

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

2020年伯克希尔哈撒韦股东大会首次线上直播 全球投资者共享疫情下的巴老智慧

北京时间5月3日凌晨4:45,一年一度的巴菲特股东大会以线上的方式召开,这是伯克希尔哈撒韦公司半个多世纪来历史上的首次。以前每次举行股东大会的时候,也是巴菲特给旗下的公司疯狂带货的时候,今年的线上方式就没能带货。另外,我们熟悉的芒格也没有出席股东大会,取而代之的是59岁的伯克希尔非保险业务副董事长阿贝尔。

再过几个月,巴菲特就年满90了。迎接他的是此前89年里都没见过的大场面新冠肺炎全球大流行,美股熔断、熔断、熔断、熔断。

然而,老当益壮,富且益坚。“老狗也能学得新技能”(他的原话)。巴菲特选择了励志的“用学习对抗焦虑”。刚刚结束的伯克希尔哈撒韦年会,因为采用线上直播的形式,股神也学会了用PPT进行展示。

一季度亏损497亿美元 现金类资产达到了1373亿

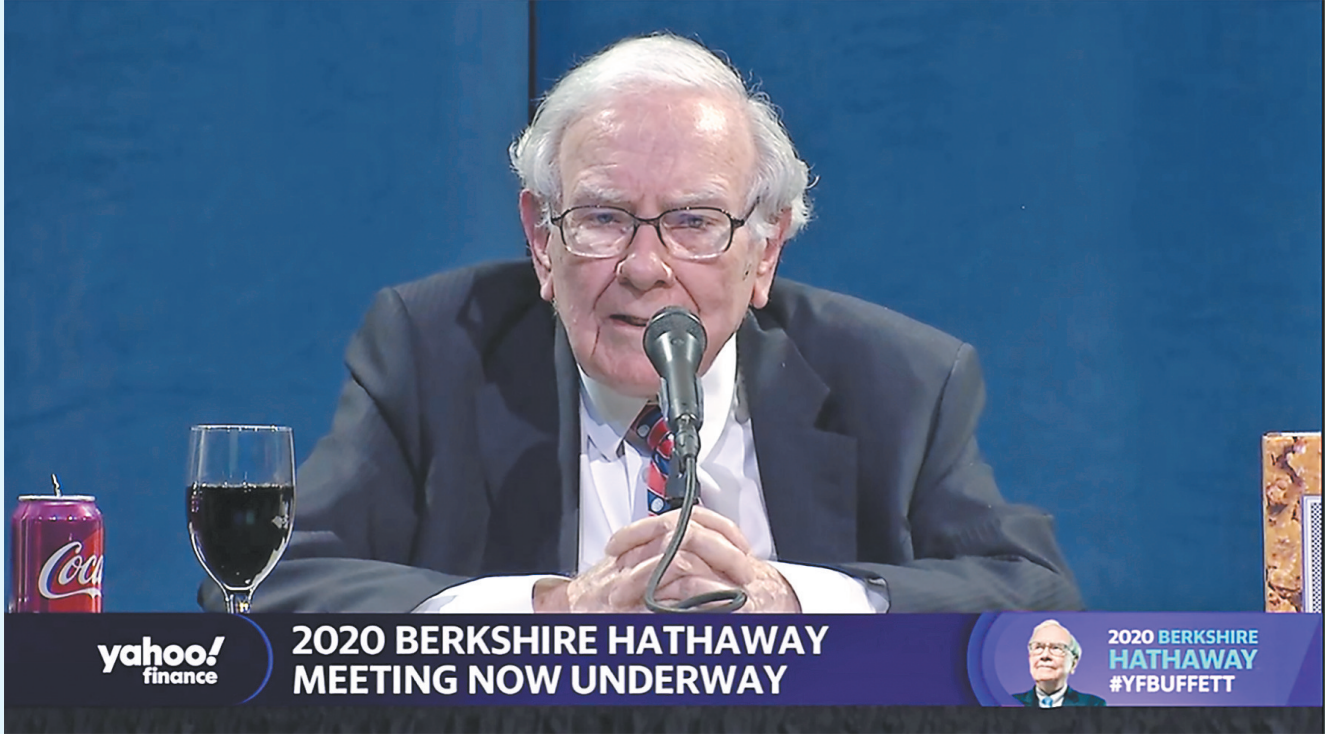
股东大会召开之前,伯克希尔发布了今年一季度的财报。公司第一季度亏损497亿美元(下文均为美元),创公司成立以来最大的亏损。如此巨亏来自金融市场的暴跌,道指与标普500指数一季度跌超20%,巴菲特持有的一众公司也难以独善其身。

伯克希尔前五大持仓的公司(占投资组合比重达69%)市值纷纷回调:持有苹果股份当前市值638亿,环比亏损99亿;美银当前市值202亿,环比亏损132亿;可口可乐:当前市值177亿,环比亏损44亿;美国运通当前市值130亿,环比亏损59亿;富国银行当前市值99亿,环比亏损87亿。

再加上衍生品等其他投资,伯克希尔一季度在金融交易方面亏损556亿。相比之下,保险、铁路、能源等实体业务的59亿盈利,可谓杯水车薪。

在投资的老本行吃了亏,股神一季度有没有抄底呢?答案是没有。

今年一季度,伯克希尔只进行了小规模交易,支付17亿用于回购股票,买



入40亿股票,另抛售了21.6亿股股票。

当投资者因“10天4次熔断”减仓或抄底时,这位89岁的大投资家,依然在等待更好的击球机会。

因此,在一季度结束时,伯克希尔持有的现金类资产达到了1373亿,高于去年年底的1280亿。

用巴菲特的话说,伯克希尔的资产负债表稳如“诺克斯堡”(Fort Knox,全球最大金库的所在地)。

“这是我们的错” 疫情将会改变一些行业

在一季度伯克希尔的小规模交易中,最为市场关注的是对航空股的操作。2月27日美股大跌时,巴菲特曾“抄底”买入达美航空,可随着疫情蔓延,达美航空股价惨遭腰斩。“股神抄底抄在半山腰”一时传为笑谈。

到了4月初,伯克希尔减持了达美航空和西南航空,将股份比例降至10%以下。当时就有媒体认为巴菲特准备认赔离场(因为10%以下的股份交易不用公告)。在当天的股东大会上巴菲特终于官宣——伯克希尔哈撒韦已经卖出了美国四大航空公司(美国航空、达美航空、

西南航空和美国联合航空)的“全部(股票)持仓”。

巴菲特说:“我们买了这四大航空公司,70-80亿美元的钱投进去,现在想拿出来,这是我们的错。我们不是说部分减持,我们改变主意,就是要全部卖掉。我现在不确定,疫情对航空公司未来的影响,美国是否会改变生活习惯,我花了7个星期的时间,第一次戴上领带,也第一次理发。”

巴菲特表示,疫情导致某些行业进一步衰退,也许这些行业里面的顾客会有其他的消费习惯,不再使用这些产品了。零售业现在发生了很多变化,这些行业以前就有过问题,现在他们的问题更大。

建议买标普500基金 做好长期应对疫情的准备

巴菲特表示,没有理由停止在指数基金上的投资。建议大家买标普500基金,与任何一只股票相比,伯克希尔的股票都是毫不逊色的。

巴菲特说道:“投资者不该借钱投入股市。押注于美国市场仍是最好的选择,但同时指出鉴于新冠病毒大流行的不确定性,人们不该借钱买入股票。当像现在

这样的大流行发生时,很难对其影响进行考量。正因如此,你们永远都不该借钱来进行投资,至少在我看来是这样。在美国‘大顺风’时借钱投资是不需要理由的,但现在没有任何理由这样做。”

巴菲特表示,人们在失去信心的时候,并未看到股市的潜力。目前美国30年期国债收益率只有1%,通胀率只有2%,长期来看,股票的回报会比国债高,会比你将现金藏在床垫下更高。投资不是赌博,是正经八百的投资。很多人为了他们根本不需要的建议支付了很多钱。如果你把赌注押在美国身上,并在长达数十年的时间内保持这种持有,那么你最终所获得的收益会比持有国债更高,或者会比听从那些告诉你该投资什么的人的建议所获得的收益更高。

我希望每一个人在买股票的时候,都能够有一种思维。就是说你买的并不是股票,而是买到这个公司的一部分。巴菲特在股东大会上表示,现在还是买入股票的好时机,但是要做好长期应对疫情的准备,可能买了还会跌。“现在买入了,也许是对的,但下一周开盘,也可能会上下跌,我们无法预测,要做好应对疫情的长期准备。”

2020巴菲特股东大会
10大金句

2020年5月3日

01 谈美国经济

美国经济2008年和2009年偏离了轨道,路甚脆弱;而这次,只是将火车停在铁轨上。

02 谈疫情影响

疫情将长时间改变民众生活习惯,这可能彻底改变某些商业规则,或者让一些行业受到很长时间的影 响,同时巴菲特也强调健康和经济是相辅相成的。

03 谈股市回报

目前30年期国债收益率只有1%,通胀率只有2%,长期来看,股票的回报率比国债高;同时,没有理由停止在标普500指数基金上的投资。

04 谈负利率

如果美国的利率降至为负区间,投资者应持有股票,或者至少持有“债务以外的其他资产”。

05 谈买入时机

我们没有做任何事情,因为我们认为没有有吸引力的事可以做。这种情况可能会很快改变,或者可能不会改变;至于其他人是不是现在应该买入股票,巴菲特表示“只有当你预期能长期持有,并且在财务上和心理上做好准备的时候。

06 谈现金流

伯克希尔一季度末有1240亿美元,将近1250亿美元,我们一直保持比较高的现金,虽然在1月无法预期疫情,但我们一直保持这样的立场。

07 谈分散投资

有些人总是只投资一种股票,但是我觉得分散投资的情况是比较好的;至少我自己是这么做了,也有所收获。

08 谈伯克希尔

我非常关心伯克希尔的长期经营效果和表现,但不能承诺公司的股价表现长期一定好于标普500指数。

09 谈杠杆

当像现在这样的大流行病发生时,很难对 其影响进行考量。正因如此,你们永远都不该借钱来进行投资,至少在我看来是这样。

10 谈航空股

抄底航空股犯了错,现在买入风险大,已退出美国最大四家航空公司(美国航空、达美航空、美国西南航空和美联航)的投资。

一周资本市场

大盘重心缓慢上移 结构性行情为主导

截至5月8日下午3时,上证综指2895.34点,当日上涨0.83%,当周累计上涨1.23%;深成指报11001.58点,当日上涨1.27%,当周累计上涨2.61%;创业板指数报2125.24,当日上涨0.87%,当周累计上涨2.7%。

由于市场对“两会”政策预期较高,加之5月全球主要经济体出现复工潮,A股5月走势不悲观,只是量能难以释放,这制约了大盘上行空间。大盘重心小幅缓慢上移,大盘运行上下空间有限,系统性机会难呈现,结构性行情为主导,进攻与防御呈现“跷跷板”,将是5月A股盘口主要特征。

目前的情况是,金融和科技不能同时放量发力,所以向上的难度较大,但这并不改向上的趋势。市场整体的赚钱效应,在稳步提升状态。创近期新高,甚至历史新高的个股,也越来越 多,市场仍在做多氛围之中。

从长远来看,A股未来真有可能

借势走出强势行情,而眼前还在底部区域,虽不一定是最低,但总体已经够低。当然,即使中长线看好后市,也还有一个如何布局、如何选股的问题。

方正证券义乌营业部认为,5月结构性行情主线在硬科技、应用科技及消费。操作上,轻指数、重个股、不追高,逢低关注5G概念、半导体、军工、高端制造、信息技术、生物医药及高新产业龙头股,以中长线思维关注科创板、券商及底部科技股,回避股价短期内涨幅过高股和价格过高的可转债。

长江证券义乌营业部的看法是,目前不用太在意指数的涨跌,回归资产本身更重要。大方向上,4月国内市场主线持续围绕新旧内需,随着疫情的缓解,下一个主线有可能会聚焦业绩边际改善的方向,可以关注。

兴业证券认为,短期交易窗口期仍然延续,市场对“两会”及相关政策陆续出台有预期。可以继续关注以新基建为

代表的TMT板块,整体仓位可以由半仓略微上调。

中信证券认为,投资者可逢低布局逻辑性较强的优质行业及个股,重点方向:一消费领域,消费集中在食品饮料酒业等方面,与此同时还有两类行业受益于目前环境,分别是与抗疫直接相关的生物医药行业,还有就是被催热的“宅经济”领域。二基建领域,可分为“新基建”和“传统基建”。在新基建中,5G基站、大数据中心、特高压、高铁轻轨等几个方向后续受关注程度高。在传统基建中,水泥、建材、建筑、工程机械等板块表现较强。三科技成长仍是中长期主线,如受益于国家大基金二期投资的半导体板块等。四对利率下敏感同时受益政策对冲的地产板块等。五高股息板块、金融板块中银行股的估值最低,新近公布的年报分配方案显示股息率往往超过5%,对安全性考虑更多的情况下,大资金会选择银行、保险等进行配置。

特约记者 杨庆文

期货点评

原油市场持续宽幅震荡

近期期货市场波澜起伏,5月6日-8日,当周农产品小幅下跌,黑色金属稳中小涨,贵金属和有色出现上行趋势。聚丙烯、纯碱、玻璃等品种,因供需变化,涨跌变换明显。原油、燃料油等随国际油价波动剧烈。当周上海原油期货上涨4.26%,振幅达到13.01%;燃料油期货下跌4.29%,振幅7.28%。

前期“原油宝”事件沸沸扬扬,原油期货备受关注。从年初的美伊双方“冲突”,随后的“新冠肺炎”重创全球原油需求,OPEC减产会议变成了增产,供需两弱的格局,原油在低位大幅波动,美国WTI原油期货亦出现史无前例的负油价。随着最终OPEC+减产协议的达成,原油重拾上行态势。

利多方面,受“负油价”对市场的打击发酵,部分原油基金已考虑放弃

近月合约,转而将资金分配至远月合约,随着美国石油基金宣布已清空6月合约头寸及中国“原油宝”类产品停止开新仓,近月空头对手盘流失迫使其止盈离场,在资金方面支撑了原油上涨。此外,进入5月,OPEC+减产协议正式开始执行。5月7日,全球最大的石油出口国沙特阿拉伯上调了官方售价,几乎提高了6月份所有等级的油品出口价格。俄罗斯5月份前5天的石油产量降至875万桶/日,接近减产协议设定的5月和6月850万桶/日的产量目标。这些减产行动,为原油未来回暖提供了一定的基础。

利空方面,库存问题短期内仍是关注的焦点,全球陆上原油储存量已经高达近35亿桶,全球海上储油量已达创纪录的1.6亿桶,还有近7000万桶成品油也储存在全球各地的油轮上。浮式存储

增长的速度非常快,一周就能达到6300万桶,比2015-2016年那次速度快得多。只是需求方面依然脆弱。

目前空头做的是卖“事实”,而多头是买“预期”,市场分歧相对较大,而五月风险事件只多不少,市场等待减产执行的验证,库容的紧张持续,压制着原油继续上行,不过随着近月相当部分多头持续移仓远月,“负油价”重现的概率较小,减产的执行与需求的脆弱,决定宽幅震荡是二季度的主基调。

在原油方面,短线投资者以震荡操作为主,长线投资者可考虑逢低分批建立远月多单(SC2009或SC2010),做多的投资者关注OPEC+减产执行力度,欧美封锁措施是否会延续至二季度末,导致需求恢复迟缓带来的风险。

特约记者 杨庆文

经济学著作·快读

《基业长青》 企业永续经营的准则

作者:吉姆·柯林斯,杰里·波勒斯(美) 译者:真如

柯林斯和波勒斯在斯坦福大学为期6年的研究项目中,选取了18家卓越非凡、长盛不衰的公司做了深入研究,这些公司包括通用电气、3M、默克、沃尔玛、惠普、迪士尼等,它们平均拥有近百年的历史,是什么使这些公司不同于它们的竞争对手呢?它们拥有什么别的公司所不具有的法宝呢?

作者超越了连篇累牍的专业术语,拒绝追逐时尚,发现了使杰出公司出类拔萃的永恒品质。全书有数百个具体的例子,并提供了实用的策略,能够适用于各个层次的经理人与创业者。《基业长青》为在21世纪建立长期繁荣的组织提供了一个宏伟蓝图。

吉姆·柯林斯:著名商业畅销书作家。柯林斯早年在斯坦福大学商学院从事教学与研究工 作,并获得杰出教学奖。1996年,他回到家乡科罗拉多州的博尔德市,创办了自己的管理实验室,与各种企业和社会机构的领导人一起开展对商业生活的研究。曾在默克公司、星巴克、时代明镜集团、麦肯锡公司等世界知名公司任高级经理和CEO。他的另一本书《从优秀到卓越》也是公认的一部经典商业著作,被《福布斯》评为20世纪20本最佳商业畅销书,盘踞亚马逊畅销书排行榜数年,畅销不衰。他的著作被《财富》《经济学人》《商业周刊》《今日美国》等杂志广泛报道,引起巨大反响。

吉里·波勒斯:斯坦福大学商学院教授,此前曾在通用电气等公司任职。



大多数人看来,企业家与企业,如同英雄与传说一样,很难说明白是谁成全了谁?谁为谁创造了价值?《基业长青》告诉我们:伟大的领袖与基业长青的企业之间:很遗憾,没有关系。

这本书列举了大量相关的例子,并试图以最为科学的态度和严谨的统计方法阐述诸多与大家平时认知可能相违背的观点。而在这些观点中,或许关于基业长青的企业与杰出的管理者之间的逻辑关系是最为有趣的。

先说一对概念——“报时人”与“造钟者”。

我们假设自己是一个企业,现在面临两种人才的取舍,一个是位“奇人”,他可以做到随时随地精准无比地报出现在的时刻,分秒不差,我们姑且称他为“报时人”。一个则是一位可以打造时钟的工匠。从表象上看,前者也许更具有个性上的魅力,如同“神”一般的存在,这类角色也更容易受到大家的认可和青睐……然而,企业所要描述的不是神话故事,而是勾勒出最为现实的商业行为;企业要的是“造钟”,而不是“报时”。报时人并不是“神”,他终会消失于历史的舞台,或者肉身的毁灭,或者市场的淘汰……这种滴滴作响的钟,可以是制度、可以是文化,也可以是理念,是可以摆脱于造钟人而独立存在、一代一代传承下去的企业基石。

伟人也好,英雄也好,都不是企业基业长青的必要条件——公司才是终极的创造。什么是好的企业?好的企业应该尽可能摆脱对于个人素质的依赖。留下一座时钟的形式多种多样,制度、文化、理念、口碑,或许这些看上去都比较虚无缥缈,那么聊一些有趣的、看得见的东西——比如名字。

设立胆大包天的目标

50年代末期,一家在日本以外无人知晓的、名叫东京通讯工业公司的小公司,决定不惜代价,抛弃本来的公司名称,改名为索尼公司。这家公司的往来银行反对这一构想,认为公司10年的努力将付诸东流,因而质问:“你们打算做这种毫无意义的改变,到底是什么意思?!”公司创始人盛田昭夫平静地回答说:这样能够使公司扩展到世界各地,因为旧的名字外国人不容易念出来,我们希望改变日本产品在世界各地品质低劣的形象。

以一个员工不到1000人,根本没有海外知名度可言的公司来说,这真可谓野心勃勃,高瞻远瞩。

每个高瞻远瞩公司都有一个胆大包天的目标,而且这些目标在外人看来远比内部的人看来还胆大包天,高瞻远瞩公司不认为自己大胆行为是嘲笑诸神,他们从来不设想自己做不到和决心要做的事情。胆大包天的目标可以促进大家团结——这种目标光芒四射、动人心弦,是有形而高度集中的东西,能够激发所有人的力量,只需略加解释,或者根本不需要解释,大家立刻就能了解。

在这里,作者也向我们说明了制定胆大包天目标的方法;胆大包天的目标应该极为明确动人,需要的解释很少;应该远远处于轻易可达的区域之外;应该极为大胆和振奋人心;具有潜在的危 险,一旦达成后,组织可能就此停步;应该符合公司的核心理念。高瞻远瞩公司不会盲目追求任何随意得来的胆大包天目标,只是追求既能加强本身核心理念、又能反映公司自我定位的胆大包天目标。

除此之外,《基业长青》并不复杂,全书的主要思想也很好理解。但本书成书于1994年,研究的还是上个世纪九十年代前的案例,随着信息化的进步、互联网的崛起,从人的思考模式到市场的迭代更新都产生了巨大的变化,过往的那些理论也许不再适用。一些巨头随着数字革命纷纷倒下,本书似乎也不能应用在创业企业当中,不过这些也许对于我们并不那么重要。并不是每个人都要带着使命去成就一家企业的“基业长青”,但关于预防“昙花一现”和梳理自己的理性思考,或许这本书能够给我们一些启发。