

港創新科技投入不足

□大 衛

工業設計與測試等。三是向六所大學提供每年最高二千四百萬元科技創業資助。

儘管如此，政府資助創新科技產業的力度仍有限，如何吸引本港以外的公司來港設立研發部門？近年本港科技研發開支每年只有一百五十億元（超過一半來自公營機構），投入實在不足，佔去年GDP產值僅百分之零點七二，對比其他亞洲四小龍如新加坡、韓國，研發開支佔GDP產值約二至三個百分點，差距甚大。

星洲GDP逐步拋離本港

以韓國GDP產值一萬一千億美元為例，百分之三的比率，每年創新科技產業研發開支便高達三百三十億美元，相當於二千五百億港元，難怪近年韓國電子產品如智能手機能夠稱霸全球，值得本港借鏡。

值得注意的是，新加坡GDP產值正逐步拋離本港。去年本港GDP產值為二千七百億美元，比新加坡的二千八百八十億美元，少約一百八十億美元，從中可見本港欠缺增長亮點，拉動經濟發展，除了四大支柱

產業，加力發展創新科技產業刻不容緩。

李嘉誠籲加力創新科技

事實上，長實主席李嘉誠接受內地媒體訪問時語重心長指出，新加坡是先天不足，但本港則是寵壞了的孩子，民粹主義所升溫，不用五、六年本港將面目全非。

他說，明白窮人擔憂生活，滋生民粹是人之常情，但重點是如何解決，不是停滯在憤怒情緒。本港必須走創新科技之路，增加投入教育與培訓，提升競爭力，才是解決問題之源。他又稱，若要抓著下一個大機會，一定要馬上抓著新科技。

近日本港兩名八十後兄弟一夜暴富，所開發手機遊戲被大財團看中，出售兩成股份便勁賺五億元，證明本港不乏創新科技界奇才，若然當局快馬加鞭，全面檢視創新科技產業發展政策，配合適當資助，本港創新科技的傳奇將接踵而來，成為經濟發展動力來源。

電郵：kwlo@takungpao.com.hk

頭牌手記

□沈 金

好淡三月內分勝負

港股昨日在強勢股帶動下收復前日的失地，最高時恒指報二二七六四，升一八五點，其後有回吐，最低見二二五八八，僅升九點，收市二二七〇二，升一二三點。本周四個交易日的恒指升降步韻有如梅花間竹，為跌升跌升之局。今日是升是降，將決定本周的升跌。按現時的指數，本周仍較上周低一三四點。

國企指數收九六七二，升十點，表現仍平凡，特別是內銀內險股，疲莫解興，莫此為甚！

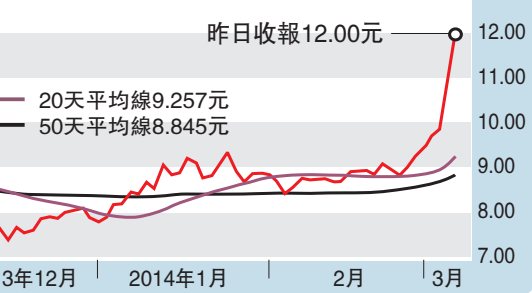
全日總成交七百零五億元，較上日多五十八億元。三月期指收二二六二六，低水七十六點。由於有滙控、恒生等稍後除息，故低水可以接受。

騰訊繼續成為「領軍天王」，收六三五元，升十二元五角，市盈七十倍，周息率〇點一五厘，估值是否過高？三月十九日派成績表時，大家可以衡量。現在騰訊已成好友大戶推高指數的工具，是否已炒過籠，容後再說了。

走勢較沉穩的仍是長實、和黃，二者持續上升，並且起到引領多隻老牌實力財團股上揚的作用。例如昨日跟升的就有太古、恒地、新世界、電能等，令上升的股種得以擴容。

目前，恒指能否克服二二二〇〇至二二八〇〇的上升通道而出現突破性的走勢，還在小心觀察中。好淡似乎各有看法，以致恒指一接近二二八〇〇，就沽盡盡出，自然當中最遭殃的就是弱不禁風的內銀股。這種現象令人神傷，唯一可改變的就是交出好業績，以業績堅定投資者的信心！無論如何，三月份內能否闖關成功，亦到了要分出勝負的時候了。

興業太陽能（00750）



經紀愛股

渣打估值仍吸引

高盛表示，渣打（02888）2013財年除稅前基本溢利為70億美元，較該行預期低4%，主要受貸款減值增加及自營帳收入較弱拖累。該行列出業績重點，指出渣打的巴塞爾協議Ⅲ最終普通股權第一級資本比率升至11.2%，好過該行預期的10.4%。

不過，受違約風險計算方式變動以及派息等因素影響，令備考基準CET 1比率降至10.4%至10.6%。另外，受負面市場氣氛拖累，自營帳收入按年降25%。貸款減值準備高過預期；成本控制得宜。

該行又謂，相信渣打目前估值（市帳率1倍）的風險回報吸引，意味市場只反映韓國及印度等地業務當中的小部分價值；或計入差過2008/09年的貸款減值撥備；或假設收入無增長。該行予渣打目標價198元，評級「買入」。

中航科工受惠國策

此外，高盛表示，中國宣布今年的國防預算將按年增加12%至8080億元人民幣。該行相信，中國以軍事設備現代化為目標，預計未來5年國防開支年複合增長率維持10%。

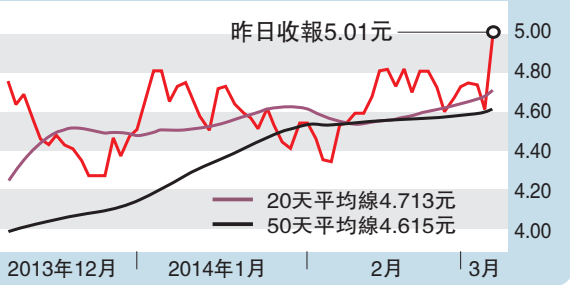
中國一般會花三分一預算在採購設備，其中估計約25%用於航空產品，將成為中航工業集團軍事產品需求的主要動力。該行看好直升機、航空引擎和航空電子設備等細分市場，未來數年可享有較高增長，首選中航科工（02357）、哈飛航空工業（600038.SH）及西安航空發動機（600893.SH），評級皆為「買入」，預料中航科工繼續是母企中航工業整合資產的平台。

港燈睇6.3元

另外，高盛首予港燈投資（02638）「中性」評級，目標價6.3元。該行指出，港燈由電能（00006）分拆，是本港首家專注本地電力的投資信託。在利潤管制協議（SoC）下，預期港燈繼續集中本港電力業務，並透過提高固定資產淨值，以達至利潤增長，及致力實現100%之可分派比率。

該行又謂，政府就SoC批准港燈未來五年的資本開支計劃，為港燈提供明確清晰的路線圖，確保中期盈利前景穩定。惟預期港燈未來需就債務再融資，導致更高的利息支出，對盈利構成影響。

中航科工（02357）



興能實力強 利潤料大增

□獨立股評人 陳永陸

財語陸

李克強總理在「人大」表明今年GDP目標為7.5%。同時公布用五億元成立霧霾研究中心，志在拋磚引玉；因為政府不宜再大規模刺激「固投」增長，反而是利用「盤活存量」去引導民間資本。為保GDP的目標，相信政府會在極大程度上開放能源業的民間融資渠道。上周初，摩根士丹利與滙豐相繼調高信義光能（00968）的目標價，認為其盈利將增長強勁，股價其後的抽升正好反映資金對光伏薄膜玻璃的需求增長前景看好。

經過觀察電動車、儲能、充電、分置式光伏的產業鏈後，相信興業太陽能（00750）真正能做到規模和利潤大增。興業太陽能主要從事傳統幕簾及光伏建築一體化系統（BIPV）設計、製造、供應及安裝，以及太陽能產品製造及銷售，是內地少數擁有再生能源解決方案的建築承包商。公司的系統可實現將太陽能電池板產生的電能連接至大樓的智能電網系統及太陽能熱力系統。2011年集團亦為高爾幕簾發展開展一項錫氧化物（ITO）或「新材料」業務。集團憑藉幕簾

輝山乳業擁最大上游資源

□勝利證券 高 鵬

券商薦股

亞太股市周四普遍收高，港股繼續炒環保、新能源等國策股，恒指午後漲幅略微擴大後轉為高位震盪盤整，收復5日均線。恒生指數報22702.97點，漲123.19點，漲幅為0.55%。大市成交705.11億港元。恒生分類指數全部上漲，金融分類指數漲0.01%、公用事業分類指數漲0.79%、地產分類指數漲1.31%、工商業分類指數漲0.93%。

近期市場的熱點從烏克蘭轉向了中國，國務院的政府工作報告當中再次提到了謹防地方債務違約風險。另邊廂，卡塔爾主權基金——卡塔爾投資局於上周五減持3673.7萬股中國農業銀行，套現1.22億港元，其持有農行H股比例降至21.89%，可能會是近期金融股下跌最大的涉嫌。

中資的地產、金融、石化行業偏弱，對大市的影響抵銷了騰訊（00700）、和記黃埔（00013）的上漲，大市依然維持在相對盤整的階段。看到投機型的資

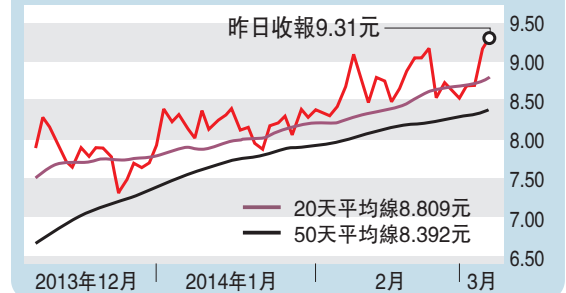
金再次流入到互聯網、太陽能、手遊相關的服務公司當中，比如像興業太陽能（00750）、網龍（00777）、聯合光伏（00686）。

而隔夜美國股市收盤漲跌不一，褐皮書報告稱美國大多數地區經濟仍在擴張，但受到了氣候因素的干擾。市場等待本周將公布的重要非農就業資料。內地公布今年的GDP目標，符合市場預期，預計港股短期的焦點集中在受惠國策和兩會的公資股上，技術走勢上，恒指在23550點將遇到強大阻力，預計大市將在21750至23550區間波動。

個股推薦：輝山乳業（06863）是中國東北地區乳製品生產商，是中國領先及垂直整合程度最高的乳品公司。輝山乳業主要從事奶品及嬰幼兒配方奶粉生產及銷售，是內地第一家具備脫鹽乳清粉商業化生產資格的企業，目前擁有內地最大的上游資源及第二大的奶牛產，是遼寧省最大液態奶生產商。

輝山乳業獲證實入選第二批國產奶粉新品發布企業，這會對企業形象及聲譽有所幫助。升幅令人信服。目標價格3.1元，止蝕價格2.05元。

TCL通訊（02618）



中智交通（01900）



中國智能交通績佳前景好

□比富達證券 林振輝

內地第十二個五年計劃中指出，城鎮化是內地未來5—10年經濟發展的重心。中央計劃在「十二五」期間（2011—2016年）將600至800個城市打造成智慧城市，整個產業鏈價值高達2萬億元（人民幣，下同）。在出口放緩、內需疲弱的背景下，依靠推動城鎮化來拉動內需和投資無疑是維持經濟發展的主要手段。發展城鎮化需要一系列的交通配套設施，因此本周筆者推介中國智能交通（01900），因其主要業務是城市交通、高速公路和鐵路建設，業績出色但股價估值低，是買入的好時機。

核心業務穩定 下半年爆發

集團主營業務主要有三個：城市交通、高速公路和鐵路建設。截至去年6月底，集團中期收入按年增長34%至9.76億元，純利大增62.4%至4335.6萬元。其中城市交通收入按年大增150.23%至2.04億元；高速公路收入也增長53.96%至5.73億元；去年上半年受鐵路招標延誤等影響，集團鐵路建設收入同比下跌兩成至2.13億元。集團去年

上半年已簽新合約及已落實訂單價值為16.59億元，期未未完成合約達創紀錄的26.81億元，筆者預計，大部分合約將會在下半年完成並確認收入。

集團財務穩健 股價被低估

集團去年下半年的收入情況將會大大優於上半年，並且在2014年保持較高增長。另外，去年9月底集團宣布向招商局資本出售為期兩年，總金額達3.9億（港元，下同）的可換股債券，集團現金流大大改善。自上年截至今日，集團已經分三次回購並註銷了近兩成於2015年到期的10%有擔保債券，回購債券總值達6100萬元。回購大幅降低了集團營運成本和槓桿比率，也反映出集團財務狀況良好，管理層有信心以更低成本融得所需資金。

集團去年下半年以來業績大幅造好，但股價尚未反映出來。以3月6日收市價1.73元計，股價處於半年低位，並且在1.6元附近有明顯支撐；PB也只有0.9倍，具有較大的安全邊際。因此建議1.6元附近買入，目標價2.2元，止蝕1.45元。

金針集

本港GDP增幅又一次輸給競爭對手新加坡，去年全年GDP增長百分之二點九，遠低於新加坡百分之四點一的增幅，憂心新加坡GDP產值逐步拋離本港，突顯本港經濟轉型步伐緩慢。過去十五年政府旗下的創新及科技基金資助應用研發金額八十億元，如何孕育出知識型、高增長的產業，推動經濟發展？長實主席李嘉誠也警示必須增加創新科技產業投入的力度，提升本港競爭力。

研發開支佔GDP僅0.72%

根據剛發表的財政預算案，的確有不少篇幅提及本港創新科技產業發展，並且推出多項措施，一是設立企業支援計劃，資助不論規模大小的私營公司進行研發，每個項目上限由六百萬元增加至一千萬元。二是創新及科技基金資助範圍至開發和系統整合工程、

財經縱橫

□趙令彬

要關注自由行的動態影響

上文談到自由行對香港經濟會帶來至少短期性供求失衡，須予及早處理（本欄三月六日），這裡繼續探討一些相關問題。首先是「終極開放」的情況，即有13億人口的內地全面向港開放時，香港是否承受得了？在一定範圍內，自由行帶來的外需上升，可通過短期的管控及長期的增供建設來解決失衡。但之後如何？本港是否有必要限制內地每年來客在某個極限水平之內？對這個遠景問題各方確有必要探討。

然而當前更為緊迫的是動態發展問題。供求失衡基本上是個靜態平衡（static equilibrium）問題，在此之上必須再探討其動態影響。首先是自由衡回復平衡便是個動態調整，反映了資源的重新調配，如酒店不足要撥地增建，便顯示土地、資金及人才均要向這方面引導。此外也更為重要者是，自由行帶來的外需引發了本港經濟的結構性轉變。這是一種外因及需求帶動的調整，或可說是被動性調整，經濟只是順勢而變，而並非主動性調整。在後者政府或商界有明確的目標與方案，並按此推動轉變。

自由行帶來的經濟被動性轉變，自有一些特徵須予注意。這改變了本港經濟的眼前表現、結構和長遠前景，意義重大而影響深遠。最根本的一點是外需急升促進了各現有行業的橫向發展，即按現有水平及經營模式擴容，並因此觸及勞工、房地產等市場的短期供給上限，引發成本上升。這又產生了擠出效應（crowding out effect），令直向發展即產業的升級轉型失去支持也缺乏資源。這樣在短期間經濟雖可維持較佳表現，但長遠的發展前景卻不容樂觀。事實上一些相關的問題已開始浮現，如低層勞工短缺，社會的上流受制，和新興產業拓展緩慢等，與過往香港興起時的情況不同。

恰逢此時香港因社會及政治環境變化，令經濟的靈活適應能力下降。勞工市場的規章限制不斷增加，如最低工資、標準工時及集體談判等措施已出台或在籌劃中，引入外勞以解短缺更難於落實。房屋土地政策的推出及執行備受阻延，令政府的長期建屋計劃也難於落實，其他各類發展項目包括填海、基建等同樣受到各種困擾。這些情況與自由行的影響疊加，自令香港的競爭力每況愈下。

此時又恰逢國際財經金融形勢風雲多變的歷史性轉折時期，和周邊加快發展的壓力上升。自由行的剛性需求為香港經濟提供了底氣，可助抗禦外來衝擊，保障了經濟安全及相對穩定。另一方面所引發的擠出等效應，又不利於增強香港的長遠適應能力。總之，自由行的動態影響多樣而複雜，當局宜深入研究。

異動股

TCL通訊破頂

□羅 星

外圍股市向好，港股昨日輕微高開，升勢逐步擴大，以二二七零二收市，上升一二三點，而國企指數則升十點，以九六七二收市，全日成交額有七百零五億元。

TCL通訊（02618）股價昨日再創上市新高，以九元三角一仙收市，上升一角四仙，最高見九元三角五仙，TCL計劃打入全球智能手機市場三甲之列，大行重估其盈利前景，十元為短期上升目標。

心水股

興業太陽能（00750）

中智交通（01900）

TCL通訊（02618）