

2025.12.22

► 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
亞泥	55	5	twAA-	1.75%	到期一次

► 重要訊息

12/16 王道銀行「twA/twA-1」，展望「穩定」；隨後應客戶要求撤銷評等

► 市場分析

上週申報生效案件有亞洲水泥股份有限公司一一四年度第四次無擔保普通公司債，發行金額為55億元。最近台債及美債殖利率變動不大，市場持續偏向觀望。在發行市場方面，因逢年底加上利率較之前反彈，發行方與投資人態度較無先前熱絡，市場情況較冷淡。

上週金融債無訂價案件。

債市週報

► 上週回顧

上週央行理監事會議維持第四季政策利率不變，並上修今明兩年GDP成長率至7.31%及3.67%，下修CPI年增率至1.66%及1.63%，且維持選擇性信用管制措施，總裁楊金龍表示目前貨幣政策是適當的”緊中帶鬆”，央行透過公開市場操作釋出的資金已相當於調降準備金2.3碼的效果，而台灣景氣持穩且不動產價格沒有明顯回落下央行可拉長觀察期來增加政策的彈性空間。公債方面市場上週因觀望會議結果再加上接近歲末使觀望氣氛濃厚，整週盤面交投冷清未見指標券成交，處所十年券則收在1.37%。

► 本週回顧

國外方面，政府關門結束後的數據陸續公布，11月非農新增就業人數6.4萬人高於預期但10月為-10.5萬人，失業率上升至4.6%;10月零售銷售持平，但扣除汽油汽車後的零售銷售月增率升至0.5%高於市場預期;11月CPI年增率2.7%，核心CPI年增率2.6%雙雙低於市場預期，不過真實性受存疑下數據公布後公債皆走高後回落。私營數據方面，12月製造業PMI降至51.8，服務業PMI降至52.9雙雙低於市場預期，製造業產出穩健不過新訂單近一年來首度下滑，服務業新增就業創4月以新低。上週聯準會官員談話偏鴿，理事沃勒表示目前利率仍高於中性水準，且勞動力市場非常疲軟，支持未來進一步降息來回到中性利率，整週短端公債走低而長端則在區間整理，殖利率曲線持續陡化。台債後市方面，關注本週二公布的明年第一季發債計畫，雖有可能發行量增加的利空因素不過接近年底市場沒意願向上成交，預估本周五年券成交區間在1.25%-1.3%，十年成交在1.35%-1.4%。

We Create Fortune

公債		2025/12/19	2025/12/12	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.1630%	1.1630%	0.00
5年	A14108	1.2050%	1.2050%	0.00
10年	A14110	1.3700%	1.3600%	1.00
20年	A14109	1.4260%	1.4260%	0.00
30年	A14111	1.5390%	1.5390%	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/12/19 收盤	較前週異動
O/N		0.810%	-0.006%
RP	10 天	1.15%	0.00%
	30 天	1.20%	0.00%
CP	10 天	1.6010%	0.00%
	30 天	1.6717%	0.00%
	90 天	1.7750%	0.00%
匯率	USD	31.526	TWD 貶值 0.324
外匯存款餘額(114/09)		88,589 億元	-490 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/12/19)		73,981.90 億元	+1,087.50 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 12,520.10 億元，緊縮因素有央行存單發行共 13,607.60 億元，共增加發行 1,087.50 億元。由於年底資金市況充裕，帶動到期續作的跨年拆款利率持續偏跌，加上銀行為去化資金，已預告將跨年拆款利率調降 2BP，整體供給無虞，短率成交於區間低位。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 0.810%，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%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80% – 0.85%	0.805-0.816%
債券 RP	1.15% – 1.58%	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

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	
12/22 NCD 到期	2,956.50 億	亞泥公司債	55.00 億元
12/23 NCD 到期	4,508.00 億	台泥公司債	163.00 億元
12/24 NCD 到期	2,097.50 億		
12/25 NCD 到期	2,229.50 億		
12/26 NCD 到期	3,159.10 億		
合計數	14,950.60 億	合計數	218.00 億元

► 本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 14,950.60 億元，緊縮因素有亞泥公司債、台泥公司債發行共 218.00 億元。由於上週標售的兩年期定存單得標低於預期，顯示市況偏鬆外，也透露銀行間仍預期明年降息，市場普遍預測短率區間偏跌，至於何時鬆動，則有待票券開出第一槍。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