

10月藝季



對黑國強(左)和許劍龍(右)來說，投資藝術品是一場考驗眼光的測試。張偉民攝

藝術投資好時節

10月，一個屬於藝術的月份，除了拍賣行開始拍賣藝術品，同時也是典亞藝博及香港第一屆「都會文化十月」藝術節的登場月份。近年，不少藝術品以高價拍出，亦多了人把藝術品當作投資工具。對於投資藝術品，相信不少人不知從何入手。不過對於藝術圈內兩位專家：典亞藝博的籌辦人、創辦人及董事黑國強和聯席主席及董事許劍龍來說，這只不過是一場考驗眼光的測試，不單看藝術價值，亦要看市場趨勢，當中「趨勢可以是人為的」。

要入門藝術，原來並不簡單，對中國當代藝術素有研究的許劍龍表示，以畫家常玉為例，他的畫作由以前的幾百萬一幅，短短幾年到今日，已經升至1,000萬元。許劍龍指，這是台灣幾個專家配合市場做出來的成果，可見市場趨勢可以是人為的。

有歷史意義價值高
許劍龍認為「歷史價值+藝術價值=投資價值」，當代藝術是歷史文化發展形成的文化產物，要入門就要了解不同作品的特性和市場本身的運作，由當時

的經濟、歷史到政治都要了解，大家不妨走慢些。黑國強就笑言，這同時是考驗熱誠的地方，「要增加這方面的知識，要做功課，需定期逛畫廊，認識一些同行，當你愈來愈喜歡，才入行考驗自己的眼光和審美能力也未遲」。

珍稀品升值潛力佳

早前曾梵志、岳敏君和趙無極等當代藝術家的作品，在市場上很受歡迎，許劍龍指，這些作品短短幾年升值百倍，其中以1989年至1992年的作品升得最勁。「由於當時的社會政治環境，正處



呂壽琨的《景色》紙上墨彩。

於獨特時代，因此當時衍生出有前瞻或帶批判的作品，就可以在歷史上取得位置」。許劍龍反問：「如果某位作家在2004年還以此為賣點的話，作品的意義還會如當年深遠嗎？」套用上文公式，相信只有最敏感和最關鍵的作品，才會有更高的投資價值。



陳福禧的《景觀圖》紙上墨彩。

除了看藝術品背後的故事外，黑國強認為「珍稀」是另一個判斷藝術品是否具有升值潛力的元素。許劍龍舉例稱，趙無極的作品或會在他過身後升值，這絕對不出奇。黑國強則指「存世作品是貴精不貴多，只要是大師級，來源有序的，都有升值機會」。

最大鑽石下月現身

香港文匯報訊(記者 蔡明暉)珠寶一向深受市場歡迎，今年香港蘇富比將於10月秋拍上，呈獻共約330件總估價逾9億港元的珠寶首飾。當中最受期待的，是拍賣史上最大D色的無瑕鑽石。該鑽石有118.28卡拉，更是美國寶石學院(GIA)歷來鑑定過，最大的橢圓形D色無瑕鑽石。

118卡拉估價逾2億

蘇富比指，此枚橢圓形鑽石的原石重達299卡拉，於2011年在非洲南部礦源開採，是近年發掘出最大和最完美的一枚鑽石原石，經過多月來的精工切割，成為118.28卡拉巨鑽，估價為2.2億元至2.8億元。蘇富比珠寶部歐洲及中東主席David Bennett表示：「在過去25年，我有幸拍出3枚重逾100卡拉的足色全美巨鑽，當中每顆皆有其獨特個性和氣勢。今次拍出的橢圓形巨鑽亦不例外，是分量遠超其他重要白鑽的極品。」



史上最大D色無瑕鑽石。

陳衡恪書畫被低估

另外在中國書畫秋拍期間，除了以往的齊白石之外，蘇富比中國書畫部主管張超群介紹了與齊白石同期且是好友的陳衡恪作品。「陳衡恪與齊白石感情深厚，齊白石的書法作品在20年代初受到陳衡恪的啟發和影響」。張超群認為如果齊白石沒有了陳衡恪，未必會有今日的地位，並指陳在當時是一位比齊白石更出名的書畫家，現世人對於陳的價值，可算是嚴重低估，希望能有更多人欣賞和了解這位畫家。

藝術品市場有泡沫

香港文匯報訊(記者 蔡明暉)由於近年中國資金的大量投入，不少人指當今藝術品市場有泡沫。黑國強認為，藝術品市場有泡沫是經常有的事，早在2007年和2008年期間，行內曾擔心會有藝術品拋售。許劍龍則認為，中國市場大，泡沫的生長期可能長一點也不定。他指：「當代藝術已經升了好幾年，所以現在入市要好理性。早前已經明顯有調整期，亦不排除完成調整後，可能有另一輪炒作。」



艾軒的《楚原迷濛》布面油畫。

買畫首要自己喜歡

許劍龍表示，在中國因為油畫市場開始出現炒賣，所以近年水墨畫亦多了人討論，當中不乏未被炒作，有實力的作品。然而對於常玉水墨畫的升值潛力，他個人認為「常玉出名的是

油畫，至於哪一些油畫以外的作品值得留意，就要看該水墨畫或素描畫與他油畫之間的關係了」。

許劍龍認為，水墨畫板塊的價格，當然會因為常玉有名而有所帶動，但單獨一張作品是否值得你花錢去買，當然首要是自己喜歡，其次就要研究箇中意義了，亦即是前文所述的「歷史價值+藝術價值=投資價值」。

裝飾藝術興起 作品融入生活

香港文匯報訊(記者 蔡明暉)第九屆藝博會將於10月4日舉行，許劍龍建議所有對藝術有興趣的人到場參觀。「多去一些藝術博覽，可增加自己對市場的了解，因為這些博覽均具前瞻。」

近年珠寶升值能力看漲，典亞藝博早在3年前就加入珠寶版塊，成績不錯。藝博會今年更增設不少歐洲大師帶來的傢俱精品，將裝飾藝術引入。黑國強指，現時開始興起與生活有關的裝飾藝術，「我自己好喜歡傢俱」。另外，在展會上會展出來自丹麥設計師喬治·傑生(Georg Jensen)的作品和來自法國安德列·索內(Galerie Alain Marcelpol)的傑作。

小心保養 不會貶值

他續指，傑生早年受到新藝術風格影響，利用自己身為銀匠對物料直覺的直覺，把雕塑家強大的力量和自由的線條結合起來。其中一個著翠翠的葡萄系列擺設，便是這新藝術風格的最佳例子。「這一些設計傢俱，除可擺放外，還可以用。只要小心保養，即使用過的傢俱亦不會貶值。我自己也有些心儀的很想買回家。」

此次典亞藝博邀請了約100家世界知名藝廊，呈獻超過6,500件總值逾2.5億港元、橫跨東西、水準達博物館級的藝術作品。



Georg Jensen親自繪製設計圖。



銀雕花園果鉢。

古玩投資周期有長有短

香港文匯報訊(記者 蔡明暉)對古玩有研究的黑國強透露，在藝術品市場投資，其實是有周期的。他指近20年，市場受中國資金影響很大，早在2000年開始，中國已有自身的古玩拍賣和博覽。「以前這一些藝術品的潮流周期是8年，在近年中國市場，差不多兩三年就有一個潮流」。他指這是個升值周期，例如首先升的是明清官窯、到明清字畫、慢慢到鼻煙壺，然後又一個循環。

「當你發現有一類藝術品已經衝到上一個高位，要再等升值，就是下一個周期了。換言之，你也可以想想在中國還有甚麼未升呢？」另外，黑國強又以中國書畫舉例，「由上世紀開始齊白石、張大千和徐悲鴻就開始受歡迎了。另外一些二三線畫家的價格當然亦會互相追趕，但升幾耐就要看周期長短了」。

10月各類藝術活動

第九屆典亞藝博 (Fine Art Asia 2013)	10月4日至7日
「都會文化十月」	
香港芭蕾舞團「紅樓夢」舞蹈表演	10月25日至27日；11月1日至3日
「根性」當代水墨展覽	10月4日至7日；10月18日至12月31日
「美美60——裝置計劃」	10月4日至7日
「城市探索與導賞」系列——荷李活道	11月22日至30日
「格木致知」展覽	11月1日至30日
蘇富比	
蘇富比2013年秋季拍賣	10月4日至8日
「春如線」——吳冠中水墨精品展覽	10月3日至7日；10月10日至18日
古巴藝術組合	
洛斯·卡平特羅斯：《異托邦》	10月4日至11月23日

製表：香港文匯報記者 蔡明暉

美聯觀點



金價在美聯儲宣布保持債券購買計劃規模不變，並承諾繼續保持寬鬆貨幣政策，提振了市場對貴金屬的需求，導致黃金價格不斷走高。和其他市場相同，黃金投資者也預計美聯儲將縮減每月850億美元的債券購買規模。在金融危機爆發後的數年間，由於擔憂美聯儲量化寬鬆這一非常規刺激措施將推高通脹，許多投資者買入黃金資產。看漲黃金的投資者相信，在通脹環境黃金將比其他資產能更好地保值。

銀價波動大於金價

不過，就算美聯儲的資產規模已經擴大到3萬億美元規模，令人擔憂的通脹還是沒有出現。筆者認為美聯儲不縮減購債規模的決定令通脹風險再次成為焦點，儘管很多市場專家預測美聯儲會在

不退市的黃金策略

此次會議上縮減購債規模，再者，繼續維持債券購買意味著長期通脹風險上升。實情美聯儲決定維持債券購買計劃之後，銀價也飆升不少，令金價的漲幅相形見绌。歷史上看，銀價的波動性大於金價，一直以來，白銀被看做是窮人的黃金，不過它還有工業用途，此外，維持債券購買計劃可能抑制債券收益率和借貸成本，對美國製造業活動構成支撐，從而提振對白銀需求。

料黃金跌勢快完結

債券購買計劃將現金注入金融體系，推升通脹前景並促使美元走軟。許多投資者將黃金視為這兩種風險的對沖，此行動提醒投資者，貨幣政策可能將在一段時間內繼續維持寬鬆，令投資者調整通脹預期，或許意味著黃金今年的跌勢

將告一段落，未來幾個月，所有對黃金產生負面影響的因素都將轉好，這未必是說金價將重回歷史新高。上次金價達到每盎司1,900美元是2011年底，當時美聯儲推出了其他刺激經濟復甦的措施。

另外美聯儲主席一職的角逐生變，支撐了有關美聯儲將延長購債措施的預期。美國前財政部長薩默斯(Lawrence Summers)周日晚間退出美聯儲主席的競爭。

市場普遍認為若薩默斯領導美聯儲，將比其他候選人更大力度地縮減購債，事緣美聯儲副主席耶倫(Janet Yellen)的立場比薩默斯寬鬆，並被廣泛視作另一位最有競爭力的候選人，孰真孰假，是耶？非耶？

美聯儲金融集團高級副總裁 陳偉明

財技解碼



雲遊屬高速增長產業

雲遊控股(0484)為內地網頁遊戲研發商和發行商，公司同時發展移動遊戲業務。公司以每股43.5元至55元的招股價公開招股。

公司具行業領導地位。根據內地互聯網市場研究機構艾瑞的資料顯示，以去年網頁遊戲研發行業淨收入計算，公司的市佔率為24%，是內地最大網頁遊戲研發商。公司多款網頁遊戲名列中國最受歡迎及成功的遊戲之列。於2011年、2012年上半年及下半年，以充值流水計，公司的網頁遊戲分別有5款、5款及4款位列於前15名的網頁遊戲。

優先股視為債務

雲遊業務集中於網頁遊戲及移動遊戲開發，屬高速增長產業。根據艾瑞的資料顯示，在2012年至2016年期間，內地網頁遊戲及移動遊戲市場產值可望分別錄得約22%及約76%年度複合增長，預期行業快速增長。

公司表示會積極發展手機遊戲相關業務。以招股中位數計，雲遊集資額約為9億元左右，其中約60%均用於收購遊戲及移動遊戲許可證和知識產權。不過，雲遊今年上半年轉盈為虧。虧損來自優先股在會計上被視作債務，若日後成功上市，優先股將成為普通股，估計明年不會出現同類虧損，且此類虧損對現金流和日常營運沒影響。而研發遊戲開支由去年6月底7,428萬元人民幣增加近倍至今年的1.4億元人民幣，主要是公司去年才開始研發手機遊戲，反映出前期投入較大。

保薦人料其未來3年盈利複合增長率超過30%。以保薦人摩根士丹利的預測盈利推算，雲遊招股價相當於14年度的預測市盈率為9.9倍至12.5倍，較目前已上市的同業例如網龍(0777)及金山(03888)等有折讓，短期內估值具上升空間。太平金控·太平證券(香港)研究部主管 陳義明