航空產業現況及展望

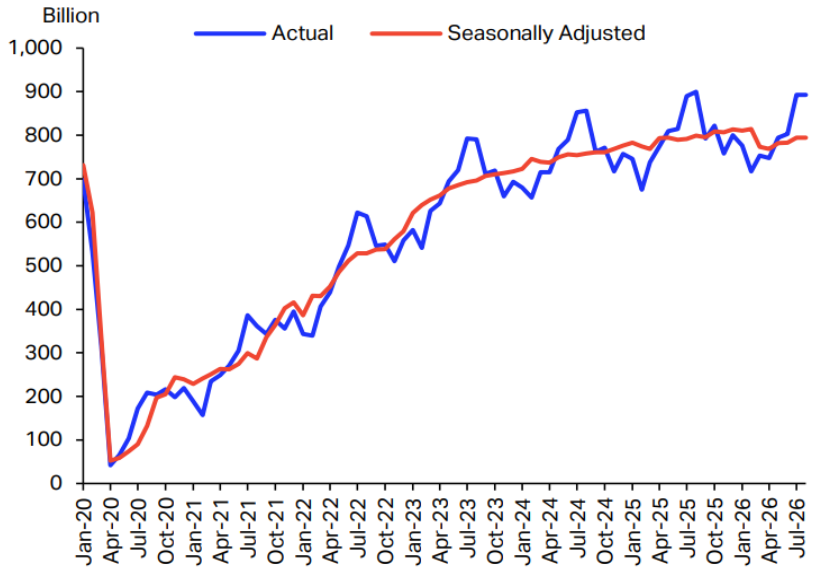
2026.10

中國信託證券投顧
CTBC SECURITIES INVESTMENT SERVICE

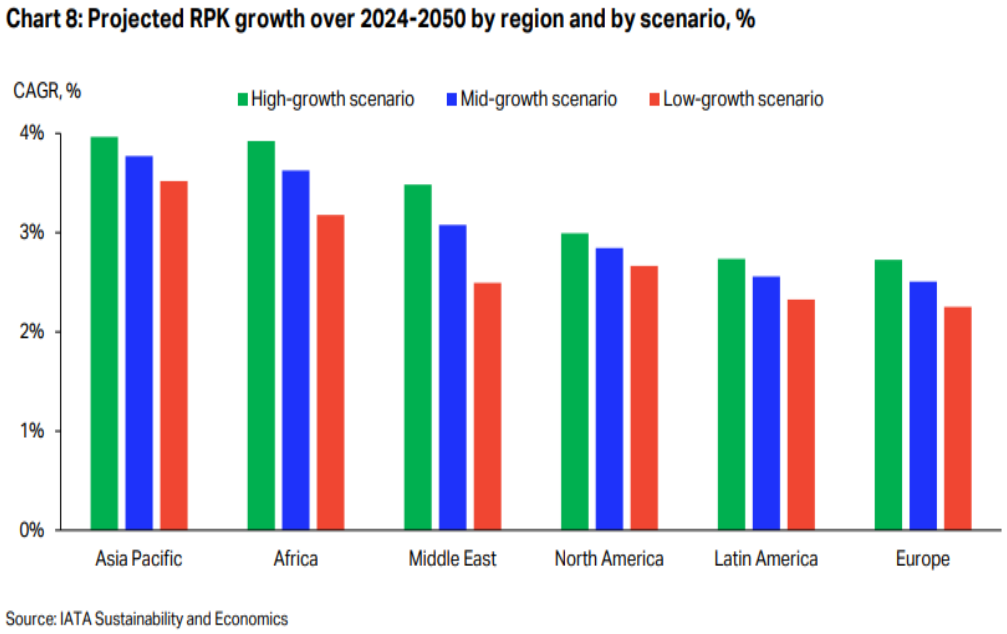
預計2027年全球RPK回長期成長趨勢

- 2026 年 1–8 月RPK(付費乘客總人數 × 航線飛行距離)年增 0.4%，國際市場 0.2%，國內市場 0.8%。
- 在經歷疫情後的高速反彈及 2026 年的平緩修整後，IATA預計 2027 年RPK將回歸歷史長期趨勢，保持約 3.5% 至 4.5% 的年成長率。預計亞太地區、非洲和中東將成為主要的成長引擎。

2026年RPK小幅成長



亞太地區、非洲和中東RPK預計成長最快



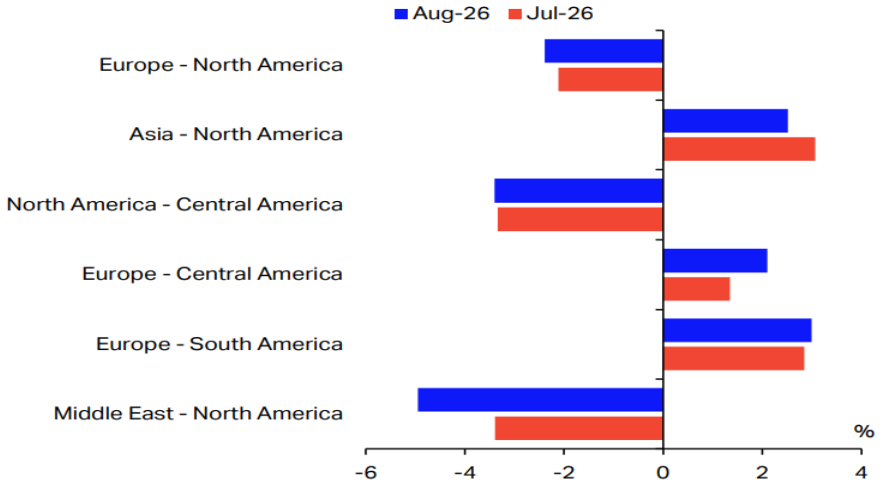
資料來源： IATA ，中信投顧整理

中東地區受戰事影響，RPK衰退最為嚴重

- 北美航空公司客運量呈現連續第四個月的萎縮：
  - 美國國內 RPK 同比衰退 2.9%（較 7 月下降 0.6% 的情況顯著惡化），顯示美國本土機票與旅遊需求持續趨軟。
  - 跨大西洋航線年減2.4%（連兩月下滑），來自英國、法國等歐洲主要客源市場的赴美/赴歐需求均有所減少。
- 中東地區受地緣衝突影響最鉅，最新(8月)客運量年減 14.6%（較 7 月 -9.7% 擴大）。

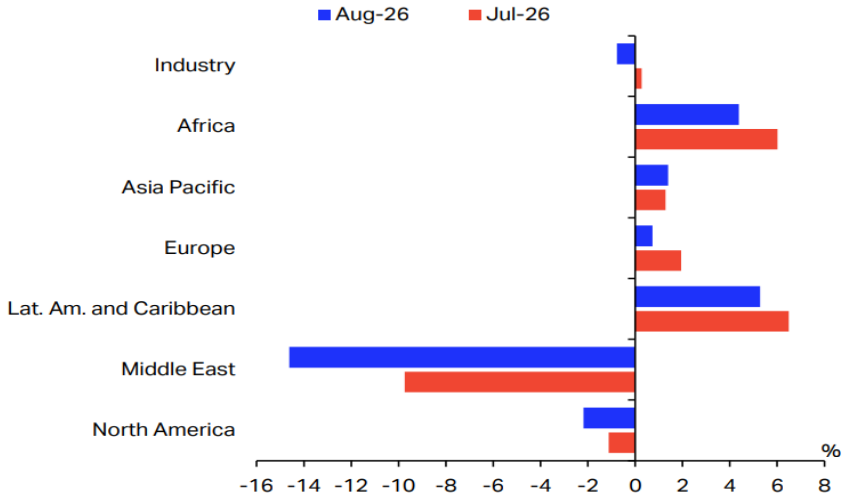
美歐線RPK連2個月下滑

Chart 7: RPK growth across major Americas international route areas, YoY, %



中東地區RPK衰退嚴重

Chart 2: Total RPK growth by airline region of registration, YoY, %



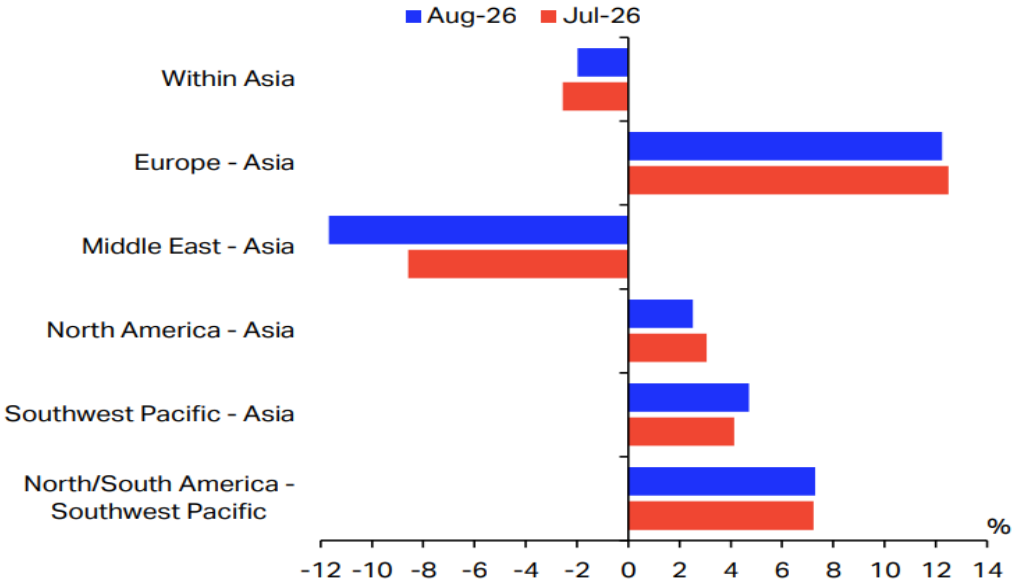
資料來源：IATA，中信投顧整理

亞洲國際線RPK長程強勁、短程與中東線回落

- 亞太地區RPK 年初至今（YTD）累計年增 2.9%，其中亞-歐線年初以來即持續保持強勁的雙位數高成長，8 月 RPK 年增達 12.2%，顯示兩地間觀光、商務及轉機需求的持續熱絡。
- 亞美線維持穩定成長，8月RPK 年增2.5%（7 月年增3%），相較於北美航空業在美國國內線及美歐線的顯著衰退，亞美線需求展現較強的韌性。
- 亞洲內部（Within Asia）出現衰退，8 月 RPK 年減 2.0%，今年走勢呈現上半年微幅成長/平穩，下半年轉入小幅萎縮。亞洲中東線則受地緣影響大幅衰退。

亞洲國際線RPK呈現地區分化，長程航線表現較佳

Chart 6: RPK growth across major Asia Pacific international route areas, YoY, %



資料來源：IATA，中信投顧整理

全球ASK及載客率皆增加

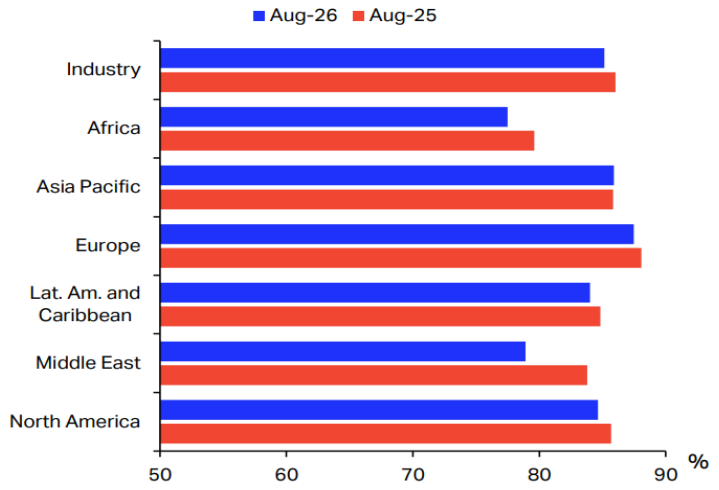
- 2026 年 1–8 月全球整體 ASK (可供銷售總座位數 × 航線飛行距離)年增 0.1%，因RPK年增 0.4，顯示需求的累積成長率微幅高於供給（運力）的增加速度，使載客率提升。
- 亞太區年初至今的國際線 RPK 成長 3.6%，遠高於其國際線 ASK 的1.3%，使得亞太國際線載客率同比大幅提升 1.9 個百分點達 86.3%，拉高了全球平均水準
- 北美地區ASK持續收縮，YTD 累計年減 -0.2%，主因整體客運量下滑（RPK -2.2%），航空公司主動精準減班，縮減運力（ASK），使整體載客率仍維持在 83.6%

亞太區國際線載客率成長幅度最高

	World	August 2026 (year-to-date, %)			
	share, %[1]	RPK	ASK	PLF (%-pt)	PLF (level)
TOTAL MARKET	**100.0**	**0.4**	**0.1**	**0.3**	**83.6**
Africa	2.2	7.1	6.8	0.2	75.7
Asia Pacific	34.4	2.9	1.9	0.8	84.9
Europe	26.7	3.0	2.5	0.4	84.5
Latin America and Caribbean	5.4	6.2	5.5	0.6	83.7
Middle East	9.5	-19.9	-16.3	-3.5	77.9
North America	21.8	0.2	-0.2	0.4	83.6

全球平均客運載客率持續維持在高位

Chart 3: Regional and industry passenger load factors, RPK/ASK, %

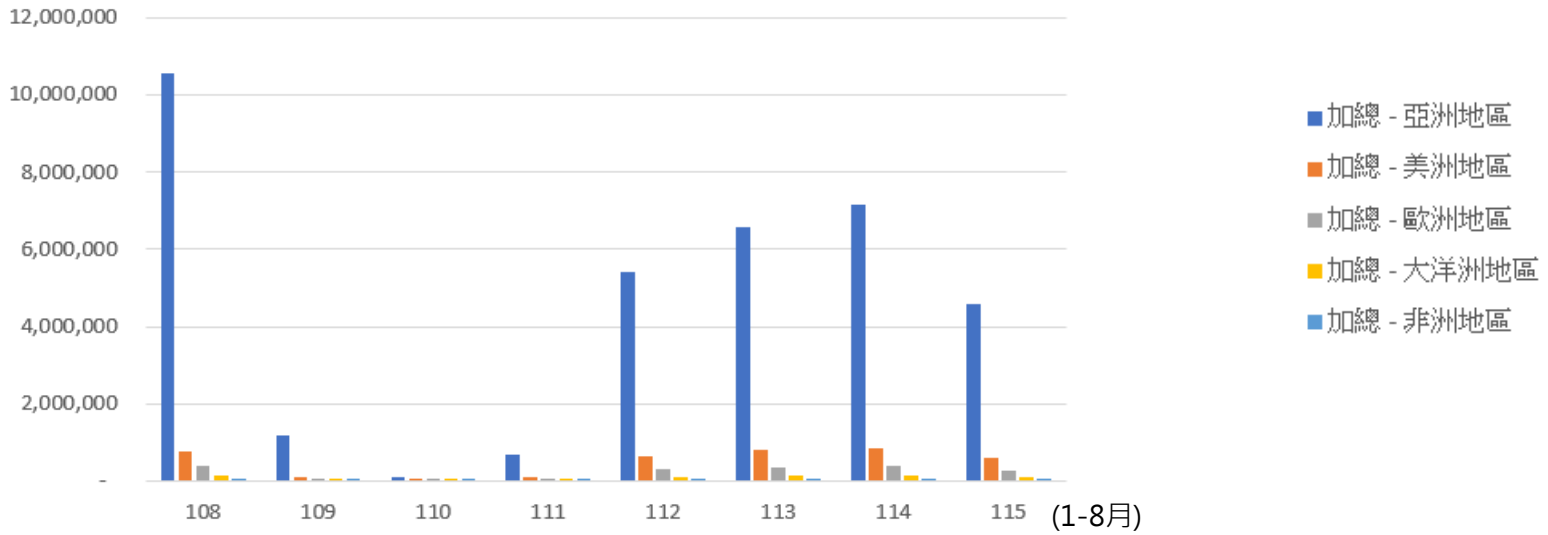


資料來源：IATA，中信投顧整理

來台旅客人次逐年成長，尚未回到疫情前

- 從疫情解封以來，整體來台旅客人次呈現逐年大幅回升與成長，惟總人次尚未完全恢復至疫情前（2019 年約 1,186 萬人次）的高點，主因陸客來台人數大幅減少。疫情前的2019年陸客來台年達271 萬人次，為台灣觀光第一、二大客源，受兩岸政策限制與團客赴台禁令未解除影響，陸客來台人次目前僅剩極少數的商務或探親。
- 日圓大幅貶值導致日本民眾海外旅遊成本劇增，日本旅客出國整體人數普遍下滑
- 港澳與東南亞成長最為快速，受惠於距離近，及政府推動觀光免簽與觀光宣傳、穆斯林友善環境打造等。

亞洲地區因陸客減少，來台人次尚未回到疫情前

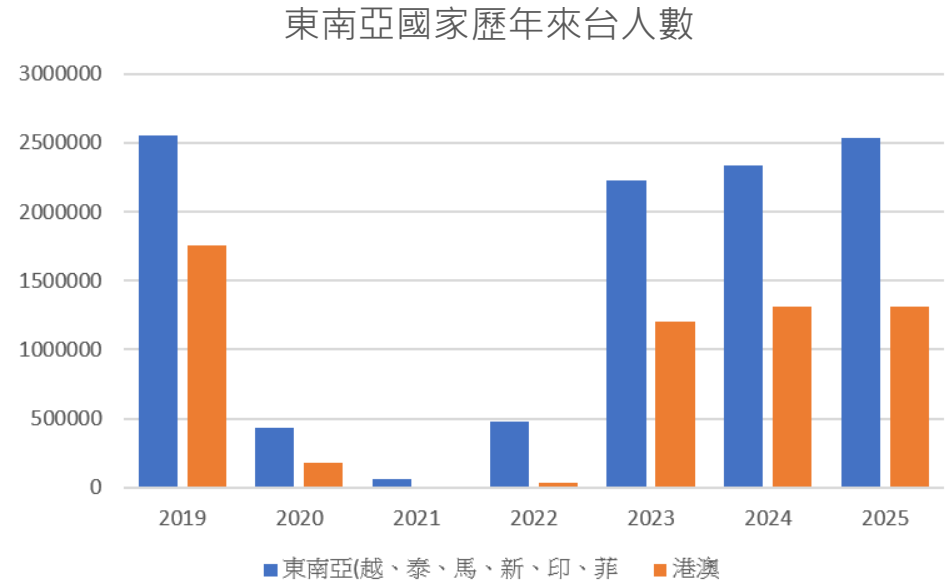


資料來源：交通部，中信投顧整理

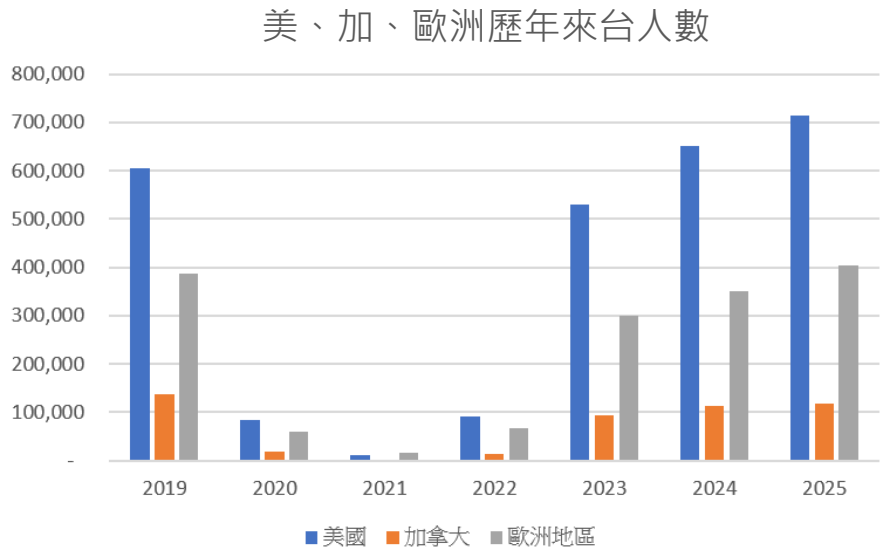
港澳及東南亞為疫情後成長最快的客源

- 港澳地區受惠地理位置近、航班密集且語言相通，自由行與快閃週末遊意願極高，復甦率高居前列；東南亞各國（如新加玻、馬來西亞、泰國、越南、菲律賓）則在政府推動觀光免簽、海外宣傳及打造穆斯林友善環境的帶動下成長顯著。
- 韓國表現相對亮眼，韓國旅客對台灣美食與文化體驗興趣高，人次恢復度優於日本。
- 歐美（美加、歐洲）長途航班與航線逐步恢復，商務與自由行客群穩定回升，表現平穩。

東南亞國家來台人數成長快速



歐美長程旅客穩定回升

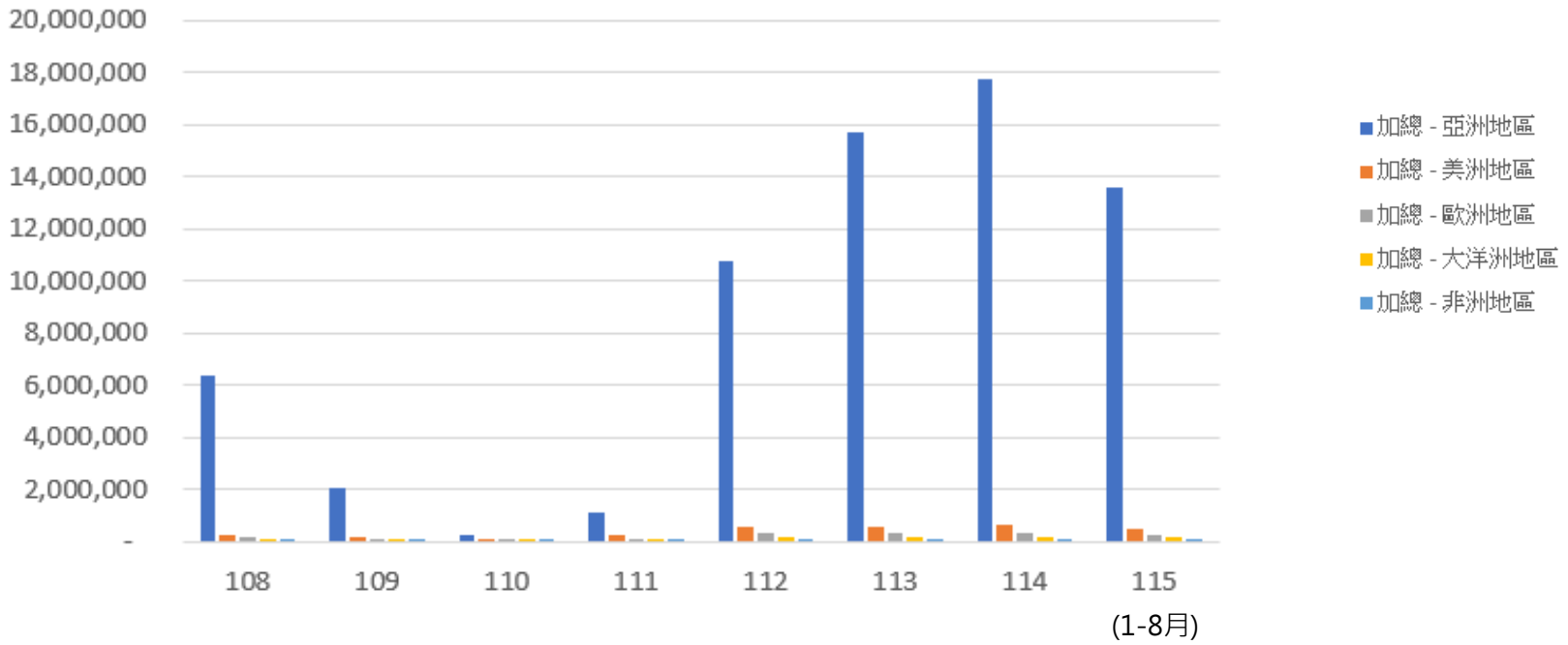


資料來源：交通部，中信投顧整理

出國人數逐年成長，前往亞洲成長最快

- 台灣民眾出國人次在疫情解封後呈現強勁且逐年爆發式成長的趨勢，去年全年出國人次約1,900萬次，其中以亞洲地區（尤其是日、韓）佔國人出國總人次高達 90% 以上，成長與復甦速度最快、規模最大。

國人出國前往地區以亞洲成長最快



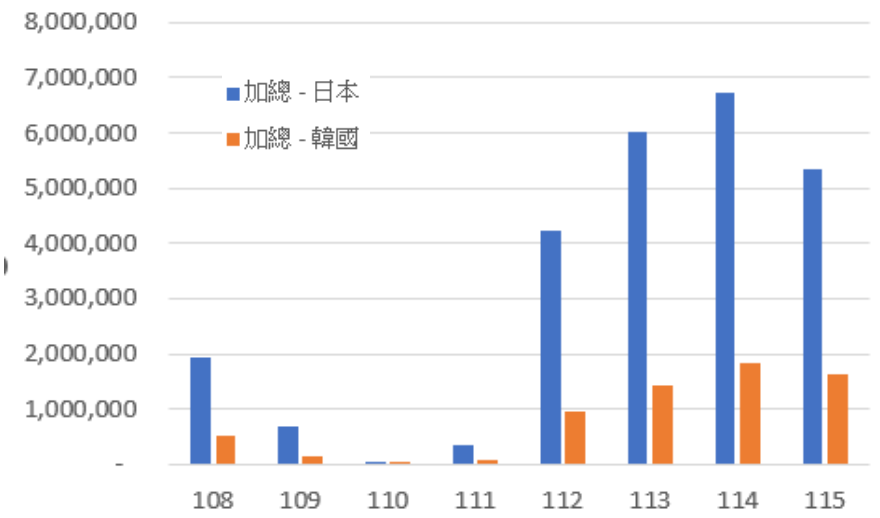
(1-8月)

資料來源：交通部，中信投顧整理

赴日人次成長極快，美國則穩健成長

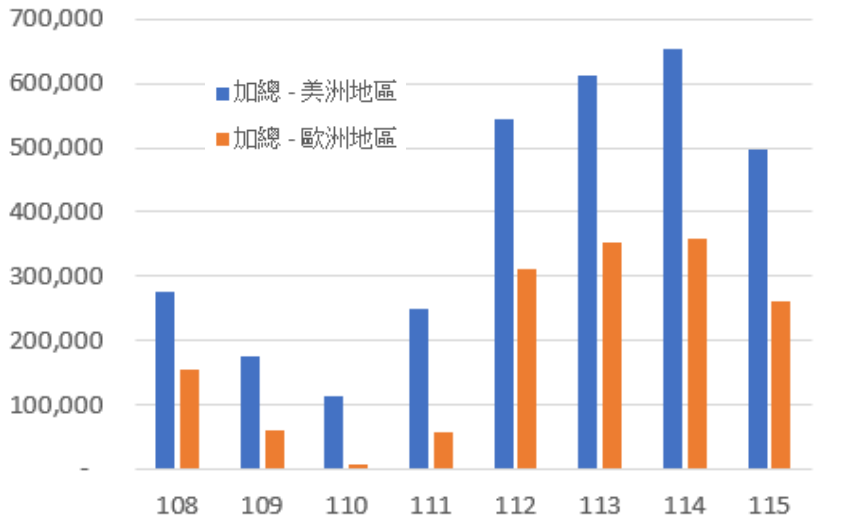
- 日本一直是最受台灣旅客青睞的首選觀光目的地，成長極為快速。
- 韓國亦吸引大批年輕客群，泰國、越南（如峴港、富國島）則受惠於免簽政策與廉航密集開航，成長速度極高。
- 美洲線主要由商務、留學、探親以及轉機需求支撐，雖然受限於長途機票價格高與簽證/物價因素，成長斜率不如東北亞陡峭，但整體優於部分歐州區域。

赴日、韓人次逐年快速成長



(1-8月)

美洲線穩定成長



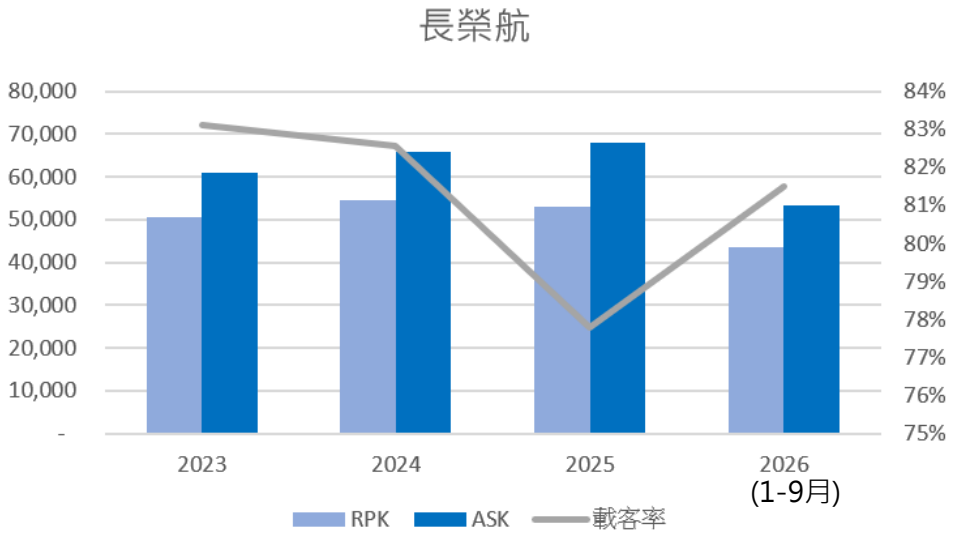
(1-8月)

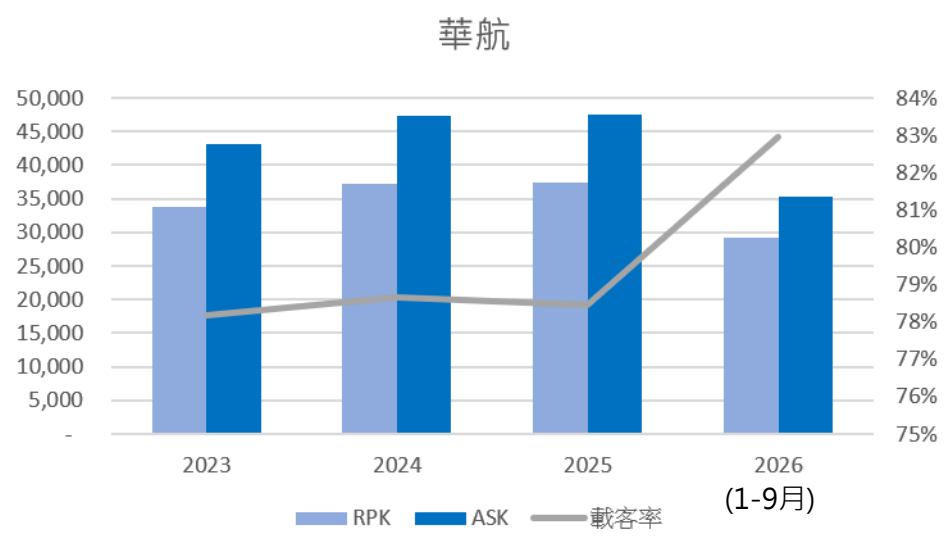
資料來源：交通部，中信投顧整理

航空雙雄前三季載客率超過8成

- 長榮航2026 年 1–9 月載客率達 81.5%，華航2026 年 1–9 月載客率達 83.0%，顯示前三季在寒假過年、清明連假、端午節以及暑期全球旅遊旺季等，出國需求強勁成長。

長榮航及華航前三季載客率皆超過8成





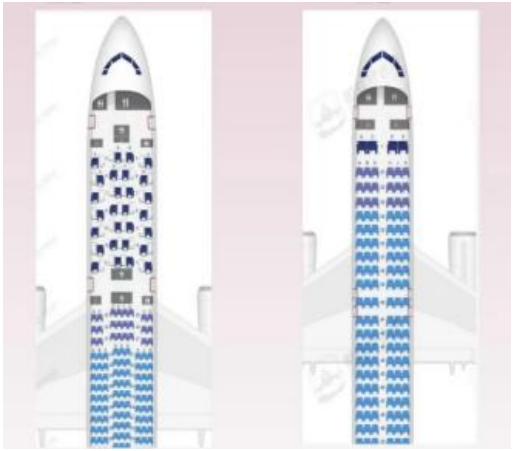
資料來源：華航、長榮航，中信投顧整理

航空業大規模引進新一代寬體客機

- 長榮航與華航目前皆正處於大規模引進新一代寬體客機的交機與轉型高峰期，主要目的為替換舊型機隊、提升燃油效率，以及因應長程與熱門中長程航線的客貨運需求。
- 長榮航：波音 Boeing 787 夢幻客機家族正處於密集交機期，主要用於替換舊型的 A330-300 中長程客機及部分 777-300ER，未來將引進 A350-1000超長程寬體客機
- 華航：787 亦陸續交機，預計2028年全數汰除全面替換老舊的 A330-300 機隊，現有14 架 A350-900 寬體客機，預計2029年引進15架A350-1000。

寬體機在客艙佈局等具多項優勢

寬體機　　窄體機



長榮航與華航目前正大規模引進新一代寬體客機

長榮航機隊狀況

		2026年底	2025年底	增減架數
	777-300ER	32	33	-1
	787-9	10	8	+2
	787-10	13	13	-
	A330-300	8	9	-1
	A321-200	17	17	-
	777F 貨機	9	9	-
	合計	89	89	-

華航航機隊狀況

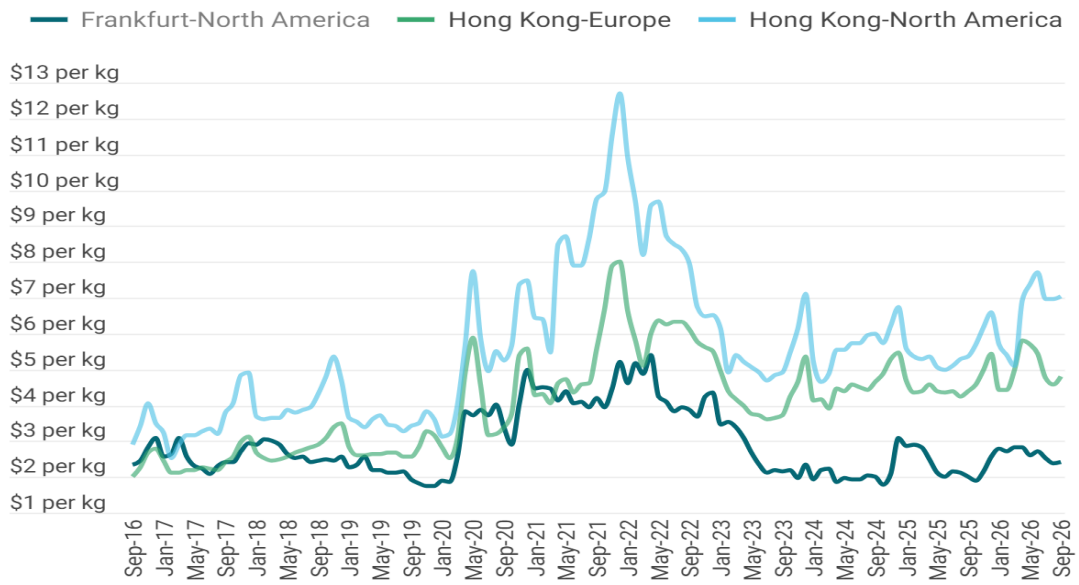
2026 年底	機型	預計架數	增減
	A321neo	27	+5
	A350-900	18	+1
	A330-300	11	- 1
	737-800	6	- 2
	777-300ER	10	-
	787-9	2	+2
	客機總架數	74	+5

資料來源：華航、長榮航，中信投顧整理

AI、電商等帶動航空貨運快速成長

- 2026 年BAI（Baltic Air Freight Index / TAC Index）波羅的海航空貨運指數呈現高位震盪、淡季不淡、與同期相比顯著強勁的走勢
- 亞洲跨境電商平台的爆發性成長，帶動從中國華南、台灣及東南亞飛往北美與歐洲的包機與定期貨機需求。
- 全球 AI 浪潮帶動高單價 AI 伺服器、半導體設備、先進封裝晶片及關鍵電子零組件的運輸需求。

BAI 指數顯著優於同期水平

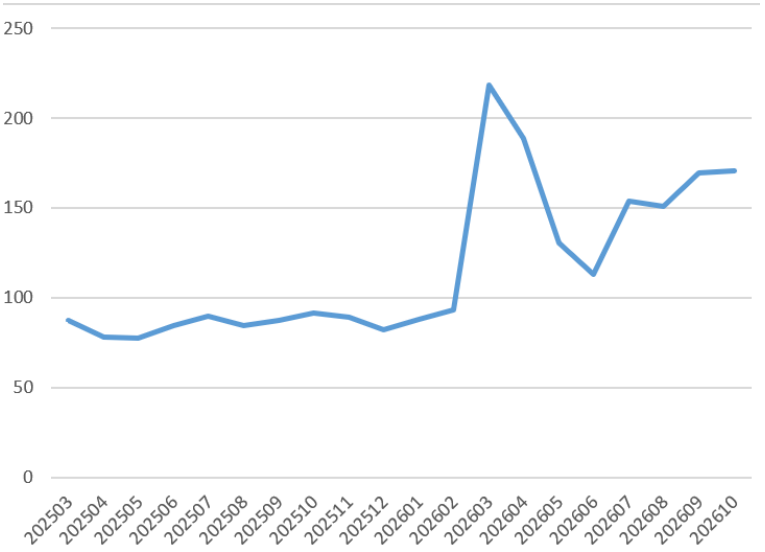


資料來源：TAC，中信投顧整理

航空業者調漲燃油附加費，但無法完全轉嫁

- 近期油價大漲，航空業數次調漲燃油附加費，惟因客運相對競爭，無法完全將上漲成本轉嫁於票價，因燃油成本通常占航空公司總營運成本的 25%～35%，油價上漲利潤將受顯著侵蝕。
- 因貨運不受民航局統一監管，加收燃油附加費相對更具彈性，當前受惠於跨境電商與 AI 伺服器/半導體等高價值的剛性需求，亞洲出港的貨運轉嫁能力相對較佳，航空業在貨運營收占比顯著提升之下，已進一步改變以往油價一漲、獲利全蝕的營運狀況。

航空燃油因地緣政治大漲



航空公司今年已數次調整燃油附加費

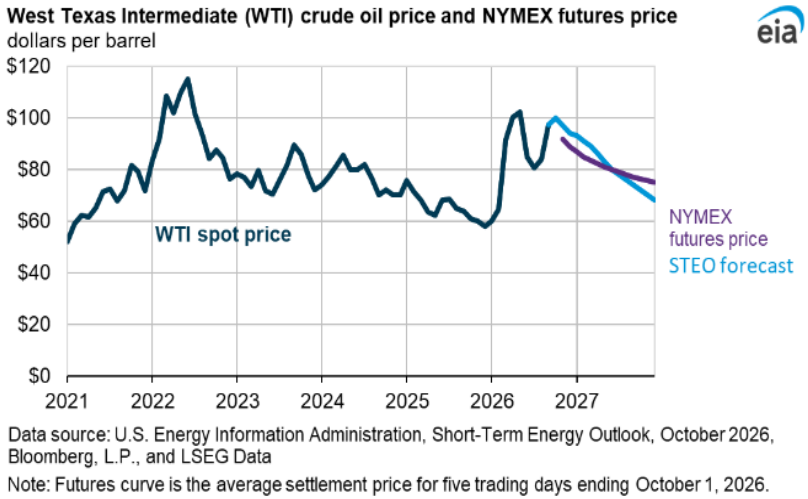
調整時間	調漲/調降次數	短程航線（每人/每航段）USD	長程航線（每人/每航段）USD
2026/4/7	第 1 次調漲	45	117
2026/7/7	暫時調降	27.5	71.5
2026/8/9	第 2 次調漲	30	78
2026/9/7	第 3 次調漲	32.5	84.5
2026/10/7	第 4 次調漲	37.5	97.5

資料來源：公司網站，中信投顧整理

EIA上調油價預測，但仍預計2027年油價將下滑

- EIA在10月發布的短期能源展望報告中，已將4Q26布蘭特原油均價預測大幅上調至每桶 105 美元（前次預測 91 美元），2026 全年均價則上調至 96 美元/桶（前次預測 91 美元）。
- EIA 同時預測，隨著中東原油出口與產量遞增、國際燃料市場緊縮緩和，2027 年布蘭特原油均價預估將逐步回落至每桶 84 美元（前次預測74 美元），顯示中長期的航油成本壓力有望得到一定程度的紓解。
- 因近期國際油價再度走揚，航空股短期內評價不易出現顯著提升，維持目前長榮航(2618)區間操作看法，惟因華航相對估值顯著偏低，維持增加持股評等，建議逢低偏多操作。

EIA再次上調2026/27年油價預測，但仍認為2027年油價將回落



Data source: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, October 2026, Bloomberg, L.P., and LSEG Data

Note: Futures curve is the average settlement price for five trading days ending October 1, 2026.

Notable Forecast Changes	2026	2027
Brent crude oil spot price (dollars per barrel)	$96	$84
Previous forecast	$91	$74
Percentage change	*6%*	*14%*
Retail diesel price (dollars per gallon)	$5.19	$4.49
Previous forecast	$5.07	$4.40
Percentage change	*2.4%*	*2.0%*
Retail gasoline price (dollars per gallon)	$3.91	$3.56
Previous forecast	$3.84	$3.35
Percentage change	*2.0%*	*6.3%*

資料來源：EIA，中信投顧整理

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司
台北市南港區經貿二路188號5樓及18樓 / (02) 5569-1988
營業執照字號：114金管投顧新字第014號