



中国发展研究基金会
China Development Research
Foundation



友成基金會
YouChange China Social Entrepreneur Foundation

中国社会价值投资报告

(会议版)

China Social Impact Investment Report

(Conference Version)

8.25.2016

中国发展研究基金会

China Development Research Foundation

友成企业家扶贫基金会

China Social Entrepreneur Foundation

社会价值投资报告

序 言

近年来，倡导“运用商业手段，实现社会目标”的社会企业和社会价值投资正在成为全世界备受瞩目的研究和实践议题。中国发展研究基金会秉持“支持政策研究、促进科学决策、服务中国发展”的宗旨，非常关注并积极参与了这个领域的研究和实践。我们和友成企业家扶贫基金会一起，组织撰写这份《中国社会价值投资报告》，就是希望在中国推进社会价值概念的广泛传播和实践的蓬勃发展，从而，为可持续的、高效的公益开拓更多的可能性，同时，也为我国经济和社会的持续发展探索更多元的途径。

这份《中国社会价值投资报告》是国内第一份系统阐释中国社会价值投资特点和状况的研究报告。本报告首次采取供给-需求的分析框架，对促进国内社会价值投资的多元主体和机制进行了深入浅出的归纳分析，报告充分总结和吸收了国际社会价值投资的最新理论进展和实践创新，比较全面系统地搜集梳理了国内现有各种社会价值投资类型的雏形，对影响社会价值投资发展的各类型政府政策进行梳理和分析，在此基础上，对中国社会价值投资的发展现状和机遇挑战提出了全方位和多角度的讨论，并结合国际实践经验，提出了现阶段具有可行性的政策建议，希望对国内感兴趣的研究者和政策制定者具有参考价值。

社会价值投资，在国际上广泛使用的是（Social Impact Investment，

SII)，有的地方直译为“社会影响力投资”，本报告中用“社会价值投资”的概念，主要是为了便于国内理解。国际社会上，SII作为一种新的投资形式于2007年被首次提出来，2010年，J.P.摩根、洛克菲勒基金会和全球影响力投资网络（GIIN）共同发布报告，将社会影响力投资定义为一种新兴的资产类别。之后，社会价值投资迅速引起了投资界和公益界的广泛关注。许多发达国家的政府、国际组织也积极跟进和推动。

当前的中国正处于关键转型发展的时刻，需要社会各方面戮力同心，把握发展机遇，应对困难挑战。社会价值投资的概念强调追求“社会价值”的目标，同时，也强调社会价值和结果的“可测量”，以及可持续的“回报”两项特征，主张将经济激励和社会目标相结合，鼓励企业界、社会组织、公众与政府多元主体的有效结合，共同发挥作用，推动经济和社会的持续发展。现在的中国正需要这样的“社会价值投资”。

社会价值投资有助于解决“钱”的问题。中国正全力向全面建成小康社会的目标冲刺，要实现这一目标充满挑战。“十三五”期间，中国需要使现行标准下的5000多万农村贫困人口全部摆脱贫困，需要实现1亿农业转移人口市民化，改造城市棚户区为1亿城镇人口提供体面住房，还要应对经济社会发展不平等、快速的老龄化以及环境污染与生态退化的挑战，解决这些问题需要巨额的资金和资源投入。2015年，中国的全国固定资产投资总额超过55万亿人民币，而私募股权基金交易金额也超过1.2万亿人民币，如果将这些投资额中仅10%

的数量用于社会价值投资，也会为解决社会问题带来巨大的资金支持。

社会价值投资为“有效”的实现提供了工具。现在政府和社会高度关注“评估”和“有效”。在政府管理中重大政策措施由第三方评估成为管理方式创新的重要举措。随着预算绩效管理改革的推进，“花钱必问效、低效必问责”的理念也广泛传播。通过评估，要一个说得清的资金使用效果，这种理念已经深入人心。社会价值投资作为一种资产形式，首要的要求，就是社会价值和结果要能够测量和评价。这与当前治理方式中重视结果导向、强调公正评估、强调社会 and 群众的评判，以此促进资源更合理有效的配置，非常契合。

社会价值投资倡导一种社会团结的精神，从供给和需求两个方面，引导政府、企业、社会、公益组织等各方力量的广泛参与和投入，有钱出钱、有力出力，形成社会上相互关心、相互爱护的氛围，推进经济社会和谐发展。新中国成立以来，特别是改革开放后，中国经济社会发展取得了长足的进步，人民生活普遍得到改善。但是，在中国创造了世界上最快的 GDP 增长率的同时，中国的基尼系数的扩大速度也是世界上最快的。如邓小平同志所说：“社会主义的特点不是穷，而是富，但这种富是人民共同富裕。”要解决社会差距拉大、实现共同富裕，必须依靠全社会的参与和共同努力，特别是高收入群体行之有效的努力。近年来，优秀企业家心向社会，捐出自己身家或者在环保、扶贫和教育等领域“行胜于言”，开展实实在在的工作，逐渐发挥着“正能量”。而社会价值投资又为所有企业家、社会高净值人群和大众投资社会和环保事业提供了新的途径。总之，在实现全面小康

的奋斗之路上，社会价值投资这种投资形式，能够集众人之力，又有绩效可考，有可持续的造福社会的能力，值得大力倡导和扶植。

中国的社会价值投资仍处于起步阶段，社会价值投资本身规模还很小，严格定义的纯粹的和标准的社会价值投资企业还不多。但是，社会价值投资的价值取向和运作方式，和国家倡导的“创新、协调、绿色、开放、共享”五大理念，是高度契合的。社会价值投资在中国社会已经有许多实践，也建立了一定的发展基础，譬如，在扶贫开发、农业发展、生态环境、小微金融、医疗卫生等领域，都已经存在规模和范围不等的社会价值投资，涌现了一批优秀的社会企业。国家开发银行等金融机构开展的城市棚户区改造和对贫困落后地区的贷款，也具有明显的社会价值投资性质，在实现社会价值上发挥了重要作用。从国际经验以及国内现状看，政府都在社会价值投资的发展中扮演着至关重要的角色。要推进社会价值投资，政府首先需要特别关注，通过完善法律和政策空间、购买服务和完善监管等多种方式给予积极支持和引导，建立和完善良好的投资环境，促使其更好发挥作用。PPP现在在国内已经被广泛接受，希望 SII 也像 PPP 一样，逐渐为政府所接受和提倡。

展望未来，中国社会价值投资的发展已经具有良好的基础，潜力巨大，只要政府政策支持，企业、社会、个人多元主体积极参与，相信社会价值投资一定可以在中国落地生根，开花结果，焕发勃勃生机！

中国发展研究基金会 秘书长

卢迈

序

大概在十年前，我心潮澎湃地读完了一本书，叫做《如何改变世界：社会企业家与新思想的威力》，作者戴维·伯恩斯坦写道：社会企业家是一批为理想驱动、充满创造力的人，他们质疑现状、开拓新机遇、拒绝放弃，要重建一个更好的世界。当时我把社会企业家精神概括为三个 A：一种态度（Attitude）、一种方式（Approach）和一种行动（Action）。一年以后，也就是 2007 年 5 月 12 日，我和两岸三地的企业家朋友发起的友成企业家扶贫基金会正式成立，就是在社会企业家精神的激励下，我们基金会的英文名称定为 China Social Entrepreneur Foundation（中国社会企业家基金会），简称 YouChange。此后，基金会开始了发现和支持中国社会企业家的社会创新之路，在过去 9 年里公益支出约 2.5 亿，自主研发创新平台项目 16 个，资助 160 多家社会组织和社会企业，是中国最早的社会价值投资倡导者和实践者之一。我欣喜地看到，如今在我身边活跃着越来越多推动社会价值投资的同行者，正是有了这些身影，今天我们终于可以开始记录中国的社会价值投资者为美好社会而创造的历史了。

大道之行也，天下为公，是人类进入文明社会以来共同的价值追求。

科技和工商业的发展，一度为实现这个目标带来契机。但是我们也不甚乐观地看到，伴随物质财富激增而来的，是大量的社会问题。这些问题，不局限于贫困、疾病、社会排斥等弱势群体的基本生存保障和尊严相关的领域，而是贫富分化、环境污染、气候变化等一系列对人类生存发展构成严重威胁的问题，与几乎所有人的物质与精神需求相关。人在社会的发展中异化了。

这是一个世纪难题。从资本开始肆虐时起，就有诸多先贤为此题求解。政府、市场以及社会组织三大板块，也纷纷行动起来。然而成效并不大，反而愈演愈烈。

囿于对社会问题的认识，传统公益未能直指问题的核心，有的甚至变成富人的游戏，造成新的不平等。企业的社会责任，也不能克制资本逐利的冲动，资本仍在不顾一切攫取，大量社会问题正源于此。政府也未提出有效的社会问题解决方案，问题越累积越多。

一个严峻的现实摆在面前：怎么办？

我们认为，破除此世纪难题唯一有效的办法，就是打通政府、市场以及社会组织，进行跨界联合，引导善良资本进行社会价值投资，打造一个全新的社会生态系统。其本质是以人为本，义利并举。唯有如此，才能推动社会发展。这也是公益的本意，为公共利益而行动。

社会价值是组织和个人通过物质和精神成果的创造，为全体社会成员带来的共同利益。同时，社会价值也是一种理念，倡导社会所有成员以促进社会公平、资源的有效利用、环境的可持续发展、实现人类身心健康、和谐共处为目标，并以其对社会的贡献作为衡量个人价值的终极指标。社会价值投资就是为促进社会价值发展的投资，国际上通常称其为“善良资本”或“耐心资本”。

社会价值投资的根本目标是推动社会变革、创造社会价值，因而并非所有号称解决社会问题的企业都是社会价值投资的对象。

社会价值投资的对象应该是那些善于发现社会问题的根源、提供某种可持续解决方案的企业。友成基金会称之为“社会创新型企业”。

与“社会企业”相比，社会创新型企业不仅关注弱势群体的福利状况，更关注具公共性的重大社会议题（例如食品安全、环境污染、教育公平、社会老龄化等），它还强调企业具备有效的创新机制，系

统地解决社会问题，增进人类福祉。

在此需要强调，以往投资者所关注的社会企业，虽然也是社会组织与市场的跨界联合体，但因其多发端于社会组织，体量不够大，规模化可复制能力弱，又因其关注的重点，局限于传统的慈善领域，故其并未获得资本的青睐。社会创新型企业与此完全不同，因其社会议题重大、公共性强，商业价值也非常可观，完全可能打破“社会”与“商业”是二元对立的直观认知。

尽管如此，在我国，社会价值投资尚未进入主流投资机构的视野。究其原因，就是未能把社会价值投资的对象定位于社会创新型企业。同时，由于缺乏对被投资企业社会目标、社会创新能力以及团队执行能力的考核评估量化标准，相当一部分投资人望而却步。没有明确的社会价值投资标准，就难以形成创造社会价值的合力。

对善良资本的最大激励，就是帮助它们找到最具社会价值和商业回报的社会创新创业者。由此友成基金会在提出世纪难题解决方案的同时，也研发出一套社会价值投资的量化标准，即三 A 三力社会价值投资标准。该标准同时也是一套战略管理工具和评估体系。

该标准强调从 Aim(社会目标驱动力)、Approach(解决方案创新力)、Action(执行效果转化力)三个维度及其一致性，对投资对象进行全方位考察，以期识别出真正解决社会问题、具有创新解决方案和可持续商业模式的社会创新型机构，为政府、企业和投资者提供决策的量化依据。

从 2014 年友成基金会发起筹建社会价值投资联盟以来，已有不少理事单位，依据此标准，对社会创新型企业 and 项目进行投资。社会价值投资市场的第一声春雷已经响起，政府、市场和社会组织在共同解决社会问题、创造社会财富上，已经达成了一定程度的共识。

为此，友成基金会与中国发展研究基金会等机构一道，梳理了中国社会价值投资的现状，展望了中国社会价值投资的未来，形成《中国社会价值投资报告》一书。基于人性，基于对人类未来的忧患意识，我们相信，社会价值投资，一定会成为资本的主流投资方向。

是为序。

友成企业家扶贫基金会创始人 理事长
社会价值投资联盟创始主席 王平

2016 年 8 月 25 日

致 谢

本报告的顺利完成，得益于全体课题组成员的辛勤投入以及众多专家和社会价值投资实践者的关注支持。课题组由中国发展研究基金会卢迈秘书长和友成企业家扶贫基金会理事长王平作为课题组长，中国发展研究基金会副秘书长崔昕和国务院参事、友成企业家扶贫基金会副理事长汤敏作为课题副组长。课题组成员包括中国发展研究基金会研究一部主任俞建拖，北京大学经济学院教授、中国发展研究基金会高级客座研究员刘民权，国务院参事室文史司原巡视员、副司长焦自伟，北京大学政府管理学院副教授、北京大学公民社会研究中心主任袁瑞军，友成企业家扶贫基金会秘书长零慧、高级项目官员高雯雯，和中国发展研究基金会项目主任夏天。课题组成员熟悉最新的理论，对国内的实践经验也有丰富的观察和总结，在报告的框架设计、讨论和完稿中，做出了积极的努力。俞建拖、汤敏和刘民权作为总报告执笔，更是付出了大量心血，出色地完成了总报告的撰写和修改，为报告的顺利面世做出了很大贡献。

中国发展研究基金会还承担了报告的修改和组织工作。基金会的都静、王雪、王晔、李帆、李奇文、朱美丽和张锦等同志参与了报告相关资料搜集、内容修改、文字编辑、英文翻译及发布会组织各项工作，高效地完成了任务。福特基金会为本报告的部分研究工作提供了资助。

至此报告付梓之际，课题组对为报告的顺利完成做出卓越贡献，提供各种支持和帮助的所有单位和个人表示诚挚的感谢！

《中国社会价值投资报告》课题组

目录

一、引 言	1
二、全球社会价值投资的现状	4
三、社会价值投资与中国的改革发展	11
四、中国社会价值投资：供给侧	16
五、中国社会价值投资：需求侧	26
六、中国社会价值投资的标准和评估体系	34
七、中国社会价值投资的政策环境	38
八、社会价值投资与国有企业改革	42
九、总结与建议	46

版权为中国发展研究基金会所有。

中国发展研究基金会是由国务院发展研究中心发起成立的非营利性法人组织，是全国性的公募基金会。它的成立得到了国务院领导同志的直接关怀和支持，同时也得到了民政部等主管部门的指导和帮助。基金会的宗旨是支持政策研究、促进科学决策、服务中国发展。

中国社会价值投资报告

一、引言

当前，世界各国都面临大量社会和环境挑战。在新世纪的头 15 年里，全球极端贫困人口比 1990 年减少了一半，但仍有 10% 的人口生活在极端贫困中。2015 年，全球有 590 万 5 岁以下儿童夭折，有 6630 万人无法获得经过改善的饮用水源，有 11 亿人得不到关键的社会服务。¹挑战也存在于不少发达国家，收入差距扩大、中产阶级缩水、高企的青年失业率、种族歧视、移民问题等等，这些问题导致了民粹思潮的盛行和对全球化的普遍质疑。在经济发展过程中，环境污染和生态退化问题也变得日益迫切，气候变化正成为地球上所有人的威胁，² 贫困弱势群体尤其深受其害。

要应对这些挑战，需要大量的资金投入，但资金的缺口十分巨大。据联合国的估计，要使全球发展中国家顺利实现可持续发展目标（SDGs），到 2030 年每年需要投入 3.9 万亿美元，而目前公共和私人部门每年在相关领域的资金投入仅为 1.4 万亿美元，还存在 2.5 万亿美元的缺口。在金融危机后，疲弱的全球经济也进一步削弱了各国政府、市场和社会部门为社会领域融资的能力。当前，我们迫切需要创新的投资模式，以整合政府、社会和市场的力量，以高效、规模化、可持续的方式解决社会中的迫切问题。

社会价值投资（Social Impact Investment）在中国也被称为“社会影响力投资”或“影响力投资”³，是一种追求可测量的社会价值并兼顾经济回报的投资形式，为应对社会领域的融资困境提供了新的选择。如果将传统的公益慈善作为一极，以传统的商业投资为另一极，社会价值投资介于两者之间。这种投资方式具有明确的解决社会问题的意向，有事前预期和可测量的社会价值，同时兼顾财务收益和可持续性，投资项目的财务回报率可以低于也可以高于市场平均的回报率。⁴

¹ 世界仍有 13% 人口生活在极度贫困中 http://paper.ce.cn/jjrb/html/2016-07/22/content_306859.htm

² 联合国环境规划署《全球环境展望：地区评估》。

³ 社会价值投资在引入中国时，也被译为“社会影响力投资”或“影响力投资”，但是“影响力”在中国语境下容易被误解为机构追求自身在社会中的认知度（recognition）和影响（influence），而不是良好的社会发展结果。因此，中文报告使用投资社会价值这一译法。对于已经约定俗称的机构名称和工具名称，如全球影响力投资网络（GIIN）和社会影响力债券（SIB），我们在中文中仍用旧称。

⁴ 社会价值投资有别于社会责任投资，后者更强调将投资产生的负面影响最小化，前者则主动应对某些社

社会价值投资将社会目标与市场手段相结合，具有一些突出的特点。社会价值投资有助于政府、市场、社会协力参与社会投资，促进了三部门优势资源的整合，扩大了资源动员的范围和基础，提高了资源配置的效率，使投资决策更加透明和可问责，使投资产生的社会效果更加成本有效、规模化和可持续。社会价值投资有其适用范围，因而并不取代传统的公共投资、公益投资 and 市场化投资，而是提供了这些传统投资手段之外的新选择，并推动传统投资手段的优化，形成优势互补。这些特性使社会价值投资得到投资界、公益界以及政府的青睐。

社会价值投资的概念被提出以后，迅速引起了全球主流投资界和公益界的兴趣，并在多个领域和不同的社会进行了实践，展现出巨大的发展潜力。不仅如此，社会价值投资也引起了八国集团(G8)在内的多国政府以及 OECD 等国际组织的关注，积极将之纳入主流政策框架。从各国实践来看，其领域涵盖但不限于减贫、养老、医疗、教育、小微金融、生态环境保护、清洁能源等，并特别关注贫困弱势群体基本需求的满足。

推进社会价值投资在中国的发展，主要考虑三重必要性：一是资金上的必要性。当前中国正全力向全面建成小康社会的目标冲刺，这意味着要使现行标准下的 5000 多万农村贫困人口全部摆脱贫困，要实现 1 亿农业转移人口市民化，改造城市棚户区和 1 亿城镇人口提供体面住房，还要应对经济社会发展的不平等、快速的老齡化以及环境污染与生态退化的挑战，这些领域都存在巨大的资金缺口，社会价值投资可以在弥合缺口中发挥重要作用；二是社会治理上的必要性。社会价值投资在本质上也是一种社会治理模式；三是社会价值投资对于中国当前改革中的两个难点问题，国企改革和事业单位改革，有可能提供借鉴和启示。正处于快速转型的中国社会，利益主体高度分化，利益诉求多样，利益冲突复杂严峻，需要新的机制来消弭社会裂痕，促成社会的合作和团结，共建美好中国。

社会价值投资具有在中国社会发挥巨大作用的可能性。在理念上，社会价值投资和中国文化中“义利兼顾、以义为先”的价值取向高度契合，与社会主义市场经济体制“共同富裕”的目标追求高度一致，也和今天“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念有深刻的共鸣，因此能够无缝嵌入中国社会和中国当前的政策框架。在实践上，中国社会也已经有许多探索，存在类型丰富的参与主体和具有中国特色的做法和机制，初步形成了相关的法律和政策体系，具备了一定的发展基础。但是，这些实践没有在社会价值投资的概念框架和规范下被清晰

会问题(这些问题不限于投资本身产生的负面影响)，创造社会价值，因此前者更具主动性，后者相对更消极。此外，社会价值投资也不同于一般意义上的社会目标投资，两者同样强调投资的社会目标要预先设定，但前者更加强调社会结果和价值要可以测量。

地认识和总结，制约了其在中国社会中发挥更大的作用。

社会价值投资正在成为一场全球性的运动，中国在此过程中不可或缺。一方面，包括 G8 国家在内的国际社会，在社会价值投资领域已经作了许多有益的探索和总结，其经验值得我们借鉴；另一方面，中国作为世界上最大的发展中国家，在这个领域结合国情所作的探索，对全球社会价值投资发展也可以做出独特、重要的贡献。

有鉴于此，本报告尝试在借鉴国际经验和范式的基础上，对中国社会价值投资市场/生态系统中的供给主体、需求主体、方法和工具、以及制度与政策环境进行介绍和总结。我们期待通过这一工作，可以在国内进行理念倡导和知识普及，总结经验和不足，提出改进的意见和建议，从而推动将社会价值投资纳入中国主流的政策框架。同时，报告作为特定时点上对中国社会价值投资的记录，可以向国际社会同行介绍中国的工作进展，促进相互理解与合作，推动将社会价值投资纳入更大的国际发展政策框架中。

二、全球社会价值投资的现状

“社会价值投资”这一概念于 2007 年被首次提出，但是类似的实践已经有不短的历史，⁵其思想源流也更为久远。2010 年，摩根大通、洛克菲勒基金会和全球影响力投资网络（GIIN）共同发布了报告，将社会价值投资定义为一种新兴的资产类别，迅速引起了主流投资界、公益界的关注和响应。之后，许多发达国家的政府、国际组织也积极跟进。英国在担任 G8 轮值主席国期间发起了“社会价值投资工作组”，各成员国成立了国别顾问委员会并准备了国别研究报告。经济合作与发展组织、世界经济论坛近年来也陆续发布了相关的专题报告。这些努力使社会价值投资向主流化迈出了坚实的步伐。

1. 社会价值投资生态体系

社会价值投资旨在将经济激励和社会目标相结合，以产生正向的社会和经济变化。社会价值投资中对社会价值的测量和核算超越了传统市场价值的范畴。这是“社会价值投资”中“社会价值”部分的涵义。后半部分“投资”两字的涵义则较为复杂，可包括投资理念的形成、资金来源、筹资、投资的执行与管理，以及投资完成后后续或终端产品与服务的提供。在广义上，只要直接致力于改善社会的投资都可以被称为社会价值投资。而狭义的社会价值投资，关注的是个人或组织对社会价值生产者所进行的投资，后者以市场化的方式提供具有社会价值的产品或服务，以所得收入向投资者支付约定的经济回报。本报告采用的是狭义的定义。

社会价值投资发生于投资者和被投资者两方。但是，从投资者提供资金到获得经济回报，中间要经过一系列的转化过程：资本供给者不一定能直接找到被投资者，需要借助中介机构（渠道）；中介机构需要借助一定的金融工具和投资方式实现投资；获得资金的社会价值生产者需要将资金投入产品或服务生产过程，然后销售产品和服务获得收入，再依约支付投资收益。这样一个转化过程发生于特定的制度和社会环境，涉及诸多主体，借助一定的工具和手段。这些主体、工具和手段以及支持性的环境，共同组成了社会价值投资。

各国在长期的社会价值投资实践中，产生了类型众多的主体，根据其在社会价值链中的位置，大致可以分为 4 类：第一类主体位于社会价值资本的源头，包括政府、投资批发商、慈善信托和基金会、机构投资者和银行、公司、高净值人群等；第二类主体是投资中介，包括社会银行、社区发展金融机构、影响力投资

⁵ 如美国的社区金融、欧洲的合作社。

基金经理、众筹平台等；第三类主体是需要资金的社会价值生产者（社会价值型组织），包括慈善机构、社会企业、兼顾利润与社会目的的企业等；第四类为社会价值的购买者，包括政府、基金会、社会责任型的个体消费者和企业(图 1)。不过，这样的划分并不总是清晰，因为许多主体同时在社会投资价值链的多个环节出现，承担不同的功能。

图 1：社会价值投资生态



资料来源：根据八国社会价值投资发展报告（2014）改编

由于各国经济社会发展背景的差异，各国的生态体系构成以及不同主体的角色都存在一定的差异。⁶譬如，在英国政府的角色很突出，美国是各种基金会以及主流投资机构发挥引领作用，在法国和意大利民间社会组织起着主要的推动作用，而在日本大公司发挥重要的驱动作用。

2. 国际社会价值投资总体规模和结构

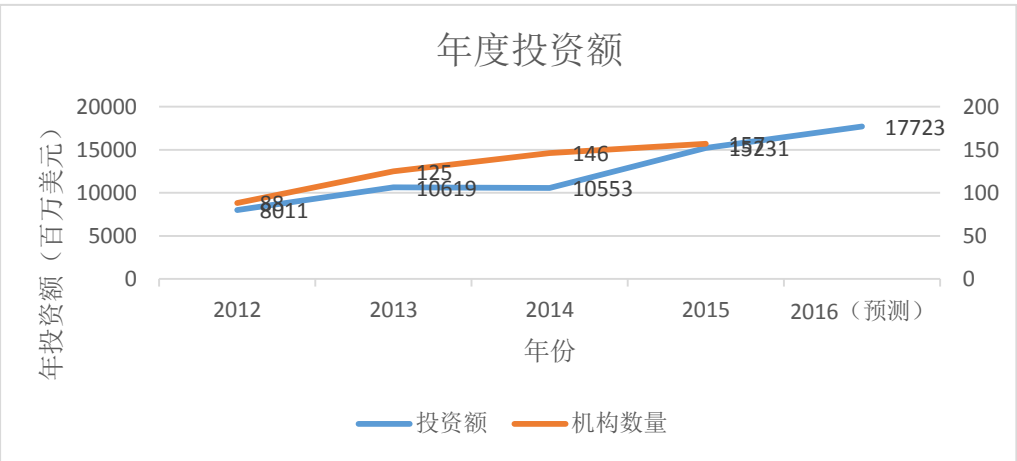
社会价值投资市场有巨大的发展潜力，可以在填补全球发展投资资金缺口上发挥重要的作用。研究表明，仅仅是在为全球年收入不足 3000 美元的金字塔底层人口提供住房、农村供水、孕产妇保健、初等教育和金融服务方面，到 2020 年就有 4000 亿-10000 亿的投资机会。

由于缺乏国际统一概念定义和标准，目前还难以对全球社会价值的总体结构和规模作比较准确的估计。根据 GIIN 的不完全统计，2015 年来自 157 家机构的社会价值投资总额已达 152 亿美元。该调查只考虑总投资额超过 1000 万美元或

⁶ 八国集团社会价值投资发展报告(2014)

投资项目超过 5 个的机构。根据这些机构的投资计划，预计 2016 年总投资将上升到 177.23 亿美元（图 2）。⁷ GIIN 的网络覆盖范围还相对有限，机构遴选的标准较高，不包括小额投资和个体投资，因此实际的社会价值投资应该远远超过所报告的水平。

图 2：GIIN 统计的社会价值投资增长趋势



资料来源：《2016 年社会价值投资调查报告》。全球社会价值投资调查对机构的采集标准为：机构自我报告管理的社会价值资产总额超过 1000 万美金或进行过超过五次社会价值投资。

根据 GIIN 的调查，从资金来源看，超过 75% 的投资资金来自欧洲和北美发达国家。从投资去向看，大约 39% 的资产位于欧洲和北美发达国家，非洲、拉丁美洲、亚洲、中东欧吸纳了约 61% 的社会价值投资（专栏 1）。资金来源和投向的这种差异，也表明发达国家在全球社会价值投资版图中起着引领和主导的角色。

专栏 1：D. light：印度清洁能源社会价值投资案例

在印度和非洲的贫困农村，由于缺乏电力基础设施，农民不得不使用柴油作为照明燃料。柴油的照明效果差，不清洁而且危险，对贫困农民来说成本也很高昂。

2007 年，在斯坦福商学院读书的年轻创业家耐德-托尊和山姆-戈德曼在硅谷创办了 D. light 公司，旨在利用太阳能和 LED 的革新技术，为缺乏电力地区的贫穷人口提供更清洁、安全、明亮和用得起的照明产品。2008 年初，该公司推出了几个交流电系列产品和太阳能充电 LED 照明产品，专为生活在底

⁷ 该调查不包括个人投资者，且仅考虑总投资额超过 1000 万美元或投资项目超过 5 个的机构

层、一天仅靠几美元维持生计的家庭而设计。产品以多亮度设置、快速充电功能为特点，能够适应用户居住的各种环境，产品主要在印度和非洲销售，同时也向全球推广。

D.light 的商业模式受到了多家美国和印度投资机构的青睐。2008 年，D.light 公司获得了总额为 600 万美元的第一轮融资，资金来自联印资本、德丰杰风险投资公司、车库科技风险投资、聪明人基金等 6 家机构。该投资团队在 D.light 公司创建时也曾提供了种子基金。此后，美国国际开发署发展创新风险基金也为该项目提供了 100 万美元支持。

经过 8 年的发展，D.light 在南亚和非洲共卖出 1 千万盏低成本灯，项目已经惠及 3000 万人。在印度以及一些非洲贫穷国家，该产品的推广给贫困农村居民的生活带来显著的改变。由于使用了太阳能节能灯，一些农民可以在夜间工作，使收入增加了 30%；村子里的孩子们有稳定的照明后，可以在夜间学习，大大提高了考试通过率。

从行业分布来看，社会价值投资更多集中于具有规模化潜力的行业。GIIN 的调查显示，社会价值投资主要分布在住房、小微金融、能源、小微金融之外的金融服务业、食品和农业、水和卫生设施、医疗、教育等领域。其中，前四个行业总计吸收了 57% 的投资（图 3）。

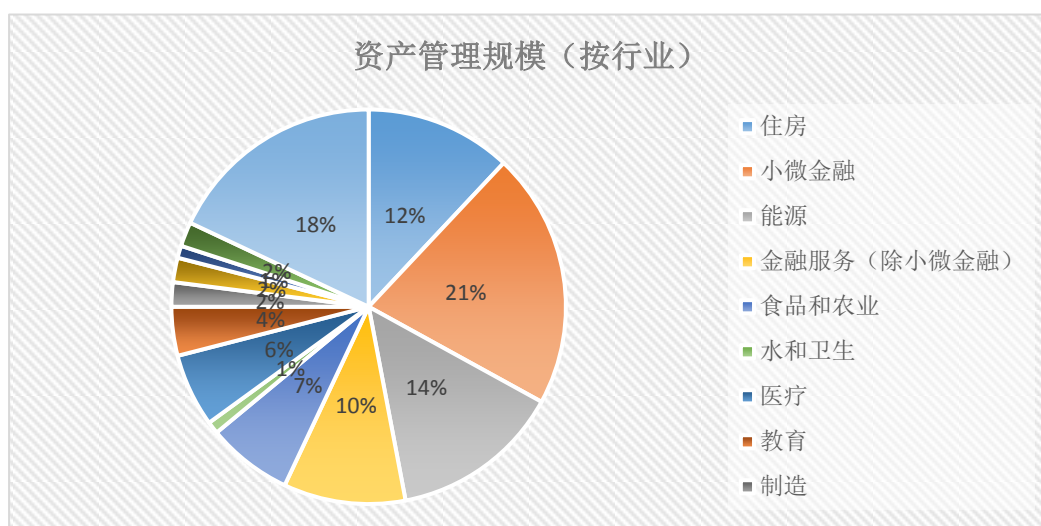


图 3：社会价值投资的规模分布

资料来源：《2016 年社会价值投资调查报告》。

社会价值投资的手段和工具可以非常多样，包括但不限于抵押或无抵押的贷款、各类慈善债券、股权或准股权等。英国彼得伯勒项目创造性地使用了“为成功付费”的社会影响力债券（Social Impact Bond），取得了成功，其经验被许多国家借鉴（专栏 2）。此外，依托众筹平台、P2P 等新兴渠道开展的社会价值投资也受到越来越多的关注。

专栏 2：彼得伯勒项目（Peterborough project）

针对刑满释放人员再犯罪率高企这一突出的社会问题，2010 年英国发行了世界上第一支社会影响力债券，募集资金投资于“彼得伯勒项目”，通过开展实验性干预来减少彼得伯勒地区刑满释放人员的再犯罪率。

根据项目设计，服刑人员被随机分为三批，项目延续到 2016 年。项目的预期目标包括：（1）将每批刑满释放人员的再犯罪率降低 10%以上；（2）如果任意一批未达到 10%的目标，则三批人员的整体再犯率也要降低 7.5%以上。只有实现至少其中一个目标，投资人才能够收回投资并获取投资收益，收益率在 2.5%-13% 之间，与再犯率的下降幅度挂钩。

项目从 17 家基金会募集了 500 万英镑作为起始资金，交付项目执行方使用。项目执行方为具备专业犯罪干预经验的公益组织圣吉尔斯信托（St Giles Trust），其所提供的服务内容包括提供住房、戒酒戒毒、就业、育儿及心理辅导等，为他们出狱后提供稳定的社会环境并帮助他们找到工作，以防止或减少再犯罪，同时也减少未来司法、监狱关押等相关成本。这些服务内容在当地社会组织订制。

项目由格林威治大学和莱斯特大学组成团队开展独立评估。还款资金来自英国司法部和英国彩票基金。2014 年 8 月公布了第一阶段的试验结果：首批参与试点的刑满释放人员中，再犯率降低了 8.4%，同期英国再犯率则提高了 10%。虽然未达到预期的 10%以上的降幅，项目还是充分验证了政府、投资人、公益组织三方合作的可能性，具有显著的成效。由于 2015 年英国政府普及了出狱社会服务，该项目被提前终止。

资料来源：Toby Eccles：

<http://bobyecc.wordpress.com/2014/04/25/peterborough-sib-a-success-or-a-failure/>

评估和认证是社会价值投资得以发展的基石。社会价值投资市场机会的发掘、政府的战略规划和政策支持、以及行业的监管，都需要以量化的评估和科学合理的认证为前提。在评估认证方面，目前已经初步形成了一些可资借鉴的框架和做法，主要包括三个方面：（1）投资准则和社会价值评估。2009 年，GIIN 开发了影响力报告与投资标准 (Impact Reporting and Investment Standards, IRIS)，IRIS 汇集了行业最有代表性的社会价值测评指标并形成标准目录，目录免费开放给所有利益相关者，使评测投资组合的社会价值变得简单易行。（2）投资评级与认证。全球社会价值投资评级体系 (Global Impact Investment Rating System, GIIRS)。GIIRS 是由非营利组织 B Lab 所建立，通过该机构建立的 B Analytics 平台可以用于衡量、评估企业提供的社会价值，并根据企业的社会和环境绩效来办理 B Corp 认证。2013 年，B Lab 和 GIIN 合作，将 GIIN 的 IRIS 标准纳入 B Analytics 平台。（3）基础成本目录。英国政府公布了 640 个社会问题（如未成年人首次犯罪、家庭暴力、辍学、失业等）的基础成本测算。尽管这样的测算未必十分精确和完美，但这为社会价值投资相关主体的决策提供了一个参考基准（表 1），对市场培育十分关键。理论上，如果其他解决方案的成本低于基准成本，就存在社会价值投资机会，政府可以通过公共服务采购等方式，和社会投资者取得共赢。

表 1：英国部分社会问题所产生的单位成本

社会问题	财政成本 (英镑，每人每年)	经济成本 (英镑，每人每年)
未成年人首次犯罪	3,620	--
家庭暴力	2,836（每例）	1,692（每例）
辍学	11,473	658
失业	10,321	14,790
青年人 NEET	4,637	9,801
酗酒	2,015	--
流浪	8,605	

资料来源：英国内阁提供的社会影响力债券工具 (Social Impact Bond Toolkit) 中，由 New Economy 编制核算的单位成本数据库

政府支持性的制度和政策可以为社会价值投资的发展提供良好的条件。这些政策包括但不限于：（1）通过立法为社会价值投资市场的关键参与主体提供合法的身份，并规范其运作。典型的如英国关于社会企业的相关立法；（2）提供资金上的支持。譬如，日本政府提出“新公共性”政策，出资 2.1 亿美元支持社会创新，其中 8600 万美元用于支持 800 家创业型社会企业，包括支持能力建设和提供种子基金；法国颁布《2014 社会与团结法案》，资助民间社会组织、公共投资银行（国有银行）和地方政府部门建立社会创新投资基金；英国政府立法拨出银行休眠账户的资金，成立大社会资本（Big Society Capital, BSC），为社会价值投资提供批发投资；（3）加大政府对社会价值产品和服务的采购力度。譬如，美国政府连续几年在预算中拨出 3 亿美元，用于推动“绩效给付”（pay for success）；（4）提供其他市场基础设施，如英国政府公布各项社会问题的单项成本，为其他市场主体的投资决策提供参考；（5）财税、金融等鼓励政策和相关配套措施，如美国的《新市场税收政策》（New Market Tax）、《联邦社区再投资法案》（Community Reinvestment Act, CRA）等。

3. 社会价值投资发展面临的挑战

社会价值投资在世界范围内仍方兴未艾。作为一种新兴的投资方式，也面临一些具有共性的问题和挑战。主要包括：（1）观念普及不够，缺乏一致的概念界定和相关标准，这也导致识别和统计上的困难；（2）投资机会和项目仍有待开发，潜力没有充分得到发挥；（3）配套的产业链条不完善，生态体系的主体还不够丰富，功能上未能形成有效的互补；（4）法律和制度的滞后，使得相关主体及其行为缺乏合法性基础；（5）评估工具和标准仍不完善，评估资源缺乏；（6）缺乏专业人才支持。

三、社会价值投资与中国的改革发展

新中国成立以来，特别是改革开放后，中国在经济社会发展取得了长足的进步。经过三十多年的经济高速增长，中国的经济总量已经位居世界第二位，数以亿计的人口摆脱了贫困。不仅如此，从人均预期寿命、国民受教育水平、基础设施等指标看，中国所取得的进步也居于发展中国家前列。“十三五”期间，中国正向全面建成小康社会的冲刺。实现全面建成小康社会是中国共产党提出的“第一个百年目标”，将为第二个百年目标的实现——到新中国成立一百年时建成社会主义现代化国家，奠定坚实的基础。要实现这两大宏伟目标，中国当前需要在社会领域进行大量投资，积极推进社会建设，并全面深化改革，而社会价值投资有可能在此过程中发挥重要的作用。

1. 社会价值投资的特点

社会价值投资将社会目标与市场手段相结合，具有一些突出的特点：第一，允许投资者获得一定水平的投资回报，为市场主体参与社会投资提供了激励，降低了参与的门槛，扩大了资源动员的范围；第二，通过投资而非捐赠，产生更持久、可持续的社会价值；第三，通过市场机制更加高效地配置社会资源；第四，易于和主流金融市场对接，开发标准化的投资工具，提高资产的流动性，更大程度地动员政府、企业、社会组织 and 个人的力量，形成规模化的解决方案。第五，将政府、社会和市场的优势要素相结合，促进了公共产品和服务提供的模式创新，有利于进一步降低成本、提高质量；第六，社会价值投资要求社会产出和价值可量化，更有利于促进科学决策，提高投资的透明度和可问责性，促进形成新的社会治理机制。

在现实社会中，存在着“三重失灵”（俞建拖，2015）。首先，由于外部性、信息不对称、交易成本等因素的存在，市场会存在失灵。在环境和公共服务领域，普遍存在外部性问题，因此市场不能提供有效地供给，需要政府的介入；其次，由不同利益诉求个体组成的政府，因为官员个体的利益最大化以及能力不足和信息不对称等问题，往往也难以进行公共服务的有效供给，因此政府也存在失灵；第三，被较少提及的是，社会部门也存在着失灵问题，突出表现在资源动员能力不足、资源配置分割和低效等方面，可以称为“社会失灵”。在一个社会中，政府、市场和社会部门在具有公共性（社会性）的产品和服务的提供上，各有其效率边界，也有力不能及的地方，因此容易形成空白区域。由于前述的相关特征，社会价值投资兼具了政府和社会部门的使命，同时利用了市场的手段，从而能够在这空白区域中发挥重要的作用。

如上所述，社会价值投资的功能不仅是融资意义上的。社会价值投资由于是社会目标导向，鼓励各方力量参与，要求透明和可问责，强调公平和可持续，因此具有显著的社会治理性能。在本质上，社会价值投资不仅是一种经济意义的投资形式，也是一种社会治理机制。

2. 三重必要性：为什么中国需要社会价值投资

从中国改革发展的现实需要来看，将社会价值投资纳入主流政策框架，至少有三个方面的必要性。

(1) 弥补社会投资资金缺口

在“十三五”期间，中国要实现全面建成小康社会的宏伟目标，需要在社会领域进行大量的投资。根据我国经济社会发展的相关规划，全面建成小康社会，意味着到 2020 年要实现现有标准下农村 5575 万贫困人口全部脱贫，推进 1 亿农业转移人口市民化，为 1 亿城镇住在棚户区的人口提供体面住房，实现生态环境质量的实质性改善，以及在教育、健康、养老等关键领域的社会服务提供。由表 2 可知，仅仅是在所列的扶贫开发、城镇化等 7 个领域，未来 5 年的投资需求将是十分庞大的，扣除其中重叠的部分，保守估计在 55-70 万亿之间。

表 2：部分社会领域在“十三五”期间的投资需求

社会投资领域	投资需求
扶贫开发	5-7 万亿
农业转移人口市民化	10-15 万亿
保障性住房	6-8 万亿
教育	20-22 万亿
健康	6-10 万亿
环保	15-18 万亿
总计	55-70 万亿

政府一直在社会投资中扮演决定性的角色，但现在政府的筹资能力面临新的挑战。随着中国经济进入新常态，经济增速显著放缓，从 2010 年的 10.4% 下降到 2015 年的 6.9%，同期公共财政收入增速也从 21.3% 下滑到 8.4%。不仅如此，尽管总债务水平在主要经济体中还处于较低水平，近年来政府债务快速攀升，通

过举债为社会投资融资的空间也在快速缩小，这些都将限制政府未来在社会领域的投资能力。

中国民间社会力量薄弱，在社会投资中的影响微小。在许多发达国家，来自民间社会的资金也是社会投资的重要力量，譬如，美国来自个人和企业的公益捐赠占 GDP 的比重长期稳定在 2% 左右。相比之下，中国社会捐赠的总规模和相对水平还比较低，2014 年度全国接受国内外社会捐赠款物总额为 1042.3 亿元，处于近年来较高的水平，但也仅占 GDP 的 0.16%。

近年来，随着中国经济结构进入深度转型以及国内国际经济的新常态，市场部门的投资也受到显著的影响，其中民间投资下滑的幅度尤其明显。以固定资产投资为例，2012 年至 2015 年，民间投资增速从 24.6% 下滑到 10.1%，2016 年上半年固定资产投资增速更是只有 2.8%。这显示出市场的投资意愿和能力受到显著影响。

要为巨额的社会投资融资，需要政府、市场和社会部门三方合作，利用新的投资方式，开拓新的投资空间。引入社会价值投资，将为促进社会投资提供一个新的机遇。

(2) 促进社会建设

当前，中国社会的利益主体高度多元化，利益关系复杂，各类社会矛盾多发，社会建设的任务十分艰巨。近年来，随着政府加大社会领域的投入力度，积极推进基本公共服务均等化，推动城乡和区域协调发展，建立“兜底”制度，我国居民收入分配格局有所改善。自 2009 年以来，居民收入的基尼系数开始逐步下降，至 2015 年下降到 0.462。但是，我国的收入分配差距在主要经济体中仍处于较高水平。不仅如此，一些研究显示，居民财产差距还要远远大于收入差距。这样的收入和财产分配格局，在一定程度上导致和加剧了社会不同阶层之间的紧张和对立。因此，中国社会也需要新的机制和渠道，来促进社会各方的共同参与和合作，并共享发展成果。社会价值投资具有显著的社会治理涵义，在此过程中可以发挥积极的作用。

(3) 推动相关领域的改革

十八届三中全会以来，中国全面推进各个领域的改革进程。社会价值投资寻求兼顾社会价值和经济回报，对于我国国企改革和事业单位改革也有启示意义。

事实上，许多国有企业和经营性的事业单位是社会价值导向的，并按照市场化的方式开展可持续的经营活动，它们可以成为社会价值生态体系中的重要组成部分。通过将社会价值评估和绩效考核引入国企和事业单位，也有助于相关领域的国企和事业单位改进绩效，重建在社会公众的形象。不仅如此，越来越多的中国国企在走出国门的过程中，遇到外界对国企身份认知上的障碍，积极开展社会价值评估和考核，也有利于外界改变对国企的认知和认可，助力国企走出去。

3. 社会价值投资与中国社会的相容性

尽管社会价值投资是一个新兴的舶来的概念，但其背后价值取向和原则在中国社会并不陌生，因而可以和中国社会相容，并在新的历史条件下产生共鸣。

社会价值投资的理念，与中国社会中“义利兼顾，以义为先”的价值取向是契合的。从中国春秋战国时期的管子和孔子，中国明清时期的李贽和颜元，中国历代的思想家围绕“义”和“利”的优先关系进行了两千多年的辩论，形成了“义利兼顾、以义为先”的基本价值取向和原则。从实践来看，在古代中国，中央和地方政府、社区以及宗族都有通过经营性活动支持社会目标的实践。譬如，中国从周王朝时就开办的泉府，通过贱买贵卖来稳定农产品价格，并给需要的小农提供贷款。春秋战国之后许多王朝都建立了常平制度，设置常平仓，以稳定粮价和应对灾荒。基于社区和宗族的义庄是一种民间公益机构，由家族中富裕的乡绅购置田产用于出租，收入用于救济族中病弱和穷困的成员，并资助贫寒子弟的教育，有些义庄持续运行了八、九百年（专栏 3）。以血缘、邻里、同行为基础的资金互助，在中国古代也常见，迄今在中国东南沿海地区还普遍存在。此外，宗教机构（寺庙）也有和政府机构合作经营提供社会救助的纪录。这些实践可以说是“前现代”形式的社会价值投资。

专栏 3：范氏义庄
<p>范氏义庄由北宋时期的著名政治家、文学家范仲淹于公元 1049 年所创建，义庄不仅是巩固家族的手段，也为解决更广泛的社会问题提供了一种解决方案，符合儒家“齐家、治国、平天下”的理想，因而得到政府的肯定。</p> <p>范氏义庄以大量田地作为财产基础建立，田地由范氏子孙有能力者捐助，所有权移交给义庄。义庄还有管理条例和专门的管理人，独立运作，具备了财团法人的基本特征。从设立目的看，义庄的受益者是范氏族人，八百多年来，只要是居住在本乡的本族人都可以从义庄受益。范氏义庄为族人提供的利益包括：领取基本的口粮、医疗、婚姻费、丧葬费、科举费、公共房屋、资金借贷等。按照这些规定，范氏义庄中人们的生活基本需</p>

要都可以从义庄中获得供给。凡是范家的族人不论贫富，只要住在本乡，就有权利向义庄领取上述物资。在这点上，范氏义庄不同于后世的很多其他义庄，其服务对象是全体族人，而不特别聚焦于最贫困弱势群体。但是，义庄所提供的各类福利对贫困弱势人群的尤为迫切和重要。

资料来源：百度百科

社会价值投资的价值取向和运作方式，和今天中国倡导的“创新、协调、绿色、开放、共享”五大发展理念，是高度契合的。社会价值投资本身就是创新的产物，其有效运行有赖于政府、社会和市场的协调合作，体现出包容、开放的特点，其目标是促进社会和谐和成功共享。因此，社会价值投资与当下的五大发展理念有着深刻的共鸣。

四、中国社会价值投资：供给侧

中国的社会价值投资仍处于起步阶段。如果仅看社会价值投资本身，规模还很小。但是，如果看整个生态系统，参与社会价值投资的主体类型已经相对丰富，而且数量也在增长。不论是在供给侧还是需求侧，除了有和国外相似的典型企业和机构，还有一些中国特色的主体和做法，在生态系统中发挥了重要的作用。可以说，中国社会价值投资的发展已经具有良好的基础，潜力巨大，只是因为认识的不充分和支持性的环境还不完善，导致潜力尚未被充分认识和发掘。

本节和下节分别对中国社会价值供给侧和需求侧进行鸟瞰式的回顾，介绍参与主体、投资工具和手段、投资活动以及政策环境，为国内外读者提供关于中国社会价值投资的基本图景。不过，由于社会价值投资及相关的概念在中国仍是新事物，缺乏来自政府部门或行业公认的定义和标准，更谈不上开展规范的统计，使得对参与主体和投资活动的介绍都难做到全面。在中国，迄今为止对社会价值投资接受度比较高的还是在公益慈善界，但他们缺乏足够的资源。主流投资界和政府部门掌握大量的资源并已经做了许多出色的工作，但对社会价值投资的了解和讨论都有限，没有从社会价值投资的角度去认识。这种资源禀赋和观念认识上的背离，导致出现“做了的不说，说了的没能力做”的现象，使得全面介绍更加困难。因此，本报告工作的目标之一，就是消除这种资源禀赋和观念认识上的背离。

对供给侧的介绍重点关注三大类参与主体，此外也介绍使用的投资方式和工具。第一类主体是资本来源方，即以自己拥有的资产和收入投入社会价值生产并获得回报的机构和个人；第二类是投资中介方，即将从外部筹集的债权或股权资金投资于社会价值生产的机构和个人；第三类是帮助资本来源方和中介方的社会价值投资活动提供研究、咨询、审计和评估的机构和个人。对供给侧的主体按照投资的角色和功能作如此划分，在理论上可行，但在实践中可能会遇到困难，因为同一类型主体（如银行）在不同的情景下担任多重角色，而现代金融工具的发展以及资产组合的运用，使各类主体的性质更加模糊。因此，报告对供给侧（以及需求侧）主体的划分只是为了便于读者理解做出的不尽严格的选择。

1. 资本来源方

政府、社会目标导向型的企业、社会责任型企业、各类基金会和非营利组织、和高净值的个人都可以提供社会价值资本。在中国，长期从事慈善公益活动的基金会和企业的社会责任部门有条件较早接触社会价值投资的理念，并有意识

地进行投资，走在这个领域的前沿。政府、高净值的个人以及其他主体，有些已经开展了社会价值投资，只是没有做清晰的投资资产分类，他们未来有很大的潜力开展社会价值投资，因此这里也将他们的发展状况进行介绍。

基金会：当前，中国有明确社会价值投资导向的投资主体主要是各类基金会。2004 年《基金会管理条例》颁布以来，中国各类基金会数量迅速增长。据基金会中心网的统计，截至 2016 年 6 月 20 日，中国基金会总数达 4979 家，是 2004 年基金会数量的近 7 倍，其中公募基金会 1555 家，非公募基金会 3424 家，资产规模超过 1000 亿人民币。

近年来，一些基金会如南都基金会、友成基金会等都在持续关注社会价值投资，对优秀的社会企业进行资助和投资。譬如，成立于 2007 年友成基金会，在过去 9 年里投资 2.49 亿人民币自主研发创新平台项目 16 个，资助各类社会组织和社会企业 161 个。此外，一些新兴的非公募基金会，如乐平基金会，从 2010 年成立起就申明专注于社会企业投资、社会企业家培养和社会投资行业倡导等目标，成功地进行了一项社会价值投资（专栏 4）。

专栏 4：乐平基金会的社会价值投资
<p>乐平基金会是中国最早创建和投资培育社会企业的公益机构之一，2013 年来，已投资培育了 5 家社会企业，针对缺少平等发展机会的人群，提供金融服务（农村小额贷款）、教育服务（职业教育和学前教育）、职业发展服务（包括农业生产和城市就业），总投资规模超过一亿元，直接服务超过 10 万人，惠及逾 50 万人口，为他们提供在市场中难以获得的服务，并帮助其扩大经营、提高能力、增加收入、改善生活。乐平投资设立的富平家政被《社会企业观察》等多家机构评价为中国最成功的社会企业。</p> <p>截至 2015 年底，乐平在山西永济和四川大邑投资设立 2 家小额贷款公司，累计为 8,000 多户农民发放小额贷款，贷款总额达到 3.53 亿元。乐平投资的富平家政为 34,000 余名农村妇女提供家政职业培训和就业服务，其中 70%来自贫困地区，帮助她们摆脱贫困。乐平投资的千千树儿童教育咨询有限公司为 1,300 所农村幼儿园的孩子提供适合农村教学的课程，为 6,000 名乡村教师提供培训和长期支持，累计惠及农村儿童 15 万名。乐平投资的富平创源农业公司支持 100 多户农村生产者留在土地上创业，为 3,500 户家庭提供安全菜品。</p> <p>乐平投资的社会企业为农民、农民工等弱势群体提供了他们支付得起的</p>

优质服务，而这些服务是难以在公共服务与商业市场上获得的，乐平通过这种方式，使他们获得平等发展的机会，并提升其自我发展能力。同时，通过业务模式的创新，影响相关领域的政策制定，吸引同行进入，扩大行业规模，带动行业建立标准，从而积极推动相关领域的发展。

投资孵化机构和社会投资平台：近年来，一些社会价值投资孵化机构以及由 NGO 发起的社会投资平台，也成为新兴的社会价值投资资金来源。创思实验室 (Transist Impact Labs) 2009 年进入中国，搭建社会创新的社区，2012 年正式转型为一家影响力投资公司，致力于通过驱动科技创新来实现并扩大社会影响力，单笔投资不超过 50 万美金，在提供资金的同时，更注重资金以外的干货服务。创思实验室已帮助上百位创业者突破发展瓶颈，并在环境能源、教育、医疗及公共卫生，以及普惠金融等领域有所建树。创思实验室还与壳牌基金会合办中国能源孵化项目 (China Energy Incubator)，为新能源、可再生能源、节能减排、智能交通、绿色出行等领域的创业者及社会企业家们提供培育平台。2013 年，英国使馆文化处联合国内知名基金会、投资管理公司及研究机构启动该项目的社会投资平台，面向全国社会企业开展创投竞赛，为胜出机构提供培训及总额达 900 万元人民币的社会投资。2015 届社会投资平台总共收到了 364 家社会企业的 1171 份有效申请，经过数月的评审、孵化和最终的选拔，最终，26 家社会企业成功对接了 29 个社会投资机会。

企业社会责任及社会责任型投资：随着中国企业社会责任意识的普遍提升，积极履行社会责任的企业也越来越多地涌现。目前，一些国内知名的大企业，如联想集团、海南航空等，将公益创投 (Venture Philanthropy) 纳入自身的社会责任战略⁸，其履行企业社会责任的方式不再局限于传统的捐赠。联想集团发起的公益创投计划，为初创和中小型的公益组织提供包括综合能力建设在内的创业及发展资助。该计划第一期已经投资 300 万元，为 16 家民间公益组织提供资助，2009 年出资 300 万启动了第二期联想公益创投计划。海南航空开展了社会创新创投竞赛，自 2012 年起，竞赛根据不同的主题进行案例征集，最优秀的 5 个创投计划将得到海航集团提供的 40 万元启动资金。不过，这些公益创投项目通常没有经济回报要求，这有别于社会价值投资。

⁸ 公益创投是公益领域的创业投资，投资对象为创业过程中的公益组织注资，帮助其成功创业，并通过投资间接地帮助解决社会问题。公益创投在运作方式上类似商业投资行为，它与商业投资本质的区别在于其投资目标的非营利性：公益创投不要求回报，或者将投资回报继续用于公益事业

政府部门：虽然现在还没有按照社会价值投资来归类资产，中国政府实际上已经做了大规模的社会价值投资。向公益性国有企业以及政策性金融机构投入资本金是政府提供社会价值资本的重要方式。在中国，国家开发银行、中国农业开发银行等金融机构对贫困落后地区的贷款，具有明显的社会价值投资性质，而政府则是这些机构的大股东或唯一股东。政府对不同机构的出资方式 and 渠道存在差别，譬如，2015 年中国央行以外汇储备委托贷款债转股形式，向国家开发银行和进出口银行注资，农业发展银行则由财政部追加资本金。

一些政府与社会资本合作（PPP）项目也具有显著的社会价值投资属性。在十八大后，中国政府大力推动 PPP 发展。据财政部 PPP 中心数据显示，截至 2016 年 3 月末，全国 PPP 综合信息平台项目库入库项目 7,721 个，总投资 87,802.47 亿元。其中，执行库（即处于采购、执行和移交阶段）项目 646 个，占入库总数的 8.4%。这些项目主要集中于涉及交通、通信、能源、水资源等领域，其中在贫困地区开展的项目、环保类的项目从资产类别上应该归于社会价值投资范畴，有望成为重要的社会价值投资类型。

高净值个人：中国经济的持续快速增长，带来了居民财富的快速积累。据瑞信研究院（2015）估计，目前中国中产阶层人数已增长至全球首位，达 1.09 亿名。自 2000 年以来，中国中产阶层的财富大幅增长 330%，2015 年已达 7.3 万亿美元，占全国财富的 32%。中国位居财富顶端人群的数量也居全球前列，据 2016 年《福布斯》统计，在全球 1810 位身家超 10 亿美元富豪中，美国有 540 位，中国大陆居次席，拥有 251 位亿万富豪（香港还有 69 位）。这些高净值人群及其领导的企业在公益捐赠上起到了引领作用。2005 年，蒙牛集团创始人牛根生宣布捐出所持蒙牛乳业的全部股份和大部分红利，发起“老牛基金会”，并于 2011 年辞去蒙牛集团董事会主席职务，全身心投入慈善事业。2011 年，全球最大的汽车玻璃供应商——福耀集团董事长曹德旺成立了“河仁基金会”，并将曹氏家族持有的 3 亿股福耀集团的股份捐赠给该基金会。位列 2015《福布斯富豪榜》前 10 位的王健林、马云、马化腾，在当年《福布斯慈善榜》中分别列第 3、13 和 4 位。随着公益慈善以及社会价值投资理念的普及，高净值人群未来有望成为重要的社会价值投资资本的来源。

普通个人：普通个人并不是社会价值投资的无关者。据《2014 年度中国慈善捐助报告》，2014 年我国个人捐赠约为 115.6 亿元。和国外相比，我国个人捐赠的比例还比较低，未来有很大的增长空间。随着公益捐赠理念的普及和捐赠

平台的完善，以及新的社会价值投资工具的开发，未来个人的捐赠资金将可被用于社会价值投资。

2. 资本中介方

从国际上看，典型的社会价值投资资本中介包括社会银行、社区开发金融机构、社会价值投资基金管理人等。在中国，专门从事社会价值投资的银行类机构和投资基金管理人还很少，但是已经出现了少数具有社会价值取向的投资中介。不仅如此，商业性金融机构、主流的私募基金管理人也开始关注具有社会价值的投资项目。

社会价值导向的私募基金：本世纪初以来，关注社会价值的创投企业和私募基金迅速崛起，表现出了强烈和直接的社会价值投资取向。成立于 2001 年的青云创投，尽管将自己的定位表述为企业社会责任投资者，实际上非常接近于公益创投。青云创投管理着 4 支总额达 6 亿美元的境外环境基金和两支总额共计 10 亿人民币的清洁技术基金，是节能、环保、新能源、生态农业和清洁能源领域的开拓者，目前已经成功投资了近 40 家企业。⁹由青云创投发起成立的中国环境基金（China Environment Fund）成立于 2002 年，是国内第一支致力于清洁技术投资的海外系列风险投资基金。中国环境基金的投资人包括亚洲开发银行、荷兰政府基金、香港 LESS 公司、英国石油、巴斯夫、Robeco、瑞士再保险等国际知名投资机构，目前管理的资金达到 3 亿美元。

岚山社会基金是首个本土社会私募股权基金，发起成立于 2011 年，资金募集总规模为 1.8 亿人民币，投资规模从 500 万到 2000 万不等，该基金关注高成长性的社会企业和利用财务杠杆参与民生行业并购整合的机会，目前已经完成两期全部资金的投资。岚山采用了较为宽泛的社会企业定义，为大多数类别的具有直接社会或环境效益的企业服务，已经进入投后阶段的项目主要集中于可持续生计、乡村教育、垃圾处理等领域¹⁰。

股权投资基金/公司：中国私募股权投资 20 世纪 80 年代中期才开始起步，在 2004 年之前虽然经历了两次发展高潮，但由于体制机制没有理顺，发展并不顺畅。2004 年深圳中小企业板的创立，为私募股权投资在国内资本市场提供了 IPO 的退出方式，迎来了第三次投资浪潮，私募股权投资成功的案例开始出现。截至 2016 年 1 月底，全国已登记私募基金管理人 25841 家，已备案私募基金 25461

⁹ 《社会影响力投资在中国 2014》

¹⁰ http://www.lanshangroup.com.cn/portfolio_cn.html

只，认缴规模 5.34 万亿元，实缴规模 4.29 万亿元，私募基金行业的从业人员 38.99 万人。受创新创业活跃的推动，2015 年中国私募股权基金交易额大幅上升，达到 1921 亿美元，同比增长 169%；占据全球交易总额的 48%，同期全球交易总额仅增长 18%。

近年来，许多传统的股权投资机构开始投资具有显著社会价值的项目。赛伯乐投资集团，管理资金总规模超千亿元人民币，通过科技、资本和国际化手段，为区域的新兴产业发展服务，助力传统产业互联网+转型升级。赛伯乐投资孵化了微医集团(原挂号网)¹¹，是互联网医院国家试点平台，以“就医不难、健康有道”为使命，致力于以信息技术推动中国医疗健康产业的变革，通过互联网连接医院、医生和患者，促进三者间信息的高效共享。平台已经聚合了全国 1900 家重点医院，6700 位学科带头人，20 万副主任以上的医师，提供预约挂号，在线诊疗，电子处方，在线配药全方位服务。截至 2015 年，拥有超过 1.1 亿的实名注册用户和 20 万名重点医院的专家，累计服务患者人次超过 5 亿，为国人节省 4000 万个工作日，已快速成长为专业的就医服务平台和移动互联网就医服务入口。2015 年微医集团宣布融资 3.94 亿美元，此轮融资由高瓴资本、高盛集团领投，复星、腾讯、国开金融等共同投资。

人保资本投资管理有限公司与中和农信公司 2016 年 4 月签署 5 亿元“支农支小债权投资计划”(以下简称“投资计划”)。该计划将通过中和农信分布在全国 18 个省 170 多个项目县的分支机构，将资金投放到有需求的农户手中，预计将帮助 7 万贫困农户脱贫致富。在此之前，红杉资本等主流股权投资基金也对中和农信进行了投资。

由新东方联合创始人徐小平、王强和红杉资本中国在 2011 年联合创立的真格基金，旨在鼓励青年人创新创业，致力于物联网、移动互联、游戏、企业软件、O2O、电子商务及教育培训等领域的种子期投资。近年来，真格基金业对大病医疗医疗保障开展了投资。

众筹、众包、众保平台：当前，中国依托互联网开展了大量的商业模式创新，产生了众多新兴的众筹、众包、众扶和互助保障平台，为社会价值投资提供了新的资本通道，其中互助保障的强劲崛起尤其令人关注。

水滴互助是一个针对重大疾病推出的互助保障平台，当前推出的第一款保障产品为抗癌互助计划。用户花 9 元成为会员，180 天观察期之后，能够享受相

¹¹ <http://www.cybernaut.com.cn/cases.shtml>

应的赔付权利。当加入平台的用户患上癌症时，最高能获得水滴互助的 30 万元赔付，范围涵盖了 50 种。而赔付的资金由平台的用户平摊，原则上每次平摊费用不超过 1 元。这种方式旨在解决当下以癌症为主的大病发生率持续上涨，而普通老百姓没钱医治、医保没有覆盖的现实问题。2016 年 5 月，互助保障平台水滴互助宣布获得 5000 万元天使轮融资，投资方包括腾讯、新美大、IDG、高榕资本、点亮基金、真格基金和 30 多位知名互联网公司的创始人。

2016 年 7 月正式上线的众托帮，注册资本超过 1 亿元，也是一个互助保障平台，目前众托帮平台已经公测了“众托 1 号抗癌互助医疗”、“众托 2 号意外互助保障”、“创保 1 号创业失业互助”、“学创 1 号学生综合互助”4 款主打产品，该平台计划于 2017 年春季增资到十亿元。

P2P 平台：P2P 作为互联网金融的重要形态，近年来在中国经历了野蛮生长，数量和规模急剧扩张。到 2015 年，P2P 个人信贷和企业信贷规模接近 1000 亿美元。但是，由于行业发展缺乏规范，最近两年来出现大量的 P2P 倒闭实践，目前市场正经历深度调整。P2P 作为新的金融解决方案，也可以起到社会价值投资渠道的作用。宜农贷是由 P2P 公司宜信财富推出的爱心理财创新平台，将城市人口的富余资金与农村贫困人口的借款需求对接，致力于解决农村资金短缺、借贷难的问题。理财用户在平台上自行选择经合作机构审核的借款对象，以农村妇女为主，出借一定数额的资金，到期后除收回成本外，还可获得 2% 的年均爱心收益。自 2009 年平台启动至 2016 年 8 月，出借金额超过 1 亿 9952 万元，帮助 23 个贫困地区的 19600 余户贫困家庭改善了生产生活条件；同时有超过 16 万名爱心出借人加入了宜农贷公益助农队伍；并始终保持着零坏账的记录。¹²

政策性银行：国家开发银行长期支持农村地区的扶贫开发业务，截至 2015 年 4 月底，国开行累计发放扶贫贷款 1.27 万亿元，贷款余额 7512 亿元。中国农业发展银行对 537 各国家级贫困县给予了信贷支持，2014 年末贷款余额 2203.98 亿元，未来 5 年计划实现扶贫贷款新增余额超过 2 万亿元，投放贷款 3 万亿元。此外，农发行还支持农村基础设施的改造，累积发放基础设施贷款 4568 亿；由农发行支持的农村棚户区改造、危房改造和游牧居民定居工程，累积发放农民集中住房贷款 2742 亿元，其中农村危房改造项目惠及 106 万农户。中国进出口银行主要任务是促进中国的进出口业务，截至 2016 年 7 月，该行累计在全国 28 个省份、14 个集中连片特困地区开展了 200 多个金融扶贫项目，批贷资金 150 亿元，带动了数十万家农户脱贫。

¹² <http://www.yinongdai.com>

商业银行：行业扶贫和对口扶贫是中国扶贫的重要特色。大型的国有商业银行、地方银行通常都承担一定的扶贫任务，为贫困地区的产业发展、中小企业、农户提供贷款。其中，中国农业银行、中国邮政储蓄银行、地方的农村信用社因为所在行业和地域的原因，在提供扶贫贷款方面起到了十分关键的作用。

2014 年，中国农业银行在贫困地区累积投放贷款 6361 亿元，贷款余额 8726 亿元；其中，在 14 个集中连片特困地区累积投放贷款 2526 亿元，年末贷款余额 4402 亿元。当年发放扶贫贴息贷款 357.3 亿元，支持了 433 个扶贫企业和项目，带动 95 万户农户实现户均增收 4573 元。中国邮政储蓄银行的 4 万多个网点中，超过 70% 分布在县域及村域，该行为贫困弱势群体提供再就业小额贷款、“青年创业”贷款、“妇女创业”贷款等小额贷款产品，累积发放贷款 974 亿元，截止 2020 年末在贫困地区累计的信贷投放将不低于 5000 亿元。此外，地方性的农村信用合作社因为立足农村，为农业、农民和农村经济发展提供金融服务，同时依法组织和调节农村基金，支持农业生产和农村综合发展以及各种形式的合作经济和社员家庭经济。

3. 平台和中介服务机构

促进网络 and 平台：当前，在中国已经出现了一些致力于促进社会价值投资的组织和平台。成立于 2012 年的深圳创新企业社会责任促进中心（CSRDC），与政府部门、企业、公益组织、基金会、国内外知名大学开展深度专项合作，开展社会价值投资绩效评估。

2012 年 11 月，由友成基金会、恩派公益组织发展中心发起举办了“社创之星”年度评选。每年由在社会创新创业领域具有卓越影响力和公信力的专家，推荐全国范围内具有活力和潜力的社会创业代表人物，通过评委会评审、网络投票等方式最终产生年度社创之星 SEStar。截至今年，已诞生社创之星 150 余位，涵盖残障、医疗、教育、环保、养老、扶贫等领域。

2014 年，南都公益基金会、浙江敦和慈善基金会、马云公益基金会、社会企业研究中心、中国扶贫基金会、中华社会救助基金会等 17 家机构联合发起“中国社会企业与社会投资论坛（联盟）”，以整合资源共同推动社会企业和社会投资的发展。该论坛（联盟）每年召开一次大型年会，组织针对中国社会企业与社会投资发展的调查研究，开展社会企业以及社会投资相关理念的传播和倡导，同时也为成员提供各类服务，帮助社会企业对接资源和项目。

2014 年，友成基金会等四十多家商业、公益机构发起筹备“社会价值投资联盟”（以下简称“社投盟”），以“投资”为切入点，将社会创新相关的投资人/机构、项目、咨询服务中介机构、跨界专家等包罗其中，以构建有利于社会问题解决、有利于社会更公平更有效率更可持续发展的创新生态。联盟下设智库平台“社创客”是一个社会、商业、科技的跨国创新与创业社区，其与民政部《中国社会组织》联合出版的双月刊《社会创新评论》，读者覆盖中国七万政策制定者、社会企业、社会组织和投资机构，是斯坦福大学慈善与公民社会研究中心（Stanford PACS）及其下属《斯坦福社会创新评论》（Stanford Socail Innovation Review, SSIR）的唯一中方版权合作伙伴。

除了依托相关网络 and 平台举行的各类论坛之外，包括“全球社会企业峰会”（Global Social Business Summit）在内的国际性社会企业与社会价值投资论坛与国内的联系也日趋紧密，中国社会企业和社会价值投资界更频繁地走出国门，与国内外同行开展交流与合作。

咨询机构：近年来，中国也出现了一些专门从事社会投资和企业社会责任咨询和评估的机构。2009 年成立于上海的深德公益，通过评估、咨询、筛选、投资等手段，服务于社会性企业、NGO 及各类社会投资者，先后为羌绣、壹基金、老牛基金、以及国内外企业的社会企业项目、NGO 发展提供社会投资和企业社会责任咨询服务，参与了社会投资平台的筹建，并与国内知名大学合作成立社会创新孵化器。此外，商道纵横、瑞森德企业社会责任机构、明善道管理顾问有限公司等长期提供企业社会责任咨询的机构，今年来也不断将其咨询业务向社会价值投资方向拓展。从近期的发展趋势看，许多社会价值投资促进组织和咨询机构也开始承担了社会价值投资人的角色。

教学、培训与研究：严格意义上的社会企业和社会价值投资在中国是舶来品，与此相关的思想、理论传播在一定程度上走在实践前面，并与实践交互发展。2007 年，北京大学经济学院首次在国内大学中开设社会企业课程。成立于 2008 年的社会企业研究中心是国内首个专注于社会企业和社会投资研究的机构，并在社区建设、农业开发方面开展了积极的实践，该机构与香港心苗基金会合作完成了中国第一个社会价值投资案例。2012 年上海财经大学首次开设了“社会创业”MBA 课程。

近年来，北京大学公民社会研究中心、北京师范大学社会创新研究院、中国发展研究基金会、湖南大学中国公益研究中心也积极开展了关于社会企业、社会价值投资的相关研究工作和实践。2015 年，北京大学公民社会研究中心与中国

发展研究基金会、友成基金会合作，将八国集团的社会价值投资报告首次译介到中国。友成基金会与北京大学经济学院合作开设社会创业网络学分课，以扩大学生的社会视野及创业视野，项目同时还设有小额种子基金，支持学生的社会创业梦想。

4. 投资工具与方式

目前，股权、债权、信托形式的社会价值投资在国内都已经出现。如前所述，公益信托、公益创投等方式的投资规模还比较小；尽管没有被视为社会价值投资，政策性金融机构和商业性金融机构承担的扶贫开发贷款、基础设施贷款等规模较大。

在债券融资方面，近年来一个值得注意的进展是绿色债券的快速发展。2015年12月22日，中国人民银行发布公告，将在银行间债券市场推出绿色债券，这标志着我国绿色债券市场的正式启动，也意味着社会价值投资工具在中国迈出了标准化、规范化和主流化的重要一步。2016年2月，国家发展与改革委员会发布了《绿色债券发行指引》，随后上海证券交易所发布规则，为绿色债券提供了“绿色通道”。4月15日北京汽车股份有限公司发行的全国首单绿色债券获得批准。6月，作为G20峰会的主席国，中国倡议G20成立绿色金融研究小组，就各国绿色金融发展的最佳实践、主要障碍、促进全球经济绿色转型政策举措等问题进行研究。

五、中国社会价值投资：需求侧

社会价值投资需求侧的主体可以分为两大类：一是社会价值生产者，包括各类社会组织、社会企业、社会目标导向的企业、受政府或社会组织委托提供产品和服务的企业等；二是社会价值的购买者，包括直接受益人和第三方购买者。

1. 社会价值生产者

依靠外部资金资助的各类社会组织：各类依靠外部资金资助的社会组织，通过提供各种产品和服务创造社会价值，是社会价值投资的重要对象。截至 2015 年底，中国共有社会组织 66.2 万个，比上年增长 9.2%；吸纳社会各类人员就业 734.8 万人，比上年增长 7.7%；全年累计收入 2929.0 亿元，支出 2383.8 亿元，形成固定资产 2311.1 亿元。接收各类社会捐赠 610.3 亿元。其中，社会团体 32.9 万个，比上年增长 6.1%；各类基金会 4784 个，比上年增加 667 个，增长 16.2%，共接收社会各界捐赠 439.3 亿元；民办非企业单位 32.9 万个，比上年增长 12.7%。尽管这些组织的服务提供不是或者只有小部分采用商业化经营，但是只要给予配套性的政策（如政府服务采购），就有可能实现社会价值和经济回报兼顾，从而成为社会价值投资的对象（专栏 5）。此外，即使各类社会组织不开展经营性的社会服务，这些机构也可以和社会企业合作发起项目或提供技术、信息和渠道上的支持，推动社会价值投资发展，因此成为社会价值投资生态系统的重要组成部分。

专栏 5：中国发展研究基金会的“山村幼儿园”计划
<p>针对西部贫困地区人居分散、交通不便、农民收入低、正规幼儿园运营成本高的现实，中国发展研究基金会于 2009 年开始试验通过“走教”的方式为贫困偏远农村提供学前教育服务。</p> <p>该模式依托村级早教点，由志愿者“走教”，为无法接受正规幼儿园教育的 3-5 岁幼儿提供“低成本、保质量、可复制”的学前教育模式。试验启动时，邀请北京大学专家团队作了基线测试，两年试验后，课题邀请华东师范大学学前教育专家团队进行中期评估，从语言、动作、认知、记忆和社会规则 5 个方面将实验组和对照组儿童进行比较。测试结果表明，对照组相比，试验儿童在参加学前教育后，各方面的综合能力有显著提升。乐都县参加早教点活动的 3-6 岁幼儿的综合能力得分与青海省城镇同龄在园幼儿相差 17%，前者得分率为 69%，后者为 81%。而作为对照的尖扎、平安农村 3-6 岁幼儿综合得分分别为 50%、49%。从横向比较看，试验组儿童综合发展显著胜过对照组。与基线</p>

测试时相比，儿童在语言、认知、精细动作和社会交往等方面也有显著改善。通过“走教”的方式，为山村散居儿童提供学前教育服务，使教育服务能传递到贫困居民的家门口，同时也大幅度地减少了家庭为接受服务所承担的成本。

目前，山村幼儿园这一模式已经在 10 个省开始试点，该计划下共有 800 所幼儿园，参与试点的在园学生数超过 3.2 万人。与此同时，新疆、贵州等西部省份的地方政府也开始采用这一模式。在贵州铜仁市，通过推广山村幼儿园模式，偏远地区农村的学前 3 年毛入园率从 2011 年的 45% 迅速提高到 2015 年底的 84.3%。

山村幼儿园项目是非营利性和非经营性的，项目资金来自企业和社会各界的公益捐赠，项目不对入园的儿童收费。但是该项目很容易向社会企业转化，可以通过家长付费、政府或社会资助或第三方购买的方式，从而获得经济收益和实现可持续经营，并向投资者提供一定水平的投资回报。

资料来源：中国发展研究基金会（2012）

社会企业：社会企业是以商业手段实现社会目标的企业。社会企业通过提供产品和服务创造社会价值，在此过程中获得足以支付投资的回报，是社会价值链条中的重要一环。¹³在中国，尚无官方和法律上的社会企业定义，行业和学术界对社会企业的概念也存在不同的理解。从世界其他国家以及我国自身的实践来看，中国目前可以归入社会企业的机构主要有几类：1）经营性的民办非企业单位（民非）；¹⁴2）获得民政部门认定的社会福利企业；3）为贫困弱势农户提供服务的经营性农民专业合作社；4）其他社会企业，包括在工商部门登记注册的社会目标导向型企业，可以是非营利性，也可以是营利性。

- **经营性的民非组织：**根据民政部门的统计，2015 年全国共有民办非企业单位（民非）32.9 万个，比上年增长 12.7%。其中：科技服务类 1.6 万个，生态环境类 433 个，教育类 18.3 万个，卫生类 2.4 万个，社会服务类 4.9 万个，文化类 1.7 万个，体育类 1.4 万个，商务服务类 3355 个。民非组织中，有一些组织持续地开展经营性的服务和产品提供，具

¹³在不同的国家，对社会企业的界定标准往往不一样，但各国的社会企业一般来说具有如下共同特点：有特定的社会目标、持续地提供产品或服务并参与市场交易、承担经济风险、有限的利润分配。

¹⁴ 1998 年 10 月，国务院颁布了《民办非企业单位登记管理暂行条例》，将民办非企业单位界定为：企业事业单位、社会团体和其他社会力量以及公民个人利用非国有资产举办的，从事非营利性社会服务活动的社会组织。

有典型的社会企业特征，目前已经涌现出一些具有代表性和影响力的案例，如天津鹤童、北京富平学校、北京帮为等（专栏 6）。

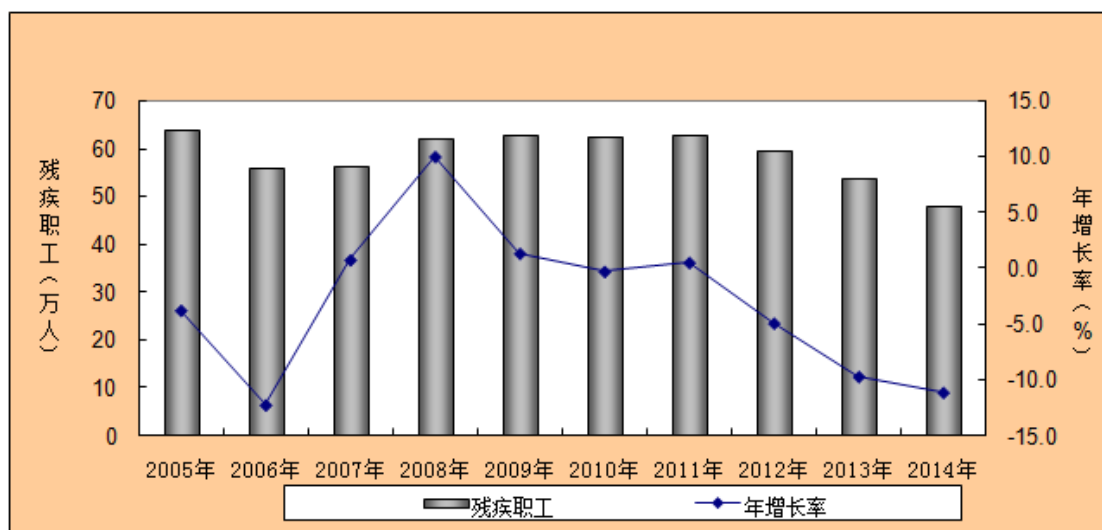
专栏 6：经营性的民非组织：天津鹤童与北京富平

天津鹤童成立于 1995 年，恪守着民间性、自治性、志愿性、公益性和非营利性的原则，逐渐发展成鹤童老年福利协会、鹤童民办非企业系列单位、鹤童老年公益基金会三位一体的为老社会服务的鹤童品牌。鹤童旗下的民办非企业系列单位包括：长期照护（LTC）老人院 7 座（其中 1 座为接受政府委托管理，1 座为中国红十字基金会项目），老年病医院 1 座，老人护理职业培训学校 7 座（其中 5 座为全国连锁加盟校），国家职业技能鉴定所 1 个；尚未登记的试运行机构主要有：免陪护派遣中心、餐饮配送中心、老年用品研究所；此外，还有已进行企业登记的公益性物业服务公司 1 个。经过 20 多年的努力，鹤童已建立起一个年收入突破 5000 万元、较有规模的养老社会服务的产业集团联合体。

北京富平家政学校成立于 2002 年，是一家关注低收入群体（贫困人口），促进贫困人口的福利改善与平等发展机会增加、促进社会公平发展的非营利组织。富平家政一直致力于帮助中西部贫困家庭的女性在城市实现体面就业和发展。富平的家政服务员来自甘肃、河北、河南等省份，由外省劳务输出部门按《富平招生标准》统一招收，在当地体检并进行身份核实。家政服务员在上岗前，均在通州区的培训基地接受为期 2 周的封闭式岗前培训，学习烹饪、保洁、育婴、护老等课程，并通过考核。此外，富平还组织家政互助小组，组织岗上学员学习电脑、英语等课程，并组织市内游园活动。以便她们不断充实自我，在提高服务质量的同时，实现自身发展，更好地融入城市生活。截至 2014 年 12 月，培训就业了 30000 余名家政服务员，其中 90%来自偏远地区，累计为 14000 余户北京市居民提供了放心、专业、有保障的家政服务，富平在家政职业化方面的尝试也逐渐得到了社会的认可。

- **福利企业：**社会福利企业是具有中国特色的社会企业类型，为残疾人提供就业和经济参与机会上发挥了很大的作用（专栏 7）。截至 2014 年底，全国共有为残疾人提供服务的机构（福利企业）16389 个，吸纳残疾职工 47.9 万人就业。2014 年，福利企业实现利润 95.2 亿元，年末固定资产达到 1789.3 亿元。

图 4：福利企业中就业的残疾职工人数（2005-2014）



资料来源：民政部《2014 年社会服务统计公报》

专栏 7：创新型的社会福利企业

深圳残友集团是民政部门认证的社会福利企业，也通过了 2015 年中国慈善会社会企业认证。截至 2014 年 2 月，已在深圳、北京、上海、广州、珠海、海南和港澳台地区开办了 36 家分公司，为 3700 多名残疾人解决了就业问题，仅深圳就有下属公司 11 家。深圳残友集团通过商业化运作模式为社会提供公益服务，如中华残疾人服务网、深圳市信息无障碍研究会、深圳市残友社工服务社、中华残疾人服务网义工队等公益机构，其中深圳市残友无障碍出行服务中心自 2011 开展“关爱大篷车”以来，为 12000 多位残障人士提供了出行服务，帮助他们实现了就医、访友等出行过程中的一系列专业化标准服务；残友“爱心书柜”自 2010 年开展以来，为无数残障人士实现了就业和收入来源，设立的柜台也越来越多，还扩展为其他知名 NGO 组织合作的公益平台；卫宁读写障碍中心自 2011 年开展为 7-12 岁的儿童提供支援服务，服务人群超过 10500 人次。

海南残服定位为专门解决残疾人就业的服装公司，员工主要以农村残障人士和残障人士家属构成，加工各类服装服饰及纺织品。公司根据残障人士的需求和特点专门安装了无障碍设备，完善员工的工作环境，提高生产效率；同时，公司还与海南省残疾人基金会签署合作协议，从每年的利润中拿出一定比例捐赠给基金会，用于专项开展残疾人相关培训服务及工厂设备的无障碍化改善。

此外，基金会和海南残联还为公司提供部分订单来源，为其可持续运营提供支持。2016 年 4 月公司开始投入运营，不足一月时间，已经接了 20 多万的订单。20 多位农村残疾职工预计最高可挣到 5000 元左右的工资，最低也有 1500 元。让残疾人通过自己的努力走出生活的困境，实现自己的人生梦想。

- **农民专业合作社:**在欧洲，合作社是社会企业的重要组成部分。中国的农民专业合作社是一种经济互助性组织，为市场中处于薄弱境地的小农户提供生产资料，或者向他们提供农产品的销售、加工、运输、贮藏服务，以及相关的技术和信息服务。在贫困地区，专业合作社对于贫困农民的家庭生产和生活具有重要的作用（专栏 8）。自 2006 年《农民专业合作社法》颁布以来，农民专业合作社取得了迅猛的发展，截至 2015 年 3 月底，全国依法登记的农民合作社超过 134.8 万家，入社农户达到 9559 万户，出资金额达到 3 万亿人民币左右。统计显示，2014 年我国合作社统一销售农产品总值达 7529 亿元，统一购买生产投入品总值为 2582 亿元，合作社可分配盈余 907 亿元，其中通过股金分配 213.7 亿元，通过交易量返还 515.7 亿元（高强，孔祥智，2015）。不是所有的专业合作社都是社会企业，但是只要合作社能继续创造社会价值，就可以成为潜在的社会价值投资对象。

专栏 8:山西的综合农协和种植专业合作社

山西永济蒲韩社区缘起于 1998 年在蒲州镇寨子村建立的“科技服务中心”，2000 年又建立了“妇女文化活动中心”，在当地党政主要负责人的大力支持下，2004 年经民政部门登记注册为社团，正式设立了“永济市蒲州镇农民协会”。2007 年更名为“果品协会”。由于业务范围超越蒲州，跨蒲州和韩阳两个乡镇，所以，自取了“蒲韩乡村社区”的名字。2005 年农协开始谋划发展经济业务，决定借鉴南街村的集体经济发展模式和成都生态农业的发展经验在农协所辖的寨子村启动“千亩生态园”项目，以整合全村土地资源，合理规划园区格局，打造生态旅游村。现在，蒲韩乡村社区已经成为拥有大宗农产品运销、有机农业种植和技术推广、农资购买和消费品购销、手工艺品生产与销售、信用合作，以及老年服务、健康服务、垃圾处理、社区教育、农耕文化等多种功能兼备的综合性的“三农”协会，为破解我国“三农”难题提供了解决之道。

山西武乡县三里湾种植专业合作社，组建于 2006 年，经过不懈努力，成员

由 50 名增加到 168 名，参与农户由 260 户扩展到 2 830 户，覆盖周边将近 30 个村。截至目前，合作社实有资产总额 1 100 万元，其中固定资产 650 万元，流动资产 450 万元。种植基地达到 6 000 余亩，标准化粮仓 30 间近 3 000 平方米，各种设备 62 台(套)，加工设备流水线 6 条。合作社产品主要有:有机黑花生、原生态石磨面粉、原生态有机小米、绿色精品小杂粮等。目前，合作社通过延长产业链，已形成种植、养殖、加工、销售一体化绿色循环经济发展模式。2008 年被山西省省委、省政府评为“十佳农民专业合作社”，同年获得山西省“十佳特色农产品”称号。合作社管理上实行统一技术、统一管理、统一回收、统一加工、统一包装、统一商标、统一销售、统一分配(盈余返还)“八统一”的管理办法。合作社 64%的成员是以现金入股，既是股东又是种植农户。另有 30%的成员以现金入股，作为单纯股东只参与年终分红。6%的成员以土地承包权入股，按市场价格折合成股本参与年终分红。

资料来源：杨团（2013）：“山西永济蒲韩乡村社区的综合农协实践”，《南方周末》<http://www.infzm.com/content/89186>；高强、孔祥智(2015)：“农民专业合作社与村庄社区间依附逻辑与互动关系研究”，《农业经济与管理》2015 年第 5 期。<http://www.ccfc.zju.edu.cn/a/xuezhelundian/kongxiangzhi/2016/0718/21825.htm>

1

- **其他社会企业：**除了前述的机构类型外，近年来中国还涌现出许多以公司身份注册的社会企业，涵盖小额信贷、文化和教育、医疗卫生、弱势群体就业等诸多领域。近年来，已经有不少企业明确将自己定位为社会企业，并按照一定的行业规范来运营，如中和农信（专栏 9）、第一反应、携职、老爸评测、天一琴茶、第一反应、盛世锦绣等。此外，慈善公益界也推出了民间版的社会企业认证，2015 年中国慈善展览会上，包括深圳残友在内的 7 家社会企业成功通过认证。但是总体上看，自我定位的社会企业和通过认证的社会企业在数量上还很少。

专栏 9:中和农信：中国最大的小额信贷社会企业

中和农信是一家专注于农村小额信贷的社会企业，其前身是建立于 1996 年的中国扶贫基金会小额信贷项目部，于 2008 年转制成公司化运作，专门负责小额信贷扶贫试点项目的实施与管理，为那些从正规金融服务或商业金融机构无法获得贷款支持的贫困人口提供无需抵押的小额信贷，并致力于帮助贫困弱势群体他们提升自立能力，稳定从而摆脱贫困。截止 2015 年 5 月 31 日，中和农信小额信贷在全国 17 个省的 147 个县和地区开展小额信贷扶贫项目，累

计放款突破 100 万笔，放款金额突破 100 亿元。2015 年 9 月 12 日，中和农信旗下的互联网金融平台——乡信正式上线，旨在借助互联网技术为农村的微型创业者和投资者们提供借贷居间服务。

兼顾社会目标、履行社会责任的企业：随着企业社会责任意识的普及，越来越多的中国企业积极承担社会责任，加强员工权益保护、推进节能减排，参与公益捐赠和对口扶贫活动，并积极发表企业社会责任报告，按照国际社会责任规范开展生产经营活动。中国的公益捐赠中，企业长期占据了主体地位，约占社会捐赠总量的 70%。近年来，越来越多的企业开始以更主动和创新的方式履行社会责任，积极创造社会价值，成为社会价值生态系统中不可忽视的力量(专栏 10)。

专栏 10:蚂蚁金服的普惠金融实践

蚂蚁金服从电子商务担保交易起步，通过支付服务向信贷、理财、保险和征信服务延伸，不断丰富金融服务内涵。依托互联网、云计算和大数据技术，已累计为数百万小微企业、上千万个体创业者及数亿个人提供了全面的普惠金融服务，通过多年实践探索出了一种全新的数字普惠金融模式。蚂蚁金服自 2010 年开展小贷业务，使用大数据风控技术，将单笔信贷成本降低到不足 3 元，实现了随贷随还的全自动流程，已累计为 400 多万家小微企业提供了超过 7000 亿元贷款，是格莱珉银行 39 年累计放款的 4 倍多。蚂蚁小贷的户均贷款约 3.8 万元，是真正的小微贷款。财务不良率控制在 2%-4%，既降低了贷款成本又有效控制了风险。2016 年，蚂蚁金服与从事小额信贷的社会企业中和农信合作，两家机构将携手把普惠金融服务扩展至中国农村尤其是贫困地区，3 年内将“互联网+精准扶贫”的模式推广到全国 300 多个国家级和省级贫困县。

社区服务组织：社区服务组织社区公共服务机构以社区、家庭和居民为服务对象，以贫困居民、老年人、残疾人、失业人员和农村富余劳动力为服务重点，提供的服务包括就业与社会保障、社会救助、计生服务、住房保障、治安服务等。截至 2015 年底，中国共有各类社区服务机构和设施 36.1 万个，覆盖率 52.9%，其中，社区服务指导中心 863 个，社区服务中心 2.4 万个，比上年增长 4.3%，社区服务站 12.8 万个，比上年增长 6.7%，社区养老服务机构和设施 2.6 万个，比上年增长 36.8%，互助型的养老设施 6.2 万个，比上年增长 55%，其他社区服务设施 12.0 万个，比上年增长 12.1%。城镇便民、利民服务网点 24.9 万个。社区志愿服务组织 9.6 万个。其中，部分社区服务可以是经营性的，可以单独或者与其他社会价值机构合作，因此可以成为社会价值投资的对象。

除了上述已有或潜在的社会价值生产者（社会价值投资需求者）之外，传统的商业企业也可以在履行社会责任的过程中参与社会价值创造。

2. 社会价值购买者

社会价值的购买者包括相关产品和服务的直接受益人，也包括为这些产品和服务买单的第三方支付者，如政府和各类公益组织。正是有这些价值购买者的参与，社会价值投资的经济循环过程才不至于断裂。

消费者在社会价值投资的实现中起关键作用。不论社会价值产品和服务的提供对象是特定的贫困弱势群体，还是更一般的社会公众，只有完成产品和服务的购买才能产生最终的经济回报，只有完成消费才能真正实现社会价值。商务部数据显示，2015年我国实现社会消费品零售总额达到30.1万亿元，同比增长10.7%，未来推广社会责任消费的潜力巨大。

社会责任消费的理念和模式在中国尚未普及，但发展趋势令人鼓舞。以新能源汽车消费为例。在国家政策引导和各方努力下，中国新能源汽车在研发推广、技术水平等方面取得明显成效，产销快速增长，产销量从2009年以前的不足500辆到2015年达到了35万辆。据中国汽车工业协会统计，2016年1月~5月，新能源汽车销售仍保持了较快增长，销售12.6万辆，比上年同期增长134.1%。尼尔森公司调查显示，如今市场上有高达14%的有购车意向消费者会考虑纯电动汽车，插电式混合动力汽车则高达22%。从购买新能源车的动机来看，尼尔森发现有42%的意向消费者出于废气排放少等环保因素，有超过4成的意向消费者出于使用成本低的考虑，仅有3成新能源车潜在车主出于补贴因素购车。由此可见，消费者购买电动汽车更多是受节能环保意识的驱动，消费行为的完成也促进了环境保护，给整个社会带来正面的外部效应。

对于社会价值投资者和生产者来说，政府以需求方的身份对相关服务进行购买，通常是最为关键的支持。政府部门向第三方开展社会服务采购在一些地方已经开始探索试水。广东省在国内地方政府中较早开展购买社会服务的探索，截至2014年6月，广东省近5年来在政府购买专业社会工作服务方面投入资金近20亿元。2010年以来，北京市级社会建设专项资金已经连续五年累计购买2252个社会组织服务项目，总计投入3.5亿元。2012年，上海市民政局和上海公益发展事业基金会共同发起公益创投，筹资500万用于资助和扶持以“扶老、助残、救孤、济困”为宗旨的公益服务项目和公益服务组织。目前，在山东、江苏、浙江、四川等多个地区也已经开展了相关的探索。

六、中国社会价值投资的标准和评估体系

社会价值投资市场的有效运行，需要对社会价值投资主体的身份认证、投资行为准则，以及投资结果进行评估。此外，由于许多带有社会价值的产品和服务在过去没有参与市场化交易，初始市场的建立需要引入初始的价格基准，提供基础的市场信号。这些认证、规范、评估体系、基准价格是社会价值投资市场最重要的基础设施，为政府、企业和投资者的决策提供依据。

在中国，政府和企业关注社会影响的意识在不断提升，对影响评估的需求也快速增长。在环境影响评估方面已经有了大量的实践，也出台了相应的政策规范。社会影响评估和贫困影响评估也得到了越来越多的重视。社会影响评价在我国也有了初步的探索和实践。譬如，中国国际工程咨询公司 2004 年发布了《中国投资项目社会评价指南》，国家发展与改革委员会在 2007 年发布的《关于项目申请报告通用文本的通知》中，在项目申请报告中示范性地列出了社会影响分析。在《中国农村扶贫开发纲要(2011-2020)》中，也明确提出探索贫困影响评估。但在我国工程项目审批程序中，社会影响评价还不是必须环节。这些工作对未来社会价值评估的工具开发、规范制定和案例总结具有借鉴意义。但是，中国在市场主体的认证、行为规范和评估体系方面的工作刚刚起步，在基准价格制定方面尚未开始。

1. 社会企业认证

作为社会价值投资的主体之一，社会企业在学术和实务界尚无统一的定义，各国对社会企业的认证在标准上也各有侧重。目前，国内已有学界、公益界和少数地方政府在从事相关工作。

2015 年 9 月，第四届中国公益慈善项目交流展示会上，由深圳市中国慈展会发展中心牵头，联合北京大学公民社会研究中心、深圳国际公益学院、南都公益基金会和社会企业研究中心开展国内首次民间社会企业认证，制定了《中国慈展会社会企业认证办法(试行)》。该《办法》将组织目标、收入来源、利润分配、人员结构和注册信息五个核心维度作为社会企业核心认证要素，给通过社会企业认证的机构提供资金、人才、孵化方面的支持（专栏 11）。此外，广东省顺德市也推出了地方版的社会企业认证标准，作为政府扶持的依据。

专栏 11：《中国慈展会社会企业认证办法（试行）》

由北京大学公民社会研究中心、北师大中国公益研究院、南都公益基金会、深圳市中国慈展会发展中心和社会企业研究中心等 5 家机构联合推出的《中国慈展会社会企业认证办法（试行）》，是具有行业自律和自我规范性质的社会企业认证标准。认证标准如下：

- （1） 组织目标：有具体明确的社会目标，即促进就业、扶持特殊群体或解决其他特定社会问题，包括但不限于扶贫、教育、医疗、养老、环境保护、农业、食品安全等。
- （2） 收入来源：超过 50%的收入来自于商品销售、贸易或服务项目收入（包含政府采购部分¹⁵）。
- （3） 利润分配：章程规定机构每年用于分配的利润不超过年度利润总额的 35%（社会组织的利润全部用于组织的宗旨和目的）。
- （4） 人员结构：有专职受薪人员进行内部管理和经营活动，两年以上合格纳税记录。
- （5） 注册信息：合法登记注册的企业或社会组织¹⁶，经营执照上登记日期至今需要超过 2 年以上。

2015 年专家评委从全国各地 39 家社会企业认证申报中，通过严谨的评审程序，最后评选出基本符合条件的 7 家社会企业，分别是：大连爱卡科技发展有限公司、江门市蓬江区伍威权庇护工场、兰州市崇德孤残困境儿童服务中心、上海黑暗中对话服务中心、上海救要救信息科技有限公司、深圳市残友集团控股股份有限公司、深圳市信息无障碍研究会。这些机构在第四届中国慈展会上给予了授牌和公示。

2. 社会价值投资标准和评估体系

社会价值投资标准不等同于社会影响力评估标准。目前，在全球范围内流行的社会影响力评估基本上是对被投资企业社会价值的产出结果进行量化评估，尚未出现针对社会价值投资对象的筛选标准，更不用说形成完整而实用的体系。由于在实践中，什么是社会创新、什么是社会企业没有统一、权威的评判标准，因此产生了概念上的诸多混乱，限制了对投资对象的优化选择，特别容易将一些优秀的、进行社会创新的商业企业排除在外。这就使得社会创新的思想理念和创业实践都受到局限，成为制约社会价值投资的瓶颈。针对这一社会价值投资中的现实

¹⁵ 2016 年新增

¹⁶ 2016 年新增

困境，友成基金会提出了社会价值投资的三 A 三力标准（专栏 12），从社会目标驱动力（Aim）、解决方案创新力（Approach）和执行效果转化力（Action）三个维度评估投资可行性。在此基础上，2014 年友成基金会研发了一套将定性评判转化为定量标准的体系。目前，基于三 A 理论的标准的、可迭代的、自动的 3A 标准在线平台已经开始投入试运行。在 2016 年社创之星评选、社会价值投资联盟的各场路演中均得到应用并收到良好效果。

<p>专栏 12：友成基金会的“三 A 三力”投资标准和评价体系</p> <p>友成基金会认为，具有社会价值创造性的企业，都是兼顾社会目标驱动力、解决方案创新力和执行效果转化力。由此友成提出了社会价值投资的三 A 三力标准。在此基础上，友成基金会 2014 年研发了一套将定性评判转化为定量标准的体系。该标准强调从 Aim（社会目标驱动力）、Approach（解决方案创新力）、Action（执行效果转化力）三个维度及其一致性，全方位考察企业，以期识别出真正解决社会问题、具有创新解决方案和可持续商业模式的社会创新型企业。其中在对投资的社会成效方面采用了国际上通用的影响力评估标准，由此三 A 三力社会价值投资标准和评价体系成为将社会价值投资标准、社会创新企业的战略管理工具以及社会价值投资成果测评集于一身的系列评价体系。</p> <p>Aim 维度上通过考察其社会议题的公共性，项目的战略定位，解决社会问题的能力和资源禀赋是否与之匹配，来判断创始人和团队的情感、能力、团队的一致性。</p> <p>Approach 维度所设置的指标非常有特色，借助商业的术语，把社会目标贯穿其中，加入社会创新的元素，检验其解决方案与社会目标是不是一致，利润是否来自于创新，社会利益相关方如何参与其中等。创新性包括技术创新，产品和服务的创新，这些创新是否在放大企业的社会价值，是否在放大目标人群的受益程度，而社会创新是否也带来了商业价值的放大，从而判断创新解决方案与社会目标是否方向一致，效能一致、利益一致。</p> <p>Action 行动转化力维度，着重看产出和结果，检验此前的投入是否转化为真正的社会影响，把社会问题转化成商业机会——能卖的出去的、市场接受的产品，能收回来的、赢利的利润，并转化成长期的社会效益，也就是目标人群受益和发生了改变。过程把控一致性、短期与持续效果一致性。</p> <p>基于“三 A 三力”标准，友成基金会和社会价值投资联盟已经建立了一个</p>

支撑 3A 评估的在线技术平台，建立了三 A 指标库、模型库、评估问卷系统、评估权重算法系统、评估报告自动生成系统等功能模块，全面支持社会价值投资标准应用的整个流程（见下图）。这个基于三 A 理论的标准、可迭代的、自动的 3A 标准在线平台已经开始投入试运行，在 2016 年社创之星评选、社会价值投资联盟的各场路演中均经经受住实践考验，受到了现场专家评委及投资人的好评。



图3 社会创新三A三力评价指标体系（社会创新型企业版）

七、中国社会价值投资的政策环境

支持性的政策环境对于推动社会价值投资十分关键，特别是在市场发展的早期阶段，政府的介入尤为必要。在英国、美国等发达国家，社会价值投资的发展受到法律框架内的认定与支持，并享受税收、融资、政府补贴等优惠政策的支持，对解决社会问题，推动经济社会发展做出了显著贡献。

中国在社会价值投资的供给侧和需求侧都已经出台了相关的法律法规和政策，为社会价值投资的发展提供了一定的制度基础。但是，现行法律和政策体系中还没有明确引入社会价值投资或社会企业等概念，供给侧和需求侧的法律和政策尚不能良好对接，政策环境还有很大的改进空间。

1. 法律法规

与社会投资活动相关的法律法规大体上可以分为三类：第一类是关于公益慈善行业总体的法律法规；第二类是与供给侧（特别是投资中介渠道）相关的法律法规；第三类是与需求侧（特别是社会价值生产者）相关的法律法规。表 3 总结了部分相关的法律法规。

表 3：部分与社会价值投资相关的法律法规

类别	法律法规名称
行业总体	《公益事业捐赠法》（1999）； 《政府采购法》（2003）/《政府采购实施条例》（2015） 《慈善法》（2016） 《中华人民共和国残疾人保障法》（1991，2015 年修订）
供给侧	《商业银行法》（1995，2015 年修订）； 《保险法》（1995，2015 年第 4 次修订）/《互联网保险业务监管暂行办法》（2015）/《相互保险组织监管试行办法》（2015） 《证券法》（1998，2014 年第三次修订）/《首次公开发行股票并上市管理办法》（2006，2015 修订）/《上市公司证券发行管理办法》（2006）/《公司债券发行与交易管理办法》（2015）

	《金融资产管理公司条例》（2000）/《金融资产管理公司监管办法》（2014） 《信托法》（2001）/《信托公司管理办法》（2007） 《彩票管理条例》（2009） 《私募投资基金监督管理暂行办法》（证监会，2014 年） 《P2P 管理办法（征求意见稿）》（2015）
需求侧	《社会团体登记管理条例》（1998，2016 发布征求意见稿） 《民办非企业单位登记管理暂行条例》（1998） 《基金会管理条例》（2004） 《社会福利企业资格认定办法》（2007） 《农民专业合作社登记管理条例》（2007，2014 年修订） 《社会组织评估管理办法》（2010） 《境外非政府组织境内活动管理法》（2016）

通过上表对相关法律法规的梳理，可以发现：第一，我国对于社会价值投资所涉及的主体及其活动已经有比较全面的立法，但对部分主体的立法规范仍然缺乏，如政策性银行、社区服务组织的相关立法，另外也有一些法律法规还是临时性的或者权威性较低；第二，我国相关立法的进度近年来有加快趋势，大量的立法和修订都在十八届三中全会之后；第三，社会价值投资、社会企业等核心的概念尚未在立法中有所体现，因此不利于在制度构建上打通供给侧和需求侧，形成完整的法律框架。

2. 管理体制

目前，在福利企业、农民专业合作社、民办非企业单位、基金会、社会团体等已有或潜在的社会价值生产主体中，登记管理不尽相同。（1）福利企业。民政部于 1989 年颁布了《社会福利企业管理暂行办法》，2007 年颁发了《福利企业资格认定办法》重新规定了社会福利企业的资格认定条件，福利企业需在工商

部门登记注册，由民政部门认定资格。（2）农民专业合作社。2006 年《农民专业合作社法》的颁布，在法律上明确了农民专业合作社的法律地位。2007 年颁布的《农民专业合作社登记管理条例》明确了农民专业合作社的登记管理机关是工商行政部门，业务管单位是农业部。（3）社会团体、民办非企业单位和基金会。根据相关法律规定，这三类组织的登记管理机关为民政部门。（4）境外非政府组织。根据 2016 年 4 月通过的《中华人民共和国境外非政府组织境内活动管理法》，中央和省级政府的公安部门为境外合法成立的各类非营利、非政府社会组织的等级管理机关，中央和省级相关部门和单位是境外非政府组织在境内活动的业务主管单位。

除了登记管理制度外，近年来中国也完善了对各类社会组织的评估管理制度。2010 年，民政部出台了《社会组织评估管理办法》，对社会团体、基金会进行综合评估，评估内容包括基础条件、内部治理、工作绩效和社会评价。对民办非企业单位进行规范化建设评估，包括基础条件、内部治理、业务活动和诚信建设、社会评价等。该《办法》还明确了评估机构及职责、评估程序和方法。

3. 优惠政策

扩大社会参与：目前，已经有一些部门发布了支持更多主体参与公益慈善工作的文件。譬如：中国银监会办公厅《关于鼓励信托公司开展公益信托业务支持灾后重建工作的通知》(2008)、国务院《关于促进慈善事业健康发展的指导意见》(2014)、国务院办公厅《关于进一步动员社会各方面力量参与扶贫开发的意见》(2014)、民政部、国资委发布《关于支持中央企业积极投身公益慈善事业的意见》(2014)，民政部、全国工商联发布《关于鼓励支持民营企业积极投身公益慈善事业的意见》，等等。

财税政策：社会价值投资在我国并无明确统一的标准界定，但是政府规定了多种慈善公益领域投资的财税优惠。如 2007 年《关于促进残疾人就业税收优惠政策的通知》规定了福利企业享受退税额的条件，给每位残疾人的退税设置了上限，每人每年不得超过 3.5 万元。2015 年颁布的《财政部、国家税务总局、民政部关于公益性捐赠税前扣除有关问题的通知》中，则对企业和个人公益性捐赠所得税税前扣除政策进行了明确的规定：使用企业发生的公益性捐赠支出，在年度利润总额 12% 以内的部分，准予在计算应纳税所得额时扣除；个人公益性捐赠额未超过纳税义务人申报的应纳税所得额 30% 的部分，可以从其应纳税所得额中扣除。

2014 年国务院出台的关于慈善事业和扶贫的两个指导意见中均明确提出，按照国家税收法律及有关规定，全面落实扶贫捐赠税前扣除、税收减免等扶贫公益事业税收优惠政策，以及各类市场主体到贫困地区投资兴业、带动就业增收的相关支持政策。但从实施细则来看，虽有落实和扩大税收优惠政策的相关规定，但缺乏细分政策及相关的落实执行政策文件。同时，税收优惠有严格的认定与执行规定，对于社会价值投资主体或社会企业来说，免税和抵税等优惠较难享受。

政府购买服务：2002 年 6 月，中国颁布了《中华人民共和国政府采购法》，对政府购买服务作了规定。随着政府购买服务范围逐步扩大，政府出台了多个指导意见，强调购买服务注重公共性和公益性，并引导性扩大购买服务的公共服务领域。2013 年 9 月 26 日，国务院办公厅印发《关于政府向社会力量购买服务的指导意见》，强调要充分认识政府向社会力量购买服务的重要性，要求规范有序开展政府向社会力量购买服务工作。但在目前的实际运行中，大部分社会组织尚未被纳入采购的对象。

金融服务：社会价值投资需要特别的金融服务来支持整个投资流程，从当前我国的制度与政策环境来看，社会价值投资能享受到的金融服务主要还是集中在农民专业合作社、小微企业等组织主体方面。

人才培养：目前国家在推动社会价值投资人才队伍建设方面的相关制度及政策是缺乏的，仅在社会工作专业人才建设方面出台了部分行政法规。主要包括 2011 年 11 月出台的《关于加强社会工作专业人才队伍建设的意见》。2014 年 1 月 10 日，共青团中央、中央综治办、民政部等六部门关于印发《关于加强青少年事务社会工作专业人才队伍建设的意见》的通知。2012 年 4 月 26 日，民政部制定并发布《社会工作专业人才队伍建设中长期规划(2011-2020 年)》等。

八、社会价值投资与国有企业改革

社会价值投资对中国改革与发展的重要贡献之一可能是给国有企业的改革提供了一种新的思路,反之, 国企改革的推进或将有助于推动社会价值投资的发展, 两者之间可以彼此促成, 互赋机遇。¹⁷

1. 社会价值导向型国有企业

国有企业作为一种生产经营组织形式同时具有营利性、社会性和公益性的特点。其营利性体现为追求国有资产的保值和增值, 其社会性和公益性体现为国有企业的设立通常是为了实现国家战略及调节经济的目标, 起着调和国民经济各个方面发展的作用。

2015 年 12 月, 由国资委、财政部、发改委发布的《关于国有企业功能界定与分类的指导意见》明确提出, “将国有企业分为商业类和公益类, 并实行分类改革、分类发展、分类监管、分类定责、分类考核, 推动国有企业同市场经济深入融合, 促进国有企业经济效益和社会效益有机统一”。公益类国有企业以保障民生、服务社会、提供公共产品和服务为主要目标, 必要的产品或服务价格可由政府调控; 要积极引入市场机制, 不断提高公共服务效率和能力。

推动公益类国企成为社会价值导向的企业, 意味着不论这些国企作为社会价值的投资者, 还是作为社会价值的直接创造者, 都需要有严格定义和可测量的社会价值。通过事前的规划和对企业所创造的社会价值进行的评估测量, 一方面有助于社会公众加深对公益类国企价值和绩效的理解, 另一方面也可以抑制企业的道德风险行为, 这将为公益类国企的改革拓展话语空间。除此之外, 社会价值导向型的国企并不要求企业放弃对适度利润回报的支持, 也有助于这类企业的保值增值, 减少改革的阻力。

即使是商业类国有企业, 其分支机构或一部分业务也可以有很强的社会价值属性。《指导意见》对商业类国有企业的定义, 除了“主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业”之外, 还包括“主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域、主要承担重大专项任务的商业类国有企业”。后一类商业类国有企业也承担着重大的社会责任。《指导意见》指出“对这些国有企业, 在考核经营业绩指标和国有资产保值增值情况的同时, 加强对服务国家战

¹⁷ 本报告关于社会价值投资与国企改革关系的讨论, 其分析思路、逻辑和启示对于事业单位的改革同样有启示意义, 不过本报告限于篇幅, 不再就此展开讨论。

略、保障国家安全和国民经济运行、发展前瞻性战略性新兴产业以及完成特殊任务的考核。”可见，这类企业中的一部分虽被划于商业类国有企业，但国家要对其完成社会属性的绩效进行考核，也就是说，这一类别的国有企业要同时具备实际可衡量的社会价值目标和可持续的盈利模式。

对于提供产品和服务的社会价值导向型国企，政府就成为社会价值的资本来源，并享有投资者的权益。国家作为社会价值投资者，对企业中国有资产进行管理和监督，国有资产管理机构依法行使出资者权利，实施国有资产的产权管理，对国有资产保值增值和国有出资人的权益，既要防止国有资产流失，也要保证国有企业承担一部分社会责任。在国企为上市公司的情况下，通过证券交易所的交易，一部分的股票持有者也是投资人。他们对企业社会责任的认同，也会影响社会价值投资型国有企业在履行社会责任上的强度。随着混合所有制改革的深入，一部分民营企业的资金会投入到国企之中。如果这些混合所有制的企业恰好是社会价值投资型企业，那么这部分民营企业的投资者也自然地成为国有社会价值投资人。可以说，社会价值导向型国企的上市，将大大提高社会价值投资在经济中的渗透程度，这也为社会价值的发展提供了机遇。虽然迄今为止的混合所有制改革试点中，基本上还没有出现对国有社会价值投资型企业的参股投资，但这是未来的可能选择之一。

2. 社会价值投资型国有企业

国企不仅可以作为社会价值投资的对象，而且还可以成为社会价值投资者或投资中介渠道。如果国企以自有资本对其他机构进行社会价值投资，则被定义为投资者；如果国企通过募集基金、借款或发行债券来为价值投资融资，则可定义为投资中介。有时同一机构可以同时兼具两种角色，在没有特别详尽的投资资金来源和性质说明的情况下，很难对机构进行类型划分。

在中国，尽管没有被业界清楚地认识到，一些国有企业事实上已经发挥了重要的投资中介的作用，这里既包括开发性和政策性金融机构，也包括商业性金融机构。以国家开发银行为例，在其主要从事的开发性业务中均为社会价值投资，如新型城镇化、保障性安居工程等。在新型城镇化方面，国开行重点解决城市棚户区 and 城中村改造；国开行还重点对中西部和东北地区采煤沉陷区、林区、垦区、资源枯竭型城市、三线企业集中地区棚改的进行信贷倾斜；在民生方面，国开行涵盖养老安居工程、养老医疗、老年文化、社区服务、家庭经济困难学生的助学贷款等各个方面。这些投资与贷款都有着重大的社会效益，都应该属于社会价值投资，其中相当大的一部分是对国有企业的投资。如前文所介绍的，包括农

业银行、邮政储蓄银行等商业性金融机构的涉农贷款、扶贫贷款，也都有显著的社会价值投资性质。

3、国有企业的社会价值绩效评估

社会价值投资对国有企业改革意义中最重要的恐怕是它的社会价值评估体系。国有企业，特别是上述的社会价值导向型国有企业，较一般的民营企业应该有更强的社会性、公益性，同时也承担更重的社会责任。但对这些企业的社会绩效评估却一直没有详细的方案。“社会价值投资”概念的提出，能够对社会投资型国企产生的社会效果进行标准化地测量。对国有企业的社会价值评估应该发生在投资、生产、及服务的整个过程中。通过数据与信息的收集、跟踪对投资产出与投资成果进行定性和定量的评估。这种严格评估，不仅能从微观层面为政府这个国有企业的投资人带来富有价值的信息，以便更好地分配资源、调整组织内部的运作与战略决策，也能在公关角度帮助政府及国有企业更有效地传达项目所实现的社会价值，以便真实有效地汇报给广大群众。可以用这些方法更好地评估国有企业的经济和社会绩效。同时也可以这些方法加强对国有企业改革和发展过程中的监管。

实际上，对我国国有企业的绩效评估由来已久，大体上经历过计划经济时期以“产品产量”、“企业产值”等实物量为核心的评价，以及改革开放后以财务数据为主要依据的财务绩效评价指标体系。20 世纪 90 年代后期，《国有资本金绩效评价指标规则》的颁布，标志着国有企业绩效评价制度正式确立。这套评价体系在吸取西方企业绩效评价体系如杜邦财务分析体系、平衡计分法等精华，并结合我国国情和国有企业实际的基础上研发而成，包括了财务效益、资产运营、偿债能力和发展能力四个方面共 32 项指标，将企业经营者的基本素质、市场占有率、发展创新能力等非财务指标纳入绩效评价体系，初步形成了财务指标和非财务指标的有机整合。

然而，从总体上来看，这套评价体系还是以财务绩效为主的，并不能反映出对国有企业和社会价值评估的要求。2015 年国务院颁发的《关于国有企业功能界定与分类的指导意见》上明确指出，“对商业类国有企业，要根据企业功能定位、发展目标和责任使命，兼顾行业特点和企业经营性质，明确不同企业的经济效益和社会效益指标要求，制定差异化考核标准，建立年度考核和任期考核相结合、结果考核与过程评价相统一、考核结果与奖惩措施相挂钩的考核制度。对公益类国有企业，重点考核成本控制、产品质量、服务水平、营运效率和保障能力，根据企业不同特点有区别地考核经营业绩和国有资产保值增值情况，考核中

要引入社会评价”。但是，迄今为止严格意义上的一套系统的国有企业社会绩效评估指标还没有制定出来。

九、总结与建议

社会价值投资在中国有巨大的发展前景。从理念和价值取向上看，社会价值投资与中国社会“义利兼顾、以义为先”的价值观念高度契合，与当前倡导的五大发展理念有深刻共鸣，也符合我国社会主义市场经济的意识形态诉求。从投资生态体系看，中国在供给侧和需求侧都有丰富多样的参与主体，政府、市场主体和慈善公益部门的能力都在不断提升。不仅如此，中国改革开放以来经济社会取得的巨大成就，金融市场的快速发展，为社会价值投资提供了充沛的资源动员。针对前述社会价值投资面临的短板和制约因素，当前亟需政府、市场和社会凝聚共识，形成合力，以社会价值投资为重要手段整合优势资源，应对经济社会发展中存在的迫切挑战。

从目前中国实际发生的社会价值投资来看，还存在一些不足。明确声称为社会价值投资的项目的数量少、投资规模小、也不符合严格意义上的社会价值概念，商业模式不清晰，缺乏有影响力的机构参与，缺乏品牌性的成功案例。中国已经存在较大规模的事实上的社会价值投资，但是没有按照社会价值投资的框架所认识和理解，因而也无法以此归类资产和进行规范。即使将明确声称和事实上的社会价值投资都算上，在社会总投资中的规模和比例仍然偏低。在已有的投资中，国有部门投资规模和比例高，私人部门和民间社会投资不足。从投资对象来看，社会组织接受的投资规模有限。此外，通过证券和股权进行的投资比较少，较多依赖于传统的信贷手段。

导致前述不足的原因有很多，包括理念和知识传播不够，缺乏系统深入的研究，认证、准则、评估工具和评估体系等市场基础设施不足，一些重要的市场主体缺位或发展不足，金融市场发展滞后，法律和政策体系不完善，缺乏配套的政策和实施细节，购买方的意识还比较薄弱，社会部门发展不充分等。针对这些不足和制约因素，本报告提出如下建议：

1. 短期政策建议：

(1) 加大对社会价值投资理念的传播与倡导。结合国际国内社会价值投资的案例，系统总结社会价值投资观念、模式、优点和局限性、与其他社会投资的关系，通过出版知识手册、媒体文章、公益广告、教育培训等方式，加大在政府部门、市场（特别是金融市场）、青年学生和一般社会公众中的普及和倡导力度。

(2) 筹建几个社会价值投资联盟，把对社会价值投资有兴趣的企业家，学者组织起来推动社会价值投资的试验与推广。筹建几个社会价值投资基金，政府的投资引导资金也可部分进入引导推动。完善政府向社会购买公共服务的实施细则，把社会价值投资型企业列入政府购买服务以及 PPP 项目的范围，明确采购范围、标准和质量要求。在三板市场开辟一个“社会价值投资”板块，对准入、监管、评估以及参与投资者给予特殊的安排。

(3) 积极推进社会价值投资市场的相关基础设施建设。有关部门应支持 3-5 家行业性、自治性的社会价值投资促进平台和联盟出台相关的资格认证、准则、评估工具和体系，形成不同认证评估体系之间良性竞争和互补的格局，并以此作为政府采购和资助的参考依据。政府相关部门和研究机构、市场主体合作，推出核心社会服务的成本清单，为相关主体进入市场提供初始价格信号，并根据实践情况定期不定期予以更新完善。

(4) 加大社会价值投资概念框架及其生态的研究。国家应将社会价值投资纳入课题资助规划，并鼓励在地方和相关部门开展试点，总结经验；将社会价值投资纳入高校和研究机构的社会创新和创业课程中；建立学术研究机构、智库、公益慈善机构以及企业的社会价值投资联合体，结合中国实际，对社会价值投资中的疑难问题进行深入研究和攻关；鼓励更多的企业将社会价值投资的相关研究和评估纳入公益捐赠和资助中。

(5) 倡导责任消费和采购。政府、企业和社会需要积极合作，倡导社会责任型消费和采购。政府在产品和服务采购时需要纳入社会责任标准。支持相关行业形成社会采购评价指标体系，将之纳入企业履行社会责任的规范。通过发布公益广告、举办主题活动等手段，提升消费者的社会责任型消费。

(6) 在国有企业改革和事业单位改革中引入社会价值投资概念。在国资委与政府有关部门的参与和支持下，建立适合于国有企业的社会价值投资的几个权威评估机构，对国有企业的社会价值投资行为进行认证，进行事前、事中、事后评估，将社会价值评估纳入对国企的业绩考核中。鼓励部分适合条件的国有企业和事业单位向社会价值导向型企业、社会价值投资型企业转型。建立国有企业的社会价值投资基金。

2. 中长期政策建议：

(7) 完善法律与政策体系。首先，国家需要加快推进与社会价值投资、社会企业以及公益慈善机构从事经营性活动的相关立法，为创建关键的市场主体（如批发性社会价值投资机构）、证券交易市场（如社会证券交易所）、新的金融工具（如社会影响力债券）提供依据；其次，对现有涉及供给侧、需求侧以及慈善公益的法律法规进行修订，引入社会价值投资，并在社会价值投资的框架下进行衔接；第三，出台政策引导民营企业 and 国有企业参与社会价值投资；第四，在政府有关扶贫、节能环保、养老、健康、教育、PPP 等社会投资发展规划的实施方案制定中，全面纳入社会价值投资的理念和做法；第五，出台以绩效给付为前提的税收、补贴、金融等相关的配套政策；

(8) 发展市场主体和服务机构，完善生态体系。成立国家社会投资公司、社会投资银行和投资基金，提供批发性社会价值投资资本。完善公益慈善组织和社会服务机构的注册登记和评估制度，降低准入门槛，加强监管，促进社会组织蓬勃健康发展。将社会价值投资的审计、评估、研究、咨询、法律服务机构或者相关业务列入免税和金融支持范围，促进投资服务机构的发展，出台相关规划引导和支持人才培养。

(9) 创办“社会价值投资交易所”，或在上交所、深交所中建立社会价值投资板块，发行社会价值投资债券，引导对社会投资有兴趣，愿意推动社会价值投资的投资者参与和监督。

(10) 建立跨部门的社会价值投资发展指导委员会。建立由国家发改委、财政部、民政部、国资委、证监会等政府部门，以及金融投资机构、公益界、学术界以及国际专家共同组成社会价值投资发展指导委员会。