多重压力下市场格局会否改变

□广州万隆

受央行决定从9月25日起年内第七次上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点至12.5%和发行1500亿央票的利空政策冲击，本周深沪大盘呈现冲高回落的态势。从大盘周K线走势来看，本周上证指数收出长上影十字星周K线，显示后市大盘上行压力已明显增大；同时上证指数目前所处点位与5周K线之间乖离偏大，这种回拉作用将增大短期股指的回调压力。事实上，观察本周的盘面表现，个股走势的持续分化是一个显著特征，板块热点和个股走势的分化在很大程度上削弱了市场的做多动能，而利空政策的出台无疑加大了短期大盘的运行压力。

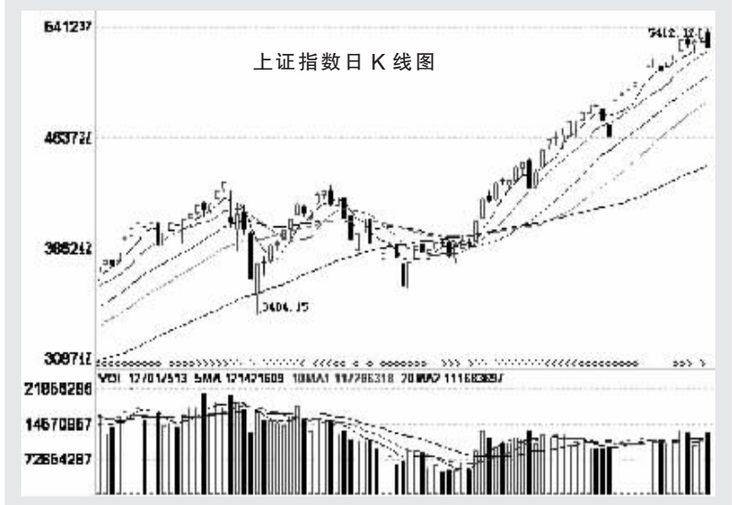
从政策面来看，为加强银行体系流动性管理，抑制货币信贷过快增长，中央人民银行决定从2007年9月25日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点至12.5%。此次上调存款准备金率，将在短期内冻结大约1800亿元的银行体系资金；与此同时，央行向商业银行发出1500亿元定向央票。这样，短期内冻结的银行体系资金将超过3300亿元。实际上，央行出台上述紧缩政策对股市存量资金影响不大，心理影响远远大于政策出台的实质影响。根据笔者统计，9月份到期央票将达到4370亿元，而这次央行出台的组合拳将收回大部分的到期央票。不过，值得投资者关注的是，下周二将公布8月份的CPI数据，市场普遍认为CPI将达到或超过6%的水平，为了稳定通货膨胀预期，央行会否再度加息无疑对当前市场运行格局将产生较大影响。

在央行进一步加大流动性管理的同时，市场扩容节奏的加快尤其是大型IPO的启动显然对市场资金面将带来严峻考验。进入9月份以来，IPO发行节奏明显加快，继本周中国建设银行发行90亿A股IPO上会审核之后，上海延华智能科技、广东永怡集团和中海油服将于下周一上会，江西天施康中药、银座股份配股于11日上会。此外北京银行也将在下周进行网上网下申购。

除了政策面和资金面的不确定因素之外，来自监管层的压力也对市场心理产生影响。正在试行的中国证监会《证券市场操纵行为认定办法》和《证券市场内幕交易行为认定办法》，认定了连续交易、约定交易、自买自卖、蛊惑交易、抢先交易、虚假申报、特定价格、特定时段交易等8类行为属于市场操纵行为。同时，有关内幕交易主体、行为和内幕信息的认定标准，也更加细化。

笔者此前已经提到，近期热点和个股走势的持续分化局面、市场整体偏高的静态估值水平和结构性高估的客观现实将不可避免地削弱市场的做多动能；同时，在管理层坚决遏制内幕交易和市场操纵行为的监管背景下，股指震荡加剧难以避免，也为后市行情发展增添了各种干扰因素。在多重压力之下，7月20日以来市场所形成的强势运行格局会否发生改变必然引起市场各方的高度关注。

随着市场运行环境的进一步复杂，适当转换投资策略无疑是一种理性的选择。笔者认为，越是在复杂的环境下，投资者越应保持理性和客观的心态，尽量避免盲目追高和跟风操作，在合理控制整体仓位比重的同时，对于后市机会的挖掘更应该坚持价值投资理念。



密集调控下如何应对

□大摩投资

本周上证指数最高已经到达了5400点，相对于两年前涨幅高达440%，市场整体估值大幅扩张。2007年上市公司的中报已基本公布完毕，按WIND测算，2006年、2007年和2008年整体A股市场市盈率已经分别达到58倍、38倍和29倍，就连以蓝筹股为代表的沪深300今年和明年预期市盈率也已经达到36倍和27倍，而全球主要市场2007年的平均市盈率在15–20倍左右，只有A股估值的一半左右。

最近，管理层缓解流动性过剩措施密集出台：首先，最近外管局公布了《关于开展境内个人投资境外证券市场试点的批复》，在天津滨海新区开展境内个人直接投资港股的试点，使得投资者多了一个选择，而目前港股市盈率在18倍左右，对目前投资A股的投资者吸引力不言而喻，如同高原上的湖泊和大海之间打开了连通的闸门。另外，在8月22日宣布年内第四次加息之后，不到半个月时间，9月6日又宣布调高银行存款准备金率0.5%，调控政策出台的密度是前所未有的。

近段市场走势显得非常滞重，而以深圳成指最为明显。虽然上证指数向上脱离近期的整理平台，继续沿着上升通道强势运行，但这种上涨的走势与深综指、深成指、沪深300等指数还在平台内震荡的表现形成了一定背离，显示市场内在的分歧仍然没有完全消除。如果未来几日各指数不能同步突破上攻，则上证指数短期在上冲后仍然会有回抽震荡。因此，我们认为，由于市场在上攻过程中的分歧，短期股指仍然会有震荡的可能，下周市场短期风险可能更大一些。

操作上来说，投资者的仓位不宜过高，且应及时优化手中的持股结构。虽然一部分主流蓝筹股已经出现溢价泡沫，但部分二线蓝筹股的上涨显然是受到资金及基本面的双重驱动。目前的蓝筹股行情已经从一线转向二线，部分机构资金甚至于向“浅蓝”展开建仓行为。由此可以看出，当前位置下，一些蓝筹高估已成为现实。反而部分低价具有蓝筹潜质的品种，因为前期涨幅不大，正成为机构投资者估值洼地。例如，近期中国武夷连续性暴涨向上有望引发市场对拥有丰富土地储备的低价股进行价值重估。与之类似的还有粤宏远，公司拥有丰富的土地储备，大股东广东宏远集团是国内知名大型企业之一，实力雄厚，拥有3个外企云集的大型工业区。粤宏远是宏远集团唯一控股上市公司，集团未来能否对上市公司进行实质的扶持就值得关注。该股短线调整充分，7元多的股价风险不大。

大盘股发行导致套现压力加重

□西南证券 张刚

大盘在周初跳空上涨之后，全周大部分时间内处于震荡盘升走势，最高上至5400点之上，但周五出现大幅回落，创下8月20日以来单日最大跌幅，几乎将一周的升幅全部抹去，并伴随有成交量的放大。从市场热点上看，前期经历了权重股、二线蓝筹轮番领涨之后，ST股开始出现补涨，也预示着7月下旬以来的此波升势接近尾声。

新股发行方面，公开信息显示：9月10日精诚铜业、澳洋科技首发。9月11日北京银行的12亿股开始发行。中国建设银行拟发行不超过90亿股A股，预计将在9月下旬实施。而中海油服将于9月10日上会，拟发行8.2亿A股，募集资金130亿元。大盘股发行接踵而至，下周市场将面临较大的套现压力。

主要媒体报道，港股直通车将在天津、北京、上海、广州四地试点，中行、工行、建行有望同时开展此项业务，准入门槛提高至30万，近两月内有望推出。虽然港股直通车的时间延后，但试点范围将扩大，门槛的抬高对主要城市的投资者影响不大，资金外流的压力仍不可小觑。“A+H”类公司的A股价格面临较大的压力，其中多为权重股。

央行实施了年内第七次上调存款准备金率，同时向大小商业银行发行1500亿元定向央票，货币紧缩力度加大的趋势明显。国家发改委副主任毕井泉表示，8月份，我国居民消费价格指数（CPI）涨幅有可能高于7月，使得8月下旬在新的经济数据公布后实施升息的概率增大。系统性风险有待释放，将对股市的走势产生抑制作用。

本周周K线形成带长上影线的十字星，大盘呈现创出历史新高后上升乏力的态势，周成交金额比前一周略有放大。经过了连续三周的上涨，涨幅逐步收窄，上行力度已经减缓，获利盘的增多使得调整压力开始增大。从日K线看，大盘跌破了5日均线，下周将考验5244点附近的10日均线支撑，一旦失守，短期走势将转淡。目前均线系统尚维持多头排列的发散形态，维持中长期上升趋势。不过，摆动指标显示，股指已经由多方强势区下降至中势区，多方力量减弱，目前处于多空均衡态势，若跌势延续，将步入弱势格局。

上海证券报 与 www.cnstock.com 即时互动

■停板攻略

化险为夷 化虚为实

□姜韧

虽然大牛市长路迢迢，但这并不意味着牛市中就没有调整，股指站上5000点高岗后，理性投资者逐步放缓了建仓的步伐，且短期政策面亦不支持股指过快上扬；因此股指在创新高的过程中表现出脆弱性波动的犹豫，除股指震荡加剧外，最典型的脆弱性特征即为涨停股票数量本周接近年内地量，暗示着市场最活跃的激进型投资者亦在向防御型策略转变。

最佳防御型策略是锁定估值成长性，资产注入主题仍是估值高位区的“价值洼地”。中国远洋股价本周连续收得四个涨停板，继中国船舶之后再显央企王者风范。股指迈上5000点历史高位之后，多空分歧自然加剧，但却忽略一点：道指和恒指亦从千点起步，但历经牛熊磨砺，至今皆在万点以上。可见股市泡沫除刺破之外，仍有化虚为实之策，资产注入即是夯实股市根基之良方，因此5000点之上锁定资产注入板块仍是防御估值泡沫的化险为夷之良策。

不过凡物皆有度，资产注入板块亦需细辨主题真伪。本周*ST金泰股价连续第六个跌停板，其股价“过山车”走势亦给市场提供了细辨真伪的典型案例。*ST金泰股价逆转的诱因是：拟注入地产资产竟然兑水。曾提醒投资者：判断资产注入要素是，拟注入资产盈利能力是否能大幅增厚每股收益；若不能大幅增厚每股收益，则有大股东兑水套现之嫌。其次，定向增发与资产注入还是有区别的。锁定优质资产注入板块需认真研判三点要素：一、每股收益增厚幅度；二、大股东的背景实力；三、注入资产的完整性和成长性。价值洼地亦要防假。

行业整合主题亦是估值高位的价值洼地，航空股板块是该主题近期热极，板块龙头是有外资定向增发题材的东方航空，股价本周连续收得五个涨停板，成为周涨幅明星股，并带动中国国航、南方航空、海南航空、上海航空本周股价都报收过涨停走势。行业整合亦是化解股市泡沫的良方之一，但业绩增厚效果要弱于资产注入主题。以东航A股为例：新航、淡马锡入股东航H股价格远较A股为低，虽然新航可能会输出部分优秀管理经验，提升东航盈利能力，但短期东航每股盈利能力增幅难以预测。股价连续涨停之后，投资者亦需谨慎，股价涨停板难以封住之际，亦将是股价大幅震荡之时。

本周央行再度提高存款准备金率，亦忧亦喜！忧在股指迭创新高背景下，政策面并不支持资产泡沫进一步膨胀，银行股地产股未来盈利增幅会受负面影响，股指短期调整压力进一步加大；喜在CPI数据是滞后的，以猪肉价格为典型的各类商品物价已开始回落，存款准备金率已接近历史高点，即使年内再度加息，本轮通胀亦将接近尾声。因此短期股市估值偏高需要调整，但中期牛市当无恙。涨停攻略在估值高位区域首先应克制住心态的贪婪，股指5000点之上谨守防御型策略最重要，关注资产注入、行业整合等估值洼地板块亦需紧扣业绩增厚幅度。

■停板探秘

江南重工：对未来资源整合的憧憬

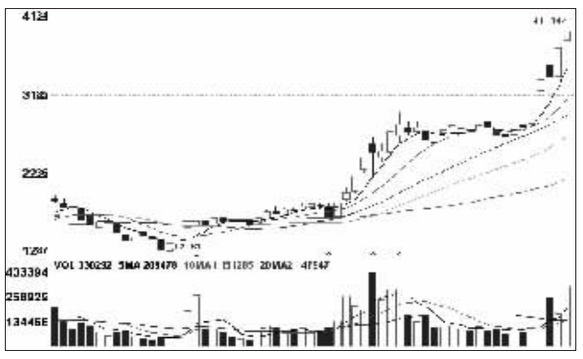
□潘伟君

江南重工（600072）本周报收39.60元，一周上涨41.63%，其中周一周二和周四涨停。

公司上半年每股收益为0.16元，不过其中的绝大部分属于投资收益，源于出售部分小非。显然，股价如此暴涨的原因只有从市场的层面去寻找。

公司的爷爷级股东中船集团已经完成了旗下沪东重机（600150）（现已改名为“中国船舶”）大手笔重组工作的第一步，接下来还有资产会注入其中，目的是通过中国船舶实现民品业务的整体上市。对于另外两个上市资源江南重工和广船国际（600685），由于后者涉及H股，因此江南重工将成为中船公司下一步重组的重点。根据《21实际经济报道》，有机构报告指出，目前公司的配件产品比较单一，主要是舱口盖等甲板机械，盈利能力不强。公司在今年搬迁长兴岛后将建立两个船舶配件生产基地，产品类型扩展到船舶电气设备、其他甲板机械等领域。这表明中船集团将加快速度整合船舶配件业务，有可能将江南重工建设成国内最大的船舶配件生产基地。因此在接下来的重组中，江南重工有可能实现战略转型，由单一的钢结构生产线转变为船舶配件制造商，专门为中船集团其他造船厂供应配套设备。显然，对这些未来资源整合的预期才是股价大幅上涨的主要依据。

K线图显示股价在前期平台上进行了比较充分的换手，市场平均持有成本已经大幅度提高，因此本周的上涨得到了供求方面的支撑。由于重组的预期比较强烈，因此股价仍可看高一线。



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
600115	东方航空	5	一、二、三、四、五	61.14%	15.47
600627	上电股份	5	一、二、三、四、五	61.11%	49.72
600277	亿利科技	5	一、二、三、四、五	61.04%	22.45
000498	*ST丹化	5	一、二、三、四、五	27.70%	9.91
601919	中国远洋	4	二、三、四、五	46.45%	31.78
600699	*ST得亨	4	一、二、三、四	24.68%	9.75
600735	*ST锦股	4	一、二、三、四	23.28%	17.1
600466	*ST迪康	4	二、三、四、五	21.62%	11.7
000545	*ST吉药	4	一、三、四、五	18.00%	12.39
000603	*ST威达	4	一、二、三、五	17.83%	8.39
000633	S ST合金	4	一、二、三、四	15.48%	14.77
600873	五洲明珠	3	二、三、五	43.11%	11.75
600072	江南重工	3	一、二、四	41.63%	39.6
600885	力诺太阳	3	三、四、五	35.84%	12.62
000685	公用科技	3	一、三、四	33.09%	28.27
600581	八一钢铁	3	一、四、五	29.21%	16.94
600722	*ST沧化	3	一、三、四	23.75%	6.2
000509	S*ST华塑	3	三、四、五	18.79%	10.43
000034	SST深泰	3	一、二、三	18.78%	12.08
600157	S鲁润	3	三、四、五	18.09%	17.62
600207	*ST安彩	3	三、四、五	17.52%	9.86
600688	S上石化	3	三、四、五	17.04%	17.51
600462	*ST石岘	3	三、四、五	16.68%	8.6
000557	ST银广夏	3	一、三、四	16.33%	9.9
000068	S三星	3	三、四、五	14.76%	9.87
000906	S南建材	3	二、三、五	13.99%	17.43
600076	ST华光	3	二、三、四	13.36%	8.06
600760	ST黑豹	3	一、二、四	6.15%	6.73
000723	天宇电气	2	四、五	252.51%	34.44
000425	徐工科技	2	二、四	32.02%	23.5
600397	安源股份	2	一、五	31.31%	11.28
000532	力合股份	2	三、五	30.95%	14.3
600458	时代新材	2	一、五	30.76%	19.72
000596	古井贡酒	2	三、四	24.78%	28.5
600500	中化国际	2	二、三	20.44%	23.27
601699	潞安环能	2	一、三	19.15%	77.5
600698	SST轻骑	2	三、五	18.17%	9.82
600848	自仪股份	2	四、五	17.71%	17.01
600182	S佳通	2	一、二	17.45%	12.72
600871	S仪化	2	三、四	17.26%	14.4
000613	ST东海A	2	三、四	16.62%	8.84
000587	S*ST光明	2	三、五	15.02%	9.11
000922	*ST阿继	2	一、二	13.35%	16.38
002006	精工科技	2	四、五	12.42%	19.36
000561	SST长岭	2	四、五	11.64%	10.07
000958	东方热电	2	三、四	11.25%	15.02
000555	*ST太光	2	四、五	10.96%	9.21
000725	*ST东方A	2	一、二	10.31%	8.66
600758	ST红阳	2	三、四	10.27%	14.38
600854	*ST春兰	2	一、二	9.90%	8.99
000100	*ST TCL	2	一、四	8.97%	5.83
600681	S*ST万鸿	2	三、四	8.96%	7.17
000008	*ST宝投	2	一、二	8.40%	10.83
000809	中汇医药	2	一、二	5.52%	16.61
600664	S哈药	2	二、三	5.03%	18.77
600691	*ST东碳	2	三、四	4.44%	9.17
000799	S*ST酒鬼	2	一、二	4.33%	29.14
600209	ST罗顿	2	一、四	4.09%	7.38
600608	*ST沪科	2	一、二	1.86%	8.76
600136	ST道博	2	一、二	1.80%	10.17
600552	*ST方兴	2	一、二	–0.33%	14.98
000673	*ST大水	2	四、五	–0.76%	9.11
000780	ST平能	2	一、三	–2.98%	14.28
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**
600385	*ST金泰	5	一、二、三、四、五	–22.58%	18.61
600137	*ST浪莎	2	二、五	–4.85%	45.89
000633	SST合金	1	五	15.48%	14.77
600429	ST三元	1	五	4.76%	7.91
600721	SST百花	1	二	3.91%	14.87
200020	ST华发B	1	五	2.17%	3.29
600381	*ST贤成	1	三	0.96%	9.4
600757	*ST源发	1	五	0.32%	6.11
900921	ST丹科B	1	五	0.08%	1.131
600751	SST天海	1	二	0.08%	12.22
600552	*ST方兴	1	四	–0.33%	14.98
600155	*ST宝硕	1	五	–0.51%	5.8
000928	ST吉炭	1	五	–1.17%	10.06
000738	ST宇航	1	五	–3.20%	7.55
600223	*ST万杰	1	五	–3.21%	5.72
000880	ST巨力	1	五	–4.07%	14.59
600386	*ST北巴	1	五	–5.35%	22.26
600890	ST中房	1	二	–6.25%	10.49
600716	*ST耀华	1	一	–6.58%	8.79
600579	*ST黄海	1	五	–7.33%	8.47
600728	SST新太	1	五	–7.38%	12.42
900938	ST天海B	1	二	–8.41%	0.642
600139	*ST绵高	1	二	–9.92%	17.16

注：本周跌停一次的个股有34家，版面所限不一一列举。

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

疑问一：听说蓝星系公司最近有收购？

确认：蓝星清洗、星新材料9月6日同时公告称，公司董事会接大股东中国蓝星（集团）总公司通知，蓝星集团与有关方正在商讨重大事项，因该事项有待进一步确认，公司股票即日起停牌，直至相关事项确定并披露后复牌。沈阳化工也于同日公告披露同样事项。但这些公司都没有明确说明具体商讨的事项是什么，更没有明确是否是有关收购的事宜。

疑问二：中化集团要借壳整体上市？

确认：针对控股股东中国中化集团整体上市的市场传闻，中化国际公告澄清称，经与中化集团沟通，目前中化集团没有借中化国际实现整体上市的安排。

疑问三：东华科技最近有重大利好？

确认：针对近日有关媒体刊登所谓公司特大利好的传闻，东华科技公告做出澄清。东华科技表示，公司目前在河北省境内未有正在洽谈的工程总承包项目。公司在新疆境内正在实施的项目有两个，如不实施工程总承包，两个项目投资额度的多少对公司收益影响不大。另外，公司在淮北实施的项目是临涣煤焦化综合利用一期工程甲醇装置总承包工程。除上述之外，公司在新疆和淮北没有其他洽谈的总承包项目。

疑问四：斯威特要将*ST沪科的股权偿债？

确认：*ST沪科公告称，公司9月3日接到南京市秦淮区人民法院裁定书，原被南京银行冻结的公司大股东——南京斯威特集团有限公司所持有的*ST沪科3850万股限售股份中有1049万股，通过江苏瑞信拍卖有限公司等三家拍卖行，已于2007年8月13日被依法拍卖用以偿债。

疑问五：据说轻纺城要参股黔隆信托？

确认：轻纺城公告称，公司股东大会已审议通过了《关于公司投资参与贵州黔隆国际信托投资有限责任公司增资扩股的议案》，公司拟出资1.8亿元参与贵州黔隆国际信托投资有限责任公司增资扩股工作。若该项增资计划顺利完成，轻纺城将以1.8亿股持股份额一举跃为黔隆信托的第二大股东，持股比例达到23.34%。不过该议案还需等相关部门审查通过。

疑问六：西单商场要收购控股股东资产？

确认：西单商场近日公告称，公司拟变更部分募集资金用途，用以收购控股股东资产。截至2007年8月31日，西单商场实际使用募集资金总额为1.2亿元人民币，余额2.37亿元人民币，本次计划变更投资2.5亿元建设阳光西单娱乐购物中心项目，拟使用募集资金余额全部用于购买北京市西城区西单北大街114–118号及120号土地，宗地所有权属国家所有，土地使用权人为西友集团，变更资金占全部募集资金的66.4%。

疑问七：ST啤酒花的重组事项进展如何？

确认：ST啤酒花公告称，公司就目前有关重组事宜经询问公司大股东及有关部门，公司重组工作正在商谈和确定之中，若2007年9月7日前公司重组工作及股权转让事宜无实质性进展，公司将申请股票复牌。

疑问八：东航引入战略投资者的事情确定了吗？

确认：东方航空宣布将通过定向增发H股的方式与新加坡航空和淡马锡控股（私人）结为战略合作伙伴。东航以每股3.8港元的价格向东航集团、新航和淡马锡共发行29.85亿股H股，募集资金约113亿港元（14.5亿美元），其中，新航和淡马锡共同获得东航24%股权。

疑问九：雅戈尔又有参股金融机构的新动作？

确认：雅戈尔公告称，公司拟出资1.8亿元人民币，与浙江省商业集团等其他8家法人共同发起成立中国浙商财产保险股份有限公司，该公司注册资本10亿元，雅戈尔占18%，投资金额占公司最近一期经审计的净资产3.96%。

（本报记者 金苹苹）

■上证博客

银行股上市——披上袈裟事更多

□东方智慧证券研究所 黄硕

小时候看李连杰主演的《少林寺》，记住了大师父教训觉远小和尚的一句话“披上袈裟事更多”。长大后，发现这句话若放在“银行股上市”一事上，倒是无不应验。在大牛市里此类烦心事特别多，国企银行上市，此前一直有“被贱卖”的说法，如今则已算出“国有银行改制、外资年赚万亿”，地方性商业银行上市，对职工股问题的质疑又从来没有停止过。

一、国有银行VS外资

9月1日《华夏时报》在《国有银行改制外资饕餮盛宴 一年疯赚10000亿》替大家算了一笔很吓人的账：“据一项市场统计，仅2006年，境外投资者在工、建、中、交等国有银行身上就狂赚了7500亿，加上从其他中国股份制商业银行享受到的利润，保守估计，外资一年从中国的银行身上赚取的利润超过1万亿。中央民族大学教授张宏良在作《中国银行已成为外资超级提款机》的调查统计时，为这种巨额财富的流失忍不住流泪”。

中国证监会7日审核通过中国建设银行首次公开发行90亿股A股的申请，上海证券交易所将在近期迎来内地迄今为止规模最大的IPO，有望达到600亿元左右。但算一算另一笔账，则难免让国人有酸溜溜的感觉——同样是上文，也提到：“近来启动‘回归A股’之旅的建行，被机构普遍认为发行价格会超过7元/股，这对最初入股建行的境外战略投资者美国银行们来说，意味着有至少8倍以上的账面收益。按照建行与战略投资者之间的协议，第一个入股的美国银行除了直接以1.15元购股以外，还被授予一大笔认股期权。根据协议，美国银行可以通过期权购入的股本数目总数应该为52.70714亿股。根据期权的价值规律，这份长达5年的期权协议有可能为美国银行提供难以预测的获利机会”。

二、地方性商业银行VS职工股

地方性商业银行的“事更多”领域，不是出在“被贱卖”身上，而是出在职工股身上。自打南京商业银行与宁波商业银行上市之后，关于职工股的争执也没停止过。前有宁波商业银行，中有北京银行，后有杭州商业银行，职工股问题都是媒体关注的重点。

（1）据相关规定，上市金融企业员工持股设限5%以下，也包括城商行。此前上市的宁波银行员工持股达到约20%，更有7位高管身价超过1亿。9月7日《财经时报》在《宁波银行内部持股疑云 高管集体巨额房贷买股》中报道：“宁波银行被视为员工内部持股的一个典型案例。但一场既得利益者和未得利益者之间的博弈，牵出宁波银行的一些‘老账’，在其高管持股的具体运作上，呈现出可疑之处：贴息房贷买股票？质押股权换贷款？低价购股？”

（2）9月6日《京华时报》在《北京银行发行价上限有望逼近16元》中称：“在机构纷纷给出高定价之时，也有专家对北京银行的员工持股计划提出质疑：相比于建行的员工持股计划，北京银行员工所持的股份禁售期只有1年，相对短的禁售期会削弱员工持股计划的激励作用，进而影响到公司后期的生产力”；

（3）不管外界如何质疑，毕竟宁波银行、北京银行都能顺利上市，算是幸运的，而杭州商业银行却据说是因职工股问题而被挡在门外了。9月5日《证券时报》在《杭州商业银行IPO材料被打回》中如是说：“杭商行2006年年报显示，该行仅高管持股总数就达1507万股，占总股本的1.14%，但杭商行没有披露该行员工持股情况。接近证监会的专家介绍，‘杭商行员工持股比例超大，超过了10%，与其几乎一起递送材料的北京银行员工持股才2.6%。’正因为比例过高，杭商行IPO材料被打回去，而递交材料稍晚的北京银行9月11日将发行上市”。

为什么会导致这个“未披袈裟闲事多，披上袈裟事更多”的尴尬局面呢？哎，要怪只能怪这个牛市行情来得太猛太急，借用一篇旧时课文的标题来说，那就是“多收了三五斗”的烦恼。