燃油避險小組，參考投資銀行期貨價格走勢及各單位不同面向專業考量，共同決議是否執行燃油避險操作，並將決議依「從事衍生性商品交易處理程序」處理。
- I.今年度航空燃油預測油價維持在 100 美元/桶，約比預算低 5-10 個百分點，未達需啟動召開燃油避險小組條件，因此至今本公司尚未進行燃油避險操作，若日後觀察油價上漲符合前述啟動條件，本公司將採取相應措施。另，本公司目前已於 2024 年 1 月 24 日及 6 月 28 日由外商銀行進行二次教育訓練，小組成員已對衍生性商品有更多了解，未來燃油衍生性商品額度取得後將依上述機制啟動。
- 2.匯率波動之可能風險及因應措施：

(1)匯率趨勢

2021 年度受到新冠肺炎影響，美國聯準會因而宣布採行無限期量化寬鬆政策，加上國際資金匯出美國，導致美元持續貶值；2022 年度因美國聯準會啟動升息循環，美元強勢升值；而 2023 年底因市場樂觀預期美國聯準會(Fed)將於 2024 年 3 月開始降息，美元指數走弱，導致新臺幣匯率升值；2024 年第一季因美國聯準會(Fed)考量當前的利率水平足以抑制通膨上升，故於 2024 年 2 月 1 日宣布暫緩升息、美國財政部公布發債計畫及美國非農就業值高於預期等因素，推升美元強勢升值。

美金兌換臺幣匯率



資料來源：Google Finance

(2)可能風險

本公司營運主體所在地為台灣，功能性貨幣為新臺幣，其中應收帳款之外幣收款交易幣別以美元為主，而採購航空燃料、飛航設備及租賃航空器等亦以美元為主。由於收入或費用所使用之貨幣與功能性貨幣不同，以及外幣金融資產及負債所致之外匯曝險，因而產生外幣兌換損益，另自 2019 年度起因適用 IFRS16「租賃」認列之美元租賃負債，亦受匯率之變動直接影響本公司未實現兌換損益數。2021~2023 年度及 2024 年第一季之兌換利益(損失)淨額分別為 210,402 千元、(1,116,202)千元、124,658 千元及 (18,282)千元，兌換利益(損失)淨額占該年度營業收入比率分別為 26.44%、(33.20)%、0.55%及(0.23)%。

單位：新臺幣千元

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
租賃負債餘額	10,263,432	25,365,217	1,702,906	1,700,378
已實現兌換(損)益 A	(18,260)	(135,083)	(276,332)	(43,262)
未實現兌換(損)益 B	228,662	(981,119)	400,990	24,980
小計 C = A + B	210,402	(1,116,202)	124,658	(18,282)
營業收入 D	795,857	3,362,135	22,472,128	7,995,200
占比 E = C / D	26.44%	(33.20)%	0.55%	(0.23)%

本公司 2021 年度及 2022 年度兌換利益占營收比重較高，主要係因公司營運初期受疫情影響，營運尚未達規模所致，及本公司 2022 年度之美金淨負債因大量引進 11 架租機而大幅上升所致。本公司考量本公司之租賃飛機款、維修費用及燃油費用主係為以美金為主之外幣負債，而部分機票銷售款及貨物運輸款亦係以美金計價收款，本公司遂於 2022 年 12 月起指定部分美金租賃負債做為規避該等收入所產生之匯率波動風險之避險工具，且隨本公司客運業務自 2023 年受疫情解封影響大幅成長，營收大幅提升，兌換損益占營收比重已大幅下滑。另本公司之匯率風險主要受美金匯率波動影響，當新臺幣對美金升值/貶值 1%時，對本公司於 2021~2023 年度及 2024 年第一季之稅前淨利/損失之影響分別為(46,657)千元、233,617 千元、(11,261)千元及 5,160 千元，分別占各年度稅前淨利/損失之 1.55%、3.54%、9.77%及 0.83%。

單位：新臺幣千元；%

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
美金資產 A	828,655	1,165,438	2,621,817	2,130,775
美金負債 B	5,494,909	31,778,614	33,685,527	34,431,270
避險之金融負債 C	—	7,311,474	32,189,786	32,816,533
美金淨資產(負債) D=A-B	(4,666,254)	(30,613,17)	(31,063,71)	(32,300,495)
兌換損益	210,402	(1,116,202)	124,658	(18,282)
稅前淨利 / 損失	(3,018,725)	(6,590,929)	(115,215)	622,854
占比	(7)	17	(108)	(3)
避險工具之未實現損益	—	(695,004)	(260,354)	(1,299,590)
美金淨資產(負債) E=A-(B- 避險工具之未實現損益)	(4,666,254)	(23,301,70)	1,126,076	516,038
敏感性分析 = E * 1 %	(46,663)	(233,017)	11,261	5,160

資料來源：經會計師查核簽證之財務報告。

(3)因應措施

本公司銷售以新臺幣計價為主，採購主要以美元支付因此產生外幣負債部位；另由於美元進貨金額較銷貨金額高，在外幣應收付款項互相沖抵後，仍有美元負債淨部位，故外幣匯率波動亦會產生匯兌損益，因此主要採取下列因應措施以降低匯率變動對其產生之影響。

A.匯率風險以外幣資產及負債自然避險為主，對於銷貨、進貨及資本支出均有一定比重以外幣計價，其整體對於匯率變動之影響可達到部分相互平衡之效果。以本公司2024年4-6月為例，平均每月美元營運收入可完全支應租金支出及燃油支出，足以證明美元匯率變動對本公司影響有限。

本公司美元收入對重大成本支出比重

單位：億美元

2024年4-6月	營運收入(A)	租金支出(B)	燃油支出(C)	(A)/(B)+(C)
每月平均	0.21	0.09	0.08	124%

B.以租賃飛航設備之外幣負債來規避高度很有可能發生之外幣營業收入因匯率變動所產生之現金流量風險，2021~2023年度及2024年第一季避險之金融負債如上表，2023年為自開航以來首度達損益平衡點之年度，故使兌換損益對稅前淨利之占比較高，惟當年度已將全數美金飛機租賃款指定為避險工具，且適逢美金匯率急遽上升，故對公司之損益是為正面影響；2024年第一季因營運較為穩定，整體獲利能力上升，致使兌換損益對稅前淨利之占比下降至(3)%，故本公司透過指定部分租賃負債之外幣組成為現金流量避險工具，本公司之前租賃負債每期於實際付款時依12年逐期認列已實現損失(利益)，每年實際已實現匯兌金額對營業淨利之影響比率微小，故可以降低匯率波動風險對公司營運產生之影響。

單位：新臺幣千元

項 目	2021年度	2022年度	2023年度	2024年第一季
金融負債部位 A	5,494,909	31,778,614	33,685,527	34,431,270
避險之金融負債部位 B	—	7,311,474	32,189,786	32,816,533
避險部位占避險之金融負債比 C = B / A	0%	23%	96%	95%

單位：新臺幣千元

項 目	2021年度	2022年度	2023年度	2024年第一季
避險之金融負債餘額	0	7,311,474	32,189,786	32,816,533
避險工具之損益	0	(695,004)	(260,354)	(1,299,590)

C.財務部門為因應金融市場變化，與往來銀行之外匯部門保持聯繫，以充分掌握市場資訊，因應匯率變動風險。

D.本公司訂有「從事衍生性商品交易處理程序」，規範有關衍生性金融商品之交易原則與方針、風險管理措施等作業程序，並經股東會決議通過，作為從事衍生性金融商品相關作業之依據必要措施，本公司2022~2023年度因外匯避險需求而有遠期外匯合約之衍生性商品交易情事列示如下，可透過辦理遠期外匯額度以適時因應外幣支出之匯率風險。

單位：新臺幣千元

項 目	2021年度	2022年度	2023年度	2024年第一季
當期認列於損益之金額	—	28,078	(22,116)	—
衍生性金融商品操作損益占已實現及未實現兌換(損)益	0%	(2.5%)	(17.7%)	0%

E.配合本公司A350自購機之重大外幣支出需求，已陸續向銀行申請飛機抵押貸款，其中七成價款將於交機日以新臺幣動撥貸款換匯為美金並直接支付予Airbus；為規避部分匯率波動風險，本公司於取得購機發票後，會分批向銀行承作遠期外匯交易並享有匯率減點優惠。

3.利率波動之可能風險及因應措施：

(1)利率趨勢

歷經 2008 年金融海嘯後，美國聯準會開始推出 QE 政策，印鈔票購買長期債券，提升美國長債價格並壓低利率，2016 年~2018 年間共升息 8 次，因經濟放緩，美國聯準會於 2019 年決定降息 3 次，以帶給經濟新的提振，新冠肺炎疫情大流行到來，開啟了另一段趨近零利率的時代，隨著經濟減速，2020 年 3 月聯準會在 13 天內的兩次緊急會議，大幅降息至趨近於零的目標區間，現隨疫情趨緩，主要國家相繼放寬防疫措施，準備邁向群體免疫的新階段，回歸正常經濟活動，市場經濟活動復甦及通膨影響，美國聯準會於 2022 年 3 月啟動升息循環，聯準會在 2023 年 7 月再度宣布升息，基準利率調升至 5.25%~5.5%，為近 20 年來新高，於 2023 年末聯準會最後一次聯邦公開市場委員會會議，決議維持利率不變，顯示通膨已有所緩解，從會後發布的預測看出，2024 年聯準會預計將進行 3 次降息(0.75 個百分點)，而台灣央行於 2022 年一共升息 2.5 碼，2023 年則升息 0.5 碼，2024 年 3 月為抑制通貨膨脹再度決議升息 0.5 碼。

(2)可能風險

2021 年度至 2024 年第一季總借款合計數分別為 8,711,640 千元、13,519,450 千元、24,435,520 及 28,640,992 千元，若當借款利率升息或降息變動 1 碼(0.25%)時，而其他所有因素維持不變之情況下，影響數分別為 21,779 千元、33,799 千元、61,089 千元及 17,901 千元。

本公司為充實營運資金，積極向銀行申請週轉性信用貸款額度，並配合實際營運需求安排動撥，2021 年度至 2024 年第一季短期週轉性信用貸款餘額分別為 1,000,000 千元、115,523 千元、1,150,000 千元及 680,000 千元。2021 年起因受嚴重特殊傳染性肺炎疫情影響，根據「交通部對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難事業紓困振興辦法」及「對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難航空產業紓困貸款保證作業實施要點」分別向 11 家銀行申請紓困貸款以維持營運，並由信保基金提供八成信用保證，2021 年度至 2024 年第一季紓困貸款餘額分別為 3,165,000 千元、3,765,000 千元、3,490,000 千元及 3,315,000 千元，紓困貸款陸續於 2024 年至 2025 年到期。

此外，配合 A350 自購機引進計畫，本公司自 2022 年起分別向合作金庫銀行及彰化銀行申請籌組航空器抵押聯合貸款，2022 年度至 2024 年第一季航空器抵押貸款餘額分別為 3,820,000 千元、11,531,600 千元及 15,378,600 千元，航空器抵押貸款現為本公司最主要之融資項目。

單位：新臺幣千元

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
短期借款餘額	1,000,000	115,523	1,150,000	680,000
平均借款利率	1.25%~1.35	1.71%~2.24	1.77%~2.00%	1.78%~1.84%
長期借款餘額	3,165,000	3,765,000	3,490,000	3,315,000
利率區間	1.10%~1.40	1.60%~2.03	1.85%~2.29	1.85%~2.28%
長期借款餘額	—	3,820,000	11,531,600	15,378,600
利率區間	—	2.26%	2.28%~2.34	2.28%~2.47%
長期借款餘額	4,546,640	5,818,927	8,263,920	9,267,392
利率區間	1.10%~1.88	1.60%~2.48	1.82%~2.60	1.85%~2.73%
總借款合計數 A	8,711,640	13,519,450	24,435,520	28,640,992
銀行利息費用合計	36,159	105,987	256,536	95,710
敏感性分析=A*0.25%	21,779	33,799	61,089	17,901

2021~2023 年度及 2024 年第一季之銀行借款利息費用分別為 36,159 千元、105,987 千元、256,536 千元及 95,710 千元，租賃負債之利息費用分別為 29,631 千元、305,754 千元、532,881 千元及 122,164 千元，合計之利息費用分別為 65,790 千元、411,741 千元、789,417 千元及 217,874 千元，占營業收入淨額分別為 8.27%、12.25%、3.51%及 2.73%，隨本公司營運成長，市場利率雖有波動，尚不致對本公司營收及獲利造成重大不利之影響，本公司隨時觀察及分析金融市場利率變動對所有付息負債所產生現金流

量之影響，並與各金融機構保持密切聯繫維持良好關係，適時調整固定或浮動之借款，以降低利率變動造成資金成本上揚之風險。

(3) 因應措施

本公司擁有專業的經營團隊有豐富經驗，且透過上述措施，隨時注意相關產業之動態變動趨勢，並注意市場脈動與合作通路溝通聯繫以掌握產業景氣動態，持續規劃與發展新航線，強化本公司之競爭力，以應對市場和經濟環境的變化。

【承銷商說明】

1. 評估該公司面對油價可能風險之因應措施說明：

經檢視美國能源情報署(Energy Information Administration, EIA)之國際布蘭特原油價格資料統計(如下圖)，2023年以來雖然俄烏戰爭未歇，不過俄羅斯原油於2023年下半年已逐步回到正常生產及出口，俄烏戰爭對全球原油供應不穩疑慮已明顯淡化，此外，2023年以來天然氣價格自高檔回落，使得原油替代能源需求降溫，對國際油價帶來下跌壓力。航空油價走跌有利於航空公司舒緩營運成本的壓力，惟燃油成本為占營運成本重要之一環，故油價變化將影響其營運結果。

國際布蘭特原油價格每月走勢



資料來源：EIA。

另參閱國際航空運輸協會(International Air Transport Association, 以下簡稱 IATA)於2024年6月統計產業資料觀之，近年全球航商燃油占所有營運成本比重約為三成，2020年全球經濟活動急凍，邊境管制嚴峻，航空燃油價格驟降至每桶46.6美元，2022年度受到俄烏戰爭使得布倫特原油價格居高不下，地緣政治的緊張局勢，造成供應緊張和價格急劇上升，2023年航空油價走跌有利於航空公司舒緩營運成本的壓力，受惠客運，旅客出國動能強勁，預估2024年營運表現將進一步持續成長，雖然產業營運前景正面，惟烏俄戰爭及以巴戰爭的持續，造成油價維持高檔以及飛行路線的改變增加成本，IATA預計2024年燃油價格平均為113.8美元/桶，總燃油費用為2,910億美元，約占所有營運成本的31%，預期航空業者2024年仍有相當之燃油成本壓力。

2019~2024(F)全球航商燃油占所有營運成本比重

System wide global commercial airlines	2019	2020	2021	2022	2023E	2024F
EXPENSES, \$ billion	795	495	557	724	856	936
Fuel, \$ billion	190	80	106	215	271	291
% of expenses	23.90	16.16	19.03	29.70	31.66	31.09
Crude oil price, Brent, \$/b	65.0	41.8	70.7	100.5	82.5	87.5
Jet kerosene price, \$/b	79.7	46.6	77.8	135.6	112.2	113.8

資料來源：IATA (2024/6)。

本證券承銷商經訪談該公司企劃室燃油組主管，公司定期檢視及調整預估、預算成本，將燃油價格變動即時估算，監控價格對燃油成本的影響，營運航班皆綜合考量飛行航路、油料及飛越成本等，規劃最適當之飛行計畫。此外，當油價遇市場波動，將依據各站

最新單價、酬載、天氣等因素判斷各航班是否經濟載油，及經濟載油量為多少，並視營運狀況逐步引入永續航空燃料，降低對傳統燃油市場的依賴。

此外，該公司採購室主管表示持續引進空中巴士家族機種，目前已擁有 A321neo、A330neo 及 A350-900 三種新世代機種，新世代機型藉由機體大幅度採用減重又耐用的碳纖維及鈦合金複合材、可提升航機整體飛行效能的 Sharklet 機翼設計、與以最佳技術及材料打造目前業界效能最佳的航機發動機，全機隊原廠燃油消耗數據顯示比較前代機型節省 25%。另預計於 2025 年將交付首架 A350-1000 廣體客機，2027 年起再陸續引進 A350F 貨機。A350F 貨機與 A350 客機皆配置目前市場上效能最佳之飛機引擎，約可節省 25% 的燃油使用量，亦同時降低引擎噪音。

另詢問財務處主管並檢視該公司之「從事衍生性商品交易處理程序」規定，該公司明訂以每年預估機隊燃油使用量 40% 為限承作燃油衍生性商品，未來將視油價變動情形擇適當時機承作避險性質之衍生性金融商品交易，且該公司將視航空燃油價格變動調整其燃油附加稅。綜上所述，該公司對油價變動風險之因應措施尚屬妥適。

2. 評估該公司面對匯率可能風險之因應措施說明：

本證券承銷商經檢視該公司進銷貨及取得資產之抽核資料，該公司收入之主要衡量貨幣及功能性貨幣皆為新臺幣，且該公司營運主體所在地為台灣，銷貨收入以新臺幣為主，外幣交易係來自於以外幣計價之應付帳款-航空燃料、飛航設備及租賃航空器等，於換算時產生外幣兌換損益，由於收入或費用所使用之貨幣與功能性貨幣不同，以及外幣金融資產及負債所致之外匯曝險，因而產生外幣兌換損益，故美元匯率波動對該公司具有一定影響。

另詢問財務處主管，該公司為避免匯率之變動影響公司損益，定期並機動評估各外幣之收支部位情形，持續與各金融機構保持密切聯繫，並請其提供專業諮詢服務，以即時掌握國際間匯率趨勢，適時調節外幣部位，以期將匯率變動對公司損益之影響減至最低。該公司應收外幣款項與應付外幣款項之部分幣別相同，此時，部位相當部分會產生自然避險效果。匯率風險之敏感度分析主要針對財務報導期間結束日之主要外幣貨幣性項目，其相關之外幣升值/貶值對該公司損益及權益之影響。

經檢視該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季經會計師查核簽證之財務報告，2021~2023 年度及 2024 年截至第一季之兌換利益(損失)分別為新臺幣 210,402 千元、(1,116,202)千元、124,658 千元及(18,282)千元，占營業淨利(損)比重分別為(6.60)%、21.87%、26.00%及(2.19)%，顯示於該公司營業收入受惠各國陸續解除新冠疫情相關的旅遊限制，隨著全球旅遊逐漸活絡，透過指定該非衍生性金融負債之外幣組成為現金流量避險工具，匯率波動對該公司之影響程度呈逐年趨緩之勢，故該公司對匯率變動風險之各項因應措施尚屬合理可行。

3. 評估該公司面對利率可能風險之因應措施說明：

本證券承銷商經詢問財務處主管並檢視該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季經會計師查核簽證之財務報告，該公司因營運需求所需而有中長期借款，其中包含紓困貸款，該公司係根據「交通部對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難事業紓困振興辦法」及「對受嚴重特殊傳染性肺炎影響發生營運困難航空產業紓困貸款保證作業實施要點」向 11 家銀行申請紓困貸款；以及配合該公司購機引進計畫而申請航空器抵押貸款。另該公司接機後，按攤銷後成本基礎衡量租賃負債，以有效利率法增加租賃負債帳面金額，反映租賃負債之利息，該公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季之銀行借款之利息分別為 36,159 千元、105,987 千元、256,536 千元及 95,710 千元；租賃負債之利息分別為 29,631 千元、305,754 千元、532,881 千元及 122,164 千元，合計之利息費用分別為 65,790 千元、411,741 千元、789,417 千元及 217,874 千元，利息費用占營業收入淨額為 8.27%、12.25%、3.51%及 2.73%，隨該公司營運成長，市場利率雖有波動，該公司為因應利率變動風險之

措施，主要係採定期評估借款利率，並與往來之金融機構保持良好關係以取得較低之融資成本，且該公司之利息費用占其營業收入之比率不高，整體而言，該公司就利率變動風險及其因應措施尚屬合理。

綜上所述，該公司針對油價、匯率及利率變動風險之因應措施尚屬適切有效，應能有助於減少油價、匯率及利率波動對其營運績效之衝擊程度。

【會計師說明】

1. 申請公司面對油價波動之影響及因應措施

申請公司 2021~2023 年度及 2024 年第一季油料成本占營業成本比重分別為 10.74%、21.23%、28.01%及 28.82%。2021 年度國際平均油價雖逐漸回復，惟持續受疫情影響，申請公司執班次數仍偏少，故油料成本占比仍維持在低水位；2022 年初即受烏俄戰爭影響，國際油價大幅上升，且 2022 年受惠於後疫情時代的報復性旅遊風潮影響，2022 年末至今國際旅遊持續盛行，執飛班次增加，油料成本占比逐年攀升至與同業平均值相近。

本會計師評估，當平均油價相對波動 1%，而其他所有因素維持不變之情況下，則 2021 年度、2022 年度、2023 年度及 2024 年第一季稅前淨利/損失將分別變動 2,720 千元、13,964 千元、51,963 千元及 9,153 千元，分別占各年度稅前淨利/損失之 0.09%、0.21%、45.10%及 1.47%。油料成本除受價格影響外，亦與航油使用量有關。申請公司選擇之空中巴士 A321neo、A330neo 及 A350 機型皆為該製造商經研發後較為省油之機款，且整體機隊機齡新，公司亦有具備多年經驗之專業部門觀察市場油價變化、規劃航油用量，且申請公司亦向民航局申請收取附加燃油費，能降低公司需承擔之油料成本。此外，截至 2024 年 3 月 31 日，公司未有承作相關衍生性商品作業，然申請公司已訂有「從事衍生性商品交易處理程序」，未來公司將可依此辦法視情況適當承作相關商品以達避險之目的。

綜上所述，本會計師評估申請公司已針對油價波動之風險採取相關因應措施，且相關試算影響數尚屬於可控制之合理範圍。

2. 申請公司面對匯率之影響及因應措施

單位：新臺幣千元；%

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
美金資產	828,655	1,165,438	2,621,817	2,130,775
美金負債	5,494,909	31,778,614	33,685,527	34,431,270
美金淨資產(負債)	(4,666,254)	(30,613,176)	(31,063,710)	(32,300,495)
兌換損益	210,402	(1,116,202)	124,658	(18,282)
稅前淨利/損失	(3,018,725)	(6,590,929)	(115,215)	622,854
占 比	(7)	17	(108)	(3)
避險工具之未實現損	—	(695,004)	(260,354)	(1,299,590)

資料來源：經會計師查核簽證之財務報告。

申請公司之租賃飛機款、維修費用及燃油費用主係為外幣負債，其中又以美金交易為最大宗，故亦受美金匯率波動之影響。同時，部分機票銷售款及貨物運輸款係以美金計價收款，申請公司遂於 2022 年起指定部分美金租賃負債做為規避該等收入所產生之匯率波動風險之避險工具。由上表可知，申請公司 2022 年度之美金淨負債因大量引進 11 架租機而大幅上升，使當年兌換損益對稅前淨損之占比達 17%；2023 年為自開航以來首度達損益平衡點之年度，故使兌換損益對稅前淨利之占比較高，惟當年度已將全數美金飛機租賃款指定為避險工具，且適逢美金匯率急遽上升，故對公司之損益是為正面影響；2024 年第一季因營運較為穩定，整體獲利能力上升，致使兌換損益對稅前淨利之占比下降至 (3)%。

本會計師針對美金租賃負債避險工具，取得公司相關評估文件檢視其美金租賃負債

之水位足以支應其美金收入，認定上述避險措施可有效規避美金匯率波動風險。本會計師亦透過敏感性分析檢視，當新臺幣對美金升值/貶值 1%時，對申請公司有限公司 2021 年度、2022 年度、2023 年度及 2024 年第一季稅前淨利/損失之影響分別為(46,657)千元、233,617 千元、(11,261)千元及 5,160 千元，分別占各年度稅前淨利/損失之 1.55%、3.54%、9.77%及 0.83%，顯示其避險策略得當，有效降低匯率波動對公司財務之影響。截至 2024 年 3 月 31 日，公司未有承作相關衍生性商品作業，然申請公司已訂有「從事衍生性商品交易處理程序」，未來公司將可依此辦法視情況適當承作相關商品以達避險之目的。此外，申請公司之財務部門亦與往來銀行之外匯部門保持聯繫，以充分掌握市場資訊，因應匯率變動風險。

綜上所述，本會計師評估申請公司已針對匯率波動之風險採取相關因應措施，且相關試算影響數尚屬於可控制之合理範圍。

3.申請公司面對利率波動之影響及因應措施

單位：新臺幣千元；%

項 目	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年第一季
租賃負債之利息	29,631	305,754	532,881	122,164
銀行借款之利息	36,159	105,987	256,536	95,710
負債準備之折現攤	353	7,839	12,375	3,021
財務成本合計	66,143	419,580	801,792	220,895
利息保障倍數	—	—	0.73	3.21

資料來源：經會計師查核簽證之財務報告。

由上表可知，申請公司之主要財務成本來源為租賃負債及銀行借款。租賃負債係依「國際財務報導準則(IFRS)第 16 號—租賃」認列，因出租方之隱含利率不可得，故係以申請公司之一般借款平均利率做為折現利率依據。因該等利率於租約起始日即確定，故未有波動之疑慮。銀行借款之利率係由銀行指定之基準利率和加碼利率組成。本會計師檢視相關借款合同，加碼利率係與公司營運表現有關，係屬公司可控之因素，惟基準利率會受國際經濟及央行政策影響調整。本會計師評估當利率上升/下降十個基本點，對該公司 2021 年度、2022 年度、2023 年度及 2024 年第一季之損益影響分別為(8,712)千元、(13,519)千元、(24,436)千元及(28,641)千元，分別占各年度稅前淨利/損失之 0.29%、0.21%、21.21%、4.60%，另檢視自有盈餘之年度開始利息保障倍數逐年增加，顯示自營運逐漸穩定成長之情況下，利率變動對申請公司之財務影響日益減少。此外，申請公司之財務經營團隊係隨時關注國際經濟及央行政策，並具備相當之金融業務經驗，與銀行相關部門保持聯繫，充分掌握市場資訊以利因應利率波動風險。

綜上所述，本會計師評估申請公司已針對利率波動之風險採取相關因應措施，且相關試算影響數尚屬於可控制之合理範圍。

(四)飛行安全對航空公司至關重要，請具體說明公司之飛安管理政策。

【公司說明】

本公司自 2020 年開航營運迄今，均維持良好的飛航安全紀錄(相關資訊可參閱「國家運輸安全調查委員會全球資訊網(ttsb.gov.tw)-案件查詢」或附件資料)。儘管飛航安全紀錄良好，但本公司仍為任何可能發生之緊急事故制定一套完善之緊急應變計畫，同時依據各部門專業職掌加以分組，規劃「非常設」之緊急應變中心(Emergency Response Center, 簡稱 ERC)。一旦遭遇運航或非運航作業之緊急事故，相關部門將依照緊急應變計畫啟動 ERC，務求在最短時效內，讓公司維持或恢復正常營運，將緊急事故對公司的衝擊降至最低。此外，為確保 ERC 作業符合預期，本公司企業安全室每年定期舉辦重大飛航事故之緊急應變模擬演習，截至 2024 年為止，本公司已投入大量資源，強化緊急應變作業如下：

1.與國際知名緊急應變服務公司 Blake 合作

(1)提供外站緊急應變專業諮詢及協助。

(2)為北美公司同仁進行緊急應變及家屬服務員訓練，有效提升外站人員處理緊急事件能力。

(3)自 2024 年起加入 Blake 全球緊急電話中心(Emergency Call Center)，該中心人員可提供多達 45 種語言服務，能即時回應各地之詢問電話。

2.優化緊急應變中心(ERC)之軟硬體設備

(1)建置多點視訊及多功能簡報投影設備，與不同地點之作業單位進行實況連線，掌握最新狀況及工作進度。

(2)開發緊急應變中心資訊系統(ERCS)，將各組作業系統化以提升資訊傳遞效率及資安保護。

國內各航空公司皆依據民航主管機關及國際民用航空組織(ICAO)規範，以安全管理系統(Safety Management System，以下簡稱 SMS)構管理飛航安全，但因營運方式及機隊結構不同，所訂定之安全績效指標亦不相同，加上本公司無法取得同業 SMS 相關執行成效及數據，故無法以相同構面去比較安全管理上的差異，本公司針對飛行安全之具體作為如下：

- 1.航空公司安全管理之成效，主要反應在有無發生過重大飛航事故或是重大意外事件，本公司自成立以來，積極深耕全員安全文化，並落實各項作業風險管控，是目前唯一保持優良飛安紀錄的航空公司。
- 2.飛行資料數據是航空公司維持良好飛航安全的重要工具之一，本公司飛行資料下載率及分析率皆達 100%，同時也是目前國內唯一參與 IATA FDX (Flight Data eXchange) 資訊分享的航空公司，透過此系統可以與擁有類似/相同機型或相同區域的其他業者進行飛航資訊的整體性比較，進而降低飛航操作上的風險。
- 3.本公司積極參與國內外各項安全相關會議，以持續提升公司的飛航安全水準，包括交通部民用航空局、國際航空運輸協會(IATA)、亞洲航協(AAPA)、空中巴士公司(Airbus)、世界飛安基金會(Flight Safety Foundation, FSF)等國內與國際組織舉辦的航空相關會議，借此機會與同業深入交流並分享作業經驗，促進飛安。
- 4.為找出作業中潛存的危害因子，本公司非常重視並鼓勵作業同仁，主動提出各類安全報告，從開航至今，安全報告的數量逐年成長，對於優良的安全報告，亦訂定讚揚措施及獎勵辦法，以資鼓勵。
- 5.本公司執行長自 2020 年起簽署星宇航空「安全政策」，表達高階主管對飛行安全的堅定承諾。該政策明確指出，安全是星宇航空的核心價值，為確保所有安全管理作業及員工在飛安管理方面的責任和行動，都能得到高階主管的支持，並投入所有資源，符合國家和國際標準，透過每年檢視安全政策的妥適性，持續推動正向的安全文化及提升飛安管理成效。

公司名稱：星宇航空股份有限公司



董事長：張國煒

