



在时间 t_4 的时候，企业的市场价格为0.5元，企业的内在价值（这里的内在价值是基于企业未来收益索取权）为1元，这里我们以便宜的价格0.5元买入内在价值为1元的优秀企业，经历 (t_4-t_5) 的时间后，企业的市场价格为2元，企业的内在价值为2.01元，这时（时间为 t_5 ），当企业的市场价格回归企业的内在价值时，我们就可以获得 $(1/0.5 * 2/1) - 1 = 3$ 倍的戴维斯双击收益。

找到好公司容易，找到具有相当大的安全边际的股票也不难，难的是情绪，无论是市场过于低估的大盘股，还是严重低估的便宜货股票，都是市场非常不看好的，看好就不会过于低估，过于便宜了。市场的参与者是多元的，预期不一致才是最安全的，因为那才应该是常态，但是机会却是机会最少的时候，做一个旁观者才是顺天应道。当预期一致的时候，往往也是最危险的，因为那并不常见，但却是投资价值凸显的良机和投资价值毁灭的开始，能不能克服人性从众心理，隔绝市场巨大的情绪影响力，保持理性，这是最大的挑战，投资者最大的敌人也是他最好的朋友就是市场。

巴菲特别强调理性的重要性，他在1987年重讲市场先生的故事：

“格雷厄姆，对我来说亦师亦友，在他很久以前就描述过对待市场波动的正确态度是什么，我认为这种态度是有助于取得投资成功的，要让市场先生服务你，而不是指导你，你会发现，对你有用的是市场先生的钱包，而不是市场先生的智慧。如果某一天他表现出沉浸在一种特别愚蠢的情绪中，你完全可以自由的选择你的反应模式，你可以完全忽略他的报价，不买也不卖，也可以乘机占他的便宜，高价卖出或低价买入，但是如果你受到他的影响而追随他的一举一动，结果会是灾难性的，让你损失惨重。其实，如果你不能确定你很理解这家企业，你对这家企业的估值远远好于市场先生，你就别和市场先生玩这个股票投资游戏了，就像那些玩扑克牌游戏的人说的那样“如果你玩了30分钟的扑克牌游戏，还不知道谁是容易上当受骗的笨蛋，那么你就是那个笨蛋”。在我看来，神奇公式，电脑程序或者是股票和市场价格走势闪现出来的信号指标，都不能让你取得投资成功。相反，一个投资者必须具备良好的企业分析判断能力，又具有一种能把自己的思想行为和那些在市场上盘旋而且极易传染的情绪隔离开来的能力，只有企业分析能力和情绪控制能力同时具备，才能取得投资成功。从我自己尽力保持和市场情绪隔绝的努力来看，我发现始终牢记格雷厄姆的市场先生概念非常有用，遵循格雷厄姆的教导，我和芒格分析我们的流通股投资是否成功，使用的衡量指标是这些股票的经营业绩好坏，而不是这些股票每天的报价，甚至是每年的股价高低，市场可能会在一段时间短期忽视企业的成功，但最终一定会用股价上涨来确认企业的成功，正如格雷厄姆所说：“市场短期是一台投票机，但长期是一台称重机”。

巴菲特说：“我用屁股赚的钱多过于用脑袋赚的钱”讲的也是时间，如果仅仅需要时间，此间的过程被称为等待；如果这期间遇到困难与波折，则被称为忍耐，即使我们的精神可以穿越眼前的迷茫而窥见未来的锦绣美好，我们沉重的肉身仍然要留在此刻的时空，历经必要的磨难，没有谁的成功是白来的，投资收益的80%是在20%的时间内完成的，闪电下来时我们一定要在场，用满仓来抵御市场上行的风险，用适度的分散来化解市场下行的风险，我们今天播下的种子，在未来的道路上，如果有80%发芽，60%开花，30%结果，我们的幸福就足够了。