

增订本

A close-up portrait of Charles T. Munger, an elderly man with glasses, looking directly at the camera. The background is dark and textured.

穷查理宝典

查理·芒格的智慧箴言录

Poor Charlie's Almanack
The Wit and Wisdom of Charles T. Munger

(美)彼得·考夫曼 编 李继宏 译

世纪出版集团 上海人民出版社

穷查理宝典

1492783

查理·芒格的智慧箴言录

Poor Charlie's Almanack
The Wit and Wisdom
of Charles T. Munger

增订本

[美] 彼得·考夫曼 编 李继宏 译

Poor Charlie's Almanack: The Wit and Wisdom of Charles T. Munger,
Expanded Third Edition, edited by Peter H. Kaufman
Copyright © 2005, 2008 by P.C.A. Publication, L.L.C.
Chinese simplified translation rights © 2012 by Horizon Media Co., Ltd.,
a division of Shanghai Century Publishing Co., Ltd.
ALL RIGHTS RESERVED

图书在版编目(CIP)数据

穷查理宝典：查理·芒格的智慧箴言录 / (美)考夫曼编；李继宏译. —2版(增订本). —上海：上海人民出版社，2012
ISBN 978-7-208-10548-5

I. ①穷… II. ①考… ②李… III. ①人生哲学—通俗读物 IV. ①B821-49

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第017602号

责任编辑 袁晓琳
装帧设计 一语设计 www.ybsj.net



世纪文景

穷查理宝典：查理·芒格的智慧箴言录(增订本)

[美]彼得·考夫曼 编

李继宏 译

出版 世纪出版集团 上海 人民出版社
(200001 上海福建中路193号 www.ewen.cc)
出品 世纪出版股份有限公司 北京世纪文景文化传播有限责任公司
(100027 北京朝阳区东土城路8号林达大厦A座4A)
发行 世纪出版股份有限公司发行中心
印刷 北京华联印刷有限公司
开本 710×990毫米 1/16
印张 34.5
字数 700,000
版次 2012年4月第2版
印次 2012年4月第1次印刷
ISBN 978-7-208-10548-5/F·2087
定价 108.00元

Poor Richard, 1733.

A N

Almanack

For the Year of Christ

1733,

Being the First after LEAP YEAR:

<i>And makes from the Creation</i>	Years
By the Account of the E. Brn Goods	7241
By the Latin Church, when O was V	6912
By the Composition of W W	5143
By the Roman Chronology	5682
By the Jewish Rabbin	5496

Wherein is contained

The Lunations, Eclipses, Judgment of the Weather, Spring Tides, Planets Movers & mutual Aspects, Sun and Moon's Rising and Setting, Length of Days, Time of High Water, Tides, Courts, and observable Days.

Fitted to the Latitude of Ports Degrees, and a Meridian of Five Hours West from London, but may without sensible Error serve all the adjacent Places, even from Newfoundland to South-Carolina.

By RICHARD SAUNDERS, Philom.

PHILADELPHIA:

Printed and sold by B. FRANKLIN, at the New Printing Office near the Market



对于智者而言， 一字道天机。

——穷理查

《穷理查宝典》效仿的对象当然是本杰明·富兰克林的《穷理查年鉴》。许多人知道，富兰克林是个通才。他生于波士顿，除了是美国独立战争领袖之外，还是新闻记者、出版家、作家、慈善家、废奴主义者、人民公仆、科学家、图书馆学家、外交家和投资家。

富兰克林以穷理查为笔名，在1733年到1758年间出版了他的《年鉴》。它的内容丰富多彩，不仅包括许多后来很著名的富兰克林名言，还有日历、天气预报、天文信息、占星资料等等。《年鉴》这本书在当年的殖民地美国极受欢迎，每年能卖出大概10万本。

《穷理查年鉴》中的格言涉及的范围很广，而且通常都很幽默。其中包括

- “从来没有国家因为贸易而衰落。”
- “不把事情管好，就要被事管。”
- “人自爱，必无敌。”
- “若有无爱之婚姻，必有无婚姻之爱。”
- “讲价最怕急需。”
- “三个人也能保守秘密，前提是其中两个已经死掉。”
- “凡是敌人，均须重视。”
- “空麻袋立不起来。”





Poor Charlie's Almanack

1952-1953
The Almanack of the Poor
for the Poor
1952-1953

THE ALMANACK OF THE POOR
FOR THE POOR
1952-1953

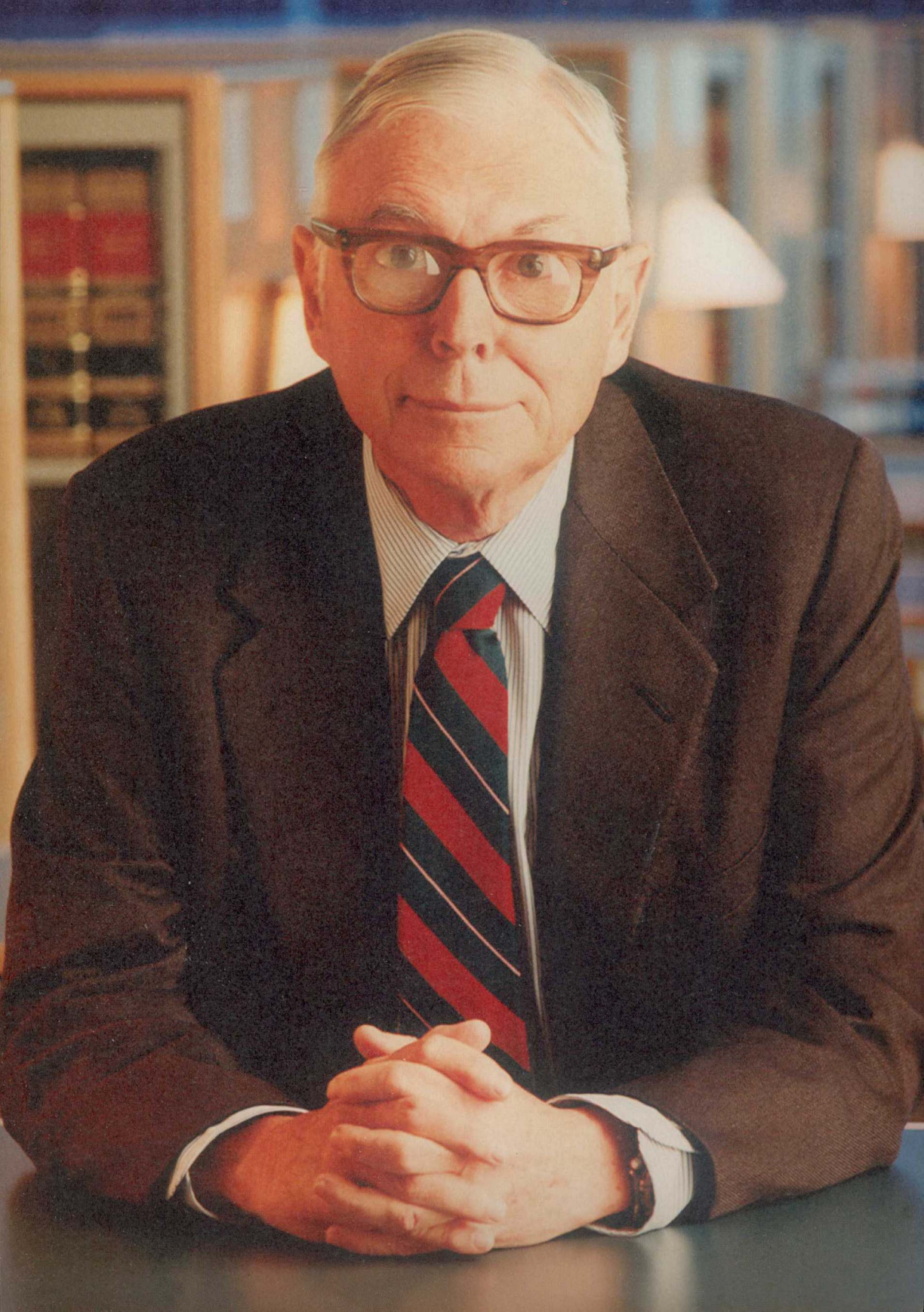
THE ALMANACK OF THE POOR
FOR THE POOR
1952-1953

THE ALMANACK OF THE POOR
FOR THE POOR
1952-1953



THE ALMANACK OF THE POOR
FOR THE POOR
1952-1953

THE ALMANACK OF THE POOR
FOR THE POOR
1952-1953



献给查理·芒格



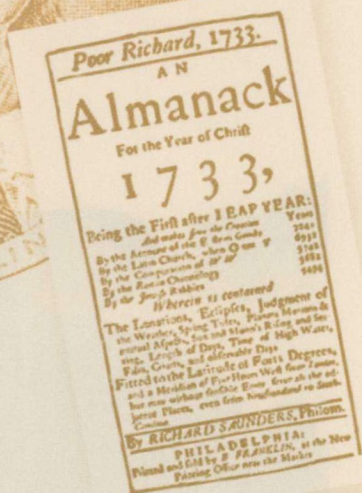
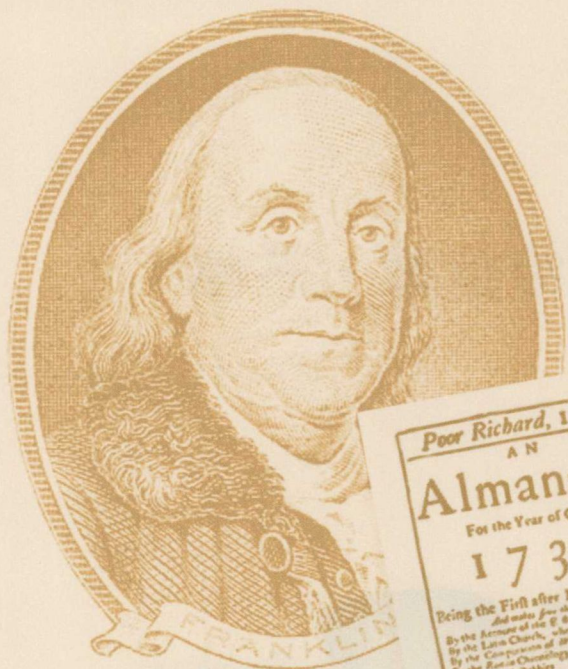
芒格将会用他自己的话来告诉你：

获取普世的智慧，

并相应地调整你的行为。

即使你的特立独行让你在人群中不受欢迎……

那就随他们去吧。



目 录	4	中文版序言	Louis Li
	16	鸣谢	
	18	序言：巴菲特论芒格	沃伦·巴菲特
	21	驳辞：芒格论巴菲特	查理·芒格
	22	导读	彼得·考夫曼
	26	第一章	
	26	查理·芒格传略	
	51	歌颂长者：芒格论晚年	
	63	纪念：晚辈谈芒格	
	76	第二章	
		芒格的生活、 学习和决策方法	

献给查理·芒格



芒格将会用他自己的话来告诉你：

获取普世的智慧，

并相应地调整你的行为。

即使你的特立独行让你在人群中不受欢迎……

那就随他们去吧。

POOR CHARLIE'S ALMANACK

THE WIT AND WISDOM OF

CHARLES T. MUNGER

106 第三章

芒格主义： 查理的即席谈话

(2001年至2006年
在伯克希尔·哈撒韦
公司和西科金融公司
年会上的谈话摘录)

166 第四章 查理十一讲

- 168 第一讲 在哈佛学校毕业典礼上的演讲
- 182 第二讲 论基本的、普世的智慧，
及其与投资管理和商业的关系
- 238 第三讲 论基本的、普世的智慧（修正稿）
- 296 第四讲 关于现实思维的现实思考？
- 320 第五讲 专业人士需要更多的跨学科技能
- 340 第六讲 一流慈善基金的投资实践
- 356 第七讲 在慈善圆桌会议早餐会上的讲话
- 372 第八讲 2003年的金融大丑闻
- 390 第九讲 论学院派经济学

- 436 第十讲 在南加州大学GOULD法学院
毕业典礼上的演讲

- 456 第十一讲 人类误判心理学

505 第五章 文章、报道与评论

- 507 如果说标准石油正在试图变得贪婪的话，
那么它的表现可不够好
- 508 巴菲特的副手……查理·芒格和伯克希尔
的主席所见略同
- 510 互助储蓄与贷款联盟的请辞信
- 511 反托拉斯法的滥用
- 512 芒格科学中心接近完工
- 515 不那么沉默的合伙人
- 523 乐观主义在会计中没有容身之地
- 525 贝西兰兴衰记
(关于一个国家如何陷入经济崩溃的寓言)
- 529 “贪无厌”、“高财技”、“黑心肠”
和“脑残”国的悲剧
- 535 查理·芒格的推荐书目
- 539 查理·芒格年谱

中文版序言

书中自有黄金屋

Louis Li

20多年前，作为一名年轻的中国学生只身来到美国，我怎么也没有想到后来竟然从事了投资行业，更没有想到由于种种机缘巧合有幸结识了当代投资大师查理·芒格先生。2004年，芒格先生成为我的投资合伙人，自此就成为我终生的良师益友。这样的机遇恐怕是过去做梦也不敢想的。

像全世界成千上万的巴菲特/芒格崇拜者一样，两位老师的教导，伯克希尔·哈撒韦公司的神奇业绩，对我个人的投资事业起了塑造式的影响。这些年受益于芒格恩师的近距离言传身教，又让我更为深刻地体会到他思想的博大精深。一直以来，我都希望将这些学习的心得与更多的同道分享。彼得·考夫曼的这本书是这方面最好的努力。彼得是查理多年的朋友，他本人又是极其优秀的企业家、“职业书虫”。由他编辑的《穷查理宝典》最为全面地囊括了查理的思想精华。彼得既是我的好友，又是我的投资合伙人，所以我一直都关注这本书的整个出版过程。2005年第一版问世时，我如获至宝，反复研读，每读一次都有新的收获。那时我就想把这本书认真地翻译介绍给中国的读者。不想这个愿望又过了五年才得以实现。2009年，查理85岁。经一位朋友

提醒，我意识到把这本书翻译成中文应该是对恩师最好的报答，同时也完成我多年希望与同胞分享芒格智慧的心愿。

现在这本书出版了，我也想在此奉献我个人学习、实践芒格思想与人格的心路历程、心得体会，希望能对读者们更好地领会本书所包含的智慧有所裨益。

第一次接触巴菲特/芒格的价值投资体系可以追溯到20年前。那时候我刚到美国，举目无亲，文化不熟、语言不通。侥幸进入哥伦比亚大学就读本科，立刻便面临学费、生活费昂贵的问题。虽然有些奖学金以及贷款，然而对一个身无分文的学生而言，那笔贷款是天文数字的债务，不知何时可以还清，对前途一片迷茫焦虑。相信很多来美国读书的中国学生，尤其是要靠借债和打工支付学费和生活费的学生都有过这种经历。

由于在上世纪七八十年代的中国长大，我那时对经商几乎没有概念。在那个年代，商业在中国还

不是很要紧的事。一天，一位同学告诉我：“你要是想了解在美国怎么能赚钱，商学院有个演讲一定要去听。”那个演讲人的名字有点怪，叫巴菲特（Buffett），听上去很像“自助餐”（Buffet）。我一听这个名字满有趣，就去了。那时巴菲特还不像今天这么出名，去的人不多，但那次演讲于我而言却是一次醍醐灌顶的经历。

巴菲特讲的是如何在股市投资。在此之前，股市在我脑子里的印象还停留在曹禺的话剧《日出》里所描绘的1930年代上海的十里洋场，充满了狡诈、运气与血腥。然而这位据说在股市上赚了很多钱的美国成功商人看上去却显然是一个好人，友善而聪明，颇有些学究气，完全同我想像中的那些冷酷无情、投机钻营的商人南辕北辙。

巴菲特的演讲措辞简洁、条理清晰、内容可信。一个多钟头的演讲把股票市场的道理说得清晰明了。巴菲特说股票本质上是公司的部分所有权，股票的价格就是由股票的价值，也就是公司的价值所决定的。而公司的价值又是由公司的盈利情况及净资产决定的。虽然股票价格上上下下的波动在短期内很难预测，但长期而言一定是由公司

的价值决定的。而聪明的投资者只要在股票的价格远低于公司实际价值的时候买进，又在价格接近或者高于价值时卖出，就能够在风险很小的情况下赚很多钱。

听完这番演讲，我觉得好像捞到了一根救命稻草。难道一个聪明、正直、博学的人，不需要家庭的支持，也不需要精熟公司管理，或者发明、创造新产品，创立新公司，在美国就可以白手起家地成功致富吗？我眼前就有这么一位活生生的榜样！那时我自认为不适合做管理，因为对美国的社会和文化不了解，创业也没有把握。如果说去研究公司的价值，去研究一些比较复杂的商业数据、财务报告，却是我的专长。果真如此的话，像我这样一个不名一文、举目无亲、毫无社会根基和经验的外国人不也可以在股票投资领域有一番作为了吗？这实在太诱人了。

听完演讲后，我回去立刻找来了有关巴菲特的所有图书，包括他致伯克希尔股东的年信及各种关于他的研究，也了解到芒格先生是巴菲特先生几十年来形影不离的合伙人，然后整整花了一两年的时间来彻底地研究他们，所有的研究都印证了

我当时听演讲时的印象。完成了这个调研过程，我便真正自信这个行业是可为的。

一两年后，我买了有生以来的第一支股票。那时虽然我个人的净资产仍然是负数，但积蓄了一些现金可以用来投资。当时正逢1990年代初全球化的过程刚刚开始，美国各行业的公司都处于一个长期上升的状态，市场上有很多被低估的股票。到1996年我从哥大毕业的时候，已经从股市投资上获取了相当可观的回报。

毕业后我一边在投资银行工作，一边继续自己在股票上投资。一年后辞职离开投行，开始了职业投资生涯。当时家人和朋友都颇为不解和担心，我自己对前途也没有十分的把握。坦白说，创业的勇气也是来自于巴菲特和芒格的影响。

1998年1月，我创立了自己的公司，支持者寡，几个老朋友友情客串投资人凑了一小笔钱，我自己身兼数职，既是董事长、基金经理，又是秘书、分析员。全部的家当就是一部手机和一台笔记本电脑。其时适逢1997年的亚洲金融危机，石油的价格跌破了每桶10美元。我于是开始大量地买进一些亚洲优秀企业的股票，同时也买入了大量美国及加拿大的石油公司股票。但随后的股票波动令当年就产生了19%的账面损失。这使得有些投资者开始担心以后的运作情况，不敢再投钱了。其中一个最大的投资者第二年就撤资了。再加上昂贵的前期运营成本，公司一度面临生存的危机。

出师不利让我倍受压力，觉得辜负了投资人的信任。而这些心理负担又的确会影响到投资决策，

比如在碰到好的机会时也不敢行动。而那时恰恰又是最好的投资时机。这时，巴菲特和芒格的理念和榜样对我起了很大的支持作用，在1973—1974年美国经济衰退中，他们两位都有过类似的经历。在我最失落的时候，我就以巴菲特和芒格为榜样勉励自己，始终坚持凡事看长远。

随后，在1998年的下半年里，我顶住压力、鼓起勇气，连续作出了当时我最重要的三四个投资决定。恰恰是这几个投资在以后的两年里给我和我的投资者带来了丰厚的回报。现在回过头来想，在时间上我是幸运的，但巴菲特和芒格的榜样以及他们的书籍和思想，对我的确起了至关重要的影响。

但是，当时乃至现在在华尔街绝大多数个人投资者，尤其是机构投资者，在投资理念上所遵从的理论与巴菲特/芒格的价值投资理念是格格不入的。比如他们相信市场完全有效理论，因而相信股价的波动就等同真实的风险，判断你的表现最看重你业绩的波动性如何。在价值投资者看来，投资股市最大的风险其实并不是价格的上下起伏，而是你的投资未来会不会出现永久性的亏损。单纯的股价下跌不仅不是风险，其实还是机会。不然哪里去找便宜的股票呢？就像如果你最喜欢的餐馆里牛排的价格下跌了一半，你会吃得更香才对。买进下跌的股票时是卖家难受，作为买家你应该高兴才对。然而，虽然巴菲特和芒格很成功，大多数个人投资者和机构投资者的实际做法却与巴菲特/芒格的投资理念完全相反。表面上华尔街那些成名的基金经理对他们表现出极大的尊重，但在实际操作上却根本是南辕北辙，因

为他们的客户也是南辕北辙。他们接受的还是一套“波动性就是风险”、“市场总是对的”这样的理论。而这在我看来完全是误人子弟的谬论。

但为了留住并吸引到更多投资者，我也不得不作了一段时间的妥协。有两三年的时间，我也不得不通过做长短仓（LONG-SHORT）对冲，去管理旗下基金的波动性。和做多（LONG）相比，做空交易（SHORT）就很难被用于长期投资。原因有三：第一，做空的利润上限只有100%，但损失空间几乎是无穷的，这正好是同做多相反的。第二，做空要通过借债完成，所以即使做空的决定完全正确，但如果时机不对，操作者也会面临损失，甚至破产。第三，最好的做空投资机会一般是各种各样的舞弊情况，但舞弊作假往往被掩盖得很好，需要很长时间才会败露。例如麦道夫的骗局持续几十年才被发现。基于这三点原因，做空需要随时关注市场的起落，不断交易。

这样做了几年，投资组合的波动性倒是小了许多，在2001—2002由互联网泡沫引发的金融危机中我们并没有账面损失，并小有斩获，管理的基金也增加了许多。表面上看起来还蛮不错，但其实我内心很痛苦。如果同时去做空和做多，要控制做空的风险，就必须不停地交易。但若是不停地交易的话，就根本没有时间真正去研究一些长期的投资机会。这段时期的回报从波动性上而言比过去好，结果却乏善可陈。但实际上，那段时间出现了许多一流的投资机会。坦白地说，我职业生涯中最大的失败并不是由我错误决定造成的损失（当然我的这类错误也绝不在少

数），而是在这一段时间里不能够大量买进我喜欢的几支最优秀的股票。

这段时间是我职业生涯的一个低潮。我甚至一度萌生了退意，花大量的时间在本不是我主业的风险投资基金上。

在前行道路的十字交叉路口，一个偶然的契机，我遇到了终生的良师益友查理·芒格先生。

初识查理是我大学刚毕业在洛杉矶投行工作的时候，在一位共同朋友的家里第一次见到查理。记得他给人的第一印象总是拒人于千里之外，他对谈话者常常心不在焉，非常专注于自己的话题。但这位老先生说话言简意赅，话语中充满了让你回味无穷的智慧。初次见面，查理对我而言是高不可及的前辈，他大概对我也没什么印象。

之后陆续见过几次，有过一些交谈，直到我们认识的第七年，在2003年一个感恩节的聚会中，我们进行了一次长时间推心置腹的交谈。我将我投资的所有公司、我研究过的公司以及引起我兴趣的公司一一介绍给查理，他则逐一点评。我也向他请教我遇到的烦恼。谈到最后，他告诉我，我所遇到的问题几乎就是华尔街的全部问题。整个华尔街的思维方式都有问题，虽然伯克希尔已经取得了这么大的成功，但在华尔街上却找不到任何一家真正模仿它的公司。如果我继续这样走下去的话，我的那些烦恼永远也不会消除。但我如果愿意放弃现在的路子，想走出与华尔街不同的道路，他愿意给我投资。这真让我受宠若惊。

在查理的帮助下，我把公司进行了彻底的改组。在结构上完全改变成早期巴菲特的合伙人公司和芒格的合伙人公司（注：巴菲特和芒格早期各自有一个合伙人公司来管理他们自己的投资组合）那样的结构，同时也除去了典型对冲基金的所有弊端。愿意留下的投资者作出了长期投资的保证。而我们也不再吸收新的投资人。作为基金经理，我无需再受华尔街那些投资者各式各样的限制，而完成机构改造之后的投资结果本身也证实了这一决定的正确性。不仅公司的业绩表现良好，而且这些年来我的工作也顺畅了许多。我无须纠缠于股市沉浮，不断交易，不断做空。相反，我可以把所有的时间都花在对公司的研究和了解上。我的投资经历已经清楚地证明：按照巴菲特/芒格的体系来投资必定会受益各方。但因为投资机构本身的限制，绝大部分的机构投资者不采用这种方式，因此，它给了那些用这种方式的投资者一个绝好的竞争优势。而这个优势在未来很长的一段时间内都不会消失。



巴菲特说他一生遇人无数，从来没有遇到过像查理这样的人。在我同查理交往的这些年里，我有幸能近距离了解查理，也对这一点深信不疑。甚至我在所阅读过的古今中外人物传记中也没有发现类似的人。查理就是如此独特的人，他的独特性既表现在他的思想上，也表现在他的人格上。

比如说，查理思考问题总是从逆向开始。如果要明白人生如何得到幸福，查理首先是研究人生如何才能变得痛苦；要研究企业如何做强做大，查理首先研究企业是如何衰败的；大部分人更关心如何在股市投资上成功，查理最关心的是为什么在股市投资上大部分人都失败了。他的这种思考方法来源于下面这句农夫谚语中所蕴含的哲理：我只想知道将来我会死在什么地方，这样我就不去那儿了。

查理在他漫长的一生中，持续不断地研究收集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人类失败之著名案例，并把那些失败的原因排列成正确决策的检查清单，使他在人生、事业的决策上几乎从不犯重大错误。这点对巴菲特及伯克希尔五十年业绩的重要性是再强调也不为过的。

查理的头脑是原创性的，从来不受任何条条框框的束缚，也没有任何教条。他有儿童一样的好奇心，又有第一流的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和好奇心，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创新。这点上他和富兰克林非常相似，类似于一位18、19世纪百科全书式的人物。

近代很多第一流的专家学者能够在自己狭小的研究领域内做到相对客观，一旦离开自己的领域不远，就开始变得主观、教条、僵化，或者干脆就失去了自我学习的能力，所以大都免不了瞎子