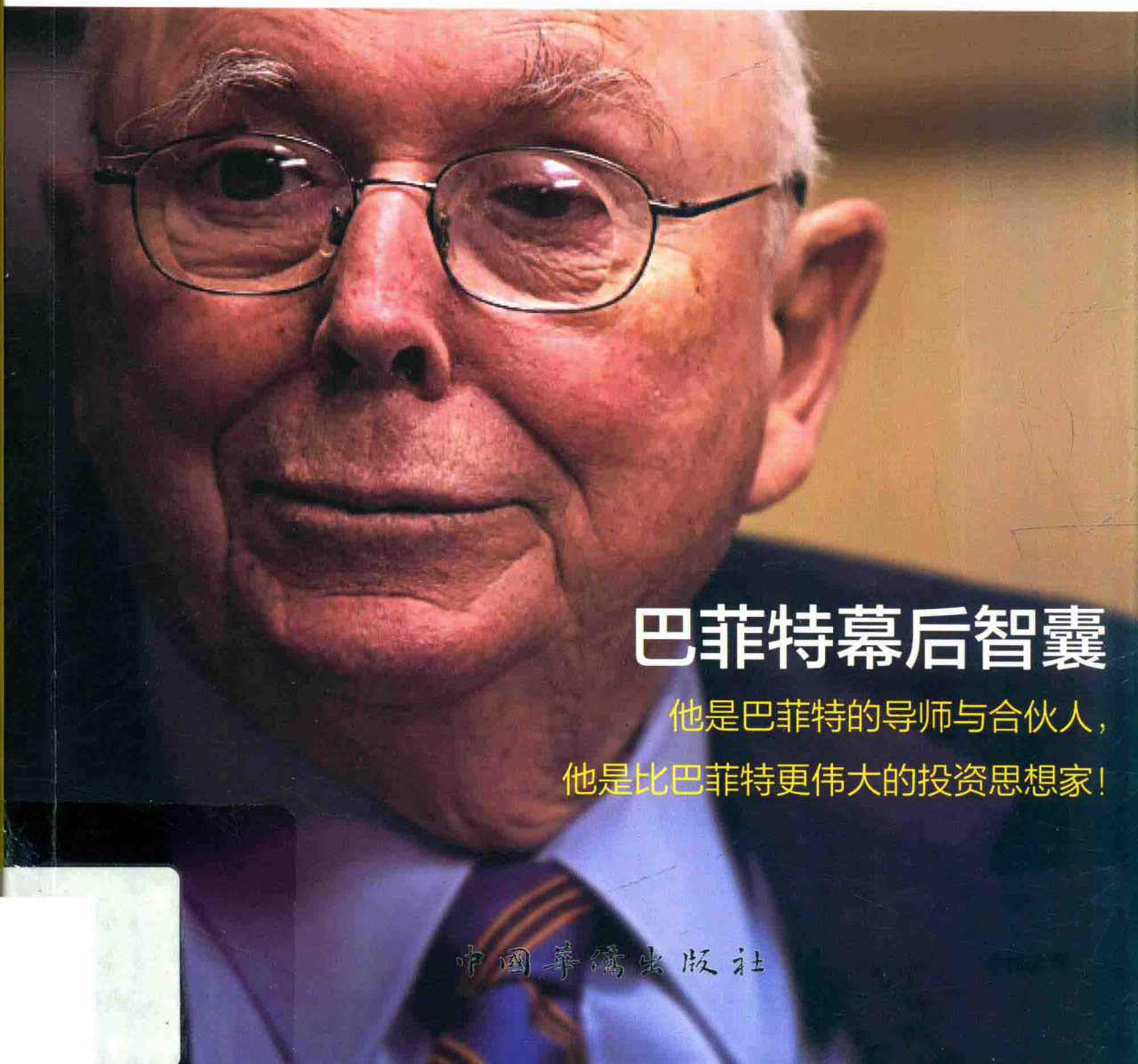


查理·芒格

的投资逻辑

林汶奎——著

CHARLIE THOMAS MUNGER



巴菲特幕后智囊

他是巴菲特的导师与合伙人，
他是比巴菲特更伟大的投资思想家！

中国华侨出版社

CHARLIE THOMAS MUNGER

查理·芒格 的投资逻辑

林汶奎 著



中國華僑出版社
北京

图书在版编目 (CIP) 数据

查理·芒格的投资逻辑 / 林汶奎著. —北京: 中国
华侨出版社, 2018.11

ISBN 978-7-5113-7764-7

I . ①查… II . ①林… III . ①投资—基本知识 IV . ① F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 229019 号

查理·芒格的投资逻辑

著 者: 林汶奎

出 版 人: 刘凤珍

责任编辑: 笑 年

装帧设计: 琥珀视觉

经 销: 新华书店

开 本: 710mm × 1000mm 1/16 印张: 16 字数: 230 千字

印 刷: 天津中印联印务有限公司

版 次: 2019 年 1 月第 1 版 2019 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5113-7764-7

定 价: 48.00 元

中国华侨出版社 北京市朝阳区静安里 26 号通成达大厦 3 层 邮编: 100028

法律顾问: 陈鹰律师事务所

发 行 部: (010) 82000119

网 址: www.oveaschin.com

E-mail: oveaschin@sina.com

如果发现印装质量问题, 影响阅读, 请与印刷厂联系调换。

前言

PREFACE

说到投资界的大佬，世人皆知沃伦·巴菲特，当然也有人会注意到一直在他身侧的人——查理·芒格，这是一个在股东大会上时而沉默，时而插话的有趣老头。2018年，他已经94岁了，却仍旧是一副精神矍铄的样子。芒格与巴菲特相识已经59年了，在前16年间，二人从未有过任何商业中的交集，但仍旧保持着密切的联系。双剑合璧之后，二人成了商业伙伴，但更保持着老朋友之间的情意。

在商业活动中，所有的投资项目都是二人商讨之后的结果。那些震撼世人的经典投资案例，绝大部分来自于芒格的决断。巴菲特掌握着聪明，而芒格却掌握着正确。于是，芒格的投资思想成就了一代股神巴菲特，而他自己却隐于幕后，随着巴菲特的深刻而逐渐淡化。但这就是他想要的结果，芒格是一个低调之人，他并不希望自己被太多人关注。以至于当有人打算为他写一部传记之时，他开始的态度是拒绝的。因此，很多人将芒格称之为“巴菲特的幕后智囊”“巴菲特最后的秘密武器”。

对于投资活动来说，一个比较通用的原则就是“成本低，利润稳”。一直以来，巴菲特都在坚持这个原则，所有的投资项目首先要从价格入手。芒格来到巴菲特身边之后，发现这些项目所能带来的多

是短期利益，并无法形成长期发展。于是他开始规劝巴菲特着眼于那些优质企业，将投资目的放到长期利益当中。巴菲特采纳了他的想法，随着陆续持股蓝筹印花、喜诗糖果、可口可乐，巴菲特在投资界的名声逐渐响亮起来，二人所掌控的伯克希尔·哈撒韦公司也成为全球知名的保险和多元化投资集团。

巴菲特与芒格存在诸多相似之处，芒格的女儿曾说：“沃伦与父亲非常相像，他们的声音与思想都非常接近。而且他们总是靠的很近，即便身居两地，也会不停的打电话。”

其实，二人的性格存在着明显的差异，如果说巴菲特是一个大众所常见的“正常”投资者，那么芒格就会被附上固执己见、任性、鲁莽的标签。但即便如此，巴菲特仍旧表示：“查理是我能找到的最佳搭档。”

芒格给人的印象可以用有趣和固执来形容，他曾经在划船钓鱼的过程中弄翻船，差点淹死巴菲特；他也曾耗资 600 亿美元，只为建造一艘心血来潮的巨轮；他作为一个拥有 8 个子女的父亲，却对美国的反堕胎法提出了抗议……他不喜欢打招呼，有人认为他没礼貌，其实他那失明的左眼根本注意不到别人；他在会议上总爱打断巴菲特来插话，有人认为这是他的幽默，其实他只是在向大家强调一些处世态度和投资思想；他喜欢钓鱼和打牌，这确实是适合老年人的爱好，而正是这些爱好为他的投资活动引申了道路。

芒格对于钓鱼和划船总是有着深切的情感，与子孙们钓鱼也成为了他晚年生活的主要娱乐活动。他时常把钓鱼比作投资，认为二者很像：“我钓鱼不是为了吃，纯粹是娱乐，所以我不会贪心，钓到一条就心满意足了。其实投资也一样，这是一个需要全身心投入的活动，所以‘贪多’是顾不全大局的。”芒格饶有兴致地说道。

芒格在钓鱼的时候，还会遵守两个原则：其一是要在有鱼的地方钓鱼；其二是谨记第一条原则。他表示：“即便你的垂钓技术登峰造



极，在一个没有鱼的地方也毫无用武之地。生活是一场持久赛，重要的是坚持和竭尽全力。如果你活得够久，便会遇到更多的机遇，这时候也不要贪多，抓住一个就很好了。倘若你懂了我说的话，相信在投资活动中也能获得可观的成绩。”

耄耋之年，芒格阅历丰富，因此他活的也很明白。他从不会去触碰自己不懂的东西，就像不知实情不会妄加评论一样，若真要去触碰一番，也会提前去弄懂它。因此，芒格一生都酷爱学习，尤其是读书，就连在旅途中也会随身带一本，报纸、杂志更是家常便饭。他读书往往是有目的性的，他很少去想自己想要什么，而更多的去关注自己尚未拥有什么，随后便会有针对性的去补充知识。这是一个非常广泛的范围，如果说巴菲特很专业，那么芒格则是很博学。

虽然芒格与很多成功人士一样站在了金字塔的顶端，但是芒格追求的不仅仅是财富，他还有着作为商人所难得的社会责任感。在芒格的投资项目中，总会出现一些公益事业的身影，芒格会向对待一般的投资项目一样去经营公益项目。关于公益项目，芒格的投资方向主要集中在教育、医疗，以及生育权之上。那艘数百亿美元的巨轮也被他拿去做了公益事业。

在世人面前，芒格与巴菲特坐在一起，前者总是沉默寡言的。很多时候，都是巴菲特一个人在演讲，当演讲完毕之后，他就会转头望向芒格：“查理，你有什么要补充的吗？”这时候，芒格僵硬的身体终于出现了一丝“动静”，随后便抛出一句“没有什么需要补充的”而结束演讲活动。

但芒格偶尔也会在会议上发表演讲，虽然他说的不多，可能是“物以稀为贵”吧，他说的一小段往往是“浓缩”出来的观点，因此总能获得听众的青睐。因为不常开口，所以芒格所表述出来的观点都是经过深思熟虑而必须传达给听众的，他很清楚自己所代表的社会价值观在整个商业社会中并不是那么普通。

相比其他成功人士，芒格并不是很富有，他以自己的方式经营着自己的生活，给自己和家人带来了平静而富足的日子。他并不热衷于表现自己，相反他更愿意躲在幕后。在他看来偏暗的灯光和低调的生活更具备安全感，至少他比较自在。所以，芒格没有被“亿万富翁”的头衔所累，他的每一天都充满了乐趣。

一个人的性格和处世智慧可以在他的日常言行中体现出来，作为一名投资家，芒格将这些生活哲学融入到了投资活动当中，不管是为人处世，还是投资活动，你都可以从中获得更好的决策。本书致力于介绍芒格的投资活动，由此引申出他的“人生智慧”，就此帮助行进在投资路上的人更快地拥抱成功；也为生活在投资领域之外的大众带来更快乐的生活方式。

Chapter 1

450 亿美元的豪赌：

看透股票癫狂时刻，实现及时金蝉脱壳的独家预言术！

1. 投资就像豪赌，你必须明确自己该在哪里下注 / 003
2. 投资游戏说到底就是要比其他人对未来作出
更准确的预言 / 006
3. 抢占先机的同时，一定不要走回头路 / 009
4. “九成机会赚 100 万，五成赚 3000 万” 你会选哪个？ / 012
5. 小小的渗漏也能让一艘大船沉没 / 017
6. 能够抓住市场每一个热点的是神，不是人！ / 020

Chapter 2

侥幸心理的陷阱：

没有无缘无故的成功，也没有无缘无故的失败

1. 调查比抢先机更重要 / 027
2. 《穷查理宝典》——芒格模型 / 030

3. 聪明的投资者都不会奉上全部的砝码 / 034
4. 正确认知他人的努力 / 037
5. 保持学习，让梦想照进现实 / 041
6. 合伙人的态度与你持有资本成正比 / 044
7. 精神贫瘠更可怕 / 048

Chapter 3

不要同低层次对手较量：

因为这会让你疲于奔命，而对方却乐此不疲

1. 投资就像婚姻，总要追求尽善尽美 / 055
2. 制作彩色的鱼饵，不要管鱼喜不喜欢，
因为鱼饵并不卖给鱼 / 057
3. 借助规则的力量规避不必要的纠纷 / 060
4. 切勿舍本逐末，玉石不分 / 063
5. 提防那些竭力鼓吹你行动的经纪人，
他们为的只是自己的钱包 / 065
6. 伯克希尔公司眼里的“黄金” / 068
7. 抵制诱惑，只做最擅长的事 / 072
8. 同劣质资源合作只会让你深陷泥潭 / 076

Chapter 4

勤学的秘诀：

当你不断问“为什么”的时候，你就得到了更多答案

1. 承认自己的无知能让人更有智慧 / 083
2. 把自己扔到强势阵营里去 / 086



- 3. 我相信人类快乐的秘诀在于兴趣广泛 / 090
- 4. 麻烦永远都不是用来藏匿的 / 095
- 5. 身手矫健的泳者才会溺水 / 099
- 6. 只收购，不管理：要学会示弱放权 / 103

Chapter 5

投资是数字游戏：

1 美元的面包与 100 万美元的斥资同样值得思考

- 1. 芒格：你需要量化价值，但不要再做价值投资者了 / 109
- 2. 成功并不只属于金字塔顶端的人，
爬上金字塔的人都有潜力 / 112
- 3. 优秀的品性比聪明更重要 / 116
- 4. 芒格投资心态：不为采取行动而行动 / 120
- 5. 比起被动，机会更喜欢主动：投资也是一样 / 122
- 6. 卓越的投资者和更好的经营者，你总要占一样 / 125

Chapter 6

群居动物的死穴：

当你抱紧金钱时，声誉却在人生最大的风险中挣扎

- 1. 价格势头与内在价值，一场短跑与长跑的较量 / 133
- 2. “投资者”还是“投机者”你认清自己了吗？ / 135
- 3. 所有优秀的企业，都有一个固若金汤的“护城河” / 139
- 4. 声誉和诚信永远是最有价值的资产，
而它们却会消失于眨眼之间 / 143
- 5. 永远不要欺骗自己，因为自己最容易被欺骗 / 146

6. 不要预测未来，这是最恶劣的谎言 / 149
7. 芒格的安全边际：价格与价值的角逐，
你能否运筹帷幄？ / 151
8. 市场是一个抑郁症患者，要学会对症下药 / 155

Chapter 7

投资速成须知：

记住，简单与容易从来都不是一码事！

1. 芒格的怪癖：讨厌不假思索 / 161
2. 比贪婪更可怕的是恐惧，它是入门之前的“挡路石” / 164
3. 投资若不稍具难度，那么每个人都可以致富 / 170
4. 投资：学会简单化还不够，
因为简单与容易从来都不是一码事 / 174
5. 牛市来临如同暴雨过后，浮起来的不是鸭子，而是池塘 / 177
6. 一桌人打牌，不要指望个个都能赢 / 180
7. 配得上成功的人，势必扛得起损失 / 183
8. 投资者有四种人，你走上了怎样的道路？ / 188

Chapter 8

芒格格栅理论：

理论要集百家大成，投资要成一家之言

1. 芒格说：“生病会看医生，但只听意见，病自己治。” / 195
2. 人们总是算的太多，想的太少 / 199
3. 格栅理论——统筹所有学科的“工具箱” / 204
4. 世界上所有的空想家都算不上聪明 / 209



- 5. 漏水的船同样存在价值，关键在于你看问题的角度 / 214
- 6. 想抓住机会？试着用好奇心当诱饵 / 217

Chapter 9

巴菲特眼中的查理：

让我以非同寻常的速度从猩猩进化成人类的古板老头

- 1. 巴菲特：“如果我没有遇到查理，
我会比现在贫穷得多。” / 223
- 2. 芒格——巴菲特最后的秘密武器 / 228
- 3. 一个古板的、有趣的怪老头 / 230
- 4. 从“精神搭档”到“实战搭档”的升华 / 234
- 5. 理智的胜利：古板老头 / 237
- 6. 巴菲特说：我是芒格的眼睛，芒格是我的耳朵 / 242

Chapter 1

450 亿美元的豪赌：

看透股票癫狂时刻，
实现及时金蝉脱壳的独家预言术！



投资与交易不同，它做不到“一手交钱一手交货”，而是体现出一种“先付钱，后等收益”的状态。但收益来或不来都有一定的概率，这体现出了它的风险。因此，投资更像是赌博。越是数额巨大的投资，越要承担更大的风险。

有人说，赌博有很大一部分靠的是运气，其实投资也存在运气的成分，但相比赌博，投资活动有着更多可参考与分析的因素。市场、价格、前景、竞争对手都可以作为行动方向的考量，因此相比赌博“五五开”的输赢概率，投资的成功率要更大一些。

任何领域都有站在巅峰之上的人物，芒格作为投资界的大佬，定然存在一定的驾驭能力。世人喜欢将创造投资传奇的人称之为“预言家”，认为他们看透了股市的轮转风向，明确每一个领域的市场前景，这才能够呈现出出奇制胜、震惊全球的投资手笔。对于“预言家”的称号，芒格只承认它存在的意义，却并不认同自己能够担得起：“我所有的投资活动，不过是说明我的脑子稍微好使一些罢了。”

在芒格看来，所谓“预言”，只是对市场周全分析与思考的结果，但这并不意味着所有的预言都会实现，没有人可以洞悉市场所有的风向，所以才更要懂得善用规律。



1. 投资就像豪赌，你必须明确自己该在哪里下注

投资是一个令人兴奋的活动，它利用自己的涨跌起伏操控着众多投资者的心。很多人把投资比作赌博，买入股票就像是有选择的下注，只不过有人能赌赢，而有人却输得一败涂地。芒格表示：“没有人会把450亿美元随便撂在那里，你必须有能力去判断股票的癫狂时刻，然后想尽一切办法说服自己远离，以免遭受灭顶之灾。”

很多人对此不解，对于投资者来说，股票的疯狂不就代表着他们的疯狂吗？为什么还要远离呢？身在股市，当明白股市的众多现象都存在虚虚实实的特征，更有甚者其实是假象。越是疯狂，漩涡越大，一旦卷进去稍有差池便会万劫不复。所以，你必须看清楚，想明白，然后正确的选择自己下注的时机。

最初时候，芒格的身份是一名律师，因为律师接手的案子有相当一部分存在商业背景。久而久之，芒格对于“商界”便形成了一定的了解，也学到了一些经商之道。在参与万国收割机公司资产交易和二十世纪福克斯业务的时候，芒格总能敏锐的察觉一些问题，并且都会站出来呼吁相关人员予以解决。

芒格的爷爷对他的人生产生了至关重要的指导作用，特别是在投资方面。芒格将爷爷的教导作为自己的人生准则：业务创建最为可靠的方式便是做好本职工作；要懂得压缩开支，学会储存积蓄，将其作为投资资金以确保未来的财富。

在这种人生观念的驱使之下，身为律师的芒格也开始以兼职的方式进军投资行业，只要是与投资沾一点边，芒格就非常乐意去尝试由

一名局外律师变成一位相关的投资者。但现实总是事与愿违，因为大多数客户所需要的服务与芒格想做的事情一般情况下都是大相径庭。

芒格曾有一位名叫格兰特·麦克法登的客户，他是奥马哈汽车的经销商，属于芒格理想中的客户。为此，芒格曾与父亲阿尔·芒格谈论过他：“要是所有的委托人都能像格兰特那样便好了。”

父亲听后明显非常震惊：“查理，格兰特确实是一位重要的客户，而且他费心带自己的员工、客户与供应商。但需要说明的是，如果我们的每一位客户都像他一样，那么我们的律师之家恐怕就要饿死了。”

父亲的一番话给芒格上了非常重要的一课，其实律师行业与其他行业是一样的，现如今，要想饿死一名律师似乎并不容易。由此，芒格意识到了自己从事法律事业所遇到的问题——自己喜欢的一类人通常不会惹上法律的麻烦，而与自己打交道的人似乎性格都存在这样或那样的问题。

在 20 世纪 50 年代到 60 年代，想靠律师发家致富似乎是不可能的。因此，芒格启用自己的人生准则，开始为日后的投资生涯储存资金，并且尝试投资证券，加入到了了一些朋友与客户的生意当中。

任何道路都不是一帆风顺的，初入投资界的芒格也曾跌过一些大跟头。而正是这些挫折，才给了芒格吃一堑长一智的资本，并为其日后的投资生涯打下了坚实的基础。

当时，芒格被委托给一家小型的变压器制造厂做法务工作，在工作的过程中，芒格与他的这位客户建立起了良好的朋友关系，芒格也多少参与了制造厂的业务工作。一开始，芒格希望该客户能够再度找他开展商业中的合作，但后来一想还是自己主动找上门更有诚意一些。果不其然，芒格的这一举动为自己赢得了更多的业务。最后，芒格在该业务当中还占据了主导地位，为自己和企业带来了一笔可观的资金。

变压器的创始人是埃德·霍斯金斯，在该项业务中与芒格是合伙人（也是芒格的第一位正式伙伴）。后来，企业的风险投资者想要取代



埃德·霍斯金斯的地位，但后者并不同意。芒格利用自己的法律知识为埃德支了一招：采用信用资本买断企业的股份，由此呈现出了一个杠杆收购案例。在芒格看来，这件事情或许看起来是一件法律问题，实则可以在法律的范围之内用非法律的方式来解决。

该企业是一家加工车间，因为正值朝鲜战争，美国境内出现了大量的军用工厂。该企业所生产的产品也是一种高度定制的军用变压器，应用于军用火箭之类的设备。战争给武器市场带来了大量的发展机会。原本该企业也能发一笔“战争之财”，但天不随人愿，由于企业的一位主管久病去世，肩上所有的重担便落到了合伙人身上。企业由此欠下了巨额的债务。与此同时，竞争对手们却在战争商机中迅速活跃起来。不过，他们的发财梦也没有持续多久，由于跟风设厂，武器生产过剩，很快便出现了供过于求的情况。整个行业的业务开始走下坡路，芒格与霍斯金斯的投资项目也成为了明日黄花。

在回忆那段岁月时，芒格感慨地说道：“埃德真的是一个非常平易近人的人，他对自己的工作非常认真，他每周的工作时间达到了90个小时。早期的每一款变压器都出自他之手。后来市场出现了一些变故，为了解决问题，我们一直在苦苦挣扎，埃德的头发都掉光了。”事情的转折点来源于一场收购活动，有一家名为威廉米勒仪器有限公司的企业被芒格与霍斯金斯收购起来，这是一家生产一种复杂的阴极射线的示波器。芒格和霍斯金斯认为，它比起变压器，似乎更加高科技一些，或许它的出路会更好一些。“那并不是一个明智的决定，因为该公司所带来的业务从来都没有获得发展，也没有为原本的企业带来任何帮助，反倒换走了一大笔资金。”芒格失望地说道。

最后，并购来的产品有了销路，芒格与霍斯金斯迫不及待的将公司卖了出去。事实证明，他们做出了一个正确的选择。因为那原本被寄予厚望的阴极射线示波器在极短的时间内便被更加复杂先进的磁带记录技术所取代了。