

投资

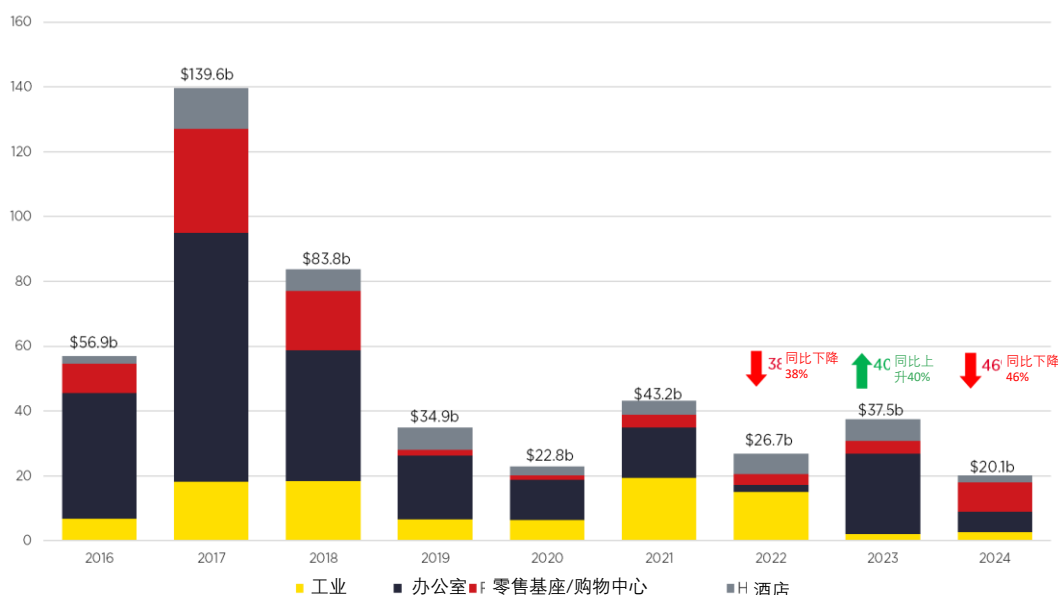
“2024 年第四季度，美国联邦储备委员会下调了利率，降低了商业房地产的融资成本。在投资者面临财务困境的情况下，大学正逐渐成为重要的买家。随着商业租金的下降，精明的投资者未来或许能找到极具吸引力的划算买卖。特朗普的第二次总统任期可能会增加地缘政治的不确定性，并对香港房地产产生影响。”

汤卓轩,第一太平戴维研究及顾问咨询部

2024 年第四季度，美联储又进行了两次降息，使得全年累计降息幅度达到了一个百分点。这一调整有效地将本港商业房地产融资的资金成本从 2024 年初的 7% 降至目前的 6% 左右。然而，在陷入困境的商业房地产市场中，银行在放贷方面仍然极为谨慎。在过去五年里，写字楼和零售领域的价格已下跌超过 50%。因此，手头现金充裕的终端用户已成为市场上的主要买家。2024 年，主要商业投资总额为 201 亿港元，同比下降了 46%。

红磡的祥祺中心早前处于接管状态，在挂牌出售一年多后，以 26.5 亿港元的价格成功售予都会大学，折合每平方尺略低于 9,500 港元。这是都会大学的第二笔重大收购，此前在 2024 年年中，该校曾斥资 10 亿港元收购了一家酒店，计划将其改造成学生宿舍。有报道称，都会大学计划保留这栋 27.9 万平方尺写字楼的一部分供自身使用。

图 1：2016 年至 2024 年重大非住宅交易（整栋出售，或持股比例超过 30%）



资料来源：香港金融管理局、美联储、第一太平戴维研究及咨询部

零售领域出现了显著的终端用户交易活动，其中最具代表性的是北角“马宝学林”（Marble 33）零售基座的成交。这处房产被一家宗教组织以 2.45 亿港元的价格收购，用于自身运营。

第一太平戴維斯
请联系我们获取更多信息

投资及销售

袁志光
董事总经理
+852 2842 4436
pyuen@savills.com.hk

研究及顾问咨询

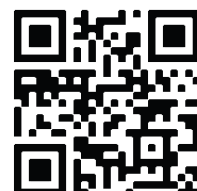
汤卓轩
董事
+852 2842 4213
jtong@savills.com.hk

第一太平戴维（“本集团”）拥有超过160年房地产服务经验，并以“汇通空间，携手共荣”为服务宗旨。

本集团于伦敦证券交易所上市，在全球70多个国家及地区拥有超过4万名员工，竭诚为客户提供高品质的商业和高端住宅地产服务。

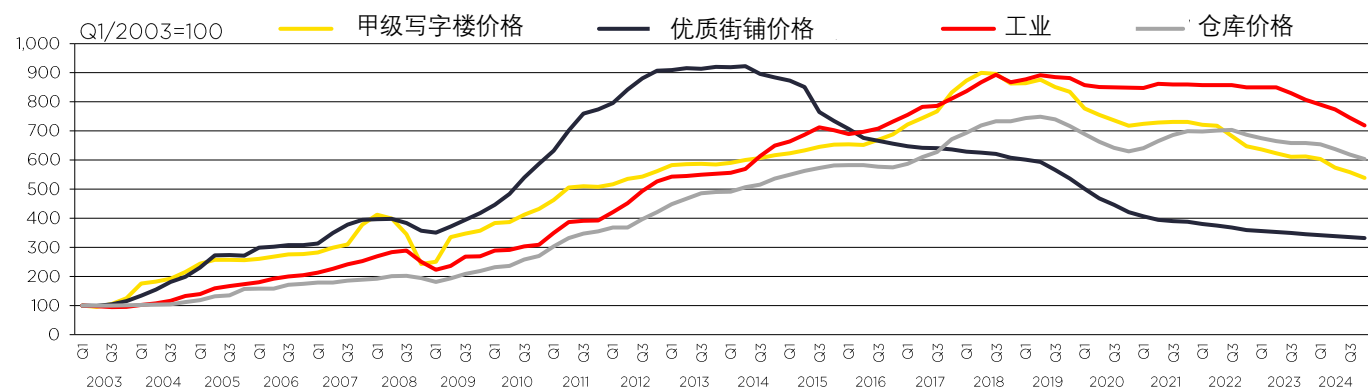
透过将环球研究数据和趋势应用至本地和全球业务之中，我们能够向客户提供业内最前瞻性的见解，为他们量身定制解决方案，实现他们的目标。

无论是国际企业扩张业务、投资者提升其投资组合、还是家庭寻找新家，我们都能帮助客户作出更明智的房地产决策。



同样，城市大学以 8.8 亿港元的价格收购明辉中心的零售基座，价格略低于每平方尺 10,000 港元。该校计划将这 9 万平方尺的空间用作教学用途。由于许多房地产投资者都面临着财务困境，而大学近年来积累了数十亿的储备资金，在不良资产和打折资产日益增多的情况下，它们很可能会成为商业市场上的重要买家。

图 2：商业及工业价格指数，2003 年第一季度至 2024 年第四季度



价格变化	2024	对比峰值	➢ 高资金成本 ➢ 市场情绪低迷 ➢ 基本面疲软 ➢ 供过于求
办公室	-12.0%	-40.1% (Q2/2018)	
优质街铺	-3.8%	-64.0% (Q2/2014)	
工业	-10.8%	-19.5% (Q3/2018)	
仓库	-8.3%	-19.4% (Q2/2019)	

资料来源：第一太平戴维斯研究及咨询部

在投资方面，最引人注目的交易是华润隆地以 10.35 亿港元的价格从房屋协会手中收购了土瓜湾和长沙湾的五座屋苑商场（总面积达 16 万平方尺）。此次收购的平均价格约为每平方尺 6500 港元，收益率约为 5%，出租率超过 95%。这笔交易标志着华润隆地在香港零售领域的第三笔投资，它在郊区零售资产上的总投入已达 19 亿港元。

展望未来，随着银行贷款质量持续恶化（不良贷款率从 2022 年的 0.8% 上升至 2024 年的 1.6% 就证明了这一点），而且像恒生银行这样在本地商业房地产市场风险敞口较大的银行，其不良贷款率已飙升至 6% 以上，预计银行在商业房地产市场的放贷方面会更为保守。与此同时，银行可能会更积极地催促面临财务困境的房地产投资者偿还贷款，促使这些投资者以折扣价出售商业资产。

然而，鉴于写字楼和零售业在 2025 年可能都面临着前景不明朗和供应过剩的问题，租金预计将再下跌 5% 至 10%。这一趋势可能会降低这类商业资产在产生稳定收益方面的吸引力。预计大多数房地产投资者都急于去杠杆化，在售商业资产价格可能会出现更大幅度的折扣，这会吸引终端用户以及一些现金充裕、并且希望从触底的商业资产价格中获利的投资者。

因此，尽管我们预计 2025 年商业地产价格总体上将再下跌 5% 至 10%（酒店除外，酒店需求明显更为强劲），但随着市场上有出售意愿的卖家更为接受激进的报价，交易量可能会回升。

第二次特朗普总统任期的影响

特朗普的第二次总统任期给香港以及更广泛的地区带来了新的地缘政治不确定性。鉴于香港对美国的出口占其总出口的比例不到 10%，贸易关税对香港商品的直接影响可能微乎其微。然而，针对美国主要贸易伙伴的广泛关税措施，可能会在美国引发成本推动型通货膨胀。这可能会促使美联储维持甚至上调利率。如果这种情况发生，再加上中国大陆出口可能放缓以及经济复苏步伐放慢，这些不利因素可能会在未来几个月进一步抑制香港的房地产投资需求。

第一太平戴维斯预测价格	2025
甲级写字楼	-5% to -10%
优质街铺	0% to -5%