

巴菲特的最新持股

2025/10/31

前言

從最近一次美國 13F 報告中，公告波克夏 2025 年 Q2 的持股情況，增持的項目仍然主要以消費性的民生概念股為主要標的核心，包含新建倉美國房地產公司萊納公司(LEN.US)，並增持美國大型酒商星座集團(STZ.US)、達美樂(DPZ.US)、游泳池設備商 Pool Corporation(POOL.US)等，並且秉持其對產業護城河的理念，投資進入門檻高、具有壟斷性的公司，增持美國能源龍頭股雪佛龍(CVX.US)、航天與國防供應商海科航空(HEI.A.US)、紐科鋼鐵(NUE.US)等。在增持的企業中，以萊納公司、星座公司與雪佛龍是這次公布增加持股最受矚目的三間企業，股數變動比例各增加約 265.24%、11.58%與 2.91%，巴菲特共對這三檔股票投入超過 10 億美元，以下將介紹這三間公司，了解巴菲特投資的理念，與推敲出看好未來的哪些趨勢。

一、房地產公司萊納公司 (Lennar)：

萊納房產公司是美國三大住宅建築商之一，在房地產的經營中，主要銷售與開發住宅建築、買賣與開發土地給第三方等，也有金融相關的服務部門，主要為買家提供抵押貸款融資、產權與結算服務，房地產與金融業務的服務對象是首次購房者、換房者等。

以財務基本面觀察萊納公司，在住宅建築產業下，其 10/24 市值達 322.9 億美元，僅次於市值第一大的霍頓房屋(DHI.US)，約 470.9 億美元。從價值投資來看，以最近 12 個月的 EPS 與 10/24 的收盤價計算的本益比，萊納公司的本益比約 12.6，與產業平均本益比 12.08 差不多，但低於霍頓房屋 12.66 的本益比，並遠低於整體消費循環股 29.78 的本益比，說明巴菲特仍傾向投資具有潛在價值的低本益比股票。在股利殖利率中，是否有足夠的現金流回收報酬，萊納公司近年的股利發放穩定成長，近 12 個月的股利殖利率約 1.57%，高於霍頓房屋的 1%與產業平均的 0.78%，代表巴菲特重視企業是否能創造足夠的現金流，且可以從發放的股利實際感受。

萊納公司在去年股價下跌 28%，巴菲特在股價低檔時順勢加碼，且是巴菲特上一季保密的標的之一，暫緩公布投資項目的細節，降低公司增持股份期間受市場情緒波動的影響，直到第二季才公布投資細節。在未來的產業趨勢，由於房地產的景氣好壞是引領經濟的走向，驅動傳統產業的輪動，且住宅建築屬於剛性需求，民眾貸款買房也會促進金融市場發展，房地產在長期投資下有穩定的現金流且是經濟的領先指標。隨著聯準會已開始降息循環，目前重視就業市場緊縮的程度，高於可能受關稅帶動通膨升高的影響，市場預期儘管 9 月 CPI 年增 3%仍高於 2%的警戒線，但整體增幅溫和且低於預期，仍預期聯準會在 10 與 12 月的利率政策會降息，未來的利率下降有望減輕房貸利率的負擔，促進房市的活絡，減輕美國房市短缺的問題。



萊納公司今年以來至10/24的走勢(日)

資料來源：Finviz

巴菲特的最新持股

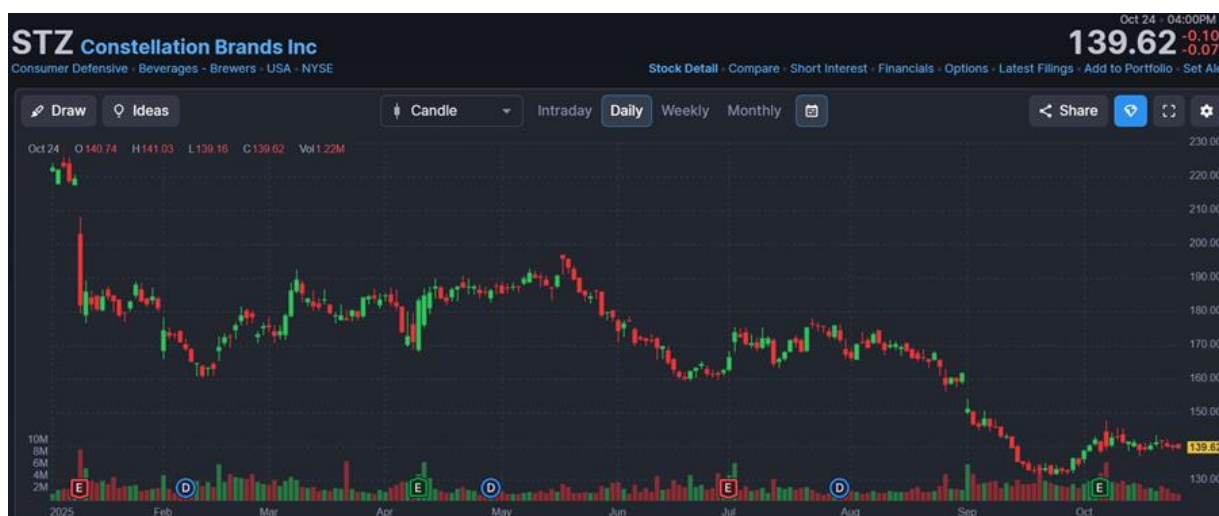
2025/10/31

二、飲料集團星座集團 (Constellation Brands):

星座集團是美國的酒精飲料公司，是美國最大的多種類別酒精供應商，生產與銷售啤酒、葡萄酒與烈酒，旗下有超過 100 個品牌，如啤酒業務中，以 Corona 和 Modelo 最具知名，業務上以啤酒業務為主要營收來源，並持續穩定成長，葡萄酒及烈酒業務則轉向高端市場，近期也積極布局無酒精的飲品。除此之外，公司還透過投資持有加拿大藥用與休閒大麻產品的供應商 Canopy Growth 的股權，但因大麻市場發展不如預期，近期逐漸減持。

從財務基本面觀察星座集團，在釀酒產業下，星座集團 10/24 的市值高達 244.4 億美元，是美國最大規模的釀酒商。從價值投資的角度看，星座集團的本益比 20.38，低於公司近五年的本益比，也遠低於消費防禦股 26.23 的本益比；但相較其他在美國掛牌的大型釀酒商的本益比高，如全球最大啤酒商的比利時企業安海斯-布希英博集團(BUD.US)、巴西最大啤酒商 Ambev (ABEV.US)，本益比各為 17.47 與 13.43，也高於產業平均的 17.15，代表星座集團的價格相對產業而言較高。星座集團近 12 個月的股利殖利率 2.93%，雖小幅低於產業平均的 3.86%，但仍高於消費防禦股 2.53%，公司近五年的股利殖利率也穩健上升。從本益比與股利殖利率來看星座集團，儘管目前本益比偏高且股利殖利率偏低，但營收與股利皆穩步成長，符合巴菲特穩定成長股的篩選條件。

巴菲特看好星座集團未來的展望，從產業面來看，由於酒精具成癮性，看好酒精市場未來的成長性；從公司業務轉變來看，透過收購不同啤酒商、以及轉向高品質葡萄酒路線，優化產品結構，再加上出售旗下表現不佳的品牌下，憑藉旗下強大的品牌價值與高端市場的競爭優勢，創造穩定的現金流，使其本業有穩定且持續成長的動能；但收購的大麻供應商 Canopy Growth(CGC.US)的股價自 2021 年的高點逾 500 美元一路下跌至近期只剩 1 美元多的股價，投資失利使星座集團近期財報表現遜色，隨著降低 Canopy Growth 股權比例，並且認列投資損失，降低未來受到公司股價的影響。星座集團今年以來(至 10/24)的報酬率下降 36.82%，表現皆遜於 BUD.US 上漲 22.41%與 ABEV.US 上漲 18.38%，巴菲特看好星座集團未來的穩健成長優勢，自去年第四季開始購入，並在今年股價逢低時增加持股。



星座集團今年以來至10/24的走勢(日)

資料來源：Finviz

巴菲特的最新持股

2025/10/31

三、能源巨頭雪佛龍 (Chevron)：

雪佛龍是全球第九大、美國第二大的石油與天然氣生產企業，僅次於埃克森美孚(XOM.US)，雪佛龍的業務涵蓋石油與天然氣的上游與下游業務，上游業務包含原油與天然氣探勘、開發與生產等、液化天然氣(LNG)的加工、液化、運輸等，下游業務包含石化產品(如塑膠)的生產、銷售與運輸等。近期公司的能源政策積極朝向永續能源與減碳的方向，顛覆一般人對傳統能源公司的既定印象，包含投入再生柴油、氫氣與低碳發電，對可再生電力的主動比例，目標是從2021年的0%提升至今年的80%，並在2030年達到100%。

從財務基本面觀察雪佛龍，在能源產業中，雪佛龍10/24的市值3182.9億美元，是美國第二大規模垂直整合的石油與天然氣公司。從價值投資來看，雪佛龍的本益比20.08，相較於石油天然氣商平均本益比14.55高，目前股價相對高檔，今年以來(至10/24)已上漲7.4%。從股利殖利率來看，雪佛龍的股利發放長期穩定且逐年走高，近12個月的股利殖利率4.39%，高於能源產業平均的4.26%。儘管目前本益比偏高，但其營收與股利發放皆穩定成長，以巴菲特的價值投資上來看，是穩健的價值成長股。

雪佛龍在巴菲特的投資組合中，是第五大成分股，也是前五大持股中，增持股數最多的一檔，由於雪佛龍在能源的布局具有韌性，垂直整合經營石油的上中下游業務，再加上近期對能源採購上更多元，公司透過2023年收購赫斯公司(Hess)擴大資產組合，且積極往再生、替代能源發展，在能源價格下跌時，對收益的影響有限，讓公司營收穩定上漲且股利穩定的主因，符合巴菲特的核心理念。能源產業未來的發展趨勢，在減碳與碳中和目標下，雪佛龍仍具有市場競爭力，透過技術創新與策略性投資確保公司的獲利能力，多元化能源布局讓未來長期市占率保有一定的地位。



雪佛龍今年以來至10/24的走勢(日)

資料來源：Finviz

總結

從巴菲特近期增持的三檔主要股票與前十大的持股，觀察到近期巴菲特觀察到美國利率未來下降對房市的利多，且著重在一般的住宅建築的萊納公司，再加上萊納有放貸部門，降息可使利差擴大，讓民眾更有意願貸款，促進貸款收入與業務，金融業也是降息利多的受惠族群，前十大持股中金融業佔4檔，共37.75%，且多半是貼近一般民眾的業務性質，如銀行、信用卡、保險等。巴菲特的持股著重在民生用品上，除了增持的星座集團，前十大持股也有飲料公司可口可樂與食品公司卡夫亨氏，顯示民生的剛性需求對公司的收益具穩定性，是巴菲特所在意是否有充足的現金流，故對具成癮性的酒精而

巴菲特的最新持股

2025/10/31

言，消費者對品牌忠誠度更高，有助於公司營運穩定。另外，巴菲特對另一項議題——能源的投入，佔有重要份額，由於石油的產業進入門檻高，大者恆大，具有一定的市占率保護，儘管目前朝向碳中和與找尋替代能源的方向發展與轉型，但目前的電力與交通工具仍以石油與天然氣為主要供應，此次增持的主要股票雪佛龍，與並列前十大持股的石油天然氣上游開採商西方石油，佔巴菲特的持股共11.11%，代表巴菲特對能源股的關注度僅次於民生概念股。

巴菲特今年 Q2 的前五大持股是蘋果、美國運通、美國銀行、可口可樂、雪佛龍，奉行中長期的投資，以價值投資為主要理念，並以具穩定收益與股利的民生概念股、擁有護城河的壟斷性大型股為主要投資標的，適合長期投資的投資人持續追蹤巴菲特的持股，找尋未來潛在成長的標的投資。儘管近期巴菲特已宣布其接班人將接手領導波克夏，但接班人阿貝爾仍將保持公司的企業文化與投資精神，預期未來波克夏的持股狀況仍是市場矚目的重點，也是長期投資人在未來面對美國經濟政策與貿易戰的領頭羊。

	性質	比例(%)
蘋果(AAPL.US)	消費性電子	22.31
美國運通(AXP.US)	金融業－信用服務	18.78
美國銀行(BAC.US)	金融業－銀行	11.12
可口可樂公司(KO.US)	消費防禦－飲料	10.99
雪佛龍(CVX.US)	能源－綜合	6.79
穆迪(MCO.US)	金融業－金融數據	4.81
西方石油(OXY.US)	能源－探勘與生產	4.32
卡夫亨氏(KHC.US)	消費防禦－食品	3.26
安達保險(CB.US)	金融業－保險	3.04
達維塔保健(DVA.US)	衛生保健－醫療設施	1.87

巴菲特 2025 年 Q2 投資組合前十大持股