

2025.08.25

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
中華航空	31	5	twA-	2.18%	到期一次
興富發	10	3	台中銀	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華航 31 億元無擔保普通公司債以及興富發 10 億元有擔保普通公司債。

上週五 FED 主席的演說暗示可能需要降息以支撐勞動力市場，市場降息預期升溫，上週美債殖利率收低；台債受到發行籌碼可能增加影響，殖利率上揚至一個月以來高點。近期公司債市場因投資人補券需求升溫，利率呈下滑趨勢，預期將帶動其他潛在發行人陸續進行訂價。

上週金融債無訂價案件。本週競標案件有中輸銀金融債，預計條件為 5 年期 30 億元，7 年期 20 億元，各年期得增額 100%減額 80%。

債市週報

上週回顧

台灣 7 月外銷訂單 576.4 億美元，月增 1.5%，年增 15.2%，主因人工智慧、高效能運算及雲端產業等需求續增，惟部分傳統貨品因需求疲弱，加上受到海外同業產能過剩影響，抵銷部分增幅。上周市場受到明年財政赤字擴大使舉債增加的議題發酵，十年期公債在來到波段低點後有獲利了結壓力出現，使盤面殖利率上彈，整周十年券上升 4.5 bps 收在 1.42%。

本週回顧

國外方面，美國零銷售月增率從上月的修正值 0.9%降至 0.5%，經濟仍有韌性；且密大消費者信心指數降至 58.6 低於市場預期，中長期通膨則升至 3.9%。聯準會會議紀要顯示官員對勞動市場狀況和通膨前景仍感擔憂，但多數都認為降息還太早，目前政策面臨兩難，多數與會者認為通膨上升風險較高，也有少數人認為就業風險下行更值得關注。另一方面，S&P 美

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

國綜合 PMI 升至 55.4，製造業 PMI 升至 53.3，服務業 PMI 降至 55.4 接高於市場預期，且報告顯示價格指數升至 2022 年 8 月以來新高。勞動市場方面，初領失業金意外升至 23.5 萬人創兩個月新高，續領人數升至 197.2 萬人創 2021 年 11 月來新高，上周焦點在週五鮑爾在央行年會指出就業下行風險出現將使政策方向轉向，使市場定價九月降息一碼，整週殖利率震盪下跌。台債後市方面，考量台灣央行短期內沒有降息可能加上籌碼因素偏空，市場氣氛轉趨觀望，不過利率逢彈仍有補券盤出現，短期內仍呈現區間震盪走勢，預估本週五年券成交在 1.3%-1.32%，十年券成交在 1.41%-1.43%。

公債		2025/08/22	2025/08/15	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.1700%	1.1700%	0.00
5年	A14108	1.3000%	1.2900%	1.00
10年	A14107	1.4200%	1.3750%	4.50
20年	A14105	1.5250%	1.5250%	0.00
30年	A14106	1.6500%	1.6220%	2.80

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/08/22 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	30.585	TWD 貶值 0.575
外匯存款餘額(114/06)		82,392 億元	-1,616 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/08/22)		76,193.30 億元	+967.85 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 12,945.45 億元，緊縮因素有央行存單發行共 13,913.30 億元，共增加發行 967.85 億元。本週發票量增溫，但買票力道尚可，尚無太明顯緊縮感出現，調度上多以到期續作為主，成交利率則持平原區間。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%-1.53%。

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

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%—0.85%	0.820%-0.825%
債券 RP	1.15%—1.53%	1.15%—1.53%

本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
08/25 NCD 到期	3,104.00 億	台壽公司債發行	208.10 億
08/26 NCD 到期	3,157.50 億	台中銀金融債發行	25.00 億
08/27 NCD 到期	3,543.00 億	富壽公司債	200.00 億
08/28 NCD 到期	4,013.40 億		
08/29 NCD 到期	3,473.00 億		
合計數	17,290.90 億	合計數	433.10 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 17,290.90 億元，緊縮因素有台壽公司債、台中銀金融債、富壽公司債發行共 433.10 億元。近期台幣急貶，也引發市場擔憂外資持續匯出恐增添月底變數，目前資金雖分配不均，但整體市況維穩，短率尚持平既有水準，後續仍需觀察資金需求及外資匯出力道，或牽動月底短率動向。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