

# 1971年巴菲特致股东的信（中文版）

致伯克希尔·哈撒韦公司的全体股东：

今天很高兴报告我们1971年的营业利润，扣除资本利得，我们的股东权益比年初增加了14%。这个结果大大高于美国工业平均值，而且是在我们纺织业务对利润贡献不大的情况下，这些都归功于我们五年前开始的业务重组。我们管理层的主要目标仍然是提高资产报酬率和净资产收益率。但是我们应该意识到保持这样高的投资回报率比较困难，因为整个60年代的投资回报都不是很高。

## 纺织业务

和大多数纺织企业一样，我们71年的业务经营比较困难，利润率也不理想。管理层努力减低成本，生产一些价格不敏感利润低的产品。然而，如果没有这些努力我们可能会陷入亏损的状态。这一年制订计划减少库存起到了比较好的效果，雇佣也比较稳定。

正如去年说的，Ken Chace和他的管理层在这样一个不景气的行业中苦苦抗争。大环境不好他们付出了更加大的努力。最近我们加强销售力量的努力产生了一些正面作用。随着我们纺织业务的改善，我们期望在明年纺织业务会有更好的利润率(尽管不会太高)。

## 保险业务

交通事故的降低以及今年没有发生特大灾难，这两个因素加在一起使我们的财产人寿保险业务今年表现异常的好，虽然还存在一些不足，我们还是因此受惠。我们的传统业务(仍然是最大的一部分)是一些处在特殊政策和非标准化下的保险业务。当标准化市场由于利润较低而变得很难经营时，我们的业务增长了很多。这是几年之前的情况，70和71年也是这样。

既然保险业已经变成了高盈利的行业，更多的公司在这一领域寻找机会，在一些地区投保费用也发生了下降。我们继续保持盈利状态主要归功于我们的主要目标，但是这意味着72年国民保险公司的业务将发生重大下降。Jack Ringwalt 和Phil Liesche继续指导这些业务的进行。再保险业务(在两年中实现了很快的发展，这都要归功于George Young)也是相同的状况。我们在69年进入再保险领域，那时利率上升很快，市场容量也变得紧张。再保险业务71年表现的非常好。如今利率下降，又出现了很多强大的竞争对手。为了应对不利的环境，我们希望72年的业务有所缩减。我们不会为我们的保险业务设置目标(再保险业务也是如此)，因为如果忽略盈利，任何虚幻的目标都可以实现。当出现大灾难和保险索赔上升时，我们希望我们有能力调集足够的资金来处理这些问题。

我们”home-state”保险业务在1970年开始，这一年我们建立了Cornhusker Casualty 公司。迄今为止，公司在市场或是保费水平上都发展的很好。因此我们又建立了两家公司 Lakeland Fire & Casualty 公司(明尼苏达州1971) 和 Texas United Insurance (1972)。这几家公司都会在各自己领域努力发展，为投保人提供大公司水准，和小公司一样的方便、灵活的服务。John Ringwalt 统一管理这几家公司。他工作勤奋又很有天分，把自己的想法付诸实践。这些”home-state” 公司现在仍然比较小，1971年只

有150万的保费收入。我们估计72年保费收入会翻倍。我们将建立更好的考核标准，对绩效进行评估。

71年收购Home & Automobile保险公司(总部芝加哥)是我们的一项重大工作。公司由Victor Raab创建，公司开始时是由Victor投资的一家汽车保险公司起家，71年赚取了750万的保费。Vic和 Jack Ringwalt， Gene Abegg一样很有天赋，而且对工作充满激情。这三个人把公司不断发展壮大，在把公司卖给了伯克希尔之后，他们得到了现金，现在仍然痴迷于自己的工作，并因此感到自豪。Vic创立公司后公司实现了快速发展，但是他的才能受制于资金的缺乏。我们为公司提供了大量的资金，这将使公司建立分支机构拓展业务，向其他人口稠密地区拓展。

总之，把Home and Auto公司业务增加到我们的业务中，将会抵消我们National Indemnity Company的再保险业务的下降，这样做是值得商榷的。但是，我们在70年和71年业务的增长所带来的额外收入将会使我们在未来几年受益。这样，尽管保费收入不尽人意，我们保险业务的前景还是相当好的。

## 银行业

我们的银行子公司(Illinois National Bank & Trust Company)在利润上继续保持着比较好的发展势头，1971年我们的税后利润超过了平均存款2%(税后2% after tax on average deposits)，这些都是在我们(1)没有借款(除了偶然性的储备平衡交易)，(2)保持高于平均水平的流动性，(3)贷款损失率低于平均水平，(4)利用了超过了50%的定期存款，在一年产生了最大的利率。这些成就都要归功于Gene Abegg 和Bob Kline卓越的管理。在1971年，贷款和投资产生的利率是很低的。最近几年，Illinois National的存款大大高于行业平均值。例如，存款所付利息已经从1969年的170万增加到了1971年的270万。但是，银行的盈利仍然保持着。这一年我们付出了很大的努力，也取得了很好的效果。现在的利率比71年还低，银行业72年的获利比较困难。Illinois National的存款收入主要来自于定期存款，但现在产生的利润比较少。要想使我们72年的利润达到71年的水平，就需要做好成本控制。

## 金融

因为71年我们保险附属子公司的增长，我们重组了伯克希尔的银行贷款，来为我们的子公司提供额外的资本。这项财务政策效果显得特别正确，尤其是当我们今年购买Home & Auto 公司时。我们的保险和银行子公司保持着良好的公众信用。我们的基本信条是建立一个强大的金融体系，使我们能够尽到应尽的义务。这样，我们将会继续推进我们的金融布局，最大限度的增强我们的金融力量，使子公司可以达到母公司的水平。

沃伦·巴菲特

董事长

1972年3月13日