2025.04.21

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
三商美邦人壽(次)	14.4	10	上海商銀	3.80%	到期一次
富邦人壽(次)	91.4	10	twAA	3.70%	到期一次
	98.6	15	twAA	3.85%	滿10年得提前贖回
亞洲水泥	43	5	twAA-	2.10%	到期一次
欣興電子	42	5	twA+	2.10%	到期一次
達麗	8	5	合作金庫	2.10%	到期一次

重要訊息

-

市場分析

上週申報生效案件分別有三商美邦人壽 14.4 億元有擔保累積次順位普通公司債、富邦人壽 190 億無擔保累積次順位普通公司債、亞泥 43 億元無擔保普通公司債、欣興電子 42 億元無擔保普通公司債以及達麗 8 億元有擔保普通公司債。

FED 主席鮑爾上週談話表示，對於川普關稅政策帶來的通膨和經濟成長風險感到擔憂，並表示 FED 短期內將不會調整利率政策，投資人預期美國經濟將出現通膨上升與經濟放緩，並觀察相關變數的後續走勢，美債殖利率自高點回落。台債部份，受到美債走勢影響，加上關稅政策的不確定性，台債殖利率仍在區間內整理。

公司債部份，受到關稅政策衝擊，投資人保守以對，減少投資部位留存現金，以因應未來關稅變動，預估仍有籌資需求發行公司，將持續觀察利率時點，伺機進行公司債訂價作業。

上週金融債無訂價案件。

債市週報

上週回顧

上週二 10 年期增額券得標利率 1.64%，落於市場預估區間上緣，得標比重銀行業 72.33%、證券業 23.67%、票券業 3.67%、保險業 0.33%，開標後市場反應冷清，不過週三受到國際債市走強以及傳出行政單位與央行討論有關降低存準率的消息，台債市場盤面明顯看

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

到追價動力，指標五年券利率下至 1.455%，十年券利率下至 1.595%，不過周四盤後央行聲明目前無需調降存準率來挹注市場流動性，降準希望破滅後週五短天期兩年債利率上彈至 1.29%。

本週回顧

國外方面，紐約聯儲消費者未來一年通膨預期升至 3.6%，為兩年來最大單月漲幅，不過中長期通膨預期仍保持穩定，且受訪者預期一年後財務與就業情勢惡化，美國 3 月零售銷售月增 1.4%創兩年來最大增幅，反映消費者趕在關稅生效前搶購。勞動市場方面，初領失業救濟金人數 21.5 萬人低於市場預期，連續請領人數 188.5 萬人高於預期，請領人數仍處在較低水平，整體勞動市場仍穩健，不過續請人數在關稅不確定下企業招聘降低。上週聯準會理事發言鷹鴿互見，沃倫表示關稅對通膨的影響僅是一次性，若經濟嚴重放緩，甚至面臨衰退風險，他傾向更早、更大幅度地降息，而鮑爾則表示須確保長期通膨預期穩定並等待更清晰的訊息才會調整貨幣政策，整週美債殖利率先升後降。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		114/04/18 收盤	較前週異動
O/N		0.815%	-0.005%
RP	10 天	1.15%	+0.00%
	30 天	1.20%	+0.00%
CP	10 天	1.6023%	-0.0024%
	30 天	1.6730%	-0.0023%
	90 天	1.7763%	-0.0014%
匯率	USD	32.608	TWD 升值 0.097
外匯存款餘額(114/02)		92,231 億元	+1,888 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/04/18)		73,677.25 億元	+1,863.40 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

上週利率走勢分析

上週寬鬆因素有央行存單到期共 12,098.15 億元，緊縮因素有央行存單發行共 13,961.55 億元，共增加發行 1,863.40 億元，上週由於券商發行量減少，市場資金需求下降，各大票商資金缺口快速被補上，和銀行的拆款也大多以到期續作為主，導致部分銀行為消化頭寸主動推銷資金，惟成效有限，短票及 RP 成交利率俱跌。30 天期自保票利率成交在 1.59%-1.60%，隔拆加權平均利率收在 0.815%，公債 RP 利率成交在 1.15%-1.20%。公司債 RP 利率成交在 1.45%-1.61%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%－0.85%	0.812%-0.820%
債券 RP	1.15%－1.61%	1.15%－1.61%

本週資金寬鬆／緊縮因素

本週寬鬆因素		本週緊縮因素	
04/21 NCD 到期	3,693.00 億	富邦人壽公司債發行	190.00 億
04/22 NCD 到期	3,376.65 億	富邦金控公司債發行	37.00 億
04/23 NCD 到期	2,575.00 億	輸出入銀行金融債發行	28.00 億
04/24 NCD 到期	5,030.30 億	上海銀行金融債發行	21.00 億
04/25 NCD 到期	5,264.50 億		
合計數	19,939.45 億	合計數	276.00 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 19,939.45 億元，緊縮因素有富邦人壽公司債、富邦金控公司債、輸出入銀金融債及上海商銀金融債發行共 276.00 億元。由於市場發行需求偏疲弱，銀行端資金也明顯寬鬆，各大壽險及法人端亦不虞匱乏，預計短票供不應求的格局會持續，故預計成交利率略跌。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%-1.60%。

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%－1.60%

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