

2020.05.11

## 公司債市場概況

### ▶ 初級市場概況

#### 一、訂價案件

##### 1. 已訂價條件：

機構	額度(億)	年期	信評/保證	票面利率(%)	還本付息方式
鴻海	19	5	twAA+	0.8	到期一次
	41	7		0.9	
	6	10		1.0	
台新金	27	5	twA+	0.75	到期一次
	49	7		0.8	
	24	15		0.95	
開發金	56	7	twA+	0.75	到期一次
	24	15		0.95	
中輸銀	36	5	twAAA	0.53	到期一次

### ▶ 重要訊息

05/07市場波動性升高，三商美邦人壽評等展望調為「負向」；「twA+」評等獲確認。

### ▶ 市場概況分析

上週台幣普通公司債訂價案件有鴻海無擔保普通公司債，條件為 5 年期 0.8%、7 年期 0.9%、10 年期 1.0%，金額共 66 億元，台新金無擔保普通公司債，條件為 5 年期 0.75%、7 年期 0.8%、15 年期 0.95%，金額共 100 億元，及開發金無擔保普通公司債，條件為 5 年期 0.75%、15 年期 0.95%，金額共 80 億元。雖疫情已稍緩解，但全球央行聯手 QE 與降息，台灣公債已滑落至歷史新低，帶動台積電 109-2 公司債利率再創低點，使得更多發行公司更有意願於債券市場籌資，從今年 1-4 月訂價量約 2,700 億元，較去年同期約 1,450 億元，增幅達 86%，另上週仍有不少發行公司通過董事會，包括中信金 450 億元、元大證 150 億元、高鐵 150 億元、中鼎 30 億元，及從未發過債的中華電信 300 億元，都足以顯示今年公司債市場將熱絡不已。

上週金融債有中輸銀金融債開標，條件 5 年期 0.53%，金額 36 億元。本週則有彰銀無到期日非累積次順位金融債，額度 40.4 億元，以 1.4% 詢價收量中。

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 109 年金管證總字第 0007 號

We Create Fortune

## 債市週報

### ▶ 上週回顧

上週美國多州以及歐洲國家陸續分階段解封，市場對風險資產的偏好上升帶動股市上漲，樂觀預期蓋過四月慘澹的經濟數據以及多位 Fed 委員對經濟前景的悲觀看法。在美債市場部分，上週美國聯邦利率期貨報價隱含 Fed 將在今年底至明年初實施負利率政策，使得短端美債殖利率迅速下滑，而美債中長期債券則維持在區間波動。在台債市場部分，上週走勢與美債相仿，主要在區間內波動，十年指標券上周收在 0.47% 較前一周下滑 1 個基點，五年指標券上周收在 0.368% 較前一周下降 1.2 個基點，而上周四三十年指標券標售在 0.769%，較前次標售下降了 23.1 個基點，投標倍數 2.27 倍，優於標售前交易商的預期，而保險業及銀行業為三十年債的主要買盤，其積極標售的情況也顯現兩者對長期資金去化的壓力。近兩周台股強力上漲，顯現市場對風險偏好的上升，但債市殖利率並無明顯上彈的趨勢，持續在區間內波動，顯現股市與債市對經濟前景有相異的看法，而市場資金轉趨浮濫，拆款利率以及 RP 利率持續下滑也是近期影響台幣公債殖利率向上的阻力，台灣目前經濟環境還是較海外許多國家穩定，疫情並無擴散跡象，新增失業人數也遠低於歐美等受到疫情嚴重影響經濟的國家，整體經濟環境相對穩定，使得台債市場參與者也不敢貿然追多，上週台債市場保持觀望居多，在無明顯多空訊號下，整體交投意願清淡。

公債		5月8日	4月30日	漲跌(b.p.)
2年	A08111	0.2800%	0.2800%	0.00
5年	A09101	0.3680%	0.3800%	-1.20
10年	A09103	0.4700%	0.4800%	-1.00
20年	A09104	0.6955%	0.6955%	0.00
30年	A09105	0.7695%	0.7800%	-1.05

### ▶ 本週分析

三到四月間歐美失業人口飆升，美國四月的失業率高達 14.7%，在經濟活動停擺下，許多企業接連被降評，企業的違約風險大增。然而在疫情逐漸穩定下，五月開始許多國家陸續放寬限制措施，重啟經濟的趨勢也提振市場對風險資產的投資信心，各國股市在低點後的強烈反彈反映著市場對經濟回溫的期待，中國為世界第一波爆發大規模感染的地區，在壓制疫情後的解封及復工後，其經濟重啟後的狀況是其他疫情嚴重國家逐漸開放經濟後的領先指標，中國公布四月淨出口 450.34 億美金，在優於預期的表現下，對於後市的走向有一定意義存在，但對於債市來說，主要國家的公債殖利率在近幾周皆維持在區間波動，顯現了在債市部分需要更多重啟經濟後數據轉好的跡象出現，殖利率才可能突破目前的區間。台灣已維持本土零確診近一個月，而本土電子業受到遠端工作需求上升影響，多家廠商訂單未受到影響，其新增失業人數也未如海外疫情嚴重的國家一樣大幅上升，整體台灣經濟情況相對穩定，後市仍需持續觀察海外重啟經濟後的發展。整體而言，預測本周債市偏多因素為市場資金浮濫、避險情緒受到疫情影響而上升，以及川普或各國對中國採取報復措施的隱憂；偏空部分則為各國政府因應刺激財政政策而赤字所應對的大量發債需求，以及經濟數據出現轉好的情形發生。預期本周公債殖利率在經濟回復的成效出現前，將持續在區間內波動。預測本周台灣十年期公債交易區間為 0.45%~0.55%；五年期公債交易區間在 0.34%~0.40%；美國十年期公債交易區間在 0.55%~0.80% 之間。

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 109 年金管證總字第 0007 號

We Create Fortune

## 短期利率分析報告

## 市場行情

項目		109/05/08 收盤	較前週異動
O/N		0.082%	-0.001%
RP	10 天	0.28%	-%
	30 天	0.30%	-%
CP	10 天	0.4997%	-%
	30 天	0.5437%	-%
	90 天	0.6443%	-%
匯率	USD	29.902	TWD 貶值 0.100
	成交量	10.66E	-8.23E
	CNY	4.213	TWD 貶值 0.017
上(三)月美元存款餘額(台幣)		62,037E	-49E
上(三)月人民幣存款餘額(人民幣)		2,521.27E	+1.96E
NCD 未到期餘額(109/05/08)		80,532.30 億元	+1,112.10 億
貨幣型基金規模(109/03/31)		7,695.32 億元	-251.40 億

## 上週利率走勢分析

上週市場寬鬆因素有央行存單到期共 19,033.05 億元，央行存單發行共 20,145.15 億元。上週進入新的提存期，雖有零星債券交割因子，但並無影響市場寬鬆程度，且在券源不足下，各方資金去化不易，短期利率繼續下跌。上週五隔夜拆款加權平均利率收在 0.082%，公債 RP 利率成交在 0.23%—0.28%，公司債 RP 利率成交在 0.36-0.39%。

## 上週預測區間及走勢

	走勢	預測區間	實際走勢	實際區間
拆款市場	區間盤整	0.05%—0.20%	區間盤整	0.072%-0.082%
債券 RP	區間盤整	0.23%—0.30%	區間盤整	0.23%—0.28%

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 109 年金管證總字第 0007 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	
5/11NCD 到期	3,230.00 億	2 年期 NCD 發行(5/14)	400.00 億
5/12NCD 到期	3,679.80 億	公債發行 109-5(5/12)	300.00 億
5/13NCD 到期	4,833.90 億	公司債發行	66.00 億
5/14NCD 到期	1,594.10 億	國庫券發行	0.00 億
5/15NCD 到期	544.00 億		
公債還本付息	300.00 億		
合計數	14,181.80 億	合計數	766.00 億

**本週短期利率走勢**

本週寬鬆因素有央行存單到期共 14,181.80 億元及公債還本 300 億元。另有長天期 NCD、公債及公司債發行共 766 億元。預料投信及銀行資金供給仍充裕，短期利率應能持續向下測試。預估本週隔夜拆款加權平均成交利率區間在 0.05%—0.20%，公債 RP 利率成交在 0.23%—0.28%，公司債 RP 利率成交在 0.35%-0.39%。

## &lt;本週預測區間及走勢&gt;

	走 勢	預測區間
拆款利率	區間盤整	0.05%—0.20%
債券 RP	區間盤整	0.23%—0.28%

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 109 年金管證總字第 0007 號