

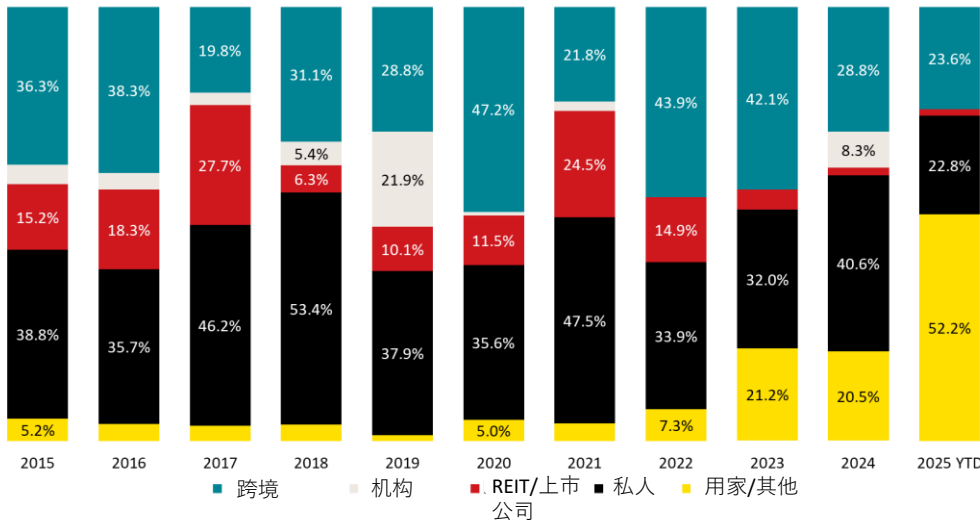
投资市场

“香港投资市场在2025年第二季度显著回暖，股市强劲表现与融资成本暂时下降共同提振了投资者信心与交易活跃度。虽然终端用户仍是主要支撑力量，但跨境资本（尤其以内地资金为主导）也出现显著增长。”

汤卓轩, 第一太平戴维斯研究及顾问咨询部

香港股市在2025年第二季度展现出强劲势头，截至6月底实现年内约21%的涨幅，创下自2021年以来最佳表现。复苏动力源于全球投资者兴趣升温，尤其受希音（Shein）等即将进行的IPO、多元行业增长（科技、消费品、零售及软件板块）以及北京宏观政策支持所推动。2025年上半年证券行业月度收入同比激增94%，其中3月与4月融资融券费收入及投资流量表现尤为亮眼。在存款回报低迷的背景下，充裕流动性部分引导资金流向股市，并间接惠及商业地产资产，并支撑年中的市场乐观情绪。

图 1: 逾5,000万港元非住宅物业交易买家构成组合（2015年 - 2025年迄今）



资料来源: 经济地产库、MSCI RCA、市场新闻、第一太平戴维斯研究及咨询部

2025年1月至8月期间，香港商业地产交易总额约达210亿港元，较去年同期下降22%。值得注意的是，其中75%的交易集中发生在2025年5月至8月，这主要得益于股市回暖、融资成本阶段性下降以及折价资产供应增加，带来市场情绪提振。

终端用户在此领域的主导地位进一步增强，约占大额交易总量的52%。这类买家以自用需求为主导，积极购入资产以满足长期运营需要，而非出于投机或被可观收益率所吸引。典型例子包括某证券公司斥资10亿港元购入中环尚至医疗大楼作为香港新总部，充分体现了策略性终端用户的长期信心。

美图公司联合创始人于4月购入亨环·天后后，再完成一宗触目交易，以7.5亿港元从永伦集团购入铜锣湾景隆街20-28号在建商业大厦，并投入额外资金完成相关工程。这位科技界高管在六个月内累计投入超过14亿港元购入港岛区商业地产。

第一太平戴维斯
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

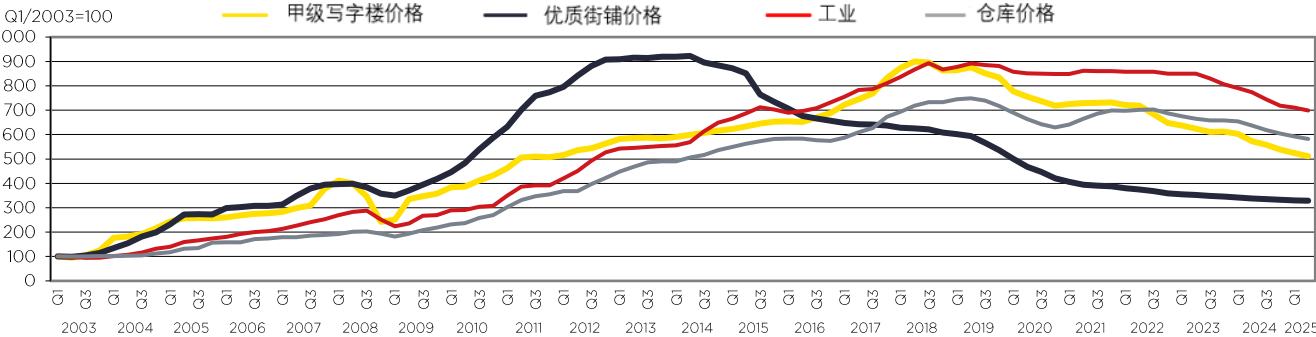
研究及顾问咨询

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

第一太平戴维斯(香港)有限公司
香港中环交易广场第二座二十三楼
牌照: G-002450

香港七月公布的城中学舍计划催化商业物业转型，推动酒店及服务式公寓改建为学生公寓，反映政策对替代资产类别的支持。自计划宣布以来，已有五处物业完成交易（包括酒店、服务式公寓及共居空间），其中旺角旭逸酒店以4.35亿港元售出（每间客房222万港元），尖沙咀 The Nate 以2.72亿港元成交（每间客房383万港元）。这些交易印证投资者对改造物业的青睐，凸显香港地产市场多元化发展的新趋势。

图 2：商业及工业价格指数，2003 年第一季度至 2025 年第二季度



价格变化	2025 年 第二季度	2025 年 第一季度	2024年	对比峰值
办公室	-2.4%	-2.8%	-12.0%	-43.1% (Q2/2018)
优质街铺	-0.6%	-0.6%	-3.8%	-64.4% (Q2/2014)
工业	-1.8%	-1.2%	-10.8%	-21.8% (Q3/2018)
仓库	-2.0%	-1.8%	-8.3%	-22.3% (Q2/2019)

在分層寫字樓市場中，終端用戶把握大幅市場回調機遇，以較2018年峰值折價50%至60%的價格購入物業。買家類型多元——既有教育機構（例子：香港科技大學以3.54億港元，即每平方英尺11,283港元購入統一中心4樓），也有行業協會（例子：香港律師公會以3.45億港元，即每平方英尺13,811港元購入中環中心26樓），以及公共機構（例子：僱員再培訓局以5.1億港元，即每平方英尺5,985港元購入第一集團中心多個樓層）。主要賣家則為陷入財務困境的私人投資者及中型開發商，反映出不良資產持有者持續面對困境的市場現狀。

3000萬至1億港元區間的零售物業交易日趨活躍，該類資產普遍提供4%至6%的收益率。旅遊業復蘇與零售租金下調刺激了投資活動，資金集中流向核心街區商舖及部分地標性資產。儘管5000萬港元以上的高價交易仍屬罕見，但隨著資本在當前週期內積極尋求收益機會，對具有穩定租金回報及優質租戶組合之零售物業的競爭正持續加劇。

2025年第二季度投資激增的關鍵因素在於融資成本階段性下降。作為商業貸款基準利率的1個月香港銀行同業拆息（HIBOR）在該季度曾跌破1%，但隨著香港金管局維護聯繫匯率制度並承接銀行體系過剩流動資金，至8月HIBOR已回升至3%以上。融資成本正常化疊加銀行對審批商業地產貸款審慎度提升，可能抑制未來投資氣氛。隨著借貸成本上升，業主需制定以優質租戶為核心的長期固定租約方案，才能在要求更高收入確定性的環境中吸引買家。

展望未来，香港商業地產市場預計將由資金充裕的終端用戶主導，這類買家不受融資約束或短期租金回報要求限制。預計他們將更趨謹慎，專注於收購本地投資者、投資基金、中型開發商或接管人持有的大幅折價或不良資產。儘管核心投資資產需求仍將保持強勁，但隨著2025年經濟及融資環境挑戰持續，買家的風險偏好與回報預期亦將不斷調整，維持定價紀律將變得更為關鍵。

財務受困的房地產投資者及中型開發商將持續出售不良資產，這可能同時吸引本地及國際機會型資本湧入。策略性買家將積極尋求學生公寓、數據中心和中端零售物業等領域的資產重組機遇，而寫字樓領域的終端用戶收購將繼續為整體交易量提供堅實支撐。

第一太平戴維斯預測價格	2025下半年	第一太平戴維斯預測租金	2025下半年
甲级写字楼	-5%	甲级写字楼	-5%
优质街铺	0% to -5%	优质街铺	0% to -5%