



Wall Street Meat

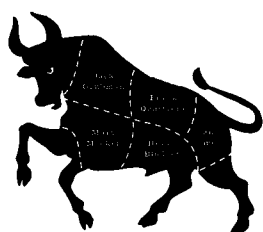
华尔街的肉

我从股市绞肉机中死里逃生

[美] 安迪·凯斯勒 著 李芳龄 译 庞溟 校



世纪出版集团 上海人民出版社

[illegible]

我从股市绞肉机中死里逃生

[美] 安迪·凯斯勒 著 李芳龄 译 庞溟 校

图书在版编目 (CIP) 数据

华尔街的肉: 我从股市绞肉机中死里逃生/(美) 凯斯勒 (Kessler, A.) 著: 李芳龄译. —上海, 上海人民出版社, 2006

书名原文: Wall Street Meat: My Narrow Escape From the Stock Market Grinder

ISBN 7-208-06575-6

I. 华... II. ①凯...②李... III. 股票-资本市场-美国-通俗读物 IV. F837.125-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 121517 号

出品人 施宏俊

责任编辑 储卉娟



世纪文景

华尔街的肉: 我从股市绞肉机中死里逃生

[美] 安迪·凯斯勒 著

李芳龄 译

出版 世纪出版集团 上海人民出版社

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

出品 世纪出版集团 北京世纪文景文化传播有限公司

(100027 北京朝阳区幸福一村甲 55 号 4 层)

发行 世纪出版集团发行中心

印刷 北京华联印刷有限公司

开本 700×1020 毫米 1/16

印张 13.25

插页 1

字数 178,000

版次 2006 年 11 月第 1 版

印次 2006 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 7-208-06575-6/F·1495

定价 22.00 元

Wall Street Meat

1985年，26岁的贝尔软件工程师安迪·凯斯勒成为潘恩·韦伯投资公司的投资分析师。在此之前，他对华尔街一无所知；而在此之后，他不但成为业内排名第二的金牌投资分析师，更进入摩根士丹利，成为科技股分析的灵魂人物。当他的老同事、老朋友在2001年的华尔街腐败风暴中纷纷落马之时，凯斯勒却早已神奇地全身而退，成为华尔街最成功的基金经理。

回顾自己担任投资分析师的20年生涯，安迪·凯斯勒将读者带入一个光怪陆离的华尔街世界。在这里，读者不仅能领略到华尔街的稀奇古怪、百态尽出，更能一窥奎特隆、格鲁伯曼、米克等华尔街传奇人物不为人知的另一面。

更重要的是，安迪·凯斯勒结合轰动一时的斯皮泽调查事件，对华尔街20年来的变化和目前存在的体制问题做出了入木三分的观察和分析，使读者能穿透华尔街炫目的利益光影，对这套金融机制有更透彻的了解。

推荐序 利益实在太诱人

杰克·格鲁伯曼 (Jack Grubman)、法兰克·奎特隆 (Frank Quattrone)、玛丽·米克 (Mary Meeker)、亨利·布洛杰特 (Henry Blodget)，他们是炒热华尔街互联网—电信热潮的知名投资分析师。几年前，他们被大加赞扬，被捧上了天；如今，那样的风光让人感觉就像美索不达米亚那般古老！

纽约州总检察长艾略特·斯皮泽 (Eliot Spitzer) 花了一年多时间，沸沸扬扬地调查并惩办了除米克之外的三个人，因而声名大噪。华尔街当初让他们出尽风头、尝尽甜头，现在这几个人却全都落得鼻青脸肿的下场。

斯皮泽翻查并披露了布洛杰特以前的一些电子邮件，揭露了他的真实动机与面貌，让熟知布洛杰特职业生涯的人震惊不已。如今，美国证券商公会 (NASD) 正在彻底调查布洛杰特，调查结果很可能使他必须付出数百万美元的罚金，并且不得再涉足证券业。

有“华尔街卡利班” (the Caliban of Wall Street)^[1] 之称的格鲁伯曼被判必须缴付 1500 万美元的罚金，此外，他非但终生不得再从事证券业，还必须远离纽约的私立幼儿园^[2]。至于奎特隆，则在 2003 年 3 月被指控阻碍有关当局对瑞士信贷第一波士顿投资银行的调查工作，他面临的处罚可能比格鲁伯曼还要严重。

米克就比较幸运了，她不但没有遭到罚款、禁足证券业等惩罚，她的东

[1] Caliban 是莎剧《暴风雨》中丑恶凶残的奴仆。——译者注

[2] 据说，格鲁伯曼曾经为了把自己的一对双胞胎小孩送进纽约一家高级私立幼儿园而提高他负责研究的公司的评级。——译者注

家——摩根士丹利——还要求她带薪休假一阵子。斯皮泽似乎已经放弃再继续对她刨根问底，也没有对摩根士丹利追查到底。

摩根士丹利的高层主管显然决定要为他们这位最知名的分析师力挺到底。在 2003 年 4 月初的摩根士丹利股东年会上，值得好莱坞编剧考虑的角色——股市闻人伊芙林·戴维斯（Evelyn Y. Davis）拿米克开刀，大力抨击摩根士丹利的首席执行官菲尔·波塞尔（Phil Purcell）。戴维斯说：“她害许多人赔钱，应该被炒鱿鱼！”可是，面对这位 73 岁高龄的老太太的多番指责，波塞尔仍然力挺米克，他说：“我们对米克的贡献有非常不同的看法，她是互联网产业分析的先驱，我们很重视她的研究。”

当你阅读《华尔街的肉》这本引人入胜、有点胡闹的著作时，你将会充分领略华尔街的稀奇古怪、百态尽出。

我认识本书作者安迪·凯斯勒已久，却不知道他在写这本书。一个阴天，这本书的稿子出现在我的书桌上，我不觉深吸了口气！又一位该死的朋友写了本该死的书，我又得至少假装读完这本该死的书！

在良心道义的驱使下，我拿起来，读了几页，心开始往下沉——看样子，这本书还真不赖，我可没法撒谎，假装自己读过。我又读了几页……再读几页……我狼吞虎咽地一口气把它看完，真是令人惊艳！

凯斯勒曾经是华尔街的科技股分析师，在潘恩·韦伯集团（Paine Webber Group Inc.）是格鲁伯曼的同事，也在摩根士丹利与米克及奎特隆共事，最后，他靠投资科技股赚了钱，于 1990 年代退出这个行当，不再当分析师。可是，他曾经身处其中，深知华尔街机器的运作内幕。

赚了钱之后，凯斯勒如今似乎能够以自由之身来谈谈他任职过的公司和老同事。他叙述的故事大概会惹毛他们，不过，他说的都是真实故事，会让我们听得津津有味。

这本书道出了华尔街研究界的基本问题——它不再是服务于投资人，而变成服务于投资银行业务人员。当然，如今大多数人已经知道这个问题了。

投资人付给投资银行^[1]的经纪费用已经低到令他们无法写出诚实的研究报告，因此投资银行转而利用研究报告帮助能够让他们赚更多钱的企业，而这种暧昧的新赚钱模式的始作俑者是——摩根士丹利。

当凯斯勒从潘恩·韦伯集团跳槽到摩根士丹利时，他其实只是在同一条街上挪动了100码左右，但是，这短短的距离却把他从老旧、不赚钱的旧华尔街世界带入欣欣向荣的新华尔街世界。

在摩根士丹利，凯斯勒了解到，让他赚钱的不是证券经纪业务，而是投资银行业务，其中，对凯斯勒影响最大的投资银行业务人员就是奎特隆。

奎特隆后来离开摩根士丹利，先是跳槽到德意志银行，接着又跳槽去了瑞士信贷第一波士顿银行。不过，在摩根士丹利任职期间，他发掘并塑造了一位后来闻名华尔街的分析师。在凯斯勒看来，这位分析师急切地想跻身知名男性分析师行列，她没有任何有用的投资概念，她热衷为发行证券的企业效力，而不是替购买这些证券的投资人服务。这位分析师就是米克。

凯斯勒认为，对投资银行业务人员来说，米克显然是个很容易受影响、被利用的分析师，因为她根本没兴趣服务投资人。

斯皮泽检察长为何会放过米克，可能有诸多理由。首先，对政客来说，公开打击一位女性可没什么好处；其次，摩根士丹利的信息技术人员删除了公司的许多旧电子邮件通讯记录，斯皮泽无法找到关键的私下通讯证据来教训摩根士丹利。（反观在互联网投资热中扮演的角色并不如摩根士丹利重要的瑞士信贷第一波士顿银行，却被斯皮泽挖到了10倍于摩根士丹利的旧电子邮件通讯记录。）或者，斯皮泽可能未发现什么有利证据可以证明米克在为企业牟利却牺牲了投资者的利益。

不论你相信哪一种理由，凯斯勒在这本书中已经说得很清楚了：摩根士丹利和米克做的就是那套生意。

在凯斯勒看来，摩根士丹利做的根本不是传统生意——服务投资人，它也没有能力这么做，因为它的投资银行业务根本就没把投资人的利益放在心中。

[1] 在本书中，所谓的投资银行，实际上包括投资银行和券商的承销业务部门。——译者注

米克和她的上司在出卖投资人以取悦企业时毫无罪恶感，因为在这样的生意中，利益实在太庞大、太诱人了。

迈克尔·刘易斯 (Michael Lewis)
《说谎者的扑克牌》(Liar's Poker) 作者

华尔街的肉 | **Wall Street Meat** 目录
我从股市绞肉机中死里逃生

推荐序	利益实在太诱人	迈克尔·刘易斯	
楔子	每天5亿美元	...	1
第一章	51%的准确度	...	5
第二章	凶猛的食人鱼	...	16
第三章	你从事的是娱乐业	...	33
第四章	牛市年代	...	41
第五章	严峻的时刻到了	...	57
第六章	在摩根纵横捭阖	...	71
第七章	形势急转直下	...	92
第八章	90年代开始了	...	98
第九章	关于玛丽·米克	...	107
第十章	网景公开募股	...	135
第十一章	躁动的华尔街	...	141
第十二章	营销工具：价格目标	...	149
第十三章	合成的高盛证券	...	161
第十四章	斧头综合症	...	172
第十五章	修复者斯皮泽	...	180
跋	全身而退	...	191

楔子 每天 5 亿美元

我和搭档弗雷德（Fred）站在硅谷核心地带帕罗阿托（Palo Alto）的面包师傅餐厅^[1]（Il Fornaio Restaurant）前，时为 1999 年 7 月。虽是一大早的 8 点左右，我们却已经在办公室里忙乱了一个半小时了，实在是忙碌的一天，忙到根本没办法喘口气。情况犹如鸡飞狗跳，互联网和电信公司的名字不断蹦出。我的所有老友们也忙成一团。杰克·格鲁伯曼把世界通讯公司（Worldcom）的股价不断推上新高，我今天早上好像看到它涨到了 65 美元；在瑞士信贷第一波士顿银行有法兰克·奎特隆在不断推荐潜力股；摩根士丹利的玛丽·米克每星期发掘一家值得投资的互联网公司……你连静心细想一下的时间都没有。

东岸有人要我们帮个忙来见见面、开个会，我连要和谁见面都搞不清楚，更别提要谈什么，实在摸不着头绪。

“我们到底要和谁见面？”我问。

“我也不知道，”弗雷德答道，“只是有人求我们和这些家伙见个面，听听他们怎么说。”

好戏开场了。一辆大型黑色加长轿车停在餐厅前，紧跟着还有几辆轿车，车上下来 8 个穿西装的家伙，其中 3 人体形健壮如知名的美式足球防守前锋沃伦·萨普（Warren Sapp），西装撑在他们壮硕的身上显得像包肉粽，此情此景让我联想起 007 电影《金手指》里詹姆斯·邦德的差事。

[1] 在加州起家的意大利餐厅，后来在加州及美国各地开设了 20 多家连锁餐厅与面包店而变成企业化公司。——译者注

我们订了餐厅的十人桌，餐厅几乎满座，我注意到所有人都在喝拿铁咖啡。我迅速地扫了一眼，看见进步风险投资（Accel Ventures）的吉姆·布瑞尔（Jim Breyer）、先进科技风险投资（Advanced Technology Ventures）的史蒂夫·巴洛夫（Steve Baloff），我想，那位应该是捷迪讯^[1]（JDS Uniphase）的首席财务官。咦，那位不是 Excite@ Home 的老板吗？嘿，坐在那边的是约翰·斯卡利^[2]（John Sculley），“早安，斯卡利”。

我们的客人全都说流利的英语，在喝了杯浓缩咖啡后，他们说他们来自巴林，谢谢我们和他们会面。当然，我也知道了那3位壮汉真的是保镖。

其中一位似乎是领头的家伙说：“我们听说了你们和你们的业绩，我们很感兴趣。”

弗雷德和我稍加详细地解释了我们的业务和风格，几分钟后，为首那位打断我们的说明：“我对我听到的很感兴趣，我明天早上先汇5亿美元给你们。”

我想我大概晕过去几秒钟，等回过神来，我听到弗雷德感谢他们远道而来，且很荣幸和他们会面。我试着想在桌底下踢他一下，但是，其中一位壮汉的大脚挡住了我。老天！5亿美元，弗雷德竟然就这样向5亿美元说再见，我们到哪里才能找到5亿美元的生意啊？他们买单后，我们陪他们走向加长型豪华轿车，再次感谢他们，并说再见。

“弗雷德，你就这样送走他们了？那么大笔的钞票！我的小孩需要钱买新鞋！”我的语气有点歇斯底里了。

弗雷德说：“我知道，这么巨大的金额很诱人。可是，如果拿了他们的钱，就得听命于他们，我是不知道你怎么想的啦，但我干这行可不是为了替那些家伙做事。”

“话是没错。可是，弗雷德，你想想看，那么多资金，我们可以大有一番作为。钱就是钱，哪里来的并不重要。”

[1] 全球最大光纤设备零件制造商。——译者注

[2] 苹果电脑公司前首席执行官。——译者注

“当然重要，现在有太多资金在蠢蠢欲动了。”弗雷德答道。

我没再答腔，烦闷不安地走回办公室，一路想着这些。静静坐了大约一个多小时后，我打破沉默：“他妈的，弗雷德，每当你说的有理时，我都很不爽，我觉得自己像个蠢蛋！”

有人丢5亿美元给你，这可不是天天都会发生的事，但更怪的事还在后头。过了一星期，另一位朋友打电话来，坚持要我们第二天早上在面包师傅餐厅和某人共进早餐。于是，同样是早上8点，我们站在同一家餐厅的同一个入口，等候另一群神秘客。这次是普通规格的白色加长豪华轿车，车上下来4个人，没有保镖。

我们坐在同一张餐桌，看到餐厅在座的有红杉风险投资（Sequoia Ventures）、德丰杰（Draper Fisher）、梅菲尔德（Mayfield）等风险投资公司的人，我还认出爱万尼思公司（Avanex）^[1]和英克托米公司（Inktomi）^[2]的经理人。

我们的客人解释说他们来自沙特阿拉伯，并感谢我们和他们会面，当听到为首的那位家伙说“我们听说了你们和你们的业绩，我们很感兴趣”时，我不禁有些毛骨悚然。

我很快地瞥了弗雷德一眼，弗雷德抬了一下眉，让我知道他和我有同感。此情此景，宛如上星期的翻版，相同的剧本内容，真是令人不寒而栗！但是，为了表示礼貌，我们仍然开始解释我们的业务与风格。

但还没说多久，对方为首的那位就抬抬手打断我们：“这些我们都知道，我们很感兴趣，我明天早上先汇5亿美元给你们。”嘿，5亿美元好像是石油美元的单位！

这次我可没有再晕过去。我马上做出回应，说法和一周前弗雷德说的话完全相同。我们从餐厅落荒而逃，在返回我们位于一家艺术品店楼上的破旧办公室的路上，我打趣地说：“呵，一星期里有10亿美元丢在你眼前，我现在才开始认识这个世界！”弗雷德只是嘿嘿地笑，不停地摇头。

[1] 光纤通讯业制造商。——译者注

[2] 搜索引擎服务技术公司，已被雅虎收购。——译者注

我们不拿这些钱，自然有人拿。我试着理清发生的这些事，但脑袋一片晕眩，陷入这光怪陆离的漩涡里，我只能开始回想这趟奇怪的、不可思议的旅程。

第一章 51% 的准确度

我拨打广告上刊登的电话号码。“你好，这里是研究部。”电话那头一位女性回答。

“啊？研究部？”我迟疑了一下，但立刻礼貌地说，“可否麻烦帮我转接罗伯特·康奈尔（Robert Cornell）？”

“他今天不在办公室，要替你留话吗？”

“麻烦请他回电安迪·凯斯勒，就是这个电话号码。不好意思，顺便请问一下，这里是哪家公司的研究部？”

“潘恩·韦伯。”对方答道。

我早先看到了潘恩·韦伯的广告，但对这家公司一无所知。当时是 1985 年，我 26 岁，并不是很急着想要这份工作。

康奈尔第二天早上回我电话，他在电话里的声音奇特而深沉，他盘问了我的资历背景，问我何时能面谈。我正打算从位于新泽西州的住处前往纽约曼哈顿一家专门为程序设计师和科技界人才介绍短期工作机会的猎头公司，因此告诉康奈尔可在午餐时间和他碰面。

我决定穿上自己最好的衣服：褐紫红衬衫，海军蓝羊毛质地的领带，哈格牌（Haggar）双织宽松长裤，不穿外套，这是最早的“科技怪客时尚”，大约从 1985 年左右开始流行。我在五十一街和第六大道交叉路口遇见一位以前的同事，他问我上哪儿。“穿成这样去潘恩·韦伯面试？”他用那种“你怎么穿成一副蹩脚蠢货的样子”的神情上下打量我。

好吧，我是蹩脚蠢货。我开始为自己穿得过分寒酸而感到有些不自在。走进美洲大道 1285 号，搭乘电梯上 9 楼，走向接待员。我身后有扇微开的门，

我很快瞥了一眼，里头满是相互喊叫或对着电话高声喊叫的人，这真是个奇怪的地方。接待区摆设的是我这辈子见过的最糟糕的艺术品，丑陋的现代画看起来像是三岁小孩的作品。

“嗨，我是罗伯特·康奈尔。”他身材出奇的矮小，声音和电话里听起来一样深沉，他一边和我握手，一边用双眼从头到脚、再从脚到头地慢慢把我审视了一番，（我有没有提到我脚上穿的是脏脏的咖啡色“富乐绅”牌软皮休闲鞋？）他脸上露出奇怪的笑容，事后我才知道那笑容中隐含的意思是：瞧瞧此人的穿着与相貌。我想，他就是我要找的人啦！

“请进，让我介绍几位将和我们一起共进午餐的人给你认识。史密斯、格鲁伯曼，我们走吧！”

有点胖、穿着体面、头发稀疏的家伙首先露脸，用英国腔和我们打招呼，康奈尔介绍道：“这位是史蒂夫·史密斯，他可是华尔街电脑产业分析师的第一把交椅。”

第二位来到的家伙穿着三件头西装，乌黑发亮的头发向后梳，留着非常突兀、看起来阴险凶恶的胡子，用浓厚的费城腔和我们打招呼：“嗨！”听起来几乎和电影里的“洛奇”（Rocky Balboa）一模一样。“这位是杰克·格鲁伯曼，我们最抢手的电信产业分析师，跟你一样，曾经在 AT&T 工作过。”康奈尔说。

这就是神奇之旅的开端。

三倍薪水？！

康奈尔做主：“我们去班班森（Ben Benson's）^[1]吧，就在街对面，走路就到了。”我们四人搭乘电梯下楼，穿过第五十二街，在餐厅排队等候座位时，康奈尔回应史密斯和格鲁伯曼的窃笑，“希望这家餐厅没规定客人得穿什么衣服。”

我过去 5 年在 AT&T 的实验部门——贝尔实验室工作，实验室研究经费庞

[1] 高档牛排馆。——译者注

大，我的工作是为设计芯片、为制图工作站写许多软件、安装非常昂贵的微型计算机系统。但是，AT&T 正在进行大规模改造重整，根据美国的司法裁决，该公司于 1982 年被分拆，为从长计议，我必须得离开。

席间，我向他们说明我的电机工程资历背景、我在贝尔实验室的工作，以及我对电脑、个人电脑、调制解调器、光纤等的看法，接着，我想我该得出结论：“我实在不是适合在公司里工作的人，我想，你们真正需要的是拥有我这种背景的顾问。”我原意只是想表白自己，没想到却引发了问题。

康奈尔说：“我们不需要艰涩难懂、令人讨厌的顾问，我们要的是分析师，负责半导体产业的分析师。”我不是很清楚他的意思。

我花了两个小时的时间向他们解释我并不是在开玩笑，我真的不是那种典型的企业员工，我连套西装都没有，对财务一窍不通，只懂技术。我想，我一定是触动了哪条神经，这三人联合起来发动攻势，要说服我接受这份分析师工作——在今天早上之前，我还不知道世上竟有这样的作品！

我愈是否定，他们愈是坚持，那种你来我往的谈判技巧真是一流，我真希望那是我事前周详地规划演练好的，但其实不然，我事前根本毫无概念，全然不是在和他们讨价还价。后来，我偶尔想起那天，还会一身冷汗，担心如果那天我在他们面前表现得像个敷衍回避的人，那后果会是怎样。

华尔街充斥着各种分析师，他们负责你所能想像到的每一个产业：石油分析师、零售业分析师、饮料容器分析师、汽车业分析师、保险业分析师……多到令人作呕的地步。喧嚣的大牛市于 1982 年 8 月开始，最热门的是高科技股，例如电脑、半导体、电信产业，但已经苦候牛市长达十年的老一代分析师通晓的是 IBM 这样的公司，对于新技术所知不多。当时，IBM 占了电脑产业证券一半的营业收入和 90% 的获利，但是，大牛市促使许多电脑公司纷纷公开上市，这股上市热潮始于 1983 年。

许多名不见经传的公司陆续上市，华尔街需要分析师去研究这些公司，以便向投资人提出建议，那些只专精于 IBM 的老一代分析师并不了解设计自动化、个人电脑软件、门阵列半导体产业、竞争激烈的长途通讯、工作站、磁盘驱动器等等领域。华尔街需要通晓更狭隘领域的分析师，因为下一波公开上市

热潮中包括的将正是这些更专门的、专精于技术领域的公司，我的技术背景加上对趋势的敏感度，正符合华尔街的需要。

康奈尔负责组建一支涵盖电脑、软件及电信产业各领域的技术研究团队，我是他的拼图的最后一块。

他们还是没能说服我，直到康奈尔在我耳边低声告诉我第一年的酬劳，那是我 在贝尔实验室时的三倍，我的抗拒声变小了……康奈尔又接着说：“你只需要在 51% 的时候作出正确预测就行了。”

我打了几通电话给了解华尔街的朋友的朋友，询问什么是分析师、分析师做些什么，但都得不到有用的回答。一位家境富裕、对财务有些概念的朋友倒是很直接：“你是白痴吗？接受这份工作！”好吧，就这样决定了。

我决定接受这个工作。在踏进疯狂的华尔街世界之前，我最后做的事是稍稍狡猾地讨价还价。我可不是旧时代的人，懂得要为自己争取一点权益。我离开贝尔实验室时，每年有两星期年假，如果继续留在那里四五年，就能获得三星期年假。我告诉康奈尔，我上一份工作的年假是三星期，希望这份新工作也给我三星期年假。他愣了一下，用最怪异的表情看着我，（哈，被我难倒了吧?!）然后他说：“没问题，我可以白纸黑字写下来。不过，在华尔街，没有人会规定年假时间，只要你能挤出时间来，想休多少天就休多少天。”我想，这些不过是敷衍的话，当然，我完全错了。我当时想，好啊，我一年要休假十星期！可是，在接下来十五年，我一年难得挤出两星期休假！

新兵报到

我的褐紫红色衬衫和羊毛领带绝对不合格，大学时代穿到现在的淡蓝色休闲外套当然也不入流，于是，我跑去西服专卖店，花了 1000 美元打理行头，那是我身上所有的财产了。我买了四套三件头（像格鲁伯曼那种样式）、几件衬衫和几条领带。售货员告诉我，黄色领带很流行，是“象征权力的领带”，苏格兰式的佩斯利涡旋纹花呢也很时尚，“你需要吊裤带吗？”售货员问，我全都否决了，红色领带和棕色皮带已经是我能接受的极限。