

蒙格智慧

巴菲特傳奇合夥人的
投資人生

查理·蒙格

Charles T. Munger - 著

RanRan ———— 譯

蒙格唯一授權

1987-2010

魏斯可公司股東會問答



作者

查理·蒙格 Charles T. Munger

華倫·巴菲特的導師與人生合夥人，當今偉大的投資思想家。第五大上市公司波克夏海瑟威的副董事長，是該公司 57 年間 19.8% 年複合成長率的奇蹟締造者。育有 8 個子女，兒孫滿堂，家庭完美。他典範人生的智慧結晶和投資思想，大都濃縮在《窮查理的普通常識》、《蒙格之道》與《蒙格智慧》所收錄的公開演講以及股東會談話之中。

譯者

RanRan

被譽為翻譯巴菲特與蒙格作品品質最好的譯者，翻譯的波克夏海瑟威股東會談話、巴菲特與蒙格演講等文本，文筆流暢，毫無翻譯腔，在網路上贏得一片讚譽。

蒙格智慧

巴菲特傳奇合夥人的
投資人生

查理·蒙格

Charles T. Munger — 著

RanRan — 譯

每過完一天，
要努力比早上醒來時，
更聰明一點點。

—
查理·蒙格

Charles Munger

5/8/2023





2023年5月8日 查理·蒙格於洛杉磯家中 | 攝影：洪海

目錄

出版說明	07
前言	09
1 賺錢的訣竅	11
1987年股東會談話	
2 最理想的公司	25
1988年股東會談話	
3 投資之道	39
1989年股東會談話	
4 商學院沒教的重要知識	97
1990年股東會談話	

目錄

出版說明	07
前言	09
1 賺錢的訣竅	11
1987年股東會談話	
2 最理想的公司	25
1988年股東會談話	
3 投資之道	39
1989年股東會談話	
4 商學院沒教的重要知識	97
1990年股東會談話	

- 11 閱讀年報的方式
1998年股東會談話 261
- 12 波克夏的公開祕密
1999年股東會談話 301
- 13 人生幸福之道
2000年股東會談話 367
- 14 處世態度
2003年股東會談話 411
- 15 蒙格眼中的巴菲特
2007年股東會談話 463
- 16 致勝方式
2010年股東會談話 529

出版說明

經常參加波克夏海瑟威股東大會或觀看股東會影片的觀眾，可能比較習慣看到華倫·巴菲特侃侃而談，查理·蒙格大多數時候則不怎麼說話，稱職扮演沉默的合夥人角色。他的典型反應是一動不動、面無表情地說：「我沒有什麼要補充的。」這九個字已經變成蒙格的標誌。但是，他一旦發言，卻往往直率而尖銳，一針見血，給人不少啟發，讓人想要聽到更多，學到更多查理·蒙格的智慧。這也是《窮查理的普通常識》一書問世以及暢銷多年的原因。

其實，忠實讀者們都知道，要尋找蒙格的智慧財富，除了《窮查理的普通常識》之外，還有另外一個豐富的「寶庫」：蒙格從1987年以來，先後在魏斯可金融公司與每日期刊股東會上的談話。做為這兩家公司的董事長，蒙格在年會上成為主角，在數小時的股東會裡直言自己對人、對事的態度，也坦率、完整地回答股東提問，讓我們能更全面領略到蒙格思想。而這批寶藏，正是本書的內容。

本書為蒙格1987至2010年在魏斯可金融股東會上的談話，其中有若干年份雖然股東會正常召開，但因缺乏官方文本紀要而未被收錄。此外，由於前後年份的記錄方式不同，各篇談話在形式上有些許差異，但各篇除了編者按、注釋和標題為編者所擬外，正文均為會議實錄。

全書內容從1987年一直延續到2010年，跨越的時間很長，因此我們增加「編者按」，簡單介紹歷史背景及事件、人物，在每一篇談話開頭介紹時代背景、魏斯可公司當時的狀況，並概述該年度股東會談話重點，幫助讀者理解蒙格的談話內容。

經過兩年多整理、翻譯、編輯，我們終於得以將這批知識集結成書，推出中文版，獻給喜愛蒙格的讀者。不過蒙格講話旁徵博引，涉及甚廣，編輯過程中如有疏漏，還請讀者朋友不吝指出。

書院電子郵件信箱：munger2021@163.com。

蒙格書院

2023年2月

前言

魏斯可金融公司（Wesco Financial Corporation）創立於1925年，1959年在美國證交所掛牌。1974年，華倫·巴菲特、查理·蒙格等人透過藍籌印花公司（Blue Chip Stamps Co.）逐步收購魏斯可80%股份。1983年，藍籌印花公司成為波克夏全資子公司，原本擔任藍籌印花公司董事長的蒙格，從1984年開始成為魏斯可金融的董事長和總裁。之後很長一段時間，魏斯可金融的股東大會就在旗下子公司互助儲蓄（Mutual Savings）持有的一棟位於帕薩迪納（Pasadena）科羅拉多大街一端的大樓舉行，會場就是大樓裡的地下室餐廳，參加者不過幾十人；後來隨互助儲蓄搬到新大樓一家餐廳裡，到1997年參加人數也不過100多人。1997年該餐廳結業，會議移師到另一家更大的餐廳，參加人數翻倍。此後從1999年到2011年，股東會參加人數約為500至600人，其中許多人是連續多年出席的忠實聽眾。

2011年6月，波克夏收購魏斯可剩餘的20%股份，魏斯可併入波克夏，蒙格不再擔任魏斯可董事長，由他主持的魏斯可股東會也就此告終。

01011

全書內容從1987年一書兩到2010年，跨越的時間

很長，因此我們增加「編者按」，簡單介紹歷史背景及事

件開人物intepo... 新加坡... 公司

主... 1987年... 新加坡...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

... 菲...

1

賺錢的訣竅

1987年股東會談話

與其說是謙虛，不如說是有克制的貪婪

編者按

1987年時，魏斯可金融底下有三個主要的分公司：(1) 位於加州帕薩迪納的互助儲蓄；(2) 精密鋼材 (Precision Steel)，由魏斯可金融於1979年收購，總部位於芝加哥，從事鋼鐵製品批發和自有品牌金屬產品生產；(3) 魏斯可金融保險公司，總部位於奧馬哈，主要從事再保險業務。

在1987年2月致魏斯可股東信中，蒙格披露公司1986年的營收資料：1986年合併營業收入（不計投資收益）為1,193.4萬美元，每股1.68美元；合併淨利為1,652.4萬美元，每股2.32美元。

1985年和1986年的合併淨利細項如下：

	1986年		1985年	
	金額 (千美元)	每股 (美元)	金額 (千美元)	每股 (美元)
營業收入 (虧損)				
互助儲蓄	2,159	0.30	3,342	0.47
精密鋼材業務	1,701	0.24	2,010	0.28
魏斯可金融保險業務：承保業務	(1469)	(0.21)	(1584)	(0.22)
魏斯可金融保險業務：投資收入	8,084	1.14	1,225	0.17
其他營業收入	1,459	0.21	3,354	0.47
GNMA1 遠期合約市場價值波動	-	-	1,671	0.24
出售有價證券的收入	4,590	0.64	41,523	5.83
魏斯可合併淨利	16,524	2.32	51,541	7.24

1987年4月28日，魏斯可在洛杉磯召開股東會。蒙格在股東會上介紹儲貸、保險和精密鋼材各項業務近期概況，展望未來發展趨勢。他也分享對優秀管理者、他的收購風格，以及對「謙卑」這種美德的看法。

值得注意的是，蒙格多次指出當時缺乏好的投資與收購機會，感覺市場環境欠佳，但也表示自己沒有預測未來的能力，只是對風險感到不安。

從後見之明來看，就在大約半年後的1987年10月19日，美國股市遭遇「黑色星期一」，道瓊指數狂瀉508點，單日跌幅超過20%。

蒙格：這些年來我們謹小慎微，累積起許多資產，而且資產品質很好。但現在我們持有大量現金，卻找不到好的投資機會。持有魏斯可80%股份的波克夏海瑟威也面臨一樣的問題。波克夏現在持有10億美元左右的中期市政債券，你可以想像我們多討厭持有這種資產，但在現在這種瘋狂的環境下，我們沒有更好的選擇。

紐約州有許多歷史悠久的儲蓄銀行，它們接受儲蓄存款並支付利息，經營模式和儲貸機構類似，但比儲貸機