

業主頻止賺 換樓客接棒



地產透視

樓價回穩後，頻錄業主止賺離場。地產代理表示，換樓客有感後市向好，近期紛紛在市場上尋找優質筍盤，伺機接棒。

中原地產西九龍美孚萬事達第三分行分區營業經理馮健平表示，中原最新促成美孚新邨5期蘭秀道2號高層A室交易，實用面積719平方呎，三房間隔，原以980萬元放售，現降價48萬元或5%，以932萬元成交，實用呎價12,962元。新買家為同區換樓客，鍾情單位位處高層，景觀開揚，即決定入市自用。原業主現沽貨賬面獲利42萬元。

中原地產元朗區域營業經理王勤學表示，剛促成元朗洪水橋漆林9座低層B室交易，單位實用面積975平方呎，四房套間隔，連一個車位，業主早前開價850萬元放售，新近以848萬元沽出，實用呎價8,697元。買家為換樓客，心儀漆林屬低密度屋苑，見上址價錢合理，便購入作新居。原業主賬面賺208.2萬元。

中原地產西南區黃竹坑分行分區營業經理吳敬彰表示，分行最新促成香港仔中心美光閣（P座）中層3室



香港仔中心美光閣三房戶獲換樓客以725萬元承接。資料圖片

交易，實用面積590平方呎，三房間隔，最終以725萬元成交，實用呎價12,288元。新買家為換樓客，見現時樓價仍處低位，決定加快換樓步伐，升級至上址。原業主是次沽出單位賬面獲利538萬元。

中原地產西南區深灣軒凱玥分行分區營業經理胡志軒表示，樓市向好，換樓鏈啟動，分行最新促成深灣9號8座高層複式戶交易，單位實用面積1,105平方呎，三房兩套間隔，現以2,600萬元成交，實用呎價23,529元。新買家為換樓客，心儀單位海景及間隔，遂決定入市自用。

美聯物業大埔市中心分行高級分區營業經理梁葦垣表示，該行促成大埔白石角逸瓏灣II第11座低層C室交易，單位實用面積795平方呎，三房套間隔，單位早前以960萬元放售，

而買家為區內換樓客，議價後以947.65萬元承接單位，實用呎價11,920元。

無睇樓照買海濱南岸三房

美聯物業黃埔街分行助理區域經理楊錦河表示，該行新近促成紅磡海濱南岸5座低層D室交易，單位實用面積589平方呎，三房間隔，外區換樓客斥858萬元連租約承接，實用呎價14,567元。單位以870萬元放盤約1個月，近期獲外區換樓客洽詢。由於單位已出租，未能安排實地睇樓。買家滿意屋苑配套齊全，故「無睇樓」情況下亦決定承接，並計劃待租約屆滿後收回自住。雙方議價後，業主願意減價12萬元，以858萬元連租約成交。原業主是次轉手賬面賺394萬元。

商廈市場結構性轉變

2025年商廈錄約1,150宗成交，成交金額則達約390億元，連跌多年後，終現量額齊升。成交量大升，得力於金融機構與中資企業購入核心區，部分具實力的用家及長線投資者，正視當前市況為難得的資產配置窗口。當甲、乙級商廈售價從歷史高位累跌近半，回到約十年前的水平，而租金跌幅相對溫和，便推高了租金回報率至3厘乃至3.8厘。對於尋求穩定現金流的家族辦公室或機構投資者而言，吸引力不言而喻。儘管交投轉活，價格壓力仍未消散。2025年甲乙廈售價持續下跌。展望2026年，相信售價繼續尋底。不過，傳統核心區如中上環、金鐘，甲廈供應有限，且價格已從高峰下調逾五成，進一步大跌空間收窄。

真正支撐市場走出低谷的，終究是需求。2025年港股IPO集資額重返全球第一，這股動力有望延續至2026年。金融業將繼續成為核心區寫字樓租賃的主力。這解釋了為何儘管售價下跌，核心區空置率已開始從高位回落。需求指向性明確，帶動租金市場有望「逐步企穩」。政府暫停推出新商業用地，亦有助中期供需走向平衡。

單純「撈底」思維已過時

綜觀全局，2026年的商廈市場，將仍然面對重重挑戰。預期成交宗數或穩定，成交價仍受壓。這標誌着商廈市場將進入一個由需求主導的新階段。對投資者而言，單純「撈底」的思維可能已過時，更重要的是深入研究不同區域、不同等級物業的具體供需結構，尋找最可能率先復甦的板塊。那些能夠洞察結構性變化、緊握金融業復甦脈搏的參與者，將有望在由跌回升的過程中，奠定下一輪增長的基礎。

工商舖學堂

李鎮龍
美聯商業董事

藥明生物業務前景樂觀

大和發表報告指，藥明生物(2269)2025年淨新增項目128個，多於該行預測的105個。新增項目半數來自美國客戶，三分二為雙特異性/多特異性抗體及ADC。去年新簽約潛在里程碑總額最高可達40億美元。而公司去年完成28個PPQ(過程性能確認)，今年則已有34個排期。

獲大和升盈測

該行上調對藥明生物2025年至2027年每股盈利預測1%至5%，以反映新簽項目預期上升，以及持續的經營開支槓桿。同時上調2028年至2032年收入預測3%至7%。目標價由35.5元上調至42元，維持「買入」評級。

另外，摩根大通表示，藥明生物發布文件顯示，公司今日將展示正在進行的項目，可望實現強勁的2025年營收和盈利增長。公司去年完成28項PPQ，並計劃在今年完成34項等，預計這些數據將支持公司今年持續增長。

摩通對藥明生物在整體生物製劑



藥明生物去年淨新增項目128個。

外包市場中獲得市佔率，並贏得更多商業項目的能力充滿信心。並相信其先進的生物製造技術平台，使其能夠良好地把握未來對先進全規模連續生物工藝需求增長的機遇。

該行預測，藥明生物2025年及2026年收入分別增長至213億元及246億元人民幣，按年增幅分別為14%及15%。

摩通維持其「增持」評級，目標價37元。

瑞銀表示，對藥明生物2026年業務前景保持樂觀，料有能力實現更高增長，預估營收按年增17%，維持其目標價46.9元，評級「買入」。

個股分析一大和/摩通/瑞銀

內險股今年或跑贏大市

摩根士丹利發表報告指，內地保險股於2026年有望再次跑贏大市，主要驅動因素包括：強勁的銷售增長、業務質量更佳，以及有利的投資環境。

行業估值具上升空間

該行表示，預期監管政策、利率走勢及市場投資情緒將是追蹤內地保險行業整體表現的主要催化劑，相信行業估值有上升空間。

內險股普遍於2月發布業績預告，而3

月底及4月底分別發布2025年度及今年首季業績。大摩認為，有關數據均是追蹤內險板塊上行周期的重要催化劑，預測中國平安(2318)今年首季新業務價值增長強勁，去年全年業績則符合市場預期。該行相信，中國人壽(2628)將於本月底發布去年度盈喜預告，預期可為市場帶來輕微驚喜。

另一方面，大摩預期，友邦(1299)多數關鍵指標在去年第四季將呈現持續改善的趨勢，並維持對新業務價值健康增長的預期。

行業分析一大摩

大家樂正進行業務轉型

大家樂集團(0341)上半財年盈利4,673萬元，按年跌67.6%。派每股中期息10仙，減少33.3%。期內，營業額40.36億元，跌5.4%。毛利率收窄2.1個百分點至8.2%。業績主要受經濟疲軟，整體消費意欲低迷，以及北上消費常態化所影響。

港快餐店表現疲弱

富瑞發表報告指，大家樂中期業績遜預期，顯示旗下香港快餐店表現疲弱，受競爭加劇及消費者旅遊影響。

報告引述管理層稱，正推出業務轉型計劃，但該行認為，業務轉型需時，料短期改善有限。

該行調低對大家樂於2026年至2028財年度收入預測3%至4%，盈利預測亦分別調低52%、51%及44%，並料毛利率改善低於預期。

富瑞將大家樂目標價由6.81元降至5.15元，以應對2026年及2027財年度預測市盈率29倍及26倍，維持「持有」評級。

個股分析一富瑞