



杨德龙：全面解读巴菲特 2022 年致股东的信



文/意见领袖专栏作家 杨德龙



2022 年度巴菲特致股东的信正式发布了,刚刚伯克希尔哈撒韦公司在官网发布了每年一度的《致股东的信》,我拿到之后如获至宝,一口气读完整封信,也第一时间为广大投资者进行解读。每年 2 月份,巴菲特都会写一封信来给投资者讲过去一年他投资的收获和教训,这种无私的分享也使得很多不同投资理念的投资者都非常尊重巴菲特。巴菲特这封信往往附在伯克希尔哈撒韦年报之中,为广大投资者提供价值投资的圣经。2021 年度伯克希尔哈撒韦跑赢了标普 500 指数,而此前的五年和十年表现均不及美股大盘。进入 2022 年伯克希尔哈撒韦获得了大幅增值,来自科技企业的富豪们身价出现了集体缩水,而 2022 年巴菲特的投资标的表现良好,成为目前唯一的身家增长的原十大大富豪,这在 2022 年美股出现近几十年最差开盘的情况之下是非常难能可贵的,也体现出巴菲特一直比较保守的

投资风格。

过去六年里我有四年到美国奥马哈参加巴菲特的股东大会，第一时间为广大投资者解读巴菲特和芒格的真知灼见。近两年由于受到疫情影响，巴菲特股东大会无法在现场举办，我也在和广大投资者一样在线上共同聆听了巴菲特的高见。在今年信的末尾，巴菲特的预告今年将在 4 月 29 日到 5 月 1 日，在奥马哈现场举办年度股东大会，但是遗憾的是受到疫情影响，我大概率不能亲赴现场，到时候我会和大家一起通过线上来观看巴菲特股东大会的实况，第一时间为大家解读。

今天读了巴菲特至 2022 年致股东的信，大快朵颐，先为大家解读一下这封信重要的内容。受益于 2021 年美股大幅上涨，伯克希尔哈撒韦获得了每股市值增长 29.6% 的好业绩，而标普 500 指数的增幅是 28.7%，伯克希尔哈撒韦跑赢了零点几个百分点。长期来看，伯克希尔哈撒韦的业绩更加惊人。从 1965 年到 2021 年，伯克希尔哈撒韦每股市值的复合年增长率为 20.1%，明显超过标普 500 指数的 10.5%。由于复利的力量，1964 到 2021 年伯克希尔哈撒韦的市值增长率是惊人的 36416 倍，而标普 500 指数是 302 倍，也就是说伯克希尔哈撒韦的市值增长在过去 50 多年的时间跑赢了标普 500 高达 100 多倍，这充分的体现出价值投资的魅力。虽然伯克希尔哈撒韦复合年均增长率为 20.1%，也就是 20% 左右，每年跑赢标普 500，只有 10% 不到，但是累计近 60 年的复利增长，倍数前者是后者的 100 多倍，做价值投资并不求每一年获得多高的收益率，关键是要获得

长期稳定复合的增长，从而能够做时间的朋友，从长期获得惊人的投资回报，这也是伯克希尔哈撒韦创造了奇迹般的业绩给我们带来的最大的启示。我在做基金投资管理中，也一直把业绩稳定增长作为投资的目标，而不追求在某一年获得多高的回报，从而做长跑的冠军、长跑的健将。

《巴菲特致股东的信》篇幅很长，把其中一些亮点给大家重点讲一讲，建议大家有时间阅读一下原文，相信各位会受益匪浅。首先我们来看一下伯克希尔哈撒韦的持仓，截止 2022 年 12 月 31 日，伯克希尔哈撒韦持有的股票市值是 3500 亿美元左右。第一大重仓股依然是苹果，达到 1610 亿美元，占到总股票持仓的 46% 左右，可谓极其重仓。巴菲特对于看好的公司一直保持重仓的一个习惯，苹果无疑是为他创造利润最高的公司，为伯克希尔哈撒韦贡献近 1000 亿美元左右的利润。第二大持仓是美国银行，达到 459 亿美元。第三大重仓的是美国运通，达到 248 亿美元。第四大重仓的是可口可乐，达到 236 亿美元。值得关注的是他持有的唯一的中国的股票是港股的比亚迪，达到 76.93 亿美元。他当年买入的成本仅仅是 2.32 亿美元，获利高达 30 倍以上。巴菲特在投资中国股票上出手两次都斩获颇丰。最早是投资中石油的港股，获利近 200 亿港币左右。第二次投资比亚迪获得了 30 倍以上的回报，获利达到近 400 亿人民币，很多人说投资中国股票很难赚钱，为什么巴菲特两次出手两次获利颇丰呢，这无疑是股神具有比较好的投资理念，获得了比较好的投资回报，这一点值得我们学习。

巴菲特投资可口可乐已经达到近 40 年，长期持有优质公司为巴菲特

创造了高额的利润。值得关注的是巴菲特投资苹果获得近 1000 亿美元的回报并不是因为苹果涨了很多，也不是在苹果早期投入的，而是在苹果已经成为世界第一大市值的公司，市值达到 1 万亿美元的时候投资的。因为他非常看好苹果公司的基本面以及才华横溢的首席执行官库克，他在信中说库克将苹果产品的用户视为自己的初恋，这无可厚非。这也说明即使投资市值很大的龙头企业，如果因为龙头企业业绩好，敢于重仓反而能够贡献更多的利润。巴菲特在投资上布局的基本上都是各行业的龙头股，这和我长期以来看好白马股是一样的理念。一些优质龙头股具备长期的投资价值，而每一轮市场的下跌其实都为大家配置优质龙头股带来了机会。在当前 A 股市场整体低迷的时候，很多优质龙头股大幅下跌之后，我们认真去读巴菲特 2022 年致股东的信会更具有现实意义。一些被错杀的优质龙头股或者是优质龙头基金具备了比较好的配置价值。

第二个值得关注的亮点是，伯克希尔哈撒韦虽然拥有 3500 亿美元的权益资产，但是仍然留着大量的现金仓位在资产负债表中，包括 1440 亿美元的现金和现金等价物。也就是说，留有 20%到 30%左右的现金仓位，并没有满仓配置权益资产。巴菲特在信中说：查理和我已承诺，伯克希尔

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_38566

