

2025.05.12

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
南亞	54	5	twAA	2.08%	50%50%
中國航運	3	3	遠東銀行	2.04%	到期一次
	15	3	華南銀行	2.03%	到期一次
	10	5	上海銀行	2.07%	到期一次
	12	5	兆豐銀行	2.06%	到期一次

重要訊息

-

市場分析

上週申報生效案件分別有南亞 54 億無有擔保普通公司債以及中國航運 40 億元有擔保普通公司債。

美國與英國率先達成經貿協議，市場預期其他國家亦有望仿效推進，帶動美股投資氣氛轉趨樂觀，美債殖利率反彈上揚。台債市場在交易商積極追價帶動下，各期公債殖利率走低，近期資金面雖偏寬鬆，仍需觀察美債後續走勢，預期殖利率將在區間內整理。

受到關稅政策不確定性影響，部份發行人考量公司債發行成本可能上揚，選擇改以銀行融資籌措資金，或暫緩發債計畫，待關稅政策明朗後再行訂價，加上投資人態度持續觀望，市場買氣保守，預期公司債訂價案件將趨於減緩。

上週金融債無訂價案件。

債市週報

上週回顧

台灣 4 月 CPI 年增 2.03%，核心 CPI 年增 1.66%，外食，房租費用雖續漲下不過油價回跌有助壓抑通膨表現，4 月出口 486.6 億美元為歷年單月次高，年增 29.9%，主因 AI 商機持續熱絡加以暫緩 90 天高額關稅使客戶積極備貨。上週初在市場資金豐沛下債市短暫出現多頭行情，明顯看到盤面有追價情況，整週五年券利率最低成交至 1.39%，十年券至 1.53%，不過後續在海外債利率反彈以及觀望本周三十年券標售結果使盤面獲利了結賣壓出現，整週十年券下跌 4.5bps 收在 1.55%。

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

本週回顧

國外方面，美國 4 月 ISM 服務業 PMI 指數升至 51.6 高於市場預期，緩解美國因貿易戰而陷入衰退的擔憂，而週四聯準會維持利率決策不變，會後表示不確定性進一步增加，新增失業率與通膨走高的風險正在上升，且目前已處於有利位置而不急於調整政策，而英美達成貿易協議初步框架、川普正面看到與中國貿易談判緩解市場避險情緒，加上三十年期國債標售需求疲軟，使整週美債殖利率先低後高呈現震盪走勢，台債後市方面，本週關注三十年券標售結果，雖然市場對未來有降息預期，不過目前對壽險買家而言台債利率太低無法對沖保單負債成本，標售意願仍不高，需注意標債結果有可能高於預期對殖利率曲線的影響，預估本周五年券成交在 1.38%-1.42%，十年券成交在 1.53%-1.57%。

公債		2025/05/09	2025/05/05	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.2700%	1.2800%	-1.00
5年	A14104R	1.3900%	1.4550%	-6.50
10年	A14103	1.5500%	1.5950%	-4.50
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		114/05/09 收盤	較前週異動
O/N		0.821%	+0.003%
RP	10 天	1.15%	+0.00%
	30 天	1.20%	+0.00%
CP	10 天	1.6007%	-0.0016%
	30 天	1.6707%	-0.0023%
	90 天	1.7740%	-0.0023%
匯率	USD	30.308	TWD 升值 0.76
外匯存款餘額(114/03)		91,093 億元	-1,138 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/05/09)		76,039.70 億元	+169.70 億元
貨幣型基金規模(114/03)		9,463.57 億元	+9.14 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 13,943.30 億元，緊縮因素有央行存單發行共 14,113.00 億元，共增加發行 169.70 億元，由於先前短線上台幣急升，使月初資金更顯寬鬆，帶動提存

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

期初短率下滑，爾後票券商發票量略為增溫，但銀行端買盤力道仍強勁，短票去化順暢，市況持續寬鬆，令短票及 RP 成交利率微跌。30 天期自保票利率成交在 1.57%-1.58%，隔拆加權平均利率收在 0.821%，公債 RP 利率成交在 1.15%-1.20%。公司債 RP 利率成交在 1.45%-1.59%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%—0.85%	0.82%-0.823%
債券 RP	1.15%—1.59%	1.15%—1.59%

本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
05/12 NCD 到期	2,050.00 億		
05/13 NCD 到期	2,708.15 億		
05/14 NCD 到期	2,240.00 億		
05/15 NCD 到期	2,346.00 億		
05/16 NCD 到期	4,132.40 億		
合計數	13,476.55 億	合計數	0 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 13,476.55 億元。由於美國對等關稅暫緩至 7 月初，在豁免期間短錢較顯充裕，但對豁免期過後的利率水準要求較高，故銀行傾向謹慎不敢大意，本週預計延續寬鬆的基調，短票及 RP 利率往區間低位靠攏。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%-1.59%。

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%—1.59%

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