

E12 护城河：可持续的竞争优势

2026 年 3 月 10 日

如果你在打工，有没有想过，为什么你们公司会特别卷？

如果你在创业，有没有问过，为什么就你赚钱这么难？

前面讲了不少投资的“道”，今天讲讲投资的“术”——要看懂一个生意最重要的判断：这个公司是否具备护城河？

[《7 Powers》](#)（中文版：[《战略7力》](#)）这本书里提到了七种竞争优势。以此为框架，我分别展开了我对每种竞争优势的理解以及是否能构成公司护城河的分析。希望听完之后能帮助你更好地回答上面三个问题。



图片来源：[Diving Deep Into Helmer's 7 Powers Using Company Examples](#)

时间轴

00:21 每个人都要学会看懂生意

02:27 护城河的定义

06:46 竞争优势 1：规模效应

23:21 竞争优势 2：网络效应

30:24 竞争优势 3：反向定位，延伸至差异化

38:10 竞争优势 4：高转换成本

43:24 竞争优势 5：品牌

49:16 竞争优势 6：圈定资源

52:32 竞争优势 7：流程优势

57:07 护城河判断要回到本质和可持续分析

1:00:04 几个思考题

导语：为什么要看懂生意？

Hello 大家好，欢迎回到《慢慢变富》，我是正常派，好久不见。最近听说周杰伦都要出新专辑了，所以赶紧爬上来录一期节目。

今天准备开始讲一讲怎么样看懂生意。因为前面其实反反复复说了很多有关投资的“道”，也就是说要做正确的事，不要投机。投机靠的是运气，投资靠的是懂生意。那看懂生意，就属于在投资里边“把事情做对”的范畴，也就是投资的“术”。

很多人可能会以为：我不是学经济或者搞金融的，而且商业世界也非常的复杂，不用去搞懂。但其实，任何人都应该要懂一点商业，要努力去看懂生意。即使你不搞投资，如果你要创业，你就一定要懂商业模式的设计，不能只是觉得“我只要做好产品就可以了”；甚至找工作也需要看懂生意。如果你找了一份工作，但所在公司的商业模式不好，那很可能低质的内卷就在所难免，你的工作幸福度和满意度都不会太高。所以怎么样看懂生意，我觉得对任何人都是挺有帮助的。

之前我的很多直播课讲的都是有关价值投资的基本原则，比如买股票就是买公司，买公司就是买未来的现金流折现。好的公司就是有好的商业模式、好的文化和团队，以及好的价格。这其中如果要看懂生意的话，最重要的就是商业模式，而好的商业模式需要有护城河。如果大家自己研究、分析过公司，可能就会有一些感觉：看懂生意其实最重要的、也是最难的部分，就是看这个生意到底有没有护城河，以及这个生意的护城河是不是足够的牢固。

什么是真正的护城河？

在我的视角里，护城河就是可持续的竞争优势。用大白话来讲，就是别人做不到、只有你能做到，而且你还能够一直持续保持。也就是说，护城河应该同时具备排他性以及长期性。

你随便问任何一个 AI，让它列出某家你感兴趣的公司的竞争优势，它都可以帮你列出来一大堆。但实际上，真正能够决定一个商业模式好坏的竞争优势，其范围是非常窄的。它是关乎商业模式底层的，而不是关乎公司战略、战术层面，甚至不是关乎公司的某一个具体产品，绝对不是公司的一些最新动向。我们去分析护城河时，最难的一点就在于它到底是不是具备“可持续性”，所以我在定义里特意强调，护城河是指可持续的竞争优势。

其实在现实中，真正的好公司是非常少的，大部分所谓的竞争优势其实都不可持续。商业世界里最常见的剧本通常是：一家刚刚上市不久的公司，刚开始的时候表现得非常完美，广受资本追捧；但是好了几年之后，它的资本回报率或增速就开始慢慢下降；接着，这些公司又开始盲目投入一些低回报的新项目，进而慢慢走向平庸甚至毁灭。

这在商业世界里面其实非常的正常，也就是均值回归。因为赚钱的生意必然会吸引竞争。如果你没有一个非常强大的竞争优势，你其实没有办法实现比你的竞争对手一直都好，你其实并不具备护城河。很多看上去异常惊艳的公司，慢慢地都要回到行业的平均水平。

当然，也有个别伟大的公司能够具备很强的护城河。它们的外在财务表现，就是你可以看见非常持续的、高水平的资本回报率，这种高质量的增长甚至可以持续十年、二十年以上。但总的来说，真正有护城河的公司是比较稀缺的。AI 分析出来的，或者很多人口头上讲的那些护城河，其实绝大多数都值得被强烈地质疑和挑战，因为它们并不具备可持续性。

战略七力框架

我们要系统性地讲一讲竞争优势的话，就需要一个合理的框架。有关竞争的书籍，最经典的莫过于迈克尔·波特的《竞争战略》，大家有兴趣的可以去读一读。不过我找到了一个更适合用来拆解商业模式的、非常不错的框架，是来自于汉密尔顿·赫尔默的一本书，叫做《战略七力》（Seven Powers）。这本书的核心逻辑非常简单，它总结了 7 种最常见的竞争优势，算是一个总结得相当到位的框架。

我今天主要就用他的这个框架，来讲一讲我理解的可持续的竞争优势。他提到的这 7 种优势分别是：一、规模效应；二、网络效应；三、反向定位；四、高转换成本；五、品牌；六、圈定资源；七、流程优势。我们就一个个来拆解。

一、规模效应 (Scale Economies)

第一种竞争优势是规模效应（或者叫规模经济），这是一个经典的经济学词汇。它是指由于客户量或者用户量体量的大小，所产生的单位成本差异。它反映的核心事实是：随着客户体量的变大，服务单位客户的边际成本是逐渐递减的。随着客户量越来越大，我的综合成本就可以压得极低，这时候我既可以选择降低价格去打击对手，也可以选择提高我自己的利润率。

不同的行业，天然能够取得的规模效应是截然不同的。

- 比如服装业：如果是做服装，它的主要成本其实都是一些可变成本，而不是固定成本。固定成本可能只是一些缝纫机、纺织机等设备；但它的核心成本大部分来自于面料。所以你即使多卖一件衣服，它的总平均成本也不会随着量大而发生颠覆性的骤降。因此，服装行业天然的规模效应并没有那么高。
- 相比之下，看另外一个极端——软件行业：软件主要就是一个固定成本。研发出一款软件后，你每多卖出一份复制品，它的边际成本基本上就是零。所以软件行业显然是一个具备巨大规模效应的行业。
- 夹在中间的，比如现在的新能源电动车造车行业：它拥有比较大的固定成本，比如厂房以及厂房里面高昂的机器设备；当然，它的可变成本也非常多，就是车上的电池、芯片等零部件成本。所以随着它造车产量的规模逐渐增大，它的厂房建设成本、卖车的渠道专卖店成本、甚至产品的研发成本，都会随着销量的做大而被极大地摊薄，平均值会慢慢下降。

把规模效应作为公司竞争优势的最典型案例莫过于沃尔玛（Walmart）了。沃尔玛其实是把规模效应做到了极致，现在的市值已经超过了万亿美金，在零售企业里面这确实是极大的一个成就。它当年核心采取了“区域密集战略”：以美国为例，它会选定一个区域的物流中心，然后紧密地向周边辐射开店。通过这种战略，它不仅少建一些跨区域的物流中心，还能让开店的密度非常高，从而让整个物流运送的效率达到最高，同时还能大幅摊薄营销投入和管理成本。通过这种区域密集战略，沃尔玛能生生比对手省出来四五个点的利润率。而沃尔玛最核心的商业设计是，它把省出来的这些钱，通过降价的形式全部让利给消费者，实现了“天天低价”（Everyday Low Price）。

中国也有通过规模效应成长起来的典型企业，比如蜜雪冰城。与其说它是一个茶饮品牌，不如说蜜雪冰城本质上是一家供应链公司。它通过在柠檬等水果的源头直接建立工厂，通过集约化的采购和加工，把制造一杯奶茶的原材料成本做到了行业极低，实现了极高的效率。同时，在面向消费者的门店端，它也会选择极其密集的开店网络，这又极大地摊薄了物流运输和督导管理的成本。

所以很显然，规模效应本质上是一种效率上的极致优化与提升。如果一个行业发展所需要的技术或者资源并不是很难获得的话，那在这个行业里面，大家最后追求的基本

上都是效率的极致优化。而效率优化的终局，通常都会走向极致的低价——谁的效率高，谁就能把价格打得足够低，进而把那些效率差的竞争对手赶走并消灭。

我们看中国的手机行业或者电动车行业也是这样。一旦发展所需要的核心技术或者资源变得不是那么高不可攀了，就会有竞争对手源源不断地涌入。但同样因为进入门槛没那么高，大家追求的都是极致的效率，就很容易陷入同质化的内卷竞争。因为大家在消费者那一端的定位都大同小异，在生产端也都是依赖现有的成熟供应链去采购、组装。在这种同质化竞争之下，最后不具备规模效率的企业就一定会被无情淘汰，比如手机里面的魅族，或者电动车里面的一些边缘品牌。

从宏观来看，公司本身其实就是规模效应的产物，所以理论上所有公司都应该具备一定的规模效应。只是规模效应有大有小：有一些行业天然的规模效应没有那么多高，所以它们一直保持着一个小而美的状态；而有一些行业的规模效应优化空间巨大，所以能成长为巨无霸。行业本身的特性，其实是决定规模效应强弱的一个非常重要的底色。

大部分行业都是规模化行业，比如制造业、电动车、快消品、互联网等等。但也有一些行业天然不太注重规模，最典型的就是价值投资（资产管理）或者是咨询顾问行业。这些行业并不是规模越大越好，它们高度取决于核心关键人的智力资产。人越多、企业管理规模越大，并不意味着这家公司一定能做得好，往往一些最顶尖的投资或咨询企业，都是小而美的存在。

还有另外一个极端，其实是“反规模效应”的，也就是说规模越大反而发展得越差。典型的比如艺术品、高奢奢侈品行业，它们完全不强调规模，甚至是人为地控制规模、克制增长，因为稀缺性才是它们的生命线。

所以，行业的特色决定了规模效应是不是能成为一个足够强大的底色。如果一个行业规模效应极强，最终的结果往往是一家独大或者是寡头垄断；而规模效应比较弱的行业，通常的终局就是充分竞争，企业数量非常多，但每个企业能占到的市场份额都不会太大。

那规模效应到底算不算是一条牢固的护城河呢？我觉得我们要非常谨慎地去衡量它在排他性和长期性上的可持续性。

- 从排他性来看：规模优势能不能被抄袭？有多大难度去抄？这其实不太好说。有些行业的效率模式很好学，深耕行业久了，大家很难有什么绝对的独家秘方。你能够做到的规模优化，其他公司通过时间积累也能做到。所以通常来说，纯粹的规模排他性并不是那么强。
- 从长期性来看：你能不能够一直保持这个规模效应并无限制优化下去？这其实是非常难的，因为规模总是有天花板的。沃尔玛可以做到数千亿、近万亿美金的体量，但它能无限膨胀到 4 万亿、5 万亿吗？很难。因为在这个复杂系统里，有一些物理要素会天然地制衡规模。比如员工数量，雇佣的员工越多，组织内部的管理难度就会呈指数级上升，这是一个熵增的过程，它总会到达一个管理效率的极限点。

再举一个单店管理的例子。现在的奶茶店、连锁店通常都会采用加盟模式，为什么呢？因为品牌和供应链部分是有巨大的规模效应的，所以蜜雪冰城会选择把品牌和供应链牢牢攥在自己手里集中运营，以此充分利用边际成本下降的红利，保持自己的高毛利。但是，去开一家家具体的线下门店，这个动作本身是没有什么规模效应的。你开店就是要找选址、付租金、雇佣那么几个员工去日常经营。这并不会因为你开到了 1000 家、10000 家店，你某一个单店的员工薪酬和基本房租成本就能被凭空削减。典型的单店经营并不具备规模红利。

当品牌方采用加盟模式时，天然的矛盾就出现了：从品牌方的角度来看，供应链和品牌有规模效应，它一定希望店开得越多越好、越密集越好，这样能最大化地摊薄成本；但如果店开得太密集，加盟商肯定是非常反对的。一条商业街上如果隔了 100 米就开了一家一模一样的店，一定会严重分流加盟商自己的生意。这种品牌方和加盟商之间天然的利益冲突，就会进一步制约加盟模式的无限扩张。它在中国市场开到 1 万家、2 万家很厉害，但如果想开到 10 万家、几十万家，就会面临巨大的物理阻力。

所以，规模效应作为护城河，其可持续性其实是非常微妙和脆弱的。如果在这条行业赛道里，身处其中的企业基本上永远不能停下来歇一歇。因为一旦你停下效率优化的脚步，没有持续去通过效率优势打击竞争对手，你的竞争对手就会一步步赶超上来，它们也会取得相同的规模效应。如果一家公司唯一的竞争优势只有规模效应，投资者一定要保持高度的警惕。

沃尔玛当年的成功，表面上看是因为规模效应，但我觉得更核心的，应该归功于它优秀的商业模式设计。它把规模效应带来的成本优势，没有选择留作自己的利润，而是主动保持极低的利润率，把节省下来的成本毫无保留地分享给了消费者。它把零售“多、快、好、省”里面的这个“省”字做到了极致。如果当年沃尔玛其他条件不变，却选择把规模带来的优势转化为公司的高利润率，它一定走不到今天，因为它在中途就会面临来自亚马逊或其他敏锐零售商的致命狙击。沃尔玛真正的核心护城河，是它彻底占据了消费者心中“天天低价”的绝对心智，而不仅是因为它规模大。

如果盲目把规模效应视为唯一的护城河，公司也很容易走上追求规模大而全的歪路，因为本质上，一家公司如果纯粹以规模为导向，往往是一场灾难。我们可以很容易找到反例：很多公司能拥有独特的护城河，反而是因为它们做了一些“没有规模经济”的脏活、累活。比如京东之所以能建立起壁垒，当时刘强东力排众议选择自建物流就是至关重要的一步。自建物流在当年从成本和效率角度来看，绝对是一个规模不经济的、重资产的决定，因为市场上已经有低成本的“四通一达”可以用了。花这么大的投入去自己搭建庞大的物流网络，短期内肯定是不经济的。但正是这个看似不经济的决定，把零售里的“快”字做到了极致，从而构建了京东最核心的差异化护城河。

因此，评估规模效应需要看得很仔细，必须深度考察它是否真正具备排他性和长期性。否则，仅仅因为一家公司规模大、有效率就觉得它坚不可摧，会是一个非常危险的投资判断。

二、网络效应 (Network Effects)

第二种竞争优势是网络效应，网络效应其实是一种更高级、更强大的规模效应。随着用户量或者客户量的增加，它带来的红利不再单纯体现在成本可以更低，而是更多地体现在现有用户的产品体验可以变得更好。网络效应可以简单分为双边网络和多边网络。

网络效应之所以远比普通的规模效应强大，是因为它内置了一个能够自我循环的增长飞轮。

- 比如电商，就是典型的双边网络：一边是买家，一边是卖家。买家越多，卖家就越想在这个平台上做生意；而卖家越多、商品供给越丰富，消费者可选择的

范围就越广，买家也会越聚越多。这个飞轮会推动整个网络像滚雪球一样自我成长、越长越大。

- 再比如打车软件（如滴滴）：同样也是双边网络，司机越多，乘客打车越快，乘客就越多；而乘客越多，司机接单越容易，司机也会越多。

但是在拆解双边网络时，我们必须引入一个非常关键的细节指标，叫做“同边负效应”。什么意思呢？以打车为例，对任何一个乘客来说，他其实在潜意识里是不喜欢有更多跟他同时打车的乘客存在的。因为如果大家都同时出来打车，他自己就会面临打不着车的窘境。所以在乘客同这一边，它天然具备一种负效应。电商也是类似的，在卖家同这一边，任何一个商家都不会喜欢有更多跟自己同类目的竞争对手涌入平台来分流流量。

如果一个双边网络内部具备这种强烈的同边负效应，那么它的网络效应往往会被大大削弱。因为这种同边互斥性会成为一个天然的刹车机制，限制网络的绝对垄断。这就是为什么电商虽然有网络效应，但根本不存在所谓“拿着望远镜都找不到对手”的垄断好日子。因为卖家总是不喜欢在单一平台内卷，他们天然会去留意并寻找其他更好的新兴平台。所以后来市场上才会源源不断地杀出京东、拼多多、抖音等巨头，在这个赛道想一家独大、把所有人吃掉是不可能的。

但是，有一些网络结构是完全不存在同边负效应的，最典型的就是社交网络（如微信）。微信上的用户越多，你会越高兴，因为你能够联系到的人、能拓展的人脉就越多，你不会觉得别人用了微信对你有什么负面影响。因为彻底没有这种同边互斥的内耗，社交网络的黏性和壁垒就要比电商、打车强得多。

从数学模型上来看，互联网本身就是一个不存在同边负效应的多边网络，网络的价值是跟它的节点数的平方成正比的。节点数越多，整个网络的总价值就会呈爆发式级数增长。

还有一个大家经常使用、但不一定意识到其恐怖网络效应的行业，就是金融支付网络，比如 VISA 和万事达（Mastercard）。以 VISA 为例，它是一个完美的双边网络：一边是接受 VISA 卡支付的百万商家，另一边是持有 VISA 卡的数亿消费者。这两边完全不存在任何同边负效应或互斥性——接受 VISA 卡的商家越多，对我这个商家

而言没有任何坏处，反而能做更多生意；全球使用 VISA 卡的持卡人越多，对消费者而言也毫无影响。所以，这种核心支付网络的壁垒，其实比电商和打车软件还要强悍得多。

由于网络效应企业具备这种赢者通吃的马太效应，一旦某个玩家在早期确立了绝对的领先优势，它就会越做越大，导致新的初创玩家在后期几乎没有可能实现正面突破。这就是为什么全球的顶级社交网络里最终只剩下了微信、Facebook、Instagram，而顶级的全球支付网络里也只有 VISA 和 Mastercard。而相对较弱、带有同边互斥性的电商或打车赛道，集中度就没有那么高，竞争依然可以非常激烈。

如果一家公司拥有无同边负效应的网络效应，那确实是一条极其坚固的顶级护城河。它在排他性和长期性上都无懈可击，初创公司想要平地建起一个新的社交网络或支付网络，在现实中基本上是不切实际的。因为你的社交网络里沉淀了所有的亲戚、朋友、工作关系，你很难轻易逃离；而商家因为消费者都用 VISA 卡，也只能被迫支持 VISA 支付，这又反过来逼着消费者必须去办一张 VISA 卡。

当然，世界上没有绝对不灭的护城河。即使强如顶级社交网络，也会面临“网络老化”和用户代际转移的自然风险。比如 Facebook 如今也常被视为上一代的社交网络，面临着来自年轻一代以及抖音、TikTok 等新内容形态网络演进的颠覆压力。

三、反向定位 (Counter-Positioning)

第三种竞争优势，书中管它叫反向定位。作者举的经典例子是 Netflix（网飞）。他认为网飞当年的成功，是因为它采取了一个跟当时的市场巨头百视达

（Blockbuster）完全相反的错位定位。两家公司刚开始都是做线下租碟生意的，但网飞后来通过剑走偏锋，从早期的邮寄碟片彻底转向了线上的流媒体点播。由于流媒体点播和传统的百视达线下开店模式是完全错位竞争的，而且顺应了未来的互联网趋势，网飞最终彻底把百视达送进了历史。

从竞争策略的角度来看，商业世界里的新进入者想要破局，必然需要剑走偏锋。也就是说，创业公司必须要去寻找一个领先的行业巨头不太看得上、或者看不懂的利基市场（Niche Market）切入。只要这个角度足够锐利，且符合消费者的底层需求和未来

时代的发展趋势，巨头在刚开始时往往会觉得你没有动它的根本利益，从而容忍你的存在。而一旦你切入得足够正确，你就可以在这块土壤上越长越大。

最精妙的地方在于，即使在位的老牌巨头后来猛然惊醒，看清了流媒体是未来的趋势、想要去改变，它们在企业内部面临的战略阻碍也会巨大。这就是克里斯坦森笔下经典的《创新者的窘境》。

百视达后期其实也意识到流媒体点播是必然的未来，但是你要让一家当时依靠在全球开几千家线下实体店、靠收消费者过期滞纳金为核心盈利模式的庞大商业帝国，彻底自废武功，把门店全部关掉去转型做网络点播，在组织利益和股东层面是极其痛苦且困难的。在位巨头往往面临着沉没成本的巨大拖累，即使想变，也根本改变不了。

所以，反向定位是新进入者的一种绝佳策略。但我个人觉得，反向定位更多的是一种高明的“竞争策略”，而很难成为一条可以一劳永逸的“长期护城河”。因为新进入者作为屠龙少年，总有一天自己也会变成体量庞大的恶龙。如今的 Netflix 自己也已经成为了流媒体赛道的巨无霸，在世界的某个角落，也一定有更年轻的小公司正在用更犀利、更反向的定位，试图干掉 Netflix。

不过，如果我们将“反向定位”的概念进一步向外延展，推导到差异化

（Differentiation）的层面，它就能构成一条坚实的竞争优势。因为对于任何一家公司来说，极强的差异化是好商业模式的生存根基。如果你无法和对手形成差异化，那这门生意的终局就一定会沦为惨烈的成本和价格的绞杀战。

而差异化本身，也是有质量高低之分的：

首先，真正高质量的差异化必须是消费者导向的。这跟行业特性高度相关。有些行业的产品，消费者天然不在意任何差异程度，他们只看重最纯粹的功能价值。最典型的就像段永平总经常提到的光伏太阳能板行业，或者我们日常买一双功能极其简单的塑料拖鞋。买光伏板的人根本不在意你长得好不好看、品牌故事讲得动不动听，他们唯一关心的就是单位发电成本够不够便宜、能量转化率够不够高。在这种功能属性极强的行业里，你做再多的表面差异化也是徒劳的，大家最终只能拼极致成本。

我们看现在正处于爆发期的各种 AI Chatbot（聊天机器人），其实目前各家大模型在应用层展现出来的差异化也是不够高的。虽然技术参数上可能这一周你稍微领先一点、下一周它超越一下，但对于普通消费者而言，大家的整体忠诚度非常低。只要哪一家平台最近体验稍微好一点，或者搞点免费送礼、送奶茶的福利，用户就会毫不犹豫地切换到另外一个 Chatbot 上。因为目前大模型在满足用户的复杂智力功能上虽然难度很高，但大部分用户消费的依然是它纯粹的功能价值，导致目前的品牌差异化壁垒还比较危险。

所谓高质量、高含金量的差异化，是指消费者在关注基础功能价值的同时，开始强烈看重它所附带的情绪价值甚至是资产价值。

- 比如泡泡玛特（Pop Mart），消费者买一个潮流玩具，根本不在意这个 PVC 塑料或搪胶本身的材质成本是多少，大家买的就是那一瞬间的多巴胺分泌和情绪陪伴价值。
- 比如茅台，它具备极强的资产价值和文化属性，越放越香，甚至能升值，大家早已不把它当作一瓶单纯的乙醇酒精来看待。

在这些天然能延伸到情绪、精神和资产维度的行业里，企业能够做出的差异化天花板就会非常高，其护城河自然就会更加稳固。

同时，差异化还需要考察它的模仿难度。大家都知道 iPhone 好用，因为背后有独家封闭的 iOS 生态，竞争对手哪怕知道这个差异化的好处，想要凭空研发并跑通一套比 iOS 体验更好的操作系统，难度也高如登天。再比如在 OTA 旅游订票领域，携程（Trip.com）核心的差异化在于它针对钻卡、黑卡等高端商旅用户所建立起来的一整套极其细腻、体贴、高效的线下服务履约网络。这种差异化是需要长年累月去不断优化迭代才沉淀下来的组织内功。即使面对美团等跨界巨头的低端酒旅切入，携程在高净值商旅用户的心智壁垒依然极难被撼动。

因此，如果把反向定位延伸为高质量的差异化，只要它是真正契合消费者底层刚需、且具备极高的模仿壁垒的，那它作为护城河就完全成立。

四、高转换成本 (Switching Costs)

第四个竞争优势叫做高转换成本。关于高转换成本，商业史上最经典的案例莫过于李录先生曾经深度剖析过的彭博社（Bloomberg）金融终端。

对于金融圈、投行和投资界的人来说，大家日常工作对彭博终端有极度深层的依赖。不仅是因为你所有的历史工作习惯、看盘数据都在上面，更核心的在于它那套高度特异化的快捷键设置，以及它内置的 Bloomberg Chat 社交功能。所有的顶级交易员和机构投资者都在这个封闭的网络里聊天、对盘、同步信息，已经建立起了密不可分的工作社交关系。这时候，即使市面上出现了一家价格便宜一半、界面看起来更现代的新终端，由于你要迁移历史数据、重新习惯快捷键、甚至要抛弃原本的交易圈子，其付出的综合转换成本是高到无法想象的。彭博社正是凭借这种恐怖的转换成本，筑牢了自己高毛利的护城河。

在当今科技界，正当红的英伟达（Nvidia）其实也展现了高转换成本的精妙。很多人以为英伟达的壁垒仅仅是它的硬件显卡算力强，但更深层的壁垒其实在于它十几年前就提前布局的 CUDA 软件生态平台。全球几百万在做深度学习、集群计算编程的工程师和科学家，从大学实验室开始就习惯了用 CUDA 软件进行编程和优化。如果你突然让一个团队切换到 AMD 或者其他芯片厂商的硬件上去，所有的底层软件、算子库和开发习惯都要全部推倒重来，这个时间成本和研发风险就是巨大的转换门槛。

在企业级产品（2B 生态）中，高转换成本是非常普遍且强大的护城河。比如企业深度嵌入的 ERP 软件、CRM 系统、或者是核心的财务软件。因为这些系统直接参与并锁定了企业的日常业务流。哪怕软件每年都在涨价，或者偶尔出点小 Bug，企业管理层也绝不会轻易产生更换系统的念头。因为去迁移几十年的历史财务数据、重新培训所有员工的系统使用习惯，其面临的合规风险和潜在动荡代价实在是太高了。

但是在消费者领域（2C 生态），想要依靠高转换成本来构建护城河，是一件极其罕见且艰难的事情。因为个人消费者通常都是喜新厌旧的，市场上随时随地会有无数的竞争对手，用极其微妙、贴心的角度和利益来诱惑、讨好消费者，消费者转头离去的成本往往很低。

但如果在消费者领域，一旦有公司能成功构筑出高转换成本，那它一定会成为统治级的巨头。最完美的案例就是苹果（Apple）。苹果通过极其高明的软硬件一体化设

计，打造出了一个闭环的“全家桶生态”。当一个消费者不仅买了 iPhone，还陆陆续续配置了 iPad、MacBook、Apple Watch 以及 AirPods 时，他其实就已经被锁死在了苹果的生态网里。照片通过 iCloud 自动同步，耳机设备在不同终端间无缝切换，连家庭成员之间都建立了共享账户。这时候，如果他想把手机单方面换成安卓系统，不仅他自己的很多历史生态体验会被彻底割裂，甚至连家里人都会因为“照片不能共享、备忘录无法同步”而催促他换回苹果。这种生态圈带来的隐形切换成本，就是苹果最顶级的商业壁垒。

五、品牌 (Branding)

第五个竞争优势是品牌。品牌这个词其实是很多复杂商业要素在时间长河里的一个终极聚合，它不是一个简单摸得着、看得见的单方面。我个人对顶级品牌护城河的理解非常直白：用最好的产品，经过长年累月的沉淀，在消费者心中积累出极强的用户心智。

之前在聊“喜诗糖果 (See's Candies)”那期节目时，我曾深度拆解过这种心智的威力：喜诗糖果在漫长的时间里，在消费者心中已经跟“爱、节日和最美好的祝愿”画上了绝对的等号。在情人节或感恩节的特殊场景下，你给爱人送一盒喜诗糖果，代表的就是最正统、最真挚的爱意。如果你为了省几块钱去买一盒名不见经传的普通糖果，对方可能会觉得你不够重视。喜诗糖果在心智上已经垄断了那个美好的特定情感场景。

同样地，可口可乐经过上百年的日积月累，成为了全人类心中“快乐肥宅水”和廉价快乐的代名词；茅台成为了中国社交场景里“最好的酒、高规格的尊重、喝完还不头疼”的绝对化身；苹果则是高端、精致工业设计和极致体验的代名词。这些顶级的品牌护城河，无一例外都是通过长期的、无瑕疵的最好产品体验，最终让自己的名字和人类某种非常美好的、刚需的情感或场景死死绑定在了一起。

我们在聊到 LV 时也提到过奢侈品品牌的反规模机制。对于爱马仕、法拉利这些顶级奢侈品品牌而言，它们代表的是绝对的财富、品味与社会地位。由于它们深知品牌心智的生命线在于“物以稀为贵”，所以它们会人为地控制产量、克制扩张。如果有些

奢侈品牌开始迫于短期财务压力，大规模地入驻各种大众电商平台、过度消耗曝光度，那么它在消费者心中那种象征高贵、稀缺的顶级品牌心智就会面临崩塌的危险。

我们作为消费者，可以尝试去复盘一下自己为什么会对某些特定品牌产生极高的忠诚度。你认准这个品牌，通常绝不是因为它的“性价比高”，反而是因为它身上有一种独特的、溢出功能价值之外的调性。哪怕它价格更贵，甚至年年都在提价，你依然心甘情愿地去消费。这就是因为它满足了你难以被替代的情绪价值或精神诉求。

有意思的是，品牌作为护城河，除了高高在上的奢侈品定位，在另外一个反向的极端同样可以诞生伟大的品牌——比如拼多多。拼多多在零售多快好省的价值主张中，把“省”和“逛得爽”两个字做到了人类商业史的极致。当你在拼多多或 Temu 上购物时，由于全网极低的价格和极其直接的售后保障，它让一个普通消费者在里面可以产生一种“买东西不需要看价格、像亿万富翁一样可以闭眼清空购物车”的奇妙多巴胺爽感。它同样在功能价值之上，为大众阶层提供了无可替代的情绪价值，这也是一种极强的品牌心智。

品牌作为护城河的可持续性通常是极强的，它天然具备极高的排他性与长期性。因为一个顶级的品牌形象不是靠打几天广告、做几次轰轰烈烈的营销就能建立起来的。它是一家企业在十几、甚至几十年的时间长河里，极其专注、克制、不犯原则性错误，甚至拥有很多利润之上的对完美的偏执追求，在天时地利人和的机缘下最终沉淀出来的结晶。一个新成立的初创品牌想要快速去跟一个沉淀了几十年的老牌帝国正面对抗，去抢夺消费者的心智共识，难度是极高的。在商业史上，一旦一个品牌在历史上被证明是长青的（比如茅台或可口可乐），它大概率在未来的几十年里依然能长青下去。因此，对于广大普通投资者来说，投资那些真正拥有极强品牌心智的顶级消费品企业，往往是胜率最高、最让人省心的明智选择。

六、圈定资源 (Cornered Resources)

第六点竞争优势叫圈定资源。大白话来讲，就是有一些生意的门槛极高，如果你想进入这个牌桌一起玩，你是必须要有“入场券”的。在位企业通过在早期将某些极其关键、稀缺的资源合法地划入了自己的领地，从而筑起了一道高高的隔离墙，把新进入者挡在外面，让自己得以高枕无忧地享受垄断带来的丰厚利润。

圈定资源在现实中主要表现为以下几种形式：

- 强管制的行业准入许可证：比如在煤炭、石油、电力、金融银行等关系到国家命脉的特殊行业，政府颁发的特许经营经营许可证，就是企业最天然、最牢固的圈定资源，没有这张牌照，你连入场的资格都没有。
- 重资产资源垄断：比如当下的 AI 大模型行业，它正在变成一个极其惨烈的军备竞赛。你想研发并跑出最顶尖的大模型，必须手里握有成千上万张英伟达最先进的算力显卡。而那些科技巨头因为在早期通过庞大的财力提早圈定、锁定了这些核心算力资源，这就给后来的初创小公司构筑了一道近乎绝望的算力资源壁垒。同样的，在生物医药行业，一款全球创新药的研发需要动辄十几亿美元、长达十年的持续投入，这种巨量的资本门槛也是巨头圈定的一种竞争资源。
- 有效的自然稀缺资源：有一家美国上市公司叫做 Verisign，它的核心业务是独家管理和运营全球互联网的通用顶级域名（比如 .com 和 .net）。因为互联网的通用顶级域名在底层的空间和共识上是绝对有限且不可再生的。它在早期圈定了这个核心的稀缺资源所有权，这就构成了它无解的护城河，现在任何一个优质的 .com 域名在市场上都能卖到天文数字。

还有一类非常有时代感的圈定资源案例，是关于私有数据资产的——比如美国的社区论坛 Reddit，或者国内的一些老牌内容社区。单从技术架构来看，一个社区贴吧似乎没有什么高深的网络壁垒，但由于它在过去的十几年里，真实地沉淀了海量人类日常真实对话、吐槽和讨论的语料数据。在如今的 AI 大模型训练时代，这些长期积累下来的、互联网公开抓取不到的、独家的高质量私有数据资产，就成了最稀缺的硬通货。它通过圈定这些私有数据资源，反向向大模型公司高价售卖数据，把一个原本传统的社区生意，升级成了一个非常性感的顶级商业模式。

七、流程优势 (Process Power)

最后一个竞争优势叫做流程优势。流程优势是指企业在内部演进、设计出了一套独特的、极其高效的生产运营流程或组织 SOP，从而实现了对手极难在短时间内复制的成本骤降或质量飙升。

流程优势最经典的教科书案例是丰田汽车的精益生产和准时制生产方式（Just-In-Time, JIT）。在那个欧美老牌汽车巨头大行其道的时代，丰田通过在底层彻底改造工厂的流水线和整条供应链的协作流，把库存成本和生产摩擦压榨到了极致，让整车的生产效率和性价比实现了跨越式的提升。欧美巨头们哪怕天天派人去丰田的工厂参观、学习，回到自己臃肿的组织内部也极难真正落地跑通这套精密的流程体系。丰田正是凭借这套独特的组织流程优势，最终确立了全球汽车业的统治地位。

在现代消费领域，流程优势依然随处可见。比如我们前面提到的那些庞大的加盟制奶茶公司，它们互相竞争的表面是品牌和新品，底层的核心功夫其实是管理海量加盟商的组织 SOP 流程。怎么去规范万家门店的日常卫生合规？怎么保证每一杯奶茶的口感完全一致？怎么让加盟商高概率地赚到钱并愿意跟随平台？这一整套精密的加盟运营和督导规范，就是品牌方最核心的流程内功。如果你的流程管不好，门店一旦突破几千家就会出现严重的管理失控和食品安全丑闻，你的规模效应就会彻底崩塌。

独家的专利技术和技术壁垒，也可以被归纳为广义的流程优势。比如阿斯麦（ASML）的极紫外光刻机（EUV），或者那些拥有二十年法定专利保护期的创新药大厂。这种流程优势可以通过法律和物理技术，为企业锁死一段极其丰厚的高毛利黄金期。

除了这些工业和管理层面的流程，在投资界其实也存在一个非常独特的、无形的流程与文化优势案例——那就是巴菲特掌舵的伯克希尔·哈撒韦（Berkshire Hathaway）。

作为一个庞大的投资控股集团，伯克希尔相比于华尔街其他顶级的私募股权基金，它最核心、最难被复制的流程优势在于它管理旗下子公司和做事的那套独特方法与企业文化。巴菲特给旗下那些优秀的子公司 CEO 们提供了在华尔街看来不可思议的、完全不插手的极度放权和充分信任，让这些管理天才可以心无旁骛地经营企业。同时，伯克希尔在过去的半个世纪里积累起来的、全商业界最顶级的声誉资产，编织起了一张坚不可摧的信任网络。当很多优秀的家族企业创始人想要卖掉公司、给企业寻找一个完美的归宿时，他们甚至愿意以比别人更低的价格、更苛刻的条件优先卖给巴菲特。这种由于做事的独特方法和文化沉淀下来的无形流程，构成了伯克希尔最深层的护城河。

关于流程优势作为护城河，我们必须非常理性地看到它的局限性：很多纯粹流于技术或管理层面的流程，在时间长河里是极容易被模仿、甚至过时的。

无论是丰田的 JIT 还是某些先进的流程管理，只要时间足够长，同行花大代价去死磕，大家总能在成本上慢慢追赶上来，最终无非又是退回到同质化的成本较量。

而在独家技术和专利侧，科技的迭代是非常无情的。当年摩托罗拉（Motorola）在电子计算器和早期无线通信技术上拥有绝对无可匹敌的独家流程技术壁垒，但随着智能手机和移动互联网时代的降临，传统的计算器和旧的技术路线直接被时代无情淘汰了，你原本在旧技术路线上领先得再高也无济于事。甚至强如阿斯麦的光刻机技术，在面临某些大国集中举国体制、投入史诗级资源的专项技术攻坚时，模仿者和后来者也正在以超出想象的速度在慢慢缩短差距。如果领先者自身进化的步伐变慢了，纯粹的技术流程优势是很难保证你可以永远躺在功劳簿上维持壁垒的。

因此，在流程优势里面，唯有那种由独特的组织文化、做事的道德风骨以及品牌商誉深度结合、水乳交融而形成的“文化流程优势”（比如伯克希尔的信任机制），才是全商业界最难被模仿、也最能经受住时间洗刷的终极护城河。

结语：回归商业的本质

以上就是《战略七力》里总结的 7 种最经典的竞争优势。

我觉得这本书里的总结，非常适合作为大家进入商业模式拆解的一本通俗易懂的入门指引。它对于驱动商业的底层力量提供了一种框架清晰的解释。虽然大部分理论在本质上依然是一种“事后诸葛亮”式的归因总结，但它确实是一个非常直接、好用的思考工具箱。

如果你真的对商业感兴趣，想要在投资的漫长道路上看懂生意、做对的事情，你就必须深刻去理解到底什么样才是一门真正的好生意，以及什么样才能构成一条可持续的硬核护城河。

但在具体运用这个框架时，我们千万不能陷入教条主义、盲目去生搬硬套公式。你不能机械化地觉得：我看公司甲它好像集齐了四个竞争优势，公司乙只有两个，那公司甲就一定比公司乙好。这种数标签的纸上谈兵是极其危险的。

我们最终都要剥离掉所有玄妙的名词，重新回到行业、公司和商业的最底层本质上来。

商业跨越几千年的本质其实从未变过，那就是：如何高效地去不断满足消费者那些多样化的、动态变化的真实需求。对于任何一家企业来说，你的首要天职依然是做最好的产品，并在充分竞争的市场里筑牢你独特的、不一样的差异化主张。你的差异化做得有多锋利、有多深，直接决定了你护城河的厚度和企业生命周期的长度。

同时，你还必须深刻去洞察行业的底层本质，因为行业的底色往往从一开始就注定了护城河的生存上限。如果你在一个像光伏太阳能板这样纯粹只看重功能和成本的极端内卷行业里，你哪怕在管理流程上玩出再多的花样，也注定很难构建出一条可以让你高枕无忧的品牌差异化护城河。但如果你在电商零售赛道，你就要深刻明白消费者永恒关心的就是“多、快、好、省”，你只有通过极致的商业设计，在其中的某一个维度上做到惊艳世界的差异化（比如拼多多的“省”，或者京东的“快”），并把规模效应的红利无私地沉淀为用户的信任资产，你才有可能在线上抽到最丰厚、最持久的流量地租。

真实的商业世界是极其残酷且充分竞争的，套用亚马逊创始人贝索斯最经典的那句话：“你的利润率，就是我的机会。”只要一个行业有超额的利润和赚钱的机会，资本和竞争对手就会像闻到血腥味的鲨鱼一样源源不断地涌来。竞争永远处于一种极其残酷的动态演化之中，而这恰恰也是我们去观察、拆解商业世界最让人心潮澎湃、觉得最有趣的地方。

这两期关于护城河和商业模式的理论与实践对谈，可以作为大家给自己的认知升级、构建分析底层框架的一块很好的基石。但这仅仅是一个开始，后面还有海量的内功需要去修行——那就是在面对一个个具体的生意时，去敏锐、客观、不带偏见地判断它的竞争优势到底能具备多高概率的可持续性。

最后，我想给大家留下三个非常具有思辨性的开放式问题，供大家在茶余饭后自己去深度琢磨：

1. 复盘一下你目前自己正在从事的工作、或者你身处的公司，你的公司到底具不具备护城河？你的个人能力在公司的流转中，是不是也具备某种独特的流程或转换成本优势？
2. 尝试在你的脑海中给这 7 种竞争优势排一个序，你觉得它们之间有没有真正的高下之分？在你的投资哲学里，最向往、觉得最完美的是哪一类护城河？
3. 跳出这本书的框架，深入思考一下，在这个日新月异的时代里，还有没有哪一种非常强大的竞争优势，是完全没有被涵盖在这 7 种范围之内的？

好，我们就聊到这里，我们下次再见，拜拜！