

# 雪球专刊 343 期——致敬价值投资大师查理·芒格

第 343 期

2023/11/30

出品人：方三文

策划：冯冬杰 韩禹君

封面设计：贺永桢

浙版数媒

# 目录

关于《雪球专刊》

内容概要

章节介绍

- 1、查理·芒格去世，致敬价值投资大师
- 2、芒格去世，这是他生前最后一次万字访谈
- 3、一生虚怀识芒格
- 4、智者无敌，精神永存
- 5、纪念查理·芒格：昔人已乘黄鹤去
- 6、查理·芒格的投资之道：用做生意的方法做投资
- 7、投资进阶必看——《穷查理宝典》
- 8、忆查理·芒格的中国情结

## 关于《雪球专刊》

《雪球专刊》是国内领先的投资交流交易平台“雪球”上的用户讨论集锦。本专刊全部内容均由雪球社区每日产生的大量高质量财经类UGC产生,按照不同专题进行组织、编辑和校对。专门为渴望财务自由,想拓展财经知识却无法长时间使用雪球的朋友,提供最好的阅读体验。

### 关于雪球：

雪球公司成立于 2010 年，起步于投资社区，现已经成为国内领先的集投资交流交易一体的综合财富管理平台。

经过十年的发展，雪球已拥有超过 4300 万注册用户，聚集了中国对投资最感兴趣、最有见解、对权益类资产接纳度最高的人群。

雪球在市场上的独特品牌、用户和商业模式，获得了顶级资本的青睐和加持，公司先后获得包括红杉、五源、千橡、蚂蚁、兰馨等机构总金额数亿美元的融资。

雪球公募基金代销业务依托雪球旗下雪球基金开展。雪球基金拥有证监会核发的第三方基金销售牌照，接受证监会监管，由浦发银行全程监管资金，是合规开展业务的持牌机构。

## 知识产权：

此电子周刊中内容版权由对应的用户和雪球共同所有。第三方若出于非商业目的，此电子专刊的内容转载，应当在作品正文开头显著位置，注明原作者和来源于雪球。

若需要将作品用于商业目的，第三方需要获得原作者和雪球的单独授权，并按照原作者规定的方式使用该内容。转载授权等相关事宜，请发邮件到 [secretary@xueqiu.com](mailto:secretary@xueqiu.com)。

本刊部分图片和文字来源于网络，如有侵权，请和我们联系。

## 内容概要

当地时间 11 月 28 日，伯克希尔·哈撒韦发布了一则声明：公司副董事长查理·芒格于当天早上在美国加州的一家医院中安详去世，享年 99 岁。出生于 1924 年 1 月 1 日的芒格，去世时距他 100 岁生日仅有一个多月。

芒格的搭档巴菲特发表声明称：“没有查理·芒格的灵感、智慧和参与，伯克希尔·哈撒韦不可能达到今天的地位。”此前，巴菲特曾高度评价芒格，称其是自己遇到过的最聪明、最优秀的人。尽管芒格不算最富有的人，但作为投资人，他的很多投资理念，不仅影响了商界，更影响了很多普通人，是普通人投资道路上的“精神导师”。

本期雪球专刊精选 8 篇文章，带你回顾芒格的一生，感悟他的投资思想和伟大人格。

## 章节介绍

### 1、查理·芒格去世，致敬价值投资大师

摘要：没有一个平等的商业伙伴比查理·芒格（Charlie Munger）更擅长扮演次要角色。芒格本身就是一位出色的投资者。他于 1962 年开始管理投资合伙企业。从那时起到 1969 年，标准普尔 500 指数平均每年上涨 5.6%。巴菲特的合伙企业平均年回报率为 24.3%。芒格的表现甚至更好，平均年化收益为 24.4%。1975 年，就在他加入伯克希尔担任副董事长之前不久，芒格关闭了他的合伙企业。

长期以来，两人的投资方式不同。巴菲特在他的导师本杰明·格雷厄姆的影响下，几乎会收购任何企业，即使它濒临破产，只要它便宜。相反，芒格专注于价格可接受的伟大企

业，认为它们未来产生现金的能力足以补偿预先支付的溢价。本文带你回顾价值投资大师查理·芒格。

## 2、芒格去世，这是他生前最后一次万字访谈

摘要：10月30日，他罕见地现身热门商业播客节目 Acquired 的录制，谈论了他的投资观点、经验和教训。在节目中，芒格谈到了他对 Costco、可口可乐、苹果、比亚迪、特斯拉、通用等众多知名企业的投资历程和独到见解，对中国、日本经济和投资的洞见，以及他对于未来的看法。

Acquired 是芒格有生以来第一次做客一档播客节目，也是他生前最后一次深度访谈。访谈内容丰富，包括投资 Costco 的原因，对中国经济的看好，成功人士三要素等。

本文通过访谈，带你了解价值投资大师查理·芒格的观点。

## 3、一生虚怀识芒格

摘要：芒格是乐于传道解惑的，听其谈人生，我们也会获益匪浅。芒格是个哲学家，是一个可以一生虚怀相识、低首相拜之人。

芒格的思维模型，投资观与价值观，对投资的集中与分享的认识，对嫉妒心理的看法，芒格许多的奇思妙想都值得我们学习，运用。芒格的市侩智慧与犬儒主义（cynicism），看似矛盾，组合在一起特别耳目一新。其言其智，增一分嫌腻，减一分则太瘦；而他的态度，率性而为，大快人生。本文带你通过芒格的理念，识芒格悟思想。

## 4、智者无敌，精神永存

摘要：查理·芒格先生很早就思考规模优势在商业的成败中扮演至关重要的角色的问题。他也极其关注“竞争性毁灭”的问题，当新的行业出现时，先行者会获得巨大的优势。

查理·芒格先生着重于长期的准备，尽可能地保守，防范大灾难的冲击，为可能出现最恶劣的环境做准备。他教导我们，要把精力集中在最看好的一到两个主意上。市场永远都是动荡的，但在动荡背后往往孕育着最好的机会，集中投资的策略是他进行逻辑思考的结果。查理·芒格先生睿智和理性，他把他的投资哲学和经验向我们无私地倾囊相授，在此谨向伟大的查理·芒格先生致敬！

## 5、纪念查理·芒格：昔人已乘黄鹤去

摘要：犀利如芒格，芒格说话，从来都是心直口快，丝毫不掩饰自己的想法和观点；睿智如芒格，芒格说话，从来都是简短有力，却又直击本质；乐观如芒格，芒格一生经历许多挫折与磨难，他始终保持着积极、乐观和豁达的心态；高尚如芒格，芒格的道德水准，一直远远高于法律法规所设置的底线；虚怀如芒格，他始终保持着“虚怀若谷”的心态，心平气和地欣赏和祝福他人；本分如芒格，芒格一直恪守本分，尽职尽责，他从来都没有因为财富、名气而向巴菲特予取予求，巴芒的神仙友谊持续了64年之久。本文带你回顾价值投资大师查理·芒格。

## 6、投资进阶必看——《穷查理宝典》

摘要：阅读完整本书后给我印象最深的是五个关键词：问题、大量阅读、逆向思考、检查清单、经常使用。水滴石穿，重复的力量无比巨大，全书都只在不断重复这五个关键词，这就是大道至简。弗里德里克·迈特兰德说过：“简单是长期努力的结果，而不是起点。”

## 7、查理·芒格的投资之道：用做生意的方法做投资

摘要：在全球的投资界和商业界，沃伦·巴菲特和他一辈子的搭档查理·芒格，是神话般的存在。两人有着对资本市场的深刻理解和与许多商人完全不同的财富历史。

《芒格之道》把芒格一辈子在西科金融公司和每日期刊公司股东会上的讲话，一五一十整理了出来，可谓价值投资的盛宴。通读此书，不管价格只做生意、用三个要素衡量生意、积极而有效的资本配置、洞察世事人情，这些核心要点构成了查理·芒格的投资之道。想要探寻投资方法所蕴含的浩如烟海的细节，还要深入阅读《芒格之道》。本文带你通过《芒格之道》，了解芒格的投资之道。

## 8、忆查理芒格的中国情结

摘要：说起芒格，他身上有着太多的闪光点值得后人学习，他不只是一名杰出的投资大师，还在法律、哲学、心理学等方面有着很高的造诣。同时他为人正直善良、一生活的随性洒脱，实在是大多数人理想的人生榜样。然而芒格最让我印象深刻的是虽然是一名美国人，但却对中国非常友好，推崇孔子和中国的儒家文化，多次高度评价中国，呼吁中美和谐共处。

# 1、查理·芒格去世，致敬价值投资大师

作者：@冷小二

时间：2023-11-30

没有一个平等的商业伙伴比查理·芒格（Charlie Munger）更擅长扮演次要角色。

沃伦·巴菲特（Warren Buffett）六十年来最亲密的朋友和顾问、亿万富翁、伯克希尔·哈撒韦公司副董事长查理·芒格周二在加州一家医院去世，享年 99 岁。伯克希尔发布的新闻稿证实了他的死亡。

在公开场合，尤其是在伯克希尔年度会议的数万名与会者面前，芒格听从了巴菲特的意见，让公司董事长占据了麦克风和聚光灯。芒格经常用嘶哑的声音说：“我没有什么可补充的。”

私下里，巴菲特经常听从芒格的意见。1971 年，芒格说服他以相当于巧克力店净值三倍的价格收购喜诗糖果店——巴菲特后来回忆道，这是一个“天价”，远远高于他习惯为企业支付的价格。

在未来几十年里，See's 将继续为伯克希尔带来约 20 亿美元的累计收益。

正如巴菲特在 2015 年所写的那样，“这次收购结束了我对‘雪茄烟蒂’投资的追求——以‘便宜’的价格购买平庸的公司——并让我开始追求以[合理]价格出售的出色企业。”他补充道，“查理多年来一直在敦促开设这门课程，但我学得很慢。”

巴菲特称芒格为“可恶的无名小卒”，因为他猛烈地拒绝潜在的投资，其中包括一些巴菲特原本可能进行的投资。但对工程和技术着迷的芒格也促使对技术恐惧的巴菲特对中国电池和电动汽车制造商比亚迪和以色列机床制造商伊斯卡下了大注。

芒格本身就是一位出色的投资者。他于 1962 年开始管理投资合伙企业。从那时起到 1969 年，标准普尔 500 指数平均每年上涨 5.6%。巴菲特的合伙企业平均年回报率为 24.3%。芒格的表现甚至更好，平均年化收益为 24.4%。

1975 年，就在他加入伯克希尔担任副董事长之前不久，芒格关闭了他的合伙企业。在 14 年的历史中，他的投资组合平均每年上涨 19.8%；标准普尔 500 指数仅增长 5.2%。

长期以来，这两个人的投资方式不同。巴菲特在他的导师本杰明·格雷厄姆的影响下，几乎会收购任何企业，即使它濒临破产，只要它便宜。

伯克希尔·哈撒韦公司（Berkshire Hathaway）本身就是此类“雪茄烟蒂”之一，巴菲特 1965 年收购该公司时，该公司还是一家破旧的纺织品制造商。

当巴菲特将伯克希尔哈撒韦公司转变为一家保险和其他公司的控股公司时，他一直在寻找价格低廉的平庸企业。相反，芒格专注于价格可接受的伟大企业，认为它们未来产生现金的能力足以补偿预先支付的溢价。

经过多年的讨论，芒格说服了他的合伙人做出改变。

“查理极大地影响了我，”巴菲特在 1988 年说道。“天啊，如果我只听本（格雷厄姆）的话，我会变得更穷吗？”

2015 年，巴菲特写道，芒格教会了他：“忘记你所知道的以极好的价格购买公平的企业；相反，以公平的价格购买优秀的企业。”

巴菲特补充道，伯克希尔“是按照查理的蓝图建造的”。

查尔斯·托马斯·芒格（Charles Thomas Munger）1924 年元旦出生于内布拉斯加州奥马哈。他的母亲弗洛伦斯是一位家庭主妇和狂热的读者。

芒格在密歇根大学主修数学，二战期间离开学校加入美国陆军航空队。军方首先派芒格到新墨西哥大学和加州理工学院学习热力学和气象学，然后将他派往阿拉斯加诺姆的一个空军基地，在那里担任天气预报员。

战后，芒格说服哈佛法学院的一位院长录取没有大学学位的他。他以优异的成绩毕业。

在定居南加州之前，他考虑加入父亲在奥马哈的诊所。他和几位合伙人最终于 1962 年开设了自己的律师事务所。如今，这家名为 Munger, Tolles & Olson 的公司雇用了大约 200 名律师。

他与南希·哈金斯的第一次婚姻以离婚告终。1956 年，他与第二任妻子南希·巴里·博斯威克（Nancy Barry Borthwick）结婚。她于 2010 年去世。他们共有四个孩子，其中两个是前次婚姻所生的。

芒格也面临着悲剧：1955 年，他 9 岁的儿子泰迪死于白血病。芒格后来回忆起自己在帕萨迪纳的街道上踱来踱去，“一寸一寸地失去了一个孩子”。六十多年过去了，想起儿子的痛苦，他仍会哽咽。

1978 年，一位外科医生在一次白内障手术中搞砸了，导致芒格的一只眼睛失明，后来不得不接受手术摘除。投资者拒绝责怪医生，并指出 5% 的此类手术会出现并发症。对他来说，一如既往，最重要的是数字。

芒格自学了盲文，然后意识到他的视力仍然足以阅读。直到 90 岁出头，他最终还是开着自己的车，这常常让朋友和家人感到惊愕。

伯克希尔·哈撒韦公司的经营者两人于 1959 年相识，当时芒格已经搬到了洛杉矶，去他的家乡参加了一场晚宴，巴菲特也出席了晚宴。

他们已经知道彼此的名字：芒格小时候在巴菲特祖父的杂货店工作。巴菲特合伙企业的第一批投资者之一给了他钱，因为他说，“你让我想起了查理·芒格。”

巴菲特的第一任妻子苏珊在 1998 年回忆起那次晚餐时说道：“我认为沃伦觉得查理是他见过的最聪明的人，我认为查理也觉得沃伦是他见过的最聪明的人。”

他们一拍即合，不久就形影不离，经常一天通几次电话。

一张 20 世纪 80 年代佐治亚州萨凡纳之旅的照片捕捉到了这两位投资者的长相惊人的相似：说话和迈步步调一致，都穿着卡其裤和开领蓝色正装衬衫。从身高到发际线，从眼镜框到衣服上的皱纹，一切似乎都很相配。

芒格心目中的英雄是本杰明·富兰克林，他钦佩他的好奇心、独创性和智慧。芒格自己的常识、尖锐的幽默、病态的直率和对传统智慧的蔑视使他成为投资者中的名人。

在伯克希尔年度会议的问答环节中，当巴菲特发表详尽的段落时，芒格会保持沉默。崇拜他的观众知道芒格正等待着他的精彩表演。

当一位股东在 2004 年的会议上询问伯克希尔如何设定高管薪酬时，巴菲特发言了五分钟多。芒格慢吞吞地说：“好吧，我宁愿在衬衫前襟扔一条毒蛇，也不愿聘请薪酬顾问。”



芒格在 2023 年 99 岁时为《华尔街日报》发表了一篇专栏文章，呼吁美国政府禁止比特币和其他加密货币，他写道，加密货币是“一种赌场优势接近 100% 的赌博合约”。此前，他曾将比特币描述为“败类活动”和“老鼠药”。

芒格简洁的形象只是他为了避免抢巴菲特风头而装出来的。当芒格不与伯克希尔董事长一起成为众人瞩目的焦点时，他就很健谈。与朋友和家人定期共进午餐和晚餐，以及在年度会议上日报在他担任董事长的一家小型媒体公司中，他会演讲几个小时。

正如许多朋友指出的那样，如果他停下来喝了一口水，而其他人开始说话，芒格会傲慢地举起食指，以防止对方在他吞完水之前插话。

他的耐力也非同寻常。2019 年，芒格 95 岁高龄，下午 6 点，两名《华尔街日报》记者出现在他位于洛杉矶的简陋房子里，他几乎不停地聊到接近午夜。晚上 10 点以后，有好几次，其中一名或两名记者犹豫不决地起身准备离开；芒格示意他们坐下。

2023 年 8 月，99 岁的芒格坚持与他的大家庭（包括十多个孙子和曾孙）一起前往明尼苏达州，几十年来他们每年都会去钓鱼。

当时，芒格“精神上比以前任何时候都好”，他的朋友、航空航天零部件制造商 Glenair 的董事长彼得·考夫曼（Peter Kaufman）说。

芒格满足于自己作为巴菲特脾气暴躁的助手的公众形象，积累了自己的财富。

他向斯坦福大学、洛杉矶好撒玛利亚人医院和计划生育协会等机构捐款。他还是一位业余建筑师，住在他在 20 世纪 50 年代自己设计的房子里。晚年，他开始痴迷于为大学和高中校园设计建筑。

除了投资收益之外，还有狂热的追随者。芒格担任伯克希尔旗下子公司 Wesco Financial 的董事长，该公司的股票一直公开交易，直到其母公司于 2011 年完全吸收该公司为止。粉丝们远道而来，从中国和印度赶来，聆听他在韦斯科年会上以及后来的《每日日报》年会上的演讲。

考夫曼编辑的一本关于芒格的著作选集《穷查理年鉴》成为国际畅销书。

芒格从未停止宣扬老式美德。他最喜欢的两个词是勤奋和平静。

他在 2007 年的一次演讲中表示，他喜欢第一个，因为“这意味着坐下来，直到你做这件事。”他经常说，投资成功的关键是数年甚至数十年无所事事，等待便宜货最终实现时“积极进取”地买入。

他喜欢第二个，因为它反映了他的投资和生活哲学。芒格经常说，每几十年股市就会下跌 50%，每个投资者都应该能够泰然处之。

芒格在 90 多岁时仍然保持着幽默感，尽管他几乎失明，几乎无法行走，而且他心爱的妻子南希早在几年前就去世了。2016 年左右，一位熟人问他，在漫长的一生中，最感激的人是谁。

“我的第二任妻子的第一任丈夫，”芒格立即说道。“我对这位伟大的女人毫不吝惜地爱了 60 年，只是因为我是一个比他不那么糟糕的丈夫。”

## 2、芒格去世，这是他生前最后一次万字访谈

作者：@华尔街见闻

时间：2023-11-29

伯克希尔哈撒韦公司公告称，当地时间 11 月 28 日上午，查理·芒格在加州一家医院安详地离世。伯克希尔 CEO、股神巴菲特在声明中表示：“没有查理的灵感、智慧和参与，伯克希尔不可能达到今天的地位。”

几分钟前，查理·芒格家族成员们告知伯克希尔·哈撒韦公司，芒格今天早上在加州的一家医院安详地去世。

伯克希尔哈撒韦公司首席执行官沃伦·巴菲特表示：“如果没有查理的灵感、智慧和参与，伯克希尔哈撒韦公司不可能发展到现在的地位。”

芒格家人将按照他的指示处理所有事务。

**BERKSHIRE HATHAWAY INC.**

**NEWS RELEASE**

**FOR IMMEDIATE RELEASE**

**November 28, 2023**

Omaha, NE (BRK.A; BRK.B) –

Berkshire Hathaway a few minutes ago was advised by members of Charlie Munger's family that he peacefully died this morning at a California hospital.

Warren Buffett, CEO of Berkshire Hathaway, wishes to say: "Berkshire Hathaway could not have been built to its present status without Charlie's inspiration, wisdom and participation."

The family will handle all affairs pursuant to Charlie's instructions.

**About Berkshire**

Berkshire Hathaway and its subsidiaries engage in diverse business activities including insurance and reinsurance, utilities and energy, freight rail transportation, manufacturing, retailing and services. Common stock of the company is listed on the New York Stock Exchange, trading symbols BRK.A and BRK.B.

— END —

Contact  
Marc D. Hamburg  
402-346-1400

 雪球：华尔街见闻

芒格生于 1924 年 1 月 1 日，享年 99 岁。很遗憾的是，他没有迎来 100 岁的生日。芒格有“行走的百科全书”、“幕后智囊”、“最后的秘密武器”等称呼。

在全球投资圈的搭挡中，芒格和巴菲特可谓是神仙级的组合，绝对的黄金搭挡，相识 60 多年。芒格比巴菲特大 7 岁。他们二人都在内布拉斯加州的奥马哈长大，这里也是伯克希尔公司的总部。芒格这些年来长期在洛杉矶居住。他经常在洛杉矶与居住在奥马哈的巴菲特通电话。即使他们无法联系，巴菲特称他也知道芒格会怎么想。

政治立场上，虽然芒格支持共和党、巴菲特支持民主党，但二人经常在许多问题上有共同的意见，包括全民医疗保健和政府金融体系监督的必要性等。巴菲特敦促亿万富翁们投身慈善事业，芒格同时也指出，Costco 这样的私营公司为社会做出的贡献比大牌慈善基金会更多。

巴菲特 20 多年前曾公开表示，有一个合伙人直言“你没有思考清楚，这真是太棒了。有太多的首席执行官身边都是一群阿谀奉承的人，不愿意挑战 CEO 的结论和偏见。”芒格则表示，“巴菲特受益于身边有一个懂行并（愿意）说话的人，我认为我在这方面非常有用。”

尽管芒格在全球知名度方面从未能与巴菲特相媲美，但他也拥有自己的一批追随者。这些粉丝们会在巴菲特不在场的情况下聚集在一起聆听芒格讲话。此前，芒格在加利福尼亚州的帕萨迪纳主持韦斯科金融公司年会，阐述他的生活和投资哲学。2011 年的年会是伯克希尔完全控股 Wesco 之前的最后一次会议。芒格告诉他的粉丝们，“你们需要一个新的崇拜英雄。”

## 01 芒格早年

芒格的父亲是一位律师，是一位联邦法官的儿子。父亲凭借不错的收入，让芒格享受了良好的基础教育。

1942 年，芒格高中毕业，同年进入密歇根大学安娜堡分校，学习数学。太平洋战争爆发后，他弃学从戎，在美国陆军中做了一名气象分析员。“二战”结束仅半个月，他以优异的成绩被哈佛法学院录取，并在 3 年后拿到学士学位，成为当年哈佛法学院 300 多名学生中成绩最好的之一。

芒格也是律师出身。他大学毕业后，在家人的鼎力支持下，芒格与几个朋友在洛杉矶联合成立了一家律师事务所。三年后，他又成立一家小型建筑公司，并赚到了人生中的第一桶金——140 万美元。

1962 年，芒格用赚来的钱与一个扑克牌友合伙成立了一家证券公司，惠勒·芒格公司。从公司成立到 1972 年的 11 年间，年均收益率达到 28.3%。

## 02 芒格与巴菲特结缘

1959 年，芒格父亲去世，他从洛杉矶赶回老家奥马哈。对芒格早有耳闻的巴菲特找到芒格，邀请他与自己共进晚餐。此时的巴菲特，正在家乡打理一家私人投资公司，并已在投资上有了一些成就和心得，两人一见如故，但还没有合伙做生意的打算。

美国股市在 20 世纪 70 年代陷入狂热，这一时期，芒格和巴菲特在投资上的表现也大相径庭：巴菲特在自己的股票还在上涨的情况下忍痛解散了全部合伙公司，进而逃脱了那场全球股灾。而芒格的公司却没能幸免，1973-1974 年，连续两年出现接近 31% 的亏损，将公司前 11 年一半多的盈利抹掉了。所幸的是芒格顶住了压力，坚持持股不动，终于在 1975 年迎来 75% 的盈利反弹。

看着自己的财富坐了趟“过山车”之后，芒格意识到自己没有必要再单打独斗。于是，他在 1975 年清算了自己的合伙公司，将资金投入到了巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司中。

### 03 芒格与巴菲特的投资哲学

芒格与巴菲特一同制定了长期投资公司的哲学。在他们的管理下，伯克希尔公司从一家濒临倒闭的纺织厂转变成如今的投资界巨头。从 1965 年到 2021 年，伯克希尔公司的平均年涨幅高达 20.1%，几乎是标准普尔 500 指数涨幅的两倍。

伯克希尔公司多年来持续、强劲的投资回报，让芒格和巴菲特成为全球投资者们崇拜的泰斗。每年 5 月投资圈的重大事件之一，就是一年一度的伯克希尔公司股东大会，也被视为投资者们的朝圣之旅。

芒格是伯克希尔公司的副主席，也是该公司最大的股东之一。据媒体数据，截至 2022 年 3 月 2 日，芒格持有的股票价值约为 21 亿美元；截至 2023 年初，他的总资产约为 25 亿美元。

巴菲特此前称赞芒格拓宽了他的投资方式，超越了其导师本杰明·格雷厄姆坚持的以标的资产真实价值一小部分的价格，去购买股票的做法。在芒格的帮助下，巴菲特开始组建保险、铁路、制造业和消费品集团，而这些在随后创造了巨大的财富。

巴菲特说，“查理一直强调，让我们购买真正优秀的企业。”这意味着企业拥有强大的品牌和定价能力。最知名的案例之一是芒格推动的于 1972 年对 See's Candies 的收购。该交易被巴菲特视为“梦想企业的原型”。伯克希尔公司在 15 年后对可口可乐公司股票进行了 10 亿美元的投资，其灵感也来自于此。

芒格因其直率和对企业过度行为的谴责而闻名。他直言不讳地批评企业的不当行为，例如指责一些首席执行官的薪酬方案“疯狂”和“不道德”。他还多次狂批加密货币，称比特币为“毒药”，将加密货币总体定义为“一半是欺诈，一半是妄想”。他也警告过说，许多银行业已经成为“拖沓的赌博”。

### 04 芒格的中国投资

多年来，芒格在投资中国方面比巴菲特更加乐观。在芒格购买中国汽车制造商比亚迪公司股票数年后，伯克希尔哈撒韦公司成为了该公司的大股东。伯克希尔公司在 2022 年开始减持比亚迪。

在今年伯克希尔的年度股东大会上，据新华社，芒格连用三个“愚蠢”来形容一切加剧中美关系紧张的行为。他说，美国应该与中国好好相处，为了共同的利益与中国进行大量自由贸易。巴菲特同意芒格的说法。他表示，美中两国通过合作都可以成为更好的国家，充满竞争力，共同繁荣发展。

### 芒格生前最后一次深度访谈

10月30日，他罕见地现身热门商业播客节目 Acquired 的录制，谈论了他的投资观点、经验和教训。

在节目中，芒格谈到了他对 Costco、可口可乐、苹果、比亚迪、特斯拉、通用等众多知名企业的投资历程和独到见解，对中国、日本经济和投资的洞见，以及他对于未来的看法。

值得一提的是，Acquired 是芒格有生以来第一次做客一档播客节目。Acquired 致力于揭露科技行业巨头背后不为人知的故事，今年以来，持续位居美国热门播客前列。

以下是见闻君整理的芒格的核心观点：

1、散户只是对价格进行追涨杀跌而已。如果我是管理者，我会对短线获利征税，把这些投机者赶出市场。

2、在 VC 投资中能一次又一次地成功几乎是不可能的。所有的投资项目都很热门，投资人必须很快做决定。这就意味大多数人都只是在赌博。

3、中国经济未来 20 年的前景比其他任何大型经济体都要好。中国的头部企业更强大、更优秀，而且它们的估值要便宜得多。因此，我自然愿意在芒格投资组合中纳入一定中国风险资产。

4、当你持有某只股票 5 年后，你可能会慢慢融入其中，或者对它的理解会更深刻。但是，当你意识到你有优势的时候，你就应该下重注。你一定要在最好的投资上下重注！

5、如果我们（伯克希尔）自始至终使用更多一点的杠杆，我们现在的杠杆就会是原来的三倍，且风险也不会那么大，我们不希望杠杆会破坏我们的避险位置

6、这（日本）是一个显而易见的投资机会。日本的利率 10 年来每年才 0.5%。而这些公司确实是根深蒂固的老牌企业，他们拥有所有这些廉价的铜矿和橡胶基地，所以你可以提前 10 年借到所有的钱，去购买股票，并且支付 5% 的股息。

7、会有人发现一些（投资）机会，但这变得越来越难了。我认为购买像（喜诗糖果、爱马仕）这样的公司的机会非常低，因此自己根本不会去寻找。我只相信并寻找那些我认为有可能找到的投资机会。

8、我喜欢像苹果一样真正拥有品牌的公司。伟大的品牌，要以适当的价格买入，诀窍就是抓住真正便宜的罕见机会下注。

9、如果一些公司的股票真的很便宜，尽管它是一家糟糕的公司，我都会考虑持有一段时间。

10、王传福是一个狂热的人，痴迷于亲手制造产品，所以他更靠近一线。换句话说，王传福比马斯克更擅长制造。

11、沃尔玛太执着于已有的想法，这是每个人的困扰。他们就是无法接受新事物，因为空间已经被旧的想法占据了。

12、我不会随便给任何年轻人建议，会慎重地考虑时机和对象，并不想成为精神导师。世界充满着欺骗和疯狂，年轻人越来越难了。

## 以下为华尔街见闻编译的本次播客全内容：

欢迎来到 Acquired，一个专注于伟大科技公司及其背后的故事的播客。我是本·吉尔伯特。我是大卫·罗森塔尔。

主持人：这对大卫和我来说是非常独特的一集，节目的好朋友安德鲁·马克思安排我们与查理·芒格以及其他几个人共进了晚餐，就在查理洛杉矶的家里。你们可以听到安德鲁几次在后台问查理问题。我们很确定，这是查理目前做过的唯一——一个播客。

查理与他的合伙人沃伦·巴菲特，是有史以来最多产的投资者之一。查理今年已经 99 岁高龄了，他将在明年 1 月 1 日满 100 岁。当然，我们的谈话很有趣，因为他是查理·芒格，但同样也因为，经历了过去 99 年人类历史的人的观点很有趣。

当然，我们与查理谈论了 Costco，他在过去 50 年中投资零售商的历史。我们还听到了他对其他一些问题的看法，比如建立良好伙伴关系所需的条件、全球证券市场的问题、投资与赌博的概念以及当今世界的投资机会。

## 01 散户其实是在赌博

主持人：查理，我上周末看了 NFL（美国国家橄榄球联盟）比赛，现在似乎每个广告都与体育博彩有关。这对美国有好处吗？

芒格：没有，当然没有。赛马以及赌场对美国有好处吗？当然没有。他们只是非常受欢迎。就是这样。

主持人：沃伦已经赌上了。

芒格：好吧，但沃伦从未豪赌过，他比较谨慎，记住，沃伦不是一般人，不会轻易拿一成的胜算去冒险。对。就是这么简单。

主持人：下一个话题是股市散户交易，对许多美国人来说散户交易这类似于赌博。

芒格：嗯，这就是为什么它是有组织的。散户对于公司或发生的任何事情都一无所知，**他们只对价格进行追涨杀跌而已**。如果我是管理者，我会对短线获利征税，把这些投机者赶出市场。这对每一个市场参与者都有好处。

主持人：你对 Renaissance Technologies 等量化投资公司的算法有什么看法。

芒格：Renaissance 的第一个算法非常简单。这个算法会筛选历史数据，他们能决定什么？

他们发现，如果（股票）连续两天收涨，接下来连续两天收跌的情况，比一天跌（涨）一天涨（跌）更加常见。

他们意识到这是源于“奖励心理”，人类的内心深处是一个自然的趋势追随者，尤其在短期押注的情况下。量化公司利用计算机编程在上涨的第一天自动买进，然后在第二天收盘之前自动卖出套现。每天重复以上的动作，每一天，中央清算机构都会说，今天结算的话有 850 万美元，到了第二天就可能变成 943 万美元。

结果是，最容易的交易是前端，指数基金必须进行的交易。没错。他们年复一年地为获得回报而提高杠杆，将杠杆变得越来越高。因此，他们的交易量越来越大，但是利

润却越来越微薄，这给他们带来了巨大的风险，我自己是绝不会这么做的。这是他们轻松获得回报的唯一方法——巨大的杠杆。如果你已经很富有，这个杠杆会让你发疯的。

### 投资 Costco 的原因

主持人：我很好奇，你第一次是怎么想到投资 Costco（前身 Price Club）的？

芒格：Rod Hills（芒格的合伙人之一）认识 Sol Price（Price Club 创始人），他了解 Sol 的生意。他对我说，你得去见见他。所以我开车直奔他的商店和 Sol 聊天。当然，Sol 是一个非常聪明的人一直是一名律师，直到 39 岁，他开了一家做政府雇员生意的会员制折扣商店。

主持人：这是在 Fedco 时代吗？

芒格：他不再是 Fedco，1975 年来自德国的 Hugo Mann 收购 Fedmart 三分之二的股权。

主持人：在 Price Club 与 Costco 合并之前，你有没有投资过它？

芒格：是的，我买了他家的股票，但我是自己在股市上买的，我没有得到任何帮助。

主持人：那么你最终是怎么认识人 Jim Sinega（Costco 的创始人）的？

芒格：嗯，Sinega 想要沃伦成为 Costco 的董事，他正寻找有卓越的金融声誉的投资者。

主持人：作为一个独立的董事吗？

芒格：是的，他（沃伦）不愿意去，说你让查理去做吧。我接受更短的飞机行程去独董会议，就是这样发生了。

主持人：伯克希尔是否曾试图成为他们的股东或获得客户。

芒格：我曾建议巴菲特在家乐福（Carrefour）离开印度时购买法国人的股份，但巴菲特拒绝了这个建议，因为他不喜欢零售业。

主持人：只是他不喜欢零售还是有什么别的反对意见？

芒格：他害怕零售业，他是对的，渐渐地，零售业中曾经强大的一切都消失了，合作伙伴离开了，零售有太多竞争对手，零售太难做了，他很担心。

主持人：他在 Diversified Retailing 这家公司有过糟糕的经历对吗。

芒格：不，我们从 Diversified Retailing 中赚了很多钱，我们并没有从零售行业中赚钱。

整个故事非常简单，巴菲特和我买下了这家位于巴尔的摩的小型百货连锁店。这是个巨大的错误，因为竞争太激烈了！我们刚签完字后，就意识到我们犯了一个可怕的错误。所以我们决定扭转局面，承担看起来愚蠢的后果，而不是让它直接破产。在那些衰退的年代，我们就买买买，所有的钱都进入了这些股票，当然我们让它翻了两番。

主持人：但这成就了 Blue Chip 吗（在 20 世纪 60 年代晚期到 70 年代早期，芒格、盖林和巴菲特逐渐收购了 Blue Chip Stamps 的控股股份。这家小公司是做帮助零售商发行优惠券的生意。消费者收集这些优惠券，然后到门店用于消费。）

芒格：我们应该做一些人们不知道的事情，是的，我们大约花了 2000 万美元买下了一家小型储蓄和贷款公司。当我们离开那家公司时，我们从 2000 万美元的“小投资”中拿回了超过 20 亿美元的有价值证券，这些证券成为投资内布拉斯加州的保险公司基础资本的一部分。这就是每个人都需要的、完美的开端。

主持人：在我们聊到 Costco 的节目中，我们从大约 10 年前的一次伯克希尔会议上的笑话讲起，沃伦讲了一个关于你在一架被劫持的飞机上的笑话，劫机者可以满足你最后一个请求，你说你想发表演讲。

芒格：这个事儿提醒了我。

主持人：巴菲特的回答相当于“开枪打我”。我们希望你给我们讲讲 Costco 的优点？

芒格：你一生中很少会知道自己是对的，且会确定你做的事情会奏效。也许一生只有五六次你们需要这样做，而在早期可能会尝试两三次。很多人都破产了，以为一切很容易，而实际情况是非常困难和罕见的。

主持人：是什么让你意识到 Costco 是一生中为数不多的时刻之一？

芒格：他们的售价比美国任何地方都便宜，且他们是大型、高效的商店。Costco 有充足且宽敞的停车位，所有停车位都有 10 英尺宽，以奖励积分的方式给予到店的人特殊福利；让供应商等待（付款）直至 Costco 拿到消费者支付的货款。

你有一个像 Costco 一样大的企业。一直贯彻执行“极致性价比”战略，且又有大型停车场，你想错过芒格案吗？

公司一直贯彻执行“极致性价比”战略，通过低价优质的商品和聚焦 3700 个爆款 SKU，带来单品更高的销售量和更高的周转效率，而高销量和高周转又反过来推动销售成本和运营费用的降低，形成正向循环；在会员经营端，会员费为主要利润来源，会员费收入和公司净利润规模基本相等，推进公司业绩实现持续高质量的成长。

主持人：你有没有见过另一个利用低 SKU（库存单位）和低成本来取得成功。

芒格：加利福尼亚州的一家小杂货连锁店盖尔森兄弟（Gelson's），他们采用了与 Costco 类似的策略，但他们的经营方式不如 Costco 高效，因此无法实现类似的成功。

### 03 在最好的投资上下重注

主持人：当你回顾这些一生中为数不多的伟大公司之时，你应该大举押注，作为年轻的投资者，你会对 David 和我提出哪些建议？

芒格：当你持有某只股票 5 年后，你可能会慢慢融入其中，或者对它的理解会更深刻。但是，当你意识到你有优势的时候，你就应该下重注。你知道你是对的，但是商学院可不会教这些。这可太不可思议了。你一定要在最好的投资上下重注！

主持人：你如何培养这种信念水平？

芒格：你在不断地工作探索，你认识到了它，通过大量的阅读和思考来理解。

主持人：你和沃伦有着长达半个世纪的融洽合作关系，有什么变化吗？

芒格：在我们共事的早期阶段，有很多无法判断的事情，没有任何一样事情可以轻易给出芒格案。

主持人：那你们如何维持融洽的关系。

芒格：我们都很相似，我们都想让家人安全，为投资者做好工作等等。我们有相似的态度。

#### **04 伯克希尔应该使用更多杠杆**

主持人：在这几十年间，想法有变化吗？

芒格：没有，沃伦依旧很在意安全这件事，更关心伯克希尔股东的安全，而不是其他事情，如果我们自始至终使用更多一点的杠杆，我们现在的杠杆就会是原来的三倍，且风险也不会那么大，我们不希望杠杆会破坏我们的避险位置。

主持人：伯克希尔的杠杆，无一例外都是没有提前还款要求的资金，也就是“稳定的钱”。假设你开一家新店，当然是使用杠杆，没有资本，谁不想拥有一个没有存货的企业呢，对吧，在开店的第一天就欠供应商大量资金，而这些货物却迅速卖出。你怎么看？

芒格：这样的情况终究会出现反转。

主持人：你怎么看债务？

芒格：现在许多制造业公司可以强制供应商承担所有的库存成本。这些制造公司通过与供应商的合作，将库存负担转嫁给供应商。

主持人：回到合作伙伴关系的话题，David 和我已经成为这个播客的合作伙伴 10 年。当然这样的合作关系与投资不同，但仍然是一个需要共同完成的事业。与沃伦合作 50 年后，你对建立持久的合作关系有什么建议？

芒格：如果你喜欢彼此并喜欢共事，这会很有帮助。但我不使用任何一种公式。许多长期合作良好的伙伴关系之所以能够持续，是因为一个人擅长一件事，另一个人擅长另一件事。他们自然分工，每个人都喜欢他正在做的事情。

比如 Costco 的 Jeffrey Brotman 和 James Sinegal, Brotman 非常聪明但不是零售商出身，当所有董事会成员决定让 Brotman 担任董事长兼 CEO 的时候，Sinegal 表示反对。那是一次非常不愉快的董事会会议也是一次大内斗，后来 Brotman 还是让步了。

主持人：这次内斗是在你加入董事会后吗？

芒格：是在之前。

主持人：你认为，你和沃伦并不居住在一个城市对于你们长期维持的伙伴关系是有利的吗？

芒格：对我来说可能有所帮助，但是巴菲特与所有人都保持着非常紧密的关系，且每周六都会在伯克希尔总部吃午餐。我和巴菲特在年轻时有许多共处时光，因为那时候

没有那么多事可做。随着年龄的增长，他们有更多的事情要做，生活中的其他事情也增多。这跟年轻的时候是不同的。

投资成功是非常困难的，在风险投资领域，一次又一次地投资成功几乎是不可能的。

## **05VC 行业整体做得很差**

主持人：你对风险投资（Venture Capital）有什么看法？

芒格：一些项目可能变得非常火爆，你必须快速决策，所有人都只是在赌博。

主持人：你认为 VC 在社会中是否发挥了其应有作用？

芒格：没有，我认为 VC 行业整体做得很差。

剩下的一部分查理芒格关于 VC 的看法并未录音，但话题转向了比特币。

主持人：关于比特币，你在很多评论中都提到了，我很好奇你对这个特定角度有何看法：比特币作为一种独立的价值存储方式而不与国家挂钩，是否是一件好事？

芒格：对全球而言，拥有一种全球范围内接受的货币是有益的。在过去，英镑曾是国际投资领域的主要货币，然后逐渐转向美元，并且现在仍然以美元为主。一些国家比如中国拥有大量美元储备，因为他们购买美国的产品和服务，而美国可以自主发行美元。

主持人：对于那些无法获得美元的普通人又该怎么办呢？

芒格：当人们手头有足够资金时，他们总可以获得美元。美元是很容易被换取的，无论你身在何处，都可以轻松地获取。

主持人：回到风险投资在社会中所扮演角色的话题，如果你可以设计一个完美的系统来为一个国家提供资金，你会如何做？

芒格：VC 做好了，这是一个非常合法的业务。如果你想给正确的人权利并培养他们，你就要帮助他们。你知道这场游戏的诀窍，所以你可以帮助他们做好生意，但又不会过多干扰他们。他们会讨厌你。总的来说，在接触过大量来自 VC 的人之后，企业中的人其实往往会很讨厌这群 VC。

他们不觉得 VC 是他们的合作伙伴，不觉得这群 VC 是在帮助他们，相反，他们认为 VC 只关心自己，所以他们不喜欢这群 VC。

主持人：那是否有其他可能的运作方式呢？

芒格：在伯克希尔并不是这样的。伯克希尔的策略并不会因为其他公司提高价格而轻易投资。如果某个业务存在问题，而伯克希尔无法解决这些问题，我们可能会出售这个业务。如果某个业务是相当不错的（a halfway decent business），伯克希尔通常不会出售它。这种策略有助于建立声誉并维持长期的商业关系。

主持人：买入并持有策略是否是让投资者与资产管理之间利益和目标达成一致的关键因素？

芒格：许多人都按照标准方式处理事务，律师们使用标准文件。在特定的投资环境中，大多数人都取得了相似的成果。你不想通过欺骗投资者来赚钱。很多风险投资公司采用了不道德或剥削性的方式来盈利。世界充斥着类似高盛合伙人们成立的私募基金，

他们筹集了数十亿美元或类似的金额，对投资者收取 2% 的管理费以及其他费用。这种做法使他们能够获得丰厚的回报。但是投资者并没有获得很好的回报。

主持人：你认为这是基金管理费结构的问题吗？

芒格：除非你能够取得非同寻常的投资成果，否则不应该收取额外的费用。假装能够取得出色的投资结果比实际取得这些结果更容易，因此风险投资业务吸引了不适合这一行的人，那些将风险投资视为获取高额回报的手段，而不是为了真正的投资成功。那些从风险投资中赚取最多钱的人往往类似于投资银行家，决定要进入哪个热门新领域。

主持人：那你认为大型捐赠基金应该如何做呢？

芒格：它们已经开始行动了。这些捐赠基金表示他们仍愿意支付高额管理费，但在基金的下一个投资周期投入两倍的资金且不会支付任何管理费。这意味着管理费降低了 50%，这种费用结构的改变正在美国各地发生。高额管理费让他们感到愤怒和被误导，同时认为这样的费用结构不合理。

## 06 投资越来越难了

主持人：对于刚才你提到的关于风险投资的问题，目前市场上资金充裕且竞争激烈，当前的投资环境与过去的“Cigar Butt”（便宜股）时代相去甚远，当前市场是否还存在低估的、有价值的投资机会呢？

芒格：会有人发现一些机会，但这变得越来越难了。我认为最简单的案例之一是 Home Depot 决定模仿 Costco 的商业模式，并把它直接放到家具领域。这是一个很好的商业决策，Home Depot 因此也赚了很多钱。

主持人：还有谁在模仿 Costco 的商业模式吗？

芒格：还有另一个，Floor & Decor，它们在其地板产品的销售上模仿 Costco 但不断添加各种其他品类或许会成为问题。

主持人：为什么沃尔玛没有竞争过 Costco？

芒格：他们太执着于已有的想法，这是每个人的困扰。他们就是无法接受新事物，因为空间已经被旧的想法占据了。他们形成了购置地产的习惯，即使那些地方原本毫无价值，因此入驻成本经常为零。而且它们知道如何建造大型店铺，这就是它们的策略。

因此对他们来说，入驻富裕地段并因此付费让他们感到被冒犯。Costco 只专注于富人居住的好地方，而沃尔玛多年来对此未采取任何行动应对，这是一个严重的错误。

主持人：你认识沃尔玛的创始人 Sam Walton 吗？

芒格：我没见过他，我认识他其中一个儿子。他把 Walton Enterprises 分成了六部分，因此他们从来没有缴纳过太多税。

## 07 比亚迪是个奇迹

主持人：说说你对于汽车行业和汽车制造业的看法。

芒格：现在进入汽车行业并获得高额利润十分困难，没有人知道谁会成为最终的赢家。电动汽车的出现彻底改变了整个汽车行业，并且进入需要大量的资本投入。汽车销售的方式也发生了变化，加之汽车制造业中强大的工会存在。所以他甚至没有关注汽车行业。

主持人：由于电车颠覆式的创新，你认为今天的汽车行业相比于 50 年前更值得投资吗？

芒格：也许对于一两家真正优质的电动汽车企业而言是的。但对于其他公司肯定不是。

主持人：你觉得比亚迪是这一两家之中的吗？

芒格：比亚迪是个奇迹。那个家伙（王传福）每周工作 70 个小时而且智商超高。他能做到你做不到事，他可以看着其他汽车制造商的零部件搞清楚如何制造它们。

主持人：你投资了现代汽车，这项投资对你来说怎么样？

芒格：他们也很聪明。我损失了一些钱但是不多，我很固执，一直坚持到几乎回本才卖掉。

## **08 日本是一个显而易见的投资机会**

主持人：关于伯克希尔对日本商社的投资，为何巴菲特在日本的投资是不二之选？

芒格：这是一个显而易见的投资机会。如果你像巴菲特一样聪明，也许一个世纪有两三次，你就会得到这样的想法。日本的利率 10 年来每年才 0.5%。而这些公司确实是根深蒂固的老牌企业，他们拥有所有这些廉价的铜矿和橡胶基地，所以你可以提前 10 年借到所有的钱，去购买股票，并且支付 5% 的股息。

不用投资、不用思考，就有大量的现金流，你多长时间才能找到这样一个机会？如果你能在一个世纪里获得一两次这样的机会，你就足够幸运了。我们可以做到这一点——因为伯克希尔的信用，但是其他人都做不到。

芒格：提醒我了，我最近有研究过耐克这家公司。但我不喜欢这种时尚公司。如果是爱马仕我会投资，但除此之外我并不会想要投资一家时尚公司。

## **09 大品牌拥有强大的定价权**

主持人：对于 LVMH 这家公司，你怎么看？

芒格：如果你有足够的时间、耐心和优秀的能力，你可能能够用一生的时间或者三、四代人的时间达到类似 LVMH 这样的成功。然而，即使有这么多时间，要成就像他们一样成功的事业也并非易事。

主持人：你认为爱马仕和 LVMH 这些世界上最好的品牌他们持久价值是什么？是什么让他们经久不衰？

芒格：他们拥有品牌忠诚度，且花了一个世纪才做到这一点。

讨论转向将 Kirkland Signature 与爱马仕（Hermès）品牌进行比较。

主持人：你如何看待品牌的价值？

芒格：我们很难不喜欢品牌。因为我们曾经有幸以 2000 万美元的价格买下了喜诗糖果，这是我们的第一笔收购。我们很快发现可以每年将价格提高 10%而且无人会在意涨价与否。我们在没有提高销量的情况下提升了利润。在这 40 年左右的时间里，我们每年将价格提高 10%。这是一家非常令人满意的公司。

不需要任何新的资本投入，这就是它的好处。我们买下它前后，公司的基本情况没有什么变化，仍然拥有两个大厨房和一些租赁店。当 Charlie See 的长子 Laurence See 去世之后，由于 See family 需要支付高额的遗产税，所以他们迫切希望出售公司。1972 年我们购买喜诗糖果的时候，它的税前收入只有 400 万美元。

主持人：所以购买机会只出现在 See family 需要流动性来支付遗产税的时候

芒格：我们之所以知道这件事是因为 Charlie Se 和 Blue Chip Stamps 的一位投资顾问 Robert Flaherty 在去往夏威夷的游轮上相识。我们向 Robert 支付了一笔发现费，尽管从那以后我们再也没有支付过。

主持人：你怎么看喜诗糖果或者爱马仕所在的品类中由品牌决定定价权？

芒格：我认为购买像这样的公司的机会非常低，因此自己根本不会去寻找。我只相信并寻找那些我认为有可能找到的投资机会。

主持人：你怎么看其他品类中那些知名品牌呢？比如包装食品或者其他？

芒格：有很多专业投资者除了知名品牌的股票其他什么都不买。他们通常从雀巢开始，然后只是查漏补缺。他们可能相对市场平均表现略好，但并不会取得巨大的成功。

主持人：为什么亨氏能够拥有定价权但是卡夫却没有？

芒格：这很有趣。某些品类的品牌对消费者来说非常重要，例如亨氏番茄酱，人们可能因为特定品牌的口味而改变品牌选择，愿意为其支付更高的价格。因此，我们可以提高亨氏番茄酱的价格。然而，对于其他产品，如卡夫奶酪，人们可能不那么关心品牌，因此试图提高价格可能会导致市场反感，包括最终的消费者（主妇）。

主持人：因为酱汁是难以模仿的独特风味，是商业机会，所以这会带来定价回报。

芒格：是的。人们会习惯并且喜欢上。这种情况在韩国也发生过，一个中国人掌握了每种主要酱汁 95% 的市场份额。

主持人：可口可乐也是这样吗？

芒格：是的，当然。

## 10 成功人士三要素

主持人：有什么是 99 岁的你相信但是 70 岁的你不会同意的？

芒格：在 70 岁的时候我知道投资很难，但我现在知道到底有多难了。但一些收取高额管理费和分成的投资人会说这很容易，并开始自欺欺人，但投资非常难。

主持人：如果回到三四十岁，你还会选择投资行业吗？

芒格：或许会的，因为这符合我的天性。但我的确不喜欢高额管理费和分成的模式，更愿意用自有资金来投资，我认为这种方式更好，因为能带来更大的自由。这样就不用被迫与投行、投资顾问和 VC 打交道，就不需要其他人。富有的目的之一是不再需要依赖他人。

主持人：如果你和巴菲特现在都是 30 岁，你们开始一起工作，你认为你们还会打造出与今天的伯克希尔类似的公司吗？

芒格：不，我们不会。几乎所有取得杰出成果的人都具备三个要素：非常聪明，非常努力工作，非常幸运。如果你早早开始并且长时间不断尝试，也许最终你会具备其中一两个要素。

主持人：如果今天重新开始，保险仍会是你的选择吗？

芒格：这取决于性格特点。保险对于某种性格的人是理想的，它需要极大的耐心和时间来获得回报。而且需要长时间与对手进行竞争，赚钱十分困难。

主持人：我曾经听到过你的观点，一旦你有足够的财富来自负风险，你应该尽量不再购买保险。

芒格：想想那些因过度饮酒后出现问题然后向保险公司提出巨额索赔的人，为什么要支付自己的份额来弥补那些不明智行为的人的损失。

主持人：你现在有保险吗？

芒格：我没有火灾保险。

主持人：你有汽车保险吗？

芒格：我必须这样做，只有这样才合法。

## 11 科技巨头是最大赢家

主持人：现在大家都非常关注技术，我很好奇你不是技术出身，你是如何看待投资苹果这件事，是什么让你有如此有信心？

芒格：每个投资人都需要在 12 家公司中有一些重要的参与，才能比其他人做得更好。至少需要重注两三家公司以使自己的投资表现更优，如果你有这种想法，苹果就是十分合理的选择，想到这点并不难。

主持人：列出投资的对象其实并不难，比如 FAANG 或者 Meme 股，微软、苹果、谷歌、Facebook（已更名为 Meta）。但是选择一个并投入数千亿美元，创造数千亿价值，这对我来说十分困难。你们是怎么选的？

芒格：我们找不到其他值得投资的股票。

主持人：因为估值？

芒格：是的，我们低价买入，然后得到大约 10 倍的收益。

主持人：可能是 2015 年首次买入的。对我来说，这个概念很有趣，如果你看看困境债务，我认为沃伦在上次伯克希尔的信中指出，这是一些非常好的决定。或者你看看

风险投资，它是经典的幂定律分布的。其中任何一个资产的表现都可以归结为几个非常好的决策，这些决策贯穿了他的整个职业生涯。

芒格：正是如此。

主持人：但没有资产可以反复用到这些策略。

芒格：不，不，机会并没有消失，而是变得很小。

主持人：你提到了这个想法，当我们谈论苹果时，有一些公司非常重要。你觉得这些大型科技公司是最大的赢家吗？所有的养老金、伯克希尔和大学捐款以及每个人的退休金都投资在这些公司，你认为这是理所当然的结果吗？我们必须以这种方式结束吗？

芒格：是的，是理所当然的。

主持人：是什么导致了这种结果？

芒格：人性和竞争。

主持人：哪一个因素最重要？

芒格：这种疯狂冒险的资本，当他们都变得愚蠢时，就会产生一个自然而然的结果。

主持人：未来会出现一个价值 20 万亿美元的公司吗？然后出现更大的公司？

芒格：会的，我认为会。

## 12 看好中国经济

主持人：你会继续在中国投资吗？你对此持什么立场？

芒格：我对中国的立场是，第一，中国经济未来 20 年的前景比其他任何大型经济体都要好，第二，中国的头部企业更强大、更优秀，而且它们的估值要便宜得多。因此，我自然愿意在芒格投资组合中纳入一定中国风险资产。

至于风险值具体是多少，这不是一个科学问题，但自己不介意是 18%或者其他比例，只要芒格家族认为合适，我都同意。

主持人：你会在这个时候持有台积电吗？

芒格：我喜欢像苹果一样真正拥有品牌的公司。（没有正面回答）

## 13 只研究便宜股和伟大的品牌

主持人：我很好奇，还有哪些没有被提到的大公司，其优点是值得投资者研究的？比如，Costco 的优点？

芒格：我只研究两种公司。好吧，我是本·格雷厄姆（Ben Graham）的忠实粉丝。如果一些公司的股票真的很便宜，尽管它是一家糟糕的公司，我都会考虑持有一段时间。我偶尔会这样做，并且取得了一定成功。

但我有点像霍华德·马克斯（Howard Marks），曾经下过一两次特别大的赌注，并没有数百次。数百次获得的容易钱是几乎不存在的。

主持人：一种是“Cigar Butt”（便宜股），另一种是什么？

芒格：伟大的品牌，要以适当的价格买入，诀窍就是抓住真正便宜的罕见机会下注。Costco 目前的股价还可以，但会变得越来越困难。

主持人：不考虑股票的前景，你如何看待 Costco 未来 10 年的业务？

芒格：可以做得很好。

#### **14 年轻人越来越难了**

主持人：还有一个问题。你最希望给年轻人什么建议？

芒格：我不会随便给任何年轻人建议，会慎重地考虑时机和对象，并不想成为精神导师。世界充满着欺骗和疯狂，年轻人越来越难了。

主持人：一切似乎都被高估了，可以去哪里寻找有吸引力的机会？有可能找到吗？

芒格：当然有可能，只能是有可能的，事实上可能已经发生了。

主持人：如果资本充足但机会稀缺，怎么才能变得富有？

芒格：自然的本质如此。生物演变使像人类这样高度进化的生物出现，但无论如何，这一过程是通过残酷的竞争和数万年的相互残杀来实现的。换句话说，自然界通过竞争来提高智慧的系统，对于那些失败者而言并不愉快。

主持人：因此，在过去的一百年里，我们残酷地将所有这些价值从劳动力转移到了资本。现在，资本都在争夺非常小的机会。

芒格：资本从来都不是那么容易的，只是如果回看很久以前，与今天相比是相对容易的。

主持人：如果持续变得困难，你就会得到自然竞争的结果。

芒格：是的，现代的民主制度出现一些挑战后，会发生什么？天知道会发生什么？也许会像欧洲一样，这是相当不正常的。

主持人：有人认为目前世界上没有足够好的想法与想要投资它们的资本体量相匹配，这种想法是不是过于悲观？

芒格：成功从来都不容易，我彻底明白，这从来都不容易，而且现在变得更加困难。你需要注意如何与人打交道，并且建立良好的声誉。

主持人：我认为，你不是说没有任何机会，而是期望值更低和财富更少。

芒格：美妙之处就在于你只需要变得富有有一次就好，你不需要爬四次这座山，你只需要做一次。

主持人：好吧，这是你的双面哲学，你必须耐心等待巨大的机会，但当机会来临时，你必须意识到。

主持人：再问一个有关 Costco 的问题，我一直想问的是，低 SKU 和高库存周转率等多种策略如此美妙地组合在一起，如此明显，为什么没有其他公司做到？

芒格：需要很强的执行力才能做到这一点。你真的必须着手去做，然后每天、每周、每年作分析，持续 40 年。这并不容易。

#### **15 成功=商业模式+文化**

主持人：那么你认为成功必须依赖商业模式和文化吗？

芒格：是的，文化加模式。是的，绝对。非常可靠、勤奋、坚定的执行 40 年。

主持人：以番茄沙司的故事为例。你可以将番茄沙司的价格提高 3%，没有人会注意到，但如果真这样做，那将摧毁一切。

芒格：我会说，核心原则是不要提高市场价格，努力保持价格低廉并且长期如此。

主持人：这就让我想到了热狗的故事。当克雷格接任 Costco 首席执行官时，他确实试图提高热狗的价格，这个故事是真的吗？

芒格：我不知道，没人和我谈过这个问题。

主持人：董事会层面也没有讨论过吗？

芒格：没有。他们不会认为讨论热狗的价格是重要的事情。

主持人：Costco 让我着迷的一件事是，他们似乎每年只能增长 10%，尽管他们没有资本限制。即使能免费获得大量资金，他们似乎也会这么做。

芒格：我可以告诉你的是，一年很难开太多店。新店铺、新经理、新政治环境等等。这些都是很难的事情。而且还有很多东西需要学习、传授并落实到位。所以他们不想做超出他们能轻松处理范围的事情。

主持人：我发现 Costco 有趣的一件事是，尽管他们的价格是最低的，但是客户大多数是富有的人。这是随着时间推移发现的意外吗，还是早就意识到了？

芒格：Saul Price 在 Price Club 时期就意识到了这一点，他总是希望富人努力省钱。

主持人：不仅仅是因为他们是最富有的客户，他们是很聪明的顾客，他们是挑剔、富有的客户。

再聊聊在 Costco 之外的一些话题，您在今年的《每日新闻》（Daily Journal）年会上提到，年轻人了解规则，老人知道例外。

芒格：这是 Peter Kaufman 的一句老话。

主持人：你发现，生活中最有用的例外是什么？

芒格：就拿 Costco 的这些热狗来说吧，这是一个例外，换作其他人早就会提高热狗的价格了。他们只是不这样做，他们知道热狗是卖点之一，会吸引很多家庭来购物。即使有机会提高热狗的价格，他们也不这样做。

## **16 王传福是个天才，比马斯克擅长制造**

主持人：有一件事我从未完全理解。我知道你是比亚迪的忠实粉丝，这家中国公司生产电池和电动汽车。

芒格：我可能是个大粉丝，但我确定的是，当这家公司在赛道上疾驰时，我感到非常紧张。这家公司野心非常大。

主持人：这对一家公司而言危险吗？

芒格：当然，这就是让我紧张的原因。

主持人：所以，你认为这家公司是否应该以低于自身能力的速度增长，以获得更持久的成长？

芒格：如果这样做更安全、更容易等等，你就可以这样做。但比如 Costco，它们在热狗价格这种极端事项上的做法产生了积极的结果，在一些事情上，它们明智地选择了不改变这些方式。

主持人：这看起来像一个谱系，一边是 Costco，它并不是一个快速增长的公司，因为这很困难；另一边是比亚迪这样的公司，实现了疯狂增长。

芒格：比亚迪今年至少销售了 250 万辆车，大多数是电动车，这前所未闻。比梅赛德斯多得多。

主持人：也远超特斯拉。

芒格：是吗？每个公司都曾遭遇过很多麻烦和损失，它们也遇到了可怕的麻烦，制造了错误类型的车辆，犯了很多错误。

但幸运的是，它们处于电动汽车行业的前沿。它的加速性能远超过其他品牌，使其比大多数汽车更有活力。我真的很喜欢比亚迪的电动汽车，在很多方面，它表现得更好。

90 度转弯时，比亚迪汽车可以直接移动到对面的平行位置，然后就这样继续前进。轮胎转动 90 度并前进。如果一个车胎没气了，其他三个轮子依然可以工作，跑上一百英里。

主持人：它们的经济模型会更好吗，因为没有太多的零件？

芒格：更好，因为它们更简单。

主持人：你之前进行过类似的投资吗？您向比亚迪投资了 2.7 亿美元，现在价值大约在 80 亿美元。

芒格：很多“聪明人”会进行 VC 类型的投资。比亚迪实际上是一家流动性较低的上市公司，我们的投资并非 VC 类型的。他们非常积极地采取行动，像是将油门踩到底，全力以赴。

我们曾劝阻他们不要轻易进入汽车行业。比亚迪是通过收购一家破产的汽车公司，进入了汽车行业。我认为，这对他们而言是坟墓，为什么要做这件事呢。但他们没有听从建议，仍然继续行动。

主持人：当他把这个计划告诉你的时候，你已经投资了吗？

芒格：是的，在犯了巨大错误之后，它运行的非常好。它因为早期的经销商体系差一点就破产了，就差一点。

主持人：是什么吸引了你投资比亚迪？

芒格：那个家伙（王传福）是个天才。他攻读了工程学博士学位，看一眼其他公司的零部件，就知道怎么制造，我从来没见过这样的人，他能做任何事情。

他是天生的工程师，并且擅长执行和解决问题，这非常重要。他是各种天赋的集合体，这非常有用。他在电动汽车领域解决了许多问题，包括电动机、加速和刹车等方面的技术挑战。

主持人：如何将他的比亚迪与 Elon 的特斯拉相比较？

芒格：王传福是一个狂热的人，痴迷于亲手制造产品，所以他更靠近一线。换句话说，王传福比马斯克更擅长制造。

## 17 报纸业务是一座金矿

主持人：查理，你明年 1 月 1 日就满 100 岁了，这是一个难以置信的日子。你有什么计划吗？

芒格：我会办一场聚会。

主持人：近来有什么让你着迷的东西吗，或者有哪些好玩的？

芒格：就我个人而言，一切都很有趣。即使政治本身很糟糕，但也很有趣。

主持人：当你回头看时，你在和沃伦相处的时间里，什么时候玩得最开心？

芒格：一直都很开心。

主持人：有没有一个你最怀念的特定时代，感觉像过去的美好时光？

芒格：好吧，有一段汗流浃背的时光。

主持人：所罗门兄弟。

芒格：是的，当时我们有大问题要解决，可能会有巨大的损失。

主持人：当我们在播客中审视伯克希尔·哈撒韦公司时，我们的结论是整个特许经营权在所罗门兄弟期间面临风险，堵上伯克希尔·哈撒韦公司的整个名誉和未来。你同意吗？

芒格：没有那么严重，本来就会活下来的。

主持人：如果你让所罗门的整个投资归零，会发生什么？

芒格：一切都会爆炸。我们本可以注销坏账的，我们本可以处理得很好。

主持人：你认为这是你最美好的时光吗？

芒格：我们在《布法罗晚报》的投资上遇到了可怕的问题。

主持人：《布法罗晚报》。

芒格：布法罗当时有两家报纸，我们推出了周日版，引发了一次激烈的竞争。结果，竞争对手破产了。

主持人：那时你们都很年轻，很有进取心。

芒格：不，但我非常积极地想办好周日版。如果没有周日版，我不会持有这家报刊 50 年的时间，其他同行也有周日版了。

主持人：是什么让报纸业务在那个历史时刻如此有吸引力？

芒格：报纸业务是一座金矿。

主持人：收购《布法罗晚报》以及推出周日版是为了垄断当地的报业。对，要玩一个大游戏，就要在城里玩游戏。有了报纸，你就可以做到这一点。当然，我的意思是，几十年来，报社的 EBITDA 利润率在 50%-60%之间。对吧？

芒格：不，这是小型报社的利润率，大型报社的 EBITDA 利润率在 25%-40%之间。

主持人：抱歉，我忽略了报社的规模。

主持人：实际上，你是否仍然觉得 eBay 一直在犯罪，你过去是否妖魔化了它？

芒格：确实。所以你得到了一家大卡车公司，并从卡车的折旧中扣除了收益。那你就在盈利方面撒谎了。

## 18 通用曾是一家伟大的公司

主持人：我是说，EBITDA 利润率的概念被发明时，你见证了它与 John Malone、TCI 和 Liberty 的崛起，对吗？你当时在想什么？

芒格：好吧，我从来不喜欢单独的极端操作。我并不想像 John 一样被称为伟大的操纵者，他缴纳的所得税比任何人都要少，他只是把一切都推向了极端。

主持人：也许是最后一个问题是，你认为你见过的最伟大的公司有哪些，你持有的，或者是没有持有的？

芒格：嗯，有很多伟大的公司。通用汽车曾是一家伟大的公司。是的，鼎盛时期的通用汽车是一家伟大的公司，它只是一步步走向衰落。

主持人：你认为有多少公司的可预测性，当你开始创业的时候，有很多公司的业务可以说 10 年后将保持不变。你认为现在还是这个数字吗？还是你认为现在更难了？

芒格：我认为大多数地方未来的威胁都会发生很大的变化。

主持人：你认为 50 年前也是这样吗？

芒格：这是有区别的。伯克希尔拥有很多我称作是专业工业公司的资产，这些公司能够免受真正激烈的竞争，只是因为它们已经成立了很长时间，而且它们非常擅长自己的工作，并且拥有良好的声誉和高价值等等。

主持人：除了伯克希尔和 Costco，今天有哪些公司你可以自信地说未来 10 年的业务状况会像现在一样好？

芒格：我认为很多公司都相当不错，但你通常不能说会发生什么，因为你可能会遇到那种推动一切只为维护公共关系的人。所以不管业务多么出色，都会有点虚伪。

## 19 与家人和睦相处

主持人：查理，我有一个私人问题要问你。大卫有一个两岁的孩子，我一个月后就要有第一个孩子了。你对我们建立家庭有什么建议？

芒格：当然，你需要跟每个家庭成员和睦相处，你必须帮助他们渡过困难时期，他们也会帮助你。我认为这并不像看起来那么难。我认为美国一半的婚姻都非常顺利。顺便说一句，如果双方都必须迎娶/嫁给别人，也会同样顺利。

主持人：好吧，你说过，拥有一位优秀配偶的最好方式就是值得拥有一个。只要双方都有这样的感觉，那就是成功的秘诀。

芒格：当然是这样，而且在孩子教育这类事情上，你必须信任自己的另一半。

主持人：我同意你的观点，查理。

芒格：祝你好运。

### 3、一生虚怀识芒格

作者：@陈达美股投资

时间：2018-06-09

芒格曾说过两句话，如仙露明珠。一句是：**我做的只是在观察——什么灵，什么不灵，以及为什么。**另一句是：**一个人能做的至善之举，就是帮助另一个人知道得更多。**所以我想芒格肯定是乐于传道解惑的，虽然其并非著作等身，但光听听这个年近期颐的老人谈谈人生，我们也会获益匪浅。**但读他的文章与演讲，你读完以后可能感觉就跟啥也没读一样。这说明什么？这进一步地说明了芒格是个哲学家，是一个可以一生虚怀相识、低首相拜之人。**

**芒格太大，我且斗胆碎笔写之。**

#### 1. 思维模型 (Mental Models)

芒格既不好写也不好学。一来他嘴比较碎，调教起来喜欢东一句西一句；二来作为一思想家，芒格的精神世界比较滂沱，又有下里巴人又有阳春白雪。这与他的教育背景与职业履历相关，数学、物理学、气象学、哲学、法学、经济学、金融投资学，行伍戎马、讼师生涯，再加上大几十年岁月的摧残，**于是芒格老而近妖。**

当然知识只是颜料而不是匠作。在接触了五花八门的海量知识之后，你有可能成为芒格，但更大可能是成为博古知今的北京出租司机——知识多了杂了而缺乏归纳合璧，表达出来就容易变成贫嘴。愤世嫉俗，夸夸其谈。为了避免这种尴尬，芒格非常强调从知识中抽离出一些最精华的模型加以融贯，以期形成一种“思维模型的网格”

(latticework of mental models)。这是芒格教给我的第一课。

“模型”俩字容易把我们震住，一般建模建模的都觉得是隔壁学霸才能干得出来的高科技；但西方人常说的 Model 其实是一个挺随便的词，比如鼎鼎大名的资产定价模型无非就是  $E(r_i) = r_f + \beta (E(r_m) - r_f)$  这个简单表达，里面的变量比你家的马桶还少。啥叫模型呀？**A model is a human construct to help us better understand the real world——任何能够帮助你更好理解现实世界的人造框架，都是模型。**

模型是我们意淫出来思考和理解世界的工具。

举例说一些生活中常用的模型——比如奥卡姆的剃刀（哲学）、格雷欣法则（经济学）、泊松分布（统计概率学）、确认偏误（心理学）、邓巴的数字（人类学）、帕累

托定律（经济学）、机会成本（经济学），现金流折现模型（金融学），这些都是无比实用的思维框架。芒格说：你首先必须要去学习关键学科中的这些 big ideas，然后将这些模型串成网格，并确保在你的余生里可以对这个网格调用自如。

为什么需要模型的网格？因为单一某个模型，你用多了就产生了路径依赖——导致你会扭曲现实来满足模型，而不是更换模型来满足现实。如果工具不多，那么过度使用几成必然。芒格常引用老话说“如果你手里只有一个锤子，那你看谁都是钉子”，此句谚语已经把这个问题说透了。

比如一个经济学的学生，经典的需求曲线表明商品价格越高需求越低。他拿着这个大榔头去敲经济学问题的钉子，很多时候是敲得顺手的；但碰到某些残酷现实——诸如为什么 LV 这种塑料包能卖到那种荒谬的价格而且需求居然还越来越大，他就要错乱。这时候你就需要心理学或者人类行为学的一些解释，比如这些商品可能是韦伯伦商品（Veblen goods）——需求随价格升高而升高。他们不仅有浅层次的效用，而更深地关系到炫耀与性隐喻、繁衍与存续、关系到社会竞争暗示与阶层接纳——“你看我有 XXX 了，你该喜欢/接受我了吧？”

劳力士就是韦伯伦商品的另一个好例子，其实当年远不是什么硬货——1981 年一块水鬼大概只卖九百美元。后来劳力士放飞了自我标价一路狂奔，结果发现价格越涨居然销量越好，现在同型号的水鬼大概七八千，乃 Veblen goods 的典范。香港人常说：你不戴劳，别人不会看不起你，别人是根本看不见你。——所以思考此类问题的时候如果你脑中仅有的经典供需模型，肯定是要怀疑人生。

我也拿自己举个肤浅的例子来说说单模型的局限。我不敢说自己是价投，但我赞同价投理念。而格雷厄姆式的“价值投资”其实就是一个思维模型，简而言之你要做到这四点：

1. 以看生意的心态来看股票。
2. 在内在价值的巨大折扣上建立安全边际。
3. 面对躁郁的市场：要买于抑郁，卖于躁狂。
4. 保持理性，别动情，别动气。

价投是一把政治正确的大榔头，当拿着这把榔头的时候，我就感觉裆里揣着擎天柱，我是忍不住要睥睨四方的。我放眼望去，看见世界有好多钉子啊，它们被市场或憎恨或遗忘，上面缠满了韭菜的尸体。比如我这倒霉催的就看到了，坑爹的人人公司。

在人人上的这笔投资，虽然我最后仍然获利，但是与我的预期相差甚远，可以说是一笔失败的投资。当我挥动价投这把大榔头的时候，在我玫瑰色充满幻想的眼神里，人人就是一颗温婉可人的钉子。我曾以为价投这个模型里最难的部分是“确定内在价值”，而在人人的案例上这个难题似乎如此简单明了，于是我义无反顾地以格雷厄姆价投的姿势捶了下去。但最后，没有死在计算内在价值上，而是死在建立安全边际上。

安全边际要解决的问题其实是风险控制，而风控里极为重要的一点是不与虎谋皮（用芒格自己的英文来说，叫 avoid dealing with people of questionable

character)；资产价值数字上的折扣固然吸引，但不考虑更广义的安全边际，再大的折扣也是海市蜃楼。

所以即使是价值投资如此伟岸的一把大锤子，你也不能只有这一把锤子。比如在人的案例里，我或许可以用代理问题（principal-agent problem）这个模型来分析，或许会得出不同的结论。

虽然现代教育的逻辑是你在专才化之前先要通才化，虽然大学的任务理应不是培养一技之长而是培养一生之所，然而大多数人接受的教育仍然是单模式化的。大学技校化是一件悲哀之事。**芒格认为投资也是如此，投资不是诸如炒菜、做鞋、素描、开挖掘机一样的特种技能，而是一种综合性极强的大招。**投资最核心的就是做决定——投或不投或做空，投多少何时投，如何决定资产配置、证券选择、市场择时这些问题——而决策能力需要一个思维网格，需要你像机器猫一样有个袋子，里面装满各种各样的思维模型。**任何一个单一模型再完美，她都会有自己的局限性。**

当然，肯定有一些模型比另一些模型更管用，锤子杀伤力肯定比不过飞弹。**在所有的模型中，芒格本人平生最爱俩——一个是“机会成本”（opportunity cost），另一个是“激励机制”（incentives），他认为通过这两大宝贝儿可以参悟许多事。**比如后者，在商业社会里最好的利益捆绑法就是自己打包自己的降落伞。罗马人如何保证拱门造得牢靠？——每当拱门造好，建拱门的建工们就要站在拱门底下，目送支撑拱门的脚手架被拆掉。——永远不要低估利益捆绑和激励机制的威力。

参悟所有的姿势，融贯所有的知识。这样想来，你恐怕不是一个投资者，你根本就走上了成为一哲学家的不归路。

## **2. 芒格思想是格雷厄姆价值投资主义在新时代的运用和发展**

再来说说芒格的投资观/价投观。

**首先芒格肯定是很憎恶群体性投机泡沫的，他说众人扎堆就如同一窝旅鼠，喜欢长途跋涉然后集体跳海。**所以他对比特币、区块链这样的坑货是绝对的刀子嘴豆腐心，用尽比喻、极尽吐槽与嘲讽——反社会、傻子、无良、耗子药、差交易。芒格认为，炒作比特币就跟王尔德描述的英国人狩狐一样——the pursuit of the uneatable by the unspeakable —— **一群令人无语的人（王尔德贬指英国佬）去追逐一群无法下咽的猎物（没人会吃狐狸肉）。**

芒格已经与巴菲特和比尔·盖茨，组成了反比特币三巨头。他们时不时杠精上身，要上节目给比特币来个三连击。反正美国币圈的人恨他们得咬牙切齿。

当然这三位大神坚持 diss 比特币是符合人设的，他们没有必要冒晚节不保的险去 endorse 一场无厘头的荒宴。对于芒格而言，投机是不可能投机的（该投的机早年都投过了），活到这份上再投机性价比太低，高科技又不会做，所以就是搞搞价投才能维持得了生活。

而与一般的从格雷厄姆那里走来的价投一样，芒格自然强调资产的内在价值与价格的分离，也强调市场躁狂的双相情感障碍（bipolar），也继承格雷厄姆那一套价投原教旨主义的总体精神和原则，这一套我曾经叨逼叨过很多了，这里不多谈。

来说说芒格对价投思想的发展。格雷厄姆认为如果你能以内在价值 2/3 的价格买到一家公司，那么就算管理层是个老年痴呆也无所谓。**但芒格认为格雷厄姆有很大的时代局限性**，格老的盛年是在资本主义的休克期——大萧条后的那几年——而休克中的资本主义是没啥竞争性的，不仅公司之间无力竞争，而对于投资者而言也没啥人跟你在股市上竞价，于是就出现大量格雷厄姆所津津乐道的 Net-Net 的投资机会。但在许多年后的今天，如果你还按图索骥地找 Net-Net，被坑起来你可能心脏会受不了——**能达到如此可怜的估值的公司必然有其可恨之处。Net-Net 绝对绝对不能去操作看不懂的公司和治理稀烂的公司。**

**而芒格认为格雷厄姆的用好价格买凑合的公司，不如费雪的用凑合的价格买好公司。**当然这两者虽然都可以毛估估地说成价投，但后者要求你能看出好公司——看准行业看准人，而前者退而求其次地要求你看出一个好资产，可以说格雷厄姆的价投更纯粹，适合于熊到一塌糊涂的市场。而蒸蒸日上的太平盛世里，费雪那一套靠谱。

**巴菲特常说自己是 85% 的格雷厄姆 + 15% 的费雪。但事实上我认为这两个数字倒过来大概差不多，巴菲特与格雷厄姆已经渐行渐远，与费雪倒已基本实现灵魂合体。**巴菲特回忆说：“五十年前查理就告诉我，以凑合的价格投资好公司远比以好价格投资凑合的公司要好得多”。可见芒格对于巴菲特投资哲学转变的影响。纵观伯克希尔近几年的投资，没有一笔不是用凑合的价格去搞好公司。

**格氏价投与巴氏价投之间，相差了一个芒格。**

巴菲特自己的说法是：“格雷厄姆教我捡烟蒂买便宜货，但查理将我从这种限制性的观点中挪出来，打开了我的视野。”而我回顾自己卑微的投资历程，如果仅以结果而论，buying a good business at a fair price is better than buying a fair business at a good price，这句我深有感悟，基本上真能赚到钱的都是前者（诸如腾讯、亚马逊、阿里巴巴，后面两个大怪最近又创出新高），买的时候那价格真的是非常凑合。而所谓的捡烟蒂（还是中国土烟，诸如聚美、人人），目前结果都不太理想。**可见格雷厄姆、赛思·克拉曼的那种原教旨价投，真非我等俗货可学。**

### 3. 论投资的集中与分散

**芒格强调下重注，包括三点：1. 放弃烂机会；2. 放弃看起来很好但实质上很烂的机会；3. 下重注在那些实质上很好的机会上。**

芒格喜欢玩扑克，我们就以德扑举例。玩德扑，上来拿到“草花 2、方片 7”这种牌那直接 fold 就好了啊，你对烂牌仁慈就是对筹码残忍；如果你拿到 AQ 但感觉桌上有 AK，结果被加注、被 dominate 了，这时应该果断弃牌止损，这时候的 AQ 比 27 赢面还小，虽然 AQ 看起来是个“挺好的机会”；而如果你幸运地拿到了 AA，就要想

方设法在看到 flop 前拖着别人凹硬（当然这中间会有很多曲折），反正从 EV 而言凹到就是赚到。**好牌能多赚，烂牌能少亏，德扑就算入门了。**

而对于德扑新手而言，A-10 以下的牌全 fold，也就是拿到烂牌一律放弃，一般会是一个好策略，所以你要能等能忍。芒格认为在投资上也应是如此，大多数时候你应该在调研阅读交谈思考，再不济就吹吹牛做做保健，而不应花时间在不停交易上。在终于等到你、彻底占上风的机会来临时，你得下大注，因为这种机遇你一辈子应该也见不到太多个。

巴菲特有一个大家都熟悉的理论叫“二十个打孔位的打孔卡”，意思是你要假设一辈子只有二十个投资机会，投完一个在卡上打个孔，这势必让你对投资瞻前顾后、深思熟虑。因为打孔位少，你的仓位必然集中；也因为打孔位少，你下手必然重注。所以当胜率对你非常有利的关键时候你应该大声喊出我要你，然后凹硬、无惧扑街。爱恨情仇燃一把热血，好机会那么稀缺，找到它们已经如此的艰难，有些时候就应该跟命运摊牌。

作者按：作者不太同意这种说法。倒不是反对好机会要下重注（反对这个不是傻瓜吗？），而是因为我们很多时候自以为是的好机会，事实上很烂。就像之前说过的 AQ 对 AK 这种情况，作为局中人你以为机会简直太好，但用上帝视角看一看就知道其实烂到没边了。唯一能够避免这种过度自信的办法，就是分散投资。我见过很多人死就死在看起来无比光辉的烂牌上。**其实芒格自己也说过，很多厉害的投资人都是死在看起来最好的机会上。**）

芒格反对学术圈谈的 diversification——或者说是过度分散——他认为是胡说八道。他同时也认为 Beta 和现代组合理论（MPT）是胡说八道，用波动衡量风险是胡说八道。他倒并不反对适度分散——比如十个持仓——他反对数学上的那种极致的分散，因为无可避免这会让你投资到庸俗不堪的公司上。在这一点上价投差不多都能形成共识，如卡拉曼所说，想要降低风险，分散到 10 到 15 个以上就足够了。再进一步分散都是虚妄。

**芒格认为：把现代组合理论搞得无比透彻无比精妙，那你可能会是一个好的数学家，但真的投资起来你仍然会像一只锚一样地沉沦。**

#### 4. 论嫉妒心理

虽说支配市场的情绪无非是恐惧与贪婪，但我觉得恐惧远大于贪婪，因为大多数时候驱使群体作出不理智行为的主要情绪不是贪得无厌，而是害怕踏空。理解了这一点，就非常能理解一个个泡沫前赴后继的形成——真不是因为我们贪心，真的是因为受不了隔壁办公室小张一天内赚到了我一年的钱。

这种情绪芒格多次说过。芒格认为眼红别人赚钱比自己快，这是一种要命的原罪（嫉妒被神学家解释为七宗罪之一）。**而且嫉妒是最蠢的原罪——因为它是唯一不会让你觉得爽的原罪，七宗罪包括贪婪、淫欲、暴食、傲慢、嫉妒、愤怒、懒惰，饱食淫欲让**

你肉体销魂，愤怒让你内心释放，傲慢让你有装 X 的快感，唯有嫉妒是一朵百害无利的毒花，妒火中烧，唯有痛苦。

嫉妒心在人类史上大概也就只有在狩猎采集时期有那么一丢正能量。有研究说明嫉妒心有利于维持狩猎部落的平均主义、创建部落，妒火中烧的族人时刻密切关注谁家买了宝马、谁家盖了小楼、谁家富了出头，这种人会被立马打地主分田地，这样部落作为一个整体比较容易活下来。而在现代社会里嫉妒心显然就没有这方面的好处反而有很多副作用——仇富深、戾气重、心态崩，搞得身心无比疲惫。

被房子、被比特币、被某一年的大牛市折叠过阶级的人们，他们无比紧张，害怕踏空的焦虑与对邻居的嫉妒一遍一遍百爪挠心，正是这种情绪——而非贪婪——最后成就了泡沫最膨胀的那一瞬间。巴菲特也不止一次说过，驱使这个世界的不是贪婪，而是嫉妒。所以不要去嫉妒别人赚钱比你快，这个世界是公平的，有得必有失——这些人虽然很快地得到了金钱，但他们同时也失去了烦恼与贫穷。

另外，想到人生的嫉妒与嫉恶如仇，我也就想到了做空交易。如果我没搞错的话这也是《穷查理宝典》里唯一一次提到做空——“作为一个卖空了的空头，看到唱多者在那里春风得意真是心如刀绞。而你的一生不值得花那么多时间在这种痛苦上。”

( Being short and seeing a promoter rake the stock up is very irritating. It's not worth it to have that much irritation in your life. )

就凭这一点我也不去做空，做空容易扭曲，这对健康不利。

## 结语

叨叨了很多也很散，这是有原因的——芒格自己写东西就都非常散。哲学家思想者嘛，你不能怪他。但是芒格的这颗古灵精怪的小脑袋里产出了大量的奇思妙想，我觉得无论咱搞不搞投资，都应该像吸奶一样地去甘之如饴一下。比如思维模型网格这个，我们生活中不自觉的也会运用；但更多的时候我们会执着于自己所依赖的路径，去犯“一个榔头敲天下”的偏误。

另外在他的著作里，你总会见到这样一个愤世嫉俗的芒格：这个玩意怎么那么降智，那个哥们怎么如此脑残。换成别人我会觉得不够谦逊，但这是芒格，又有思想又能赚钱，他不厉害谁厉害。对于我而言芒格的市侩智慧（worldly wisdom）与犬儒主义

（cynicism），看似矛盾却又师出同门，组合在一起特别耳目一新。其言其智，增一分嫌腻，减一分则太瘦；而他的态度，率性而为，大快人生。

当然你无须低首相拜，但是一生虚怀读芒格，这个动作大概率是没错的。

## 4、智者无敌，精神永存

仿佛有预兆似的，今天起得特别早。一眼就看到一则惊人的消息。就在 2023 年 11 月 28 日，我们敬爱的查理·芒格先生离世了，距离他的百岁生日 1 月 1 日仅剩 34 天。巨星陨落，内心沉痛！这篇本来为准备庆祝百岁生日的文章，也只能改为深切怀念的文章了。回想起过去二十余年来，从读到彼得·考夫曼的《穷查理宝典》开始，再到彼得·贝弗林的《探索智慧》，继而《芒格之道》，是查理·芒格先生的智慧之光照亮了我们一路前进的方向。我们今天之所以能够进行格栅多元思维、进入复杂性科学的世界，进行成功的投资，皆有赖于查理·芒格先生。

## 1

当年，我们就是在查理·芒格先生的推荐书单中发现两本复杂性科学书籍的。一本是约翰·葛瑞宾的《深奥的简洁》，一本是基诺·沙格瑞的《温度，决定一切》。《深奥的简洁》涵盖了蝴蝶效应、盖娅理论，以及各种关于混沌与复杂的概念。而《温度，决定一切》则描绘了人类、地球和宇宙的生命等宏观命题。这两本书都属于复杂性科学的论著。我们在这两本书中初步认识到复杂性科学的基本思想。

彼得·贝弗林的《探索智慧》中展示了查理·芒格先生对于复杂性科学的深刻理解：在一定的尺寸下，一个系统达到临界质量或极限后，系统行为将发生天翻地覆的变化。可能会朝更好或更坏的方向发展，也可能停止工作或性质发生改变。微小的作用久而久之会积累成为临界状态——不稳定性也在增加。小事件可以引发剧烈的变动，比如地震。在到达临界值前，小变化可能对系统没有影响。但进一步的变化会让系统达到临界值后，使其向更好或更糟的方向发展。当系统的属性突然从一种状态跳到另一种状态，就预示着系统可能发生了质变。这就是所谓的“转折点、临界值和极限”。

这就意味着一家企业在达到某个临界点后，将会在经验、采购、营销、制造、管理、调研、物流、配送各方面享受规模优势。大规模产量能够分摊支出，降低平均成本。这些优势能够进一步推动企业的专业化，在某个领域做精做强。规模很重要，一些企业的本质是通过阶梯式前进逐步爬到垄断的顶层，最终产生阶梯式的“赢家通吃”。

彼得·贝弗林向我们展示查理·芒格先生对第二个复杂性科学的概念——“规模和频率”，即 85% 的部门利润来自 25% 的产品。意大利经济学家维弗雷多·帕累托最早注意到，80% 的豌豆是从 20% 的豆荚里出来；意大利 20% 的人口拥有 80% 的财产。可见，一小部分事物常常能够产生绝大部分的效果。比如，一个问题的解决取决于内部仅有的几个缺陷或者几个主要责任人；几个罪犯就可以犯下滔天罪行；约 5% 的电影能够赢得整个电影产业总利润的 80%-90%。这个规律后来被称为“帕累托分布”或“20/80 定律”。

这就意味着，对于几个产品或几个客户就能产生大多数利润，或者几个销售员就可以贡献总销量的大部分份额，在许多企业活动中，有限的几件事就可能产生巨大的价值。大多数系统的表现将受困于其最薄弱环节。一个变量就可限制整个系统能否达到目标或最佳表现，产量的提高可能受一台机器的产能限制。如果生产线上一台机器能生产 100 个货量，而另一台为 90 个，那么产出将受限于第二台机器。

由此引出赢家通吃、规模优势、幂律分布、马太效应、收益递增和创造性破坏的概念让我们无限痴迷，引人入胜。这些概念蕴含着无限的创造性，传统理论从来未能正视过它们，而如今已经成为我们思考的最重要的工具，指引我们思考新经济、新产业、新技术和新公司。

就“赢家通吃”这一个概念而言，它把表现上的微小差异转化为经济报酬上的庞大差异，于是赢家和输家之间的鸿沟越来越大。信息革命又助长了赢家通吃市场的强度，赢家通吃因此也变得越来越重要。“通吃”的逻辑使得竞争者高度重视第一回合——即“抢滩”的胜利。经过竞争后，硕果仅存的几乎毫无例外。第一回合的赢家在竞赛的后几回合当中可能享有累积优势。

## 2

复杂经济学创始人布莱恩·阿瑟注意到，如果一个新行业出现了相互竞争的科技，每一种科技被使用得愈普遍，这种科技就会进步得愈快速。因此，在早期就有较多人使用的科技容易吸引不成比例的研发资源，而这又吸引了更多的消费者去使用它。这个过程被布莱恩·阿瑟称为“知识的连锁效果”。20 世纪五六十年代时期的核反应器的竞技，以及美国 19 世纪末期汽车的蒸汽与汽油之争，就是最好的案例。

赢家通吃直接导致了马太效应。马太效应来自《马太福音》中的诗歌：凡是有的都要加给他，没有的连他所有的都要夺去。这个具有正面反馈效果的过程，就是成功孕育成功的现象，网络经济和知识的连锁效应只是其中的两种。网络效应是引发赢家通吃市场的原因之一，而信息革命则加强了网络效应。今天，赢家通吃的市场不但已经扩张了，而且也被强化了。这样的解释是传统经济学根本无法想象的，这也是最引人入胜的地方。这就让我们高度关注由规模经济引发的赢家通吃，造成收益递增，进而达成马太效应，成就了处于幂律分布顶端的公司。

实际上，查理·芒格先生早就思考规模优势在商业的成败中扮演至关重要的角色的问题。规模优势理论的本质是，生产的商品越多，就能更好地生产这种商品。这是一个巨大的优势。它与商业的成败有着很大的关系。

查理·芒格先生发现了至少 4 种规模优势的模式。①有些规模优势可以通过简单的几何学得以说明，比如，当扩建油罐时，能用更少的钢铁得到更多的容积。如此，简单的几何学就能创造出一种规模优势。②有些规模优势还可能是一种信息优势，比如，绿箭口香糖只是因为拥有很高的知名度就获得了规模优势。③有些规模优势来自心理学。由于“社会认同”，造就可口可乐。可口可乐的优势之一就是它的产品几乎覆盖了全世

界各个角落。④最后一种规模优势经过长期的竞争之后，有一家企业取得了压倒性的优势。最明显的例子是日报。如果拥有了大量广告和发行量，就没有人想要看那份信息量更少的报纸了。于是，就会慢慢出现赢家通吃的局面。这是一种独特的规模优势现象。

查理·芒格先生最赞赏的一种规模优势是连锁店。他认为连锁店的概念是一个迷人的发明。山姆·沃尔顿实际上并没有什么创新。他只是照搬其他人做过的所有聪明事，但他更为狂热地去做这些事，更有效地管理下属员工。于是，他就把其他的竞争对手都打败了。由于沃尔玛的系统效率更高，它首先摧毁小城镇中的零售商，并且是一而再、再而三地这么做。等到规模变大之后，它就开始摧毁那些大企业。查理·芒格先生认为这是一种非常精明的策略。沃尔玛这个有趣的模式，让我们看到了当规模和狂热结合起来能够产生多大的威力。

查理·芒格先生极其关注“竞争性毁灭”的问题。汽车替代马车，马鞭的生意就结束了。当新的行业出现时，先行者会获得巨大的优势。这就是所谓的“冲浪”的模型：当冲浪者顺利冲上浪尖并停留在那里，他能够冲很长一段时间；但如果他没冲上去，就会被海浪吞没。如果能够站稳在海浪的前沿，他就能冲很久，无论是微软、英特尔或者其他公司，包括早期的国民收款机公司，都是如此。

“竞争性毁灭”源自约瑟夫·熊彼特的“创造性破坏”。“创造性破坏”描述了创新性的产品和方法是如何不断取代旧产品和技术方法的。熊彼得给出例证是，工厂的出现让铁匠铺销声匿迹；汽车取代了马匹和轻便马车等等。而“先行者获得巨大的优势”又与阿尔弗雷德·马歇尔的“经济学原理”相似。马歇尔说，如果公司的生产成本会随着市场份额的增加而下降，那么一家因运气好而在早期赢得大块市场份额的公司将能够战胜竞争对手，任何一家首先取得良好开端的公司将会垄断市场。如此，就将直接导致收益递增效应的产生。

查理·芒格先生告诉我们，如果是这样，这正是投资者寻找的良机。在漫长的人生中，只要培养自己的智慧，抓住一两次这样的好机会，就能够赚许多钱。

### 3

查理·芒格先生在大多数时候，什么都不做。出手的时候很少。即使是出手的时候，也是如履薄冰，对可能承担的风险感到不安。对他而言，始终把眼前所有的投资机会进行比较，力求找到当下最合理的投资逻辑，这才是重中之重。找到了最合理的投资逻辑之后，无论周期波动如何剧烈，是顺境还是逆境，他都泰然自若，这就是他的投资之道。

为此，需要集中精力了解眼前的新情况，应对眼前的新挑战。但不会去预测明年的道琼斯指数是涨还是跌，利率多少。投资就是这样，有时候需要播种，有时候需要收获，有时候需要熬过寒冬保住命。正因为努力做好眼前的事，很少做长期预测，所以查理·芒格先生的长期预测才更正确。

查理·芒格先生着重于长期的准备，尽可能地保守，防范大灾难的冲击，为可能出现最恶劣的环境做准备。因此，他会和巴菲特手握大量资产，随时自由配置，就像手握棒

球棒，等待好球扔过来，愿意等多久都可以。即便不挥棒击打，也没人罚出局。所以，过去的耐心等待都是值得的。钱多机会少，总比钱少机会多强。

查理·芒格先生教导我们，要把精力集中在最看好的一到两个主意上。市场永远都是动荡的，但在动荡背后往往孕育着最好的机会。投资的关键在于，趁别人动弹不得时下手，比如 1974 年的股市，2002 年垃圾债券时期。投资最重要的是要遵循逻辑，不能感情用事。把精力放在重要的、可把控的事上，不要浪费时间去考虑公众的意见。有一个基本原则是，远离热点话题。

在查理·芒格先生的眼中，只有一些公司天生丽质，具有稳固的竞争优势，能实现很高的收益率，才是所谓的投资机会。按照他的方式投资，必须准确判断一家公司的前景。不但要能看出来一家公司现在的生意是好生意，而且要能看出来在将来的很长时间内仍然是好生意。

在这种情景下，分散投资毫无意义。“分散风险是对无知的保护，承认你并不了解自己持有的公司。”人的一生成能有 3 桩不错的买卖主意足矣，总比得做上 100 桩平平淡淡的生意要好得多。谁说投资者必须打败所有人，查理·芒格先生认为这简直就是一派胡言。最重要的是，要真正了解自己该规避些什么，然后离那些事远点。他建议我们这样去做，生活才会更加美好。

查理·芒格先生奉行的是集中投资的策略。这是他进行逻辑思考的结果。集中投资意味着投资的公司可能只有 10 家，而不是 100 家或 400 家。当好的投资项目出现时，必须能够辨认出来，因为好项目并不会经常出现，机会只眷顾有准备的人。因为好项目很难得，所以要把钱集中投资在少数几个项目上。“这在我看来是很好的主意”。投资的规矩是等待好球的出现。在查理·芒格先生自己账户里只有三个股票。他曾说，在他的三个股票里面有一个失败的可能性几乎为零，而三个股票同时失败的可能性几乎没有。

投资成功的秘诀在哪里？查理·芒格先生认为，要是盯着 40 多家公司，没有谁会有优势。人的一生只要盯紧 8~10 家公司，甚至盯紧那么一家公司，就能得到预想的回报。千万不能让市场左右你的思想，“风向标是没法带你发家致富的”。

查理·芒格先生就是这样睿智和理性，他把他的投资哲学和经验向我们无私地倾囊相授，而我们即便三天三夜也无法说完。而今，先生已故，永远离去，我们再也不能聆听到他的智慧之言了。性灵出万象，风骨超常伦。“征服世界的唯一办法，向内求取，提升自己。”在此谨向伟大的查理·芒格先生致敬！深切怀念伟大的查理·芒格先生！

## 5、纪念查理·芒格：昔人已乘黄鹤去

作者：@王冠亚

时间：2023-11-29

芒格走了。

听闻这个消息，我的第一反应是通过官方消息求证。打开伯克希尔官网，最近的一篇新闻通告写着短短三行字：

Berkshire Hathaway a few minutes ago was advised by members of Charlie Munger' s family that he peacefully died this morning at a California hospital.

几分钟以前，伯克希尔公司从查理·芒格的家属那里获悉：芒格于今日（11 月 28 日）清晨在加州一家医院安详辞世。

Warren Buffett, CEO of Berkshire Hathaway, wishes to say: Berkshire Hathaway could not have been built to its present status without Charlie' s inspiration, wisdom and participation.

伯克希尔公司 CEO 沃伦·巴菲特想说：“如果没有芒格的灵感、智慧和参与，伯克希尔-哈撒韦不会有今天的地位。”

The family will handle all affairs pursuant to Charlie' s instructions.

芒格家属将遵芒格之嘱，处理善后事宜。

是的，在距离 100 周岁生日还有 33 天的时候，芒格走了。

## 一、犀利芒格

犀利如芒格。

芒格说话，从来都是心直口快，丝毫不掩饰自己的想法和观点。

他说：“在手里拿着铁锤的人看来，世界就像一颗钉子。”我们每个人认识的世界，都是从自己的认知出发的。同一部《红楼梦》，经学家看见《易》，道学家看见淫，才子看见缠绵，革命家看见排满，流言家看见宫闱秘事。只有掌握“多元思维模型”，才能不偏不倚地去看待和评价万事万物。

他说：“从净收益来看，整个投资管理行业加起来，并没有对全部客户的资产提供附加值。”长期以来，资产管理行业通行的收费方式就是：2%固定管理费，赚钱时提取 20%超额收益分成，亏钱时则由客户承担全部损失。正所谓：Performance comes, performance goes, Fees never falter. 无论赚赔，收费永不客气。这种“正面我赢，反面你输”的玩法，让芒格深恶痛绝。

在我看来，巴菲特温润如儒家，芒格犀利如道家。芒格一点儿也不圆融，岁月从来都不曾磨平他的棱角。反倒是随着年龄渐长，芒格越发“从心所欲”，散发着孩童般的天真烂漫。

## 二、睿智芒格

睿智如芒格。

芒格说话，从来都是简短有力，却又直击本质。

他说：“觅得佳偶的最佳方法是什么呢？唯一的最佳方法就是，让自己配得上。”当你依靠投资赚了很多钱的时候，家人自然就会心甘情愿地让你打理财富；当你自身足够上进、足够优秀的时候，气质相近的仰慕者自然会纷沓而至；当你数十年如一日信守承诺、从无失信记录的时候，朋友们自然会信任你的人品。

他说：“和已逝的伟人交朋友，你会过上更好的生活，得到更好的教育。”已逝的伟人已经盖棺论定，他们能够流芳百世，说明他们早已经受住了时间的考验。我们不必穿越到那个年代，那个地方，我们只要摊开手上的书，就可以尽情地享受他们留下的思想盛宴与精神遗产。芒格喜欢读人物传记，其本质就是“高质量的跨时空社交”。

在我看来，芒格终其一生，都在追求理性，追求智慧，追求真理。他的那些关于人生与投资的洞见，即便是在他的身后，也会“不废江河万古流”。

### 三、乐观芒格

乐观如芒格。

今天看到的芒格，似乎是一片坦途，妥妥的人生赢家。但我们回望历史就会发现，芒格一生经历的挫折之多，磨难之深，也是我们难以想象的。

1953 年，芒格和第一任妻子南希·哈金斯离婚；1955 年，芒格的儿子泰迪死于白血病；1973 年，芒格的基金大跌 31.9%；1974 年，芒格的基金再次大跌 31.5%.....

2010 年，芒格的第二任妻子南希·博斯韦克离世；没过多久，芒格又因为一次意外事故，导致仅存的右眼丧失了 90% 的视力，接近双目失明.....

想象一下，而立之年，接连经历离婚、丧子等严重负面事件；人到五十，正是年富力强、大干一场的时候，基金又接连遭遇重大损失；耄耋之年，接连经受丧妻和失明等重大打击，这样的人生，算得上顺利吗？

在我看来，芒格身上散发着浓厚的“文人士大夫”气质。面对困境，芒格从来都没有怨天尤人，他始终保持着积极、乐观和豁达的心态。正所谓，“生命以痛吻我，我却报之以歌”。

### 四、高尚芒格

高尚如芒格。

巴菲特和芒格的共同好友瑞克·格伦，曾讲过关于芒格的两个小故事：有一次，他们打算收购一家企业，有两位老太太持有这家企业的债券，本来他们能以远低于面值的价格收购这些债券，但芒格坚持按照面值给钱；还有一次，格伦转卖合伙公司的股权给芒格，开价 13 万美元，芒格觉得太低了，最后坚持要给 23 万美元。

在我看来，芒格不仅仅是卓越的“投资理论家”，还是典型的“道德模范家”。芒格的道德水准，一直远远高于法律法规所设置的底线。按照道德的标准去行事，就能做到“从心所欲不逾矩”。从芒格身上，我学到了投资和做人上的双重“安全边际”。

## 五、虚怀芒格

虚怀如芒格。

他说：“妒忌真的是一种愚蠢的罪行，因为它是仅有的一种你不可能得到任何乐趣的罪行。”比如说，你已经相当富裕，而别人的财富增长速度比你更快，那又怎么样？总是会有人的财富增长速度比你更快，这并不可悲。

正是因为芒格始终保持着“虚怀若谷”的心态，所以他才能摒弃狭隘的“自我”，心平气和地欣赏和祝福他人。芒格对中国的崛起就一直怀有极大的善意。在伯克希尔股东大会上，以及在很多公开场合，芒格多次盛赞中国近 40 年取得的成就是“举世瞩目”的，是“令人惊叹”的。

在我看来，芒格活得非常通透。虽然“条条大道通罗马”，但是“有人就生在罗马”，就算你拼尽全力，所达到的成就也可能只是某些人的起点。那么，我们有什么必要去“妒忌”别人呢？只要每天的自己比昨天进步一点点，就是人生的欢喜。

小到个人，大到国家，你在不停地超越别人，你也在不停地被别人超越。“江山代有才人出，各领风骚数百年”，这是历史规律。当别人取得成绩时，我们不妨投以欣赏的目光，毕竟世界这么大，难道只能容得下自己一个人的精彩吗？

## 六、本分芒格

本分如芒格。

他说：“如果世界上不曾出现过我，巴菲特的投资业绩依然会像现在这么靓丽。”作为伯克希尔的副董事长，芒格一直恪守本分，尽职尽责、尽心尽力地扮演好“第二小提琴手”的角色。从 1959 年巴芒初相识算起，他俩的神仙友谊已经持续了 64 年之久。

在伯克希尔股东大会上，芒格的经典语录就是“我没有什么好补充的了”。给人的印象似乎是，芒格特别言简意赅。但我们看看芒格在韦斯科金融公司和每日期刊年会上的发言，就会发现：芒格其实也是个滔滔不绝的“话痨”。只不过，在伯克希尔的舞台上，芒格选择将光芒万丈留给巴菲特，而自己心甘情愿地退居一隅。

君不见，历史上有多少搭档，可以“共患难”，却无法做到“同富贵”。这大抵是因为，在光环和荣誉面前，人的内心会不由自主地膨胀，进而把一切成绩都归结于自己的“英明神武”，觉得自己理应“厥功至伟”。芒格却始终本分如一，极为难得。

从财富的绝对值来说，巴菲特即使不算已经捐掉的钱，现在的身家也依然高达 1000 亿美元；而作为巴菲特一生的合伙人，芒格去世时的身家大概只有“可怜”的 23 亿美元。但半个多世纪以来，芒格从来都没有因为财富、名气而向巴菲特索取索取。

试问：世上如君能几人？



2023 年 5 月 6 日，伯克希尔股东大会上，亲见巴芒二老最后一次同台，当时我坐在会场第 5 排。

### 冠亚说：

很多人问过我：“为什么 2023 年 5 月你还要再去一次奥马哈呢？”

我每次都回答说：“我可以等，但芒格已经到了这个岁数，他还能等吗？巴芒同台的机会，见一次就少一次。”

2019 年我没有等，那是我第一次见到巴芒同台。如果我选择等，我等来的只会是“人面不知何处去，桃花依旧笑春风”。

2023 年我没有等，那是我时隔四年后再次见到巴芒同台。如果我选择等，我等来的只会是“昔人已乘黄鹤去，此地空余黄鹤楼”。

我们听过太多的“等我有时间，我一定……”。可是，许过太多的承诺，等着等着就变成了“塞上牛羊空许约”；说过太多的再见，等着等着就变成了“也就再也没有见”。

向来情深，奈何缘浅。不要等。

芒格的一生，家庭幸福，儿孙满堂，拥有一位事业上的挚友和知己，享有全球数十万投资者的尊崇和膜拜，想必是没有遗憾的。回想起 2023 年 5 月 6 日的那个上午，我静静地坐在伯克希尔股东大会的会场，看着精神矍铄的巴芒二老侃侃而谈，对答如流，我也没有遗憾。

只是，谁又能料到，那会是巴芒同台的最后一面呢？

当时，只道是寻常。

## 6、查理·芒格的投资之道：用做生意的方法做投资

作者：@陈嘉禾

时间：2023-11-29

在全球的投资界和商业界，沃伦·巴菲特和他一辈子的搭档查理·芒格，绝对是神话般的存在。这两位加在一起年龄有将近 200 岁的老先生，依靠自己对资本市场的深刻理解，赚取了惊人的财富。更妙的是，这两位老先生的财富历史，与许多商人都完全不同。

一般来说，绝大多数商人发家致富，是需要某个行业在一段时间大发展的东风的。比如，没有美国计算机行业在 1980 年前后的大发展，比尔·盖茨和史蒂夫·乔布斯绝对不会变得如此成功。如果没有中国电商行业在 2010 年前后的大发展，马云和刘强东也不会成为富甲天下的商人。往远点说，要不是跟左宗棠攀上关系，胡雪岩也没法成为一代名商。

但是，巴菲特和芒格不同，他们几乎一辈子都住在一座只有几十万人口的美国小城奥马哈，没有乘上什么行业的东风，只是一辈子踏踏实实、孜孜不倦的做价值投资而已。同时，他们投资的对象并不局限于某个行业，而是在银行、证券公司、食品、饮料、铁路、报纸、科技、商贸、石油、汽车、互联网等多个行业里都有涉猎。

而且，他们投资的标的甚至不局限于美国市场：在中国、韩国、日本、欧洲市场，巴菲特和芒格都曾经有所斩获，只不过投资的比例不如他的老家美国市场那么高而已。

这样优秀的投资方法，是不是人人都想学呢？奇怪的是，虽然巴菲特和芒格从来不藏着掖着，可劲儿把自己的价值投资方法传授给世人，但是能听得进去的人却少之又少。不过，那些真正追随巴菲特和芒格脚步的投资者，自然也都能领略到价值投资的神奇。这真是“懂的都懂”、“个中滋味不足为外人道也”。

说到授业解惑，巴菲特自不必说，他是价值投资界有名的大嘴巴，不但喜欢写股东信、参加各种讲座和电视节目，甚至每年自己还在奥马哈举办一个盛大的股东大会，邀请全世界的投资者都来听他讲投资理念。

相比之下，芒格就要安静的多。虽然每次股东大会，他总是和巴菲特并列而坐，但是芒格说的最多的一句话，永远就是“我没有什么要补充的”。

不过，芒格虽然没巴菲特那么爱说话，但是作为一位出生于 1924 年的老人，他一辈子的话也没少说。这不，中信出版社最新出版的这本《芒格之道》，就把芒格一辈子在西科金融公司和每日期刊公司股东会上的讲话，一五一十整理了出来。

拿到这本书的时候，我惊叹于这本书的厚度和它翻译的质量。我量了一下，全书足有 4.3 厘米厚，而翻译的语句感觉就像读一本中国人写的书那样，完全做到了翻译标准中的“信、达、雅”。

抱着这本价值投资的盛宴，我不敢卒读。于是，我每天泡上一杯茶，在沙发上一靠，轻轻松松、但是又认真仔细地读上几十页，让芒格的思想在我的脑袋里流过，取代我自己的胡思乱想。对于一个职业投资者来说，这种缓慢、轻松的阅读，无疑是对投资能力最好的培训。

那么，《芒格之道》究竟说了哪些投资大道呢？这里，就让我来为你做一些简单的总结。

### **别管价格，专心做生意**

通读全书，芒格的价值投资之道其实一点都不难。总结来说，他的投资方法只用一句话就可以概括：用做生意的方法做投资。

在许多投资者的理解中，股票市场似乎就是一个天天开门的、合法的赌场而已。人们下场买卖，看着每天上蹿下跳的价格兴奋不已，每天收盘都要数一下自己今天赚了还是赔了。

这种喧嚣的股票市场，正如诸葛亮唱的那首《隆中歌》所述：“苍天如圆盖，陆地似棋局。世人黑白分，往来争荣辱。荣者自安安，辱者定碌碌。南阳有隐居，高卧卧不足。”而如果说每天随着价格涨跌而心神荡漾的广大投资者，就是“往来争荣辱”的世人，那么芒格就是那位“高卧卧不足”的隐士。

在查理·芒格的眼里，股票市场的报价是毫无实际意义的。当买入一只股票以后，对于投资者来说，他其实就是在自己的企业集团里，加入了一门新的生意。别人对这门生意每天的报价，根本不会影响生意的好坏。想想看你家楼下地产中介的报价，对你的实际居住体验毫无影响，你就会明白这个道理。

不过，芒格虽然不管价格波动、只是以生意的眼光来审视自己的投资组合，但并不意味着他不会利用市场价格。当市场价格便宜的时候，芒格就能用好价钱买到一门好生意。反之，他又能以远高于内在价值的价格，把生意卖给别人。一进一出，财富由是而生焉。

通读《芒格之道》，里面充满了大量芒格对公司的质地、估值分析的细节。这不禁让人感叹：果然是“九层之台起于垒土，千里之行始于足下。”如此庞大的伯克希尔·哈撒韦帝国，就由这一次次细致的商业分析构成。

### **衡量生意的三要素**

“别把股票看作交易的筹码，把股票看作自己的生意。”理解了这句话，大致就理解了芒格的投资之道。那么，芒格又是怎样审视生意的呢？简单来说，芒格衡量一门生意是否值得投资，主要看三个方面：价钱、质量、管理者。

首先，不管是怎样的公司或者资产，一定要有一个合理的价格。即使是贵如黄金，如果标价到几千美金一克，也一定是一桩赔钱的买卖。而即使是没人要的废纸，如果一美分一吨，也一定能让人大赚其钱。

不过，虽然购买一桩生意的价钱很重要，但芒格在描述自己的投资方法时，对此却着墨不多。其中主要的原因，不是芒格不看重出价，而是聪明的芒格觉得这事情太简单了，懒得多讲而已。

毕竟，买菜别买贵了，这么简单的道理应该谁都懂才是啊？不过你别说，到了资本市场，还真有许多人不明白这个简单的道理。大家只看股价涨跌行事，至于估值之类，有几个人愿意算那么多数？

其次，芒格非常看重企业的质量。可以说，从对企业质量的追求这个角度来讲，芒格比巴菲特的老师本杰明·格雷厄姆，甚至是巴菲特都更看重企业的质量。

如果说格雷厄姆是“宁可买便宜的公司、不买好的公司”，巴菲特是“要又好又便宜”，芒格则是“公司一定要好，价格可以稍微贵一点（但也不可以太离谱）。”这种对公司质地的高度追求，是芒格的投资方法和其他价值投资者的区别所在。

不过，芒格之所以能够极致的追求公司品质，和他极度爱阅读、爱思考、爱自己动手打造公司的特性，是密不可分的。芒格是一个非常专注的人，看书之多无与伦比，甚至因此得到一个外号“长了两个脚的会走路的书柜”。他自己还会亲自设计房子、设计游艇等等，加上曾经的律师、地产商的职业生涯，导致芒格对企业的理解，可以说是入木三分。

对于一般投资者来说，如果没有芒格对企业洞若观火的金刚钻，万万不可以去揽瓷器活。要知道，如果以不便宜的价格，买了一家看似很好、实际上不行的公司，那么绝对会带来糟糕的结果：所谓“戴维斯双杀”说的就是这种情况。

最后，芒格在观察企业时，非常注意观察企业领导者的人品。在整个伯克希尔·哈撒韦的企业集团中，巴菲特和芒格创造了一种“正直、勤奋”的选人、用人标准。有趣的是，这种选人用人的标准，和清代名臣曾国藩的标准有非常相似之处。在这样的用人氛围之下，巴菲特和芒格的企业帝国因而变得坚不可摧。

## **资本配置的魔力**

在理解了做生意的三个步骤以后，我们还要理解芒格投资方法的下一个核心：资本配置带来的魔力。

在巴菲特历年的演说中，他不止一次提到，自己一生的成功投资来自两个因素：生在经济稳定增长的美国（所谓“子宫彩票”），以及资本配置带来的强大复利效应。对于他的搭档、芒格的投资理念来说，这个概念也同样有效。

所谓资本配置，指的就是把资本不断在不同的投资标的之间重新配置，不断追求资本增值的效率最大化。简单来说，要么卖出贵的、买入便宜的，要么卖出差的、买入好的。当然，最理想的状态，是卖出又贵又差的、买入又便宜又好的。

从本质上来说，优秀的资本配置能力，是把投资者和企业家区分开的绝对重要因素。如果说做好投资仅仅就是买入好的企业、然后长期持有，那么好的投资者和这家好企业家的经营者之间，又有什么区别？

如果我们仔细观察芒格和巴菲特曾经做出的投资交易，会发现他们买卖非常频繁：甚至每年都有交易。虽然两位老先生经常说，投资需要有长期的眼光，但是长期的眼光并不代表长期不动，而是对每项潜在的优秀投资，都抱有长期的眼光，然后在各个备选投资标的中，不断选择最优秀的进行下注。

打个比方，优秀而高效的资本配置，就好比在大航海时代的船长们，虽然眼光盯着日月星辰和千里外的目标，但是几乎每时每刻都在调整自己的帆船。如果打着“长期主义”的旗号，但是实际上却做着懒惰而迂腐的投资，就不会符合聪明的芒格所会遵循的投资之道。

### **世事洞明皆学问**

中国人有句古话，叫“世事洞明皆学问，人情练达即文章。”对于芒格的投资方法来说，事情也是一样。支持芒格进行价值投资的内在动力，或者说内功和底蕴，来自芒格对历史、社会、生意、人情、文化的深刻洞察。

芒格不仅懂什么是好生意，也懂什么是坏生意；既懂怎样激励手下的企业家和员工，也懂在什么情况下，人们会懒惰懈怠、监守自盗；既懂怎样铸造一家伟大的金融企业，更懂得金融行业的风险与考验。

说到金融行业，芒格曾经不止一次的指出，这个行业的钱“太好赚”，以至于不少聪明人为了赚钱，放弃了对风险的把控、对职业操守的追求。

当银行在放出贷款的同时就可以记录利润、坏账的风险要几年以后才会暴露出来时，有些银行家就会选择忽视风险，反正把当期的利润做上去再说。当基金公司可以在客户亏损的情况下，仍然从管理资产中计提管理费时，对不少基金来说，客户的盈亏也就变得没有那么重要。

当保险公司可以把预估风险通过主观评判降低时，一些保险公司的管理者一定会这样做。当衍生品可以给金融企业带来当期利润、蕴含的风险则要好多年才会爆发出来时，人们可管不了那么远：2008年的全球金融危机就是这么来的。

同样，当审计师必须从被审计企业那里得到自己的审计费时，审计的质量很多时候就可想而知。当投资银行和理财顾问必须依靠客户购买金融产品才能赚到佣金时，很多人会让每个客户都去买产品：至于产品风险大不大就随他去吧。

对于金融行业、证券市场、商业社会里的种种丑恶现象，芒格可以说和最坏的坏人一样门儿清。区别在于，芒格虽然懂得种种丑恶的招数，但是他选择做一个好人、做一个遵循价值的投资者。而也正是由于芒格明白所有的丑恶面，让他和巴菲特能在投资工作中尽最大可能避开这些风险。

总结来说，不管价格只做生意、用三个要素衡量生意、积极而有效的资本配置、洞察世事人情，这些核心要点构成了查理·芒格的投资之道。当然，限于本文的篇幅和我有限的的能力，这里说的只是非常简略的要点。如果你要想明白芒格的投资方法所蕴含的浩如烟海的细节，就快去翻开那本厚厚的《芒格之道》吧！

## 7、投资进阶必看——《穷查理宝典》

作者：@评研阁

时间：2021-07-03

去年朋友在股票收益大涨时和我说他有些轻度抑郁，跌的时候会偶尔发作，大涨的时候也会，感觉心里总缺少点东西，我告诉他缺少的是寄托和慰藉。

回顾以往经历，在刚入股市时我又何尝不是这个状态，大悲大喜、患得患失、迷茫焦虑，总是希望能找到心灵深处的慰藉。但尝试各种方式都无果而终，除了阅读。

那段迷茫期我疯狂的阅读投资类书籍，格雷厄姆、巴菲特、芒格、费雪、索罗斯、彼得林奇、威廉江恩等等，只要是投资大师，都是我的阅读对象，只希望能从他们的书中找到我要的答案。

最近我对自己的书架又整理了一遍，多了很多没拆封的新书，往往买书如排山倒海，读书却如抽丝剥茧，能真正看完看懂，少之又少。

翻着有些灰尘的书籍，《穷查理宝典》映入我的眼帘，第一次读完这本书时已经是凌晨天亮，学校食堂早餐的香气早已飘进宿舍。



《穷查理宝典》对我的意义不是入门教学，也不是新型理论，而是普世的投资智慧，是迷茫时心灵的慰藉，也是我投资进阶的灯塔。

我觉得如果一个想少走弯路，最好的办法就是不断学习实践，提高自身的认知，而最好的学习途径，就是向聪明人学习。

《穷查理宝典》分为 1 和 2 两册。珍藏本 1 分为上下两篇，上篇“芒格智慧箴言”分为四章，分别是芒格·芒格的传记，芒格谈论老年的文章、晚辈对芒格的回忆，以及芒格的即席谈话。下篇“芒格私人书单”总结了芒格在不同场合推荐的 39 本书，分自然、人类、经济、投资、人生和处世六部分呈现。珍藏本 2 是芒格最重要的三场演讲，汇聚了芒格的处世智慧和投资哲学。

阅读完整本书后给我印象最深的是五个关键词：**问题、大量阅读、逆向思考、检查清单、经常使用**。水滴石穿，重复的力量无比巨大，全书都只在不断重复这五个关键词，这就是大道至简。

弗里德里克·迈特兰德说过：“**简单是长期努力的结果，而不是起点。**”

读完芒格的《穷查理宝典》后，我有三个方面的感悟。

### **(1) 跨学科学习的有效路径**

芒格说“如果你轻车熟路地走上跨学科的途径，你将永远不想往回走，那就像砍断你的双手”。

芒格不厌其烦地重复强调，必须知道“重要学科的重要理论”，并经常使用它们——要全部都用上，而不是只用几种。事实上，他在自己的“检查清单”中借用并完美地糅合了许多来自各个传统学科的分析工具、方法和公式，这些学科包括历史学、心理学、数学、工程学、生物学、物理学、化学、统计学、经济学等。

芒格喜欢把人们的观念和方法比喻为“工具”。如果有了更好的工具，为什么不换呢？大多数人永远舍不得他们那些较为没用的旧工具。有句谚语“**在手里拿着铁锤的人看来，世界就像一颗钉子**”，这是处理问题的一种笨方法。

## **(2) 思维习惯的强大力量**

首先，解决问题是生活的核心。

芒格有儿童一般的好奇心，又有第一流科学家所具备的研究素质和科学研究方法，一生都有强烈的求知欲望，几乎对所有的问题都感兴趣，任何一个问题在他看来都可以使用正确的方法通过自学完全掌握，并可以在前人的基础上进行创新。

其次，逆向思考，也就是反过来想。

芒格最喜欢的一句妙语“**我只想知道我将来会死在什么地方，这样我就可以永远不去那里了**”。其实，这就是芒格的人生追求，他在漫长的一生中，持续不断地收集并研究关于各种各样的人物，各行各业的企业，以及政府管治，学术研究等各领域中的著名失败案例，并把那些失败的原因排列后得出作出正确决策前的检查清单，这使他在人生、事业的决策上几乎从不犯重大错误。

最后，经常使用“检查清单”。

芒格知道人类有“不用就忘倾向”，也知道重复的力量，所以创造了核对“检查清单”的终身习惯。他不只是从别人的错误中吸取教训，他同时也愿意，甚至渴望，去证实和承认他自己的错误，并从中吸取教训。正如书中所说“任何一个问题在他看来都可以使用正确的方法通过自学完全掌握，并可以在前人的基础上进行创新”。在我看来，他所说的正确方法就是掌握并经常使用重要学科的重要理论。

## **(3) 不断学习的重要性**

芒格说，“**我这辈子遇到的聪明人（来自各行各业的聪明人）没有不每天阅读的——没有，一个也没有**”。沃伦读书之多，我读书之多，可能会让你感到吃惊。我的孩子们都笑话我，他们觉得我是一本长了两条腿的书。

在我看来，芒格是一个典型的终身学习者，他的学习方法主要包括三个方面：

一是带着问题学习，不断寻找错误判断的案例。想要做出正确的判断，芒格习惯于收集各种错误判断的例子，然后仔细考虑如何避免。

二是掌握并经常使用“重要学科的重要理论”。芒格说，现实世界中的问题，不会恰好落在某个学科的界线之内，所以，他完全无视不同行业、不同学科的界线。

三是大量阅读，向比自己聪明的人学习思维方法。芒格喜欢向比自己优秀的人学习有用的思维方法，帮助自己避免犯一些自己所处年龄段的人容易犯的大错。

芒格总结的 25 条人类误判心理学也同样让我受益匪浅。芒格称人类的感知和认知系统中那些总体上很有用的倾向往往会出错，如果不对此加以小心提防，就会容易受到别人的故意操控。

下面简单列举几个：

1.奖励和惩罚超级反应倾向

有道德的人有时也会在激励机制的驱动下，有意无意的做出一些不道德的行为。

2.喜欢/热爱倾向

偏爱、忽略缺点、扭曲事实等。你若爱她，你会觉得她的任何东西都是香的。

3.讨厌/憎恨倾向

忽略优点、讨厌其相关事物、扭曲事实等。你若厌他，他干什么你都觉得是错的。

4.避免怀疑倾向

人类天生有一种尽快做出决定以此消除怀疑的倾向。究其根源，其实是因为在远古时期，我们的祖先遇到危险的时候，没有那么多时间去做决定。

5.避免不一致性倾向

我们的大脑不愿意做出改变，即使有证据表明观点是错的。给我们的启示是：防止一个（坏）习惯的养成远比改变一个习惯难。

6.好奇心倾向

好奇害死猫是真的，不过好奇心有利有弊，我们要学会合理运用它。

7.康德式公平倾向

人们期待公平分配，一旦没有得到，就会表现出不满的情绪。

**投资理念是没有国界的，尤其像格雷厄姆、巴菲特、芒格传播的这类普世智慧，我觉得适合每个投资者学习。想成为优秀的投资者，最便捷的途径就是站在巨人的肩膀上。**

## 8、忆查理·芒格的中国情结

作者：@巍巍昆仑侠

时间：2023-11-30

大多数中国人可能都知道“股神” 巴菲特，但对于查理·芒格可能会有些陌生，这是因为芒格就是那个站在巴菲特成功背后的人。两个人一同将伯克希尔打造成全球最大的，最成功的投资公司。

巴菲特在悼念芒格的声明中称，“如果没有查理的灵感、智慧和参与，伯克希尔-哈撒韦就不可能发展到今天的地位。”

芒格配得上这样的评价，正是芒格推动巴菲特的投资体系从单纯的烟蒂股投资进化到了用合理的价格购买优秀的公司，陪伴优质企业一起成长的投资理念。

说起芒格，他身上有着太多的闪光点值得后人学习，他不只是一名杰出的投资大师，还在法律、哲学、心理学等方面有着很高的造诣。同时他为人正直善良、一生活得随性洒脱，实在是大多数人理想的人生榜样。

**然而芒格最让我印象深刻的是虽然是一名美国人，但却对中国非常友好，推崇孔子和中国的儒家文化，多次高度评价中国，呼吁中美和谐共处。**

并且芒格把整个家族资产也交给了华人李录代为打理，并将其视为自己的传人。

## 1、推崇孔子和儒家文化

在《穷查理宝典》的序言中，李录说与查理交往的过程中，常常会忘记芒格是一个美国人，他更接近于中国传统士大夫，身上散发出一种“商才士魂”的气质，是中国读书人学习的楷模。

2022 年芒格过生日的时候，李录送的一幅士大夫肖像画。

士大夫精神是中国古代读书人在修身、齐家、治国、平天下的人生之路上，长期涵养而成的高贵品质。

清华大学的彭林教授曾经概括过士大夫精神的六大特点：**有学识、有德行、有操守、不营私、有抱负、有担当**。在芒格身上，我们的确可以找到这些特点。

而孔子是中国士大夫的典型代表，芒格自己多次讲过他非常推崇孔子和其主张的儒家文化。并认为中国在未来的竞争力中有一个重要的因素就是中国重视儒家思想、重视家庭。

芒格在 2007 年南加州大学 GOULD 法学院毕业典礼上的演讲开头，就说他一直很崇拜孔子。

“我很喜欢孔子关于‘孝道’的思想，他认为孝道既是天生的，也需要教育，应该代代相传。你们大家可别小看这些思想，请留意在美国社会中亚洲人的地位上升得有多快。我认为这些思想很重要。”

在 2021 年中信出版社的独家采访中，芒格也说：

“中国人的家庭观念更加传统、更加极致。所以在中国，政府所需要提供的社会福利要求就更低，家庭能承担很大一部分的保障，降低了许多社会成本。美国人虽然也很心向家庭，但整体来说他们没有中国人做得那么极致。”

而芒格自己也是非常热爱家庭，热爱孩子，喜欢跟孩子们交融在一起。他拥有一个超大家庭，子女有 8 个，孙子孙女有数十个，其乐融融。

## 2、看好中国发展，希望中美和平共处

由于巴菲特在早年间投资了一个古巴的股票，结果该公司被宣布收归国有，于是巴菲特的股票变成了“纪念邮票”。由于这一不愉快的经历，所以巴菲特对投资海外的股票非常谨慎。

而芒格是全球资本大佬中为数不多的几个长期看好中国发展的人，他对中国文化很感兴趣，对中国的领导人也是赞誉有加。

比如，在 2022 年 Daily Journal（每日期刊公司）股东大会中被问到中国对互联网公司进行了严格限制，在美国也有相似公司的情况下，为什么想要去购买中国的股票时，芒格说：

**“巴菲特喜欢在自己觉得舒服的地方投资，而我比他更喜欢中国的投资。这是一个微小的区别。”**

当被问及中美摩擦还在升级，未来两国可能被禁止在对方企业在本国开展业务，像你和巴菲特这样的智者，将如何考虑在中国的投资时？

芒格说中国有非常多既优质又便宜的企业，在中国的每一分投资都物超所值，并指出美国与中国之间的相互反制是非常愚蠢的行为，美国应该尝试去与中国友好相处，如果美国和中国做朋友，中国也会和我们做朋友。

此外，芒格说他比大多数人更看好中国共产党的领导人，他们尽管有很多问题，但是也做了很多正确的事，他们领导的脱贫和反腐活动卓有成效。又有哪个政府是完美的呢？

芒格认为邓公是有史以来全球最伟大的国家领导人之一，他摆脱了自己的意识形态，创造出了一个更加高效的经济体系，在 30 年的时间里使中国摆脱了贫困，走向了繁荣，这是一件非常令人钦佩的事情。

在 2021 年底中信出版的专访中，被问及既然认为中国存在官僚主义，为何依然认为中国能取得巨大的成功的问题时，芒格说：

“中国有一个强有力的中央政府。一旦他们有一些惊人的想法，开始学习新加坡的模式，他们就能引起世界瞩目。

**而一旦扩张到世界范围并收获巨大成功后，没有人会想回到过去那种贫穷的状态，所以我不认为政府会任由经济倒退或像印度那样陷入混乱。**

打个比方伯克希尔现在也有强有力的领导人，就像中国政府一样。”

总之，查理·芒格对中国持积极态度，认为中国是一个充满机遇的市场。同时，他也非常关注中美关系，并对中国文化表现出敬意。

### **3、芒格走了，希望老巴挺过这一关**

回头看巴菲特上周发布遗嘱，应该已经得知芒格生病进医院了，所以老巴心情很低落。当时看到老巴说自己在打加时赛，心里预感就不好，没想到是芒格老爷子先走一步了。

芒格和巴菲特两人相识 60 余年，一起共事 40 多年，成就了一番伟大的事业和友谊，芒格之于巴菲特就像恩格斯之于马克思，子期之于伯牙。

一生的老伙伴走了，现在就留下老巴一个人打加时赛了，可想而知对老巴的打击有多大。希望老巴能挺过这一关，至少活到 100 岁再说。

**风险提示：上述文章所涉及个股仅供参考，不构成投资建议，据此买入风险自负。更多优质内容可以登录雪球免费查看。**