

2025.10.20

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	36.4	10	台中銀	3.80%	到期一次
星宇航空	20	3	玉山銀	1.70%	到期一次
	5	3	新光銀	1.75%	到期一次
	15	5	兆豐銀	1.78%	到期一次
	10	5	合庫	1.78%	到期一次

重要訊息

10/13 彰化銀行「twAA+/twA-1+」評等獲確認;展望「穩定」。

市場分析

上週申報生效案件分別有三商美邦 36.4 億元有擔保累積次順位普通公司債及星宇航空 50 億元有擔保普通公司債。

上週聯準會主席發表偏鴿派談話，投資人預期聯準會將會進一步降息，加上美中貿易談判出現波折，避險需求升溫，上週各年期美債殖利率呈現下滑走勢；上週 10 年期台債標售需求強勁，殖利率續創波段新低，整體市場氣氛偏多，預期殖利率仍有進一步下跌空間。公司市場訂價案件減緩，仍有額度之潛在發行人，將持續觀察聯準會利率政策及指標債案件之訂價結果，再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

台債市場上週二標售指標十年券，得標利率 1.318% 優於市場原先預期的 1.335-1.35% 區間，較前次同年期下滑 5bps，得標比重分別為銀行業 46.16%、證券業 41.17%、票券業 12.67% 及保險業 0%，開標結果強化了市場多頭信心，而且可以看出此次銀行得標比重較過往為低，證券及票券業轉為積極下標，顯見在資金充裕下各方的持券需求均有所提升，標後現券繼續受到追捧，指標十年券利率率先跌破 1.3% 關卡並帶動整條殖利率曲線下移，上週五十年期利率收在 1.23% 較前一週下滑 11.5bps，二十年券則下滑 9.45bps 收在 1.355%。

本週回顧

國外方面，美國政府持續停擺使市場缺乏經濟數據指引，FED 最新公布褐皮書顯示美國整體經濟活動在最近幾周變化不大，就業穩定但部分企業開始裁員；而消費支出則略為下降但物價持續上升，主要受關稅影響使企業投入成本增速加快。而 FED 主席鮑爾上週在全美商業

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

經濟協會舉辦的活動中致詞，當中表示未來數個月可能會達成停止縮表的條件，也提到就業下行風險似乎已經提高，整體發言偏鴿，加上美國兩家地區銀行出現商業貸款欺詐相關損失，引發市場擔憂隱藏的信貸危機使投資人避險情緒升溫激勵美債上漲。台債後市方面，因目前資金充裕又要為明年部位以及未來降息做準備，市場補券需求強勁將延續目前的多頭氣氛，但資金成本限制住短端利率的下跌空間，買盤只能持續轉往中長端布局，預料殖利率曲線將繼續趨平。預估本週五年券成交區間在 1.15%-1.20%，十年券成交區間在 1.20%-1.25%。

公債		2025/10/09	2025/10/03	漲跌(b.p.)
2年	A14102	1.1422%	1.1422%	0.00
5年	A14108	1.1700%	1.2400%	-7.00
10年	A14110	1.2300%	1.3450%	-11.50
20年	A14109	1.3550%	1.4495%	-9.45
30年	A14106	1.5550%	1.5550%	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/10/09 收盤	較前週異動
O/N		0.824%	-0.001%
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	30.686	TWD 貶值 0.141
外匯存款餘額(114/08)		89,080 億元	+2,641 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/10/17)		73,590.60 億元	-792.45 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 16,693.95 億元，緊縮因素有央行存單發行共 15,901.50 億元，共減少發行 792.45 億元。由於央行減發鉅額定存單，帶動資金四處流竄，引發兩年期定存單得標利率跌幅超乎預期創下 19 個月新低，加上短票供不應求的格局持續，短率持穩於區間低位。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 0.824%，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%。

	預測區間	實際區間
拆款市場	0.80%—0.85%	0.820%-0.824%
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	
10/20 NCD 到期	2,918.00 億	台企銀金融債	10.00 億
10/21 NCD 到期	3,258.50 億		
10/22 NCD 到期	3,055.00 億		
10/23 NCD 到期	3,428.60 億		
合計數	12,660.10 億	合計數	10.00 億

本週短期利率走勢

本週寬鬆因素有央行存單到期共 12,660.10 億元，緊縮因素有台企銀金融債發行 10.00 億元。預計資金整體寬鬆的情勢不變，加上週五逢國定假日，故跨月成交比重應會提高，但利率有望持平區間內，甚至部分短端有下滑空間。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