

HONG KONG COMMERCIAL PROPERTY REVIEW

香港工商物業季度市場觀察

2026 年第一季

數據截止 3 月 31 日

首季甲廈淨吸納量 27.5 萬平方呎，全部來自核心區。中環租金年初至今升 3.8%，九龍東按月續跌 0.7%。

甲級寫字樓租金　按季	+1.6%
甲廈淨吸納量　第一季	27.5萬呎
IPO 集資額　第一季	1,099億

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

首季淨吸納全部來自核心區，非核心區仍在負吸納

二十七萬五千平方呎的淨吸納量，中環一區佔了十七萬三千。與此同時，大部分非核心市場錄得負吸納——租戶趁租金低位升級，搬去核心區。

甲廈租金　按季

+1.6%

2018 年第三季以來最大單季升幅

甲廈空置率　三月底

15.2%

按季微降

淨吸納量　第一季

27.5萬呎

中環佔 17.3 萬呎

中環租金　年初至今

+3.8%

九龍東按月 −0.7%

工廈成交　第一季

628宗

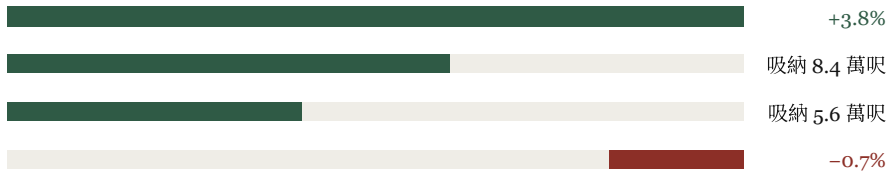
成交額約 37.9 億

IPO 集資額　第一季

1,099億

40 宗，全球第一

Exhibit 1　甲廈分區表現，2026 年第一季



中環為年初至今租金變幅（仲量聯行）；灣仔、尖沙咀為淨吸納量（第一太平戴維斯）；九龍東為按月租金變幅（仲量聯行）。三組數據口徑不同，不宜直接相加。

核心區與非核心區的分野

首季復甦由核心區獨力支撐。中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀三區合計吸納 31.3 萬平方呎，超過全港淨吸納總量——意味着其餘各區合計為負吸納。

摩根大通租用西九藝術廣場約 25 萬平方呎，AXA 安盛進駐 IGC。兩宗大額成交都在核心區邊緣，不在傳統非核心區。

分析　租金見底的信號集中在核心區，非核心區沒有同步。首季的 +1.6% 是平均值，中環升 3.8%、九龍東跌 0.7%，兩者相差四點五個百分點。分化大於復甦。

市場總覽

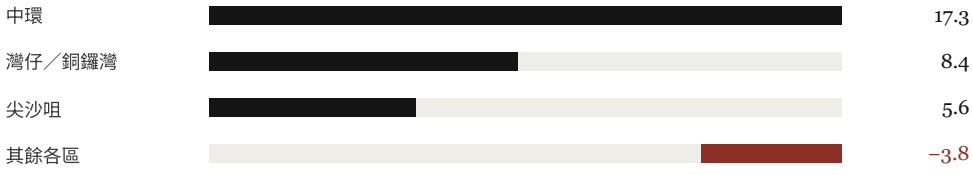
三板塊之中只有甲廈租金上升，工廈與商舖仍在尋底

Exhibit 2　三大板塊季度指標，2026 年第一季

板塊	租金變幅	空置率	成交量	成交額	市場特徵
甲級寫字樓	+1.6%（按季）	15.2%	淨吸納 27.5 萬呎	—	核心區獨力支撐，非核心區負吸納
分層工廈	—	—	628 宗	約 37.9 億	一手低價推售，二手受壓
商舖	核心區平穩	—	186 宗	約 33.2 億	核心區旺舖有承接，非核心區偏弱

甲廈租金與空置率為全港整體數字（世邦魏理仕、第一太平戴維斯）；工廈與商舖成交為中原（工商舖）買賣登記口徑。工廈、商舖成交額由第二季數字按季變幅回推，屬估算。「—」表示未取得可靠數據。

Exhibit 3　甲廈淨吸納量分佈，2026 年第一季（萬平方呎）



其餘各區為全港 27.5 萬呎減去三區合計 31.3 萬呎後的差額，即負 3.8 萬呎。此為算術推算，非分區實測。

三個板塊的三種處境

甲廈：租賃端先回暖。空置率 15.2%，較去年底微降；租金按季升 1.6%，是 2018 年第三季以來最強單季。

工廈：一手發展商低價去貨，iCITY 二期等項目帶動成交量，但二手價格被拖低，葵涌、荃灣舊工廈見 1,000 餘元。

商舖：核心區旺舖有承接，非核心區空置仍高。租金走勢喘定，未見方向。

分析　三個板塊的復甦路徑不同：甲廈靠租賃帶動，工廈靠降價帶動，商舖尚未啟動。用單一「工商物業回暖」概括會掩蓋這個差異。

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。

IPO 集資額　第一季

1,099億

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　三月底

10.2%

仲量聯行口徑

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 年第一季

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

中環租金年初至今升 3.8%，九龍東按月跌 0.7%

同一個季度，兩個方向。核心區的租金在漲，非核心區在跌，而且跌幅沒有收窄的跡象。

全港租金　按季

+1.6%

2018 Q3 以來最強

全港空置率　三月底

15.2%

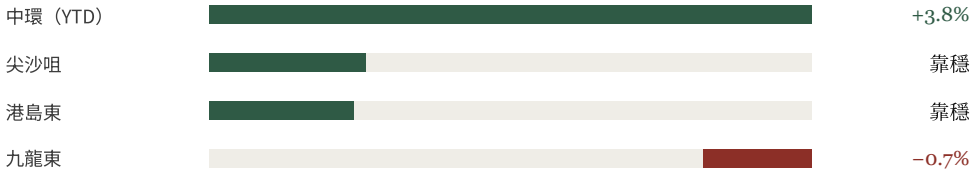
按季微降

中環空置率　三月底

10.2%

仲量聯行口徑

Exhibit 6　分區租金變幅，2026 年第一季



中環為年初至今變幅，九龍東為按月變幅，尖沙咀、港島東原報告表述為「靠穩」，未披露具體數值。四者時點與口徑不同。

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

一手低價推售帶動 628 宗成交，二手價格被拖低

發展商用低價開盤，iCITY 二期這類項目快速去貨。成交量上來了，但二手業主的放盤價被迫跟隨下調。

買賣成交　第一季

628宗

第二季 804 宗，按季 +28%

成交金額　第一季

37.9億

由第二季回推，屬估算

租賃成交　第一季

338宗

指標工廈，第二季 431 宗

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 年第一季

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　第一季

186宗

第二季 193 宗

成交金額　第一季

33.2億

由第二季回推，屬估算

非核心區空置率

30%

中原：發展商「要錢唔要貨」

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 年第一季

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

本季分區統計尚未全面公布，以市場特徵代替數值

首季的公開分區數據集中在甲廈，工廈與商舖的分區統計要待季後兩個月才陸續公布。本頁只列有數據支撐的區域，其餘留白。

區域	代表商圈	甲廈空置率	甲廈租金	市場特徵
中西區	中環、金鐘、上環	10.2%	YTD +3.8%	金融機構需求集中，淨吸納 17.3 萬呎
灣仔區	灣仔、銅鑼灣	—	—	淨吸納 8.4 萬呎，升級搬遷為主
油尖旺	尖沙咀、旺角	—	—	淨吸納 5.6 萬呎，西九新金融樞紐
東區	鰂魚涌、北角、柴灣	—	靠穩	港島東租金靠穩，租務平穩
觀塘	觀塘商貿區	—	按月 −0.7%	空置高企，新供應持續
九龍城	九龍灣、紅磡	—	按月 −0.7%	九龍東整體受壓，啟德供應增加
深水埗	長沙灣、荔枝角	—	—	工廈為主，全幢成交活躍
葵青	葵涌、青衣	—	—	iCITY 二期低價推售，二手受壓
荃灣	荃灣市中心	—	—	舊工廈見 1,000 餘元，成交靠降價
黃大仙	新蒲崗	—	—	傳統工業，用家為主
其餘七區	南區、沙田、大埔、西貢、屯門、元朗、北區	—	—	以本地用家及物流需求為主

甲廈空置率與租金為仲量聯行、第一太平戴維斯分區統計；「—」表示本季未取得該區的可靠公開數據，不作估算。工廈與商舖的分區呎租、呎價本季未公布，故不列入。

分析　分區數據的缺口本身是一個信號：公開統計集中在甲廈，說明市場關注度也集中在甲廈。工廈與商舖的分區表現，要靠成交個案拼湊。

活躍度梯隊

首季活躍度按核心程度分三檔，與價格高低無關

活躍的不是便宜的地方，是有金融機構的地方。中環呎租最高，吸納量也最大。

第一梯隊

租賃主導

中環、灣仔／銅鑼灣、尖沙咀。三區合計淨吸納 31.3 萬平方呎，超過全港總量。需求來自金融機構的升級與整合。

特徵：租金上升或靠穩，空置率下降。

第二梯隊

用家主導

長沙灣、荃灣、葵涌。成交靠降價帶動，買家以本地用家及中小企為主。一手新盤低價開售，二手被迫跟隨。

特徵：成交量升，價格跌。

第三梯隊

供應受壓

觀塘、九龍灣、新蒲崗。空置率高企，新供應持續，租金按月下跌。啟德商業樓面陸續落成，進一步加壓。

特徵：租金跌，空置率高。

為什麼價格低不等于活躍

荃灣工廈呎價 1,000 餘元，是全市最低，但成交靠發展商降價推動；中環呎租最高，淨吸納卻最大。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，在需求來源。第一梯隊靠外部需求，第二梯隊靠本地用家，第三梯隊連本地用家都在流失。

八區摘要

八區之中，中環與九龍東的租金走向完全相反

首季租金上升的只有核心區，其餘各區持平或下跌。中環升 3.8%，九龍東跌 0.7%，兩者相差四點五個百分點。

中環

核心 CBD

租金 YTD +3.8%，空置 10.2%，淨吸納 17.3 萬呎。金融機構需求集中，是首季唯一明確向上的區。

九龍灣

九龍東

租金按月 −0.7%，空置率長期逾兩成。新供應持續，租戶議價能力強，租金未見底。

觀塘

九龍東

與九龍灣同屬九龍東，租金同步受壓。工廈呎價降至 2,000 餘元，用家開始進場。

新蒲崗

啟德外圍

傳統工業區，用家為主。啟德發展帶動轉型，但商業樓面供應增加，租金受壓。

長沙灣

西九龍

全幢及整層成交活躍，買家以用家為主。呎價低於核心區，但高於葵涌、荃灣。

荃灣

新界西

舊工廈呎價見 1,000 餘元，全市最低。成交靠降價推動，回報約 6 厘。

葵涌

葵青

iCITY 第二期低價推售，首季已開始去貨。一手搶客，二手業主被迫減價。

柴灣

港島東

港島東租金靠穩，工廈以柴灣為主。供應稀缺，呎價高於九龍東。

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，首季擴至四倍以上

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。

首季的 IPO 熱潮只惠及前者。四十宗新股、一千零九十九億元集資額，帶來的是投行、律師行、會計師行的擴充需求，這些機構只考慮核心區。

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。首季的選擇是減租——九龍東租金按月跌 0.7%，是唯一錄得跌幅的分區。

這種減租不會帶來需求，只會把空置率從一個業主轉移到另一個業主。

Exhibit 9 三個市場的四個維度，2026 年第一季

市場	租金	空置率	需求來源	議價能力
核心區甲廈	上升	下降	外資金融機構	業主
非核心區甲廈	下跌	高企	本地企業	租戶
分層工廈	下跌	—	用家、投資者	買家
核心區商舖	靠穩	低	零售、餐飲	平衡

本表為首季觀察的定性歸納，非統計數據。議價能力指該市場在首季的成交中，哪一方較佔優勢。

分析　分化的根源是需求來源的差異。只要 IPO 與金融需求集中在核心區，這個差距就會持續。非核心區的復甦要等本地企業的擴充意願回來。

市場展望

第二季：核心區租金續升 2 至 3%，非核心區再跌 1 至 2%

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　第二季預測，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