

品茗修身

領悟投資藝術

傳說茶葉的解毒功能，是在神農氏嚐百草的時候發現的，即中國茶葉距今大大話話有近3,000年歷史。「茶」是中國人的日常飲品，隨便去任何一家茶樓都能飲到。不過時至今日，「飲茶」也可以是一樣很昂貴的藝術，見有價值逾數十萬元的茶具，以及價格媲美黃金茶葉。胡潤百富調查顯示，品茶是最受富豪青睞的消遣方式首五位之一。品茶既是修養，同是藝術，亦是投資。■香港文匯報記者 蔡明暉

剛過去的拍賣季與過往的有點不一樣，因為香港舉辦了首個茶藝拍賣專場。是次專場由香港華輝拍賣行舉辦，在超過180件拍品中，拍出近九成拍品，總成交額約800萬元（港元，下同）。遠自1960年代出產的武夷老岩茶，更以超出估價的120萬元拍出，成為這次拍賣的「茶葉王」。該拍賣行高級顧問朱映樺日前在接受本報訪問時，分享他的品茶及茶文化/產業方面的投資之道。

他表示：「其實茶拍一般包括兩類拍品，一是茶具，二是茶葉。在中國內地茶藝拍賣已經有好幾年歷史，但這門拍賣也是近來才開始興旺的。」他預期未來茶具的需求會繼續增加，實用的茶具則每年會升值10%至20%。



朱映樺預期，未來茶具的需求會繼續增加。張偉民攝

茶拍分兩類 茶具與茶葉

他表示：「其實茶拍一般包括兩類拍品，一是茶具，二是茶葉。在中國內地茶藝拍賣已經有好幾年歷史，但這門拍賣也是近來才開始興旺的。」他預期未來茶具的需求會繼續增加，實用的茶具則每年會升值10%至20%。

茶具看出處重實用

在這次拍賣中，汪寅仙的紫砂聖柏壺和顧景洲的紫砂均玉壺，兩者均以50萬元成交，成為這次最高價拍出的茶壺。朱映樺解釋，影響茶具價值的元素主要有二，「首先看其出處，然後看是否實用」。他表示，近幾年由於品茗藝術在內地愈來愈流行，茶具價值的升幅亦十分誇張，「早幾年銀壺和鐵壺幾千元都沒有人買，近年卻升到十幾萬元，不過市場仍以紫砂壺最受歡迎」。



顧景洲1980年代的紫砂均玉壺，以50萬元成交。

銀壺升價百倍 紫砂最受歡迎

朱映樺指：「顧景洲、汪寅仙和蔣蓉等均是著名的大師，當中汪寅仙就是現代國家級的工藝大師。」如果茶具出自名師之手，茶壺或茶杯的底部均會有落款，這些名家茶具更會大熱。他亦指，由於以前這門工藝的大師均是工匠出身，所以有人認為他們的藝術成就如畫家，不過這是題外話了。另外，朱映樺亦提到藝術和創新對茶具價值的影響，「當然茶壺也像藝術品一樣，講工藝講造型，好似銀壺或鐵壺就是講究現代感了」。

材質影響傳熱 愈舊價值愈高

另外茶具本身是否實用，同樣會影響其價值。朱映樺表示：「南方人對於大型茶壺的收藏比較少，相反北方人會多點，所以就要看買家自己的使用習慣而定。」當然不同材料對價值會有影響，他指最多人用的是紫砂，當然金或銀的也有市場，「因為傳熱速度不同，用來泡鐵觀音的口味會不一樣。另外，新舊茶杯泡出來的茶，口感亦有異，例如用舊杯（一般指有數百年歷史的茶杯）泡普洱有更『滑』的口感」。

朱映樺指茶具具有如古董，愈古老價值一般愈高，如在市場上，宋元兩朝的茶具就很受追捧。不過由於宋代距今有千年歷史，所以仍在市場流通的宋代茶具很少，大部分已經收在博物館裡。因此很多人退而求其次，選擇收藏存世較多的清代茶具。



上好茶葉配合頂級茶具，能泡出次口甘香的觀茶。

品茗燃香 配搭奢華

相信大家聽過沉香價格貴過黃金。朱映樺指，其實茶具和香是一起興旺的，因為泡茶時通常會燃香，所以香其實可以說是品茗的工具之一。品茗時聞沉香是一個講究的配搭，當然現在燃沉香只有富豪才奢侈得起。

茶葉看年份重環境

說到茶藝，當然不能不提真正的主角——茶葉。朱映樺表示，在茶葉拍賣市場上，有用作投資的買家，亦有人會自用，因為很多富豪「飲得起」。可以陳放的茶葉有烏龍茶、普洱、岩茶和花茶，不少會專門收藏。龍井和鐵觀音等則由於不可陳放，很多時會在採摘後不久就舉行比賽及拍賣。

紅印普洱25年升值400倍

在早前拍季，1950年代至1960年代勐海茶廠出品的紅印級圓茶，陳年普洱茶以40萬元拍出。朱映樺指，由於大家習慣飲舊茶，因此就變得與收藏有關。他解釋要斷定是否上等普洱，其實主要是看歷史，「好似以上的拍品，勐海茶廠是新中國成立後第一間國營茶廠，由於在早前戰亂曾經休耕，在休耕後出，即那個時期出的第一批紅印茶就特別優秀。另一個原因就是沒有農藥」。

他又指出，紅印升幅如果以1988年開始計，在這25年就升了

400倍。「在1988年開始飲的時候，一餅才賣大約1,000元，雖然在當年來說，1,000元已經很貴；不過到了1996年左右就升值到要1萬元；1998年就約2萬元；去年已到了20多萬元；今年8月是30多萬元，到11月尾的拍賣是40多萬元。」

最佳品嚐時機 價格續升

朱映樺說，如果要比紅印老的普洱，就是號級的普洱。不過他笑言：「這一些茶有近100年歷史，其實已經過了最好飲的時間，飲用時會苦。如果以年份計，紅印級的普洱，現在就是最好喝的時候。」由於紅印老普洱「飲一餅少一餅」，所以他預期未來價格還會繼續上升。

品岩茶風氣盛 需求劇增

近年岩茶在市場上亦多了人注目，該次拍賣1960年代出產的武夷老岩茶，更以120萬元拍出。朱映樺指岩茶好不好飲，最重要是茶樹的生長環境。「最多人認識的大紅袍，其實是岩茶的一



中國茶葉公司勐海茶廠出品的陳年普洱茶，估價50萬港元。

種，不過大紅袍的母株『正岩』一年出產只有幾兩，已經是貢品不會買到的，現在市場見到的，可能是母株的第二、三、四代種出來的大紅袍」。

他續稱岩茶有很多種，有一種他喜愛的是「白雞冠」，「白雞冠是武夷山四大名叢之一，但真正黃色的白雞冠其實好少，每年就只有幾百斤。在1990年左右，價格是在10萬元之內，由於這茶葉不能陳放，加上近幾年內地飲岩茶的風氣相當盛行，所以在需求增加之下，存貨消耗得很快，相信未來價值會再提高」。



佳士得2013年全年拍賣總計達9.47億美元，創下佳士得亞洲區拍賣紀錄。

秋拍創佳績 鞏固港地位

香港佳士得2013年秋季拍賣於去年11月完滿結束，總成交額達38.2億元。在2013年全年拍賣總計達9.47億美元（約73.4億港元），創下佳士得亞洲區拍賣紀錄，比2012年大增30%。佳士得亞洲區總裁高逸龍表示，這個成績更加鞏固了本港繼倫敦、紐約之後的世界拍賣中心地位。是次秋拍，有11件作品打破了世界拍賣紀錄，當中有6件是亞洲當代藝術作品，反映亞洲藝術市場正快速增長。

時為東南亞藝術世界拍賣紀錄帶來了新的成績。

關注亞洲藝術 市場走向成熟

值得注意的是，該公司亞洲二十世紀及當代藝術品部國際董事張丁元指，以前中國藏家可能不會買日本藝術品。不過時代已經轉變，愈來愈多人關注亞洲當代的藝術，國界已經模糊，反映市場走向成熟，因此相信市場未來會走到另一個階段。此外，在中國古代及近現代書畫方面，總成交額為9.14億元，當中最高拍品被李可染《井岡山》以8,412萬元奪得；瑰麗珠寶及翡翠首飾總成交額總超過8.59億元，其類別冠軍為成交價6,284萬元的52顆共重104.84卡拉圓形鑽石項鍊；中國瓷器及工藝精品的總成交額則超過5.28億元，最高價拍品是清康熙青花萬壽尊，以6,452萬元拍出。最後精緻名錶和佳士得名釀的項目總成交額分別是1.7億元和6,989萬元。

添東南亞作品 刷新拍賣紀錄

今年的亞洲二十世紀及當代藝術專場上，佳士得加入了東南亞地區的作品，當中西奧·梅耶《舞蹈》（544萬元）和李曼峰《峇里生活》（3,596萬元）兩幅與峇里島有關的作品，分別刷新了藝術家世界拍賣紀錄。《峇里生活》更同

美聯觀點

市場波動細 選股顯功力



被動型投資經理在市場佔有率中據主導地位，遠勝於主動型投資經理。交易所交易基金（ETF）的存在，讓主動型投資經理的日子更加難過。與此同時，無論是為受監管機構還是為對沖基金工作的主動型投資經理，均未能跑贏基準股指，無助改善自己的境遇，難怪投資者不願向他們支付管理費。如今主動型投資經理認為，是時候計劃大翻身了。原因很簡單，金融海嘯引起的恐慌，導致所有資產類別的價格同步下跌，誰都不可能表現得更好。但是，市場復甦的勢頭一直不夠穩固，一邊追逐風險，一邊規避風險，投資者無所適從。

世界漸脫恐慌局面

當宏觀經濟形勢看起來不那麼嚴峻之時，所有的風險資產都會上漲。當全球形勢看起來更危險時，所有資產就會齊齊下跌。這種關連不僅體現在不同的資產類別之間。即便在同一資產類別內，不同股票的價格走勢亦呈現出異常尋常的相關連。主動型投資經理投入巨資識別和查找不同股票股價的細微差異，但由於這種關連，股價異常狀況無

法得到糾正，這些資金未能獲得相應回報。剔除市場影響之後，股價走勢在多大程度上受到自身因素的影響。以此標準來衡量，單隻股票的風險目前處於危機以來的最高水平，一切都表明世界逐漸擺脫了恐慌局面，對主動型經理而言應是好事。當非系統風險上升時，股票型對沖基金的表現會更好，當股票走勢並非全部同步同向移動的時候，選股理應取得大得多的收益。

發現錯誤估值賺錢

但另一個問題是，市場波動有所下降。當市場波動劇烈時，找波動最大股票的變動方向（即便與市場相關），就可以取得非常出眾的優異業績；在危機來臨之前賣空銀行股，接着在2009年信心開始恢復之際買入銀行股，對那些有着必要勇氣的人來說都是賺錢的好辦法。倘若市場波動不夠大，則較難取得特別優異的業績。更重要的問題是，關連減弱只是給了選股者一個展示自身價值的機遇，並不能保證選股者獲得優異的業績，亦可能令他們雪上加霜。除非市場在新的一年裡陷入新危機，否則就是誰能發現錯誤估值，誰就能賺到錢。

■美聯金融集團高級副總裁 陳偉明

財技解碼

收購CSL利市場整合



電訊盈科（0008）旗下香港電訊（6823）早前宣布，將收購CSLNW的全部已發行股本，共涉資約188.67億元。為增加獲批准的機會，公司同時承諾，若政府擬收回2×10MHz 3G頻譜，可於2016年頻譜牌照期滿後按交還政府外，還會額外將2×5MHz 3G頻譜交還政府，且不參與重拍3G頻譜。此次收購有利市場整合，減少競爭，對數碼通（0315）、和電（0215）等電訊亦有利。收購在成本及資本支出方面均有顯著協同效應，亦利好香港電訊。

電訊行業前景變明朗

收購消息消除行業的不明朗因素。香港電訊的舉動意味著市場競爭減少，更符合市場效益，其他電訊商購得頻譜的機會增加，電訊行業的前景變得明朗。通訊事務管理局為引入新競爭者，上月中決定把4大電訊商持有，並於2016年到期的3G頻譜的三分一用作公開重新拍

賣。市場普遍認為拍賣勢令電訊市場出現「洗牌效應」，若有新競爭者加入，電訊商便不敢輕言加價。若香港電訊成功收購CSL，流動網絡商的數目將由現時的5家減至4家，市場競爭因而減少，甚至產生市場協同行為。

收購成本較競投低

對香港電訊而言，收購CSL比競投頻譜更加明朗，收購有數可計，成本應比競投低。在競投出現的不明朗因素下，例如市場普遍預期移動（0941）旗下的中移動香港將極力在2016年競投3G頻譜，競投者數目及出價難以估計。

此外，收購最大的得益是，電盈系在流動電訊市場的佔有率將升至31%，收益亦將提升至佔市場的29%，亦可補足香港電訊本身3G頻譜較弱的弱點。合併後市佔率增加有利營運協同效益。因此，此次收購對香港電訊來說亦有利。

■太平金控·太平証券（香港）研究部主管 陳義明