

主要指數

	前收市價	單日%	1週%	1個月%	年初至今%
道瓊斯工業平均指數	52637.0	0.3	(0.5)	5.4	9.5
標準普爾 500 指數	7575.4	0.4	1.2	4.2	10.7
富時 100	10497.3	0.2	(1.7)	2.4	5.7
AS30	9003.7	0.5	(0.5)	1.7	(0.2)
滬深 300	4780.8	(2.0)	(1.3)	0.7	3.3
FSSTI	5469.3	0.7	4.3	10.3	17.7
恒生中國企業指數	8039.2	0.5	4.4	(3.4)	(9.8)
恒生指數	24175.1	0.6	3.5	(1.0)	(5.7)
JCI	5924.4	0.2	0.8	0.4	(31.5)
吉隆坡綜合指數	1691.5	0.8	0.7	0.7	0.7
KOSPI	7475.9	2.5	(7.6)	(3.3)	77.4
日經 225	68557.7	1.2	(1.7)	6.8	36.2
SET	1621.6	0.8	0.6	3.7	28.7
TWSE	45354.6	0.0	(3.0)	4.9	56.6
BDI	2944.0	1.2	8.4	6.2	56.8
棕櫚原油(馬來西亞令吉/公噸)	4482.0	0.0	0.8	0.4	14.0
布蘭特原油(美元/桶)	76.0	(0.4)	5.4	(18.4)	24.9

資料來源：彭博

企業活動

	地點	開始	收市
分析師就下半年泰國策略及醫療保健行業的推廣簡報	馬來西亞	7月13日	7月15日
與 ASL Marine Holdings Ltd (ASL SP)舉行虛擬業績發布會	新加坡	7月21日	7月21日

企業及宏觀行事曆

經濟指標／事件	國家/地區	日期
六月貨幣供應(M2, M1, M0)	中國	7月9-15日
六月貿易差額、出口、進口	中國	7月14日
第二季國內生產總值（按年、年初至今按年、經季節性調整按季）	中國	7月15日
六月零售銷售	中國	7月15日
六月工業生產	中國	7月15日
六月固定資產（不含鄉郊）	中國	7月15日
六月調查失業率	中國	7月15日
六月三個月失業率	香港	7月16日
六月消費者物價指數綜合	香港	7月21日
六月工業利潤	中國	7月27日
六月貿易差額、出口、進口	香港	7月27日
7月 PMI（綜合、製造業、非製造業）	中國	7月31日
第二季預估國內生產總值（經季節性調整按季、按年）	香港	7月31日
六月貨幣供應量(M1, M2, M3)	香港	7月31日

請點擊頁碼以移至相關頁面

重點新聞

行業更新 | 香港房地產

第 2 頁

住宅價格於 2026 年首 5 個月上漲 7.4%，但銷售勢頭正在放緩：6 月一手銷售按月下跌 60%至約 850 個單位，而 7 月首週錄得 2026 年 CCL 指數最大單週跌幅。我們重申全年價格增長 7%，這意味著 2026 年下半年將趨於謹慎。零售銷售正在復甦，但即期租金滯後。強勁的合約銷售、去槓桿化及港元銀行同業拆息(HIBOR)下跌應可改善整個行業的股息可持續性。維持「與大市一致」評級；首選股：新鴻基地產及領展房地產投資信託基金。

技術分析

恒生指數及恒生科技指數展望

第 5 頁

免責聲明：在「交易員專區」中，技術分析純粹根據圖表模式、價格走勢及趨勢進行，因此獨立於我們分析師的基本面研究觀點。因此，我們可能會不時作出與我們的基本「買入/持有/賣出」評級相反的技术性建議。

香港房地產

銷售放緩；資產負債表轉強；股息支持增強

重點

- 價格於 2026 年首 5 個月年初至今上漲 7.4%，但 6 月一手銷售下跌 60%。按月比較，7 月首週 CCL 指數錄得 26 年以來最大單週跌幅。我們預期價格增長將於 2026 年下半年放緩。
- 零售銷售正在復甦（2026 年首 5 個月按年增長 10.6%），儘管現貨租金仍滯後；寫字樓方面，中環及尖沙咀正在復甦，而九龍東則依然疲弱。
- 維持「與大市一致」評級。強勁的合約銷售、去槓桿化及港元銀行同業拆息 (HIBOR) 下跌應可改善行業股息的可持續性。首選股：新鴻基地產及領展房地產投資信託基金。

分析

香港房地產市場最新情況：

- 價格動能於 6 月保持不變，惟市場放緩跡象已現。中原城市領先指數(CCL)截至 2026 年 7 月 5 日報 159.54 點，年初至今累計升幅為 10.7%。於 6 月，中原城市領先指數於 2026 年 6 月按月上漲 1.79%，與 2026 年 1 月/2 月/3 月/4 月/5 月分別錄得的按月增長率 1.64%/2.01%/1.85%/1.99%/1.77%相若。然而，根據 7 月 10 日的最新消息，CCL 按週下跌 0.77%，為 2026 年以來最大單週跌幅。中原估價指數 (CVI) 追蹤大型銀行對樓價的預期，自 2026 年 2 月以來一直穩定在 80 以上。市場放緩的另一個明顯跡象體現在一手市場：根據美聯物業及一手住宅物業銷售監管局的資料，香港於 2026 年 6 月僅錄得約 850 宗新盤成交，按月下跌 59.6%，為 16 個月以來首次跌破 1,000 宗。我們預期住宅物業價格增長將於 2026 年下半年顯著放緩。
- 較小型單位繼續領漲住宅物業價格升幅根據差餉物業估價署(RVD)的資料，整體私人住宅樓價指數於 2026 年 5 月達到 321.9，按月上漲 1.42%，年初至今上升 7.44%。按類別劃分，甲/乙/丙/丁/戊類價格指數在 2026 年首 5 個月期間分別錄得 7.20%/7.88%/6.78%/5.57%/4.12%的變動，其中較小的普羅大眾市場單位表現仍優於較大的單位。
- …但租金收益率受壓。整體租金指數於 2026 年首 5 個月上升 1.80%，並按年上升 5.10%。按類別劃分，截至 2026 年 5 月止年度租金增長，甲、乙、丙、丁、戊級單位分別錄得 0.36%、2.26%、4.34%、5.16%、3.46%，其中較大單位（丁-戊級，+4.54%）領漲，而最小的甲級單位則持平（+0.36%）。由於小型單位價格漲幅最劇，而大型單位租金漲幅最劇，我們預期小型單位的收益率將會壓縮得最快：A 類總收益率為 3.4%，較 2025 年底的 3.6%為低。它仍然高於 3.25%的按揭貸款利率。該正利差仍然是住房需求的一項關鍵結構性支持。

同業比較

公司	股票代號	評級	價格	目標	目標價	最新年度	市盈率			收益	股本回報率	市值	價格/每股資產淨值
			7月10日	價格	上升空間		2025	2026年預	2027年預	2027年	2026年		
			(港元)	(港元)	(%)	終結	(倍)	測 (倍)	測 (倍)	預測 (%)	預測 (%)	(百萬港元)	(倍)
新世界發展	17 HK	持有	6.48	9.60	48.1	6/25	不適用	不適用	-4.7	0.0	-2.5	16,307.8	0.1
新鴻基地產	16 HK	買入	118.00	143.80	21.9	6/25	15.7	15.6	14.9	3.4	3.6	341,938.1	0.6
信和置業	83 HK	買入	10.31	13.50	30.9	12/24	22.8	20.6	20.4	5.6	2.8	98,833.1	0.6
嘉里建設	683 HK	買入	18.15	27.80	53.2	12/24	6.6	12.3	10.5	7.4	1.8	26,341.2	0.3
九龍倉置業投資有限公司	1997 HK	買入	22.84	28.80	26.1	12/24	11.3	11.7	10.9	5.7	3.3	69,347.4	0.4
領展房地產投資信託基金	823 HK	買入	37.44	44.30	18.3	3/25	不適用	15.0	15.5	6.4	3.9	96,684.9	0.6
希慎發展	14 HK	持有	17.34	20.70	19.4	12/24	11.6	9.0	8.8	6.5	3.0	17,808.3	0.3

來源：大華繼顯

與大市一致
(維持)

分析師

劉潔琦

jieqi.liu@uobkh.com

+852 2826 1392

沈宸昊

damonshen@uobkh.com

+86 21 5404 7225 分機 820

分部評級

分部	評級
香港房地產	與大市一致(維持)
香港收租股	與大市一致(維持)

來源：大華繼顯

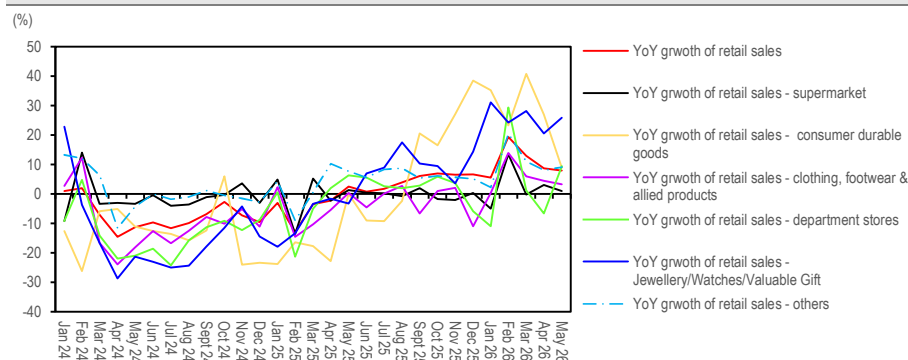
板塊精選

公司	股票代號	評級	股價 (港元)	目標價 (港元)
新鴻基地產	16HK	買入	118.00	143.80
信和置業	83 HK	買入	10.31	13.50
領展房地產投資信託基金	823HK	買入	37.44	44.30

資料來源：彭博、大華繼顯

- **零售銷售正在復甦，但對現貨租金的傳導效應尚未出現。**根據差餉物業估價署，零售租金指數於 2026 年首 5 個月年初至今下跌 1.42%。香港 2026 年首 5 個月的零售業總銷貨價值按年上升 10.6%，其中非必需品及必需品類別分別按年增長 14.2% 及 0.4%，而珠寶首飾、鐘錶（按年增長 26%）及耐用消費品（增長 27%）表現突出。於 2026 年 5 月，零售銷售按年增長 7.9%，高於預期，但較 2026 年 3 月的 12.8% 及 2026 年 4 月的 8.7% 有所放緩，部分原因是基數較高。我們預期零售銷售增長在下半年將因基數較高而放緩，但受惠於人民幣走強及旅遊業，仍將保持正增長。我們重申全年零售銷售增長預測為 5%，以及零售租金指數全年預測為 +1%。

每月零售銷售按類別劃分的按年增長



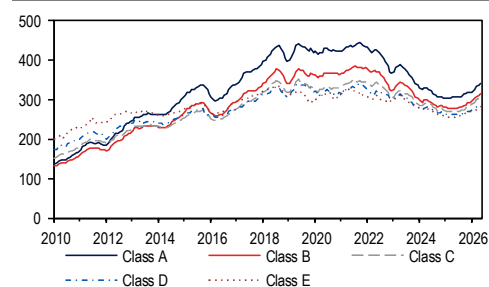
資料來源：政府統計處、CEIC、大華繼顯

- **辦公室租金最新情況** 香港甲級寫字樓市場於 2026 年首 5 個月大致持平。根據差餉物業估價署數據，甲級寫字樓截至 2026 年 5 月止的現貨租金指數變動為 -0.14%，而乙級和丙級寫字樓則各錄得 -0.05%。於 2026 年 5 月，上環及中環/灣仔及銅鑼灣/尖沙咀甲級寫字樓的租金指數分別變動 -0.13%/+5.33%/+1.81%。仲量聯行 6 月報告指出中環寫字樓表現明顯優於其他地區：中環甲級現貨租金按月增長 0.7%，而灣仔/銅鑼灣甲級現貨租金則按月上升 0.3%。空置率跌至 13.3%：中環為 9.2%、尖沙咀為 7.1% 及灣仔/銅鑼灣為 9.8%，均屬緊張，而九龍東則為 20.5%。

我們最近與四家開發商及業主進行了預覽電話會議。意見回饋與市場趨勢一致。主要重點如下：

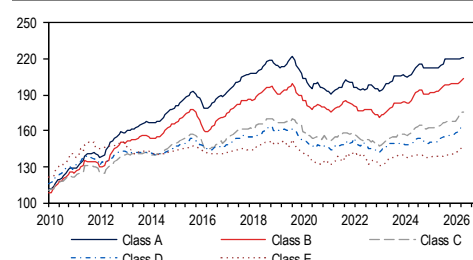
- **零售租戶銷售額正在復甦，惟租金滯後。**我們與嘉里建設、信和置業、九龍倉置業及希慎興業進行的 2026 年上半年預覽電話會議預計將看到由旅遊業復甦及人民幣走強帶動的零售業全面復甦。我們預期九龍倉置業及希慎的奢侈品零售組合表現將優於整體市場，其中希慎的租戶銷售額預計將錄得按年十幾厘的高增長。然而，預期零售租金調整率將在各地維持負數，希慎除外。
- **住宅物業-合約銷售強勁，但對即將到來的業績期的入賬利潤率持謹慎態度。**信和置業於 2026 年上半年在香港售出約 1,340 個住宅單位，而去年同期僅售出 139 個，其中 La Mirabelle 及 Grand Mayfair 第 3 期在定價表現方面跑贏大市。嘉里建設預計將實現港幣 55.0 億元的合約銷售額，與去年同期大致持平，其中 La Montagne 的銷售表現較佳。我們預期發展商將繼續在利潤率與銷量之間尋求更佳平衡——嘉里最新的 La Montagne 期數的平均售價較一年前高出約 40%。入賬利潤率是薄弱環節：我們預計嘉里建設的香港物業銷售入賬利潤率將略低於 25 年上半年錄得的 9.2%，因為低價單位獲確認入賬，且 Mont Verra 的入賬偏向較低平均售價的公寓；隨著平均售價較高的 La Montagne 獲確認入賬，入賬利潤率將於 2026 年下半年回升至十幾厘。而信和置業的發展利潤率預計將維持在 2026 財政年度上半年錄得的 7.2% 左右，並從 2027 財政年度開始改善。

按類別劃分的住宅單位樓價指數



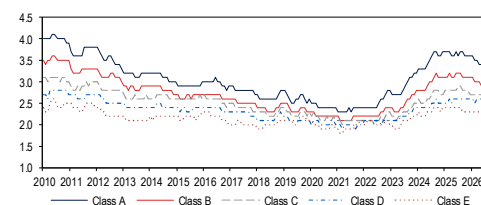
資料來源：差餉物業估價署、CEIC、大華繼顯

按類別劃分的住宅單位租金指數



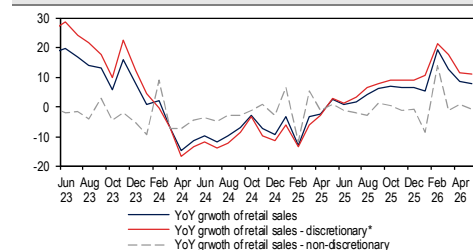
資料來源：差餉物業估價署、CEIC、大華繼顯

按類別劃分的住宅單位租金收益率



資料來源：差餉物業估價署、CEIC、大華繼顯

每月零售銷售按年增長 - 必需性及非必需性



資料來源：政府統計處、CEIC、大華繼顯

- 辦公室板塊依然好壞參半。儘管中環及尖沙咀的即期租金有所回升，銅鑼灣則持續面臨下行壓力。我們預期我們所查詢的開發商及業主將維持穩定的出租率，但租金持續負向調整。
- 從財務角度來看，去槓桿化是一個常見的主題。我們預期希慎、嘉里建設及九龍倉置業於 2026 年的槓桿比率將會下降，這連同香港銀行同業拆息 (HIBOR) 下跌，將為盈利提供支持。我們相信較低的槓桿比率將會提高股息派發的可持續性。

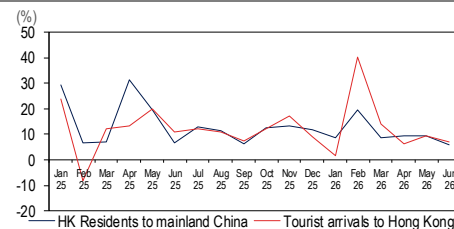
估值／建議

- 維持香港房地產板塊「與大市一致」的評級。市場確實顯示出銷售放緩的跡象。我們重申住宅價格增長+7%的預測，顯示我們對 2026 年下半年價格表現持謹慎態度。然而，隨著銷售強勁，主要發展商及業主的資產負債表得到強化，我們預期該行業的股息可持續性將會更高。我們的首選仍然是新鴻基地產及領展房地產投資信託基金。我們亦看好信和置業，因其擁有淨現金狀況及 5.4% 的良好收益率。

板塊催化劑/風險

- 低於預期的香港銀行同業拆息。

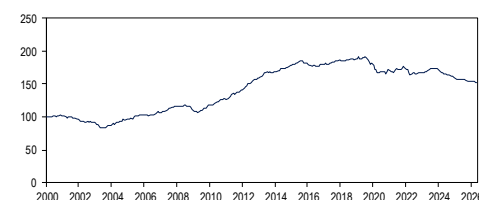
每月訪港旅客抵港人數及香港居民前往中國內地人數 - 按年增長



資料來源：香港入境事務處、CEIC、大華繼顯大華繼顯。*

註：訪港旅客包括來自中國內地及其他國家之訪客

零售租金指數



資料來源：差餉物業估價署、CEIC、大華繼顯

恒生指數及恒生科技指數技術分析

周線圖



圖表來源: TradingView

日線圖



圖表來源: TradingView

恒生指數

上日收市: 24,175.12

預期波幅: 21,565 -25,045

技術分析:

周線圖: 該指數近期的超跌反彈已遭遇決定性的动能衰竭，直接于前期支撐位处冲高回落。这一结构性破敗已得到验证：**RSI** 指标持续受制于 50 多空分水岭下方，确立了盘面仍受持续性空头机制的全面主导。因此，当前的技术分析框架强烈预期，指数将在该供给区内随即展开新一轮的顺势向下延续。

日線圖: 价格的修正性恢复已精准受阻于一个双层阻力集群——该位置正逢前期支撐底部位与一个未补的开放式缺口窗口直接对齐。在此交汇处录得的十字星K线形态，配合 **RSI** 在 50 中轴线附近趋于中性化，共同表明了买盘压力的彻底衰竭。因此，整体结构性分析框架预计，盘面将延续此前的占优主导空头趋势，唯后市仍需一根经确认的放量阴线来对这波向下反转进行最终验证。

周線圖



圖表來源: TradingView

日線圖



圖表來源: TradingView

恒生科技指數

上日收市: 4,721.66

預期波幅: 3,765-5,040

技術分析:

周線圖: 這一轮的缩量反弹刚好在双重阻力重灾区踩了刹车。这里既是前期被跌破的老支撑位，又撞上了之前的跳空缺口，形成了极强的上方抛压共振。在这么关键的十字路口收出一颗十字星，再加上 RSI 刚好在 50 多空分水岭附近彻底‘躺平’，说明多头的子弹已经完全打光了。所以从技术形态来看，市场只是短暂的歇脚，一旦后面跟着砸出一根标志性的破位大阴线，原有的熊市大主调势必会卷土重来。

日線圖: 该指数的向上推进已于缺口窗口处暂告停顿，该位置目前正发挥着活跃的上方结构性阻力作用。如果盘面无法有效跨越这一结构性天花板，短期运行轨迹大概率将重新切换为回踩 4,229 水平支撑底部的测试阶段。鉴于目前 RSI 仅微幅维持在 50 中轴线上方，市场仍需要一根确立于该缺口边界之上的日线收盘阳线，方能验证新一轮可持续性向上延续的有效性。

分析員

大中華研究團隊

research-hk@uobkh.com

譚文漢，特許財務分析師

+852 2236 6799

munhon.tham@uobkh.com

IMPORTANT NOTICE - DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

This report is provided subject to various disclosures and disclaimers (the "Disclosures / Disclaimers") which form an integral part of this report and are available at the following link:
<https://research-api.uobkayhian.com/assets/disclaimer/0e6d602f-adeb-45f8-9dea-5d5591daae87> or by scanning the QR code below:



The Disclosures / Disclaimers contain important information, including without limitation, (a) exclusions of liability, (b) confidentiality obligations, (c) restrictions on publication, circulation, reproduction, distribution and use of the report, (d) potential conflicts of interest, and (e) disclosures and requirements specific to recipients in the United States and other applicable jurisdictions.

Specifically, this report is intended for general circulation and informational purposes only and does not take into account the specific investment objectives, financial situation, or particular needs of any individual person. It is not intended to constitute personal investment advice or a recommendation to buy or sell any investment product or security. You should independently evaluate the information and, where necessary, seek advice from a qualified financial adviser regarding the suitability of any investment, taking into account your specific objectives, financial situation and needs, before making any investment decision. Analyst certifications required under applicable regulations, including SEC Regulation AC (where relevant), are included in this report.

Recipients of this report must carefully read, review and understand the full Disclosures / Disclaimers before using or relying on any information in this report. By accessing, receiving or using this report, you acknowledge and confirm that you have read, understood, accepted and agreed to be bound by the Disclosures / Disclaimers (as may be amended or updated from time to time) in full."