

HONG KONG COMMERCIAL PROPERTY REVIEW

香港工商物業季度市場觀察

2026 年第三季

數據截止 9 月 30 日

甲廈租金年初至今升 6.7%，空置率降至 15.5%。分層工廈成交額 58.0 億元、按年升 64.8%，呎價則回落至 2010 年水平。

甲級寫字樓租金　年初至今	+6.7%
工廈買賣成交額　第三季	58.0億
核心區街舖空置率　九月底	6.0%

余晶煒　高級營業經理　編著

工商物業投資、租務熱線　(852) 6996 8956

執行摘要

甲廈租金連升四季，空置率降至 15.5%

租金與空置率連續四季同向改善，為 2025 年以來首次。但改善集中在核心區：中環呎租 88.0 元、空置 8.4%，九龍東 22.0 元、空置逾兩成。

甲廈租金　年初至今

+6.7%

連升四季

甲廈空置率　九月底

15.5%

由 17.9% 連跌四季

工廈成交額　第三季

58.0億

702 宗，按年 +64.8%

中環甲廈呎租

88.0

空置 8.4%

街舖租金　按季

+0.9%

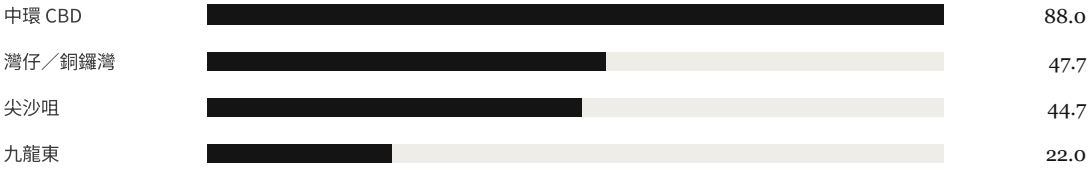
連升四季

核心區街舖空置

6.0%

四年新低

Exhibit 1　甲廈分區表現，2026 年第三季



租金為甲級寫字樓分區水平，第三季數字。中環與九龍東相差四倍，過去十年平均約三倍。

租金與空置的四年週期

甲廈空置率由 2024 年底的 17.9% 降至 15.5%，租金指數由 100 升至 106.4。兩者同向改善，是 2025 年以來首次。

但改善不平均。中環空置降至 8.4%，九龍東仍在兩成以上。租金差距由三倍擴至四倍。

分析　整體數字在改善，分區差距在擴大。中環與九龍東的租金比值達四倍，是十年來最高。平均值掩蓋了這個結構。

市場總覽

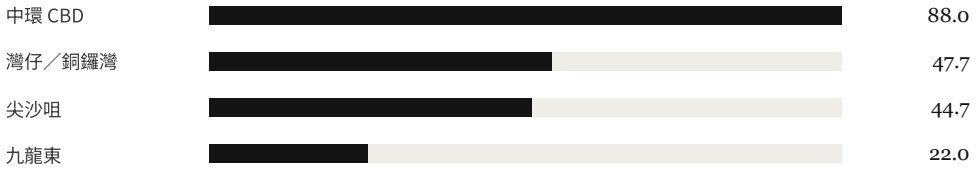
甲廈租金與空置同向改善，工廈量升價跌，商舖溫和修復

Exhibit 2　三大板塊季度指標，2026 年第三季

板塊	租金變幅	空置率	成交量	成交額	市場特徵
甲級寫字樓	YTD +6.7%	15.5%	—	—	租金連升四季，空置連跌四季
分層工廈	呎價續跌	—	702 宗	58.0 億	成交額按年 +64.8%，呎價回 2010 年
商舖	+0.9%（按季）	6.0%	222 宗	43.6 億	連升四季，核心區空置四年新低

甲廈為全港整體數字；工廈與商舖成交為中原（工商舖）買賣登記口徑，空置率為四大核心零售區。「—」表示未取得可靠數據。

Exhibit 3　甲廈淨吸納量分佈，2026 年第三季（萬平方呎）



分區租金水平，非變幅。中環與九龍東相差四倍。

三個板塊的三種節奏

甲廈：租金與空置同向改善，為 2025 年以來首次。空置由 17.9% 降至 15.5%，租金指數升至 106.4。

工廈：成交額 58.0 億元、按年升 64.8%，但呎價回落。量價背馳，是降價去貨的延續。

商舖：租金連升四季但累計升幅不足一成。核心區空置 6.0%，四年新低。

分析　甲廈的量價同步改善，工廈是量升價跌，商舖是價升量穩。三種組合，三種成因。

宏觀經濟

IPO 首季集資 1,099 億，金融需求回到核心區

四十宗新股、一千零九十九億元集資額，全球排名第一。這個數字直接反映在甲廈租賃上——投行、律師行、會計師行的擴充需求回來了。

核心區街舖空置率　九月底

6.0%

40 宗，全球第一

甲廈淨吸納　第一季

27.5萬呎

集中於核心區

中環空置率　九月底

8.4%

重返單位數

金融業是本季唯一明確的需求來源

首季淨吸納的構成很集中：中環 17.3 萬呎、灣仔／銅鑼灣 8.4 萬呎、尖沙咀 5.6 萬呎，三區合計 31.3 萬呎，超過全港總量。租戶以金融機構及專業服務為主。

摩根大通租用西九藝術廣場約 25 萬平方呎；AXA 安盛進駐 IGC。兩宗都是大型機構的整合或升級搬遷，不是新增需求。

Exhibit 4　首季主要租賃成交

租戶	物業	面積
摩根大通	西九藝術廣場	約 25 萬呎
AXA 安盛	IGC（西九）	—
金融機構	中環（分區合計）	17.3 萬呎淨吸納

資料來源為第一太平戴維斯季度報告及市場報道。面積為報道所載約數。

利率與資金成本

工商物業按揭普遍為 H+1.5%，以首季 HIBOR 水平計，實際供款利率約 4.2 至 4.4 厘。甲廈淨回報 2.5 至 3 厘、工廈 5 至 6 厘、商舖 6 至 7 厘——只有工廈與商舖的租金回報高於借貸成本。

分析　IPO 帶來的需求集中在核心區甲廈，傳導不到工廈與商舖。資金成本未明顯回落之前，後兩者的價格缺乏支撐。

資金流向與地緣政治

外資以租賃進場，中資以自用買入，投資型資金未見

租賃端：外資金融機構

首季的租賃需求主要來自外資金融機構。摩根大通、AXA 安盛的搬遷與擴充，帶動西九及核心區的大額成交。這類需求的特點是決策周期長、面積大、租期長，一旦簽約會鎖定未來三至五年的樓面。

但這類需求集中在少數幾宗，未形成廣泛的租賃活躍度。中小型企業的擴充仍然審慎。

買賣端：自用為主

首季的大額買賣以自用為主。金融機構購入核心區樓面作總部，中資企業購入工廈作倉儲或後勤。投資型資金（以租金回報為目標的基金、房地產信託）未見明顯入場。

原因在於息差：甲廈淨回報 2.5 至 3 厘，低於按揭成本 4.2 至 4.4 厘。負息差之下，槓桿投資的邏輯不成立。

Exhibit 5 三類買家的行為特徵，2026 年第三季

買家類型	主要動作	集中板塊	驅動因素
外資金融機構	租賃、升級搬遷	核心區甲廈	IPO 回暖，專業服務需求
中資企業	自用買入	工廈、商廈	總部、後勤、倉儲需求
本地用家	趁低吸納	工廈、舖位	供款低於租金，轉租為買
投資型資金	觀望	—	負息差，回報低於資金成本

本表為首季市場觀察的歸納，非統計數據。買家分類按公開成交及代理行報道整理。

分析　三類買家三種邏輯：金融機構買使用價值，中資買戰略據點，本地用家買供款與租金的差額。投資型資金要的是回報率高於借貸成本，這個條件目前不成立。

甲級寫字樓

中環呎租 88.0 元、空置 8.4%，九龍東 22.0 元、空置逾兩成

租金連升四季，空置連跌四季。但改善集中在中環，九龍東的租金仍是十年前水平。

租金指數　九月底

106.4

年初至今 +6.7%

全港空置率　九月底

15.5%

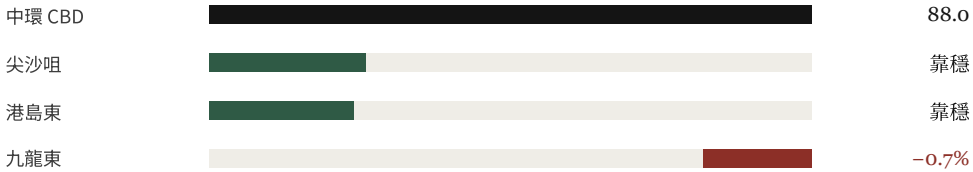
連跌四季

中環空置率　九月底

8.4%

重返單位數

Exhibit 6　分區租金變幅，2026 年第三季



租金指數以 2025 年第四季為 100：100.0、101.2、103.1、106.4。空置率：17.9%、17.1%、16.3%、15.5%。

空置率的兩個口徑

第一太平戴維斯報 15.2%，世邦魏理仕報 16.8%，仲量聯行報 13.5%。三家統計的樣本樓面與分區定義不同，數字不可直接比較。

本報告採用第一太平戴維斯的 15.2% 作為全港整體數字，因其樣本覆蓋最廣。

九龍東的壓力來源

九龍東（觀塘、九龍灣）首季租金按月跌 0.7%，是唯一錄得跌幅的分區。區內空置率長期在兩成以上，新供應持續，租戶議價能力強。啟德新區的商業樓面陸續落成，進一步增加供應。

分析　中環的升幅來自金融機構的剛性需求，九龍東的跌幅來自供應過剩。兩者的驅動力不同，不會因為整體經濟好轉而同步改善。

分層工廈

成交額 58.0 億元按年升 64.8%，呎價回落至 2010 年水平

七百零二宗、五十八億元。成交額升幅遠高於宗數，說明大額成交增加；但呎價仍在跌，葵涌同珍工業大廈一年內由 1,966 元跌至 1,186 元。

買賣成交　第三季

702宗

按年 +64.8%（金額）

成交金額　第三季

58.0億

按年 +64.8%

葵涌同珍　呎價

1,186

一年前 1,966 元，−40%

一手項目主導成交

葵涌 iCITY 第二期在第二季累售逾 130 伙、套現近 4 億元，首季已開始推售。這類新式工廈以低於二手價格開盤，直接搶走二手客源。

觀塘舊式工廈放盤呎價降至 2,000 餘元，葵涌及荃灣更低至 1,000 餘元。這個價位已回到 2010 年前後水平。

Exhibit 7　指標工廈成交量，2026 年第三季

區域	買賣	租賃	備註
港島	2 宗	18 宗	呎租微升
西九龍	23 宗	168 宗	租務最活躍
東九龍	26 宗	117 宗	買賣最多
新界	6 宗	35 宗	基數低
合計	**57 宗**	**338 宗**	**指標工廈**

「指標工廈」指中原（工商舖）選定的樣本樓宇，非全港總量。全港第一季買賣 628 宗。

分析　量升價跌的組合，說明成交由降價驅動。用家與投資者趁低吸納，但價格未見底——發展商手上仍有貨，低價策略會延續。

商舖

核心區旺舖有承接，非核心區空置率仍達三成

商舖是三個板塊中復甦最慢的一個。核心區靠遊客與本地消費支撐，非核心區的空置率沒有改善。

買賣成交　第三季

222宗

按年 +6.6%

成交金額　第三季

43.6億

按年 +6.6%

核心區空置率　九月底

6.0%

四年新低

兩極分化

核心區（中環、銅鑼灣、尖沙咀、旺角）一線街舖的空置率維持低位，租金靠穩。租戶結構由奢侈品轉向餐飲、藥妝、運動品牌，租金水平低於高峰但已穩定。

非核心區的情況相反。民生區商場與街舖的空置率達三成，業主願意大幅減租求租，但租戶仍不願進場。

Exhibit 8　商舖市場的兩極，2026 年第三季

類別	空置率	租金	租戶結構
核心區一線	低	靠穩	餐飲、藥妝、運動
核心區二線	中	偏軟	本地服務業
非核心區	約 30%	下跌	民生消費

核心區與二線的分類按中原（工商舖）分區定義。空置率除非核心區外未取得具體數值，以定性描述代替。

回報率是唯一的支撐

核心區街舖的租金回報約 6 至 7 厘，高於甲廈的 2.5 至 3 厘、工廈的 5 至 6 厘。在負息差環境下，這個回報水平仍高於按揭成本，是本地投資者願意入市的主要原因。

分析　商舖的問題不在價格，在租戶。非核心區空置三成，說明人流與消費模式已經改變，減租解決不了。核心區靠遊客，非核心區靠本地消費，兩者的復甦條件不同。

十八區概覽

工商物業成交集中於觀塘、深水埗、中西區三區

第三季的主要成交宗數，逾六成集中在觀塘、深水埗、中西區。其餘各區以本地用家及物流需求為主，公開分區數據有限。

區域	代表商圈	甲廈呎租	工廈呎租	工廈呎價	市場特徵
中西區	中環、金鐘、上環	88.0	—	—	空置 8.4%，租金年初至今 +6.7%
灣仔區	灣仔、銅鑼灣	47.7	—	—	核心區，租金靠穩
油尖旺	尖沙咀、旺角	44.7	—	—	尖沙咀空置改善，零售回暖
深水埗	長沙灣、荔枝角	—	14 至 16	2,634 至 5,376	全幢成交活躍，同區呎價差一倍
觀塘	觀塘商貿區	22.0	15.5	2,700 至 3,600	空置 17.1%，供應最多
九龍城	九龍灣、紅磡	20.0	13 至 16	—	九龍灣空置 25.4%，全港最高
黃大仙	新蒲崗	—	14 至 18	3,867	東傲呎價失守 4,000 元
荃灣	荃灣市中心	—	13.0	2,000 至 5,000	門檻最低，回報 6.4 厘
葵青	葵涌、青衣	—	12.0	1,186 至 3,000	同珍呎價一年跌四成
柴灣	柴灣工業區	—	14 至 17	4,100 至 5,700	港島供應稀缺，呎價高於九龍東
其餘八區	南區、沙田、大埔、西貢、屯門、元朗、北區、離島	—	—	—	本地用家及物流需求為主，成交疏落

甲廈呎租為代理行分區統計；工廈呎租、呎價為區內具體成交個案，非全區均價。「—」表示本季未取得可靠的公開分區數據，不作估算。

分析　分區數據的密度本身就是市場結構的反映：甲廈有完整的代理行統計，工廈只有成交個案。前者的定價透明，後者要靠逐幢議價。

活躍度梯隊

活躍度按需求來源分三檔，與價格高低成反比

呎價最低的荃灣、葵涌，成交最疏落；呎租最高的中環，租賃最活躍。價格與活躍度的關係是負相關。

第一梯隊

定價透明

中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀。甲廈分區統計完整，租金有公開指標，議價基於可比成交。空置率下降，業主議價能力回升。

特徵：租金上升，空置率下降。

第二梯隊

逐幢議價

長沙灣、荃灣、葵涌。成交以全幢或整層為主，呎價取決於樓齡、業權、翻新程度。同區呎價可以相差一倍，估值須逐幢處理。

特徵：價格靠個案，無統一行情。

第三梯隊

供應受壓

觀塘、九龍灣、新蒲崗。空置率高企，新供應陸續落成。九龍灣空置 25.4%，啟匯申請改建住宅，發展商以改建替代出租。

特徵：空置率高，租金下行。

為什麼價格低不等于活躍

荃灣工廈呎價 2,000 至 5,000 元，是全市較低水平，但成交靠個別業主讓價推動；中環呎租 88.0 元，淨吸納與租賃宗數都最多。活躍度取決於買家池的寬度：中環面對全球金融機構，荃灣面對本地中小企。買家池越窄，越依賴價格讓步。

分析　三個梯隊的分野不在價格，在定價機制。第一梯隊有公開指標，第二梯隊靠個案，第三梯隊連個案都在減少。

八區摘要

八區之中，中環與九龍灣的甲廈空置率相差十七個百分點

八個重點區域合計覆蓋全港逾八成工商物業成交，分屬三個梯隊：核心區、用家主導區、供應受壓區。

中環

核心 CBD

呎租 **88.0** 元，空置 **8.4%**。租金年初至今升 6.7%，是全市唯一持續上升的區。淨回報 2.5 至 3 厘，低於按揭成本。

九龍灣

九龍東

空置 **25.4%**，全港最高。啟匯申請改建住宅、削三成樓面，發展商以改建替代出租。租金按季續跌。

觀塘

九龍東

甲廈呎租 **22.0** 元，空置 17.1%。工廈呎價 2,700 至 3,600 元，供款已低於租金，用家轉租為買。

新蒲崗

啟德外圍

工廈成交呎價 **3,867** 元，失守 4,000 元。東傲同一單位 15 個月三度轉售，累跌逾兩成。

長沙灣

西九龍

工廈呎價 **2,634 至 5,376** 元，同區差一倍。全幢及整層成交主導，估值須逐幢處理。

荃灣

新界西

工廈呎租 **13.0** 元，呎價 2,000 至 5,000 元。入場門檻 300 至 400 萬元，毛回報 6.4 厘。

葵涌

葵青

工廈呎租 **12.0** 元。同珍工業大廈呎價一年內由 1,966 元跌至 **1,186** 元，跌幅四成。

柴灣

港島東

工廈呎價 **4,085 至 5,668** 元，高於九龍東一半。港島供應稀缺，租金回報 4 至 5 厘。

本季總結

八區分三組：中環獨升，九龍東三區齊跌，其餘四區橫行。租金走勢取決於需求來源，不取決於價格水平。

區域分化

核心區與非核心區的租金差距擴至四倍，空置率相差十七個百分點

分化的機制

核心區的租金由全球金融機構的支付能力決定，非核心區由本地中小企的支付能力決定。兩者的需求來源不同，周期也不同步。

第三季的改善集中在核心區：中環空置 8.4%、租金年初至今升 6.7%。九龍灣空置 25.4%，租金仍在跌。同一個城市，兩個市場。

分化的後果

非核心區的業主面對兩難：減租會拉低整幢樓的估值，不減租則繼續空置。九龍灣的選擇是改建——啟匯申請改劃住宅，削三成樓面。

改建是退出，不是復甦。當發展商寧願拆樓重建住宅，說明寫字樓的租金回報已經低於重置成本。

Exhibit 9 三個市場的四個維度，2026 年第三季

市場	租金	空置率	需求來源	議價能力
核心區甲廈	上升	8.4%	外資金融機構	業主
九龍東甲廈	下跌	17.1% 至 25.4%	本地企業	租戶
分層工廈	下跌	—	用家、投資者	買家
核心區商舖	上升	6.0%	零售、餐飲	平衡

本表為第三季觀察的歸納。議價能力指該市場在成交中哪一方較佔優勢。

分析　分化的根源是需求來源。只要金融需求集中在核心區，差距就會持續。非核心區的復甦要等本地企業的擴充意願，或者等供應被改建消化。

市場展望

第四季：核心區租金續升，非核心區造價尋底

情境一　金融需求延續

IPO 熱度延續，第二季集資額維持在 800 億元以上。中環租金按季再升 2 至 3%，空置率降至 9% 以下。核心區與非核心區差距進一步擴大。

觸發條件：大型新股上市、外資金融機構續租或擴充。

情境二　高位橫行

IPO 步伐放緩，但未至於停頓。中環租金靠穩，非核心區續跌 1 至 2%。整體成交量較首季回落一成左右。

觸發條件：新股審批放慢、地緣政治事件。

情境三　需求轉弱

金融市場波動，企業暫緩擴充。中環租金升幅收窄至 1% 以內，非核心區跌幅擴大。工廈一手繼續低價去貨，二手價再下調 5%。

觸發條件：股市大幅調整、利率回升。

Exhibit 10　第四季預測，按板塊

板塊	租金	成交量	關鍵變量
核心區甲廈	+2 至 3%	平穩	IPO 節奏、金融機構擴充
非核心區甲廈	−1 至 2%	偏軟	啟德新供應、租戶升級搬遷
分層工廈	−5 至 10%	上升	發展商低價推售、減息預期
核心區商舖	靠穩	平穩	遊客消費、本地零售

本表為本刊推算，基於首季數據與公開政策信息，非代理行預測。實際結果可能與預測有明顯差異。

風險提示

最大的不確定性是息口。若 HIBOR 在下半年回升，工廈與商舖的供款壓力會增加，首季靠「供款低於租金」支撐的用家需求可能減弱。另一個變量是啟德的商業樓面落成時間，若集中於第二季推出，九龍東的空置率會進一步上升。

作者介紹



余晶煒

高級營業經理

博士／碩士顧問團隊，香港工商物業專家，為您發掘物業價值、評估回報及風險，助您獲得更高回報。

核心價值

專業 · 誠實 · 守信 · 與您共創價值

工商物業投資、租務

(852) 6996 8956