

价值

作者：张磊

版权信息

本书纸版由浙江教育出版社于2020年9月出版

作者授权湛庐文化（Cheers Publishing）作中国大陆（地区）电子版发行（限简体中文）

版权所有·侵权必究

书名：价值

著者：张磊

电子书定价：106.99元

在长期主义之路上，
与伟大格局观者同行，
做时间的朋友。

自序

这是一条长期主义之路

在纷繁复杂的世界中，变化可能是唯一永恒的主题。我时常思考：究竟怎样才能在这样的世界中保持心灵的宁静？作为一名投资人，究竟怎样才能找到穿越周期和迷雾的指南针？作为一名创业者，究竟怎样才能持续不断地创造价值？

当这些问题交织在一起时，有一个非常清晰的答案闪耀在那里，那就是“长期主义”——把时间和信念投入能够长期产生价值的事情中，尽力学习最有效率的思维方式和行为标准，遵循第一性原理，永远探求真理。

在多年投资实践中，我逐渐理解，长期主义的胜利，不仅关乎投资的结果，更关键的是在投资的旅途中发现创造价值的门径，与一群志同道合的人，与拥有伟大格局观的创业者，戮力同心，披荆斩棘，为社会、为他人创造最有价值的价值。更让人欣喜的是，这条长期主义之路，因为志同道合，因为创造价值，而变得妙趣横生。

这是一条越走越不孤独的道路。

长期主义不仅仅是投资人应该遵循的内心法则，而且可以成为重新看待这个世界的绝佳视角。因为，于个人而言，长期主义是一种清醒，帮助人们建立理性的认知框架，不受短期诱惑和繁杂噪声的影响。于企业和企业家而言，长期主义是一种格局，帮助企业拒绝狭隘的零和游戏，在不断创新、不断创造价值的历程中，重塑企业的动态护城河。企业家精神在时间维度上的沉淀，不是大浪淘沙的沉锚，而是随风起航的扬帆。于社会而言，长期主义是一种热忱，意味着无数量力量汇聚到支撑人类长期发展的基础领域，关注教育、科学和人文，形成一个生生不息、持续发展的正向循环。无论是个人、企业还是社会，只要在长期的维度上，把事情看清楚、想透彻，把价值创造出来，就能走在一条康庄大道上。

这是一条越走越行稳致远的道路。

其实，人生的每一次选择都是一次重要的价值判断，而每一次判断都来源于人们的底层信念。在社会、经济、科技、人文迅速发展变化的当下，对机会主义和风口主义尤要警惕。长期主义不仅仅是一种方法论，更是一种价值观。流水不争先，争的是滔滔不绝。从事任何工作和事业，只要着眼于长远，躬耕于价值，就一定能够经受时间的考验，找到迎接挑战的端绪。

这是一条越走越坦然宁静的道路。

在坚持长期主义的历程中，无数难忘的经历构成了我的人生体认。书中介绍了我的个人历程、我所坚持的投资理念和方法，以及我对价值投资者自我修养的思考。只要保持理性的好奇、诚实与独立，坚持做正和游戏，选择让你有幸福感的投资方式，就能够从更长期、更可持续的视角理解投资的意义。

真正的投资，有且只有一条标准，那就是是否在创造真正的价值，这个价值是否有益于社会的整体繁荣。坚持了这个标准，时间和社会一定会给予奖励，而且往往是持续、巨大的奖励。

书中也谈到我对具有伟大格局观的创业者、创业组织以及对人才、教育、科学观的理解，这些恰恰是投资工作中最难得的际遇。今天的价值投资，在科技创新、商业进化的历程中，不仅可以扮演催生创新发展动能的孵化器，也可以消弭传统经济与科技创新之间的数字鸿沟。这也是资本服务于实体经济、参与资源最优化配置的最好方式。

为此，我需要感谢所有的师长。得益于良好的教育，我可以永远走在探索真理的路上，这也是投资的最大乐趣。我也无法忘记在历次关键时刻始终信任我们的出资人、投资人，他们专业审慎的态度和坚持长期主义的眼光始终令我敬仰。我尤其需要感谢与我们拥有同样价值观、矢志不渝地创造价值的创业者、企业家和科学家，与他们共同创造价值，是人生最快意的事情。

在这本书即将出版的时候，新型冠状病毒肺炎疫情肆虐全球，影响着无数家庭、社区和各行各业，世界经济的不确定性使得人们难以判断未来。困难是一面镜子，最好的反省往往都来源于此。**每次危机出现，都为我们提供了一次难得的压力测试和投资复盘的机会，而最终是价值观决定了你将如何应对和自处。**在这样的特殊时期里，我们依然坚守长期主义，就是因为我们既看到了当下，关注企业短期的利润、现金流，努力做足准备以摆脱短期的困境，挺过“眼前的苟且”，又相信未来，对于创造价值的事情从不怀疑，坚持追求长期结构性投资机会，找到价值的“诗和远方”。

最后，我想和大家分享的是，每个人都可以成为自己的价值投资人，时间、精力、追求和信念，这无数种选择，都是对自己人生的投资。价值创造无关高下，康庄大道尽是通途。以赤子之心，不被嘈杂浇铸；出走半生，归来仍是少年。希望在坚持长期主义的旅途中，与你们同行，做时间的朋友。

目录

[自序 这是一条长期主义之路](#)

[第一部分 寻找价值的历程](#)

[第1章 价值的底色](#)

[我的知识大树](#)

[人生第一次“操盘”](#)

[从五矿到五湖四海](#)

[第2章 价值投资启蒙](#)

[现代历史交集之地纽黑文](#)

[偏执带来的不断碰壁](#)

[初识大卫·史文森](#)

[走近耶鲁捐赠基金](#)

[第3章 价值投资初试炼](#)

[孕育和新生](#)

[“老友记”开张](#)

[“中国号快车”，请立即上车](#)

[大行情中的“特立独行”](#)

[基因决定了非如此不可](#)

[第二部分 价值投资的哲学与修养](#)

[第4章 价值投资方法与哲学](#)

[从持续20年的零售业研究谈起](#)

[研究驱动](#)

[理解时间的价值](#)

[世界上只有一条护城河](#)

[投资的生态模型](#)

[从发现价值到创造价值](#)

[坚守三个投资哲学](#)

[第5章 价值投资者的自我修养](#)

[坚持第一性原理](#)

[强调理性的好奇、诚实与独立](#)

[拒绝投机](#)

[警惕机械的价值投资](#)

[避开价值投资中的陷阱](#)

[价值投资无关对错，只是选择](#)

[交给我管的钱，就一定把它守护好](#)

[高瓴公式](#)

[第三部分 价值投资的创新框架](#)

[第6章 与伟大格局观者同行](#)

[拥有长期主义理念](#)

[拥有对行业的深刻洞察力](#)

[拥有专注的执行力](#)

[拥有超强的同理心](#)

[选择与谁同行，比要去的远方更重要](#)

[第7章 持续创造价值的卓越组织](#)

[实践价值管理：做一名超级CEO](#)

[打造文化：追求内心的宁静](#)

[“绽放”人才：和靠谱的人做有意思的事](#)

[激活组织：创建好的小生态系统](#)

[第8章 产业变革中的价值投资](#)

[哑铃理论：让科技成为和谐再造的力量](#)

[突破生命科学：研发与创新](#)

[拥抱消费转型：升级与细分](#)

[闯入智能时代：产业互联网](#)

[价值创造赋能路线图](#)

[第9章 价值投资的实践探索](#)

[创造新起点：实体经济巨头的价值重估](#)

[激发新动能：重仓中国制造](#)

[开拓新世界：think big, think long](#)

[第10章 永远追求丰富而有益的人生](#)

[长期主义的人才观](#)

[成长型的人才培养机制](#)

[教育和人才是永不退出的投资](#)

[后记 做时间的朋友](#)

[附录 我的演讲和文章](#)

[将绽放进行到底](#)

[选择做时间的朋友](#)

[有一条解决当今很多现实问题的根本途径](#)

[用“科技+”做正和游戏](#)

[数字化转型时要让企业家坐在主驾驶位上](#)

[人工智能是对话未来的语言](#)

[这是一门需要用一生去研习的必修课](#)

[论一个投资人的自我修养](#)

[以价值投资理念优化市场资源配置](#)

[“科技创新2.0”助力构建经济新格局](#)

[大学筹资核心在于广泛性和永续性](#)

[致敬雪山之魂](#)

[“守正用奇”，论耶鲁捐赠基金的投资哲学](#)

[心灵宁静，“延迟满足”](#)

[叙事：理解过去与未来](#)

一个人的
知识、能力和价值观，
才是深藏于内心
并真正属于
自己的“三把火”。

每年冬季，我最热爱的运动就是滑雪。在前往雪场的车上，我会迫不及待地换上装备，到了雪场之后就立刻扛着雪板开始我的滑雪之旅。滑雪于我而言是极佳的放松运动，帮助我从忙碌、复杂的工作中超脱出来，求得一种“入定”的感觉。当我凭借地势和角度，在重心变换间快速滑行时，便可对朔风天籁、最好的雪景尽赏无余。

从事投资工作多年以后，我逐渐意识到滑雪和投资竟有许多相似之处，都需要时刻把握平衡，既要盯着脚下，又要看到远方，在一张一弛间把握节奏，并凭借某种趋势求得加速度，而最关键的是都要保持内心的从容。

我在与孩子们一起玩耍时爱上了这项运动，孩子们的身姿比我的灵活飘逸得多。我带着孩子们滑雪，就是希望他们能够在很小的时候就学会经受寒冷、控制平衡、历练心志。每个人都会受到自己儿时的影响，我也不例外，儿时的热爱、难得的际遇、坚定的选择，塑造了现在的我。

我的知识大树

从事投资多年以后，我深刻意识到，投资所需要的知识是无止境的。构建属于自己的知识体系和思维框架，是塑造投资能力的起点，而这与我的儿时际遇不无关系。

独立思考的种子

1972年，我出生在河南省驻马店市的一个双职工家庭。作为双职工家庭的孩子，有个“最大的好处”就是没有人管，可以趁父母上班时偷跑出去。我经常和一群小伙伴集体出游、四处玩耍。那时我不爱上学，满脑子都是对“仗剑走天涯”的憧憬，想做一名游侠纵横江湖。记得当时看完一部很火的电影《少林寺》，我还真的“投奔”嵩山，想学盖世神功。小学时我的成绩很差（唯独体育还好），整天和一群小伙伴踢球、打球、在河里游泳，差点没考上初中。说“差点”，是因为那时候小学考初中的最低录取分是140分，而我考了141分，刚好就多了1分。进入初中以后，当时的班主任游仙菊老师还时常鼓励我，让我把分散的精力集中起来，好好用于功课。

虽然不喜欢学校里的功课，但我从小就喜欢读各种各样的书。那时我觉得，别人能告诉我的，书里可能都有；但书里有的，别人未必知道。我从书中看到的世界，要比四处闲逛看到的大得多。当时家里有一位亲戚在市图书馆工作，父母就经常把我“扔”到这位亲戚那里，亲戚怕我乱跑，就把我“锁”在图书馆里。我虽然天生好动，却能够安静下来，一个人在图书馆里看一整天的书。当时，我对读书特别痴迷，读了很多不同类型的书：武侠小说、散文诗歌、人物传记……包括很多东欧国家和苏联作者的书。我印象最深的一本书是苏联作家米哈依尔·肖洛霍夫（Mikhail Sholokhov）创作的长篇小说《静静的顿河》，里面有一句话对我影响很大：“人们正在那里决定着自己的和别人的命运，我却在这儿牧马。怎么能这样呢？应该逃走，不然我就会越陷越深，不能自拔。”现在回想，这些书不仅仅让我对知识的涉猎更加丰富，也给了我人生智慧的启迪。

当几乎读完所有我感兴趣的“文艺”书后，有一些学术书籍引起了我的注意：一方面，这些逻辑性极强的书提供了严谨的问题分析框架；另一方面，这些分析的背后还有许多关于人类正义感和社会道德判断的内容，令人深思。伴随着阅读的深入，我不断意识到，原来深入思考、逻辑推理和缜密决策是这样有趣的事情。可能正是从那时起，我突然在功课上认真起来，开始努力提高文化课成绩，渴望能考上最好的大学，去更大的城市，接受最好的教育。那时我读高中二年级，幸亏觉醒得还不晚。

中国的20世纪80年代是一个读书和启蒙的年代，激情、浪漫和理想主义是那个年代特有的标签，而我尤

为幸运：从小阅读的大量书籍无疑成为我最好的伙伴，通览闲书“走南闯北”，领略山川自然、历史长河和人文掌故；研读经典“醍醐灌顶”，在潜移默化中养成逻辑分析的习惯。南宋著名诗人、藏书家尤袤说：“饥读之以当肉，寒读之以当裘，孤寂而读之以当友朋，幽忧而读之以当金石琴瑟也。”查理·芒格（Charlie Munger）也曾说：“学习让你每天晚上睡觉的时候都比那天早上醒来时聪明一点点。”尽管当时读书只在我的脑海中埋下了独立思考的懵懂种子，但后来在东西方接受的教育，以及东西方文化的融合，让我能够以更加开放的心态，从外在的原理和内在的感悟出发重新提炼这些经典的智慧。时至今日，我依然享受阅读的乐趣，家里的书架上全是好书，对一些重要读本反复阅读，仍能常读常新。

记得在上学时，我受文化课上天天背诵的“三个有利于”启发，总结出自己的“三把火”理论，即凡是能被火烧掉的东西都不重要，比如金钱、房子或者其他物质财富，而无法烧掉的东西才重要，总结起来有三样，那就是一个人的知识、能力和价值观，这也是深藏于内心并真正属于自己的“三把火”。在我看来，求知、思考和实践最能让人保持一颗“少年心”。如果把人类掌握的所有科学知识、技术、经验和想象力比喻成一棵知识大树，每当不同领域的学者、不同行业的实践者有重要著作出版，就好比这棵大树生出新的枝丫，而我有幸能在小的时候就在这棵大树旁采撷一二，现在依然守候着这棵大树，通过海量的跨学科阅读，掌握各个学科最重要的智慧，构建属于自己的思维体系。我深刻意识到，要做出正确的决策，价值投资所需要的知识是无止境的。在快速变化的市场中寻得洞见，不仅需要掌握金融理论和商业规律，还要全面回顾历史的曲折演进，通晓时事的来龙去脉，更要洞悉人们的内心诉求。我所坚持的和小时候热爱的并没有改变，全出于内心的好奇和对真理的渴望。

“小小独角兽”

我不仅喜欢看书，还做过跟书有关的生意，严格来讲这算是我的第一次创业。

驻马店位于河南省中南部，有山有湖有寺，古往今来出过不少名人，我的中学校友、师兄施一公，是现在名气最大的驻马店人之一。他担任过清华大学副校长，现在担任由社会力量举办、国家重点支持，聚焦基础研究和前沿技术原始创新的新型高等学校——西湖大学的首任校长。他说：“驻马店之于河南，就像河南之于中国，亦像中国之于世界。从地理、从经济、从科技、从文化看都是这样，我们一直在奋力追赶。”这座中原小城与火车站也有很大的关系，中国有句老话叫“靠路吃饭”，驻马店曾是外出务工人员大市，京广线上的火车每到驻马店站，停的时间常常比较长。这座城市的发展曲线、许多驻马店人的生活轨迹，可能正是靠铁路来改变的。百年前的驿路不在，如今铁路已成寻常交通方式，运送着物资、上大学的学生和无数外出打工者，成为某种资源分配的方式，也成为人们谋生和改变命运的轨道。勤劳的品质、通过教育改变命运的努力以及走出去闯一闯的勇气，是这座火车站给我的启蒙。

我家住在火车站旁，常能看到人们背着行囊搭乘火车的场景。别人可能会从中看到远方的诗意，那时的我却看到了眼前的生意。当时最主要的交通工具——绿皮火车常常晚点，总是超载，等车的老乡们在候车室或者广场上不是打盹，就是发呆。所谓商机就是解决痛点，对于候车的乘客们来说，消解无聊、制造快乐的东西就是最好的产品。于是“创业”开始了：我发动同学们从家里拿来各式各样的小人书，有单行本，还有连环画，到后来还有各种杂志，在火车站“摆地摊”，搞“流动借书站”，供老乡们有偿借阅。我们甚至还做起了“捆绑销售”“套餐服务”——租5本书就送水、送零食。起初只有我一个人在火车站经营，后来高三暑假时，我还把租书、卖书的生意发展到了火车上，拉起了一个五六人的小团队，在京广线上“流动服务”。其实拓展“卖书场景”的另一个目的是借此机会四处游玩。那个时候，租小人书算是比较流行的，孩子们喜欢看，大人们也爱看。用现在互联网圈的话说，也算是“共享经济”。小人书、连环画是那个年代最有意思的文化产品，火车站候车场景提供了巨大的流量入口和充足的用户时间，用户有强烈的触发机制，而且那时还没有手机和各种电子产品可以用来打发时间，所以形成了租小人书、连环画的刚需。现在想想，要是当时有风险投资，没准儿这个小生意还能拉到融资，成为“独角兽”。这当然是笑谈。

每个人都会受到幼时经历的影响，我也不例外。我在这座城市读书上学、踢球游泳、摆书摊，接受中国传统文化的熏陶和传承，很多人生阅历、社会感触、未来憧憬都是这座城市带给我的。记得上高中时，我担任班长，班主任孟发志老师告诉我，要想当好班长，就一定要学会换位思考，设身处地地理解他人

的感受。上大学前，为了体验生活，我还跑到一个建筑工地干过一个月的砖瓦工。砌砖时，有人在一楼扔砖，我在二楼徒手接砖，练就了一手“硬本领”。干完活最大的体会就是，劳动是幸福的，因为干完活吃什么食物都很香。这些儿时的想法在今天仍然没有改变，我始终希望去感受同身受地了解他人的生活、处境，理解不一样的人生际遇，认识这个丰富而变化着的世界。在今天的投资实践中，我仍然受惠于这些难得的成长经历，因为价值投资不是数学或推理，不能纸上谈兵，必须像社会学的田野调查一样，理解真实的生产生活场景，才能真正掌握什么样的产品是消费者所需要的、什么样的服务真正有意义。

人生第一次“操盘”

第一次接触投资是在大学，当时我在中国人民大学（简称“人大”）财政金融系（现在是财政金融学院）读国际金融专业。那时金融专业远不像现在这样家喻户晓，我在报考时完全搞不清楚在国际金融专业究竟能够学到什么，只听说这个专业录取分数高，还有外教教授外语。于是和大多数高考生一样，哪个专业分数高我就报了哪个。

当时，人大财政金融系有三个专业，除了国际金融专业以外，还有财政专业和金融专业。当时的系党总支书记关伟老师戏称，这三个专业的学生各有特色：国际金融专业的学生天马行空，独来独往；财政专业的学生稳健谨慎，一板一眼；金融专业的学生则介于二者之间。

习得一手调研的方法

20世纪90年代的人大依然充满人文气息，关注社会发展和时代进步，特别是在经济、法学、哲学等领域颇有建树，培养了一大批秉承“经世致用”学术风格的经济学、法学和哲学学者。那时，中国正处于快速变化、新旧交替的非凡时期。六七十年代渐渐远去，八九十年代滚滚而来，中国从改革开放初期广泛地引进西方思想，逐渐转为有系统地思考社会发展。人大的老师和学生则更多地立足于中国实际，在参考国际经验的基础上，纷纷研究同时期中国社会迫切需要解决的重大问题。经世济国的治学理想和日新月异的社会变化，让我每天都有一种时不我待的兴奋感，我庆幸青年时代在这样的大学和这样的年代里度过。

正是源于实事求是的治学风气，我在大学时一直热衷于参加各种实践活动，希望参与调查研究，把学到的理论知识与时下的社会脉搏紧密结合，提出解决实际问题的可行方案。我参加的第一个实践活动是为当时的北京牡丹电视机厂做市场调研。

北京牡丹电视机厂成立于1973年，最早生产9英寸（约22.86厘米）尺寸的黑白电视。20世纪80年代初，日本松下电器创始人松下幸之助老先生还来到厂里参观访问，促使牡丹电视机厂引进了松下的彩电生产线。在凭票供应的时代，牡丹牌电视机占据了惊人的50%以上的市场份额，“牡丹虽好，还要爱人喜欢”这句广告语深入人心。当时有一个非常有意思的小故事。1984年8月25日，《北京日报》报道：一台牡丹牌电视机沉入长江一个月之久，打捞上来像个“泥蛋”，维修人员对电视机进行了检修，仅换了一下扬声器的纸盆和音圈，电视机依然图像清晰，收视效果与出厂产品相差无几。在那时，牡丹牌电视机一度是北京电子工业的象征，拥有一台牡丹牌彩电是众多普通家庭的梦想，就好比史蒂夫·乔布斯（Steve Jobs）时代的苹果产品，被排队抢购，红极一时。然而，20世纪90年代以后，随着市场竞争的加剧，牡丹牌电视机的市场份额不断缩小，企业面临发展转型的严峻挑战。

这次市场调研就在这样的背景下展开了。与其他研究小组高举高打的“理论研究”和大城市调研不同，我们研究小组的“几个臭皮匠”选择了更易于开展调研的农村、乡镇和三四线城市。事后回想，这不仅仅是独辟蹊径，更是经过深思熟虑的选择，因为只有选对了目标市场才能总结出符合实际的商业规律。当时我们还没有掌握特别系统的调研方法，一切边学边干，包括制订调研计划、拆解工作目标、制作问卷、做访谈等，然后小组成员分头行动。我的任务就是回到老家，到社区、集镇和乡村收集、了解普通市民和农民的购买决策信息。用现在的话说，就是进行消费者购买决策过程研究，包括购买渠道、价格敏感度、品牌知名度和美誉度、产品喜好、售后服务满意度等内容，分析影响消费者购买决策的主要因素。我们戏称，当时在农村做市场调研，就要学习当年毛主席在湖南做农民运动考察的方式，深入农村和农

欢迎访问：电子书学习和下载网站 (<https://www.shgis.cn>)

文档名称：《价值》张磊 著.epub

请登录 <https://shgis.cn/post/530.html> 下载完整文档。

手机端请扫码查看：

