

2025.09.22

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
中油	89	5	AAA(twn)	1.70%	到期一次
	33	7	AAA(twn)	1.74%	到期一次
	18	10	AAA(twn)	1.74%	到期一次
遠鼎	6	3	twA	1.99%	到期一次
	14	5	twA	2.05%	到期一次
環球晶	47	3	twAA-	1.86%	到期一次
	44	5	twAA-	1.92%	到期一次
	7	7	twAA-	1.98%	到期一次
	22	10	twAA-	2.02%	到期一次
高鐵 (社會責任債)	10	4	twAAA	1.55%	到期一次
遠銀次債	24	7	A+(twn)	2.35%	到期一次

重要訊息

9/17 台灣高鐵「twAAA/twA-1+」評等獲中華信評確認；展望「穩定」
9/18 宏全國際「twA/twA-1」評等獲中華信評確認；展望「穩定」

市場分析

上周台幣申報生效案件有中油無擔保公司債，金額 140 億，遠鼎無擔保公司債，金額 20 億、環球晶無擔保公司債金額 120 億，以及高鐵社會責任債，金額 10 億元。上周央行會議表示台灣因 AI 熱潮，台灣經濟表現持續穩健，加上維持選擇性信用管制，故不急於跟進聯準會降息，持續觀望。展望後市潛在發行人有鴻海、台電及遠東集團等公司，將持續觀察市況伺機出來。

上周金融債訂價案件有遠銀 7 年期無擔保金融債，利率 2.35%，金額 24 億。

債市週報

上週回顧

央行理監事會議維持政策利率不變，會後總裁表示當前貨幣政策將適度讓資金充裕，而是否降息仍是依照經濟數據做決定，主要關注兩點影響，第一為半導體 232 條款是否對科技產業造成的不利影響，二是高科技與傳產兩大支柱同時衰退才會看到貨幣政策進行調整，而在房市政策方面並未放寬管制措施，但會透過減發定存單釋出資金及提供銀行自主管理不動產

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

貸款額度的彈性調整來因應民眾排隊撥款，上週市場觀望會議結果使盤面交投冷清，殖利率呈區間狹幅整理，週五買盤看不到今年降息希望後買盤轉趨觀望而使買賣報價利差進一步擴大，整週指標五年券利率收在 1.27%，十年券收在 1.366%。

本週回顧

國外方面，紐約製造業指數降至-8.7 遠低於市場預期的 11.9，其中就業預期降至 1.2 為 2016 年來最低，美國 8 月零售銷售月增 0.6% 高於市場預期且連續三個月呈現正成長，而二十年期公債標售狀況穩健，中標利率低於發行前交易 0.2bps 且一級交易商獲配 7.6% 為歷史最低水平之一，顯示投資人轉往長端券種佈局，週四聯準會如市場預期降息一碼，不過會後主席鮑爾發言保守，將本次降息形容為「風險管理型降息」，並表示目前處於逐次會議判斷的狀態，未能提振市場對後續降息路徑的樂觀預期，且初領失業金人數降至 23.1 萬人創近四年來最大降幅，且續領人數下滑至 192 萬人，顯示就業市場仍屬穩定，壓抑市場對後續降息路徑的預期，整週殖利率震盪走升。台債後市方面，市場焦點轉向週二的第四季發債計畫，雖然央行會透過減發存單釋出資金，但若是第四季籌碼供應量高於預期恐怕會讓殖利率有上行的壓力，且明年受財劃法及特別預算因素影響，政府舉債壓力大增，後續仍須關注 12 月對明年度的發債計畫，預估本週五年券成交區間在 1.25%-1.27%，十年券成交在 1.37%-1.39%。

公債		2025/09/19	2025/09/12	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.1422%	1.1422%	0.00
5年	A14108	1.2700%	1.2850%	-1.50
10年	A14107	1.3660%	1.3655%	0.05
20年	A14109	1.5070%	1.5170%	-1.00
30年	A14106	1.5910%	1.5910%	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/09/19 收盤	較前週異動
O/N		0.822%	-0.002%
RP	10 天	1.15%	0.00%
	30 天	1.20%	0.00%
CP	10 天	1.5920%	0.00%
	30 天	1.6623%	0.00%
	90 天	1.7650%	0.00%
匯率	USD	30.220	TWD 升值 0.026
外匯存款餘額(114/07)		86,439 億元	+4,047 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/09/19)		76,951.85 億元	+1,439.85 億元
貨幣型基金規模(114/08)		11,711.77 億元	+381.91 億元(前月)

上週利率走勢分析

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

上週寬鬆因素有央行存單到期共 14,198.60 億元，緊縮因素有央行存單發行共 15,638.45 億元，共增加發行 1,439.85 億元。市場資金充裕，更多的大型銀行加入跨月拆款的行列，且利率再壓更低，票券商發票量則無明顯拉升，短率成交於既有區間，下周雖有季底緊縮的因素，但目前樂觀以待。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 0.822%，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%	0.820%-0.823%
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	
09/22 NCD 到期	3,612.00 億	亞泥公司債	60.00 億
09/23 NCD 到期	3,285.50 億	遠鼎公司債	20.00 億
09/24 NCD 到期	3,086.50 億	中信銀金融債	219.50 億
09/25 NCD 到期	4,180.20 億	中油公司債	140.00 億
09/26 NCD 到期	3,417.30 億	環球晶公司債	120.00 億
		元大銀金融債	43.00 億
		上海銀金融債	84.50 億
合計數	17,581.50 億	合計數	687.00 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 17,581.50 億元，緊縮因素有亞泥公司債、遠鼎公司債、中信銀金融債、中油公司債、環球晶公司債、元大銀金融債及上海銀金融債發行共 687.00 億元。央行理監事會議後，總裁楊金龍表示貨幣政策基調是適度讓資金充裕，等於為明顯轉向寬鬆的貨幣市場情況做了最佳注解，不排除未來短率緩步走跌。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