

王牌經理人打敗九成台股基金，卻非名校出身……她是誰？



2018年投資市場經歷上沖下洗，許多人說投資變得很有難度，不過卻有兩檔基金在國內所有基金三年、五年、十年績效排名中，保持第一名，而這兩檔基金都出自同一位經理人——安聯投信投資研究管理處執行副總裁蕭惠中，到底她如何操作？對於後市，又有什麼建議？

安聯台灣大壩基金，可謂基金大獎的常勝軍，從2013年起寫下洋洋灑灑23項得獎紀錄，今年更抱走全球兩大基金評比公司晨星基金獎（台灣股票型基金項目）及理柏Lipper基金獎（三年期、五年期及十年期三項目）及其他兩項基金獎項。

安聯台灣大壩基金操作績效，無論是三年、五年甚至十年期的績效，皆列為一般型台股基金第一名，截至今年3月，三年期年化報酬率高達17.03%，五年期年化報酬率也有13.41%。

而安聯台灣智慧基金，一年、三年、五年、十年期基金績效，都打敗九成的台股基金。

令人驚訝的是，這兩檔基金都是同一位經理人——安聯投信投資研究管理處執行副總裁蕭惠中。她怎麼能讓基金挺過三年、五年甚至長達十年景氣循環，還能保持獲利率？

蕭惠中的「神乎其技」說起來真的是老生常談，就是「老老實實從蹲馬步開始練基本功」。

2003年朝陽科大財務金融研究所畢業後，她進入太平洋證券當研究員，當時業內的菜鳥們只能研究冷門產業，她也不例外，當時被分配到PCB產業。剛入行，連產業專有名詞都聽不懂，每回call公司都要錄音，她事後再打逐字稿，一字一句搞懂。

PCB的上市櫃公司通常都位於較偏遠地區，當時又沒有高鐵，為了call公司，幾位同業會揪一起開車前往，去程中，一位同業前輩會來個大會考，先問你對公司了解多少，回程路上，再問菜鳥觀點，譬如EPS估多少等，再彼此激盪討論。

這讓她注意到，透過不斷討論，能發現盲點，找出不同角度，分析更有見地，「投資很重要的是要常常討論，」一直到现在，蕭惠中都會鼓勵部門的研究員有疑慮就講出來，思維開放，考慮才會周延。

而這位同業的前輩，一年後引薦她去元大京華投顧。然而，到了元大，又被分配到關注度少的營建、鋼鐵、紡織等行業，但蕭惠中並未怠惰，反而寫出更多的報告，call比別人更多次的公司，「當別人一個禮拜call一次，我就用2、3倍時間去增加拜訪次數。」她認為，與產業接觸愈多，就可以得到更多資訊和角度，有利做投資判斷。

本來因為產業冷門的關係，沒有投信業者想看她的報告。很幸運的，當年遇到傳產大多頭，她天天被點名去做報告。後來，蕭惠中的報告甚至被公司拿去報名參賽，得到金鑽獎傑出研究人員獎。

蕭惠中又再度受到貴人賞識。安聯投信是蕭惠中的客戶，有次一同去大陸參訪時，她主動對安聯說，要不再多約訪幾位我認識的朋友，這讓安聯主管覺得是個不藏私、認真的研究員，遂挖角她進入安聯。

由於得過獎，她來安聯時備受期待，當時，蕭惠中推薦了許多網通公司，沒想到卻「每推必跌」，「那時候正值2007年下半年，金融海嘯正要爆發。」她推的又剛好都是小型股，很容易受到市場影響，有一次跟經理人去call公司，到了才發現人去樓空，顯然公司出問題了，卻偏偏又是她推薦買進的，「簡直把我嚇死了！」

屢屢看走眼，連主管都忍不住直言，「你不適合做這行。」這話說得很重，蕭惠中很難過，明明已入行四年多、看過多次景氣循環，業績卻不盡理想。

但她沒有因此氣餒，反而更努力做更多報告，繼續認真call公司，她在研究中預估鋼鐵即將進入大多頭，公司採信她的建議在底部買進，後來確實漲了一翻，才漸漸立下口碑。

後來，蕭惠中挑戰改當經理人，其實，業界像她從研究員轉作經理人的並不多，這才發現壓力更大，她從勸買的研究單位「SELL SIDE」到真正要操作下單的「BUY SIDE」，承受投資人期待，甚至她接手的安聯台灣智慧基金，因為金融風暴，成立不到半年，基金淨值腰斬，她該如何力挽狂瀾？

首先，看一檔股票，不能漏掉它所有上下游及供應商、客戶，還要check各種管道。

再來，要看營收，她及團隊會估算月營收有沒有符合model，每季預計要賺多少，毛利率必須一直向上，才是值得買進的標的。

第三，股神巴菲特說：「要在別人貪婪的時候恐懼，而在別人恐懼的時候貪婪。」蕭惠中服膺這樣的投資精神。

2017年年初，她跟主管說看好醫療生技產業，但當時生技產業表現低迷，她卻買了兩檔生技股，因為確認營收符合預

期，且判斷是長多的走勢，然而她仍老實對老闆說，這不是大好就是大壞，主管反而力挺說「我相信你」，後來，有一檔不太符合預期就趕緊縮手，另外一檔剛好搭上中國市場熱潮，「最後有了很好的結果。」

第四，「要有道理」。去年，投資市場的焦點都在被動元件，因為被動元件暴漲了高達30倍，許多券商搶進，壓了50%的持股比例，蕭惠中卻只買20%，因為她覺得市場很不平衡，不可能所有錢都在被動元件，沒有道理，其他產業沒有在漲不代表未來不會漲。

她深諳擦鞋童理論，如果連鞋童這樣資金這麼少的人也加入投資，全民瘋炒股，那可能就是股價的最高點了，因為代表市場已無新的資金買盤來支撐，很可能馬上面臨大跌。她沒有重壓被動元件，當後來被動元件股價腰斬超過5成時，蕭惠中因此躲過一劫。

展望未來一年，蕭惠中選股邏輯為一、產業的營收或獲利有正向成長趨勢；二、現金殖利率穩定，至少4%以上；三、評價低於一個標準差以下，值得重新審視；四、公司是否有轉機。

她指出，原本年初投資人認為中美貿易戰及美國升息是外在兩大影響，不過現在美國與中國已有新一輪貿易磋商，局面趨向明朗；而美國聯準會也在3月23日宣布利率維持不動，且暗示今年不會升息，原本從資金面來看，升息會讓資金持續流向美國，不利於新興市場表現，且可能對股價造成傷害；如今宣布不升息，資金就不會有劇烈流向美國及債市的狀況，有助於新興市場及股市表現，「美國升不升息是影響實際獲利很重要因素。」

看回台股，蕭惠中表示，貿易戰雖然打擊許多產業，但也有產業因轉單而受惠，像紡織業，財報及營收都優於市場預期，且美國運動品牌零售數字也漸佳，加上明年東京奧運，讓紡織業今年有這些正面題材效應，值得關注。

另外，智慧型手機的投資亮點則在三攝鏡頭，「我喜歡拍我家小孩，然後把照片洗出來，用手機拍和用相機拍畫素上還是有差，」蕭惠中喜歡從生活中找投資靈感，她認為智慧型還無法在近期取代數位相機，高畫素具有景深效果的多鏡頭就有必要，如今2019蘋果新機iPhone XI傳搭載三鏡頭，光學族群就有可能受惠，相關個股亦可注意。

蕭惠中並非名校出身，透過穩扎穩打的研究功力，加上靈活的操盤策略，讓她旗下的基金都能有優異表現，顛覆外界對「學歷」的刻板印象，成為後輩們學習的榜樣。