



巴菲特

“如果周围的人都失去理智,而你能保持清醒……如果你能等待且不因等待而疲倦……如果你能思考,而不把思考作为目标……如果所有人都怀疑你,而你能相信自己……那么,世界及其所有一切都将属于你。”

94岁巴菲特宣布年底退休 囤积25000亿元现金抄底

近日,在伯克希尔-哈撒韦股价刚刚创下新高、市值接近 1.2 万亿美元的高光时刻,巴菲特意外地在股东大会上宣布将在今年年底退休。历经数十余载,华尔街从来不缺投资高手,但巴菲特价值投资的传奇却历久弥新,九十余载智慧慢火熬制的价值投资理念仍将薪火相传,在新的时代熠熠生辉。

谋而后动

“如果周围的人都失去理智,而你能保持清醒……那么,世界及其所有一切都将属于你。”作为一代价值投资传奇,巴菲特曾如是引用拉迪亚德·吉卜林 1895 年的经典诗歌《如果》中的诗句。这正是巴菲特毒辣眼光的生动写照。

对于 94 岁高龄的巴菲特而言,长达四个半小时的提问环节已经可以说明“股神”宝刀未老,他的精力和思维清晰度令人惊讶。

在近期美股陷入动荡之际,巴菲特解释了自己囤积天量现金储备的原因。一季度末伯克希尔持有的现金、现金等价物以及短期国债总额进一步升至 3477 亿美元(约合人民币 25000 亿元),再创历史新高。对此,巴菲特表示,现金数量确实相当高,但好的机会不会每天都出现。不正确或不正当的投资反而会损害投资人的利益。

因此,巴菲特一直在谨慎寻找投资机会,希望减少手头现金,未来可能降至 500 亿美元,重大交易“极不可能”明天就发生,但在五年内则并非如此。

问答环节的第一个问题就是关税战。对于关税的冲击,巴菲特在股东大会上直言,美国不应“将贸易当作武器”,通过加征关税激怒全球,这已经扰乱了全球市场。“在我看来,这是一个重大错误。”

面对市场不确定性,伯克希尔持续出售股票,一季度净卖出 15 亿美元股票资产,这已经是连续 10 个季度净卖出股票,2024 年伯克希尔大砍三分之二的苹果股票持仓。截至 3 月 31 日,伯克希尔权益投资总公允价值 69% 集中在美国运通、苹果、美国银行、雪佛龙和可口可乐。

今年美国股市一度进入熊市,“恐惧”的巴菲特此前的抛售犹如神来之笔。在美股市场动荡之际,“贪婪”的巴菲特也在寻找新的机会。

在重阳投资合伙人舒泰峰看来,世人通常刻板地把巴菲特的投资策略等同于买入并长期持有,其实这是对巴菲特的严重误读,尽管巴菲特的一些经典持仓的确持有时间可长达数十年,比如喜诗糖果、可口可乐、华盛顿邮报、富国银行等,但这只是其中的一部分,巴菲特的适时而动、灵活机动同样精彩绝伦。经过仓位减持,目前巴菲特的股票仓位大致在 50% 左右,同时掌握着一半的现金和现金等价物,等待机会成熟时抄底市场,可以预见巴菲特的财富神话还将续写浓墨重彩的一笔。

功成身退

“今年我已 94 岁,距离格雷格·阿贝尔接任伯克希尔-哈撒韦 CEO 并执笔股东信的日子不会太远。”今年 2 月,巴菲特在万字股东信中坦言。

尽管市场早已知悉阿贝尔是巴菲特的接班人,但“股神”年底就退休的消息仍一石激起千层浪,震惊了在场的股东和全球观众。巴菲特在股东大会上意外宣布,他会在周日的伯克希尔董事会上要求在年底前辞去首席执行官一职。一旦阿贝尔接任,他将

对伯克希尔的所有决策拥有“最终决定权”,包括资本配置的各个方面。巴菲特称,在某些情况下,他仍会“留在公司,并且可能会派上用场”。

甚至连继任者阿贝尔和董事会成员(除了巴菲特自己的家人)也对这一消息感到意外,尽管阿贝尔长期以来一直被视为巴菲特的继任者,但在年度股东大会接近尾声时,他并不知道这一消息即将公布。

对于阿贝尔,巴菲特的评价颇高。巴菲特说,当伯克希尔偶尔发现自己“深陷”于各种机会之中时,“阿贝尔已鲜明地展现出他在这种时候采取行动的能力,就像查理当年一样。”

作为伯克希尔最大股东,巴菲特拥有超过 1600 亿美元的股份。他说,在过渡到新阶段后,他不会出售一股伯克希尔股票。“我想补充一点,保留所有股票的决定是一个经济决定,因为我认为,在阿贝尔的管理下,伯克希尔的前景会比我的更好。”

尽管巴菲特拥有众多追随者,但他对伯克希尔的日常管理却很简单。他长期以来一直青睐分散式管理方式,允许伯克希尔旗下各个业务的负责人按照他们认为的合适方式经营业务,他只是偶尔问一下运营情况。

阿贝尔表示,在资本配置方面,他将继承巴菲特耐心的价值投资风格,只要有好机会,他随时准备部署伯克希尔 3477 亿美元的巨额现金堡垒。

永远的传奇

尽管巴菲特即将退休,但 60 年暴赚 5.5 万倍的财富神话将永远是价值投资的生动注脚。

从 1964 年到 2024 年,伯克希尔的总收益率达到惊人的 5502284%,而同期标普 500 指数收益率只有 39054%;从 1965 年到 2024 年,伯克希尔年化复合收益率高达 19.9%,远高于标普 500 指数的 10.4%。

“别人贪婪时我恐惧,别人恐惧时我贪婪”。作为美股重要的风向标,投资者也在紧盯巴菲特“买买买”或“卖卖卖”的一举一动。2024 年,伯克希尔抛售了价值超过 1000 亿美元的股票,伯克希尔两大重仓股苹果公司和美国银行的持股数量大幅减少。

尽管一些评论员目前认为伯克希尔的现金头寸非常高,但巴菲特强调,伯克希尔的大部分资金仍然投资于股票,这种偏好不会改变。虽然去年伯克希尔在可交易股票中的所有权从 3540 亿美元下降到 2720 亿美元,但持有的非上市公司的股权价值有所增加,并且仍然远大于可交易投资组合的价值。伯克希尔“永远”不会更喜欢现金等价物资产的所有权,而是倾向于拥有好的企业,无论是控股还是拥有部分股权。

对于世界的不确定性,巴菲特表示,世界不会适应你,你必须去适应它。世界会犯大错,系统越复杂,意外就越多,这就是股市的由来。如果你害怕下跌,又为上涨而兴奋,那只是人类的情感。但当你投资时,需要将这些情绪抛诸脑后。

年近期颐,巴菲特已然老矣,但一代价值投资传奇“永不落幕”。

延伸

从这三个阶段看巴菲特投资理念

纵观巴菲特数十年投资生涯,难能可贵的是“股神”没有墨守成规,而是与时俱进地更新价值投资理念。

观察巴菲特数十年核心重仓股的变化,更能体会到他根据产业趋势变迁而变化的调整能力和持续迭代进化的学习能力。结合产业趋势和商业模式的变化,巴菲特投资可以划分为三个阶段。

第一阶段是工业时代下的“捡烟蒂”投资阶段。“捡烟蒂”投资法形成于 20 世纪 20—40 年代,彼时正值大萧条期间。1929 年美股崩盘后,大量公司股价远低于其账面价值,甚至低于净流动资产,市场极度悲观。这一投资方法的形成也与经济结构相关。当时的美国经济以重资产为主:早期工业时代的企业(如铁路、制造业)拥有大量有形资产,公司的投资主要在财产、厂房和设备上。厂房由有形的建筑物组成,主要是砖石和砂浆。巴菲特早年严格遵循老师格雷厄姆的投资方法,并取得了一定的成功,但也碰到了不少“价值陷阱”。

第二阶段是从有形资产转向无形资产。典型案例有喜诗糖果、可口可乐。巴菲特将自己的投资理念变化归功于芒格的推动,但实际上这背后也反映了美国产业形态和商业模式的变迁。20 世纪 80 年代,美国的商业模式开始发生重大改变。如果说工业革命以来,对有形资产(财产、厂房和设备)的投资定义了企业的价值,但从 20 世纪 80 年代开始,这些让位于对无形资产的投资,包括专利、版权、商标和品牌。

第三阶段是从新经济模式下的网络效应中获取价值。这一阶段的代表作是巴菲特对苹果公司的投资。巴菲特从 2016 年开始投资苹果,到 2022 年对苹果的持仓市值超过 1200 亿美元,占组合的比重达到 40.76%。苹果也热切地回报了巴菲特,为他贡献了 1000 多亿美元的投资收益。在单只股票上赚取 1000 多亿美元,这也创造了投资史上的一个奇迹。

永不放弃学习可能才是投资者最需要向巴菲特学习的地方。巴菲特 60 多年漫长职业生涯表面波澜不惊的背后,实际上暗藏着“轻舟已过万重山”的惊人迭代进化,很多人批评他错过了新经济,实际上他并没有缺席任何一次重大的商业模式变迁,甚至比任何人都抓住了更多。

■巴菲特给大家的建议

年轻人要学我交朋友,不要学我喝可乐

——人生成长——

如果你的人生有一个方向,那你就努力让那些你尊敬、渴望成为的人成为你的朋友。

人生最快的成功路径,就是找到那种真正优秀的人,并与之同行。

——捕捉机会——

当出现一个好的机会时,你不应该在那时表现出耐心。你应该有耐心去等待那些偶尔出现的机会。但对于那些合理的交易,你不应该迟疑。对于那些永远不会实现的空谈,你也不应该耐着性子听。

——一点建议——

虽然应该谨慎选择自己的雇主,但不必太过纠结于起薪之类的因素。如果你能在那里找到优秀的同事,那就去那里。

——一点忠告——

如果你正在寻找一份有意义的工作,而你并不是急着挣钱,那我建议你像查理·芒格那样,花时间和优秀的人相处。找到这样的机会,分享他们的成功;如果找不到,也没关系,你就继续做你正在做的事情,继续努力。坚持下去,你终究会找到那些和你一样热爱生活、认真思考的人。

——幸福与快乐——

有些人能活得久,可能是因为他们身边都是好人,也可能是因为他们每天喝可乐(笑)。但我相信,幸福和快乐的人能活得更久,因为他们一直都在做自己真正热爱的事情。

——应对挫折——

我会专注于那些美好的事情,而不是糟糕的事情。人生往往可以很精彩——但也可能遭遇糟糕的挫折。

——学会阅读——

芒格曾告诉我:“只要你有耐心,愿意每天坚持阅读财报、听听政界人士的讲话,就会找到非常优秀的机会。”

如今人们都在寻找提高成功几率的方法,但我想强调:你必须认真阅读。没有深入的阅读,是无法做出明智决策的。

——投资秘密——

我花在研究资产负债表上的时间,比看利润表的时间还多。而华尔街其实并不太关注资产负债表,但我喜欢在看利润表之前,先查看一家公司八到十年的资产负债表,因为有些东西在资产负债表上更难隐藏或操纵。综合 21 世纪经济报道、澎湃新闻