

追本溯源 香港創科謀劃新發展

財經述評

蘇傑 中銀香港高級經濟研究員

近年全球創新科技活動風起雲湧，內地高新科技發展日新月異，香港從政府、民間到業界均感受到本地創新科技發展相對緩慢的現實壓力。殷切期望在粵港澳大灣區建設、粵港澳合作機制及泛珠三角區域合作背景之下，借助國際與內地先進經驗，集全社會之力奮起直追。

起步不晚 後勁未足

香港創新科技的發展可追溯到上世紀九十年代。1997年首任行政長官董建華在《施政報告》中即指出，香港經濟需要轉型升級，激勵發展創新科技行業，並提出將香港建設成產品發明中心和國際中醫藥中心的目標。之後政府成立創新科技委員會，1999年政府注資設立創新及科技基金（ITF）。

截至去年9月30日，該基金批出資助金額達117億港元，重點資助資訊科技、電氣及電子、製造科技及生物科技等新興產業項目，成為政府鼓勵本港創新科技發展的重要資金來源。

2000年香港創新科技署及下轄應用科技研究院相繼成立。前者主要負責制定創新科技政策和措施，後者致力於研發成果轉移。2001年科學園首期啟用。然而，在自由經濟主導的「小政府、大市場」理念之下，社會對扶持創新科技發展看法分歧，投入不足，落實不力。近年香港創新科技發展的氛圍有所好轉。2015年11月和12月，創新及科技局和港科院先後成立。當年香港分別有3,885家和7,334家企業從事研發和創新活動，商界研發總開支和創新活動開支分別達

10億美元和22億美元，按年分別增長7%和3%。2015年香港有初創企業1,588家，同比增長46%；去年同類企業數目達1,926家，同比增長24%，本地公司佔比由50%升至62%。

全球排名尚屬落後

香港創新科技活動在全球的綜合排名較為遜色。以全球創新指數（Global Innovation Index, GII）來看，香港綜合創新能力從2015至2017年分別列第11、14和16位。在今年的評估細項中，人力資本與研究、知識與技術產出和創新產出等三項得分較低，分別列全球第28、25和25位；從另一項全球創新精神與發展指標（Global Entrepreneurship and Development Index, GEDI）來

看，香港2012年排名第30位之後持續下滑至去年的第40位，今年雖升至第32位，但仍未回升至當年水平。今年8月有針對創新科技及共享經濟的本地調查結果顯示，所有受訪者均認為香港創新科技發展較新加坡、首爾、深圳、台北遜色，近六成受訪者認為目前香港創新科技發展與市民期待存在差距。

創新緩慢背後有因

在資源投入層面，儘管本地研發開支和研發人員數目呈現持續增長，但研發開支佔GDP比重始終徘徊於0.73%左右，顯著低於新加坡、韓國和台灣地區的2.02%、4.15%和3.12%，也低於內地的2.1%。在行業生態上，香港創新科技的「一頭一尾」（即中小

學教育與科研商品化方面）嚴重不足，集中於大學的科研力量往往「為他人作嫁衣」，較少將科技成果轉化為本港生產力。在投資氛圍上，香港投資者風險偏好較低，偏愛錦上添花，不願雪中送炭，家族基金多投資房地產與金融市場，創新科技投入金額不高。如在研發層面，公營機構佔比高達八成，與美國該階段公私營機構30：70的佔比大相徑庭。

另外，總人口有限導致市場需求不足、土地短缺以及地價高企造成創新活動基建場地緊張、初創企業營運成本高企等都對創新科技發展形成制約。因此，公共支援、企業融資、行業生態及成本制約等是未來創新科技發展的主要挑戰。

(二之一)

危機救市既成功 退市縮表復加息

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

臨近年末，又有聖誕節長假期，全球各地投資者，一般傾向靠邊站。相對來說，金價已經相對較有支持，始終地緣政治局勢，即便不算太嚴峻，但對於聖誕節來說，都已經太足夠了吧，今年耶路撒冷的旅客減少了。

除此之外，金價在三周高位徘徊，亦得多謝美元弱勢。但這不能作為高興太久的理由。不錯，美元兌各主要貨幣，年內傾向弱勢，但，原因是什麼？還不是美聯儲早已開展加息，而其他央行後來才要追回。但無論如何，即使各國加息步伐不一致，對於金價的影響方向仍是清楚，無息可收之下，持有的機會成本在增加中。

地緣政治始終支撐金價

當然，話說回來，地緣政治始終支撐着金價。如此說來，2018年的大區間，處於每盎司1,200美元至1,400美元，出現概率較高。理據是簡單的，尤其當你純粹以圖表派眼光看待：曾經出現的，就是將會出現的，這就是信念。是的，2017年，主要移動範圍不外如此，其實可能還要小一點，只不過，預測時總要留一點出錯的空間。

但即使計及此，仍足夠合理。這一點要靠基本分析支持。兩大力量互相制衡，共同決定了金價移動路徑及範圍。其一，是支持，來自避險，取決於眾多因素，包括金融海嘯之類的系統性風險，以及地緣政治。

其二，是阻力，來自央行行動。前者的影響力，近年所見，愈見減少；後者的影響力持續，而方向清楚是要退市。這就是整個故事。



■面對危機，十年前的央行出盡法寶，隨着危機過後，非常時期的非常手段，大概已完成，一切也漸回復正常化。圖為英國英倫銀行大樓。

金價以外，大家看看匯市，也不難發現相同的跡象。年初至今的趨勢相當清楚，事實上也不必太高深學問，也可以知道各地經濟復甦中，走出金融海嘯的陰影。

經濟復甦中 美元轉弱正常

危機當前，十年前的央行出盡法寶，控制損失，增加信心，提供誘因，創造就業，不一而足。危機過後，非常時期的非常手段，大概已完成。是的，美國率先加

息，美國數年來強了好一陣子，除了今年。

何以故？不就是其他地方經濟也復甦，也追上來要加息什麼了，雖然速度肯定較慢。如此一來，美元年初至今的弱勢，自然有跡可尋，亦無關乎特朗普或地緣政治問題。當然，隨着愈來愈多的央行正常化，債券收益率向上。

對，經濟復甦是說真的，起碼大體而言，對美國是真的，對歐洲是真的，只有

對日本不太真。

回歸正常化 加息愈來愈密

日本已受困於結構因素，迷失二十年，可能三十年了，除此之外，大家可以押注在央行，以量寬，以及各種非常時期的非常手段，進行救市，已經可以宣告勝利吧。下一步？就是正常化了。從量寬退市，縮表，加息愈來愈快，愈來愈頻密。

美國減稅影響開始浮現

葉澤恒 康證投資研究部環球市場高級分析員

美國兩個國會均通過了兩會協調後的稅收版本後，目前只等待在債務上限問題解決後，總統特朗普簽署有關文件，便可成為法例，最快於2月份簽署。究竟對企業有多大的利好作用呢？

本地企業料最受惠減稅

目前美國企業稅，由35%下調至21%，而對於標準500指數的實質企業稅率，由26%降至20.7%。由於稅改鼓勵企業將海外的利潤帶回美國，而科技及醫療在海外存有大量現金，故受惠的程度可能不及着重於美國本土的企業，例如零售業。以在美國上市的ETF為例，以銀行及能源等股份為主的Vanguard價值股ETF，11月底

以來已升4.5%，但以科技股為主的Vanguard成長型ETF升幅不足2%。

富國銀行宣佈，將向20萬名僱員分別支付1,000美元的獎金，並將最低工資提升至每小時15美元，較之前的13.5美元提升11%。明年將向社區和非營利組織捐款4億美元，並於2019年開始，將其稅後淨利潤的2%用於慈善事業。

另外，美國電話電報公司(AT & T)也因為減稅，宣佈給20萬名員工各發1,000美元，並增加資本投資10億美元。飛機製造商波音公司亦宣佈，將增加3億美元資本投資。當中1億用於慈善捐贈，1億用於員工培訓、技術更新和市場拓展，1億用於工作基礎設施和環境的提升。

稅改或影響企業盈利表現

但要留意的是，不少企業已表示，由於稅改問題，故令到公司的稅務規劃需要作出巨大的改變，故企業的盈利表現將會受到影響。這是一個會計上的問題，主要在於遞延所得稅資產(Deferred Tax Asset)的入賬問題。企業通常在財政虧損年度往往錄入這些資產，以便在日後盈利時抵消。但由於美國公司稅率由35%降至21%，令這些資產的賬面價值大幅減少。

國際大型企業荷蘭皇家殼牌和巴克萊銀行表示，由於美國稅改，它們將承擔巨額費用。殼牌估計，第四季度，與美國稅務相關的費用可能高達20億至25億美元。

英國巴克萊銀行更表示，第四季度將收取10億英鎊（約13億美元）的非現金收費，理由是其遞延稅項資產和負債的價值發生類似變化。因此，該行估計全年將出現虧損，而資本充足率亦會下降0.2個百分點。

花旗稱將損失約200億美元

其實早於本月初，花旗集團的首席財務官表示，如果共和黨的稅改成為法律，花旗將損失大約200億美元，主要是大幅把賬面遞延稅收資產減值160億至170億美元。另外30億至40億美元是為其海外所持有的資金交稅。由此可見，美國是次稅改，並不是每個行業都可以受惠。



■圖為內地一個装配式建築產業基地內，工人在調試捆綁鋼筋的工具。資料圖片

装配式建築迎機遇

陳曉光 比富達證券（香港）研究部高級研究員

近年內地積極推動新型城鎮化建設，装配式建築作為一種高效綠色節能建築技術，得到政府大力推廣。目前內地装配式建築滲透率仍低，發展空間巨大。隨着装配式建築新建築面積快速增長，相關產業可受惠，前景值得關注。

装配式建築是一種將部分或全部構件在工廠預製完成，然後在工地組裝而成的建築。相較於傳統建築，装配式建築可縮短工期及減少建材使用量，並大幅減少建築垃圾、降低施工能耗、噪音及粉塵污染等。由於標準化設計、工廠化生產等技術革新，其質量變得更為可靠。

另外，装配式建築亦可與工業化及信息化深度融合，成為未來建築業發展的主要方向。

政策支持 滲透率仍低

政府非常重視装配式建築的發展，今年3月，住房及城鄉建設部發佈装配式建築「十三五」行動方案，提出至2020年全國装配式建築佔新建建築的比例達到15%以上，並培育50個以上示範城市、200個以上示範工程，建設30個以上科技創新基地等具體目標。

今年11月，中央進一步認定了30個城市及195家企業作為第一批装配式建築示範城市和產業基地。為積極響應中央政策，不少地方政府出台有效提升装配式建築工程佔比的相關文件，料装配式建築將迎來一波高速增長。

高增長趨勢料可持續

據住房和城鄉建設部統計，2015年全國新建装配式建築面積為7,260萬平方米，佔城鎮新建建築面積比重約2.7%。2016年全國新建装配式建築面積已升至1.14億平方米，佔比提升至4.9%，距離15%目標仍遠。今年1月至10月，全國已落實新建装配式建築項目約1.27億平方米，其高增長趨勢料未來兩年可持續。

綜合來看，装配式建築目前正處於快速增長期，可直接帶動設計、施工、部件生產、裝配化裝修、設備製造、運輸物流等相關產業發展。隨着工廠化生產模式逐漸普及，龍頭企業將獲得更大競爭優勢。不過，装配式建築普及程度受政策影響大，投資者亦需留意其中風險。

增加發展用地刻不容緩

陳東岳 香港專業人士協會常務副主席及註冊專業測量師（產業測量）



■圖為位於龍鼓灘的中電發電廠。來源：中電網頁

長遠房屋策略周年進度報告指，未來10年總房屋供應目標46萬伙，28萬伙為公營房屋，但目前覓得的土地，距供應目標尚差4.3萬伙，且已用盡所有「熟地」。財政司司長陳茂波在網誌表示，現時本港不單是住宅房屋出現緊張，而是辦公室、工業、創意活動以至安老院舍等均出現空間不足。他強調，在探討本港土地房屋議題時，大家不要以「零和遊戲」的心態計較增加土地供應的建議。應該要全方位增加本港類的土地供應，這樣才能整體解決總體土地不足問題。

「熟地」荒到了非常迫切情況

認同陳茂波司長的說法，香港「熟地」荒，已到了非常迫切的情況，無論是透過什麼可行的途徑去增加可發展用地，都應該去考慮付諸實行。土地供應專責小組正在討論

各已知選項，維港外填海計劃五個選址包括馬料水、欣澳、龍鼓灘、小蠔灣和青衣西南等。

近日可作大型住宅發展的沙田馬料水填海初步構思率先曝光，連同騰空後毗鄰的沙田污水處理廠用地，合共可得88公頃土地，提供1.1萬伙住宅，公私營單位比例約6比4。由於該地塊除了規劃作住宅發展外，並會有科研、高等教育及其他用途，料可提供約四萬多個就業崗位。如計劃順利進行，預計最快2026年開始可以推出。

東涌亦正進行填海建4萬伙。隨着政府陸續進行填海計劃，有助增加中長期土地供應。長遠計劃，政府計劃在中部水域的交椅洲填海興建東大嶼都會，一個居住人口多達40萬至70萬人的新市鎮，如計劃落實，將會有數十萬計單位供應。一旦填海的構思獲得公眾接納，將會有利於穩定土地和房屋供應。

公眾反對近岸填海涉兩大原因

作為香港開埠以來所經常採用的增闢土地

方法之一，填海不涉徵用私人土地，但公眾人士反對近岸填海，主要有兩大原因：其一，是對已經發展的屋苑的向海景觀感受遮擋；其二就是新發展帶來新增居民，令交通運輸系統受壓。馬料水海旁填海沒有第一項顧慮，但由於距離港鐵大學站不遠，吐露港公路早上擠塞多車，居民往返市區的交通問題還是要解決的挑戰之一。

屯門龍鼓灘填海發展潛力看好

除了馬料水外，消息指屯門龍鼓灘的技術性研究亦已完成，預計填海規模220公頃至250公頃，顧問報告指較適合工業發展多於住宅用途，主要由於靠近青山發電廠所產生環境不協調問題。

筆者年前曾與劉秀成教授及陳劍安規劃師一起研究該區規劃，假如中電供電設施可遷至集中於龍鼓灘填海，加上把輕鐵線沿海岸線至龍鼓灘，將可發展成為屯門新市鎮的擴展部分。香港過往亦不乏將電廠原址改作發展住宅屋苑的例子，比如今天的海怡半島便是。