这是查理芒格的一篇演讲，给我其实最大的是关于集中度的讨论。

我们在说某个人有常识的时候，我们其实是说，他具备平常人没有的常识。人们都以为具备常识很简单，其实很难。

芒格：小小的 Daily Journal 公司，股东会竟然有这么多人参加。Daily Journal 确实只是一家小公司。Daily Journal 有两条业务线：一个是日渐衰落的法律报刊业务，现在每年税前能赚 100 万美元左右，但一年不如一年；另一个是电脑软件业务，主要是帮助法院、司法部门以及其他政府机构实现自动化。

无论是从前景、客户，还是员工等方面来看，电脑软件业务都比法律报刊业务强。与各州的众多法院打交道，与政府的顾问打交道，参与各种采购招标，应付官僚主义，你根本想不到，这生意多难做。我们做的这种软件生意，IT 巨头们避之唯恐不及。

IT 巨头们最喜欢研发完成后，只要不断刻录光盘，现金就源源不断地涌入，用不着再做其他工作。我们这生意完全不一样。我们要和全国各地众多的司法部门、州法院、联邦法院打交道，它们各有各的要求、各有各的顾问，而且我们还面对着强大的竞争对手。

我们的生意不是只要复刻软件就可以了。从本质上讲，我们做的生意属于技术咨询，是服务密集型的，很难做。在我们的生意中，我们做 IT 已经要投入大量时间和精力。难上加难的是，我们还要应对政治现实，应对方方面面的官僚主义。

这个生意就是这样，根本快不起来，而且还很磨人。我们倒是一直很喜欢这生意，因为能做这个生意的公司必须有钱、有决心、能坚持下去。Daily Journal 确实一直在坚持。

我们做得怎么样呢？很难说。我亲眼看到了这项业务的成长。就我个人而言，我觉得，可以把它比作一家正在研发七种重磅药的医药公司。我们已经开拓了几个潜力巨大的市场，包括澳大利亚、加拿大、加州。这几个市场的规模都非常大。

我们的主要竞争对手是在纽约证券交易所上市的泰勒科技公司 (Tyler Technologies)。它做这生意比我们早，规模也比我们大得多，但是我们取得了一些大订单，也争取到了一些对我们非常满意的客户。小小的 Daily Journal 公司，怎么被澳大利亚政府看上了呢？澳大利亚可是个庞大的市场。

我开始对澳大利亚人有好感了，我看 Daily Journal 将来能在澳大利亚取得巨大成功。总之，我们花了很长时间，付出了很多努力。这个生意太难、太复杂，不是谁都做得了的。我们能有今天的成绩，主要来自杰里·萨尔兹曼在过去 10 年所做的工作。

杰里做的工作，别人谁都做不来。今年杰里已经 80 岁了，我们俩有个共同点：我们都拄拐杖。我不坐轮椅的时候，拄拐杖走路。一家公司，95 岁的董事会主席，89 岁的副主席，80 岁的首席执行官拄着拐承担所有工作重任，却仍然志在占领全球市场，多奇葩啊，你们还大老远的来参加股东会，你们脑子里都想什么呢？（笑）

之所以出现这么奇特的一幕，是因为从我们身上可以隐约看到，我们始终对基本的道德和健全的常识孜孜以求。伯克希尔哈撒韦能取得巨大的成功，Daily Journal 能小有成就，没什么秘诀，就是追求基本的道德和健全的常识。

大家都知道，所谓常识，是平常人没有的常识。我们在说某个人有常识的时候，我们其实是说，他具备平常人没有的常识。人们都以为具备常识很简单，其实很难。

我举个例子。大量高智商的人进入了投资领域，都想方设法要比普通人做得更好。许多高智商的人蜂拥而至，在投资领域形成了别处罕见的景象，于是，怪事发生了。加州曾经有一家非常大的投资咨询公司，为了超过其他同行，它想到了一个点子。

他们是这么想的：我们手下有这么多青年才俊，个个是沃顿、哈佛等名校毕业的高材生，他们都为了搞懂公司、为了搞懂市场趋势、为了搞懂一切，不遗余力地拼命工作，只要让这些青年才俊每人都拿出他认为最好的一个投资机会，我们把所有最好的机会集中起来形成组合，必然能遥遥领先指数啊。

这家投资公司的人能觉得这样的点子行得通，是因为他们接受的教育太次了。上哈佛、上沃顿，学出来就这水平。他们满怀信心地付诸行动，结果毫无悬念地一败涂地。他们又试了一次，一败涂地。他们试了第三次，仍然失败。

几百年前，炼金术士幻想把铅变成金子。炼金术士想得很美，他们觉得买来大量的铅，施一下魔法，把铅变成金子，就发大财了。刚才说的这家投资公司，没比几百年前的炼金术士高明到哪去，它不过是妄想把铅变成金子的现代翻版，根本成不了。本来我可以把这个道理讲给他们的，但是他们也没问过我啊。

值得人深思的是，这家投资公司集中了全球各地的精英，甚至包括许多来自中国的高智商精英，中国人的平均智商比其他国家的人略高一些。其实，这个问题很简单。这点子看起来行得通，为什么在实际中却行不通？你不妨自己想一想，为什么会这样。

你们都接受过高等学府的教育，我敢说，在座的人之中，没几个真能把这事儿解释清楚。我想借此给大家上一课。你们怎么能不知道呢？投资领域可是美国的一个重要行业。在这么重要的一个行业，出现了如此惨重的失败，我们应该能给出一个解释啊！

能回答出这个问题的人，肯定是在大学一年级的课堂上，全神贯注地听讲了的。令人遗憾的是，即使你把这个问题拿到一所高等学府的金融系，让那的教授回答，他们也答不对。我把这个问题留给你们思考，因为我想让你们感到困惑。（笑）

我接着说下一话题了。其实，这个问题，你们应该能答上来。从这个问题，我们可以看出来，即使是一些非常简单的事，要保持理智也特别不容易。人们有太多太多错误的想法，都是不可能行得通的。人们错误的想法为什么行不通，你们却讲不出来。

如果你们接受了良好的教育，应该能一眼看透。我理解的“接受了良好的教育”，是知道什么时候教授是错的，而且知道什么是对的。教授说什么，就是什么，这谁都做得到。关键在于，你要分辨，教授讲的东西，哪些对，哪些错，这才是接受了良好教育的人。

回到投资领域，至少在未来相当长的一段时间内，如果你主动选股，并且妄想无所不知，你仍然跑不赢指数。

在伯克希尔哈撒韦，在 Daily Journal，我们一直比平均水平做得好。问题来了，我们怎么做到的呢？我们怎么做到的呢？答案很简单。我们追求做得更少。我们从来没天真地以为把一批青年才俊招进来，就能无所不知，无论是汤罐头、航空航天，还是公用事业什么的，都能比别人懂得更多。

我们从来没这么妄想过。我们从来没以为自己能做到，不管在什么领域，我们都能获取到真正有用的信息。我们不像吉姆·克莱姆 (Jim Cramer)，把自己装成无所不知。（笑）

我们始终很清楚，只要我们特别用功，我们能准确找到少数几个机会。这少数几个机会足够了。只求找到少数几个机会，我们的预期更合乎情理。我们的思维方式与投资咨询机构截然不同。

假如你像我前面提到的那家投资咨询机构一样，你去问沃伦·巴菲特同样的问题：“告诉我你今年最看好的投资机会。”然后，你买入沃伦找到的那个最好的投资机会，你肯定能赚翻了。沃伦不可能妄想无所不知，他告诉你的只会是一两只股票。投资咨询机构雄心勃勃，沃伦更知道克制自己。

我的太姥爷，也就是我妈妈的爷爷，对我帮助很大。我太姥爷是一位拓荒者。他来到爱荷华州的时候身无分文，但是年轻，身体好。他参加了与印第安人打的那场黑鹰战争，在战争中当了上尉。后来，他在爱荷华州定居下来，每次，在出现土地非常廉价的机会时，他就非常有头脑地出手，大笔买入。

最后，他成了小镇上最有钱的人，还拥有银行。他受人尊敬，有个大家庭，过着非常幸福的生活。他刚在爱荷华州定居的时候，一英亩土地还不到一美元，他一直住在爱荷华州，亲眼看到了富足的现代文明在这片肥沃的土地上兴起。我太姥爷说，他赶上了好时候，一辈子活到 90 岁，老天能给他几个大机会。

他这一生幸福长寿，主要是老天给他的那几个机会来临时，他抓住了。每年夏天，当孙子辈的孩子们围绕在他膝下时，我太姥爷总是一遍一遍地讲这个故事。我妈妈对钱不感兴趣，但是她记住了我太姥爷讲的故事，并且讲给了我听。我妈妈对钱不感兴趣，我和她不一样，我知道我太姥爷做得对。

所以说，我还很小的时候，我就知道了，重大的机会、属于我的机会，只要少数几个，关键要让自己做好准备，当少数几个机会到来的时候，把它们抓住了。大型投资咨询机构里的那些人，他们可不是这么想的。他们自以为，他们研究一百万个东西，就能搞懂一百万个东西。

结果自然在意料之中。几乎所有机构都跑不赢指数。你看我，我只有 Daily Journal 的股票、伯克希尔哈撒韦的股票、还有 Costco 的股票，我的收益率比别人都高，应该的啊。（笑）

再说，我都 95 岁了，我几乎从不交易。我跑赢了指数，他们没跑赢。你是想像我一样，还是像他们一样？

分散投资的做法在一定程度上有道理。一个不懂投资的人，不想亏大钱，只求获得一般的收益，他当然可以广泛地分散投资。这道理明摆着，像二加二等于四一样简单。知道这个道理就想赚大钱，凭什么？

玩好投资这个游戏，关键在于少数几次机会，你确实能看出来，一个机会比其他一般的机会都好，而且你很清楚，自己比别人知道的更多。像我说的这么做，只要抓住少数几个机会，足够了。

沃伦经常说：“一个人，居住在一座欣欣向荣的小城里，他有这座小城里三家最好的公司的股份，这么分散还不够吗？”只要这三家公司都是拔尖的，绝对够分散了。广为流传的凯利公式可以告诉我们，在自己占有胜算的时候，在每笔交易上应该押下多少筹码。你的胜算越大、成功的概率越高，你下的注应该越大。

这后面有数学规律支持，是正确的。有时候，一个机会特别好，简直如探囊取物一般，只买这一个机会也完全合理。好机会没几个。一个投资者，追求超一流的业绩，却大量分散投资，简直是缘木求鱼，行不通，是不可能的任务。一次又一次重复不可能的任务，有意思吗？我觉得会很痛苦。谁愿意承受这样的折磨？这是一条走不通的路。

我父亲是奥马哈的一位律师。他曾经接待过一位客户，这位客户的丈夫经营一间肥皂厂。她的丈夫去世了，我父亲帮她把肥皂厂卖了出去。在美国深陷大萧条的年代，这位女士是奥马哈最富有的人之一，她有一间小肥皂厂，还在奥马哈最高档的社区有一套豪宅。

肥皂厂卖出去以后，她有高档社区的一套豪宅，还有 30 万美元。在 1930 年，30 万美元是非常大的一笔钱。那时候，一个小汉堡 5 分钱，一个大汉堡 1 毛钱，只需要 2 毛 5 分钱，就能吃饱一天的饭。她可是有 30 万美元啊……她没请投资顾问，没找任何人帮忙，她是个很了不起的老太太。

她简简单单地把这笔钱分成了五份，买了五只股票。她的遗嘱是我认证的，所以我记得其中的三只股票是通用电气、陶氏化学、杜邦公司，其他两个我忘了。买完之后，她再也没动过这些股票。她没付给投资顾问一分钱。她买了股票之后，就放那了。

她还买了一些市政债券。1950 年代，她去世时，留下了 150 万美元。这中间，她没交一分钱的费用。我问她：“您做这个决定的时候是怎么想的？”她说：“我当时觉得电力和化学以后能有大发展。”她只是买了，然后干等着。我一直非常欣赏这位老太太，她是我喜欢的类型，这样的人太少了！

钓鱼的第一条规则是，在有鱼的地方钓鱼。钓鱼的第二条规则是，记住第一条规则。我们很多人去了鳕鱼已经被钓光了的地方，还想钓上鳕鱼来。在竞争极其激烈的环境中，你再怎么努力都没用。在投资领域，即使很小的机会，也有人在跟踪。

有一次，我参加密歇根大学的投资委员会会议，会议上其中一位取得成功的投资者来自伦敦。这位投资者在伦敦是怎么投资的呢？他看中了撒哈拉以南非洲地区。撒哈拉以南非洲地区上市的公司很少，只能找到几个在粉单市场上市的银行股，于是他买入了这些银行股，能买的量很少。

非洲的穷人逐渐改变把钱放在家里的习惯，越来越多的人开始把钱存入银行，这位投资者也越来越赚钱。最后，他赚了很多钱。没有别人投资非洲的小银行，只有他自己。可惜，这个小小的利基很快被填上了。

作为基金经理，投资撒哈拉以南非洲地区的小银行，为客户赚了钱，下一个投资机会上哪儿找去？利基填平是很快的。一个在伦敦的基金经理都能去买非洲小银行的股票，你说赚钱的利基还能剩下多少？太难了。

在我们生活的现代世界中，有人专门拉别人下水，教别人频繁交易股票。在我看来，这和教唆年轻人吸食海洛因没什么两样。蠢到家了。一个已经赚到钱的人，怎么可能以教唆别人炒股发财为生？在电视上我们经常看见，电视也是个神奇的地方，有人说“我手里这本书可以教会你每年赚 3 倍，你只要付邮费就能得到这本书。”（笑）

一个人，突然发现了每年赚 3 倍的秘诀，怎么可能还在网上卖书？（笑）太可笑了。我说的这一幕是现代商业的写照。人们每天都在做这样的事，还自以为自己是对社会有益的公民。

广告公司给一家保险公司出了一套文案，是这么说的：“两个人从 GEICO 保险公司转到了 GLOTZ 保险公司，每个人都省下了 400 美元。”他们隐瞒的事实是：全美国只有两个这样的人，而且这两个人都是猪头。这则广告是在故意误导消费者。我觉得很反感，现在有意误导他人的种种行为，太明目张胆了。

我再讲个小故事，也是关于现代生活的，希望你能从中得到启发。这个故事发生在从前。有个人，他有一匹好马。这是一匹骏马，步履轻盈、毛发光亮。这匹马什么都好，就一个毛病。有时候，它突然脾气暴躁、性情顽劣，谁要是当时骑着它，非得被摔得断胳膊断腿不可。

这个人找到了兽医，他问兽医：“该怎么治治这匹马呢？”兽医说：“很简单，我有办法。”这个人说：“快告诉我吧。”兽医说：“你在你这匹马表现很好的时候，把它卖掉。”（笑）

总的来说，沃伦和我，我们两个人从来没为了赚钱，忽悠傻子从我们手里接货。我们赚钱，靠的是在买的时候赚。如果我们卖的是狗屎，我们不会把狗屎说成包治关节炎。（笑）

我觉得，别去骗人，还是像我们这么活着比较好。在现实中，骗子总是有。就说那些江湖骗子吧，他们蒙人的伎俩多着呢。总有骗子利用人性的弱点牟利。我们必须增加自己的智慧，才能远离种种欺诈。至于自己家里出了骗子，那躲不掉。碰上这种情况，我也无解。（笑）

在自己可以做出选择的情况下，有许多人，我们应当远离。

我父亲有一位很要好的朋友，是他的客户。我父亲还有另外一位客户，是个装逼犯。我父亲总是给那个装逼犯做许多工作，却很少接他那位朋友的活。他那位朋友是我敬佩的人。

我问父亲为什么，他告诉我：“查理，你个小傻瓜，那个装逼犯总是没完没了的惹官司，他总是到处制造麻烦、总是手伸得太长、总是不检点。格兰特·麦克法登 (Grant McFadden) 不一样，他善待员工、善待客户、善待所有人，从来不占别人的便宜。假如他遇到了脑子有病的人，他能大大方方地立即走开。像他这样的人，用不着请律师。”

我父亲对我讲这番话，是想教我一些东西。我想我父亲的目的达到了。我一辈子都学着做格兰特·麦克法登那样的人。我想告诉你们，这对我帮助很大，真的帮助很大。彼得·考夫曼和我说过很多次：“如果骗子知道做老实人能赚多少钱，他们肯定都不当骗子了。”沃伦也讲过一句很经典的话，他说：“走正道，路越走越宽。”此言不虚。

以 Daily Journal 公司为例，在止赎潮中，我们赚了几百万美元。那是现代文明中最严重的一次房地产大萧条，我们经营发布法律公告的业务，而且我们垄断经营发布止赎权公告的业务。当时，我们可以涨价，再多赚几百万美元，但我们没那么做。

想想看，最严重的房地产大萧条爆发了，自己的同胞眼看着房子没了，查理·芒格，亿万富翁，涨价。这样的消息登在报纸上，多丢人！能涨价吗？绝对不能。沃伦常说：“为了钱结婚，也许什么时候都不明智。已经有钱了，还为钱结婚，绝对是脑子进水了。”一个人已经有钱了，还把自己的名声搞的很臭，太傻了。

瑞克·盖林经常讲这样一个故事：有个人，缺德一辈子。他死了。牧师说：“葬礼的下一个环节是，有请现场哪位亲友来追忆逝者做过的好事。”结果没一个人出来讲话。最后，总算有个人站起来了，他说：“他还不算最缺德的，他哥比他还缺德。”（笑）

各位可能当笑话听了，可现实里有真人真事啊。哈里·科恩 (Harry Cohn) 死了以后，很多人来参加他的葬礼只是为了确定一下他确实死了。

有些道理很简单，却真的很受用。Daily Journal 做的是难做的生意，为法院等政府部门服务的工作不好做。法院等政府部门需要自动化。别人想占法院等政府部门的便宜，我们没有。我们只是一家小公司，我们做得很辛苦，我们也逐渐占领了很多市场。

速度虽然慢，但前景光明。有钱的好处在于，慢一点儿，我们不在乎。那我们是怎么有钱的呢？我们记住了我太姥爷的话，机会只有少数几个，当一个机会来临时，我们扑过去把它抓住。想一想，你们的人生是不是这样？

再讲一个我的亲身经历。1970 年代，我犯了个错误，一笔该做的投资，我没做。没犯这个错的话，芒格家族的财富是现在的两倍。我犯的那个错太傻了。我错过了那个机会，否则我的资产是现在的两倍。生活就是这样，错过一两个机会，难免的。

我们身边总有这样的人，他们找到了比自己更优秀的伴侣。他们做出了明智的决定，也是幸运的决定。找到比自己优秀的伴侣，这是多少钱都买不来的。许多人是年轻时无意间找到了比自己更优秀的伴侣。

其实，未必要碰运气，可以有意识地去追求。很多人身上贴着醒目的标签，上面写着“危险，危险，切勿靠近”，还有人迎着往前冲。（笑）不应该啊。你们笑归笑，这绝对是后果很严重的错误。

我们这个董事会里的人，大家一起做着特立独行的事，共度人生的坎坷，够奇葩的了，毕竟我们年纪都这么大了。盖瑞·威尔科克斯 (Gary Wilcox) 算我们这里的年轻人了。我们是个很独特的董事会。这个案例也值得各位思考。你看我，岁数这么大了，老成这样了，还活得很开心。怎么做到的呢？这是另一个话题了。

我们这个董事会里的人，大家一起做着特立独行的事，共度人生的坎坷，够奇葩的了，毕竟我们年纪都这么大了。盖瑞·威尔科克斯 (Gary Wilcox) 算我们这里的年轻人了。我们是个很独特的董事会。这个案例也值得各位思考。你看我，岁数这么大了，老成这样了，还活得很开心。怎么做到的呢？这是另一个话题了。

莫扎特说：“没错，可我那时候没四处问别人该怎么写。”还有一个关于莫扎特的故事。莫扎特可以说是人类有史以来最伟大的音乐天才。他的生活过得怎么样呢？莫扎特一肚子愤懑，郁郁寡欢，英年早逝。

莫扎特怎么活成了这样呢？他做了两件事，谁做了这两件事都足以陷入痛苦。莫扎特不知道量入为出，在金钱上挥霍无度，这是第一件。第二件，他内心充满了嫉妒和抱怨。谁要是挥霍无度，还充满嫉妒和抱怨，一定能活得又苦又惨，早早离开人间。想活的苦，想死的早，请学莫扎特。

那个年轻人请教莫扎特如何写交响乐，你们从这个年轻人的故事中也能学到一个道理。这个道理是：有的东西，有的人学不会。有的人天生就比你强，你再怎么努力，也总有人比你更强。我的心态是：“那又怎样？”我们现场的这些人，有哪一个是非得站上世界之巅不可的吗？没那个必要。

帝王将相修了那么多规模庞大的陵墓，我总觉得很可笑。难道他们是为了让后世的人羡慕自己？让后世的人在走过他们的陵墓时希望能住进去？（笑）

总之，我们一路走来，很享受其中的过程，最后也做得很好。你可以自己去研究一下，在Daily Journal 公司，在伯克希尔哈撒韦公司的历史上，一共做了多少个重大决定。重大的决定，平均算下来，每年没几个。

这个游戏的玩法是：始终留在这个游戏里，盯住了，在稀有的机会出现时，别让它溜走，要知道每个普通人能分到的机会并不多。

赚钱的秘诀是节约支出、生活简朴。沃伦和我，我们年轻没钱的时候，我们都是省着花钱，把钱攒下来投资。坚持一辈子，最后很富足。这道理谁都能懂。

生活中需要解决的另外一个问题是：怎么才能不付出过高的代价，从错误中爬出来？从错误中爬出来，我们做到了。伯克希尔哈撒韦，它最开始的生意是什么？穷途末路的百货商店、穷途末路的新英格兰纺织公司、穷途末路的印花票公司。

伯克希尔哈撒韦是从这些烂生意里爬出来的。好在我们买得非常便宜，虽然一手烂牌，我们还是打得很好。最后伯克希尔能取得成功，是因为我们换了一条路，改成了买好生意。我们能成功，不是因为我们善于解决难题，而是因为我们善于远离难题。我们只是找简单的事做。

Daily Journal 公司，我们刚买的时候，它的生意很好做。现在 Daily Journal 做的软件生意，很难做。公司的老同事都还健在，在种种机缘巧合下，新的软件生意做得还可以。这生意有潜力，我们也愿意做下去。报纸已经走向衰落，有几家报纸能像 Daily Journal 一样，账上躺着数亿美元的股票，还经营着有前途的新生意？我们是最后的莫西干人。（笑）