

2025.10.27

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
冠德	7	5	華南銀	1.96%	到期一次
聯電	50	3	twAA-	1.70%	到期一次

重要訊息

10/21 中鼎工程「twA/twA-1」評等獲確認且「信用觀察負向」狀態解除；展望「負向」。

10/21 台塑企業四大公司「twAA-/twA-1+」評等獲確認；展望「負向」

10/23 華航「twA-/twA-2」評等獲確認；展望「穩定」

市場分析

上週申報生效案件分別有聯電 114-3 無擔保公司債，發行總額為 50 億元跟冠德建設有擔保公司債，擔保銀行為華南銀行，發行總額為 7 億元。

公司債市場情況，近期因台債美債殖利率走低，加上指標公司開標利率低，許多發行公司增加訂價意願，使市場熱絡，目前許多發行公司出來尋議價，仍有額度之潛在發行人觀望時點，伺機出來訂價。

上週金融債無訂價案件。

債市週報

上週回顧

台灣 9 月外銷訂單 702.2 億美元，年增 30.5%，製造業生產指數 116.51，年增 16.90%。主因人工智慧、高效能運算及雲端產業等需求持續熱絡。上週二的十年增額券延續前週市場追價慣性，利率一度成交至 1.215%，帶動五年券利率成交至 1.13%，不過隨著逐漸接近資金成本的水準使買盤轉趨觀望，且前波交易員持券皆獲利的情況下有部分獲利了結賣壓出現，使十年其增額券利率低檔反彈，整週最後收在 1.249%，上升 1.9bps。二十年券下跌 1 bps 至 1.345%。

本週回顧

國外方面，美國 9 月 CPI 月增 0.3%，年增 3%低於市場預期，核心 CPI 月增 0.2%也是同樣低於市場預期，數據公布後強化市場對於十月降息的信心，不過美國標普 10 月份綜合 PMI 升至 54.8，服務業及製造業雙雙加速擴張，主要反映新訂單的強勁成長。經歷少數地區性銀行爆雷的擔憂以及市場預期聯準會仍延續九月點陣圖的指引並在本周繼續降息，投資人追求收益率的情況下，買盤轉往長端券種做布局使殖利率曲線平坦化。台債後市方面，這波十年期

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

公債殖利率一度來到去年升息前的水準，不過目前台灣經濟仍具韌性下，市場經過一陣追價後逐漸回歸理性，但錢多券少的環境讓買盤在利率反彈時仍有承接意願，預估本週五年券成交在 1.13%-1.16%，十年券成交在 1.25%-1.3%。

公債		2025/10/23	2025/10/17	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.1422%	1.1422%	0.00
5年	A14108	1.1300%	1.1700%	-4.00
10年	A14110	1.2490%	1.2300%	1.90
20年	A14109	1.3450%	1.3550%	-1.00
30年	A14106	1.5550%	1.5550%	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/10/23 收盤	較前週異動
O/N		0.819%	-0.005%
RP	10 天	1.15%	0.00%
	30 天	1.20%	0.00%
CP	10 天	1.5913%	0%
	30 天	1.6613%	0%
	90 天	1.7627%	0%
匯率	USD	30.815	TWD 貶值 0.129
外匯存款餘額(114/08)		89,080 億元	+2,641 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/10/23)		73,463.10 億元	-127.50 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

上週寬鬆因素有央行存單到期共 12,910.10 億元，緊縮因素有央行存單發行共 12,782.60 億元，共減少發行 127.50 億元。整體資金市況偏鬆，且央行也減發存單，淡化連假需求增溫的變數，雖部分銀行有短錢急需，帶動隔拆利率，但整體短率依舊僵在原地。30 天期自保票利率成交在 1.45%-1.46%，隔拆加權平均利率收在 0.819%，公債 RP 利率成交在 1.15%-1.20%。公司債 RP 利率成交在 1.45%-1.53%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%—0.85%	0.819-0.825%
債券 RP	1.15%—1.53%	1.15%—1.53%

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

本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
10/27 NCD 到期	410.00 億	台中銀金融債	25.00 億
10/28 NCD 到期	5,448.00 億	聯電公司債	50.00 億
10/29 NCD 到期	2,303.00 億		
10/30 NCD 到期	1,916.50 億		
10/31 NCD 到期	2,807.60 億		
合計數	12,885.10 億	合計數	75.00 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 12,885.10 億元，緊縮因素有台中銀金融債、聯電公司債發行 75.00 億元。月底最後一周，預計發票量會增溫，但充裕的市況應不致擔心找錢問題，加上考量月底流動性及旬底因素，預估本週利率持平區間內，不致於再往上測試。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%-1.53%。

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%—1.53%

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