

# 高举并购猎枪 巴菲特押注美国经济

□本报记者 杨博

“股神”巴菲特旗下的伯克希尔哈撒韦公司上周六发布了2014年致股东信,这是巴菲特执掌伯克希尔以来发布的第50封致股东信。在信中, 巴菲特再度显露出收购大型企业的雄心,并表示公司发展机会的“主线”仍在美国。

## 并购热情高昂

现年84岁的巴菲特执掌伯克希尔已有50年之久。1965年巴菲特收购并控股伯克希尔时,后者只是一家濒临破产的纺织企业,而今却已成为一家拥有80多个子公司,市值高达3500亿美元的综合型巨头,旗下业务覆盖铁路、金融、公用事业、零售等多个行业。

并购是伯克希尔复兴之路的起点,也是业务持续扩张的利器。1967年,巴菲特以860万美元的价格收购了国民赔偿公司和国民火灾和海上保险公司,保险由此成为伯克希尔的核心业务,保险费成为巴菲特开展股票投资和收购活动的资金来源。

半个世纪后的今天, 巴菲特仍未有歇脚之意。在最新的致股东信开头, 巴菲特写道“如今公司的发展重心已转向持有或经营大型企业”, 并表示“我在不停地找寻并购机会”。此前巴菲特就曾公开表示,未来股票投资将不再是公司的重点,“伯克希尔的明天取决于并购”。

资料显示,去年伯克希尔旗下五家最大的非保险企业税前利润达到了创纪录的124亿美元,较前一年增长15%,其中四家企业是巴菲特在过去十年内斥巨资收购的。股东信还显示,2014年伯克希尔共进行了31宗收购,共斥资78亿美元,交易规模从40万美元至29亿美元不等。其中最受关注的两项交易之一是伯克希尔对美国Van Tui汽车经销商集团的收购, 后者是美国第五大汽车集团,拥有78家汽车经销商且运营状况良好;另一项交易是收购电池生产商金霸王,该交易预计将在今年下半年完成,收购完成后将归入伯克希尔旗下的玛蒙集团。

截至去年底,伯克希尔持有的现金总额高达633亿美元,创历史新高。巴菲特表示在价格合理的条件下,鼓励子公司进行“补强收购”,



新华社图片

这样不但能够有效地利用资金,还可以与现有业务形成配合,“未来几年我们将会开展大量补强收购”。

不过小规模의补强式收购显然无法满足“股神”的巨大胃口。巴菲特再次强调希望进行规模在50亿至200亿美元之间的大型收购,并表示“公司越大,我们越感兴趣”。他同时列出伯克希尔的收购标准,其中包括税前利润至少达到7500万美元、持续的盈利能力、较低或无负债、业务模式简单等条件。

巴菲特上次进行百亿美元以上的收购是在2013年,当时他斥资123亿美元,与3G资本联手收购了亨氏。在最新的致股东信中巴菲特表示,收购Van Tui后,伯克希尔已拥有9.5家财富500强企业(其中半个是亨氏),“海里还有490.5条大鱼,我们的线已经放出去”。

## 投资集中美国本土

目前伯克希尔旗下拥有超过80家企业,并持有1175亿美元的股票投资组合,其中大部分都集中在美国本土。巴菲特表示:“我一直押注于美国经济的繁荣前景,尽管这种繁荣几乎是

板上钉钉的”。

致股东信显示,去年伯克希尔旗下公司在生产设备上的投资达到创纪录的150亿美元,是折旧费用的两倍,其中90%的资金用于美国

国内。巴菲特称,尽管也有在海外的投资,但公司发展机会的“主线”仍在美国,与依然潜藏在地下的宝藏相比,已经被发掘的宝藏规模只是冰山一角。

企业并购方面,2009年末美国经济尚未摆脱危机阴影时, 伯克希尔斥资260亿美元收购了北伯灵顿铁路公司,创下公司有史以来规模最大的收购。北伯灵顿铁路公司是美国最大的铁路公司之一,承担了美国15%的城市间运输量。去年第四季度伯克希尔盈利41.6亿美元,其中北伯灵顿铁路公司贡献了12亿美元,成为其最大的单一利润来源。

在股票投资方面, 目前伯克希尔持仓规模最大的四个投资对象全部为美国企业,分别是美国运通、可口可乐、IBM和富国银行。去年伯克希尔在这“四大”中的持股比例进一步上升,在美国运通的持股比例从14.2%提升至14.8%,在可口可乐的持股比例从9.1%提升至9.2%, 在IBM的持股从2013年的6.3%增加至7.8%,在富国银行的持股比例从9.2%提升至9.4%。

巴菲特表示, 美国市场经济的内在动力将继续焕发生机,美国的未来会更好。过去50年的经验显示, 长期而言将资金投入一个多样化的美国股票组合中, 要比持有美元债券安全得多。

## 伯克希尔盈利再创历史新高

□本报记者 杨博

伯克希尔哈撒韦公司2月28日发布的公告显示,公司2014年实现盈利199亿美元,较2013年增长2%,创历史新高。过去一年伯克希尔股价上涨27%, 为同期标普500指数涨幅的两倍多,目前A类股股价达到每股22.118万美元,公司市值超过3540亿美元。

巴菲特在致股东信中表示, 过去50年中,伯克希尔股票的每股账面价值从19美元增至14.6186万美元,年复合增速高达19.4%,显著跑赢标普500指数9.9%的增长水平。

去年伯克希尔业务的“五大引擎”即最

大的五家非保险企业税前利润达到创纪录的124亿美元, 这些企业包括伯克希尔能源公司、北伯灵顿铁路公司、IMC、路博润以及玛蒙集团。巴菲特预计,如果今年美国经济继续改善,这五家企业的盈利可能再增长10亿美元。

保险业务方面,去年伯克希尔承保盈利达到27亿美元,是连续第12年保持盈利,过去12年的累计承保盈利达到240亿美元。

伯克希尔还披露了截至去年底的前15大普通股持仓,这些投资的总成本为550亿美元,而截至去年底的总市值为1175亿美元。其中只有对IBM的投资出现亏损。

## 企业财报提振

## 欧股收于7年高位

□本报记者 陈昕雨

主要受包括空中客车集团在内的欧洲上市公司最新财报表现优异提振,2月27日的欧股收于7年收盘高位。当日的富时欧元区领先300指数收涨0.4%,报1559.88点,为七年来最高收盘点位。斯托克600指数也收涨0.4%。

由于欧洲央行将于3月开始正式执行量化宽松政策(OE),2月份富时欧元区领先300指数累计上涨6.7%,今年涨幅已达14%,创1986年该指数开始记录以来的同期最高涨幅。

## 企业盈利表现持续改善

目前, 斯托克600指数的市盈率也已达16倍,为2004年初以来最高水平,远高于11.8倍的10年均值。分析师指出,从技术面来看,欧股已经深陷超买区域。

不过RBC加拿大皇家银行财富管理部门欧洲股市部董事Frédérique Carrier表示:“欧洲企业的盈利表现正在持续改善,这对股市形成支撑,市场不存在估值过度的情况。”

欧洲区域市场中,2月27日,英国富时100指数小跌0.04%,收报6946.66点;法国CAC 40指数收涨0.83%,德国DAX指数收涨0.66%,报11401.66点。

## 空中客车领涨大盘

2月27日欧股市场出炉了两份亮眼财报,对欧股走势形成支撑。欧洲最大的汽车生产商——德国大众汽车集团(VOWG)当日公布,主要受旗下奥迪和保时捷汽车销量均实现双位数增长提振,去年集团盈利水平创纪录新高。2014年,大众汽车营业利润增长8.8%至127亿欧元,高于2013年的116.7亿欧元,且略高于分析师预估的126亿欧元。

大众预计今年集团利润率可能在5.5%—6.5%,与去年的预估一致。此外,大众还上调了今年公司的营业收入预期,预计将较去年创纪录的营收2025亿欧元增

长超过4%。

此外, 空中客车集团2月27日发布的财报显示,2014年集团收入增长5%,达到607亿欧元,创历史最高纪录;息税前利润由2013年的35.37亿欧元增至40.66亿欧元。

财报还显示,2014年空客集团收获的订单总额达1664亿欧元,截至去年12月底的储备订单金额达8575亿欧元。在商用飞机领域,空客去年获得1456架净订单,储备订单总数达6386架;在直升机方面,空客直升机公司去年的净订单量为369架;在防务与航天业务方面,空客防务与航天公司去年订单额增长4%。空客2014年商用飞机利润从2013年的22.14亿欧元增至25.29亿欧元;直升机同期利润从3.97亿欧元增至4.13亿欧元;防务与航天领域利润从9.11亿欧元微增至9.2亿欧元。

据空客统计,2014年空客商用飞机交付量达到创纪录的629架,收入增长7%;直升机交付量达到471架,收入增长4%,欧直EC175、EC145 T2等多种机型直升机投入运营。此外,防务与航天领域的收入保持平稳,共完成6次阿丽亚娜5型火箭发射并交付8架A400M运输机。

空客集团首席执行官托马斯·恩德斯表示,由于市场需求强劲,空客决定提高A320系列飞机的生产速度,2017年起每月生产50架,A330机型的生产速度将从2016年起下调为每月6架。此外,2015年要确保A380机型实现收支平衡。

最新财报公布后,当日空中客车(AIR)在巴黎交易的股票价格飙升7.2%,成为当日富时欧元区领先300指数成分股中权重最大的上涨股。

据路透社统计,截至目前,已有约三分之二的欧洲企业公布了业绩,其中55%的业绩符合或超预期。汤森路透预计,去年第四季度,欧洲企业获利料同比增长14.9%,为约三年半以来最佳表现。



广发银行 | CGB

智慧金融 广发中国

### 管住乱花钱 实现大愿望

月光族的攒钱神器  
欧洲之旅不是梦





网络金融  
有智慧 无边界

即使每个月做1000次刷手，钱包还是能管不住的小微型钱包，从您开始终身做无利……您就不需要月光族的宿命？不，现在广发银行月光宝盒为您而发。下载APP，锁定心愿，您就每月赚取惊喜，为您的财富产生，让您的理财收益让您的愿望更进一步。若您提前支取，还将面临额外的游戏收益与惩罚人的惩罚。费率低，助您快速实现大愿望。

官方网站: [www.gfdn.com.cn](http://www.gfdn.com.cn)

手机银行网站: [wangbaofin.com.cn](http://wangbaofin.com.cn)

客服热线: 400 820 6003

信用卡专线: 4008

扫我！

下载月光宝盒



## 加息态度谨慎

## 美股牛市未终结

## S&P Dow Jones Indices

## 标普道琼斯指数

[www.seemore-indices.com/china](http://www.seemore-indices.com/china)

□霍华德·斯韦尔布拉特

尽管上周全周标普500指数小幅收跌0.27%,但整体向好的趋势并未出现改变,在上周二还曾创下2115.48点的历史收盘新高,在上周三创下2119.59点的历史盘中新高。乌克兰紧张局势趋缓,希腊出现进一步经济危机的可能性减退等依然给美国股市带来利好的外围环境。美国国内方面,美联储主席耶伦在参众两院的证词无疑成为了最大看点,她反复强调,联储将继续对经济发展提供支持,并确保就业市场持续改善。市场各方对她的表达解读为,美联储对加息仍持非常谨慎的态度。因此在较为充裕的流动性支撑下,美股牛市料未终结。

从板块来看,油价下滑依然打击着美国炼油厂的生产,能源企业前景继续承压。上周能源板块累计下跌1.96%,成为标普十大板块中表现最差的;其次是公共事业板块,累计下跌1.2%。表现最好的两个板块则分别是电信服务板块和必需消费品板块,分别累计上涨0.96%和0.83%。

具体而言,上周一(2月23日),外围市场中,希腊上周末与欧元集团就延长救助期限达成过渡协议,其本应该在2月底到期的救助协议因而被延长四个月,标普指数当日微跌0.03%。

上周二(2月24日),耶伦在参议院作证时表示,美联储将根据经济发展情况决定何时加息,即使修改目前前瞻指引中加息应保持耐心的说法,也不意味着会上加息。这无疑表明美联储对于加息仍非常谨慎,标普指数当日上涨0.28%,并创下历史收盘新高。

上周三(2月25日),耶伦在众议院的证词与前一日观点类似;经济数据方面,美国1月新房销售量环比下跌0.2%,但好于市场预期,标普指数在刷新历史盘中高位后冲高回落,最终微跌0.08%。

上周四(2月26日),外围市场中,日本股市刷新了15年来的新高。经济数据方面,美国1月CPI环比下降0.7%,这给了美联储维持利率不变更充分的理由,但周首次申领失业金人数有所上升,标普指数继续小幅收跌0.15%。

上周五(2月27日),美国去年第四季度实际GDP环比按年率计算增长2.2%,较前一季度5%的增速明显放缓,标普指数收跌0.3%。

本周美国还将接连公布2月制造业和非制造业PMI、周原油库存、1月耐用品订单以及进出口等经济数据,当周重头戏还是周五公布的2月非农就业报告。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,张枕河编译)

## 卡尔·伊坎投资

## 七年来首现亏损

由于国际油价过去半年来“跌跌不休”,美国著名投资者卡尔·伊坎的投资在2014年出现自2008年以来首次年度亏损。根据伊坎企业公司2月27日发布的财务报告,伊坎的投资组合在2014年亏损3.73亿美元。

伊坎在随后发布的一份新闻稿中表示,其投资组合在2014年的业绩“明显令人失望”,原因是“国际油价急剧下跌影响了多个部门的盈利能力”。

数据显示,伊坎投资的能源股去年普遍表现不佳,如油气生产商切萨皮克能源公司及世界最大近海钻探公司Transocean公司,两公司股价过去一年分别下跌了近30%和60%。

伊坎表示,期待在不久的将来戴上苹果智能手表,在更远的将来能够驾驶苹果电动汽车。数据显示,苹果公司股价过去一年上涨73%,而伊坎持有该公司价值近70亿美元股份。(刘杨)

## 高盛看好欧日股市前景

高盛集团股票分析师在最新发布的报告中指出,看好欧洲和日本股市前景,预计二者今年出现持续回调的可能性较低。

对于欧洲股市,高盛预计未来12个月欧洲斯托克600指数的总回报率为10%,欧元区斯托克50指数的回报率更高,将达12.5%。2016财年欧洲企业利润增长潜力较大。

对于日本股市,高盛认为其今年有四大利好因素。首先,日本股市不再主要靠日元贬值驱动,日元与日本股市的相关性越来越低,实际也说明日股与货币刺激政策的关联度在降低。其次,预计日本企业盈利水平将会进一步攀升,从去年四季报来看,日本是唯一企业整体盈利预测值向上修正的主要市场,日本上市公司当季利润同比增长3.2%,而华尔街此前的预测为下降。再次,日本股市存在大量被压抑的需求,截至目前日本股市今年7%的上涨主要是国内投资者推动的,外国投资者反而在撤资,然而随着市场情绪改善,外国投资者可能会重新买入日本股票。最后,日本股市估值较低,按照2015年预期盈利的估值为13.6倍,低于美国的17.3倍和欧洲的16.4倍。(张枕河)

地址:北京宣武门西大街甲97号 邮政编码:100031 电话:编辑部63070331 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真:编辑部63070483、63070480 广告部63071029 零售价格:2.00元 广告许可证:京西工商广字0019号