

# 李录:传说中的“巴菲特接班人”

2月13日,巴菲特发出新一年致股东信的第二天,96岁的查理·芒格在洛杉矶举行了一场千人大会。他在会上对中国投资者的赌博心态提出了批评,却对一个中国人赞赏有加,甚至把自己的家族信托交给他打理。

这个中国人就是李录:芒格口中的中国巴菲特,以及,被巴菲特看上的“接班人”。

□ 瑀可 贾鹏

## 求学美国哥伦比亚大学

出生于文革前夜知识分子家庭的李录,童年生活惨淡。1989年,他从南京大学自身前往美国哥伦比亚大学求学。两手空空,举目无亲,在昂贵的学费、生活费压力下对前途一片渺茫之际,巴菲特的讲座改变了他的命运。

李录出生那年,巴菲特正在投资界大杀四方。1969年,他卖出全部股票,成功避开上世纪70年代的金融危机,直到1974年10月标普500指数暴跌50%至60点时,才轻松入市抄底。

那次演讲时,巴菲特从可口可乐和通用电气赚取的数额正让全世界的投资家咋舌。他和好友查理·芒格经营的伯克希尔哈撒韦公司已经取得了巨大的成功,从1965-1994年创造了年均增值26.77%的佳绩,高出道琼斯指数近17个百分点。

巴菲特这堂课给李录的最大震撼是:原来一个人不靠关系,不靠资源,两手空空不求人,仅凭研究公司的价值,就能在股市收获财富,进而改变命运。

这就像给了他一根救命稻草。

他立即找来有关巴菲特的所有书籍,埋头研究和芒格,尤其是学习他们如何研究公司,如何买入公司,又如何防止亏钱。

苦心钻研两年后,李录用省吃俭用的钱,小心翼翼、千挑万选地买了人生中第一只股票,等到毕业的时候,他已经赚到了人生第一桶金——甚至觉得自己可以退休了。

## 成为职业投资人

带着哥大三个学位(经济学、法学和MBA)毕业,李录顺利获得了投资银行帝杰的offer,年薪12万美元,但一年后他就辞了职,原因是——工资和奖金还不如在股市上赚的钱多。

也是在这时,他坚定了自己要成为一名职业投资人的理想。虽然巴菲特说过,市场上只有5%的资金进行的是价值投资,与其他95%的投资方式截然不同。

但李录相信,自己属于那5%,他相信自己具备价值投资者的潜质。

1997年年底,在不被家人理解的情况下,“不务正业”的李录在美国创立了喜马拉雅资本,自己身兼董事长、基金经理、秘书和分析员,公司全部的家当是:一部手机和一台笔记本电脑。

当时,1997年亚洲金融危机已经爆发,石油价格跌破了每桶10美元,买了很多亚洲和美国石油股的基金账面亏损逾19%,投资人纷纷撤资、运营成本高企,公司面临破产。

但李录从巴菲特那里,学到了最宝贵的经验——逆向思维。他决定再赌一把,重仓购入几只股票。

这个决定,给他和投资人带来了数倍的回报,也让他终于在华尔街站稳了脚跟。

## 芒格的“中国徒弟”

21世纪以后,中国经济的高速发展吸引了巴菲特的眼球,并从自己熟练的石油领域试水中国市场。当中石油在香港上市时,巴菲特投资了5亿美元。

当时,中石油市值370亿美元,但巴菲特和芒格认为它应该值1000亿美元。2003年4月,中国SARS爆发,中石油股价持续

下跌,巴菲特继续孤军深入,一个月内增持了7次,最终持有中石油股票总量23.47761亿股,持股比例达13.35%,成为了中石油第二大股东。

李录非常欣赏这种投资手法,“如果你最喜欢的餐馆里牛排的价格下跌了一半,你会吃得更香才对。”这与他数年后增持比亚迪的做法如出一辙。

巴菲特在中国斩获中石油股份时,李录却深陷在事业瓶颈中,职业经理人的身份给了他极大的束缚,投资人希望他可以做空股票来避免短期波动,但他“痛恨”做空。

他认为一流的投资机会,总是出现在股价下跌时。如果基金经理不停地做空、做多,就没有时间去研究长期的投资机会,也就无法像巴菲特一样在真正的机会出现时出手。

但投资人的要求,让他陷入无奈,甚至动摇。直到他在加州的朋友聚会上遇到了芒格,才又坚定了自己的信念。芒格告诉他:“你遇到的问题就是华尔街的全部问题,虽然伯克希尔已经取得了这么大的成功,但在华尔街上却找不到任何一家真正模仿它的公司。如果想消除烦恼,就要走出与华尔街不同的道路。”



那次交谈中,务实的李录给芒格留下了很好的印象,“两人都对金融公司报告的收益抱有怀疑,也都不喜欢听那些废话。”

芒格亲自帮助李录对公司进行了彻底的改组,变成了他和巴菲特早期的合伙人公司结构。

这让李录引起了巴菲特的注意。

## 买入比亚迪

2014年底的一天,比亚迪在港股市场上意外遭遇疯狂血洗,股价一度重挫近47%至18.7元,创两年新低。当时东亚银行大手笔减持65万股,引起市场恐慌性抛售。

惊心动魄时刻,李录拍马赶到,“火中取栗”入市扫货。当日,李录麾下的喜马拉雅资本以均价23.544港元增持比亚迪329万股,涉资超过7753

万,增持后持股达6.27%。之前,也是他穿针引线,引荐巴菲特收购比亚迪10%的股份,为伯克希尔公司带来超过八倍的回报。

早在2002年,李录就买了比亚迪。他对比亚迪的研究非常深入,该公司的锂电池和新能源汽车相关业务,完美契合电子科技与汽车行业的发展,这也给李录带来很大的回报。

李录先是向芒格介绍了比亚迪,芒格承认,比亚迪的估值很难看清楚。于是,2008年,芒格拜托中美能源控股公司董事长索科尔前往中国,为伯克希尔调查比亚迪。索科尔

## “巴菲特接班人”

巴菲特自己也曾公开表示,李录在很多重要方面都适合这一职位,“你希望有人能够在新问题还没发生前就未雨绸缪。李录是一个逆向投资者,在比亚迪股票遭打压下跌的时候,他买入了该股。另外他还是伯克希尔哈撒韦的忠实粉丝,这或许也可以帮助他的事业。”

传言的同时,坊间对李录是否有资格继任也一直有争议,有人说他对比亚迪的大量押注是他唯一一次大规模投资的全胜记录,如果没有比亚迪,他的表现乏善可陈。

还有人认为李录的投资

策略与巴菲特明显不同:李录主要投资亚洲高科技企业,但巴菲特通常对他不了解的行业不投资。

后来,李录亲口否认了继承事件,然后再也不愿评论此事。

但李录也的确可以算是两位伟大投资家的“继承人”:继承了他们对知识的渴求、做人的品格,最重要的是,投资理念和纪律。

巴菲特和芒格的阅读量之多,早已被传为佳话,芒格甚至被自己的孩子笑话“是一本长了两条腿的书”,李录也同样是大量的阅读、写书评。

## 李录的投资理念

除了投资,李录还和妻子共同建立了家庭慈善基金。本次疫情之初,喜马拉雅资本就向武汉及周边地区医院捐赠1000多万人民币现金及物资。

李录认为,股票不仅仅是可以买卖的证券,实际上代表的是对公司的部分所有权。投资股票实际上是投资一个公司,好的公司随着GDP的增长,价值本身会被不断地创造。以股东形式投资,在公司价值增长的过程中分得应得

的利益,这条道是正道,是可持续的。市场只是一个服务渠道,提供的是购买公司股权的服务,参与市场交易的人和市场的涨跌,仅仅是为了让市场这个工具变得更好使用。短期的市场波动,对价值投资者来说,没有太大的意义。

投资的本质是对一个公司未来进行预测,如果想要降低预测风险,就要认真去选择那些价格远远低于价值的好公司的股票。只有这样,才能让自己立于不败之地。

无论你多有把握的事情都要牢记安全边际,你的买入价格一定要大大低于公司的内在价值。投资人可以通过长期不懈的努力,真正建立起自己的能力圈,能够对某些公司、某

些行业获得超出几乎所有更深的理解,做出高出其他人更准确的判断。

能力圈一定要非常狭小,你要把它的边界、每一块边界,都定义得清清楚楚。做这个行业最根本的要求,是一定要在知识上做完完整整、百分之百诚实的人。千万不能骗自己,因为自己其实最好骗。

(综合自《华商周刊》、《知行合一的人生》)

尽调回到美国后,与芒格一同劝说巴菲特加大对比亚迪的投资。

巴菲特戏称自己是在芒格的“逼迫”下,投资2.3亿美元收购了比亚迪10%的股份,这部分股份如今价值18.6亿美元,已为伯克希尔公司带来超过八倍的回报。

从此,李录与巴菲特也开始了频密的往来。

在给芒格的《穷查理宝典》中文版作序时,李录袒露了对芒格的崇拜:除了商业领域的成功,芒格本质上是一个道德哲学家,一个学者。他阅读广泛,知识渊博,真正关注的是自身道德的修养与对社会的终极关怀。

有一次,李录在募资的文件中特意增加一个补充条款,如果投资发生亏损,将归还被投资方投入的全部本金,原因是:这对他来说只是很小一笔钱,但却是对方的全部身家。这一举动被芒格称赞为“正确的为人处世之道”。

这种方法也给李录自己带来好处,因为这样,更多的人会来找他投资。