硕士学位论文

房地产上市公司股权结构与公司绩效的实证研究

硕士研究Th：牛丽霞指导教师：尚国琲 学科专业：企业管理

授予学位单位：石家庄经济学院

**石家庄经济学院**

2014 年 4 月 28 日

石家庄经济学院硕士学位论文

**房地产上市公司股权结构与公司绩效的实**

**证研究**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| 论 文 作 者： | 牛丽霞 | 学 生 类 别： | 全日制 |
| 一 级 学 科： | 工商管理 | 学 科 专 业： | 企业管理 |
| 指 导 教 师： | 尚国琲 | 职 称： | 教授 |

Dissertation Submitted to Shijiazhuang University of Economics for

The Master Degree of Business Management

**An Empirical Study of Ownership Structure And Corporate Performance of Real Estate Listed Companies**

by Niu lixia Supervisor: Shang guobei Prof.

April, 2014

**原创性声明**

本人郑重声明：所呈交的学位论文，是本人在导师指导下，进行研究工作所取得的成果。除文中已经注明引用的内容外，本学位论文不包含任何他人或集体已经发表的作品内容，也不包含本人为获得其他学位而使用过的材料。对本论文所涉及的研究工作做出贡献的其他个人或集体，均已在文中以明确方式标明。本学位论文原创性声明的法律责任由本人承担。

学位论文作者签名： 日期：

**关于学位论文版权使用授权的说明**

本人完全了解石家庄经济学院关于收集、保存、使用学位论文的以下规定：学校有权采用影印、缩印、扫描、数字化或其它手段保存论文；学校有权提供本学位论文全文或者部分内容的阅览服务；学校有权将学位论文的全部或部分内容编入有关数据库进行检索、交流；学校有权向国家有关部门或者机构送交论文的复印件和电子版。

（保密的学位论文在解密后适用本授权说明）

学位论文作者签名： 日期：

导 师 签 名： 日期：

摘 要

随着国有企业改革的深入和中国资本市场的发展，上市公司股权结构与公司绩效的关系成为众多学者研究的热点。这主要是因为公司股权结构是公司治理结构的基础，它决定着公司的所有权和控制权，而公司治理效率的高低最终表现在公司经营绩效上。因此，合理的股权结构是公司取得良好的经营绩效的保证。国内学者虽然对上市公司股权结构和公司绩效之间的关系进行了大量而深入的研究，并且取得了一定的成果，但是这些研究中专门针对房地产行业的相对较少。房地产业作为我国经济的支柱产业，其绩效是否稳定在很大程度上关系着国民经济的发展和社会的稳定。

本文首先回顾了国内外相关研究文献，阐述了股权结构与公司绩效的相关概念，结合两权分离理论和委托代理理论，分析公司的股权结构和经营绩效的理论关系并提出研究假设。文章在理论分析的基础上结合实证分析的方法，选取我国沪深两市房地产行业114家上市公司2008-2012五年的数据，从股权结构的三个方面—股权属性、股权集中度和股权制衡度对公司绩效进行回归分析，由取得的结果验证前文假设。实证结果表明：国有股比例及流通股比例与公司绩效之间不存在显著的相关关系；法人股比例与公司绩效之间显著正相关；股权集中度与公司绩效显著正相关；股权制衡度与公司绩效之间显著负相关。最后根据研究结果，为提高我国房地产上市公司的经营绩效针对性的提出以下几点建议：（1）充分重视和发挥法人股在公司治理中的作用；

（2）优化股权结构，建立集中又相对制衡的股权结构；（3）培育充满竞争、约束和激励机制的经理市场；（4）积极培育多元化的投资主体；（5）加强证券市场的法制建设和监管力度

关键字：房地产上市公司； 股权属性； 股权集中度； 股权制衡度； 公司绩效

I

**Abstract**

With the deepening of the reform of state-owned enterprises and the development of China's capital market, the relationship between ownership structure and corporate performance of listed companies is becoming a hot spot of many scholars' studies. This is mainly because the company ownership structure is the foundation of corporate governance structure; it determines the company's ownership and control, and the efficiency of corporate governance performance on the company's business performance ultimately. Therefore, reasonable equity structure is the guarantee of the company's good performance. Although the domestic scholars have carried on an extensive and in-depth research on the relationship between ownership structure and corporate performance of listed companies, and achieved certain results, but these studies focused on real estate industry is relatively less. Real estate is a pillar industry of economy in our country. Whether the performance of real estate industry is stable relates largely with the development of the national economy and social stability.

First, the thesis reviews the relevant research literature at home and abroad. Then, it expounds the related concepts of ownership structure and corporate performance. The thesis analysis theoretical relationship of the company's equity structure and business performance, combined with the principal-agent theory, control theory and the theory of corporate governance. The thesis selects five years data of 114 companies from 2008 to 2012 of the Shanghai and Shenzhen two city real estate industry in our country listed company. Then it puts forward hypothesis between ownership structure and corporate performance, and makes regression analysis from the three aspects of the ownership structure-equity property, ownership concentration and equity balance degree. Finally, the results achieved verify the above hypothesis. The empirical results show that there is no significant correlation between the state-owned shares and the liquid shareholding and corporate performance; the percentage of legal-person shares are positively related to corporate performance; Ownership concentration has significantly positive correlation with corporate performance; Equity balance degree is significantly negative correlation with corporate performance. According to the research results, the following suggestions are put forward in order to improve the operating performance of listed companies of real estate in our country: (1) Full attention and giving play of the role of legal person share in corporate governance; (2) Optimizing equity structure and maintaining the appropriate concentration;

(3) Fostering competitive, restraining and incentive mechanism of manager market; (4) Actively fostering diversified investment subject; (5) Strengthening the legal construction and regulation of the securities market.

KEYWORDS: Real; Estate; Listed; Companies; Equity; Attributes; Ownership Concentration; Equity Balance Degree; Corporate Performance

目 录

[摘 要](#_Toc686721607) 4

**[Abstract](#_Toc686721608)** 4

[第一章 绪论](#_Toc686721609) 5

[1.1 研究背景及意义](#_Toc686721610) 5

**[1.1.1](#_Toc686721611)** [研究背景](#_Toc686721611) 5

**[1.1.2](#_Toc686721612)** [研究意义](#_Toc686721612) 6

[1.2 国内外研究动态](#_Toc686721613) 6

**[1.2.1](#_Toc686721614)** [国外研究综述](#_Toc686721614) 6

**[1.2.2](#_Toc686721615)** [国内研究综述](#_Toc686721615) 6

[1.3 研究内容](#_Toc686721616) 7

[第二章 股权结构和公司绩效的理论基础](#_Toc686721617) 7

[2.1 股权结构和公司绩效的涵义](#_Toc686721618) 7

**[2.1.1](#_Toc686721619)** [股权结构](#_Toc686721619) 7

**[2.1.2](#_Toc686721620)** [公司绩效](#_Toc686721620) 7

[2.2 股权结构与公司绩效关系的理论基础](#_Toc686721621) 7

**[2.2.1](#_Toc686721622)** [两权分离理论](#_Toc686721622) 7

**[2.2.2](#_Toc686721623)** [委托代理理论](#_Toc686721623) 8

[第三章 公司股权结构与绩效的理论分析与研究假设](#_Toc686721624) 8

[3.1 国有股与公司绩效假设](#_Toc686721625) 8

[3.2 法人股与公司绩效假设](#_Toc686721626) 8

[3.3 流通股与公司绩效假设](#_Toc686721627) 8

[3.4 股权集中度与公司绩效假设](#_Toc686721628) 8

[3.5 股权制衡度与公司绩效假设](#_Toc686721629) 8

[第四章 房地产上市公司股权结构与公司绩效的实证分析](#_Toc686721630) 9

[4.1 研究样本与变量选取](#_Toc686721631) 9

**[4.1.1](#_Toc686721632)** [样本选择及数据来源](#_Toc686721632) 9

**[4.1.2](#_Toc686721633)** [变量的选取](#_Toc686721633) 9

[4.2 房地产上市公司股权结构描述性统计](#_Toc686721634) 11

**[4.2.1](#_Toc686721635)** [股权属性描述性统计](#_Toc686721635) 11

**[4.2.2](#_Toc686721636)** [股权集中度描述性统计](#_Toc686721636) 14

**[4.2.3](#_Toc686721637)** [股权制衡度描述性统计](#_Toc686721637) 16

**[4.2.4](#_Toc686721638)** [房地产上市公司股权结构特点](#_Toc686721638) 17

[4.3 实证分析](#_Toc686721639) 18

**[4.3.1](#_Toc686721640)** [相关性分析](#_Toc686721640) 18

**[4.3.2](#_Toc686721641)** [实证模型建立](#_Toc686721641) 18

**[4.3.3](#_Toc686721642)** [房地产上市公司股权属性与绩效关系实证结果分析](#_Toc686721642) 18

**[4.3.4](#_Toc686721643)** [房地产上市公司股权集中度与绩效关系实证结果分析](#_Toc686721643) 21

**[4.3.5](#_Toc686721644)** [房地产上市公司股权制衡度与绩效关系实证结果分析](#_Toc686721644) 24

[4.4 政策建议](#_Toc686721645) 25

**[4.4.1](#_Toc686721646)** [充分重视和发挥法人股在公司治理中的作用](#_Toc686721646) 25

**[4.4.2](#_Toc686721647)** [优化股权结构，建立集中又相对制衡的股权结构](#_Toc686721647) 25

**[4.4.3](#_Toc686721648)** [培育充满竞争、约束和激励机制的经理市场](#_Toc686721648) 25

**[4.4.4](#_Toc686721649)** [积极培育多元化的投资主体](#_Toc686721649) 25

**[4.4.5](#_Toc686721650)** [加强证券市场的法制建设和监管力度](#_Toc686721650) 25

[第五章 研究结论与展望](#_Toc686721651) 25

[5.1 研究结论](#_Toc686721652) 25

[5.2 研究展望](#_Toc686721653) 26

[参考文献](#_Toc686721654) 26

[附录](#_Toc686721655) 27

[作者简介](#_Toc686721656) 203

[攻读硕士学位期间发表的论文和科研成果](#_Toc686721657) 204

# 第一章 绪论

## 1.1 研究背景及意义

### **1.1.1** 研究背景

科学技术快速的发展，刺激了整个市场经济，而作为市场经济的主体—公司，其规模越来越大，管理随之也愈显复杂。公司的所有者发现自己不能胜任日常管理工作的情形愈发严重，阻碍了公司的发展步伐。因此，公司的所有者为适应公司的发展，应聘专业的管理人员来代理自己的管理活动，这便催生了所有权与经营权的分离，也就是现代股份制公司。公司的所有者（股东）将经营、管理以及决策权转交给职业经理人，而所有者的主要职责就是对经理人进行监督和激励，使得经理人利益和所有者利益趋向一致，实现股东财富最大化。这便导致了股东和经理者之间的“委托—代理”关系。随后，一些问题也接踵而至。例如怎样使经理人与股东二者利益尽可能趋向于一致？如何预防“内部人控制”？又怎样可以防止大股东侵害小股东的利益？这些问题的存在大大降低了公司治理的效率，对公司绩效产生了一定的影响。

从1990年12月我国第一个证券交易所—上海证券交易所成立至今已有20多年的历程，在这期间，我国的证券市场得到了飞速发展。然而，与西方发达国家不同的是，我国的上市公司是在计划经济向市场经济转型这样一个特殊的时期中产生的，而且大多是将原来的国有企业改革为上市公司，其股权结构具有一定的特殊性。我国资本市场特有的现象是将股权结构分为流通股和非流通股，非流通股占到总股本的2/3，而能上市流通的股份仅占到总股份的1/3，这种制度导致了流通股和非流通股股东的利益取向背离，严重影响了我国资本市场健康有序的运行。为了扭转这一局面，在2005

年5月我国启动股权分置改革，目的就是为了改变这种同股不同权，同股不同利的现

状。截止2008年底，这一改革以初见成效，使我国大多数上市公司的股权结构发生了明显转变。在改革后期，以前特定背景下关于股权结构与公司绩效的结论有待于进行新的验证。

房地产行业可谓是拉动我国国民经济三驾马车之一。不算房地产关联的60多个产业，单单房地产本身占GDP的比重就接近14%。在我国房地产行业仅有20多年的发展历史，正处于成长阶段，房地产业的发展劲头十足。国务院发展研究中心宏观经济研究部部长余斌一句“房地产业已成中国经济直接命脉”，道出了房地产业在我国经济增长中的地位难以撼动。但是，一些一线城市比如北京，上海，广州等地的房价

开始偏离理性。大部分普通人想要拥有一套房子变得难上加难。房地产与金融行业联系密切，银行业20%多的贷款来自于房地产，房地产业的敏感性不得不让政府绷紧神经线。一旦矛盾激发，便会引起一串的连锁反应。房地产关系到人们基本的居住问题，关系到人们的生活水平和生活质量的提高。2009年房地产市场经历急转向上行情，房价持续走高，一路飙升，房地产的过热引起政府的高度关注。为防止房价过高，国家开始陆续出台抑制房价过快上涨的政策，2011年及2012年房价开始缓和。在这种背景下，房地产上市公司的股权结构与公司绩效之间存在怎样的关系？我国房地产上市公司的股权结构是怎样的，是否表现出特有的行业特征，对其公司绩效产生了什么影响？本文以房地产行业为例，为政府管理部门制定相关政策和投资者选择提供参考。

### **1.1.2** 研究意义

股权结构是公司治理的基础，不同的股权结构设置会对公司管理行为产生不同的影响，这是因为股权结构直接与公司控制权、股东剩余索取权相关，不同的股东因在公司内拥有的股权不同使自己的话语权也有差异，股权结构不同必然影响股东对上市公司实施监督的动机及能力，甚至导致上市公司控制权的转移，从而对公司经理人的经营决策、公司治理产生影响，并最终影响公司绩效。因此我们可以发现股权结构、公司治理与公司绩效三者的互动机理，即“股权结构—公司治理—公司绩效”，股权结构是影响公司治理的基础，进而关系着公司绩效的水平，因此研究股权结构和公司绩效的关系具有指导意义。

目前，我国资本市场处于股权分置改革的后期，后股改时期我国上市公司股权结构的现状是什么样的，对公司绩效产生了怎样的影响，这些都没有现成的国外文献可供参考，国内学者多是基于股权分置改革之前的上市公司来展开研究的，若是用改革前的理论结论来指导改革后的变化极大的中国上市公司，所带来的风险与问题是毋庸置疑的。因此，本文针对后股改时期的上市公司为研究对象，具有时效性，为完善公司治理结构，促进中国资本市场的健康发展有重要的现实意义。并且国内学者的大量研究中并未取得一致的结论，很多学者是以全部上市公司作为研究对象，分行业研究的结论相对较少，本文选择对国民经济有着重要作用的房地产行业的上市公司为研究对象，使研究更加具有针对性，同时也可以避免不同行业自身特征对公司绩效的影响。

2012年我国房地产类上市公司已达到150家，涉及的范围很广，有国有企业、民营企业，有股权集中的企业，也有股权较为分散的企业。本文以我国沪深两市房地产上市公司为样本，通过建立股权结构与公司绩效关系的模型，对上市公司股权结构与公司绩效进行实证分析，从而得出我国房地产行业上市公司股权结构的特点及其对公司绩效的影响，为优化我国房地产上市公司股权结构，提高公司治理效率和经营绩效提供一定的数据支持。本文以房地产行业为例，为政府管理部门制定相关政策和投资者选择提供参考，有利于丰富和完善我国的公司治理理论。

## 1.2 国内外研究动态

股权结构与公司绩效的关系是学术界研究的热点问题。本节将对前人的研究做一简要介绍。国外的学者主要是从股权集中度和股权制衡度等方面来研究股权结构与公司绩效的关系。而我国上市公司股权结构具有特殊性，很多上市公司股权结构中有流通股和非流通股之分，这是由我国特殊的制度背景决定的。因此，国内学者还从股权属性的角度来研究股权结构与公司绩效之间的关系。

### **1.2.1** 国外研究综述

对股权结构与公司绩效关系研究最早的可以追溯到Berle和Means（1933）。但正式对股权结构与绩效关系进行重点研究是从Jensen和Meckling（1976）开始的。从这以后，国外许多学者对股权结构和绩效关系的相关性展开了深入而广泛的研究，在理论研究和实证分析方面取得了较为丰富的成果。但在实证分析中所得的结果有一些差异，甚至是相反的。这是由许多因素造成的，例如所选用的变量指标、所选数据以及年度不同等。本部分分别从股权集中与公司绩效的关系、股权制衡与公司绩效的关系这两方面来简单介绍一下国外文献研究情况。

#### 1.2.1.1 股权集中度与公司绩效的关系

在公司的股权结构中，股权集中度是一个很重要的变量，研究股权结构的多数理论模型都是围绕股权集中度展开讨论中发展起来的。尤其是在市场经济比较成熟的国家，公司的股权性质基本上差别不大，差异主要体现在股权集中度上。从理论上来看，集中的所有权与分散的所有权各有所长。通过收集国外学者的研究文献，笔者从四个不同的方面来展开综述。

##### （1）股权集中度与公司绩效呈正相关关系

Jain和Kini（1994）[1]以美国公司为研究对象，得出股权集中度越高，公司绩效越好。Denis和Serrano（1996）[2]对美国一些公司的研究发现，在存在大股东的公司中，绩效差的经理人员被替换掉的频率显著高于其他公司。Dahya等（1999）[3]以及Ren Neboog和Trojanowski（2002）[4]通过对英国公司的研究进一步论证了大股东对经理人员有显著的影响的。Mitton(2002)[5]对5个东南亚国家和地区的398家公司研究发

现，在1997-1999年的金融危机期间，公司的股票价格随大股东的持股的增大而升高。

Gugler(2001)[6]、Goergen和Renneboog(2001)[7]的研究也发现，大股东与企业绩效呈显著的正相关关系。Claessens等（1998）[8]对东亚和Lins(1999)[9]对18个新兴市场国家的研究均发现，股权集中度与绩效正相关。

##### （2）股权集中度与公司绩效呈非线性关系

Mccormell和Servaes(1990)[10]考察了1000多家上市公司，发现公司绩效与股

权结构之间具有非线性关系。当内部控股股东股权比例小于40%时，托宾q值随控股比例的增大而提高；当控股比例达到40%-50%时，公司托宾q值开始随控股比例的增大而减小。Gedajlovic和Shapiro（1998）[11]实证发现，大股东持股比例与公司绩效并非是简单的线性关系，而是较为复杂的U型关系。Mork等（1988）[12]以美国351家上市公司为样本，运用分段回归法研究公司董事会成员和高管人员的持股比例对公司价值的影响，结果发现，当内部人持股比例小于5%时，公司绩效与持股比例是正相关，在5%-25%之间时负相关；当持股比例为25%时，公司的价值几乎等于持股比例为0的公司的价值水平；当超过25%时，公司的价值随之增加，但是增加的幅度很小。

Torben和Steen（2003）[13]则关注了欧洲大公司的情况，他们发现，股东的身份或股权属性是影响绩效的一重要变量，具体表现为大股东是金融机构或公司时，股权集中度对公司价值有正面影响；当政府组织是最大股东时，股权集中度对公司价值是负面影响。如果最大的股东是家族，股权集中度对公司价值没有影响。

##### （3）股权集中度与公司绩效呈负相关关系

Ware(1975)[14] Thonet和Poensgen（1979）[15]发现，大股东的存在对公司价值有负面影响。Thomsen等（2006）[16]发现，在欧洲大陆，当控股股东的初始持股比例大于

10%时，公司绩效与持股比例负相关。Tehmina(2005)[17]以33家英国大型公司的面板数据为样本，结果表明，股利支付率与股权集中度负相关。Clark和Wojcik（2005）[18]的研究结果发现，由于受到金融市场的影响，股权集中度与股票回报率之间存在显著的负相关关系。Mahdavi等（2006）[19]研究了捷克私有化的经验，结果表明，集中的所有权不利于绩效的提高。

##### （4）股权集中度与公司绩效不相关

Demsets和Lehn（1985）[20]考察了511家美国大公司，发现企业的净资产收益率不受股权集中度的影响。Mehran(1995)[21]发现，股权结构与托宾q值和资产收益率均不呈现显著相关关系。Cho(1998)[22]研究了股权结构、投资和企业价值三者之间的关系，用最小二乘法进行回归分析，结果表明，股权结构影响投资，进而影响企业价值；但联立方程回归结果表明，投资影响企业价值，然后影响股权结构，即企业价值影响股权结构，但反过来不成立。Kole(1996)[23]、Agrawal和Knoeber（1996）[24]得出股权结构不影响公司绩效，而是公司绩效影响了股权结构。Lskavyan和Sptareanu（2006）

[25]使用英国、捷克和波兰的数据分析了股权集中度与公司绩效的关系，结果表明，无

论是在市场监督机制很弱的转轨国家还是市场监督机制很强的国家，股权集中度对公司绩效的影响都不显著。Yoser等（2005）[26]的研究表明，加拿大的股权集中度虽然很高，但是业绩与股权集中度之间只有微弱的相关性。

#### 1.2.1.2 股权制衡与公司绩效的关系

国外学者进一步探讨了是否存在最优股权结构的问题，对这一问题的研究导致了

股权制衡理论的出现。很多学者指出，大股东对中小股东的掠夺是股权集中型企业业绩低下以及新兴股票市场不发达的重要原因。而制衡型的股权结构可以从很大程度上抑制大股东对中小股东的掠夺。国外学者对制衡型股权结构与公司绩效的关系进行了许多富有成就的研究。

Pagano和Roelll（1998）[27]证明，理想的股权结构需要多个大股东的同时存在形成制衡机制，因为他们之间的相互监督可以预防控制权私人收益。Gomes 和

Novaes(2001)[28]进一步指出，由多个股东形成的股权制衡机制虽然可以有效防止单一股东采取单独行动对其他股东进行剥削，但内部之间的分歧会降低经营效率，导致公司不能把握住有利的投资机会。因此，多个大股东同时存在的股权结构不适宜所有的公司。Gugler和Yurtoglu（2000）[29]对德国公司的研究发现，第二大股东的持股比例越高，公司绩效越好，公司的股利分配率越高。Faccio等（2001）[30]对5个西欧国家的研究进一步证实了这一结论。Edwards和Weichenrleder（1999）[31]研究发现，持有较多股份的第二大股东的存在提高了公司价值。Volpin（2002）[32]从经理人员更换角度对第二大股东的作用进行了研究，他们发现，存在第二大股东的公司的经理人员变更与企业绩效的关系显著强于一股独大的公司。Edwaras和Nibler（2000）[33]进一步指出，当第二大股东持有足够多的股份时，不需要组成小股东联盟即可实现对大股东的监督，因此，第二大股东的监督作用与其持有的股份比例显著正相关。

### **1.2.2** 国内研究综述

我国学者在这方面的研究比西方学者要晚，因此，已有的研究成果相比之下较少，以下仍旧从几方面简单介绍近几年来的国内研究文献。

#### 1.2.2.1 股权集中度与公司绩效的关系

##### （1）股权集中度与公司绩效呈正相关关系

许小年和王燕（1997）[34]通过对1993-1995年上市公司的数据进行分析后得出，股权集中度与公司绩效（托宾q值）存在显著的正相关关系。卢文彬、朱红军（2001）对中国上市公司股利分配的研究表明，公司的股利分配率与第一大股东的持股比例显著正相关。李维安、曹廷求（2004）[35]对ft东、河南两省的调查证据研究发现，集中性股权结构对银行绩效有明显的积极影响。徐莉萍、辛宇、陈工孟（2006）[36]对股权性质做了更为清晰的界定，并采用了不同于以往的公司绩效指标，实证结果显示，公司业绩和股权集中度存在显著的正相关关系。刘星、刘伟（2007）[37]通过扩展LLSV的模型，发现股权集中度与公司价值之间存在显著的正相关关系。朱雅琴（2010）[38]研究发现股权集中地的两个变量即第一大股东持股比例与前十大股东持股比例之和均与公司绩效在99%的置信水平下显著正相关。颜爱民、马箭（2013）[39]发现在企业生命周期的成长阶段和成熟期股权集中与企业绩效显著正相关。

##### （2）股权集中度与公司绩效呈非线性关系

孙永祥、黄祖辉（1999）[40]发现，企业价值是第一大股东持股比例的二次函数，随着第一大股东持股比例的提高，公司的托宾q值先是开始上升，当第一大股东的持股比例超过50%后，托宾q值开始下降。吴淑琨（2002）[41]以深市433家上市公司

1999年数据位样本进行研究，结论表明，前五大股东持股比例之和与公司绩效呈U型关系。在60%到70%达到最低，然后上升。朱红军、汪辉等人（2004）[42]的研究表明，第一大股东的持股比例与托宾q值之间存在着U形关系。刘银国、高莹、白文周

（2010）[43]得出股权集中度与公司绩效呈倒U型关系。初建学、王倩（2008）[44]在考虑股权结构内生性后，联立方程的回归结果表明，股权结构与公司绩效呈现左低右高的正U型曲线关系。徐晓东、陈小悦（2013）[45]发现上市公司第一大股东的所有权比例与企业业绩存在着“M”形的区间效应，并且这种效应不随第一大股东所有权性质的变化而变化。

##### （3）股权集中度与公司绩效呈负相关关系

施东晖（2000）[46]在全面分析1998年-2002年中国上市公司关联交易总体状况的基础上，发现关联交易的发生规模与股权集中度显著正相关。刘芍佳、孙霈、刘乃全等（2004）[47]以1997年底前在深、沪两地上市的585家非金融类A股公司为样本的实证研究结果表明，股权集中的的变量均与公司绩效都呈负相关关系。马辉、金浩

（2007）[48]发现第一大股东持股比例与公司绩效之间存在负相关关系。秦磊、毛道维、叶栋梁（2009）[49]股权分置改革之后，第一大股东持股比例与公司绩效负相关。王建文，国艳玲，韩飞飞（2012）[50]选取我国A股市场2006-2010年发生大股东减持行为的上市公司为样本，也发现第一大股东持股比例与公司成长性负相关。

##### （4）股权集中度与公司绩效的关系受影响于股权性质、行业性质等因素

我国很多学者从国家股、法人股、流通股和外资股等角度来界定股权性质，并进一步分析股权性质和股权集中度对公司绩效的影响。陈小悦、徐晓东（2001）[51]对中国上市公司的研究表明，在非保护性行业，国有股比例、法人股比例与企业业绩之间的相关关系不显著。杜莹和刘立国（2002）[52]发现股权集中度与公司绩效呈显著的倒

U型关系，同时，国家股比例与公司绩效显著的负相关，法人股比例与公司绩效显著正相关，流通股比例与公司绩效不相关。胡国柳、蒋国洲（2004）[53]研究发现，国有股比例与上市公司业绩显著负相关，法人股比例与上市公司业绩正相关，社会公众股比例对公司业绩显著正相关。黄建ft、李春米（2009）[54]研究得出国有控股不利于改善公司绩效。

#### 1.2.2.2 股权制衡与公司绩效的关系

李增泉（2002）[55]的研究表明，在控制第一大股东的持股比例后，“股权制衡类”上市公司无论在更换董事长还是在企业绩效方面都表现出强于“一股独大类”上市公

司的治理效率。朱红军、汪辉等人（2004）[56]进一步指出，除控股股东以外的其他大股东的持股比例越高，企业的市场价值会越高。邱龙广、郭姿辰（2010）[57]通过研究后股权分置时代的股权制衡现状，表明我国股权制衡的上市公司经营绩效表现出较低水平。陈德萍、陈永圣（2011）[58]以深圳证券交易所上市的中小企业板块的公司为研究对象，发现股权制衡度高的公司具有更高的经营绩效。安烨、钟廷勇（2011）[59]定义股权制衡度Z指数是第一大股东持股与第二大股东持股之比，得出股权制衡度对公司绩效有显著的负面影响。

## 1.3 研究内容

本文在回顾总结国内外相关研究的基础上，立足于后股改时期，进一步分析我国房地产上市公司股权结构与公司绩效的关系。文章的写作内容可以分为五个章节：

第一章：绪论。主要说明论文的研究背景、研究意义，综述至今为止国内外学者关于上市公司股权结构与公司绩效的研究的理论观点及研究结果。

第二章：股权结构与公司绩效的理论基础。分别解释股权结构和公司绩效的相关概念，然后介绍本文研究的理论基础。

第三章：股权结构与公司绩效的研究假设。本章从理论出发，并结合有关文献提出股权各个变量与公司绩效的相关假设。

第四章：我国房地产上市公司股权结构与公司绩效的实证研究。这是本文的核心部分，这部分介绍了房地产行业上市公司样本的选取、变量指标的选择，对样本数据进行描述性统计分析、相关性分析和多元回归分析，并且对分析结果作出解释，最后对优化我国房地产上市公司的股权结构提出合理建议。

第五章：研究结论与展望。通过对所得出结论进行总结归纳，并结合文章的不足之处，对所做的研究进行展望。

# 第二章 股权结构和公司绩效的理论基础

## 2.1 股权结构和公司绩效的涵义

### **2.1.1** 股权结构

股权结构是指股份公司总股本中，不同性质的股份所占的比例及不同股权相互间的关系。[股权结构是公司治理结构](http://baike.baidu.com/view/264130.htm)的基础，公司治理结构则是股权结构的具体运行形式。我国的股权结构有着自己的特点，本文主要从股权属性、股权集中度、股权的制衡结构和股权的流通性结构来做阐释。

##### （1）股权属性

股权属性就是各个不同性质的股东集团所持有的股份。可分为国有股、法人股和社会公众股。国有股由国家股和国家法人股构成。法人股是指法人本身、团体、组织将自己的合法财产投资到企业中所形成的股份。社会公众股是境内的个人和机构所持有的上市公司发行的、可以在证券市场上公开交易的股权。

##### （2）股权集中度

公司的股权分布状态的主要指标是股权集中度，是全部股东因持股比例的不同所表现出来的股权集中还是分散的数量化指标。股权集中度指公司的股份分布在各个股东之间的数量及比例关系。根据股权集中度这个概念，股权会呈现出以下三种表现形式：当50%以上的股份集中在一个人手中，第一大股东有绝对控制权，此时股权的表现形式为高度集中；当20%-50%的股份集中在第一大股东手中时，此时第一大股东失去了对公司的绝对控制权，此时股权的表现形式为相对集中；当20%以下的股份掌握在第一大股东手中时，此时股份分散在众多股东手中，此时股权的表现形式为高度分散。大部分股东的持股份额不分伯仲，较为接近，因此，在股权高度分散的情况下，不会出现单个股东独自控制公司的现象。

##### （3）股权制衡结构

股权制衡是指公司的控制权由几个大股东共同掌握着，由此控制权不会被一个股东独享，在股东之间形成内部牵制。一般认为，股权制衡越高，就会对大股东的制约越有力。股权制衡有利于减少大股东对中小股东利益的侵害，而且公司内部的决策需要经过几个股东的一致意见方能通过。

##### （4）股权的流通性结构

我国的股权结构有自己的特点，即股份有流通股和非流通之分。这是有别与其他国家的一显要特点。其中流通股是指上市公司股份中，可以在交易所自由买卖的股份，

主要包括A股，B股、H股以及境外流通股；而非流通股与流通股相对，不能像流通股那样可以在交易市场上被投资者自由买卖。

### **2.1.2** 公司绩效

公司绩效是衡量公司价值的重要指标，获得良好的公司绩效是企业组织进行经营管理活动宗旨。公司绩效是公司和各个利益相关者之间的桥梁。如何选取评价公司绩效的指标，国内外有着不同之处。国外学者普遍采用托宾Q值来衡量公司绩效。因为该指标可以反映公司的市场价值。国外的证券市场发展成熟，股票价格能较为真实的反映公司的价值水平。这恰好是我国证券市场的软肋，我国证券市场发展较晚，发行管制存在漏洞，投机性强，所以股票价格偏离公司市值。笔者认为不宜采用托宾Q值来作为评价公司绩效的指标。财务上的经营业绩指标虽然容易被管理层人为操纵，但随着近几年来监管层对上市公司的监管力度不断加强，上市公司的信息披露制度要求更为严格，各项会计指标相比而言能如实反映上市公司的经营业绩。本文选取了每股收益和净资产收益率两个指标来衡量公司绩效。

## 2.2 股权结构与公司绩效关系的理论基础

考察上市公司股权结构及其对公司治理和公司绩效的影响，首先要追溯到现代股份公司两权分离的特点和由此产生的委托代理制度。西方的学者在这方面的理论十分丰富。

### **2.2.1** 两权分离理论

现代股份制公司的产生和发展是经济活动发展的必然。马克思认为，它是伴随资本主义生产发展需要而建立起来的。由于资本主义大工业的发展，开办一个企业所需要的最低限额的资本随之增多。随着企业的规模越来越大，需要的资本也与日俱增，这显然是单个资本家难以承担的。为了解决资本数量的矛盾，股份制公司应运而生。正如马克思所讲“如果仅仅依靠资本积累去修建铁路，恐怕到今天世界上仍然没有；但依靠资本积聚，很快便实现了。”1生产和资本的集中导致了所有权和经营权的分离。一方面，在股份公司中无法实现让每个股东都参与到公司的经营管理，公司大部分的所有者转化为单纯的资本所有者或股东，他们通过他在股东大会上的投票来实现自己的权益。对于大部分股东来说，这种权利没有太大的实际意义。只有占公司较大股权比例的极少数股东可以组成董事会参与公司的经营决策，或转化为公司的经理层。可见，现代股份制公司大部分股东的资产所有权与经营权是相分离的。另一方面，随着经济的发展和企业规模的不断扩大，日常经营管理活动日益复杂，要求管理者具备多

1 马克思，恩格斯全集[M],第23卷，第668 页

方面的管理知识，管理技能和应对不断变化的市场的能力。但是，股份制公司中往往缺乏这样的人选，这便催生了代替所有者行使经营管理权的经理层的出现。由于他们的专业能力和股份制公司高效率管理的需要，他们拥有了公司日常经营管理权。随着股份制公司股权的进一步分散化，股东对公司的直接管理越来越淡化，股份制公司所有权和经营权的分离成为现代公司的普遍现象。

我国的上市公司与西方的股份公司有明显的区别。我国上市公司从一开始就具有所有权与经营权分离的特点。这是由于我国的上市公司大部分是由国有企业转制而来。国有企业的所有权属于国家所有或全民所有，经营权是由国有资产管理机构委托企业经理层进行日常管理。因此，我国上市公司在上市前就呈现出所有权与经营权相分离的特点。企业上市后，股权结构表现出多元化特点，有以国家持股的国有股，有以企业法人持股的法人股和广大社会公众持股的社会公众股。

### **2.2.2** 委托代理理论

所有权和控制权的分离，是在两个利益主体之间的分割。一方是企业所有者，即股东，另一方是企业经营者。在资本所有权与控制权相分离的条件下，股东和经营者两个利益主体之间便产生了委托代理关系。在这种关系下他们各自的效用目标是不一致的。这就产生了公司行为目标的冲突，产生了两种声音、两种利益之间的竞争与博弈。公司所有者作为委托人希望从公司的盈利中获得股东自身的价值最大化，他们追求的是资本的增值和资本收益最大化，最终表现为对利润最大化的追求。拥有公司控制权的经理人员作为代理人，他们希望自己的薪酬更高，奖金，津贴更多，此外他们还力图获得更多的非货币收益，比如休闲时间、奢侈的办公条件、良好的名声等。但是，现代股份公司在两权分离的情况下，股东的利益需求实现的途径须经过经理者的经营管理而实现。而且信息的不对称也是委托人很难验明代理人的实际行为是否合理或面临着验明这一情况的费用很高，由此产生了委托代理问题。委托代理问题，是指由于代理人目标函数与委托人目标函数不一致，加上存在不确定性和信息不对称，代理人有可能偏离委托人的目标函数而委托人难以观察并监督之，而出现的代理人损害委托人利益的问题。可见，两权分离像一个硬币的两面，在给现代公司发展的带来活力的同时，也产生了不利的影响—即代理成本。代理成本的概念是詹森和麦克林

（1976）提出来的，他们将代理成本分为三个部分：委托人的监督成本、担保成本和剩余损失。

在委托代理理论下，如何保证代理人能最大限度的维护委托人的利益，如何降低代理成本是公司治理的核心。代理成本的存在降低了公司治理的效率。股权结构是公司治理的基础，并通过股东大会—董事会—管理层这个链条间接对公司绩效产生影响。因此从委托代理理论来讲，建立合理的股权结构可以形成有效的制衡机制来规范

和约束代理人的行为，控制“机会主义”，防止代理人的经营行为偏离委托人的目标和利益，降低代理成本，提高公司治理效率，进而提高公司绩效水平。

# 第三章 公司股权结构与绩效的理论分析与研究假设

## 3.1 国有股与公司绩效假设

国有股是指有权代表国家进行投资的部门或机构以其拥有的国有资产向股份公司投资形成的股份。从理论上来说，国有股的所有权最终属于人民，国家只是委托国有资产管理机构或部门代为行使经营管理权。但是，在实际操作中，真正执行经营管理权的是作为国家股法定代表的各级政府机关的官员。由此我们可以看到一条冗长的委托代理链条。由委托代理理论可知，代理层次越多，就会产生更多的代理风险。因为在层层代理关系中，最终的委托人对代理人的监督已经相当乏力，导致代理人机会主义盛行。在作为代理人的经营者看来，国有股产权形同虚设，再加上信息的不对称，使他们乘虚而入。比如在经营管理中过度追求令人瞠目结舌的高工资，享受在职消费，为了提升自己的业绩盲目投资等，这些不利影响直接侵蚀了股东的利益，给公司绩效带来严重的负面影响。

另外，与法人股、流通股不同，国有股的投资主体具有浓烈的行政色彩，给公司的经营管理带来了超强控制。国家作为国有股的代理人，国有股东的目标具有了双重性，除了经济目标外还要考虑社会性目标。即怎样增加就业、提高人民生活水平等因素。所以政府对企业的行政干预会使经营者不能做出最有利于公司绩效的决策，进而给公司绩效带来负面影响。因此本文提出假设1：

H1：国有股持股比例与公司绩效负相关。

## 3.2 法人股与公司绩效假设

法人股是企业的法人或具有法人资格的事业单位和社会团体以其可支配的合法资产投资于第三方企业所形成的的股份。法人股股东有着国有股和流通股无法比拟的优势。首先，法人股不像流通股那样产权模糊不清。法人股的投资主体更加明确，其持股主体自身就具有丰富的生产经营经验，积累了更多的专业知识，对市场情况也更加了解。因此，在委托代理关系中，法人股在选择代理人时，能在一定程度上减少不科学的委托代理关系带来的风险，有助于减少代理成本。其次，法人股股东的投资目标清晰，持股股东希望自己的投资能带来更多的收益，社会性目标是无需考虑在内的。因此，法人股股东的投资目标与企业价值最大化的目标是一致的，法人股股东有动机

和能力去监督经营管理者，不会像流通股那样“搭便车”2。最后，与流通股相比，法人股具有较强的稳定性。法人股投资是一种战略性投资，追求的是长期的资本增值，而不是像流通股那样“用脚投票”，带有很强的投机性。他们更多的是通过“用手投票”的方式积极参与到公司治理中，通过良好的公司绩效获得投资回报。据此本文提出假设：

H2：法人股持股比例与公司绩效呈正相关关系。

## 3.3 流通股与公司绩效假设

我国的流通股是境内的个人和机构所持有的上市公司发行的、可以在证券市场上公开交易的股权。但是，事实上流通股大部分掌握在个人股东手中，只有少数掌握在机构投资者手中，个人股东人数众多，持股分散且单个股东持股比例较少。虽然我国的《公司法》明确规定，流通股股东有权利通过参加股东大会投票来参与到公司决策当中，起到对管理层实施控制的作用。但是，我国资本市场对中小股东的保护机制尚不完善，流通股股东参与公司治理、履行监督职责所付出的成本大于他们从中获得的收益，因此，收益与成本的不对称使得众多流通股股东放弃费心费力地去有效监督经营管理者，而是采取免费搭便车的方式。他们更加热衷于在二级市场上炒作股票，偏好短期的买卖差价，因此带有很强的投机性。他们通过“用脚投票”的方式来形成对经营者的一种监督。但是这种频繁的买入卖出行为，导致流通股股东没有参与公司治理，监督公司管理的积极性。他们无法对公司的经营管理形成实质的影响，对公司绩效没有显著作用。据此本文提出假设：

H3：流通股持股比例与公司绩效没有显著的相关关系。

## 3.4 股权集中度与公司绩效假设

由前面的文献综述可知，国内外学者对股权集中度与公司绩效关系得出不同的观点。许小年，王燕（1997），李维安，曹廷求（2004），朱雅琴（2010），Lins（1999），

Mitton（2002）等认为股权集中度与公司绩效具有正相关的关系。Tehmina（2005），

Thomsen（2006），吴淑琨（2002）等认为股权集中度与公司绩效是相反的，同时也有学者认为两者的关系是曲线关系或不存在相关关系。笔者认为，我国房地产上市公司股权集中度与公司绩效的关系主要是取决于我国是否有完善的外部管理机制，如对中小投资者的法律保护是否有力、有没有经理人才市场和代理权竞争机制。因为在外部治理机制健全的国家中，公司股权呈现分散的趋势。这点在美国表现的尤为确切，美

2搭便车理论首先由美国经济学家曼柯・奥尔逊于1965年发表的《集体行动的逻辑：公共利益和团体理论》一书中提出的。其基本含义是不付成本而坐享他人之利。

国的法律甚至限制机构投资者对公司集中持有股份。与之相反，在外部治理机制缺乏的情况下，股东会自发的增大对公司的持股比例，进而公司股权呈现集中的趋势。一方面是因为股权若是分散的情况，中小股东无力去监督管理者，主要是由于监督管理者是需要支付成本的，但从中获得的收益不是他个人完全占有，而是所有股东均来分享。这就弱化了他们的监督动机，因而中小股东中存在着搭便车现象。另一方面是因为相比中小股东来说，大股东与公司利益协同，他们有动力去监督公司的经营管理者，会尽心去监督管理者做出使公司价值最大化的决策，避免了股权高度分散时搭便车的问题。有时候大股东直接选派自己的人担任经营管理者，大大减少了信息不对称带来的委托代理问题。因此，在法律对投资者保护不力的国家中，股权集中对公司绩效有正面的影响。

我国目前处于经济转轨时期，随着一些令人惊愕的经济事件被媒体曝光，我们可以窥探出我国资本市场的监管漏洞。比如法律体系不完善、监管部门不自律、外部治理机制缺乏等。在这种背景下，唯有股权集中可以作为外部监管不力的替代，大股东的利益与公司利益相一致，他的收益来源于公司良好的绩效，股东的持股比例越高，他们监督经营者的动机就越大，因此股权集中可以确保投资者对资本市场的信心。综上所述，在我国股权集中有利于上市公司绩效的提高。本文提出以下假设：

H4：股权集中度与公司经营绩效呈正相关关系。

## 3.5 股权制衡度与公司绩效假设

股权制衡即是由多个大股东之间形成内部牵制的一种制度，他们之间相互监督，有利于控制第一大股东对小股东的代理问题。因为与大股东相比，小股东在获取信息方面处于劣势地位，这会诱使第一大股东剥削小股东的利益。而公司内部有多个股东时，可以在一定程度上保护中小股东的利益，从而有助于公司治理的改善，进而提高公司绩效，实现多方共赢。我国学者陈德萍、陈永圣（2011）、李增权（2002）、朱红军、汪辉（2004）、安烨、钟廷勇（2011）等人和国外学者Faccio（2001）、Volpin（2002）等均肯定了股权制衡对公司绩效的积极作用。由于本文股权制衡度Z指数是指第一大股东与第二大股东持股比例的比值，Z值越小，代表对大股东的制衡作用就越强。

由此本文提出假设 5：H5：股权制衡度与公司绩效之间呈负相关关系。

# 第四章 房地产上市公司股权结构与公司绩效的实证分析

## 4.1 研究样本与变量选取

### **4.1.1** 样本选择及数据来源

为了排除行业差异对本文研究问题的影响，笔者选取了我国房地产行业上市公司为研究对象。本文依据以下标准对样本进行了选取：

（1）按照中国证监会的行业分类标准，选取2008年1月1日以前在沪深两市上

市的房地产公司作为研究对象，样本的观测时间段为2008-2012年。

（2）有的上市公司既发行A股又同时发行B股，以及境外上市股。为了避免发行方式的差异对研究结果造成的影响，本文在选取样本时剔除了同时发行B股、H股以及境外上市的公司。

（3）初始样本中存在财务状况异常的公司，有的公司已经出现连续亏损，出现资不抵债的状况，这些公司的指标值将会对实证结论的可靠性带来极大影响，因此本文剔除带有ST、\*ST等标志的上市公司。

（4）从样本中剔除对股权集中度、股权属性及经营绩效指标等变量信息披露不完整的上市公司。

截止到2012年12月31日，经过上述原则剔除后，最终得到114家符合条件的

上市公司，获取了570个观测值。本文中股权属性、股权集中度和经营绩效等数据来源于锐思数据库和国泰安数据库。数据通过Excel编辑处理，详细信息见附录，实证采用SPSS16.0进行相关分析、线性回归分析等方法来研究问题。

### **4.1.2** 变量的选取

#### 4.1.2.1 解释变量

解释变量主要包括股权属性、股权集中度和股权制衡度三个方面。

##### （1）股权属性由国有股比例、法人股比例及流通股比例这三个变量来衡量。国有股比例，简记为GYG, GYG=国有股股数/总股本

法人股比例，简记为FRG, FRG=法人股股数/总股本流通股股数，简记为LTG, LTG=流通A股股数/总股本

本文在选取样本时，剔除了同时发行B股、H股以及境外上市的公司，选取了只发行A股的上市公司，因此本文所说的流通股仅指流通A股。

##### （2）股权集中度采用第一大股东持股比例、前十大股东持股比例以及赫芬德尔指数三个指标来衡量。

第一大股东持股比例，简记为CR1，CR1=第一大股东持股数/总股本前十大股东持股比例，简记为CR10，CR10=前十大股东持股数/总股本

赫芬德尔指数，即HERF指数，它是公司前N位大股东持股比例的平方和。公式表示为：

*n*

  *S*

2

*H*

*n* i

*i*1

式中，*Si*是公司中第i位大股东的持股比例，n为要计算的若干位大股东的数目。一般情况下，n取3到10之内。当股东持股比例不大于1时，*Si*平方之后会使大数愈大，小数愈小，这便是“马太效应”。所以该指标使股东之间的持股差距表现的更为明显。即H值越大，表明股权愈集中。与CRn相比，H指数可以更加反映股东持股之间的分布差距。本文选取H5来衡量股权集中度的一个指标。

H5=前五大股东持股比例的平方和

##### （3）股权制衡度通常用Z指数来衡量，Z指数是指第一大股东和第二大股东之间（或第一大股东和第二至第n位大股东）股权比例的比值，它是反映第一大股东受到第二大股东（或第二至第n位大股东）制衡情况的指标。其公式为：

*Z**S*1或*Z**S*1

*S S*

2 2*n*

式中，*S*1为第一大股东持股比例，*S*2为第二大股东持股比例，*S*2*n*为第二至第n位大股东持股比例之和。Z值越小，第一大股东的控股程度就越小，其他法人股东用手投票的效用越大，表明第一大股东受到其他股东的制衡度越大。参与公司治理的积极性也越高；Z值越大，表明第一大股东与第二大股东的力量差异越大，第一大股东的权利越大，受到其他股东的制衡力就越小。Z指数能够更好地界定首位大股东对公司的控制能力，第一大股东对公司的控制能力越弱，就越不容易发生第一大股东侵害小股东利益的行为。在本文中，定义Z=第一大股东持股比例/第二大股东持股比例。

#### 4.1.2.2 被解释变量

在国内外学者的研究文献中，不同的学者选择了不同的指标来衡量公司绩效。本文在参考前人文献的基础上，同时选取每股收益（EPS）和净资产收益率（ROE）两个指标来衡量公司绩效。

（1）每股收益（EPS）又称每股盈余，公式为：每股收益=净利润/年末发行在外普通股总数。每股收益是能够综合反映企业的获利能力的一个非常重要的投资测定指标。该指标也反映出普通股每股所创造的税后利润，该指标越高，代表着公司每单位资本额的获利能力越强，公司可以用较少的资源创造出较高的获利。

（2）净资产收益率（ROE），公式为：净资产收益率=净利润年末净资产100% 。

ROE是反映企业投资者投入资本获取净利润的效率。净资产收益率是评价企业资本经营效益的核心指标。该指标反映了企业持续受益能力，如果该指标持续增长，说明企业的盈利能力持续提高。另外，通过该指标的综合对比分析，容易比较出同行企业获利能力的大小，同时也能比较出同类企业的差异水平。一般认为，企业净资产收益率越高，企业的运营效益就越好，企业的各个利益相关者对企业的信心就越强。净资产收益率指标在我国评价上市公司业绩综合指标中位居首位。

#### 4.1.2.3 控制变量

由于公司绩效不止是由股权结构单独决定的，它还受到其他多方面因素的影响，为了使本研究更加有说服性，需要引入一些控制变量来更好的论证股权结构与公司绩效的关系。本文选用的是公司规模、资产负债率、净利润增长率三个指标来作为控制变量。

##### （1）公司规模，简记为SIZE，SIZE=期末总资产的自然对数

公司规模的大小各有千秋。小规模的公司组织结构相对简单，在公司内部上传下达比较流畅，各个部门之间沟通起来比较方便。在处理公司内部事务尤其是突发事件时能在较短的时间内做出合理的决策。大公司相对小公司而言，也有自己的优势。比如大公司的知名度很高，融资时比较容易获得投资者的支持，在运作上比小公司更加规范。另外，大公司在经济效应方面存在着规模经济，有利于降低公司的单位成本。由以上分析，公司规模影响着公司绩效，因此笔者将公司规模作为一控制变量加以考虑。由公司的报表可知，公司的总资产数额往往较大，为了便于分析，本文在实证分析中用期末总资产的自然对数来衡量公司的规模。

##### （2）资产负债率，简记为Lev，Lev=公司总负债/公司总资产

资产负债率也就是公司的资本结构，为公司年末总负债和年末总资产的比率。从这个比率中，很容易看出公司全部资本中，哪些是来自债权人，哪些是来自内部股东。负债在财务上有个重要作用，即当总资产报酬率大于借款利率时，负债会给所有者带来更高的报酬，这就是财务杠杆的机理。加之负债还有抵税的作用，有利于降低短期的营运成本。但是，过高的负债会给公司带来较大的财务压力。因此，资产负债率也是影响公司绩效的一重要指标。

##### （3）净利润增长率，简记为Growth，Growth=（本年净利润﹣上年净利润）/

上年净利润

投资者、债权人和其他利益相关者正是因为公司有良好的绩效方和公司有着这样那样的关系。净利润的增长是衡量公司成长性的基本指标，净利润指标增幅较大，表明公司有着良好的公司业绩，公司竞争能力加强。相反，若净利润指标增幅较小，有

时甚至出现负增长，这时候就谈不上公司具有成长性，投资者也会望而却步。由此，通过净利润增长率指标有助于分析公司未来的发展前景。将上述变量以表4.1形式汇总如下：

表 4.1 变量定义表

| 变量名称 | 变量符号 | 变量定义 |
| --- | --- | --- |
| 公司绩效变量： |  |  |
| 每股收益 | EPS | 净利润/年末发行在外普通股总数 |
| 净资产收益率 | ROE | 净利润/年末净资产 |
| 股权属性变量： |  |  |
| 国有股比例 | GYG | 国有股股数/总股本 |
| 法人股比例 | FRG | 法人股股数/总股本 |
| 流通股比例 | LTG | 流通 A 股股数/总股本 |
| 股权集中度变量： |  |  |
| 第一大股东持股比例 | CR1 | 第一大股东持股数/总股本 |
| 前十大股东持股比例 | CR10 | 前十大股东持股数/总股本 |
| HERF 指数 | H5 | 前 5 位股东持股比例的平方和 |
| 股权制衡度变量： |  |  |
| Z 指数 | Z | 第一大股东持股比例/第二大股东持股比例 |
| 控制变量： |  |  |
| 公司规模 | SIZE | 期末总资产的自然对数 |
| 资产负债率 | Lev | 资产负债率=总负债/总资产 |
| 净利润增长率 | Growth | 净利润增长率=（本年净利润—上年净利润）/上年净利润 |

## 4.2 房地产上市公司股权结构描述性统计

本文的研究对象是2008年至2012年房地产行业的上市公司中114家公司，分别从股权属性、股权集中度和股权制衡度三个方面来分析其股权结构。

### **4.2.1** 股权属性描述性统计

表 4.2 股权属性描述性统计表

| 股权属性 | 年份 | 最小值 | 最大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2008 | 0.0000 | 0.7967 | 0.1604 | 0.2163 |
|  | 2009 | 0.0000 | 0.7498 | 0.1366 | 0.2267 |
| 国有股比例 | 2010 | 0.0000 | 0.7498 | 0.1113 | 0.2155 |
|  | 2011 | 0.0000 | 0.7498 | 0.0764 | 0.1900 |
|  | 2012 | 0.0000 | 0.6794 | 0.0278 | 0.1102 |
|  | 2008 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2444 | 0.2519 |
|  | 2009 | 0.0000 | 0.8131 | 0.1931 | 0.2402 |
| 法人股比例 | 2010 | 0.0000 | 0.8526 | 0.1405 | 0.2368 |
|  | 2011 | 0.0000 | 0.9172 | 0.1227 | 0.2425 |
|  | 2012 | 0.0000 | 0.9028 | 0.0947 | 0.2196 |
|  | 2008 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9282 | 0.2179 |
|  | 2009 | 0.3106 | 1.0000 | 0.9802 | 0.1058 |
| 流通股比例 | 2010 | 0.3106 | 1.0000 | 0.9802 | 0.1058 |
|  | 2011 | 0.3826 | 1.0000 | 0.9857 | 0.0703 |
|  | 2012 | 0.3826 | 1.0000 | 0.9907 | 0.0882 |

从上表我们得到以下结论：

（1）我国房地产上市公司国有股比例在2008-2012五年间呈现逐年下降的趋势。

2008年，国有股比例的均值是16.04%，相比2012年的2.78%，下降了13.26个百分

点。根据搜集的样本资料，笔者统计出在2008年有56家房地产上市公司国有股比例

是0，占2008年样本数的比重为49.12%。2012年，国有股比例为0的公司上升到96家，占到样本数的84.21%。通过以上数据，可见股权分置改革在我国房地产上市公司取得了明显的成效。但是，国有股在一些公司中持股比例仍旧很高，占据着绝对控股的地位，上表中2008年国有股比例最高达79.67%就是最好的例证。

（2）法人股比例在2008-2012年间也是呈下降趋势。2012年，法人股比例的均值是9.47%，相比2008年的24.44%，下降了14.97%。此外，2008-2012年，法人股比例的最小值是0。笔者统计了在样本中持股数为0的公司个数，具体情况为：2008

年有31家公司法人股比例为0, 2009年有43家，2010年55家，2011年63家，2012年增加到70家，占样本总数的61.40%。从中可以看出法人股在房地产上市公司中呈现每年递减的趋势。

（3）2008-2012年，房地产上市公司中流通股比例呈现上升的趋势。流通股比例的均值在2008-2012年分别为：92.82%、98.02%、98.02%、98.57%、99.07%。在2009

和2010两年间，流通股比例数一样，但仍然不影响流通股上升的趋势。并且2008-2012年间，流通股比例的最大值都是100%，而且，2008年流通股比例达到100%的公司有102家，到2012年就达到112家，可以说我国房地产上市公司几乎全部实现全流

通。

120.00%

100.00%

80.00%

60.00%

国有股

法人股流通股

40.00%

20.00%

0.00%

2008

2009

2010

2011

2012

图 4.1 股权构成图

由上图可以得出：在我国房地产上市公司股权属性中，流通股持股比例是最高的，远远大于国有股和法人股持股比例。这可能是由于房地产行业的运营不仅需要大量的资金，并且这些资金需是流动的。流动的资金就像公司的血液，对房地产公司的意义非凡。房地产公司获得流动资金重要的方式是通过资本市场来筹得，因此流通股对房地产公司的作用不言而喻，使得流通股的比重远远多于国有股和法人股。

### **4.2.2** 股权集中度描述性统计

表 4.2 股权集中度描述性统计表

| 股权属性 | 年份 | 最小值 | 最大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2008 | 0.0894 | 0.8216 | 0.3682 | 0.1821 |
| 第一大股东持股比例 | 2009 | 0.0785 | 0.8308 | 0.3935 | 0.1826 |
| 2010 | 0.0785 | 0.7957 | 0.4039 | 0.1825 |
| 2011 | 0.0785 | 0.8941 | 0.4103 | 0.1856 |
|  | 2012 | 0.0785 | 0.8941 | 0.4155 | 0.1832 |
|  | 2008 | 0.1876 | 1.0000 | 0.5774 | 0.1824 |
| 前十大股东持股比例 | 2009 | 0.2108 | 0.8974 | 0.5711 | 0.1843 |
| 2010 | 0.2016 | 0.8971 | 0.5757 | 0.1832 |
| 2011 | 0.2101 | 0.9284 | 0.5614 | 0.1880 |
|  | 2012 | 0.2007 | 0.9293 | 0.5604 | 0.1840 |
|  | 2008 | 0.0122 | 0.6751 | 0.1841 | 0.1532 |
| 前五大股东  持股比例平方和 | 2009 | 0.0084 | 0.6463 | 0.2010 | 0.1563 |
| 2010 | 0.0087 | 0.6342 | 0.2081 | 0.1596 |
| 2011 | 0.0086 | 0.7998 | 0.2145 | 0.1655 |
|  | 2012 | 0.0104 | 0.7998 | 0.2191 | 0.1620 |

从表4-2中可以得出：第一大股东的持股比例在2008-2012年呈现逐年上升的趋

势，均值由36.82%上升到2012年的41.55%。前五大股东持股比例平方和同样也呈现逐年上升的趋势，均值由2008年的18.41%增加到2012年的21.91%。而前十大股东持股比例呈现与之相反的逐年递减趋势，2008 年均值为57.74%，2012 年均值降为

CR1>=50%的公司比例 20%<CR1<50%的公司比例 CR1<=20%的公司比例

60.00%

50.00%

40.00%

30.00%

20.00%

10.00%

0.00%

2008

2009

2010

2011

2012

56, 04%，降幅较小。表明在我国房地产上市公司中，第一大股东控股现象明显。第一大股东持股情况如下图4.2：

图 4.2 不同股权集中度公司构成图

股权集中度按照第一大股东持股比例的不同分为三种：CR1大于50%时为股权高度集中，小于20%时为股权高度分散，介于20%与50%之间时为股权相对集中。由图

4.2，我们可以看出，2008-2012年间，在114家样本公司中股权相对集中的公司占大多数，在2008-2012五年间，相对集中的比例均在50%以上。另外，股权高度集中的公司比例呈现上升趋势。总体而言，股权相对集中的结构在我国房地产上市公司中较为凸显，但同时也存在着持股比例超过50%的大股东。

### **4.2.3** 股权制衡度描述性统计

表 4.3 股权制衡度描述性统计表

| 股权制衡度 | 年份 | 最小值 | 最大值 | 均值 | 标准差 |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2008 | 0.1876 | 104.5600 | 12.1438 | 19.2673 |
| 第一大股东  数/第二大股东持股数 | 2009 | 1.0500 | 114.8600 | 15.3773 | 22.3317 |
| 2010 | 1.0700 | 127.4000 | 16.3661 | 22.5767 |
| 2011 | 1.0700 | 135.5400 | 17.6366 | 26.2523 |
|  | 2012 | 1.0300 | 138.1800 | 17.7596 | 26.6546 |

由表4.3可以看出，衡量股权制衡度的指标Z值在2008-2012年呈现逐年递增的趋势。2008年Z值为12.1438，到了2012年Z值上升到17.7596。由数据可以看出，

2008年以来，第二大股东对第一大股东的制衡作用在下降，也即第一大股东的控制能

力不断增强。Z值数的均值都大于1，说明第二大股东持股比例与第一大股东的持股比例相差很远，股权制衡作用较弱。

### **4.2.4** 房地产上市公司股权结构特点

根据以上股权结构的描述性统计分析，笔者总结出以下几方面关于我国房地产上市公司股权结构的特点：

（1）国有股比例在房地产上市公司的股权结构中比较低。我们可以看出，在大多数公司中，国有股已经退出。但是在个别公司中，仍然存在着国有股占据绝对控股的现象。

（2）法人股比例整体也相对较低。法人股比例逐年下降，均值由2008年的24.44%

下降到2012年的14.97%。法人股比例在很多家公司中是0。

（3）流通股比例在房地长上市公司中占比份额较大。由描述性统计分析得出，

2012年就有112家上市公司流通股比例达到100%，可以说我国房地产上市公司几乎全部实现全流通。

（4）从股权集中来看，房地产上市公司中以相对集中型为主导，但也有一定数量的公司是第一大股东绝对控股。股权较为分散的公司占比份额较少。

（5）股权制衡度Z指数较高，说明第二大股东持股比例对第一大股东的持股比例差距较大，起不到良好的制衡作用。

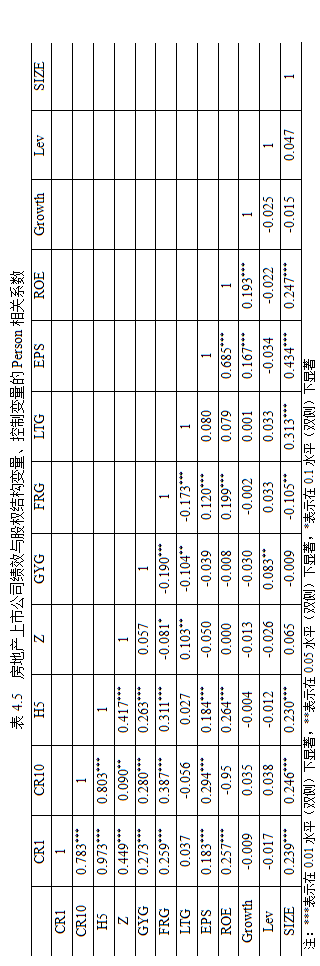
总而言之，我国房地产行业上市公司股权结构因其行业的不同有着自身的特点。这可能会对公司的绩效产生一定的影响。下面笔者运用实证分析来深入探讨我国房地产上市公司股权结构与公司绩效之间到底存在怎样的关系。

## 4.3 实证分析

### **4.3.1** 相关性分析

为了研究房地产上市公司股权结构与公司绩效之间的关系，首先对股权结构和公司绩效的各个变量进行相关性分析，因为在进行多元回归时，如果两个变量之间

Pearson相关系数过高，一同放入回归方程中，就容易出现多重共线性问题，进而影响回归结果。因此，在研究股权结构与公司绩效之间的关系，要先对各变量之间的相关性进行检验，然后再建立计量模型进行回归分析。相关性检验结果见下表4.5。



由表4.5中的结果，我们可以看到一些变量之间具有明显的正相关关系，例如：法人股、CR1及H5与EPS、ROE均呈现显著正相关关系。CR10与EPS显著正相关。总资产自然对数、净利润增长率与EPS、ROE均显著正相关。这为后面的回归分析提供了一定的基础。统计学分析中指出：相关系数越接近与1或-1，两个变量之间的相关度就越强，相关系数越接近于0，两个变量之间的相关度越弱。从表中，我们看出

GYG与FRG的相关系数为-0.190, GYG与LTG的相关系数为-0.104, FRG与LTG的相关系数为-0.173。所以GYG、FRG和LTG三者之间存在着很强的相关性，不能一同放入回归方程中。同时，CR1与CR10的相关系数为0.783，CR1与H5的相关系数高达0.973，CR10与H5的相关系数为0.803，这说明代表股权集中度的指标之间相关性太强，也不能同时放入到模型中进行回归。因此，为了更加理想的反应股权结构各变量与公司绩效之间的关系，本文在回归时将各个股权结构变量分开，单独放入到方程中进行回归。

### **4.3.2** 实证模型建立

对于股权结构与公司绩效关系的实证研究，建立多元线性方程进行回归分析这一方法是众多学者普遍采用的。本文借鉴前者的研究和以上相关分析的结果为基础，构建如下的股权结构与公司绩效的回归模型。

股权属性模型：

EPS(ROE) =**10**11*GYG***12*SIZE***13*Lev***14*Growth***EPS(ROE) =**20**21*FRG***22 *SIZE***23*Lev***24*Growth***EPS(ROE) =**30**31*LTG***32 *SIZE***33 *Lev***34*Growth***股权集中度模型：

EPS(ROE) =**40**41*CR*1**42*SIZE***43*Lev***44*Growth***EPS(ROE) =**50**51*CR*10**52 *SIZE***53 *Lev***54*Growth***EPS(ROE) =**60**61*H*5**62 *SIZE***63 *Lev***64*Growth***股权制衡度模型：

EPS(ROE) =**70**71*Z***72 *SIZE***73 *Lev***74*Growth* **

其中**10, **11，, **74是参数，**是随记干扰项。

(4.1)

(4.2)

(4.3)

（4.4）

（4.5）

（4.6）

(4.7)

### **4.3.3** 房地产上市公司股权属性与绩效关系实证结果分析

表 4.6 房地产上市公司绩效对股权属性变量的回归结果

|  | 每股收益 EPS | | | 净资产收益率 ROE | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 模型 4.1 | 模型 4.2 | 模型 4.3 | 模型 4.1 | 模型 4.2 | 模型 4.3 |
| 常数项 | -2.496\*\*\*  （-10.369） | -2.664\*\*\* (-11.160) | -2.439\*\*\* (-10.019) | -0.587\*\*\* (-5.317) | -0.679\*\*\* (-6.277) | -0.587\*\*\* (-5.250) |
| GYG | -0.053  （-0.157） | | | -0.002  (-0.059) | | |
| FRG | 0.286\*\*\* (4.641) | | | 0.164\*\*\* (5.886) | | |
| LTG | 0.077  (0.283) | | | 0.002  （0.029） | | |
| SIZE | 0.128\*\*\* (11.815) | 0.133\*\*\* (12.472) | 0.134\*\*\* (11.749) | 0.031\*\*\* (6.298) | 0.034\*\*\* (7.081) | 0.031\*\*\* (5.975) |
| Growth | 0.009\*\*\* (4.619) | 0.010\*\*\* (4.738) | 0.010\*\*\* (4.658) | 0.005\*\*\* (4.906) | 0.005\*\*\* (5.069) | 0.005\*\*\* (4.906) |
| Lev | -0.027  (-1.295) | -0.032  (-1.561) | -0.028  (-1.330) | -0.007  (-0.734) | -0.009  (-0.980) | -0.007  (-0.732) |
| R 方 | 0.222 | 0.250 | 0.225 | 0.222 | 0.234 | 0.227 |
| 调整  R 方 | 0.216 | 0.245 | 0.219 | 0.201 | 0.223 | 0.216 |
| F | 40.302 | 47.064 | 40.945 | 15.800 | 25.428 | 15.799 |
| Sig | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |

注：（1）括号内为t检验值

（2）\*\*\*表示在0.01水平下显著，\*\*表示在0.05水平下显著，\*表示在0.1水平下显著

本文选取国有股比例、法人股比例以及流通股比例作为股权属性指标，用来研究股权属性与公司绩效之间的关系。

##### （1）国有股比例与公司绩效的实证分析

从表4.6可以看出，国有股比例与EPS的回归估计系数为-0.053，说明国有股比例与公司绩效之间存在着一定的负相关关系，但没有通过显著性水平检验。用ROE代替EPS回归分析后，估计系数为-0.002，仍没有通过显著性检验。由此我们得出结论：房地产上市公司国有股比例与公司绩效之间不存在显著的相关关系。原假设1 提

出的二者之间存在负相关关系被拒绝。

房地产业是国民经济的基础性、先导性产业，对拉动经济的增长起到了至关重要的作用。由于房地产与GDP挂钩，导致地方政府偏爱房地产投资。但最近几年来的高房价让人们望而生畏，影响到了人们的基本生活质量。这一现象得到了政府的高度关注，为了保证人们的生活安定且保障经济平稳增长，政府必须出台一些相关政策对房地产进行调控。对于政府制定的政策，不仅是针对国有股这一种性质的股份，任何性质的股份都要执行国家的宏观调控政策，使得房地产上市公司国有股比例与公司绩效之间不存在显著的相关关系。

##### （2）法人股比例与公司绩效的实证分析

由上表的回归结果中可以得出，法人股比例与公司绩效存在显著的正相关关系。

FRG与EPS的回归中，估计系数为0.286，用ROE代替EPS进行回归后发现，法人股比例与ROE的回归系数为0.164，都是在0.01的显著性水平下正相关。因此实证结论验证了假设2：法人股比例与公司绩效正相关。这表明在我国房地产上市公司中，法人股股东对提高公司绩效有正面的作用。他们的投资目标与公司价值是一致的，法人股主动监督管理者，积极参与到公司治理。由描述性统计看出，法人股下降的趋势应该得到重视，若不改善，将不利于公司绩效的提高。

##### （3）流通股比例与公司绩效的实证分析

由上表可以看出，流通股与公司绩效回归的P值均大于0.05，说明流通股与EPS、

ROE没有显著的相关关系，这与假设3相符。虽然我国的房地产行业上市公司流通股比例很高，但这可能是由于房地产行业资金流动性大的特点所造成的，我国的流通股个人股东人数众多，持股分散且单个股东持股比例较少。他们热衷于在二级市场上炒作股票，偏好短期的买卖差价，因此带有很强的投机性。流通股股东通过“用脚投票”的方式来形成对经营者的一种监督。但是这种频繁的买入卖出行为，导致流通股股东没有参与公司治理，监督公司管理的积极性。他们无法对对公司的经营管理形成实质的影响，对公司绩效没有显著作用。

### **4.3.4** 房地产上市公司股权集中度与绩效关系实证结果分析

表 4.7 房地产上市公司绩效对股权集中度的回归结果

|  | 每股收益 EPS | | | 净资产收益率 ROE | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 模型 4.4 | 模型 4.5 | 模型 4.6 | 模型 4.4 | 模型 4.5 | 模型 4.6 |
| 常数项 | -2.448\*\*\*  （-10.163） | -2.438\*\*\*  （-10.355） | -2.418\*\*\*  （-9.984） | -0.528\*\*\*  （-4.875） | -0.547\*\*\*  （-5.165） | -0.497\*\*\*  （-4.576） |
| CR1 | 0.186\*\*  （2.188） | | | 0.200\*\*\*  （5.245） | | |
| CR10 | 0.431\*\*\*  （5.175） | | | 0.264\*\*\*  （7.051） | | |
| H5 | 0.226\*\*  （2.319） | | | 0.024\*\*\*  （5.461） | | |
| SIZE | 0.122\*\*\*  （10.999） | 0.114\*\*\*  （10.456） | 0.122\*\*\*  （11.022） | 0.025\*\*\*  （5.002） | 0.023\*\*\*  （4.636） | 0.025\*\*\*  （5.028） |
| Growth | 0.010\*\*\*  （4.672） | 0.009\*\*\*  （4.535） | 0.010\*\*\*  （4.662） | 0.005\*\*\*  （5.059） | 0.004\*\*\*  （4.829） | 0.005\*\*\*  （5.038） |
| Lev | -0.027  （-1.299） | -0.031  （-1.532） | -0.027  （-1.308） | -0.006  （-0.597） | -0.009  （-0.959） | -0.006  （-0.620） |
| R 方 | 0.228 | 0.257 | 0.229 | 0.223 | 0.173 | 0.176 |
| 调整R 方 | 0.222 | 0.251 | 0.223 | 0.212 | 0.167 | 0.170 |
| F | 41.684 | 48.744 | 41.874 | 23.445 | 29.619 | 24.088 |
| Sig | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |

注：（1）括号内为t检验值

（2）\*\*\*表示在0.01水平下显著，\*\*表示在0.05水平下显著，\*表示在0.1水平下显著

本文选取第一大股东持股比例（CR1）、前十大股东持股比例（CR10）以及赫芬德尔指数H5作为股权集中度指标来分析其与公司绩效之间的关系。

##### （1）第一大股东持股比例与公司绩效的实证分析

由表4.7可以看出，第一大股东持股比例与公司绩效之间存在显著的正相关关系。第一大股东持股比例与EPS在0.05显著性水平上正相关，与ROE在0.01显著性水平上正相关。由此第一大股东持股比例与公司绩效呈正相关关系。进而我们可以得出，适当地增加第一大股东的持股比例有利于提高公司绩效。

##### （2）前十大股东持股比例与公司绩效的实证分析：

由上表的估计结果可以看出，CR10与公司绩效呈显著的正相关关系，与EPS 和

ROE均在0.01的水平上显著。笔者得出前十大股东持股比例与公司绩效呈现正相关关系。前十大股东控股份额越多，则公司绩效的提高与其关系就越密切，大股东就越有积极性去改善经营管理，有利于提高公司绩效。这样也防止了控制权分散，减少了中小股东“用脚投票”带来的负面影响。

##### （3）前五大股东持股比例平方和与公司绩效的实证分析：

回归结果显示：前五大股东持股比例的平方和与公司绩效之间存在显著的正相关关系，赫芬德尔指数与EPS在0.05显著性水平上正相关，与ROE在0.01显著性水平上正相关。实证结果得出赫芬德尔指数与公司经营绩效呈正相关关系。

以上三种衡量股权集中度的指标均验证了假设4，即股权集中度与公司绩效正相关。

### **4.3.5** 房地产上市公司股权制衡度与绩效关系实证结果分析

表 4.8 房地产上市公司绩效对股权制衡度的回归结果

|  | 每股收益 EPS | 净资产收益率 ROE |
| --- | --- | --- |
| 模型 4.7 | 模型 4.7 |
| 常数项 | -2.514\*\*\* | -0.587\*\*\* |
| (-10.485) | （-5.326） |
| Z 指数 | -0.001\*\* | -0.013\*\* |
| (-2.099) | （-3.848） |
| SIZE | 0.129\*\*\* | 0.031\*\*\* |
| (11.979) | （6.309） |
| Growth | 0.009\*\*\* | 0.005\*\*\* |
| (4.630) | （4.902） |
| Lev | -0.030 | -0.007 |
| (-1.424) | （-0.743） |
| R 方 | 0.227 | 0.197 |
| 调整 R 方 | 0.222 | 0.190 |
| F | 41.562 | 15.837 |
| Sig | 0.000 | 0.000 |

注：（1）括号内为t检验值

（2）\*\*\*表示在0.01水平下显著，\*\*表示在0.05水平下显著，\*表示在0.1水平下显著

从回归结果中，我们可以看出：股权制衡度与公司绩效呈现显著的负相关关系，

Z与EPS、ROE均在0.05显著性水平上负相关。这与假设H5：股权制衡度与公司绩效之间呈负相关关系是相符的。说明在样本公司中，当股权制衡指数变小时，公司绩效显著提升，进一步说明了其他股东对第一大股东的制约作用，有助于限制大股东对小股东利益的剥削。股权制衡对改善上市公司治理结构，提高公司绩效具有积极的作用。

## 4.4 政策建议

笔者使用了我国沪深两市主板房地产行业上市公司的数据对股权结构和公司绩效的关系进行了理论分析和实证分析，通过研究得出了实证结果。由于本文只是选取的房地产行业的数据，最终的实证结果虽然并不一定能够推广到所有的上市公司中，但是笔者根据实证结论可针对性地提出有利于改善和提高我国房地产上市公司绩效的合理建议，对优化我国房地产上市公司的绩效有一定的指导意义。

### **4.4.1** 充分重视和发挥法人股在公司治理中的作用

与国有股相比，法人股有其自己的特点，主要体现为：健全的主体地位，政企能够分开，对于公司的独立运作和自主经营有促进作用。与流通股股东为了短期利益投资企业不同，法人股股东是为了获得从企业长期的生产经营中获利而进行的投资，所以他们有动力获取企业的信息，及时有效监督管理人员，而且法人股东拥有较多的投票权，也有能力更换经理。法人股比例与公司绩效呈显著的正相关关系也能从本文的实证分析部分充分的体现出来。我国上市公司法人股比例还普遍偏小这是一个不争的事实，流通股股东难以参与企业管理、国有股东空缺时，需要适当增加法人的持股比例，建立起以法人股东为主导的多元化股权结构，这对建立合理规范的公司治理结构有积极影响，有利于建立科学的上市公司决策体系，以不断提高公司绩效。

### **4.4.2** 优化股权结构，建立集中又相对制衡的股权结构

由实证结果得出，股权集中度与制衡度均有利于公司绩效的提高。适当调整股东持股比例，使控制权适当分散在前几大股东手中。由国内外文献可以看到很多学者对

“一股独大”的股权结构持有否定意见，但从本文的研究中，笔者认为相对于集中型的股权结构来说，分散的股权机构更加不利于改善公司绩效。因为股权过于分散，只会加剧代理成本，“搭便车”现象极大弱化股东治理公司的动机和能力。因此，我们要构建不弱化控股股东的控制力的情况下引入其他大股东的控制力，形成对第一大股东制衡的股权结构，以避免“一股独大”的现象。如果上市公司中存在相对控股股东，股东之间就能起到相互制衡作用。此时，由于存在相互制衡关系，控股优势在任何一个股东中就不复存在，上市公司的一些重要决策由前面几大股东共同决定，企业的经营决策权不会掌握在一个大股东手上，对限制掠夺行为起到一定的作用。因此，在我国房地产上市公司中，需要适度的加快集中又相对制衡的股权结构，使上市公司朝着股权适度集中、有相对控股股东，并与其他大股东构成相互制衡的方向发展，提高公司绩效。

### **4.4.3** 培育充满竞争、约束和激励机制的经理市场

由于到目前为止经理人市场在我国还未建立，经理人员不能得到有效的激励和约束，不能形成代理权竞争机制。由于所有者与经营者两权分离，导致所有者不能直接参与经营，经理人成为公司的经营管理负责人。因此经理人的经营能力和职业素质显得尤为重要，所以建立健全的经理人才市场机制势在必行。经理市场是个特殊的要素市场，它能促使经理者不敢懈怠，使经理者在职位上保持理性，同时也能使替代者更加努力，以竞争代理人之职。这样经理市场能够规范市场参与主体的行事，并达到使职业经理人市场顺利有效的运作。对于在建立经理人市场竞争规则上，其核心应为如何采用正确并真实地评估职业经理人价值，从而最终建立起一套公司经营者既能承担经理人市场风险又能同时享有的公司剩余索取权市场机制。

### **4.4.4** 积极培育多元化的投资主体

在我国房地产行业中，流通股的比例比我国上市公司总体平均水平要高，从本文实证分析结果可以看出，流通股的比例与公司绩效没有显著的相关关系。由于中小股东在对公司管理层的监管力度上相对较弱，可见小股东在对公司外部监督机制上难以充分发挥作用。但是如果机构投资者是流通股的持有者，便会促使公司经营绩效会得到提高。机构投资者的理财队伍和管理人员都是相对专业的，投资行为理性，同时具有成本优势。并且能够改善上市公司治理结构和稳定市场。要把着力发展机构投资者与提高流通股比例有机结合起来，进而让机构投资者逐步替代中小股东成为监督公司管理层的重要力量，起到对大股东制衡的效果。我国目前现状为机构投资者数量较少并且直接参与公司治理的程度较低，所以需要要把发展机构投资放在优先位置，健全完善和机构投资者相适应的法律法规，逐步把机构投资者引领到正确的方向发展，促使其参与对上市公司的治理，从而使公司绩效进一步提高。

### **4.4.5** 加强证券市场的法制建设和监管力度

任何事情能够顺利进行进行离不开法律法规，同样加强证券市场的法规建设对于证券市场而言尤为重要，因为这是证券市场能够存在并且健康发展的基础。越来越多的事实证明，只有在证券市场中形成一个相对完善的法规制度，才能降低违法、违规事件，每个投资者的利益才能得到更好的保护，投资者对证券市场的信心才能不断的增强，从而保证证券市场朝着健康有序的方向发展。对于我国应该结合自身证券市场的相关情况，建立适合自己的、科学的法律制度，主要包括上市公司的监管制度的进一步完善、规范上市公司各自的行为、提高上市公司自身质量、建立新型的公司股权结构，此外，还包括完善资本市场对企业经营绩效和发展战略的评价功能，站在公平的角度上对上市公司进行科学评估，进一步保障证券市场的健康发展。

# 第五章 研究结论与展望

## 5.1 研究结论

本文根据前人研究的结论，采用每股收益和净资产收益率作为公司经营绩效的度量指标，并运用收集到的数据对经营绩效与股权结构之间的关系进行了描述性统计分析，相关分析和回归分析，最后结合房地产行业特定环境和相关理论背景对检验结果进行了阐释。经过对房地产行业114家上市公司5年的面板数据的实证分析，本文得到的主要结论有：

（1）股权属性指标：法人股比例与公司绩效（EPS、ROE）成正比，这验证了假设2。国有股比例、流通股比例与公司绩效之间不存在显著的相关关系。主要是因为我国房地产行业国有股对公司绩效有正面的政策影响，也有负面的影响。由此本文提出结论：在房地产上市公司中应适当提高法人股的持股比例。当法人股东拥有相当程度的控制权时，他们的个人利益和企业利益是高度一致的，具有较强的动机来改善公司的经营绩效，有强烈的愿望改善公司的经营管理，从而使得公司的经营绩效得到提高。

（2）股权集中度指标：由实证得出股权集中度指标，即第一大股东持股比例、前十大股东持股比例与赫芬德尔指数与公司绩效均有显著的正相关关系。因此适当地增加股权集中度有利于房地产上市公司绩效水平的提高。

（3）股权制衡度指标：Z指数与公司绩效之间呈现负相关关系，这验证了假设5。说明在样本公司中，当股权制衡指数变小时，公司绩效显著提升，进一步说明了其他股东对第一大股东的制约作用，有助于限制大股东对小股东利益的剥削。股权制衡对改善上市公司治理结构，提高公司绩效具有积极的作用。

从实证分析得出的各个结论中，笔者得出：在我国房地产上市公司中，从股权属性方面来说，法人股有利于公司绩效的提高，因此，应充分重视和发挥法人股在公司治理中的作用；在股权集中和制衡度方面来说，实证研究结果发现，对于我国房地产上市公司来说，既相对集中又制衡的股权结构对公司绩效有显著的正面作用。

## 5.2 研究展望

本位以沪深两市114家房地产上市公司作为研究对象，收集样本公司2008-2012

年的相关数据对股权结构与公司绩效之间的关系进行了实证分析，取得了一些有价值

的发现，但是由于本人能力和精力有限，本文还存在以下的不足，有待在以后的研究中不断完善：

（1）本文在前人研究的基础上，选取每股收益和净资产收益率作为公司绩效的衡量指标。这两个指标虽然能在一定程度上反映公司绩效的情况，但是要全面来评价公司绩效水平，还应该建立一个综合的绩效指标衡量体系，提高结果的准确性。

（2）在实证分析部分，本文对股权结构与公司绩效之间只是做了线性关系的假设，没有考虑二者之间可能存在着更为复杂的曲线关系，这可能会影响到本文的研究结论。

（3）通过本文的实证结果可以看出，房地产行业上市公司的股权结构表现出明显的行业特征。那么其他行业股权结构与公司绩效之间的关系是否也具有一定的行业特性呢？在除房地产行业以外的其他上市公司中，不同的股权结构是否也会对公司绩效产生不同的影响，这些结论是否可以普及到众多的企业中？另外，股权结构对公司绩效的影响并不是一成不变的，它会受到众多动态因素的影响，例如：市场经济的不断变化，国家新政策的不断出台，企业自身处于不同的发展阶段等，这些都会给股权结构带来影响。所以如何从动态的角度来研究股权结构和公司绩效二者的关系，也将是有待进一步研究的问题。

参考文献

[1] Agrawal and Knoeber ． Ownership Structure and Corporate Performance[J]. Journal of Corporate Finance, 1996, (7) : 209-233

[2] Berle, A., G. Means, The Modern Corporation and Private Prope ~y, Harcourt, Brace＆World, New York. 1933

[3] Cho. Alternative. Methods to Examine Hospital Efficiency[J ] : Data Envelopment Analysis and Stochastic Frontier Analysis. Health Care Management Science, 1998, (2) : 167-178

[4] Claessens. Skinner. Jonathan. Variable Lifespan and Intertemporal Elasticity of Consumption[J]. The Review of Economics and Statistic, 1998, (22): 616-623

[5] Clark, Wojcik. Ownership Concentration and Performance in Ukraine Privatized Enterprises[J] . Internatiohal Monetary Fund, 2005, (9) : 10-42

[6] Dahya, Wang, Yan. Ownership Structure and Corporate Governance in Chinese Stock Companies. [J] China Economic Review, 1999, (10): 75—98

[7] Demsets, Lehn. Investor Protection and Corporate Governance[J] . Joit Fnal of Finance Economics, 1985, (58) : 3-27

[8] Demsetz, H. Accounting for Advertising as a Bartier to Entry[J] . Journal of Business, 1979, (52) , 345-360

[9] Demsetz, H., B. Villalonga. Ownership Structure and Corporate Performance[J]. Journal of Corporate Finance, 2001, (7) : 209-333

[10] Denis,D., Serrano. International Corporate Governance[J]. Journal of Financial and Quantitative Analysis,1996,(38):1-36

[11] Edwards and Weichenrleder. Ownership, Control and the Performance of German Corporation. Iondon Business School, 1999, (13): 245-258

[12] Edwards, Nibler. The Ba1ance of Power in Closely Held Corporation[J]. Journal of Financial Economics, 2000, (35): 67-71

[13] Faccio, M., L. H. P., Lang, and L, Young. Dividends and Expropriation[J]. The American Economic Review, 2001, (91): 54-78

[14] Gedajlovic, Shapiro. Choice and Procrastination Quarterly[J]. Journal of Economics, 1998, (2): 121-160

[15] Goergen. Renneboog. The Response of Household Consumption to Income Tax Refu- nds[J].American Economic Review, 2001, (33):947-958

[16] Gugler. The Saving of the E1derly in Micro and Macro Data. The Quarterly[J]Journal of Economics,2001,(13): 55-81

[17] Kole. The Measurement of Productive Efficiency[J]. Journal of the Royal Statistical Society, 1996, (120): 253-281

[18] Lins. Consumer Response to the Timing of Income:Evidence froma Change in Tax With holding[J].American Economic Review,1999,(21):274-283

[19] Lskavyan, Spatareanu. Accounting for Advertising as a Bartier to Entry[J]. Journal of Business, 2006, (52): 345-360

[20] Mahdavi. A Survey of Corporate Governance[J]. The Journal of Finance, 2006, (53): 737-783

[21] McCormell. Servaes. Consumption with Liquiditv Constraints and Habit Formation[J]. Seientific Series, 1990, (11): 22-36

[22] Mehran. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure[J]. Journal of Finaneial Economics, 1995, (3): 305-350

[23] Mitton. The Coecient of Resource Utilization.Econometrica1[J],2002,(8):273-292

[24] Morck, R. A. Shleifer and R. Vishny. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis[J], JoItrnal of Financial Economics, 1988, (20): 293-315

[25] Pagano, Roelll. The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences[J]. Journal of Political Economy, 1998, (93): 1155 -l177

[26] Ren Neboog,Trojanowski. Saving, Fungibility, and Mental Accounts[J]. Journal of Economic Perspectives, 2002,(6): 193-205

[27] Steen, Thomsen; Pedersen, Torben and Kvist, Hans Kurt. Block holder Owne rship: Effects on Firm Value in Market and Control Based Governance Systems. Journal of Cor- porate Finance, 2006, (2): 246-69

[28] Tehmina Khan. Company Dividends and Ownership Structure: Evidence From UK Panel Data[J]. The Economic Journal, 2005, (3): 172-189

[29] Thomsen. A Survey of Corporate Governance[J]. The Journal of Finance, 2006, (53): 737-783

[30] Thonet, Poensgen. Consumption and Credit. A Mode1 of Time-Varying Liquidity Constraints[J]. Review of Econonlics and Statistics, 1979, (34): 434-447

[31] Volpin. Alternative Methods to Examine Hospital Efficiency: Data Envelopment Analysis and Stochastic Frontier Analysis[J]. Health Care Management Science, 2002, (44): 23-29

[32] Ware. What's Behind the low US. Personal Saving Rate[J]. FRBSFEconomicLetter, 1975, (19): 124-134

[33] Yoser. The Coecient of Resource Utilization. Econometrica, 2005, (19): 273-292

[34] 安烨, 钟廷勇. 股权集中度、股权制衡与公司绩效关联性研究-基于中国制造业上市公司的实证分析[J]. 东北师大学报, 2011(6): 46-52

[35] 陈德萍, 陈永圣. 股权集中度、股权制衡度与公司绩效关系研究[J]. 会计研究, 2011, (1): 38-43

[36] 陈小悦, 徐晓东. 股权结构企业绩效和投资者利益保护[J]. 经济研究2001, (11): 212-238

[37] 初建学, 王倩. 股权结构、公司投资与经营绩效[J]. 东岳论丛 2008, (5): 147-151

[38] 杜莹, 刘立国. 股权结构与公司治理效率: 中国上市公司的实证分析[J]. 管理世界, 2002, (11): 111-124

[39] 胡国柳, 蒋国洲. 股权结构、公司治理与企业业绩——来自中国上市公司的新证据财贸究[J]. 2004, (4); 83-89

[40] 黄建ft, 李春米. 股权结构、技术效率与公司绩效: 基于中国上市公司的实证研究经济评论[J]. 2009, (3): 77-82

[41] 李维安, 曹廷求. 股权结构、治理机制与城市银行绩效—来自ft东、河南两省的调查证据[J]. 经济研究, 2004, (12): 4-13

[42] 李增泉. 激励机制与企业绩效[J]. 会计研究, 2002, (1): 17-21

[43] 刘芍佳, 孙霈, 刘乃全. 终极产权论、股权结构及公司绩效[J]. 经济研究, 2003, (3): 39-43

[44] 刘星、刘伟. 监督, 抑或共谋——我国上市公司股权结构与公司价值的关系研究[J]. 会计研究, 2007, (6): 68-75

[45] 刘银国, 高莹, 白文周. 股权机构与公司绩效相关性研究[J]. 管理世界, 2010, (9): 177-179

[46] 马辉, 金浩. 上市公司股权集中度与公司绩效的关系研究[J]. 财会月刊, 2007, (12): 26-27

[47] 秦磊, 毛道维, 叶栋梁. 后股改时代: 股权集中度对公司绩效的影响——2008年制造业上市公司实证研究[J] 现代管理科学, 2009, (9): 59-74

[48] 邱龙广, 郭姿辰. 后股权分置时代股权制衡的现状分析[J]. 会计之友, 2010, (9): 107-109

[49] 施东晖. 股权结构, 公司治理与绩效表现[J]. 世界经济, 2000, (12): 32-40

[50] 孙永祥, 黄祖辉. 上市公司的股权结构与绩效[J]. 经济研究, 1999, (12): 55-61

[51] 王建文, 国艳玲, 韩飞飞. 大股东持股动态对公司成长性的影响[J]. 商业研究, 2012, (12): 72-75

[52] 吴淑琨. 股权结构与公司绩效的U型关系研究—1997～2000年上市公司的适值研究[J]. 中国工业经济, 2002, (1): 56-71

[53] 徐莉萍, 辛宇, 陈工孟. 股权集中度和股权制衡及其对公司经营绩效的影响[J]. 经济研究, 2006, (3): 37-43

[54] 徐晓东, 陈小悦. 公司治理与第一大股东的最优所有权安排[J]. 2013, (2): 245-260

[55] 许小年, 王燕. 中国上市公司的所有权结构与公司治理. 公司治理结构: 中国的实践与美国的经验[J]. 中国人民大学出版社, 1997, (4): 23-27

[56] 颜爱民, 马箭. 股权集中度、股权制衡对企业绩效影响的实证研究-基于企业生命周期的视角[J]. 系统管理学报, 2013, (3): 386-392

[57] 朱红军, 汪辉. “股权制衡”可以改善公司治理吗[J]. 管理世界, 2004, (10): 25-30

[58] 朱红军, 汪辉. ”股权制衡”可以改善公司治理吗?[J]. 管理世界, 2004, (10): 25-30

[59] 朱雅琴. 股权集中度、股权制衡与公司绩效——来自沪深两市的经验证据[J]. 财会通讯, 2010, (5): 56-58

附录

附表1 2008年房地产上市公司相关指标数据

| 公司代码 | 公司名称 | 股权集中度CR1 | 股权集中度CR10 | H5 指数 | Z 指数 | 国有股比例 | 法人股比例 | 流通 A 股比例 | 每股收益  EPS | 净资产收益率（加权）ROE | 净利润增  长率  GROWT H | 资产负债率 LEV | 总资产的对数SIZE |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000006 | 深振业Ａ | 0.1876 | 0.1876 | 0.1876 | 0.1876 | 0.1876 | 0.1876 | 0.1876 | 0.2962 | 0.0907 | -0.3916 | 0.7167 | 22.5018 |
| C000014 | 沙河股份 | 0.3202 | 0.4511 | 0.1053 | 7.2600 | 0.2702 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2160 | 0.1177 | 19.6344 | 0.7435 | 21.2344 |
| C000031 | 中粮地产 | 0.5065 | 0.5864 | 0.2583 | 12.9400 | 0.4294 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0800 | 0.0429 | -0.7054 | 0.6378 | 22.9258 |
| C000036 | 华联控股 | 0.3132 | 0.3472 | 0.0983 | 29.2800 | 0.0000 | 0.3132 | 1.0000 | -0.3582 | 0.0000 | 0.5729 | 0.5360 | 21.8447 |
| C000038 | 深大通 | 0.2984 | 0.8085 | 0.1525 | 1.5200 | 0.0000 | 0.7885 | 0.2115 | 1.7200 | 0.0000 | 8.5440 | 0.6837 | 19.5443 |
| C000040 | 宝安地产 | 0.1280 | 0.3674 | 0.0340 | 1.1900 | 0.0000 | 0.1050 | 1.0000 | -0.2400 | -0.1221 | -2.8787 | 0.5918 | 21.6020 |
| C000042 | 中洲控股 | 0.2975 | 0.6803 | 0.1372 | 1.5900 | 0.1975 | 0.0871 | 1.0000 | 0.0283 | 0.0038 | -0.9666 | 0.6862 | 22.4368 |
| C000043 | 中航地产 | 0.2235 | 0.6293 | 0.1013 | 1.0800 | 0.3761 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1291 | 0.0195 | -0.9123 | 0.6339 | 22.3790 |
| C000046 | 泛海建设 | 0.7415 | 0.8686 | 0.5544 | 11.9400 | 0.0000 | 0.8036 | 1.0000 | 0.0940 | 0.0259 | -0.6817 | 0.5632 | 23.7101 |
| C000150 | 宜华地产 | 0.4801 | 0.5781 | 0.2338 | 9.7000 | 0.0000 | 0.5078 | 1.0000 | 0.2500 | 0.1446 | -0.2580 | 0.4801 | 20.9212 |
| C000402 | 金融街 | 0.2655 | 0.4278 | 0.0727 | 8.6900 | 0.2602 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4300 | 0.0762 | -0.4818 | 0.4611 | 24.0374 |
| C000502 | 绿景控股 | 0.2265 | 0.3404 | 0.0591 | 2.5800 | 0.0000 | 0.3231 | 1.0000 | 0.3064 | 0.2374 | 3.9888 | 0.6064 | 20.4988 |
| C000506 | 中润资源 | 0.4709 | 0.7228 | 0.2624 | 2.3500 | 0.0775 | 0.6708 | 1.0000 | 0.2582 | 0.5608 | 0.2346 | 0.8584 | 21.8936 |
| C000511 | 烯碳新材 | 0.2034 | 0.2259 | 0.0414 | 41.9400 | 0.0000 | 0.1072 | 1.0000 | 0.1100 | 0.0961 | -0.0887 | 0.3325 | 21.4628 |
| C000514 | 渝开发 | 0.8216 | 0.8437 | 0.6751 | 104.5600 | 0.7967 | 0.0138 | 1.0000 | 0.2035 | 0.0674 | -0.1050 | 0.3161 | 21.8491 |
| C000517 | 荣安地产 | 0.2729 | 0.4021 | 0.0768 | 6.4200 | 0.2729 | 0.1901 | 1.0000 | -0.2900 | 0.0000 | -3.7833 | 13.6291 | 21.7321 |
| C000534 | 万泽股份 | 0.1868 | 0.3082 | 0.0381 | 4.0500 | 0.0069 | 0.1799 | 1.0000 | 0.0754 | 0.0294 | -0.7968 | 0.5118 | 21.0723 |
| C000537 | 广宇发展 | 0.1919 | 0.3266 | 0.0402 | 3.9400 | 0.0274 | 0.1278 | 1.0000 | -0.0760 | -0.0845 | -0.5845 | 0.7501 | 21.7312 |
| C000540 | 中天城投 | 0.4043 | 0.6024 | 0.1755 | 4.8100 | 0.1521 | 0.4043 | 1.0000 | 0.5712 | 0.2675 | 0.5786 | 0.7204 | 21.7771 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000546 | 光华控股 | 0.1365 | 0.4210 | 0.0364 | 1.1500 | 0.0000 | 0.2604 | 1.0000 | -0.1235 | -0.1281 | -2.1042 | 0.7440 | 20.1539 |
| C000558 | 莱茵置业 | 0.6593 | 0.7209 | 0.4358 | 21.2900 | 0.0000 | 0.7116 | 1.0000 | 0.2820 | 0.2398 | -0.0911 | 0.7367 | 21.3921 |
| C000567 | 海德股份 | 0.2235 | 0.3602 | 0.0544 | 4.1600 | 0.0000 | 0.2290 | 1.0000 | 0.1923 | 0.2020 | 0.1722 | 0.4082 | 19.4058 |
| C000573 | 粤宏远 A | 0.1398 | 0.2296 | 0.0218 | 3.3000 | 0.0000 | 0.1405 | 1.0000 | -0.1847 | -0.0813 | -4.5316 | 0.4412 | 21.6113 |
| C000608 | 阳光股份 | 0.2912 | 0.5710 | 0.0974 | 3.8500 | 0.0000 | 0.2984 | 1.0000 | 0.0500 | 0.0162 | -0.6027 | 0.6341 | 22.4614 |
| C000609 | 绵世股份 | 0.2482 | 0.4279 | 0.0692 | 3.8400 | 0.0416 | 0.2979 | 1.0000 | 0.4700 | 0.1883 | -0.0250 | 0.2134 | 20.7607 |
| C000616 | 亿城投资 | 0.2052 | 0.4784 | 0.0515 | 2.9400 | 0.0000 | 0.1888 | 1.0000 | 0.4500 | 0.1135 | -0.0918 | 0.5026 | 22.3544 |
| C000620 | 新华联 | 0.2800 | 0.5668 | 0.0923 | 2.9000 | 0.1705 | 0.3467 | 0.4829 | 0.0015 | 0.1792 | -0.1643 | 0.3938 | 15.3764 |
| C000631 | 顺发恒业 | 0.1435 | 0.4366 | 0.0456 | 1.3200 | 0.1435 | 0.2631 | 1.0000 | 0.6500 | 0.0000 | -0.5652 | 0.8834 | 22.2895 |
| C000656 | 金科股份 | 0.1803 | 0.5284 | 0.0679 | 1.3700 | 0.1642 | 0.1342 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0233 | -0.5685 | 0.0423 | 19.9044 |
| C000667 | 美好集团 | 0.1558 | 0.5304 | 0.0487 | 1.3300 | 0.0000 | 0.2931 | 1.0000 | 0.2400 | 0.0733 | 0.0663 | 0.2460 | 22.5509 |
| C000668 | 荣丰控股 | 0.4998 | 0.6835 | 0.2650 | 4.1600 | 0.6009 | 0.0594 | 0.3397 | 1.2600 | 0.2077 | 0.4039 | 0.4708 | 20.8192 |
| C000670 | S 舜元 | 0.2599 | 0.4688 | 0.0822 | 2.7600 | 0.0742 | 0.3576 | 0.5682 | 0.0091 | 0.0123 | -0.9216 | 0.0675 | 19.3041 |
| C000671 | 阳光城 | 0.2390 | 0.7776 | 0.1394 | 1.1300 | 0.0000 | 0.7040 | 1.0000 | 0.5470 | 0.1678 | 0.8333 | 0.7408 | 21.7092 |
| C000691 | 亚太实业 | 0.0997 | 0.2750 | 0.0166 | 1.4300 | 0.0000 | 0.1695 | 1.0000 | -0.0751 | -0.0558 | -0.7937 | 0.4795 | 20.0004 |
| C000711 | 天伦置业 | 0.2663 | 0.3502 | 0.0734 | 5.5100 | 0.0000 | 0.2663 | 1.0000 | 0.0500 | 0.0161 | -0.7463 | 0.4744 | 20.3777 |
| C000718 | 苏宁环球 | 0.2775 | 0.7578 | 0.1460 | 1.4100 | 0.0065 | 0.3534 | 1.0000 | 0.4000 | 0.3925 | 0.7906 | 0.6892 | 22.5767 |
| C000732 | 泰禾集团 | 0.1274 | 0.4276 | 0.0425 | 1.0700 | 0.0000 | 0.4191 | 0.5809 | 1.4262 | 0.0000 | 10.6311 | 1.8430 | 19.9142 |
| C000736 | 中房地产 | 0.5419 | 0.8478 | 0.3103 | 6.3500 | 0.0000 | 0.8693 | 1.0000 | 0.4500 | 0.1180 | 0.9828 | 0.4216 | 21.3617 |
| C000797 | 中国武夷 | 0.3151 | 0.5928 | 0.1622 | 1.2600 | 0.5656 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0930 | 0.0371 | -0.3133 | 0.7408 | 22.2480 |
| C000838 | 国兴地产 | 0.5206 | 0.6543 | 0.2731 | 19.5200 | 0.5200 | 0.0189 | 1.0000 | 0.0583 | 0.0302 | -0.8206 | 0.4434 | 20.2728 |
| C000863 | 三湘股份 | 0.2226 | 0.5705 | 0.0679 | 1.9900 | 0.3307 | 0.2226 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0000 | -0.8980 | 6.2387 | 19.1037 |
| C000897 | 津滨发展 | 0.2329 | 0.3158 | 0.0562 | 5.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0424 | 0.0276 | -0.2095 | 0.6112 | 22.6892 |
| C000918 | 嘉凯城 | 0.1581 | 0.6656 | 0.0784 | 1.1000 | 0.3894 | 0.2576 | 0.3529 | -1.4400 | 0.0000 | -0.9687 | 1.3594 | 23.1827 |
| C000926 | 福星股份 | 0.2628 | 0.3818 | 0.0718 | 6.7200 | 0.0000 | 0.2557 | 1.0000 | 0.5500 | 0.1217 | 0.0012 | 0.5031 | 22.6996 |
| C000965 | 天保基建 | 0.7498 | 0.7878 | 0.5625 | 45.7900 | 0.7498 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3700 | 0.0694 | 0.0815 | 0.4748 | 21.9203 |
| C000979 | 中弘股份 | 0.1573 | 0.4037 | 0.0355 | 1.7800 | 0.0000 | 0.2779 | 1.0000 | -0.8200 | 0.0000 | 0.5651 | 1.7908 | 19.8355 |
| C000981 | 银亿股份 | 0.5037 | 0.6991 | 0.2679 | 4.5100 | 0.6211 | 0.0683 | 0.3106 | -1.4000 | -1.0848 | -0.6085 | 0.7694 | 19.8765 |
| C002016 | 世荣兆业 | 0.6709 | 0.7681 | 0.4562 | 8.5700 | 0.0000 | 0.0783 | 1.0000 | 0.2200 | 0.1295 | 0.2345 | 0.4146 | 21.0996 |
| C002077 | 大港股份 | 0.5771 | 0.6890 | 0.3394 | 7.3000 | 0.5762 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0033 | -0.9019 | 0.6335 | 21.3427 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C002113 | 天润控股 | 0.3584 | 0.4502 | 0.1311 | 8.2400 | 0.3854 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0450 | 0.0123 | -0.7720 | 0.3867 | 20.3791 |
| C002133 | 广宇集团 | 0.2252 | 0.5745 | 0.0984 | 1.0500 | 0.0000 | 0.2252 | 1.0000 | 0.2400 | 0.1092 | -0.3521 | 0.7143 | 22.4094 |
| C002146 | 荣盛发展 | 0.4295 | 0.8353 | 0.2476 | 2.2900 | 0.0000 | 0.6173 | 1.0000 | 0.4600 | 0.1935 | 0.3033 | 0.6798 | 22.5997 |
| C002208 | 合肥城建 | 0.6017 | 0.7506 | 0.3694 | 10.0300 | 0.6617 | 0.0750 | 1.0000 | 0.5300 | 0.1218 | 0.1005 | 0.4796 | 21.1034 |
| C002244 | 滨江集团 | 0.5331 | 0.8933 | 0.3076 | 4.1900 | 0.0000 | 0.6100 | 1.0000 | 0.6100 | 0.2875 | 0.3246 | 0.7521 | 23.3576 |
| C002285 | 世联行 | 0.6402 | 1.0000 | 0.4485 | 4.7100 | 0.0000 | 0.1042 | 0.0000 | 0.6900 | 0.3495 | -0.1522 | 0.3438 | 19.7122 |
| C002305 | 南国置业 | 0.5607 | 0.9703 | 0.3790 | 2.3200 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0000 | 0.3700 | 0.2877 | -0.0330 | 0.6329 | 21.2793 |
| C600048 | 保利地产 | 0.4897 | 0.6557 | 0.2455 | 7.2700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9100 | 0.1725 | 0.8693 | 0.7078 | 24.7054 |
| C600052 | 浙江广厦 | 0.3866 | 0.5906 | 0.1615 | 3.9000 | 0.0000 | 0.5156 | 1.0000 | 0.4200 | 0.2805 | 1.0316 | 0.8331 | 22.9207 |
| C600053 | 中江地产 | 0.7237 | 0.7535 | 0.5239 | 56.1000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6400 | 0.2916 | 0.1035 | 0.6866 | 21.6100 |
| C600064 | 南京高科 | 0.3446 | 0.4236 | 0.1202 | 11.4500 | 0.3437 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5580 | 0.0360 | 0.1799 | 0.6669 | 23.1052 |
| C600077 | 宋都股份 | 0.1744 | 0.4102 | 0.0426 | 1.8700 | 0.0000 | 0.3188 | 1.0000 | -0.1328 | -0.0449 | -2.4874 | 0.2053 | 20.1408 |
| C600082 | 海泰发展 | 0.2374 | 0.3788 | 0.0618 | 4.5100 | 0.1912 | 0.0401 | 1.0000 | 0.4300 | 0.0890 | 0.3624 | 0.5217 | 21.9351 |
| C600159 | 大龙地产 | 0.3598 | 0.7316 | 0.1513 | 2.9400 | 0.3335 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0019 | -0.9340 | 0.6130 | 21.8788 |
| C600162 | 香江控股 | 0.5289 | 0.5860 | 0.2803 | 35.3100 | 0.0000 | 0.5289 | 1.0000 | 0.2745 | 0.2140 | 0.4915 | 0.7142 | 22.4054 |
| C600173 | 卧龙地产 | 0.6285 | 0.6825 | 0.3954 | 43.1900 | 0.0068 | 0.6298 | 1.0000 | 0.3100 | 0.2189 | -0.0185 | 0.6518 | 21.4694 |
| C600185 | 格力地产 | 0.1777 | 0.3693 | 0.0378 | 3.7500 | 0.0000 | 0.2663 | 1.0000 | -1.2763 | -1.5797 | -3.4179 | 0.7045 | 21.8882 |
| C600208 | 新湖中宝 | 0.7680 | 0.8264 | 0.5908 | 26.3100 | 0.0000 | 0.7783 | 1.0000 | 0.3000 | 0.2061 | 0.9860 | 0.6328 | 23.4528 |
| C600215 | 长春经开 | 0.2188 | 0.2373 | 0.0479 | 84.5200 | 0.2188 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0059 | 0.0009 | -0.1343 | 0.2910 | 21.8963 |
| C600223 | 鲁商置业 | 0.2984 | 0.5068 | 0.1057 | 2.4600 | 0.0000 | 0.4456 | 1.0000 | -0.3000 | -0.5745 | -11.1118 | 0.9046 | 22.3886 |
| C600225 | 天津松江 | 0.2000 | 0.5390 | 0.0667 | 1.5200 | 0.0881 | 0.4816 | 0.4303 | 0.2900 | 0.0000 | 0.3371 | 1.4806 | 22.3012 |
| C600239 | 云南城投 | 0.4510 | 0.6503 | 0.2073 | 11.2900 | 0.4486 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1995 | 0.0766 | 0.2233 | 0.4276 | 21.1697 |
| C600240 | 华业地产 | 0.2325 | 0.5656 | 0.0943 | 1.2100 | 0.0000 | 0.2697 | 1.0000 | 0.1506 | 0.0500 | -0.3401 | 0.4298 | 21.9893 |
| C600246 | 万通地产 | 0.5116 | 0.7296 | 0.2687 | 8.3700 | 0.0000 | 0.5182 | 1.0000 | 1.0403 | 0.1988 | 2.0220 | 0.5496 | 22.7227 |
| C600256 | 广汇能源 | 0.4193 | 0.6249 | 0.1922 | 3.3800 | 0.0000 | 0.4550 | 1.0000 | 0.5511 | 0.1838 | 0.1566 | 0.3883 | 22.5190 |
| C600266 | 北京城建 | 0.5279 | 0.5993 | 0.2795 | 28.4100 | 0.4744 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4267 | 0.0904 | -0.0063 | 0.6602 | 23.0965 |
| C600322 | 天房发展 | 0.2511 | 0.3924 | 0.0646 | 11.1100 | 0.2511 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0306 | 1.3827 | 0.5814 | 22.9767 |
| C600325 | 华发股份 | 0.2191 | 0.4166 | 0.0511 | 6.3700 | 0.1912 | 0.0574 | 1.0000 | 0.8800 | 0.1736 | 0.8182 | 0.6449 | 23.3281 |
| C600340 | 华夏幸福 | 0.2327 | 0.4249 | 0.0628 | 3.4200 | 0.0000 | 0.0232 | 1.0000 | -0.2700 | -0.1365 | -0.2361 | 0.2954 | 19.7483 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600376 | 首开股份 | 0.6792 | 0.8573 | 0.4719 | 7.5200 | 0.7775 | 0.0427 | 1.0000 | 0.7048 | 0.1552 | 0.6939 | 0.8199 | 23.8213 |
| C600383 | 金地集团 | 0.0894 | 0.3170 | 0.0122 | 2.1200 | 0.0219 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5000 | 0.0949 | -0.1727 | 0.7034 | 24.2815 |
| C600393 | 东华实业 | 0.4883 | 0.6068 | 0.2443 | 6.5900 | 0.0000 | 0.3920 | 1.0000 | 0.4500 | 0.2158 | 0.4151 | 0.6324 | 21.6735 |
| C600463 | 空港股份 | 0.5825 | 0.6136 | 0.3394 | 52.7300 | 0.5825 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2800 | 0.1206 | 0.3580 | 0.6034 | 21.1639 |
| C600503 | 华丽家族 | 0.5583 | 0.8642 | 0.3258 | 7.2200 | 0.0000 | 0.6236 | 1.0000 | 0.4200 | 0.2329 | 0.9276 | 0.6186 | 21.7376 |
| C600510 | 黑牡丹 | 0.2200 | 0.5213 | 0.0886 | 1.1100 | 0.2200 | 0.1982 | 1.0000 | 0.0080 | 0.0035 | -0.9758 | 0.2573 | 22.5055 |
| C600533 | 栖霞建设 | 0.3233 | 0.5881 | 0.1253 | 2.3200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1917 | 0.0935 | -0.4260 | 0.5792 | 22.7135 |
| C600565 | 迪马股份 | 0.3454 | 0.6005 | 0.1288 | 5.7000 | 0.0000 | 0.3803 | 1.0000 | 0.2800 | 0.1558 | -0.1865 | 0.6151 | 21.8937 |
| C600606 | 金丰投资 | 0.3896 | 0.4139 | 0.1519 | 88.6100 | 0.3396 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3900 | 0.0936 | -0.0615 | 0.4607 | 21.7990 |
| C600615 | 丰华股份 | 0.2113 | 0.4914 | 0.0724 | 1.3100 | 0.0000 | 0.2923 | 1.0000 | 0.4800 | 0.3424 | 75.2911 | 0.5368 | 20.4416 |
| C600621 | 华鑫股份 | 0.2000 | 0.3474 | 0.0440 | 4.1700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1844 | 0.0935 | -0.1004 | 0.3797 | 21.2589 |
| C600638 | 新黄浦 | 0.1348 | 0.2993 | 0.0343 | 1.0700 | 0.1612 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3090 | 0.0691 | 0.0443 | 0.3191 | 22.0652 |
| C600641 | 万业企业 | 0.5054 | 0.6298 | 0.2594 | 11.6500 | 0.0000 | 0.4054 | 1.0000 | 0.8269 | 0.1365 | -0.2308 | 0.3007 | 22.0800 |
| C600649 | 城投控股 | 0.5561 | 0.6203 | 0.3101 | 23.0800 | 0.5151 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5530 | 0.1210 | 0.6913 | 0.3992 | 23.5983 |
| C600657 | 信达地产 | 0.5814 | 0.7879 | 0.3478 | 8.8400 | 0.0000 | 0.6830 | 1.0000 | 0.4900 | 0.2305 | 0.4431 | 0.5762 | 23.1323 |
| C600658 | 电子城 | 0.2036 | 0.2618 | 0.0418 | 17.5600 | 0.1487 | 0.0000 | 1.0000 | -0.3830 | -0.4209 | -10.1994 | 0.7001 | 21.7588 |
| C600665 | 天地源 | 0.5652 | 0.6060 | 0.3198 | 33.1600 | 0.5151 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1762 | 0.0882 | 0.6192 | 0.6750 | 22.2685 |
| C600675 | 中华企业 | 0.3617 | 0.4475 | 0.1318 | 15.7400 | 0.3117 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4270 | 0.1510 | -0.3328 | 0.6367 | 23.0342 |
| C600683 | 京投银泰 | 0.2063 | 0.3498 | 0.0462 | 4.1600 | 0.0000 | 0.2063 | 1.0000 | 0.2100 | 0.0636 | 1.8407 | 0.6018 | 21.1489 |
| C600684 | 珠江实业 | 0.2595 | 0.3484 | 0.0698 | 5.7400 | 0.3047 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1300 | 0.0337 | -0.2701 | 0.4814 | 21.0590 |
| C600696 | 多伦股份 | 0.3650 | 0.5212 | 0.1421 | 4.2600 | 0.0000 | 0.3650 | 1.0000 | 0.0160 | 0.0119 | -0.5363 | 0.3429 | 20.4846 |
| C600716 | 凤凰股份 | 0.4749 | 0.5974 | 0.2285 | 9.5400 | 0.4733 | 0.0000 | 1.0000 | -0.4558 | -0.8085 | -29.3895 | 0.9087 | 21.7671 |
| C600724 | 宁波富达 | 0.2509 | 0.3961 | 0.0661 | 5.5500 | 0.1509 | 0.0007 | 1.0000 | 0.1131 | 0.0666 | 0.1967 | 0.5198 | 22.5133 |
| C600732 | 上海新梅 | 0.5752 | 0.6033 | 0.3310 | 91.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3300 | 0.1750 | 24.3641 | 0.5889 | 21.3539 |
| C600733 | S 前锋 | 0.4113 | 0.5867 | 0.1721 | 9.7100 | 0.1836 | 0.4338 | 0.3826 | 0.0144 | 0.0113 | 5.6310 | 0.5285 | 20.3374 |
| C600736 | 苏州高新 | 0.4037 | 0.5341 | 0.1644 | 16.7600 | 0.3773 | 0.0300 | 1.0000 | 0.2329 | 0.0840 | -0.0343 | 0.7038 | 23.0256 |
| C600743 | 华远地产 | 0.4592 | 0.8671 | 0.2407 | 4.5700 | 0.5493 | 0.3502 | 1.0000 | 0.6800 | 0.2891 | 0.3238 | 0.6607 | 22.3104 |
| C600745 | 中茵股份 | 0.7192 | 0.8250 | 0.5183 | 43.1500 | 0.0000 | 0.8365 | 1.0000 | 0.4800 | 0.3906 | 0.3523 | 0.7950 | 21.2205 |
| C600748 | 上海发展 | 0.6365 | 0.7608 | 0.4079 | 14.7500 | 0.1961 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3400 | 0.1437 | 4.0907 | 0.7579 | 23.2466 |
| C600759 | 正和股份 | 0.7789 | 0.8667 | 0.6084 | 22.9000 | 0.0000 | 0.7928 | 1.0000 | 0.1382 | 0.0882 | 0.4167 | 0.1924 | 21.3682 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600767 | 运盛实业 | 0.2600 | 0.5829 | 0.0957 | 2.1500 | 0.0000 | 0.4400 | 1.0000 | 0.0350 | 0.0312 | -0.2664 | 0.2286 | 20.0280 |
| C600773 | 西藏诚投 | 0.1577 | 0.4397 | 0.0547 | 1.0000 | 0.0000 | 0.3046 | 1.0000 | -0.1200 | 0.0000 | 0.4719 | 1.0884 | 21.6423 |
| C600791 | 京能置业 | 0.4525 | 0.5221 | 0.2057 | 23.4200 | 0.4525 | 0.0018 | 1.0000 | 0.2400 | 0.1401 | -0.2710 | 0.6609 | 21.9256 |
| C600807 | 天业股份 | 0.3279 | 0.5781 | 0.1425 | 1.7700 | 0.1512 | 0.3380 | 1.0000 | 0.1100 | 0.0474 | -0.8005 | 0.6192 | 20.7573 |
| C600823 | 世茂股份 | 0.3700 | 0.5845 | 0.1411 | 8.7300 | 0.0000 | 0.2495 | 1.0000 | 0.1300 | 0.0433 | -0.2739 | 0.4412 | 22.8865 |
| C600890 | 中房股份 | 0.2493 | 0.4989 | 0.0967 | 1.3500 | 0.2493 | 0.1842 | 1.0000 | -0.0459 | -0.0894 | 0.5519 | 0.2870 | 19.7975 |

附表2 2009年房地产上市公司相关指标数据

| 公司代码 | 公司全称 | 股权集中度CR1 | 股权集中度 CR10 | H5 指数 | Z 指数 | 国有股比例 | 法人股比例 | 流通 A 股比例 | 每股收益  EPS | 净资产收益率（加权）ROE | 净利润增  长率  GROWT H | 资产负债率 LEV | 总资产的对数SIZE |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000006 | 深振业Ａ | 0.1876 | 0.3432 | 0.0380 | 5.6600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6434 | 0.1759 | 1.2317 | 0.6986 | 22.7073 |
| C000014 | 沙河股份 | 0.3202 | 0.4670 | 0.1044 | 13.3600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3977 | 0.1715 | 0.9053 | 0.7099 | 21.2783 |
| C000031 | 中粮地产 | 0.5065 | 0.5396 | 0.2567 | 75.6900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2100 | 0.1049 | 1.7203 | 0.5136 | 23.3835 |
| C000036 | 华联控股 | 0.3132 | 0.3473 | 0.0982 | 45.7900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2505 | 0.2148 | 2.0598 | 0.4410 | 21.8605 |
| C000038 | 深大通 | 0.1841 | 0.7637 | 0.0951 | 1.0500 | 0.0000 | 0.7414 | 1.0000 | 0.2200 | 0.1891 | -0.8736 | 0.6761 | 19.9815 |
| C000040 | 宝安地产 | 0.1980 | 0.4197 | 0.0680 | 1.1800 | 0.0046 | 0.2151 | 1.0000 | 0.1400 | 0.0751 | 1.3920 | 0.6375 | 21.7819 |
| C000042 | 中洲控股 | 0.2975 | 0.6830 | 0.1372 | 1.5900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1135 | 0.1407 | 38.3852 | 0.6803 | 22.5921 |
| C000043 | 中航地产 | 0.2235 | 0.6444 | 0.1015 | 1.0800 | 0.3761 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2828 | 0.0370 | 23.0182 | 0.6778 | 22.5868 |
| C000046 | 泛海建设 | 0.6043 | 0.8539 | 0.3884 | 4.4000 | 0.0000 | 0.8036 | 1.0000 | 0.1780 | 0.0483 | 0.8688 | 0.6070 | 23.8474 |
| C000150 | 宜华地产 | 0.4848 | 0.5225 | 0.2356 | 20.9500 | 0.0000 | 0.4847 | 1.0000 | 0.3100 | 0.1466 | 0.1725 | 0.3475 | 20.8312 |
| C000402 | 金融街 | 0.2655 | 0.3794 | 0.0717 | 12.6900 | 0.0337 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5500 | 0.0910 | 0.3227 | 0.6236 | 24.4693 |
| C000502 | 绿景控股 | 0.2265 | 0.2872 | 0.0528 | 6.0100 | 0.0000 | 0.2723 | 1.0000 | 0.1759 | 0.1265 | -0.3842 | 0.4571 | 20.1371 |
| C000506 | 中润资源 | 0.4709 | 0.7315 | 0.2624 | 2.3500 | 0.0775 | 0.6708 | 1.0000 | 0.3069 | 0.4130 | 0.1885 | 0.8021 | 21.9780 |
| C000511 | 烯碳新材 | 0.2034 | 0.2470 | 0.0416 | 20.8000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0798 | -0.1002 | 0.5604 | 21.9603 |
| C000514 | 渝开发 | 0.6384 | 0.6991 | 0.4082 | 36.9500 | 0.6384 | 0.0042 | 1.0000 | 0.2449 | 0.0759 | 0.2169 | 0.3641 | 21.9734 |
| C000517 | 荣安地产 | 0.7802 | 0.8667 | 0.6124 | 13.0000 | 0.0666 | 0.8131 | 1.0000 | 0.8252 | 0.6435 | 26.3706 | 0.6692 | 22.3357 |
| C000534 | 万泽股份 | 0.1868 | 0.3036 | 0.0376 | 4.4800 | 0.0069 | 0.1799 | 1.0000 | 0.0565 | 0.0238 | 0.6921 | 0.5123 | 21.0169 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000537 | 广宇发展 | 0.1919 | 0.3506 | 0.0396 | 5.4700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1600 | 0.1768 | 3.4971 | 0.7261 | 21.7819 |
| C000540 | 中天城投 | 0.4100 | 0.5941 | 0.1750 | 6.0300 | 0.0680 | 0.4043 | 1.0000 | 0.8066 | 0.4653 | 1.4132 | 0.8018 | 22.5617 |
| C000546 | 光华控股 | 0.1365 | 0.3677 | 0.0359 | 1.1500 | 0.1365 | 0.0008 | 1.0000 | 0.1093 | 0.1657 | 1.8875 | 0.6282 | 19.8238 |
| C000558 | 莱茵置业 | 0.6593 | 0.7109 | 0.4356 | 22.6800 | 0.0000 | 0.6641 | 1.0000 | 0.3500 | 0.2302 | 0.3170 | 0.7358 | 21.6573 |
| C000567 | 海德股份 | 0.2235 | 0.3607 | 0.0544 | 4.1600 | 0.0000 | 0.2290 | 1.0000 | 0.0939 | 0.0857 | -0.5120 | 0.2854 | 19.3030 |
| C000573 | 粤宏远 A | 0.1398 | 0.2108 | 0.0209 | 4.1300 | 0.0000 | 0.1405 | 1.0000 | 0.0328 | 0.0149 | 1.2066 | 0.4483 | 21.6642 |
| C000608 | 阳光股份 | 0.2912 | 0.5221 | 0.0949 | 3.8500 | 0.0000 | 0.2912 | 1.0000 | 0.5000 | 0.1405 | 2.8029 | 0.7013 | 22.7724 |
| C000609 | 绵世股份 | 0.2482 | 0.3731 | 0.0662 | 3.8400 | 0.0241 | 0.2482 | 1.0000 | 0.0498 | 0.0183 | -0.8917 | 0.2151 | 20.7809 |
| C000616 | 亿城投资 | 0.1998 | 0.3380 | 0.0422 | 6.4400 | 0.0000 | 0.1199 | 1.0000 | 0.4700 | 0.1560 | 0.5674 | 0.6112 | 22.7447 |
| C000620 | 新华联 | 0.2800 | 0.5668 | 0.0923 | 2.9000 | 0.1705 | 0.3467 | 0.4829 | 0.0015 | 0.1535 | 0.0110 | 0.3550 | 15.4680 |
| C000631 | 顺发恒业 | 0.7365 | 0.8331 | 0.5454 | 17.3500 | 0.0277 | 0.7686 | 1.0000 | 0.2700 | 0.2389 | -0.3166 | 0.8187 | 22.6997 |
| C000656 | 金科股份 | 0.1803 | 0.4958 | 0.0533 | 1.3400 | 0.0339 | 0.1342 | 1.0000 | 0.0700 | 0.0386 | 1.0201 | 0.0145 | 19.9144 |
| C000667 | 美好集团 | 0.1558 | 0.4715 | 0.0461 | 1.3300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2100 | 0.0583 | -0.1087 | 0.4059 | 22.8648 |
| C000668 | 荣丰控股 | 0.3897 | 0.5284 | 0.1618 | 3.9500 | 0.1104 | 0.4141 | 1.0000 | 0.7600 | 0.1925 | -0.3499 | 0.3421 | 20.7717 |
| C000670 | S 舜元 | 0.2599 | 0.4688 | 0.0822 | 2.7600 | 0.0742 | 0.3576 | 0.5682 | 0.0136 | 0.0181 | 0.2047 | 0.1297 | 19.4026 |
| C000671 | 阳光城 | 0.2390 | 0.7139 | 0.1296 | 1.1300 | 0.0000 | 0.4366 | 1.0000 | 1.0800 | 0.2330 | 1.6516 | 0.6230 | 21.9240 |
| C000691 | 亚太实业 | 0.0997 | 0.2599 | 0.0171 | 1.4600 | 0.0000 | 0.1695 | 1.0000 | 0.0203 | 0.0431 | 1.0295 | 0.6770 | 19.9165 |
| C000711 | 天伦置业 | 0.2663 | 0.3459 | 0.0726 | 6.7300 | 0.0000 | 0.2663 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0024 | -1.5323 | 0.5446 | 20.5161 |
| C000718 | 苏宁环球 | 0.2680 | 0.7284 | 0.1406 | 1.3600 | 0.0065 | 0.3682 | 1.0000 | 0.4200 | 0.3129 | 0.4121 | 0.6672 | 22.9358 |
| C000732 | 泰禾集团 | 0.1085 | 0.3691 | 0.0309 | 1.0700 | 0.0000 | 0.3569 | 1.0000 | 0.5090 | 0.0000 | -0.3261 | 0.8354 | 22.3790 |
| C000736 | 中房地产 | 0.5376 | 0.8445 | 0.3055 | 6.3000 | 0.6921 | 0.1711 | 1.0000 | 0.3500 | 0.0912 | -0.3373 | 0.3864 | 21.3995 |
| C000797 | 中国武夷 | 0.3151 | 0.5897 | 0.1621 | 1.2600 | 0.1414 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1700 | 0.0651 | 1.6494 | 0.7240 | 22.3584 |
| C000838 | 国兴地产 | 0.5222 | 0.5733 | 0.2730 | 40.8700 | 0.5222 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0137 | 0.0070 | -0.7650 | 0.4366 | 20.2559 |
| C000863 | 三湘股份 | 0.2226 | 0.5705 | 0.0679 | 1.9900 | 0.3307 | 0.2226 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0000 | 1.3063 | 6.5480 | 19.0392 |
| C000897 | 津滨发展 | 0.2329 | 0.3273 | 0.0563 | 5.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0102 | 0.0076 | -0.7436 | 0.6814 | 22.8469 |
| C000918 | 嘉凯城 | 0.2846 | 0.8974 | 0.1676 | 1.3800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.8300 | 0.5200 | 1.0638 | 0.7576 | 23.4067 |
| C000926 | 福星股份 | 0.2611 | 0.4364 | 0.0709 | 7.6800 | 0.0000 | 0.2540 | 1.0000 | 0.4800 | 0.0898 | 0.0127 | 0.5764 | 22.9688 |
| C000965 | 天保基建 | 0.7498 | 0.8587 | 0.5635 | 36.0500 | 0.7498 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3400 | 0.0883 | 0.3724 | 0.5147 | 22.0859 |
| C000979 | 中弘股份 | 0.1573 | 0.3294 | 0.0338 | 1.7800 | 0.0000 | 0.2779 | 1.0000 | 1.0200 | 0.0000 | 2.2595 | 1.7361 | 21.9967 |
| C000981 | 银亿股份 | 0.5037 | 0.7010 | 0.2679 | 4.5100 | 0.6211 | 0.0683 | 0.3106 | 0.3300 | 0.3725 | 1.2237 | 0.1836 | 19.9195 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C002016 | 世荣兆业 | 0.6709 | 0.7677 | 0.4562 | 8.5700 | 0.0000 | 0.0783 | 1.0000 | 0.1600 | 0.0997 | -0.1060 | 0.4884 | 21.3525 |
| C002077 | 大港股份 | 0.5771 | 0.6729 | 0.3393 | 7.3000 | 0.5762 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0040 | 0.5768 | 0.7001 | 21.5385 |
| C002113 | 天润控股 | 0.3307 | 0.4999 | 0.1132 | 8.5100 | 0.3854 | 0.0000 | 1.0000 | -0.6040 | -0.1791 | -16.5995 | 0.4491 | 20.2903 |
| C002133 | 广宇集团 | 0.2252 | 0.5779 | 0.0985 | 1.0500 | 0.0000 | 0.2252 | 1.0000 | 0.3300 | 0.1422 | 0.2735 | 0.7264 | 22.6010 |
| C002146 | 荣盛发展 | 0.3846 | 0.7789 | 0.1984 | 2.2900 | 0.0000 | 0.6348 | 1.0000 | 0.7300 | 0.2229 | 0.6442 | 0.7169 | 23.3371 |
| C002208 | 合肥城建 | 0.6017 | 0.7215 | 0.3640 | 15.6500 | 0.6017 | 0.0105 | 1.0000 | 0.6900 | 0.1404 | 0.3306 | 0.6133 | 21.4988 |
| C002244 | 滨江集团 | 0.5331 | 0.8539 | 0.3076 | 4.1900 | 0.0000 | 0.5331 | 1.0000 | 0.4800 | 0.2061 | 0.0431 | 0.7793 | 23.6683 |
| C002285 | 世联行 | 0.4802 | 0.7676 | 0.2523 | 4.7100 | 0.0000 | 0.7500 | 1.0000 | 1.4100 | 0.2939 | 0.8923 | 0.1800 | 20.9110 |
| C002305 | 南国置业 | 0.5046 | 0.8733 | 0.3070 | 2.3200 | 0.0000 | 0.2625 | 1.0000 | 0.3800 | 0.2040 | 0.0325 | 0.4114 | 21.5456 |
| C600048 | 保利地产 | 0.4436 | 0.5640 | 0.1981 | 17.8700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.0600 | 0.1864 | 0.3167 | 0.6999 | 25.2212 |
| C600052 | 浙江广厦 | 0.3866 | 0.5814 | 0.1601 | 3.9000 | 0.0000 | 0.5156 | 1.0000 | 0.5000 | 0.2569 | 0.1898 | 0.7725 | 22.8633 |
| C600053 | 中江地产 | 0.7237 | 0.7530 | 0.5239 | 56.1000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0170 | -0.9334 | 0.7111 | 21.6885 |
| C600064 | 南京高科 | 0.3446 | 0.4007 | 0.1197 | 11.4500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7430 | 0.0519 | 0.3672 | 0.5630 | 23.4490 |
| C600077 | 宋都股份 | 0.1753 | 0.3069 | 0.0333 | 4.0100 | 0.0000 | 0.2188 | 1.0000 | -0.1645 | -0.0928 | -0.3517 | 0.3831 | 20.1386 |
| C600082 | 海泰发展 | 0.2386 | 0.3243 | 0.0594 | 4.8600 | 0.0310 | 0.0355 | 1.0000 | 0.1400 | 0.0557 | -0.3318 | 0.3918 | 21.9107 |
| C600159 | 大龙地产 | 0.3598 | 0.6651 | 0.1484 | 2.9400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.8200 | 0.2433 | 132.7452 | 0.4784 | 21.8242 |
| C600162 | 香江控股 | 0.5289 | 0.6287 | 0.2811 | 17.6600 | 0.0000 | 0.5289 | 1.0000 | 0.3300 | 0.2098 | 0.0789 | 0.7106 | 22.5349 |
| C600173 | 卧龙地产 | 0.5149 | 0.6385 | 0.2673 | 14.8200 | 0.0000 | 0.5154 | 1.0000 | 0.4100 | 0.2467 | 0.3304 | 0.5658 | 21.8748 |
| C600185 | 格力地产 | 0.5194 | 0.6419 | 0.2716 | 18.7500 | 0.4155 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6671 | 0.1609 | 3.9925 | 0.6923 | 22.4083 |
| C600208 | 新湖中宝 | 0.6336 | 0.7730 | 0.4080 | 8.3500 | 0.0000 | 0.0595 | 1.0000 | 0.3400 | 0.1972 | 0.0735 | 0.6952 | 23.8165 |
| C600215 | 长春经开 | 0.2188 | 0.2571 | 0.0481 | 19.6200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0080 | 0.0013 | 0.3238 | 0.2555 | 21.8486 |
| C600223 | 鲁商置业 | 0.5262 | 0.7776 | 0.2842 | 8.7200 | 0.6686 | 0.0239 | 1.0000 | 0.4400 | 0.7283 | 2.3753 | 0.9042 | 22.7023 |
| C600225 | 天津松江 | 0.5967 | 0.8127 | 0.3654 | 8.0000 | 0.6589 | 0.1502 | 1.0000 | 0.3200 | 0.2074 | 15.8094 | 0.8795 | 22.7030 |
| C600239 | 云南城投 | 0.3103 | 0.5029 | 0.0992 | 9.3600 | 0.3086 | 0.3120 | 1.0000 | 0.3578 | 0.0963 | 4.6161 | 0.6181 | 22.9539 |
| C600240 | 华业地产 | 0.2325 | 0.5069 | 0.0920 | 1.2100 | 0.0000 | 0.0233 | 1.0000 | 0.1814 | 0.0575 | 0.2273 | 0.6900 | 22.6218 |
| C600246 | 万通地产 | 0.5116 | 0.5436 | 0.2618 | 54.9000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2708 | 0.0950 | -0.5851 | 0.6482 | 22.9745 |
| C600256 | 广汇能源 | 0.4193 | 0.5443 | 0.1783 | 10.2700 | 0.0000 | 0.4193 | 1.0000 | 0.5641 | 0.1640 | 0.1375 | 0.5246 | 22.9435 |
| C600266 | 北京城建 | 0.5041 | 0.6339 | 0.2557 | 17.7800 | 0.0270 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1471 | 0.2159 | 1.5943 | 0.6747 | 23.4352 |
| C600322 | 天房发展 | 0.2511 | 0.3806 | 0.0647 | 9.9200 | 0.0587 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1400 | 0.0416 | 0.2883 | 0.5966 | 23.0465 |
| C600325 | 华发股份 | 0.2191 | 0.4060 | 0.0522 | 4.7100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.8300 | 0.1422 | 0.0668 | 0.6834 | 23.5834 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600340 | 华夏幸福 | 0.2131 | 0.4204 | 0.0540 | 3.1400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0500 | 0.0278 | 1.1937 | 0.1990 | 19.6449 |
| C600376 | 首开股份 | 0.4784 | 0.7657 | 0.2372 | 7.5200 | 0.5476 | 0.2652 | 1.0000 | 0.9509 | 0.1431 | 0.5786 | 0.7069 | 24.2229 |
| C600383 | 金地集团 | 0.0785 | 0.2321 | 0.0084 | 2.1200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7800 | 0.1550 | 0.7668 | 0.6965 | 24.7400 |
| C600393 | 东华实业 | 0.4883 | 0.6739 | 0.2453 | 6.9300 | 0.0000 | 0.0361 | 1.0000 | 0.2240 | 0.0805 | -0.4132 | 0.6334 | 21.6749 |
| C600463 | 空港股份 | 0.5825 | 0.6161 | 0.3394 | 52.7300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2200 | 0.0940 | -0.2665 | 0.7071 | 21.4772 |
| C600503 | 华丽家族 | 0.5583 | 0.8443 | 0.3261 | 7.0900 | 0.0000 | 0.5752 | 1.0000 | 0.1800 | 0.0881 | -0.5739 | 0.6060 | 22.0879 |
| C600510 | 黑牡丹 | 0.4490 | 0.7327 | 0.2284 | 3.7000 | 0.5702 | 0.1092 | 1.0000 | 0.4600 | 0.0970 | 1.1923 | 0.3877 | 22.5384 |
| C600533 | 栖霞建设 | 0.3233 | 0.5579 | 0.1231 | 2.4700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2125 | 0.0842 | 0.2535 | 0.6475 | 22.9233 |
| C600565 | 迪马股份 | 0.3404 | 0.3559 | 0.1159 | 111.4100 | 0.0000 | 0.3403 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0237 | -0.7659 | 0.6903 | 22.1058 |
| C600606 | 金丰投资 | 0.3896 | 0.4254 | 0.1520 | 41.4300 | 0.2896 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5200 | 0.1212 | 0.3285 | 0.5182 | 22.0733 |
| C600615 | 丰华股份 | 0.2113 | 0.3750 | 0.0530 | 2.4300 | 0.0000 | 0.1859 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0142 | -0.9447 | 0.5018 | 20.3830 |
| C600621 | 华鑫股份 | 0.2000 | 0.3265 | 0.0431 | 4.6100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1935 | 0.0955 | 0.0110 | 0.3676 | 21.3012 |
| C600638 | 新黄浦 | 0.1348 | 0.3106 | 0.0344 | 1.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2850 | 0.0616 | -0.1119 | 0.5429 | 22.5843 |
| C600641 | 万业企业 | 0.5054 | 0.5289 | 0.2556 | 62.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3675 | 0.1155 | -0.2238 | 0.4900 | 22.3834 |
| C600649 | 城投控股 | 0.5561 | 0.6461 | 0.3106 | 23.0800 | 0.5151 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3312 | 0.0710 | -0.3916 | 0.4407 | 23.7997 |
| C600657 | 信达地产 | 0.5475 | 0.7709 | 0.3091 | 8.3200 | 0.0658 | 0.6082 | 1.0000 | 0.4200 | 0.1335 | 0.3710 | 0.5346 | 23.1885 |
| C600658 | 电子城 | 0.6999 | 0.8002 | 0.4912 | 33.7400 | 0.7064 | 0.0056 | 1.0000 | 0.7400 | 0.2597 | 1.3945 | 0.4979 | 21.7093 |
| C600665 | 天地源 | 0.5652 | 0.5969 | 0.3195 | 104.3500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1930 | 0.0907 | 0.5864 | 0.7353 | 22.5555 |
| C600675 | 中华企业 | 0.3617 | 0.4247 | 0.1314 | 21.4400 | 0.2617 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5850 | 0.1848 | 0.5383 | 0.6959 | 23.3469 |
| C600683 | 京投银泰 | 0.2981 | 0.6269 | 0.1510 | 1.2000 | 0.2981 | 0.1304 | 1.0000 | 0.2500 | 0.0873 | 0.7836 | 0.6927 | 22.3589 |
| C600684 | 珠江实业 | 0.2595 | 0.3800 | 0.0702 | 5.7400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3300 | 0.0792 | 1.5528 | 0.5627 | 21.3119 |
| C600696 | 多伦股份 | 0.3650 | 0.4755 | 0.1361 | 9.0600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0180 | 0.0135 | 1.6155 | 0.1614 | 20.2733 |
| C600716 | 凤凰股份 | 0.8038 | 0.8352 | 0.6463 | 114.8600 | 0.4733 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6900 | 0.2741 | 6.6531 | 0.5987 | 21.8342 |
| C600724 | 宁波富达 | 0.7695 | 0.8151 | 0.5924 | 55.3200 | 0.6923 | 0.0002 | 1.0000 | 0.1586 | 0.0945 | 0.2597 | 0.7294 | 23.0281 |
| C600732 | 上海新梅 | 0.5680 | 0.6055 | 0.3228 | 56.3400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0700 | 0.0326 | -0.7769 | 0.5859 | 21.4282 |
| C600733 | S 前锋 | 0.4113 | 0.5696 | 0.1721 | 9.7100 | 0.1836 | 0.4338 | 0.3826 | 0.0178 | 0.0138 | 0.8938 | 0.5059 | 20.3165 |
| C600736 | 苏州高新 | 0.4056 | 0.5440 | 0.1666 | 14.2800 | 0.0264 | 0.0004 | 1.0000 | 0.2382 | 0.0811 | 0.0098 | 0.7479 | 23.2939 |
| C600743 | 华远地产 | 0.4607 | 0.8334 | 0.2410 | 4.5800 | 0.6408 | 0.1329 | 1.0000 | 0.4400 | 0.2139 | -0.1289 | 0.7329 | 22.6521 |
| C600745 | 中茵股份 | 0.7240 | 0.7936 | 0.5249 | 46.2500 | 0.0000 | 0.7420 | 1.0000 | 0.2500 | 0.2543 | -0.4829 | 0.7875 | 21.5780 |
| C600748 | 上海发展 | 0.6365 | 0.7417 | 0.4075 | 14.7500 | 0.1961 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2300 | 0.0955 | -0.2629 | 0.7922 | 23.3667 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600759 | 正和股份 | 0.7789 | 0.8312 | 0.6072 | 46.1500 | 0.0000 | 0.7825 | 1.0000 | 0.1691 | 0.0968 | 0.2100 | 0.2930 | 21.6128 |
| C600767 | 运盛实业 | 0.2600 | 0.5086 | 0.0807 | 2.8700 | 0.0000 | 0.2603 | 1.0000 | 0.0070 | 0.0066 | -0.7870 | 0.3810 | 20.2542 |
| C600773 | 西藏诚投 | 0.6025 | 0.7494 | 0.3708 | 9.6200 | 0.6025 | 0.0970 | 1.0000 | 0.2200 | 0.1180 | 0.7480 | 0.8365 | 22.3286 |
| C600791 | 京能置业 | 0.4526 | 0.5078 | 0.2053 | 23.4200 | 0.4526 | 0.0013 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0190 | -0.1533 | 0.6692 | 21.7929 |
| C600807 | 天业股份 | 0.3279 | 0.5779 | 0.1424 | 1.7700 | 0.1512 | 0.3380 | 1.0000 | -0.3500 | -0.1580 | -6.7184 | 0.7042 | 20.8301 |
| C600823 | 世茂股份 | 0.4767 | 0.8254 | 0.2733 | 2.3300 | 0.0000 | 0.5914 | 1.0000 | 0.1800 | 0.0387 | 1.7024 | 0.5622 | 23.4946 |
| C600890 | 中房股份 | 0.2493 | 0.4862 | 0.0965 | 1.3500 | 0.2493 | 0.1842 | 1.0000 | 0.0700 | 0.1415 | 2.6064 | 0.3702 | 20.0061 |

附表3 2010年房地产上市公司相关指标数据

| 公司代码 | 公司名称 | 股权集中度CR1 | 股权集中度 CR10 | H5 指数 | Z 指数 | 国有股比例 | 法人股比例 | 流通 A 股比例 | 每股收益  EPS | 净资产收益率（加权）ROE | 净利润增  长率  GROWT H | 资产负债率 LEV | 总资产的对数SIZE |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000006 | 深振业Ａ | 0.1993 | 0.4595 | 0.0511 | 2.9800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6330 | 0.2114 | 0.4810 | 0.7014 | 22.8713 |
| C000014 | 沙河股份 | 0.3202 | 0.4253 | 0.1036 | 14.3500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3500 | 0.1477 | -0.0225 | 0.6479 | 21.1868 |
| C000031 | 中粮地产 | 0.5065 | 0.5708 | 0.2578 | 15.0300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2600 | 0.0888 | 0.0743 | 0.6961 | 23.7586 |
| C000036 | 华联控股 | 0.3132 | 0.3465 | 0.0983 | 35.2100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2053 | 0.1470 | -0.3039 | 0.4791 | 22.1524 |
| C000038 | 深大通 | 0.3871 | 0.7637 | 0.1720 | 4.1400 | 0.0000 | 0.7414 | 1.0000 | 0.2800 | 0.1934 | 0.2603 | 0.6423 | 20.0651 |
| C000040 | 宝安地产 | 0.1980 | 0.3754 | 0.0614 | 1.3300 | 0.0046 | 0.0660 | 1.0000 | 0.2100 | 0.1016 | 0.8396 | 0.6131 | 21.5489 |
| C000042 | 中洲控股 | 0.2975 | 0.6919 | 0.1372 | 1.5900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.5114 | 0.1630 | 0.3541 | 0.6487 | 22.6387 |
| C000043 | 中航地产 | 0.2235 | 0.6105 | 0.1012 | 1.0800 | 0.2495 | 0.0000 | 1.0000 | 1.2112 | 0.1458 | 2.1612 | 0.7026 | 22.7955 |
| C000046 | 泛海建设 | 0.7367 | 0.8508 | 0.5471 | 11.9400 | 0.0000 | 0.7983 | 1.0000 | 0.0540 | 0.0155 | -0.6939 | 0.6266 | 23.8299 |
| C000150 | 宜华地产 | 0.4848 | 0.5206 | 0.2353 | 35.5400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0136 | -0.9005 | 0.2856 | 20.8155 |
| C000402 | 金融街 | 0.2655 | 0.3456 | 0.0709 | 23.0400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5900 | 0.1098 | 0.3345 | 0.6817 | 24.7154 |
| C000502 | 绿景控股 | 0.2265 | 0.2956 | 0.0525 | 7.1600 | 0.0000 | 0.0081 | 1.0000 | -0.2675 | -0.1988 | -2.4123 | 0.6600 | 20.5222 |
| C000506 | 中润资源 | 0.4709 | 0.6942 | 0.2619 | 2.3500 | 0.0000 | 0.6654 | 1.0000 | 0.3656 | 0.3388 | 0.1914 | 0.8223 | 22.4279 |
| C000511 | 烯碳新材 | 0.2034 | 0.2217 | 0.0414 | 41.9400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0202 | -0.7345 | 0.5810 | 22.0286 |
| C000514 | 渝开发 | 0.6384 | 0.6871 | 0.4082 | 28.6100 | 0.0000 | 0.0042 | 1.0000 | 0.1936 | 0.0617 | 0.0660 | 0.4670 | 22.2505 |
| C000517 | 荣安地产 | 0.7802 | 0.8637 | 0.6124 | 13.0000 | 0.0631 | 0.7924 | 1.0000 | 0.2323 | 0.1383 | -0.6962 | 0.7346 | 22.6947 |
| C000534 | 万泽股份 | 0.1868 | 0.2953 | 0.0364 | 7.1000 | 0.0069 | 0.1799 | 1.0000 | 0.0500 | 0.0214 | -0.1899 | 0.4643 | 20.9238 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000537 | 广宇发展 | 0.2002 | 0.3241 | 0.0411 | 11.4000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2100 | 0.1913 | 0.3289 | 0.6465 | 21.7222 |
| C000540 | 中天城投 | 0.4100 | 0.5416 | 0.1731 | 6.0300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6073 | 0.3808 | 0.2342 | 0.8483 | 23.2406 |
| C000546 | 光华控股 | 0.1365 | 0.3035 | 0.0329 | 1.1500 | 0.1365 | 0.0008 | 1.0000 | 0.0132 | 0.0179 | -0.9040 | 0.6787 | 20.0011 |
| C000558 | 莱茵置业 | 0.6593 | 0.7161 | 0.4355 | 24.4500 | 0.0000 | 0.0039 | 1.0000 | 0.4561 | 0.2459 | 0.1729 | 0.7642 | 22.0477 |
| C000567 | 海德股份 | 0.2235 | 0.3476 | 0.0540 | 4.1600 | 0.0000 | 0.1290 | 1.0000 | 0.1714 | 0.1396 | 0.8256 | 0.3279 | 19.5041 |
| C000573 | 粤宏远 A | 0.1398 | 0.2016 | 0.0204 | 5.5200 | 0.0000 | 0.1405 | 1.0000 | 0.0639 | 0.0295 | 1.0396 | 0.4378 | 21.6543 |
| C000608 | 阳光股份 | 0.2912 | 0.5003 | 0.0944 | 3.8500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5800 | 0.2023 | 0.4873 | 0.5559 | 22.5892 |
| C000609 | 绵世股份 | 0.2482 | 0.3668 | 0.0651 | 4.5000 | 0.0241 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2470 | 0.0883 | 3.9352 | 0.2451 | 20.8257 |
| C000616 | 亿城投资 | 0.1998 | 0.3532 | 0.0419 | 8.0500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5500 | 0.1756 | 0.2972 | 0.6222 | 22.9358 |
| C000620 | 新华联 | 0.2800 | 0.5668 | 0.0923 | 2.9000 | 0.1705 | 0.3467 | 0.4829 | 0.0019 | 0.1624 | 0.2395 | 0.3330 | 15.5972 |
| C000631 | 顺发恒业 | 0.7365 | 0.8059 | 0.5437 | 22.9200 | 0.0129 | 0.7686 | 1.0000 | 0.4100 | 0.2769 | 0.4816 | 0.8164 | 22.9780 |
| C000656 | 金科股份 | 0.1803 | 0.4648 | 0.0524 | 1.3400 | 0.0000 | 0.1342 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0529 | 0.4343 | 0.0165 | 24.0819 |
| C000667 | 美好集团 | 0.1558 | 0.3980 | 0.0450 | 1.3300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0800 | 0.0402 | -0.2854 | 0.4748 | 22.9874 |
| C000668 | 荣丰控股 | 0.3928 | 0.5132 | 0.1613 | 4.7700 | 0.0501 | 0.3928 | 1.0000 | 0.3900 | 0.0888 | -0.4795 | 0.2172 | 20.6737 |
| C000670 | S 舜元 | 0.2599 | 0.4688 | 0.0822 | 2.7600 | 0.0742 | 0.3576 | 0.5682 | 0.0388 | 0.0513 | 0.6565 | 0.3264 | 19.5354 |
| C000671 | 阳光城 | 0.2390 | 0.6347 | 0.1281 | 1.1300 | 0.0000 | 0.4366 | 1.0000 | 1.0500 | 0.4532 | 2.0697 | 0.5343 | 22.4989 |
| C000691 | 亚太实业 | 0.0997 | 0.2407 | 0.0167 | 1.4600 | 0.0000 | 0.1695 | 1.0000 | 0.0305 | 0.0722 | 0.5361 | 0.2896 | 19.1954 |
| C000711 | 天伦置业 | 0.2663 | 0.4681 | 0.0757 | 6.2500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0900 | 0.0277 | 4.8203 | 0.5235 | 20.4899 |
| C000718 | 苏宁环球 | 0.2681 | 0.7425 | 0.1411 | 1.3600 | 0.0063 | 0.2581 | 1.0000 | 0.4500 | 0.2399 | 0.0943 | 0.7531 | 23.4453 |
| C000732 | 泰禾集团 | 0.7957 | 0.8565 | 0.6342 | 34.3500 | 0.0000 | 0.8526 | 1.0000 | 0.3300 | 0.2247 | -0.1402 | 0.6713 | 22.3683 |
| C000736 | 中房地产 | 0.5332 | 0.8300 | 0.3050 | 4.9900 | 0.5740 | 0.0604 | 1.0000 | 0.4300 | 0.1001 | 0.2489 | 0.3035 | 21.4765 |
| C000797 | 中国武夷 | 0.3151 | 0.5910 | 0.1621 | 1.2600 | 0.1414 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1900 | 0.0650 | -0.3495 | 0.7074 | 22.3721 |
| C000838 | 国兴地产 | 0.3232 | 0.5994 | 0.1446 | 1.6200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | -0.1335 | -0.0709 | -10.7512 | 0.4836 | 20.2722 |
| C000863 | 三湘股份 | 0.2226 | 0.5705 | 0.0679 | 1.9900 | 0.3307 | 0.2226 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0000 | -0.3316 | 6.9985 | 21.8800 |
| C000897 | 津滨发展 | 0.2329 | 0.3054 | 0.0562 | 5.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0592 | 0.0443 | 4.3545 | 0.6839 | 22.7568 |
| C000918 | 嘉凯城 | 0.2846 | 0.8971 | 0.1676 | 1.3800 | 0.5007 | 0.1876 | 1.0000 | 0.6200 | 0.3211 | -0.1150 | 0.7004 | 23.7585 |
| C000926 | 福星股份 | 0.2602 | 0.3746 | 0.0691 | 13.1500 | 0.0000 | 0.2532 | 1.0000 | 0.7100 | 0.1228 | 0.5379 | 0.6545 | 23.4659 |
| C000965 | 天保基建 | 0.7498 | 0.8316 | 0.5629 | 39.5600 | 0.7498 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4600 | 0.1085 | 0.3791 | 0.5526 | 22.2752 |
| C000979 | 中弘股份 | 0.7075 | 0.8561 | 0.5124 | 6.6400 | 0.0000 | 0.8408 | 1.0000 | 1.6400 | 0.7394 | 1.4977 | 0.6792 | 22.4294 |
| C000981 | 银亿股份 | 0.5037 | 0.7010 | 0.2679 | 4.5100 | 0.6211 | 0.0683 | 0.3106 | 0.0400 | 0.0157 | -0.8971 | 0.0417 | 23.2540 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C002016 | 世荣兆业 | 0.6709 | 0.7579 | 0.4562 | 8.5700 | 0.0000 | 0.0783 | 1.0000 | 0.2000 | 0.1162 | 0.2103 | 0.4325 | 21.3756 |
| C002077 | 大港股份 | 0.5334 | 0.5709 | 0.2847 | 48.1800 | 0.0318 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2500 | 0.0906 | 13.0485 | 0.7636 | 21.8599 |
| C002113 | 天润控股 | 0.2145 | 0.3981 | 0.0606 | 1.8500 | 0.0000 | 0.0297 | 1.0000 | -2.8840 | -1.8961 | -3.7525 | 0.9730 | 19.6359 |
| C002133 | 广宇集团 | 0.2252 | 0.4812 | 0.0778 | 1.4000 | 0.0000 | 0.1689 | 1.0000 | 0.4400 | 0.1682 | 0.3137 | 0.7216 | 22.6635 |
| C002146 | 荣盛发展 | 0.3859 | 0.7622 | 0.1993 | 2.3000 | 0.0000 | 0.0011 | 1.0000 | 0.7125 | 0.2406 | 0.6777 | 0.7498 | 23.7798 |
| C002208 | 合肥城建 | 0.6017 | 0.6624 | 0.3627 | 27.4900 | 0.6017 | 0.0105 | 1.0000 | 0.4300 | 0.1535 | 0.2445 | 0.6883 | 21.8608 |
| C002244 | 滨江集团 | 0.5331 | 0.8407 | 0.3076 | 4.1900 | 0.0000 | 0.5331 | 1.0000 | 0.7100 | 0.2516 | 1.2801 | 0.7985 | 24.1144 |
| C002285 | 世联行 | 0.4802 | 0.7752 | 0.2520 | 4.7100 | 0.0000 | 0.6839 | 1.0000 | 1.1100 | 0.2229 | 0.6340 | 0.2380 | 21.1911 |
| C002305 | 南国置业 | 0.5046 | 0.8643 | 0.3063 | 2.3200 | 0.0000 | 0.2175 | 1.0000 | 0.4000 | 0.1373 | 0.1577 | 0.5975 | 22.0281 |
| C600048 | 保利地产 | 0.4436 | 0.5602 | 0.1982 | 18.1100 | 0.0177 | 0.0000 | 1.0000 | 1.0800 | 0.1802 | 0.3737 | 0.7898 | 25.7493 |
| C600052 | 浙江广厦 | 0.3866 | 0.5755 | 0.1606 | 3.9000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1500 | 0.0644 | -0.7062 | 0.7388 | 22.7971 |
| C600053 | 中江地产 | 0.7237 | 0.7519 | 0.5238 | 100.1200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0180 | 0.0085 | -0.4973 | 0.7061 | 21.6797 |
| C600064 | 南京高科 | 0.3446 | 0.4069 | 0.1198 | 11.4500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6090 | 0.0556 | 0.2352 | 0.6379 | 23.4028 |
| C600077 | 宋都股份 | 0.1753 | 0.2842 | 0.0326 | 4.6000 | 0.0000 | 0.1753 | 1.0000 | 0.0700 | 0.0385 | 1.3351 | 0.2265 | 22.8393 |
| C600082 | 海泰发展 | 0.2401 | 0.3240 | 0.0602 | 4.8900 | 0.0000 | 0.0293 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0405 | -0.2601 | 0.4316 | 21.8609 |
| C600159 | 大龙地产 | 0.3598 | 0.5064 | 0.1446 | 2.9400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0182 | -0.9151 | 0.3849 | 21.6775 |
| C600162 | 香江控股 | 0.5289 | 0.5594 | 0.2799 | 41.4400 | 0.0000 | 0.5289 | 1.0000 | 0.1900 | 0.1046 | -0.3680 | 0.7577 | 22.7146 |
| C600173 | 卧龙地产 | 0.5149 | 0.5475 | 0.2655 | 27.0900 | 0.0000 | 0.0001 | 1.0000 | 0.3700 | 0.1971 | 1.2740 | 0.5339 | 22.0207 |
| C600185 | 格力地产 | 0.5194 | 0.6473 | 0.2719 | 18.7500 | 0.4155 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2500 | 0.0832 | -0.3872 | 0.8147 | 22.9881 |
| C600208 | 新湖中宝 | 0.6266 | 0.7691 | 0.3990 | 8.3500 | 0.0000 | 0.0003 | 1.0000 | 0.3100 | 0.2160 | 0.4050 | 0.6844 | 24.0715 |
| C600215 | 长春经开 | 0.2188 | 0.2802 | 0.0483 | 17.5800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2820 | 0.0430 | 35.1041 | 0.3372 | 22.0074 |
| C600223 | 鲁商置业 | 0.5262 | 0.7614 | 0.2846 | 7.8900 | 0.6600 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4410 | 0.5125 | 0.0058 | 0.8967 | 23.1336 |
| C600225 | 天津松江 | 0.5967 | 0.7616 | 0.3617 | 11.0800 | 0.6240 | 0.1089 | 1.0000 | 0.3000 | 0.2312 | 0.4808 | 0.8884 | 22.9786 |
| C600239 | 云南城投 | 0.3103 | 0.4620 | 0.0982 | 11.2900 | 0.3086 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5196 | 0.1055 | 0.0372 | 0.6868 | 23.2108 |
| C600240 | 华业地产 | 0.2325 | 0.5093 | 0.0798 | 1.5100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4529 | 0.1319 | 1.4048 | 0.7185 | 22.8531 |
| C600246 | 万通地产 | 0.5116 | 0.5423 | 0.2618 | 62.2500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3399 | 0.1339 | 0.6049 | 0.6947 | 23.1978 |
| C600256 | 广汇能源 | 0.4193 | 0.5832 | 0.1788 | 10.2700 | 0.0000 | 0.4193 | 1.0000 | 0.5558 | 0.1945 | 0.2976 | 0.6014 | 23.2635 |
| C600266 | 北京城建 | 0.5041 | 0.5863 | 0.2547 | 30.8200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.3508 | 0.2235 | 0.6973 | 0.6916 | 23.6109 |
| C600322 | 天房发展 | 0.2511 | 0.3546 | 0.0645 | 12.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2000 | 0.0577 | 0.7222 | 0.6547 | 23.2635 |
| C600325 | 华发股份 | 0.2191 | 0.3309 | 0.0493 | 8.1400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9200 | 0.1385 | 0.1124 | 0.6778 | 23.7352 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600340 | 华夏幸福 | 0.2131 | 0.4040 | 0.0541 | 3.1400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0200 | 0.0081 | -0.7033 | 0.2446 | 23.4914 |
| C600376 | 首开股份 | 0.4784 | 0.6861 | 0.2360 | 7.5200 | 0.5476 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1694 | 0.1355 | 0.4770 | 0.7473 | 24.4784 |
| C600383 | 金地集团 | 0.0785 | 0.2337 | 0.0087 | 2.1200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6000 | 0.1655 | 0.6204 | 0.7115 | 25.0112 |
| C600393 | 东华实业 | 0.4884 | 0.5352 | 0.2391 | 22.8900 | 0.0000 | 0.0351 | 1.0000 | 0.2460 | 0.0838 | 0.0716 | 0.6651 | 22.0204 |
| C600463 | 空港股份 | 0.5825 | 0.6213 | 0.3394 | 52.7300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2400 | 0.1000 | 0.1095 | 0.7065 | 21.5310 |
| C600503 | 华丽家族 | 0.5583 | 0.8486 | 0.3261 | 7.0900 | 0.0000 | 0.5752 | 1.0000 | 0.9800 | 0.3783 | 4.4715 | 0.6654 | 22.7212 |
| C600510 | 黑牡丹 | 0.5582 | 0.7325 | 0.3265 | 4.6000 | 0.6794 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5000 | 0.1068 | 0.0677 | 0.5618 | 22.9280 |
| C600533 | 栖霞建设 | 0.3233 | 0.5546 | 0.1227 | 2.4700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2708 | 0.0764 | 0.5151 | 0.5619 | 23.0015 |
| C600565 | 迪马股份 | 0.3403 | 0.3738 | 0.1159 | 47.5800 | 0.0000 | 0.3403 | 1.0000 | 0.0800 | 0.0529 | 1.6097 | 0.7215 | 22.4186 |
| C600606 | 金丰投资 | 0.3896 | 0.4154 | 0.1519 | 56.4500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5200 | 0.1203 | 0.1143 | 0.5570 | 22.2197 |
| C600615 | 丰华股份 | 0.2113 | 0.3753 | 0.0524 | 2.5100 | 0.0000 | 0.0110 | 1.0000 | 0.1600 | 0.0615 | 5.0288 | 0.3005 | 20.4001 |
| C600621 | 华鑫股份 | 0.2662 | 0.3223 | 0.0716 | 11.4400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2150 | 0.0966 | 0.1298 | 0.4569 | 21.5487 |
| C600638 | 新黄浦 | 0.1348 | 0.3024 | 0.0343 | 1.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3800 | 0.0768 | 0.3546 | 0.5253 | 22.6391 |
| C600641 | 万业企业 | 0.5054 | 0.5233 | 0.2555 | 127.4000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3015 | 0.0889 | -0.1203 | 0.5306 | 22.6365 |
| C600649 | 城投控股 | 0.5561 | 0.6052 | 0.3099 | 23.0800 | 0.5151 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3700 | 0.0679 | 0.1168 | 0.5033 | 23.9846 |
| C600657 | 信达地产 | 0.5475 | 0.7673 | 0.3091 | 8.3200 | 0.0658 | 0.6082 | 1.0000 | 0.2700 | 0.0764 | -0.3939 | 0.5509 | 23.3579 |
| C600658 | 电子城 | 0.6999 | 0.7751 | 0.4908 | 35.4400 | 0.7036 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6300 | 0.2386 | 0.1513 | 0.4648 | 21.8881 |
| C600665 | 天地源 | 0.5652 | 0.6257 | 0.3215 | 12.2600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2632 | 0.1161 | 0.0009 | 0.7519 | 22.7644 |
| C600675 | 中华企业 | 0.3617 | 0.4177 | 0.1318 | 12.3400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4980 | 0.1740 | 0.0515 | 0.7729 | 23.8131 |
| C600683 | 京投银泰 | 0.2981 | 0.6374 | 0.1520 | 1.2000 | 0.2981 | 0.1304 | 1.0000 | 0.3600 | 0.1604 | 1.4317 | 0.7513 | 22.8678 |
| C600684 | 珠江实业 | 0.2595 | 0.3634 | 0.0697 | 5.7400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7000 | 0.1578 | 1.1126 | 0.6166 | 21.5565 |
| C600696 | 多伦股份 | 0.3650 | 0.5025 | 0.1374 | 7.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0170 | 0.0122 | -0.6385 | 0.2760 | 20.4707 |
| C600716 | 凤凰股份 | 0.6049 | 0.6433 | 0.3661 | 57.8400 | 0.6037 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2500 | 0.1418 | -0.3685 | 0.7154 | 22.4071 |
| C600724 | 宁波富达 | 0.7695 | 0.8313 | 0.5927 | 55.3200 | 0.6923 | 0.0002 | 1.0000 | 0.2346 | 0.1326 | 0.4047 | 0.8137 | 23.6548 |
| C600732 | 上海新梅 | 0.5570 | 0.5843 | 0.3103 | 119.3600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0380 | 0.0149 | -0.3096 | 0.4887 | 20.8360 |
| C600733 | S 前锋 | 0.4113 | 0.5559 | 0.1720 | 9.7100 | 0.1836 | 0.4338 | 0.3826 | -0.0392 | -0.0301 | -1.5889 | 0.6187 | 20.4829 |
| C600736 | 苏州高新 | 0.4057 | 0.4963 | 0.1666 | 10.8900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3551 | 0.1146 | 0.4241 | 0.7469 | 23.3585 |
| C600743 | 华远地产 | 0.4607 | 0.8123 | 0.2400 | 4.5800 | 0.6408 | 0.1329 | 1.0000 | 0.4100 | 0.2134 | 0.2330 | 0.7755 | 22.9911 |
| C600745 | 中茵股份 | 0.7356 | 0.7829 | 0.5416 | 46.9900 | 0.0000 | 0.7024 | 1.0000 | 0.3400 | 0.2007 | 0.2903 | 0.8221 | 21.9347 |
| C600748 | 上海发展 | 0.6365 | 0.6985 | 0.4070 | 14.7500 | 0.1961 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3000 | 0.1318 | 1.0426 | 0.8211 | 23.5938 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600759 | 正和股份 | 0.7592 | 0.7989 | 0.5767 | 56.2300 | 0.0000 | 0.0114 | 1.0000 | 0.1504 | 0.1014 | 0.3466 | 0.4393 | 21.9785 |
| C600767 | 运盛实业 | 0.2600 | 0.3680 | 0.0720 | 4.4000 | 0.0000 | 0.0003 | 1.0000 | -0.0920 | -0.0851 | -13.4565 | 0.5180 | 20.4724 |
| C600773 | 西藏诚投 | 0.6025 | 0.7017 | 0.3671 | 9.6200 | 0.6025 | 0.0626 | 1.0000 | 0.2000 | 0.1551 | 0.4803 | 0.8947 | 22.9065 |
| C600791 | 京能置业 | 0.4526 | 0.5218 | 0.2055 | 23.4200 | 0.1777 | 0.0013 | 1.0000 | 0.2800 | 0.1412 | 7.2941 | 0.7584 | 22.3158 |
| C600807 | 天业股份 | 0.3279 | 0.5683 | 0.1424 | 1.7700 | 0.1514 | 0.3344 | 1.0000 | 0.6200 | 0.2636 | 2.7418 | 0.7633 | 21.3192 |
| C600823 | 世茂股份 | 0.4767 | 0.8001 | 0.2730 | 2.3300 | 0.0000 | 0.5914 | 1.0000 | 0.7500 | 0.1292 | 3.6271 | 0.6076 | 23.9793 |
| C600890 | 中房股份 | 0.2493 | 0.4994 | 0.0968 | 1.3500 | 0.2493 | 0.1842 | 1.0000 | -0.0407 | -0.0798 | -1.5811 | 0.4297 | 20.0256 |

附表4 2011年房地产上市公司相关指标数据

| 公司代码 | 公司名称 | 股权集中度CR1 | 股权集中度CR10 | H5指数 | Z指数 | 国有股比例 | 法人股比例 | 流通A股比例 | 每股收益  EPS | 净资产收益率（加权）ROE | 净利润增  长率  GROWTH | 资产负债率LEV | 总资产的对数SIZE |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000006 | 深振业Ａ | 0.1993 | 0.4817 | 0.0512 | 2.9800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4388 | 0.1651 | -0.1256 | 0.6529 | 22.8422 |
| C000014 | 沙河股份 | 0.3202 | 0.4156 | 0.1034 | 16.7600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2692 | 0.1011 | -0.1933 | 0.6643 | 21.3096 |
| C000031 | 中粮地产 | 0.5065 | 0.5916 | 0.2586 | 12.2200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2300 | 0.0922 | 0.0776 | 0.7817 | 24.2077 |
| C000036 | 华联控股 | 0.3132 | 0.3353 | 0.0982 | 89.9800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0618 | 0.0407 | -0.6769 | 0.4048 | 22.0745 |
| C000038 | 深大通 | 0.4479 | 0.7432 | 0.2153 | 5.5500 | 0.0000 | 0.7414 | 1.0000 | 0.0217 | 0.0136 | -0.9128 | 0.6973 | 20.2620 |
| C000040 | 宝安地产 | 0.1980 | 0.3799 | 0.0614 | 1.3300 | 0.0046 | 0.0061 | 1.0000 | 0.3000 | 0.1489 | 0.5205 | 0.4780 | 21.3589 |
| C000042 | 中洲控股 | 0.2975 | 0.7540 | 0.1392 | 1.5900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.3325 | 0.1306 | -0.1186 | 0.6462 | 22.6915 |
| C000043 | 中航地产 | 0.2235 | 0.6308 | 0.1017 | 1.0800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.5513 | 0.2322 | 0.6946 | 0.6933 | 23.1289 |
| C000046 | 泛海建设 | 0.7367 | 0.8505 | 0.5445 | 27.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0566 | 0.0325 | 1.0544 | 0.6385 | 23.8776 |
| C000150 | 宜华地产 | 0.4848 | 0.5384 | 0.2355 | 34.3200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0243 | 0.0099 | -0.0766 | 0.5287 | 21.1221 |
| C000402 | 金融街 | 0.2655 | 0.3821 | 0.0718 | 9.0300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6700 | 0.1152 | 0.1222 | 0.6903 | 24.8130 |
| C000502 | 绿景控股 | 0.2265 | 0.2706 | 0.0516 | 18.8200 | 0.0000 | 0.0081 | 1.0000 | 0.1400 | 0.1330 | 1.7123 | 0.4067 | 19.9291 |
| C000506 | 中润资源 | 0.4717 | 0.6957 | 0.2626 | 2.3600 | 0.0000 | 0.6418 | 1.0000 | 0.2883 | 0.2051 | -0.2128 | 0.7868 | 22.5143 |
| C000511 | 烯碳新材 | 0.2198 | 0.2475 | 0.0484 | 24.7000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0300 | 0.0211 | 0.0686 | 0.5492 | 21.9764 |
| C000514 | 渝开发 | 0.6384 | 0.6903 | 0.4082 | 28.6100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2297 | 0.0672 | 0.3701 | 0.4564 | 22.3822 |
| C000517 | 荣安地产 | 0.7802 | 0.8676 | 0.6124 | 13.0000 | 0.0000 | 0.8539 | 1.0000 | 0.3814 | 0.1920 | 0.6415 | 0.7763 | 23.0579 |
| C000534 | 万泽股份 | 0.1878 | 0.2627 | 0.0363 | 7.1500 | 0.0000 | 0.1868 | 1.0000 | 0.0500 | 0.0212 | -0.6232 | 0.5166 | 21.7999 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000537 | 广宇发展 | 0.2002 | 0.3578 | 0.0434 | 4.3800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5500 | 0.3741 | 1.4926 | 0.5437 | 21.8135 |
| C000540 | 中天城投 | 0.4100 | 0.5339 | 0.1730 | 6.0300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4106 | 0.2689 | -0.0648 | 0.8636 | 23.6142 |
| C000546 | 光华控股 | 0.1365 | 0.2958 | 0.0328 | 1.1500 | 0.1365 | 0.0008 | 1.0000 | 0.1159 | 0.1444 | 11.1948 | 0.5852 | 19.8657 |
| C000558 | 莱茵置业 | 0.6593 | 0.7473 | 0.4365 | 18.4700 | 0.0000 | 0.0032 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0796 | -0.6868 | 0.7816 | 22.2541 |
| C000567 | 海德股份 | 0.2235 | 0.3853 | 0.0542 | 4.1600 | 0.0000 | 0.1290 | 1.0000 | 0.0088 | 0.0067 | -0.9487 | 0.1061 | 19.2256 |
| C000573 | 粤宏远A | 0.1652 | 0.2416 | 0.0279 | 11.3400 | 0.0000 | 0.0007 | 1.0000 | 0.0915 | 0.0408 | 0.2953 | 0.4101 | 21.6440 |
| C000608 | 阳光股份 | 0.2912 | 0.4905 | 0.0943 | 3.8500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2300 | 0.0707 | -0.5816 | 0.5114 | 22.5569 |
| C000609 | 绵世股份 | 0.2482 | 0.3746 | 0.0646 | 5.1900 | 0.0241 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5542 | 0.1822 | 1.2322 | 0.3066 | 21.1035 |
| C000616 | 亿城投资 | 0.1998 | 0.3291 | 0.0426 | 4.7000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3000 | 0.1046 | -0.3405 | 0.6204 | 23.0129 |
| C000620 | 新华联 | 0.6598 | 0.8615 | 0.4415 | 10.1700 | 0.0144 | 0.8538 | 1.0000 | 0.4100 | 0.2808 | 0.1858 | 0.6047 | 22.7593 |
| C000631 | 顺发恒业 | 0.7365 | 0.8041 | 0.5437 | 22.9200 | 0.0000 | 0.7686 | 1.0000 | 0.5000 | 0.2599 | 0.2323 | 0.7870 | 23.0892 |
| C000656 | 金科股份 | 0.2182 | 0.7803 | 0.0941 | 1.2300 | 0.0000 | 0.4300 | 1.0000 | 0.9200 | 0.2296 | 0.1491 | 0.8551 | 24.3437 |
| C000667 | 美好集团 | 0.1558 | 0.4355 | 0.0459 | 1.3300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0700 | 0.0324 | -0.1721 | 0.5023 | 23.1111 |
| C000668 | 荣丰控股 | 0.3928 | 0.4953 | 0.1560 | 11.1400 | 0.0010 | 0.3928 | 1.0000 | 0.0200 | 0.0050 | -0.9365 | 0.2137 | 20.6628 |
| C000670 | S舜元 | 0.2599 | 0.4688 | 0.0822 | 2.7600 | 0.0742 | 0.3576 | 0.5682 | 0.0079 | 0.0104 | -0.8079 | 0.2977 | 19.5042 |
| C000671 | 阳光城 | 0.2444 | 0.6986 | 0.1314 | 1.1500 | 0.0000 | 0.4366 | 1.0000 | 0.5800 | 0.1713 | -0.4832 | 0.6708 | 23.3026 |
| C000691 | 亚太实业 | 0.0997 | 0.2686 | 0.0168 | 1.4600 | 0.0000 | 0.1014 | 1.0000 | 0.0129 | 0.0290 | -0.4449 | 0.3569 | 19.3305 |
| C000711 | 天伦置业 | 0.2663 | 0.4744 | 0.0761 | 6.2100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1700 | 0.0525 | 1.2999 | 0.5565 | 20.5130 |
| C000718 | 苏宁环球 | 0.2681 | 0.7597 | 0.1416 | 1.3600 | 0.0063 | 0.0001 | 1.0000 | 0.3900 | 0.2053 | -0.0735 | 0.7477 | 23.5769 |
| C000732 | 泰禾集团 | 0.7957 | 0.8554 | 0.6342 | 34.3500 | 0.0000 | 0.8157 | 1.0000 | 0.3607 | 0.1987 | 0.0562 | 0.6991 | 22.8309 |
| C000736 | 中房地产 | 0.5332 | 0.7976 | 0.3043 | 4.9900 | 0.5332 | 0.0353 | 1.0000 | 0.2400 | 0.0517 | -0.4430 | 0.3859 | 21.6493 |
| C000797 | 中国武夷 | 0.3151 | 0.6034 | 0.1622 | 1.2600 | 0.1414 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2000 | 0.0660 | -0.2198 | 0.7294 | 22.4504 |
| C000838 | 国兴地产 | 0.2742 | 0.5813 | 0.1180 | 1.3800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | -0.1523 | -0.0875 | -0.1406 | 0.7414 | 20.8762 |
| C000863 | 三湘股份 | 0.4464 | 0.8596 | 0.2507 | 2.1800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4200 | 0.2874 | 0.2249 | 0.7950 | 22.2854 |
| C000897 | 津滨发展 | 0.2329 | 0.2983 | 0.0561 | 5.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | -0.1843 | -0.1513 | -4.1302 | 0.7398 | 22.9036 |
| C000918 | 嘉凯城 | 0.2846 | 0.8829 | 0.1676 | 1.3800 | 0.4994 | 0.1418 | 1.0000 | 0.1100 | 0.0508 | -0.8425 | 0.7699 | 23.9541 |
| C000926 | 福星股份 | 0.2602 | 0.4070 | 0.0701 | 6.6200 | 0.0000 | 0.2532 | 1.0000 | 0.7300 | 0.1050 | 0.0004 | 0.6586 | 23.8106 |
| C000965 | 天保基建 | 0.7498 | 0.8209 | 0.5628 | 38.6100 | 0.7498 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5500 | 0.1143 | 0.1470 | 0.5029 | 22.2721 |
| C000979 | 中弘股份 | 0.7075 | 0.8269 | 0.5072 | 8.8800 | 0.0000 | 0.7075 | 1.0000 | 0.5500 | 0.2877 | -0.4101 | 0.6156 | 22.7609 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000981 | 银亿股份 | 0.8941 | 0.9284 | 0.7998 | 49.3300 | 0.0071 | 0.9172 | 1.0000 | 0.7900 | 0.2581 | 0.2270 | 0.7974 | 23.5117 |
| C002016 | 世荣兆业 | 0.6709 | 0.7737 | 0.4564 | 8.5700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1800 | 0.0944 | -0.0889 | 0.5067 | 21.6209 |
| C002077 | 大港股份 | 0.5334 | 0.5633 | 0.2846 | 93.6800 | 0.0318 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2600 | 0.0858 | 0.2816 | 0.8203 | 22.2234 |
| C002113 | 天润控股 | 0.2145 | 0.4059 | 0.0540 | 2.8500 | 0.0000 | 0.2443 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0719 | 1.0174 | 0.5324 | 18.9972 |
| C002133 | 广宇集团 | 0.2252 | 0.4364 | 0.0663 | 1.8600 | 0.0000 | 0.1689 | 1.0000 | 0.5800 | 0.1921 | 0.5115 | 0.6804 | 22.6264 |
| C002146 | 荣盛发展 | 0.3863 | 0.7808 | 0.1998 | 2.3000 | 0.0000 | 0.0011 | 1.0000 | 0.8200 | 0.2826 | 0.4948 | 0.7487 | 24.0616 |
| C002208 | 合肥城建 | 0.5789 | 0.6319 | 0.3359 | 23.1400 | 0.0000 | 0.0079 | 1.0000 | 0.5000 | 0.1577 | 0.1640 | 0.6769 | 21.9490 |
| C002244 | 滨江集团 | 0.5331 | 0.8356 | 0.3066 | 4.1900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5800 | 0.1693 | -0.4534 | 0.8060 | 24.2728 |
| C002285 | 世联行 | 0.4802 | 0.8047 | 0.2533 | 4.7100 | 0.0000 | 0.6839 | 1.0000 | 0.4800 | 0.1254 | -0.3152 | 0.2083 | 21.2864 |
| C002305 | 南国置业 | 0.5046 | 0.8512 | 0.3052 | 2.3200 | 0.0000 | 0.2175 | 1.0000 | 0.3100 | 0.1840 | 0.5280 | 0.6423 | 22.3019 |
| C600048 | 保利地产 | 0.4214 | 0.5483 | 0.1791 | 18.8400 | 0.0177 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1000 | 0.2020 | 0.3382 | 0.7843 | 25.9963 |
| C600052 | 浙江广厦 | 0.3866 | 0.5767 | 0.1608 | 3.9000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3300 | 0.1313 | 1.2108 | 0.7036 | 22.8751 |
| C600053 | 中江地产 | 0.7237 | 0.7571 | 0.5238 | 82.6300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0358 | 0.0201 | 1.3937 | 0.7170 | 21.7377 |
| C600064 | 南京高科 | 0.3446 | 0.4295 | 0.1202 | 11.4500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7070 | 0.0759 | 0.1478 | 0.6624 | 23.4291 |
| C600077 | 宋都股份 | 0.5586 | 0.7953 | 0.3352 | 3.9700 | 0.0000 | 0.6993 | 1.0000 | 0.7800 | 0.1975 | 0.0542 | 0.7162 | 23.1036 |
| C600082 | 海泰发展 | 0.2407 | 0.3235 | 0.0605 | 4.9000 | 0.0000 | 0.0277 | 1.0000 | 0.1300 | 0.0507 | 0.2287 | 0.4601 | 21.8429 |
| C600159 | 大龙地产 | 0.3598 | 0.5078 | 0.1446 | 2.9400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3300 | 0.1601 | 8.6116 | 0.3509 | 21.7826 |
| C600162 | 香江控股 | 0.5289 | 0.5468 | 0.2798 | 116.2000 | 0.0000 | 0.5289 | 1.0000 | 0.0600 | 0.0318 | -0.5166 | 0.7812 | 22.8401 |
| C600173 | 卧龙地产 | 0.4332 | 0.5833 | 0.1967 | 5.3000 | 0.0000 | 0.0001 | 1.0000 | 0.1900 | 0.0973 | -0.6425 | 0.4619 | 21.8803 |
| C600185 | 格力地产 | 0.5194 | 0.6322 | 0.2716 | 18.7500 | 0.4155 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4400 | 0.1322 | 0.7533 | 0.8246 | 23.1617 |
| C600208 | 新湖中宝 | 0.6215 | 0.7793 | 0.3927 | 8.3500 | 0.0000 | 0.0003 | 1.0000 | 0.2300 | 0.1544 | -0.1604 | 0.6785 | 24.2874 |
| C600215 | 长春经开 | 0.2188 | 0.3582 | 0.0554 | 2.5900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0062 | 0.0012 | -0.9717 | 0.3863 | 22.0856 |
| C600223 | 鲁商置业 | 0.5262 | 0.7373 | 0.2844 | 7.8900 | 0.6600 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2300 | 0.1958 | -0.4794 | 0.9204 | 23.5931 |
| C600225 | 天津松江 | 0.5967 | 0.7582 | 0.3617 | 11.0800 | 0.6099 | 0.1089 | 1.0000 | 0.3800 | 0.2354 | 0.2430 | 0.8714 | 23.0790 |
| C600239 | 云南城投 | 0.3086 | 0.4113 | 0.0961 | 18.6800 | 0.2398 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2400 | 0.0591 | -0.4292 | 0.7156 | 23.3490 |
| C600240 | 华业地产 | 0.2343 | 0.5507 | 0.0812 | 1.5200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6950 | 0.1734 | 0.5817 | 0.6654 | 22.8569 |
| C600246 | 万通地产 | 0.5116 | 0.5416 | 0.2618 | 65.7500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2560 | 0.0976 | -0.1457 | 0.6660 | 23.1488 |
| C600256 | 广汇能源 | 0.4250 | 0.5571 | 0.1828 | 11.9100 | 0.0000 | 0.4377 | 1.0000 | 0.5114 | 0.1843 | 0.4026 | 0.5651 | 23.6599 |
| C600266 | 北京城建 | 0.5041 | 0.6722 | 0.2577 | 13.3500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9621 | 0.1519 | -0.0806 | 0.7035 | 23.8558 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600322 | 天房发展 | 0.2511 | 0.3130 | 0.0638 | 13.5400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2400 | 0.0651 | 0.4205 | 0.6095 | 23.2341 |
| C600325 | 华发股份 | 0.2191 | 0.3680 | 0.0511 | 5.5400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9400 | 0.1303 | 0.0156 | 0.6916 | 23.8386 |
| C600340 | 华夏幸福 | 0.6888 | 0.7684 | 0.4753 | 34.8300 | 0.0000 | 0.6045 | 1.0000 | 3.2800 | 0.6649 | 2.0674 | 0.8546 | 24.0404 |
| C600376 | 首开股份 | 0.4784 | 0.6779 | 0.2350 | 7.5200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.2556 | 0.1669 | 0.4298 | 0.7936 | 24.8470 |
| C600383 | 金地集团 | 0.0785 | 0.2404 | 0.0086 | 2.1200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6700 | 0.1578 | 0.1941 | 0.7111 | 25.2286 |
| C600393 | 东华实业 | 0.4884 | 0.5103 | 0.2386 | 135.5400 | 0.0000 | 0.0350 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0124 | -0.8959 | 0.6779 | 21.8649 |
| C600463 | 空港股份 | 0.5825 | 0.6207 | 0.3394 | 52.7300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2900 | 0.1121 | 0.2135 | 0.7009 | 21.5905 |
| C600503 | 华丽家族 | 0.4408 | 0.7226 | 0.2087 | 5.6000 | 0.0000 | 0.0168 | 1.0000 | 0.5253 | 0.3486 | 0.2024 | 0.5746 | 22.4543 |
| C600510 | 黑牡丹 | 0.5582 | 0.7586 | 0.3268 | 4.6000 | 0.6794 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3200 | 0.0650 | -0.2250 | 0.5841 | 23.0250 |
| C600533 | 栖霞建设 | 0.3233 | 0.4981 | 0.1219 | 2.4700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2608 | 0.0774 | -0.2581 | 0.6426 | 23.0922 |
| C600565 | 迪马股份 | 0.3602 | 0.3940 | 0.1298 | 48.5800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0661 | 0.2075 | 0.7185 | 22.4900 |
| C600606 | 金丰投资 | 0.3896 | 0.4212 | 0.1521 | 26.9000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4100 | 0.1005 | -0.1116 | 0.6244 | 22.4503 |
| C600615 | 丰华股份 | 0.2113 | 0.3638 | 0.0500 | 3.0700 | 0.0000 | 0.0082 | 1.0000 | -0.0800 | -0.0302 | -1.4997 | 0.1340 | 20.1564 |
| C600621 | 华鑫股份 | 0.2662 | 0.3250 | 0.0716 | 11.4400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2602 | 0.1080 | 0.2905 | 0.3678 | 21.4514 |
| C600638 | 新黄浦 | 0.1348 | 0.3732 | 0.0358 | 1.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4220 | 0.0778 | 0.1042 | 0.5354 | 22.6968 |
| C600641 | 万业企业 | 0.5054 | 0.5255 | 0.2555 | 120.2400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1876 | 0.0551 | -0.5415 | 0.6150 | 22.6352 |
| C600649 | 城投控股 | 0.5561 | 0.6071 | 0.3099 | 23.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4800 | 0.0897 | 0.2976 | 0.5104 | 24.0449 |
| C600657 | 信达地产 | 0.5475 | 0.7501 | 0.3091 | 8.3200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3700 | 0.0946 | 0.3826 | 0.5540 | 23.4367 |
| C600658 | 电子城 | 0.6999 | 0.7761 | 0.4907 | 35.4400 | 0.7036 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5400 | 0.1670 | -0.1446 | 0.4297 | 21.9526 |
| C600665 | 天地源 | 0.5652 | 0.6242 | 0.3215 | 12.3000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3164 | 0.1247 | 0.2944 | 0.7415 | 22.8572 |
| C600675 | 中华企业 | 0.3617 | 0.4305 | 0.1333 | 7.2900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5330 | 0.1582 | 0.0316 | 0.7536 | 23.8964 |
| C600683 | 京投银泰 | 0.2981 | 0.5908 | 0.1508 | 1.2000 | 0.2981 | 0.1304 | 1.0000 | 0.1600 | 0.0672 | -0.6731 | 0.8188 | 23.3307 |
| C600684 | 珠江实业 | 0.2711 | 0.3857 | 0.0764 | 6.0000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9100 | 0.2236 | 0.6852 | 0.6048 | 21.7507 |
| C600696 | 多伦股份 | 0.1175 | 0.2101 | 0.0145 | 7.5500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0600 | 0.0423 | 3.7088 | 0.4305 | 20.6508 |
| C600716 | 凤凰股份 | 0.6049 | 0.6483 | 0.3664 | 26.5100 | 0.6037 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3165 | 0.1540 | 0.2494 | 0.7124 | 22.5523 |
| C600724 | 宁波富达 | 0.7695 | 0.8492 | 0.5927 | 55.3200 | 0.6923 | 0.0002 | 1.0000 | 0.4415 | 0.2097 | 0.8320 | 0.7913 | 23.7211 |
| C600732 | 上海新梅 | 0.5570 | 0.5832 | 0.3103 | 91.2300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1040 | 0.0473 | 0.9706 | 0.5158 | 20.9483 |
| C600733 | S前锋 | 0.4113 | 0.5564 | 0.1720 | 9.7100 | 0.1836 | 0.4338 | 0.3826 | -0.1866 | -0.1571 | -2.4558 | 0.5922 | 20.3239 |
| C600736 | 苏州高新 | 0.4057 | 0.4580 | 0.1651 | 18.1800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2440 | 0.0864 | -0.0957 | 0.7567 | 23.4692 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600743 | 华远地产 | 0.4607 | 0.7935 | 0.2400 | 4.5800 | 0.4607 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3700 | 0.2094 | 0.2666 | 0.7229 | 22.9656 |
| C600745 | 中茵股份 | 0.6172 | 0.7845 | 0.3972 | 4.9000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5400 | 0.2593 | 0.6886 | 0.8282 | 22.2485 |
| C600748 | 上海发展 | 0.6365 | 0.6993 | 0.4070 | 14.7500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4200 | 0.1338 | -0.1333 | 0.6451 | 23.7035 |
| C600759 | 正和股份 | 0.6694 | 0.7084 | 0.4483 | 49.5800 | 0.0000 | 0.0034 | 1.0000 | 0.0962 | 0.0598 | -0.3826 | 0.5929 | 22.3538 |
| C600767 | 运盛实业 | 0.2903 | 0.4000 | 0.0873 | 6.5300 | 0.0000 | 0.0003 | 1.0000 | 0.0680 | 0.0632 | 1.6894 | 0.5419 | 20.5059 |
| C600773 | 西藏诚投 | 0.6025 | 0.6786 | 0.3669 | 9.6200 | 0.6025 | 0.0626 | 1.0000 | 0.5100 | 0.3064 | 2.3438 | 0.8528 | 22.8501 |
| C600791 | 京能置业 | 0.4526 | 0.5633 | 0.2067 | 13.4100 | 0.0000 | 0.0013 | 1.0000 | 0.4400 | 0.1943 | 0.3726 | 0.6846 | 22.2630 |
| C600807 | 天业股份 | 0.3279 | 0.5529 | 0.1371 | 1.9300 | 0.0754 | 0.0039 | 1.0000 | 0.1400 | 0.1009 | -0.5459 | 0.7262 | 21.4105 |
| C600823 | 世茂股份 | 0.4767 | 0.8382 | 0.2736 | 2.3300 | 0.0000 | 0.5914 | 1.0000 | 1.0100 | 0.1275 | 0.2032 | 0.6086 | 24.2200 |
| C600890 | 中房股份 | 0.2493 | 0.5030 | 0.0969 | 1.3500 | 0.2493 | 0.1842 | 1.0000 | 0.0801 | 0.1514 | 3.0099 | 0.1423 | 19.7719 |

附表5 2012年房地产上市公司相关指标数据

| 公司代码 | 公司名称 | 股权集中度CR1 | 股权集中度CR10 | H5指数 | Z指数 | 国有股比例 | 法人股比例 | 流通A股比例 | 每股收益  EPS | 净资产收益  率（加 权）ROE | 净利润增长率  GROWTH | 资产负债率LEV | 总资产的对数SIZE |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000006 | 深振业Ａ | 0.1993 | 0.5310 | 0.0537 | 2.9500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4800 | 0.1971 | 0.4502 | 0.6202 | 22.9579 |
| C000014 | 沙河股份 | 0.3202 | 0.4093 | 0.1035 | 16.7600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1386 | 0.0489 | -0.4867 | 0.6865 | 21.4266 |
| C000031 | 中粮地产 | 0.5065 | 0.5528 | 0.2571 | 22.4100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2800 | 0.1119 | -0.0711 | 0.7826 | 24.2740 |
| C000036 | 华联控股 | 0.3132 | 0.3320 | 0.0981 | 107.2700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0525 | 0.0333 | -0.1206 | 0.4303 | 22.1742 |
| C000038 | 深大通 | 0.4479 | 0.7432 | 0.2153 | 5.5500 | 0.0000 | 0.7414 | 1.0000 | 0.0216 | 0.0134 | 0.0654 | 0.6827 | 20.2751 |
| C000040 | 宝安地产 | 0.1980 | 0.3801 | 0.0615 | 1.3300 | 0.0046 | 0.0061 | 1.0000 | 0.4100 | 0.1786 | 0.3817 | 0.5939 | 21.7770 |
| C000042 | 中洲控股 | 0.2975 | 0.7911 | 0.1402 | 1.5900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.7200 | 0.1420 | 0.2908 | 0.6139 | 22.7404 |
| C000043 | 中航地产 | 0.2235 | 0.5552 | 0.0979 | 1.0800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6214 | 0.1505 | -0.1304 | 0.7203 | 23.3923 |
| C000046 | 泛海建设 | 0.7367 | 0.8532 | 0.5444 | 27.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1716 | 0.0947 | 2.1696 | 0.7103 | 24.1551 |
| C000150 | 宜华地产 | 0.4848 | 0.5812 | 0.2361 | 25.1500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0033 | -0.7042 | 0.5744 | 21.2273 |
| C000402 | 金融街 | 0.2655 | 0.3879 | 0.0722 | 9.0500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7500 | 0.1197 | 0.3105 | 0.6995 | 24.9722 |
| C000502 | 绿景控股 | 0.2265 | 0.2708 | 0.0516 | 18.8200 | 0.0000 | 0.0081 | 1.0000 | -0.0600 | -0.0573 | -1.3096 | 0.2120 | 19.5198 |
| C000506 | 中润资源 | 0.4717 | 0.6912 | 0.2588 | 2.4800 | 0.0000 | 0.0054 | 1.0000 | 0.4111 | 0.2343 | 0.3834 | 0.6920 | 22.3618 |
| C000511 | 烯碳新材 | 0.2208 | 0.2731 | 0.0492 | 15.4100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0265 | 0.2840 | 0.5758 | 22.0708 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000514 | 渝开发 | 0.6383 | 0.6832 | 0.4079 | 28.6000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0770 | 0.0234 | -0.8683 | 0.5514 | 22.6352 |
| C000517 | 荣安地产 | 0.7802 | 0.8669 | 0.6124 | 13.0000 | 0.0000 | 0.8539 | 1.0000 | 0.3998 | 0.1678 | 0.0482 | 0.7389 | 23.0962 |
| C000534 | 万泽股份 | 0.5609 | 0.6080 | 0.3149 | 41.5300 | 0.0000 | 0.5603 | 1.0000 | 0.2700 | 0.1242 | 4.0642 | 0.6135 | 21.8140 |
| C000537 | 广宇发展 | 0.2002 | 0.2982 | 0.0416 | 5.8600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5500 | 0.2724 | 0.0199 | 0.5388 | 21.9123 |
| C000540 | 中天城投 | 0.4153 | 0.5373 | 0.1774 | 6.1000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3429 | 0.1889 | -0.1724 | 0.8986 | 23.9775 |
| C000546 | 光华控股 | 0.1365 | 0.2947 | 0.0328 | 1.1500 | 0.1365 | 0.0008 | 1.0000 | 0.0295 | 0.0340 | -0.7566 | 0.5737 | 19.8627 |
| C000558 | 莱茵置业 | 0.5007 | 0.6954 | 0.2762 | 3.1600 | 0.0000 | 0.0006 | 1.0000 | 0.0998 | 0.0760 | -0.0396 | 0.8065 | 22.4945 |
| C000567 | 海德股份 | 0.2235 | 0.3852 | 0.0541 | 4.1600 | 0.0000 | 0.1290 | 1.0000 | -0.0907 | -0.0710 | -11.3087 | 0.1366 | 19.1893 |
| C000573 | 粤宏远A | 0.1652 | 0.2471 | 0.0279 | 11.2300 | 0.0000 | 0.0007 | 1.0000 | 0.1020 | 0.0436 | 0.0310 | 0.4233 | 21.6789 |
| C000608 | 阳光股份 | 0.2912 | 0.5277 | 0.0943 | 3.8500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3500 | 0.0995 | 0.4418 | 0.5076 | 22.6446 |
| C000609 | 绵世股份 | 0.2600 | 0.3699 | 0.0703 | 5.4300 | 0.0241 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2837 | 0.0805 | -0.4757 | 0.3203 | 21.1815 |
| C000616 | 亿城投资 | 0.1998 | 0.3082 | 0.0421 | 4.7900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2700 | 0.0856 | -0.1299 | 0.6559 | 23.1777 |
| C000620 | 新华联 | 0.6598 | 0.8652 | 0.4419 | 10.1700 | 0.0000 | 0.8392 | 1.0000 | 0.3200 | 0.2028 | -0.1518 | 0.7124 | 23.0818 |
| C000631 | 顺发恒业 | 0.7365 | 0.8051 | 0.5437 | 22.9200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5600 | 0.2280 | 0.1183 | 0.7461 | 23.1282 |
| C000656 | 金科股份 | 0.2182 | 0.7803 | 0.0941 | 1.2300 | 0.0000 | 0.3022 | 1.0000 | 1.1000 | 0.2111 | 0.1746 | 0.8470 | 24.6748 |
| C000667 | 美好集团 | 0.1546 | 0.4206 | 0.0451 | 1.3300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0600 | 0.0000 | -0.0127 | 0.5706 | 23.2915 |
| C000668 | 荣丰控股 | 0.3928 | 0.4835 | 0.1556 | 12.0200 | 0.0010 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0028 | 0.1276 | 0.3335 | 20.8325 |
| C000670 | S舜元 | 0.2599 | 0.4688 | 0.0822 | 2.7600 | 0.0742 | 0.3576 | 0.5682 | 0.0090 | 0.0117 | 0.1393 | 0.2190 | 19.5178 |
| C000671 | 阳光城 | 0.2462 | 0.7349 | 0.1325 | 1.1600 | 0.0000 | 0.0048 | 1.0000 | 1.0400 | 0.2730 | 0.8634 | 0.7641 | 23.5233 |
| C000691 | 亚太实业 | 0.0997 | 0.2767 | 0.0177 | 1.4600 | 0.0000 | 0.1014 | 1.0000 | 0.0035 | 0.0077 | -0.4669 | 0.3429 | 19.3274 |
| C000711 | 天伦置业 | 0.2663 | 0.3377 | 0.0717 | 10.5000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0100 | 0.0060 | -0.9944 | 0.5381 | 20.4724 |
| C000718 | 苏宁环球 | 0.1973 | 0.7486 | 0.1077 | 1.1600 | 0.0063 | 0.0001 | 1.0000 | 0.4200 | 0.1887 | 0.0541 | 0.7306 | 23.6750 |
| C000732 | 泰禾集团 | 0.7957 | 0.8711 | 0.6342 | 34.3500 | 0.0000 | 0.7960 | 1.0000 | 0.3385 | 0.1609 | -0.1445 | 0.8259 | 23.3369 |
| C000736 | 中房地产 | 0.5332 | 0.7720 | 0.3042 | 4.9900 | 0.5332 | 0.0353 | 1.0000 | 0.4200 | 0.0834 | 0.7069 | 0.4026 | 21.7653 |
| C000797 | 中国武夷 | 0.3151 | 0.6256 | 0.1625 | 1.2600 | 0.1414 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2500 | 0.0809 | 0.5513 | 0.7608 | 22.6266 |
| C000838 | 国兴地产 | 0.2742 | 0.5817 | 0.1176 | 1.3800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1726 | 0.0986 | 2.1335 | 0.7909 | 21.1871 |
| C000863 | 三湘股份 | 0.4464 | 0.8307 | 0.2502 | 2.1800 | 0.0000 | 0.5754 | 1.0000 | 0.5900 | 0.3790 | 0.7749 | 0.7333 | 22.3752 |
| C000897 | 津滨发展 | 0.2329 | 0.2946 | 0.0560 | 5.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0427 | 0.0383 | 1.2057 | 0.7388 | 23.0830 |
| C000918 | 嘉凯城 | 0.2846 | 0.8566 | 0.1673 | 1.3800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0600 | 0.0267 | -0.8388 | 0.7935 | 24.0668 |
| C000926 | 福星股份 | 0.2602 | 0.4117 | 0.0696 | 9.5600 | 0.0000 | 0.2532 | 1.0000 | 0.8600 | 0.1043 | 0.1766 | 0.7090 | 23.9618 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C000965 | 天保基建 | 0.7498 | 0.7912 | 0.5623 | 82.2700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2300 | 0.0660 | -0.3780 | 0.4689 | 22.2532 |
| C000979 | 中弘股份 | 0.7075 | 0.7825 | 0.5027 | 16.0500 | 0.0000 | 0.7075 | 1.0000 | 1.0600 | 0.3621 | 0.5728 | 0.6808 | 22.9192 |
| C000981 | 银亿股份 | 0.8941 | 0.9293 | 0.7998 | 49.3300 | 0.0010 | 0.9028 | 1.0000 | 0.8400 | 0.2128 | 0.1226 | 0.7900 | 23.6556 |
| C002016 | 世荣兆业 | 0.6709 | 0.7717 | 0.4562 | 8.5700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3700 | 0.1657 | 1.0072 | 0.4985 | 21.6828 |
| C002077 | 大港股份 | 0.5334 | 0.5595 | 0.2846 | 93.6800 | 0.0318 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2600 | 0.0801 | 0.0106 | 0.8012 | 22.3252 |
| C002113 | 天润控股 | 0.2145 | 0.4189 | 0.0542 | 2.8500 | 0.0000 | 0.2443 | 1.0000 | 0.0420 | 0.0577 | 0.3805 | 0.4195 | 18.8556 |
| C002133 | 广宇集团 | 0.2252 | 0.4337 | 0.0663 | 1.8600 | 0.0000 | 0.1689 | 1.0000 | 0.4200 | 0.1451 | -0.1720 | 0.6752 | 22.6843 |
| C002146 | 荣盛发展 | 0.3847 | 0.7570 | 0.1959 | 2.4000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1500 | 0.2989 | 0.4170 | 0.7656 | 24.4241 |
| C002208 | 合肥城建 | 0.5789 | 0.6503 | 0.3362 | 25.4400 | 0.0000 | 0.0079 | 1.0000 | 0.4800 | 0.1343 | -0.0405 | 0.6935 | 22.1069 |
| C002244 | 滨江集团 | 0.5331 | 0.8251 | 0.3060 | 4.1900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.9400 | 0.2305 | 0.5876 | 0.7997 | 24.3704 |
| C002285 | 世联行 | 0.4802 | 0.8012 | 0.2538 | 4.7100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6500 | 0.1485 | 0.3328 | 0.3538 | 21.5726 |
| C002305 | 南国置业 | 0.4952 | 0.7874 | 0.2931 | 2.2800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4600 | 0.2330 | 0.5155 | 0.6737 | 22.5948 |
| C600048 | 保利地产 | 0.4214 | 0.5242 | 0.1787 | 20.1900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1800 | 0.2184 | 0.3545 | 0.7819 | 26.2494 |
| C600052 | 浙江广厦 | 0.3866 | 0.5744 | 0.1606 | 3.9000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0700 | 0.0295 | -0.8854 | 0.7741 | 22.9690 |
| C600053 | 中江地产 | 0.7237 | 0.7475 | 0.5237 | 135.5200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0292 | 0.0161 | -0.1846 | 0.7345 | 21.8173 |
| C600064 | 南京高科 | 0.3465 | 0.4437 | 0.1216 | 11.5200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7440 | 0.0780 | 0.0755 | 0.6584 | 23.5174 |
| C600077 | 宋都股份 | 0.5586 | 0.7760 | 0.3350 | 3.9700 | 0.0000 | 0.5586 | 1.0000 | 0.3600 | 0.1949 | 0.2573 | 0.7096 | 23.0928 |
| C600082 | 海泰发展 | 0.2410 | 0.3140 | 0.0605 | 4.9100 | 0.0000 | 0.0257 | 1.0000 | 0.0700 | 0.0255 | -0.4777 | 0.4031 | 21.7488 |
| C600159 | 大龙地产 | 0.3598 | 0.5116 | 0.1446 | 2.9400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | -0.1200 | -0.0536 | -1.3657 | 0.4542 | 21.9010 |
| C600162 | 香江控股 | 0.5289 | 0.5527 | 0.2798 | 138.1800 | 0.0000 | 0.5289 | 1.0000 | 0.0400 | 0.0215 | -0.6217 | 0.8510 | 23.2487 |
| C600173 | 卧龙地产 | 0.4332 | 0.5844 | 0.1945 | 5.9100 | 0.0000 | 0.0001 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0525 | -0.4280 | 0.5422 | 21.9380 |
| C600185 | 格力地产 | 0.5194 | 0.6192 | 0.2715 | 18.7500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5600 | 0.1481 | 0.2677 | 0.7975 | 23.2686 |
| C600208 | 新湖中宝 | 0.5712 | 0.7729 | 0.3346 | 7.7300 | 0.0000 | 0.0003 | 1.0000 | 0.3700 | 0.2085 | 0.6032 | 0.7005 | 24.5618 |
| C600215 | 长春经开 | 0.2188 | 0.3492 | 0.0555 | 2.5900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0215 | 0.0042 | 2.4893 | 0.4598 | 22.2173 |
| C600223 | 鲁商置业 | 0.5262 | 0.7505 | 0.2844 | 7.8900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2500 | 0.1714 | 0.4164 | 0.9197 | 23.7940 |
| C600225 | 天津松江 | 0.5967 | 0.7556 | 0.3617 | 11.0800 | 0.0132 | 0.0963 | 1.0000 | 0.1400 | 0.0727 | -0.5980 | 0.8660 | 23.0986 |
| C600239 | 云南城投 | 0.3086 | 0.4229 | 0.0965 | 12.7100 | 0.2398 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2700 | 0.0627 | 0.1205 | 0.8164 | 23.8245 |
| C600240 | 华业地产 | 0.2353 | 0.5344 | 0.0813 | 1.5300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1628 | 0.0786 | -0.4943 | 0.7007 | 23.1223 |
| C600246 | 万通地产 | 0.5116 | 0.5394 | 0.2618 | 94.4400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3081 | 0.1096 | 0.0062 | 0.6254 | 23.0978 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600256 | 广汇能源 | 0.4397 | 0.5878 | 0.1968 | 12.3800 | 0.0000 | 0.4138 | 1.0000 | 0.2751 | 0.1296 | 0.0234 | 0.6229 | 23.8679 |
| C600266 | 北京城建 | 0.5041 | 0.6721 | 0.2580 | 12.3900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.2313 | 0.1544 | 0.1096 | 0.7190 | 24.1248 |
| C600322 | 天房发展 | 0.2511 | 0.3114 | 0.0638 | 13.8800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2400 | 0.0603 | -0.1691 | 0.5910 | 23.2246 |
| C600325 | 华发股份 | 0.2191 | 0.3991 | 0.0513 | 6.3600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.6680 | 0.0838 | -0.2448 | 0.6980 | 24.0893 |
| C600340 | 华夏幸福 | 0.6888 | 0.7960 | 0.4755 | 34.6000 | 0.0000 | 0.6045 | 1.0000 | 2.0200 | 0.5142 | 0.4591 | 0.8852 | 24.4890 |
| C600376 | 首开股份 | 0.4976 | 0.7124 | 0.2539 | 7.8200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.0819 | 0.1287 | -0.1967 | 0.8032 | 24.9840 |
| C600383 | 金地集团 | 0.0785 | 0.2713 | 0.0104 | 1.7000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7600 | 0.1535 | 0.1473 | 0.6977 | 25.3533 |
| C600393 | 东华实业 | 0.4884 | 0.5535 | 0.2392 | 25.5700 | 0.0000 | 0.0350 | 1.0000 | 0.1000 | 0.0329 | 3.0065 | 0.7064 | 22.0218 |
| C600463 | 空港股份 | 0.5825 | 0.6566 | 0.3406 | 17.2800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2900 | 0.1045 | 0.0840 | 0.6836 | 21.6214 |
| C600503 | 华丽家族 | 0.1938 | 0.4240 | 0.0456 | 3.2800 | 0.0000 | 0.0168 | 1.0000 | 0.0311 | 0.0183 | -0.8979 | 0.4300 | 22.1828 |
| C600510 | 黑牡丹 | 0.5582 | 0.7540 | 0.3270 | 4.6000 | 0.6794 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4300 | 0.0837 | 0.2907 | 0.6088 | 23.1597 |
| C600533 | 栖霞建设 | 0.3233 | 0.5361 | 0.1227 | 2.4700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3012 | 0.0911 | 0.2641 | 0.6764 | 23.2208 |
| C600565 | 迪马股份 | 0.3802 | 0.4053 | 0.1446 | 60.4800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1600 | 0.0979 | 1.2434 | 0.7731 | 22.9321 |
| C600606 | 金丰投资 | 0.3896 | 0.4083 | 0.1519 | 87.5600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2000 | 0.0490 | -0.4840 | 0.6312 | 22.5094 |
| C600615 | 丰华股份 | 0.2438 | 0.3510 | 0.0605 | 12.0900 | 0.0000 | 0.0064 | 1.0000 | 0.0200 | 0.0083 | 1.2720 | 0.0704 | 20.0938 |
| C600621 | 华鑫股份 | 0.2662 | 0.3223 | 0.0716 | 11.4400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3493 | 0.1338 | 0.3198 | 0.4891 | 21.7598 |
| C600638 | 新黄浦 | 0.1348 | 0.4308 | 0.0379 | 1.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3710 | 0.0666 | -0.1246 | 0.5765 | 22.8541 |
| C600641 | 万业企业 | 0.5054 | 0.5391 | 0.2556 | 45.0700 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1378 | 0.0450 | -0.0453 | 0.6273 | 22.6908 |
| C600649 | 城投控股 | 0.5561 | 0.6078 | 0.3098 | 25.9600 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4500 | 0.1033 | 0.2125 | 0.5070 | 24.1141 |
| C600657 | 信达地产 | 0.5475 | 0.7435 | 0.3082 | 8.3200 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.4000 | 0.0955 | 0.1055 | 0.6358 | 23.6970 |
| C600658 | 电子城 | 0.6999 | 0.8078 | 0.4914 | 26.4400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.7300 | 0.2006 | 0.3631 | 0.4266 | 22.1121 |
| C600665 | 天地源 | 0.5652 | 0.6284 | 0.3207 | 20.0100 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.2800 | 0.1174 | -0.0342 | 0.7454 | 22.9143 |
| C600675 | 中华企业 | 0.3617 | 0.4093 | 0.1315 | 14.4400 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3630 | 0.1039 | -0.2369 | 0.7466 | 24.2687 |
| C600683 | 京投银泰 | 0.2981 | 0.5789 | 0.1506 | 1.2000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1200 | 0.0481 | -0.3537 | 0.8426 | 23.4308 |
| C600684 | 珠江实业 | 0.2794 | 0.4144 | 0.0817 | 6.1800 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.0900 | 0.2699 | 0.5517 | 0.5901 | 21.9855 |
| C600696 | 多伦股份 | 0.1175 | 0.2007 | 0.0148 | 5.1900 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0710 | 0.0445 | 0.8833 | 0.4001 | 20.6575 |
| C600716 | 凤凰股份 | 0.6062 | 0.6426 | 0.3676 | 71.2600 | 0.6037 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1023 | 0.0428 | -0.6898 | 0.7161 | 22.6427 |
| C600724 | 宁波富达 | 0.7695 | 0.8653 | 0.5929 | 55.3200 | 0.0000 | 0.0002 | 1.0000 | 0.2409 | 0.1017 | -0.3072 | 0.7916 | 23.7874 |
| C600732 | 上海新梅 | 0.2823 | 0.5812 | 0.1333 | 1.2500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.0150 | 0.0068 | -0.8069 | 0.5560 | 21.1819 |
| C600733 | S前锋 | 0.4113 | 0.5562 | 0.1720 | 9.7100 | 0.1836 | 0.4338 | 0.3826 | 0.1380 | 0.1183 | 2.2177 | 0.4942 | 20.2193 |

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| C600736 | 苏州高新 | 0.4057 | 0.4604 | 0.1651 | 20.0300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.1728 | 0.0578 | -0.3550 | 0.7807 | 23.6229 |
| C600743 | 华远地产 | 0.4607 | 0.7862 | 0.2396 | 4.5800 | 0.4607 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3400 | 0.2053 | 0.0535 | 0.7652 | 23.2956 |
| C600745 | 中茵股份 | 0.5171 | 0.7754 | 0.2934 | 4.1000 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.3100 | 0.1342 | -0.4009 | 0.8252 | 22.3749 |
| C600748 | 上海发展 | 0.6365 | 0.7073 | 0.4071 | 14.7500 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 0.5900 | 0.1345 | 0.7568 | 0.6314 | 23.6947 |
| C600759 | 正和股份 | 0.5666 | 0.6236 | 0.3214 | 41.9600 | 0.0000 | 0.0034 | 1.0000 | 0.3092 | 0.1742 | 2.0494 | 0.5879 | 22.4828 |
| C600767 | 运盛实业 | 0.2903 | 0.3732 | 0.0857 | 10.0200 | 0.0000 | 0.0003 | 1.0000 | 0.1010 | 0.0903 | 0.4859 | 0.3556 | 20.2540 |
| C600773 | 西藏诚投 | 0.6025 | 0.7000 | 0.3671 | 9.6200 | 0.0000 | 0.0626 | 1.0000 | 0.1800 | 0.0888 | -0.7313 | 0.8636 | 22.8790 |
| C600791 | 京能置业 | 0.4526 | 0.5393 | 0.2059 | 20.4400 | 0.0000 | 0.0013 | 1.0000 | 0.3700 | 0.1388 | -0.1058 | 0.6510 | 22.3185 |
| C600807 | 天业股份 | 0.3279 | 0.5489 | 0.1377 | 1.9100 | 0.0374 | 0.0039 | 1.0000 | 0.0500 | 0.0302 | -0.7041 | 0.7535 | 21.6424 |
| C600823 | 世茂股份 | 0.4767 | 0.8265 | 0.2737 | 2.3300 | 0.0000 | 0.0000 | 1.0000 | 1.1700 | 0.1186 | 0.1336 | 0.6238 | 24.3365 |
| C600890 | 中房股份 | 0.1896 | 0.4975 | 0.0765 | 1.0300 | 0.0000 | 0.4047 | 0.4201 | -0.0300 | -0.0475 | -1.3233 | 0.1413 | 19.7233 |

致谢

时间过得真快，我又一次来到了毕业季。还能想起刚上研究生时的彷徨，当时觉得研究生三年的机会主义成本有些大，可是我如今在三年接近尾声之时，心里满是感激与感恩。三年来，我从一个稚嫩的本科生蜕变成一个思想和心理较为成熟的研究生，三年改变了我很多，我懂得了知识永远都是自己的食粮，我学会了看待任何事物不要单一只看一方面，我感恩我身边的老师、同学和家人的关心与关爱，她们在我遇到困难的时候一直鼓励我，成为我前进的不竭动力。虽然我还没有踏入社会的大门，但我相信，这些年来的沉淀使我有准备面临未来的挑战。

首先我要感谢的是尚国琲导师，他在学习方法上给了我很多指导，在我发表论文和做项目的期间，给予了我很多帮助。我一直敬仰导师为人谦虚的作风，宽大的胸怀和严谨的学风。这次的毕业论文也是在导师的建议下进行了很多次的修改，提出了很多意见，在这里我要对老师的辛苦深深地说声谢谢！

其次，我也要感谢每一位授课老师。我们在课上得到了每一位老师的口传身授，让我们收获了各方面的知识，我们的成长离不开你们的浇灌，使我充实了三年的学习生活。我们以后会努力接好老师传来的无私精神这一棒，让爱永续。我衷心的祝福每一位老师都幸福。

我的成长离不开我的舍友，我们3年生活在一起，学习上互相帮助，互相鼓励，我从中感受到了像家人般的温馨，使我的研究生生活在温暖中度过。

最后，感谢我的家人，二十来年的求学路，离不开你们的鼓励和支持，我健康快乐的成长离不开你们的无私的关怀和照顾，你们是我身后永远幸福和温暖的港湾。我一定努力做一个对社会有用的人，回报你们对我的一点一滴的付出。

# 作者简介

牛丽霞，女，生于1987年8月，河北省新乐市人。2007年9月至2011年6月期间就读于石

家庄经济学院华信学院财务管理专业，获管理学学士学位。2011年9月至2014年6月期间在石家庄经济学院研究生学院攻读管理学硕士，研究方向是房地产管理。

攻读硕士期间完成学校要求课程18门，学位课程平均成绩是87.72，完成学分37分，其中学

位课课程学分19分。

# 攻读硕士学位期间发表的论文和科研成果

**参研课题**

1. 2012年6月，参加了导师的项目——《崇礼县土地利用总体规划》项目、《高邑县土地利用总体规划》项目和《赵县土地利用总体规划》项目

2. 2012年9月，参加了导师邢台隆尧县土地总体规划项目，实地调研地价，同时参与绘图与出图工作。

3. 2012年10月，参加了导师馆陶县土地分等定级项目，最终协助导师利用MAPGIS绘图软件绘制结果图。

4.2013年6月，参与导师石家庄居民住房规划项目，参加了工作进程中的问题讨论会议，听取了工作安排，协助导师绘制结果图。

5.2012年3月——2012年12月，参加石家庄经济学院学生科研科技基金项目：战略视角下河北省中小企业集群发展潜力评价及成长路径研究，项目编号：2012AYS01

**已发表论文**

1.《灰色多层次评价模型在土地集约利用程度中的应用》，房地产导刊，2013.1，第一作者，国家级期刊。