

巴菲特重仓比亚迪

赚370亿元

如何看待未来股市？看好哪些行业？

记者 张波

股票投资回报2.4%

核心提示

2月27日晚，巴菲特一年一度致股东信如期而至。这位年过90岁的“股神”连续60年发布的公开信，成为全球投资者必读的书信。

当前，在全球疫情阴影尚未散去、主要国家实施史无前例的宽松支持政策、美债收益率飙升的特殊时期，“股神”在信中都说了啥？如何看待未来股市？又看好哪些行业？

伯克希尔哈撒韦持仓数据(截至2020年12月31日)

公司名称	持股数量	占公司持股百分比 (%)	购买价格 (百万美元)	市场价值 (百万美元)
苹果	907,559,761	5.4	31,089	120,424
美国银行	1,032,852,006	11.9	14,631	31,306
可口可乐	400,000,000	9.3	1,299	21,936
美国运通	151,610,700	18.8	1,287	18,331
Verizon通信	146,716,496	3.5	8,691	8,620
穆迪	24,669,778	13.2	248	7,160
美国合众银行	148,176,166	9.8	5,638	6,904
比亚迪	225,000,000	8.2	232	5,897
雪佛龙	48,498,965	2.5	4,024	4,096
Charter通信	5,213,461	2.7	904	3,449
纽约梅隆银行	66,835,615	7.5	2,918	2,837
艾伯维公司	25,533,082	1.4	2,333	2,736
默克	28,697,435	1.1	2,390	2,347
伊藤忠商事	81,304,200	5.1	1,862	2,336
通用集团	52,975,000	3.7	1,616	2,206

2月27日晚，巴菲特掌管的伯克希尔·哈撒韦公司(以下简称伯克希尔)在其官网交出了2020年成绩单——股票回报率仅2.4%，相比2019年的11%大幅减缓，并跑输同期标普500指数回报率(18.4%)16个百分点；归于股东净利润为425.21亿美元，相较2019年的814.17亿美元下滑近48%。截至2020年底，伯克希尔持有股票市值达2810亿美元。

不过，从2020年第四季度开始，伯克希尔盈利情况明显变好，经营利润达50.2亿美元，同比增长14%。

长期来看，1965年-2020年，伯克希尔复合年增长率高达20%，明显超过标普500指数的10.2%；1964年-2020年，伯克希尔整体增长率更是达到令人吃惊的28105倍。

与盈利数据一同披露的还有伯克希尔最新的持仓情况——截至2020年12月31日，伯克希尔前10大重仓股分别为苹果(市值1204亿美元)、美国银行(市值313亿美元)、可口可乐(市值219亿美元)、美国运通(市值183亿美元)、Verizon通信(市值86亿美元)、穆迪(市值71.6亿美元)、美国合众银行(市值69亿美元)、比亚迪(市值58.97亿美元)、雪佛龙(市值40.9亿美元)、Charter通信(市值34.5亿美元)。

巴菲特在致股东信中提到，2020年卖出了部分苹果公司股票，落袋110亿美元。不过，受苹果公司回购股票影响，其对苹果公司的持有股份比例不降反升。截至2020年底，伯克希尔持有苹果公司股份比例为5.4%。

与2019年末相比，伯克希尔前15大重仓股中，新出现了威瑞森、比亚迪、雪佛龙、艾伯维、默克、伊藤忠商事、通用汽车等新公司。与此同时，富国银行、摩根大通、德美航空、高盛、西南航空、联合航空、维萨卡从名单中消失。

说起股神巴菲特的“神投资”案例，远有可口可乐，近有苹果。但对中国投资者而言，比亚迪这个熟悉名字亦是巴菲特长期投资获得丰厚利润的典型代表之一。

由于股价大涨，伯克希尔持有的比亚迪市值增至58.97亿美元，已成为“股神”第8大重仓股。而上一次比亚迪跻身伯克希尔前10大重仓股是2017年。

2008年9月，“股神”以约2.3亿美元的价格认购2.25亿股比亚迪公司H股，此后从未减仓过。12年间，伯克希尔持有比亚迪的市值增长近25倍，浮盈56.64亿美元(折合人民币370.49亿元)。这也显示出“股神”巴菲特对中国新能源汽车的重视。

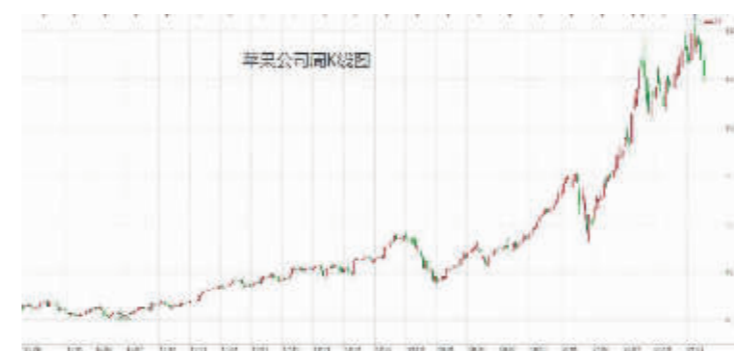
而与重仓比亚迪相对应的是，巴菲特却一直看空特斯拉。巴菲特此前曾表示，马斯克是伟大的企业家，但特斯拉不是好的投资标的。汽车行业竞争激烈，拥有大量现金储备的特斯拉竞争对手不会退出。

巴菲特的搭档查理·芒格此前也持类似看法，他被问及“特斯拉完全稀释后的企业价值达1万亿美元”和“比特币价格突破5万美元”哪个更疯狂时，芒格援引英国作家塞缪尔·约翰逊(Samuel Johnson)的话，“我无法在跳蚤和虱子间分出高下”。换言之，他对比特币和特斯拉都不看好，说不出哪个更糟糕。

根据持仓结构来看，在一系列的买入、增持、减持、清仓之后，巴菲特的投资组合依然是高度的集中持股。截至2020年12月31日，投资组合中，科技股占比46.81%，金融服务占比23.05%，消费行业占比12.31%。

但如果把苹果按照消费股来算，则投资组合中消费行业占比55.93%，科技股占比3.19%。尽管医药股的投资比例偏小，但“股神”在2020三季度开始持续增持。

总体来说，与2019年相比，前15大重仓股多了生物医药类公司，少了金融公司。



B

回购金额创下新高

当前，巴菲特手中的现金还在增加。

2020年，伯克希尔斥资247亿美元回购了其A类和B类普通股，回购股份数量相当于流通股的5.2%，创出了公司历史最高纪录，远超2019年的50亿美元。

伯克希尔充裕的现金流，也是其坚定回购的底气。年报数据显示，伯克希尔持有现金达1382.9亿美元(约合人民币9044.03亿元)。2019年末，伯克希尔持有现金为1279.97亿美元。

巴菲特表示：“因为相信这些回购既能提高股东的每股内在价值，又能为伯克希尔可能遇到的任何机会或问题提供充足的资金。”

巴菲特对股票回购的重要性表示了极大肯定，“伯克希尔自2020年年底以来回购了更多公司股份，未来将进一步回购以减少流通股。”

“股神”对苹果公司的投资生动地说明了回购的力量——

从2016年末开始购买，至2018年7月初，伯克希尔持有苹果逾10亿股，持股成本却仅为360亿美元。而且，平均每年享有定期股息约7.75亿美元。

因为伯克希尔回购自己股票，投资者间接拥有的苹果资产和未来收益已相比2018年7月高出10%。

巴菲特称，这种令人愉快的动态收益仍在继续，虽然回购使股票在市场上慢慢消失了，但随着时间推移，投资收益却变得很丰厚。

在致股东信中，巴菲特称，营业利润是最重要的，即使它不是我们公认会计准则中最大的项目。伯克希尔的重点是增加这部分收入和收购大的处于有利位置的企业。但2020年这两个目标都没有实现。不过，通过保留收益和回购股票，我们提高了伯克希尔的每股内在价值。

不过，巴菲特强调，只有在认为股票交易价格低于其内在价值时才参与股票回购计划。

“我们绝不认为，伯克希尔的股票应该以任何价格回购。”巴菲特表示，“我之所以强调这一点，是因为美国的首席执行官们有着令人尴尬的记录——在价格上涨时，他们会把更多的公司资金用于回购，而不是价格下跌时。我们的做法正好相反。”

O

依然看好股票投资

90岁的巴菲特仍然坚定地相信“美国梦”。在股东信中，他表示，永远不要做空美国。

“年复一年，股市都在波动。我和查理·芒格始终相信，随着时间推移，我们将获得可观的资本收益。”巴菲特说。

在致股东信中，巴菲特称，持有股票在很大程度上是一个“正和”博弈。事实上，一个耐心且头脑冷静的猴子，通过向标普500的上市公司投资50支飞镖构建的投资组合，随着时间的推移，只要它不受诱惑改变原来的“选择”，它将会享受股息和资本收益。所需要的只是时间的流逝、内心的平和、充足的多元化，以及交易和费用的最小化。

巴菲特的好搭档查理·芒格近期针对此前游戏驿站的短暂做空狂潮发表评论称，当投资者像在赛马场上一样赌博时，不敢想象会发生什么，这种鼓励投资者赌博的文化真的很愚蠢。

巴菲特在信中分享了一个事实，按价值计算，伯克希尔拥有美国资产(物业、厂房和设备)数量最多，超过美国任何其他公司。

巴菲特提到，伯克希尔旗下的两家全资美企——BNSF铁路公司(按货运量衡量，BNSF是美国最大铁路公司)、伯克希尔·哈撒韦能源公司(BHE)。尽管在新冠疫情期间需求大幅下降，但这两家公司在2020年仍赚了83亿美元。

巴菲特认为，可再生能源前景广阔，而伯克希尔控股子公司BHE将成为领导者。目前，BHE已经斥资180亿美元改造和扩大美国过时的电网。

“从历史上看，长期以来盛行的以煤炭为基础的发电都靠近巨大的人口中心。然而，在风力和太阳能发电的新世界中，最好的地点往往位于偏远地区。”巴菲特称。

在谈及投资战略时，巴菲特认为，全球的超低利率降低了债券市场的吸引力。现在债券不是一个好的投资方向。

他指出，10年期美国国债2020年末收益率为0.93%，比1981年9月的15.8%收益率下降了94%。全球范围内的固定收益投资者都面临着暗淡的未来。

从致股东信中可以看出，巴菲特依然看好股票投资。“股神”表示，将评估公司的长期竞争优势、管理能力和特长以及价格，把股东的资金投入到有意义的领域。

目前，在伯克希尔各项业务中，价值最大的是其财产/意外保险业务，也是其53年来的核心业务。

“总的来说，伯克希尔保险公司的运营资金远远超过全球任何竞争对手。这种财务实力，加上伯克希尔每年从其非保险业务获得的巨额现金流，使保险公司能够安全地遵循一种对绝大多数保险公司都不可取的重股权投资战略。”巴菲特写道。

伯克希尔第二和第三大最有价值的资产是，伯克希尔对BNSF的100%控股，以及对苹果公司5.4%的所有权。

而位列伯克希尔第四位的资产是，伯克希尔对BHE91%的所有权。

巴菲特称，BHE是一个不同寻常的公用事业企业，在其拥有21年里，它的年收入从1.22亿美元增长至34亿美元。

巴菲特用一生践行价值投资，也让价值投资理念风靡世界。

综合《上海证券报》、《中国基金报》