



巴菲特在自己的画像前

人数之多无“会”能及

伯克希尔股东大会在全球绝对独一无二，主要是参会人数众多，股东大会巴菲特所在小城奥马哈举行，这个城市人口只有40万，一下子涌进将近4万人，这是一种怎样的景象？而且，年年如此。

全世界没有第二家公司的股东大会有这么多人参加，由于人太多，股东大会只能在当地最大的体育馆举行，即使场地中央和看台都坐满了人，位置还是不够，有些人不得不在场外看大屏幕。

不光是人多，这些人还很有钱，伯克希尔A股现在每股股价是16万美元，是全球最贵的股票，哪是一般老百姓买得起的？即使早期一些追随者几十年前买了这只股票，当时价格还不高，但50年下来，这些人全都是亿万富翁了。

因此，来参加股东大会的很多是富翁，每年大会举行的时候，奥马哈总是停了很多私人飞机，这其中包括很多名人，名气最大的当属另一个富翁——比尔·盖茨，这位“巴迷”持有不少伯克希尔股票，年年参加股东大会，并在现场参加巴菲特的互动游戏。

一般来说，能成为富翁的人，不仅是有钱，基本上还有自己的思想，不会轻易听别人的话，要这些人崇拜一个偶像是很困难的。但是，巴菲特和伯克希尔是个例外，这些人周末放弃休息，愿意花费一大笔钱飞过来听听巴菲特说什么。那些来自海外的股东，开销更大，参加股东大会的人有来自欧洲等世界各地的人，飞机票、住宿费等都是自理，然而，海外投资者来参会的人却是越来越多。据说，今年中国就有百来个人去参加，其中不少是公募和私募的基金经理，像兴业基金公司每年都派人参会，今年有一位来自上

独一无二的股东大会

上周末，全球近4万投资者涌到美国中部的一个小镇——奥马哈，为的是参加伯克希尔股东大会，更重要的原因其实是为了看看这个公司的掌舵人——巴菲特，奥马哈成为全球投资者朝圣的地方，而巴菲特又被称为奥马哈的“圣人”，因为巴菲特是独一无二的，伯克希尔是独一无二的，造就了这个独一无二的股东大会。

搭档芒格的卡通人，在电影中大跳风靡全球的骑马舞，让人觉得这位80多岁的老人童心未泯。这就是伯克希尔文化的一部分，让大家觉得这是一个大家庭，公司的CEO和公司的普通股东就是一家人，这才是一个和谐的股东大会。

听听巴菲特说什么

伯克希尔股东大会最重要的部分当然是听巴菲特说，每年股东大会，巴菲特差不多要讲5个小时，这恐怕是全球股东大会上最长的CEO发言了，今年已经83岁的巴菲特和他89岁的搭档——芒格依然如此。但这5个小时并不是巴菲特做报告，而是回答股东提问，每年的问题五花八门，巴菲特和芒格全部一一回答。

巴菲特的智慧、幽默，他的投资哲学都体现在回答问题上，让人思索，让人认识价值投资理念，听的人都觉得很有收获，这是每年那么多“巴粉”蜂拥而至的最重要原因。在回答问题的过程中，并非都是友好的提问，每年都有质问式的问题，但巴菲特坦然面对。今年股东大会，巴菲特还特意邀请著名的空头基金经理道格·卡斯到场，并让他提问，卡斯可是做空伯克希尔股票的人，怎么可能友好？但巴菲特并不惧“刁难”，而是一一回答问题，因为卡斯的问题没有难倒巴菲特，反而证明伯克希尔股票有投资价值。

巴菲特在回答卡斯关于伯克希尔增长潜力的时候说：我们不会表现得过去那样好，规模是一个问题。但在市场不好的时候，规模可以成为优势，因为伯克希尔有能力提供流动性和稳定性。他还幽默地说：“你还没有说服我卖出股票，请继续努力！”

巴菲特一声“呼唤” 众富豪一起“捧场” 4万“巴迷”涌入小镇听老巴“说点什么”



巴菲特股东大会于5月4日在美国内布拉斯加州的奥马哈CenturyLink中心举行，伯克希尔哈撒韦股东们以及巴菲特“粉丝们”如期而至

独一无二的巴菲特

别人恐惧时你要贪婪 别人贪婪时你要恐惧



二零零五年四月三十日，巴菲特在股东大会上弹夏威夷四弦琴

巴菲特是当今世界独一无二的投资家，有了巴菲特，才有独一无二的伯克希尔，独一无二的股东大会。

巴菲特以他的智慧，他深邃的思想，以及无人可及的业绩，让价值投资理念发扬光大。价值投资，作为一种投资流派，并非巴菲特发明，他从老师格雷厄姆那里继承了这种理论，又进行了发扬光大，他以自己的实践证明这种理论，可以在市场中获得很好的收益，由此受到全球许多投资者的推崇。

巴菲特受到全球投资者的推崇，首先在于突出的投资成绩，通俗说就是有钱，这么多年来，他一直位于全球最富有人排行榜的前十位，大部分时间位于前三位，说富可敌国是毫不夸张的。

看透投资本质 留下经典语录



去年五月五日，在股东大会上，董事长巴菲特在玩扔报纸

而 these 钱，完全来自于他的投资业绩，1965年，他开始买入伯克希尔·哈撒韦公司股票并成为公司CEO的时候，股价只有每股15美元，如今，每股股价是16万美元。近50年时间上涨了1万倍，持有47万股的巴菲特当然收益惊人，如此投资业绩，当今世界无人可及，未来要超越也很困难。

其次，巴菲特受到推崇的更重要原因是他的投资哲学，虽然我们无法达到巴菲特的收益率，不可能比他更有钱，但是，他的投资方法、思路是可以学习的。有趣的是，这世界上许许多多投资成绩远不如巴菲特的人，写了无数本如何炒股的书，唯独巴菲特至今没有写过一本这样的书。巴菲特没有总结过他的理论，估计他不会写这么一本书了，他所有的投资哲



今年五月五日，巴菲特和比尔·盖茨在股东大会期间打乒乓球

学，主要是通过两个途径表达，其一是一年一度的《致股东的信》，其二就是一年一度的股东大会。巴菲特本人的著作，就是将《致股东的信》汇集出版，每年的信其实并不是很长，就说2013年的《致股东的信》大约5000字。在信里，巴菲特也没有完整地阐述他的理论，很多是只言片语，更多的是思想火花。但是，就是这些思想火花，用通俗的语言传达了他的投资哲学，思想深邃，看透了投资的本质，其中，很多成为经典的投资语录，比如：

■ 别人恐惧的时候，你要贪婪；别人贪婪的时候，你要恐惧。

■ 投资的第一条原则是，永远不要亏损，第二条原则是，牢牢记住第一条。

巴菲特往往具有前瞻性，在许多股东大会上，巴菲特都谈到对市场的一些看法，这些看法大部分事后证明是正确的。比如，2010年股东大会上，巴菲特表示从10-20年长期走势来看，推荐买股票而不是债券或持现金。回头看，他说这话的时候，道琼斯指数在10000点左右，如今已经到了15000点，如果那个时候投资股市，的确收益不错。

2012年股东大会上，有股东提问为何巴菲特不投资黄金时，巴菲特表示投资黄金不如股票。他以一个精彩的例子回应，如果你有一片庄稼，你当然期待每年等着它有收成，年复一年。可是如果投资黄金的话，它是不会变的。言下之意，伯克希尔的股票是个庄稼，而黄金只是黄金。如果你持有1盎司黄金100年的时间，最后，你拥有的还是1盎司黄金。但是如果你拥有100英亩的农田，你所拥有的是100年的丰收，你还可以用这些收成买其他的农田和东西。他说金价在50年前是30多美元，现在是1600美元左右。而伯克希尔·哈撒韦的股价50年前是十几美元，现在已经12万美元一股了。

他说这番话的时候，黄金表现不错，但是，一年之后在股东大会的时候，黄金价格已经跌到1400美元，而伯克希尔股价却上涨到16万美元一股。因此，今年股东大会无人问巴菲特关于黄金的问题。

显然，巴菲特是独一无二的，这世界也有一些人被称为巴菲特第二，比如，阿尔瓦利德被称为“中东的巴菲特”，但是，他们都不是巴菲特，也不可能成为巴菲特。有人说中国出了个巴菲特，其实，美国也没有第二个巴菲特。

巴菲特造就了伯克希尔公司50年的传奇，如果换个CEO，相信不会有如今伯克希尔。因此，巴菲特无法复制，这是一个时代的传奇人物，并非能够时时出现。这也是为什么最近几年股东大会上，总有人要问巴菲特接班人的问题，大家都担心巴菲特百年之后，还有谁能接班。

独一无二的伯克希尔

全球最贵股票：每股超过16万美元

有了独一无二的巴菲特，也就有了独一无二的伯克希尔。1965年巴菲特收购伯克希尔·哈撒韦公司的时候，这是家名不见经传的纺织公司，将近50年来，虽然伯克希尔公司早就不是做纺织业务了，但是，巴菲特没有给公司改名，公司已经成为一家世界级的大公司。以保险业为主，旗下有近80家子公司，涉及各个行业。

本周《财富》杂志公布的美国500强企业，伯克希尔公司位列第五；在净利润最高公司排行榜中，伯克希尔公司位列第十；上个月《福布斯》发布了全球企业2000强的榜单，伯克希尔公司位列第九。

股价太高 报纸刊登股价“头疼”

伯克希尔公司很多做法完全不同一般公司，独特性首先体现了股价，伯克希尔公司A股的股价目前每股超过16万美元，这是全球最贵的股票。股价如此之高，是因为巴菲特从来不舍得拆股，不拆股，上世纪80年代的时候，伯克希尔股价超过了1000美元，就令很多美国报纸很头疼。因为报纸刊登股价，排版系统是按3位数设计的，根本就没有想到有股票价格会超过千元，报纸无法刊登伯克希尔股价，为此不得不重弄排版系统。

由于从来不分红、不送股，伯克希尔A股的股本50年后依然是个袖珍股，至今总

1965年收购名不见经传纺织公司

全球最贵股票：每股超过16万美元

股本只有166万股，巴菲特本人持有其中的47万股。这样的总股本，即使中国A股市场都找不到，沪深两市总股本最低的目前也有4000万股。

但A股依然不动，这也有一个好处，很容易计算伯克希尔股价的涨幅。如果送股或者拆分，股本变大，股价也降低了，但要计算历史涨幅就需要复权计算，十分麻烦。目前股价高，50年涨了多少，倒是一目了然。

从不分红 可让股东获得更高收益

伯克希尔公司另一个特别之处，就是从来不分红，这种公司如果放在中国A股市场，恐怕早就被批得一塌糊涂了，“铁公鸡”的帽子是逃不掉的，不会认为这是一家世界最优秀的公司之一。

在今年《致股东的信》中，巴菲特对分红政策进行了解释：不少伯克希尔的股东，包括一些很好的朋友，都希望伯克希尔发放分红。他们为我们一方面希望自己持有的股票分红，另一方面我们自己的公司却从不分红而大惑疑感。那么何时分配股利何时保留盈余最有利于股东利益呢？

巴菲特说公司产生的利润有4种用途：一是将资金再投资于现有业务中，做大做强；第二是寻找与现有业务无关的并购机会，只要这些项目能带来更好的回报；第三

1965年收购名不见经传纺织公司

全球最贵股票：每股超过16万美元

是用于回购；第四是分红。

巴菲特举了一个例子，假设2个人共同拥有一个账面总值200万元的公司，每人拥有一半股权，预计再投资的钱可以获得平均一年12%的回报，即24万元，同时市场可以以1.25倍净值的价格卖出股票。如果你希望将每年新赚利润的三分之二再投资，剩下的三分之一用于分红，就是24万元利润中的8万分红，你可以拿到4万元，巴菲特称之为“分红策略”。那么，10年后你将拥有价值2698656元的股权，还拿到了86357的分红。

另一种做法巴菲特称之为“卖出策略”：所有利润留存，但每年将我们股权存量的3.2%卖出。因为股价是账面价值的1.25倍，这么做也将给我们带来4万元的初期现金回报。而10年后我们还各自拥有36.12%的股权（另外的34%在这十年中被等比递减地分批卖出）。你持有的股权价值2804425元，比“分红策略”多大约4%的股权。你每年收到的钱也将比“分红策略”以多4%的速度增长。你将有更多的现金和更多的股权资产！

就是说，巴菲特认为如果公司利润增长速度较高，不分红可以让股东获得更高的收益。事实上，伯克希尔股价虽然高，但依靠的是公司业绩增长，没有水分，伯克希尔每股净资产为11万美元，16万美元的股价，市净率只有1.45倍，市盈率也不过10多倍，远远低于大多数A股的市净率和市盈率。

巴菲特简历

11岁第一次买股票

沃伦·巴菲特，1930年8月30日生于美国西部的一个“乡村小镇”——奥马哈。

巴菲特11岁时第一次买了股票，上中学时开始为《华盛顿邮报》送报，用旧弹子机赚钱，到高中已经成为全校股票专家。从宾州大学毕业时，他的积蓄达到9800美元。

1950年8月，巴菲特来到纽约哥伦比亚大学，这段时间里树立了他价值投资的理念。1956年他回到故乡奥马哈，开始了个人的投资生涯。

巴菲特把家人和朋友组织起来，筹集了10.5万美元，设立了一个合伙公司——巴菲特有限公司。到1962年，公司的资本达到了720万美元，巴菲特也成了百万富翁。

巴菲特从1962年大量买入一家纺织公司的股票——伯克希尔·哈撒

韦，1965年成了这家公司的CEO。随后他开始了另一个神奇的旅程。首先是出资860万美元买下奥马哈的保险公司国民赔偿公司，随后买入蓝筹公司，1973年购入《华盛顿邮报》10%的股份，1977年收购《布法罗新闻晚报》，1985年出资5亿美元买下18%的大都会公司股票，大都会则用这笔钱购并了ABC（美国广播公司），1988年以10.2亿美元买下7%的可乐股票，1989年以6亿美元的可转换优先股投资吉列公司……

1970年以来，伯克希尔每股净资产的复合年增长率为19.4%，每股利润的增长率为20.8%，42年如此高的增长率无人可及。股价也从1965年底的每股19美元，已经上涨到如今的每股16万美元。

巴菲特的中国缘

三次来到中国 买过两只股票

巴菲特和中国很有缘分，至今他来过中国3次，买过2只中国股票。

1995年，巴菲特第一次来中国，与好友比尔·盖茨共同来中国旅游，总共17天，去了故宫、长城等。当时中国几乎无人知晓巴菲特的名字。

2007年10月24日，巴菲特第二次来到中国，到大连参加旗下一家以色列公司在大连工厂落成典礼的商务活动，时间只有1天。当时“股神”的名声已经全民皆知。

2010年9月27日下午到30日，巴菲特第三次来到中国，总共3天半的时间，参加了在深圳、北京、长沙举办的比亚迪各种商务活动，并在北京与比尔·盖茨举办一个慈善晚

宴。随行团队非常庞大，包括他的搭档——伯克希尔·哈撒韦董事会副主席查理·芒格。

巴菲特共买过2个中国股票，第一次从2003年4月开始，巴菲特以每股大约1.6至1.7港元的价格大举买入中国石油H股，最终持有23.4亿股的中国石油股票，成为中国石油第二大股东。2007年7月，巴菲特开始分批以12港元左右的价格减持中国石油H股，到10月19日已经全部卖出，这笔5亿美元的投资，让他赚了40亿美元，4年赚了8倍。

2008年，伯克希尔旗下的中美能源公司以2.3亿美元获得比亚迪10%的股份，约合每股8港元，这些股票巴菲特至今未卖出。