

2025.09.08

初級市場概況

機構	額度(億)	年期	信評/保證銀行	票面利率	還本付息方式
台電	90	5	AAA(twn)	1.70%	到期一次
	50	7(綠債)	AAA(twn)	1.74%	到期一次
	26	10	AAA(twn)	1.78%	到期一次
台塑	100	5	twAA-	2.02%	50%50%

重要訊息

-

市場分析

上週申報生效案件分別有台電 166 億元無擔保普通公司債及台塑 100 億元無擔保普通公司債。

上周美國公布非農就業報告顯示，就業人數僅較前月增加 2.2 萬人，遠低於市場預期 7.5 萬人，反映就業數據疲軟，市場對於 FED 降息的預期升溫，各年期美債殖利率走跌；台債受到美債回落而微幅下跌，惟籌碼面仍持穩定，各年期殖利率維持在相對低檔水位。部份公司債潛在發行人預期 FED 降息後，市場訂價利率仍有下行空間，因此多採取觀望態度，待利率會議後再進行訂價作業。

上週金融債訂價案件有中輸銀金融債，發行條件為 5 年期 1.60%，金額 46 億元，7 年期 1.64%，金額 40 億元。

債市週報

上週回顧

8 月台灣製造業 PMI 已連續 3 個月緊縮，指數續跌 0.1 個百分點至 47.9%，為 2024 年 4 月以來最快緊縮速度，細項來看產業分化明顯僅化學生技類仍在榮枯線之上。上週台債市場隨美債利率亦步亦趨的走低，指標十年券最終收在 1.368%。而週五二十年券得標利率落在 1.517%，低於市場預期，得標比重銀行業 61.5%，證券業 30%，票券業 0.5%，保險業 8%，投標倍數 1.85。開標後五年期冷券利率走低至 1.263%。

本週回顧

國外方面，美國 ISM 製造業 PMI 升至 48.7 低於市場預期，但隨著不確定性逐漸消退，新

註：本內容係取材於本公司(元大證券)認可之相關資料來源，但並不保證其完整性或正確性。

報告內容僅供參考，且不提供或嘗試遊說交易買賣之投資決策。

報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特訂日期所做的判斷，若有變更時本公司將不做預告。

客服專線：(02)2718-5886 (服務時間：每週一至週五 AM8：00~PM08：00)

版權所有元大證券，未經授權同意，不得將網站內容轉載於任何形式媒體 許可證號 110 年金管證總字第 0014 號

We Create Fortune

訂單指數由 47.1 升至 51.4 為六個月以來首次進入擴張區間，服務業 PMI 則回升至 52，其中新訂單指數大幅升至 56，反應新一輪關稅前的提前拉貨。7 月 JOLTs 職位空缺數降至 718.1 萬個低於市場預期且降至近十個月新低，主因醫療保險職位下降所帶動；另一方面，聯準會褐皮書下調了對經濟活動的評估，對通膨看法則是與前次一致。而 Fed 理事沃勒表示，若勞動力市場惡化情勢將發展即快，因此支持九月降息並在未來數月內再下調利率。週四 8 月 ADP 非農就業新增降至 5.4 萬人低於市場預期，且初領失業金人數升至 23.7 萬人，不僅高於預期也升至 6 月以來最高水平，週五非農新增就業亦大幅下滑且失業率上升，勞動市場疲軟增強市場對於聯準會的降息預期。台債後市方面，二十年券標售低於預期帶動指標券報價下滑，不過因投標倍數僅 1.85 且壽險業得標比重低於預期未能激起買盤追價意願，後市需觀望美債走勢來給出更多指引，預估本週五年券成交在 1.25%-1.29%，十年券成交在 1.35%-1.4%。

公債		2025/09/05	2025/08/29	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.1700%	1.1700%	0.00
5年	A14108	1.2850%	1.2850%	0.00
10年	A14107	1.3680%	1.3900%	-2.20
20年	A14109	1.5170%	-	0.00
30年	A14106	1.6405%	1.6405%	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/08/29 收盤	較前週異動
O/N		0.824%	+0.002%
RP	10 天	1.15%	0.00%
	30 天	1.20%	0.00%
CP	10 天	1.5913%	0.00%
	30 天	1.6613%	0.00%
	90 天	1.7640%	0.00%
匯率	USD	30.615	TWD 貶值 0.01
外匯存款餘額(114/07)		86,439 億元	+4,047 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/09/05)		77,048.50 億元	+2,271.40 億元
貨幣型基金規模(114/07)		11,329.86 億元	+476.19 億元(前月)

上週利率走勢分析

上週寬鬆因素有央行存單到期共 14,435.70 億元，緊縮因素有央行存單發行共 16,707.10 億元，共增加發行 2,271.40 億元。進入新提存期初，雖到期的定存單不少，但找資金的銀行有增無減，惟可供拆出的短期資金相對稀缺，加上又有季底營所稅暫繳的緊縮因素作祟，使

註：本內容係取材於本公司(元大證券)認可之相關資料來源，但並不保證其完整性或正確性。

報告內容僅供參考，且不提供或嘗試遊說交易買賣之投資決策。

報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特訂日期所做的判斷，若有變更時本公司將不做預告。

客服專線：(02)2718-5886 (服務時間：每週一至週五 AM8：00~PM08：00)

版權所有元大證券，未經授權同意，不得將網站內容轉載於任何形式媒體 許可證號 110 年金管證總字第 0014 號

We Create Fortune

得短率往區間高位成交。30 天期自保票利率成交在 1.46%-1.47%，隔拆加權平均利率收在 0.824%，公債 RP 利率成交在 1.15%-1.20%。公司債 RP 利率成交在 1.45%-1.58%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%—0.85%	0.809%-0.824%
債券 RP	1.15%—1.53%	1.15%—1.58%

本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
09/08 NCD 到期	3,421.50 億		
09/09 NCD 到期	3,828.50 億		
09/10 NCD 到期	2,865.00 億		
09/11 NCD 到期	2,669.80 億		
09/12 NCD 到期	2,986.50 億		
合計數	15,771.30 億	合計數	0.00 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 15,771.30 億元。預計銀行間資金持續呈現分配不均，加上新青安房貸限制鬆綁，市場資金可能會出現挪移，使銀行買票需求逐漸降低，預估短率往區間高位成交。預估本週隔夜拆款成交利率在 0.80%-0.85%，公債 RP 利率成交在 1.15%-1.20%，公司債 RP 利率成交在 1.45%-1.58%。

本週預測區間及走勢

	預測區間
拆款利率	0.80%—0.85%
債券 RP	1.15%—1.58%

註：本內容係取材於本公司(元大證券)認可之相關資料來源，但並不保證其完整性或正確性。

報告內容僅供參考，且不提供或嘗試遊說交易買賣之投資決策。

報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特訂日期所做的判斷，若有變更時本公司將不做預告。

客服專線：(02)2718-5886 (服務時間：每週一至週五 AM8：00~PM08：00)

版權所有元大證券，未經授權同意，不得將網站內容轉載於任何形式媒體 許可證號 110 年金管證總字第 0014 號