

“定增一哥”选企标准：竞争优势与成长性

——专访九泰基金经理刘开运

“转为开放式基金只是形式上的改变，底层的思路和逻辑始终一脉相承。在转型的过程中，一方面，我们把定增的比例慢慢降下来，另一方面，继续在二级市场选择优质的标的进行投资，坚持选择优质企业进行长期持有。”九泰基金经理刘开运在接受《证券日报》记者采访时如是说。

8月11日，九泰锐益定增灵活配置混合型证券投资基金（下称“九泰锐益”）转型开放式基金运作，更名为“九泰锐益灵活配置混合型证券投资基金（LOF）”。九泰锐益成立于2016年8月11日，其基金经理刘开运被基民称为“定增一哥”，该基金设置为五年封闭期，把定向增发投资作为基金的核心策略。

不断积淀投研实力 专注定增投资

“九泰基金刚开始发展的时候，就确立了以定增投资业务作为主导业务，因此为定增业务单独设立了部门——定增投资中心。”九泰基金定增投资中心总经理刘开运对《证券日报》记者表示，定增投资中心按照专业分工、坚持对定增投资标的做深入调查研究、基于严格的投资标准审视公司竞争优势、盈利能力与增长潜力，综合企业估值水平，对定增投资项目做出投资决策。

自2014年起，刘开运作为定增投资中心总经理，带领团队对定增项目做到了全覆盖。2014年以来，九泰基金累计主动投资超过100亿元，跟踪标的上千个，在坚持精选定增投资策略的背景下，真正投资的标的达到80余个。

在投研架构上，九泰基金在国内公募行业中率先实施了“事业部制”开放的管理机制。事业部由投资管理能力卓越的投资精英挂帅，独立核算、自主管理、平行发展。这种创新型的架构摒弃了传统的投研“金字塔”结构，改为集投资研究、创新支持与产品设计为一体的“创业平台”架构，因此吸引了不少业内优秀的投资专才。

刘开运表示：“这只基金确实是市场上封闭期最长的一只定增基金，历经了政策收紧，市场起伏剧烈等状况。2017年，我们赶上了再融资政策收紧，‘定增新规’与‘减持新规’给再融资市场带来了明显的影响，规模严重下降。2018年，我们又经历了资本市场的大规模调整。挺过了这两年，才迎来了比较好的市场环境。”

“2020年2月份，‘再融资新政’的出台促进了再融资市场发展。定增投资拉长时间看，折价的效应其实非常弱，我们更多的还是长期持有一个标的，然后赚企业长期成长的收益。”刘开运坦言。

刘开运认为，“再融资新政”出台后发生了三个重大变化：一是再融资市场更加市场化，定价的灵活性要比以前高得多；二是经过政策的调整后，整个市场出现了明显的恢复，一些优秀、处在成长期的公司仍然需要大量的融资；三是投资门槛降低，对于投资机构来讲，定增变成

了一个非常好的权益资产配置的工具。

重点关注 定增公司竞争优势与成长性

回顾过往五年的历程，刘开运坚守客观、理性、前瞻的投资判断，遵循“长期投资、主动投资、深度研究”的理念。刘开运表示，核心的选股策略是先选择具备成长性的赛道，在选好赛道的基础上，通过两个关键因素来筛选公司。

他表示：“各个赛道的长期回报差距非常大，根本原因在于行业的成长属性有巨大的差异，有些赛道不是一个增量的市场，所以很难有增量的利润。长期投资的确定性来源于行业本身的成长性，这样的行业能不断涌现新的活力，创造增量价值，决定了长期投资的大部分收益。”“资本回报率是一家企业价值的重要的体现，是企业长期存在的根本意义，几千家上市公司资本回报率真正能够达到 8% 以上的连 1/3 都不到，因此，用这一指标，就可以淘汰许多公司。”刘开运表示，定增重点围绕两个关键因素来进行筛选。一是竞争优势，也就是公司在行业中的生存能力，常用的是资本回报率这一指标。二是长期成长性。至少需要关注企业 5 年以上的收入利润成长性，从业务角度提炼出驱动增长的关键因素，并分析驱动因素的持续性。

“即使最优秀的公司也有受宏观环境波动影响的时候。选择在市场较悲观、以较低或合理估值投资优质企业，获得投资安全空间，伴随市场预期好转或企业基本面的修复，优质企业估值将得到很大修复。”刘开运说。

在配置组合方面，他表示，会根据各行业景气度的差异进行灵活调整，通过均衡配置降低行业相关性，进而降低组合波动性。

在风险控制方面，刘开运总结了投资的“三条铁律”：一是在选股时首先要考虑行业成长性的确定性，产能过剩的周期性行业尽量规避；二是考虑个股基本面是否扎实，主动规避二级市场的炒作热点；三是投资时要对个股的估值水平做出准确判断，设置好一定的安全边际。展望未来，刘开运表示：“新技术、新模式、新业态不断涌现，变革持续创造价值。与传统行业相比，新技术的出现与应用正在快速改变很多传统行业。变革代表着未来，我们必须关注并拥抱这样的变革。”

来源：证券日报 记者 张志伟 见习记者 张博

风险提示：材料仅供参考，不作为任何投资建议或投资承诺。基金不同于银行储蓄等能够提供固定收益预期的金融工具，当投资者购买基金产品时，既可能按持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》及《产品资料概要》等基金法律文件。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。我国基金运作时间较短，不能反映股市发展的所有阶段。