



巴菲特妙语连珠

图 6

# 巴菲特谈选股窍门：公司有竞争力吗、股价合理吗——正确投资：找到价值被低估公司

傅 喻

今天来关注“股神”巴菲特和他领导的公司。本月上旬,巴菲特牵动着世界的目光,由他执掌的伯克希尔·哈撒韦公司召开了一年一度的股东大会。

央视《经济半小时》栏目连续第五年应邀走进奥马哈股东大会的现场,记者傅喻在股东大会期间进入沃伦·巴菲特执掌的伯克希尔·哈撒韦公司的总部大楼,对巴菲特进行独家专访。

## 城 采访札记

### 五次对话巴菲特

每年伯克希尔·哈撒韦公司召开股东大会前一个月,都会收到巴菲特先生发来的邀请信。年会期间,我会做一个 20 分钟的专访,回头一看,已经五年了。这份友情源于 2007 年 10 月,巴菲特第二次来到中国,我争取到了对他的独家专访。专访结束前,他摆了一个对我说悄悄话的姿势照相,我把这个桥段做了有趣的处理,他看了那期节目后乐不可支。2009 年,我第一次应邀去奥马哈参加了股东大会,此后,年会期间《经济半小时》都会播出对他的独家专访。

作为一名有机会近距离接触他的记者,我对巴菲特的第一印象是可爱,我在《面对财富的态度》中问他,您犯过什么难以挽回的错误吗?他乐呵呵地反问我,你有多少时间来听呢?描述他和芒格 80 多岁了,对工作的激情不减,他说的是“我们恨不得每天跳着踢踏舞去上班”。他很愿意鼓励用心做事的人,常常可以看到他对下属不吝赞誉之辞,我也接到过他鼓励的问候。

巴菲特不是神。他在投资上的失误,时常会被投资人士或专家拿出来分析或者诟病,在每年他写给股东的信中,也能看到他对投资失误的遗憾。不过这不妨碍很多人对这位投资天才的崇拜,有人甚至神话他,神话他的天分,他的理念,他的道路……同样的,也有不少人因为对传奇的天然质疑,而质疑他的一切,他的慈善,他的谋略,他的企图。

作为投资家的巴菲特,作为慈善家的巴菲特,作为普通人的巴菲特,还会继续引发关注和争议。83 岁的巴菲特,处在人生最有智慧的老年。如果我们停止刻画一个完美的偶像,而只是客观看待他在走怎样的一条路;作为一个优秀的人,他让我们学习和推崇的地方在哪里;甚至他生病,一个八旬老人面对生命的态度又怎样。我想,自己多年近距离和他对话的意义,是不是正在于此呢? 傅喻

## 早早大手笔布局新能源

当 83 岁的巴菲特准时出现在记者面前时,他看上去神采奕奕,头一天他在股东大会上连续回答股东问题 8 个小时,还参加了一系列的股东互动,依然不显疲态。

记者问及,几年时间里,美国的页岩气生产甚至大大超出美国人自己的预想,这是不是意味着美国将摆脱中东能源的掣肘? 巴菲特承认这的确如此,而且这正在发生。巴菲特说:“美国是石油和天然气的净进口国,现在我们发现自己有很多的能源资源,而且生产能力的增速非常理想。就像页岩油一样,页岩气已成为美国的常用能源。随着美国页岩气

## 坐享页岩油产业链盛宴

的大量开采,天然气的价格已降到了欧洲价格的四分之一。过去一年,美国页岩气供应量的显著上升已推动天然气价格下降 36%。美国一下子成了出口国,开始向加拿大、墨西哥等出口天然气。

在巴菲特看来,美国要达到能源独立,还需要走一段长路,这给了他很好的投资空间。所以,巴菲特早早地就着手他的新能源布局。他麾下的中美能源公司不断将大量资金投入能作为石油替代能源的页岩油项目上。美国页岩油的储量占到了全球 70% 左右,并和页岩气一样,呈现方兴未艾的势头。与此同

## “捕猎高手”出手买报业

作为巴菲特在能源领域投资的主要渠道,巴菲特旗下中美能源控股公司近年来频频在新能源领域施展拳脚。2004 年以来,公司持续增加在风能领域的投资,最近两年,又三次收购美国本土太阳能发电项目。今年 1 月,中美能源控股公司再次宣布斥资 25 亿美元购买了全球最大的光伏发电设施。难怪巴菲特将中美能源控股公司列为伯克希尔旗下最赚钱的五大非保险类公司之一。

## 就是期望它能触底反弹

在股东大会期间,巴菲特会在 7000 平方米的展厅展示他公司旗下的产品。从工业、商业、银行到保险。巴菲特的投资涵盖了美国人生活的方方面面,但是,有一个和人们生活关系越来越大的产业他一直不涉足,那就是互联网及相关产业,比如新媒体等。

这样一个善于捕捉机会的投资家,对这些新的经济增长点真的无动于衷吗?对此,巴菲特说,我买报业是因为它的 PE 非常低,我

## 投资本身就是很好行业

记者问巴菲特怎样在中国寻找像可口可乐这样的高成长性的公司,中国究竟有没有这样的公司。巴菲特说:“我不太了解中国的公司。如果我看好一只股票,可能会持有它 50 年。我很了解我所持股的公司。但是对于中国公司而言,有些虽然也非常出色,我并没有深入去研究,所以并不了解。在我看来,没有人知道价格走向如何,价格波动每天都可能出人意外。因此,长期持有可能会有更好的效果。但如果经济环境有利,公司经营也没问题,具有代表性的股票价格也会令人满意。”

## 频繁交易就如同赌博

在采访中,巴菲特一再告诉记者,正确的投资就是找到价值被低估的公司,然后按合理的价格买入,而无论什么样的外在因素都不会影响公司内在价值。至于什么样的公司才是最值得投资的,巴菲特说,在选择公司时,他们首先考察这个公司是否具有竞争力,其管理者的能力以及在 5 年、10 年或者 20 年的时间段内,人们是否会一直愿意购买该公司的产品。除此以外,还要看股价是否合理,股价与该公司盈利能力的关系。巴菲特不太喜欢盈利持续性或稳定性不佳的公司。

时,巴菲特也进行了铁路运输布局。2009 年,他以 260 亿美元收购北美最大的铁路运营商之一 BNSF 铁路公司,这笔交易是他迄今为止最大规模的收购行动。截至 2012 年 9 月底的第三财季,BNSF 贡献收入 53.43 亿美元,同比上升 8%,占伯克希尔总收入的 13%。

而 BNSF 之所以能够在铁路石油运输领域占据主导地位,正得益于伯克希尔·哈撒韦公司所拥有的这些页岩油开发项目。可以说,巴菲特已经在轻松坐享页岩油产业链带给他的财富盛宴。巴菲特认为,较为剧烈的能源价格波动将会给所有经济体造成影响。显然,能源价格的上涨将使能源生产者获利,反之亦然。但这很难预测将对特定的经济体,比如中国,具体会造成怎样的影响。

并没有期望它的盈利能力持续增长。现在看来,其很有可能下跌。然而它的确很便宜,下跌的空间要比其他的媒体个股小很多。我之所以买入,就是期望它能触底反弹。它的盈利能力不会一直增长,但是确实太便宜了,我觉得买下来没有问题。我喜欢报纸,你可以不满我买入报业,但我就是很喜欢,不到最后难下定论,而且也没有什么长盛不衰的。新媒体比报纸更有潜力,报纸的重要性在降低。新媒体正在加速发展,未来十年,新媒体将取得巨大的成功。但是我不确定哪一个会胜出(笑)。我就是保守,不介意被贴这个标签。

采访快结束时,巴菲特接受了王步峰赠送的纪念品,听说这幅中国画像象征巴菲特善于等待并捕捉机会, 巴菲特又特别说到了对投资机会的另一种理解:“对投资和商业了解得越多,就会做得越好。我认为不停尝试买进和卖出股票是最大的错误,有的人持有一只股票的时间短到只有一周、一个月。股票投资依靠频繁地交易并不能奏效。长期持有一家强大的、知名的公司,这样的公司有很多,持有比如 5 到 10 年,就会有很好的收益回报。投资本身是很好的一個行业,但频繁的交易就如同赌博,会将好的行业就变成最糟糕的行业。”

(作者系本报《陆家嘴金融城》特约撰稿人、央视财经频道《经济半小时》主编)