

2025.11.10

## 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 |
|----|-------|----|----------|---------|--------|
| 台電 | 105   | 5  | AAA(twn) | 1.60    | 到期一次   |
|    | 44    | 7  | AAA(twn) | 1.64    | 到期一次   |
|    | 12    | 10 | AAA(twn) | 1.65    | 到期一次   |

## 重要訊息

無

## 市場分析

上週申報生效案件分別有台灣電力公司無擔保普通公司債，發行金額為 161 億元。在發行市場的部分，雖然美債前陣子從高點回落，但台債利率目前維持在較低水平，加上市場資金多、籌碼較少，市況有利於發行公司，發行市場較為熱絡，其餘潛在發行人待指標公司開標後再出來詢議價。

上週有中輸銀金融債訂價，條件為 5 年期利率 1.45%，發行金額 43 億元；7 年期利率 1.49%，發行金額 31 億元，發行總額為 74 億元。

## 債市週報

### 上週回顧

台灣 10 月製造業 PMI 升至 50.3 重返擴張區間，在 AI 伺服器與半導體設備需求持續推動下，企業生產與接單明顯回溫，不過產業分化仍持續，工具機、塑化及金屬業者對前景仍保守。10 月份 CPI 年增 1.48%，核心 CPI 年增 1.84%，主要受雜項及食物類上漲所致。上週台債利率隨美債續測波段高位，部分銀行盤在增額券上持續放空鎖定獲利後修正之前利率超跌的情形，整週十年券利率上升 4.1 bps 至 1.29%，二十年升至 1.365%。

### 本週回顧

國外方面，Fed 內部分歧持續白熱化，芝加哥分行總裁古爾斯比表示他更擔心通膨而非就業市場；而舊金山分行總裁戴莉表示對 12 月降息保持開放態度；哈馬克指出通膨風險仍高於就業擔憂；古爾斯比表示通膨數據對降息時機感到不安；巴爾也強調抗通膨的工作尚未完成。經濟數據方面，ISM 製造業 PMI 低於市場預期，其中價格指數降至 58 顯示關稅通膨更偏向一次性結果，ISM 服務業 PMI 升至 52.4 重回擴張區間，顯示美國經濟仍具韌性。勞動數據方面好壞參半，10 月 ADP 非農就業人數新增 4.2 萬人優於市場預期，Challenger 資料顯示 10 月美企裁員 15.3 萬人，為去年同期三倍並創 2003 年 10 月以來新高。各種數據方向分歧下整週美債殖利率在區間波動。台債後市方面，本週觀望 30 年新券標售結果來為曲線長端定錨，預估本週五年券成交在 1.15%-1.2%，十年券成交在 1.26%-1.3%。

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

| 公債  |         | 2025/11/07 | 2025/10/31 | 漲跌(b.p.) |
|-----|---------|------------|------------|----------|
| 2年  | A14102  | 1.1000%    | 1.1000%    | 0.00     |
| 5年  | A14108  | 1.1300%    | 1.1300%    | 0.00     |
| 10年 | A14110R | 1.2900%    | 1.2490%    | 4.10     |
| 20年 | A14109  | 1.3650%    | 1.3450%    | 2.00     |
| 30年 | A14106  | 1.5550%    | 1.5550%    | 0.00     |

## 短期利率分析報告

### 市場行情

| 項目                   |      | 114/11/07 收盤 | 較前週異動          |
|----------------------|------|--------------|----------------|
| O/N                  |      | 0.823%       | -0.002%        |
| 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  | 31.045       | TWD 貶值 0.296   |
| 外匯存款餘額(114/09)       |      | 88,589 億元    | -490 億元(前月)    |
| NCD 未到期餘額(114/11/07) |      | 73,727.20 億元 | +177.50 億元     |
| 貨幣型基金規模(114/09)      |      | 11,608.85 億元 | -102.92 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 13,169.80 億元，緊縮因素有央行存單發行共 13,347.30 億元，共增加發行 177.50 億元。發票量例行增加，但買票大致正常，成交利率很難再往下帶，加上近期台股波動加劇，有拉回修正壓力，此前券商因行情大好而發行免保票的需求降低，或有助於銀行為去化資金轉買自保票。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 0.823%，公債 RP 利率成交在 1.15%-1.20%。公司債 RP 利率成交在 1.45%-1.56%。

|       | 預測區間        | 實際區間         |
|-------|-------------|--------------|
| 拆款市場  | 0.80%—0.85% | 0.821-0.823% |
| 債券 RP | 1.15%—1.56% | 1.15%—1.56%  |

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 |  |
|--------------|-------------|--------|--|
| 11/10 NCD 到期 | 4,650.50 億  |        |  |
| 11/11 NCD 到期 | 3,593.50 億  |        |  |
| 11/12 NCD 到期 | 2,858.50 億  |        |  |
| 11/13 NCD 到期 | 2,735.50 億  |        |  |
| 11/14 NCD 到期 | 1,613.00 億  |        |  |
|              |             |        |  |
|              |             |        |  |
| 合計數          | 15,451.00 億 |        |  |

## ▶ 本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 15,451.00 億元。外資匯出令台幣來到逾半年低位，使得銀行間資金分布不均，調度需求持續不墜，數家民營與外商銀行在市場上找錢，預計資金情勢尚可只是不太平均，短率持平於區間內。另本周鳳凰颱風襲台的機率存在，可能會對調度產生影響需及早因應。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%-1.56%。

### 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%—1.56% |

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