

伯克希尔股东大会召开 4万名投资者聆听“股神”教诲

# 巴菲特看空航空业 芒格力捧太阳能

本报记者 杨博

伯南克的长期信任，并称美联储的行动“已经使我们和这个国家受益匪浅”。

不过巴菲特也进一步指出，利率终会上涨，这是影响市场的一个重要因素。一旦美联储退出宽松政策，“全世界都会听到一声枪响”，由于这些流动性支持了股价，市场参与者会迅速重新评估其仓位价值，利率上升将对资产价格产生地心引力般的作用。

对于货币政策变化可能对伯克希尔业务产生的影响，巴菲特表示，由于廉价信贷充足，公司资产价格已明显上涨，同时也降低了从事收购亨氏这样公司的交易成本。

在美国的财政政策问题上，巴菲特评价道，相对于美国经济面临的威胁而言，过去四年政府的赤字增长和刺激措施的开支是恰当的。但现在面临如何脱身的问题。他指出美国经济目前仍需要财政刺激，经济增长可以令社保和其他开支问题得到缓解。

对于欧债危机，巴菲特暗示这为其制造了投资收购欧洲公司业务的机会。他表示欧债危机还没有过去，其货币体系存在明显的漏洞，但他对决策者修复漏洞有信心，如果有机会将会在欧洲实施收购。不过芒格则认为欧洲不但犯过错误，而且还有不断的政治秀，他对巴菲特说，“如果收购”是在希腊，你一定提前打电话和我商量。”

**谈接班人**

将成下一个危机“稳定之源”

眼下巴菲特已是82岁高龄，尽管股东们都不希望“股神”太早退休，但有关其接班人的话题仍然非常受到关注。

本次股东大会上，巴菲特表示即使他不掌权，这家公司也不会发生改变。他表示已经和公司董事会就下任首席执行官人选达成“坚定的一致”，但没有披露接班人的具体人选。目前投资者普遍认为伯克希尔这艘巨型航母的下一任“舵手”将从公司内部的几位高管中产生，热门人选包括伯克希尔保险业负责人阿吉特·杰恩和北伯灵顿铁路公司CEO马特·罗斯。

巴菲特称，挑选接班人的关键是能够保持公司文化，确保选出一位比我更具智慧，更具活力，更有热情的继任者来担任首席执行官”。巴菲特表示，在过去的岁月当中，伯克希尔创造了强势的“文化”，会拒绝外来者试图对公司进行不符合其经营之道的改变。

巴菲特还特别指出，在下一个危机出现时，伯克希尔的首席执行官将成为危机的稳定之源。“在市场恐慌，人们需要大笔资金的时候，伯克希尔就是免费求助电话。如果你看到道指一天暴跌1000点且连续数日暴跌，在股市退潮、裸泳者出现时，你就会打电话向伯克希尔求救。”

不过一直看空伯克希尔的投资人道格·卡斯认为，巴菲特的声音帮助其与寻求提振市场信心的公司达成交易，他对下任CEO能否达成类似交易感到怀疑。对此巴菲特回应称，随着伯克希尔不断发展，其继任者将能够动用更多资金。未来或会出现动荡时期，到时替代性流动性来源有限，这给伯克希尔未来领导人达成有利投资协议带来了机会。

在投资方面，巴菲特在过去两年中已招募了两位投资经理托德·康布斯和泰德·韦斯勒，并对两人表现十分满意。在今年初的致股东信中，巴菲特曾表示康布斯和韦斯勒在去年回报率都比标普500指数的涨幅高出10个百分点，他们已经把我甩在身后。他们都很年轻，在我和芒格退休后他们将长期管理伯克希尔的巨额投资组合。他们接班后，你们（指股东）应该可以感到放心”。

巴菲特还表示支持美联储现行货币政策，并指出该政策迄今未引发通胀。他重申对美联储主席



新华社图片

## 首季净利润增长51% 每股16.29万美元 伯克希尔再创新高

本报记者 杨博

来自保险及其他业务的营收同比增长17%至332亿美元，占总营收的76%，其中来自保险费用的营收为93.77亿美元，来自销售和服务业务的营收为224亿美元。

首季伯克希尔来自铁路、公共设施和能源的营收为84亿美元，占总营收的19%，较去年同期增长6.4%。来自金融和金融产品的营收为22亿美元，占总营收的5%，较去年同期增长12%。其中利息、股息和其他投资收益营收3.41亿美元，略低于去年同期，投资收益营收7100万美元，显著高于去年同期的100万美元，衍生品收益营收12.06亿美元，同比增长20%，其他营收6.09亿美元。

2012年伯克希尔A类股每股账面价值增长14.4%，今年以来每股账面价值增长了5.5%。每股账面价值是股东权益总额减去优先股权益后的余额与发行在外的普通股股数的比值，是巴菲特最青睐的用来衡量企业收益的指标。

在4日的股东大会上，巴菲特表示如果今年整体市场继续保持此前的反弹，伯克希尔很可能结束连续五年增长率跑赢大盘的良好记录，但他表示接下来几年伯克希尔还有跑赢大盘的机会。巴菲特的搭档查理·芒格也表示对此并不担心，因为公司从长远来看将越做越好。

## 巴菲特重仓股并非都是牛股

日前美国财经网站Market-Watch根据伯克希尔公司提交的监管文件，罗列出巴菲特及其“接班人”去年大手笔买入的6只股票：富国银行、IBM、通用汽车、国家油井、DIRECTV以及DaVita。在此有必要回顾一下巴菲特“重仓股”在2012年以及今年以来的表现，据此或许能总结出巴菲特投资的思路以及盘点出伯克希尔公司盈利前景的可持续性。

**富国银行：2012年累计上涨27.35%，今年以来累计上涨11.06%。**

在巴菲特持仓组合中，富国银行一直占据着重要位置。他曾在2012年初表示：“富国银行很有前景。该行盈利能力强、资产基础坚实且资本水平一直处于历史高位。”监管文件显示，在2012年的四个季度中，巴菲特每季都购入富国银行的股票，去年总计买入规模达到5620万股，这使得伯克希尔在富国银行的持股比例从7.6%提升至8.7%，同时也使富国银行成为伯克希尔持股数量最多的股票。

**点评：**富国银行完全符合股神的选股条件，其近两年的股价表现并没有辜负巴老。

在1988年才买入可口可乐，在2006年才买入北伯灵顿铁路公司一样。资料显示，巴菲特在去年每个季度都买入IBM股票，总购买规模达到420万股。巴菲特曾表扬IBM管理层在财务管理方面的表现十分出色，会明智地使用债务，进行有价值的收购和股票回购。

**点评：**到现在为止，蓝色巨人在美国的表现并不能配得上巴老的盛誉，不过时间是价值投资最好的称重机，2013年IBM有望迎头赶上，我们期待传统IT巨头的回归。

**投资成功度：★★**

**通用汽车：2012年累计上涨42.33%，今年以来累计上涨14.96%。**

2012年巴菲特买入2500万股通用汽车股票，这使得后者成为仅次于富国银行的伯克希尔持仓数量第二高的股票。

**点评：**传统的行业，绝对低估的估值。巴老又一次印证了价值投资的魅力，典型的巴菲特式投资！

**投资成功度：★★★★★**

**国家油井：2012年累计上涨1.94%，今年以来累计下跌1.96%。**

国家油井是美国最大的石油和天然气钻探设备制造商之一，2012年巴菲特买入该公司530万股股票。

**点评：**目前为止毫无亮点。或

许我们应该再等等。

**投资成功度：★**

**DIRECTV：2012年累计上涨17.31%，今年以来累计上涨15.41%。**

被视为巴菲特“接班人”的两位投资经理康布斯和韦斯勒为伯克希尔庞大的股票投资组合增加了新成员。2012年伯克希尔买入1370万股美国付费电视服务提供商DirecTV的股票，外界普遍认为这一决策是这两名投资经理做出的。

在此前的致股东信中，巴菲特盛赞了两人的表现，称“他们已经把我甩在身后……他们接班后，你们（指股东）应该可以感到放心”。目前康布斯和韦斯勒管理的投资组合规模约为50亿美元。

**点评：**长江后浪推前浪，康布斯与韦斯勒让伯克希尔的股东们看到了未来。

**投资成功度：★★★★★**

**DaVita：2012年累计上涨45.80%，今年以来累计上涨5.69%。**

韦斯勒在2012年买入了1090万股肾透析服务龙头企业DaVita保健合伙人公司的股票，从而成为后者的最大股东。这家公司被认为能够产生持续现金流的企业。

**点评：**看起来韦斯勒成功地继承了巴老的衣钵，巴式价值投资正在发扬光大。

**投资成功度：★★★★★**

（曹阳 编辑）

## 75.8亿美元 全球债基净吸金创23周新高

大值。

EPFR数据显示，新兴市场股基、大宗商品基金以及货币市场基金等当周表现不佳。

全球新兴市场股基出现21亿美元的资金净流出，四个分类数据亚洲（除日本外）股基、欧洲非洲中东新兴市场股基（EMEA）、拉丁美洲股基和多元化全球新兴市场股基（GEM）均出现资金净流出。

大宗商品分类基金也继续表现不佳，主要由于日本释放大量流动性或会导致其他国家特别是新兴市场的出口成本增加，以及美国经济在进入第二季度后或将失去持续复苏动能的推测等因素使得大宗商品投资者的担忧情绪升温。

此外，投资者将92.7亿美元的资金撤出货币市场基金，其中

欧洲货币市场基金占一半以上。

EPFR指出，近期披露的部分经济数据相对疲软，一些大型企业的季报也不及预期，日本大规模的量化宽松政策对新兴市场出口造成的潜在危险等众多因素都有可能在短期内改变投资者的投资偏好。但从目前来看，这些负面因素很难改变整体的投资环境。

EPFR数据还显示，上述风险

并没有阻碍投资者对股息股票基金的青睐，其取得了今年以来第二大季度资金净流入额。此外，高收益债券基金的资金流入额也达到了七周以来的高点。

EPFR还强调，由于投资者寄希望于欧洲推出更加积极的货币和财政政策，欧洲债券基金以及意大利、西班牙的股票基金均取得了今年以来的最大周资金净流入额。

## 企业业绩向好激励美股迭创新高

□霍华德·斯韦尔布拉特

本周一，油气开采商阿纳达科石油公司（APC）将公布季报，预计盈利将持平或者小幅增长；同时，食品经销商西斯科（SYY）预计盈利将持平或小幅下降；泰森食品公司（TSN）预计盈利增长4%。

周二，系统软件设计生产商CA（CA）将公布一季报，预计盈利小幅下降；药品经销商麦克森（MCK）预计盈利增长10%。盘后，沃尔特迪士尼（DIS）将公布一季报，预计盈利水平将较去年增长三分之一，而投资者也希望从报告中发掘关于消费者休闲支出水平变化的线索。

周三，电脑软件服务供应商高知特（CTSH）将公布季报，预计盈利将增长15%。而新闻集团（WSA）预计一季报盈利将持平或小幅下降，世纪通迅（CTL）盈利水平也将持平。肥料生产商CF工业（CF）预计将扭亏。

周四，电子商务经销商PRICELIAN.COM（PCLN）预计一季报盈利将增长23%。发电设施生产商AES（AES）预计一季度盈利下降13%，而油气开采商阿帕奇（APA）预计下降27%。盘后，晶圆生产商英伟达（NVDA）将公布一季报，预计盈利将持平。周五并没有重要的公司季报公布。

上周五收市后，标普普尔道琼斯指数宣布关于中盘400房地产投资基金的事务，下周三（6月8日）收盘后，Macerich公司（MAC）将取代考文垂卫生保健（CVH）在标准普尔500指数中的位置。标准普尔500指数成分股安泰（AET）正在收购考文垂卫生保健。

随着84%的盈利报告陆续公布，一季度的盈利情况愈发清晰。公司营业收入和公布的财报收益水平平均创出历史新高水平，好于市场预期。大部分股票均以上涨反应了更高的收益水平，小部分业绩水平下滑的股票则遭到了抛售。销售额数据则令人失望，仅比去年一季度高0.9%。大市值的股票似乎发现了一种增长方式以确保在销售额增长有限的情况下提升盈利水平，尽管有投资者担心销售额增长的放缓，但股票价格还是创出了新高。

由于85%的盈利报告已经公布，本周市场走势将会更加清晰，但仍有一些影响因素值得注意。

## 汇市维持震荡 美元略占上风

□恒泰大通产研中心 关威

上周，欧元对美元走势一波三折，英镑则在震荡中小幅向上攀升。欧洲央行的降息一度打断欧元的上升势头。但表现较好的非农就业数据公布后，美国股市走势强劲，道琼斯指数历史性地突破15000大关。市场冒险情绪高涨，带动高收益货币回升。预计本周汇市将维持震荡格局，但美元略占上风。

作为上周的重头戏，美联储的5月议息会议结果并无太多新意。基准利率及购债规模未发生变化。不过美联储内部愈加强硬的声音，从近期美国疲弱的数据而减弱。会后声明的措辞亦转为中性。与之相比，欧洲央行则不辱市场的期盼，宣布将指标再融资利率下调25个基点至纪录新低0.50%。随后欧央行行长德拉吉更声明，只要有需要，货币政策立场就会保持宽松。同时表示负利率在技术上已做好准备。欧元闻讯展开一波急挫，英镑亦受到些许拖累。

上周五公布的美国4月非农就业数据表现应属良好。4月非农就业人数增长16.5万人，同期失业率下滑降至7.5%，好于预期的7.6%，为2008年12月以来的最低水平。更为可喜的是，3月非农就业人数修正后为增长13.8万人，而初值为增长8.8万人。这一度提振美元市场人气，但形势很快发生逆转，甚至欧元、澳元最终成为了受益者。因为受利好就业数据影

响，美国道琼斯指数历史上首次突破15000大关，带动市场风险偏好情绪，进而推动高风险货币走强。另一方面，投资者也认为就业数据结果不足以扭转美联储对量化宽松政策的态度。

展望本周，欧元区、德国多项重要经济数据将陆续出炉，一旦数据表现不佳，恐拖累欧元汇率。不过好在美联储的部分官员将在不同场合发表言论，如“温和派”官员埃文斯等再次释放宽松货币的言论，或对美元不利。

因此综合来看，汇市可能暂时陷入胶着状态。

从技术角度分析，欧元对美元上周一度升至1.32水平上方，之后遭遇卖盘打压回吐部分涨幅。目前5日均线逐渐回升，30日均线抬头向上；RSI指标保持在50-60较强区域内。预计欧元短线可能维持震荡回调态势。

初步支撑在1.3035，其后支撑1.2955。一旦有效跌破该位，意味着欧元将会跌向1.29水平下方。上方显著阻力位于上周高点1.3240一带，2月1日以来最大跌幅的50%回撤位亦在此附近。

只有冲破该位，汇价才可打开上升空间。

美元对日元上周探底回升。整体来看，汇价近期在高位震荡区间内运行。预计美元对日元将会继续呈现盘整态势。上方100整数关口附近存在一定卖盘，若能成功翻越该位，表明美元进入新的交投空间。下方重要支撑在96.60/70区域。

## 长城人寿附加金钥匙万能险结算利率公告

长城人寿保险股份有限公司于2013年5月1日公布：

2013年4月份长城附加金钥匙年金保险（万能型）的结算利率为日利率0.00012846，按日复利方式折算成年利率为4.80%。

说明：

本次公布的结算利率数值仅适用于2013年4月1日至2013年4月30日，并不代表未来的投资收益。

长城人寿保险股份有限公司