

投资

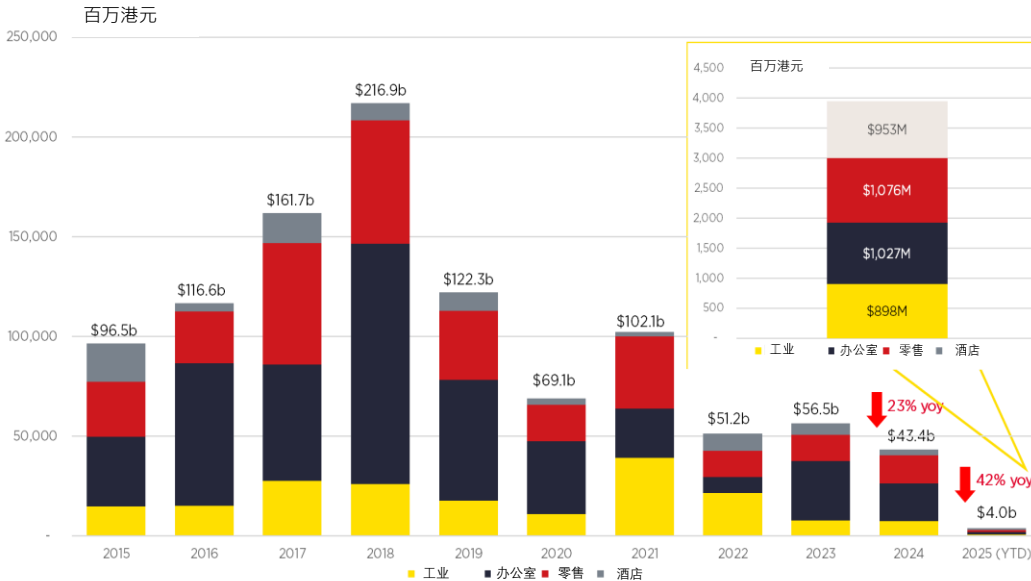
“90天的关税减免缓解了美中贸易紧张局势，提升了投资者信心。港元走强和资本流入使得1个月香港银行同业拆息（HIBOR）降至1%以下，为房地产投资者带来缓解。未来市场动态将取决于利率和银行贷款政策。”

汤卓轩,第一太平戴维研究及顾问咨询部

2025年4月美国对中国商品（包括来自香港和澳门的商品）征收高达145%的对等关税，令美中贸易紧张局势加剧，增加了香港的经济不确定性。尽管这些措施主要针对货物贸易，但也间接削弱了投资者对商业房地产市场的信心。考虑到香港作为国际金融中心的角色及其对跨境贸易的依赖，香港在美中关系脆弱时尤其受影响。

然而，在5月初，双方达成90天的暂时协议，分别将关税降低至30%和10%。这缓解了全球和本地投资市场的主要忧虑，有望提升短期信心。此外，港元走强和资本流入使得1个月香港银行同业拆息（HIBOR）在5月中旬降至1%以下——是自2022年加息以来的最低水平。这推动融资成本下降，为高负债的房地产投资者提供了暂时的缓解，减轻了他们的短期债务偿还压力。

图 1：2016 年至 2025 年第一季度重大非住宅交易（逾5,000万港元）



资料来源：经济地产库、MSCI RCA、市场新闻、第一太平戴维研究及咨询部

在2025年第一季度，虽然股市开始复苏和利率下调的影响减弱，但商业投资情绪仍然低迷。交易总值达到40亿港元，同比下降42%，仅占2024年总交易量的十分之一。

一个正面的发展是2025年第一季度不良资产/亏损销售的减少，不良资产/亏损交易的比例降至40%，其交易金额为18亿港元（针对超过5000万港元的交易）。这与2024年第四季度的数据显示，相应的比例为49%，交易金额为63亿港元，形成鲜明对比。

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4万多名员工，竭诚为客户提供高素质的商业和高端住宅地产服务。

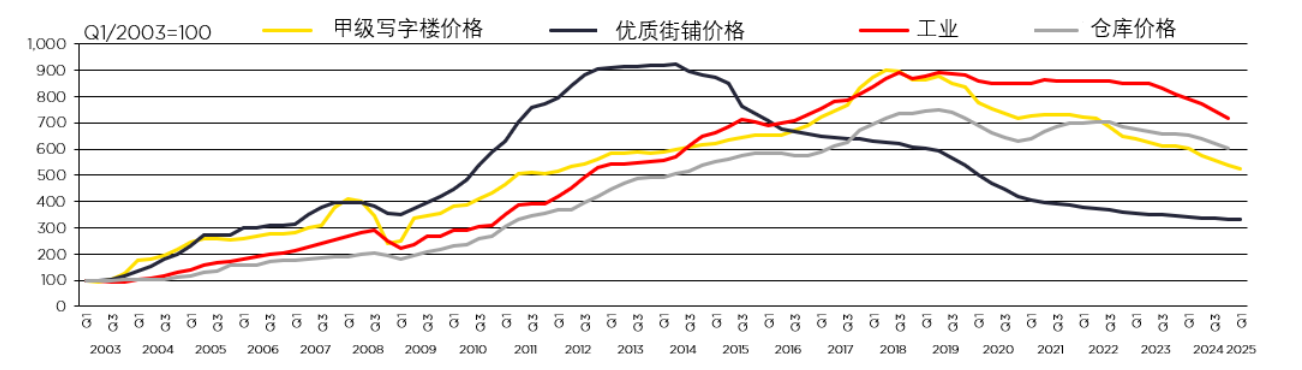
透过将环球研究数据和趋势应用至本地和全球业务之中，让我们能够向客户提供业内最前瞻性的见解，为他们量身定制解决方案，实现他们的目标。

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。

截至2025年，最引人注目的交易是香港交易所于4月以63亿港元收购了交易廣場一期的九层办公楼和部分零售单位，作为其永久集团总部。估计楼面实用率约为80%，平均价格达到每平方米32,000港元，比近期分层甲级办公楼交易溢价70%。

这一战略性收购还包括重要的改善措施，香港置地承诺为香港交易所翻新专用接待大堂，并提供直接通往香港金融大会堂的通道。此外，香港交易所品牌标识将安装在面向公众的区域，包括天台，总费用预计将达到4亿港元。

图 2：商业及工业价格指数，2003 年第一季度至 2025 年第一季度



价格变化	2025 年第一 季度	2024	对比峰值	原因
办公室	-2.8%	-12.0%	-41.8% (Q2/2018)	➢ 高融资成本 ➢ 低迷情绪 ➢ 基本面疲弱 ➢ 供过于求
优质街铺	-0.6%	-3.8%	-64.2% (Q2/2014)	
工业	-1.2%	-10.8%	-20.4% (Q3/2018)	
仓库	-1.8%	-8.3%	-20.8% (Q2/2019)	

资料来源：第一太平戴维斯研究及咨询部

在此期间，另一个重要的终端用户交易是机场管理局以7.65亿港元收购了位于青衣的永倫800酒店，平均每间客房为96万港元，计划自用。此外，英基学校协会收购了两层办公楼，总面积为40,380平方尺，估计交易额为3亿港元，约为每平方米7,429港元，同样用于自用。

一项终端用户兼投资者的交易是位于天后亨環·天后的出售，成交价为6.5亿港元，买家是美图创始人，计划将部分楼宇用于与人工智能、创科和加密货币相关的业务。宗教机构也抓住了商业领域价格下跌的机会，购入其永久场所。一家佛教机构以1.085亿港元收购了位于湾仔摩利臣山道凯利商業大廈的G-2楼零售平台（每平方米仅5,000港元），用于自用。此前，另一家佛教机构也以2.5亿港元收购了北角馬寶學林的零售平台，作为自用。

办公室和零售行业的基本面依然疲弱，2025年第一季度租金分别下降了1.6%和3.6%。这两个市场都面临着不断上升的空置率和即将到来的大量供应，使得商业房地产的投资理念愈加不具吸引力。因此，大多数投资者采取了谨慎的态度，寻求初始收益率在6%或以上，并希望获得稳定的长期租金回报。

展望未来，利率走势和银行贷款态度将显著影响短期投资市场格局。如果当前低水平的香港银行同业拆息（HIBOR）能够持续，并且预计将进一步降息，那么在接下来的2到3个月内，不良资产/亏损销售的发生可能会减少。然而，随着本地投资者寻求出售非亏损商业资产以降低整体杠杆，交易量可能会上升。此外，银行的贷款政策将影响房地产投资者出售商业资产的意愿，以及潜在投资者进入商业房地产市场的兴趣。

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

最近HIBOR下滑的详细分析

香港金融管理局（HKMA）对近期香港银行同业拆息（HIBOR）的下滑进行了深入分析，主要内容如下：

1. 强方兑换保证的触发

- 在5月初，港元的资本流入激活了联系汇率制度下的强方兑换保证。
- 金管局以1,294亿港元兑换167亿美元，以稳定汇率。

2. 汇率动态

- 受益于资本市场活动的活跃和通过南向港股通的净流入，港元汇率多次达到7.75港元兑1美元。
- 由于活跃交易、首次公开募股（IPO）和分红的需求增加，港元在此期间增强，随后回落至7.82港元。

3. HIBOR的下降

- HKMA的流动性注入导致银行业的总余额显著增加，从450亿港元四倍增长至1,740亿港元。
- 短期同业拆借利率急剧下跌，1个月利率从3.65%降至0.60%，融资成本降低。

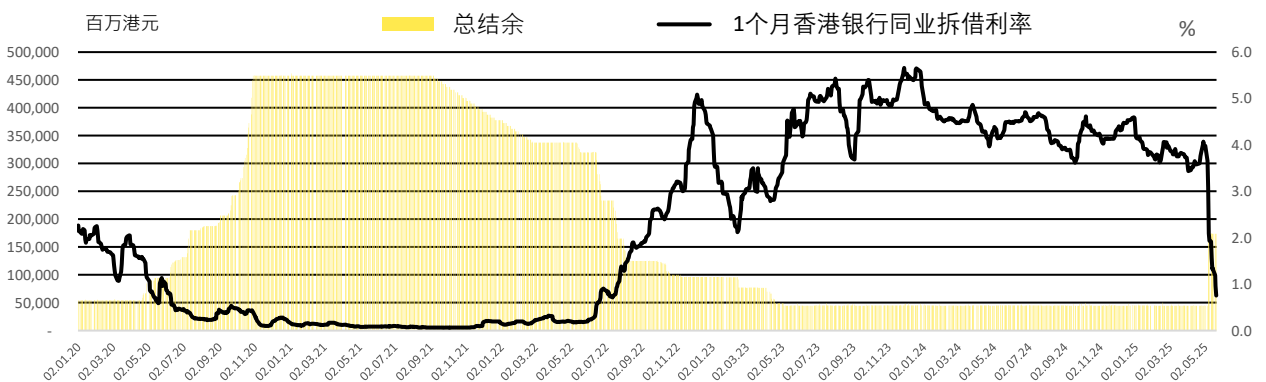
4. 未来的不确定性

- 港元汇率和利率的走势存在不确定性，受到与美元利率差距扩大影响。
- 已知因素包括即将进行的IPO和季节性分红支付，而未知因素则包括美国货币政策和全球市场状况。

5. 市场前景

- 如果港元供应持续超过需求，市场力量可能会削弱汇率并提高同业拆借利率。

图3：香港总结余与1个月香港银行同业拆借利率对比，2020年1月2日至2025年5月28日



资料来源：金管局、第一太平戴维斯研究及咨询部

由于预计联系汇率制度在可预见的未来将保持完全运作，港元汇率预计将继续因潜在的套利交易而走弱。同时，银行间利率可能逐渐上升，一些银行专家预测，至2025年中1个月HIBOR可能回升至超过2%。因此，虽然当前的低利率环境为负债的投资者提供了一定的缓解，降低了不良资产/亏损销售的可能性，但那些仅根据现行利率做出投资决策的潜在买家可能采取了冒险的策略。最终，整体投资情绪将在中期利率趋于正常化之际，将取决于市场基本面。