

逢甲大學學生報告 ePaper

報告題名：

聯航事件引發對航空產業的思考

What affect will United Airlines Flight 3411 have on the
airline, or the industry as a whole?

作者：徐靈迪、李宜諤、洪楷茵、黃德輝、黃聖哲

系級：財金二丙

學號：D0463214、D0480676、D0430594、D0480719、D0480602

開課老師：王韻怡

課程名稱：財務管理

開課系所：財務金融學系

開課學年：105 學年度 第 2 學期

中文摘要

近日來聯合航空暴力驅趕乘客事件在媒體上鬧得沸沸揚揚，讓我們不禁好奇，為何聯合航空有恃無恐的驅趕乘客，仍然可以在市場上佔有一席之地？因此我們決定對此問題做探討及分析，首先我們先針對美國航空業做一個整體的比較，其中包含各項財務比率與營運模式的分析，再探討聯合航空的事件始末、公關處理、與財務影響，藉由詳細的調查來分析原因並做出結論。

關鍵字：

美國航空業
財務比率分析
聯航快運 3411 號班機事件
航空業營運模式
公關危機



Abstract

The recent United Airways incident has prompted outrage over social media. While passengers are insulted in such unacceptable manner, why would United Airlines survive in the highly-competitive aviation industry? Base on this incident, we conducted a series of investigations and analyses to find out the factors that support United Airlines' survival. We first conducted a comprehensive analysis on the US aviation industry, in which we compared various financial ratios and modes of operations. We then investigated the cause of this incident, PR responses, and the financial impacts brought by this incident.

Keyword :

The United States Aviation Industry
Areas of Financial Ratios
United Express Flight 3411 incident
Structure of the Airline Industry
Public relation disaster

目錄

| | |
|--|----|
| 壹、前言..... | 1 |
| 貳、正文..... | 1 |
| 一、公司介紹..... | 1 |
| 二、美聯航數據分析..... | 1 |
| 三、美國國內航空公司介紹..... | 3 |
| (一) 聯合航空 (United Airline) | 3 |
| (二) 美國航空 (American Airline) | 4 |
| (三) 達美航空 (Delta Airline) | 4 |
| (四) 西南航空 (Southwest Airlines) | 4 |
| 四、美國航空業特點及運營模式分析..... | 4 |
| 五、國際同業數據比較..... | 5 |
| (一) 獲利能力指標分析..... | 5 |
| (二) 償債能力指標分析..... | 7 |
| (三) 投資回報指標分析..... | 8 |
| 六、聯航暴力事件..... | 8 |
| (一) 事件經過..... | 8 |
| (二) 聯航公開處理的方式..... | 9 |
| (三) 2017 股價立即影響..... | 9 |
| (四) 2017 股價事後影響..... | 10 |
| (五) 類似事件: 2008 年抗議歌曲《聯合航空砸爛了我的吉他》..... | 10 |
| (六) 2008 股價立即影響..... | 10 |
| (七) 2008 股價事後影響..... | 11 |
| 七、事件影響原因分析..... | 11 |
| (一) 消費者的選擇因素..... | 12 |
| (二) 航線被航空公司壟斷..... | 12 |
| (三) 油價波動..... | 14 |
| (四) 總結..... | 15 |
| 參、參考資料..... | 16 |

圖目錄

| | | |
|-----|-----------------------|----|
| 圖一 | 美聯航近五年的獲利比率..... | 2 |
| 圖二 | 美聯航近五年的市值..... | 2 |
| 圖三 | 美聯航近五年的 ROE、ROA | 2 |
| 圖四 | 2017 聯航短期股價..... | 9 |
| 圖五 | 2017 聯航長期股價..... | 10 |
| 圖六 | 2008 聯航短期股價..... | 10 |
| 圖七 | 2008 聯航長期股價..... | 11 |
| 圖八 | 2008 聯航短期營業營收..... | 11 |
| 圖九 | 消費者選擇航空公司因素調查圖..... | 12 |
| 圖十 | 2016 美國航空公司市占比率..... | 12 |
| 圖十一 | 紐瓦克市－舊金山航空市占圖..... | 13 |
| 圖十二 | 休士頓－西雅圖航空市占圖..... | 13 |
| 圖十三 | 洛杉磯－拉斯維加斯航空市占圖..... | 13 |
| 圖十四 | 芝加哥－路易維爾航空市占圖..... | 14 |
| 圖十五 | 2016 聯航營運成本結構圖..... | 14 |
| 圖十六 | 2008～2017 油價走勢圖..... | 14 |

表目錄

| | | |
|-----|-------------------------------|----|
| 表一 | 美聯航數據分析..... | 1 |
| 表二 | 2014-2016 年美聯航合併損益表..... | 3 |
| 表三 | 國際同業航空獲利能力指標表 1..... | 5 |
| 表四 | 國際同業航空獲利能力指標表 2..... | 6 |
| 表五 | 國際同業航空獲利能力指標表 3..... | 6 |
| 表六 | 國際同業航空短期償債能力指標表..... | 7 |
| 表七 | 國際同業航空投資回報指標表..... | 8 |
| 表八 | 紐瓦克市－舊金山航空市占表..... | 13 |
| 表九 | 休士頓－西雅圖航空市占表..... | 13 |
| 表十 | 洛杉磯－拉斯維加斯航空市占表..... | 13 |
| 表十一 | 芝加哥－路易維爾航空市占表..... | 14 |
| 表十二 | 2014-2016 年燃料費用占聯航營運成本比重..... | 15 |

壹、前言

2017年4月，聯航暴力事件爆發，引起各方關注。而聯航後續的公關處理，更造成大眾的不滿及聲討。人民對於聯航的失望是否會影響到其股價及財務狀況？我們對其感到好奇，因此決定以此為題，藉由股價等相關資料，分析事件對聯航的影響，並探討造成此一結果之原因。

此外，我們針對聯航做進一步的研究，分析其營運模式及財務數據，並從福布斯世界十大航空公司的排行榜中，選取包含聯航在內的八間公司，以2016年12月28日的資料，根據其獲利性、償債能力及投資回報等指標做分析及排名，藉此了解聯航在美國國內及世界的地位。

貳、正文

聯航暴力事件引起了我們對航空公司的關注，在探討該事件前，我們也希望能夠先通過這個機會了解聯航、了解美國的航空業。

一、公司介紹

聯合航空（英語：United Airlines）是美國一家大型航空公司，簡稱聯航（United）。總部位於美國伊利諾州芝加哥。至2011年7月31日為止，聯合航空無論是總乘客量或總乘客飛行里程數皆為世界第三大航空公司，僅次於達美航空及美國航空。聯合航空也是星空聯盟的創始成員之一。而在2010年，聯合航空和美國大陸航空（Continental Airline）合併，兩家航空公司攜手打造出了世上覆蓋範圍最廣的全球航線網路，在世界各大樞紐機場運營5300多架次的航班，涵蓋將近400個目的地。

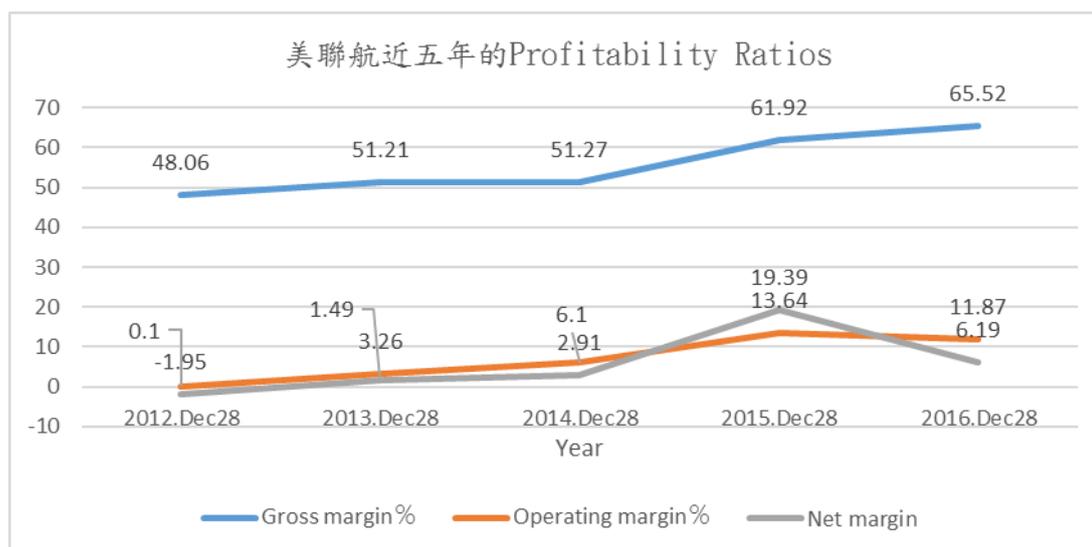
二、美聯航數據分析

想要了解聯航的情況就先從其財務比率開始，我們選取了聯航近五年的毛利率、營業利潤率、銷售淨利率來觀察其獲利能力，並了解其所佔市場份額和股東報酬率。

表一 美聯航數據分析

| Year Ratio | 2012. Dec28 | 2013. Dec28 | 2014. Dec28 | 2015. Dec28 | 2016. Dec28 |
|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Gross margin% | 48.06 | 51.21 | 51.27 | 61.92 | 65.52 |
| Operating margin% | 0.10 | 3.26 | 6.10 | 13.64 | 11.87 |
| Net margin | -1.95 | 1.49 | 2.91 | 19.39 | 6.19 |
| Market capital | 7773.15 | 13705.05 | 25052.31 | 20892.15 | 22928.78 |
| ROE% | -63.23 | 32.96 | 42.08 | 129.20 | 25.68 |
| ROA% | -1.91 | 1.53 | 3.08 | 18.95 | 5.59 |

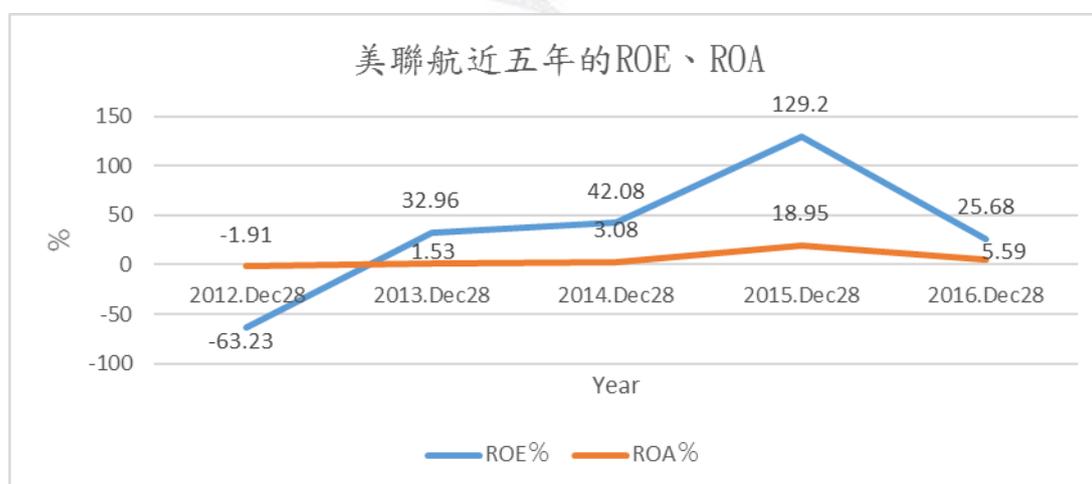
聯航事件引發對航空產業的思考



圖一 美聯航近五年的獲利比率



圖二 美聯航近五年的市值



圖三 美聯航近五年的 ROE、ROA

通過上圖可見美聯航近幾年的盈利與市場份額以及投資報酬率基本上都處於增長趨勢，僅有 2016 年的銷售淨利率與投資報酬率明顯不如以往。

表二 2014-2016 年美聯航合併損益表

| UNITED AIRLINES, INC. STATEMENTS OF CONSOLIDATED OPERATIONS (In millions) | | | |
|---|-------------------------|-----------|-----------|
| | Year Ended December 31, | | |
| | 2016 | 2015 | 2014 |
| Operating revenue: | | | |
| Passenger—Mainline | \$ 25,414 | \$ 26,333 | \$ 26,785 |
| Passenger—Regional | 6,043 | 6,452 | 6,977 |
| Total passenger revenue | 31,457 | 32,785 | 33,762 |
| Cargo | 876 | 937 | 938 |
| Other operating revenue | 4,223 | 4,142 | 4,201 |
| | 36,556 | 37,864 | 38,901 |
| Operating expense: | | | |
| Salaries and related costs | 10,275 | 9,713 | 8,935 |
| Aircraft fuel | 5,813 | 7,522 | 11,675 |
| Regional capacity purchase | 2,197 | 2,290 | 2,344 |
| Landing fees and other rent | 2,165 | 2,203 | 2,274 |
| Depreciation and amortization | 1,977 | 1,819 | 1,679 |
| Aircraft maintenance materials and outside repairs | 1,749 | 1,651 | 1,779 |
| Distribution expenses | 1,303 | 1,342 | 1,373 |
| Aircraft rent | 680 | 754 | 883 |
| Special charges (Note 16) | 638 | 326 | 443 |
| Other operating expenses | 5,418 | 5,076 | 5,139 |
| | 32,215 | 32,696 | 36,524 |
| Operating income | 4,341 | 5,168 | 2,377 |
| Nonoperating income (expense): | | | |
| Interest expense | (614) | (670) | (742) |
| Interest capitalized | 72 | 49 | 52 |
| Interest income | 42 | 25 | 22 |
| Miscellaneous, net (Note 16) | (19) | (351) | (599) |
| | (519) | (947) | (1,267) |
| Income before income taxes | 3,822 | 4,221 | 1,110 |
| Income tax expense (benefit) | 1,558 | (3,080) | (4) |
| Net income | \$ 2,264 | \$ 7,301 | \$ 1,114 |

The accompanying Combined Notes to Consolidated Financial Statements are an integral part of these statements.

所以我們也找到了 2014-2016 年聯航的合併損益表來觀察是否為 2016 年營運績效較差。而從表二可知，2016 年其投資報酬率不如 2015 年主要是因為淨利潤較低，而淨利潤低則是因為 2016 年的稅比較高，而 2015 年聯航有公司所得稅估價的津貼不僅沒有扣稅還使帳面上加回了 30.8 億美元，使得淨利潤通過會計調整而增高，所以並非是 2016 年績效較差，整體上來看聯航的營業收入還是增加的。

但是單單知道聯航在近幾年運營有效還不夠，我們還要把它放到美國市場中去比較，才會更加瞭解其所處的環境。

三、 美國國內航空公司介紹

(一) 聯合航空 (United Airline)

聯合航空公司擁有 702 架飛機，並有優惠的飛行常客升級計畫，這對經常飛行的商務旅客十分具有吸引力。聯合航空主要是在美國的中西部及西岸經營國內航線網路，跨越大西洋及太平洋等洲際航線。聯合航空近年還主力開展國際航線，這也為聯合航空帶來更多高消費乘客，避開美國本地市場廉價航空公司的割喉式競爭。

聯航事件引發對航空產業的思考

(二) 美國航空 (American Airline)

美國航空在 2013 年和全美航空 (US Airway) 合併後成為全世界載客量和機隊最大的航空公司。有近 900 架飛機，公司運營飛往 50 多個國家和地區共 260 多個城市的航線，每日運行的航班次數超過 3500 班。美國航空擁有**最多最全的南美航線**。美國航空公司也是合併重組最多的航空公司，它一共整合了 82 家小航空公司。

(三) 達美航空 (Delta Airline)

達美航空的總部位於亞特蘭大，擁有近 700 架飛機，它的航線覆蓋了世界六大洲、64 個國家、351 個目的地，每天運行 1300 多次航班。2008 年，達美航空和美國西北航空公司 (Northwest Airline) 合併，成為當時全球最大的航空公司。達美航空主要走服務路線，不僅在 2013 年美國航空乘客滿意度調查中位列第一名，也在解決投訴和通信品質的調查中名列前茅。

(四) 西南航空 (Southwest Airlines)

是“廉價航空公司”經營模式的鼻祖，總部位於德克薩斯州達拉斯。它的主要特點是**時間短，班次密集**。高頻率的飛行班次方便了每天都要穿梭在美國各大城市的上班族，並且為了節約時間，西南航空的機票不用對號入座，乘客可以就近坐下。借助嚴格的成本控制與管理，包括航班成本控制、航油與航材成本管理、人工成本效益管理等手段，西南航空保持著**成本領先戰略**。

四、 美國航空業特點及運營模式分析

美國作為全球第一大航空市場，在歷經幾次航空公司的重組後，營運結構主要由三大傳統的航空公司 (美國航空、美聯航以及達美航空)、中型航空公司 (西南航空、阿拉斯加航空、捷藍航空等)、低成本航空公司及超低成本航空公司所組成。其中三大傳統航空公司無論是在規模上還是市場份額方面都具有相當大的優勢。

美國航空業的特點決定了其會更注重系統和網路，但在服務和硬體設施方面並不會有太大的投入，所以儘管他們享受著全球最為高效的航空運輸網路，也要忍受並不低廉的機票價格、老舊的機上硬體設施和飛機、傳統航空公司的廉航化營運模式還有名目繁多的稅費。

而越做越大的聯航雖然擁有了更多的航班、飛機和乘務人員，但這並不代表它就可以在競爭白熱化的航空市場上高枕無憂了，因為其他的航空公司也同樣在

聯航事件引發對航空產業的思考

擴充規模。聯航在應對其他同類型航空公司競爭的同時，還要應對廉價航空的衝擊。而如此龐大的成本支出，意味著聯航的增收壓力會不斷提升，而機票超售雖然會引發乘客的不滿，但迫於收支平衡的訴求，聯航以及其他航空公司可能還會繼續這麼做。這也難免會引發乘客與航空公司的衝突，可能也是造成聯航現在面臨的窘境的原因之一。

五、 國際同業數據比較

我們結合 2016 Skytrax 全球最佳航空公司評比和福布斯—世界上最大的上市航空公司排名選出西南航空、聯航、美國航空、達美航空、澳洲航空、國泰航空、亞洲航空和漢莎航空這八家航空公司進行國際同業比較，期望能看出聯航在國際上的地位如何，是否也如它的獲利成長一樣令人驚喜？

(一) 獲利能力指標分析

表三 國際同業航空獲利能力指標表 1

| Rank | Name | Gross margin (%) |
|----------|------------|------------------|
| 1 | 西南航空 | 69.98 |
| 2 | 美聯航 | 65.52 |
| 3 | 美國航空 | 60.37 |
| 4 | 達美航空 | 59.79 |
| 5 | 澳洲航空 | 58.11 |
| 6 | 國泰航空 | 55.21 |
| 7 | 亞洲航空 | 55.03 |
| 8 | 漢莎航空 | 45.96 |

$$\text{毛利率} = \frac{\text{營收淨額} - \text{銷貨成本}}{\text{營收淨額}} \times 100\% \quad (\text{公式一})$$

毛利率 (Gross margin) 越高，說明企業的盈利能力越強，控制成本的能力越強。毛利率通常被用來比較同一產業公司產品競爭力，包括公司製造成本的控制能力、產品的訂價能力及市場佔有率的強弱。

從表中可以看到，同業的毛利率大致差異不大，而美聯航甚至算是其中較高的。前面敘述提到美聯航是三大傳統航空公司之一，擁有的資源多、競爭力強，也就不意外在這份數據中的排名如此前面。

表四 國際同業航空獲利能力指標表 2

| Rank | Name | Operating margin (%) | 毛利率－營業利益率 |
|----------|------------|----------------------|--------------|
| 1 | 亞洲航空 | 30.84 | 24.19 |
| 2 | 西南航空 | 18.41 | 51.57 |
| 3 | 達美航空 | 17.54 | 42.25 |
| 4 | 美國航空 | 13.15 | 47.22 |
| 5 | 美聯航 | 11.87 | 53.65 |
| 6 | 澳洲航空 | 6.52 | 51.59 |
| 7 | 漢莎航空 | 5.61 | 40.35 |
| 8 | 國泰航空 | -0.57 | 55.78 |

$$\text{營業利益率} = \frac{\text{營收淨額} - \text{銷貨成本} - \text{營業費用}}{\text{營收淨額}} \times 100\% \quad (\text{公式二})$$

營業利益率（Operating margin）反映了在不考慮非營業成本的情況下，公司經營者通過經營獲取利潤的能力。即是毛利率減營業費用和營收淨額的比值。所以把毛利率減掉營業利益率可以比較出各家公司的營業費用占總營收的比率。

在營業利益率方面，美聯航在同業中排名下滑到第五，原因就可以從毛利率減掉營業利益率的數值中看出，表中提及的航空公司營業費用約佔營收的四、五成左右，而其中美聯航的營業費用比率算是高的。

表五 國際同業航空獲利能力指標表 3

| Rank | Name | Net profit margin (%) | 營業利益率-稅後淨利率 |
|----------|------------|-----------------------|-------------|
| 1 | 亞洲航空 | 29.04 | 1.8 |
| 2 | 達美航空 | 11.03 | 6.51 |
| 3 | 西南航空 | 10.99 | 7.42 |
| 4 | 澳洲航空 | 7.77 | -1.25 |
| 5 | 美國航空 | 6.66 | 6.49 |
| 6 | 美聯航 | 6.19 | 5.68 |
| 7 | 漢莎航空 | 6.19 | -0.58 |
| 8 | 國泰航空 | -0.62 | 0.05 |

$$\text{稅後淨利率} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{營收淨額}} \times 100\% \quad (\text{公式三})$$

聯航事件引發對航空產業的思考

稅後淨利率（Net profit margin）包括了公司本業、業外及賦稅支出後的營運成果，通常用來比較同一產業的公司競爭力，也可以用來比較不同產業間的產業趨勢變化。

通常公司的稅後淨利率應保持穩定，如果有太大幅的變化，代表公司產品結構、產業環境、價格政策、租稅負擔、成本費用控制能力或景氣循環已發生改變。

美聯航的稅後淨利率在同業中算是較低的，但營業利益率減掉稅後淨利率的數值可以得知公司的稅率、股利發放等非營業成本占總營收的 5.68%。另外，澳洲航空和漢莎航空的營業利益率減稅後淨利率之所以為負值，推測是受到政府補助或是公司自行發行股票、債券等原因募資進來。

（二）償債能力指標分析

表六 國際同業航空短期償債能力指標表

| Rank | Name | Current Ratio | Rank | Name | Quick Ratio | Rank | Name | Cash Ratio |
|----------|------------|---------------|----------|------------|---------------|----------|------------|---------------|
| 1 | 亞洲航空 | 0.9708 | 1 | 亞洲航空 | 0.9618 | 1 | 亞洲航空 | 0.3541 |
| 2 | 漢莎航空 | 0.9259 | 2 | 漢莎航空 | 0.8518 | 2 | 澳洲航空 | 0.2817 |
| 3 | 美國航空 | 0.7442 | 3 | 國泰航空 | 0.6776 | 3 | 西南航空 | 0.2455 |
| 4 | 國泰航空 | 0.712 | 4 | 美國航空 | 0.6654 | 4 | 國泰航空 | 0.2218 |
| 5 | 西南航空 | 0.6572 | 5 | 西南航空 | 0.608 | 5 | 達美航空 | 0.1812 |
| 6 | 美聯航 | 0.5949 | 6 | 美聯航 | 0.5238 | 6 | 美聯航 | 0.1774 |
| 7 | 澳洲航空 | 0.492 | 7 | 澳洲航空 | 0.4442 | 7 | 漢莎航空 | 0.1141 |
| 8 | 達美航空 | 0.4889 | 8 | 達美航空 | 0.4305 | 8 | 美國航空 | 0.0232 |

流動比率（Current Ratio）、速動比率（Quick Ratio）及現金比率（Cash Ratio）皆是反映公司的償債能力。流動比率反映的是企業短期償債能力；速動比率用來衡量企業流動資產中可以立即變現用於償還流動負債的能力；現金比率反映企業的即刻變現能力，也可顯示企業立即償還到期債務的能力。

從表（六）可以看出，亞洲航空的償債能力最好，在三項比率中皆排名第一。除此之外，速動比率與流動比率的公司排名大致相同，且數值接近，顯現兩者間有較強的正向關係，流動比率高之公司，其速動比率也相當高。而美聯航在三項數據分析中表現並不突出，排名位於中後段，不論是相對於美國國內或是全球之航空公司，都沒有特別優秀，顯現出其還有很大的進步空間。

(三) 投資回報指標分析

表七 國際同業航空投資回報指標表

| Rank | Name | ROE | Rank | Name | WACC | Rank | Name | ROA |
|------|------|-------|------|------|------|------|------|-------|
| 1 | 美國航空 | 56.82 | 1 | 亞洲航空 | 9.92 | 1 | 西南航空 | 10.06 |
| 2 | 達美航空 | 37.8 | 2 | 美國航空 | 9.52 | 2 | 亞洲航空 | 9.28 |
| 3 | 亞洲航空 | 36.38 | 3 | 西南航空 | 7.77 | 3 | 達美航空 | 8.38 |
| 4 | 澳洲航空 | 30.7 | 4 | 達美航空 | 7.03 | 4 | 澳洲航空 | 5.88 |
| 5 | 西南航空 | 28.41 | 5 | 澳洲航空 | 5.78 | 5 | 美聯航 | 5.59 |
| 6 | 漢莎航空 | 27.29 | 6 | 美聯航 | 5.72 | 6 | 美國航空 | 5.37 |
| 7 | 美聯航 | 25.68 | 7 | 漢莎航空 | 3.42 | 7 | 漢莎航空 | 5.21 |
| 8 | 國泰航空 | -1.11 | 8 | 國泰航空 | 2.58 | 8 | 國泰航空 | -0.33 |

股東權益報酬率 (ROE) 可以看出企業為整體股東資金創造獲利的效率。股東權益報酬率越高，代表著公司為股東賺回的獲利越高。而 ROE 經排序後以美國航空為首，其次是達美航空、亞洲航空，而美聯航稍顯弱勢，僅高於國泰航空。

資產報酬率 (ROA) 是用來衡量企業利用資產的經營效率的比率。資產報酬率越高，代表整體資產創造出的利潤越高。而 ROA 方面則是西南航空資產利用率最高，其次為亞洲航空和達美航空，美聯航排在中段。

加權平均資金成本 (WACC) 即是將負債、普通股、特別股及可轉換公司債等依權數加權平均而求得。作為公司經營方，自然希望資金成本越低越好，用最小的代價，借到盡可能多的錢。但作為投資方，資金成本則是投資者所要求的最低報酬率。而經過排序，可見亞洲航空第一，美國航空、西南航空緊隨其後，美聯航依舊處於中後段，可見其融資成本較低，但投資者對其要求報酬率並沒有很高的期望。

綜上可見，美聯航在全球航空業中並不佔據十分優勢的地位，而此次聯航暴力事件又對其聲譽造成了嚴重的損害，那麼事情又是如何演變成這個樣子的呢？它是否對聯航營收造成極大的影響呢？讓我們再一起回顧一下這起事件吧。

六、 聯航暴力事件

(一) 事件經過

2017 年 4 月 9 日，聯航快運 3411 號班機原計劃於美國中部時間 17 時 40 分從芝加哥飛往路易維爾，但是機組人員在飛機滿載的情況下，要求 4 名乘客離開該航班。而被抽中的乘客之中，有一位 69 歲的乘客杜成德拒絕離席。之後航班機組通知機場的芝加哥航空警察上機，將該名乘客帶離航班。然而在帶離過程中，航警使用暴力拖拽等手段使該乘客頭部受傷。有同機的旅客拍下該過程並上傳到網路，隨後在社交媒體上，「抵制美聯航」、「拒絕乘坐美聯航」等標籤迅速成為熱門標籤。

聯航事件引發對航空產業的思考

儘管聯航 CEO 在事後發表了道歉聲明，但負面的形象已經重創股價，且仍將面對乘客的控告，可能需再支付天價賠償金。

(二) 聯航公開處理的方式

事件發生後，聯航一開始是由公關部門出面回應，內容完全放在解釋公司的政策，試圖把這次行為合理化。而在幾天後，眼看情況即將失控，聯航 CEO 才發表聲明，首先在社群網站發表了第一次道歉，但主要為超賣行為道歉，而非外界更在意的「暴力趕人下機」，這個道歉更像是火上加油，避重就輕地推卸責任。

(三) 2017 股價立即影響

事件發生後，聯合航空 4 月 11 日股價一度跌幅超過 4%，收盤股價跌幅收窄至 1.13%，成為標準普爾 500 指數*中表現最差的股票，市值減少了 2.55 億美元。

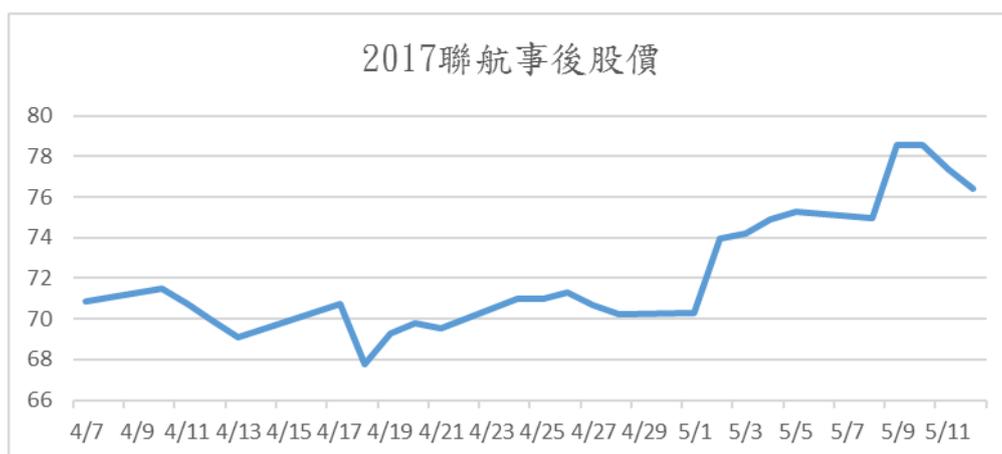


圖四 2017 聯航短期股價

*：何謂標準普爾？

標準普爾 500 指數是由標準普爾公司 1957 年開始編製的。最初的成份股由 425 種工業股票、15 種鐵路股票和 60 種公用事業股票組成。從 1976 年 7 月 1 日開始，其成份股改由 400 種工業股票、20 種運輸業股票、40 種公用事業股票和 40 種金融業股票組成。它以 1941 年至 1942 年為基期，基期指數定為 10，採用加權平均法進行計算，以股票上市量為權數，按基期進行加權計算。

(四) 2017 股價事後影響



圖五 2017 聯航長期股價

然而事件發生一個月後，股價不降反升，從 71.52 升至 74.98。

同時，我們找到了類似事件，說明了此一暴力事件並不是第一次發生。

(五) 類似事件: 2008 年抗議歌曲《聯合航空砸爛了我的吉他》

2008 年，戴夫·卡羅爾乘搭聯合航空中停芝加哥歐海爾國際機場時，把他的吉他托運。卡羅爾聽到部份乘客目睹機場的行李托運員拋擲他的吉他，落地後他也發現價值 3,500 美元的泰勒吉他已嚴重損壞。他向三名聯航員工反應，但他們對此事不以為意。卡羅爾嘗試向聯航追討賠償，但聯航以「超過 24 小時」為由拒絕。

事後，卡羅爾被聯航要求填寫各種各樣的表格，與聯航展開長達 9 個月的追討戰，但徒勞無功，於是他以他的經歷創作了一首歌曲，歌曲諷刺聯航員工擁護這有瑕疵的制度。這首歌在上傳網路三天後，瀏覽人次超過 100 萬，媒體也報導了此歌曲的迅速爆紅，及聯航即將面對的公關災難。

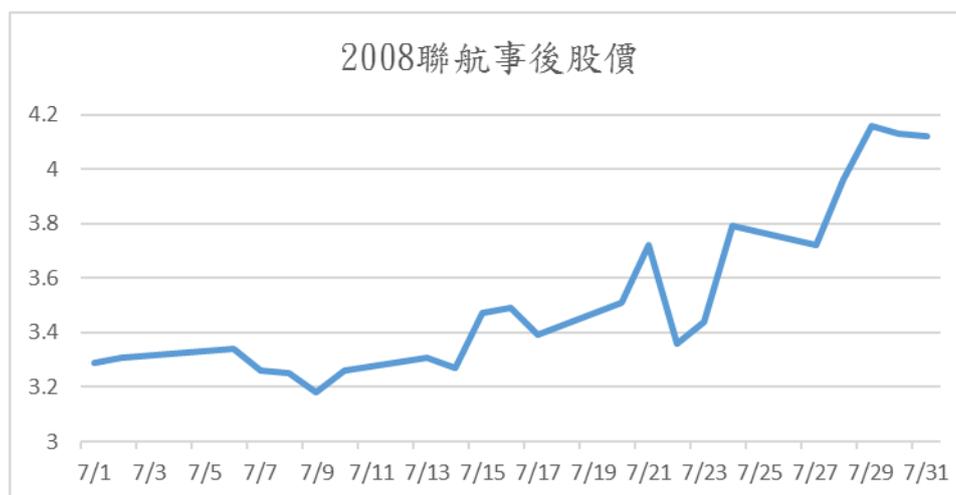
(六) 2008 股價立即影響



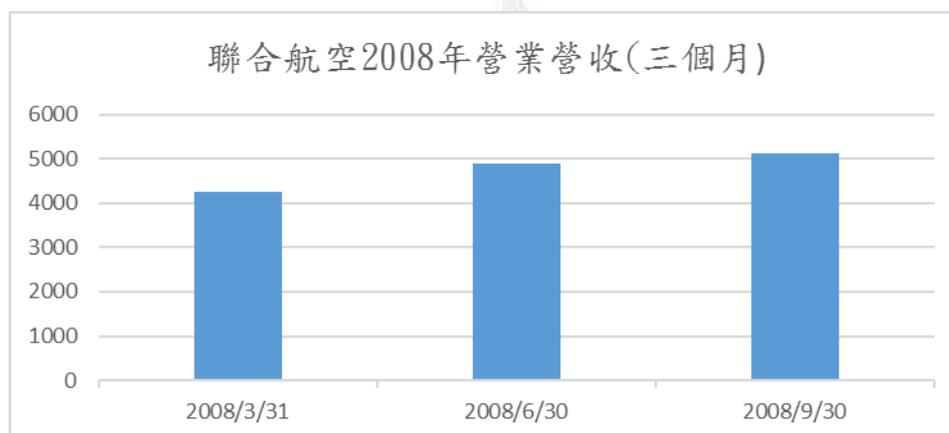
圖六 2008 聯航短期股價

歌曲發布後不足 4 天，聯航股價下跌了 4.86%，市值蒸發了近 1 億美元。

(七) 2008 股價事後影響



圖七 2008 聯航長期股價



圖八 2008 聯航短期營業營收

事件發生後的一個月，股價從 3.26 上升到 4.12。那一季的營業營收則從 489.6 億上升到 511.4 億。

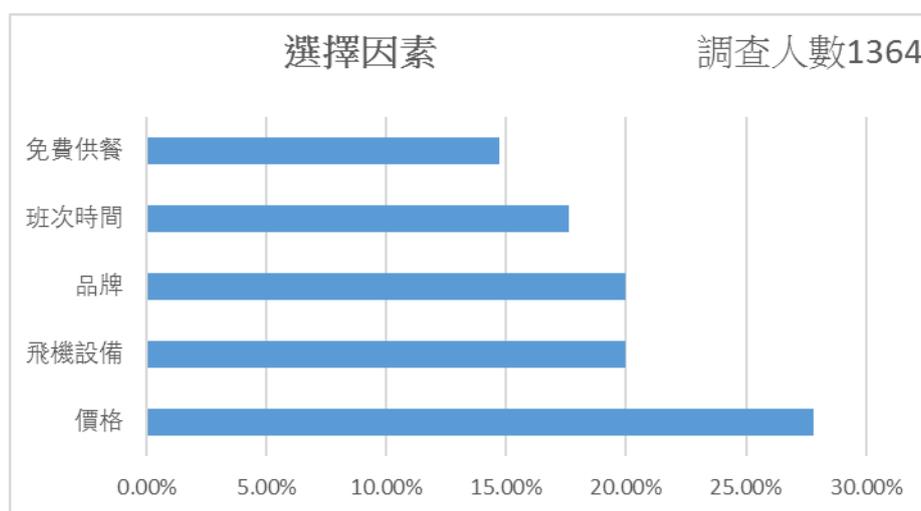
七、 事件影響原因分析

綜觀兩類似事件，我們可以發現，雖然股價會立即下跌，但是在一段時間後，股價又會反彈，並且對其營收也不會造成太大的影響。此結果與我們預期的股價會大跌並受深遠影響有極大的出入。

我們對這樣的現象感到好奇，因此決定深入探討事件對聯航股價影響不如預期大之原因。經過深入探討，找到以下三種原因：

(一) 消費者的選擇因素

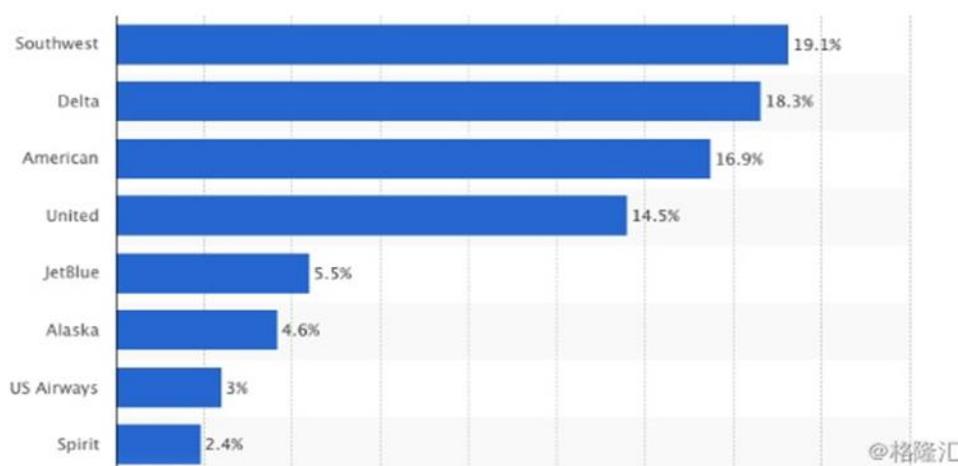
消費者對於航空公司的要求主要是根據以下幾點來考量：



圖九 消費者選擇航空公司因素調查圖

由上圖我們可以發現到，消費者在選擇航空公司的時候，第一個考慮因素往往是價格優先；而對於航空公司的品牌信譽，並沒有像價格那麼的在乎。

(二) 航線被航空公司壟斷



圖十 2016 美國航空公司市占比率

按照市場份額來看，以短途為主的西南航空占據了美國 19.1% 的市場份額，達美航空 18.3%，美國航空 16.9%，美聯航 14.5%。

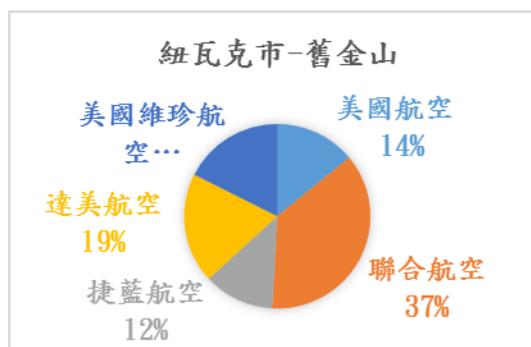
實際上，這四大航空公司基本上都壟斷了一些區域。而所謂的區域壟斷指的是，一家航空公司壟斷了一個地區 30% 以上的航班次數。這就導致在這個地區出航的人，幾乎只能選擇這個航空公司，別無他選。

為了驗證這項說法，我們在網路上隨機查詢美國航空公司的航線，並用實際數據換算百分比，查看是否有壟斷的情況。

1. 航線：紐瓦克市到舊金山

表八 紐瓦克市－舊金山航空市占表

| | |
|-------------|-------------------|
| 美國航空 | 8 |
| 聯合航空 | 21 (36.8%) |
| 捷藍航空 | 7 |
| 達美航空 | 11 |
| 美國維珍航空 | 10 |

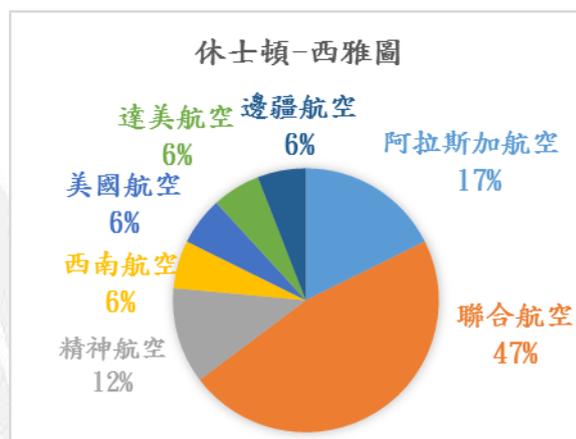


圖十一 紐瓦克市－舊金山航空市占圖

2. 航線：休士頓到西雅圖

表九 休士頓－西雅圖航空市占表

| | |
|-------------|----------------|
| 阿拉斯加航空 | 3 |
| 聯合航空 | 8 (47%) |
| 精神航空 | 2 |
| 西南航空 | 1 |
| 美國航空 | 1 |
| 達美航空 | 1 |
| 邊疆航空 | 1 |

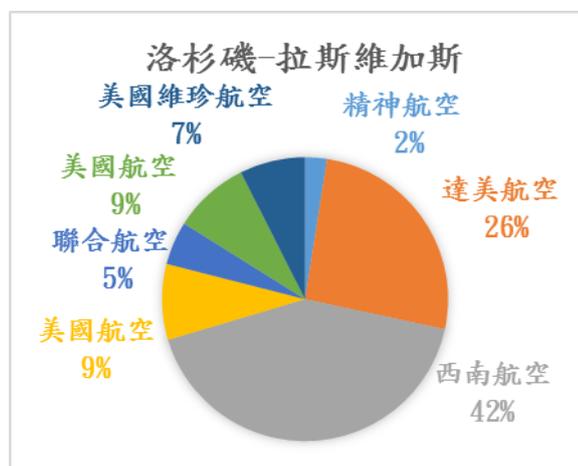


圖十二 休士頓－西雅圖航空市占圖

3. 航線：洛杉磯到拉斯維加斯

表十 洛杉磯－拉斯維加斯航空市占表

| | |
|-------------|-----------------|
| 精神航空 | 2 |
| 達美航空 | 21 |
| 西南航空 | 34 (41%) |
| 美國航空 | 7 |
| 聯合航空 | 4 |
| 美國航空 | 7 |
| 美國維珍航空 | 6 |



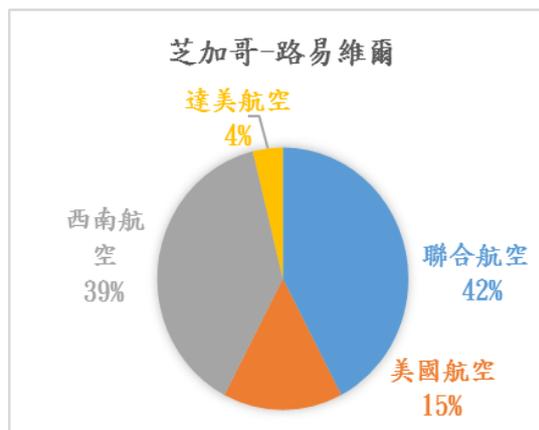
圖十三 洛杉磯－拉斯維加斯航空市占圖

聯航事件引發對航空產業的思考

4. 航線：芝加哥飛往路易維爾

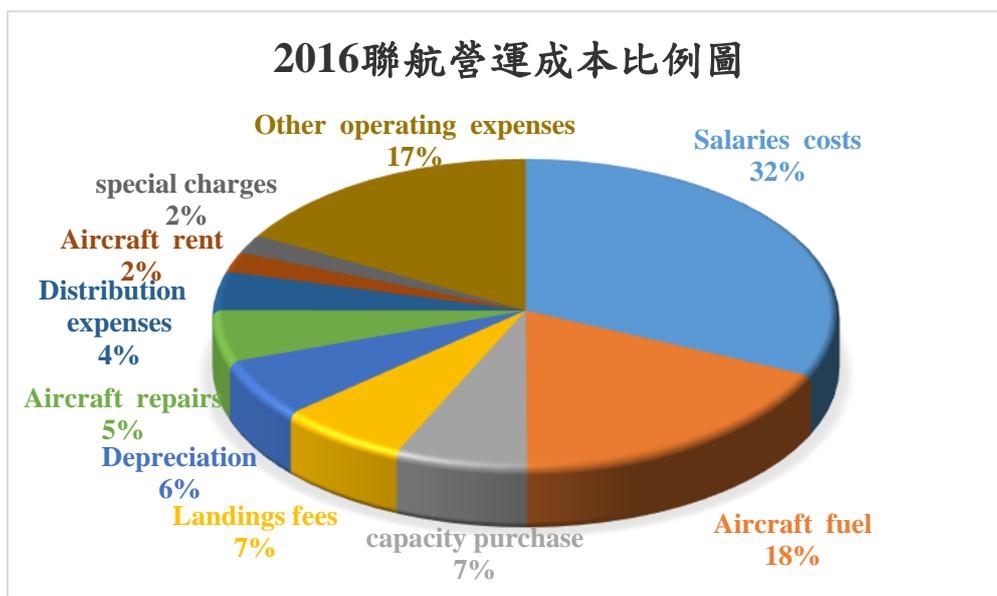
表十一 芝加哥—路易維爾航空市占表

| | |
|------|----------|
| 聯合航空 | 11 (42%) |
| 美國航空 | 4 |
| 西南航空 | 10 |
| 達美航空 | 1 |



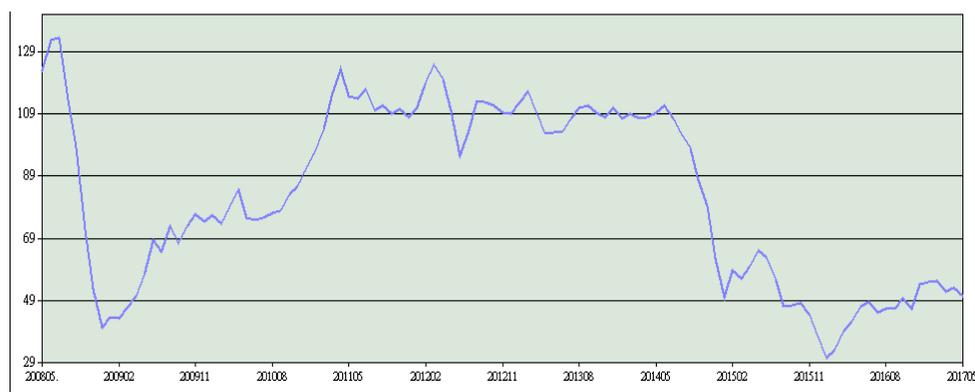
圖十四 芝加哥—路易維爾航空市占圖

(三) 油價波動



圖十五 2016 聯航營運成本結構圖

由上圖可知，至 2016 年油料仍佔聯合航空公司總體營運成本的第二大比重。



圖十六 2008~2017 油價走勢圖

表十二 2014-2016 年燃料費用占聯航營運成本比重

| Year | Gallons Consumed (in millions) | Fuel Expense (in millions) | Average Price Per Gallon | Percentage of Total Operating Expense |
|------|-----------------------------------|-------------------------------|-----------------------------|--|
| 2016 | 3,904 | \$ 5,813 | \$ 1.49 | 18% |
| 2015 | 3,886 | \$ 7,522 | \$ 1.94 | 23% |
| 2014 | 3,905 | \$ 11,675 | \$ 2.99 | 32% |

我們可以從圖十六看到，跟 2008 年的油價比起來，現今的油價價格低迷。而從表十二也可看到隨著油價的走低，每單位的燃油價格逐年降低，這也減少了航空公司不少的營運成本，航空公司也因此可以繼續販售較為低價的機票吸引乘客。聯航後續的獲利並不會因為此次事件而受太大的影響。

(四) 總結

基於以上三個原因和對美國航空產業的了解，我們可以發現短期的負面事件雖會對聯航股價造成立即性的波動影響，但其仍然不會對聯航長久的營收與股價造成持續負面的結果。迫於美國航空業區域壟斷的現狀，消費者別無選擇，但同時也容易助長航空公司的氣焰。

但是經過此次事件，相信部分消費者在選擇要消費的航空公司之時，也會在考量價格之餘，選擇品牌信譽較佳的航空公司。

航空公司在面臨事件時也應做出有效公關，並反思此次事件，未來應以顧客為中心，設身處地替顧客著想。

而近年來航空業的競爭也越來越激烈，聯航和其他以低價競爭的航空公司未來是否還要繼續通過超售機票來解決收支平衡的業績問題，還是能夠找出一條與消費者互利共贏的品牌經營新道路，也是這些航空公司所面臨的新抉擇與挑戰。

參、 參考資料

- 王瀟雨 (2017/04/14) 美聯航逐客代價 觸發同行爭奪市場情緒
取自：<http://www.chinatimes.cc/article/66455.html>
- 認識財務比率分析 (2010/07/23)
取自：<http://icf641.pixnet.net/blog/post/10673760>
- 營業利潤率 (2017/05/30) 取自：
<http://wiki.mbalib.com/wiki/%E8%90%A5%E4%B8%9A%E5%88%A9%E6%B6%A6%E7%8E%87>
- Gorufocus 資料庫 (2017/05/30) 取自：<https://www.gorufocus.com>
- 美聯航醜聞持續發酵，但為何股價不跌反漲？ (2017/04/18)
取自：<https://read01.com/j0OdQJ.html>
- United Airlines 's SEC Filings
取自：<http://ir.united.com/financial-performance/sec-filings>
- 鉅亨網 (2017/05/30) United Continental Holdings
取自：<http://www.cnyes.com/usastock/statutory/UAL.html>
- 維基百科“聯合航空” (2017/05/30)
<https://zh.wikipedia.org/wiki/%E8%81%AF%E5%90%88%E8%88%AA%E7%A9%BA>