

2025.11.17

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
台積電	140	5	twAAA	1.50%	到期一次
	30	7	twAAA	1.53%	到期一次
	65	10	twAAA	1.58%	到期一次

重要訊息

11/11 土地銀行「twAA+/twA-1+」評等獲確認,展望「穩定」。

市場分析

上週申報生效案件有台積電 235 億元無擔保普通公司債。

美國政府史上最長關門於上週落幕，政策不確定性暫時解除，惟多位聯準會官員表示通膨依舊偏高，投資人對 12 月降息預期降低，美債殖利率回升；上週 30 年期台債標售在補券需求買盤支撐下，得標利率降至 1.49%，創 2022 年 1 月以來新低，惟市場交投仍顯冷清，各年期公債殖利率仍在即有區間內整理。

隨著年底將至，部份仍有發行額度之公司為趕在年底前送件，規劃辦理公司債發行作業，預計將於近期視時點進行公司債訂價。

上週金融債無訂價案件。

債市週報

上週回顧

上週台債標售三十年期公債，得標利率 1.49%落在市場預期的區間 1.48-1.51%之內，利率較今年 5 月的同年期標售下滑 40bps，投標倍數也上升至 1.87，得標比重分別為銀行業 71%、證券業 24.25%、票券業 0.5%及保險業 4.25%，符合預期的標售結果使市場反應冷淡。上週四主計處處長表示台灣今年經濟成長率有望上修趨近 6%，在 AI 商機的帶動下台灣出口與投資均相當火熱，冷卻了市場對央行的降息預期，利率自低點持續修正，整週十年期 R 券收在 1.295%，較上一周上揚 0.5bps。

本週回顧

國外方面，原先 ADP 數據顯示美國企業截至 10/25 的四周內，平均每周減少 1.1 萬個工作，強化了投資人對 12 月的降息預期，美國財長貝森特表示將逐步調整附息公債的標售規模，將定期且可預期地發行，顯示其有意讓公債供應穩定，言論為美債帶來支撐，但之後美國政府重新開門，市場擔憂即將發布的數據恐因此充滿雜訊與缺失，恐會影響 12 月 FED 是否降息的決定，加上 FED 官員們的談話依然謹慎，使美債利率反轉走升。台債後市方面，上週五兩年

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

期 NCD 得標加權平均利率在 1.222% 優於市場預期，顯示市場資金相當充裕，但受到國際債市氣氛轉趨偏空的影響，債券賣壓也隨之出籠，預料台債利率短線將面臨壓力，關注公司債初級及台南、桃園市債的標售情形。預估本週五年券成交區間在 1.15%-1.20%，十年券成交區間在 1.27%-1.32%。

公債		2025/11/14	2025/11/07	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	1.2950%	1.2900%	0.50
20年	A14109	1.4100%	1.3650%	4.50
30年	A14111	1.4900%	-	0.00

短期利率分析報告

市場行情

項目		114/11/14 收盤	較前週異動
O/N		0.826%	+0.003%
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	31.150	TWD 貶值 0.105
外匯存款餘額(114/09)		88,589 億元	-490 億元(前月)
NCD 未到期餘額(114/11/14)		73,925.70 億元	+198.50 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 15,451.00 億元，緊縮因素有央行存單發行共 15,649.50 億元，共增加發行 198.50 億元。上週儘管中南部部分城市因颱風來襲休假，且銀行間資金分配不均，部分銀行資金需求走高，惟整體供給尚且能夠平衡需求，此外台灣政府的普發一萬元現金已陸續入帳各家銀行，明顯累積大型公股銀行積數。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 0.826%，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%	0.820-0.826%
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	
11/17 NCD 到期	4,650.50 億	台電公司債	161.00 億
11/18 NCD 到期	3,593.50 億	中輸銀金融債	74.00 億
11/19 NCD 到期	2,858.50 億	台積電公司債	235.00 億
11/20 NCD 到期	2,735.50 億		
11/21 NCD 到期	1,613.00 億		
合計數	15,451.00 億	合計數	470.00 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，緊縮因素有台電公司債、台積電公司債、中輸銀金融債發行共 470.00 億元。本週預計整體資金需求雖攀高，但市場供給無虞，市況大致維穩，財政部也已將下周藉由 ATM 普發的現金款項撥予銀行，使積數能加以累積，外商銀行的短錢水位也逐步回升，預計短票及 RP 成交利率持平既有區間。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%-1.56%。

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