

2025.04.28

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
中鋼	58	5	twAA-	2.06%	到期一次
遠鼎投資	10	5	twA	2.15%	分期還本
台灣大	37	5	AA-(tw)	1.90%	到期一次
台電	44	5	AAA(twn)	1.90%	到期一次
	44	7	AAA(twn)	1.96%	到期一次
	28	10	AAA(twn)	2.01%	到期一次
南山人壽(次)	29	10	AA-(tw)	3.75%	到期一次
	21	15	AA-(tw)	3.88%	NC10

重要訊息

4/24 中龍鋼鐵評等展望調整為「負向」；SACP 因需求持續偏弱而遭調降；

「twA+/twA-1」評等獲中華信評確認

4/24 因需求長期低迷，中鋼評等展望調整為「負向」；「twAA-/twA-1+」評等獲中華信評確認

市場分析

上周申報生效案件有中鋼無擔保公司債，金額 58 億元，遠鼎無擔保公司債，金額 10 億、台灣大無擔保公司債，金額 37 億、台電無擔保公司債，金額 116 億以及南山人壽次順位公司債，金額 50 億。近期台幣債券利率走勢相較美債平穩，加上信評 AA 等級的電子業或高碳排公司將利差水準拉大，進而增加初級市場成案機率。後續觀察投資人補券量能是否延續，市場潛在發行有台電及已過董事會額度之電子相關產業。

上週金融債無訂價案件。

債市週報

上週回顧

上週五台積電公司債開標，5 年期利率 1.92%，標出 125 億元。10 年期利率 2.05%，標出 16 億元，持平於市場預期。不過市場目前受到美國關稅談判 90 天的影響，心態上警惕最終的判定結果，操作上也是偏向觀望，台債市場盤面平靜無波，整週指標債盤面皆未成交，

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

指標五年券利率收 1.455%，十年券利率收 1.595%，皆與前週收盤相同。不過 IRS 市場略受到美債殖利率回落的影響，2-5 年期 IRS 些微下滑，但受限於 IRS 曲線已經呈現負斜率，下檔空間不大。

本週回顧

國外方面，近日川普不斷放出與中國正在洽商關稅的消息，使得市場預期中美貿易戰有所緩和，紓解了些許市場的不安氣氛，美元，美債與美股皆出現一段暫時喘息的行情，不過中長期市場仍可能隨時對川普的動作做出反應。近期的數據好壞參半，主要因為關稅的影響性可能要到 6-7 月後才會開始發酵，而且投資人亦重新檢視賣出美國策略是否有穩固的立論基礎。近期川普屬意的前聯準會理事沃倫密集發表對聯準會的看法，主要的基調在為了維持聯準會信譽將保障鮑爾完整做完整個任期，此外他支持更早、更大幅度地降息，且聯準會的管理亦有需要改革之處，整週美債殖利率穩步下滑。台債後市方面，在央行澆息降準降息預期後利率未見明確方向下預計仍呈現區間整理，預估本周 5 年券交易在 1.45%-1.5%，10 年券交易在 1.57%-1.62%。

公債		2025/04/18	2025/04/11	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.2900%	1.2700%	2.00
5年	A14104R	1.4550%	1.5000%	-4.50
10年	A14103R	1.5950%	1.5400%	5.50
20年	A14105	1.7000%	1.7000%	0.00
30年	A13111	1.8025%	1.8025%	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/04/25 收盤	較前週異動
O/N		0.822%	+0.007%
RP	10 天	1.15%	+0.00%
	30 天	1.20%	+0.00%
CP	10 天	1.6023%	+0.00%
	30 天	1.6730%	+0.00%
	90 天	1.7763%	+0.00%
匯率	USD	32.526	TWD 升值 0.082
外匯存款餘額(114/03)		91,093 億元	-1,138 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/04/25)		73,929.30 億元	+252.05 億元
貨幣型基金規模(114/03)		9,463.57 億元	+9.14 億元(前月)

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

上週利率走勢分析

上週寬鬆因素有央行存單到期共 19,939.45 億元，緊縮因素有央行存單發行共 20,191.50 億元，共增加發行 252.05 億元，上週市場資金持續寬鬆，從銀行、壽險、投信到法人端資金均屬充裕，惟發票量不大，到期僅能部分續做，故大多數銀行主動出擊推銷資金，然成效有限，短票及 RP 成交利率俱跌。30 天期自保票利率成交在 1.58%-1.59%，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%-1.60%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%—0.85%	0.811%-0.822%
債券 RP	1.15%—1.60%	1.15%—1.60%

本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
04/28 NCD 到期	3,312.00 億	台灣大公司債發行	37.00 億
04/29 NCD 到期	3,142.45 億	亞泥公司債發行	43.00 億
04/30 NCD 到期	3,101.50 億	中鋼公司債發行	58.00 億
05/01 NCD 到期	335.00 億	遠鼎公司債發行	10.00 億
05/02 NCD 到期	601.00 億	南山人壽公司債發行	50.00 億
		台電公司債發行	116.00 億
合計數	10,491.95 億	合計數	314.00 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 10,491.95 億元，緊縮因素有台灣大公司債、亞泥公司債、中鋼公司債、遠鼎公司債、南山人壽公司債及台電公司債發行共 314.00 億元。時序來到月底，預計部分投信端開始解錢，但力度不大，缺口應可由銀行端快速補上，加上市場發票量短期無法有顯著提升，供過於求的格局將持續，預計短票及 RP 成交利率逐步下滑。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 1.43%-1.60%。

本週預測區間及走勢

	預測區間
拆款利率	0.80%—0.85%

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**

債券 RP	1.15%—1.60%
-------	-------------

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