

— HALF-YEAR REVIEW • 2026 H1

香港豪宅市场 半年观察

2026 上半年

全市场 / 豪宅市场 / 商圈与楼盘 / 谁在买 / 租金与回报 / 风险信号

联合呈现 CO-PRESENTED BY

LANDZ
REALTORS 丽|兹|行

LANDMA
GLOBAL 蓝|玛|国|际

LM-MKT-S-HK-202607-003

目录

CONTENTS

01

全市场

量价齐升，但价格尚未回到前高

02

豪宅市场

量价齐升，高端的钱集中在一手

03

商圈与楼盘

一手跟着供应走，二手跟着流动性走

04

谁在买

一手二手两类买家，越往高端越是内地

05

租金与回报

价格跑赢租金，回报被压薄

06

风险

这半年浮现的几个反向信号

终

这半年的判断，落到买家动作上

附

数据出处与口径

— PREFACE · 前言

写在前面

如果您正打算在港岛或九龙出手，这半年大概率见过这样的场景：新盘开售时，“千人认购、即日沽清”的新闻一条接一条；经纪人跟您说，来看楼、成交的，内地客越来越多；官方售价指数连升十二个月，创下逾两年半新高。所有信号，仿佛都在说同一句话：行情回来了，再不买就迟了。可真是这样吗？

把这半年的数字摊开，故事没那么简单。量，确实回到了近年高位：上半年住宅买卖登记超过 4 万宗，创近五年同期新高。但价格没跟上，距 2021 年的前高还差约 16%。比楼价跑得更快的，是市场情绪：经纪人对后市的预期、银行对房子的估值——这两支“情绪温度计”都已接近上一轮高点，却在最近一个月双双回落。量在涨，价在追，情绪却已先一步转弱。所以这不是一个普涨的市场，而是一个“换挡”中的市场：修复仍在继续，动能却已开始转弱。这半年的香港楼市，最该记住的就是这两个字：换挡。

钱流进来，也不是平均分布的。这半年的成交高度集中，且清楚地分成两路：一手跟着新盘供应走，集中在启德、日出康城、黄竹坑这些新区大盘；二手跟着流动性走，集中在美孚、太古城这类成熟蓝筹屋苑。按价位看，则像一个“哑铃”，两头厚、中间薄：800 万以下是本地刚需，5,000 万以上的顶端资金大多押在一手新盘，夹在中间的中产换楼段两头受挤，反而冷清。而且越往高端，接手的越是内地和新移民的买力。同样是“买香港”，买在哪一层、哪一类，这半年的结果天差地别。

下面六节，我们带您顺着这张“换挡”的地图往下走：先看全市场在周期里的位置，再看豪宅的量与价、钱在商圈与楼盘之间怎么转移、谁在买、租金回报为何被压薄，最后落到这半年浮现的几个反向信号。

这半年的香港楼市，最该被记住的就是这个“换挡”。

01

THE MARKET

全市场

量价齐升，但价格尚未回到前高

上半年住宅买卖合同

40,810 宗

总额 · 同比增约四成一

约 3,670 亿港元



01 · 全市场

接近五年同期看，成交量确实回升了：今年首五个月的登记高于此前四年，也越过了 2021 年牛市尾段的水平。6 月单月再录 7,650 宗、为近 12 个月最高，把上半年的买卖合约推到 40,810 宗，同比增长约 41%。成交量这条线，已回到近年高位，而且仍在走高。



图1 · 近五年同期成交量（宗）

但价格远没有跟上。官方售价指数已连升 12 个月、创逾两年半新高；香港市场最常看的二手楼价指标 CCL，也从 2025 年 3 月的低位回升约 19%，报约 161 点。即便如此，与 2021 年 8 月的历史高位相比，仍低约 16%。放进三十年的长周期看，这轮上行只是刚从一次深度调整里爬出来，仍在修复途中，远未回到顶部。



图2 · 城市领先指数 CCL 长周期（1997=100）

01 · 全市场

这约 16% 的差距，各区并不一样。港岛上一轮跌了约三分之一，是四个大区里最深的，如今距前高仍有约 20%；九龙浅一些，距前高约 16%。当年跌得最深的港岛，如今也离前高最远。

当年跌得最深的港岛，如今也离前高最远。

再换一个切法，看资产类型。上一轮下跌，新区新盘回撤可达约 35%，成熟蓝筹屋苑只回撤约 20%：前者跌得深，这一轮向上的弹性看似更大；后者跌得浅，下行时的保护更厚。所以这半年涨幅的高低，不能只看绝对数，要放回各自上一轮的回撤深度里，才读得准。

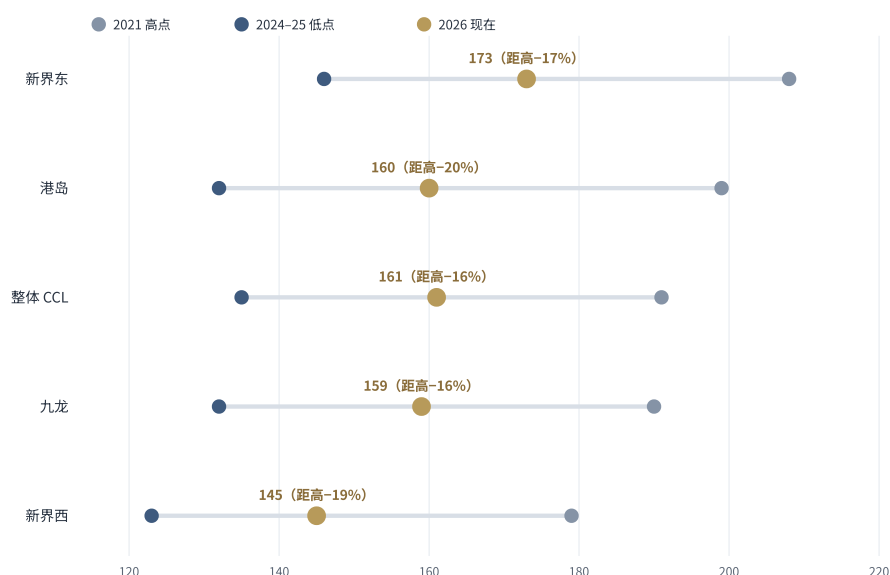


图3 · 各区现在站在自己周期的什么位置（指数点位）

约三分之一

港岛上一轮跌幅

约 20%

港岛距前高

01 · 全市场

成交量回升的内部，真正的变化是二手。此前四年，前五个月的二手登记都停在约 1.5 万宗，今年升到约 2.1 万宗，同比增长约 44%。两者性质不同：一手由新盘推售、付款条件和跨境资金推动，二手才是本地业主和买家逐笔谈出来的真实换手。二手沉寂四年后重新放量，是这轮修复里成色很足的一部分。

逐月来看，全市签约量从年初约 5,700 宗震荡上行到 6 月的高点，其间两度小幅回落。价格走的则是另一条曲线：二手中位呎价（香港房价按实用面积每平方呎计，1 呎约 0.09 平方米）在 2024 年冲高、2025 年回落，今年才重新涨回每呎 1.2 万港元以上。这一轮涨价，是今年才接续上的。

钱落在价位上，也是一条哑铃：二手约 70% 集中在 800 万以下的本地刚需，5,000 万以上的高端反而一手多于二手，2,000 万到 5,000 万的中段两头都薄。剔除面积再比呎价，同一面积段的一手比二手贵 40% 到近一倍，大面积段的溢价尤其高，但并非逐级递增。这层溢价来自新楼龄和会所景观，不来自地段。

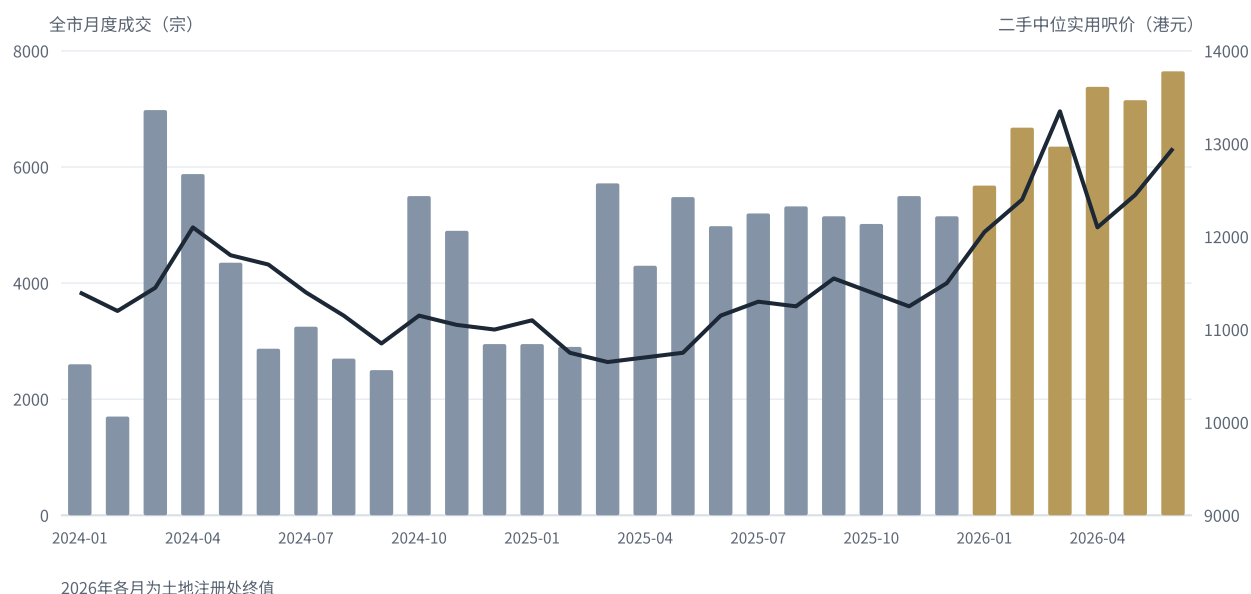


图4 · 全市住宅月度成交与二手中位呎价：量在高位震荡走高、价稳步向上



一个仍在修复途中、却已开始换挡的市场

开头说到的那两支“情绪温度计”，先把它们讲清楚。第一支看经纪人：定期询问一线卖楼的经纪人，接下来房价是涨是跌，看涨的人越多，这个指数越高。第二支看银行：批按揭之前，银行会先给房子做一次估值——市场热时，银行估得足、甚至追着市价走；市场转冷，银行会先压低估值。经纪人的预期和银行的估值，都比真实成交更早感知冷暖，所以被称为“领先指标”。这一轮，两者都涨得比成交价还快、已逼近 2021 年前高，而实际成交价还落在后面；最近一个月，两者又双双回落。跑在前面的先掉头，往往是涨势后劲减弱的早期信号。好的一面是底部在实打实愈合：负资产个案（房价跌破按揭欠款、业主账面转亏）已从一年前约 4 万宗的高峰降到约 1.1 万宗，回落约 72%。

合起来，全市场的位置是：量价齐升但价格未回前高，底部明显愈合，而情绪已先一步逼近前高、领先指标开始转弱——一个仍在修复途中、却已开始换挡的市场。越往上走，买在哪一层、哪一类资产，远比“买不买”重要。而最贵、也最考验眼光的那一层，是豪宅。

02

— LUXURY MARKET

豪宅市场

量价齐升，高端的钱集中在一手

一手资产配置市场 · 同比增
逾八成

约 3,500 宗

二手豪宅 · 同比接近翻倍

约 1,330 宗

02 · 豪宅市场

约 2.4 万

一手中位呎价 · 较去年高约一成

这半年的豪宅，我们拆成两个市场看：一个是一手资产配置市场，指港岛、九龙总价 800 万以上的新盘；另一个是二手豪宅，指同一片区域里、我们持续跟踪的豪宅楼盘池。两个市场这半年都在放量，但走的是两条完全不同的曲线。

先看一手。2026 年上半年，一手资产配置市场成交约 3,500 宗，同比增长超过 80%；中位呎价约 2.4 万港元，较去年同期高约 10%。这一涨幅里，启德、土瓜湾的中价大盘放量拉低了整体呎价，而核心城区的高价项目仍在推高顶端，价格随供应结构变化，节奏由推盘决定。钱的分布也在向顶端延伸：5,000 万以上、1 亿以上的占比都在明显扩大。顶豪的增量，大都发生在这一侧。

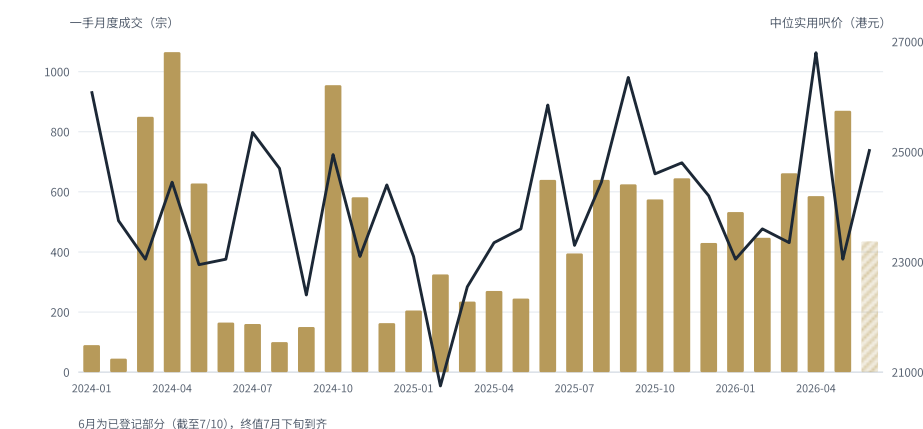


图5 · 一手资产配置市场：成交放量，价随新盘结构走高

约 3,500 宗

一手配置上半年成交

超过 80%

同比增长

02 · 豪宅市场

同比上升约
12%

二手豪宅中位呎价

这一轮追价今年才开始，
可选择的窗口正在收窄。

再看二手豪宅。楼盘池内上半年成交约 1,330 宗，同比接近翻倍，这一段放量相当扎实；中位呎价同比上升约 12%。量接近翻倍、价上一个台阶，而且是同质的真涨。呎价这条线过去两年并不平稳：2024 年冲高、2025 年回落盘整，2026 年才重新接续上行。这一轮追价今年才开始，可选择的窗口正在收窄。

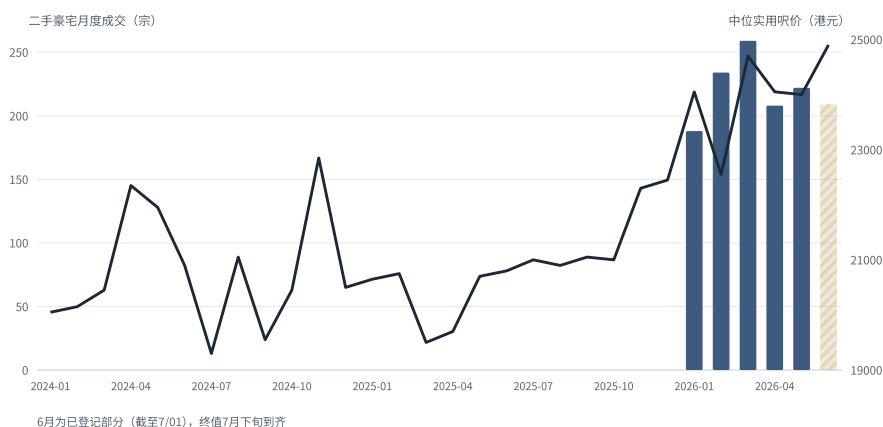


图6 · 二手豪宅（楼盘池）：成交近翻倍，呎价稳步上台阶



浅水湾 · REPULSE BAY

02 · 豪宅市场

把两个市场的价位段摆在一起，会看到一个容易被误读的结构真相：“向高端上移”只发生在一手一侧。一手的顶端在扩张，1 亿以上的占比接近翻倍。二手豪宅恰恰相反，3,000 万以上、5,000 万以上的占比都在收窄，真正增厚的是 2,000 万到 3,000 万一段。也就是说，二手豪宅这半年真正在涨的是呎价，而不是买家往更高价位段迁移。多数价位段的成交面积中位数还变小了，同样一笔钱买到的是更少的面积，而不是更贵的房子。

那为什么会这样？答案分两头看。一头，顶端的增量买力大都去了一手：新推的超级豪宅、一次购入多套的大手客、跨境配置资金，都把顶豪成交拉向一手这边；二手顶端的高价换手原本就少，如今更加稀少。另一头，二手的放量靠的是坚尼地城、西半山、九龙站这些总价可及、换手最勤的千万级豪宅，成交因此堆在一两千万之间，没有往 3,000 万以上走。一边是顶豪流向一手，一边是二手向流动性最强的板块集中，两股力量叠加，就有了这半年“一手越卖越贵、二手涨价却不升段”的格局。这也为后面“一二手是两类买家”埋下了伏笔。

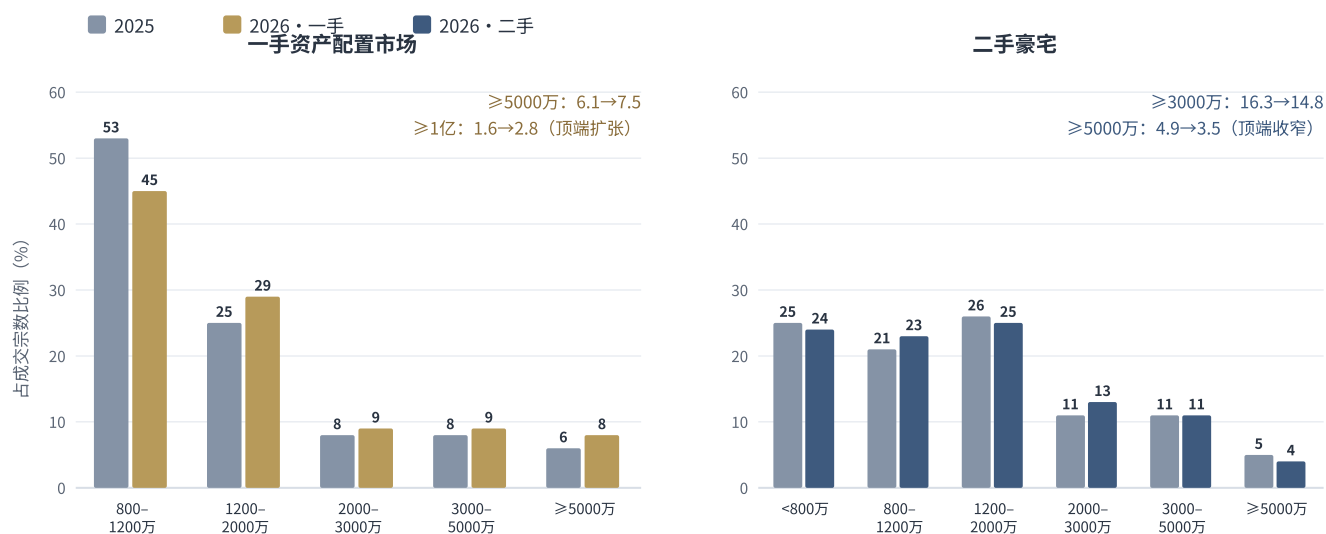


图7·价位段对照：上移发生在一手，二手顶端反而收窄（占比%，2025 vs 2026）

二手豪宅这半年真正在涨的是呎价，而不是买家往更高价位段迁移

02 · 豪宅市场

6.5%

1 亿以上住宅从价印花税（上调后）

单独看顶端，对比更清楚：单是第一季，5,000 万以上的成交，一手就录得约 120 宗，二手只有约 25 宗。越往顶端，买家越是冲着新盘去的。政策正好在这条高端线上划了道分界：2026/27 年度财政预算案把 1 亿港元以上住宅的从价印花税（按成交价计征的一次性税）从 4.25% 上调到 6.5%，给超豪加了一道逆风；而新的资本投资者入境计划把住宅计入投资的门槛从 5,000 万降到 3,000 万，把一部分移民资金导向 3,000 万到 1 亿这一段。一加一减，3,000 万到 1 亿成了政策的顺风区，1 亿以上则要先消化掉多出来的税负。买顶豪和买高端，今年得分开算账。

豪宅的一手和二手，遵循两套不同的逻辑。一手豪宅的热度容易被放大：大盘惯常拆成几十批推售，每一批都做成“日光”“半日沽清”的新闻，加上大额买家优先供应，登记宗数看着热，却不等于真去化。同一买家一次购入多套的“大手客”，2026 年第一季就录得约 265 宗、涉资约 71.3 亿港元，这类成交把“稀缺”和“抢手”的观感放大了。一手豪宅的销售节奏，和真实的去化、价格纪律，往往并不是一回事。二手豪宅恰好相反，它的价值藏在连续成交里：一个楼盘半年能稳定换手十几二十宗、价格层层叠上去，比某一套创了天价更能说明它扛得住。韧性看的是换手的频率和厚度，不是个别高价。

韧性看的是换手的频率和厚度，不是个别高价。

顶端的样本：这半年的亿级成交

金字塔尖的这一层，恰好能看清高端的钱在买什么。今年上半年，成交价在 1 亿港元以上的豪宅共录得约 106 宗，接近去年同期的两倍。这些钱高度集中在一手、集中在一季度：单是前三个月就录得 70 宗，其中一手占了近 70%，顶端的新钱大多涌向新盘。进入 5、6 月，顶豪成交也没有停：东半山 Mount Nicholson 连录两宗逾 4 亿的大宅，西半山、赤柱、寿臣山的亿元级买卖还在接力，延续到上半年收官。成交高度集中在几个传统顶豪地段：山顶、南区（浅水湾、寿臣山、赤柱）、九龙塘与半山。下面是上半年的部分标志性成交：

成交价	楼盘	手别	地段	实用呎价
5.58 亿	No.1 Plantation Road	一手	山顶	9.1 万
4.80 亿	根德道 8 号	二手	九龙塘	7.1 万
4.60 亿	Mount Nicholson（聂歌信山道 8 号）	二手	东半山	10.3 万
4.23 亿	天御	一手	西半山	7.6 万
3.80 亿	剑桥道 27-29 号	二手	九龙塘	5.2 万
3.74 亿	天御二期（卫城道 8 号）	一手	西半山	6.8 万
3.73 亿	浅水湾道 110 号	二手	浅水湾	9.1 万
3.23 亿	Mount Nicholson	二手	东半山	7.2 万
2.92 亿	寿臣山 15 号	一手	寿臣山	6.1 万
2.47 亿	One Stanley	一手	赤柱	5.3 万
2.30 亿	缙外	一手	九龙塘	5.3 万

约 106 宗

上半年 1 亿以上成交

70 宗

前三个月 · 一手占近七成

03

— DISTRICTS & ESTATES

商圈与楼盘

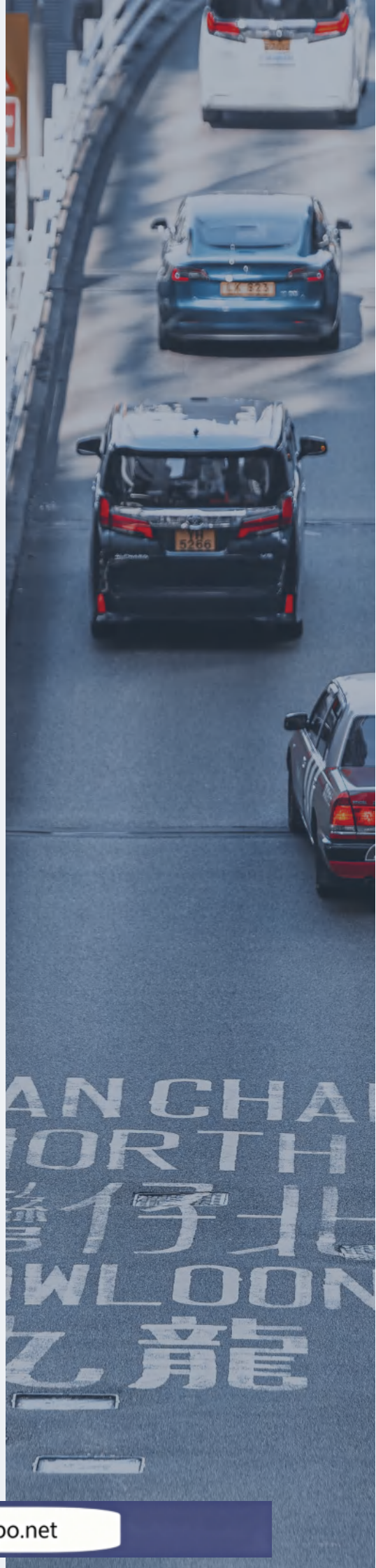
一手跟着供应走，二手跟着流动性走

启德新区 · 一手商圈第一

约 1,130 宗

汇玺半年换手 · 二手单盘第一

约 150 宗



03 · 商圈与楼盘

约 1,130 宗

启德新区 · 一手商圈居首

港岛、九龙的一手资产配置市场，成交主要落在两类地方；具体落在哪，由新盘供应决定。

第一类是核心城区的新供应带：启德新区上半年录约 1,130 宗，稳居第一，是这几年九龙最集中的新盘供应，全新规划、多是港铁沿线物业，对了内地和新移民买家的胃口；港岛南的黄竹坑约 470 宗居次，它是南港岛线通车后港岛南最大的重建区，成交中位总价约 1,830 万，明显高于启德的约 1,160 万；再往下是土瓜湾、何文田、蓝田这些旧城更新的新盘落点。

第二类是核心区的零星高端新盘：西半山的雅盈峰、何文田的傲玟各录约百宗，成交中位都在 2,000 万以上，背后是传统豪宅区有限的新供应，撞上自住与配置型买家的稳定需求。说到底，一手的钱跟着新盘走：哪里有大盘入市，成交就集中在哪里。



03 · 商圈与楼盘

二手豪宅的逻辑完全不同：它不跟新盘走，跟成熟存量和流动性走。这半年二手成交最集中的是九龙站、南昌站和坚尼地城／西营盘。南昌站能挤进前列，靠的是汇玺一个盘：港铁南昌站上盖的三千多户大盘，是整个楼盘池里流动性最高的单盘。

九龙站成交中位约 2,000 万，凯旋门、君临天下、天玺、Austin 系列同时排进前列；原因在于它本身就是几千户的大型豪宅屋苑群，户数多、投资者持有比例高，又有高铁和机场快线带来的稳定租住与换手，是豪宅里流动性最好的“蓝筹”。坚尼地城／西营盘成交中位约 860 万，靠的是另一个理由：西港岛线通车后它成了成熟的中小户豪宅区，总价在千万上下，是豪宅里入场门槛最低的一类，本地首次置业、换楼升级和投资的客群最大，换手自然频繁。二手扎堆的地方，大多是“户数多、交通成熟、总价可及”的屋苑，靠的是本地居民一买一卖的真实换手。

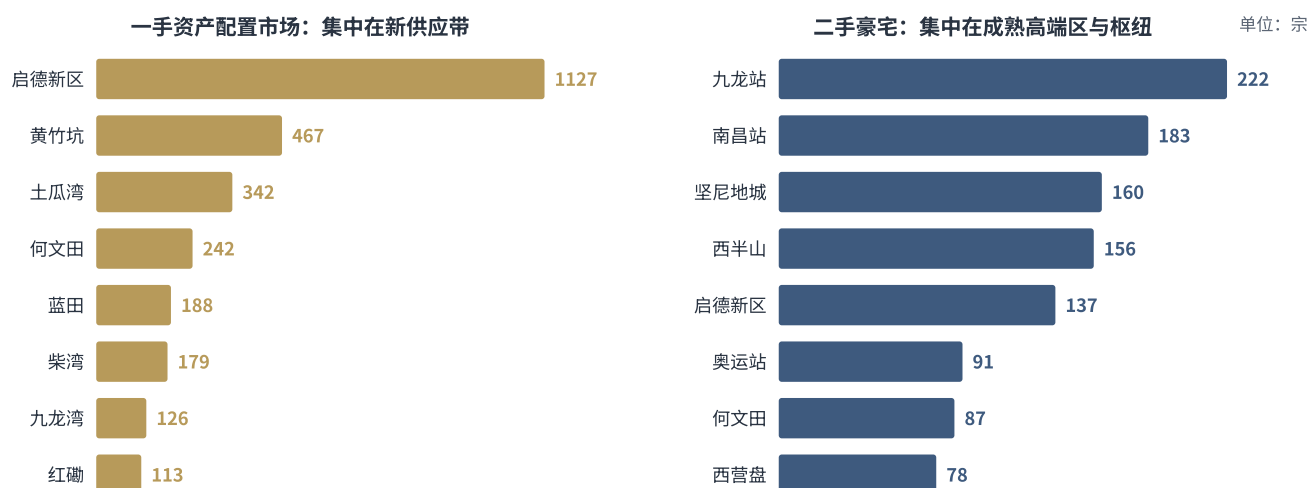


图8 · 商圈对照：一手集中在新供应带，二手豪宅集中在成熟高端区

约 2,000 万

九龙站成交中位

约 860 万

坚尼地城／西营盘成交中位

03 · 商圈与楼盘

钱没有平均地涨，而是从远郊的成熟大众盘，流向了港铁沿线、有新盘入市的东部新区和港岛西。

把各商圈的成交和去年叠在一起，会看到一条清晰的“转移线”：钱在明显东移、向新供应集中。最大的流入在西沙十四乡、土瓜湾、启德和将军澳日出康城；粉岭、油塘、佐敦、坚尼地城、红磡、西半山也在净流入；与此同时，新界西北的天水围、元朗、洪水桥、扫管笏，以及旧九龙的九龙城、马头围在明显减少。钱没有平均地涨，而是从远郊的成熟大众盘，流向了港铁沿线、有新盘入市的东部新区和港岛西。

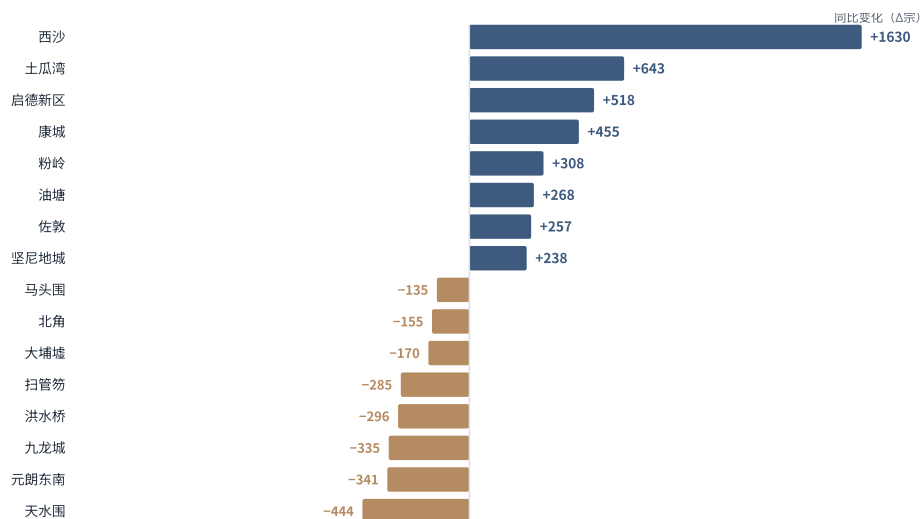


图9 · 商圈成交转移：钱向新供应、新区集中 (Δ宗)

这条东移线的背后，是这半年新盘供应集中在哪里。2026 年的新盘供应，港铁沿线是主力：将军澳日出康城 13 期规划约 2,550 伙（伙即一套住宅）、领衔全港，港岛南区的会德丰新盘约 617 伙紧随；另一条供应线来自政府旧改：今年有六个旧改重建项目入市（约 2,300–3,100 伙）。

03 · 商圈与楼盘

落到豪宅口径的成交，上半年的一手楼盘榜由黄竹坑的港岛南岸（约 380 宗）领跑，启德海湾、土瓜湾首岸紧随，启德维港·湾畔、跑道区 MIAMI QUAY、海德园、蓝田 Koko Hills 也都排进前列，榜单几乎就是新供应地图的镜像。卖得快不快，看公开销售数据：锦上路站的柏珑系列累售已近 2,000 伙、套现逾 170 亿、首期沽清。港铁沿线、低总价、体量大新盘去化最顺，而高总价、核心区的盘走的是细水长流。

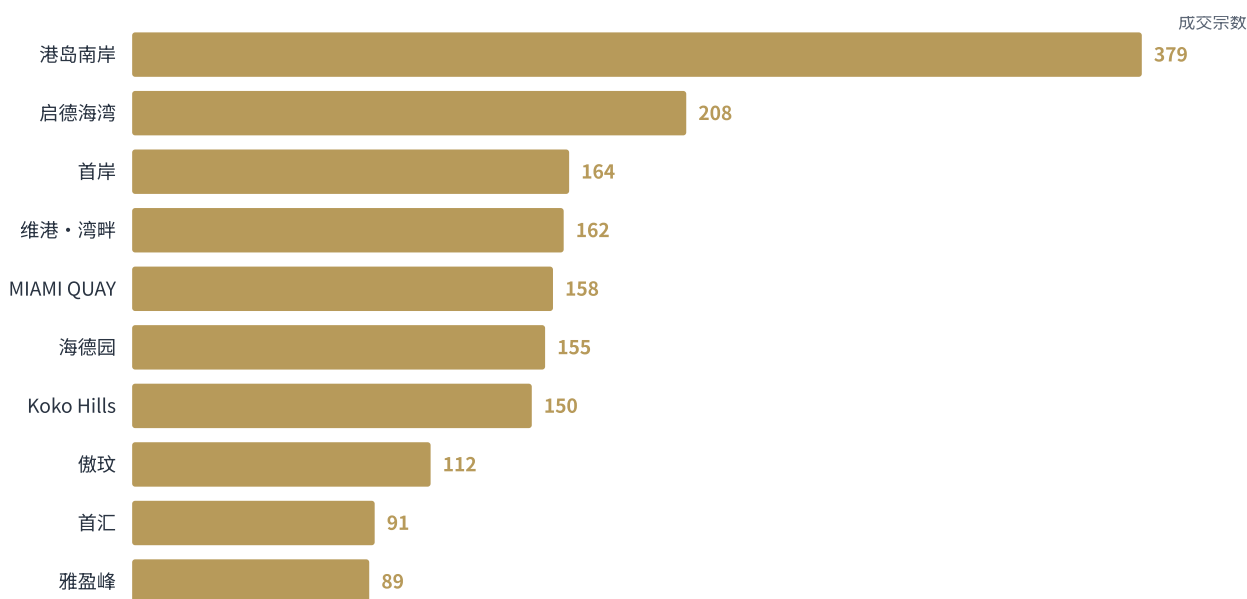


图10 · 一手资产配置市场楼盘榜 Top10（2026 上半年 · 宗）

豪宅新盘走的是另一条路，内部分成两种打法。一种是山顶、南区、半山的顶级现楼豪宅（现楼即已落成、可即时入住的新盘），不冲量、只守价，卖的是稀缺：山顶 No.1 Plantation Road 全盘 20 幢洋房，发展商只先推 5 幢、其余宁可长租，上半年一幢洋房以 5.58 亿易手；西半山天御第一季连录十余宗亿元级成交，是最畅销的顶豪项目；赤柱 One Stanley 靠内地家族客先后购入复式与洋房，以招标方式细水长流地推。这类盘的“去化”从不用速度衡量，一年卖出个位数、每宗都创区内新高，就算成功。

近 2,000 伙

柏珑系列累售 · 首期沽清

约 334 伙

柏景峰累售

03 · 商圈与楼盘

5.58 亿

山顶 No.1 Plantation 洋房成交

另一种是大体量的海景新盘，靠体量和定价走量：港岛南黄竹坑的港岛南岸傲晨系列已售出近 90%、套现约 139 亿，是这半年南港岛去化最旺的豪宅盘；启德跑道区的 MIAMI QUAY 也已累售五百余伙，同区的 The Henley 前两年一再以优惠价推售、个别转售单位低过买入价，到今年 5 月底加推时价单已较上一张高约 10%。同样走量，黄竹坑靠稀缺海景旺销，启德先以价换量、如今价单企稳回升，顶豪则以价守稀缺。这半年豪宅新盘的几种去化姿态，落在“守价”与“走量”的两端。

这半年豪宅新盘的几种去化姿态，落在“守价”与“走量”的两端。



03 · 商圈与楼盘

二手豪宅池内的换手，集中在另一批名字上：南昌站汇玺遥遥领先，其后是奥运站的维港湾与柏景湾、西半山宝翠园、坚尼地城泓都、启德的天玺·天、九龙站的凯旋门与 The Austin、石塘咀翰林峰、黄竹坑港岛南岸的转售，基本都是核心区的次新大盘和成熟高端住宅。单盘半年三五十宗的连续换手，正是二手豪宅韧性的样子：价格是一层层成交叠出来的，不靠某一宗天价。

汇玺为什么一枝独秀？它把“卖得动”的几个要素凑齐了。全盘共 3,410 伙、户型从小到大全都有，是整个楼盘池里户数最多的盘，而成交主力是六七百万到千万的小户，中位总价约 840 万：既是豪宅楼盘池里门槛最低的入场券，又正好落在全市成交最密集的总价段上；南昌站上盖、步程可达高铁西九龙，租客与投资盘的池子深。它的换手还在加速：去年全年 169 宗，今年上半年就已约 150 宗。市场一回暖，最先动起来的就是这类高流动性的大盘。

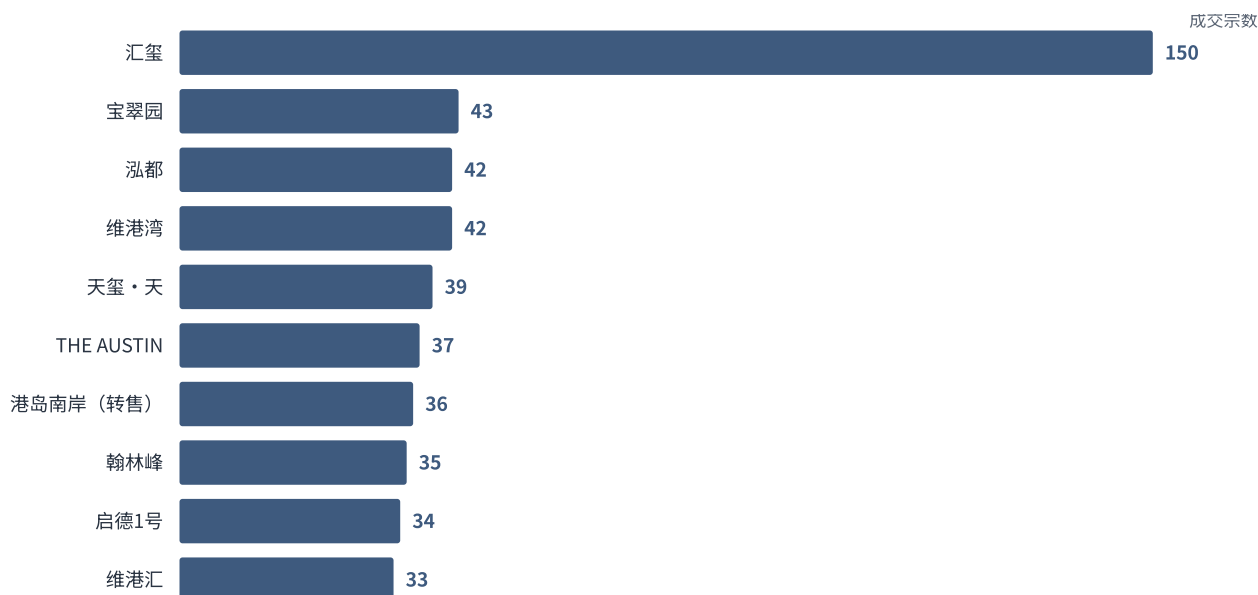


图11 · 二手豪宅楼盘榜 Top10（2026 上半年 · 宗）

3,410 伙

汇玺货池 · 全池最大

约 840 万

中位总价 · 门槛最低

03 · 商圈与楼盘

再放大到全市的二手，若撇开日出康城、西沙十四乡这类新区大盘的转售，换手最密的基本都是成熟蓝筹屋苑：美孚新邨、太古城、沙田第一城、黄埔花园、海怡半岛、丽港城，总价多在四百五十万到一千万出头。它们不是某个热点概念，而是户数多、配套熟、买卖双方都认的“老牌可交易资产”，本地换楼和收租客在这里反复成交。一手榜上是新盘的名字，二手榜上是蓝筹屋苑的名字，这张对照正是“一手跟供应、二手跟流动性”最直接的证据。

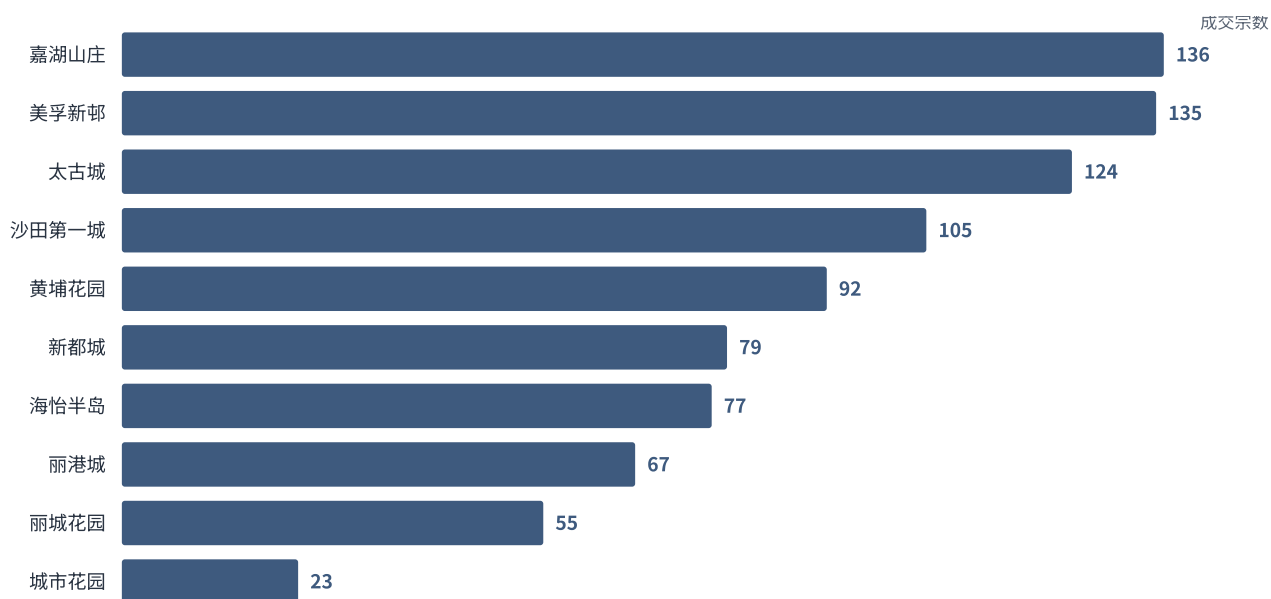
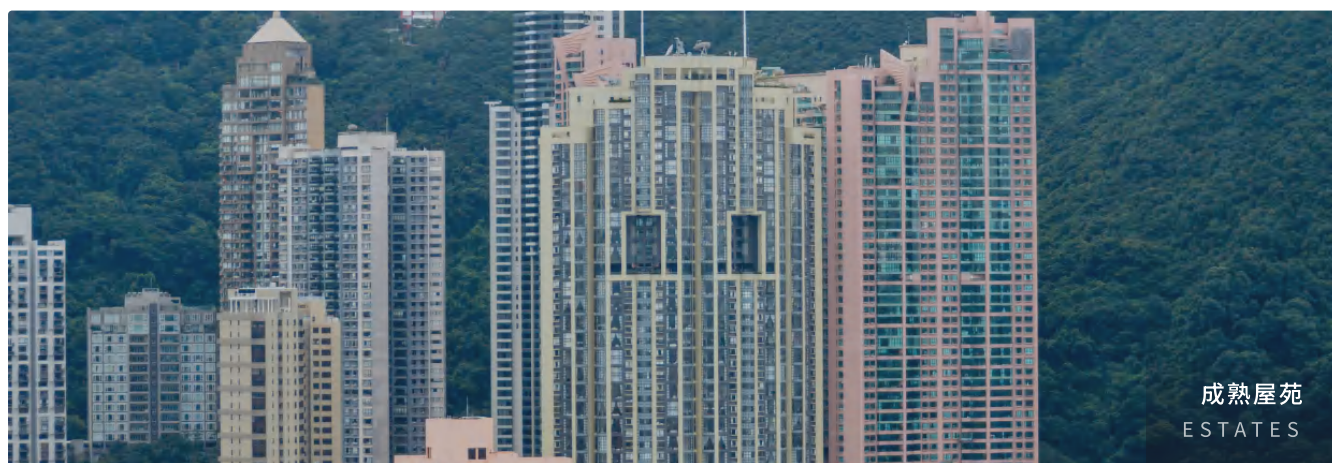


图12 · 二手成交榜（成熟蓝筹屋苑 · 2026 上半年 · 宗）



03 · 商圈与楼盘

价格这条线，涨得比量更整齐。同一个盘、今年比去年，30 个可比盘里 28 个在涨，中位涨幅约 13%。这是同质的真涨，不是结构错觉；坚尼地城／西营盘、西半山、九龙站这些核心板块，大多是两位数上涨。这半年核心豪宅的二手价格，整体上了一个台阶。

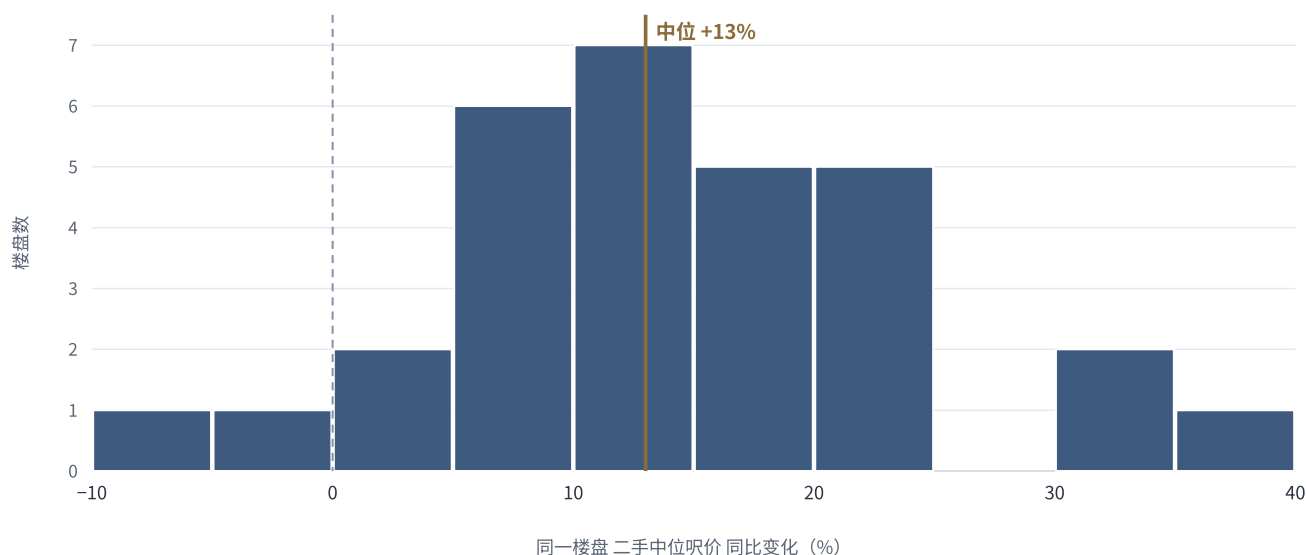


图13 · 豪宅二手同盘涨幅分布：30 个可比盘、28 个上涨，中位 +13%

两类热点之间，2,000 万到 5,000 万的中段次豪这半年明显偏薄。这个价位新盘不多、本地中产的换楼力又弱、也不在内地买家的主要目标范围内，需求被高低两端分流，成了竞争最小的一段。而顶端并不缺高价成交，中半山一类的一手单套均价做到约 8,400 万。两头热、中间冷，在豪宅内部同样成立。

供给端还有一个特征：这半年豪宅的在售现货很薄。截至 6 月下旬，全港二手挂牌里能匹配到豪宅的只有约九十余条，九龙、港岛各占一半，挂牌叫价还普遍高过近期成交。高端的成交，是在很有限的放盘里完成的。稀缺、低频，是豪宅市场一贯的底色，这半年也没变。

看明白这张版图就会发现，买一手和买二手的，根本是两类人。

04

— WHO IS BUYING

谁在买

一手二手两类买家，越往高端越是内地

内地买家占全港成交比例

约 27%

单一家族办公室（截至 2025 年底）

3,384 家

04 · 谁在买

接着上面的版图：买一手和买二手的，是两类不同的人。二手扎堆的坚尼地城／西营盘、九龙站，主力是本地买家——首次置业的升级客、换楼的中产、收租的本地投资者，他们熟悉这些成熟屋苑、看重流动性和租金。内地和新移民的买力不在这里：他们买二手的不多，钱主要花在一手，尤其是高端一手新盘。这半年内地买家占全港成交约 27%，但这股买力不是平均分布的，而是高度集中在一手、集中在高总价、集中在启德黄竹坑这些新区。

这个比例是一路抬上来的：2024 年初香港“撤辣”（撤销楼市额外印花税）之前约 10%，两年多一路抬到今天的水平。而且越贵越买：2,000 万到 5,000 万的一手，每 10 个买家里一度约有 7 个是内地背景。这股买力还在加速：光今年第一季就买了约 3,882 宗、涉资约 427 亿港元，宗数比去年同期多一半、金额接近翻倍。

这正好解释了上一节的版图：启德的量、黄竹坑的价、核心区高端新盘的去化，背后都站着这股偏高总价、偏一手、偏新区的定向买力。它不是看热闹的散客，而是带着配置目的的长线资金：香港的单一家族办公室已达约 3,400 家、两年增长约 25%，还在继续引入，多数受访家办计划增配香港资产；高才通累计获批也超过 12 万人，这批人正陆续从租转买。

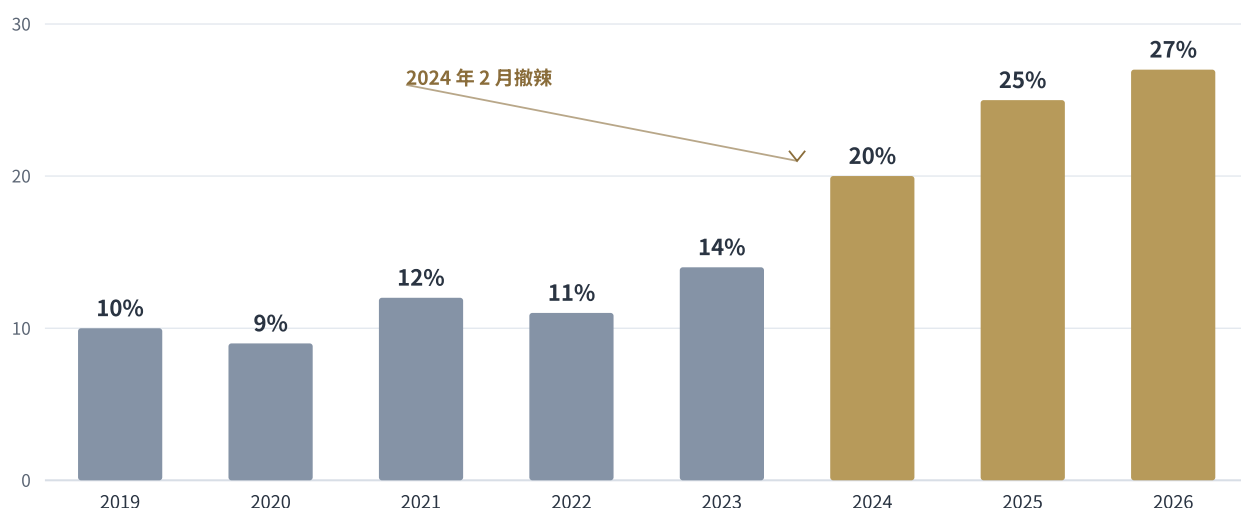


图14 · 内地（拼音）买家占全港成交比例：撤辣后翻倍



买进来时以为是正现金流，持有起来却是负的。

这半年的成交里，也藏着一个反复出现的现象：不少内地买家仍用内地的经验估算香港的持有成本，而两者差得很远。香港高档物业的管理费每月可达三千多港元且逐年涨，车位月费动辄七千港元，再加差饷（按租值征收的持有税）、地租和出租税。一套约 880 万的小户，月供约 2.5 万、租金只有约 1.8 万，全部算进去每月净亏约 1.2 万。买进来时以为是正现金流，持有起来却是负的。这道认知差，是这半年高端表象下一个容易被忽略的隐患。

持有到底贵在哪、回报又有多薄，正是这半年租金端给出的答案。

约 1.2 万

一套约 880 万小户 · 每月净亏

05

RENT & YIELD

租金与回报

价格跑赢租金，回报被压薄

豪宅板块毛回报区间

2.3%–3.4%

资金成本线

约 3.25%

05 · 租金与回报

约 45

平均实用呎租 · 港元/呎 (2026 年年中)

只从 2025 年 3 月的低点算起，一年多就涨了约 19%。

这半年租金端是稳中有升的：官方租金指数连月抬升、屡创新高；按成交租赁样本看，平均呎租两年间从约 39 港元升到约 45，租金确实在走高。但房价涨得更快：只从 2025 年 3 月的低点算起，一年多就涨了约 19%。一边是房价快涨、一边是租金慢走，结果是租金回报率被进一步压低。买家这半年拿到的现金流回报，是在收窄，而不是增厚。

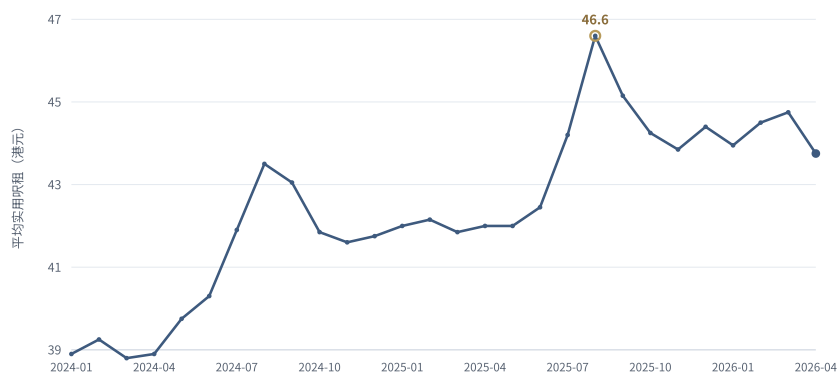


图15 · 住宅平均实用呎租（成交样本）：两年震荡抬升、未破 2025 年中高位



05 · 租金与回报

具体到回报率，按豪宅盘的毛回报算，各板块落在 2.3% 到 3.4% 之间，而眼下实际供楼利率约在 3.25% 封顶——多数板块的租金回报，贴着或低于这条资金成本线。能勉强跑赢的，只有坚尼地城／西营盘、何文田这类入场门槛较低的板块；越往核心顶级越是跑不赢，中半山垫底，租金覆盖不了利息。原因很直接：豪宅价格里很大一块是稀缺溢价，而稀缺本身不产生租金。而且这还只是毛回报；扣掉管理费、差饷、出租税等持有成本，核心豪宅的净回报会更低、多数是负的。

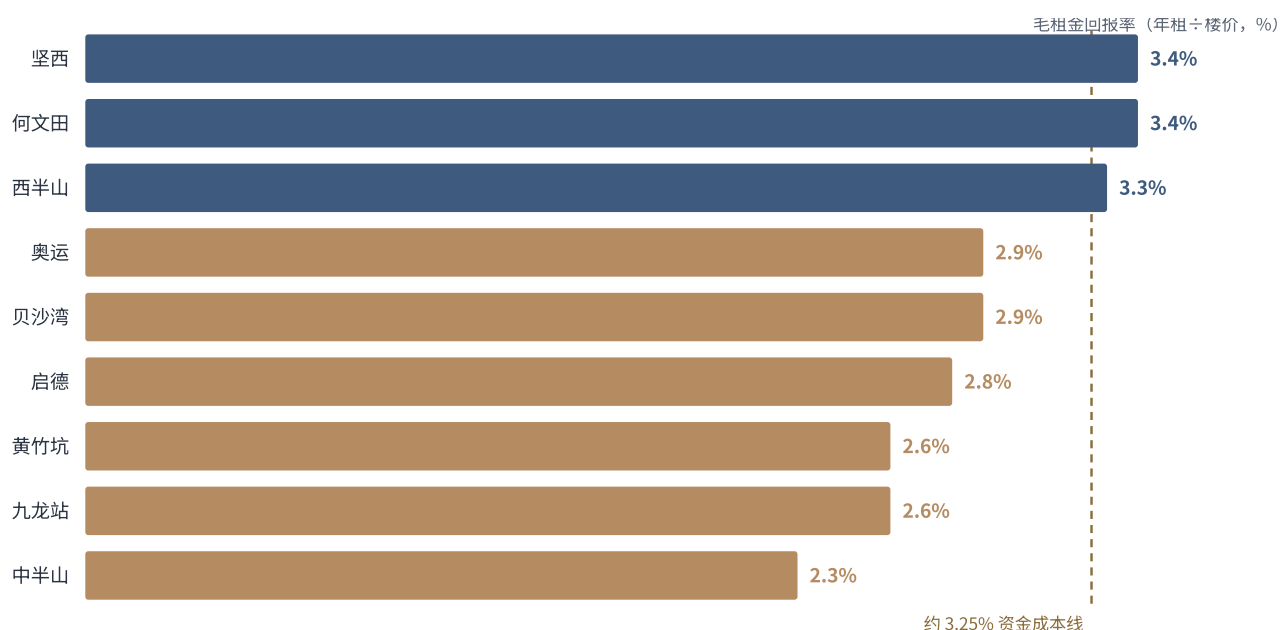


图16 · 各豪宅板块毛租金回报率 vs 约 3.25% 资金成本线

所以这半年买核心豪宅，多数算不上一笔正现金流的投资：租金回报本就跑不赢资金成本，再把各项持有成本算进去，实际净回报更薄。这半年的租金端，给豪宅下了一个清楚的注脚：它是保值品种，靠的是十年后的稀缺，不是每月的租金；真正还能靠租金覆盖资金成本的，只剩新区中小户那一类。

价格、成交、租金都说过了，剩下的是这半年浮现的几个风险信号。

06

RISK SIGNALS

风险

这半年浮现的几个反向信号

机构对下半年楼价的预期

+5%~8%

2026 年私人住宅落成量

约 1.67 万伙

06 · 风险信号

跑在面前的先掉头，往往说明涨势的后劲在减弱。

头一个信号，前面已经露过面：那两支“情绪温度计”——经纪人的看涨预期、银行的估值。这半年，它们一路回升到接近 2021 年高点的位置，却在最近一个月双双回落，而实际成交价距高点还差约 16%。跑在面前的先掉头，往往说明涨势的后劲在减弱。这半年最值得警惕的反向信号，就藏在这组背离里。

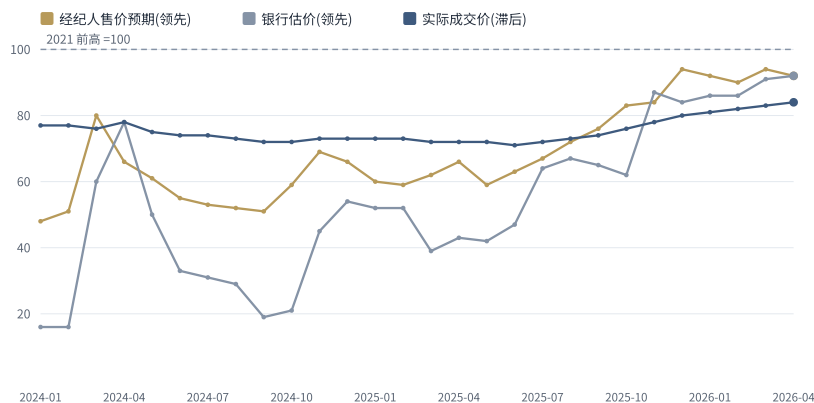


图17 · 距 2021 前高：情绪与估价已逼近，成交价仍落后



06 · 风险信号

当看多成了一边倒的共识，价格已经把乐观提前定了进去，反向风险反而在悄悄累积。

与这组背离形成对照的，是市场情绪的高度一致。年初，主流卖方机构对全年楼价的预测普遍落在上涨 8% 到 15%；上半年价格已涨出约 11% 之后，机构对下半年只敢再给约 5% 到 8%，并预期成交量回落、第三季进入“价稳、量调”的休整。价格的乐观在变成现实，量的预期已经先转谨慎。当看多成了一边倒的共识，价格已经把乐观提前定了进去，反向风险反而在悄悄累积。眼下的反向信号，正是那两支转弱的温度计，和这份悄悄降温的乐观。

最后是下半年的供应结构。从落成量看，私人住宅未来几年是收缩的：2026 年约 1.67 万伙，之后逐年回落，长期支撑价格。但短期是局部的：下半年的新盘供应集中在几个点上——港岛南区的会德丰新盘、六个政府旧改项目、东涌华懋项目将分期登场，而启德在上半年的密集推售后供应趋缓，仅天玺·天 2 期现楼续推；二手放盘则最重在新界西，港岛九龙的优质盘反而放得少。供应这半年不是总量问题，是结构问题，压力落在个别新盘集中的板块上。

价格的乐观在变成现实，量的预期已经先转谨慎。

约 5% 到 8%

机构对下半年楼价预期

约 15%

登记量环比回落

06 · 风险信号

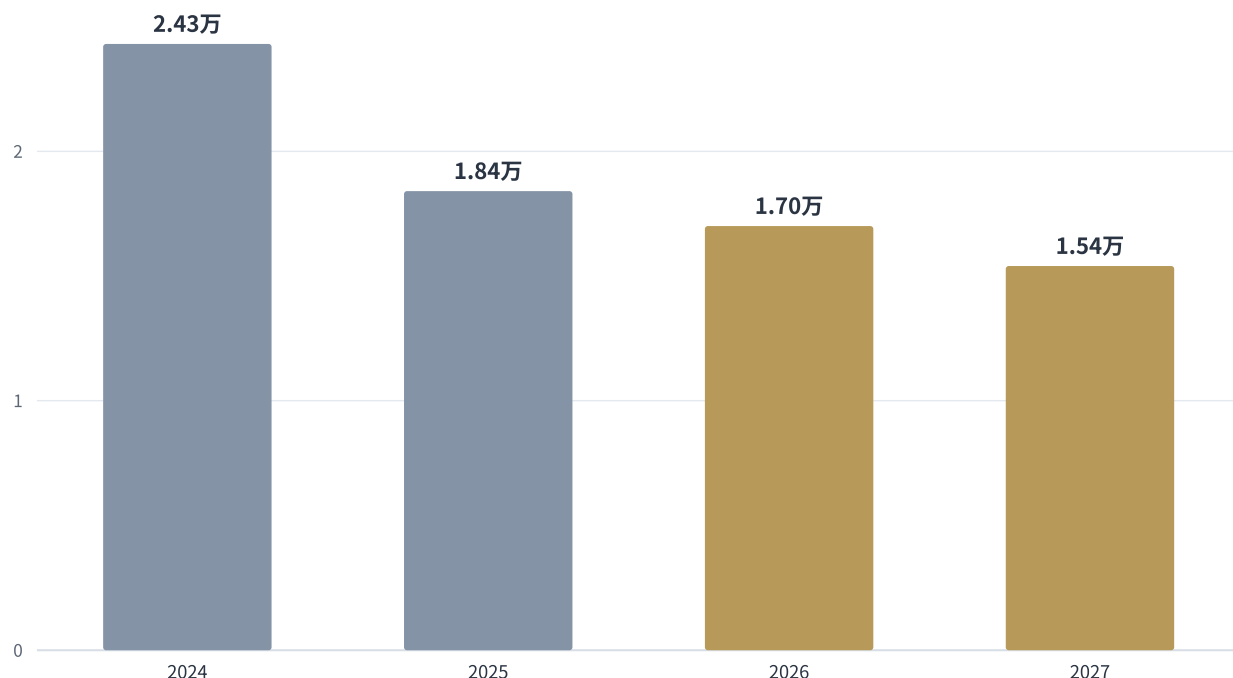


图18 · 私人住宅落成量 (伙)：连年回落

把这些合到一起，2026 年上半年留下的，是一个方向向上、却已经开始换挡的市场：量价仍在齐升，但涨势后劲在减弱、市场普遍偏乐观。它不再是 2025 年从低位普遍反弹的市场，而是一个分化的、要靠选择取胜的市场。往后看，那两个转弱的领先指标会不会继续走低、二手成交能不能守住、政策这条线怎么落（超豪受印花税抑制、3,000 万至 1 亿受投资移民资金支撑），将决定下半年是延续修复，还是就此换挡。

它不再是 2025 年从低位普遍反弹的市场，而是一个分化的、要靠选择取胜的市场。

这半年的判断，落到买家动作上

回到开头的那个问题：行情回来了，是不是再不买就迟了？我们把这半年的判断，换成五条出手前的提醒，供您对照。

— 买家动作

- 01 第一，时点上，不必为“追价”付溢价。领先指标已经转弱，机构对下半年的共识只剩再涨约 5%~8%、成交量预期环比回落，下半年大概率是“价稳、量调”。出手的窗口没有关，但那种“再不买就买不到”的紧迫，眼下并没有数据支撑。为抢一个高点而多付的钱，理由正在减少。
- 02 第二，价位段上，中段的议价空间最大。政策把 3,000 万到 1 亿划成了顺风区：投资移民的住宅门槛降到 3,000 万，加税只落在 1 亿以上；而 2,000 万到 5,000 万的中段，本地换楼力最弱、又不在内地买家的主要目标范围内，是这半年竞争最小、最能谈价的一段。也别被一手新盘“越卖越贵”的观感带偏：二手豪宅真正涨的是呎价、价位段并没有上移，同样一笔预算买到的面积其实在缩小。
- 03 第三，现金流上，核心豪宅是负现金流的保值品种。按毛回报 2.3% 到 3.4% 对照约 3.25% 的资金成本线，只有坚尼地城／西营盘、何文田一类勉强打平，越往核心顶级越是跑不赢。核心豪宅出价的依据，是十年后的稀缺配置，不是每月的收租回报。想清楚这一点，再决定动用多大的杠杆。
- 04 第四，一手与二手，是两套不同的可靠性。二手的可靠在换手厚度：九龙站、坚尼地城／西营盘这类高频成交的成熟屋苑，价格是一层层叠出来的，扛得住。一手的推售热度则要打个折扣：分批推售、大手客、“日光”新闻，会把“抢手”的观感放大，真实去化和价格纪律往往是另一回事。
- 05 第五，板块上，跟着新供应的落点走。这半年钱在明显东移、向新区和新供应集中：启德、九龙东、日出康城、港岛西在聚拢，新界西北的远郊旧盘在退潮。下半年的量价分布，要跟着黄竹坑、政府旧改项目、东涌这些供应落点走，而不是守着某一条旧的热点线。

说到底，在一个换挡的市场里，能不能买对，不取决于追上了哪一段涨幅，而取决于有没有先想明白一件事：这套房子，是用来安顿生活，还是用来配置资产。把这个问题答清楚，前面五条，自然就有了各自的答案。

数据出处与口径

官方 | 官方（总量、价格、风险、供应、政策）：差餉物業估價署（私人住宅售價指數連升 12 個月、自低位累計約 +12.4%、5 月創逾兩年半新高；私人住宅租金指數連月抬升、上半年續創多年新高，實用呎租細項官方公布至 4 月、約 39.28 港元）；金融管理局（住宅負債資產 2026 年第一季 11,424 宗、較 2025 年第一季約 4.07 萬宗高峰回落約 72%，按揭與拆息）；土地註冊處（住宅樓宇買賣合約：2026 年 1-6 月 40,810 宗、約 3,669 億港元，6 月單月 7,650 宗、同比 +28.5%、為近 12 個月最高；第一季一手 5,552 宗 / 約 630 億港元、同比 +42%/+95%；月度一手/二手拆分及近五年同期口径同源，6 月拆分官方尚未發布；正文“近五年首五個月”序列為機構私人住宅口径）；房屋局《Housing in Figures》（私人住宅落成量 2026 年約 1.67 萬伙、2027 年約 1.54 萬伙）；2026/27 年度財政預算案（1 億以上住宅從印花稅 4.25%→6.5%）、新資本投資者入境計劃（住宅計入投資門檻 5,000 萬→3,000 萬港元）；入境事務處、投資推廣署（高才通獲批、家族辦公室數目）。

市場成交、指數與挂牌 | 市場成交、指數與挂牌：月度量價、區域與商圏轉移、樓盤與豪宅成交榜、價位段結構變化、億級成交清單、各商圏二手中位呎價變化，來自對全市逐筆成交明細（中原成交研究版，內置豪宅盤標記與每日校驗）的整理，買賣約 15.9 萬筆、覆蓋至 2026 年 6 月 30 日，並以 7 月 10 日中原成交查詢接口快照（161 個目標盤、約 9,500 筆土地註冊處登記成交，含一手/二手與登記來源字段）回補 4-6 月。數據完整性須說明：按登記滯後實測，成交後 30 天內約 99% 入冊；土地註冊處口径下，2026 年 6 月全港住宅買賣合約 7,650 宗、同比增約 29%，1-6 月合計 40,810 宗、同比增約 41%；逐筆明細 1-3 月月度分布與官方登記一致，4-6 月存在導出缺口與登記滯後，已按上述接口快照回補並去重。豪宅口径（與月度指數報告統一）：一手資產配置市場=港島及九龍行政區、成交總價 800 萬港元以上的一手私人住宅（新界項目一律不計，含將軍澳日出康城、荃灣形璫）；二手豪宅=同區域內豪宅樓盤池（154 個樓盤名單）的二手成交；名單以逐筆盤名直接匹配識別，並對多期大盤（匯璽、寶翠園、擎天半島、啟德 1 號等此前漏標者）作了修復。上半年一手資產配置市場約 3,500 宗（逐月 536/449/665/588/872/436，4-6 月以接口登記數據回補，6 月為截至 7 月 10 日已登記數、終值 7 月下旬到齊），二手豪宅約 1,330 宗（逐月 189/235/260/209/223/209，4-6 月同法回補，按盤名+日期+價格對整個上半年去重，剔除期座列標注為「車位」的登記行，6 月同為已登記數）。守衛規則：名單短名（御峰、南灣、寶峰、天璽等）在名稱匹配與豪宅標記兩條路徑上都按所在商圏校驗，剔除同名異盤（大角咀御峰、貝沙灣南灣期等）誤標行；整套匹配一去重一校驗邏輯已固化為可復核腳本。價位段結論：以兩年同期、登記完整的一季度作同口径比較，一手 5,000 萬以上占比 6.1%→7.5%、1 億以上 1.6%→2.8%（頂端擴張）；二手豪宅 3,000 萬以上約 16%→15%、5,000 萬以上約 5%→3.5% 收窄，成交向 2,000 萬至 3,000 萬一段增厚（占比約 11%→13%），同期中位呎價同比約 +12%（與 CCL 大型單位分項一致）、多數價位段成交面積中位變小——因此本報告判斷“上移只發生在

一手，二手真正上行的是呎價”。同盤二手呎價以兩年同期比對（30 個可比盤、28 個上漲、中位 +13%）；分商圏的同盤漲幅因單樣本小，僅作方向參考。商圏成交轉移已剔除資助房屋（居屋）項目，按私人市場計。絕對宗數類結論以逐筆與官方登記為準。总量與同比一律以官方登記為準。豪宅口径採用業務目標盤名單（約 150 個 LM 樓盤）匹配識別，月度量價與商圏、樓盤統計均按此口径。價格回撤與修復幅度，據中原城市領先指數（即正文所稱 CCL）及其分區序列（整體自 2021 高点 191 回撤約 30%、修復至約 161，上半年收官報 160.77）。經紀人售價預期、銀行估價兩項領先指標，引自中原經紀人指數與估價指數。租金趨勢為成交租賃樣本均實用呎租，與差餉署官方呎租口径不同、趨勢一致。二手放盤據 2026 年 6 月下旬挂牌快照約 2,600 條，僅有叫價、無成交配對，議價空間只作定性。美聯等主流代理的成交綜述與預測用於交叉。

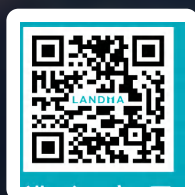
新盤供應與銷售 | 新盤供應與銷售（公開披露）：新盤伙數、推售與累售（日出康城 13 期約 2,550 伙、港島南區會德豐盤約 617 伙、市區重建局六項目機構口径約 2,300-3,100 伙、東涌華懋約 2,000 伙；錦上路柏琬系列累售近 2,000 伙／逾 170 億、柏景峰累售約 334 伙；豪宅新盤方面，山頂 No.1 Plantation Road（20 幢洋房先推 5 幢、一幢約 5.58 億成交）、西半山天御（首季約 17 宗、系列累計套現逾 27 億）、赤柱 One Stanley、啟德 MIAMI QUAY（累售約 506 伙、約 53 億）、啟德 The Henley（歷輪促銷後 2026 年 5 月底加推價單較上一張高約 10%）、黃竹坑港島南岸漱晨系列（累售約 790 伙、套現約 139 億、售出近 90%）、啟德天璽·天 2 期（約 584 伙現樓續推）等），據一手住宅物業銷售資訊網及香港新盤銷售週報、地產代理統計。上半年官方與市場綜述（前五個月逾 4 萬宗樓宇買賣登記、售價指數連升 12 個月累計 +12.36%、CCL 上半年攀升約 11.6%（大型單位 +11.5%、中小型 +11.6%，分區港島 +17.1%、九龍 +11.3%、新界東 +8.7%、新界西 +9.2%）；機構對下半年預期再漲約 +5%~8%、登記量环比回落約 15%、“價穩量調”整固），據中新社及中原地產 2026 年 6 月底至 7 月初市場回顧。高階段交叉參照：中原研究部 7 月 9 日《高價私人住宅買賣登記統計》，2,000 萬以上住宅上半年 2,372 宗、1,113 億港元、創 31 年同期新高，一、二手約各半——該口径為全港 2,000 萬以上，與本報告“港島九龍 800 萬以上一手配置／樓盤池二手”口径不同，須並讀時先對口径。

國際機構與賣方觀點 | 國際機構與賣方觀點（前瞻參照）：仲量聯行（2026 年豪宅資本價值持平、大眾住宅約 +5%、2,000 萬以上物業第一季成交同比約 +120%）、萊坊、世邦魏理仕，以及標普與主要投行對 2026 年樓價約 +8% 至 +15% 的預測。

跨境與一线 | 跨境與一线（軟數據）：內地買家的價位段與區域偏好為第三方研究口径，“普通話拼音買家”不等同官方身份統計；持有成本、負現金流個案與板塊走訪只作質感與線索，不作事實結論。

时点与口径提示

时点与口径提示：本报告逐笔成交明细覆盖至 2026 年 6 月 30 日、并以 7 月 10 日登记快照回补 4-6 月，官方价格指数更新至 5 月。成交量、亿元宗数按上半年（1-6 月）口径呈现，并以官方登记核对；价位段、同盘呎价等结构比率，为免近月大额登记的时点扰动，以两年同期、登记完整的窗口作同口径比较；全市商圈成交转移图（图9）同理以两年一季度比较，以避免近月登记未满足流出侧宗数的放大。豪宅板块毛回报率（图16）含个别池外参照板块（如贝沙湾），仅作横向对照。完整半年度结论以官方登记最终发布为准；豪宅按上述一手资产配置市场与二手豪宅两口径统计，与市场上其他“豪宅”定义存在差异；本文陈述合规现实，不构成资金安排建议，亦不构成买卖承诺或收益保证；正式交易前应补单位级成交、真实租赁样本、税费与持有成本测算及法律尽调。



扫码进入官网