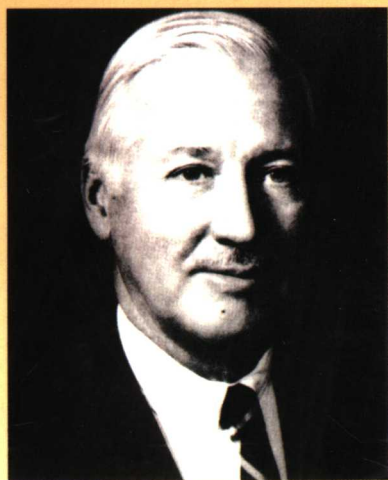


# DAVIS DYNASTY



〔美〕约翰·罗斯查得 著 胡雍丰 傅晶 译

---

## 戴维斯王朝

---

——五十年华尔街成功投资历程

東方出版社

# DAVIS DYNASTY



〔美〕约翰·罗斯查得 著 胡雍丰 傅晶 译

---

# 戴维斯王朝

---

——五十年华尔街成功投资历程

東方出版社

策 划 杨松岩  
特约编辑 李 磊  
装帧设计 肖 辉

---

## 图书在版编目(CIP)数据

戴维斯王朝

[美]约翰·罗斯查得 / 著 胡雍丰、傅晶 / 译

—北京:东方出版社,2005.7

ISBN 7-5060-2150-1

I. 戴… II. ①罗…②胡…③傅… III. 戴维斯一家族—概况  
IV. K837.125.34

## 中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 010518 号

---

DAVIS DYNASTY: Fifty Years of Successful Investing on Wall Street

by John Rothchild

Copyright © 2001 by John Rothchild

Published by arrangement with John Rothchild

c/o Darhansoff, Verrill, Feldman Literary Agents

Simplified Chinese translation copyright © 2005 by The Oriental Press

ALL RIGHTS RESERVED

著作权合同登记 图字:01-2004-6055 号

书 名	戴维斯王朝 DAIWEISI WANGCHAO
作 者	[美]约翰·罗斯查得 / 著 胡雍丰、傅晶 / 译
出版发行	东方出版社
印 刷	北京新华印刷厂印刷 新华书店经销
开 本	880 毫米 × 1 230 毫米 1/32
印 张	9.125
插 页	4
字 数	200 千字
版 次	2005 年 8 月第 1 版 2005 年 8 月北京第 1 次印刷
书 号	ISBN 7-5060-2150-1
定 价	20.00 元
邮购地址	100706 北京朝阳门内大街 166 号人民东方图书销售中心
邮购电话	010-65250042 65289539



## 序言

约翰·罗斯查得备受启发，将这一著名的选股家族在投资领域内外的故事描写得栩栩如生。从华尔街的上上下下，到戴维斯家的里里外外，市场的最新动态和这一家族对经济衰退、通货膨胀、股票涨落所采取的应对措施之间总是相互影响着。此外，放长线钓大鱼的策略也成为当代只看重短期获利的一剂解药：牛市和熊市都已成为一种长期现象。

在人与人的沟通这一层面，我们可以看到斯尔必·戴维斯是如何言传身教，让儿子小斯尔必·戴维斯懂得节俭朴素和运用股票积累财富的道理（正是运用了父亲传授的一些技巧，儿子成功地经营了共同基金）。而在与经济交互这一层面，对于长期投资者来说，在应对未来的挑战时，戴维斯家族可谓是前车之鉴。无论买卖大小，每一位家庭证券投资的经营者的都会从此书中获益。

在就任富达麦哲伦基金（Fidelity Magellan Fund）经理人期间，我同斯尔必·戴维斯会了几次面。我们在会议上、电话中、办公室里交谈，话题正是保险和金融股票。

非常欣喜地注意到，斯尔必·戴维斯也采用了我在自己的著作中推行的许多准则，即便如是，我也不能居功自傲。因为早在20年前他就已经将这些理论条目运用于实际操作了。他的儿孙沿袭了一些选股技巧，恰与我在麦哲伦基金时所运用的技巧相同，而关于投资的总体理念，我们又不谋而合了。

罗斯查得的这本书读来引人入胜，颇有教益，可以使忐忑不安的投资家庭平静下来，毕竟戴维斯一家已经将长期投资的时

间跨度由一辈延至三辈。无论贫穷富足，他们都矢志不渝，同最终的富足相比，贫穷的经历已微不足道；同优化配置的资本相比，普通的薪水也已相形见绌。就炒保险股来说，斯尔必·戴维斯远胜于大多数甚至全部的此行业内人士。

书中驳斥了“股票是给年轻人炒的，债券是给老年人攥的”这一盛行但却误人子弟的说法：为了最大复利，可以无限期地攥着股票，而债券时而也会更胜一筹。都说投资赶早不赶晚，可戴维斯本人的例子证明，投资的成功与否和起步早晚无关。1947年他开始了自己的选股历程，那年他已经38岁，但还是积累了高达九位数的财富。

我赞成投资熟知领域，而这一策略通常被医生、工程师和其他专业及非专业人士所忽视。当众人发现各自先前的投资领域已是破败不堪时，又对网络公司股票投机买卖纷至沓来。而戴维斯则独辟蹊径，利用在纽约财政部保险司掌握的一技之长进行相应领域的投资。当琢磨出来如何解读公司报表时，他发现自己竟与“母脉”（书中如此描述）不期而遇。而当时，即20世纪40年代末，许多保险公司的股价并没有如实反映出他们的全部资产。面对这些物超所值的买卖，戴维斯并没有目瞪口呆，而是捷足先登了。辞掉一份可以给他安稳收入的工作后，戴维斯就这样经营起了自己超凡脱俗的保险投资。游说过后，他发现自己没能劝服别人来购买股票，于是自作主张，索性自己包干。成功的投资需要独立精神，更需要一种取他人所弃的勇气。往往正是他人的不屑，成就自己的物超所值。

在麦哲伦基金任职早期，曾有那么一小段时间我大胆地将基金资产的15%用于购买保险股票。半年后，基础条件开始恶化，我改变了主意，匆忙放弃了这些股票中的大多数。此后，我

偶然也可以发现一两家投我所好的保险公司（如美国家庭生命保险公司，AFLAC），但也仅此而已，始终无法精于市场上的任一类企业或任一行业。我曾在形形色色的公司中发现商机：小型的，大型的，国内的，国外的，快速增长的，缓慢前行的，繁荣兴旺的，重振旗鼓的。在选择过程中，我与戴维斯一家运用了不同手法，但在一个重要方面我们却不谋而合。在我回报最丰厚的投资中，有一部分出自那些公众期望值低、绩效平平的慢速增长行业。只要从一片暗淡无光中挑选出最令人欢欣鼓舞的几个，也就发现了那些股价定位居中却发展良好的企业（如玩具反斗城 Toys “R” Us、昆特汽车旅馆 La Quinta Motor Inns 和塔科贝尔食品公司 Taco Bell）。

同样地，在保险领域和后来的银行业领域，戴维斯和他的儿子购买了慢速增长行业中股价不高却发展良好的企业股票，所用投入远低于去购买那些最火爆的高科技行业中的优质企业股票，这些高科技行业往往竞争异常激烈，并面临投资不成反成“失资”的危险。

如今听不到很多大学生说他们的梦想是进军产险界，即便保险业对于大多数人来说没有吸引力，这一行业中也出了几位杰出商人，汉克·格林伯格（Hank Greeberg）就是其中之一。自 20 世纪 70 年代起，他就将美国国际集团（American International Group）锻造成为股东眼中的摇钱树。戴维斯家族在美国国际集团和其他一些有着卓越领导人的公司中的地位为他的成功增添了砝码。

买一只新网球拍对于戴维斯来说轻而易举，但罗斯查得告诉我们他一直用着那些破旧不堪的网球拍。书中描写戴维斯极端节俭的例子还有很多，甚至一些读者会认为如此节俭简直是

愚蠢、怪僻或者恼人的举动。但是这只铁公鸡却使他的儿孙们铭记，积聚财富的最可靠方法便是花的钱一定得比赚的钱少，并把余额投资在股票上。近代美国储蓄比率一直处于最低谷，因此花费少些而储蓄多些无疑于国于民都有好处。

不肯把财产留给后代的戴维斯赠与他的儿子（亦名斯尔必·戴维斯）一份可以世代相传的礼物，那便是对复利基本原理的认识和如何选股的入门技巧。此乃“授之以鱼不如授之以渔”的华尔街版本。戴维斯已决定将“鱼”运往他所支持的大学、基金会和智囊团，而教他的后代成为捕鱼者。

小斯尔必最终成为一位基金经理人，并于1969年接管了纽约风险基金（New York Venture），而当时的我还是富达公司的新职员。我们相互调侃，但从未出格。他给我的印象是气宇不凡、脚踏实地而又专心致志。和父亲不同的是，他对保险并无热情，而是将戴维斯策略运用到其他领域中。

这回，我们的方式又不尽相同了：我攥着一大把零售和饭店连锁企业的股票，这些企业能够使其年收入增长率保持在15%—20%，斯尔必却没有选择零售业，而是去勘探“丘陵地带”了，他选择了增长率在10%—15%的那些稳定却不十分引人注目的企业股票。从20世纪70年代早期的熊市阴霾中走出后，我们都不再青睐被打得落花流水的“顶尖五十”，而是另觅出路了，我们时不时还能选中一家企业的股票，如以购买、出售和组合抵押为主但一度处于困境的联合房屋贷款协会。我们选择困境企业股票并不仅仅考虑到它们低廉的价格。在发现了联合房屋贷款协会已经脱离困境的迹象之后，我们才去买这支股票。

20世纪80年代末的储蓄和贷款业界的倒闭风潮使我们在银行业中发现了商机。我投资于几家储蓄贷款机构——如果一

家储蓄机构公开上市，很有可能就包含在我的投资组合之中。斯尔必购买了花旗银行的股票，而在当时很多权威人士都在争论花旗银行（Citicorp）是否能够死里逃生。对于金融机构运营方式的通晓再一次给了我们购买股票的信心，即便是被最令人沮丧的消息所包围。我们清楚所选的公司是具备清偿能力的，而且基础条件也在不断变好。

父亲斯尔必·库洛姆·戴维斯于1994年去世，儿子斯尔必也在三年后退出活跃的基金经营圈。如今轮到戴维斯家族的第三代（孙子克里斯和安德鲁）经受考验了，他们经营纽约风险基金和其他一些戴维斯基金。如果那些适用于祖父和父亲的方法对于他们来说并不见效的话，我会感到惊讶不已。他们对市场的估计不是太过乐观也不太过悲观，这种折衷的期望态度应该是有利于投资的。

我们都听过这样的说法，不能以史为鉴的人注定要重蹈覆辙。在华尔街，历史的重演可谓家常便饭，股价回落和熊市迟早都会被牛市取代。看不到这一规律的投资者并非注定失败，但却很有可能因为在不恰当的时候抛出股票而赔本。罗斯查得的这本书给人以观看戏剧的享受，而在字里行间，还有着明智的忠告。

富达资产管理研究公司副总裁

彼得·S.林奇



## 戴维斯家族简史

### 1906~1909

斯尔必·库洛姆·戴维斯 1906 年出生于皮若亚市。旧金山市饱受地震和火灾的破坏已有三年之久。华尔街的金融恐慌使道琼斯指数下跌了 32%，达到 53 点之低。戴着高礼帽的金融家约翰·皮尔庞特·摩根拯救了美国银行业。



### 1928~1930

戴维斯毕业于普林斯顿大学；未来的妻子凯瑟琳·魏瑟曼毕业于卫斯里大学。两人都专心研读国际政治，对股市漠不关心，都未受到 1929 年股市崩溃的影响，两人互不相识。

### 1930~1931

未来的投资家（库洛姆·戴维斯）与未来的资助者（凯瑟琳·魏瑟曼）在一列法国火车上相遇。二人都回到纽约以获得各自在哥伦比亚大学的硕士学位。大萧条刚刚开始，而这勤奋好学的一对并没有消沉。

### 1932

勤奋好学的一对在纽约市政厅举行了婚礼。股市低迷，道琼斯指数只有 41 点。这对新人乘船去往欧洲，戴维斯在哥伦比亚广播公司找到一份工作。

### 1933

蜜月结束了；戴维斯在姐夫的投资公司中工作，于是有了首次接触股票的经历。不声不响的5年牛市使有钱又有胆量的一小部分人大赚特赚。这次意外收获常常不被前人提起，因为那段历史更多地意味着无家可归的流浪人群和等待失业救济的长队。

### 1937

戴维斯辞掉了在姐夫的投资公司的那份工作，成为一名自由作家。牛市开始倒转，道琼斯指数由194点跌落至98点。戴维斯的儿子斯尔必出生了，成为当时还未成形的戴维斯投资方式的继承者。



### 1938

戴维斯的女儿戴安娜出生了。戴维斯《面向20世纪40年代的美国》一书出版。托马斯·E. 杜威（当时任纽约州长，并为总统候选人）读过此书后感到满意，于是聘用戴维斯为经济顾问兼演讲稿撰写人。

### 1941~1942

戴维斯无法抵抗低廉价格（33000美元）的诱惑，购买了纽约证券交易所的会员席位。道琼斯指数回落至1906年的92点。美国被卷入第二次世界大战。

### 1944

作为对戴维斯顾问职务的回报，州长杜威提拔他为纽约州保险司副司长。戴维斯遇到了他所谓的“母脉”：保险公司。战时股价上升，道琼斯指数涨至212点。

### 1947

38岁的戴维斯辞掉官职，计划拿凯瑟琳的5万美元作为本



钱,投资保险股票组合。他在华尔街附近的事务所开业。不安定的气氛笼罩着市场,投资者们都在担心和平年代并不利于商业,道琼斯指数下跌至 161 点。专家们建议:去买债券吧!然而债券市场却完全辜负了大家的期望,长达 34 年的债券熊市开始了。

### 1952

戴维斯成为名义上的百万富翁。虽然经过整整 23 年时间,但道琼斯指数最终还是超过了 1929 年的高峰点数 381 点。

### 1957

戴维斯之子斯尔必毕业于普林斯顿大学,跻身华尔街,在纽约银行担任股票分析师。股价急速上升,道琼斯指数直逼 1000 点。

### 1961

戴维斯和女儿戴安娜为价值 380 万美元的信托基金意见不和,接连几天成为纽约大报小报的头版报道。

### 1962

戴维斯去往日本,访问保险公司,购买股票。这是他一生中收获颇丰的一程。

### 1963~1965

斯尔必的妻子温迪在曼哈顿生下了安德鲁和克里斯,戴维斯家族第三代投资者便由此诞生。斯尔必辞去了纽约银行的工作,和另外两位合伙人一同创办了一家小型投资公司。

### 1965~1968

20 世纪 20 年代以来罕有的共同基金狂潮。道琼斯指数在 1000 点上躁动不安,直到 17 年后才突破这一上限。专家们宣称由前途无量的科技行业所引领的永久繁荣之新时代已经到来。

但股价下跌,连续三度熊市第一波。

### 1969

戴维斯被任命为驻瑞士大使,他和凯瑟琳收拾行装赴伯尔尼。儿子斯尔必和好朋友杰里米·比格斯共同经营纽约风险基金。连续三度熊市第二波困扰着投资者们,“前途无量”的科技行业不堪一击。

### 1970

风险基金成为年度最佳绩效基金,荣登《商业周刊》榜,也离成为最差绩效基金的日子并不遥远。

### 1973~1974

连续三度熊市第三波来袭,相当于1929年至1932年间的最严重下跌,道琼斯指数由1051点狂跌至577点,下跌率达45%。声望十足的“顶尖五十”甚至更惨,股价下跌率竟达70%~90%。风险基金的初始股东沦落到5年之后赚不到一分钱的境地。



### 1975

戴维斯大使由瑞士归来,与他三年前价值为5000万美元可当时已贬值至2000万美元的投资组合重聚。斯尔必和温迪婚变,但很快又娶格尔·兰辛为妻。采用了新的选股方法,使得风险基金长年不败。

### 1981

20世纪70年代来势汹汹的通货膨胀终于告一段落。此后20年的利率下跌初见端倪。20年的股价上涨也将由此向前,但只有少数乐观派预测到了这一点。

1983

斯尔必单枪匹马,轻装上阵,使得风险基金连续七年在标准普尔 500 企业中大获全胜。

1987

股价暴跌。全球性大恐慌。戴维斯卷入抢购风潮。

1988

戴维斯成为《福布斯》杂志全美富豪 400 位之一,当时他拥有价值 4.27 亿美元的投资组合。斯尔必作为值得信赖的共同基金卓越经营者被列入《福布斯》杂志荣誉名单。



1990

克里斯在爷爷的纽约事务所中就职。

1991

克里斯担任戴维斯财务基金经理人。道琼斯指数达 3000 点。

1993

安德鲁经营戴维斯可转换证券及房地产基金(凭借安德鲁个人才智所设立)。迁居圣达菲。

1994

戴维斯去世,出于保守,他把近 9 亿美元的资产置于信托银行。斯尔必和克里斯将爷爷的股票全部抛出,将所得投资于风险基金和其他戴维斯基金。戴维斯家族的资产和智慧最终集结于此。

1995

克里斯担任风险基金之共同经理人,安德鲁对于稍稍逊色的职位也很满足。道



琼斯指数达 5000 点。

### 1997

斯尔必 60 大寿，风险基金建立 28 周年。克里斯独掌风险基金经理人大权，父亲斯尔必只是稍加指点。斯尔必将个人财产的 450 万美元捐献给世界学院联合组织的奖学金项目，暗示他的孩子也将无法继承他的财产，就如同他没有继承父亲的财产一样。



### 1998~2000

安德鲁、克里斯和他的新助手肯·芬伯格一起，应对已是疲倦不堪的牛市。



特别感谢戴维斯一家：凯瑟琳、斯尔必、格尔、克里斯、安德鲁和戴安娜·戴维斯·斯潘塞，为他们能够接受我很长的采访和没完没了的问题表示感谢。感谢克鲁姆·戴维斯表哥，为我口述戴维斯家族的历史，提供了极富价值的资料。罗素·威塞，戴维斯特级顾问投资公司（Davis Selected Advisors）的合伙人，也提供了有益的反馈。翠西·阿伯曼，戴维斯家备受信赖的侍从，帮助我完成了后续采访。

在编辑方面，我十分感激签约此项目的麦丽丝·汤普森，以及珍妮·格拉瑟，她们将此书编排，并经由 John Wiley 父子出版公司编辑部过目。德克萨斯州出版物发展公司（Publications Development Company of Texas）的审稿编辑们也帮我改正了不少语法和句法错误。

还要感谢杰里米·比格斯、G. 伯纳德·汉密尔顿、尊敬的詹姆斯·里奥、两位詹姆斯·罗森瓦德（那位日本投资家的儿子和孙子）、理查得·默里、弗朗希斯·海德特、路易斯·利维、阿尼·沃尔德利兹、贾德·希金斯、欧文·卡恩、贝蒂·史泰格、桃乐茜·邓宁，以及美国国际集团令人敬畏的首席执行官汉克·格林伯格（通过莫纳·贝纳岱托的帮助），他们都不厌其烦地接受了我的采访。

大卫·斯切夫，《斯切夫保险观察家》（Schiff's Insurance Observer）编辑，给予我大量研究方面的帮助。另外，我还承蒙纽约证券交易所的戴安娜·迪索西奥、富达公司的波莉·沃克、富达研究公司的斯科特·库德戴尔、雷格梅肯价值基金的罗

伯特·哈格斯特隆、《葛朗特利率观察家》出版人詹姆斯·葛朗特、标准普尔首席投资分析师萨姆·斯托瓦尔、纽约证券分析师学会的詹尼弗·伊恩、《费城问讯者》的图书管理员康妮·皮科特、以及保险学院的利萨·帕泽尔、埃伦·思罗尔和巴比·凯泽之帮助。

感谢证券研究公司的迈克尔·葛米特和辛西雅·米勒，以及阿尔弗雷德·贝斯特公司（AM Best）的沙琳·克里斯多佛，为本书提供了图表和曲线图。



# 目 录

CONTENTS / CONTENTS / 目 录 / 目 录 / 目 录

- 001 序 言
- 001 戴维斯家族简史
- 致 谢
- 001 导 言
- 013 第 1 章 戴维斯遇上资助者
- 023 第 2 章 从大萧条到希特勒独裁危机
- 039 第 3 章 后视镜之外
- 047 第 4 章 债券黄金时代的结束
- 059 第 5 章 学好保险这一课
- 071 第 6 章 从官员到投资家
- 085 第 7 章 牛气冲天的 50 年代
- 099 第 8 章 戴维斯海外投资
- 109 第 9 章 狂野投机的华尔街
- 123 第 10 章 斯尔必迈向华尔街
- 143 第 11 章 继承风波
- 153 第 12 章 玩转热钱的绝妙三人组
- 165 第 13 章 1929 年后最严重的萧条
- 181 第 14 章 戴维斯重返华尔街
- 191 第 15 章 斯尔必购买银行——戴维斯购买一切
- 213 第 16 章 第三代掌门人
- 227 第 17 章 全家出动
- 249 第 18 章 克里斯接管风险基金
- 265 第 19 章 戴维斯式投资