

2022 中国影响力投资报告 [资本的血液]



👉 扫描二维码阅读完整报告 👈



有人认为“影响力投资”在中国刚刚起步 / 未被这个概念定义的中国版影响力投资早已广泛存在 / 共同富裕、环境与气候危机加速资本自觉加入这一领域 / 完善国内影响力投资体系以带动更多资本流入

📅 2022/08

出品人

杨宇东

顾问

秦朔 苏蔓慧

策划

于舰

主笔

李嘉怡 李晔

编辑

于明

审定

于舰 马绍之

视觉设计

王皎莹 钱春华 蒋皓明

校对

申江波 苑利芬 邓诗瑜 赵维一 王婕妤

运营

邵玉蓉

此报告为第一财经原创，著作权及其相关衍生权利归第一财经所有。未经第一财经书面授权，不得以任何方式加以使用，包括但不限于转载、摘编、复制或建立镜像。第一财经保留追究侵权者法律责任的权利。如需获得授权请联系第一财经版权部：banquan@yicai.com。更多第一财经研究院的最新研究和报告内容，请访问 www.cbni.org，或详询 yicairi@yicai.com。

第一财经研究院产品系列

★《高频看宏观》★《金融条件指数》★《第一财经首席经济学家调研》★《第一财经研究院宏观经济系列报告》★《中国企业全球化报告》★《中国影响力投资报告》★《可持续发展报告》★《中国 ESG 投资报告》等

前言

当资本不再仅仅考虑它的财务价值目标，而把追求社会、环境等推动可持续发展的因素也一并考量的时候，这是资本向善的进化。

影响力投资是于2007年被首次提出的一种投资方式。这种投资方式旨在通过投资，主动实现社会价值和财务价值的双重回报，且通常将获得社会回报放于首位进行考虑。目前在中国，随着ESG概念和投资的兴起，人们往往对这些涉及环境、社会的投资在概念上还有争论，但好在这些投资所指向的目标是要让企业变得更好，让社会变得更好，让我们生活的环境变得更好，这样的价值观也获得了资本的认可和青睐，很多信奉“资本向善”的实践者已经在行动了。

本报告通过对影响力投资的概念、全球大环境和国内影响力投资现状以及头部公司的观察，分析了这类投资在国内的现状和未来的发展前景。

而影响力投资是在社会价值和财务价值之间寻找平衡点，其中最重要的因素是资本在原本财务价值的轨道上加入了一条社会（环境）价值的轨道。那么，近年来在中国出现的普惠金融是否属于影响力投资？长期定位于农业、农村的金融服务是否属于影响力投资？本报告对这些问题也进行了探讨。

主要内容

- 目前影响力投资还没有统一的定义，全球影响力

投资处于发展初期，经济发展水平普遍较高的欧美发达国家是当前进行全球影响力投资的主体。随着经济社会的发展，对社会价值的追求和政府推广是现阶段影响力投资规模扩张的主要动力。但即使是以社会回报为驱动进行的投资，市场上大多数投资者依然需要理想的财务回报。因此，考虑影响力投资是否在国内有较强的可行性，依然需要充分判断获得社会回报将会如何影响财务回报。

- 中国社会对影响力投资的需求较大，资金可以“回血”（资产增值）更是使这类投资较慈善基金有明显的优势。影响力投资在国内是一个比较新的概念，还未被太多关注。目前市场上，以禹阔资本、恩派和玛娜影响力投资基金为代表的，以影响力投资为主营业务的机构数量较少。并且，这类企业大多并未上市，存在其运营所产生的社会价值和财务回报数据无法及时、透明地公布的问题，这是未来影响力投资发展必须完善的环节。

- 影响力投资在中国处于刚刚起步阶段，政府和基金会仍然是投资主体。但与全球对比会发现，拥有较高投资自由度且管理较大规模资金的资产管理人才是进行影响力投资的绝对主体，国内商业投资机构未来在影响力投资领域可能会有更高的参与度。这些机构的表现也会关系到国内影响力投资的发展前景，因此需要关注它们是否能够顺利地获得资金进行影响力投资，进而收获理想的社会和财务回报。

● 慈善基金会、政府和个人投资者是影响力投资公司的主要资金来源。慈善基金会和政府有强烈的产生社会价值的想法，且管理着较多资金。但由于其性质特殊，法律法规一定程度上限制了其直接进行影响力投资，且直接进行投资要求该机构的人员有一定的投资知识储备，否则无法做到“义利双收”。因此，目前，对这些机构而言，与影响力投资公司合作是更好的选择。个人投资者纯粹受向善心和财务回报驱动，这部分资金来源受国内影响力投资的发展情况影响。

● 海外和国内影响力投资标的所处的行业有一定重合，基本集中于教育与培训、健康与医疗、食品与农业、环境与能源等行业。目前，国内这些行业普遍基础较好，但仍然有较高层次的需求，标的企业能够产生较强的社会回报。并且，在大多数情况下，如果遵循行业本身盈利的规律，叠加政府对这些行业中特定企业财务上的支持，产生社会回报和获得财务回报是不矛盾的。

● 以消除一定不平衡性，产生社会影响力为首要目的，但不放弃财务回报，权衡风险的普惠金融，早已广泛地存在，也可以看作广义上的影响力投资。这种模式下，进行影响力投资的机构，如商业银行、农信社等，通过舍弃一部分财务回报或是增加自身风险，提供金融服务给特定人群，从而实现社会价值。而政府往往会通过政策等保障这些企业的财务回报。

● 影响力投资的可行性和发展的外部条件是存在的，将大有可为。但缺乏统一的概念界定和可靠的信息公布渠道是目前国内影响力投资面临的两个问题。因此，建立国内的影响力投资体系（包括评估标准和相关信息披露平台等）至关重要，这需要政府和媒体扩大宣传，提升大众认知度、参与度，以夯实影响力投资发展的基础。

于舰

CONTENTS

目录

01

影响力投资的概念

006

02

全球影响力投资大环境

008

03

国内影响力投资头部公司

012

04

国内影响力投资的资金来源

015

- 4.1 慈善基金会
- 4.2 政府支持
- 4.3 个人基金投资者

05

国内影响力投资的投资标的所在行业

019

- 5.1 教育与培训 | 5.2 健康与医疗
- 5.3 食品与农业 | 5.4 环境与能源

06

中国影响力投资发展建议

025

- 6.1 缺少统一概念，且缺乏社会影响力价值评估标准
- 6.2 缺乏影响力投资相关信息的公布
- 6.3 影响力投资社会宣传不足

07

中国默默的影响力投资践行者

028

- 7.1 商业银行 | 7.2 农信社
- 7.3 小额贷款公司 | 7.4 保险公司和期货公司

08

结论

035

正文

洛克菲勒基金会在 2007 年提出了“影响力投资”。15 年后，这种投资行为仍然在成长中，概念在很多人的认知中依然新鲜。

我们看到，人们试图去定义这一概念，但这些定义并不统一。

在中国，当人们谈起这种投资方式时可能会眼前一亮，津津乐道。但相比之下，关注度和从业者并不多，它看上去依然是小众的。

随着全球“可持续发展”成为全人类的共识，中国

改革开放四十年后经济“从高速发展转变为高质量发展”，以及共同富裕目标的提出，影响力投资无疑会有一个前景广阔的发展空间，或者说，未来是属于它的。

本报告从影响力投资的概念（第一节），全球影响力投资大环境（第二节），国内影响力投资头部公司（第三节），资金来源（第四节），投资标的所处行业（第五节）和中国影响力投资发展建议（第六节），中国默默的影响力投资践行者（第七节）等方面进行阐述，并得出结论（第八节）。

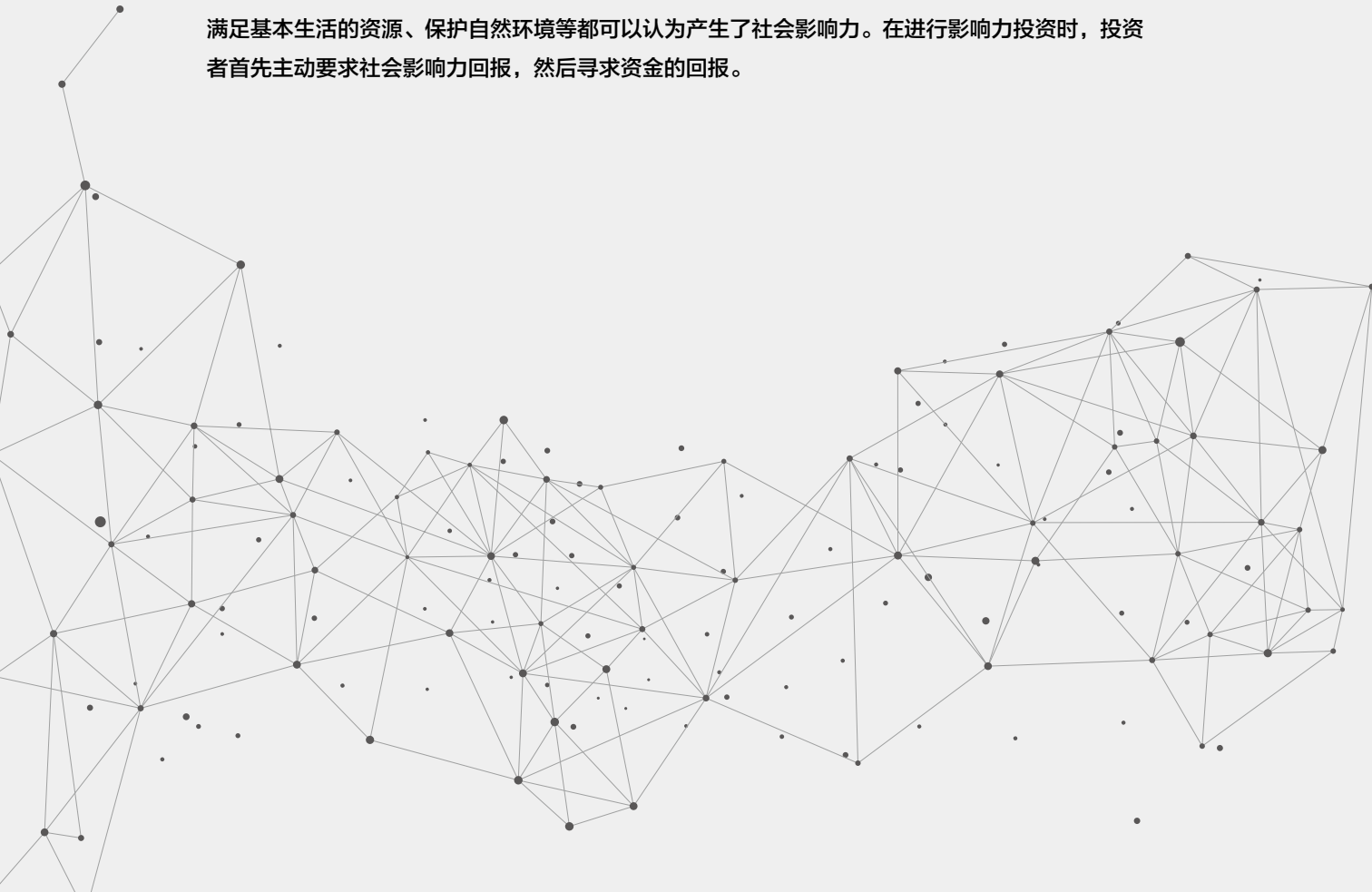


Chapter 1

01 影响力投资的概念

P7

影响力投资（Impact Investing）是由洛克菲勒基金会在 2007 年首次提出的一种投资模式。虽然目前全球对于影响力投资的定义没有统一的标准，但一般来说，影响力投资与只考虑风险和回报的传统投资相比，是基于风险、回报和可以计量的社会影响力三者之间的权衡。其中，使人们获得满足基本生活的资源、保护自然环境等都可以认为产生了社会影响力。在进行影响力投资时，投资者首先主动要求社会影响力回报，然后寻求资金的回报。



投资者所追求的“影响力”，与公益组织的目标是相符的，即为弱势群体提供帮助，解决社会问题，削弱社会的不平衡性。所以，影响力投资通常通过投资社会企业来实现，如为三无老人提供医疗服务的杭州绿康老年康复医院，提高公益从业人员福利的益宝计划等。然而，与传统慈善相比，影响力投资的优势也更明显。影响力投资追求回报的特点，能够使资金的使用更有效率，为持续地带来社会影响提供了基础。

由于影响力投资在全球范围内，特别是对于中国来说还是一个较新的概念，所以本报告对以下相关概念进行阐述或区分：

01 共益企业 (B Corp)

共益企业是通过经营来达成商业和社会环境共同收益的一类企业，通过共益影响力评估 (B Impact Assessment, 简称 BIA) 获得认证。达能就是一家在共益方面有突出表现的企业。截至 2022 年 8 月，根据其官网数据，旗下有 38 家企业获得了认证，约 70% 的全球销售净额是满足共益认证的，认证企业的 BIA 平均得分达到了 90 分 (BIA 得分超过 80 即可认证 B Corp)。与影响力投资的概念相比，进行影响力投资的企业和 B Corp 的经营目的是相似的，全球范围内一些影响力投资公司也获得了 B Corp 的认证，如总部在加利福尼亚的 Newday Impact Investing 等；与此同时，B Corp 自身也可能会成为影响力投资标的。

02 环境、社会和治理 (Environmental, Social and Governance, 简称 ESG) 投资

ESG 投资旨在增强对风险和机会的识别，进而对投资的环境、社会和治理实践进行分析。虽然考虑到了社会因素，但其主要还是为了财务的分析。与影响力投资相比，目前 ESG 投资更多的是在寻求财务回报的过程中，被动地考虑社会影响力以规避风险，而不

是把带来社会影响力作为投资的主要目标之一。

03 社会责任投资 (Socially Responsible Investing, 简称 SRI)

SRI 是在投资过程中，对投资标的除了有财务、业绩方面的考量外，还会对其是否履行企业社会责任有所要求，如 SRI 会关注环境保护、社会道德、公共利益等。与影响力投资相比，SRI 对投资能带来多少社会回报的考虑相对较少，更多的是筛查和排除一些违背了社会良知的企业。

04 公益创投

公益创投是与公益组织进行合作，对能够为社会带来福利的企业进行投资，这个概念与影响力投资的概念是类似的，但相比较而言，影响力投资会更更多地考量投资的财务回报率。

05 绿色债券

绿色债券是指用于资助绿色项目或为其再融资的债券工具。绿色项目主要是针对气候变化、自然资源管理、污染治理等的环境问题。相比之下，环境类问题也是影响力投资考虑的方面，但影响力投资不局限于环境方面，社会养老、医疗、文化、教育等都是其考虑的范围。

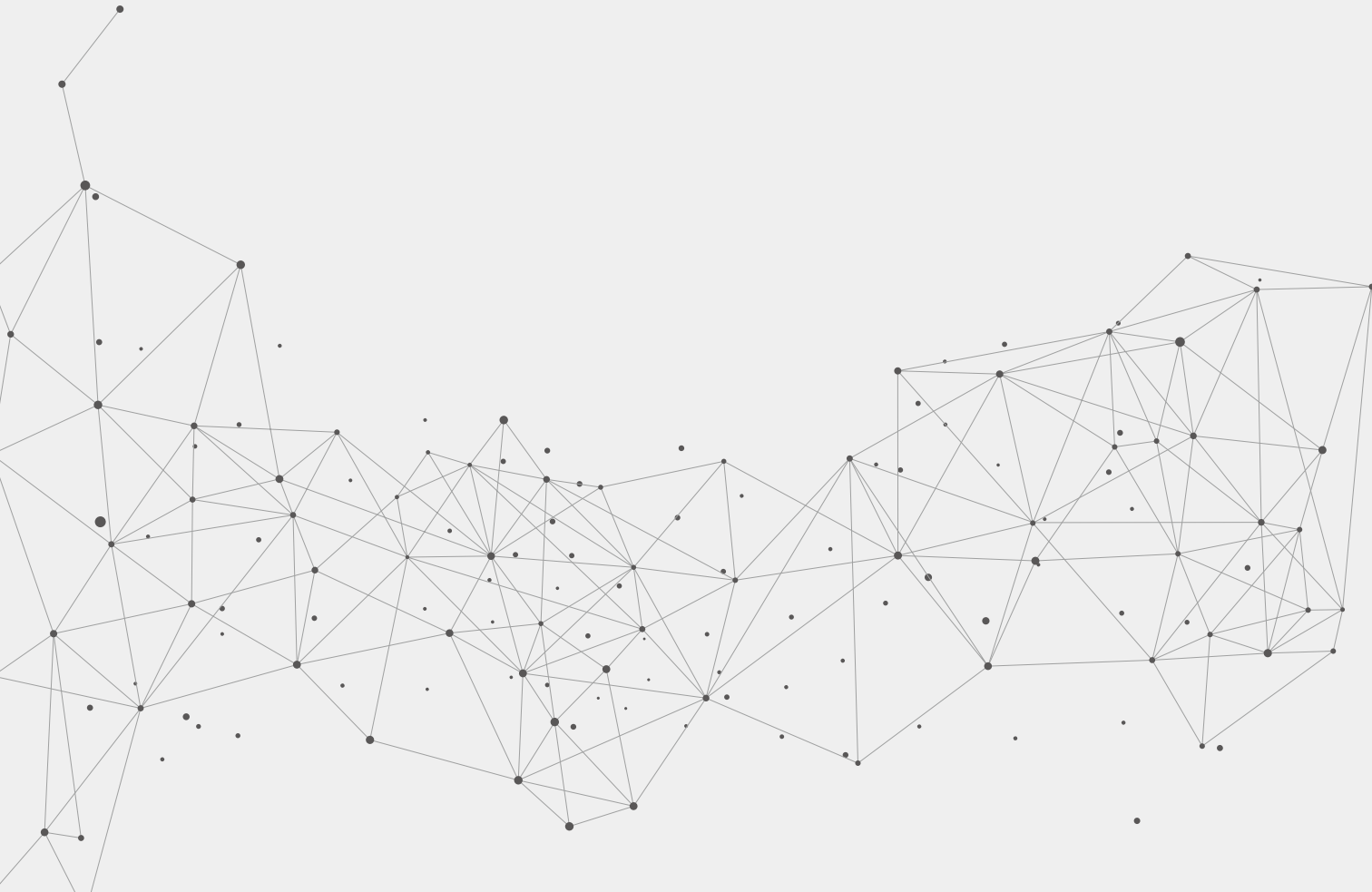
虽然上述概念与影响力投资有一些差异，但由于概念还没有明确统一的定义，所以部分参考文献数据也无法完全将其分割，某些交错概念的信息也会通用。目前，对于影响力投资，在全球范围内，全球影响力投资网络 (Global Impact Investing Network, 简称 GIIN) 是被普遍认可的。在中国，影响力投资还是一个比较新的概念，成立于 2014 年的中国社会企业与影响力投资论坛 (简称“社企论坛”) 目前相对更受关注。



Chapter 2

02 全球影响力投资 大环境

P9-11



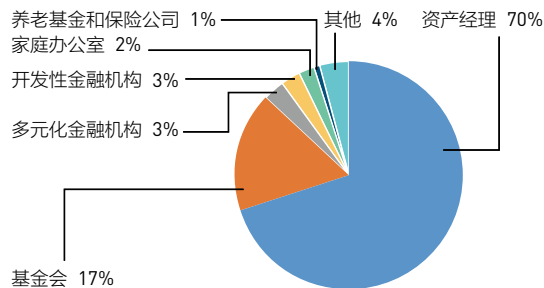
当 GIIN 在 2019 年 4 月 1 日发布的《影响力投资市场规模估量》(*Sizing the Impact Investing Market*) 中首次严格分析和估计市场规模时, 其估计全球有 1340 家机构管理着 5020 亿美元的影响力投资资产。而根据 GIIN 的最新数据, 其在《2020 年度影响力投资者调查》(*2020 Annual Impact Investor Survey*) 报告中估计, 截至 2019 年年底, 影响力投资市场规模约为 7150 亿美元, 由超过 1720 家组织来管理。可以看到, 全球影响力投资的市场规模正在快速增长, 越来越多的资金进入了这个市场, 且越来越多的企业和组织参与进来。

从各类组织的数量来看, 70% 的组织是资产管理公司, 17% 是基金会, 另外, 多元化金融机构、开发性金融机构、家庭办公室及养老金和保险公司等机构资产所有者也有所参与(图 1)。其中, 资产管理公司所管理的影响力投资的金额是最多的(50%); 基金会对影响力投资热情高, 但涉及的资金较少; 虽然参与影响力投资的开发性金融机构并不算多, 但其参与的资金规模大, 占比 36%。

从组织所属地来看, 50% 的组织来自美国和加拿大, 29% 来自欧洲, 撒哈拉以南的非洲地区、拉丁美洲、亚洲等也有参与, 但是相对占比较少。这个比例和《2019 年度影响力投资者调查》(*2019 Annual Impact Investor Survey*) 中公布的数据较为类似。从中可以看出, 影响力投资在发达国家比在新兴市场明显更受关注。这与经济社会发展到一定阶段, 人们对社会价值的追求会增加的认知是相符的; 同时, 这也与政府的推动有关。比如在英国, 卡梅伦任职首相期间, 设立了 Big Society Capital (简称 BSC), 与银行协调将闲置款项用于社会企业。自成立起至 2021 年, 这家机构已经投入了 8.2 亿英镑, 涉及 2000 多个机构, 缓解了社会问题; 社会影响力债券 (Social Impact Bond, 简称 SIB) 也是由英国社会金融公司 Social Finance

最先发行的, 美国、加拿大、墨西哥等都受到了它的影响。2015 年, 全球有近 50 只社会影响力债券。

图 1 2019 年末全球各类进行影响力投资组织占总体比例 (估计值)



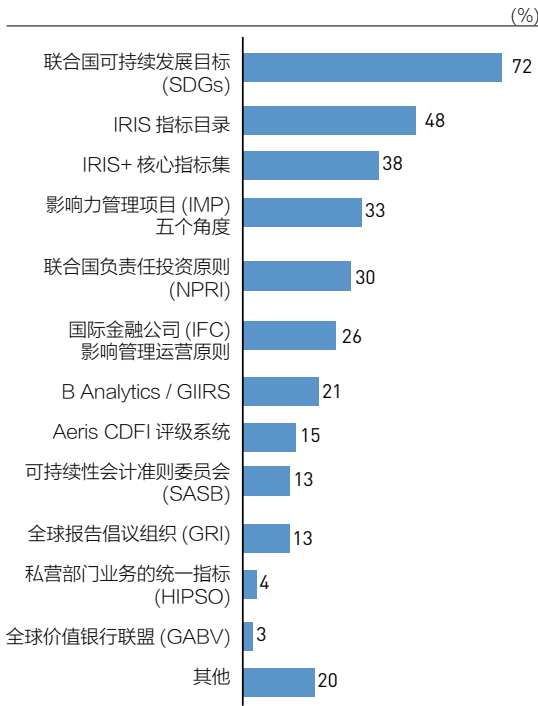
注: 仅包括数据库中的组织 (n=1728), “其他”包括公司、社区发展金融机构和非政府组织。
数据来源: GIIN. 2020 Annual Impact Investor Survey

影响力投资有两个要求: 一是社会影响力回报, 二是财务回报。

目前, 全球在评估社会影响力时没有统一的标准, 但根据 GIIN 2020 年发布的《影响力测算及管理方法现状》(*State of Impact Measurement and Management practice*), 有 3 个评估标准是较普遍使用的: 联合国可持续发展目标 (Sustainable Development Goals, 简称 SDGs)、影响力报告和投资标准 (Impact Reporting and Investment Standards, 简称 IRIS) 和影响力管理项目 (Impact Management Project, 简称 IMP) 的 5 个角度 (图 2)。

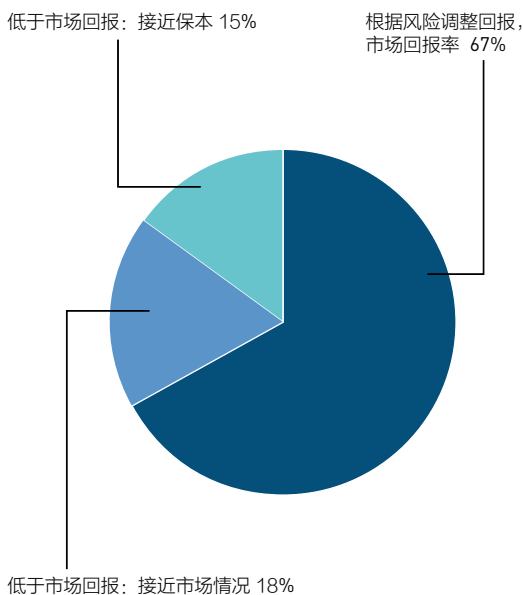
在考虑财务回报时, 影响力投资者的要求有所不同。67% 的投资者要求风险调整回报达到市场水平; 18% 的投资者不考虑风险, 仅对回报有所要求, 需要和市场回报率几乎持平; 而剩余 15% 的投资者对回报率要求最低, 只需要保本即可 (图 3)。这说明, 即使是影响力投资, 理想的财务回报仍然是市场上大多投资者的重要驱动力。

图 2 常用的量化影响力价值的工具 (%)



注：n=257，为可多选的问题。
数据来源：GIIN. *State of Impact Measurement and Management practice, Second Edition*

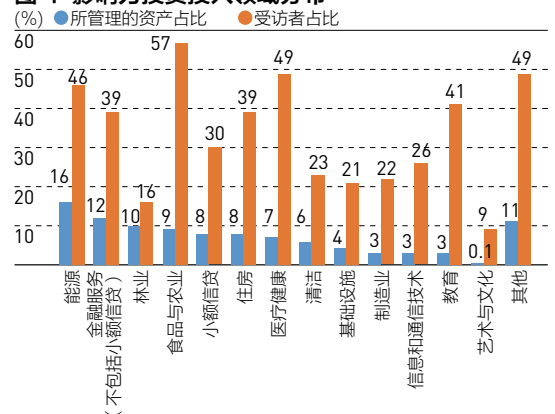
图 3 2020 年拥有各财务回报要求的受访者比例



注：n=294。数据来源：GIIN. *2020 Annual Impact Investor Survey*

在同时考虑社会价值和财务回报时，全球影响力投资者通常会将资金投入能源、金融服务、林业、食品农业等领域（图 4）。据 Investopedia 统计，按资金管理量排序的全球 5 家影响力投资头部公司也普遍将资金投入环境能源、文化教育、食品农业、医疗养老和创业就业 5 个领域。

图 4 影响力投资投入领域分布 (%)



注：所管理资产剔除了异常值，总额为 2.21 亿美元，n=289；受访者为 294 人，可以投入多个领域；其他包括不符合这些行业类别的投资，如房地产、旅游、社区发展、零售和行业不可知投资。

数据来源：GIIN. *2020 Annual Impact Investor Survey*

根据 TPG（全球影响力投资领军企业）官网公布的数据，进行影响力投资的确能够带来巨大的社会价值回报。TPG 是全国最大的另类资产管理公司之一，影响力投资是其涉及的领域之一。TPG 旗下有三只影响力投资基金，分别为：其首只影响力投资基金 Rise Fund、针对新兴市场医疗的 Evercare Health Fund 和 2021 年发行的针对气候的 TPG Rise Climate Fund。其影响力投资在全球多个国家和地区都有所覆盖，比如 Rise Fund 在中国，对帮助更多人群获得信贷和教育贷款的百度金融（现度小满金融）和提供农村小额信贷的公司中和农信进行了影响力投资。其中，对于比较成熟的 Rise Fund 中的 Rise I，从 2017 至 2021 年，其所投公司从 7 家增至 34 家，投入资金从 2 亿美元增加到 17 亿美元。根据 Rise 实验室、Bridge

Span 和毕马威对其产生的社会影响力价值的评估，其累计产生的影响力价值已经达到了 44 亿美元（图 5），而 2021 年度影响力价值增量预计可以达到 11 亿美元，预计影响力回报率为 85%。

再来看影响力投资能否带来良好的实际财务回报，根据 GIIN 发布的《2020 年度影响力投资者调查》（2020 Annual Impact Investor Survey）统计，投资私募股权一般能比私募债权投资带来更多的财务回报，但风险也更大；新兴市场和发达市场的影响力投资回报比较接近（图 6）。一般来说，影响力投资已实现的总回报率基本可以达到 8%。根据 GIIN 在 2021 年发布的文章《影响力投资抉择：从财务角度来看》（Impact Investing Decision-making: Insights on Financial Performance）中的调查数据，在很多情况下，纯粹的影响力投资的回报会比加入了其他类型的投资回报少一些，这说明影响力投资在实现社会价值的过程中，放弃了一定的财务回报。在能源和食品农业方向的影响力投资方面，私募股权投资明显能比私募债权投资实现更多财务回报（表 1）。

图 5 Rise I 投入资金和产生的预计累计影响力价值
(亿美元) ● 预计累计影响力价值 ● 投入资金

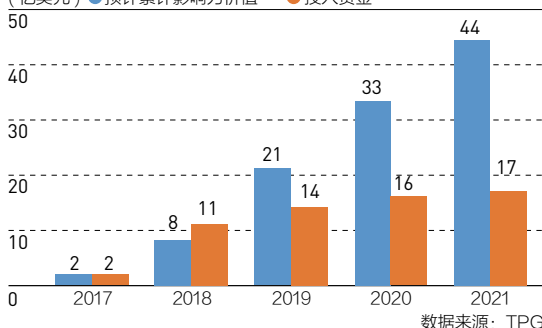


图 6 平均实现总回报

每个条形上方显示的受访者数量；首次影响力投资的年份范围为 1956-2019 年，以 2011 年为中位数年份。每个菱形旁边显示的平均值；误差棒显示 +/- 一个标准偏差。

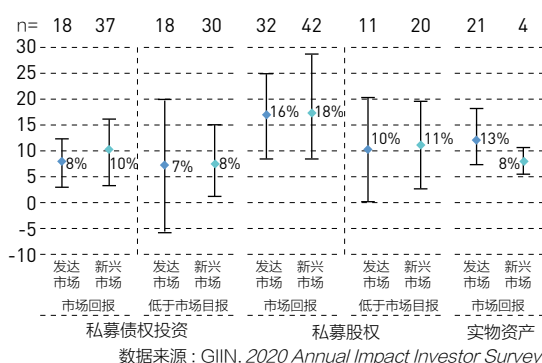


表 1 不同影响力投资投入类别的平均已实现

对等组		私募债权投资			私募股权投资		
		n	新兴市场平均已实现回报	发达市场平均已实现回报	n	新兴市场平均已实现回报	发达市场平均已实现回报
投资者类型	只投资影响力投资	33	9%	7%	50	16%	17%
	同时进行影响力投资和非影响力投资	13	15%	10%	17	23%	16%
领域	能源	24	10%	9%	36	17%	18%
	食品与农业	22	6%	6%	39	27%	16%
投资者规模	小	18	10%	9%	39	20%	17%
	中	12	12%	10%	9	16%	13%
	大	14	9%	6%	17	16%	17%

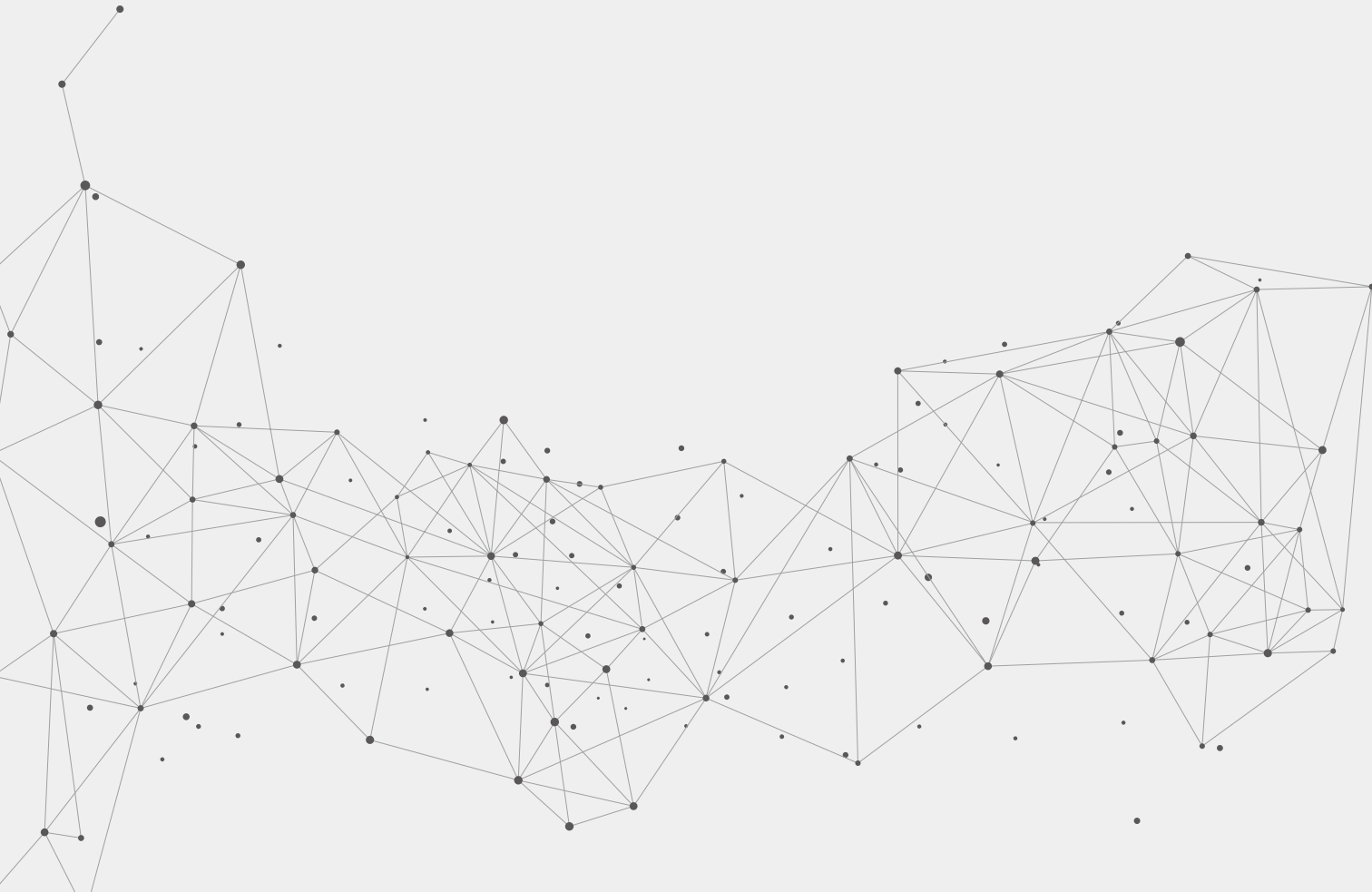
数据来源: GIIN, Impact Investing Decision-making: Insights on Financial Performance



Chapter 3

03 国内影响力投资 头部公司

P13-14



国外对影响力投资的研究已经较为系统，相比之下，国内目前对影响力投资的认知不足。而且有些词是从英文翻译过来的，概念的界定会比较困难。

社会企业通常是一类能够通过经营缓解社会不平衡性的企业。在我国，根据国家统计局公布的基尼系数，2020年为0.468，此数值表明贫富差距还是比较明显的；同时，老龄人口规模庞大，第七次全国人口普查显示，60岁及以上人口达到2.6亿；建档立卡贫困户的老年人、患病者、残疾人的比例较高。由此可见，我国社会存在一定的不平衡，对社会企业有需求。然而，根据中国社会企业与影响力投资论坛发布的《中国社会企业与社会投资行业扫描调研报告2019（简版）》提供的数据和信息，目前我国大多数社会企业都处于初创阶段，且为中小微型组织，44%的调查受访社会企业都是在2015年之后成立的。同时，社会企业的融资有较大难度，只有34.8%的社会企业申请融资并成功获得，但融资规模有限。因此，目前国内对影响力投资的需求是较大的。

面对这种需求，据社企论坛了解，我国较早的社会投资大致在2002年，基金会和政府机构从2008年开始加入此投资行列，其中政府机构对投资的财务回报没有特别要求，而部分基金会和商业投资机构会有一定的要求。2017年底，其调查的基金会和商业投资机构影响力投资总额都在100万元以上，其中有6家总额超过5000万元。

目前，国内市场上越来越多的企业关注并参与影响力投资。比如，2019年德勤中国启动了“智启非凡”计划，旨在到2030年在教育、技能、就业三个方面帮助农民和乡村儿童。并且于2020年首次推出《德勤中国2020财年社会影响力报告》，投资总额约3000万港元，2022年的报告显示总额已上升至3995万港元。虽然企业越来越多地涉足影响

力投资，我国以影响力投资为主营业务的企业还是比较少的，也没有年度的报告，信息和数据缺乏，不够及时且可靠性还显得不足。

国内致力于影响力投资的代表性企业有：禹阔资本、恩派和玛娜影响力投资基金。

禹阔资本是一家比较早就开始进行影响力投资的公司。该公司于2007年成立，2013年正式开始进行影响力投资方面的探索，并在2018年合伙设立禹禾基金，在2018中国绿公司年会上，禹阔资本创始人唐荣汉指出，其60%以上的影响力投资项目都集中在绿色农业、低碳环保、健康养老和文化教育四个方面。中国经济网的数据显示，禹阔资本至2017年时投资了25家企业，其中6家已经上市。项目的平均投资周期是6.9年，内部收益率为18.7%。经过多年实践与探索，禹阔资本确立了一整套基于中国市场的影响力投资标准和影响力主题图谱，架构了相对完整的影响力投资体系。2021年，禹阔资本又设立了旨在“助推低碳、包容的美好社会建设”的万得影响力投资基金，领投了为精神疾病提供医疗服务的康黎医学，继续加大对健康问题的社会影响力投资。

恩派股权投资有限公司是2018年注册的一家专注于影响力投资的公司。按照第一节的概念，恩派的影响力投资更加偏向创投。恩派公益是一家成立较早的慈善机构，它从2016年开始涉及影响力投资，成立社会创投基金。其影响力投资基金主要针对公益行业支持服务、社区养老、教育、扶贫和环保这5个社会问题。恩派影响力投资的标的包括为公益从业者提供各类专业技能线上教学的益修学院和提供普惠保险产品的益宝计划。

玛娜影响力投资基金是第一只在中基协备案的影响力投资基金，它的影响力投资标的的主要是第一节概

念界定中的被认证的共益企业、弱势群体赋能和养老等项目。近期，玛娜影响力投资基金向提供无障碍解决方案的深圳市联谛信息科技有限公司投入了540万元资金。

目前国内大多数公司没有公布其影响力投资的社会影响力价值和财务回报方面的详细数据，但根据《中国社会企业与社会投资行业扫描调研报告 2019(简

版)》，对于商业投资机构而言，通过影响力投资获得的财务回报以及70%此类公司的影响力绩效是达到预期的。

为了更深入地了解国内影响力投资的现状，本报告在之后两节分别就资金的来源和投入领域进行具体分析。



Chapter 4

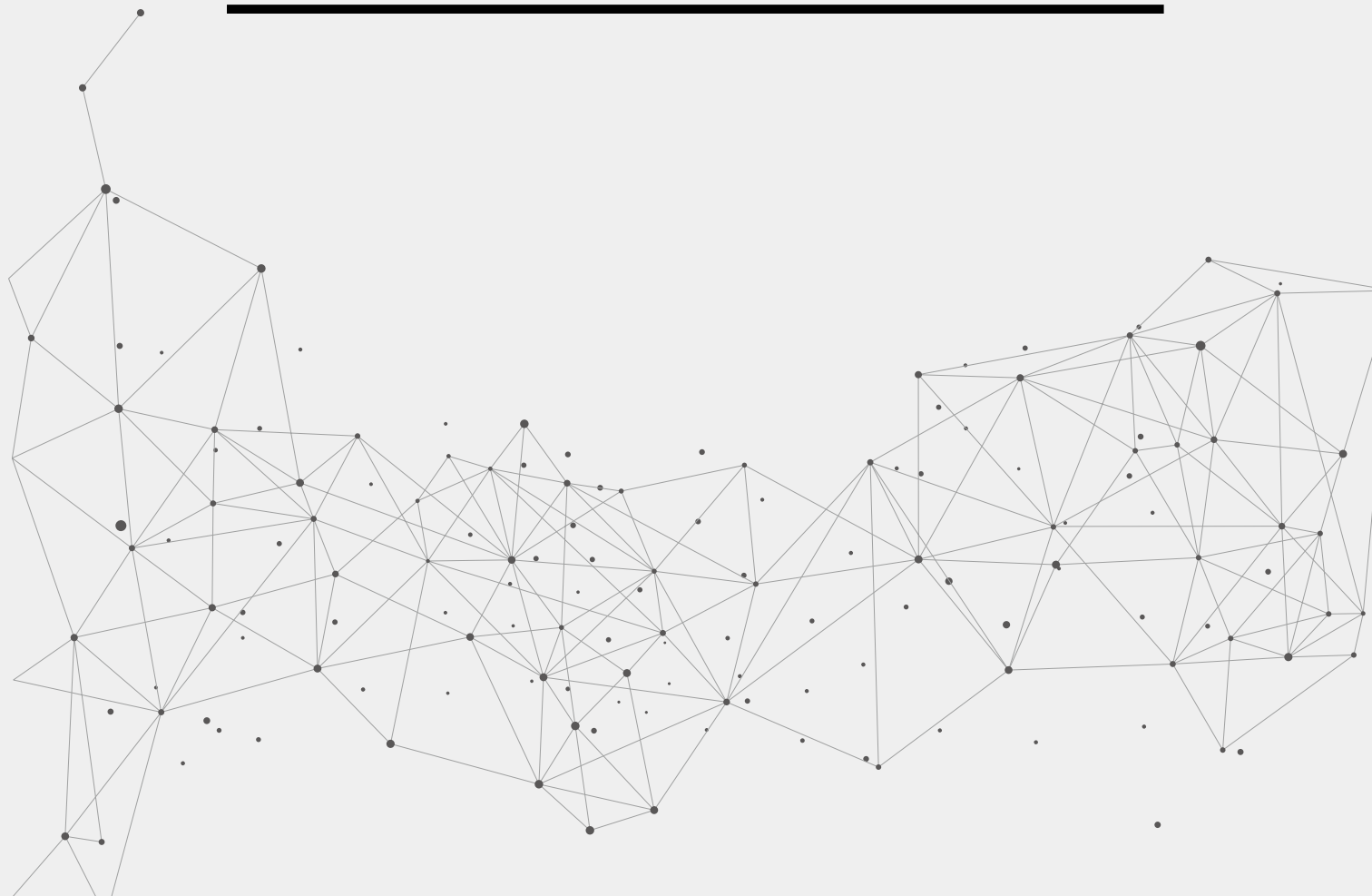
04 国内影响力投资的 资金来源

P16-18

4.1 慈善基金会

4.2 政府支持

4.3 个人基金投资者



虽然影响力投资追求财务回报意味着一笔资金可以持续循环地使用，但仅靠少量公司的这些财务回报来发展影响力投资是不够的，更多的资金流入是发展的重要基础。而是否会有更多企业加入影响力投资的行列，取决于它们获得资金的可能性和可持续性。

社企论坛提到了三类社会投资主体：投资公司、慈善基金会和政府机构。相较于商业投资公司，政府机构和慈善基金会的资金来源与其是否进行影响力投资的

关联相对较小。进行影响力投资的公司是否能够持续地获得资金，扩大投资规模是值得探讨的。并且，虽然在初期这三类主体进行影响力投资的规模可能相差不大，但参考第二节全球影响力投资市场情况，相比于基金会和开发性金融机构，资产经理是绝对的主体，因此我们认为投资公司是更需要被更加重点关注的。故本节主要从资金获得的可能性和持续性来分析此类公司除了本身资金以外的资金来源——慈善基金会、政府支持和对此概念有兴趣的个人基金投资者：

4.1

慈善基金会

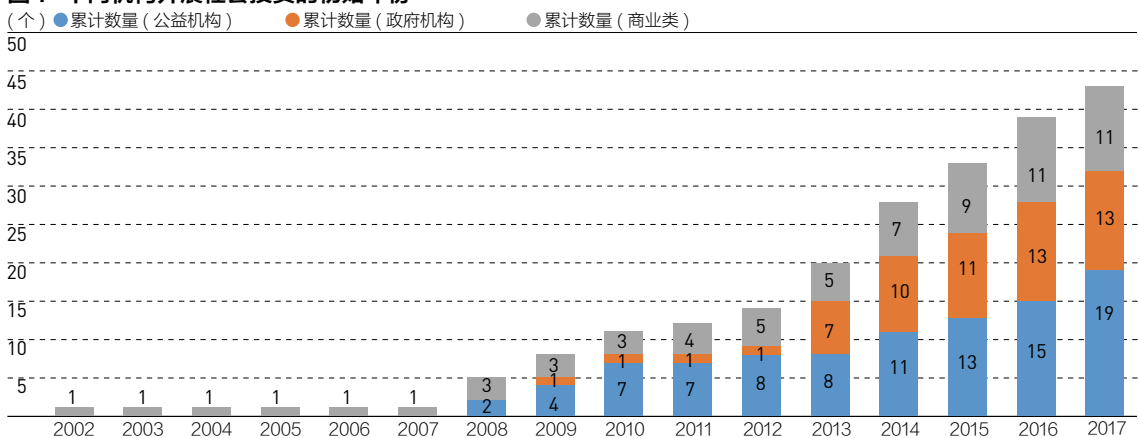
自社会企业这一概念被提出来以后，慈善基金会便对其非常重视，并针对这些企业设立奖项，提供支持基金。国外的洛克菲勒基金会于 2007 年提出影响力投资的概念，从 2013 年开始，国内越来越多的基金会加入其中（图 7），包括南都、银杏、乐平、爱佑等。其中，爱佑慈善基金会在 2016 年年初对提供在线志愿者平台的灵析投入 300 万元，在 2017 年，为提供大病筹款平台的水滴公司投入 300 万元。根据社企论坛的数据，其调查的基金会中，

大多数是通过股权投资进行影响力投资，无息贷款和提供固定资产也是实际操作时会使用的两种方式。

显然，基金会可以自己进行影响力投资，但这可能并非是最优选择。在实际操作中，由于慈善基金会本身性质特殊，且对透明性有高度要求，直接进行影响力投资会遇到一些困难。

首先，对于直接投资这种方式，基金会相关的法律

图 7 不同机构开展社会投资的初始年份



数据来源：《中国社会企业与社会投资行业扫描调研报告 2019（简版）》

法规虽然没有禁止，但是有一些限制。比如，在南都公益基金会秘书长彭艳妮看来，基金会需要对其投资行为进行大量解释，并且当投资造成损失时，按照《民间非营利组织会计制度》及其补充规定和相关会计核算原则，投资的性质使其亏损无法计入业务活动成本，而是计入管理费中。

其次，无息贷款也是基金会进行影响力投资的一种方式，但这种方式是建立在诚信的基础上的。基金会无法进行贷款，而捐赠合同不能保障基金会的利益。

同时，直接进行影响力投资对基金会人员的投资知识储备要求较高，否则容易产生损失。社企论坛数据显示，与商业投资机构的影响力投资相比，三成的慈善基金会影响力投资项目财务回报无法达到预

期，甚至有 15.8% 的基金会投资带来的社会价值回报是低于预期的。

因此，对基金会来说，比较好的投资方式是与影响力投资公司合作。例如，2018 年，南都公益基金会在尝试了几种影响力投资方式后，选择向禹阔资本的禹禾基金出资 5000 万元与其合作。

对于影响力投资公司来说，来自慈善基金会的资金是较容易获得的，因为两者有相同的目标。可持续性也不错。一方面，基于基金会特殊的性质，与影响力投资公司合作是更方便的方式；另一方面，即使未来法规带来的限制不再，合作也可以使基金会避免由于缺乏投资知识而遭受损失，让资金的使用更有效率，因此依然是慈善基金会参与影响力投资的**最佳方法**。

4.2 政府支持

目前我国政府也在加大力度解决不平衡问题，为特定行业中的社会企业提供了支持，并且**提倡金融和社会问题的结合，影响力投资与此目标是相符的**。比如，2015 年，中共中央、国务院发布《关于打赢脱贫攻坚战的决定》，提出“鼓励支持民营企业、社会组织、个人参与扶贫开发，进一步引导社会扶贫重心下移”、在 2016 年国务院发布的《“十三五”脱贫攻坚规划》中提出“推广政府与社会资本合作、政府购买服务、社会组织和企业合作”；同样在 2016 年，中国人民银行、财政部、国家发改委等部门联合出台《关于构建绿色金融体系的指导意见》，提出支持和鼓励绿色投融资的一系列激励措施，包括通过再贷款、专业化担保机制、绿色信贷支持项目财政贴息、设立国家绿色发展基金等措施支持绿色金融发展。

地方政府有更明确的对影响力投资的支持政策。

2017 年，深圳市福田区出台了《福田区关于打造社会影响力投资高地的扶持办法》，对影响力投资给予支持，同时还设立了按市场化方式运作的社会影响力投资引导基金，扶持社会领域创业投资企业发展。成都市政府在《成都市人民政府办公厅关于培育社会企业促进社区发展治理的意见》中提出发展目标：“培育发展一批具有一定规模、一定影响力和辐射力的社会企业，基本形成鼓励社会企业有效参与社会治理的支持体系，社会企业在创新社会管理、服务社区发展治理方面发挥积极作用，成为有效提升城市治理能力和治理水平的重要力量”。

虽然目前我国政府对影响力投资越来越重视，但是**政府机构直接进行影响力投资还是比较困难的。比**

如对于类似于上文提及的英国 SIB 的社会效应债券，2017 年时，我国发布的《中国人民银行、银监会、证监会、保监会关于金融支持深度贫困地区脱贫攻坚的意见》中提出“支持深度贫困地区符合条件的企业通过发行短期融资券、中期票据、扶贫票据、社会效应债券等债务融资工具筹集资金，实行会费减半的优惠”，支持了此类社会影响力债券的发行，将金融与扶贫结合。然而，中国第一只社会效应债券——2016 年发行的山东省沂南县扶贫社会效应债券以失败告终。根据国家乡村振兴局的信息，这只社会效应债券的期限是 10 年，募集 5 亿元资金，主要投入当地的“六个一”扶贫工程，可以使这个有 5.1 万建档立卡贫困人口地区的 125 个村、22077 人受益。其最终收益率与扶贫实际结果有关。但山东省沂南县人民政府及其部门此做法违反了严禁以政府购买服务名义变相举债的要求以及《中华人民共和国预算法》第三十五条“除前款规定外，地方政府及其所属部门不得以任何方式举

借债务”的规定，这些法律规定限制了政府直接的影响力投资。如果是由政府投资的企业来发行社会效应债券是被允许的，例如，2018 年北京市人民政府国有资产监督管理委员会出资成立的北京市基础设施投资有限公司成功发行了用于北京轨道交通建设的社会效应债券。

由于政府影响力投资的部分行为被限制，商业投资公司也会成为政府进行影响力投资的一个选择。我们注意到，去年初浙江省产业基金作为 LP 参与了禹闯发起创立的万得影响力投资基金，并认缴出资 2 亿元，可以视作政府资金间接参与影响力投资的一个范例。

可见，影响力投资的目标和政府政策导向达到了一致，政府也一直在加强推广社会企业。由于政府本身进行影响力投资会有一些困难，通过商业投资公司来进行也会是一个方法。因此，此类企业获得政府支持的资金是非常可能的，也是可持续的。

4.3

个人基金投资者

个人投资者对影响力投资公司的投入通常出于两个原因，一是向善心，希望能够为社会问题的解决贡献自己的力量，这个原因和做慈善的原因较为类似；二是如果影响力投资能够产生良好的财务回报，那么也会吸引一般投资者。

对于第一点，目前我国投入慈善的人和资金越来越多。《中国慈善发展报告(2021)》显示，2020 年，国内实名注册志愿者总数由 2019 年的 1.69 亿上升至 1.92 亿人，累计志愿服务时间较 2019 年增长 63.98%。社会公益资源总量预测约为 4100 亿元，其中，社会捐赠总量为 1520 亿元，分别较 2019 年增长 18.85% 和 10.14%。

对于第二点，根据《中国社会企业与社会投资行业扫描调研报告 2019（简版）》公布的商业投资公司的财务回报数据，受调查商业机构的财务回报普遍还是高于预期的。通过政府的宣传和推广，越来越多的个人投资者开始了解影响力投资。本报告认为会有更多的人投资于此类商业投资公司和基金。

因此，鉴于越来越多的人关心社会问题，希望做出贡献，影响力投资得到更广泛的推广，此类投资资金的获得可能性会越来越高；若这些商业投资公司能够持续地得到较理想的财务回报，那么这种资金来源的持续性也会更高。

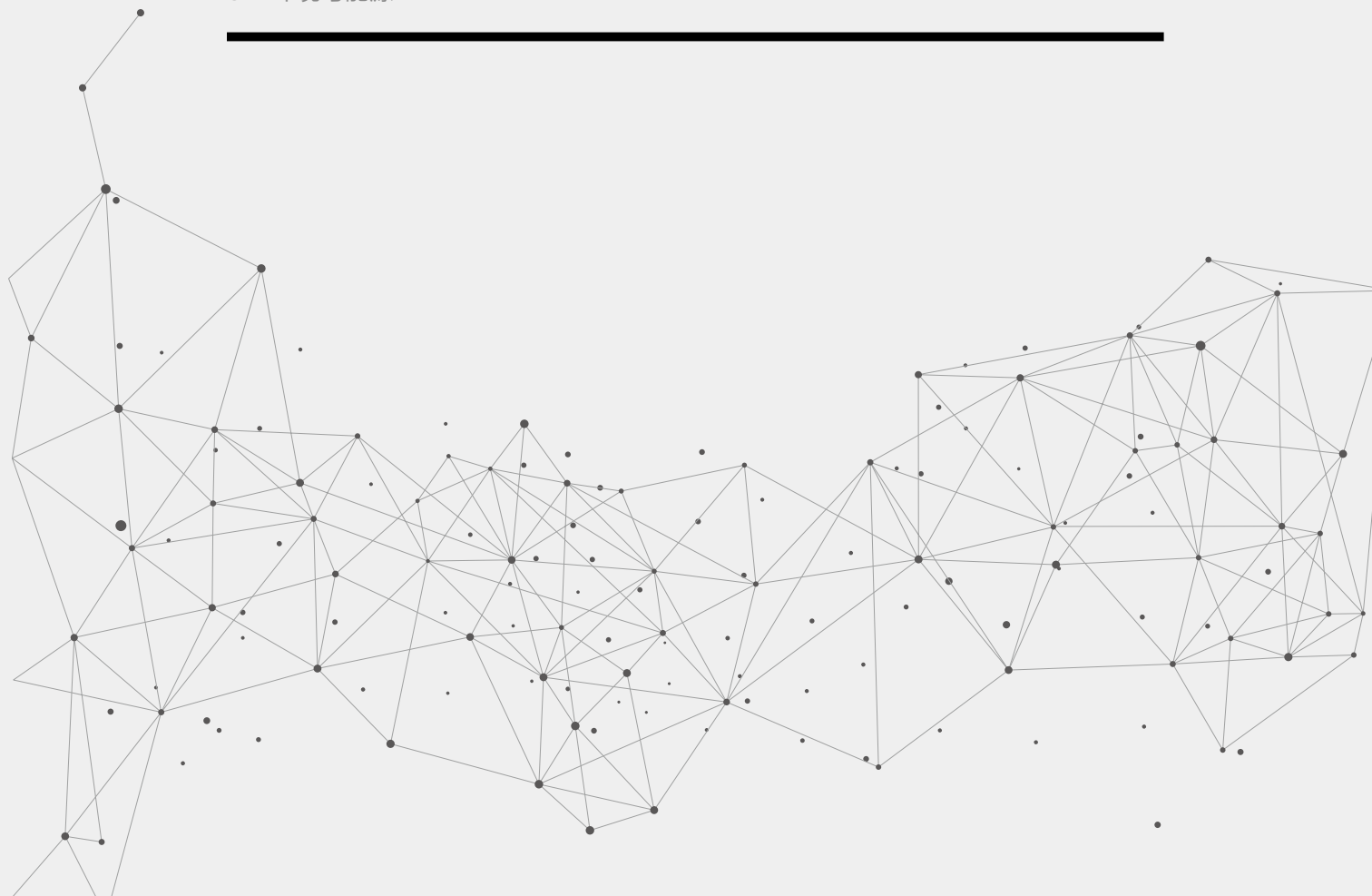


Chapter 5

05 国内影响力投资的 投资标的所在行业

P20-24

- 5.1 教育与培训
 - 5.2 健康与医疗
 - 5.3 食品与农业
 - 5.4 环境与能源
-



为了更好地了解影响力投资是否能够取得社会价值和财务回报，本报告对影响力投资偏好领域的情况进行分析。

根据《中国社会企业与社会投资行业扫描调研报告 2019（简版）》，我国影响力投资标的企业所属的行业普遍集中在教育与培训、健康与医疗。我国

商业投资机构还会对食品与农业领域有所关注。除此之外，社区发展、环境与能源、就业与技能培训也是社会企业从事经营的领域。上述部分领域有所重叠，所以本报告主要针对教育与培训、健康与医疗、食品与农业、环境与能源这四个较为典型的影响力投资领域来进行财务和社会影响力价值回报的分析。

5.1

教育与培训

影响力投资主要针对该领域的学前教育 and 成人教育，包括老年教育、“互联网+教育”、残疾人教育培训等细分领域。

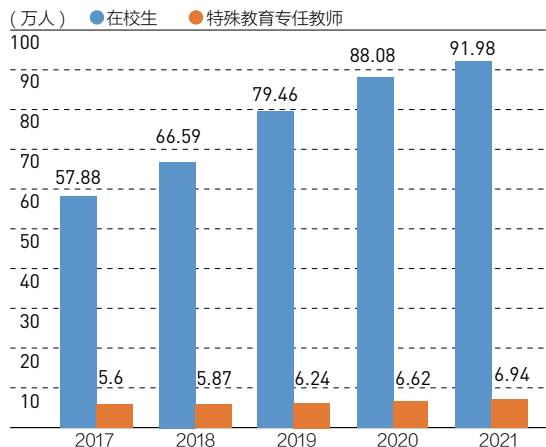
在我国，教育与培训领域已经得到了政府的高度重视，投入了大量的资金。教育部公开信息显示，截至 2021 年，我国教育支出占 GDP 比例已经连续十年都在 4% 以上，普惠性幼儿园覆盖率达到 87.78%，九年义务教育巩固率达到 95.4%。

然而，其发展不平衡的特性依旧很强，主要体现在两个方面：第一，虽然已经有较多资金投入，从量上来看教育已经较为普及，但从质来看，优质教育资源是不充分的，在不同地区的配置也不均衡；第二，对于特定群体，如残疾人、老年人的教育依然是有进步空间的。从数据上来看，就学龄残疾人口而言，根据 2007 年全国总人口 13.21 亿人和第二次全国残疾人抽样调查主要数据公报残疾人口为 8296 万人、学龄儿童的残疾人口占比为 2.96% 来估计，2021 年全国学龄残疾人口大致为 262.66 万人。近年来，国家特殊教育蓬勃发展，2021 年在校人数达到了 91.98 万人（图 8）。但相对于学龄残疾人口总数，这方面依然有较强的需求。事实上，学龄以上残疾人仍有接受相关教育的需求。

同时，我国老年教育的发展空间也是较大的，据《中国老年教育发展报告（2019-2020）》统计，目前我国有老年大学（学校）76296 所，在校学员一共有 1088.2 万人，仅占 60 岁及以上人口的 5%。从数据中可以发现，目前我国还存在教育不平衡和资源不足的问题，所以社会对于能够缓解此类问题的企业需求也是比较高的。

参考国际上最常使用的评估影响力投资产生的社会价值的 SDGs 方法，这类教育培训的影响力投资满足其第 4 项“确保包容、公平的优质教育，促进

图 8 全国特殊教育规模



数据来源：2017-2021 年中华人民共和国教育部全国教育事业统计主要结果，第一财经研究院

全民享有终身学习机会”。因此，本报告认为这类影响力投资能够带来良好的社会价值。

再看在这个领域的投资是否能实现较好的财务回报。首先，政府的一些政策会利于特定行业社会企业的经营。比如，在《中华人民共和国民办教育促进法》中有较多的内容提及对营利与非营利民办学校在审批、扶持、税收、退出等方面提供优惠。而国务院办公厅印发的《关于推进养老服务发展的意见》中提到，“对于空置的公租房，可探索允许免费提供给社会力量，供其在社区为老年人开展日间照料、康复护理、助残助兴、老年教育等服务”，从而来给到相关社会机构优惠。其次，一些较普遍的教育资源不平衡的问题已由政府基本解决，而当前需要解决的不平衡性与标的公司的盈利并没有明

显的矛盾。整个教育培训行业头部效应很强，且自建体系可以利于减少扩张成本这两个保障收益的特质，在加入社会回报的考虑时也依然有效。如禹阔资本投入的项目恩启，这个项目就是通过为自闭症儿童提供健康教育服务，在一定程度上解决这类特殊儿童教育不足且针对性不强的问题。从企业盈利的方式来看，首先，恩启价格并不低，但依靠着细致的服务和专业的配套设施，学员数持续增长；其次，其对一线康复教师的培训，截至去年有 5 万余名，占全行业的 60%。此情况使其能够在其经营的行业有比较稳固的地位，长期来看是能够提供财务回报的重要基础。因此，本报告认为，进入此领域中的影响力投资者，如果标的能够在其细分的产生影响力的领域有较强的头部效应及研发支撑，投资可以获得较理想的财务回报。

5.2 健康与医疗

目前，我国政府对医疗健康领域也投入了大量关注，且此领域在过去几年中也迅速发展。根据《2021 年我国卫生健康事业发展统计公报》，截

至 2021 年底，我国医疗卫生机构总数由 2020 年的 1022922 个上升至 1030935 个，卫生人员总数增长了 3.8% 至 1398.3 万人（图 9、10）。

图 9 全国医疗卫生机构数

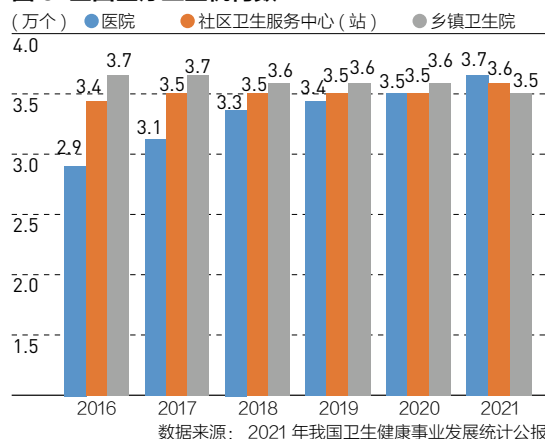
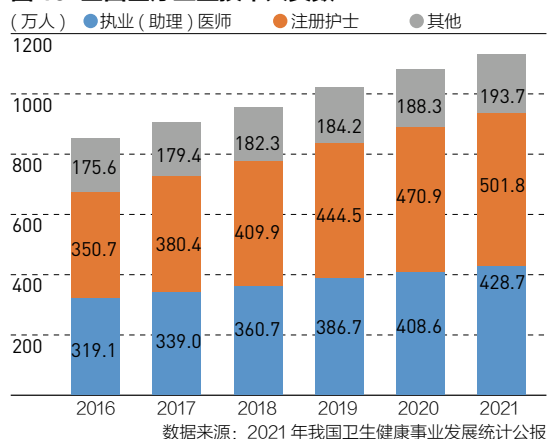


图 10 全国医疗卫生技术人员数



然而，根据《柳叶刀》(The Lancet)在2018年发表的 *Measuring performance on the Healthcare Access and Quality Index for 195 countries and territories and selected subnational locations: a systematic analysis from the Global Burden of Disease Study 2016*，考虑在护理得当时，不应该发生死亡的32种疾病的死亡率作为评估标准时，发现中国医疗条件最好的北京和西藏相差很大，而医疗发展最好的北京和发达国家相比还是有一些差距。这也说明了目前我国医疗仍然有进步空间，而地区间的不平衡也是较强的。在此情况下，此领域对社会企业的需求较大。

参考 SDGs，这类医疗健康的影响力投资满足其第3项“确保健康的生活方式、促进各年龄段人群的福祉”，从而本报告认为这类影响力投资可以产生社会价值。

对于这个领域的投资回报，首先，在政策方面，2019年发布的《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》中提出，要拓宽社会办医空间，在“医疗资源薄弱区域和康复、护理、精神卫生等短缺专科领域举办的非营利性医疗机构，当地政府可与公立医疗机构同等提供场地或租金补贴和其他支持政策”，并且提出“营利性社会办医，包括诊所等小型医疗机构，可按规定享受小微企业税收优惠政策。社会办医可按规定申请认定高新技术企业，享

受相应税收优惠”。这些政策都能够为在此领域进行影响力投资标的企业起到“减税降费”的作用。其次，根据该行业中的标的企业意在缓解的社会问题不同，其所带来的财务回报可能会有所差异。如果是使更多的地区能够获得较多的医疗资源，企业所产生的影响力可能会很大，但财务回报可能会相对受到影响；若是将目前的医疗技术进行进一步研发，结合其他科学和技术进行使用，如用科学和传统医学结合的“精准医疗”“互联网+医疗”等来满足目前未被重视的需求，那么财务回报可能是非常理想的。而该市场的一个特点，即治疗相较于预防更容易获得盈利，在两种情况下则是通用的。如禹阔资本投入的康黎医学，这家企业为精神疾病提供检测，通过基因检测的方式来达到精准医疗，而企业基于这个较为领先技术与多家医院合作，获得了竞争壁垒——中国最大的精神疾病检测样本真实数据，并获得了较好的财务回报。而禹阔资本投资的另一个项目合恩医疗，是一家主要提供各类急救设备、服务的公司，该公司自行研发了公众互助急救系统，为赛事等提供服务。虽然其社会影响力价值已经达到预期，通过此项服务救了9人，但是其财务报酬还不够理想。本报告认为这与此类预防类项目的成本相对较高有关；**未来，在政策支持的情况下，前沿的技术和较成熟的互联网平台能为企业带来较好的财务报酬，而预防类项目的财务回报可能会不够理想。因此，影响力投资企业需要更多地**在影响力价值和财务回报之间进行权衡。

5.3

食品与农业

食品与农业领域对应着日常生活中“吃”这一方面。根据国家统计局发布的《中华人民共和国2021年国民经济和社会发展统计公报》，2021年我国粮

食种植面积增加了86万公顷至11763万公顷，全年粮食产量68285万吨，与上年相比增长了2.0%。稳定增长的种植数据表明，我国字面上的“饥饿”

问题已大致解决。近几年，绿色农业、食品安全和营养受到越来越多的关注，但仍然存在不足。比如，根据《中国农业绿色发展报告 2021》，2015 到 2020 年，我国农业绿色发展指数提高了 2.29% 至 76.91；2020 年，全国三大粮食作物化肥利用率和农药利用率分别达到 40.2% 和 40.6%，都存在改善的空间。《中国居民营养与慢性病状况报告（2020 年）》中提及，我国当前人群微量营养素缺乏症相较于 2015 年有所改善，但还有改善的空间。以贫血为例，目前我国 18 岁及以上居民贫血率为 8.7%，6~17 岁儿童青少年贫血率为 6.1%，孕妇贫血率为 13.6%，还是比较高的。基于上述情况，食品和农业领域存在的社会问题对社会企业的需求较大。

参考 SDGs，对此领域的影响力投资满足其第 2 项“消除饥饿，实现粮食安全、改善营养和促进可持续农业”，从而本报告认为这类影响力投资可以产生社会价值。

再看在这个领域的影响力投资是否能带来较好的财务回报。首先，对于政策方面，在《全国农业可持续发展规划（2015—2030 年）》中提及，“充分发挥市场配置资源的决定性作用，鼓励引导金融资

本、社会资本投向农业资源利用、环境治理和生态保护等领域，构建多元化投入机制”，“完善财政等激励政策，落实税收政策，推行第三方运行管理、政府购买服务、成立农村环保合作社等方式，引导各方力量投向农村资源环境保护领域”。在《国民营养计划（2017—2030 年）》中指出，“创立营养型农产品推广体系，促进优质食用农产品的营养升级扩版，推动广大贫困地区安全、营养的农产品走出去”。其次，绿色的、可持续的、有营养的食品本身即是居民在消费升级过程中自然而然会追求的，该行业中产生影响力和获得财务回报是并进的，是否能够获得高盈利取决于国内消费水平。在满足有影响力的特点且国内食品品质升级的要求下，食品与农业这个行业的企业品牌、未产生过食品安全问题和其创新性三个特性是使企业更容易脱颖而出，获得理想的财务报酬的重要因素。参考国外的情况，New Crop Capital 公司此前投入的植物肉制造公司 Beyond Meat，是一家用植物蛋白基来缓解肉类供应紧张问题的企业，这是一个较新的概念。其产品同时具有低热量、含活性物质和抗氧化物质的特点，使其对人体的健康有利。该公司在上市当天，股价暴涨 163%。因此，本报告认为**在此领域中的影响力投资标的，如果能有品牌的保障、稳定的质量和领先的创新性，都将增加其盈利能力。**

5.4 环境与能源

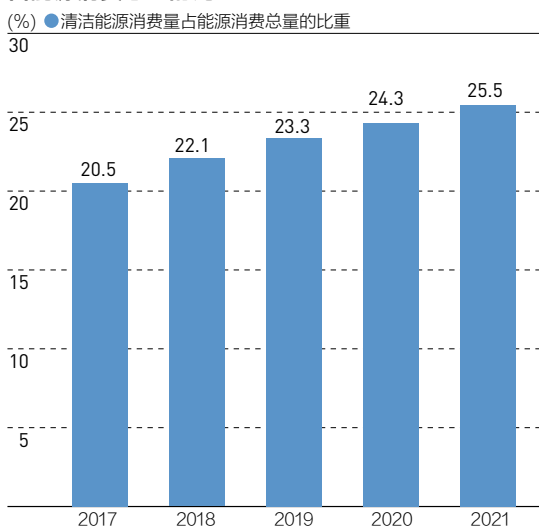
目前，不仅是中国，全球的能源与环境领域都是值得影响力投资关注的。在我国，根据国家统计局初步核算，2021 年，能源消费总量增长 5.2% 至 52.4 亿吨标准煤。其中，造成大气污染和温室气体排放主要来源的煤炭消费量占总消耗量的 56.0%，占比继续下降；天然气、水电、核电、风电等

清洁能源消费量占能源消费总量的比重则由上年的 24.3% 上升至 25.5%（图 11）。全国万元国内生产总值二氧化碳排放下降 3.8%。这些数据表明我国推进低碳相关政策已经有所成效，并且还在持续推进，比如，2021 年 7 月全国碳排放权交易市场开市，继续推动绿色减排。目前我国的煤炭消费量

依然较大，对能够提供清洁能源和危废处理等对环境有利的企业的需求仍然很大。

参考 SDGs，对此领域的影响力投资满足其第 7 项“确保人人获得可负担、可靠和可持续的现代能源”，从而本报告认为这类影响力投资可以产生社会价值。

图 11 2017~2021 年清洁能源消费量占能源消费总量的比重



数据来源：《中华人民共和国 2021 年国民经济和社会发展统计公报》

对于是否能获得不错的财务回报，首先，我国对于此领域的企业有较多优惠的政策，比如在国家发改委、工信部等五部门出台的《关于严格能效约束推

动重点领域节能降碳的若干意见》中提到，为“节能专用装备、技术改造、资源综合利用等方面”提供税收优惠政策，并且“支持金融机构在风险可控、商业可持续的前提下，向碳减排效应显著的重点项目提供高质量的金融服务”，同时“拓展绿色债券市场的深度和广度，支持符合条件的节能低碳发展企业上市融资和再融资”。其次，与前述三个行业相比，环境与节能领域相对较新，其中的企业本身就能产生一定的影响力，但市场环境还相对不太稳定，企业是否能较长期获得理想的财务收入与其所涉足的特定领域和技术是否有前景有关。但前沿的科学技术和经营许可证是使企业保持较高的竞争力、脱颖而出的重要条件是不争的事实。比如禹阔资本投资的西恩科技是一家专注于危废处理的企业，于 2014 年获得危险废物经营许可证。公司的技术可以将锂电池等回收提炼后的产品直接做为锂电池生产的原料。在目前电池发动的新能源汽车越发受关注的情况下，这一领先的全产业链技术，使西恩科技在环境与节能领域中获得了很理想的财务报酬，今年上半年就取得了 6590 万元的净利润。但是本报告认为，如果锂电池应用范围有变化（如燃料电池取代锂电池来为电动车发电），则此类锂电池处理技术就可能不再会为其获得如此高的收入。因此，本报告认为，在优惠政策下，此行业中的影响力投资标的如果能够有符合市场大需求的前沿技术和经营许可，很可能会有较高的盈利能力。



Chapter 6

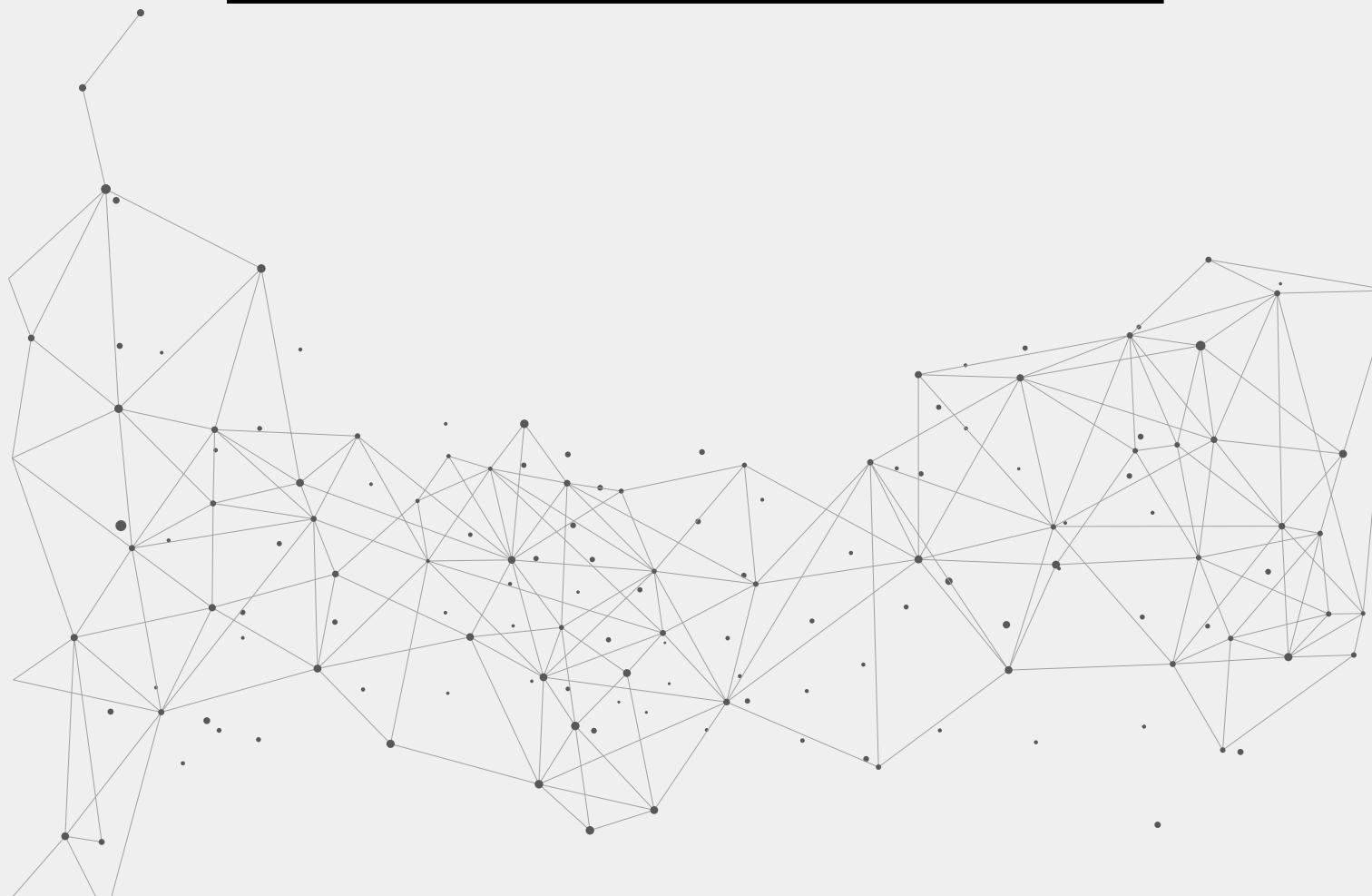
06 中国影响力投资 发展建议

P26-27

6.1 缺少统一概念，且缺乏社会影响力价值评估标准

6.2 缺乏影响力投资相关信息的公布

6.3 影响力投资社会宣传不足



作为一个在 2007 年被首次提出来的投资新方式，影响力投资在发达国家已经是一个较为流行的概念，但在我国，这个概念还是比较新的，人们对它的了解还不够，也没有太多的公司涉足这个类型的投资。根据前几节的内容，从资金来源来看，在部分地方政府对影响力投资已经有明确支持的情况下，影响力投资公司已经有较好的融资环境且资金

来源持续性较好；从结果来看，通过践行影响力投资，企业也可以获得较理想的社会价值和财务报酬，国内影响力投资有较强的可行性。因此，本报告认为，在我国，未来影响力投资会受到更多关注，有较好的前景。但是在发展过程中，有以下几点问题需要得到解决：

6.1

缺少统一概念，且缺乏社会影响力价值评估标准

影响力投资在全球范围内没有很统一的概念，但由于它是国外提出的，国内对其概念的理解还需要通过翻译，所以导致了国内对其概念更难把握。目前，在国内，第一节中提及的一些相关概念经常会与影响力投资混淆，且不同文章对这些概念的理解也有稍许的差异，导致大众对这种新型的投资方式容易产生疑问，从而对其关注较少。

影响力投资涉及财务回报和影响力回报，如何确定影响力回报的计算并在财务回报之间权衡也是没有标准的，这与概念无法精确地界定有关。根据 GIIN 的报告，国外对影响力投资的价值量化已经有一些普遍使用的方法，但是在实际操作中，企

业还是对不同标准定下权重来估计产生的影响力价值，无法做横向的对比。目前，国内对于此类影响力价值量化的标准较少。“A 股上市公司社会价值义利 99”（简称“义利 99”）是一个目前较多被使用对上市公司社会价值进行评估的模型，但影响力投资公司的标的通常不是上市公司，且还在发展初中期，对其投资带来的社会影响力价值评估还是较难的。

因此，本报告认为，发展影响力投资需要有较受认可的官方组织机构给予更具体的概念界定标准和提供更可以普遍实行的影响力价值评估方式。

6.2

缺乏影响力投资相关信息的公布

我国目前从事影响力投资的公司相对还较少，且此类企业没有固定的信息披露方式。这个情况直接导致了大众对影响力投资的方式和结果了解不足，其他投资公司会不愿意尝试此类投资。如果能够有成

功的影响力投资的案例和可靠的数据公布，可以使大众对这一较新的投资方式有更多的信心和了解。

目前，全球范围内从事影响力投资的头部公司，比

如 TPG，其官网有影响力投资的板块，此板块下有三个基金，每个基金的板块下，会有对于其投入的项目、获得的社会影响力价值的公布。这样的信息公布能够增加个人投资者对影响力投资的信心，同时能够使其他企业更乐于从事影响力投资。而在我国，除了禹阔资本曾在公开场合公布投资的平均内部收益和投资周期，并发布影响力度量与管理报告，其余的影响力投资公司并没有对外公布详细的数据。而禹阔资本也由于没有官方的渠道来披露信息，投入的项目信息较难找到，获得的社会影响力价值也并不清晰。

同样地，GIIN 每年都会对当年全球范围内的影响

力投资情况进行调查和汇报，且还会不定期地发布一些对于某些影响力投资情况的详细研究报告。而在我国，虽然中国社会企业和影响力投资论坛也进行了一些调查，但并非每年都做。这样的信息公布不足，会导致大众对当年的影响力投资情况产生疑问。

所以，本报告认为在目前数据公布较少的情况下，影响力投资更多是基于信任之上。如果需要此类投资继续发展，单单依靠信任是不够的，影响力投资企业需要有更专业化的平台，让企业能够定期地来公布其投入的项目和获得的财务以及社会影响力价值回报。

6.3

影响力投资 社会宣传不足

本报告认为，发展影响力投资，还需要政府加大宣传力度，使更多人对这种投资方式有所了解。了解

这种投资方式的益处，从而鼓励更多人参与，实现财务和社会影响力的共同回报。



Chapter 6

07 中国默默的 影响力投资践行者

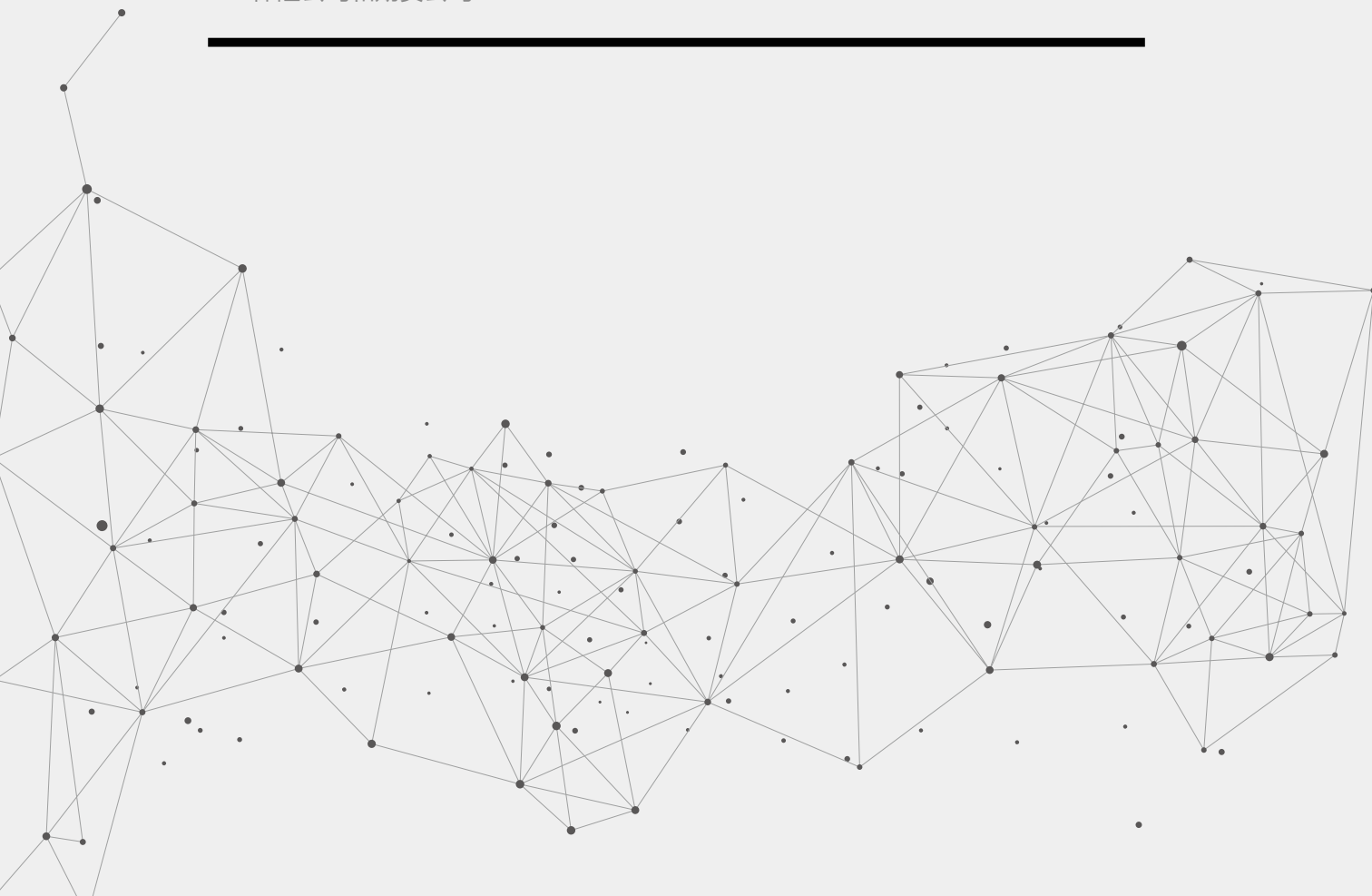
P29-34

7.1 商业银行

7.2 农信社

7.3 小额贷款公司

7.4 保险公司和期货公司



在中国，“影响力投资”虽然还并未被大众普遍地了解，但实际上，我们认为中国的一些金融机构，很久之前就已经开始进行影响力投资实践，具体的方式就是普惠金融，其符合影响力投资的基本特征。涉及的主体主要是银行业金融机构，包括政策性银行、商业银行、农村信用社（下称“农信社”）等，以及非银行金融机构，包括期货公司、保险公司、小额贷款公司（下称“小贷公司”）、证券公司等。

根据国务院 2015 年印发的《推进普惠金融发展规划（2016-2020 年）》，普惠金融的定义是“立足机会平等要求和商业可持续性原则，以可负担的成本为有金融服务需求的社会各阶层和群体提供适当、有效的金融服务”，重点服务对象为小微企业、农民、城镇低收入人群、贫困人群和残疾人、老年人等群体。

与影响力投资相似，普惠金融的主体也是在风险、财务回报和影响力回报三个方面寻求平衡，优先追求影响力回报，重视实现社会层面享受金融服务的公平性，在一定程度上解决特定群体的普遍问题。虽然在普惠服务投入的过程中，可能会有一定的让利，或是会承担更多的风险，但是这类主体普遍依然对财务回报有追求，且对风险控制有一定的要求。因此，我们认为，虽然未被定义为“影响力投资”，但普惠金融的核心是与影响力投资一致的。

这类影响力投资在国内其实已经发展了较长时间，且已经产生了一定规模的影响力。从普惠贷款来看，自 1993 年中国首次引入孟加拉乡村银行小额信贷的模式进行扶贫后，贷款便成为了主要的普惠金融模式。根据央行的数据，2022 年一季度末，金融机构的人民币普惠金融贷款余额已经达到了 284800 亿元，较去年年末增加了 19600 亿元，同比增长 21.4%（图 12），涉及小微企业、农户生产经营、创业担保、助学、脱贫等多个重点领域。

各领域的普惠贷款同比增速均超过 10.0%，其中，小微企业贷款同比增长 24.6%，是普惠贷款规模较快速扩大的主要动力（图 13）。截至 2022 年一季度末，约 72.9% 的普惠贷款均来自小微企业；而小微企业的普惠金融贷款余额中，18.9% 是信用贷款，相较于去年四季度末，信用贷款的占比扩大了 0.8 个百分点。从规模和信用贷款比例来看，普惠贷款已经产生了较广泛的“影响力”，这不仅体现在“量”上，“质”上也发生变化；并且，这样较快速的发展仍在继续。

图 12 金融机构人民币普惠金融领域贷款余额情况

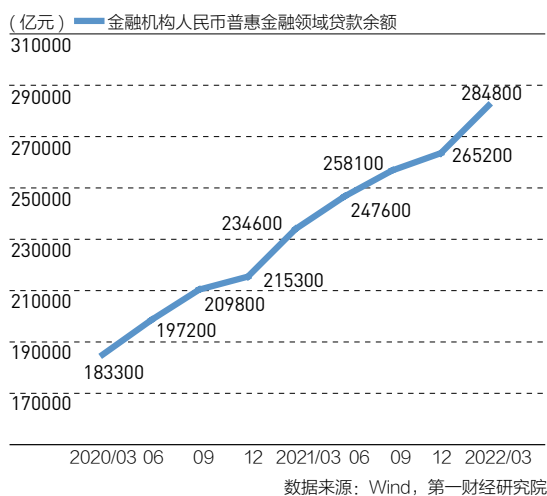
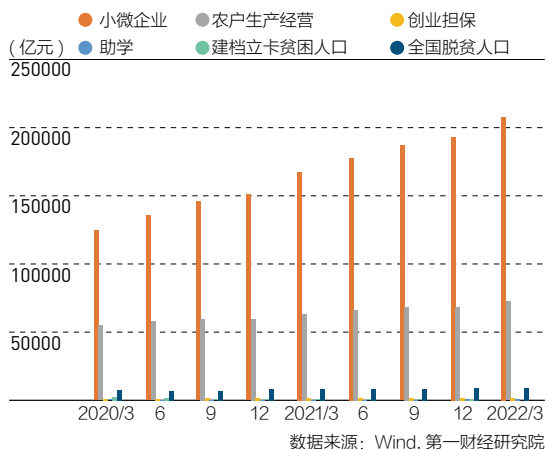


图 12 金融机构各类人民币普惠金融领域贷款余额情况



国内普惠金融类的影响力投资具体是如何进行的？进行影响力投资涉及影响力回报、财务回报以及风险情况的平衡，因此，本报告就这三个角度，针对银行业金融机构中的商业银行、农信社，以及非银行业金融机构中的小额贷款公司、保险公司和期货公

司这些主体，分析它们进行此类影响力投资的情况。政策性银行性质较为特殊，不以营利为目的，不能认为是考虑财务回报的影响力投资，所以本报告不予以讨论。

7.1

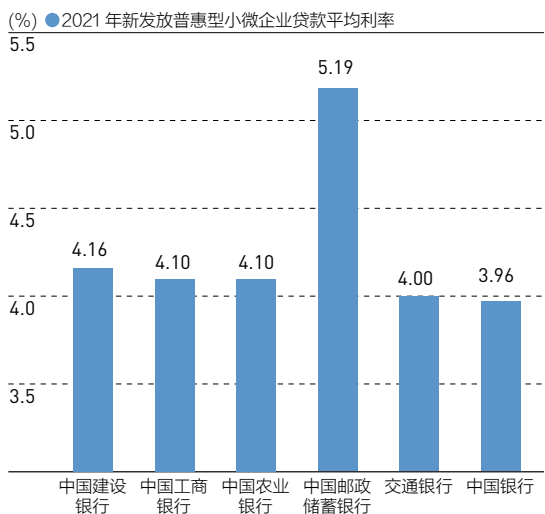
商业银行

商业银行是目前国内普惠金融类影响力投资的重要主体，涉及个体工商户、小微企业、创新创业者、乡村振兴等重点领域，主要模式为通过提供较低的普惠贷款利率、加强普惠领域的续贷及信用贷款、推进数字普惠金融模式、提升特定地区的网点覆盖率等方式，为特定群体提供普惠金融服务。具体来看，在普惠贷款利率方面，针对小微企业，根据六大行的年报，它们提供的利率均在 4.10% 附近，除邮政储蓄银行外均低于近 2 年来金融机构人民币贷款平均利率（4.65%—5.12%），其中，中国银

行此类贷款利率最低，仅为 3.96%（图 14）。在网点覆盖方面，以建设银行为例，其致力打通普惠金融的最后一公里。2021 年年报显示，截至当年年末，其在县域地区设立了 51 万个普惠金融服务点。

这些具体的举措，伴随着政府的支持和督促，使得商业银行广泛地产生了影响力。在普惠型小微企业领域方面，政府在 2020 年和 2021 年的工作报告中，分别对大型商业银行提出 40% 和 30% 的此类普惠贷款增速目标。在此引导下，自 2021 年 3 月末，大型商业银行在此领域的贷款规模就超过了农村金融机构。根据银保监会的数据，截至今年一季度末，银行业金融机构单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额就达到了 205993.21 亿元，同比增长 22.57%。其中约三分之一的贷款来自大型商业银行（73991.30 亿元）（图 15、16）。在普惠型涉农贷款方面，多家银行也均有规模较大的贷款余额。例如，建设银行在 2021 年年报中公布，当年年末，其普惠型涉农贷款余额达到 2954.27 亿元，当年增长 31.15%；中国银行公布的数据显示，2021 年末，其此类贷款余额为 1888 亿元，当年增长 46%。根据这些数据，我们认为商业银行在进行影响力投资时产生了较大的社会价值。

图 14 六大行 2021 年新发放普惠型小微企业贷款平均利率



来源：各银行 2021 年年报，第一财经研究院

图 15 银行业金融机构普惠型小微企业贷款余额合计

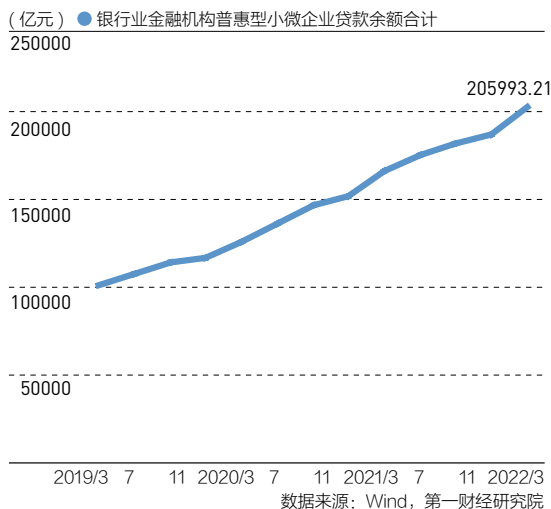
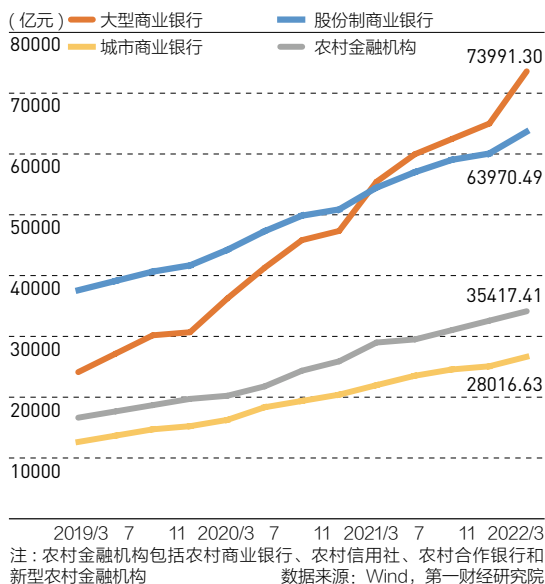


图 16 重要金融机构普惠型小微企业贷款余额情况



作为一种影响力投资, 商业银行普惠金融的财务回报情况一样值得关注。这些银行的普惠举措中, 提供的低于平均贷款利率的普惠贷款利率看似对银行的盈利产生了负面影响。但实际上, 虽然有一定的让利, 但因为政府和央行的支持, 普惠金融的财务回报也有一定的保障。比如, 针对小微企业和“三农”领域, 继 2020 年下调再贷款、再贴现利率, 央行在 2021 年 12 月 7 日继续下调了支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点, 此类 3 个月、6 个月、1 年期利率分别达到 1.70%、1.90% 和 2.00%。在小微企业方面, 近期发布的《国务院关于印发扎实稳住经济一揽子政策措施的通知》中提到, 央行对普惠小微贷款支持工具的资金支持比例从 1% 提高到 2%。在养老领域, 央行、发改委在今年 4 月决定开展普惠养老专项再贷款试点, “试点额度为 400 亿元, 利率为 1.75%, 期限为 1 年, 可展期两次, 按照金融机构发放符合要求的贷款本金等额提供资金支持”。同时, 为了支持银行的普惠贷款, 央行 2020 年 3 月 16 日开始实施定向降准, 共释放长期资金 5500 亿元, 给商业银行更多业务发展的空间。这些支持政策的出台, 都对商业银行在提供较低的普惠贷款利率时获得财务回报起到了一定的保障作用, 促进商业银行进行此类能够同时产生社会和财务回报的影响力投资。

与常见的金融服务相比, 商业银行在进行此类影响力投资时, 也会面对一些额外的风险, 因此, 需要商业银行相应地对此进行风险管理。

7.2 农信社

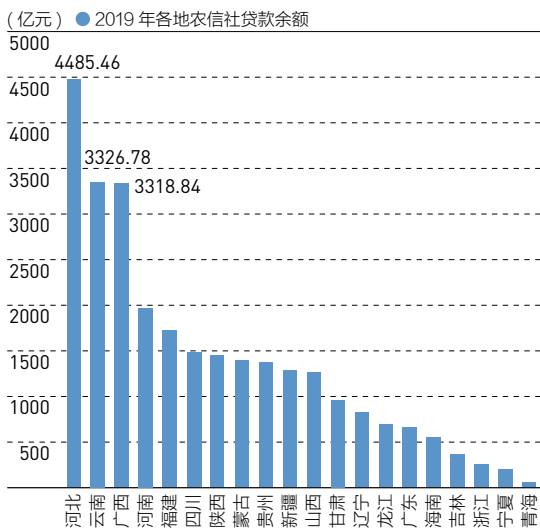
农信社作为主要为社员提供金融服务的农村金融机构, 是“三农”金融服务的主力军, 其影响力投资

也主要集中于这一领域。由于农信社自身的属性, 其提供的金融服务均是普惠的。总体而言, 推出多

类针对特定群体的贷款产品、加快贷款办理效率、强化线上体验、大面积覆盖辖区是农信社提供服务的主要方向。具体来看，在推出多类产品方面，以施秉农信社为例，其在农户贷款的基础上，还推出了学子 e 贷、乡村振兴贷、便民快贷等解决特定问题的贷款。在贷款办理效率和线上体验方面，以纳雍农信社为例，当地农信社推行了一款创新的普惠的“智慧门牌”服务系统，这个系统揽括了金融服务、政务服务和生活服务。当农户有资金周转困难时，通过扫描智慧门牌进行线上操作，很快就可以获得一笔农户小额信用贷款。

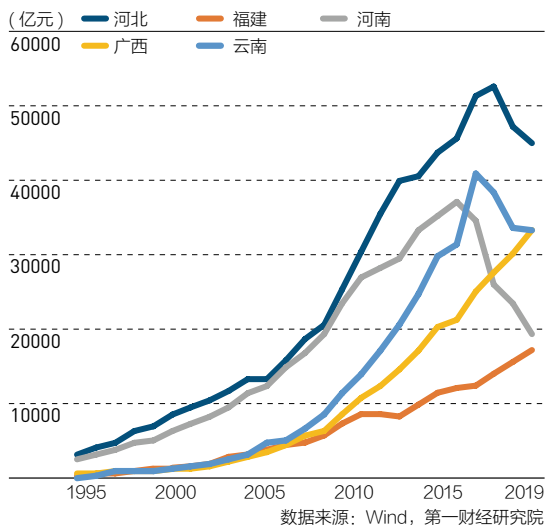
在各地农信社提供了较多普惠服务的情况下，它们也产生了相应的较大规模的影响力。据央行数据，2019 年河北、云南、广西农信社的贷款最多，分别达到 4485.46 亿元、3326.78 亿元和 3318.84 亿元，其次是河南和福建的农信社（图 17）。纵向来看这五个地区的农信社贷款情况，2015 ~ 2017 年后，部分地区的农信社贷款余额有所减少（图 18），这可能与商业银行的普惠金融业务逐渐下沉以及业务有所交叉有一定关系。

图 17 2019 年各地农信社贷款余额



数据来源：Wind，第一财经研究院

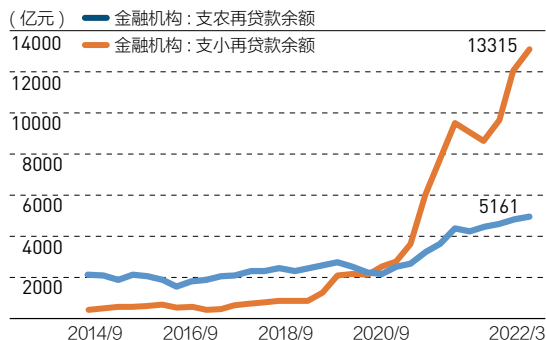
图 18 1995-2019 年重要地区农信社贷款余额



数据来源：Wind，第一财经研究院

参考各地农信社的官网，农信社各类贷款的利率有一定差异，部分会根据农户信用度进行调整，因此各地农信社进行的影响力投资的财务回报也会有差异。但总体而言，与商业银行相似，政府出台的一些政策为其盈利提供了一定的保障。比如，前文提及的针对各类农村金融机构发放的支农再贷款利率的调低可以降低农信社信贷服务的成本。而从金融机构支农、支小再贷款余额可以看出（图 19），截至 2022 年 3 月，支农再贷款余额达到了 5161 亿元，农村金融机构已经较普遍地通过这种方式降低了贷款成本，为其盈利能力提供了一定的支撑。

图 19 金融机构支农、支小再贷款余额

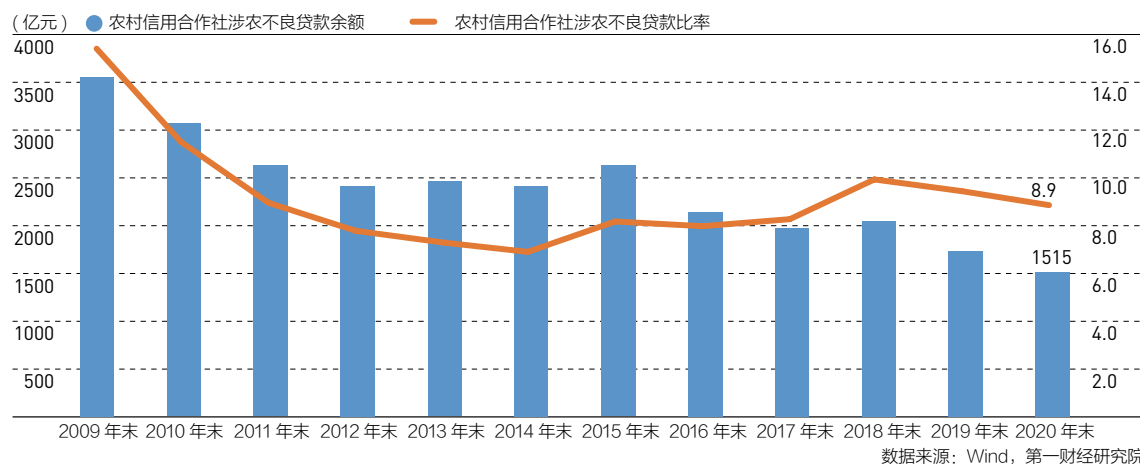


数据来源：Wind，第一财经研究院

在农信社进行影响力投资的过程中，虽然也有进行一定的风险管理，但风险水平仍然较高。以涉农贷款为例，根据央行的数据，2020年末，涉农不良

贷款余额为 1515 亿元，不良率达到了 8.9%（图 20），是同期商业银行不良率的近 5 倍。

图 20 农信社涉农不良贷款余额及不良贷款比率



7.3 小额贷款公司

小额贷款公司（下称“小贷公司”）作为非银行金融机构，其所进行的影响力投资与商业银行、农信社有一定的相似处，即贷款是其主要服务方式；但相比商业银行以较低的贷款利率进行普惠金融服务，小贷公司的普惠服务更多体现在更快速、更便捷地为一些无法在上述两类金融机构中获得贷款的中小企业、个体工商户提供服务。

这类公司通常没有必须提供普惠金融服务的要求，因此产生的影响力也相对较小。以苏州市为例，截至 2021 年年末，苏州共有 94 家小贷公司，累计发放贷款近 3800 亿元，其中，普惠金融贷款额度为 61.66 亿元。在这些普惠贷款中，1000 万元及以下小微企业放款和 500 万元及以下支农贷款总额大约各占一半，分别为 32.09 亿元和 29.57 亿元。提供普惠贷款的利率直接决定了这类公司的影响力

投资财务回报。而由于这类企业为那些无法在银行业机构贷款的群体提供了贷款，贷款利率相对较高。如果借款人能够正常还本付息，小贷公司的财务回报是一定保障的。另一方面，由于小贷公司是否需要按照 2020 年 8 月 20 日新修订的《最高人民法院关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》中的民间借贷利率上限要求并不明确，因此小贷公司在进行影响力投资，对特定群体给出了其所需的贷款时，反而收获大量财务回报。在这样的情况下，接受服务的群体就有很大的负担，而小贷公司产生的影响力回报可能也相应地有所削弱。

相应地，由于小贷公司可以选择的普惠金融客户，通常是银行等金融机构根据风险等因素筛选后剩余的对象，因此，与小贷公司可能产生的高回报相对应地会面临更高的风险。

7.4

保险公司和期货公司

期货公司和保险公司的共同操作，可以实现一种较新型的普惠金融模式——“保险+期货”。目前，在国内此模式受到了高度的重视，自2016年起至2022年1月，“保险+期货”的模式已经连续7年出现在了中央一号文件中。此模式下，客户可以通过金融工具，对“三农”的产品出售价格进行投保。具体来看，保险公司为农户提供收入的保险，在多方保费的支持下，农户可以以较低的价格购得保险；随即期货公司再为保险公司提供场外期权，最后它再在期货市场进行风险对冲，通过这些金融操作来分散风险。当保险发生理赔时，期货公司会补偿保险公司，保险公司再赔付给农民，对农户而言，产品出售的价格就得到了保障，产生了影响力。

这类由保险和期货公司共同进行的影响力投资究竟可以带来多少社会价值？以郑州商品交易所（下称“郑商所”）为例，2016~2021年，其“保险+期货”项目涉及棉花、白糖、苹果、红枣、花生5个品种，累计保险理赔金额达到了3.28亿元，25万农户因此获益，产生了较广泛的影响力。再以南华期货为例，南华期货的“保险+期货”项目涉及产品种类不断扩大，不仅有农作物保险，养殖业的生猪等也有所涉及，2016~2021年，承保农户超过13.1万家，期权端累计赔付超过1.5亿元。鉴于这种模式的复杂性，发展时间也较短，与贷款的方式相比，在农户中的普及度和接受度可能较低，

在之后更长久的推广、优化，种类不断创新后，可以产生更大的社会影响力。

由于机构业务特点不同，本报告将分开讨论保险公司和期货公司进行此类影响力投资的财务回报。对保险公司而言，其主要的收入就是保费。以2021年郑商所“保险+期货”的运行情况为例，保费的结构来源基本是郑商所、政府和农户。在一些案例中，期货公司也会承担一定的保费。在这样的情况下，虽然农户可以以较低的费用取得保险，但对保险公司而言，由于有政府、郑商所、期货公司等的支持，保费收入是有所保障的。当发生理赔时，由于后续有期货公司的参与，所以整体风险可控。对期货公司而言，如前文提到的，其面临的支出是可能的保费承担部分和发生理赔时给保险公司的赔付，而其收入是权利金和期货市场风险对冲操作中可能的收益。收入情况与平时的经营情况是类似的，因此，这样的情况下，期货公司可能有一些“让利”，但不是完全舍弃了财务回报。

此类普惠金融的一个特点在于风险的不转移。通过向期货公司购买场外期权，保险公司的风险得到了转移；而通过期货市场场内对冲，期货公司的风险得以释放，具体面临的风险大小与其对冲策略有关。因此，这两类公司，并不会因为加入了对影响力回报的考虑而产生巨大的额外风险。



08 结论

影响力投资作为一个于 2007 年被首次提出来的投资方式，目的是为了实现在社会影响力价值和财务的双重回报。但这个概念目前没有明确的界定标准，导致容易与其他类似概念，如：社会价值投资、ESG 投资混淆，也导致大众对此概念的了解不够。这个情况在国内尤其明显。目前，发达国家已经有较大量的影响力投资在进行，而在国内，这个概念的认知度较低，较少的公司在从事影响力投资，国内的头部公司是禹阔资本、恩派和玛娜影响力投资基金；另一方面，一些金融机构的业务虽然产生了社会影响力但并未被纳入影响力投资的范围内。无论国内还是国外，从相关调查来看，影响力投资都能实现较好的社会影响力价值回报和财务回报。

目前国内影响力投资的资金除了自有资金以外，主要来源于基金会、政府和个人投资者。这三个来源都是稳定可靠的，本报告认为这很可能是具有可持续性的资金提供方。目前国内影响力投资标的多分布在教育与培训、健康与医疗、食品与农业和环境与能源行业，这些行业对影响力投资的需求较大，而影响力投资也能在这些领域中取得社会影响力价值和财务的理想回报。

综上所述，本报告认为，影响力投资在我国可以有很好的发展前景。如果能有更明确的概念界定和评估标准，建立相关信息公布平台，并且政府给予更多的宣传，影响力投资将能够被大众更快地接受和了解，利于其继续发展。

附录

从案例分析影响力投资的特性

影响力投资在我国起步较晚，外加社会企业自带的公益特质，给投资者一种回报率低、投资战线长的错觉。据麦肯锡分析，影响力投资者退出时的平均和中位持有期都是 5 年左右，与传统的私募股权投资和风险投资公司的持有期没有区别。内部收益率中位数大约在 10%，虽然较其他类型的投资收益率低一些，但据麦肯锡的数据，前三分之一的头部

影响力投资者的内部收益率中位数约为 34%。影响力投资在中国市场刚起步，投资周期较欧美市场略长，但是收益率同样也并不低。正是这种义利兼具的属性，在中国可以看到那些影响力投资项目的踪影。以下选取 4 个案例来分析中国市场影响力投资的特性。

案例 1

“互联网 + 教育”，科技渗透自闭症儿童康复

目前，我国有 300 万自闭症患儿。因昂贵的治疗费用、康复教师的缺乏、师资水平低下等因素，其中 90% 的患者需求得不到满足。正在关怀（恩启）团队致力于解决此痛点，梦想让每个自闭症儿童都能享受到创新科技带来的全面、系统、体贴的健康关怀。

故事始于一名自闭症儿童第一次接触互动游戏时绽放的笑容，为了有更多这样的笑容，恩启团队结合交互媒体领域的专业知识，在自闭症康复行业“开荒”。为解决康复教师的缺乏、师资水平低下的问题，恩启联合中国残联倾注于教师培训，2015 至 2020 年，培训了 77000 多名教师，其数量是行业康复教师的 60%。另外，恩启从机构、老师和家长三方面入手，建立起一个自闭症的互联网康复服务平台。将国际上最权威的、针对自闭症儿童的语言社交能力评估与跟踪系统 VB-MAPP 全数购入，并翻译成中文后引进中国。为了帮助到更多家庭，团队将该系统做

成价格较低的移动互联产品 VB-MAPP 评测助手，投入到 1130 多家自闭症康复机构中使用。通过数据收集与算法，让自闭症患儿在接受科学评测的同时将治疗效果进行量化，用“大数据诊脉”的方式帮助专业老师更加清楚地知晓治疗方式是否有效并能及时做出调整。

单从教师培训来说，耗时耗力，没有多少盈利，但恩启董事长王伟表示，培训出一位好康复师，1 年至少可以帮助 8 个家庭，其社会价值无可限量。为一般自闭症儿童家庭提供负担得起的高品质康复培训服务，这样的价值观吸引离闲资本于 2019 年签下了 8 年的影响力投资协议。此后恩启的估值不断攀升，确实让离闲看到了可预见的回报率。

影响力投资的选择看似更偏感性，寻求社会企业能贡献的价值，但其实也有理性的观察，企业自身有实打实的技术支持。恩启拥有国内最大的自闭症康

复师培训平台和最大的自闭症儿童评测数据库，借内容、技术、数据上的优势，公司可进行大规模推广，全面赋能自闭症儿童家庭与机构，解决行业供不应求的问题。

对投资者来说，这样具有头部效应且技术过硬的社会企业，发展空间大，投资可以获得较理想的财务回报。

助农扶贫，中国影响力投资的稳定选择

案例 2

2013年初，禹阔团队基于可持续性农业与扶贫的投资主题，投资了安徽强英鸭业集团有限公司（下称“强英公司”）。据中科院《2012中国可持续发展战略报告》，安徽省家庭人均纯收入低于2300元/年的贫困人口在2012年仍占该省总人口的12.6%，且主要分布于皖北，脱贫压力较大。禹阔投后帮助强英公司明确战略定位并支持公司成功完成鸭产品全产业链企业转型。2013至2018年，禹阔投后支持强英公司在皖北的国家级贫困地区先后建设5个基地，在砀山、萧县、泗县、蒙城和利辛采用“公司+农户”的合作生产模式，运营鸭苗扩繁、规模养殖、饲料生产、鸭产品加工一体化生产，帮助当地农户脱贫致富。该公司目前年孵化鸭苗近4亿只，年生产鸭产品近万吨，2018年实现销售收入逾36亿元，其整体实力与规模位列行业前茅。

此案例的社会效应非常明显。强英公司号召农民工返乡养鸭，累计合作养殖农户（4515户）中有50%为返乡农民；创造平等就业岗位8250个，其中60%为女性员工；带动当地经济发展，年就地采购原料27万吨/年，价值5.07亿。禹阔2013年原始投资的1.1亿近期已成功退出，而且回报相当不错。

一方面，助农脱贫上的影响力投资响应了我国鼓励引导金融资本、社会资本投向农业资源利用的政策，帮助贫困地区安全、营养的农产品走出去；另一方面，现代资本给本土企业带去的新战略定位，碰撞出了“公司+农户”的经营模式，让农业生产不再单一，拓展出了更广阔的天地。公司与投资者自然而然得到了社会影响力与财务回报双丰收。

基因检测，弥补国内精神卫生领域短板

案例 3

随着人类物质生活水平的提高，像抑郁症、焦虑症等各种精神问题逐渐被正视，需要并愿意接受精准治疗的群体越来越大，成为了社会必须要面对的问题。为此，国家卫健委2021年专门成立了国家心理与精神卫生中心作为直属机关，各地也纷纷出台精神卫生体系建设的十年规划。康黎医学作为国内该领域的先发者与领跑者，2017年就开始精神卫生相关科研开发，吸纳国外先进技术，

现已与600余家精神类专科医院合作，为全国十多万精神疾病患者提供了药物基因检测服务，检测范围全面覆盖了国家药品监督管理局（NMPA）批准的精神类药物。

对公司来说，中国最大的精神疾病检测样本真实数据助其获得了业内最强有力的竞争壁垒。对社会来说，大量可靠的临床数据协助医生诊断，为患者“量

体用药”，提高用药的安全性和有效性，同时缩短患者的治疗周期，节省试药费用。如此大规模、可

广泛推行的项目，自然也会为投资者带来可观的财务回报。

案例 4

人造肉，未必能成为中国影响力投资市场标的

国内的影响力投资还处于初期阶段，没有形成任何群聚效应，欠缺统计数据，内容基本上局限在小规模的社区养老、特定人群的医疗康复等。很多时候，国内的资本其实是在追逐欧美的风向标，但是不是所有成功的欧美案例都适用于中国。比如，新作物资本（New Crop Capital）最得意的早期投资——植物肉制造公司别样肉客（Beyond Meat）。该公司股价在2019年上市当天暴涨163%，新作物资本赚得盆满钵满。

别样肉客旨在用低热量、抗氧化、对人体健康有利的植物蛋白来缓解肉类供应紧张的问题。这个概念瞬间风靡全球，在资本市场掀起了人造肉热。但是，这个热度仅限于资本市场，大多消费者，特别是中国消费者对人造肉食品并不买账。人造肉相关食品的价格比真正的肉制品高，且口感也没有肉制品好。其能带来的环境利好（减碳）对于一般消费者来说并不是关心的重点。《中华人民共和国2021年国民经济和社会发展统计公报》显示，2021年我国猪牛羊禽肉产量为8887万吨。这个数字背后有无数的利益相关者，包括千万个农民、畜牧业厂家、消费者等，其间还涉及案例2中提到的农业扶贫。而目前人造肉在中国的主要推广渠道是星巴克、麦

当劳、肯德基、家乐福等外来连锁品牌，针对的人群为收入稳定的白领，也基本与影响力投资关注的人群（金字塔底端人群）相左。面对更广大的畜牧业市场范畴以及更多金字塔底端人群，投资人造肉在中国市场能不能被称为影响力投资，得画上一个问号。

影响力投资的理想状态是“义利并举”，但想要达到其实有难度。对于中国市场来说，行业才刚刚起步，需要政府支持与政策引导，所以在目前影响力投资案例中，真正达到“义利并举”这个状态的案例特征主要有：1）投资者响应国家政策与号召，如扶贫助农，建设完备的医疗系统等；2）社会企业本身有技术、有能力，已经摸清楚了行业脉络，如康黎医学和正在关怀（恩启）本身就是中国行业内的领先者。但是也不排除具备这两个特征，却没有达到理想状态的案例。其原因可能是探索了市场的盲区，受众范围小或是没有被社会意识到。既然是投资，那么就有风险。影响力投资与传统投资的最大区别其实是把标的定位到社会企业身上，其风险理论上比常规企业小，而资本市场最顾虑的投资时间战线与回报率其实与传统投资差不多。

参考文献 | Reference

- [1] ESG, SRI, 影响力投资: 有什么区别? [EB/OL]. 投知邦, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. <https://www.touzhibang.com/11589.html>.
- [2] (2022)[2022 -08 -15]. <https://www.danone.com/about-danone/sustainable-value-creation/BCorpAmbition.html>.
- [3] B Lab Global Site[EB/OL]. Bcorporation.net, 2022. (2022)[2022 -08 -15]. <https://www.bcorporation.net/en-us>. [2] 2020 Annual Impact Investor Survey[EB/OL]. The GIIN, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020>.
- [4] 2019 Annual Impact Investor Survey[EB/OL]. The GIIN, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. <https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2019>.
- [5] About us[EB/OL]. Big Society Capital, 2022. (2022)[2022 -08 -15]. <https://bigsocietycapital.com/about-us/>.
- [6] (2022)[2022 -08 -16]. <https://www.britishcouncil.cn/programmes/society/news/sib-overview>.
- [7] *The State of Impact Measurement and Management Practice*, Second Edition[EB/OL]. The GIIN, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. https://thegiin.org/research/publication/imm-survey-second-edition?gclid=EAlaIQobChMllnNupDI8wIVD4viCh0s0Q_MEAAYASAAEgJV7fD_BwE.
- [8] *The Top 5 Impact Investing Firms*[EB/OL]. Investopedia, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. <https://www.investopedia.com/articles/active-trading/090115/top-5-impact-investing-firms.asp>.
- [9] TPG | Leading Global Private Investment Firm[EB/OL]. Tpg.com, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. <https://www.tpg.com/>.
- [10] *Impact Investing Decision-making: Insights on Financial Performance*[EB/OL]. The GIIN, 2021. (2021)[2021 -10 -25]. <https://thegiin.org/research/publication/impact-investing-decision-making-insights-on-financial-performance>.
- [11] 中国社会企业与社会投资行业扫描调研报告 2019 (简版) [R]. 中国社会企业与影响力投资论坛, 南都公益基金会, 2019.
- [12] 德勤中国 2020 财年社会影响力报告 [R]. deloitte, 2020.
- [13] 德勤中国 2022 财年社会影响力报告 [R]. deloitte, 2022.
- [14] 社会影响力投资忠实践行者“禹闯投资”: 不唯“钱”马首是瞻 [EB/OL]. Ce.cn, 2017. (2017)[2021 -10 -25]. http://www.ce.cn/macro/more/201710/30/t20171030_26692807.shtml.
- [15] 机构动态 - 彭艳妮: 基金会参与影响力投资路在何方? - 南都公益基金会 [EB/OL]. Nandufoundation.org, 2018. (2018)[2021 -10 -25]. <http://www.nandufoundation.org/content/5896>.
- [16] 杨团, 朱健, 慈善蓝皮书: 中国慈善发展报告 (2021)[M]. 社会科学文献出版社, 2022.
- [17] 中国老年教育发展报告 (2019-2020) [M]. 中国商务出版社, 2021.
- [18] Fullman N, Yearwood J, Abay S M, et al. Measuring performance on the Healthcare Access and Quality Index for 195 countries and territories and selected subnational locations: a systematic analysis from the Global Burden of Disease Study 2016[J]. *The Lancet*, 2018, 391(10136): 2236-2271.
- [19] 中国农业绿色发展报告 2021[R]. 北京: 中国农业科学院, 中国农业绿色发展研究会, 2022.
-

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。



第一财经研究院 Yicai Research Institute

第一财经研究院成立于 2007 年，是中国媒体机构中设立的最早一批研究院。早期的第一财经研究院主要向市场第一时间提供经过专业整合和分析的各类财经资讯，并定期提供涉及宏观经济、金融市场、产业领域在内的研究报告和数据库。

2015 年，第一财经研究院正式转型为第一财经旗下的非营利独立智库研究机构，以“致力于改善经济政策 / Committed to Improving Economic Policy”为宗旨。2020 年 5 月，第一财经研究院入选首批上海市重点智库。

依托于第一财经传媒有限公司，全球视野、前沿资讯和强大的媒体传播优势是第一财经研究院的显著特色。第一财经研究院基于事实和数据的独立研究分析，在金融、数字经济、企业全球化、可持续发展、新冠疫情全球治理等领域发现问题，大胆研判，持续深耕。

做对现实能够产生影响力的报告——让研究服务于政策，让研究服务于社会。基于这样的理念，第一财经研究院定期推出年度旗舰报告、课题研究、决策咨询、论坛研讨会、大型议题活动智力支持，以及指数和排名等系列产品。



第一财经 Yicai Media Group

第一财经隶属于上海文化广播影视集团有限公司 (SMG)，是中国深具影响力的财经全媒体集团。第一财经创办于 2003 年，总部位于上海，在北京、广州、深圳设有分公司，并在香港、纽约、伦敦、东京、新加坡等全球主要经济、金融中心城市设有派驻机构或人员。

第一财经旗下机构和产品包括：第一财经 APP、第一财经网、第一财经电视、第一财经日报、第一财经杂志、第一财经研究院、第一财经商业数据中心，以及面向全球财经人士的英文媒体平台一财全球。

第一财经是中国领先的原创财经内容来源，每天生产与发布超过 2000 条财经资讯、视频、数据报告与深度分析报道，不间断播报中国与全球交易市场信息，并对重大财经事件进行现场直播。第一财经还通过版权交易、内容授权、官方合作等方式，向中国与全球主要的媒体平台和金融机构分发文字与视频内容，建立起全媒体、跨平台、国际化的财经媒体生态，实时影响中国和全球数千万专业人士对经济与市场的预期。

第一财经秉持“专业创造价值”的理念，始终致力于成为中国最具公信力和全球影响力的新型数字化财经媒体和信息服务集团。

