

E03 番外 | 与 Alice 聊有关财富、增长、投资的几个问题

2025 年 2 月 20 日

我的朋友 Alice 听了第一期节目，想和我一起聊几个她关心的话题，有关财富、增长和投资。

她的视角很有帮助，也让我们这档小众的播客热闹了一些。Enjoy～

时间轴

00:33 Alice 自我介绍

01:19 马斯克的财富观，离我们很远吗？

06:59 如果增长不一定能带来价值，会怎样反映在估值的过程中？

27:35 公司老板如何决策是否应投入到增长中？

34:16 价值投资的思维框架是怎样的？应该用怎样的心性去面对一个具体机会？

导语：老友相聚与价值投资的共鸣

Patrick: Hello 大家好，我是正常派，欢迎大家回到《慢慢变富》。今天不再是我一个人一直在那儿说了，今天我请了我的朋友 Alice 一起来录这一期播客。爱丽丝是我

这个播客的早期听众，她听完我的播客之后给了我很多的意见，所以我想拉她来，我们一起来聊一聊。Alice 你先做一下自我介绍。

Alice: 大家好，派总好，我叫 Alice，很高兴来到这期播客。我之前是在金融行业大概工作了十年，主要经验在私募股权还有投资管理。对投资简单来说有热情、有兴趣也有困惑。我跟派总是老朋友了，但是因为之前大家都很忙，所以其实交流机会也并不多。也是我们最近刚好碰面，又聊了聊工作和投资，然后居然很惊喜地发现，我们都是巴菲特价值投资的坚定信仰者。

Patrick: 对，所以我们都是对投资有兴趣的人。欢迎你 Alice，那我们就开始聊吧。

Alice: 好的，我还真的准备了几个问题，那我就开始接下来继续问了。

Patrick: 好的，没问题。

话题一：关于金钱的认知与提早接受财商教育

Alice: OK，第一个的话就是关于 money 的认知这一点，我其实非常同意你的观点。财富不是有钱用来消费的，它代表的是购买力。一个人的财富是他购买力占社会购买力的占比。这让我想到马斯克之前也说过：“**Money is just a database for resource allocation.**”也就是说，钱其实 spiritual 只是一个资源分配的数据库。但是，我发现我跟朋友分享这个观点的时候，就会被取笑。因为他们会说，因为他是亿万富豪，因为他是埃隆·马斯克（Elon Musk），所以他才可以这样说。这一点其实我也想听你谈一下对这个观点的认知。

Patrick: 对，我觉得马斯克这个说法其实和所谓的“钱并不是一个数字，而是你真实的购买力占整个社会的购买力的占比”其实是没有冲突的。其实我们就是要明白，钱不是说这个数字越大就代表你越富有，而真正要明白的是，最后这些钱都是要变成消费的，你要作为购买力来行使这个钱的作用。所以他说钱是一个数据库，大家眼前的这个数字只是表明了你在整个大数据库里面的占比，作为你能够购买资源的一个证明，我觉得这是没问题的。

然后这个是不是因为他有钱他才能这么说呢？我倒觉得不是。很遗憾，我觉得我们这个社会越有钱的人好像就一直在变得更富有，而穷的人好像也是越来越穷。我觉得这里面最主要的问题在于，是不是有能力来获得资产。有钱人他可能经历过这些教育，或者在这社会上学到了这些课，让他意识到了资产的重要性。所以他变有钱之后，会去不断地累积资产，不管是买房、买股票、还是买公司。而那些资产就能够源源不断地在他睡觉的时候也能够为他积累财富。但是穷人一方面没有这个意识，第二方面会觉得那些都是有钱人的游戏，跟我没有关系，所以他一直只是持有现金。

然后持有现金的话，我们之前也聊过通货膨胀。随着时间的推移，只要社会总的财富、GDP 在不断增长，而你的现金总量不变的话，你占整个社会的比例就会变小，所以你的钱的真实购买力其实是在下降的，因此你会越来越穷，这真的很遗憾。

但是我觉得不管是谁，接受财商教育其实是很关键的。其实我们在小的时候，并没有受到过好的、系统的财商教育。我们没有一门课，不管是小学、中学、大学也好，是真正教你怎样去理解财富和打理你的财富、去理财的。但财商其实是非常关键的，我们这一辈子不是为了不断地换工作打工，我们最终还是想获得财富，获得所谓身心的自由，对不对？所以财商教育是非常关键的。

巴菲特他能有今天这个成就，我觉得重要的一点在于他对财富的实践非常早。他十几岁就开始买自己的第一只股票，然后他也跟我们一样，经历过那种盯着股价走势、然后去投机的过程。这个可能是每一个投资者不可避免要经历的一个阶段，你只有摔倒了才会爬起来。但是如果这个过程开始得足够早，尽量早地能够帮你走到投资的大道上来，我觉得这其实是非常关键的。所以巴菲特能够取得今天的成就，跟他开始得早、摔跟头摔得早有关，当然也因为他的寿命足够长，让复利能够充分发挥作用，其实这里面时间发挥了很大的作用。所以我自己也认为财商教育很重要，我也一定会对我的小孩尽早做这样一个财商教育，让他们能够尽量早地去试错、去摔跟头。

Alice: 我同意你说的，建立这种财商思维特别重要。其实我觉得关于第一个问题，最大的一个收获就是说，我们普通人可能首先需要有这个勇气，去建立跟亿万富豪一样的认知框架。因为我们其实都想“抄作业”，但是我们现在没有办法在财富规模上或者资产配置上抄巴菲特、埃隆·马斯克的作业。我们现在首先能做的，就只有在认知去跟他们“抄作业”，先建立跟他们一样的认知框架。当然这个可能会受到一些周围的

压力，因为别人会说你把自己当亿万富豪，但其实我们就真的应该站在亿万富豪的视角去思考问题。

话题二：关于增长和估值的误区与四宫格模型

Patrick: 对，我觉得你说的很好。

Alice: 好的，那我们再聊聊第二个问题，就是关于增长和估值。其实在传统的金融行业里面，关于估值这个话题，我们一般都是用自由现金流贴现模型（DCF 模型）。就是说，一个企业的价值取决于它未来创造现金流的能力。但是你的第一期播客，我发现你上来就先拿这个“增长”开刀，这其实是有一些挑战传统权威思维的意思。

但我又特别同意你的观点。因为我自己也在企业工作，也看了很多企业的发展，我发现盲目增长之下掩盖的问题，可能对企业的长期发展是致命的。但是市场上包括分析师在给予估值的时候，却还只盯着它的增长率。这就好像评价一个孩子，你只看他的分数一样。但是你知道他虽然在不断地考高分，但他其他地方出现了问题，可能对长期的发展在造成很大的隐患。但是社会的评价体系，包括家长、老师、整个教育体系都还一味地赞美说：“这个孩子太好了，没有问题。”你仔细想一想，这其实是一件很可怕的事情。

OK，那问题来了：对于企业来说，这些看不见的问题，就好像孩子身上那些难以被数量化的缺点或者潜在风险。你怎么把它们量化并用在你的估值模型或者估值体系里面？还是说，你就彻底抛弃这种传统的估值模型，抛弃未来自由现金流贴现的这种概念，凭你的感觉去打个折？那如果是打折的话，你的这种感觉又是从哪里来的呢？

Patrick: 这个问题很好，确实，“增长”是现在我们整个世界的主旋律。每一个国家都在讲 GDP 增长，每一个公司都在追求业绩的不断增长，甚至像你刚才提到的，小孩也在追求分数的增长。增长确实是我们绕不过去的时代最强音，对吧？

但是从价值的角度来说，你刚才也提到，一个公司的真正价值取决于它未来现金流的折现。那增长只是这个公式里的一个因子，它不是整个公式，对吧？公式除了现金流的增长之外，还有贴现率等等，所以它只是一个因素。但是我觉得目前整个投资系统里面，大家好像过分把增长看作最最核心、最重要的一个因子了。而且这种重要性有

时候是被无偏差对待的，大家误以为所有的增长都是一样的，只要这个数值够大就一定是更好，这一定是不对的。

增长当然通常是好的，但是它对于价值的实际贡献、以及决定价值有多大，不存在一个绝对的线性确定性关系。所以它不是充分条件，不是说有增长就一定是好，没有增长就一定是坏，它不具备这样一个充分条件。这就好比我们去买一辆电动车，你不会只看它的百公里加速性能就决定要掏多少钱来买，你还要看很多其他的东西：是不是安全，开得快是不是足够安全，然后它的智能化、操作体验是不是足够舒适等等。所以增长只是一个因子。

在逻辑上来说，如果我们说要去看增长，一定是说：我今天放进去一块钱，我希望它未来能够获得比利息更高的回报，比如产生 1.1 块对吧？如果这个增长带来的回报低于银行利息，那是没什么意思的，它一定要比利息高才能够真正创造价值。我们在分析一个资产、一只股票的时候，可以去分析它的历史数据。因为通过它每年的财务报告，我们可以看它的历史数据，看它不断投入的资本里，到底有没有产生增量的利润和现金流出来。这时候我们是可以清晰分析的。

但是，你可以假设未来的增长率到底是百分之多少，然后套用到这个现金流贴现模型（DCF 模型）里面去算出公司的价值。但实际上，巴菲特、芒格他们在做投资决策的时候，是不会去硬套这个 DCF 模型的。他们不会真的去精确套用一个增长率来获得一个所谓公司的精确价值。因为**宁要模糊的正确，不要精确的错误**。你很难确定这个公司明年的增长率是 8% 还是 7.5%，这谁知道呢，对不对？所以虽然你有一个看似很精确的模型，有一些保留到小数点后两位的增长率假设，但是最后你得出的这个价值是不是真的有参考性？其实很多时候是没什么实际作用的，更多的时候是一个模糊的感觉，去判断这个公司未来是不是会发展得足够好，所以不会去精确地计算。

但是增长能不能产生价值，确实跟一个公司的商业模式有很大的关联。为什么这么说呢？在现实的商业世界里，一个企业要想通过增长来创造价值，有两个核心的考量维度：第一个是**这个生意想要实现增长，它是不是需要很高的资本投入**；第二个是**把钱投进去之后，能不能带来很好的利润和现金回报**。我们把这两个因素画一个四宫格，就会存在不同的企业类型：

1. 高投入、低回报（增长是噩梦）

这类企业要想获得增长，需要极其繁重的资本投入，但整个公司的现金回报率其实是非常有限的。最典型的的就是**纺织业或者航空行业**。

以航空服务为例，它在需求端的产品差异化极低。乘客坐飞机其实就是想从 A 点到 B 点，其他的那些所谓差异化的东西并不会产生多大的溢价。所以它很难获得高利润，但它在供给端却需要极重的资本投入。纺织业也是类似的，就是巴菲特最早投的伯克希尔·哈撒韦公司。他刚投资进去的时候发现，这家公司非常被动，需要不断去更换梭机、纺织机等重资产设备。但因为大宗商品的差异化很低，根本卖不出好价钱，你为了生存，又不得不去投入这些资产。

这感觉就有点像是“演唱会效应”：大家都在站着看演唱会，如果前排的人为了看得更清楚而踮起了脚，后面的人为了不被挡住也只能跟着踮起脚，最后结果发现大家都很累，但谁也没比原来看得更清楚。一旦一个竞争对手投入了更先进的机器，你为了不落后就不得不跟进。这种被迫的重资本投入收益却非常低，对于这类公司来说，增长其实是有害的，反而是噩梦。巴菲特在航空业里面也踩过巨大的坑，亏了很多很多的钱。

2. 高投入、高回报（最完美的资产）

这一类是投资者最喜欢的生意。高回报很好理解，比如巴菲特投的**可口可乐**，它的利润率极高，能源源不断地给你带来大量的现金。但它还有一个更厉害的点，就是它的这种增长可以去做全球化的复制。它可以在全球不同的地方不断投资建装瓶厂，去扩大它的分销网络，让它的产品卖到世界各地。它不仅能不断产生大量的现金，而且你可以把这些现金源源不断地再投进去，让它的体量越来越大。

3. 低投入、高回报（甜蜜的烦恼）

这类资产看上去回报率极高，但是你没有办法持续地把赚来的钱再投进去。一个典型的例子就是巴菲特投资的**喜诗糖果（See's Candies）**。这家糖果公司非常赚钱，它的毛利率可以达到 90% 以上，整个资本回报率非常夸张，是一个极好的生意。但是巴菲特当年也很苦恼，他曾经尝试把喜诗糖果带出加州，但很遗憾，这个品牌的心智没

有办法冲出加州，无法承载庞大的再投资容量。它能以极高的利润率源源不断地为你带来源源不断的现金流，但无法持续投钱做大，属于次优的资产。

4. 低投入、低回报（普遍的常态）

在现实的商业世界里，数量最多的一类公司是属于低投入、低回报的公司。就是我们随处可见的普通餐馆、小咖啡店这种个体户和普通生意，你的回报其实很一般，但同样你也不需要投入太庞大的资金。

所以我们可以看见，不同的公司因为商业模式不一样，它产生现金的能力以及对资本投入的饥渴度是截然不同的。因此，增长的重要性和能带来的价值程度是完全不一样的。不能一概而论，我们一定要结合公司的商业模式，做到具体公司具体分析。

近年来，大家对增长变得极其痴迷和看重，我觉得这很大程度上受到了互联网行业繁荣的影响。互联网公司早期往往需要“用亏损去换增长”，因为这个行业具有极强的“赢者通吃”特性。由于它的边际成本几乎是零，规模效应甚至是网络效应极其强大。比如开发一款软件，复制并卖给 100 万个人也是卖，所以它的规模效应非常强。甚至有些更高级的具备网络效应，比如微信，产品一旦做出来，可以让 10 亿人都在里面交互，这就构成了最顶级的一类护城河。在互联网行业里，最后的赢家往往只有一两个，实现赢者通吃。

而且，这种特性并不是高科技行业的专利，传统行业里其实早就存在过。比如巴菲特早期投资了大量的报纸，像《布法罗晚报》、《华盛顿邮报》等。他当年之所以极其喜欢投资报纸，就是因为他敏锐地发现报纸行业在一个小城市里，具有“只能存活一份报纸”的赢者通吃特性。没有消费者愿意同时订两份报纸，商家投放广告也只想找当地最受欢迎的那一份。当年巴菲特投资的《布法罗晚报》原本排在当地第二，它后面就是通过激烈的价格战和不惜一切代价换增长，最终把第一名干掉，实现了赢者通吃。

所以，如果一个行业具备这种赢者通吃的效应，确实会出现前期不惜牺牲盈利来换取增长的情况。但问题在于，普通投资者想要在早期识别出真正的赢家，wood（并不是）那么简单的。我们买股票就是买公司，不能单凭它属于某个行业就一棍子打死，

最终还是要回归到具体公司具体分析上来，看它这个增长到底是不是对最终的价值创造有益。

Alice: 我听得入神，因为我觉得你讲得特别好。回应你几个观点：首先，关于企业的估值和增长，我们要建立“模糊的正确”，而不要“精确的错误”。这让我想起以前在商学院的时候，教授曾经戏谑过我们做估值模型的方式。教授说：“怎么让你的模型看起来更可信？你一定要记住把数字保留到小数点后两位。这样的话，大家都觉得你算出来的东西非常精准、非常对。”这其实就是一种“清晰的错误”，虽然你底层的逻辑和假设可能全是错的，但单凭小数点后面保留了两位，别人往往就不会去轻易挑战你这个数字了，这确实是一种讽刺。

还有关于增长，给我的感觉是，我们现在太容易被新闻和这些字眼去刺激了。但其实很关键的是，一笔钱流入一个企业、再流出一个企业，你必须问问自己：这个增长是从哪里来的？它最终产出了什么？这样你才能知道这个增长是不是健康的、是不是好的。最后，你讲的报纸行业的例子太让我惊艳了，我以前从来没有想过把报纸行业跟现在的互联网公司进行类比，但听你说完，发现两者的整个底层商业逻辑竟然有这么多相似的地方。

所以，我们确实需要打破一些固有的、常规的认知，去重新思考生意本身的商业模式和特性，这样才能帮我们去建立一个更好的判断。现在反而需要一个 **Unlearn（去学习化）** 的过程，把脑子里那些错误的、多余的东西先拿掉。

Patrick: 对，就是因为我们整天都在被这些表象的东西刺激，好像大家都在烧钱做增长，就觉得增长就是一切。但实际上，绝不是所有的增长都有意义和价值，最终还是要回到生意的最根本——商业模式上来。

Alice: 同意。好，那第三个问题，我们继续围绕增长这个话题。你刚才其实也稍微触及到了我的问题，就是关于“投入一块钱，能创造多少钱的价值”。因为我们经常听到一些企业高管说：“我当下投资一块钱，其实是在建公司的护城河，所以我短期内一块钱是没有回报的；但等十年之后我们的护城河建起来，它带回来的回报是很多倍的。”我想问这个问题你怎么看？短期和长期之间该怎么去衡量？

话题三：资本配置决策与中小企业的“净利优先”法则

Patrick: 对，我觉得这个切入视角也很好。刚才那个角度是从投资者的层面来看待增长，现在这个角度则是从一个公司老板、小生意老板或者 CEO 的角色出发，去看应该怎么做好资本投入的决策。如果今天有一个员工跑来跟我说：“老板，我必须要在某个项目上投资多少钱，因为这是为了我们公司的未来。”作为老板，每天最核心的工作除了用人，最重要的就是做**资本投入的决策**了。那到底应不应该为了增长去投入？什么才是一个企业最合适的增速和规模？

第一，这确实跟这个生意所处的行业属性有很大关系。正如刚才分析的，不同的行业有不同的商业模式。如果你很不巧身处航空业这种泥潭行业，面对行业内的博弈，当前排的人站起来了，你后排的也不得不跟着站起来，否则你什么也看不见。所以很多时候在这类行业里，你的很多资本投入其实纯粹是为了“维持现有的盈利水平”，它并不能帮你实现真正意义上的财富增值，但你又不得不投。因为比如别人买了空客 A380，你不买，你的硬件体验就没别人好，所以你不得不被动地去持续投入。

但是，我们也不得不说，每一个公司都能够找出自己的这些方法。即使在航空业这么难的行业里，依然有少数廉航公司通过彻底改造商业模式，选择不跟巨擘玩机型升级的游戏、开辟另外一条赛道，从而闯出了属于自己的非常优秀的商业模式。

如果我们的投资不是为了被动维持，而是为了主动扩张盈利，并且像你刚才说的，这个决定能够真正加深和巩固生意的护城河，那确实应该大胆投资。但在这个时候，老板必须要做一个极其理性的判断：这个投资，到底是不是真的在加深护城河？

在这里必须保持高度的谨慎，因为在现实中，很多企业打着建护城河旗号做的投资，最后都变成了盲目的**多元化**。比如我今天做这个产品成功了，明天要不要横向扩展到下一个产品？茅台到底应不应该去做茅台啤酒、茅台冰淇淋、茅台酒店？这些决策必须非常小心谨慎。因为通常情况下，盲目的多元化对绝大部分公司来说都不是什么好事，**足够的专注，反而才是企业成功的秘诀**，也是商业里最难做到的修行。这是一个很大的话题，我们以后可以专门找一期来好好聊聊。

但对于我们大部分听众来说，可能你手里经营着一个小的生意，或者做一个自己的副业，你面临的纠结是到底要不要投入宝贵的资金去换取增长？对于这些中小企业而言，我个人的建议是：**利润优先，净利优先（Profit First）**。因为对于绝大部分中小企业来说，单单要把现有的企业运营得足够有效率、做到很好的盈利，就已经是一件很难的事情了，而且这里面往往有巨大的优化空间。

你可以仔细审视一下你公司目前的净利润率。比如你现在是 20%，而行业领先水平是 30%，你甚至可以尝试挑战自己能不能做到 40%。在这个过程中你会发现，你有很多更紧急、更有价值的事情可以去做：比如去精简不必要的业务线，砍掉无谓的开支，精简团队，甚至主动劝退那些不好的、高内耗的客户，去把自己的净利润做到极致。

当你的公司在现有的规模下已经打下了足够坚实的效率基础、净利润做得足够好的时候，在这个基础上去做增长，这样的增长才会非常健康、非常扎实。但现实中很多情况恰恰相反：公司本身的运营还一团糟、毫无效率，才赚一点点钱，甚至净利润率只有百分之几、或者还在持续亏损呢，就急不可耐地想要通过做大扩张去解决问题。这样往往只会让你的摊子越铺越大，最后越亏越多。所以对于中小企业，**Profit First（净利优先）**，**Growth Second（增长第二）**，是一个非常棒的经营哲学。市面上也有专门讲这个原则的书，大家可以去找来看看，写得挺好的。

Alice: 我明白了。所以“一块钱能创造多少价值”以及“它是不是在建护城河”，高度取决于生意所处的行业、企业的规模以及发展阶段。当然，这也极其考验创始人本身到底有没有远见，去准确判断一个动作到底是不是在建立真正的护城河。这确实是个宏大的话题，我们接下来再慢慢探讨。

话题四：投资的道与术——价值投资的五大基本原则

Alice: OK 好啊，那我们接下来去聊最后一个问题，就是关于一个思维框架，还有框架之外你第一期播客谈到的心性（Temperament）问题。因为我个人也是觉得说任何思考，我们先建立一个思维框架是最重要的。我想请教一下你，比如说我今天获得了一个去某家公司实地参访的机会，但我此前对此就是一无所知。那我今天如果去的话，我应该带着怎样一个思维框架去看懂还有看透这个陌生公司的生意？然后甚至说我要去决定我是否要去投它。我相信这个可能也适用于任何一个新的行业，或者是任

何一个新的事物。我就会好奇说，派总你会怎么看？或者说你想象一下如果此刻巴菲特附体的话，他会去怎么思考。然后还有就是说 OK，我知道接下来我会怎么去分析了，我还应该带着怎样的心性去看待这个公司，还有说这个投资机会？

Patrick: 我觉得首先，**心性其实远远重要过框架**。虽然当然就是说，比如我今天要开始做投资了，那我要先学投资的方法，这些“术”其实是大家都很想尽快习得、好去一展拳脚的。但是在投资这件事情上，包括做公司这件事情上也是一样，其实最难的还是这个心性。

这档播客叫《慢慢变富》，其实是来源（源）于一个经典的小故事。亚马逊的创始人贝索斯，有一次打电话给巴菲特，他问巴菲特：“你的投资方法这么简单，但你现在是当时世界第二富有的人，那为什么其他人不直接照抄你的作业呢？”巴菲特的回答是：“**因为没有人愿意慢慢变富。**”

所以，他的这些投资方法框架这些东西其实是并不复杂的。难是难在大部分人不愿意，觉得这个太慢了，他似乎好像是存在着某一种更快的捷径一样。但事实上很多时候都证明捷径不是捷径，而是深坑，对吧？所以先我觉得先去问自己，我愿不愿意去这样慢慢地变富，我愿不愿意做到不懂的东西我不投对白（吧）？我愿不愿意保持这个理性去做这件事情。如果觉得自己能做到，那我觉得学习这些所谓的框架才有意义。

其实修炼这个心性其实是需要一直去做的。也不是说有些人先天可能会有一些，同时也是通过后天慢慢地去锤炼得来的。但是总的来说性情上有些人是更加适合做投资一些，有些人相对来说不是那么合适。但是要想获得一个好的结果，我觉得先从这个心性、从“道”开始，我觉得其实是更重要的。因为太多情况之下，比如是不懂也投的。这个“懂”其实是非常难的，但是很多时候觉得自己懂，或者是自己说服自己我已经懂了，然后下重注的也有。因为其实说来说去最容易骗的人其实是你自己。

所以我其实想强调就是说心性远远重要过这个框架。当然价值投资也有框架了，基本上总结下来有**五条重要的原则**：

1. 买股票就是买公司（的一部分所有权）。
2. 正确理解市场与“市场先生”的概念。

3. 正确认知自己的能力圈，不懂不投。
4. 注重安全边际，买入的价格一定要足够便宜。
5. 要到有鱼的地方去钓鱼。

你真正理解了这五条原则，你其实已经是一个价值投资者了。我们判断公司还有三个标准，就是：**好的商业模式（Right Business）、好的团队和文化（Right People）以及好的价格（Right Price）**。只要在这三方面足够好，那就是个足够的好的公司，你就可以下重注去投入了，没有什么别的更加高深的秘密了。

然后当然就是比如说对于商业模式这样这些这样东西就是要去多看多想，然后多去每一个东西都多问几个为什么，连续问它五个为什么，十个为什么。然后到这个事情最根本的程度，而不是浮于表面，人云亦云，这个也很关键。最终你就会成为一个很好的一个投资者。

这个也是这档播客后面我会着重去展开讲的一些东西。比如说每一条重要的原则，它大概想说的意思是什么，什么是买股票就是买公司等等。针对这五条原则大概再展开来讲一讲，然后怎么样去以及怎么样去分辨什么是好的商业模式，好的团队文化、好的价格等等。相信这些东西可能在一两个小时之内都已经可以讲得很齐全了。所以价值投资的这个所谓的“术”的东西，也就是这一两个小时的内容。而剩下大量的时间，其实还需要去和自己的心性来做深刻的搏斗。

Alice: 谢谢派总，我觉得你讲得很好。关于你说的“不懂不投”，我觉得其实可能从普通人的角度上来说，跟你虽然都是一样的话，但可能是两种不同的程度。你的“不懂不投”是你已经按照你的这个分析框架跟体系，你觉得看不懂这个公司，是因为你只是不想否定这个公司，但是你觉得可能跟你的框架并不吻合，所以你选择不碰。但是普通人往往会想：我是真的完全都不懂。如果真的完全不懂就不投，那我可能这一辈子什么公司都投不了了。所以我还是需要去学你说的“术”和基本功的部分。当然，这听起来需要很大量长期的积累，去理解不同的行业，不同的商业模式。

也就是说，我今天觉得最大的一个感触就是：首先我们要学会 **Unlearn（去学习化）**。去掉的是以前的一些固有的错误思维框架和认知，把那些东西先彻底拿掉。然后接下来需要去 **Learn（重新学习）**，沉下去学行业和商业模式这些最底层的技术。

重新把这些正确的东西装到自己的脑子里，把自己武装成一个价值投资者，不知道是不是可以这样去理解？

Patrick: 其实也没有想象中那么难了，不要被这些听上去很玄乎的名词吓到了。

“商业模式”听上去是一个很大的词，但实际上落到生活里，就是非常朴素、简单的一些事实。等我们后面几期节目出来之后，大家一听可能立刻就明白了。

Alice: 商业模式说白了，可不可说就是怎么赚钱，然后是不是在很聪明地赚钱？

Patrick: 完全正确。其实你想，哪怕我只是开一家小餐馆，我也一定会知道这家餐馆是怎么赚钱的——我的顾客是谁，我每一天能够卖多少营业额，我采购原材料花多少钱，员工工资付多少钱，这本质上就是一家公司怎么赚钱的逻辑。所以，生活在不同的行业里，你一定会有属于你自己的独特能力圈，一定会有你天然懂的东西。不懂的东西你别碰就行了，你懂的东西你一定会有。然后在你的能力圈之内去发现好公司，你就会找到属于你的好的投资机会。

Alice: 好，谢谢派总。

Patrick: 好的，我们今天就聊到这儿，非常愉快，我们后面再接着聊。

Alice: 谢谢大家，谢谢大家，拜拜！