

中山证券印章管理混乱 实控人锦龙股份被指“不当控制”

本报记者 王力凝 北京报道

风波中的中山证券日前再次被监管机构出具告知书，中山证券董秘石文燕被认定为不适当人选。

印章管理混乱源于大股东干预

根据深圳证监局发布的《告知书》，深圳证监局发现中山证券存在以下违规行为：未履行公司规定程序，擅自改变公司印章及合同管理审批流程；印章管理混乱，存在在公司印章使用审批授权和流程不清晰、未严格执行双人保管要求、未完成审批流程即予用印等情形。

石文燕作为中山证券董秘及时任董事会办公室主任、分管办公室的管委会委员，是直接负责的高级管理人员。深圳证监局拟对石文燕做出认定为不适当人选的监督管理措施决定。

公开资料显示，石文燕出生于1963年3月，本科学历，曾任中山证券北京车公庄大街证券营业部副总经理、总经理，总裁办公室主任、公司办公室主任、人力资源部总经理、总裁助理、副总裁、行政总监、总裁等职务。石文燕还担任中山证券旗下的私募基金深圳锦弘和富投资管理有限公司的

“问题股东”？

在2020年6月《告知书》中，深圳证监局明确要求“中山证券应保持董事会、管理层稳定”，为何锦龙股份仍执意对管理层提出换届？

有中山证券的小股东认为，中山证券近些年在投行领域取得的成绩有目共睹，锦龙股份此举并不符合“保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制”（详见证监会2019年7月发布的《证券公司股权管理规定》第十条）。

2020年6月，为进一步完善证券公司股权监管，证监会拟对《证券公司股权管理规定》进行修改，并向社会公开征求意见时，其中，在证券公司第一大股东、控股股东必须符合条件的条件下，上述条款依然被保留。

此外，记者注意到，2013年，锦龙股份以25.9亿元的现金收购了中山证券66.0517%股权，收购资金来自锦龙股份现有银行存款14亿元、参股公司东莞证券现金分红1.6亿元、中国银行承诺提供并购贷款不超过17亿元。

至此，中山证券董事长、总裁、合规总监3位高管被深圳证监局公开谴责及限制权利，中山证券办公室主任、管委会主任助理、董秘董秘石文燕被认定为不适当人选。

董事、总经理。

记者在中国证券业协会上的查询到的信息显示，石文燕自2004年2月起开始在中山证券登记执业，未有过变更记录。

在2020年深圳证监局向中山证券下发的监督管理措施《事先告知书》，提到了中山证券在高管不具备任职资格、擅自改变印章及审批流程、印章管理混乱等公司治理及内部管理问题。

据此，深圳证监局对中山证券董事长兼管委会主任林炳城、中山证券总裁胡映璐、中山证券合规总监袁玲出具公开谴责及限制权利的监督管理措施决定；对中山证券管委会副主任兼办公室主任、管委会主任助理黄元华，做出认定为不适当人选的监督管理措施决定。对于中山证券董秘被处罚一事，锦龙股份董秘办人士告诉《中国经营报》记者：没有更多信息公布，一切以公告为准。

一位知情人士告诉本报记者

《中国经营报》记者从接近中山证券内部人士处获悉，自2013年锦龙股份(000712.SZ)入主中山证券以来，锦龙股份派驻的人员控制了中山证券的办公室、人事、财务、

审计等后台部门。这与监管政策相悖。根据证监会的相关要求，控股股东要保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递，不当利益输送，有明确的自我约束机制；最近3年持续盈利，不存在未弥补亏损；最近3年长期信用均保持在高水平，最近3年规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业前列；总资产不低于500亿元人民币，净资产不低于200亿元人民币；核心主业突出，主营业务最近5年持续盈利；单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过50%，为处置证券公司风险等中国证监会认可的情形除外。

7月11日，锦龙股份发布公告称，提请中山证券召开临时股东大会，审议免除林炳城、胡映璐、孙学斌、黄元华4人中山证券董事职务的议案。至此，中山证券大股东和现任高管团队的矛盾摆在了台面上。

本报记者亦独家获悉，实际上，锦龙股份并不是第一次提出罢免现任管理层。据了解，锦龙

求差之甚远。

另外，上述规定还提到，“单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过50%”，而现在锦龙股份持有中山证券的持股比例已经超过70%。

按照证监会的相关要求，在上述规定实施前（《证券公司股权管理规定》于2019年7月5日公布施行）已经入股证券公司的股东，要在5年内进行整改，从而达到符合规定的要求。

除了控股中山证券之外，锦龙股份还持有东莞证券40%的股权。2017年，锦龙股份实际控制人杨志茂因为在收购东莞证券中向国家工作人员行贿，犯单位行贿罪，被判处有期徒刑2年，缓刑3年。

7月17日，新时代、国盛证券因为隐瞒实际控制人或持股比例，公司治理失衡，被监管依法接管。

中山证券一位小股东告诉记者，锦龙股份是典型的“问题股东”，现在资产实力、盈利能力等多方面都不符合监管规定，既然锦龙股份已经被要求整改，就不具有提

出罢免议案的权力。

证券公司第一大股东 控股股东资质要求

- 对保持证券公司经营管理的独立性和防范风险传递、不当利益输送，有明确的自我约束机制；最近3年持续盈利，不存在未弥补亏损；
- 最近3年长期信用均保持在高水平，最近3年规模、收入、利润、市场占有率等指标居于行业前列；
- 总资产不低于500亿元人民币，净资产不低于200亿元人民币；核心主业突出，主营业务最近5年持续盈利；
- 单个非金融企业实际控制证券公司股权的比例原则上不得超过50%，为处置证券公司风险等中国证监会认可的情形除外。

资料来源：证监会2020年6月发布的《证券公司股权管理规定（征求意见稿）》

股份在2019年11月、2020年6月就对中山证券董事长林炳城发起过两次罢免动议，不过最终未能成行。

不过，中国人民大学商法研究所所长刘俊海在接受记者采访时认为，虽然证监会给了5年内的缓冲期，但在此期间，锦龙股份的股东资格仍然是有效的。根据《公司法》的规定，其仍然有权行使股东权力，聘任新的管理层。

锦龙股份究竟是否有权力提出罢免提议，中山证券小股东持不同观点。“上述提议违反了中山证券《公司章程》第四十条第(七)款相关规定，也不符合监管部门对于‘保持中山证券董事会、管理层的稳定’的要求。”中山证券小股东强调。

中山证券《公司章程》第四十条规定，应承担的义务，其中第(七)款提到，“应经但未经监管部门批准或未向监管部门备案的股东，或者尚未完成整改的股东，不得行使股东大会召开请求权、表决权、提名权、提案权、处分权等权利”。

另外，刘俊海表示，现在锦龙股份提出的罢免还只是在提案阶段，至于股东会作出什么样的决议仍然有待后续关注。

基金操盘手

融通基金蒋秀蕾： 医药为什么受市场青睐

本报记者 易妍君 广州报道

“我是典型的双鱼座，天生性格敏感。在投资过程中，也会尽量发挥这种性格优势，比如同一件事情，我可能比其他人看得更深刻。当然，也会注意回避性格劣势。”正是这种凡事比别人多想一层的敏感性，令融通医疗保健基金经理蒋秀蕾在今年多个关键节点，准确预判到疫情的演变，继而提前布局相关赛道，收获了不菲收益。

截至7月23日，由蒋秀蕾管理的融通医疗保健基金年内收益率高达100.29%（同期业绩比较基准为41.75%）。

今年上半年，医药主题基金整体表现颇为亮眼，这也引发了市场关于医药板块估值过高，后续回调风险加大的担忧。

谈及下半年是否会改变投资

理解成长性与政策底线

依靠本科学习药理学专业，研究生阶段主攻药物化学的专业背景，蒋秀蕾对理解专业赛道游刃有余。但获取超额收益，只是具备专业知识还远远不够。

7月以来，今年上半年大获全胜的医药主题基金依然表现强劲。Wind统计数据称，截至7月21日，业绩排名前十的偏股混合型基金中，有7只为医药主题。其中，融通医疗保健行业以内91.51%的收益率表现抢眼。该基金自2018年1月19日（蒋秀蕾任基金经理起始日）以来的收益率则超过170%。

擅长医药行业投资的基金经理不在少数，赶上医药行情延续，今年以来，除了融通医疗保健行业，其他排名靠前的医药主题基金的业绩几乎不分伯仲。能够超越绝大多数基金经理，蒋秀蕾是如何做到的？他将其总结为两方面的原因。首先，确认自己拥抱的是否是真正优质的龙头公司；其次，依靠过往的积累，发掘二三线公司的绝对收益机会。“这需要借助对产业认知的提升，在看好的产业赛道（细分行业）中做更深、更前瞻的布局。”他强调。

“我风格发生了一些变化，过往我会大比例配置我看好的细分领域和公司，而现在覆盖面更全，布局更分散，会关注多个优质赛道。”他坦言。

如何挖掘二三线公司的机

不同赛道不同估值

自2007年进入证券投资行业，蒋秀蕾已经形成了明晰的投资理念：以价值投资作为核心和基础，在医药大行业找寻未来可以长期投资的专业赛道，分享优质赛道中龙头公司的长期发展机会。同时，以价值调节为辅，为投资组合添加“佐料”。

“在医药行业，对价值的理解首先来自于对产业赛道的认知，不同赛道的价值存在差异，比如，目前价值含量最高的是创新药，但创新药里各个领域的价值也略有区别；其次，需求空间也决定了价值空间。”他解释。

医药行业向来被视为攻守兼备的行业，今年以来，在新冠疫情冲击下，医药行业确定性增强，吸引了各路资金追捧的同时，也引发市场对于医药板块估值过高的担忧。

在蒋秀蕾看来，医药股估值一直都很贵，在消费品行业中属于最贵的类别，但各个赛道的估值方法又有不同。“比如，创新药是用DCF的估值模型，也就是以未来现金流贴现的模式回溯，观测对市值的促进作用。目前，有的公司已经有30%的增长，估值甚至超过100倍。未来5~10年，好的医药股可能还是处于这个估值水平。”

“空间大、增速高的产业赛道能够成就部分公司在未来5~10年的维度，长期享受很高的估值溢



融通基金蒋秀蕾

操作，蒋秀蕾近日在接受《中国经营报》记者采访时表示，“投资风格一旦定下来，不会轻易改变，我喜欢好公司，不会因为个股估值贵而暂时舍弃。我更看重产业逻辑的延续性，如果由于需求或供给端的变化，产业赛道阶段性发生改变，我才会选择放弃。”

在蒋秀蕾看来，这对基金经理的专业敏感性以及对产业赛道的认知能力，提出较大考验。具体而言，他的投资操作万变不离其宗，即在选好产业赛道的基础上，挑选有潜力的公司，提前布局。

他举例谈到，“今年4月中旬，国家为了防范疫情输入型风险，开始进行检验检测。我意识到，这属于阶段性非常强的产业逻辑，可以做中长线的布局。于是，我开始观察这些优质公司。同时，基于看好科创板的判断，我重点在科创板寻找标的，最后布局了几家公司相关公司，当然也获得不俗的收益。”

值得一提的是，这几家被蒋秀蕾选中的公司中不乏此前默默无闻的企业，他的布局也并非一时兴起。而是早在1月中旬下旬，他就对疫情变化做出预判，并找到了这些“潜力股”，并且一直在持续跟踪，等待好的买入时点。“如果一家公司业绩表现良好，但市场认知严重不足，在这样的节点买进去，大概率可以赚钱。”他总结道。

此外，对于医药行业的投资，蒋秀蕾还强调了底线思维。“除了与其他行业共有的预期增速、未来成长空间的底线，医药投资还需要特别关注政策底线，因为政策一旦发生变化，就需要对医药行业的理解进行调整。”他认为，未来医药行业的投资注定要建立政策的底线思维，在此基础上，寻找机会。

货币宽松无熊市 私募抱团寻找高景气行业

本报记者 罗辑 北京报道

“即便出现回调，但整体而言，‘宽则无熊’。”面对7月13~17日市场杀跌、指数跳水数百点，多位市

高仓位运行

作为一线的证券市场机构参与者，私募管理规模、私募机构扩展也有所加快。根据中国基金业协会数据，截至2020年6月底，证券类百亿私募机构数量再度扩容，今年上半年激增5家百亿私募，至此百亿私募数量达到36家。

而今年上半年新增的百亿私募中，有成立两年余、“背靠”一级市场PE大佬高瓴资本的新锐私募，也有成立接近十年、厚积薄发的老牌私募。整体而言，梳理新增百亿私募的背景，可以看到私募的“头部效应”在市场走牛的过程中愈发突显。

根据最新备案数据，截至2020年6月底，中国证券投资基金业协会已登记私募基金管理人24419家，已备案私募基金86095只，管理基金总规模14.35万亿元，私募证券投资基金规模增至2.65万亿元。其中证券类百亿机构共

场人士、私募人士仍然坚定“看多”。在接受《中国经营报》记者采访时，多位人士提到了上述这一简短却又普遍共识的“四字箴言”——宽则无熊，这句话的意思

管理6374.5亿元，占证券类私募规模的比例从2019年底的32.38%提升至33.30%。

与记者此前采访的一些逢高离场的散户不同，多位私募保持了看多的定力，并主要以六成至八成以上的高仓位运行。私募大佬林园更是直接提出现在处于“牛市初期”的观点。

“现在市场符合牛市初期的所有要素，牛市初期基本上是套不住人的，股票不断创新出阶段性新高，行业龙头或者大市值的公司至多三个月就能解套。牛市初期行业轮动明显，基本特征就是不断上涨和波动，牛市初期之后就是牛市确立。”林园提到，面对牛市要把握机会、珍惜牛市，“恐高”注定是苦命人。

面对市场的波动，私募仍然坚定看多的逻辑是什么？“7月13~17日A股各大指数跌幅超过4%，市场短暂的下跌是对前期过快过急上

是，在货币宽松的环境下，股市下行压力有限。正是抱有这样的基本逻辑，近期不少私募仍保持了较高仓位运行，操作上倾向于优化结构而非逢高减仓。与此同时，上半

涨之后的消化，导火索是中美以及中英的科技战升级、中芯国际上市以及贵州茅台遭点名。”但格上财富高级宏观分析师张婷认为，这些都是短期扰动因素。整体而言，在“经济数据继续回升+流动性维持宽松（十年期国债收益率大概率维持在2.5%~3%）+增量资金仍然较多”宏观环境之下，A股调整幅度有限，未来大方向仍然向上。

朱雀投资更进一步，就2020年以来资本市场的基础性制度建设进一步提速等因素结合判断，2019年以来的上涨行情很可能向第三次大牛市的方向演绎。“事实证明，‘少数公司的牛市’早已来到，过去两周甚至带动上证综指突破3400点，直到近两天才出现回调。”但朱雀投资相信，这一次资本市场最有可能形成慢牛走势，因为分歧才有慢牛。

实际上，除宏观环境之外，一

些私募关注的指标和趋势也给了私募坚定看多的信心。

“相比2015年峰值，当前两融水平仍有很大差距。随着国内资本市场改革不断推进，A股市场将吸引更多资金投资布局，未来还有更大的提升空间。”沃隆创鑫基金经理黄界峰分析，融资规模持续上升是投资者对市场长期看好的表现。在监管严控场外配资的情况下，两融则是管理层支持的正规融资渠道，这有利于国内资本市场长期稳定发展。

在此逻辑下，7月22日，私募排排网针对36家股票私募最新调查问卷结果显示，有56%的私募机构A股仓位在八成以上，另有29%的私募机构仓位在六成至八成，仓位在六成以下的私募机构的占比只有15%。这意味着，超过8成的私募目前是高位仓位运行。