

**CITY UNIVERSITY OF HONG KONG**  
香港城市大學

**Research on the Relation among Product Selection,  
Business Model and Corporation Performance:  
Based on the Real Estate Corporates**  
產品選擇、商業模式與企業績效的關係研究  
— 基於房地產企業的實證

Submitted to  
College of Business  
商學院  
in Partial Fulfillment of the Requirements  
for the Degree of Doctor of Business Administration  
工商管理學博士學位

by

**Yu Jiaoqing**  
于教清

**July 2016**  
二零一六年七月

## 摘要

近些年來，隨著我國經濟快速持續發展及新型城鎮化進程的持續推進，房地產業及房地產價格持續快速攀升，促使中央和地方政府採取了一系列的宏觀調控手段，特別是 2010 年以來的限購與限貸等政策等，給房地產開發企業的發展帶來了巨大的挑戰。為此，房地產開發企業開始積極進行轉型，通過採取向旅遊地產、商業地產等相關多元化戰略來規避房地產宏觀調控政策帶來的經營風險。但這些轉型能否幫助我國房地產開發企業獲得可持續發展，進而促進我國房地產業健康發展，從已有的理論研究成果來看，國內外學者就多元化戰略與企業績效關係進行了較多的理論與實證研究，但研究結果卻存在著較大的差異。國內一些學者對房地產開發企業的無關多元化戰略與企業績效關係進行了實證研究，表明無關多元化與企業績效之間呈負相關性，但對於房地產開發企業對商業地產、旅遊地產等產品選擇決策與企業績效關係的理論與實證研究則比較少見，難以為我國房地產開發企業的戰略轉型提供理論決策參考。

為深入研究宏觀調控政策發生變化的背景下，房地產開發企業產品選擇戰略與企業績效的關係，以及產品選擇通過何種途徑來影響到企業績效水準的內在機理等核心問題，本研究運用文獻梳理和專家訪談等研究方法，對產品選擇、商業模式和企業績效的內涵進行重新界定與分類，提出了企業產品選擇-商業模式-企業績效的理論假說。在此基礎上，進行問卷設計，運用調查研究方法對房地產開發企業高層管理者進行問卷調研，並運用 SPSS20.0 和 Mplus17.0 等統計軟體對相關資料進行探索性因數分析以及結構方程模型構建與實證，對相關假說進行了實證研究，得到以下幾個研究結論。

其一、通過探索性因數分析發現，房地產開發企業的產品選擇決策的公因數有住宅產品、商業地產產品、旅遊地產產品等；房地產開發企業的商業模式的公因數有以出售為主的商業模式和以出租為主的商業模式二類。其中，產品選擇是企業高層管理者預測未來內外部環境變化而作出的有關產品開發的戰略決策；商業模式是指在企業發展戰略指導下的有關企業價值如何實現的內在邏輯。兩者相互補充，共同影響著企業績效。

其二、制度環境對企業產品選擇與商業模式的影響。制度環境是指政府通過

頒佈與實施產業政策或產業規制等加給企業行為帶來的約束或鼓勵等影響的總和。自從我國 2011 年頒佈與實施限購限貸政策以來，房地產開發企業在保留住宅業務的同時，紛紛選擇商業辦公、城市綜合體、旅遊度假養老等房地產業務。同時積極選擇以出售為主的商業模式來加快回收投資資金。實證研究發現，制度環境對房地產開發企業的的產品選擇及商業模式的選擇等都有著顯著的正向影響。更多房地產開發企業選擇進入商業地產市場，同時更多的房地產開發企業選擇以出售為主的商業模式以提高企業財務績效。

其三、產品選擇對企業績效有著顯著的影響。房地產開發企業選擇進入住宅、商業地產、旅遊地產等市場，其選擇的結果是實現企業相關多元化發展。從實證研究結果看，房地產開發企業選擇住宅產品對其財務績效與成長性績效都有顯著性正向影響；房地產開發企業選擇商業地產對其財務績效與成長性績效都沒有顯著性影響；而房地產開發企業選擇旅遊地產對其財務績效有顯著性影響。

其四、商業模式在房地產開發企業產品選擇與企業績效之間發揮著積極的中介作用。房地產開發企業的產品選擇影響企業績效的途徑之一是對商業模式的選擇。對於進入住宅產品與商業地產的房地產開發企業而言，選擇以出售為主的商業模式有助於提高企業的財務績效；對於旅遊地產而言，選擇以出租為主的商業模式對企業財務績效與成長性績效都沒有顯著性的影響。

最後，本研究對實證研究結果進行了討論與總結，並基於實證研究成果對房地產開發企業高層管理者提出一些啟示與建議。

關鍵字：產品選擇；商業模式；企業績效；結構方程模型

## Abstract

In recent years, with the high-speed development of China's economy and the new urbanization process, the prices of real estate continued to rise rapidly, urging the central and local governments to launch a series of macro-control measures such as purchase limitation and credit limitation, especially since 2010, which has brought great challenges to the estate enterprises. For this, the real estate enterprises began to diversify their market into tourism estate and commercial estate to avoid business risk. However, whether these transformations can promote the sustainable development of estate enterprises and the whole industry is not clear yet. Both domestic and foreign scholars have done much theoretical and empirical research on the relationship between diversification strategy and corporate performance, but the results varies a lot. Some domestic scholars have carried out empirical research on the relationship between real estate enterprise's independent diversification strategy and corporate performance, which showed a negative correlation between the independent diversification strategy and performance. However, the theoretical and empirical studies on the relationship between real estate enterprises' strategy choices on commercial estate, tourism estate and corporate performance are relatively rare, unable to providing theoretical guidance for real enterprises' transformation.

In order to study the relationship between product selection strategy and corporate performance, and how the former influences the latter, literature review and expertise review are used to define and classify the content of product selection, business model and enterprise performance in this study, while the theoretical hypothesis of enterprise product selection, business model and enterprise performance is put forward. On this basis, a questionnaire survey research were carried out among senior managers of real estate enterprise, and the data was analyzed in SPSS20.0 and Mplus17.0 to carry out exploratory factor analysis and structural equation modeling. The conclusions are as follows.

Firstly, the exploratory factor analysis suggests that that the common factors of real estate enterprises' product selection contain residential products, commercial real estate products, tourism estate products, etc.; the common factors of real estate enterprises' business model contain the purchase-based model and the rent-based model. Product selection is a strategic decision for product development of enterprise's top managers, based on the forecast of both Internal and external environment change in the future. Business model is the inner logic of value realization under the guidance of enterprise development strategy. The two complement each other; together affect the performance of enterprises.

Secondly, the influence of institutional environment on the choice of product selection and business model. Institutional environment is the sum of all kinds of limitation and promotion brought by the industrial policies and regulations made by government. Since the implementation of restriction policy in 2011, real estate enterprises have diversified into commercial office, urban complex, urban complexes, tourism real estate market while retain their residential business. At the same time,

focused on the selling business model to accelerate the recovery of investment funds. The empirical research found out that institutional environment has a significant positive effect on the choice of products and business models of real estate development enterprises. More and more real estate enterprises choose to enter the commercial estate market, and to focus on the selling business model to improve corporate financial performance.

Thirdly, product selection has a significant effect on corporate performance. Real estate enterprises' choice of entering residential estate, commercial estate, tourism real estate market led to business related diversification. It is suggested from the empirical results that, the choice of residential estate has significant positive impact on the financial performance and corporate growth; the choice of commercial estate has no significant effect on the financial performance or the corporate growth; the choice of tourism real estate had a significant effect on financial performance.

Fourthly, business model plays a positive mediating role between real estate enterprises' product selection and corporate performance. One way of how the product selection influences the corporate performance is the choice of business model. For the real estate enterprises entering the residential and commercial real estate market, the choice of selling based business model is helpful to improve the financial performance; for those entering the tourism real estate market, the choice of renting based business model don't have a significant effect on the financial and growth performance.

Finally, the empirical results are discussed and summarized, and inspiration and suggestions are put forward based on the study for top managers of real estate enterprises to obtain further development.

**Key words:** product selection; business model; performance; SEM

# 目錄

摘要.....	I
ABSTRACT.....	III
QUALIFYING PANEL AND EXAMINATION PANEL .....	V
致謝.....	VI
目錄.....	VII
圖目錄.....	X
表目錄.....	XI
<b>第一章緒論 .....</b>	<b>1</b>
1.1 研究背景與研究意義 .....	1
1.1.1 研究背景.....	1
1.1.2 研究意義.....	2
1.2 限購限貸政策對房地產的影響 .....	3
1.2.1 限購限貸政策對房地產業的影響.....	3
1.2.2 限購限貸政策對房地產開發企業戰略行為的影響.....	4
1.2.3 限購限貸政策對房地產企業績效的影響.....	6
1.3 研究內容、技術路線與研究方法 .....	12
1.3.1 研究內容.....	12
1.3.2 研究思路.....	13
1.3.3 研究方法.....	13
1.4 關鍵概念界定.....	14
1.4.1 房地產產品.....	14
1.4.2 房地產開發企業.....	15
1.4.3 房地產企業產品選擇.....	15
1.4.4 商業模式.....	15
1.5 研究創新點與研究框架 .....	15
1.5.1 研究創新點.....	15
1.5.2 研究框架.....	16
<b>第二章相關理論與文獻綜述.....</b>	<b>18</b>
2.1 理論基礎.....	18
2.1.1 多元化理論.....	18
2.1.2 資源基礎觀.....	20
2.1.3 價值鏈理論.....	21
2.1.4 商業模式理論.....	22
2.2 企業產品選擇與企業績效的關係 .....	23
2.2.1 產品選擇內涵.....	23
2.2.2 產品選擇對企業績效影響的研究.....	24
2.2.3 產品選擇對企業績效影響仲介變數研究.....	26

2.3 商業模式與企業績效的關係.....	27
2.3.1 商業模式的內涵與構成要素.....	27
2.3.2 商業模式的類型.....	29
2.3.3 商業模式對企業績效的影響.....	31
2.4 產品選擇與商業模式的關係.....	32
2.4.1 商業模式是戰略的具體反映.....	33
2.4.2 戰略是商業模式的組成部分.....	33
2.4.3 商業模式和企業戰略互相補充.....	34
2.5 現有研究述評與研究模型提出.....	35
2.5.1 現有研究述評.....	35
2.5.2 本文研究模型.....	36
2.6 本章小結.....	37
<b>第三章概念模型.....</b>	<b>39</b>
3.1 基本概念.....	39
3.1.1 產品選擇.....	39
3.1.2 商業模式.....	43
3.1.3 企業績效.....	45
3.1.4 小結.....	49
3.2 研究假設.....	49
3.2.1 環境、產品選擇與企業績效.....	49
3.2.2 環境、產品選擇與商業模式.....	51
3.2.3 商業模式與企業績效.....	54
3.2.4 產品選擇、商業模式與企業績效.....	55
3.2.5 產品選擇與企業績效關係的假設體系.....	56
3.3 本章小結.....	57
<b>第四章研究設計與初步分析.....</b>	<b>58</b>
4.1 變數及其測量.....	58
4.1.1 制度環境.....	58
4.1.2 產品選擇.....	59
4.1.3 商業模式.....	61
4.1.5 企業績效.....	62
4.2 資料收集.....	63
4.2.1 問卷設計.....	63
4.2.2 問卷調研.....	64
4.2.3 問卷回收效果.....	65
4.3 資料統計方法.....	65
4.3.1 描述性統計分析.....	65
4.3.2 相關分析.....	66
4.3.3 結構方程模型.....	66
4.3.4 因數分析.....	66
4.4 資料初步評估.....	67
4.4.1 樣本特徵.....	67
4.4.2 項目分析.....	68

4.5 探索性因數分析 .....	69
4.5.1 產品選擇.....	70
4.5.2 商業模式.....	73
4.5.3 企業績效.....	75
4.5.4 探索性因數分析結論.....	77
4.6 本章小結 .....	78
<b>第五章產品選擇、商業模式與企業財務績效的實證研究 .....</b>	<b>79</b>
5.1 結構方程模型判斷標準 .....	79
5.2 假設檢驗 .....	80
5.2.1 制度環境、產品選擇與企業績效關係研究.....	80
5.2.2 制度環境、產品選擇與商業模式.....	84
5.2.3 商業模式對企業績效的影響.....	87
5.2.4 產品選擇、商業模式與企業績效.....	89
5.2.5 實證結果小結.....	95
5.3 結果討論.....	96
5.3.1 制度環境、產品選擇與企業績效關係.....	96
5.3.2 制度環境、產品選擇與商業模式關係.....	98
5.3.3 商業模式與企業績效的關係.....	99
5.3.4 產品選擇、商業模式與企業績效關係.....	100
5.4 本章小結.....	102
<b>第六章結論與展望 .....</b>	<b>104</b>
6.1 研究主要結論 .....	104
6.2 對企業管理的啟示 .....	106
6.3 研究局限與研究展望 .....	108
<b>參考文獻.....</b>	<b>109</b>
附錄.....	115



## 圖目錄

圖 1-1 房地產開發投資額與新開工面積.....	4
圖 1-2 全國商品房銷售面積與銷售額.....	4
圖 1-3 國房景氣指數.....	4
圖 1-4 研究思路與研究技術路線.....	13
圖 2-1 以客戶為中心的價值鏈.....	22
圖 2-2 商業模式的研究內容.....	23
圖 2-3 產品選擇與企業績效關係模型.....	37
圖 3-1 安索夫矩陣.....	39
圖 3-2 產品選擇、商業模式選擇與企業績效關係模型.....	56
圖 4-1 產品選擇的驗證性因數分析.....	72
圖 4-2 商業模式的驗證性因數分析.....	75
圖 4-3 企業績效的驗證性因數分析.....	77
圖 5-1 制度環境與產品選擇的 SEM 分析.....	81
圖 5-2 產品選擇與企業績效的 SEM 分析.....	83
圖 5-3 制度環境與商業模式的 SEM 分析.....	85
圖 5-4 產品選擇與商業模式的 SEM 分析.....	86
圖 5-5 商業模式與企業績效的 SEM 分析.....	88
圖 5-6 住宅、商業模式與企業績效的 SEM 模型分析.....	90
圖 5-7 商業地產、商業模式與企業績效的 SEM 模型分析.....	92
圖 5-8 旅遊地產、商業模式與企業績效的 SEM 模型分析.....	94
圖 5-9 房地產開發企業數量統計.....	101
圖 5-10 商業營業用房投資額.....	102
圖 5-11 房地產企業景氣指數.....	102

## 表目錄

表 1- 1 2009-2012 年上市房地產開發企業流動比率統計表 .....	7
表 1- 2 2009-2012 年上市房地產開發企業速動比率統計表 .....	7
表 1- 3 2009-2012 年上市房地產開發企業資產負債率 (%) 統計表.....	8
表 1- 4 2009-2012 年上市房地產開發企業存貨周轉率 (次) 統計表.....	8
表 1- 5 2009-2012 年上市房地產開發企業總資產周轉率 (次) 統計表.....	9
表 1- 6 2009-2012 年上市房地產開發企業總資產利潤率 (%) 統計表.....	9
表 1- 7 2009-2012 年上市房地產開發企業淨資產收益率 (%) 統計表.....	10
表 1- 8 2009-2012 年上市房地產開發企業營業收入增長率 (%) 統計表.....	10
表 1- 9 2009-2012 年上市房地產開發企業淨利潤增長率 (%) 統計表.....	11
表 1- 10 2009-2012 年上市房地產開發企業總資產增長率 (%) 統計表.....	11
表 2-1 商業模式的內涵.....	27
表 2-2 商業模式的構成要素.....	29
表 2-3 商業模式分類.....	30
表 2-4 商業模式的構成.....	33
表 3-1 多元化類型.....	40
表 3-2 多元化戰略類型.....	40
表 3-3 房地產開發企業商業模式類型.....	45
表 3-4 企業績效指標.....	49
表 3-5 產品選擇、商業模式與企業績效類型.....	49
表 3-6 產品選擇與企業績效關係的理論假設.....	56
表 4-1 制度環境調研表.....	59
表 4-2 房地產開發企業選擇住宅產品市場方面的調研表.....	60
表 4-3 房地產開發企業選擇商業地產產品市場方面的調研表.....	60
表 4-4 房地產開發企業選擇旅遊地產產品市場方面的調研表.....	61
表 4-5 房地產開發企業商業模式調研選項.....	62
表 4-6 企業績效量表.....	63
表 4-7 被調研樣本基本資訊.....	67
表 4-8 獨立樣本 T 檢驗結果.....	68

表 4-9 產品選擇各題項的相關分析結果 .....	70
表 4-10 產品選擇量表的 KMO 測度和巴特利球體檢驗 .....	71
表 4-11 產品選擇解釋的總方差 .....	71
表 4-12 產品選擇的探索性因數分析 .....	71
表 4-13 產品選擇驗證性因數分析擬合指標 .....	72
表 4-14 商業模式各題項的相關分析結果 .....	73
表 4-15 企業績效量表的 KMO 測度和巴特利球體檢驗 .....	73
表 4-16 商業模式解釋的總方差 .....	73
表 4-17 商業模式的探索性因數分析 .....	74
表 4-18 商業模式驗證性因數分析擬合指標 .....	74
表 4-19 企業績效各題項的相關分析結果 .....	75
表 4-20 企業績效量表的 KMO 測度和巴特利球體檢驗 .....	75
表 4-21 企業績效解釋的總方差 .....	76
表 4-22 企業績效的探索性因數分析 .....	76
表 4-23 企業績效驗證性因數分析擬合指標 .....	77
表 4-24 本研究潛變數與顯變數總結 .....	77
表 5-1 制度環境與產品選擇關係模型的擬合優度評價表 .....	80
表 5-2 制度環境影響企業產品選擇的估計係數 .....	81
表 5-3 產品選擇與企業績效關係模型的擬合優度評價表 .....	82
表 5-4 產品選擇影響企業績效的係數估計 .....	83
表 5-5 制度環境與商業模式關係模型的擬合優度評價表 .....	84
表 5-6 制度環境影響商業模式的係數估計 .....	85
表 5-7 產品選擇與商業模式關係模型的擬合優度評價表 .....	86
表 5-8 產品選擇影響商業模式的係數估計 .....	86
表 5-9 商業模式與企業績效關係模型的擬合優度評價表 .....	87
表 5-10 商業模式影響企業績效的係數估計 .....	88
表 5-11 住宅、商業模式與企業績效關係模型的擬合優度評價表 .....	89
表 5-12 住宅、商業模式與企業績效關係的係數估計 .....	90
表 5-13 商業地產、商業模式與企業績效關係模型的擬合優度評價表 .....	91
表 5-14 商業地產、商業模式與企業績效關係的係數估計 .....	92

表 5-15 旅遊地產、商業模式與企業績效關係模型的擬合優度評價表 .....	93
表 5-16 旅遊地產、商業模式與企業績效關係的係數估計 .....	94
表 5-17 假設檢驗實證結果歸納.....	95
表 5-18 房地產開發企業進入商業地產市場頻率分析 .....	96
表 5-19 房地產開發企業進入旅遊地產市場頻率分析 .....	97
表 5-20 房地產開發企業選擇以出售為主商業模式的頻率分析 .....	100