



INVESTING

The Last Liberal Art, Second Edition

更好地理解投资的唯一方法是更深地理解世界

查理·芒格 的智慧

(原书第2版)

投资的格栅理论

[美] 罗伯特 G. 哈格斯特朗 (Robert G. Hagstrom) 著
郑磊 袁婷婷 贾宏杰 译



机械工业出版社
China Machine Press

查理·芒格 的智慧

投资的格栅理论

(原书第2版)

[美] 罗伯特 G. 哈格斯特朗 (Robert G. Hagstrom) 著

郑磊 袁婷婷 贾宏杰 译



The Last Liberal Art, Second Edition



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

查理·芒格的智慧: 投资的格栅理论 (原书第 2 版)/(美) 哈格斯特朗 (Hagstrom, R. G.) 著;
郑磊, 袁婷婷, 贾宏杰译. —北京: 机械工业出版社, 2015.4
书名原文: Investing: The Last Liberal Art

ISBN 978-7-111-49646-5

I. 查… II. ①哈… ②郑… ③袁… ④贾… III. 投资理论 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 052217 号

本书版权登记号: 图字: 01-2013-9012

Robert G. Hagstrom. Investing: The Last Liberal Art, 2nd Edition.

Copyright © 2013 by Robert G. Hagstrom.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2015 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 Robert G. Hagstrom 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内 (不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区) 独家出版发行。未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

查理·芒格的智慧: 投资的格栅理论 (原书第 2 版)

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 黄姗姗

责任校对: 殷虹

印刷: 北京盛兰兄弟印刷装订有限公司

版次: 2015 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 147mm × 210mm 1/32

印张: 9.375

书号: ISBN 978-7-111-49646-5

定价: 49.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

投稿热线: (010) 88379007

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光/邹晓东

2000年，我写了一本书，书名是《从牛顿、达尔文到巴菲特：投资的格栅理论》(*Latticework: The New Investing*)^①，这是在听过查理·芒格关于如何获得“普世智慧”的讲座之后，我对投资所做的文理方面的解读。也许有些人不知道查理·芒格何许人也，他就是伯克希尔-哈撒韦公司的副主席，沃伦·巴菲特的投资搭档。而且，毫无疑问，他也是全球最伟大的投资人之一。

之所以选择“格栅”(latticework)作为书名，显然是想表达我的这本书与芒格的投资方法之间有着非常明显的联系，他的“思维格栅模型”是投资者耳熟能详的概念，至少我是这样认为的。我一直都认为，作者总是善于写作，而市场专业人士更擅长拟定标题和向公众传播。出版那部书的第2年，出版商决定再推

① 此书已由机械工业出版社于2002年出版，作者原中译名为汉格斯特龙。——译者注

出平装本，并将书名改为《投资：自由艺术的绝响》（*Investing : The Last Liberal Art*）。结果如何呢？这本书激起了大家广泛的阅读兴趣。于是，当哥伦比亚出版社问我是否愿意对原版做一次修订，出第2版时，我立刻答应下来，抓住了这个好机会，这就是你手上拿着的这本《查理·芒格的智慧：投资的格栅理论》。之所以这样做，是因为：我深信这本书的价值和所提供的经验教训，此其一；更重要的是，在过去的10年中，我积累了大量的新知识（至少不只是对我而言）。举个小例子，这本新版书的参考文献增加了近100个新条目。

这本新版与原版的整体结构是一样的。我们回顾了物理学、生物学、社会学、心理学、哲学、文学中主要的思维模式。在此基础上，我们增加了全新的一章——数学，最后以决策过程作为结尾。对于已经阅读过第1版的读者来说，你们会重温那些经典的模型，但也能读到每章中新增的大量知识和资料，这是一个关于学习是持续不间断过程的最好证明。

请牢记一点：这不是一本指导投资的书。你在其中不会找到选股步骤或者管理投资组合的技巧。然而，在读完这本书之后，如果你愿意花点时间去思考那些有挑战性的想法，它会为你思考投资提供一个新的途径，你对市场和经济运转的理解将更为

清晰、明确。因为你的理解不是来自经济学和金融学的教科书，而是根植于一些表面不相关的不同学科的基本真理，它们和在传统的文理科教育中的那些内容完全一样。

为了掌握这些新知识，你将和我一起检视这些知识领域，探讨每个领域的基本概念。有时，我们要从历史回顾入手，了解这些概念的起源，再继续往前推进；我们将经常检讨这些概念和投资、市场是如何关联的。一章章，一段段，在那些伟大头脑的引领下，我们将形成一个新的思考投资的原创理论。

不得不承认的是，写作这本书确实不是一件易事。这需要深入几个不同的学科，然后将其精华凝练、融进短小精悍的章节中。毋庸置疑，这些必要的讨论是简短和较宽泛的。如果你恰巧是其中某个学科的专家，可能会质疑我的一些说法，或者指出其中遗漏的概念。不过，我希望你能理解，如果不这样处理的话，这本书就不会只是几百页的篇幅，而可能会变成一部百科全书。在写作这本书的时候，我意识到，向大众传递一种简明的道理，要远胜于向少数需要写论文的人提供包罗万象的信息。出于这个原因，我希望你能理解为何有必要将本书每一章的内容限于只介绍基础的知识。

即便如此，有些读者可能还会觉得阅读这本书将是一项挑

战，就像我在写作这本书时的感受。这种挑战存在于两个层面。第一，一些章节涉及的学科可能是你不熟悉的，在读这些章节时会让你联想到学术研讨会。毫无疑问，我希望你能从中得到有趣又有益的新思想。第二，因为每章都是一个全新的研究领域，全书只有读到最后才能得到全部收益。这是一个逐渐积累的过程，每一章都添加了一层新的思想。我尝试着指出一般性结论和一些思想联结，但是我的评说无法取代你自己通过研究和深入思考得出的个人看法。

阅读这本书需要的好奇心和很大的耐心。在这样一个要求在最短时间里满足个人需求的世界里，这本书可能是个特例。然而，我一直认为，在通向伟大思想的路上，没有捷径可走。我们只能从基础入手。

这种根基于多学科的理解方式是格栅理论的核心所在。仅获取和掌握会计学、经济学和金融学知识是不够的，我相信，为了获得良好的投资回报，我们还需要了解更多。这需要具有发现真知的热忱，而不管它们在第一眼看上去是多么无关，或者它们采用的是杜威十进制还是别的数字体系。

由于困惑，投资者经常会做错事。在我看来，这是因为投

投资者所学的基础投资经验教训，没能让其建立起对市场运行以及投资者如何操作的全面认识，这就难免会产生迷惑，会犯错。如果我们不理解某件事，那么就会有一半的可能会做出错误的决定。如果这本书能够提高你对投资和市场运作的理解，哪怕只是一点点，你的成功都将慢慢积累起来。

罗伯特 G. 哈格斯特朗

前 言

第 1 章 思维格栅模型 ■ 1

第 2 章 物理学 ■ 19

第 3 章 生物学 ■ 39

第 4 章 社会学 ■ 69

第 5 章 心理学 ■ 101

第 6 章 哲学 ■ 129

第 7 章 文学 ■ 161

第 8 章 数学 ■ 195

第 9 章 决策过程 ■ 229

附录：圣约翰学院推荐阅读书目 ■ 256

注释 ■ 260

参考文献 ■ 272

致谢 ■ 282

译后记 ■ 285



INVESTING
The Last Liberal Art

第1章

思维格栅模型

1994年4月，在南加州大学马歇尔商学院，在吉尔福·巴考克（Guilford Babcock）教授的投资研讨班上，他的学生们上了难得的一课：从一位创设了被认为是无价之宝的投资理论的人那里，接受了有关真实世界的宝贵知识。

查尔斯·芒格，大家更喜欢叫他查理，投资界都知道他的大名，他担任伯克希尔-哈撒韦公司的副主席，该公司由世界闻名的投资人沃伦·巴菲特经营。查理早期曾以律师身份入行，他是巴菲特的业务搭档和朋友，是一个直言快语的人。只要他开口讲话，总能引起关注。

芒格聪慧绝伦，但总爱将自己隐藏在他那更知名的搭档身后。这种隐姓埋名的状况并非巴菲特的错，芒格为人十分低调。除了偶尔在南加大以及在令人瞩目的伯克希尔-哈撒韦年会上现身，芒格始终置身于公众视野之外。甚至在公司年会上，他也只做一些简短评论，而把大多数回答股东提问的活儿让给巴菲特。偶尔他会做些补充说明，当他开口时，那些参会股东就会挺直身子，聚精会神地听他讲话，生怕漏掉一个字。

在4月的那天，巴考克教授的教室里的气氛也是如此。学生们知道是谁在给他们上课，知道将会从非常大牌的投资专家那里受益匪浅。他们的收获绝对是非常有价值的。

一开始，芒格就恶作剧地说要在正式开始讲课之前，和听众玩几个小把戏。他没有讨论股票市场，而是在谈“挑选股票是为人处世智慧的一个应用分支”。¹ 在后面的一个半小时里，他向学生提出挑战，扩大了他们在市场、金融学和经济学方面的眼界，启发他们不要把这些知识当作相互孤立的学科，而是当作一个结合了物理学、生物学、社会学、心理学、哲学、文学和数学的知识体系。

在这个更宽广的视角下，他认为各个学科是相互交叉的，而且彼此在交叉的过程中都得到了加强。一个爱思考的人会从每个学科中得出非常出色的思维模型，在这些重要的想法中相互借鉴，产生融会贯通的理解。在这个方向上深耕的人，正在逐步掌握普世智慧，而那些固执己见于某个学科的人，即便能够成功，也只是昙花一现。

为了更清晰地说明他的观点，查理用了一个形象的名词描述这种想法的交叉结构：格栅模型。“在你的头脑中有很多模型，”他解释道，“你应该把你的经验，不管是直接还是间接获得的，分类安置在这个格栅模型中。”于是，格栅的图案很快就成为了投资界耳熟能详的说法，成为芒格方法的一个简单快捷的识别标志。

芒格经常回到这个话题。比如，在伯克希尔-哈撒韦的年会上，他经常引用刚刚读过的某本书中的话，为巴菲特的

回答做补充说明。这种引述通常在第一眼看上去，和投资无甚关联，但是经过芒格的一番解释，马上就变得相关了。这并不是说巴菲特的回答是不全面的，情况绝不是这样，而是芒格有能力把巴菲特的想法与其他学科的近似观点联系起来，从而有助于听众加深对问题的理解。

查理·芒格对其他学科的关注是有目的的。他坚信，通过整合不同学科的思维模型建立起的思维格栅理论框架，是获取超额投资回报的强有力的途径。如果从不同学科的角度能得出同样的结论，那样做出的投资决策会更正确。这才是最大的收获——更全面的理解让我们得以成为更棒的投资者。这是显而易见的道理。但是其影响还不止于此。那些致力于理解这种关联知识的人，能更好地为人处世，他们不仅能成为好的投资者，同时还是好领导、好市民、好父母、好配偶和良师益友。

如何才能获得普世智慧呢？简洁地说，这是一个渐进的过程。首先，要从许多不同的知识领域获取那些有价值的概念，或者说模型，其次是学习如何识别其中类似的模式。前者是自我学习，后者是学会从不同角度思考和看问题。

从各种学科里吸取知识，看上去是个难以完成的任务。幸运的是，你无需成为每个领域的专家。你只需要学习基本原理——查理称为“了不起的思想”，你要真正掌握它们，让

它们成为你自己的东西。本书的后面几章，可以作为自学的起点。每一章探讨一个专业学科——物理学、生物学、社会学、心理学、哲学、文学和数学，从这些学科对格栅模型的贡献角度展开讨论。当然，读者还可以从其他多个来源开始探讨。

在这一点上，常会听到这样的质疑：“这难道不是高等教育该做的事情吗——教会我们近几个世纪发展出来的重要概念？”当然是。大多数教育者会满怀激情地告诉你，建立在大学文理科的基础上的课程表是最佳的，也许是唯一的培养人才的途径。很少有人对此抱有异议。但是在现实生活中，我们的社会更偏重专业而非知识的广度。

这完全可以理解。因为学生和他们的父母在高等教育上投入了金钱，他们期望这笔投资能够在学生毕业后马上以提供好的工作机会作为回报。他们知道，大多数企业的招聘官要求员工能够马上用专业知识为公司做出贡献。这就无需奇怪，为何今天的学生除了专业知识，拒绝接受广泛的文理科教育了。这当然是可以理解的。但是，正如我说的，我相信我们在这方面做得很差劲。

这是历史上的一个重要时点，我们得到了一个优秀的教育模式。我们也许应该更多地给予关注。



在1749年夏天,《宾夕法尼亚公报》(*Pennsylvania Gazette*)的订户除了当天的报纸,还收到了一本该报出版人本杰明·富兰克林撰写的小册子。在这本题为“关于宾州青年教育的建议书”中,他表达了“本州年轻人没有接受过学院教育”的遗憾。²康涅狄格州和马萨诸塞州的青年人早就可以入读耶鲁和哈佛了,弗吉尼亚人也有威廉和玛丽学院,新泽西州的学生可以就读新泽西学院(后来改称普林斯顿大学)。然而,作为各殖民地中最大和最富裕的城市,美其名曰“美洲的雅典”的费城,却没有一所高校。在这本手册里,富兰克林提出了解决这个问题的办法,就是建立费城公共学院。

在那个年代,富兰克林的想法是很独特的。当时的哈佛、耶鲁、普林斯顿以及威廉和玛丽等院校,是用于培养神职人员的,它们的课程安排着重于经典著作的研究,而不包括让年轻人为将来进入商界和公共服务领域做准备的实用性课程。富兰克林希望费城公共学院能两者兼顾,既强调传统的经典领域(用他的话就是“装点门面”),也要实用。“就青年们的教学而言,”他写道,“如果既能教给他们有用的东西,又能教会他们如何装点门面,那样当然很好。但是,知识是永无止境的,而时间却很短暂,所以应该让他们从未来将要从事

的若干职业出发，学习这两方面的最精要最有用的知识。”

今天，富兰克林提议建立的费城公共学院已经变成了宾夕法尼亚大学。前文理学院院长，理查德·比曼（Richard Beeman）博士这样描述富兰克林的成就：“本杰明·富兰克林提出了首个现代课程表，”他解释说，“而且是在最好的时机提出的。”³在18世纪，随着数学和自然科学的新发现不断涌现，全世界的知识基础发生了爆炸性的大突破，传统课程表中的希腊语、拉丁语和圣经，已经无法解释这些新知识。富兰克林建议公共学院的课程中包括这些新领域，然后他又更进了一步，他建议学生们掌握必要的技能，以便未来能够在商业和公共服务领域取得成功。一旦学生们掌握了这些基本技能——当时包括了写作、绘画、演讲和算数，他们就能够集中精神获取知识。

“几乎一切有用的知识都可以通过学习历史来获取。”富兰克林写道。但是他所指的要比我们惯常所说的历史学科要宽泛得多。“历史”包括了一切有意义和有价值的东西。富兰克林提倡年轻人学习历史，指的是他们应该学习哲学、逻辑学、数学、宗教、政府、法律、化学、生物学、保健、农业、物理学和外语。对于那些担忧这些沉重的学习任务是否真正需要的人，富兰克林的回答是：这不是负担而是上天赐予的礼物。如果你阅读各国历史，他说道：“你将更加了解人类。”