

# “股神”巴菲特为何会“翻车”？

## 伯克希尔第三季度净利大降66%，但手握1492亿美元现金储备

羊城晚报记者 丁玲

北京时间11月6日晚，“股神”巴菲特旗下伯克希尔·哈撒韦公司公布的2021年第三季度财报显示，受益于能源、公共事业以及铁路等业务回暖，伯克希尔第三季度营业利润实现两位数增长，但公司业务增长依然面临供应链短缺以及疫情等不确定性。财报数据显示，伯克希尔第三季度经营净利润为64.7亿美元，较去年同期增长18%；净利润103.4亿美元，同比下降66%。



巴菲特今年投资业绩很难看 视觉中国供图

### A 供应链中断或是主因

分析人士认为，造成伯克希尔三季度净利润大幅下滑的主要原因，或是其报告中频频提及的“供应链中断”。伯克希尔在报告中表示，“由于全球供应链的持续中断，我们的一些业务经历了更高的材料、运费和其他投入成本”我们的许多业务受到持续的全球供应链中断的负面影响，包括冬季风暴和北美飓风造成的供应链中断，这导致投入成本上升。”

伯克希尔还表示：“我们无法准确地预测疫情未来对经济的影响，也无法预测我们的业务开展何时会完全正常化，我们更无法预测这些事件将如何改变我们所服务的消费者和企业未来的消费模式。”

与此同时，伯克希尔第三季度的保

险业务亏损也大幅扩大。报告显示，第三季度，伯克希尔的保险承保业务亏损7.84亿美元，去年同期仅亏损2.13亿美元。

伯克希尔在报告中称，第三季度，旗下的保险公司受到了包括飓风艾达在内的风暴的冲击，其三大保险集团都报告了承保损失。

不过，第三季度，伯克希尔旗下铁路、公用事业和能源业务继续保持增长，报告期实现营业收入30.3亿美元，同比增长11%。其中，铁路业务经受住了供应链端的考验，在第三季度同比增长14%至15.4亿美元，创下新高纪录。

### B 现金储备创下新纪录

尽管第三季度净利润大幅下滑，伯克希尔还是妥妥的“不差钱”。截至9月30日，伯克希尔的现金储备达到创纪录的1492亿美元，高于第二季度的1441亿美元和第一季度末的1454亿美元。

对此，伯克希尔在报告中解释称：“我们继续持有大量现金、现金等价物和美国国债。我们预计，目前的低利率至少在2021年的剩余时间内将继续对我们的此类投资和固定期限证券收益产生负面影响。”

作为伯克希尔的董事长兼CEO，巴菲特已经将伯克希尔打造成了一个市值超过6500亿美元的庞大集团，但这种规模也给他带来了巨大压力，他需要进行他称之为“大象一般的”收购，以推动伯克希尔的发展。

但巴菲特最近在寻找交易的过程中遭遇挫败，激进的私人资本公司有时会出价更高，这使得他越来越依赖股票回购，以此来让伯克希尔创纪录的现金储备也发挥作用。

事实上，自三年前多改变投资策略以来，巴菲特已总计投入了约510亿美元用于股票回购；今年年初迄今，股票回购总额为206亿美元，而2020年全年为247亿美元。

伯克希尔还披露，从9月底到10月27日，该公司回购了至少17亿美元的股票。

多年来，巴菲特更喜欢大额交易和花钱购买其他公司的股票，而不是进行股票回购。但在2018年，情况发生了变化，当时公司董事会取消了回购上限，使得巴菲特和他的长期商业伙伴查理芒格在分配利润方面有了更大的灵活性。

Edward Jones的分析师Jim Shanaha表示，尽管投资者通常希望管理层在何时以及如何花钱方面保持自律，但不断增加的现金储备“多少有些令人失望”。

帝国金融研究公司的惠特尼蒂尔森却对这次回购表示支持，但他指出，仍希望看到巴菲特找到下一个有利可图的股票去进行押注。

### C 仍然会坚持集中投资

股票回购“如火如荼”进行的同时，巴菲特仍然只青睐4个其他公司的股票。

目前，巴菲特的股票投资组合的一大半高度集中在4只股票中——截至今年第三季度，其公司持股的68%由苹果公司（1204亿美元）、美国银行（313亿美元）、美国运通（183亿美元）和可口可乐（219亿美元）组成。

这是一个道指较重的投资组合：苹果、美国运通和可口可乐都是道琼斯指数的成分股。随着伯克希尔公司的现金储备达到创纪录水平，巴菲特正不断减少伯克希尔在股票上的投资。

第三季度的财报还显示，伯克希尔

的股票销售净额为19.5亿美元，高于第二季度的11亿美元，低于第一季度的39亿美元。这已经是巴菲特连续四个季度净卖出股票了。

值得一提的是，近年来，巴菲特在股票回购上的投资已经超过了苹果的投资。

自2018年年中以来，伯克希尔回购伯克希尔股票的资金，比截至去年年底累计投资苹果的资金多出近200亿美元。截至9月底，伯克希尔持有苹果公司股票的总额约为1210亿美元。根据最新数据，自2016年开始积累苹果股份至2020年年底，伯克希尔仅花了310亿美元购买苹果股票。



## 在“双减”政策下，马术俱乐部在大湾区多地开花 马术培训产业有望破圈吗？

羊城晚报记者 李志文 实习生 张松



广州博塞马术俱乐部的马厩 李志文 摄

秋日里一个阳光和煦的下午，一匹黝黑的骏马在草地上肆意奔跑，不时还欢快地打滚儿……以上这原本常见于内蒙古、四川和西藏等地的场景，魔幻般地发生在了广东中山的市区里。

近日，羊城晚报记者走访了位于粤港澳大湾区的多家马术培训俱乐部，他们普遍反映生意不错，周末时客人甚至要提前预约才能进行训练。另外，还有俱乐部负责人表示，“双减”政策发布后，其俱乐部客流有略微增加。

### 马术俱乐部出现在大湾区多地

据了解，马术是一种骑手和马共同完成的体育运动，按运动目的分为休闲马术和赛马马术两大类。

在刚结束不久的东京奥运会上，由华天领衔的东京奥运会上，中国马术队创造了中国马术的历史，拿下亚洲第一。赛场上的中国马术队创造了中国马术的历史，赛场下的马术训练，则逐渐从“贵族专属”走进了大众视野，马术训练俱乐部出现在了大湾区内多地“开花”。

“客人如果没预约就直接过来的话，想骑马是不可能的。”谈到俱乐部周末的客流，中山尚马博塞马术俱乐部的投资人梁汉杰显得颇为满意。

位于广州大观南路地铁站附近的陈蓝马术俱乐部生意同样不错，其负责人告诉记者，他们每天只接受15个预约名额，如果客人要求训练的话，得提前预约好。“平时15个名额都能约满。”该负责人说。

梁汉杰告诉记者，在他投资尚博塞马术俱乐部后不久，中山市又接连冒出了数家马术俱乐部，目前数量已达7家。

相比中山，广州的竞争环境更为激烈。百度地图显示，跟马术相关的马场、俱乐部或训练基地，广州境内竟拥有超过200家。深圳、东莞、佛山紧随其后，但分别只有28家、22家、16家。

在马术俱乐部数量上，为何广州跟大湾区其他城市相差如此悬殊？这或许跟广州的早布局有关。早在2009年，广州布局就完成了无规定马属动物疫病区（简称“无疫区”）的建设。“无疫区”的建成，为广州马术产业发展提供了良好的发展契机。2010年，广州亚运会马术项目在从化

举行；2018年8月，香港赛马会从化马场正式启用，该马场最多可以容纳约650匹马，是目前国内规模最大、标准最高、功能最完善的国际马场类综合体。

### 马术训练市场规模逐年提高

智研咨询发布的《2021-2027年中国马术行业发展战略规划及投资方向研究报告》指出：“马术俱乐部数量增加扩大客户培训面，为马术爱好者提供便利，提升行业市场规模。”数据显示，随着马术爱好者的增加，我国马术行业市场规模逐年增长，由2016年的90.9亿元增至2020年的153.5亿元，年均复合增长率达14%。

观研报告网发布的《2021年中国马术市场分析报告-产业格局现状与发展前景评估》也显示，预计到2025年，马术产业的市场规模将达到260亿元。

记者观察到，相对于书法、画画、钢琴、跆拳道等传统的课外培训而言，马术培训的费用仍略显昂贵。以中山尚马博塞马术俱乐部为例，其最便宜的课程为4980元一期（20节课，每节20分钟），最贵的则达到2.08万元（40节课，每节45分钟课时）元。广州马术俱乐部的价格也大体相同，广州博塞马术俱乐部的价格表显示，其“小马二十次卡”价格最便宜，为5580元，最贵的单人年卡为2.68万元。

不过，或是为了吸引顾客，几乎每家俱乐部都推出了短时体验项目，如小马喂食、乘骑体验等，部分俱乐部的体验项目甚至低至9.90元。

### “双减”政策有望利好好马术培训？

今年7月24日，新华社全文公开了《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》（以下简称《双减》）。

该政策对马术培训行业有何影响？广州博塞马术俱乐部和广州天麓马术俱乐部的负责人均表示，目前还没感受到该政策带来的影响。不过，梁汉杰却认为，该政策的影响是间接的。“在‘双减’政策下，孩子们有了更多的课余时间去做培养课外兴趣爱好，马术培训也就有可能间接受益。”梁汉杰表示，近几个月来，中山尚马博塞马术俱乐部的客流出现了略微增长。

或许“双减”政策对马术产业下游的俱乐部的影响还不明显，但资本层面却已有动作。

天眼查专业版显示，8月3日，“双减”政策发布约一周后，广州一家主打3-18岁青少年马术教育的品牌“骑上马”顺利获得千万元级融资，投资方为上海仁通企业管理有限公司（有限合伙）。这或许意味着马术也逐渐被资本所看好。

另外，记者了解到，2019年2月发布的《粤港澳大湾区发展规划纲要》也曾提到“推进马术运动及相关产业发展，加强香港与内地在马匹、饲草饲料、兽药、生物制品等进出口检验检疫和通关等方面的合作”。

可预见的是，在资本和多重政策影响之下，马术运动将逐渐破圈，越来越大众化。

## 借助中央厨房风口 提升地方菜系实力

羊城晚报财经评论员 戚耀琪

潮汕，这个在大众心目中略显神秘的地方，近年来却因为琳琅满目的潮汕美食而频频“破圈”。餐饮企业如何经营升级，也成了业界关注的话题。

潮汕菜行业分析报告显示，潮汕菜行业总值达1500亿元，呈现出稳中向上的发展趋势，是一个发展前景较大的菜系品类。潮汕菜在广东人心目中的地位非常重要，品味也比较高，这是毋庸置疑的，但是放在国内的视野范围来看的话，并不是所有人都对这个丰富的体系非常熟悉，并无条件接纳。这和美食所在区域的历史、渊源、经济地位有关，比如越是超级大城市，对外的辐射能力也就越强，那么包括它的饮食文化在内，就会更容易到达市场的心目中。同时，它的发展量也和现代经营模式有着密切关系。

百度指数显示，消费者对潮汕菜的认可程度也逐年提升，2019年以来一直呈现稳步向上的趋势。于是就会出现一个比较明显的张力问题，这就是市场需求规模的扩大与供应质量的跟进能力是否能够匹配。潮汕菜对供应链的要求越来越高，如何借助现代化中央厨房使潮汕菜做到标准化生产，从而突破跨区域限制，是各类餐企亟须研讨的问题。

当前，比如潮汕卤味的头部品牌“物只卤味”，就自建了卤味食品加工厂，从而完善了潮汕卤味食品标准化生产体系，保障口味稳定、食品安全。但是更加多的卤味食品，依然存在于小作坊大排档类似的经营规模。他们更加多的只是为当地的社区服务，口碑也只能满足一城一区。当地百姓对经营者需求只要新鲜、地道和容易购买就可以了，甚至不需要什么真空包装和企业标准。所以这些生产者可能已经在当地非常出名，也没有一种要对外辐射，覆盖所有潮汕人及非潮汕人的紧迫感。

但是当潮汕菜系的市场要不断扩大，走出省界的时候，对于标准化难度更高的其他品类，应该如何实现供应链突破，是需要思考的问题。中央厨房确实是一个很好的思路，因为它将标准化与规模化推进到极致。同时也不能只是仅限于一个城市里面的供应中枢，要在不同级别的地方都进行布点。通过抢占时间，保持新鲜程度，稳定供应能力，才能够将原汁原味的潮汕菜系无缝对接到各个潮汕餐馆和菜单里面。如此一来，这个具有相当高价值的菜系，就会上升为文化种类和经济品，逐渐改变着更多国人的生活节奏。

从更高的层次来看，国内中央厨房（预制菜）产业正日益成为拉动经济增长的新风口，包括潮汕本地在内，在已经有鲜明地方特色菜优势的情况下，抢抓发展机遇，深耕中央厨房产业，充分发挥其稳增长、调结构、促就业的带动作用也是有着深远意义的。

## 游族网络内忧外患不断

公司股权转让传言四起，业绩不甚理想

羊城晚报记者 丁玲

近日，计划明年播出的国产电视剧《三体》终于发布预告，时长近3分钟的预告片引起不小水花。巧的是，就在预告片发布当天，《三体》的全球版权方——三体宇宙，其母公司游族网络（002174）被提起诉讼了。根据红塔证券（601236）发布的诉讼公告，其状告游族网络已逝实控人林奇的三名未成年子女，要求偿还2.67亿元的债务。

6月初，游族网络直接透露了许芬芬正筹划股权转让事项，并表示截至目前意向受让方尚未官宣。这一消息的刺激下，外界再次涌现诸多受让方的猜测和传闻，除B站之外，快手、字节跳动、新浪、腾讯等互联网大厂均传出收购游族网络的传闻。

10月14日，又有媒体报道称，有知情人士证实新浪拟收购游族网络部分股权的传闻，并表示游族网络董事长许芬芬已接受了定金，预计今年年底公开信息，受到利好消息的影响，游族网络股价次日迎来涨停。

对此，深交所要求明确新浪拟收购股份并已付定金一事是否属实，并说明目前许芬芬筹划股权转让事宜的进展。在之后游族网络对深交所回复的公告中，表示与事实不符。许芬芬正在筹划股权转让事宜，但截至目前，仍未与意向方达成一致，亦未达成协议安排，股权转让事项也尚未形成具体方案。

另外，针对有投资者在投资者互动平台提问“贵公司到底和新浪什么关系”，游族网络也只是表示“新浪是公司游戏推广渠道之一”。

### 经营业绩不甚理想

除了股权转让迷雾重重，在经历实控人林奇离世及高管流失后，游族网络的经营业绩也较为糟糕。去年，公司亏损1.88亿元，同比盈转亏。公司扣除非经常性损益的净利润为-3.62亿元。今年前三季度，游族网络实现营业收入25.14亿元，同比减少32.49%；净利润为3.54亿元，同比减少36.77%；扣除非经常性损益后的净利润为1.22亿元，同比减少65.49%。

另从游族网络整体业务来看，林奇去世之后，游族网络开始逐渐变得保守。首先是新游戏的推出减速。据半年报披露，原定上线的重点游戏产品继续优化调整，推迟上线。此外，游戏业务也进行了大规模裁员，电竞、MCN等非主营业务被剥离，将重心放到了游戏主营业务上，继续深耕卡牌及SLG赛道。

### 股权转让传言不断

对于游族网络来说，自公司实控人林奇被害身亡之后，便一直处于内忧外患状态。一方面，尽管传言四起，但公司股权转让一直没有明确；另一方面，公司大量员工离职，人事动荡，业绩方面也出现大幅下滑。

今年4月，有媒体报道B站与游族网络进行投资谈判，希望以7.65亿美元的价格，换取游族网络24%的股份以及整座总部

## 三七互娱前三季度净利下降 出海策略奏效成绩有所回暖

羊城晚报讯 记者林曦报道：近日，广州网络游戏龙头企业三七互娱（002555）交出今年第三季度的成绩单。数据显示，今年前三季度公司实现营业收入121.11亿元，同比增长7.27%；净利润为17.21亿元，同比下滑23.85%。不过，第三季度实现净利润8.67亿元，同比增长54.77%。

此前，中国音数协游戏工委与中国游戏产业研究院发布的《2021年1-6月中国游戏产业报告》显示，今年上半年，中国游戏用户规模接近6.67亿元，同比增长1.38%，同时用户规模进入瓶颈期，增长速率持续放缓，市场竞争更加激烈。因为不少厂商将目光投向了海外市场。三七互娱就是其中之一。

今年第三季度，三七互娱自研产品《斗罗大陆：魂师对决》在全球陆续上线，实现月流水超7亿，伴随前期投入的回收和新游戏产品上线加持，三七互娱第三季度实现营业收入45.72亿元，同比增长38.50%。截至第三季度末，公司第一季度的销售费用投入已逐步回收，第二季度至第三季度公司累计实现净利润16.04亿元，业绩实现稳步释放。

对于第三季度净利润大幅提升，三七互娱方面表示，公司游戏业务具有先投入后回收的

特性，今年公司新上线游戏产品数量增加，由于新游戏处于上线推广初期，对应的销售费用增长会在这一阶段高于营业收入增长率，进而对销售费用产生阶段性影响。年初至第三季度末，三七互娱销售费用为72.73亿元，较上年同期上升8.75%，增加5.85亿元。这是因为三七互娱在新游戏上线初期加大流量投放，使得互联网流量费增加所致。

值得关注的是，近两个月以来，由于元宇宙概念的爆发，市场上游戏主题受到极大的关注。三七互娱与世纪华通今年前三季度营收均超过百亿元，汤姆猫、游族网络、中青宝、盛天网络、昆仑万维等游戏公司也成为元宇宙概念股中备受追捧的热门标的。

开源证券方面表示，元宇宙或成为明年行业提升估值的重要催化。开放世界游戏有望大幅提升游戏生命周期，用户越多，其价值越大，且越能实现与现实的融合；而开放世界游戏研发门槛更高，该市场或为头部公司占据，小企业进入难度大，因此将驱动游戏行业的集中度进一步提升。由于“大型多人在线、沉浸性、虚拟与现实交互”等特征，元宇宙或成为未来3年商业化更快落地的领域。

## 大摩沪港深精选混合正在发行

今年以来，港股经历了较大幅度的调整。不少业内人士表示，相较于全球市场，当下港股已展现出一定的估值吸引力。而A股市场中，结构性机会犹存。据悉，聚焦A股及港股通中可持续成长机会的大摩沪港深精选混合基金11月8日-11月19日正式发行，想要借布局

两地市场的投资者不妨重点关注这一投资利器。

大摩沪港深精选的股票资产占基金资产的比例为60%-95%，其中投资于港股通标的股票不低于非现金基金资产的20%且不超过股票资产的50%。

（杨广）

## 中欧基金推动养老第三支柱发展

近日，在光大理财主办的“光大颐养 筑未来”养老财富管理研讨会暨养老理财产品青岛试点发布活动中，中欧基金董事长窦玉明发表演讲。

窦玉明表示，在养老第三支柱发展过程中，各类金融机构发挥各自优势，积极开展合作，提

供更丰富多元的选择，让不同投资者都能找到适合自己的产品，这才是好的开放生态。中欧基金将充分发挥其基本面投资的研究优势，提供优质的养老金融产品，服务投资者和合作伙伴，以长期业绩推动养老第三支柱的建设。

（杨广）