

高峰回落 蓄勢待發

葡萄酒投資適時也 價格50%升浪可期



高級葡萄酒今後兩三年或有百分之五十升幅 本報攝

► Veronafiere 行政總裁高級顧問 Stevie Kim (左) 指出, 要提高意大利高級葡萄酒在投資市場位置, 必須組織當地酒莊, 共同建立制度 本報攝



▲ Liv Ex 董事 Justin Gibbs 指出, 近年與 Liv-ex 指數升跌關係最大的, 是中國和印度等新興市場的經濟增長狀況 本報攝



過去 20 年葡萄酒年均投資回報 14.5%，是理想投資工具，但反映投資級別葡萄酒價格的 Liv-ex 指數自六月份見頂後，至今回落 18%，而投資者關注今次跌浪或會延續較長時間。業內人士稱，今輪跌浪主要因中國買家之前過分高追，現價只是回歸理性，高級葡萄酒今後兩、三年或有望 50% 升幅，投資者可伺機入市。 本報記者 劉靜遠 劉鎮豪

葡萄酒投資風潮近年席捲中國內地及香港市場，多次在香港舉辦的紅酒拍賣會，皆見到內地投資者高價入市搶貨。然而，Liv-ex fine wine 50 及 100 指數在六月份升至高位後，在過去三個月一直未止瀉，分別下跌 18.7%、15.5%。

對此，Liv Ex 董事 Justin Gibbs 指出，近年與 Liv-ex 指數升跌關係最大的，是中國和印度等新興市場的經濟增長狀況。Liv-ex fine wine 100 指數成份酒 20% 來自 Lafite，由於中國人不再以超乎尋常的熱情搶購 Lafite，導致價格明顯調整，直接拖低指數。

價格料聖誕檔止跌回升

Gibbs 補充稱，Lafite 受到市場歡迎，主要因產量較高，而且推出市場時總是一次清貨，而非分批多次，容易引起關注和購買熱潮。此外，在投資熱潮剛開始時，市場熱識的產品往往獲得溢價，而當市場趨於成熟，同質產品的價格也會逐漸接近，價格亦趨於理性。住士得香港中國區名酒部主管譚業明亦指出，Liv-ex 指數回落，只是反映葡萄酒價回復正常水平。

Wickens&Co 總裁衛禮士表示，Lafite 之於葡萄酒市場，好比滙豐控股之於港股；當大型藍籌跌，會令到整個市場下跌。現在至今六個月，葡萄酒價格或會探底，但不排除在聖誕節葡萄酒消費旺季時，便可以止跌回升。衛禮士預料，由於中國的巨大需求，高級葡萄酒價今後兩、三年內升幅會介乎 30% 至 50%，而 Liv-ex fine wine 100 指數三至五年內可翻倍，所以現時是入市良機。

衛禮士續稱，紅酒投資屬於中期而言，是安全低風險的投資工具。雖然會受經濟低迷、投資者信心影響，令到價格回落，但反彈速度往往快過股市、樓市，皆因全球尤其是新興市場財富增長，使到奢侈消費力大增；相比於股票、地產等資產，經常受到「政策」所左右，紅酒投資幾乎從無政府政策干預，價格稍有回落，市場就會有承接。

二三線城市購買力超強

他指出，現時他在中國二三線城市經銷紅酒，購買力也大大超過預期。現在，該公司三分之一的紅酒投資客戶，來自中國，而他們在投資上也越來越成熟，不再只問價錢，而會關注質量，和窖藏狀態等很多細節。

衛禮士稱，中國買家始終較喜歡波爾多葡萄酒，因其單寧含量高，更像中國傳統的濃茶。對於近期拍賣場「新貴」勃艮第 (Burgundy) 葡萄酒，他認為，由於單個品牌產量較少，流通量不足，品種繁多難以理解，所以較難成為大眾化投資工具。近期勃艮第酒中的頂級酒莊 DRC 釀產的 La Romanee Conti 拍出歷史高價，只是一時時髦，無法成為永久的經典；即使相比 Lafite Rothschild，其質量可能更高，但是如 DRC 每年推出 6000 瓶，與 Lafite 的 24 萬瓶以上相比，前者大多數人只買不賣，「街貨」太少，一般投資者始終難投資。

近年各大酒莊為降低葡萄酒投資門檻，提供 6 支一箱的酒，不僅 10 萬港元已足夠入場，而且也相對減少了運送儲藏等風險。衛禮士建議投資者不要貪多，寧可買貴的，或者質量好的，而不要買很多價格便宜的。至於怎樣選擇有升值潛力的品牌，則主要是看生產商是否可靠，以及 Robert Parker 和其他各大酒評人的評分。

Bordeaux Index 董事總經理 Doug Rumsam 稱，儘管高級葡萄酒價在短期內仍有回落空間，但若以五年為一個單位，價格都會有一定幅度上升。因此，投資者在進入葡萄酒投資時，須持中長線投資態度，而每年要求的回報約 8% 至 12%。

投資風險三方面要留心

投資風險方面，衛禮士稱，主要是變現風險，貨品來源風險和代理商風險。首先，紅酒相對於其他投資，風險還是較小的，但是由於其變現能力低，如在高位入貨，而在低位急於出貨變現，就很可能造成損失。故而，他建議把個人投資組合中的 10% 用於投資紅酒。如果通過一般紅酒貿易商出貨，可能第二天就能獲得現金，價錢則與 Liv-ex 顯示的市價相若，而若通過拍賣行出貨，往往可以拍出理想甚至驚人的高價，但過程較長，需 6 個月後才能得到交易所得，且費用高昂。

其次，投資者要記得一分價錢一分貨，如果價錢不合理的「便宜」，就要小心貨品的來路有問題。最後，幫助負責紅酒交易、儲藏、投資的代理商，有可能會倒閉，現在香港，對於貿易商竊取客戶資產的行為沒有任何監管，故而一定要選擇具有信譽的代理商。

Liv-ex 指數 為投資估值作用

Liv Ex 目前提供的指數產品包括 Liv-ex fine wine 50 及 Liv-ex fine wine 100 等，前者追蹤高級葡萄酒市場中交易量最大的商品「波爾多一級莊園」每日價格走勢。後者代表着 100 種最受關注、二級市場活躍的高級葡萄酒的價格走勢。該指數每月計算一次。

Liv Ex 董事 Justin Gibbs 指出，Liv-ex 的數據具有投資估值的作用，主要面向機構投資者，例如現時在英國使用 Liv-ex 數據的葡萄酒投資基金，所管理資金達到 2 億歐元。他又透露，有一些正在籌措中的紅酒基金曾接觸 Liv-ex。

對於代客投資葡萄酒的公司怎樣利用 Liv-ex 指數，Wickens&Co 總裁衛禮士舉例表示，顧客通過公司買賣紅酒，類似於股市中的散戶，可通過公司網站看到投資組合中的葡萄酒名、藏酒地點、買入數量（以標準 12 支一箱為單位），買入價，於 Liv-ex 的實時價格，以及由 Liv-ex 實時價格減去買入價，所得的投資獲利或損失。

顧客可隨時上網查看投資組合，自行做出賣出決定，鎖定利潤。由於 Liv-ex 上顯示的價格，是大型公司可以以此買賣的批發價，「散戶」要買入，需付出此批發價約 10% 的價錢，故而公司可以從中賺取差價。

紅酒基金參考成分酒組合

買入葡萄酒基金的投資者，則自由度小得多，要付的費用也相對較高，首先要付 2% 的佣金，其次需要持貨三至五年，其中約 20% 的獲利歸於基金。Justin Gibbs 稱，紅酒基金在調整投資組合時，很大程度上會參考指數成份酒組合。

Justin Gibbs 續指出，對於葡萄酒入門投資者，較有參考價值的指數是 Liv-ex fine wine 100，這些酒中現有約 95% 來自波爾多，價格相對易承受，即使不投資，也可開瓶飲用。至於純粹以投資價值考慮，則有 Liv-ex Investables，現時其成分酒全部來自波爾多。

Justin Gibbs 稱，中國及香港過去五年在全球高級葡萄酒消費比重已提升至 25%，有見於市場變化，該公司在網頁上，亦開始提供簡體中文版本。中國買家數量，不能直接從指數中看到，現時訂購指數服務的會員中約 15% 香港或內地。

「品牌大使」深耕中國市場

為發掘中國龐大商機，來自法國波爾多酒莊的 Pierre Raoux，選擇在中國定居且親力親為，深耕中國葡萄酒市場。Raoux 表示，自己是家族酒莊的「品牌大使」，希望在中國尋找可靠的分銷商，抓住中國葡萄酒市場蓬勃發展的機會。

Raoux 指出，現時中國地區的紅酒銷售，佔家族紅酒銷售的 5% 至 10%。家族波爾多產區瑪歌經營酒莊已超過五代，酒莊位置優越，有利打開知名度。而北京地區濃厚的送禮文化，上海人愛享受，也有助於紅酒銷售。由於稅費等原因，在法國批發約 15 歐元的一瓶酒，在中國的零售價達 650 元人民幣。

他覺得，「中國的有錢人太多了」，過去 5 年中國的「紅酒投資熱」有一定程度的非理性因素，中國人崇尚名牌，故而為此付出了較高的溢價，同時，在過程當中也對葡萄酒的認識大幅提升。相信再過 10 至 15 年的時間，中國的葡萄酒投資市場，會和現在的日本一樣成熟。

► 法國波爾多酒莊的 Pierre Raoux，抓住中國葡萄酒市場蓬勃發展的機會 本報攝



▲▼ 紅酒投資中期而言，是安全低風險的投資工具。圖為展銷一景



意大利開闢高級葡萄酒市場

意大利是全球最大葡萄酒出口國，但在投資市場，意大利高級葡萄酒卻一直落後於法國。箇中原因，主要受到當地頂級酒莊產量偏低的限制。為此，意大利官方葡萄酒大使 Veronafiere 計劃組織當地頂級酒莊，聯合在全球推廣，藉此打造意大利高級葡萄酒市場。

法國擁有健全銷售渠道

Veronafiere 行政總裁高級顧問 Stevie Kim 指出，法國高級葡萄酒之能獨霸全球葡萄酒投資市場，部分原因是法國最早擁有健全葡萄酒銷售渠道，當地頂級酒莊經營規模較大，能夠生產大量優質紅酒，經銷全球各地，形成活躍的二級市場。相對地，意大利酒莊往往屬於小型酒莊。現時意大利全國有 6.7 萬個葡萄種植商，大量酒莊，但每間酒莊的葡萄酒產量卻較低，很難形成具規模的貿易、拍賣等二級市場。

Liv Ex 董事 Justin Gibbs 同樣認為，雖然意大利高級葡萄酒在市場上具有重要位置，可是供應量有限，窒礙發展。相對地，法國卻生產足夠數量的高級葡萄酒，舉例說，波爾多獲評分最高的前 5 間酒莊，產量便達到 8 萬箱，市場價值達到 7.5 億歐元，流通量足夠，就能夠形成一個市場。

Kim 稱，要提高意大利高級葡萄酒在投資市場位置，必須組織當地酒莊，共同建立制度。舉例說，意大利現時 20 間頂級酒莊產量非常小，一級市場已非常緊張，Veronafiere 嘗試聯繫這些酒莊，營造一個較大的二級市場，到全球各地宣傳推廣意大利高級葡萄酒。

每間酒莊皆個人主義強烈

Veronafiere 近日組織 20 間頂級意大利酒莊，在香港舉辦一連串酒會，通過邀請本地名人及具影響力的人士，品嘗意大利高級葡萄酒，令到更多香港人飲用意大利葡萄酒，希望在三至五年時間，把



市場佔有率由現時約 2%，提高至不低於 10%。

Kim 坦言，意大利個人主義較強，每間酒莊都擁有自身的經營理念，所以要把他們接受 Veronafiere 的建議，團結在一起進行推廣，確是一件並不容易的事。

意大利 2010 年葡萄酒出口總值達 39.3 億歐元，按年增長 12%，而全國總產量約 4500 萬百升。