

E01 你与巴菲特的差距主要在哪

2025 年 2 月 12 日

投资大师们的语录看着都对，但好像没什么用？

有几百万算有钱吗？没有几百万要怎样变富？

二十年 40 倍收益，爱因斯坦说这是世界奇迹？

有没有想过，高增长可能是错的？

投资最快的路上反而人少？

投资最重要的能力是什么？内幕消息？追踪热点？财报分析？

你离巴菲特只差一点 -- ？ ？

时间轴

00:17 为什么有这档播客，覆盖哪些话题，适合哪些人

03:38 介绍一下自己

06:08 财富不等于有钱；资产有三类，变富的最好方法是获得好公司的股票

11:05 只打工很难变富；很多所谓投资其实是消费或投机

14:14 价值投资以复利为基础

15:20 变富能不能再快点？

17:14 段永平「合理的最小增速」，增长不等于价值

24:45 只富一次，还是多富几次？

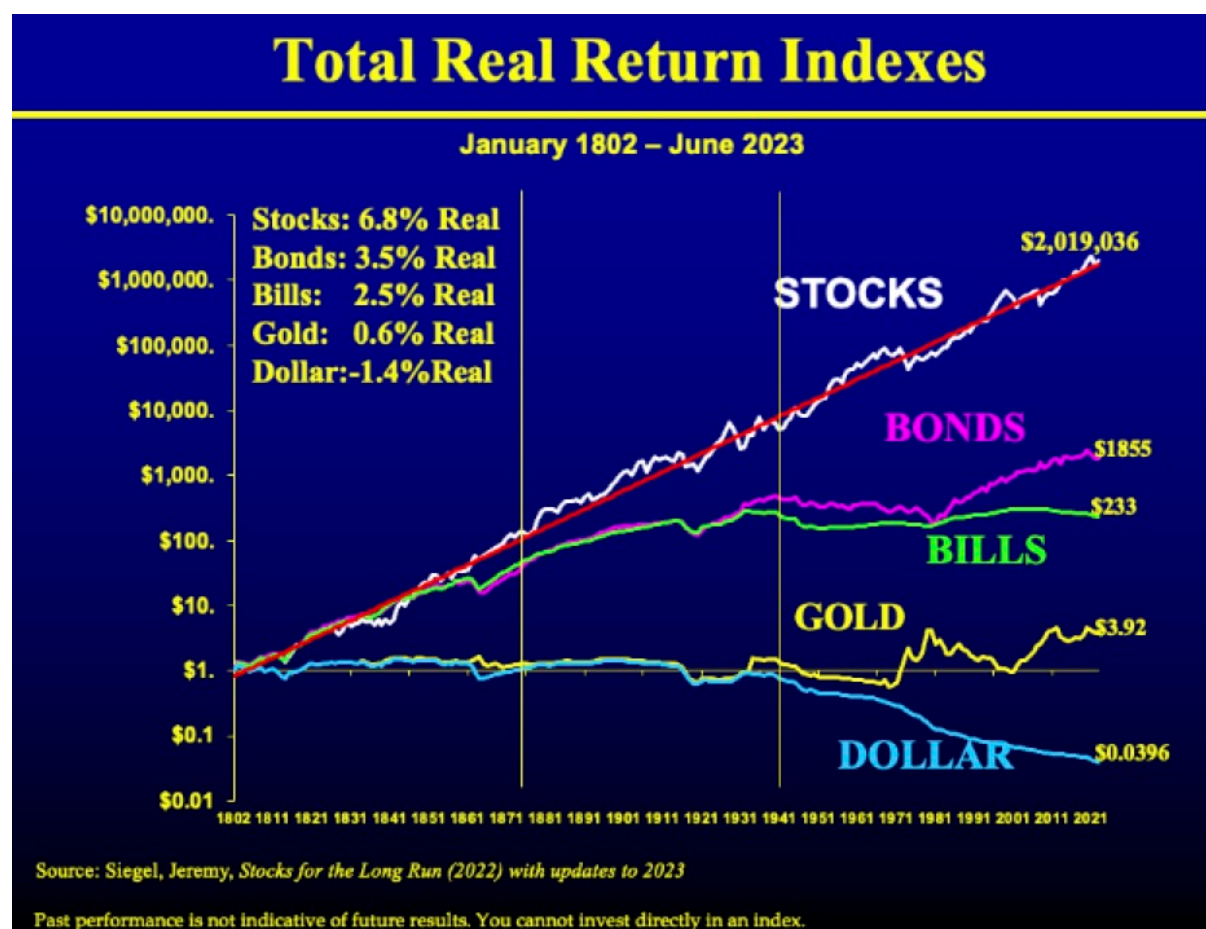
27:20 芒格「走大道，大道上人少」

30:14 投资靠常识，但常识是很难获得的知识

35:35 你我与巴菲特的最大差距

附录

美国两百多年的各类资产的收益率，股票的真实收益远高于其他类别



导语：为什么会有这档播客？

大家好，我是正常派，欢迎大家来到《慢慢变富》——这一档有关财富、价值投资以及商业世界分析的播客。今天是这档播客的第一期，我先来聊一聊为什么会有这档播客。在过年之前，我的一个同事跟我说，希望我开通一档有关投资的节目，他一定会第一个来关注。我当时的第一个反应就是，价值投资的东西其实并不复杂。而且市面上有关价值投资的书，不管是巴菲特、芒格、段永平还是李录，其实已经非常多了，他们也有非常多的发言、演讲和文章。我不过也就是拾人牙慧对吧？都是跟他们学的，也没有什么特别高深的见解，所以一直也不知道可以从何说起。

后来我才慢慢感觉到，市面上确实有很多他们的语录，或者他们的一些故事。这些东西要么是他们整个价值投资思想体系的高度提炼，要么就是一些不可复制的特殊机会。对于我们普通人来说，这些东西的第一感觉就是“说的都对”。但是落实到我们自己的投资或者说自己的财富管理上，好像什么作用也没有。所以大家其实更想要的，应该是对于他们这些高度凝练的思想，有没有一个更加接地气、更加具有实操性的一些分析和建议。因此，我觉得我可以在这个方面做一做相关的“翻译”工作。所以，这档播客最主要的内容，就是对价值投资大师们理念的翻译和解读。

我希望能用一种尽量通俗易懂的语言来讲述清楚。另外还有一块内容，就是我想聊一聊、分析一些公司以及他们的生意、文化等等。这主要源于我自己对于各种生意的好奇心，我也想与大家一起来探索怎么样做好生意，或者如果你有一个副业，我们能够怎么样把自己的副业做好。当然还有一个想法，就是想借助这个平台来认识更多志同道合的朋友，我们一起走在投资的康庄大道上，一起慢慢变富。

所以，这就是本播客主要想覆盖的三块内容。那这档播客适合谁来听呢？我觉得它适合那些想慢慢变富的人，而不是那些寻找一夜暴富或者是财富密码的人；它也适合那些对商业世界感觉到好奇的人。为什么有些公司能够那么成功？有些公司成功了之后又快速陨落了？有些生意好像永远都没有办法成功？最后，它也适合那些想要自己的投资业绩能够战胜指数的人。如果你对投资和商业不是那么感兴趣，不是那么想花精力研究，那我们直接投资指数基金就好了。

在进入正题前，我先介绍一下我自己。我是一个一直对商业都充满着好奇的人，可以说，我 15 年的职业生涯都在不断地试图去理解商业里面的秘密。我从大学毕业之后，首先是在投行做了七年。投行其实就是中介，帮助公司上市、并购，谈的都是一些几亿美金的大项目。但是在这七年之中，我自己的一种感觉是，尽管我天天都在为公司做估值分析、论证公司为什么值得投资，并与公司的 CFO 甚至 CEO 对话，但七年下来我的感觉就是，自己好像更多的是在纸上谈兵。对于商业和生意，都只停留在皮毛的水平。

所以之后我加入了一家互联网大厂，试着去亲手做业务，在大厂里面做了六年多的时间。当然，这段经历让我更加贴近了现实中企业的运作。所以对于企业到底是怎么样去发展一个业务的，作为业务的一号位怎么样去完成 KPI，以及公司的高层到底怎么样去设定公司的战略、人才战略等等，有了第一手的真实认知。

在互联网大厂做了六年半之后，我选择自己出来创业，和我的几位合伙人做那种有 VC 融资的创业。我们的创业经历了三年多的时间，最后以失败告终。但是，我从里面学到了此前十几年打工都没有学到的、非常重要的商业底层逻辑。很多事情自己不亲自做一做，永远都不知道为什么。所以，这就是我大概的一些经历，只能说是从中介到实业再到自己创业，对于商业、对于生意有了自己的一些理解。投资是我自己非常大的一个兴趣，在投资之外我也喜欢读书、打打网球、录播客。

重新定义财富：财富不等于有钱

好吧，我们现在就进入本期节目的正题。首先我们有必要定义一下什么是财富，这其实非常的关键。财富不等于有钱，不是说你的银行账户里面有多少存款，就代表你有多少财富。财富最终是用来消费的，代表的是一种购买力。所以，一个人的财富是他自身的购买力占整个社会购买力的一个比例，它其实是一个相对的概念。100 万到底算不算很有钱，取决于这 100 万在整个社会的占比里面，它能够买多少这个社会产出的东西。而保存和增加财富的方式，其实是把它放在可投资资产里面，让它进行保值和增值。市场上主要有三类资产：

- 第一类是生息的货币资产：也就是说我们的银行存款或者是一些会付利息的债券。这一类资产它最大的问题，是它在无时无刻地承受着通货膨胀的蚕食。比

如说我们现在把存款放在银行里边，可能连 1% 的利息都不到。而只要这个社会在发展，钱就会越来越不值钱。社会发展越快，同样的 1 万块钱，在十年之后，它能够购买的东西一定是越来越少的。而且通货膨胀属于一个完全不可控的因素，虽然政府能够做一些宏观调控，但总的来说，只要社会在发展，通货膨胀是完全无法避免的。所以这第一类资产最大的问题就是，它没有办法对抗无时无刻不存在的通胀。

- 第二类是没有利息、但社会已经达成一致的有价资产：比较典型的就是黄金或者比特币。这类资产也有一定的问题，它们通常是没有太多实际使用价值的，所以它的价格完完全全取决于全社会跟风投票的一个短期结果。通常来说，在市场恐慌或者经济萧条的时候，这类资产被社会共识认为是一类安全的避险资产，它们的价格就会上升。所以投资这一类资产，其实并没有很强的确定性。
- 第三类是能够产生现金流的资产：比如说土地、房产、股票。因为它们在不断满足人们的刚需（比如居住的需求、生产人们需要的各种产品），它们具备产生内生现金流的能力。所以，它们的价值其实是随着内功不断在上涨的。

所以其实很简单，如果你想提高你的财富，也就是提高你在整个社会购买力的占比，最好的方法是去获得一些优质的资产。历史的数据表明，价值投资大师们也告诉我们，在第三类资产里面，最好的一类资产就是好公司的股票。历史证明，它相比土地也好、房产也好，长期的收益率更高。有一个统计图表显示，标普 500 指数在过去一两百年间的收益，远远超过了黄金、土地等其他很多资产。

这些年我们学到的很重要的一课，就是关于房地产。曾经我们认为永远只会涨、不会跌的这个资产，如今我们也看见了它的局限性。事实上，房产和土地在过去的历史中也被反复证明过，在保持财富阶层占比这一方面，它们的局限性也是很大的。比如说欧洲在早期的农业社会，大量所谓的有钱人都是一些拥有大量土地和城堡的封建贵族。但是这些贵族逐渐没落了，正是因为他们的资产都固化在了土地和房产上。在很早的时候，维护这些土地和房产的成本是很低的，因为他们有大量的仆人和农夫给他们无偿种田。后来随着社会的人力成本逐渐上升，维护这些城堡、土地的开销也在慢慢上升。所以，随着整个社会财富总量的增加以及人力成本的上升，他们的财富占比下降了，于是他们也就不可避免地没落了。

打工人的资产配置与消费陷阱

如果我们想要变富，找到好公司的股票其实是非常关键的。当然，如果你能找到一些别的东西，比如说你特别理解商业房地产或者什么，能够在这里面找到确定性，能够找到你自己的核心竞争力去获得持续的收益，那配置这类资产也是可以的。我们大多数人初始的财富都是靠打工获得的。但是如果我们是纯粹打工而不能获得资产的话，我们的这些死工资只会慢慢贬值。所以我们作为一个打工人，最重要的是说，在打工之余，还需要非常明智地将自己的工资在消费以及投资之间做一个很好的配置。

我们要清晰地认识到，很多东西其实它只是一种消费，而根本不是投资。你买的那些名贵的手表、包包，它们的投资价值是非常有限的，它们顶多算是消费。当然有人会说，我的一些绝版包包它们有收藏价值等等，我觉得这些除非你有极强的鉴别能力、并且能够找到流动性很好的变现市场，我们另当别论。

但是对于大部分人来说，很多东西其实都是折旧消费，而不能被认定为你的资产。就像现在很多人，他的绝大部分财富都锁在自己的房子里边。但如果这是你的自住房，你很难把它卖掉，因为你有孩子和家人，那它在损益上其实也只能算作是一种笨重的消费。因为你没有办法把它很自由地进行变现现金流的回流。很多人说：“我的资产有 500 万，其中我这一套自住房占了 300 万。”可能你严重高估了自己的真实财富，你的自住房更多的应该把它看成一个消费消费品，而不是你的一个增值资产。

我们做投资，其实就是延迟我们的消费，把我们的一部分钱投入到一些非常好的资产之中，来换取我们未来的购买力。要牢牢意识到，财富不等于有钱，而是说我要拥有好的资产，能够源源不断产生正向现金流的资产。这才是能够让我们财富慢慢增长的最核心要素。

什么是真正的投资？

然后我们要定义一下什么是投资，你到底是在做投资，还是在做投机？简单来说，如果你的一个资源投入决策是为了找到最好的资产，那这个决策就是一个投资决策；否则，它就是投机。在“投资”这两个字上，中文是非常博大精深的，但我倾向于认为，投资里面的这个“资”，其实是指“好的资产”的意思。要想做好投资，我们要

深刻意识到我们买的是资产，而不是一个可能暴涨十倍、但也可能让你血本无归的博弈机会。所以如果你想要慢慢变富的话，一定要分清楚什么时候是在投资，什么时候是在投机。

如果我们不参与投机，只做投资，那我们要怎么慢慢变富呢？其实很简单，就是静静等待复利发挥作用。复利就是指数级的增长。我们大多数人对于复利是缺乏很直接的第一手体感的，因为它需要很长的时间才能够看出明显的核爆效果。如果你的投资收益能够达到每年年化 20%，那你猜一猜，20 年之后你的资产会翻多少倍？答案是接近 40 倍！也就是说，如果你投入了 10 万，那 20 年之后你将获得 400 万；如果你投入了 100 万，20 年之后你将获得 4000 万。整个价值投资的基础都建立在复利之上。爱因斯坦说复利是人类的第八大奇迹，之所以称它为奇迹，就是因为这绝不是大家凭借直觉能够有很强直观感受的一件事情。但是整个价值投资的根基就建立在复利上，它会不断地以指数的方式来增厚你的财富。

可能有人会问了：“能不能再快一点？一年 20% 听上去还是太慢了，能不能搞到更高的收益？”如果存在一个确定的、能够快速变富甚至一夜暴富的路径，谁不想走呢？问题是，现实中根本不存在。年化 20% 的收益率是什么概念？巴菲特的伯克希尔从早期的一家快要倒闭的纺织厂，变成如今市值上万亿美元的巨无霸公司，它长达几十年的平均年化收益率也仅仅只有 20% 左右。这还是在他拥有庞大的保险资金浮存金、享有独特的企业级杠杆的情况下才达到的收益率。所以对于普通人来说，能够实现 20 年年化 20% 的回报，其实是非常之难的。

盲目追求增长的代价

问题是，我们现在的整个社会都在不停地催促我们：“再快一点，再高增长一点！”整个全社会都为短期的激进增长而疯狂痴迷。这些上市公司，它们的年报、半年报、季报，都是在一次又一次地被动回应市场对于增长率的预期。“去年增长了这么多，今年怎么才增长这么一点点？”所以，追求高增长是我们现在商业社会里最核心的一个魔咒。包括我之前在互联网大厂也是，所有的 KPI 几乎都单性指向了增长。但是，我们好像被增长给彻底绑架了。

段永平总说过，之前他在经营步步高、包括现在的 OPPO 和 vivo 的时候，他们内部追求的往往是合理的一个“最小增速”。这听上去非常的反直觉对吧？他的解释是，我们不盲目追求高增速，我们只追求在一个平稳、健康、安全的范围之内，最合理的最小增速就可以了。为什么呢？因为一味地只追求规模增长会带来毁灭性的灾难。持续快速增长可以掩盖企业内部几乎一切潜伏的危机。你的产品质量问题、你的服务质量瑕疵、你的公司内部治理的漏洞、以及员工心态的浮躁，在高增长的掩盖下，可能都显得不是问题。只要大盘的营收、GMV 在不断膨胀，好像一切都可以高枕无忧。直到有一天这个高增长不再持续，刹车踩下的时候，所有潜伏的问题都会在一瞬间集中爆发出来。

巴菲特说得太经典了：“只有潮水退去的时候，才知道谁在裸泳。”而段永平总也说过，如果你自己在开车，你绝对不会说我只追求把油门踩到底的极限加速。因为你知道如果代价是你的生命，你绝不会去盲目追求它。所以，“合理的最小增速”虽然听上去与现代快节奏追求暴涨的主流呼声格格不入、政治不正确，但这种克制，反而是一个企业能够基业长青的底层秘诀。

我们还可以举一个伯克希尔旗下保险生意的例子。可能有人知道，巴菲特除了股票投资很厉害，整个伯克希尔之所以有今天的成就，还很大程度上源于他对保险公司的投资和对保险浮存金的精妙运用。从最早巴菲特投资一家叫 National Indemnity（国家赔偿公司）开始，目前伯克希尔已经成为了承保规模上全世界数一数二的顶级保险巨头。

从巴菲特这么多年的股东信可以看出来，他对保险经营的理念其实极其简单：那就是当保险承保能赚钱的时候，我们就多写一点保单，多做点业务；当保单费率太低不赚钱的时候，我们就少做甚至完全不做。他这种经营保险的坦然理念，和其他绝大多数普通的保险公司是截然不同的。绝大部分的保险公司一旦上市了，分析师就整天盯着你的保费规模看，看你今年保费又增长了百分之多少。很多时候，某一些保单眼看着费率低到注定要亏钱，但因为竞争对手都在疯狂承保，传统的管理层无法接受保费规模的下滑、无法向资本市场交代，于是明知亏钱也硬着头皮去做大营收。这种不理性的行为在现在的商业世界里面比比皆是。

而巴菲特在经营他的保险业务时，就向我们表明：其实企业是可以主动选择不增长的。甚至巴菲特为了确保不盈利的时候员工不盲目去承保垃圾保单，他还设置了一条硬性机制——他的保险公司在业务低谷时也绝对不裁员。这是为了确保员工不会迫于失业的压力，产生“如果我不去承保、今年啥业绩也没做，老板会不会把我给裁了”的恐慌。巴菲特告诉员工，如果你做的是对一个对的选择，发现承保确实不赚钱，那你就应该安安静静地坐在那里啥也不干，我也绝对不会辞退你。所以，巴菲特在发展他的保险生意时，同样遵循了一个所谓的合理最小增速。当然，企业完全没有增长也是不行的，因为做企业也是逆水行舟，不进则退。如果没有适度的增长空间，公司优秀的员工也会失去晋升和激励的动力，所以需要增长，但必须是在合理的、健康的范围之内的增长。

另外在股票投资里面，我们也有一种根深蒂固的错误认识，盲目地把“增长”等同于“价值”。觉得有高增长的企业它就一定是好股票，它的股票价值就会源源不断上升。甚至在市场上把股票简单粗暴地划分为“成长股”和“价值股”。成长股就是指增长非常性感的、有很大增长潜力的股票；价值股就是指不怎么增长、但估值很便宜的股票。

事实上，增长只是决定公司价值的其中一个要素，它可以带来价值的创造，但也完全可能带来价值的毁灭。巴菲特给出的核心评判标准极其简单：如果你投入的1块钱资本，它能够带来超过1块钱的公司内生价值的提升，那么这个增长就是有益的、创造价值的；否则，这个增长就是无益的，应该尽一切可能去避免。这是对于增长与价值关系的最好诠释。商业世界里存在大量的企业，为了追求表面的规模增长，投入了1块钱资本，最终却只获得了5毛钱甚至是2毛钱的价值回报。即使这样的公司，你看它的营收账面好像不断在增长，但这种增长其实是在不断毁灭整个公司的内在价值，起的是负向作用。

芒格也曾经举过一个很好的例子，他说他的一个朋友早期做的是一些重资产的工程机械生意。那个人对芒格抱怨说：“你看我这个公司，账面上利润每年好像一直在增长，但是我除了看见公司后院里面一大堆每年不断增加、折旧的废铜烂铁机械设备之外，我好像从来没有看到过什么能拿回家的真金白银。”这就是典型的一类重资产成熟企业，它每年获得的账面利润，都不得不作为资本开支重新投入到昂贵设备、厂房的基建更新里去。它在账面上看起来确实在持续增长，但实际上它投入的1块钱，根

本没办法带回超过 1 块钱的自由现金流。那对于这类公司来说，增长也是没有任何价值的。巴菲特在投资历史上交过最昂贵学费的、最初的那家伯克希尔·哈撒韦纺织厂，就是这种重资产泥潭的典型，他眼睁睁地看着投入进去的 1 块钱慢慢变成了 5 毛钱甚至血本无归。所以，这一课让他对增长与价值的本质，有了极其深刻的认知。

对抗浮躁：慢就是快

所以，投资能不能快一点？不能。如果能有安全且确定的捷径，所有人早就一拥而上了对吧？所以我们还是安安心心地走正道，慢点就慢点，所谓的“慢就是快”。我们只有保持一个稳健、合理、健康的优秀增速，就能够通过长期的复利获得财富巨大的增长。你并不需要富好几次对吧？在现实世界里，追逐暴涨的刺激似乎很容易让人上瘾，当你说你想慢一点时，好像是在与全世界的浮躁对抗一样。所以巴菲特和芒格才强调，人生“只想富一次”。市场上存在太多折腾好几次、最后输光的悲惨案例。比如那本著名的《股票作手回忆录》，里面的主人公杰西·利弗莫尔，他一辈子起伏了好几次，多次凭运气赚到大钱之后又迅速赔光，然后又东山再起、卷土重来，人生极度起落，最后在一无所有中吞枪自杀了。

我们普通人在日常中也有很多这样想要“快一点”的投资决策和冲动。比如总抱着一种“我就赌一把，搞不好单车变摩托”的博弈心态，去盲目买 P2P、买各种币圈和 NFT、炒概念币、甚至追逐所谓的内幕消息，觉得它肯定会暴涨。很多时候，单车不仅没有变成摩托，反而变成了彻彻底底的炒鞋亏空；还有一些人借钱炒股、疯狂上杠杆，就为了让财富来得更快一点，最后落得个血本无归的下场。

还有一些人天天预测股市明天肯定会怎样，看这个技术线、那个指标，这些本质上都是内心的浮操作祟，想要走一条快点发财的捷径。最后发现，有的时候运气好赌对了，确实赚了不少，但很快，自己凭运气赚来的钱，都会凭实力被市场加倍收回去。所以，还是让自己慢下来，稳稳地只富一次难道不好吗？

正因为人性的复杂和弱点，“慢慢变富”其实是一件非常难、反人性、也极其小众的事情。但它却是投资里唯一一条真正的康庄大道。芒格有一个非常经典的智慧，他说：“我们喜欢走大道，因为大道上往往最清静、最没人拥挤。”价值投资的大道其实极其简单：只投自己真正看得懂的生意，彻底远离投机，然后让时间去发挥复利的

力量。总有一天，你会变得非常富有。但是这一条坦途上人却最少，我们看见周围绝大多数人都在各种钻营，在各种寻找赚快钱的机会，想要一夜暴富的人实在太多了。这倒不一定完全是人性的贪婪在驱动，很多时候，人们之所以去做这些盲目的投机，并不是因为他有多贪心，而是源于内心的羡慕与嫉妒。芒格说，我们这个世界其实是由羡慕和嫉妒所驱动的，而不是贪婪。可能你主观上原本也知道一夜暴富不太可能，但当看到身边的某个人因为投机了某个题材，资产暴涨了 200%、赚了大钱时，你内心的羡慕和嫉妒就会彻底摧毁你的防线，驱使你也去做一些极不理性的跟风操作。

一个真正理性的人会认为：我应该只获得与我自己的认知能力相匹配的财富。我能赚到这笔钱，是因为它在我的能力圈范围内；我能力圈之外的钱，哪怕再诱人，我也不去赚。因为即使侥幸赚到了，我的认知其实也配不上它。有些时候，我们应该在内心问一问自己：“这个钱，以我的认知到底配不配我赚呢？”段永平总最常说的一句话，就是要做正确的事情，只赚自己认知能力范围内的钱，这就是做正确的事。但在现实中，克制住冲动不去犯错是非常难的，因为我们无时无刻不在被朋友圈、小红书上那些“别人家暴富”的魔幻故事所撩拨，你能不能抵挡住这种诱惑？本播客也不是想去说服任何人说你必须走大道，因为很多事情是由一个人的先天心性决定的，很难轻易改变。一个人终究会成为他应该成为的那个人，能改变的自然会被改变，无法改变的也不用试图去强求。

终局功力：理性与心性的修炼

好了，如果我们已经在心态上接受了愿意慢慢变富、只赚自己认知范围内的钱，那接下来的具体投资决策，我们该怎么做？

我觉得最重要的核心，是要靠常识去做出判断。常识听上去好像是极其简单的知识，但实际上，常识往往是世界上最难获得的稀缺知识。黄峥曾在他的个人博客里写过一个观点，说我们从小到大在学校里接受的各种按部就班的教育，由于缺乏对批判性思维（Critical Thinking）的推崇，教给我们的很多所谓的“知识”，在底层的商业常识上大多是错的。

这些被动灌输的偏见堆积在我们的大脑里，让我们在成年之后，其实需要不断地去做 Unlearn（忘却已知、卸载错误知识）的工作。我们的大脑像一台电脑，里面塞满了

流俗的垃圾软件，我们需要去主动地清空和卸载，最终才能重新回到最理性的常识上来，也就是马斯克推崇的第一性原理。我们需要在面对任何流俗的论断时，不断地去追问：“是吗？真的吗？为什么？”

举一个最具体的例子，比如面对中国价值投资的标杆贵州茅台，现在市场上有一种很流行的声音说：“现在的年轻人都不喝白酒、不喝茅台了，茅台的未来没有希望了。”当你面对这样一个巨大的论断时，你就需要用常识和理性的手术刀，连续去追问至少五个为什么：首先，现在的年轻人是真的不喝茅台了吗？如果是，为什么年轻人现在不喝，就会对茅台的最终内在价值产生毁灭性的影响？年轻人现在不喝，等他们到了中年、到了需要商务社交的年纪，他们依然不喝吗？是怎样的年轻人不喝？这部分不喝的年轻人，到底占了茅台核心消费群体的多少权重？通过这种一层一层剥离情绪、直击底层的不断追问，直到推导出一个在逻辑上无可辩驳的终点，你才可能获得真正的商业常识。所以在我看来，想要做好价值投资、让自己慢慢变富，理性

（Rationality）是最重要的顶层能力。你能够完全回归到常识和事实本身，做好自己的独立判断，而不是人云亦云。你必须有足够的理性去认识自己，拥有深刻的自知之明，分清自己什么是真懂、什么是假懂。如果你能掌握这种理性，其他的技术问题都很好解决；如果你无法在心性上用理性去克制诱惑，那你的操作注定只是在盲目投机，还不如老老实实把身家放在指数基金上。

理性这个特质，在现实中其实是很难通过听几堂课就被教会和培训出来的。如果你无法克制即时享乐的本能，无法接受“延迟满足”的代价，总觉得20年后翻40倍时自己已经老了、没有意义了，或者总是被周围人几天的暴利所左右，在追高和后悔中反复内耗，那是很难做好投资的。

所以，你我与巴菲特之间最根本、最大的差距到底在哪里？巴菲特拥有近乎残酷、甚至有些冷血的极致理性，以及对自己的绝对诚实。他完全使用理性来做商业判断，绝对不会因为市场的狂热或者恐慌噪音而动摇自己半点想法。在做决策时他永远只回归最根本的商业模式和事实本身，而绝对不依赖于华尔街那些复杂的各种走势图表和数学模型。而且，对自己的绝对诚实也极其重要。你到底能不能在实践中真正贯彻“不懂不投”？当你发现自己判断错误的时候，你能不能抛开虚荣心，立刻去承认并纠正这个错误，不管要为此付出多大的代价？所以，你和巴菲特最核心的差距，从来不在

于那些具体怎么算估值、怎么看报表的技能方法上，而完全在于你的心性（Temperament）上。

任何一门顶级的行业，比拼到最后，核心全是心性的较量。就像我很喜欢的《网球的制胜之道》（The Inner Game of Tennis）那本书里写的，像网球这样高强度的竞技体育，到了顶峰阶段，大家的技战术水平其实没有太大的断层差距，最终决定胜负的，往往是高压下的心理稳定度。德约科维奇作为一个 37 岁的老将，之所以在赛场上如此无敌，核心就无敌在他那颗大心脏和坚不可摧的心态上。

所以，今天我们讲了这么多，全都是关于价值投资的“道”。我们后面当然也会去讲很多关于商业模式、关于怎么选公司的“术”。但是，如果这些“术”没有建立在底层心性之“道”的坚实前提下，在实践中是没有任何意义的。除了学习具体的数，这些底层的道和心性，才是我们需要花大量的时间和一生的经历，去试着理解和践行的真谛。

好吧，我们很快地复习一下今天聊的核心内容：我们重新定义了什么是财富，财富不等于有钱，关键在于你要拥有能源源不断产生正现金流的优质资产（特别是好公司的股票），才能够真正保存和增加我们的财富占比；我们定义了投资与投机的本质区别，投资的要义在于耐心利用复利的力量；我们拆解了对于增长的盲目迷思，强调增长绝不等于价值，企业必须追求健康的、合理的最小增速，慢就是快，走在清静的大道上；最后，我们提到常识才是世界上最难获得的智慧，在价值投资里，最核心的能力是回归理性与常识，去和自己的心性做深刻的搏斗。

今天就讲到这里，后面我们还会慢慢展开，让我们一起在投资的大道上慢慢变富。好的，拜拜！