

伟海分级——券业考核与研究的有用工具

如何使营业部考核更合理

在对营业部进行考核中，市场排名和市场份额的变化，几乎是每家券商都会用到的指标。然而，一个现实的问题是：各家营业部原有的市场基础不同，如果都给予同样的指标的话，并不符合实际情况，也难以得到营业部的认可。

比如，对于一个当地排名已经相当靠前的营业部来说，要使排名再提升一个位次，其困难程度，与当前排名靠后的营业部相比，肯定是不一样的。因此，在制定考核标准时，我们就需要根据营业部当前的市场地位，分类进行考核。可是，怎么样来分类呢？

如何使标杆研究更有意义

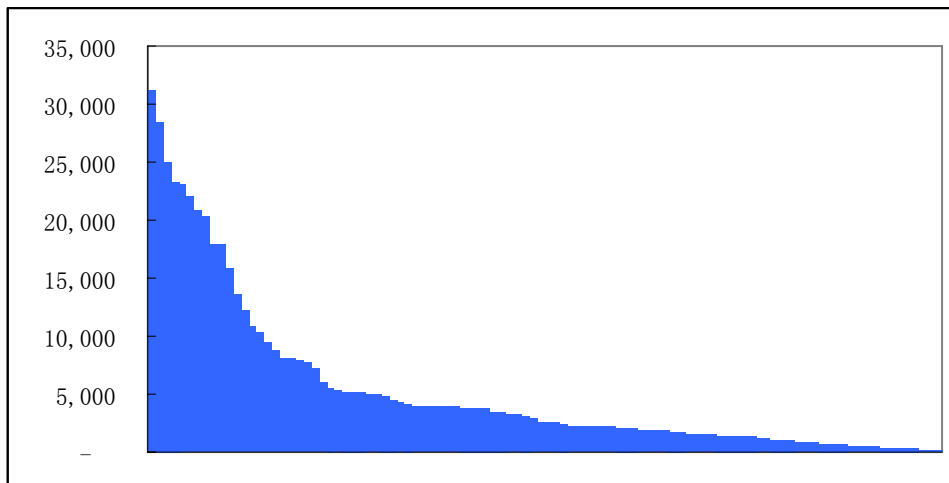
在对券商、营业部的市场地位和竞争力的研究中，标杆分析，是一个非常有用的工具。可是，选择哪些竞争对手作为自己的标杆研究的对象呢？标准太高，不符合自己当前的实际情况，意义不大；标准太低，无法达到提升自己竞争力的目的，也没有大的意义。

因此，无论是营业部考核，还是券业研究，对所考察的券商或营业部进行适当的分类，都是必需的。然而，由于市场份额的“幂次分布”特征，使得简单的排序分类以及简单的计算平均值的方法，都不能完全适应要求，甚至还可能产生误导。

市场份额的幂次分布特征

简单地说，幂次分布就是：随着数值的增大，具备该数值的个体的数量快速减少。也就是我们常说的80/20法则：少数个体占据了大部分份额；大多数个体只占据小部分份额。从下面的2008年国内券商的股票基金交易额排列图中，我们可以明显看到幂次分布的特征：交易额越高，券商数量越少；随着交易额下降，券商数量大量增加。

2008年国内券商股票基金交易额分布（单位：亿元）：



幂次分布中简单排序的困难

在对券商或营业部进行分类时，一个简单的方法就是将券商或营业部按业绩指标排序，然后把这些券商或营业部等份分成几种类型。比如，把102家券商分成四等份，前25家分为A类，接下来的26位分为B类（因102无法被整除而产生差异），再接下来的25位分为C类，最后26家分为D类。

但是，这种分类方法的问题在于，在幂次分布的情况下，券商或营业部的业绩份额并不是等速下降的。因此，这样分出的同类券商之间，可能实际上仍然存在很大差异。尤其是会过度扩大A类（排名最前类型）的券商或营业部的数量，因为在幂次分布情况下，真正占市场主导地位的券商或营业部的比例是很小的。这样，就会影响到分类分析的初衷。

下表显示了根据2008年券商股基交易额排序分类后，同类券商中，最大交易额与最小交易额之间的比值。从表中可以看到，简单排序分类后，A类券商之间的差异，实际上是很大的。（D类差异值更大是由于个别边缘化的券商的业务量极小，夸大了最大与最小之间的比值。）

2008年券商股基交易简单排序分类后同类最高额与最低额比值：

分类方法	A类	B类	C类	D类
简单排序	5.83	2.03	1.89	8.56

幂次分布中简单计算平均值的困难

幂次分布带来的另一个困难是计算平均值的问题。因为在幂次分布中，无论是算术平均值，还是中位值，都难以准确描述其整体状况的特点。

从下表中可以看到，以2008年券商的股基交易额来计算，算术平均值（总金额除以总家数）为5274亿元，在所统计的全部102家券商中，只有25家券商的股基交易额达到这一水平，不到整体的四分之一。因此，很难说这一算术平均值代表了券商的“平均水平”

从下表中也可以看到，用另一个方法中位值（排名正当中的券商的交易额）来计算的话，平均值是2560亿元。虽然从券商数量上来说，高于和低于这一交易额的券商数，正好是一半一半。但是从市场份额来讲，交易额高于这一值的券商的整体份额，要达到总份额的88%，是另一半券商份额的7倍还多。因此，这一中位值，也很难说具有代表性。

2008年券商股基交易额平均值（单位：亿元）：

	平均额	平均额以上券商		
		家数	数量比例	交易额份额
算术平均	5,274	25	25%	68%
中位值	2,560	51	50%	88%

伟海分级——按照市场份额地位分类评级

针对这一情况，我们所采取的“伟海分级”方法，根据幂次分级的特点，将券商和营业部，按照其市场份额地位，分成动态的四个类别，使券商和营业部的分类研究、考核，更具指导意义。

“伟海分级”的分类方法，是把券商和营业部的市场份额，由高到低地进行排序，然后按照下列原则进行分级：

- A级：超级，排名最前，合计市场份额占到总体最接近 50%的券商。
- B级：重要，排名 A 级之后，合计市场份额占到总体近 30%的券商。
- C级：一般，排名 B 级之后，合计市场份额占到总体近 15%的券商。
- D级：小型，排名最后，合计市场份额占总体 5%左右的券商。

伟海分级——体现真实的市场地位

从下表中可以看到，我们所采取的分类方法，通过增加D类内部的差异，捋平了A类、B类和C类内部的差异。而我们认为这种分类方法更有意义。因为D类是属于边缘化的类别，整体只占5%，其类别内部的差异并没大的意义。如果其中有家券商或营业部的金额接近0的话，那其内部差异就要接近无穷大了。而缩小了A类、B类和C类内部之间的差异后，就使这些类别中券商和营业部之间的相互比较，计算平均值标杆，变得更有意义。

2008年券商股基交易不同分类后同类最高额与最低额比值：

分类方式	A类	B类	C类	D类
简单排序	5.83	2.03	1.89	8.56
伟海分级	2.30	3.13	2.31	10.72

伟海分级——不仅仅是平均值

由于伟海分级是根据市场地位来进行测算，因此，在考察同类券商或营业部的最高值、最低值和平均值的同时，我们还可以考察相对其他类别券商或营业部的相对值：

- 升级空间：如果要上升到上一级别的话，业务需要增长多少。体现了相对上一级的差距。对 A 级券商来说，不能再升级，就是与排名第一位券商的差距。
- 降级空间：业务减少多少，会降到下一级。体现了相对下一级的优势。对 D 级券商来说，就是比排名最后的券商高出多少。

这些数值既可以成为考察市场地位的有用指标，也可以成为重要的业绩考核依据。

如要了解更多信息，可登录“伟海证券精英网”：www.weihai.com.cn查询。

后表附有2008年券商综合价值量的分级情况。若想了解最新的伟海分级情况，可点击下列链接查询：

- 伟海券商分级：www.weihai.com.cn/whrank/com/ccls
- 伟海营业部分级：www.weihai.com.cn/whrank/brn/cls

2008年综合价值量伟海分级(单位:亿元):

级别	说明	级内排名	券商名	金额	升级空间	降级空间	上期类型	上期排名
A	超级券商	1	国泰君安证券股份有限公司	14,359.53	0%	-65%	A	2
A	超级券商	2	中国银河证券股份有限公司	12,723.74	13%	-60%	A	1
A	超级券商	3	华泰证券股份有限公司	9,231.39	56%	-45%	A	8
A	超级券商	4	海通证券股份有限公司	9,155.41	57%	-44%	A	4
A	超级券商	5	国信证券股份有限公司	9,081.89	58%	-44%	A	3
A	超级券商	6	广发证券股份有限公司	7,865.90	83%	-35%	A	6
A	超级券商	7	招商证券股份有限公司	7,842.99	83%	-35%	A	7
A	超级券商	8	申银万国证券股份有限公司	7,636.71	88%	-33%	A	5
A	超级券商	9	中国建银投资证券有限责任公司	7,217.63	99%	-29%	A	12
A	超级券商	10	中信建投证券有限责任公司	6,542.58	119%	-22%	A	10
A	超级券商	11	光大证券股份有限公司	6,489.34	121%	-21%	A	9
A	超级券商	12	中信证券股份有限公司	6,471.81	122%	-21%	A	11
B	重要券商	1	安信证券股份有限公司	5,098.27	27%	-72%	B	1
B	重要券商	2	联合证券有限责任公司	4,881.45	33%	-70%	B	3
B	重要券商	3	齐鲁证券有限公司	4,405.92	47%	-67%	B	4
B	重要券商	4	方正证券有限责任公司	3,879.66	67%	-63%	B	10
B	重要券商	5	东方证券股份有限公司	3,463.91	87%	-58%	B	2
B	重要券商	6	中国国际金融有限公司	3,205.08	102%	-55%	B	6
B	重要券商	7	兴业证券股份有限公司	3,185.37	103%	-55%	B	5
B	重要券商	8	中信金通证券有限责任公司	2,780.36	133%	-48%	B	7
B	重要券商	9	中银国际证券有限责任公司	2,713.56	139%	-47%	B	8
B	重要券商	10	长江证券股份有限公司	2,653.52	144%	-46%	B	9
B	重要券商	11	宏源证券股份有限公司	2,345.84	176%	-38%	B	12
B	重要券商	12	长城证券有限责任公司	2,182.62	197%	-34%	B	17
B	重要券商	13	平安证券有限责任公司	2,180.11	197%	-34%	B	14
B	重要券商	14	华西证券有限责任公司	2,155.37	200%	-33%	B	11
B	重要券商	15	东吴证券有限责任公司	2,096.62	209%	-31%	B	22
B	重要券商	16	财通证券经纪有限责任公司	1,869.26	246%	-23%	B	18
B	重要券商	17	国元证券股份有限公司	1,815.63	256%	-20%	B	16
B	重要券商	18	浙商证券有限责任公司	1,801.02	259%	-20%	B	20
B	重要券商	19	湘财证券有限责任公司	1,703.20	280%	-15%	B	21
B	重要券商	20	广发华福证券有限责任公司	1,535.66	321%	-6%	B	23
B	重要券商	21	上海证券有限责任公司	1,502.96	331%	-4%	B	13
B	重要券商	22	中信万通证券有限责任公司	1,500.46	331%	-4%	C	5
B	重要券商	23	东海证券有限责任公司	1,493.63	333%	-3%	C	3
B	重要券商	24	东北证券股份有限公司	1,478.12	338%	-2%	B	25

C	一般券商	1	南京证券有限责任公司	1,443.97	2%	-58%	C	2
C	一般券商	2	国海证券有限责任公司	1,370.28	8%	-56%	C	1
C	一般券商	3	中国民族证券有限责任公司	1,366.29	8%	-56%	B	27
C	一般券商	4	河北财达证券经纪有限责任公司	1,360.01	9%	-55%	B	19
C	一般券商	5	渤海证券股份有限公司	1,328.43	11%	-54%	B	26
C	一般券商	6	国金证券股份有限公司	1,326.52	11%	-54%	C	11
C	一般券商	7	信达证券股份有限公司	1,324.09	12%	-54%	D	25
C	一般券商	8	中原证券股份有限公司	1,236.32	20%	-51%	B	28
C	一般券商	9	西部证券股份有限公司	1,208.34	22%	-50%	C	10
C	一般券商	10	信泰证券有限责任公司	1,196.07	24%	-49%	C	17
C	一般券商	11	华安证券有限责任公司	1,122.74	32%	-46%	C	8
C	一般券商	12	国联证券股份有限公司	1,105.19	34%	-45%	C	4
C	一般券商	13	西南证券股份有限公司	1,103.39	34%	-45%	C	7
C	一般券商	14	东莞证券有限责任公司	1,102.04	34%	-45%	C	6
C	一般券商	15	东兴证券股份有限公司	1,086.27	36%	-44%		
C	一般券商	16	山西证券股份有限公司	1,053.30	40%	-42%	C	12
C	一般券商	17	恒泰证券股份有限公司	944.54	56%	-36%	C	20
C	一般券商	18	国都证券有限责任公司	913.75	62%	-34%	C	15
C	一般券商	19	民生证券有限责任公司	908.28	63%	-33%	C	14
C	一般券商	20	江南证券有限责任公司	843.49	75%	-28%	C	18
C	一般券商	21	万联证券有限责任公司	829.58	78%	-27%	C	16
C	一般券商	22	财富证券有限责任公司	825.43	79%	-26%	C	21
C	一般券商	23	金元证券股份有限公司	800.97	85%	-24%	C	13
C	一般券商	24	江海证券有限公司	797.81	85%	-24%	C	19
C	一般券商	25	国盛证券有限责任公司	713.59	107%	-15%	C	24
C	一般券商	26	广州证券有限责任公司	704.26	110%	-14%	C	22
C	一般券商	27	北京高华证券有限责任公司	700.76	111%	-13%	D	4
C	一般券商	28	新时代证券有限责任公司	679.32	118%	-11%	C	28
C	一般券商	29	华林证券有限责任公司	675.92	119%	-10%	D	3
C	一般券商	30	第一创业证券有限责任公司	670.45	120%	-10%	C	31
C	一般券商	31	华龙证券有限责任公司	666.69	122%	-9%	D	1
C	一般券商	32	英大证券有限责任公司	641.51	130%	-5%	C	23
C	一般券商	33	大通证券股份有限公司	620.59	138%	-2%	C	27
D	小型券商	1	首创证券有限责任公司	606.79	2%	-100%	C	32
D	小型券商	2	中山证券有限责任公司	558.7	11%	-100%	C	26
D	小型券商	3	西藏证券经纪有限责任公司	533.71	16%	-100%	D	26
D	小型券商	4	华鑫证券有限责任公司	527.85	18%	-100%	C	29
D	小型券商	5	德邦证券有限责任公司	525.06	18%	-100%	D	2
D	小型券商	6	太平洋证券股份有限公司	501.16	24%	-100%	D	11

D	小型券商	7	红塔证券股份有限公司	491.93	26%	-100%	D	7
D	小型券商	8	世纪证券有限责任公司	461.55	34%	-100%	D	5
D	小型券商	9	爱建证券有限责任公司	461.23	35%	-100%	D	6
D	小型券商	10	华创证券经纪有限责任公司	442.33	40%	-100%	D	17
D	小型券商	11	厦门证券有限公司	408.27	52%	-100%	D	10
D	小型券商	12	联讯证券经纪有限责任公司	401.34	55%	-100%	D	8
D	小型券商	13	和兴证券经纪有限责任公司	397.27	56%	-100%	D	9
D	小型券商	14	上海远东证券有限公司	392.7	58%	-100%	D	15
D	小型券商	15	银泰证券经纪有限责任公司	362.66	71%	-100%	D	21
D	小型券商	16	瑞银证券有限责任公司	342.27	81%	-100%	C	30
D	小型券商	17	大同证券经纪有限责任公司	329.36	88%	-100%	D	14
D	小型券商	18	华宝证券有限责任公司	328.89	89%	-100%	D	22
D	小型券商	19	中天证券有限责任公司	325.36	91%	-100%	D	12
D	小型券商	20	华融证券股份有限公司	296.87	109%	-100%		
D	小型券商	21	航空证券有限责任公司	247.26	151%	-100%	D	18
D	小型券商	22	天源证券经纪有限公司	245.93	152%	-100%	D	28
D	小型券商	23	长财证券经纪有限责任公司	230.52	169%	-100%	D	16
D	小型券商	24	天风证券经纪有限责任公司	170.36	264%	-100%	D	29
D	小型券商	25	日信证券有限公司	152.13	308%	-100%	D	31
D	小型券商	26	川财证券经纪有限公司	150.33	313%	-100%	D	27
D	小型券商	27	众成证券经纪有限公司	148.26	319%	-100%	D	23
D	小型券商	28	万和证券经纪有限公司	138.13	349%	-100%	D	30
D	小型券商	29	沈阳诚浩证券经纪有限责任公司	123.03	404%	-100%	D	32
D	小型券商	30	高盛高华证券有限责任公司	120	417%	-100%	D	24
D	小型券商	31	西安华弘证券经纪有限责任公司	118.61	423%	-100%	D	36
D	小型券商	32	五矿证券经纪有限责任公司	77.33	703%	-100%	D	38
D	小型券商	33	航天证券经纪有限责任公司	56.64	996%	-100%	D	39
D	小型券商	34	陕西开源证券经纪有限责任公司	53.84	1053%	-100%	D	40
D	小型券商	35	长江证券承销保荐有限公司	24.5	2433%	-100%	D	48
D	小型券商	36	华欧国际证券有限责任公司	15.99	3780%	-100%	D	43
D	小型券商	37	海际大和证券有限责任公司	0.07	#####	0%	D	47