新一轮下跌会由此开始吗?

□华林证券研究中心 胡宇

当下，市场有许多人对牛市心存希望或幻想,他们认为,随着经济的复苏和宽松货币政策的坚定不移的执行，跨年度行情应该是触手可得的。然而,就在2009年这个最后的交易月份里,我们不得不提起的是,刚刚尝到牛市甜头的人们或许又将重回震荡市的艰难。因为,一切资产泡沫都将重新回归价值。

不可否认,自去年以来的经济刺激政策为2009年行情的策略型反弹行情奠定了经济基础。然而,经济刺激并不能改变资产泡沫大大高估的客观现实。我们认为,无论未来经济如何发展,目前资产泡沫的价格并不便宜,从历史的角度看,当前市场的股价和房价都超过市场价值与供求的合理水平。

房价的问题暂不展开,从股价的估值来看,我们可以从市场总体角度和结构性两个层次展开。首先,从整体而言,以国际眼光看,当前A股市场并不便宜。其一,从静态数据来看，目前A、B股总市值超过27万亿,接近2009年7月底的水平,按照去年全年的上市公司总利润来看,1万亿净利润是较高的水平。而27万亿的市值,按照平均市盈率算也就是27倍。27倍的水平在牛市来看并不算高,但在全球资产市场估值偏低的今天,27倍的市盈率就不算低。

同时,从历史的角度看（如图）,对比2004年自2009年的6年时间市盈率（以年末收盘市值与当年的上市公司净利润相比）可知,6年期间平均市盈率18倍左右,最低市盈率在04年（8.53倍）和05年（6.42倍）,07年由于是上轮牛市的最巅峰时期，年末估值在38.38倍；相比之下,09年目前27倍的市盈率与最高38倍差距不远,但与05年6.42倍的估值相比,目前差距很大,因此未来下跌的空间较大。从未来业绩增长的动态角度考虑,即使未来十年中国上市公司整体仍然保持10–20%的净利润增长速度，我们仍可以09年全年业绩1万亿的净利润水平作为自1999年到2019年20年之间的平均值,那么按照14–18倍市盈率估算，中国当前的总市值水平在14万亿到18万亿是合理的估值水平。因此,照此计算,A股上证指数回到2200点以下才是合理水平。如果要寻求更为安全的投资边际的话，那么指数跌破2000点以后,市盈率才是可靠的。

从结构性角度来看，占据总市值23%的银行业14家上市公司是本年度净利润的最大贡献者,2009年前三季度14家上市银行共实现净利润约3386亿元。而截至10月31日,1681家上市公司净利润总额7831亿元,相比之下,上市银行业利润占到整体水平的43%。利润如此之高,让银行股的估值水平显得相对便宜；上市银行利润占比如此之大，让市场对银行股的中流砥柱作用不容忽视。然而,银行业利润是否真的如此之高呢,通过我们的分析发现,银行业利润有高估嫌疑。从银行业不良资产率比例来看，历史的状况值得留意。自2004年以来,商业银行的平均不良资产率从12%左右的水平降到了目前低于2%,而从2007年以后,工业企业利润总额同比是不断下降,在去年曾经出现负增长。通过以工业企业利润与银行不良资产比例的数据对比说明了一个问题，银行的不良资产现在还没有反映工业企业利润下降的事实。银行业贷款风险增加的可能性并没有在银行资产负债表和利润表上反映出来。但未来是否会反映出来呢？按照一般的逻辑来看,当企业利润下降以后,按时按量还款的可能性在降低,因此,银行业的不良资产风险应该加大才对，而目前银行业的高利润恰恰是没有反映放贷经营风险所造成的利润高估现象。

考虑到金融机构对房地产市场的大力支持，一旦房地产市场出现价量齐跌的现象,那么断供的风险也就要加大,尽管我们依然没有数据证明未来房地产下跌与银行不良资产上升之间的比例关系，但透过美国、日本等国的历史来看,房地产市场危机加大了金融危机出现的可能性。因此,目前,上市银行的高利润可能是滞后经济发展的一种高估现象,值得警惕。

经过总体和结构性的估值分析，其实,我们可以清楚地看到,目前出现牛市的可能性非常小,没有合理的业绩发展空间来支撑这个牛市出现的前提。

展望2010年的市场,我们建议投资者执行战略防御的策略,或许会出现阶段性反弹和部分博弈机会,但市场整体而言,缺乏战略性进攻机会。因此,2010年市场或是战术佯攻而战略防御的行情。

A股市场历史市盈率与业绩对比

	沪市(左轴)	市盈率(右轴)	总市值(亿元)	上市公司净利润(亿元)
2004年	1267	8.53	38467.76	4507.39
2005年	1161	6.42	33579.44	5226.46
2006年	2675	15.02	102892.5	6856.68
2007年	3262	38.38	109372.46	10132.00
2008年	1821	10.67	118288.94	8893.80
2009年9月	2967	24.38	253005.00	10378.86
平均市盈率	2219	18.23	189250.76	10378.86
安全边际	1947	16.05	159061.76	10378.86

四大变化预示下半场行情将深化

□徐辉

祸兮福所倚,福兮祸所伏。上周人们还在广泛忧虑的“迪拜事件”,在本周反而成为了全球股市新一轮上涨的推动力量。“迪拜事件”后的本周沪综指大涨7.13%。在这个过程中,我们看到本周市场开始出现了四大新变化,这些变化对于我们观察和研判未来市场运行有启示作用。从各方面情况来看,未来金融、地产有较大可能性重新取得市场领导权,牛市下半场的行情也将进一步深入。

“迪拜事件”催生四大新变化

一是市场风格变了。股市出现较为明显的风格转换,A股金融、地产股开始出现较为强势的行情,H股市场的内房股周涨幅不少超过了20%，股价创出了反弹以来的新高。

二是投资者预期变了,而且是向好的方向转变。此前,人们普遍预期管理层将出手干预楼市,但迪拜事件之后,占优势的观点认为,政府不会轻易动楼市,因为金融危机似乎并未走远。

三是股市管理层加大了对市场的引导作用。管理层一方面加大推进资金进入市场,比如加大基金发行力度,加大机构入市比例;另一方面,又对题材股炒作给予明显的限制,比如限制了“吉峰农机”股票的个别账户操作。这表明,管理层态度是鲜明的,股市整体风险并不大,但是投资者应当更加关注蓝筹股。所以,这第三个变化事实上成为了第一个变化的推手。

四是全球股市运行峰回路转。在“迪拜事件”前,全球股市忧虑重重,部分国家估值甚至呈现出明显空头排列，但“迪拜事件”后，部分国家进行了第二轮的金融救援,比如日本、英国。此举透露出,各国政府对于保持经济稳定增长的决心非常大,由此带动全球股市出现急剧上涨,其中日经指数本周涨幅高达10.36%，该指数今年以来的累计涨幅也仅为13%。

金融、地产重新成为领涨力量

中央经济工作会议即将召开,会议可能不会有太多令市场意外的新闻出现。事实上,目前市场已经对中央经济工作会议作了诸多解读。大体上认为,宏观政策将保持连续性,积极的财政政策和宽松货币政策将维持,但货币政策上可能体现出“紧货币、宽信贷”的新格局。明年经济的增长已经不用再保了,主要的精力将放在调结构上。调整消费和投资的比例，调整外需和内需的比例。至于地产行业方面的政策,多数观点认为，中央不会对房地产政策做出统一的调整。所以,近期地产板块的走强,事实上也与这一预期有较大关联。

从市场本身的情况看,风格转换可能已经取得阶段性的胜利,未来市场金融、地产或成为新的领涨力量。从目前的情况来看,管理层支持投资蓝筹股,可能会被市场充分利用,进而大规模推动以金融地产为代表的蓝筹股行情的深入。当然,金融、地产本身也有非常强的基本面支撑。

从银行的情况看，净息差已经见底,银行未来盈利状况将逐步趋好;而另一方面银行股本身的估值水平也不高,大体在13倍附近。这两方面的结合,将可能支持银行股走出较为强劲的行情；而从地产的情况来看,房价已经创出新高,而地产股却仅在历史高位的一半左右。地产股股价与NAV值之比基本维持在1附近，表明地产股整体估值依然谨慎。考虑到房价继续走高的趋势,以及地产研究员未来继续调升NAV估值,地产股整体前景依然值得看好。当然,与牛市上半场不同,地产股下一步走高不是基于低估,而是基于人们对地产股的偏好的提升、估值的提升。从香港的情况来看,本周内房股如世贸房地产、绿城中国、雅居乐地产等周涨幅都在20%以上，这对于A股地产股会有一定影响。

下半场行情可能进一步深入

我们已经从M1、M2的对比情况、以及存款搬家的情况说明,市场目前已经进入了牛市的下半场。从目前的情况来看,牛市下半场行情正处在不断深入的过程中。如果将本周的风格切换放到牛市下半场的大背景下来观察,那么,我们会发现这是一个在牛市下半场经常出现的现象，如5.30之后的金融地产的走强等。事实上,从以往两次牛市的下半场情况来看,具有广泛群众基础的大盘蓝筹股，往往会有非常好的行情;而小盘股、题材股往往在牛市上半场已经有非常好的表现,下半场这些机构投资者往往主要考虑如何退出的问题。

随着市场风格转换的逐步完成,牛市的下半场行情也将进一步深入。几个月前,我们说,牛市下半场从时间上会维持到大体明年年中前后，股指可能在明年上涨到4500点左右,市场动态市盈率大体会在25倍左右。到现在,我们依然维持这样的看法。从投资的具体选择来看,地产股、银行股、保险股都是需要着重关注的,相反来讲,题材股则需要提示投资者谨慎对待。

当然,需要进一步说明的一点是,如果市场在12月和1月份出现明显的走高行情,那么,2010年的行情会否被这两个月提前透支,牛市下半场是否会提前结束,则是我们下面需要进一步关注的。

(作者为中证投资公司首席分析师)

■停板攻略

余震之后 重返升势

□姜韧

类似汶川地震后至今仍有余震发生,1998年东南亚金融危机后直至2001年仍有阿根廷主权债务危机发生,“迪拜世界”偿债危机不能视作后无来者,但亦可谓金融海啸的收官之作,因此本周外围市场迅速企稳回升,其中美股更创出年内新高,A股并不处于“迪拜门”余震区域,且前期涨幅又远逊于外围市场，周一即似“花木兰”披挂上阵般重返升势。

周一A股弹跳回升过程中,中小市值题材股仍充当反弹先锋，共有57只股票报收涨停皆属此类型,原因在于:一、周初汇金拟用四大国有商业银行利润补充资本金传闻尚未面世，市场对大象股尚心有余悸，因此小鼠股起跑更易受到响应。二、岁末至次年一季度往往是年报业绩浪预热期，青睐股本扩张题材胜于分红已是A股惯例,股本扩张潜力小鼠股势必优于大象股。

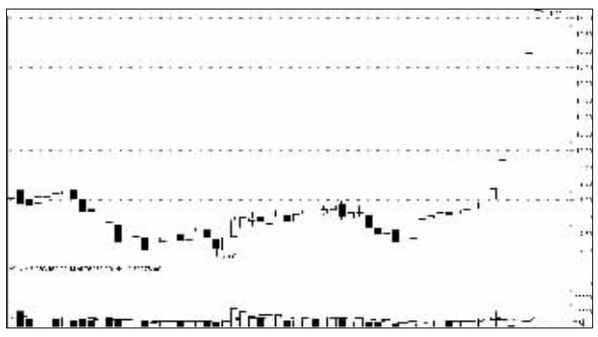
梳理本周小鼠股题材活跃特征,分布于食品饮料、黑白家电、证券信托、能源环保、生物医药等诸板块:山西汾酒、金键米业、古井贡酒、金种子酒、泸州老窖、酒鬼酒、五粮液、伊力特、青岛海尔、美菱电器、彩虹股份、海通证券、安信信托、菲达环保、霞客环保、创业环保、一致药业、北陆药业等典型股票都曾报收涨停。食品饮料分为两条脉络，白酒憧憬的是中国节庆风俗题材，而食品可能是受到大蒜、辣椒价格飙升因素的催化;黑白家电亦如此,家电业已现行业向上逆转的拐点信号,复苏顺序是先白电后黑电，原因是白电股利润已开始释放，青岛海尔重返绩优股行列即是典案。黑电股凭借平板电视、互联网电视等产业升级因素也正酝酿生机，因此未来家电板块整体会慢热;融资融券、股指期货等金融创新工具明年推出的概率正在提高，谁能拔得头筹无疑令部分金融股蠢蠢欲动;而新能源、生物医药的概念更似常青树，但基本面把握可能困难些，更适合技术趋势的把握。

涨停股也有值得警惕的案例，吉峰农机曾被四度停牌核查股价可谓四道黄牌，但游资依然我行我素，本周复牌后仍然不畏高原缺氧两度续收涨停，直至百元珠峰关口前方才小憩，游资恶炒态势上周已提示接近当年全聚德煮熟的鸭子飞上天，深交所本周终于开出首张红牌，参与热炒的游资“解某某”账户被实施3个月的限制交易措施，并强调创业板28股平均市盈率已高达145倍，因此对于勇敢者的攀岩游戏，普通投资者需要克制住诱惑量力而行。

时值岁末,境内外投行纷纷发表明年策略报告,看多情绪似乎境外投行更高于境内投行,继摩根大通之后,本周高盛、瑞银、瑞信等纷纷亮出“西金东流”的A股牛市观点;而境内投行则更偏向箱型整理的中庸之策,论道A股3000–4300点区间波动者居多;本周欧洲央行也宣布维持1%低利率政策不变，这意味着全球经济仍未到刺激政策退出的阶段,因此在流动性和经济复苏双重因素支撑下，岁末A股可能会晃晃悠悠地逼近新高,当市场犹豫时投资者应该多持一份耐心。

■停板探秘

星马汽车(600375) 盈利预期大增



□潘伟君

星马汽车（600375）本周上涨60.97%,列沪深两市涨幅榜第一,一周五个交易日全部涨停,周末报收14.23元。

公司在本周一公布董事会预案，准备向安徽星马汽车集团有限公司（其控股子公司马鞍山华神建材工业有限公司为公司控股股东）等法人和自然人发行人A股，购买上述发行对象持有的安徽华菱汽车股份有限公司100%的股权。本次发行价格不低于8.18元/股，拟发行股份数量约2亿股。发行股份购买资产完成后华菱汽车将成为公司的全资子公司。

由于华菱汽车资产的盈利能力远远超过公司本身，其今年以来的收益是公司的几倍，因此资产收购完成以后将大大提升公司的盈利能力，各大机构对此都给与乐观的预期。由于公司本身业绩也在稳定增长之中，加上华菱公司的利润，研究员对于公司明年的EPS预期基本上在0.80到1元之间。

值得注意的是公司此次价值的提升在于收购华菱汽车的资产，不过对于华菱汽车的成长性市场还是有所保留，所以公司股价目前只处于一种跳跃的状态，一旦定位其未来的趋势仍不明朗，华菱汽车在国内的重卡行业排名只有第八，市场占有率也只有3%，而且由于华菱汽车由中外合资企业变更为内资企业且设立未满十年，所以还需补缴以往享受的优惠的所得税，这将对今年或明年的业绩造成影响。

K线图显示该股之前的走势基本围绕大盘,尽管目前已经连续五个交易日涨停,但跳跃式上涨还没有结束,按照保守的动态PE计算股价还有三成的上升空间。

沪深股市一周涨跌停板排行榜

股票代码	股票名称	涨停板次数	涨停日	一周涨跌幅度(%)	周五收盘价(元)
600375	星马汽车	5	一、二、三、四、五	60.97	14.23
600728	S*ST新太	5	一、二、三、四、五	27.58	12.21
600385	ST金泰	4	二、三、四、五	24.12	7.77
600288	大恒科技	3	一、二、三	37.60	8.6
000663	永安林业	3	一、二、三	33.24	10.62
000957	中通客车	2	三、四	36.48	10.1
600359	新农开发	2	一、四	32.85	25.03
600157	鲁润股份	2	一、三	31.75	18.09
600273	华芳纺织	2	二、三	30.23	13.87
300021	大禹节水	2	三、四	29.74	49.6
000868	安凯客车	2	一、三	27.34	13.69
600816	安信信托	2	一、四	25.94	22.38
600199	金种子酒	2	一、二	22.77	14.77
600636	三爱富	2	一、二	19.10	10.35
002217	联合化工	2	二、三	18.55	16.42
600817	*ST宏盛	2	三、四	18.19	7.34
600103	青山纸业	2	二、三	17.78	4.9
600876	ST洛玻	2	一、四	15.39	6.22
600526	菲达环保	2	一、二	15.01	18.54
000008	ST宝利来	2	一、二	12.35	10.55
000544	中原环保	2	一、二	11.84	10.67
300022	吉峰农机	2	二、三	11.08	80.89
600792	ST马龙	2	一、三	10.65	12.77
600253	*ST天方	2	一、二	10.01	8.13
600506	*ST香梨	2	二、三	10.00	12.75
600207	ST安彩	2	一、二	8.72	5.73
600130	*ST波导	2	一、二	8.41	4.51
600871	S仪化	2	三、四	6.86	9.19
002255	海陆重工	1	一	33.74	55.88
600837	海通证券	1	一	24.31	18.15
600292	九龙电力	1	一	19.50	10.6
600552	方兴科技	1	一	19.30	16.87
000592	中福实业	1	一	18.12	7.56
600091	明天科技	1	一	17.05	7.96
600719	大连热电	1	一	16.91	9.54
000715	中兴商业	1	一	16.82	11.39
000933	神火股份	1	一	15.65	37.01
002240	威华股份	1	一	15.40	11.91
000551	创元科技	1	一	15.31	9.64
600309	烟台万华	1	一	13.04	24
002095	生意宝	1	一	12.87	31.65
600690	青岛海尔	1	一	12.64	24.05
600257	大湖股份	1	一	12.53	7.63
002220	天宝股份	1	一	12.25	24
600201	金宇集团	1	一	12.10	10.37
000799	酒鬼酒	1	一	12.06	16.53
000858	五粮液	1	一	12.06	28.97
600785	新华百货	1	一	11.93	28.99
002226	江南化工	1	一	11.67	39.4
900909	双钱B股	1	一	11.23	0.871
600830	香溢融通	1	一	11.19	12.02
600197	伊力特	1	一	11.13	11.88
000939	凯迪电力	1	一	10.60	17.73
600388	龙净环保	1	一	10.53	34.1
000820	金城股份	1	一	10.34	6.08
000521	美菱电器	1	一	9.86	11.36
002109	兴化股份	1	一	9.61	12.08
600220	江苏阳光	1	一	9.09	6.24
600446	金证股份	1	一	8.88	12.99
600874	创业环保	1	一	8.85	7.87
600252	中恒集团	1	一	8.72	26.55
000026	飞亚达A	1	一	8.53	11.19
000915	山大华特	1	一	8.02	8.35
600523	贵航股份	1	一	7.98	17.17
002309	中利科技	1	一	7.83	66.85
002241	歌尔声学	1	一	6.75	25.3
600809	山西汾酒	1	一	6.43	41
600779	水井坊	1	一	5.14	19.84
600230	沧州大化	1	一	4.87	22.59
000028	一致药业	1	一	4.73	27.63
000568	泸州老窖	1	一	4.33	37.3
000596	古井贡酒	1	一	3.61	32.14
200596	古井贡B	1	一	3.18	17.82
002015	霞客环保	1	一	1.72	12.39
股票代码	**股票名称**	**跌停板次数**	**跌停日**	**一周涨跌幅度(%)**	**周五收盘价(元)**
000068	赛格三星	1	四	–14.80	8.4
200058	深赛格B	1	四	–8.06	2.85
000058	深赛格	1	四	–5.97	6.77
300010	立思辰	1	五	–4.38	39.87
600225	ST松江	1	五	–3.77	12.99
000587	S*ST光明	1	五	–3.04	12.41
300002	神州泰岳	1	五	–1.12	122.2
300020	银江股份	1	五	–0.74	45.49
002312	三泰电子	1	五	——	59.4
600871	S仪化	1	五	6.86	9.19
002307	北新路桥	1	五	7.37	28.26
300022	吉峰农机	1	五	11.08	80.89

另:本周涨停一次的个股家数分别为161,版面限制不一一列举

制表:东吴证券上海陆家浜路营业部

传闻求证·小道正道 各行其道

■无风不起浪

□潘晓嬿

疑问一:听说,莲花味精2009年每股收益能达到0.7元以上?

确认:莲花味精近日对网上有关“公司2009年每股收益能达到0.7元以上”这一传闻予以澄清。公司称,由于原辅材料供应形势逐渐紧张,9月份味精产量1.8万吨左右,10月份味精产量1.7万吨左右,11月份味精产量1.6万吨左右（以上数据均未经审计）。根据公司目前的实际情况,公司预计2009年度盈利能力同比不会有较大变化。

疑问二:中国中铁中标132亿元工程项目?

确认:中国中铁近日披露,公司所属子公司近期共计中标五大工程项目，合计中标价约为132.44亿元，约占公司中国会计准则下2008年营业收入的5.64%。

疑问三:大众公用6.98亿转让南昌燃气公司股权?

确认:大众公用近日公告,公司控股子公司上海大众燃气有限公司接上海联合产权交易所通知，其挂牌转让南昌市燃气有限公司49%股权转让项目通过场内电子竞价方式，已确认受让人为华润燃气（集团）有限公司,受让价格为人民币6.98亿元。

疑问四:丰乐种业将定向增发募资?

确认:丰乐种业近日披露，公司拟以不低于11.14元/股的发行价格,向特定投资者定向发行不超过4200万股,募集资金将用于公司化工中间体项目、农药环保新制剂生产项目、种子生产加工包装建设项目、企业技术中心创新能力建设项目和种子储备基金项目，拟投入募集资金44700万元。

疑问五:世茂股份将与关联方合资开发项目?

确认:世茂股份近日公告披露,公司董事会审议通过了《关于与关联方合资设立公司的议案》,同意公司为参与竞拍武汉蔡甸嘉年华项目（商业和酒店不可拆分综合体项目）,与关联方上海世茂建设有限公司合资设立武汉世茂嘉年华置业有限公司。该公司注册资本为2亿元,世茂股份拟以现金方式出资1.02亿元,占注册资本的51%,世茂建设将以现金方式出资0.98亿元，占注册资本的49%。

疑问六:据说,赣粤高速控股股东将划入江西省高速集团?

确认:赣粤高速近日披露,根据江西省深化经济体制改革的总体部署和要求，为增强高速公路建设和投融资能力，促进全省高速公路持续快速协调发展,经江西省人民政府批准,江西省拟在公司控股股东——江西高速公路投资发展（控股）有限公司的基础上，组建江西省高速公路投资集团有限责任公司（下称“省高速集团”）。

疑问七:WAP暂停对北纬通信业绩影响如何?

确认:北纬通信近日披露,公司WAP业务在中国移动暂停计费期间将没有收入。2008年度,北纬通信WAP业务收入总计244.45万元,占公司全年收入的1.69%;2009年上半年，公司的WAP业务收入108.16万元，占公司同期收入比例为1.53%。因此,该业务暂停计费对公司2009年度业绩影响很小。

疑问八:金晶科技将定向增发投建光伏?

确认:金晶科技近日披露的定向增发预案显示,公司拟以14.97元/股为发行底价,向不超过10名特定对象定向发行不超过1亿股公司股份,募集资金净额（扣除发行费用后）不超过15亿元,将全部用于投资太阳能功能材料项目。

疑问九:旭光股份将定向增发投研发基地改造项目

确认:旭光股份近期披露,经董事会审议,公司拟以每股不低于9.59元的价格，向包括控股股东新的集团和二股东 成都欣天颐投资公司在内的不超过10名特定对象定向发行股份,发行数量不超过4500万股且不低于3000万股。在募资投向上，预计募集资金在扣除发行费用后不超过33866万元,将全部用于公司电子电气生产研发基地搬迁改造项目。

疑问十:福建青松股份有限公司有望上市?

确认:11月30日,福建青松股份有限公司向福建省环保厅提出了上市环保核查申请，并提交了上市环保核查技术报告、上市招股说明书等相关材料,目前正处于公示期。按程序,青松股份在福建省环保厅的上市环保核查通过后，将向国家环保部提出申请，并最终由国家环保部出具相关核查意见,所有核查通过后,公司将向证监会递交上市申请。

疑问十一:华帝股份出让土地获利1630万?

确认:华帝股份近日披露，公司拟将旧厂区（中山市小榄镇九洲基工业开发区）四宗土地使用权及其地上房屋建筑物所有权予以出让，预计交易总额约6000万元，实收净额约为5500万元。本次交易公司预计获得的资产溢价为1630万元,并将计入本期收益。

■上证博客

权重股行情能走多远

□姜山

周五的沪深两市股指出现了黄白线大幅分离的现象，权重股特别是银行股的整体强势和创业板集体回落引发的个股大面积调整成为当日最大的看点,尽管上证指数最终飘红,但这似乎并不意味着下周的股指就能够轻松的再上一个台阶。

银行股走强得益于近期频传的利好消息,特别是有报道称汇金正考虑以红利增持三大行的方案，这对于此前受困于资本充足率规则可能改变的银行股而言提供了极强的支撑作用。虽说三大行自身的规模极大，即便是1个百分点的资本金充足率的比例调整，都需要数以千亿计的市场融资方能满足，但假如汇金这样的大股东能够出手相助,承担掉大部分的融资需求,将会极大的化解相关银行股的抛售压力，市场投资者的担忧也就能够大幅缓解。

尽管汇金尚未确认有关的报道,但从银行股目前的持股结构和目前的估值水平看，汇金包括财政部、社保基金这种大型机构投资者通过红利增持、定向增发等方式向银行股提供资本金补充的可能性并不算低。特别是以目前的三大行的估值看,平均动态市盈率水平不足15倍,对于汇金这种大型机构投资者而言具备了相当的吸引力,而中国未来经济发展前景的继续看好也使银行股的盈利增长具备了良好的基础，此前汇金在二级市场上频频增持三大行，或许也正是有相似的考虑,在这种背景下,银行股在前期的下挫后重新遭遇市场资金的追捧也就不难理解。

与银行股相比,创业板在前一段时间的表现颇为引人瞩目,尽管发行市盈率极高,但市场的炒作热情却没有丝毫的减退，创业板第一牛股吉峰农机的一路高走不仅带动了创业板个股在近期频频发力上行，其比价效应也对今年发行的中小板个股形成了极大的向上引力。

创业板的炒作很大程度上是游资所为，在创业板尚未形成较大规模前,有关创业板新发审的公司通过率大降的消息使炒作者多了物以稀为贵这种新的理由。但周四晚间深交所对于涉嫌操纵吉峰农机的账户设限,使市场意识到对创业板的监管力度在加强,如果在近期监管层除了对相关账户交易设限之外,还能进一步追究相关违规人的法律责任的话，游资在创业板上的炒作热情将会受到打击,而其虚高的市盈率也将面临着向正常水平回归的风险。周五吉峰农机开盘即告跌停,此后虽然几经反复,但收市时最终被死死按在跌停板上,由此也引发了创业板个股的大面积下挫,这也是造成当日市场出现二八现象的另一个重要原因。

虽然目前还不能确认二八现象将主导今后一段时间的市场走势,但无可否认的是,创业板畸高的市盈率显然不可能长久的维持下去，即便这次吉峰农机的重挫成为又一次“假摔”,投资者也不宜介入这种风险程度过大的板块。相比之下,权重股特别是银行股的估值水平相对合理，对于稳健的投资者来说，应当会是未来一段时间内更好的选择。

(作者系东航金融注册金融分析师)