

## 5.15 全国投资者保护宣传日 | 总回报 3.79 万倍! 巴菲特的 3 大超额收益来源



为普及投资者保护相关知识，引导投资者正确认识资本市场，了解投资者保护工作机制，增强理性投资和风险防范意识，中国证监会将每年 5 月 15 日定为“全国投资者保护宣传日”，国海富兰克林基金特推出专项投教《总回报 3.79 万倍! 巴菲特的 3 大超额收益来源》，快来看看吧~ 本文由财联社“灼知”投教寻星计划联合推广。

前不久，一年一度的伯克希尔股东大会刷屏财经圈，年逾九十岁的巴菲特和芒格再次联袂出席。会议还吸引了全球各地超 4 万名投资者，堪称投资圈最大的盛会。

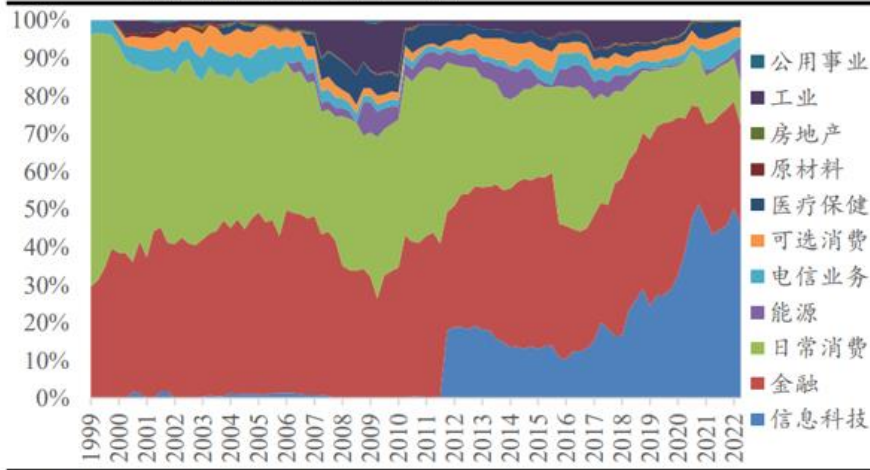
回顾来看，巴菲特从 1965 年投资至今已 58 年，在 1965 年-2022 年间，巴菲特旗下的伯克希尔累计涨幅约 3.79 万倍，折算下来年化回报近 20%，明显高于同期标普 500 指数约 10% 的年化收益。（数据来源：伯克希尔 2022 年年报，Wind）

这么亮眼的业绩表现，巴菲特是怎么做到的？通过分析巴菲特的资产配置、行业配置等特征，我们归纳了 3 大超额收益来源。

### 第一，保守中兼具拓展进取，同时分散投资

根据巴菲特 2000 年前后以来行业配置图来看，重仓行业集中在能力圈范围，同时也不断学习拓展能力圈。

巴菲特持仓行业分布一览



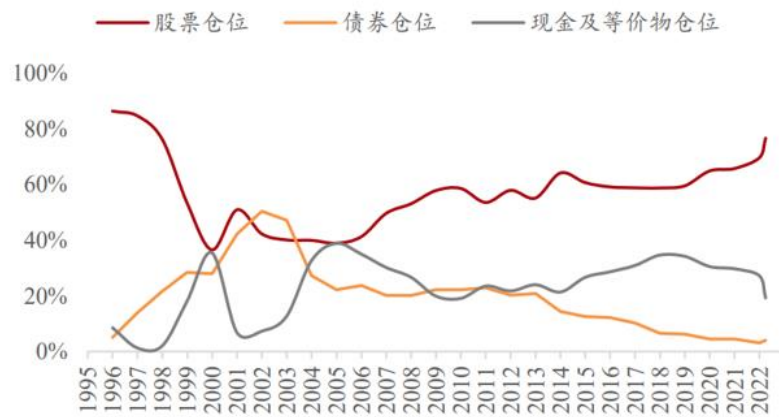
资料来源：伯克希尔 13-F 文件，方正证券研究所

- 起初，巴菲特始终对消费和金融行业颇为钟爱，而这两大方向都相对“传统”。
- 但随着美股市场发展，从消费板块获取超额收益的难度加大，科技股逐渐成为牛市的支撑，巴菲特并不过于执拗，自 2012 年以来明显加大信息科技行业的关注并持续加注，尤其是之后买入科技龙头苹果公司并重仓，使其获利颇丰。
- 此外，巴菲特还会根据市场演变做些辅助性行业配置，如能源、电信、医疗保健行业。

## 第二，预留较充裕的现金，未雨绸缪

回顾巴菲特老爷子的投资，他还有这样一大投资特质：时常留有充裕的现金。而股市行情越火热的时候，巴菲特预留的现金和债券常常也越多。因此市场出现一些风险事件、错杀时刻时，能遇到较好的低位买点，好钢用在刀刃上。

1995 年以来伯克希尔的股票、债券、现金及等价物占比



资料来源：伯克希尔年报，方正证券研究所

在今年的致股东信里，巴菲特再次强调了未雨绸缪的重要性，表示未来伯克希尔将始终持有大量现金和美国国债，避免任何会在关键时刻导致现金流紧缺的鲁莽行为。

## 第三，在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪

根据 Wind 数据，上世纪七十年代美股曾出现“漂亮 50”行情，但随着市场环境变化，这些公司在 1973-1974 年股价纷纷腰斩，伯克希尔也从 90 多美元跌到 40 美元，跌超 50%。但巴菲特却表示，投资的时候到了。此后美股开始震荡攀升，尤其是自 20 世纪 80 年代开始持续性强劲上涨。

再比如 2008 年金融危机，道琼斯工业指数在 2007 年 10 月-2009 年 3 月累计跌幅近 54%。在这期间，

巴菲特于 2008 年 10 月发表了评论文章，并分享了其投资信条——“在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪”。在文章发布的 5 个月后，美股触底反弹，迎来长达 10 多年的大牛市。

回顾来看，巴菲特在这些危机之时都选择了逆向投资，事后这也给他带来了丰厚的回报。正如巴菲特在今年股东大会上所言——当别人做出错误的决定时，专注于价值的投资者将会获得机会。

通过学习全球顶级投资大佬的投资理念与行为，对于更深入理解投资以及在平时的实际投资过程中如何操作或许也有一定帮助。回顾巴菲特过去成功的经验总结下来最重要的是：

- 行业分散配置，并不断拓展研究视野和能力圈
- 预留粮草，以便面对未来突发状况时能临危不乱
- 克服人性、逆向投资，在市场非理性时刻抓住机会

相比赌涨跌重押注的投资方式，如果做到以上这三点，在起伏不定的市场中或将更有可能获得较好的投资体验和收获，相信投资之路也会走得更长远更踏实。

风险提示：本材料不作为任何法律文件。本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩及其净值高低并不预示其未来业绩表现。基金管理人所管理的其它基金的业绩并不构成对本基金业绩表现的保证。本基金管理人提醒投资者基金投资的“买者自负”原则，在做出投资决策后，基金运营状况与基金净值变化引致的投资风险和本金亏损，由投资者自行承担。投资人应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资人进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是定期定额投资并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资人获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。投资者投资于本公司基金前应认真阅读相关的基金合同和招募说明书等文件，了解所投资基金的风险收益特征，并根据自身风险承受能力选择适合自己的基金产品。敬请投资者注意投资风险。