



# 发现中国“义利99”

A股上市公司社会价值评估报告

# 2018

【顾问】

王 平    王 名    卢 迈    汤 敏    秦 朔

【主编】

马蔚华

【执行主编】

白 虹

【编委】

王国平    王晓津    李 文    刘剑雄    汪亦兵  
张子炜    芮 萌    赵永刚    Karl H Richter (德)  
Willem Vosmer (荷)

【撰稿】

白 虹    汪亦兵

【调研】

马文年    王 岚    卢 轲    张沛超    姜亚晨  
陶林林

(按姓氏笔画排序)



社会价值即义利并举，又称可持续发展贡献值或综合价值。指组织为建设更高质量、更有效率、更加公平和更可持续的美好未来，通过创新的生产技术、运营模式和管理机制等方式，所实现的经济、社会和环境综合贡献。

上市公司社会价值评估模型是对组织所创造的社会价值进行量化评估的工具，以呈现经济、社会和环境综合贡献为目的、以考量“目标 | 驱动力、方式 | 创新力、效益 | 转化力”为逻辑、以经验理性与数据回测相结合的方法建立而成。

“义利 99”排行榜是 A 股上市公司社会价值年度榜单，以上市公司社会价值评估模型为工具，以沪深 300 成分股为对象，以公开披露信息和交叉验证数据为基础，在社会价值投资联盟（深圳）牵头下，由中外公益智库、数据及技术服务方和项目组跨界协同完成。

发现中国“义利 99”是在探求带动中国走向强起来时代的市场力量、找寻推进世界可持续发展的中国动力。

# 序一

首先，我代表社投盟和编委会，祝贺荣登 2018 年“义利 99”排行榜的上市公司！致敬用货币选票支持“义利 99”上榜公司的机构和个人投资者！

在庆祝改革开放 40 周年大会上，习近平主席再次提出了中国从站起来、富起来到强起来的三次历史飞跃。中国如何由富而强？世界怎样可持续发展？我们一直在思考，这些宏大的时代命题，是否有简明的解题思路……

自 2016 年 10 月开始，社投盟以跨界协同、智慧众筹的方式启动了发现中国“义利 99”—A 股上市公司社会价值评估的研发项目。“发现”是指系统性的量化评估，“中国”是指以华夏文明作为评估标准的底层逻辑，“义利”是指上市公司所创造的经济、社会和环境综合价值，“99”则是指从沪深 300 成分股中优选出的 99 家 A 股上市公司。发现中国“义利 99”就是在找寻带动中国从“富起来”走向“强起来”的经济力量，洞察中国参与、推动乃至引领全球可持续发展的成长路径。

在资源匮乏的情况下，社投盟项目团队与海内外百余位专业志愿者密切配合，在短短两年内完成了模型搭建、信息库建设、数据分析、市场回测、指数验证等海量工作，并先后推出了量化评估工具、“义利 99”年度榜单、社会价值评级以及义利 99 指数等。在头部公募基金公司的带动下，主动权益和 ETF 指数基金产品也进入了开发阶段。发现中国“义利 99”已快速成长为多元化的金融服务产品组合。

发现中国“义利 99”既是一次将经济、社会和环境纳入价值计量的科学探索，也是一次将更高质量、更有效率、更加公平和更可持续发展的理想照进现实的努力。它在以产品思维去尝试破解时代命题。

从产品价值点看，“义利 99”榜单是一份上市公司经济、社会、环境全能赛的成绩单，激励头部企业以创新驱动全面发展。义利 99 指数犹如可持续发展贡献值的晴雨表，引导资本回归综合价值投资。从产品价值链看，评估工具将全球可持续发展共识、中国五大发展理念和义利并举的价值主张，注入榜单、评级、指数、基金等各类产品，各类产品有效链接资本、信息、人力等生产要素，从而促进资源配置从单维增长向综合发展转移。从产品的价值圈看，通过与联合国等国际组织的协同研发，可逐步打造出源自中国的可持续发展国际标准。

尽管过去取得了一些成绩，未来也承载了许多期许，发现中国“义利 99”毕竟还是一项社会创新实验，还有诸多尚待改进之处。作为社投盟主席和本报告主编，一方面我感谢专业志愿者的奉献和项目团队的坚韧；另一方面我也期待着，各界同仁给予大力的支持和坦率的建议。

福特汽车前董事长比尔·福特曾说，“一个好公司能为顾客提供优秀的产品和服务，一个伟大的公司不仅能为顾客提供优秀的产品和服务，还竭尽全力使世界变得更美好”。衷心期盼，“义利 99”上榜公司和投资机构能够久久义利，在中国乃至世界舞台上，引领时代变革、投向美好未来！



社会价值投资联盟（深圳）轮值主席  
国际公益学院董事会主席  
2018 年 12 月于深圳

## 序二

2018年版《发现中国“义利99”》如期而至。

自2017年版《发现中国“义利99”》首发之后，我就开始期待今年的报告。作为一个产品的初始设计人，这种期待再正常不过了。这个产品是否完美？这个产品是否有价值？这个产品是否符合我们的预期？我现在越来越认识到，产品思维不应该仅是市场领域的一种能力，更应该成为社会领域的思维模式。特别是，当我们提供的是一个思想产品的时候，比满足社会需要更重要的，是引领或启发人们更高层次的需要。这便是我对社会价值评估模型的期待。

感谢社投盟的团队和专业志愿者的共同努力，《发现中国“义利99”》再度面世。和上年的结果相比，今年的结果在两个方面都体现出很强的一致性。第一，榜单成员的一致性，有69家再度上榜；第二，99家样本在市场表现上依旧优于A股市场指数。这表明，这个模型的结果具有可重复性。对于一个评估模型而言，结果的一致性检测其科学性的重要判断。而对于以评测社会价值为目标的模型来讲，一致性就显得更加重要。因为一个追求社会价值的企业，必定是以长期的发展目标为归依的，因而其经济表现也应该更稳定。这种稳定性对于投资而言至关重要，因为投资的本质就是对未来不确定性的预测。我相信并希望社会价值评估模型未来可以成为价值投资者的工具。

巴菲特曾经说过：当别人恐惧的时候我贪婪，当别人贪婪的时候我恐惧。很多人简单地将此理解为投资的时候要逆向操作。我对此有不同的理解：只有在经济或市场下行的时候，才更容易发现一个企业的真正价值。所以，当经济周期或市场处于下行调整的时候，我们更需要准确地去挖掘和发现那些真正创造价值的公司。这样的发现，不仅可以提振社会对经济的信心，也可以让更多的企业知道基业常青的原因。如果巴菲特把这个时候发现的企业称为价值企业，那我们可以把用社会价值模型在当前这个时点发现的企业称作“基石企业”，正是这些企业创造的社会价值支撑着国家的经济发展。如此看来，《发现中国“义利99”》的发布就显得更加有意义，因为当代中国更加需要这样的“基石企业”。

因此，我用对“义利99”团队和专家的感谢，以及对“义利99”报告将对社会产生影响的期待作为我的序言。



社会价值投资联盟（深圳）创始主席  
友成企业家扶贫基金会理事长  
2018年12月于北京

## 序三

商业文明演进中的一个新坐标。

四十不惑。当我们即将告别风雨相伴的 2018，迈向改革开放新的征程时，我们迎来了《发现中国“义利 99”》第二次发布。这份基于沪深 300 成分股的 A 股上市公司社会价值评估报告，可以折射出怎样的时代轨迹？又昭示着什么样的未来？在此略陈己见，和大家分享。

《发现中国“义利 99”》的初心，是以具有原创性的社会价值主张为基础，上接中国本土文化中“义利并举”的思想，外连联合国 17 个可持续发展目标，通过对公司在经济、社会和环境综合贡献的结构化度量以及负向剔除，从而建立一套完整的对社会价值进行计量和分析的工具和模型，并基于此产生相应的排行榜和评级。

应该说，这是既符合严谨的学术标准又立足中国现实，同时具备和国际资本市场评价标准相接轨能力的一项重要的体系化成果。

回顾过去四十年的中国公司历程，大致可以说，上世纪 80 年代是逐步商品化、市场化、自主化的阶段，90 年代是探索建立“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度的阶段，21 世纪的前十年是进一步和世界市场、国际规则接轨的阶段，最近十年则是越来越倡导高质量发展和公司社会责任的阶段。

2005 年，中国修订的《公司法》第五条规定：“公司从事经营活动，必须遵守法律、行政法规，遵守社会公德、商业道德，诚实守信，接受政府和社会公众的监督，承担社会责任。”首次明确了公司社会责任的法律属性。

2008 年，中国国家领导人在亚太经济合作组织（APEC）第十六次领导人非正式会议上提出，“企业应该树立全球责任观念，自觉将社会责任纳入经营战略，完善经营模式，追求经济效益和社会效益的统一”。

截至 2013 年，中国的央企实现了“企业社会责任报告”发布的全覆盖。

2015 年，十八届五中全会提出了创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念。

2017 年，十九大报告提出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期，建设现代化经济体系是跨越关口的迫切要求和我国发展的战略目标。

如果从国际视角来看，2008 年由美国肇始的国际金融危机引发了一场对以华尔街为代表的股东资本主义和虚拟资本主义的深刻反思。此后，既有《21 世纪资本论》、《断层线》这样从资本收益和劳动收

益的巨大偏离角度开展的反思，又有以麦肯锡前董事长鲍达民（Dominic Barton）为代表的“从季度性资本主义向长期资本主义转变”的倡导。但总体看，追求长远主义，实现利益相关者均衡，建立使命驱动的长期性组织结构，是一个基本的趋势。从企业界到金融界，从政府到社会，越来越强调，从长期来看，一个公司的商业利益和社会利益是一致的，每个健康的、表现良好的公司都有义务利用自己的优势来帮助社会，善待环境，而这些做法可以增强公司的生存能力与竞争能力。公司应该为顾客和社会解决问题，而不是成为新问题的制造者。

我们看到，无论国内国外，无论法律还是政府理念，乃至全社会的呼吁，都在倡导公司走义利并举之路，走可持续发展之路。但是，仅仅靠倡导呼吁并不足够。因为逐利的冲动会一直扩张，直到遇到无法逾越的边界。

在我看来，在“塑造无法逾越的边界”这方面，媒体和资本市场都能起到巨大的作用。如果媒体能够秉持对社会负责的公义之心，揭露对利益相关者不负责任的公司种种问题，以使信息透明，就能极大地制约唯利是图的恶德。而资本市场用脚投票，奖励那些 doing good 的善公司、绿公司，惩罚那些失责公司、败德公司，就能校正市场的评价标准，令正道畅顺，歪门邪道消弭。这都不容易，都要久久为功，但只要做，就有希望。

《发现中国“义利99”》于2017年正式发布，从社会价值和商业文明的角度看，可以说是中国确立新发展理念之后的一个里程碑，一个新坐标。

风雨如晦，鸡鸣不已。既见君子，云胡不喜？《发现中国“义利99”》就是君子之作，功在社会，其善大焉！



秦朔朋友圈创始人  
中国商业文明研究中心创始人  
2018年12月于上海

## 前言

《发现中国“义利 99”》（2018）是此类年度报告的第二次发布。

“义利 99”全称是“A 股上市公司社会价值义利 99”，指以“上市公司社会价值评估模型”为工具，以沪深 300 成分股为对象，以经济、社会和环境综合贡献为内容，其价值量化得分居前 99 位的 A 股上市公司。

《发现中国“义利 99”》年度报告期冀达到以下目的：第一，用社会价值评估模型发现上市公司中符合“义利并举”标准的公司，义利并举是社会价值在商业领域的中国概括；第二，通过数据回测的方式，实证“义利并举”的公司也有相对更好、更平稳的市场表现；第三，通过对这些公司的画像分析，总结出“义利并举”公司的主要特征，以期供更多的企业借鉴和学习。当然，所有的目的都服务于一个总的使命：让越来越多的企业认识到“义利并举”作为企业发展模式的可能性和未来必然性，让越来越多的投资者认识到投资中以社会价值为判断的可能性和未来必然性。

《发现中国“义利 99”》年度报告的主体产出包括两大部分。第一，是“义利 99”榜单中的 99 家企业排名及特征分析，包括了“发现义利 99”、“对比义利 99”、“洞察义利 99”三个章节；第二，是义利 99 指数及其回测分析。如果说，义利 99 榜单是一个静态的截面扫描，那么义利 99 指数就是一个动态的历史追踪分析。

在报告呈现形式上，和上年相比有较大的变化。本年度整个报告由三个篇章构成，三个篇章之间既互相关联又互相独立。上篇“超越增长”主要呈现了报告的思想资源和模型原理；中篇“回归价值”是报告的主体；下篇“永续发展”阐述了对商业新文明的展望。读者可以根据需要和自己对社会价值以及“义利 99”的了解程度，选择报告的阅读入口。

特别希望强调的一点是，从上榜的企业类型来看，2018 年“义利 99”中的国有企业共 64 家，比 2017 年增加 5 家，其央企 40 家、地方国企 24 家；民营企业共 25 家，与 2017 年保持一致。从比例来看，民营企业约占四分之一。导致这个结果的原因是多方面的，既有历史的原因，也有政策的原因。但对这 25 家民营企业的分析，却给我们带来鼓励和启示。第一，25 家民营企业都是和民生息息相关的行业，是满足社会需求的重要贡献者；第二，25 家民营企业平均成立年限 19 年，都是我国改革开放的参与者和见证者，已经表现出基业常青的特点；第三，虽然处于高度竞争的领域，但平均净利润率为 8%，平均纳税总额 22 亿元，表现出较强的竞争能力。众所周知，我国的民营企业正在面临改革开放以来最大的挑战，但 25 家上榜公司是民营企业困难时刻的一道亮光。

虽然已经是第二次发布，发现中国“义利 99”还在探索、检验、提升和迭代的路上。我们相信，随着更多投资者的关注，更多上市公司更好地承担信息披露的责任和义务，社会对社会价值这一概念的更高认同，“义利 99”将不会局限于沪深 300，一定会得到更广泛的应用。

人类的新文明已经出现各种征兆，表现在经济上，多元经济、包容发展、普惠共享越来越成为主题；表现在社会上，更多的社会连接、民族融合以及社会互助也已经是主要趋势；表现在技术上，人工智能、大数据以及区块链将重塑社会的信用体系，彻底改变政府、市场和社会之间的关系；尤其是表现在科学上，复杂性理论正在彻底颠覆基于二元认知模式的所有科学理论。如果说二元认知模式下是一个黑白世界，那么一个真正有色彩的文明正在走来。

风起于青蘋之末，《发现中国“义利 99”》是这个新文明浪潮到来的征兆之一。



# 目录

序一	- 02
序二	- 03
序三	- 04
前言	- 06

## - 上篇 - 超越增长

- 10

<b>第一章 探究“义利 99”：社会价值与评估工具</b>	- 12
1.1 社会价值	- 13
1.1.1 思想渊源	- 14
1.1.2 逻辑体系	- 15
1.2 评估工具	- 16
1.2.1 模型构建	- 16
1.2.2 模型治理	- 19
1.2.3 模型验证	- 20
1.2.4 模型应用	- 25
1.3 义利 99	- 28
1.3.1 样本选择	- 28
1.3.2 群体特征	- 32

## - 中篇 - 回归价值

- 44

### 第二章 发现“义利 99”：榜单总览与群体画像

2.1 榜单总览	
2.2 三甲概述	
2.2.1 中国建筑	
2.2.2 农业银行	
2.2.3 龙蟒佰利	
2.3 群体画像	
2.3.1 分布状况	
2.3.2 合力表现	
2.4 义维特征	
2.4.1 社会贡献表现	
2.4.2 环境贡献表现	
2.5 利维特征	
2.5.1 工业金融占主导	
2.5.2 资产规模集中在 100-10,000 亿元之间	
2.5.3 营收千亿元以上占比约四成	
2.5.4 纳税额超十亿元居多	
2.5.5 市值超千亿元占比逾五成	
2.5.6 国有企业占比逾六成	
2.5.7 主板为主、上交所居多	
2.6 聚焦分析	

### 第三章 对比“义利 99”：沪深 300 及比较优势

3.1 合力对比	
3.1.1 目标   驱动力对比	
3.1.2 方式   创新力对比	



## — 下篇 — 永续发展

— 46

- 3.1.3 效益 | 转化力对比
- 3.2 义维对比
  - 3.2.1 社会贡献对比
  - 3.2.2 环境贡献对比
- 3.3 利维对比
  - 3.3.1 行业分布更趋集中
  - 3.3.2 资产规模相对更大
  - 3.3.3 营收规模相对更大
  - 3.3.4 纳税总额相对更高
  - 3.3.5 市值相对更大
  - 3.3.6 国有企业较多
  - 3.3.7 上交所为主

### 第四章 洞察“义利 99”：行业解读与聚焦分析

- 4.1 行业排名
- 4.2 上榜比率
- 4.3 价值贡献
- 4.4 聚焦分析

### 第五章 观测“义利 99”：指数编制与追踪对比

- 5.1 义利 99 指数
- 5.2 走势对比
  - 5.2.1 基准对比
  - 5.2.2 横向对比
  - 5.2.3 内部对比
  - 5.2.4 模型解构

### 第六章 瞭望“义利 99”：社会价值与商业文明

- 6.1 商业文明的迁徙
  - 6.1.1 商业文明的蛮荒 | 0.0 时代
  - 6.1.2 商业文明的启蒙 | 1.0 时代
  - 6.1.3 商业文明的变革 | 2.0 时代
  - 6.1.4 商业文明的勃兴 | 3.0 时代
- 6.2 社会价值的接纳
- 6.3 社会价值的载体
- 6.4 社会价值的价值
  - 6.4.1 社会价值与中国发展
  - 6.4.2 社会价值与大众参与
- 6.5 社会价值的改进

- 附录 1 上市公司社会价值评估模型 — 评估原理 - 58
- 附录 2 上市公司社会价值评估模型 — 筛选子模型 - 59
- 附录 3 上市公司社会价值评估模型 — 评分子模型 - 60
- 附录 4 上市公司社会价值评估模型 — 补充说明 - 62
- 附录 5 2018 年度剔除上市公司汇总 - 64
- 附录 6 2018 年度 A 股上市公司社会价值  
义利 99 排行榜 - 65
- 附录 7 2018 年度“义利 99” 上榜公司社会价值评级 - 69
- 附录 8 义利 99 指数编制方案 - 73
- 大事记 - 75
- 致谢 - 76
- 声明 - 77
- 社投盟简介 - 78

- 48

本报告正文只展示上篇，完整内容以书籍呈现，由社会科学文献出版社出版，可自行购买。

— 上篇 —  
超越增长

---

**Beyond  
Growth**



“

用“质量性改进”替代“数量性扩张”，这是未来进步的经济范式。

—— 赫尔曼·E·戴利（美）

Replacing the economic norm of quantitative expansion (growth) with that of qualitative improvement (development) is the path of future progress.

—— Herman E. Daly (USA)

”

## 探究“义利 99”： 社会价值与评估工具

“义利 99”是从沪深 300 成分股中遴选出的 99 家上市公司，而发现中国“义利 99”就是公布了一份排行榜及其评估报告。

在每年发布几千份甚至几万份排行榜的中国，这不过是沧海一粟。然而，就在《发现中国“义利 99”——A 股上市公司社会价值评估报告（2017）》于 2017 年 12 月 15 日首发中文版后，证券时报、新华网、第一财经、和讯、FT、南华等百余家海内外主流媒体争相报道；在日内瓦发布英文版后仅三周，全球专业基金公司富达国际的 40 多位投资经理和分析师，赴深圳深入了解项目情况；在 2018 年 9 月联合国大会期间，开发计划署邀请社会价值投资联盟（深圳）（以下简称“社投盟”）出席市场力量推动可持续发展会议，向全球代表分享“义利 99”的理念和实践。为什么这“一粟”竟然能震动“沧海”？它生发的根源是什么？获得了哪些洞察？又具有怎样的价值呢？

发现中国“义利 99”是以推动可持续发展为宗旨，以联合国 SDGs 和中国五大发展理念为依据，以“上市公司社会价值评估模型”（以下简称“评估模型”）为工具，以量化评估经济、社会和环境综合贡献为内容的社会创新项目。该项目由公益组织社投盟牵头，来自 42 家中外机构的 68 位专业志愿者（Pro-Bono）跨界协同，历时 14 个月开发完成。

**发现中国“义利 99”创造了四项全球首例：即首次建成了“社会价值评估体系”（上市公司社会价值评估模型）、首次完成了对上市公司社会价值评估（“义利 99”排行榜）、首次编制了社会价值股票指数（义利 99 指数）、首次发布上市公司社会价值评级（在 Wind 金融终端发布）。**

目前，国内领先的基金公司正与社投盟合作开发主动配置基金和 ETF 基金产品。更出乎意料的是，以“义利 99”排行榜为基础编制的义利 99 指数，自 2016 年 11 月 23 日起至今的 24 个月中，其收益领跑上证 50、沪深 300、中证 800、上证综指、创业板指和深证成指等 A 股主流指数。

社会价值评估及其应用产品究竟是风口上的“飞猪”？还是将理想植入现实的“种子”？我们就从厘清社会价值主张、解构评估模型工具的视角，去透视“义利 99”群体。



—— 指数与评级均在 Wind 金融终端发布 ——

## 1.1 社会价值

本报告所称的社会价值即义利并举，又称可持续发展贡献值或综合价值。指组织（含营利性和非营利性机构）为建设更高质量、更有效率、更加公平和更可持续的美好未来，通过创新的生产技术、运营模式和管理机制等方式，所实现的经济、社会和环境综合贡献。



社会价值包括三方面内容：

“目标”是建设更高质量、更有效率、更加公平和更可持续的美好未来；

“方式”是创新的生产技术、运营模式和管理机制；

“效益”是实现的经济、社会和环境综合贡献。

在评估社会价值时：

“目标”重点考察驱动力，即“组织为什么存续”；

“方式”重点考察创新力，即“组织如何可持续”；

“效益”重点考察行动力，即“组织创造了怎样的价值”。

由于目标、方式和效益英译文 AIM、APPROACH 和 ACTION 的首字母都是“A”，驱动力、创新力和转化力的结尾词都是“力”，社会价值又被称为“3A 三力”的价值主张。



### 1.1.1 思想渊源

关于社会价值的内涵，德国哲学家马克斯·韦伯在《新教伦理与资本主义精神》提出的工具理性和价值理性、英国经济学家阿瑟·赛斯尔·庇古在《福利经济学》提出的外部效应、美国政治学家约翰·罗尔斯在《正义论》提出的“公平的正义”等传统哲学、经济学和社会学都进行过相关论述。进入二十一世纪，美国哈佛大学教授威廉·克拉克等学者基于跨学科研究提出了新兴“可持续发展科学”，即以研究地球“承载能力”为核心，探索经济、社会和生态的交互影响。马里兰大学公共事务学院教授赫尔曼·戴利在《超越增长—可持续发展的经济学》一书中提出了更有远的思想。他强调增长是数量性的扩张，而发展则是质量上的改善。可持续发展是生态、社会和经济的集成，要告别“以增长为核心”的数量发展观，建立“以福利为中心”的质量发展观。这些都为中国提出社会价值主张提供了养分。

追根溯源，本报告提出的“社会价值”基于两大思想脉络。

一是秉承了中国“义利并举”的文化传统。与西方形式逻辑发展起来的线性思维不同，东方智慧崇尚全局性、系统性的思考方式。早在 2500 多年前，先祖就在《周易》中提到“利者，义之和也”，“夫进物之速者，义不若利；存物之终者，利不及义”。此后尽管儒道墨法在“义利轻重”上有所差异，但都认同“义利一体”、“天人合一”是发展的本质规律。社会价值正是当代语境中的义利并举。

二是契合了联合国提出的可持续发展思想。2015 年 9 月 25 日，联合国可持续发展峰会在纽约总部召开，193 个成员国在峰会上正式通过 17 个可持续发展目标。可持续发展目标（SDGs）旨在从 2015 年到 2030 年以综合方式从根本上解决社会、经济和环境三个维度的发展问题。社会价值的宗旨就是推动社会从“单维增长”走向“多维发展”。

作为一种跨界创新的探索，社会价值以回归价值为核心、以推动可持续发展为目标。它既蕴含了激励微观实体对经济、社会和环境做出综合贡献的美好理想，也符合价值创造、价值传递和价值变现的市场规律。

## 可持续发展目标（SDGs）

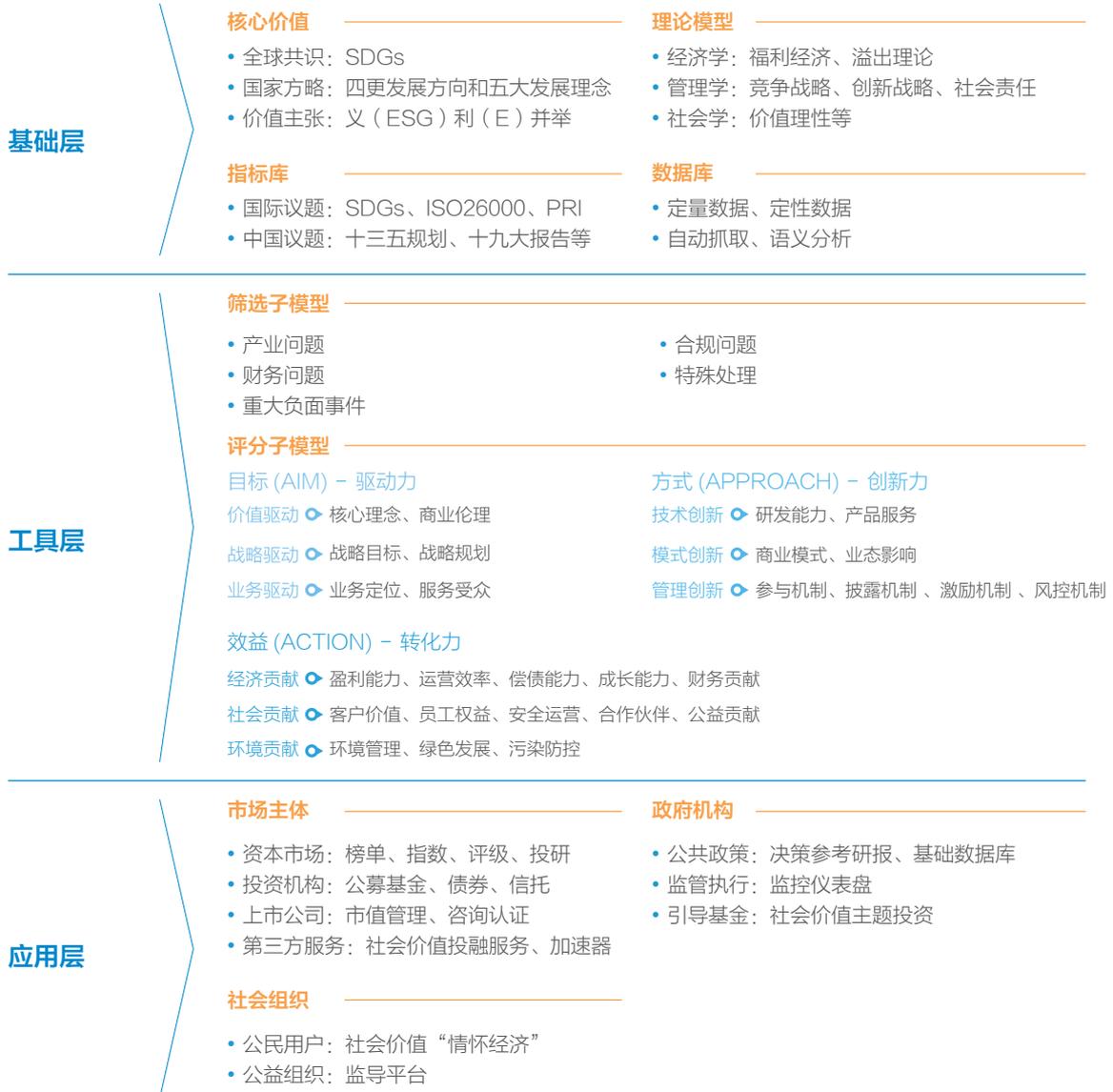


## 1.1.2 逻辑体系

本报告借鉴了信息科技的思维方式，将“社会价值评估体系”分为了基础层、工具层和应用层三层架构。**基础层关注“逻辑”**，重点在于可持续发展理念与现有主流认知体系如何自洽。主流认知体系包括公共政策、学术理论以及最有威力的文化积淀。**应用层关注“需求”**，重点在于是否融合到政府管理、企业运营和百姓生活中。而如何促进政府、市场和社会密切协同，**长期以来极为短缺的就是“工具”**，尤其是能广泛应用且逻辑自洽的“利器”。

### 社会价值 评估体系

**社会价值即义利并举，又称可持续发展贡献值或综合价值。**指组织为建设更高质量、更有效率、更加公平和更可持续的美好未来（目标|驱动力），通过创新的生产技术、运营模式和管理机制（方式|创新力），所实现的经济、社会和环境综合贡献（效益|转化力）。



促进政府、市场和社会达成共识、密切协同，引导资本等要素资源有效配置

图 1.1 社会价值评估体系

## 1.2 评估工具

在勾勒了社会价值评估体系后，再深入解读如何构建、验证和应用评估工具-上市公司社会价值评估模型。

### 1.2.1 模型构建

“评估模型”以经济、社会和环境综合贡献为内容，以“目标|驱动力、方式|创新力、效益|转化力”3A三力为逻辑，以沪深300为代表的A股上市公司公开数据为样本，以分类树、逻辑回归等技术为方法建立而成，是一个具有鲜明价值主张的评估工具。

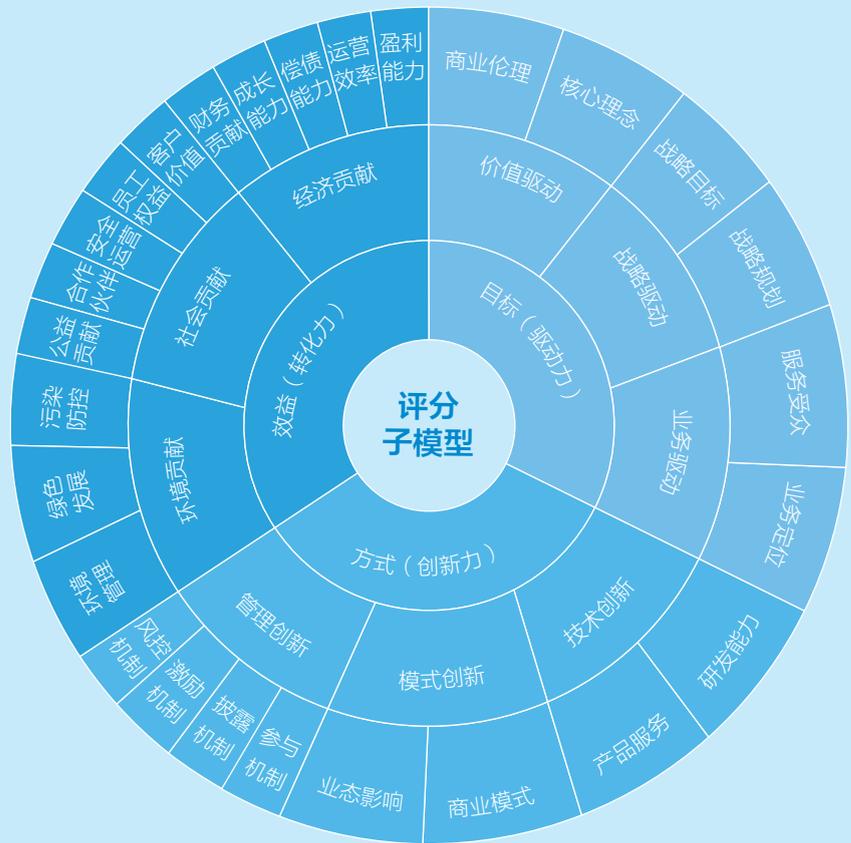
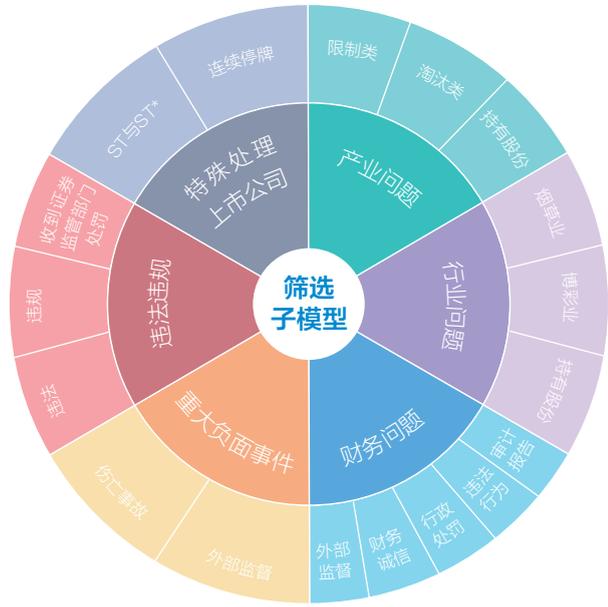


图 1.2 社会价值评估模型示意图

如图 1.2 所示，“评估模型”由“筛选子模型”和“评分子模型”两部分构成。“筛选子模型”（详见附录二）是社会价值评估的负向剔除评估工具，包括 6 个方面（产业问题、行业问题、财务问题、重大负面事件、违法违规、特殊处理）、18 个指标，对评估对象进行“是与非”的判断。如评估对象符合任何一个指标，即被判定为资质不符。“评分子模型”（详见附录三）是社会价值的正向量化评估工具，包括 3 个一级指标（目标、方式和效益）、9 个二级指标、27 个三级指标和 55 个四级指标。

如图 1.3 所示，模型的公示版（含指标体系、模型版本、指标逻辑、属性标签以及赋权赋值、评价标准和权重调整的原则等）在已发布的《发现中国“义利 99”——A 股上市公司社会价值评估报告》（2017）中有详尽披露。模型的操作版（含赋权方法及细则、赋值方法及细则、指标定义及逻辑、议题遴选规则、多元属性标签、评价主体界定、评分原则解读、评分操作细则、评分样本示意、生产标准流程、数据完备标准、语义分析标准、数据分析指引、指数编制指引、模型优化指引等）已于 2017 年 11 月 13 日获得知识产权保护。模型操作手册正在持续优化中，其有关内容向评级、指数、基金和学术机构等签约合作方进行了披露。



图 1.3 社会价值评估模型展开

如图 1.4 所示，为不断提升社会价值评估体系的兼容性，我们**物色互联网合作伙伴**，将社会和环境议题遴选、指标调整、赋权赋值等以“众包 + 专家”混合方式替代现有的“专家”模式；**寻找学术咨询合作伙伴**，对“产品 / 服务契合社会价值的创新、客户满意度、供应链管理”等定性指标的量化评分建立“专项模型”，更为科学地计量社会价值；**寻求政策指导方**，将模型打造为辅助市场监控和中观调整的决策信息工具；**商洽金融合作方**，联合进行基金、债券、信托、资管等产品的开发应用；**拓展国际组织类合作方**，分步进行海外上市中概股、海外上市海外股的评估及评级，以及推进标准国际化工作；**优选大数据和 AI 技术合作方**，将算法不断优化并实现自动化语义分析。



图 1.4 相关方共建模型工具

## 1.2.2 模型治理

为保障“评估模型”建立和应用的公开、公正、公平和公允，我们着手建立并逐步完善“议事-决策-执行”三级架构。**在议事层**，社会价值评估标准顾问委员会（社顾委）针对模型各要素以及运行方法（核心依据、议题遴选、指标构建、数据来源、评估结果等）提出意见或建议；社会价值评估标准专家委员会（社专委）负责重大事项审议，如模型方向性调整、增减立项等。**在决策层**，由社会价值评估标准工作委员会（社标委）负责日常决策工作，如模型要素调整、运行规则优化等。社标委下设模型、生产监控、应用产品和数据四个工作组，负责专项议题初审。工作组由社标委领导，向符合资质的外部专家开放。决策层由主任担任召集人，采取公开投票、多数议决的方式，并进行有效披露。**在执行层**，由社会价值评估项目组（项目组）负责项目实施，收集并解答社顾委的建议和意见；整理重大议题的资料提交社专委审议；执行社标委决议；协同数据供应方和技术服务方开展评估生产等工作。



图 1.5 社会价值评估治理结构与工作原则

截至2018年10月31日，社顾委成员84名，含15位外籍人士；社专委成员33名，含3位外籍人士；社标委成员11名，含2位外籍人士。



全部成员均为无薪酬的专业志愿者，均需签署并遵循以公益性和专业性为核心的“荣誉准则”，及不谋私利、不干扰市场的“保密协议”。项目组按时间银行管理模式，统计专业志愿者对项目的贡献时长及其所创造的价值。

### 1.2.3 模型验证

子曰“工欲善其事，必先利其器”。“评估模型”欲为利器，仅有明确的依据、严谨的逻辑和严格的流程是不够的。以卡尔·波普的证伪原则来判断，经济学都难以跻身为科学。如果对经济价值厘定尚充满了争议，那么，对社会福祉和环境价值的计量，就更难形成共识。就算我们举出再多的中外案例（无论是中国的百年老店、美国的“漂亮50”还是席卷全球的共享经济），或者进行再多的统计分析（无论是牛津大学教授的课题、还是宾夕法尼亚大学的追踪），目前都不足以让人信服“义利并举 - 义利双升”为正和游戏。

我们换了个角度，将“社会价值为正和游戏”作为假设前提，以上市公司作为样本，以社会价值评估作为依据，从市场的角度看投资者如何以“货币选票”去“变现”社会价值。然后，再借助数据挖掘技术，从三维空间、聚类、相关性和回归等维度分析模型的有效性。

### 1.2.3.1 市场回测

在社顾委、社专委的支持和社标委的指导下，项目组于 2018 年 8 月完成了近五年的社会价值评估，编制了义利 99 指数并进行了市场回测。

作为全球首只社会价值主题指数，义利 99 指数以“义利 99”上榜公司为样本股编制全收益指数（详见第五章）。该指数以 2013 年 12 月 16 日为基期，1000 点为基点，在五年回测期内持续攀升，2018 年 1 月 23 日触达最高点位 2492.75 点。自 2016 年 11 月 23 日起，义利 99 指数一举超越创业板指，连续 8 个季度领先所有 A 股主流指数。

为透视货币选票“变现”社会价值的情况，我们从四个方面进行了指数走势对比。

**从指数基准对比看**，在回测期的 19 个季度中，有 15 个季度义利 99 指数的涨幅高于沪深 300，这说明“评估模型”有较为稳定的“优中选优”能力。

**从指数横向对比看**，在回测期内，义利 99 指数的累计涨幅跑赢上证 50、沪深 300、中证 800、上证综指、创业板指和深圳成指等 A 股主流指数，且领先幅度逐步拉大。这说明“评估模型”有着很强的“价值发现”能力，精准地反映了 A 股严控金融风险、遏制投机炒作和回归价值投资的发展趋势。

**从样本内部对比看**，我们按社会价值评分将沪深 300 分为三组，增编了“中间 99”与“倒数 99”两只模拟指数。从三只指数对比看，自 2016 年 2 月始，其单调性稳定、区分度显著，这说明“评估模型”有效。

**从模型解构分析看**，我们将“评估模型”中的指标按类别拆解，分别生成“义利 99 经济指数”、“义利 99 转化力指数”、“义利 99 创新力 + 驱动力指数”。对比分析发现，以全模型生成的义利 99 指数累计涨幅最高，这说明不仅是经济表现在引导股价上涨，上市公司的社会福祉和环境贡献，以及其创新能力和价值体系也在影响着资本投向和股票价格。

在以上四个维度对比分析的基础上，我们又将资本市场的重大事件纳入观测范畴。无论是定增、质押和资管等以风控为主的新规出台，还是人民币纳入 SDR、A 股纳入 MSCI 指数等重大利好的出现，义利 99 指数都保持攀升态势。

回测期内资本市场的表现，验证了以可持续发展为目标、以义利并举为标志的社会价值观念，正在被投资者用买入接纳、用增持认可。

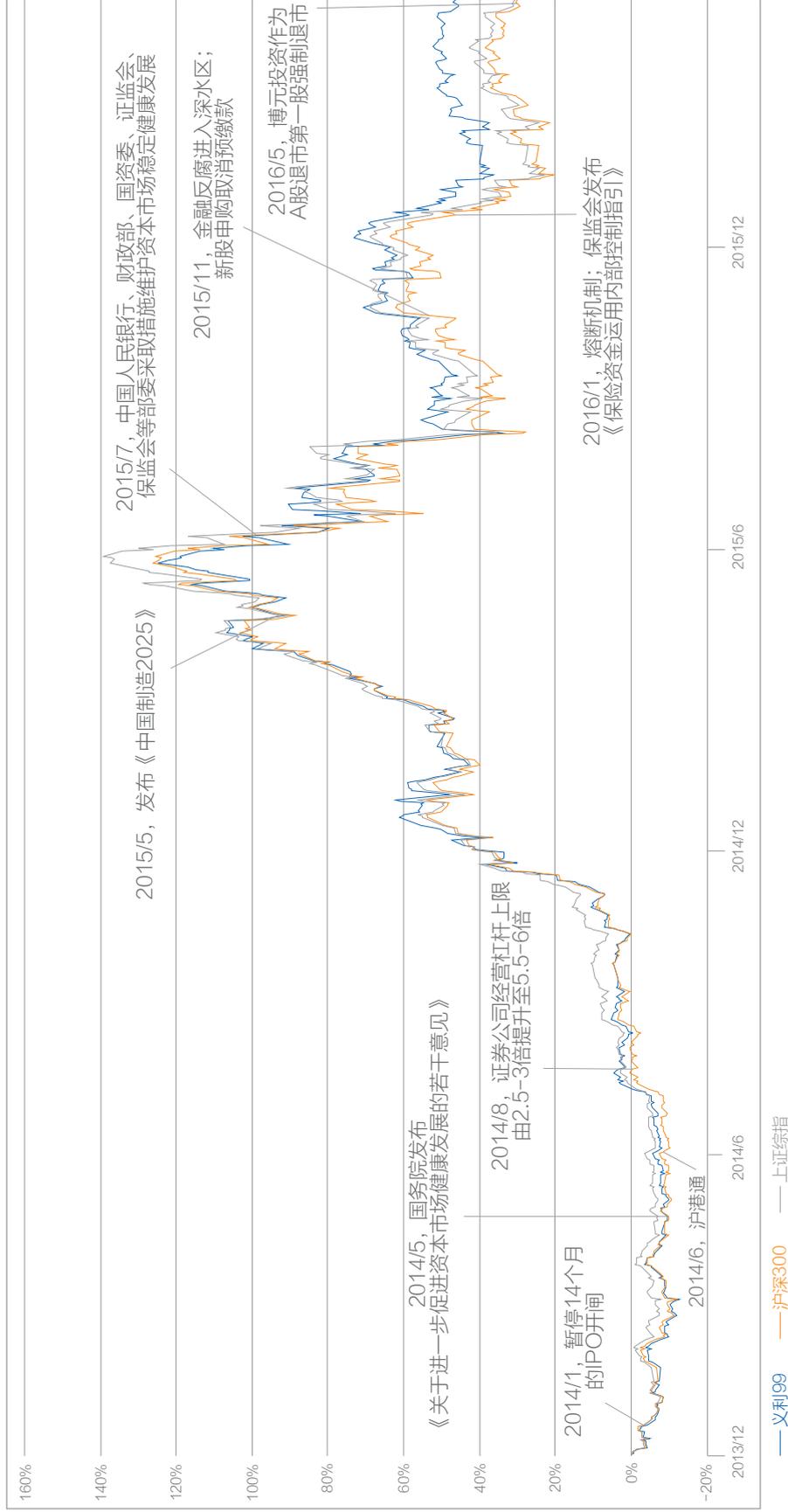


图 1.6 义利99 指数回测与资本市场要事

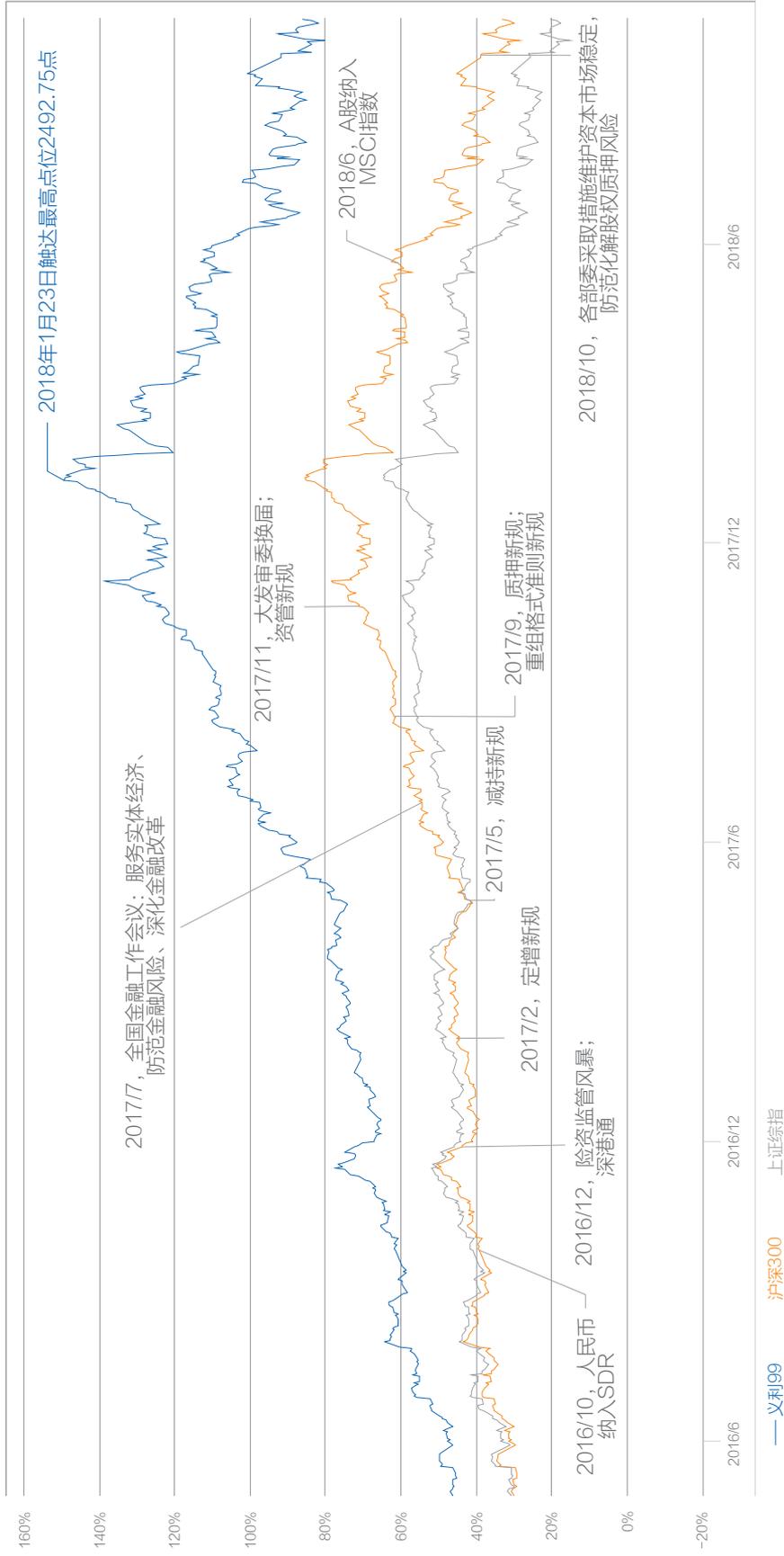


图 1.6 义利99 指数回测与资本市场要事

### 1.2.3.2 数据分析

为检验模型的效力，在社顾委数据分析专家的指导下，项目组于 2018 年 5 月完成了《社会价值评估数据分析报告》，以三维空间分布、聚类分析、指标相关性分析、回归分析等方式验证评估模型。

三维空间分布显示，“目标|驱动力”分值高的公司，其“方式|创新力”和“效益|转化力”分值都不低。即驱动力强的公司（具有明确的价值体系、长期的战略布局、契合的业务定位），其创新力和转化力表现也很强。“效益|转化力”分值高的公司，“方式|创新力”分值也不低，即转化力强的公司（创造了经济、社会和环境综合贡献），其创新力也很强。从总体上看，上榜公司的目标（AIM）、方式（APPROACH）和效益（ACTION）三者合一非常重要。反过来说，如果一家公司的价值体系、创新机制和行动能力严重脱节甚至相互背离，它就不具备可持续发展能力。

**聚类分析结果显示**，将沪深 300 按照社会价值总分排名，假如排名 1 到 79 的公司为同一类别，社会价值均分为 60.48；排名 80 到 181 的公司为同一类别，社会价值均分为 48.90；排名 182 到 300 的为同一类别，均分为 39.82。聚类分析结果与“义利 99”、“中间 99”和“倒数 99”分群接近。“义利 99”产品冠名的初衷取意于“义利并举、长久发展”。从聚类分析结果验证，**以 99 家公司进行整体分群效果较好，有助于投资组合管理。**

**指标相关性显示**，相关性大于 50% 的指标为总市值、净资产和纳税总额，而其余 52 项指标的关联程度均较低，说明指标选取较为全面均衡。由于沪深 300 全部是大盘股（市值最小的盈趣科技市值 147 亿元），经济表现都较好，导致经济类指标相关性较高。考虑到“评估模型”将延展应用到全 A 股，其经济表现差异巨大，因此相关性大于 50% 的经济类指标暂且维持不变。

**回归分析结果显示**，以“义利 99”上榜公司为样本，以社会价值总分为自变量，年收益率为因变量，在回测期内社会价值与年收益率表现呈显著正相关关系。即社会价值总分每提高 1 分，年收益率 2016 年增加 1.66 个百分点、2017 年增加 0.43 个百分点、2018 年增加 0.66 个百分点。这进一步说明，**公司对社会价值的创造能力越强，通过股价的变现能力就越高。**

**在短期炒作中**，尽管股票市场似乎霁雨忽晴、捉摸不定，然而在长期投资中，将公司的经济、社会、环境综合价值创造能力纳入基本面分析，我们能够看到社会价值和股票收益持续性地同向增长。

**从市场回测和数据分析**，验证了“社会价值为正和游戏”的假设，揭示出义利并举不仅是全球共识和国家方略，更是**经商之本和投资之道**。



## 1.2.4 模型应用

作为可持续发展理念的载体、计量综合价值的工具，“评估模型”从应用中来，也应当到应用中去。以该模型为基础，不仅产出了“义利99”排行榜（详见第二章），也生成了社会价值评级和义利99指数。

### 1.2.4.1 社会价值评级

为协助投资机构将社会价值考量纳入投资决策、提升上市公司对义利并举的认可与实践、增强监管当局对政策执行状况的洞察，2018年9月17日，社投盟与中国领先的金融数据和分析工具服务商万得资讯联合发布了全球首个A股上市公司“社会价值评级”。



序号	1代码	公司名称	评级日期	社会价值评级	历史评级	总市值(亿元.CNY)	流通市值(亿元.CNY)	市盈率PE(TTM)
1	000001.SZ	平安银行	2018-06-31	A	AA	1,665,512.9	1,665,512.9	6
2	000002.SZ	万科	2018-06-31	AA-	AA	2,520,238.4	2,220,034.1	8
3	000060.SZ	中金岭南	2018-06-31	BBB+	BBB	154,924.3	154,924.3	13
4	000063.SZ	中兴通讯	2018-06-31	D	AA	768,936.0	630,376.9	-13
5	000069.SZ	华侨城	2018-06-31	BBB-	BBB	484,861.2	484,861.2	5
6	000100.SZ	TCL集团	2018-06-31	A+	AA	363,130.6	363,130.6	11
7	000157.SZ	中联重科	2018-06-31	BBB+	BBB	283,703.3	233,172.6	26
8	000166.SZ	申万宏源	2018-06-31	BBB-	BBB	1,007,356.7	1,007,356.7	21
9	000333.SZ	美的集团	2018-06-31	A-	AA	2,670,645.3	2,670,645.3	13
10	000338.SZ	潍柴动力	2018-06-31	AA	AA	635,780.5	481,308.8	7
11	000402.SZ	金融街	2018-06-31	BBB-	BBB	203,247.2	203,247.2	7
12	000413.SZ	东旭光电	2018-06-31	BBB	AA	300,265.1	287,165.1	15
13	000415.SZ	渤海租赁	2018-06-31	D	BBB	220,787.4	220,787.4	7
14	000423.SZ	东阿阿胶	2018-06-31	A-	AA	285,284.2	285,284.2	14
15	000425.SZ	徐工机械	2018-06-31	BBB+	BBB	300,812.9	300,812.9	19
16	000503.SZ	国新健康	2018-06-31	D	BBB	177,607.3	177,607.3	2,116
17	000538.SZ	云南白药	2018-06-31	A	AA	732,104.0	732,104.0	22

图 1.7 A 股上市公司社会价值评级在 Wind 金融终端

社会价值评级共设 10 个基础等级、10 个增强等级。基础等级设置为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C 和 D；增强等级对 AA 至 B 基础等级用“+”和“-”号进行微调，分别为 AA+、AA-、A+、A-、BBB+、BBB-、BB+、BB-、B+ 和 B-，表示在各基础等级分类中的相对强度。

2018年6月评级结果显示，沪深300成分股尚无AAA评级上市公司，**评级最高的是中国建筑(AA+)**。2016至2018年，AA级及以上（社会价值高等级）的上市公司由2家增长至22家；BBB-级及以上（社会价值投资等级）的上市公司在2016年94家、2017年104家（同比增加10.64%）、2018年167家（同比增加60.58%）。在2017和2018年度，“义利99”上榜公司评级全部在BBB级以上。当然也要看到，在加强监管的环境下，被“筛选子模型”剔除的D级上市公司由2017年3家激增至2018年25家。在沪深300上市公司中，社会价值表现差异进一步加大。

基础等级	增强等级	级别含义	2018	2017	2016
AAA	AAA	AAA 是社会价值评估最高等级，	0	0	0
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力最强，			
		合一度高且无可持续发展风险，			
		不受不良形势或周期性因素影响			
AA	AA+	AA 是社会价值评估高等级，	1	0	0
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力很强，			
	AA	合一度较高且可持续发展风险最低，	5	1	0
	AA-	较少受不良形势或周期性因素影响	16	2	3
A	A+	A 是社会价值评估中较高等级，	13	4	4
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力较强，			
	A	合一度可接受、可持续发展风险偏低，	32	18	12
	A-	可能受不良形势或周期性因素影响	28	24	16
BBB	BBB+	BBB 是社会价值评估中等等级，	34	29	30
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力一般，			
	BBB	有合一度差异、有可持续发展风险，	38	26	30
	BBB-	容易受不良形势或周期性因素影响	34	34	29
BB	BB+	BB 是社会价值评估中下等级，	24	33	48
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力有一定潜力，			
	BB	有较大合一度差异、存在可持续发展风险，	20	45	37
	BB-	受到不良形势或周期性因素影响	15	39	49
B	B+	B 是社会价值评估较低等级，	13	22	17
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力不强，			
	B	有合一度问题、存在较大可持续发展风险，	2	14	13
	B-	受到不良形势或周期性因素影响	0	5	4
CCC	CCC	CCC 是社会价值评估较低等级，	0	1	2
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力很差，			
		有合一度问题、存在较大可持续发展风险，			
		受到严重不良形势或周期性因素影响较大			
CC	CC	CC 是社会价值评估很低等级，	0	0	0
		表示创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力太差，			
		有严重合一度问题、存在较大可持续发展风险，			
C	C	C 是社会价值评估极低等级，	0	0	0
		几乎没有创造经济 - 社会 - 环境综合价值能力，			
		没有合一度、几乎无法可持续发展，			
D	D	不符合筛选子模型资质要求	25	3	7
合计			300	300	300

表 1.1 沪深 300 上市公司社会价值评级

### 1.2.4.2 义利99指数

为投资机构建仓调仓及组合管理提供基础信息，并反映A股上市公司社会价值创造能力与股价走势的变动关系，社投盟与万得资讯合作发布了义利99指数（CI003004），并于2018年11月6日在Wind金融终端上线。关于义利99指数计算方法、发布频度、临时调样和备选名单等规则，在附录八中有清晰介绍。



图 1.8 义利99指数在 Wind 金融终端

义利99指数不仅是社会价值与股价走势的风向标，它还可支持对ETF基金等金融产品研究开发工作。

## 1.3 义利 99

“义利 99”是 A 股上市公司社会价值或可持续发展贡献值的年度排行榜，以上市公司社会价值评估模型为工具，以沪深 300 成分股为对象，以公开披露和交叉验证数据为基础，在社投盟牵头下，由中外专业志愿者、数据及技术服务方和项目组跨界协同完成。

为什么选择沪深 300 成分股作为首批评估对象呢？“义利 99”又具备怎样的群体特征呢？

### 1.3.1 样本选择

作为支撑模型构建的样本群，应具备数据可获取、结果可计量、模型可验证及优化的特质。

**数据可获取。**对社会价值量化评估来讲，数据基础薄弱是世界性挑战，尤其是非财务信息不充分或缺失。项目组数据库监测显示，2017 年末 A 股上市公司数为 3467 家，其中发布非财务信息报告（含企业社会责任、社会价值、可持续发展、ESG 报告等）841 家，占比 24%。如果对全 A 股进行社会价值量化评估，数据完备度超过合格线（80%）的公司仅为 14%；沪深 300 发布非财务信息专项报告的公司 243 家，占比 81%。沪深 300 整体数据完备度为 80%。

数据完备度超过合格线（80%）的公司仅为

14 %

沪深 300 发布非财务信息专项报告的公司

243 家

占比

81 %

沪深 300 整体数据完备度为

80 %



发布非财务信息报告（含企业社会责任、社会价值、可持续发展、ESG 报告等）841 家，占比 24%

**结果可计量。**按照 2018 年 6 月更新的沪深 300 成分股名单，上交所 186 家、深交所 114 家；主板 234 家、中小板 50 家、创业板 16 家；按照中证行业分类标准，能源 13 家、原材料 37 家、工业 60 家、可选消费 38 家、主要消费 13 家、医药卫生 22 家、金融 56 家、地产 15 家、信息技术 29 家、电信业务 6 家、公用事业 11 家，实现全行业覆盖；从总市值看，沪深 300 占全部 A 股高达 55.71%。

根据“评估模型”，如营业利润率、纳税总额等财务类指标需要通过同业对比、同类对比完成评分。沪深 300 具有全行业、全品类覆盖的特点，对量化评分起到了良好的支撑作用。

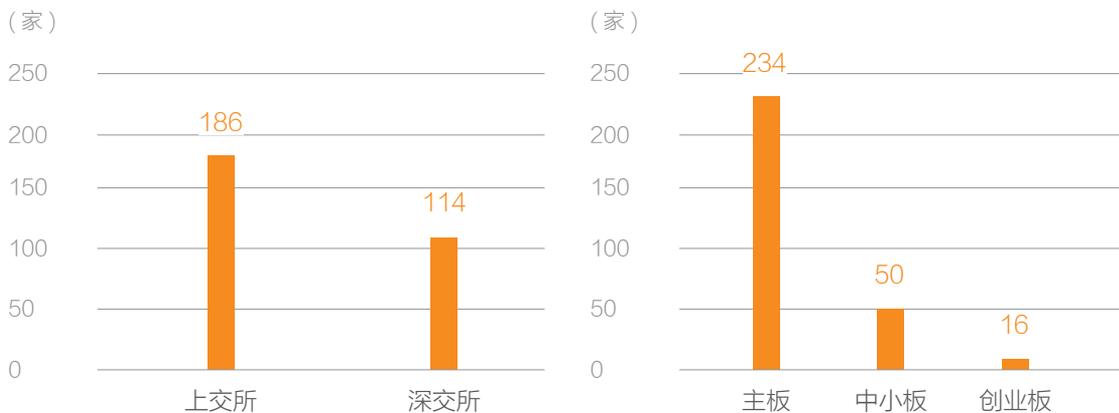


图 1.9 上市地点与板块

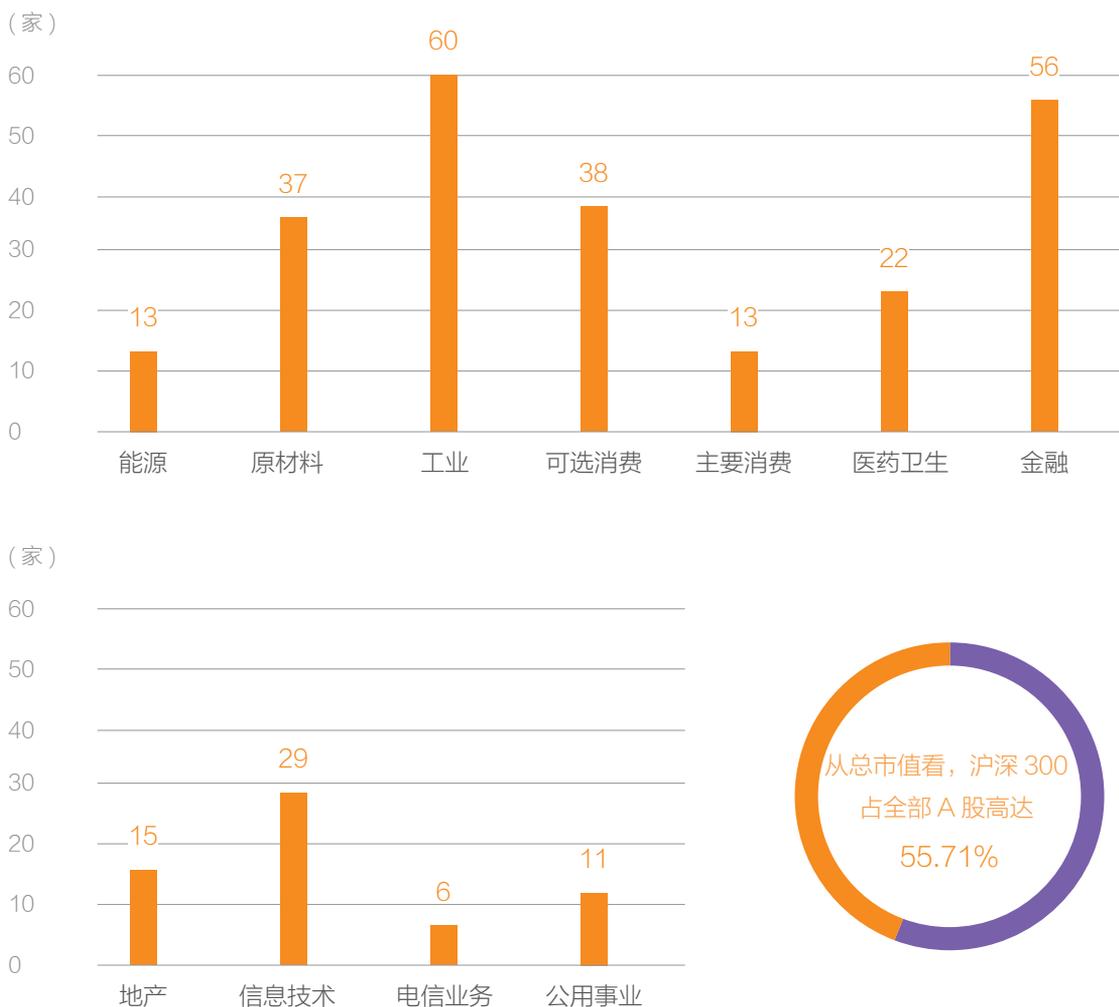


图 1.10 中证行业分类标准

**模型可验证及优化。**沪深 300 作为 A 股市场的龙头指数，具有成熟度高、稳定性强的特点。市场回测和技术分析有可靠的方法论和数据保障，为有效验证和优化评估模型打下坚实基础。

除去支撑模型构建的样本资质外，选取沪深 300 更重要的是其头部效应。在十九世纪末，意大利经济学家维弗雷多·帕累托提出了 80/20 定律。在任何产品从 0 到 1 的破冰阶段，宜用“有限资源”突破“关键少数”，沪深 300 成分股正是这关键少数。

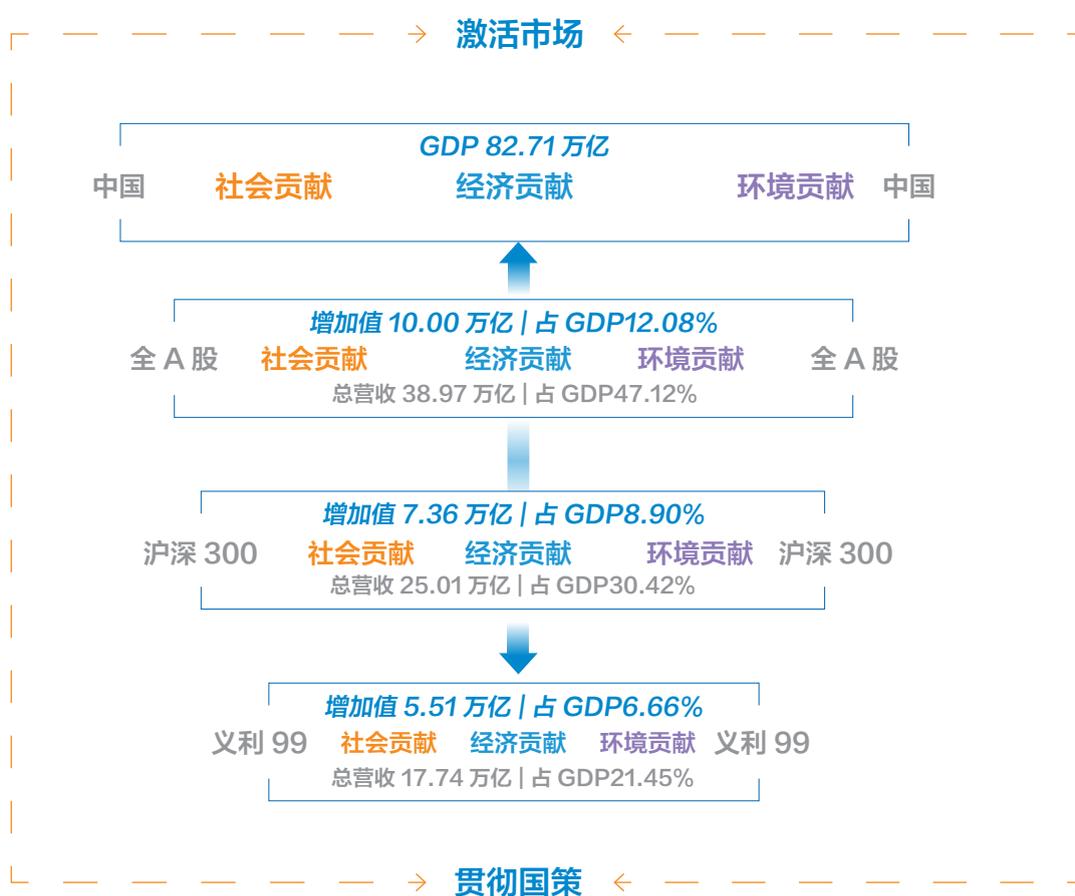
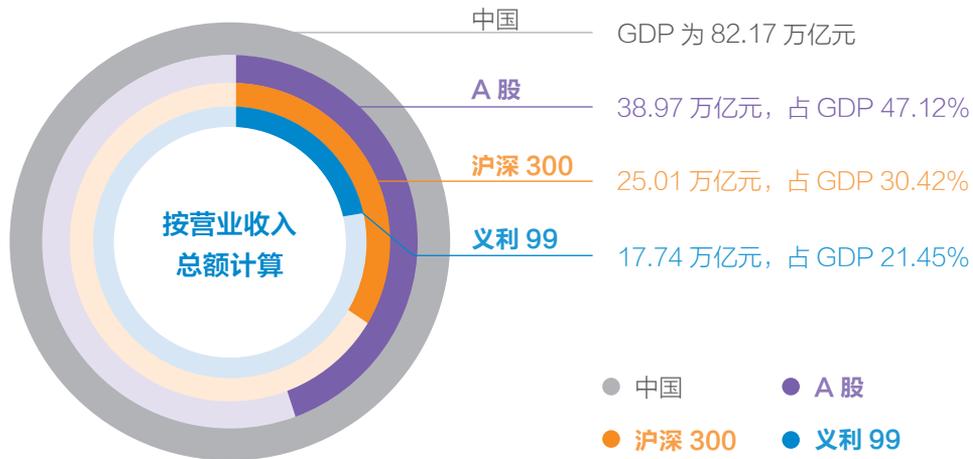


图 1.11 “义利 99”上市公司与中国国民经济

如上图所示，按产值法计算，2017 年中国 GDP 为 82.71 万亿元。按营业收入总额计算，同年 A 股全部上市公司为 38.97 万亿元，占 GDP 47.12%；沪深 300 成分股为 25.01 万亿元，占 GDP 30.42%；“义

“义利 99”为 17.74 万亿元，占 GDP 21.45%。即，99 家上市公司的总营收，占全国 GDP 的 1/5。为更精准比较分析，我们按收入法计算增加值，同年 A 股全部上市公司为 10.00 万亿元，占 GDP 12.08%；沪深 300 成分股为 7.36 万亿元，占 GDP 8.90%；“义利 99”为 5.51 万亿元，占 GDP 6.66%。



可以看出，沪深 300 在国民经济的头部效应十分鲜明。以此为出发点，我们分四步完成了对社会价值评估的论证。



### 1.3.2 群体特征

2017年12月15日，社投盟首发了“义利99”排行榜；2018年9月17日，社投盟再次发布了2018年度排行榜。为完成市场回测、验证模型效力，项目组在2018年上半年度完成了2014年、2015年和2018年度排行榜的生产工作，形成了自2014至2018连续五年的“义利99”排行榜。本篇先对“义利99”群体特征进行概述，中篇将从画像、对标、行业和指数四个维度详尽解读。

#### 1.3.2.1 社会价值总量与结构

2018年“义利99”和沪深300的社会价值总分均大幅超过了2017年，沪深300的增幅超过了“义利99”。如表1.2所示，“义利99”总得分6,544分，比上年高出556.31分；平均分66.10分，比上年高出5.62分，增幅达9.29%。沪深300总得分16,699.89分，比上年高出1,781.72分；平均分55.67，比上年高出5.94分，增幅达11.94%。

**这表明中国头部上市公司的社会价值创造能力整体性在增强。**

**目标 | 驱动力**，“义利99”得659.17分，比上年高出183.47分，增幅达38.57%；沪深300得1,761.50分，比上年高出614.61分，增幅达53.59%。

**方式 | 创新力**，“义利99”得1,943.73分，比上年高出168.63分，增幅达9.50%；沪深300得4,939.42分，比上年高出572.26分，增幅达13.10%。

**效益 | 转化力**，“义利99”得3,941.10分，比上年高出204.21分，增幅达5.46%；沪深300得9,998.97分，比上年高出594.84分，增幅达6.33%。可以看出，2018年“义利99”在驱动力、创新力和转化力三方面均有显著进步。从变化程度来看，企业的价值体系即“使命愿景、长期战略、业务定位”的改善程度最大。

	社会价值		目标   驱动力		方式   创新力		效益   转化力	
	总分合计	平均分数	评分合计	平均分数	评分合计	平均分数	评分合计	平均分数
义利99	6544.00	66.10	659.17	6.66	1943.73	19.63	3941.10	39.81
沪深300	16699.89	55.67	1761.50	5.87	4939.42	16.46	9998.97	33.33
义利99/ 沪深300	39.19%	1.19	37.42%	1.13	39.35%	1.19	39.42%	1.19
义利99 (同比)	556.31	9.29%	183.47	38.57%	168.63	9.50%	204.21	5.46%
沪深300 (同比)	1781.72	11.94%	614.61	53.59%	572.26	13.10%	594.84	6.33%

表 1.2 社会价值表现对比

### 1.3.2.2 合一度与变动率

为透视评估对象能否打通上三路（使命 | 愿景 | 价值观）、中三路（技术 | 产品 | 服务）和下三路（组织 | 人才 | 绩效），贯彻落实“义利并举”，我们计算了目标 | 驱动力、方式 | 创新力、效益 | 转化力三个分值的变异系数，揭示了企业的协调性与合力效应。

如表显示，2018年“义利 99”合一度系数为 87.53%，比上年增加了 8.53 个百分点；沪深 300 合一度系数 83.19%，比上年增加了 8.33 个百分点。其中，长安汽车（000625.SZ）和华友钴业（603799.SH）合一度系数最高，达 99%；海螺水泥（600585.SH）和海通证券（600837.SH）最低，为 71%。“义利 99”上榜公司的合一度均在合理值区间，整体比沪深 300 高出 4.34 个百分点；前 10 名平均合一度系数达 93.30%，比沪深 300 高出 10.11 个百分点。

**这表明，企业在“目标-方式-效益”三A方面越合一，越能在驱动力、创新力和转化力三力上形成合力，其社会价值创造能力越强，经济-社会-环境的综合贡献相应越大。**

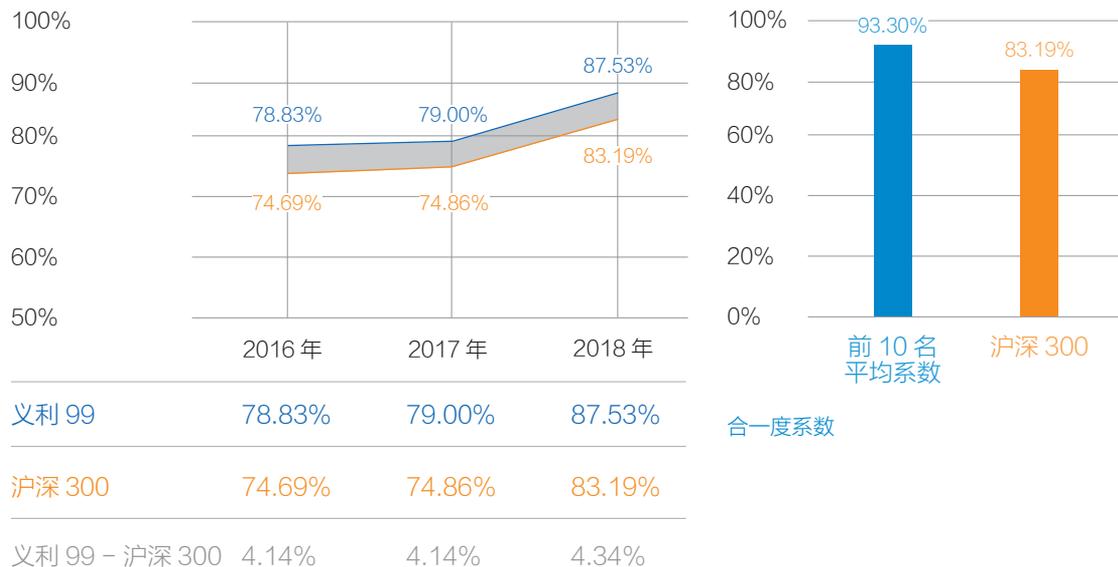


表 1.3 合一度系数对比

连续五年上榜

41 家

排名上升公司

31 家

新增上榜公司

30 家

连续五年雄踞榜首

中国建筑

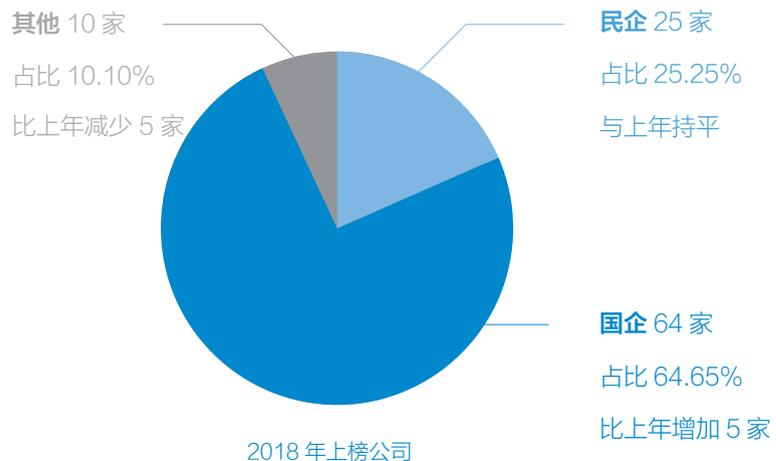
连续五年登榜民企

复星医药  
中国平安  
平安银行  
苏宁易购  
特变电工  
美的集团

自 2014 至 2018 年“义利 99”排行榜显示，共有 41 家上市公司连续五年上榜。从所有制来看，国企 31 家、民企 6 家、其它 4 家。中国建筑连续雄踞榜首，成为义利并举五连冠。难能可贵的是，在激烈的市场竞争和跌宕的经营环境中，复星医药、中国平安、平安银行、苏宁易购、特变电工、美的集团六家民企连续五年登上了“义利 99”排行榜；从企业领导人来看，在连续五年上榜的 41 家企业中，京东方王东升、中国交建刘起涛、潍柴动力谭旭光、葛洲坝聂凯、复星医药陈启宇等 20 位董事长期间连任。

通常来讲，企业的可持续发展需要有格局、有远见、有战略定力且能稳定留任的“一把手”。

2018 年“义利 99”排行榜显示（详见附录六），31 家公司排名上升、36 家公司排名下降、30 家公司新增上榜。中国建筑（601668.SH）社会价值得分 80.61 分，比去年提升了 4.06 分，连续五年雄居榜首。2018 年上榜公司中，国企 64 家，占比 64.65%，比上年增加 5 家；民企 25 家，占比 25.25%，与上年持平。国企占据排行榜的 2/3，这与沪深 300 结构有关，同期沪深 300 中国企占比高达 53.66%。



### 1.3.2.3 义利表现

为揭示“义利99”上榜公司的义利偏好，我们根据经济、社会、环境的评估状况，将“义利99”划分为义利双优、利较突出、义较突出、义利兼具四个群体。2018年“义利99”分析结果显示（详见图2.1和2.2），义利双优的上榜公司23家，包括中国建筑、农业银行、龙蟒佰利等，比上年增加了16家，与沪深300和全A股相比，呈现出市值高、市盈率低的特点；利较突出的上榜公司28家，包括招商蛇口、青岛海尔、上港集团等，比上年减少20家；义较突出的上榜公司27家，包括京东方、中国交建、中国联通等，比上年增加15家；义利兼具的上榜公司21家，包括中石油、中国电建、碧水源等，比上年减少11家。

**整体上看，上榜公司从“义利兼具”向“义利双优”方向迁移，其中提高幅度较大的是社会和环境贡献。**

自21世纪初提出责任投资和影响力投资以来，在全球范围内，业界、学界和政府一直在探讨“收益-风险-效益”三者关系。我们从经济贡献、风险管理及社会和环境贡献三个维度透视2018年“义利99”群体。



## 利维表现

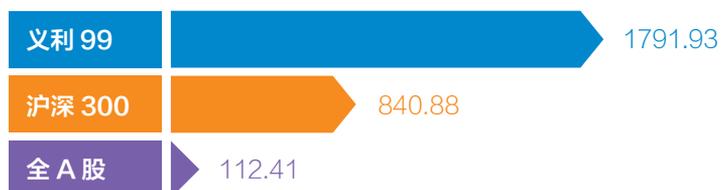
从经济贡献来看，2018年“义利99”**平均营收** 1,791.93亿元，是沪深300的2.13倍，全A股的15.94倍；同比增长4.52%，同期沪深300增长17.48%、全A股增长12.23%。**平均净利润** 210.50亿元，是沪深300的2.22倍，全A股的20.36倍；同比增长4.62%，同期沪深300增长18.19%、全A股增长20.79%。**平均市值** 2,157.89亿元，是沪深300的1.84倍，全A股的12.17倍；同比增长2.42%，同期沪深300增长9.05%、全A股减少4.44%。**平均市盈率** 13.47倍，是沪深300的0.78倍，全A股的0.54倍；同比增长25.07%，同期沪深300增长22.97%、全A股降低1.54%。**平均股息率** 2.66%，是沪深300的1.23倍，全A股的1.60倍；同比减少0.2个百分点，同期沪深300减少0.26个百分点、全A股增长0.01个百分点。

	平均营收 (亿元)	平均市值 (亿元)	平均净利润 (亿元)	平均市盈率 (倍)	平均股息率 (%)
义利99	1791.93	2157.89	210.50	13.47	2.66
沪深300	840.88	1170.92	94.74	17.29	2.16
全部A股	112.41	177.38	10.34	24.94	1.67
义利99/沪深300	2.13	1.84	2.22	0.78	1.23
义利99/全部A股	15.94	12.17	20.36	0.54	1.60
义利99(同比)	4.52%	2.42%	4.62%	25.07%	-0.20
沪深300(同比)	17.48%	9.05%	18.19%	22.97%	-0.26
全部A股(同比)	12.23%	-4.44%	20.79%	-1.54%	0.01

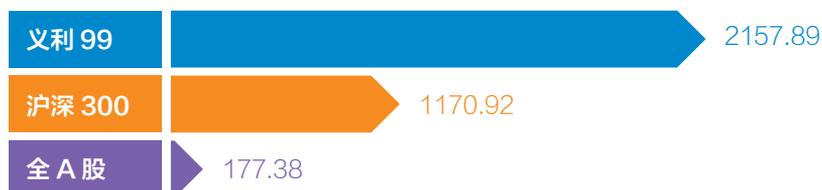
表 1.4 利维对比

从营收、净利润等指标平均数来看，“义利99”是沪深300的2倍多，超出全A股15-20倍，是绝对的创利创收大户；从增速来看，“义利99”整体低于沪深300。从平均市盈率来看，“义利99”13.47倍，比沪深300低3.82倍；但从增速看，“义利99”同比增加25.07%，沪深300为22.97%。可以看出，“义利99”是经济贡献的支柱力量，并且以分红的方式与投资人共享收益。尽管大盘蓝筹估值都增加较大，但优中选优的“义利99”估值增速高于沪深300。

## 平均营业收入（亿元）



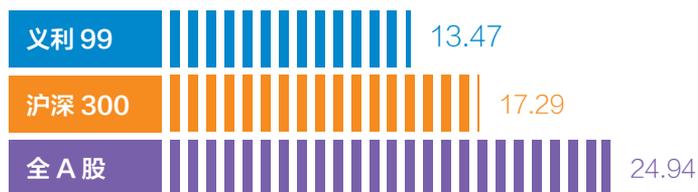
## 平均市值（亿元）



## 平均净利润（亿元）



## 平均市盈率（倍）



## 平均股息率（%）



## 义维表现

我们从社会贡献和环境贡献来分析 2018 年“义利 99”的义维表现。“社会贡献”包括客户价值、员工权益、安全运营、合作伙伴和公益贡献；“环境贡献”包括环境管理、绿色发展和污染防控。

在社会贡献方面，按照 2018 年“义利 99”得分率表现，依次是安全运营（85.19%）、公益贡献（73.57%）、员工权益（73.00%）、客户价值（71.97%）及合作伙伴（68.35%），平均得分率为 74.41%。评估数据显示“义利 99”最重视安全运营，普遍建立了严密的安全生产管理机制，能够有效防范重大恶性安全事故；在公益贡献、员工权益和客户价值方面贡献较为均衡；但对于以“供应链管理和公平运营”为核心的“合作伙伴”方面，还未达到优良水平。

按照 2018 年“义利 99”改善状况，提升次序为公益贡献（21.83 个百分点）、合作伙伴（15.38 个百分点）、客户价值（2.97 个百分点）、安全运营（2.25 个百分点）和员工权益（0.44 个百分点）。评估数据显示，“义利 99”在五个方面改进程度参差不齐。其中对公益贡献的提升最大，对员工权益的改善最低。在一定程度上说明，这些头部公司积极响应政策指引，但目前还未能深度融合到核心价值创造当中。

	客户价值	员工权益	安全运营	合作伙伴	公益贡献	环境管理	绿色发展	污染防控
义利 99	71.97%	73.00%	85.19%	68.35%	73.57%	58.55%	50.08%	64.35%
沪深 300	57.25%	53.36%	77.11%	46.74%	59.56%	47.00%	29.56%	40.32%
义利 99- 沪深 300	14.72%	19.64%	8.08%	21.61%	14.01%	11.55%	20.52%	24.03%
义利 99（同比）	2.97%	0.44%	2.25%	15.38%	21.83%	18.48%	-0.80%	3.32%
沪深 300（同比）	2.77%	-2.64%	7.41%	14.04%	18.39%	12.40%	-5.73%	4.90%

表 1.5 义维对比



图 1.12 社会贡献

在环境贡献方面,按照2018年“义利99”得分率表现,依次是污染防治(64.35%)、环境管理(58.55%)及绿色发展(50.08%),平均得分率为58.29%。对比义维的两个部分,“义利99”在社会福祉的得分率高出环境保护16.12个百分点,两方面的成熟度有较大差异。

按照2018年“义利99”改善状况,环境贡献的提升次序为环境管理(18.48个百分点)、污染防治(3.32个百分点)和绿色发展(-0.80个百分点)。评估数据显示,环境管理主要包括制度性因素(管理体系和采购政策)、财务性因素(环保投入等)、合规性因素(环保处罚等),在“三大攻坚战”的任务指引下,这些头部企业在该领域“补短板的力度”很大。污染防治主要包括三废管理以及《巴黎协定》有关温室气体排放和应对气候变化等指标,是这些头部企业在环保中迄今最为重视的领域。然而我们看到,“绿色发展”部分不仅得分最低,而且出现负增长。这说明企业在综合能耗管理、水耗物耗管理、绿色办公等方面还未有充分认知。尤其在如何结合主营业务创造绿色机遇等方面,还有相当大的差距。

上市公司做出环境贡献,是一个由易到难的发展过程。从操作角度看,污染防治最为直接;进入环境管理阶段,需要企业加强制度建设并纳入财务预算,相对较难;而实现绿色发展,需要从战略上进行调整,甚至涉及产品服务体系重构,对于成熟企业来讲,难上加难。尽管难度很大,2018年“义利99”和沪深300都在不同程度上实现了正向改进。

分析显示,无论在经济效益方面,还是在社会福祉和环境保护方面,“义利99”都全面好于沪深300,大幅度领先于全A股。



图 1.13 环境贡献

## 风险防控

我们将“评分子模型”中与风险相关的指标提炼出来透视“义利 99”的风险防控能力。

	风控机制	偿债能力	股权质押比例			股权质押家数		
			全部	国企	民营	全部	国企	民营
义利 99	82.07%	66.02%	6.37%	1.28%	17.44%	95	62	23
沪深 300	72.94%	62.47%	10.49%	2.90%	20.49%	291	155	112
义利 99 - 沪深 300	9.13%	3.55%	-4.12%	-1.62%	-3.05%			
义利 99 (同比)	-0.42%	-1.74%	1.41%	-0.52%	5.84%			
沪深 300 (同比)	5.75%	0.10%	1.21%	-0.20%	2.14%			

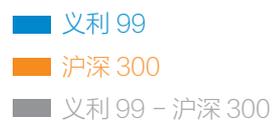
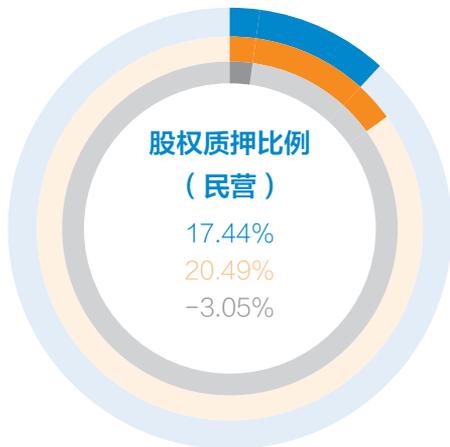
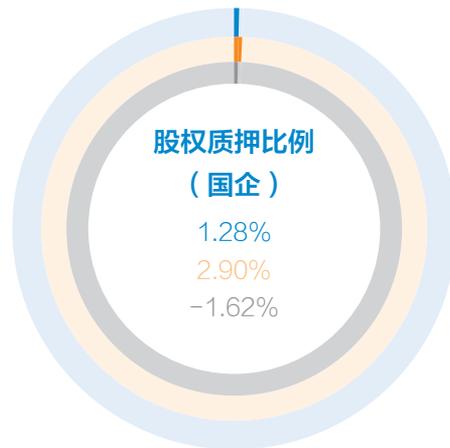
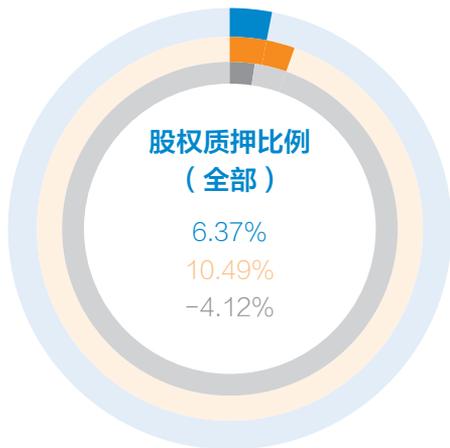
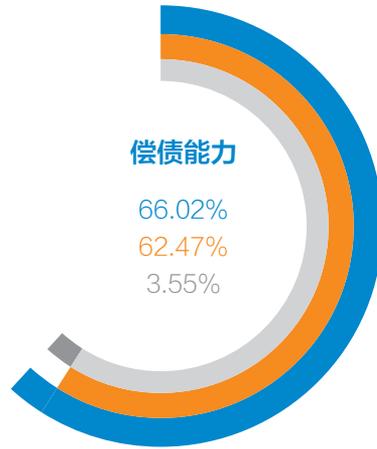
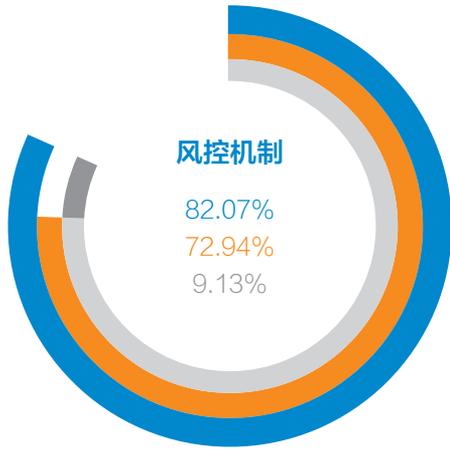
表 1.6 风险防控表现对比

在风控机制项下，我们重点评估了上市公司的内控表现和应急管理。2018 年“义利 99”得分率为 82.07%，比沪深 300 高 9.13 个百分点，比上年略有降低。在偿债能力项下，我们重点评估了上市公司流动性、杠杆率和净资产。2018 年“义利 99”得分率为 66.02%，比沪深 300 高出 3.55 个百分点，比上年略有下降。

面对 2018 年股权质押风险急剧提升的市场环境，根据中国证券登记结算有限公司的数据，对比分析了“义利 99”与沪深 300、全 A 股的股权质押状况。2018 年“义利 99”上榜公司中，除中信银行（601998.SH）、中国石油（601857.SH）、美凯龙（601828.SH）、盈趣科技（002925.SZ）外，其余 95 家上榜公司均做了股权质押。从股权质押的覆盖率看，“义利 99”为 96%、沪深 300 为 97%，全 A 股为 98%。A 股市场几乎“无股不押”。

从股权质押比率来看，“义利 99”整体为 6.37%，比沪深 300 低 4.12 个百分点，比上年增加了 1.41 个百分点；“义利 99”中国企股权质押比率为 1.28%，比沪深 300 低 1.62 个百分点，比上年低 0.52 个百分点；“义利 99”中民企股权质押比率为 17.44%，比沪深 300 低 3.05 个百分点，比上年高 5.84 个百分点。可以看出，尽管“义利 99”也借助股权质押进行融资，但质押比率低于沪深 300，远低于全 A 股，没有出现上榜公司触发警戒线或平仓线的风险事件。

对于收益 - 风险 - 效益综合分析结果显示，“义利 99”在财务收益、风险管理和外部效应方面优于沪深 300，大幅度领先 A 股。**在财务收益、风险管理和外部效应之间，三者有着可计算的强正向相关关系。**然而，三者是否具备互为因果的归因属性，还需要更长时间的数据积累和追踪研究。

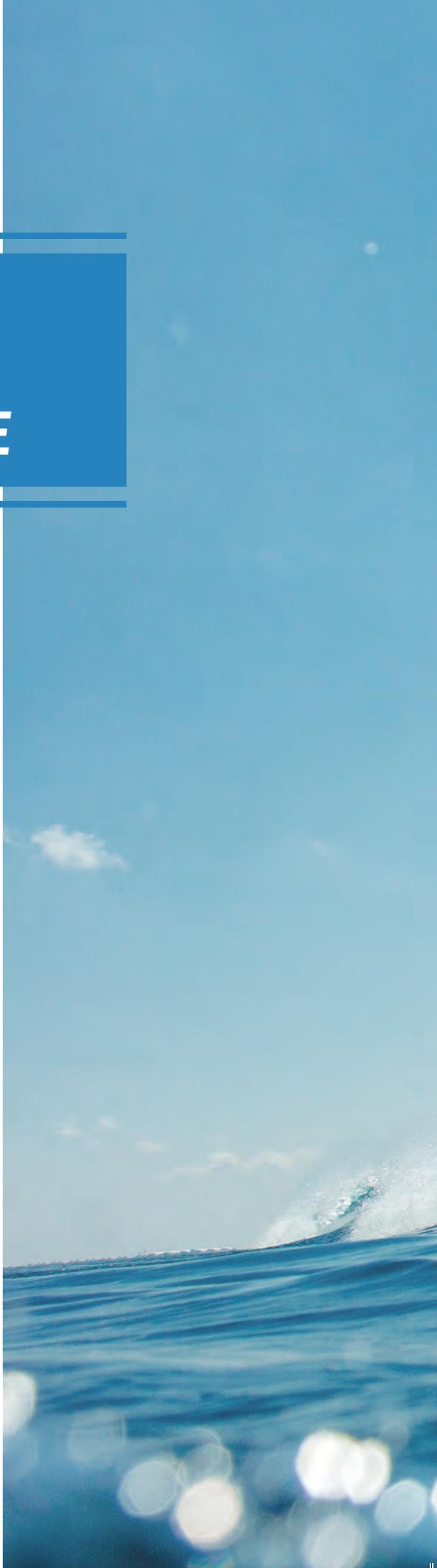


# 改革开放 40周年

2018年，中国迎来了改革开放40周年。在这沧海桑田的40年里，中国国内生产总值按不变价计算增长了33.5倍，平均每8年翻一番。2006年“赶英”，2010年“超日”，中国跃升为全球第二大经济体；中国人均国民收入（GNI）由200美元提高到8805美元，增长44.0倍。贫困人口由7.7亿锐减至3046万，富裕人群成为各旅游国的座上宾。无论怎样争论，谁都不可否认，在这日新月异的40年里，市场经济解放了生产力，经济增长带动了中国的全面进步。

然而，在欢呼“增长的40年”时，我们不应忘记，作为承载着五千年文明的国度，中国未来还有很多个40年需要延续。不同于单向增长的经济，我们赖以生存的星球是一个资源有限的、物理封闭的生态体系。为了子孙万代的福祉，我们迟早要告别“数量性扩张”，进入“质量性改进”的发展轨道。

发现中国“义利99”，就是找寻一个超越增长的群体，一股持续发展的动力！



中国国内生产总值

**+33.5** 倍

中国人均国民收入

**+8,605** 美元

贫困人口

**-7.4** 亿

— 中篇 —  
回归价值

Back to Value



“

科学和艺术总在山麓分手、在山顶重逢。

—— 居斯塔夫·福楼拜（法）

The more it goes on, the more art will be scientific, in the same way that science will become artistic. The two will rejoin at the summit after having been separated at the base.

—— **Gustave Flaubert (France)**

”

— 下篇 —  
永续发展

**Sustainable  
Development**



“

利者，义之和也。

《周易》

True profit is in harmony with  
righteousness.

**I Ching: The Book of Change**

”

## 工业行业

### 基础信息

中证行业：工业

沪深 300 存量：60

市值排名前三：1 中国中车 2 中国建筑 3 顺丰控股

### 评估亮点

全行业对比排名：

价值驱动 - 第 2 社会贡献 - 第 3

模式创新 - 第 2 管理创新 - 第 3

### 评估暗点

全行业对比排名：业务驱动 - 第 7

经济贡献 - 第 9

### 社会价值评估概要

剔除公司：中国中铁、海航控股、东方园林

渤海金控

社会价值前五：1 中国建筑 2 中国交建 3 潍柴动力

4 葛洲坝 5 中国铁建

**社会价值总分：59%**

**目标 | 驱动力：65%**

**方式 | 创新力：60%**

**效益 | 转化力：58%**

作为与自然环境息息相关的行业，工业行业应当进一步改革创新，加强污染防控与环境管理。

## 经济贡献（利维）

整体来看，工业行业规模较大，股息率较高。

评估对象	数量 (家)	营业收入 (亿)	净利润 (亿)	纳税总额 (亿)	总市值 (亿)	股息率 (%)	市盈率 (倍)
工业(上榜公司)	24	1662.42	83.50	75.30	1091.63	1.58	22.72
工业(未上榜公司)	36	567.86	24.43	2.00	490.39	1.18	36.03
工业	60	1005.69	48.06	31.32	730.89	1.34	30.71
沪深 300	300	840.88	94.74	75.75	1170.92	1.59	36.11

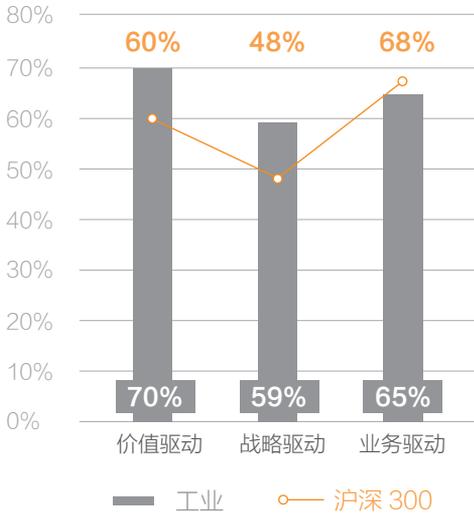
## 社会与环境贡献（义维）

在社会贡献方面，全部指标都高于沪深 300，客户价值高出 14.14 个百分点；环境贡献方面，污染防控高出 7.74 个百分点，环境管理高出 5.34 个百分点，绿色发展基本持平。

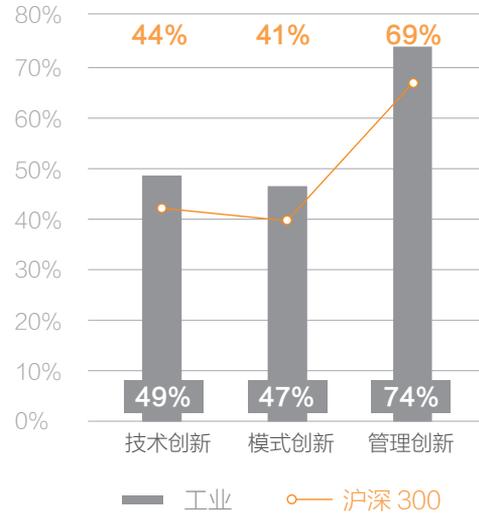
评估对象	数量	社会贡献（得分率）					环境贡献（得分率）		
		客户价值	员工权益	安全运营	合作伙伴	公益贡献	环境管理	绿色发展	污染防控
工业(上榜公司)	24	82.64%	77.50%	95.37%	70.83%	72.22%	58.23%	45.83%	62.50%
工业(未上榜公司)	36	63.89%	53.70%	80.25%	37.65%	61.11%	48.41%	19.21%	38.43%
工业	60	71.39%	63.22%	86.30%	50.93%	65.55%	52.34%	29.86%	48.06%
沪深 300	300	57.25%	53.36%	77.11%	46.74%	59.56%	47.00%	29.56%	40.32%

## 二级指标评分对标

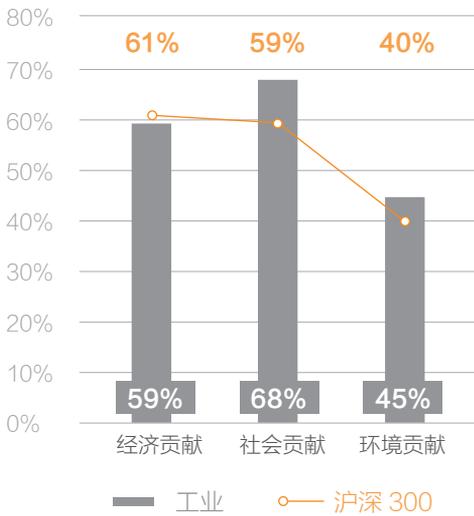
目标 | 驱动力 总得分为 65%



方式 | 创新力 总得分为 60%



效益 | 转化力 总得分为 58%



工业行业数据完备度对标 (单位: %)



## 2018 年工业行业概要 (数量: 60 家)

- 4 家公司被筛选子模型剔除
- 24 家公司上榜“义利99”
- 53 家公司发布独立的社会责任报告
- 社会价值平均得分排名第 3
- 目标 | 驱动力平均得分排名第 3
- 方式 | 创新力平均得分排名第 3
- 效益 | 转化力平均得分排名第 4
- 数据完备度 83%，比沪深 300 高 3 个百分点

## 金融行业

### 基础信息

中证行业：金融

沪深 300 存量：56

市值排名前三：1 民生银行 2 中信银行 3 平安银行

### 评估亮点

全行业对比排名：经济贡献 - 第 2

### 评估暗点

全行业对比排名：价值驱动 - 第 9

战略驱动 - 第 9 技术创新 - 第 10

### 社会价值评估概要

剔除公司：方正证券、中国银河、中国人寿

兴业银行、招商银行、浦发银行

国信证券

社会价值前五：1 农业银行 2 中国银行 3 建设银行

4 华泰证券 5 中信银行

**社会价值总分：55%**

**目标 | 驱动力：56%**

**方式 | 创新力：52%**

**效益 | 转化力：57%**

金融行业创新力得分率较低，转化力与驱动力表现良好，应着眼于在已有基础加强创新，进一步优化盈利模式。

### 经济贡献（利维）

整体来看，金融行业规模较大，股息率较高。

评估对象	数量 (家)	营业收入 (亿)	净利润 (亿)	纳税总额 (亿)	总市值 (亿)	股息率 (%)	市盈率 (倍)
金融（上榜公司）	20	2276.77	674.46	287.61	5024.49	2.85	11.76
金融（未上榜公司）	36	461.49	89.59	42.82	1167.27	1.40	27.18
金融	56	1109.80	298.47	130.24	2544.85	1.92	21.68
沪深 300	300	840.88	94.74	75.75	1170.92	1.59	36.11

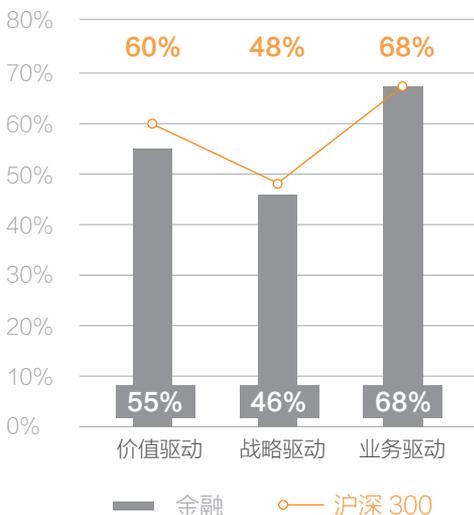
### 社会与环境贡献（义维）

在社会贡献方面，客户价值大幅度低于沪深 300，低 24.76 个百分点；合作伙伴、公益贡献大幅度高于沪深 300；环境贡献方面，环境管理比沪深 300 低 17.83 个百分点；绿色发展大幅度高于沪深 300。

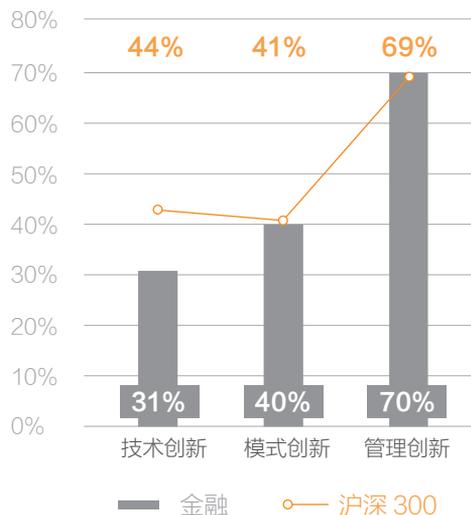
评估对象	数量	社会贡献（得分率）					环境贡献（得分率）		
		客户价值	员工权益	安全运营	合作伙伴	公益贡献	环境管理	绿色发展	污染防控
金融（上榜公司）	20	44.86%	68.00%	74.44%	77.78%	80.83%	46.25%	76.67%	65.19%
金融（未上榜公司）	36	25.62%	47.96%	74.07%	57.41%	74.07%	19.68%	44.44%	22.94%
金融	56	32.49%	55.12%	74.21%	64.68%	76.49%	29.17%	55.95%	38.03%
沪深 300	300	57.25%	53.36%	77.11%	46.74%	59.56%	47.00%	29.56%	40.32%

## 二级指标评分对标

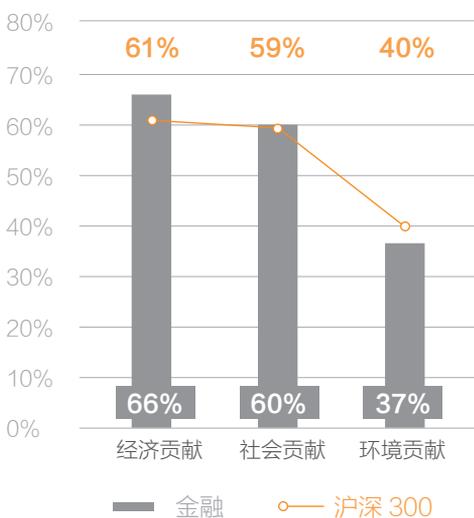
目标 | 驱动力 总得分为 56%



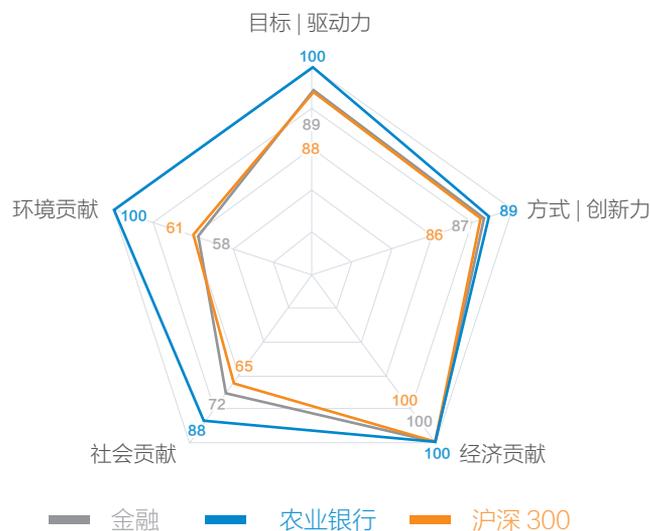
方式 | 创新力 总得分为 52%



效益 | 转化力 总得分为 57%



工业行业数据完备度对标 (单位: %)



### 2018 年金融行业概要 (数量: 56 家)

- 7 家公司被筛选子模型剔除
- 20 家公司上榜“义利 99”
- 55 家公司独立发布社会责任报告
- 社会价值平均得分排名第 6
- 目标 | 驱动力平均得分排名第 7
- 方式 | 创新力平均得分排名第 10
- 效益 | 转化力平均得分排名第 5
- 数据完备度 83%，比沪深 300 高 3 个百分点

## 可选消费行业

### 基础信息

中证行业：可选消费

沪深 300 存量：38

市值排名前三：1 上汽集团 2 美的集团 3 格力电器

### 评估亮点

全行业对比排名：经济贡献 - 第 5

### 评估暗点

全行业对比排名：价值驱动 - 第 10

战略驱动 - 第 11 模式创新 - 第 9

管理创新 - 第 9

### 社会价值评估概要

剔除公司：南京新百、万达电影

社会价值前五：1 上汽集团 2 青岛海尔 3 广汽集团  
4TCL 集团 5 长安汽车

**社会价值总分：53%**

**目标 | 驱动力：51%**

**方式 | 创新力：52%**

**效益 | 转化力：53%**

可选消费的社会价值平均分较低，主要体现在创新力与转化力方面，该行业需要改进方式与优化效益的转化。

### 经济贡献（利维）

整体来看，可选消费行业行业规模较小，股息率较高。

评估对象	数量 (家)	营业收入 (亿)	净利润 (亿)	纳税总额 (亿)	总市值 (亿)	股息率 (%)	市盈率 (倍)
可选消费(上榜公司)	10	1958.27	115.43	84.22	1512.61	2.25	22.71
可选消费(未上榜公司)	28	263.09	28.24	19.18	569.98	1.55	43.63
可选消费	38	709.19	51.18	36.30	818.04	1.74	38.13
沪深 300	300	840.88	94.74	75.75	1170.92	1.59	36.11

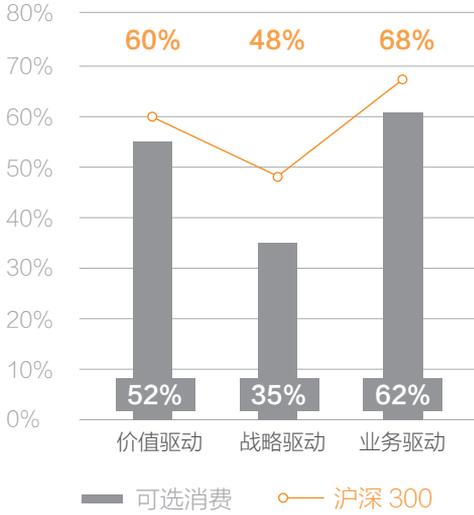
### 社会与环境贡献（义维）

在社会贡献方面，可选消费行业全部指标都低于沪深 300，特别是员工权益比沪深 300 低 9.32 个百分点；在环境贡献方面，除了环境管理，也均低于沪深 300，特别在绿色发展，比沪深 300 低 14.42 个百分点。

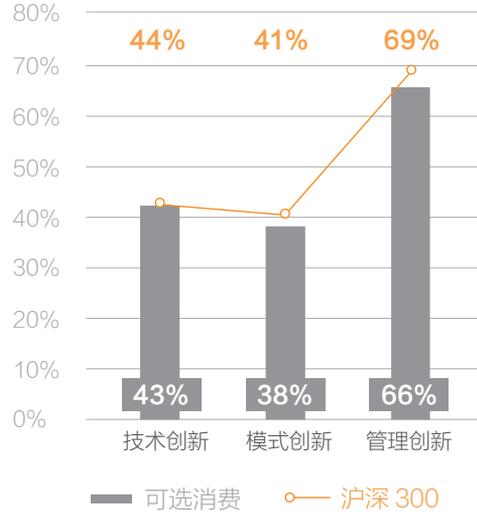
评估对象	数量	社会贡献（得分率）					环境贡献（得分率）		
		客户价值	员工权益	安全运营	合作伙伴	公益贡献	环境管理	绿色发展	污染防控
可选消费(上榜公司)	10	78.61%	66.67%	80.00%	72.22%	66.67%	67.62%	34.17%	68.33%
可选消费(未上榜公司)	28	46.43%	35.95%	67.46%	33.73%	40.48%	41.16%	8.33%	17.26%
可选消费	38	54.90%	44.04%	70.76%	43.86%	47.37%	48.12%	15.13%	30.70%
沪深 300	300	57.25%	53.36%	77.11%	46.74%	59.56%	47.00%	29.56%	40.32%

## 二级指标评分对标

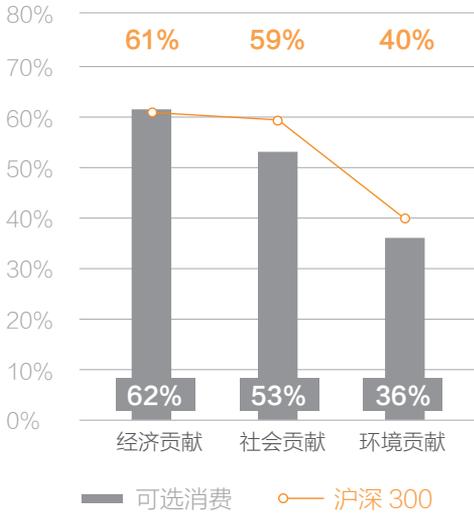
目标 | 驱动力 总得分为 51%



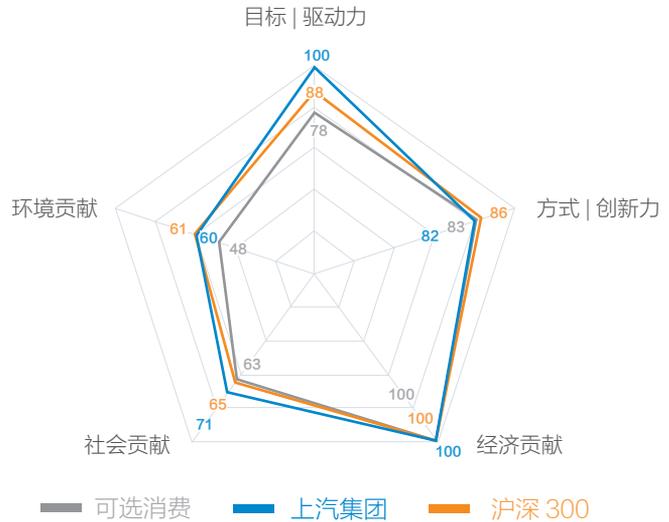
方式 | 创新力 总得分为 52%



效益 | 转化力 总得分为 53%



工业行业数据完备度对标 (单位: %)



## 2018年可选消费行业概要 (数量: 38家)

- 2家公司被筛选子模型剔除
- 10家公司上榜“义利99”
- 27家公司发布独立的社会责任报告
- 社会价值平均得分排名第10
- 目标 | 驱动力平均得分排名第11
- 方式 | 创新力平均得分排名第8
- 效益 | 转化力平均得分排名第10
- 数据完备度 75%，比沪深300低5个百分点

## 原材料行业

### 基础信息

中证行业：原材料

沪深 300 存量：37

市值排名前三：1 宝钢股份 2 海螺水泥 3 洛阳钼业

### 评估亮点

全行业对比排名：技术创新 - 第 6

社会贡献 - 第 4 战略驱动 - 第 5

### 评估暗点

全行业对比排名：业务驱动 - 第 11

经济贡献 - 第 11

### 社会价值评估概要

剔除公司：中国铝业、万华化学、金正大、康德新  
君正集团

社会价值前五：1 龙蟒佰利 2 紫金矿业 3 宝钢股份  
4 海螺水泥 5 华友钴业

**社会价值总分：55%**

**目标 | 驱动力：54%**

**方式 | 创新力：56%**

**效益 | 转化力：55%**

原材料行业进入义利 99 的数量较少，重点需要对业务驱动，经济贡献有所提高，同时应注重环境贡献。

### 经济贡献（利维）

整体来看，原材料行业规模较小。

评估对象	数量 (家)	营业收入 (亿)	净利润 (亿)	纳税总额 (亿)	总市值 (亿)	股息率 (%)	市盈率 (倍)
原材料(上榜公司)	7	728.56	70.52	46.47	904.12	2.89	24.61
原材料(未上榜公司)	30	440.76	21.29	16.64	526.80	1.18	48.28
原材料	37	495.21	30.61	22.29	598.19	1.50	43.80
沪深 300	300	840.88	94.74	75.75	1170.92	1.59	36.11

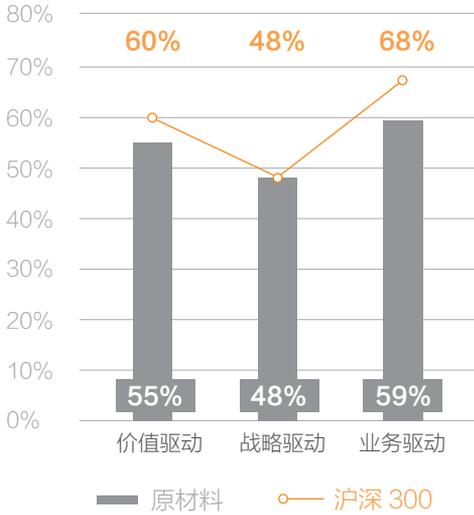
### 社会与环境贡献（义维）

在社会贡献方面，安全运营大幅度高于沪深 300，环境贡献方面，绿色发展比沪深 300 低 7.16 个百分点。

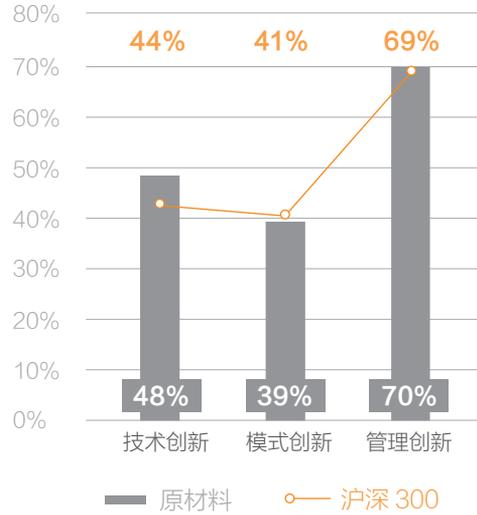
评估对象	数量	社会贡献（得分率）					环境贡献（得分率）		
		客户价值	员工权益	安全运营	合作伙伴	公益贡献	环境管理	绿色发展	污染防治
原材料(上榜公司)	7	92.86%	79.05%	96.83%	69.84%	69.05%	66.33%	45.24%	61.90%
原材料(未上榜公司)	30	58.70%	47.78%	91.48%	26.67%	41.11%	49.84%	15.00%	38.89%
原材料	37	65.17%	54.17%	92.71%	36.81%	48.96%	52.01%	22.40%	43.75%
沪深 300	300	57.25%	53.36%	77.11%	46.74%	59.56%	47.00%	29.56%	40.32%

## 二级指标评分对标

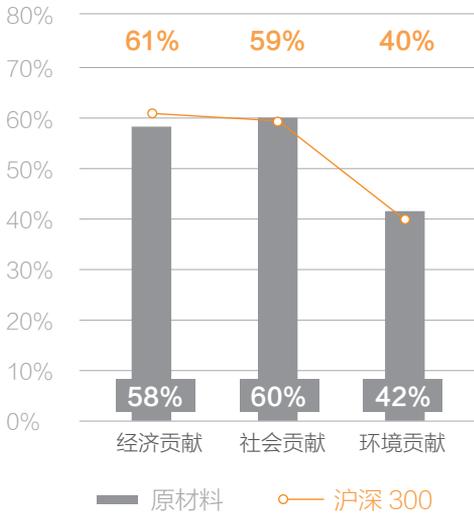
目标 | 驱动力 总得分为 54%



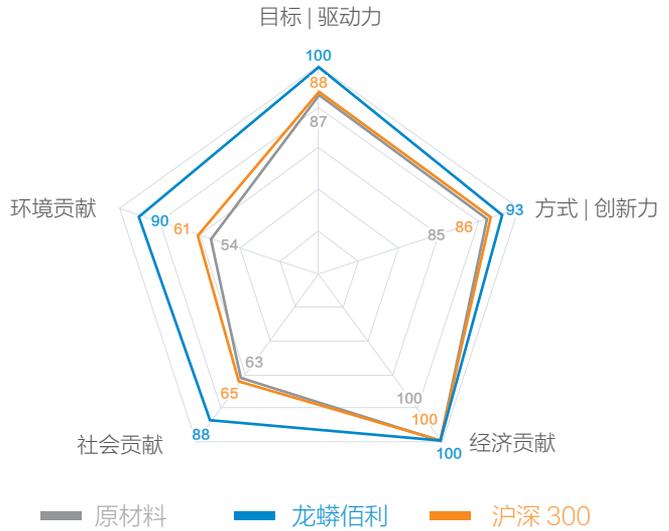
方式 | 创新力 总得分为 56%



效益 | 转化力 总得分为 55%



工业行业数据完备度对标 (单位: %)



## 2018 年原材料行业概要 (数量: 37 家)

- 5 家公司被筛选子模型剔除
- 7 家公司上榜“义利99”
- 28 家公司发布独立的社会责任报告
- 社会价值平均得分排名第 7
- 目标 | 驱动力平均得分排名第 10
- 方式 | 创新力平均得分排名第 6
- 效益 | 转化力平均得分排名第 8
- 数据完备度 78%，比沪深 300 低 2 个百分点

## 能源行业

### 基础信息

中证行业：能源

沪深 300 存量：13

市值排名前三：1 中国石油 2 中国石化 3 中国神华

### 评估亮点

全行业对比排名：技术创新 - 第 1

管理创新 - 第 1 社会贡献 - 第 1

环境贡献 - 第 1

### 评估暗点

全行业对比排名：业务驱动 - 第 8

### 社会价值评估概要

剔除公司：永泰能源 - 连续停牌

美锦能源 - 连续停牌

社会价值前五：1 中国神华 2 上海石化 3 中国石化

4 兖州煤业 5 中国石油

**社会价值总分：63%**

**目标 | 驱动力：64%**

**方式 | 创新力：63%**

**效益 | 转化力：62%**

尽管能源行业环境贡献指标的得分率（57%）在全行业中最高。作为与自然环境息息相关的行业，能源行业在利用和保护自然资源方面的表现优于其他行业，但从绝对得分率来看，上市公司在保护生态环境、污染防治上仍需努力

## 经济贡献（利维）

整体来看，能源行业规模较大，股息率较高。

评估对象	数量 (家)	营业收入 (亿)	净利润 (亿)	纳税总额 (亿)	总市值 (亿)	股息率 (%)	市盈率 (倍)
能源 (上榜公司)	8	6271.95	244.24	893.43	3574.68	3.55	20.12
能源 (未上榜公司)	5	257.80	10.19	21.18	323.13	0.37	36.08
能源	13	3958.81	154.22	557.95	2324.09	2.33	26.77
沪深 300	300	840.88	94.74	75.75	1170.92	1.59	36.11

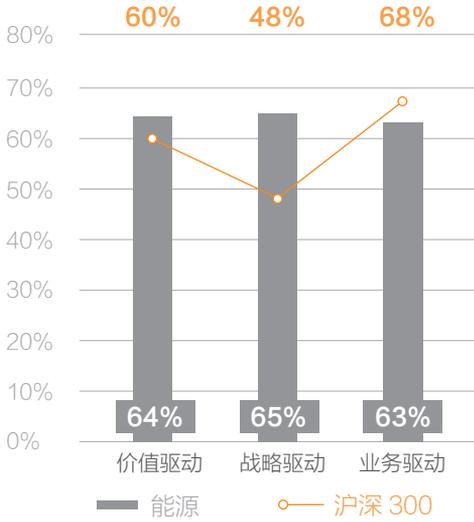
## 社会与环境贡献（义维）

在社会贡献方面，全部指标都高于沪深 300，特别是在员工权益，比沪深 300 高出 11.77 个百分点；在环境贡献方面，也均优于沪深 300，特别在污染防治方面，比沪深 300 高出 21.22 个百分点。

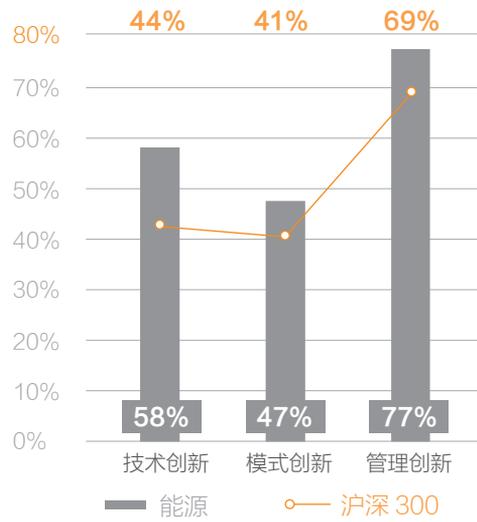
评估对象	数量	社会贡献（得分率）					环境贡献（得分率）		
		客户价值	员工权益	安全运营	合作伙伴	公益贡献	环境管理	绿色发展	污染防治
能源 (上榜公司)	8	72.57%	80.83%	83.33%	69.44%	77.08%	62.80%	53.13%	79.17%
能源 (未上榜公司)	5	43.33%	40.00%	71.11%	13.33%	40.00%	57.14%	15.00%	33.33%
能源	13	61.32%	65.13%	78.63%	47.86%	62.82%	60.62%	38.46%	61.54%
沪深 300	300	57.25%	53.36%	77.11%	46.74%	59.56%	47.00%	29.56%	40.32%

## 二级指标评分对标

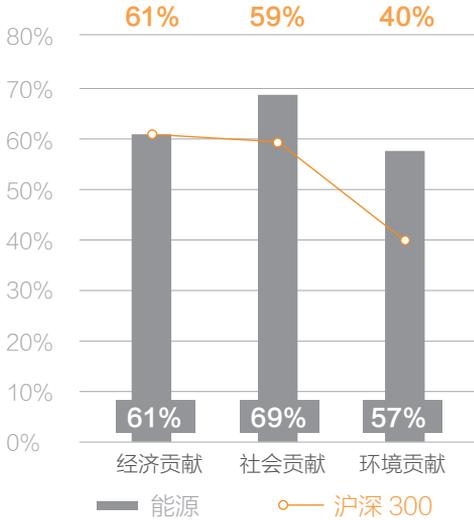
目标 | 驱动力 总得分为 64%



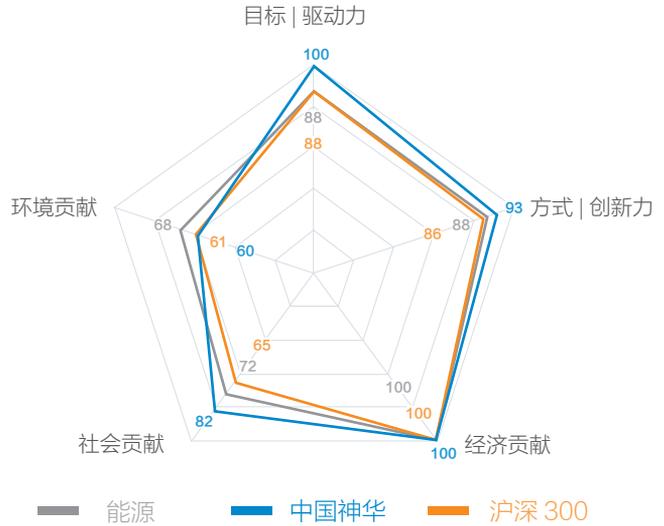
方式 | 创新力 总得分为 63%



效益 | 转化力 总得分为 62%



工业行业数据完备度对标 (单位: %)



2018 年能源行业概要 (数量: 13 家)

- 2 家公司被筛选子模型剔除
- 8 家公司上榜“义利 99”
- 9 家公司发布独立的社会责任报告
- 社会价值平均得分排名第 1
- 目标 | 驱动力平均得分排名第 4
- 方式 | 创新力平均得分排名第 2
- 效益 | 转化力平均得分排名第 2
- 数据完备度 82%，比沪深 300 高 2 个百分点

## 上市公司社会价值评估模型—评估原理

社会价值评估依据了3A三力三合一的原理。三A指AIM(目标)、APPROACH(方式)和ACTION(效益)的英文简称,是社会价值评估的基础结构;三力指目标的驱动力、方式的创新力和效益的转化力,是社会价值评估的主要特征;三合一指目标的驱动力、方式的创新力和效益的转化力协同作用,是社会价值评估的平衡机制。



如果用公式表达,可形成包括目标|驱动力(AIM)、方式|创新力(APPROACH)和效益|转化力(ACTION)三个变量的一个函数关系:

**社会价值 = f (目标 | 驱动力, 方式 | 创新力, 效益 | 转化力)**

**或  $SV = f (AIM, APPROACH, ACTION)$**



## 3A 三力的评估架构

**目标 | 驱动力  
(AIM)**

考察评估对象的价值定位、战略规划和主营业务,即回答“组织为什么存续”、“义利取向”的问题。

《基业长青》研究表明,通常卓越企业都有超越谋利的追求、与社会福祉相关的使命,而这种追求和使命能植入战略规划,并融入主营业务。

**方式 | 创新力  
(APPROACH)**

考察评估对象在生产技术、运营模式和管理机制等方面的创新,即回答“组织如何谋求发展”、“义利方式”的问题。

企业创新能力越强,发展空间越大,义利并举的可能性越高。同时,企业创新方式越灵活,路径选择越多元,义利转化的达成度就越高。

**效益 | 转化力  
(ACTION)**

考察评估对象所创造的经济、社会和环境综合效益,即回答“组织取得了怎样的内部效应和外部效应”、“义利结果”的问题。

在目标驱动和方式创新的基础上,重点在于评估对象是否实现了经济、社会和环境综合价值,达成了整体目标。

## 附录 2

## 上市公司社会价值评估模型—筛选子模型

“筛选子模型”是社会价值评估的负面清单，按照6个方面（产业问题、行业问题、财务问题、重大负面事件、违法违规、特殊处理）、18个指标，对评估对象进行“是与非”的判断。如评估对象符合任何一个指标，即被判定为资质不符，无法进入下一步量化评分环节。

序号	领域	指标	定义
1	产业问题	限制类	《产业结构调整指导目录（2011年本）》及其修正版中限制类生产线或生产工艺
		淘汰类	《产业结构调整指导目录（2011年本）》及其修正版中淘汰类生产线或生产工艺
		持有股份	持有具有前述特征的上市公司股权超过20%
2	行业问题	烟草业	主营烟草或由烟草业上市公司持股超过50%
		博彩业	主营博彩或由博彩业上市公司持股超过50%
		持有股份	持有具有前述特征的上市公司股权超过20%
3	财务问题	审计报告	审计机构出具非标准无保留意见审计报告
		违法行为	税务违法，并被税务机关处罚
		行政处罚	受到处罚：停止出口退税权、没收违法所得、收缴发票或者停止发售发票、提请吊销营业执照、通知出境管理机构阻止出境
		财务诚信	被列入财务失信被执行人名单
		外部监督	被专业财务机构或研究机构公开质疑有重大财务问题，无合理解释与回应
4	重大负面事件	外部监督	在持续经营、财务、社会、环境方面发生重大负面事件，造成严重社会影响或不积极应对、不及时公开披露处理结果
		伤亡事故	发生重大及特别重大事故且不积极应对、不及时公开披露处理结果 重大事故（10人以上30人以下死亡，或者50人以上100人以下重伤，或者5000万元以上1亿元以下直接经济损失的事故） 特别重大事故（30人以上死亡，或者100人以上重伤，或者1亿元以上直接经济损失的事故）
5	违法违规	违法	上市公司涉及到单位犯罪刑事案件，董事、高管涉及到上市公司本身的刑事案件尚未了结
		违规	违规并受到公开谴责或公开处罚的（省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所）
		受到证券监管部门处罚	受到处罚：1. 责令停产停业；2. 暂扣或者吊销许可证、暂扣或者吊销执照
6	特殊处理上市公司	ST与*ST	特别处理的上市公司
		连续停牌	在交易数据考察时段内连续停牌3个月或者多次停牌累计6个月

## 上市公司社会价值评估模型—评分子模型

在“筛选子模型”遴选出符合资质的上市公司后，“评分子模型”对其社会价值贡献进行量化评分。“评分子模型”包括 3 个一级指标（目标、方式和效益）、9 个二级指标、27 个三级指标和 55 个四级指标。

一级指标	二级指标	三级指标	四级指标
1 目标   驱动力	1.1 价值驱动	1.1.1 核心理念	1.1.1.1 使命愿景宗旨
		1.1.2 商业伦理	1.1.2.1 价值观经营理念
	1.2 战略驱动	1.2.1 战略目标	1.2.1.1 可持续发展战略目标
		1.2.2 战略规划	1.2.2.1 中长期战略发展规划
	1.3 业务驱动	1.3.1 业务定位	1.3.1.1 主营业务定位
		1.3.2 服务受众	1.3.2.1 受众结构
2 方式   创新力	2.1 技术创新	2.1.1 研发能力	2.1.1.1 研发投入
			2.1.1.2 每亿元营业总收入有效专利数
		2.1.2 产品服务	2.1.2.1 产品 / 服务突破性创新
			2.1.2.2 产品 / 服务契合社会价值的创新
	2.2 模式创新	2.2.1 商业模式	2.2.1.1 盈利模式
			2.2.1.2 运营模式
		2.2.2 业态影响	2.2.2.1 行业标准制定
			2.2.2.2 产业转型升级
	2.3 管理创新	2.3.1 参与机制	2.3.1.1 利益相关方识别与参与
			2.3.1.2 投资者关系管理
		2.3.2 披露机制	2.3.2.1 财务信息披露
			2.3.2.2 非财务信息披露
		2.3.3 激励机制	2.3.3.1 企业创新奖励激励
			2.3.3.2 员工股票期权激励计划
		2.3.4 风控机制	2.3.4.1 内控管理体系
2.3.4.2 应急管理体系			

一级指标	二级指标	三级指标	四级指标	
3 效益   转化力	3.1 经济贡献	3.1.1 盈利能力	3.1.1.1 净资产收益率	
			3.1.1.2 营业利润率	
		3.1.2 运营效率	3.1.2.1 总资产周转率	
			3.1.2.2 应收账款周转率	
		3.1.3 偿债能力	3.1.3.1 流动比率	
			3.1.3.2 资产负债率	
			3.1.3.3 净资产	
		3.1.4 成长能力	3.1.4.1 近3年营业收入复合增长率	
			3.1.4.2 近3年净资产复合增长率	
		3.1.5 财务贡献	3.1.5.1 纳税总额	
			3.1.5.2 股息率	
			3.1.5.3 总市值	
		3.2 社会贡献	3.2.1 客户价值	3.2.1.1 质量管理体系
				3.2.1.2 客户满意度
			3.2.2 员工权益	3.2.2.1 公平雇佣政策
	3.2.2.2 员工权益保护与职业发展			
	3.2.2.3 职业健康保障			
	3.2.3 安全运营		3.2.3.1 安全管理体系	
			3.2.3.2 安全事故	
	3.2.4 合作伙伴		3.2.4.1 公平运营	
			3.2.4.2 供应链管理	
	3.2.5 公益贡献		3.2.5.1 公益投入	
			3.2.5.2 社区能力建设	
	3.3 环境贡献		3.3.1 环境管理	3.3.1.1 环境管理体系
				3.3.1.2 环保投支出占营业收入比率
				3.3.1.3 环保违法违规事件及处罚
				3.3.1.4 绿色采购政策和措施
		3.3.2 绿色发展	3.3.2.1 综合能耗管理	
			3.3.2.2 水资源管理	
			3.3.2.3 物料消耗管理	
3.3.2.4 绿色办公				
3.3.3 污染防控		3.3.3.1 三废（废水、废气、固废）减排		
		3.3.3.2 应对气候变化措施及效果		

注：上述评分子模型为简明公示版。操作版含赋权赋值、指标定义、评价标准、实施细则、属性标签、评价主体及备注等知识产权类信息。

### 1、模型版本

基于行业属性和会计制度的差异，我们开发了“评分子模型”的通用版、金融专用版和地产专用版。通用版和专用版的“目标”、“方式”全部指标以及“效益”部分指标（社会转化）完全相同，但在“效益”项下的“经济转化”和“环境转化”指标设置有 30% 的差异度。

例如，通用版中采用了“运营效率”指标，而在金融专用版中采用“资产质量或运营效率”指标。针对银行，采用了“不良贷款率”和“拨备覆盖率”评估其资产质量；针对证券机构，采用了“总资产周转率”和“风险覆盖率”；针对保险机构，采用了“总资产周转率”和“保单继续率”。

### 2、指标逻辑

“评分子模型”由四级指标构成。从评估模式看，模型构建采取了“目标本位”和“目标检测”的混合方式。一级、二级指标主要反映理想目标和价值主张，即侧重“目标本位”；而三级、四级指标侧重对接数据基础和现实条件，即侧重“目标检测”。

一级指标提出了模型的基本命题与逻辑。三 A 即“目标 | AIM、方式 | APPROACH 和效益 | ACTION”，是经典的战略管理分析架构，反映企业发展的内在规律。三 A 的社会价值特征是三力，即目标 | 驱动力、方式 | 创新力和效益 | 转化力。三 A 三力揭示出社会价值创造的方向和动能。

二级指标是一级指标的要素构成。“目标 | 驱动力”项下二级指标“价值驱动、战略驱动和业务驱动”，由抽象到具象反映评价对象是否契合了全球共识、国家方略和社会价值主张；“方式 | 创新力”项下的“技术创新、模式创新和管理创新”，反映上市公司如何借助软实力去创造社会价值。“效益 | 转化力”项下的“经济转化、社会转化和环境转化”，是全球可持续发展和 ESG 的三大议题，也是社会价值产出的三大领域。

三级指标对二级指标进行特征分解，主要作用是跨界融通，使模型与经济、政策和社会议题吻合。如在“社会转化”和“环境转化”项下的 8 大三级指标，与联合国 17 项可持续发展目标、ISO26000 企业社会责任议题和十三五规划指引同频共振。三级指标使“评估模型”能够直接进行跨业界、跨学界和跨国界的对话。

四级指标是整个模型的具项落实，是在明确概念、提出命题和合理推断之后的逻辑呈现。由于四级指标对接量化评分，该级指标须满足数据可获取、指标可通用、评价可执行三项操作条件。

### 3、属性标签

投产模型的四级指标共有 55 个。为明示模型的价值导向和应用空间，模型构建组根据指标特点，进行了多维分类并注明属性标签。按照分析方式，定量指标 17 个、定性指标 38 个；按照理念源头，契合联合

国可持续发展目标的指标 41 个，契合中国五大发展理念的指标 43 个；按照所属领域，“经济效益”的指标 35 个、“社会福祉”的指标 27 个，“环境保护”的指标 10 个；按照创新程度，通用指标 20 个、原创指标 35 个；按照价值取向，侧重考量“义”的指标 20 个、“利”的指标 18 个，义利并举的指标 17 个；按照指标格局，责任底线类指标（不作恶、风险防御性）31 个，底线以上指标（要为善、价值创造型）24 个。

#### 4、赋权赋值

“评估模型”采用了以下方法确立指标权重和评分值域：

在指标赋权中，我们采用了“层次分析法”和“德尔菲法”。首先，50 位专家用“层次分析法”生成判断矩阵，计算出每个四级指标的权重；然后，数据组根据指标的公开数据完备度计算出指标权重调整系数；最后，模型构建组对“层次分析法”得出的权重值和数据组提供的系数值进行计算，化零为整生成了最终指标权重。

在指标赋值方面，我们采纳了荷兰专家的建议，确立了“0、1、2、3”值域，便于提升中间层的区分度。部分专家建议，对特定的原创指标（如产品/服务契合社会价值的创新等）设置加减分。为维护“评分子模型”的公允性和稳定度，经反复讨论和测试，将加分项植入评分标准，将减分项并入“筛选子模型”。

#### 5、评价标准

“评分子模型”的功能效力与评价标准息息相关。自模型构建之初，我们就确立了“公示优先”、“定量优先”、“存续优先”的评估原则。所谓“公示优先”是指以权威机构发布的信息为主；所谓“定量优先”是指以能够量化反映为主；所谓“存续优先”是指以可以连续三年以上有稳定信息披露为主。按照这三项评估原则，对四级指标逐一明确界定，并确立评价细则。

对于定量指标，我们采用聚类分析、等比例映射、等距分类、等差排序等方法进行测评；对于定性指标，分为简单定性和复杂定性两类。对于简单定性指标，用直接分析完成；对于复杂定性指标，通过专家组背对背评估、公示验证完成。

## 附录 5

## 2018 年度剔除上市公司汇总

序号	股票代码	证券简称	剔除依据领域	剔除依据指标
1	002736.SZ	国信证券	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
2	600000.SH	浦发银行	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
3	600036.SH	招商银行	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
4	601166.SH	兴业银行	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
5	601628.SH	中国人寿	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
6	601881.SH	中国银河	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
7	601901.SH	方正证券	违法违规	违规并受到公开谴责或公开处罚(省部级及以上行政机构及上海、深圳证券交易所)
8	000063.SZ	中兴通讯	重大负面事件	在持续经营、财务、社会、环境方面发生重大负面事件
9	600570.SH	恒生电子	财务问题	审计机构出具非标准无保留意见审计报告
10	000415.SZ	渤海金控	财务问题	连续停牌超过 3 个月
11	000503.SZ	国新健康	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
12	000540.SZ	中天金融	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
13	000723.SZ	美锦能源	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
14	002252.SZ	上海莱士	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
15	002310.SZ	东方园林	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
16	002450.SZ	康得新	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
17	002470.SZ	金正大	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
18	002739.SZ	万达电影	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
19	600157.SH	永泰能源	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
20	600221.SH	海航控股	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
21	600309.SH	万华化学	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
22	600682.SH	南京新百	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
23	601216.SH	君正集团	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
24	601390.SH	中国中铁	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月
25	601600.SH	中国铝业	特殊处理上市公司	连续停牌超过 3 个月

## 附录 6

## 2018 年度 A 股上市公司社会价值义利 99 排行榜

排名	证券代码	证券简称	中证一级行业	目标   驱动力 (10)	方式   创新力 (30)	效益   转化力			总分	合一度	义利属性
						经济贡献 (30)	社会贡献 (15)	环境贡献 (15)			
1	601668.SH	中国建筑	工业	7.83	25.90	20.91	14.30	11.67	80.61	94%	义利双优
2	601288.SH	农业银行	金融	7.83	22.14	22.51	13.77	13.33	79.58	94%	义利双优
3	002601.SZ	龙蟒佰利	原材料	7.33	25.05	20.92	14.00	11.67	78.97	93%	义利双优
4	000725.SZ	京东方 A	信息技术	9.00	23.30	17.96	14.30	12.00	76.56	89%	义较突出
5	601800.SH	中国交建	工业	7.50	24.11	19.03	13.97	11.50	76.11	96%	义较突出
6	000338.SZ	潍柴动力	工业	8.00	22.38	22.20	13.63	9.33	75.54	96%	义利双优
7	600050.SH	中国联通	电信业务	6.33	24.28	16.94	13.43	14.00	74.98	88%	义较突出
8	601088.SH	中国神华	能源	7.33	23.59	21.64	11.85	9.67	74.08	95%	义利双优
9	600688.SH	上海石化	能源	6.83	22.35	21.12	10.82	11.17	72.29	96%	义利双优
10	000002.SZ	万科 A	地产	7.33	19.47	23.20	11.87	10.33	72.20	92%	义利双优
11	600068.SH	葛洲坝	工业	8.33	22.41	18.72	12.33	10.00	71.80	90%	义较突出
12	600196.SH	复星医药	医药卫生	7.33	19.05	17.01	14.27	14.00	71.67	91%	义较突出
13	600900.SH	长江电力	公用事业	8.00	20.06	22.53	12.52	8.33	71.44	91%	义利双优
14	600104.SH	上汽集团	可选消费	8.00	21.16	20.16	12.37	9.67	71.35	92%	义利双优
15	001979.SZ	招商蛇口	地产	5.17	20.43	25.45	11.23	8.33	70.61	82%	利较突出
16	601186.SH	中国铁建	工业	7.50	19.41	19.41	13.22	11.00	70.54	92%	义较突出
17	600028.SH	中国石化	能源	7.00	21.58	20.83	11.12	10.00	70.53	98%	义利双优
18	600690.SH	青岛海尔	可选消费	5.33	24.37	21.06	10.40	9.33	70.50	79%	利较突出
19	601766.SH	中国中车	工业	7.33	20.67	20.35	11.43	10.67	70.45	97%	义利双优
20	600018.SH	上港集团	工业	8.67	22.10	21.94	11.55	6.00	70.26	86%	利较突出
21	601238.SH	广汽集团	可选消费	5.50	18.96	23.68	12.52	9.50	70.16	84%	义利双优
22	601899.SH	紫金矿业	原材料	7.33	18.44	19.12	14.07	11.17	70.13	90%	义较突出
23	601618.SH	中国中冶	工业	6.17	23.61	17.29	13.27	9.67	70.00	87%	义较突出
24	600887.SH	伊利股份	主要消费	5.83	19.24	20.26	13.53	11.00	69.86	87%	义利双优
25	000100.SZ	TCL 集团	可选消费	7.17	19.56	17.69	12.73	12.67	69.82	95%	义较突出

## 附录 6

排名	证券代码	证券简称	中证一级行业	目标   驱动力 (10)	方式   创新力 (30)	效益   转化力			总分	合一度	义利属性
						经济贡献 (30)	社会贡献 (15)	环境贡献 (15)			
26	601988.SH	中国银行	金融	7.83	20.98	21.17	10.40	9.33	69.71	92%	利较突出
27	601939.SH	建设银行	金融	6.33	17.60	22.29	10.70	12.67	69.59	86%	义利双优
28	600188.SH	兖州煤业	能源	7.33	19.65	22.42	12.32	7.67	69.39	94%	利较突出
29	600019.SH	宝钢股份	原材料	5.50	19.52	22.32	11.07	10.67	69.07	86%	义利双优
30	600498.SH	烽火通信	电信业务	6.67	23.39	15.57	12.90	10.50	69.03	90%	义较突出
31	600008.SH	首创股份	公用事业	7.67	20.61	18.03	11.10	11.33	68.74	93%	义较突出
32	601607.SH	上海医药	医药卫生	8.17	22.50	16.67	11.07	10.00	68.40	87%	义较突出
33	601111.SH	中国国航	工业	8.33	16.66	18.73	12.73	11.00	67.45	80%	义较突出
34	601688.SH	华泰证券	金融	6.17	18.08	21.08	10.70	11.33	67.36	90%	义利双优
35	601998.SH	中信银行	金融	7.83	18.45	20.40	12.30	8.33	67.32	88%	义利双优
36	601318.SH	中国平安	金融	6.33	16.06	23.88	12.30	8.00	66.57	84%	义利双优
37	002202.SZ	金风科技	工业	7.50	20.50	16.57	11.85	10.00	66.42	92%	义较突出
38	600016.SH	民生银行	金融	8.83	16.26	19.99	11.53	9.33	65.95	76%	义较突出
39	601857.SH	中国石油	能源	7.00	19.84	19.52	11.57	8.00	65.92	96%	义利兼具
40	600115.SH	东方航空	工业	5.17	20.39	17.73	12.60	10.00	65.89	85%	义较突出
41	601398.SH	工商银行	金融	6.17	17.66	22.05	9.87	10.00	65.74	91%	利较突出
42	000776.SZ	广发证券	金融	5.17	17.83	23.76	10.60	8.33	65.69	84%	利较突出
43	601328.SH	交通银行	金融	6.50	19.23	20.70	9.03	10.00	65.46	98%	利较突出
44	600015.SH	华夏银行	金融	7.33	18.13	20.38	9.93	9.67	65.45	90%	利较突出
45	601877.SH	正泰电器	工业	8.00	18.92	20.08	11.43	7.00	65.43	86%	利较突出
46	002142.SZ	宁波银行	金融	6.17	18.29	20.06	9.87	10.67	65.06	94%	义利双优
47	000625.SZ	长安汽车	可选消费	6.50	19.14	17.58	10.73	11.00	64.96	99%	义较突出
48	601669.SH	中国电建	工业	7.67	20.06	18.96	10.90	7.33	64.91	89%	义利兼具
49	600332.SH	白云山	医药卫生	5.67	21.69	17.35	10.48	9.67	64.86	88%	义较突出
50	000001.SZ	平安银行	金融	3.00	20.10	20.88	11.50	9.33	64.81	60%	义利双优

## 附录 6

排名	证券代码	证券简称	中证一级行业	目标   驱动力 (10)	方式   创新力 (30)	效益   转化力			总分	合一度	义利属性
						经济贡献 (30)	社会贡献 (15)	环境贡献 (15)			
51	600029.SH	南方航空	工业	5.17	18.90	18.08	13.65	9.00	64.80	86%	义较突出
52	300070.SZ	碧水源	工业	8.67	21.30	18.19	10.57	6.00	64.72	80%	义利兼具
53	002594.SZ	比亚迪	可选消费	3.67	24.12	16.81	12.78	7.33	64.71	63%	义较突出
54	002352.SZ	顺丰控股	工业	6.83	19.46	25.28	7.60	5.33	64.50	96%	利较突出
55	002024.SZ	苏宁易购	可选消费	6.17	18.00	20.05	10.90	9.33	64.45	94%	义利双优
56	000538.SZ	云南白药	医药卫生	6.67	18.71	18.54	11.48	9.00	64.40	97%	义较突出
57	000963.SZ	华东医药	医药卫生	7.50	18.40	18.19	9.93	10.33	64.36	89%	义较突出
58	601012.SH	隆基股份	工业	7.17	17.37	22.79	11.62	5.33	64.28	89%	利较突出
59	600089.SH	特变电工	工业	8.33	20.72	15.79	12.02	7.33	64.20	82%	义利兼具
60	600011.SH	华能国际	公用事业	8.33	17.85	19.38	11.77	6.67	64.00	81%	义利兼具
61	601828.SH	美凯龙	工业	6.00	20.90	18.72	9.67	8.67	63.95	92%	义利兼具
62	600585.SH	海螺水泥	原材料	4.67	14.06	21.33	12.57	11.33	63.95	71%	义利双优
63	600518.SH	康美药业	医药卫生	6.17	21.48	18.26	11.22	6.67	63.79	90%	义利兼具
64	002415.SZ	海康威视	信息技术	4.83	21.62	23.13	10.12	4.00	63.70	80%	利较突出
65	601727.SH	上海电气	工业	7.00	17.57	16.31	13.13	9.67	63.67	91%	义较突出
66	601211.SH	国泰君安	金融	6.50	13.97	23.92	10.20	9.00	63.59	79%	利较突出
67	601991.SH	大唐发电	公用事业	7.67	21.46	13.99	10.60	9.67	63.39	85%	义较突出
68	000333.SZ	美的集团	可选消费	6.50	20.01	23.00	8.10	5.50	63.11	95%	利较突出
69	601898.SH	中煤能源	能源	8.33	17.68	17.07	10.62	9.00	62.70	80%	义利兼具
70	600741.SH	华域汽车	可选消费	3.83	19.68	19.91	10.27	9.00	62.69	72%	义利兼具
71	000858.SZ	五粮液	主要消费	7.33	19.74	19.34	10.27	6.00	62.68	89%	义利兼具
72	600837.SH	海通证券	金融	3.83	16.99	22.38	11.10	8.33	62.64	71%	利较突出
73	600031.SH	三一重工	工业	6.17	22.91	18.80	10.65	4.00	62.53	84%	义利兼具
74	600867.SH	通化东宝	医药卫生	6.33	19.55	20.05	8.42	8.00	62.35	97%	利较突出
75	603799.SH	华友钴业	原材料	6.17	18.89	17.05	13.52	6.67	62.29	99%	义较突出

## 附录 6

排名	证券代码	证券简称	中证一级行业	目标   驱动力 (10)	方式   创新力 (30)	效益   转化力			总分	合一度	义利属性
						经济贡献 (30)	社会贡献 (15)	环境贡献 (15)			
76	601225.SH	陕西煤业	能源	7.67	13.77	20.72	10.43	9.67	62.26	75%	义利双优
77	600276.SH	恒瑞医药	医药卫生	6.67	19.14	23.21	7.23	6.00	62.24	95%	利较突出
78	601169.SH	北京银行	金融	5.50	20.91	20.45	9.22	6.00	62.08	88%	利较突出
79	000423.SZ	东阿阿胶	医药卫生	5.50	17.60	19.03	10.55	9.33	62.02	92%	义利兼具
80	300124.SZ	汇川技术	工业	6.17	17.23	19.97	10.32	8.33	62.02	94%	义利兼具
81	002236.SZ	大华股份	信息技术	8.33	21.37	20.33	6.25	5.67	61.95	79%	利较突出
82	601808.SH	中海油服	能源	4.17	21.02	11.02	13.27	12.33	61.80	75%	义较突出
83	002241.SZ	歌尔股份	信息技术	6.67	18.29	19.01	11.40	6.33	61.69	95%	义利兼具
84	600406.SH	国电南瑞	工业	5.83	17.78	21.20	11.85	5.00	61.66	96%	利较突出
85	000895.SZ	双汇发展	主要消费	5.83	15.02	20.97	10.18	9.33	61.35	85%	利较突出
86	601985.SH	中国核电	公用事业	7.00	17.16	20.92	9.13	7.00	61.21	90%	利较突出
87	601788.SH	光大证券	金融	4.83	20.43	20.37	9.75	5.67	61.06	83%	利较突出
88	601818.SH	光大银行	金融	4.67	20.61	19.96	7.05	8.67	60.95	81%	义利兼具
89	601229.SH	上海银行	金融	7.00	16.39	19.49	10.37	7.67	60.91	88%	义利兼具
90	002008.SZ	大族激光	信息技术	5.50	21.21	18.56	9.97	5.33	60.57	86%	义利兼具
91	600271.SH	航天信息	信息技术	7.17	20.56	18.11	9.43	5.00	60.27	86%	义利兼具
92	601933.SH	永辉超市	主要消费	6.83	13.89	21.08	12.70	5.67	60.17	80%	利较突出
93	300072.SZ	三聚环保	原材料	5.67	19.56	19.88	9.68	5.33	60.12	92%	义利兼具
94	600340.SH	华夏幸福	地产	7.67	14.86	23.41	9.18	5.00	60.11	78%	利较突出
95	600176.SH	中国巨石	原材料	5.17	20.34	18.23	10.70	5.67	60.11	86%	义利兼具
96	601117.SH	中国化学	工业	6.83	18.28	14.01	12.68	8.00	59.80	91%	义较突出
97	601601.SH	中国太保	金融	4.17	15.94	22.88	7.37	9.33	59.69	77%	利较突出
98	002925.SZ	盈趣科技	可选消费	6.67	18.20	21.35	8.45	5.00	59.67	93%	利较突出
99	600438.SH	通威股份	主要消费	9.00	17.73	19.76	7.17	6.00	59.65	72%	义利兼具

## 附录 7

## 2018 年度“义利 99” 上榜公司社会价值评级

排名	代码	证券简称	中证行业	2018 社会 价值评级	2017 社会 价值评级	变化
1	601668.SH	中国建筑	工业	AA+	AA	↑
2	601288.SH	农业银行	金融	AA	A	↑
3	002601.SZ	龙蟒佰利	原材料	AA	—	—
4	000725.SZ	京东方 A	信息技术	AA	A+	↑
5	601800.SH	中国交建	工业	AA	A-	↑
6	000338.SZ	潍柴动力	工业	AA	A-	↑
7	600050.SH	中国联通	电信业务	AA-	A	↑
8	601088.SH	中国神华	能源	AA-	A+	↑
9	600688.SH	上海石化	能源	AA-	A+	↑
10	000002.SZ	万科 A	地产	AA-	A-	↑
11	600068.SH	葛洲坝	工业	AA-	A	↑
12	600196.SH	复星医药	医药卫生	AA-	BBB+	↑
13	600900.SH	长江电力	公用事业	AA-	AA-	→
14	600104.SH	上汽集团	可选消费	AA-	A-	↑
15	001979.SZ	招商蛇口	地产	AA-	BBB+	↑
16	601186.SH	中国铁建	工业	AA-	A	↑
17	600028.SH	中国石化	能源	AA-	A	↑
18	600690.SH	青岛海尔	可选消费	AA-	A	↑
19	601766.SH	中国中车	工业	AA-	BBB+	↑
20	600018.SH	上港集团	工业	AA-	A-	↑
21	601238.SH	广汽集团	可选消费	AA-	—	—
22	601899.SH	紫金矿业	原材料	AA-	A-	↑
23	601618.SH	中国中冶	工业	A+	A	↑
24	600887.SH	伊利股份	主要消费	A+	A-	↑
25	000100.SZ	TCL 集团	可选消费	A+	A-	↑

## 附录 7

排名	代码	证券简称	中证行业	2018 社会 价值评级	2017 社会 价值评级	变化
26	601988.SH	中国银行	金融	A+	A	↑
27	601939.SH	建设银行	金融	A+	A-	↑
28	600188.SH	兖州煤业	能源	A+	BBB+	↑
29	600019.SH	宝钢股份	原材料	A+	BBB+	↑
30	600498.SH	烽火通信	电信业务	A+	A+	→
31	600008.SH	首创股份	公用事业	A+	BB	↑
32	601607.SH	上海医药	医药卫生	A+	A-	↑
33	601111.SH	中国国航	工业	A+	A-	↑
34	601688.SH	华泰证券	金融	A+	BB	↑
35	601998.SH	中信银行	金融	A+	BBB+	↑
36	601318.SH	中国平安	金融	A	BBB+	↑
37	002202.SZ	金风科技	工业	A	A-	↑
38	600016.SH	民生银行	金融	A	BBB+	↑
39	601857.SH	中国石油	能源	A	A	→
40	600115.SH	东方航空	工业	A	BBB+	↑
41	601398.SH	工商银行	金融	A	A	→
42	000776.SZ	广发证券	金融	A	BBB	↑
43	601328.SH	交通银行	金融	A	A-	↑
44	600015.SH	华夏银行	金融	A	A	→
45	601877.SH	正泰电器	工业	A	AA-	↓
46	002142.SZ	宁波银行	金融	A	BBB-	↑
47	000625.SZ	长安汽车	可选消费	A	A	→
48	601669.SH	中国电建	工业	A	A	→
49	600332.SH	白云山	医药卫生	A	BBB-	↑
50	000001.SZ	平安银行	金融	A	A-	↑

## 附录 7

排名	代码	证券简称	中证行业	2018 社会 价值评级	2017 社会 价值评级	变化
51	600029.SH	南方航空	工业	A	BBB	↑
52	300070.SZ	碧水源	工业	A	A	→
53	002594.SZ	比亚迪	可选消费	A	A-	↑
54	002352.SZ	顺丰控股	工业	A	BB	↑
55	002024.SZ	苏宁易购	可选消费	A	A-	↑
56	000538.SZ	云南白药	医药卫生	A	BBB+	↑
57	000963.SZ	华东医药	医药卫生	A	BB-	↑
58	601012.SH	隆基股份	工业	A	—	—
59	600089.SH	特变电工	工业	A	BBB	↑
60	600011.SH	华能国际	公用事业	A	—	—
61	601828.SH	美凯龙	工业	A	—	—
62	600585.SH	海螺水泥	原材料	A	BBB-	↑
63	600518.SH	康美药业	医药卫生	A	A-	↑
64	002415.SZ	海康威视	信息技术	A	BBB+	↑
65	601727.SH	上海电气	工业	A	BBB+	↑
66	601211.SH	国泰君安	金融	A	BBB	↑
67	601991.SH	大唐发电	公用事业	A	—	—
68	000333.SZ	美的集团	可选消费	A-	BBB+	↑
69	601898.SH	中煤能源	能源	A-	—	—
70	600741.SH	华域汽车	可选消费	A-	BBB+	↑
71	000858.SZ	五粮液	主要消费	A-	BBB-	↑
72	600837.SH	海通证券	金融	A-	BBB-	↑
73	600031.SH	三一重工	工业	A-	BB	↑
74	600867.SH	通化东宝	医药卫生	A-	—	—
75	603799.SH	华友钴业	原材料	A-	—	—

## 附录 7

排名	代码	证券简称	中证行业	2018 社会价值评级	2017 社会价值评级	变化
76	601225.SH	陕西煤业	能源	A-	BBB+	↑
77	600276.SH	恒瑞医药	医药卫生	A-	BB	↑
78	601169.SH	北京银行	金融	A-	BBB+	↑
79	000423.SZ	东阿阿胶	医药卫生	A-	BBB	↑
80	300124.SZ	汇川技术	工业	A-	BBB+	↑
81	002236.SZ	大华股份	信息技术	A-	BBB	↑
82	601808.SH	中海油服	能源	A-	—	—
83	002241.SZ	歌尔股份	信息技术	A-	BBB	↑
84	600406.SH	国电南瑞	工业	A-	A-	→
85	000895.SZ	双汇发展	主要消费	A-	BBB+	↑
86	601985.SH	中国核电	公用事业	A-	A-	→
87	601788.SH	光大证券	金融	A-	BB+	↑
88	601818.SH	光大银行	金融	A-	BBB-	↑
89	601229.SH	上海银行	金融	A-	BBB+	↑
90	002008.SZ	大族激光	信息技术	A-	BBB-	↑
91	600271.SH	航天信息	信息技术	A-	BBB-	↑
92	601933.SH	永辉超市	主要消费	A-	BBB	↑
93	300072.SZ	三聚环保	原材料	A-	BBB-	↑
94	600340.SH	华夏幸福	地产	A-	BBB-	↑
95	600176.SH	中国巨石	原材料	A-	—	—
96	601117.SH	中国化学	工业	BBB+	A-	↓
97	601601.SH	中国太保	金融	BBB+	BBB	↑
98	002925.SZ	盈趣科技	可选消费	BBB+	—	—
99	600438.SH	通威股份	主要消费	BBB+	—	—

注：1、↑表示社会价值评级上升；↓表示社会价值评级下降；→表示社会价值评级不变；—表示2017年末未参与社会价值评级。

2、部分公司2017年末未参与社会价值评级是由于2017年末未进入沪深300。

## 附录 8

## 义利 99 指数编制方案

## 1、引言

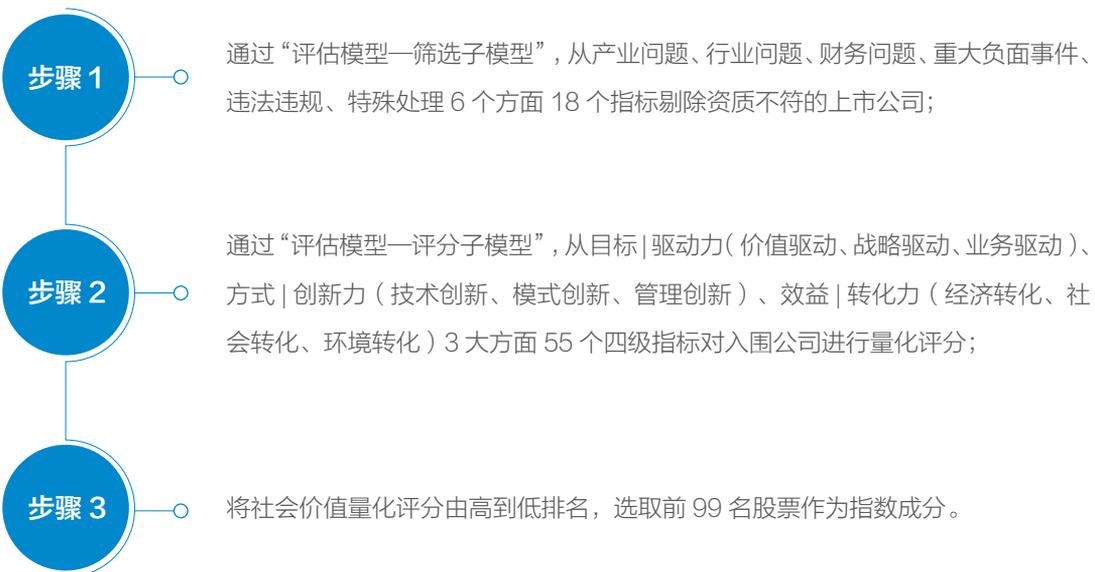
义利 99 指数是根据社会价值投资联盟（深圳）研发的“上市公司社会价值评估模型”（由筛选子模型和评分子模型组成），从沪深两市规模最大、流动性好的 300 家公司中评选社会价值最高的 99 家公司作为样本股，以反映沪深两市上市公司社会价值创造能力与股价走势的变动关系，于 2018 年 11 月在 Wind 金融终端上线。

## 2、样本空间

基于沪深两市规模最大、流动性好的 300 家公司。

## 3、选样方法

义利 99 指数成分股是按照以下步骤从样本空间中选出的上市公司：



## 附录 8

## 4、指数计算

义利 99 指数以“点”为单位，精确到小数点后 2 位。

## 4.1 基日与基期

义利 99 指数以 2013 年 12 月 16 日为基日，基点为 1000 点。

## 4.2 指数计算公式

义利 99 指数采用派许加权综合价格指数公式进行计算，计算公式如下：

$$\text{报告期指数} = \frac{\text{报告期成分股的调整市值}}{\text{除数}} \times 1000$$

其中，调整市值 =  $\sum$  ( 股价 × 调整股本数 )

指数计算中的调整股本数系根据分级靠档的方法对样本股股本进行调整而获得。要确定调整股本数，需要确定自由流通股本和分级靠档两个因素，参见 Wind。

## 5、样本调整

## 5.1 调整频率

每半年调整一次，成分股调整实施时间分别是每年 1 月和 7 月。

## 5.2 临时调样

在有特殊事件发生，以致影响指数的代表性和可投资性时，或样本股发生严重违背社会价值主张的负面事件时，经社标委审核同意，将对义利 99 指数成分股做出必要的临时调整。

## 5.3 备选名单

为提高指数成分股临时调整的可预期性和透明性，义利 99 指数设置备选名单，用于成分股定期调整之间发生的临时调整。每次成分股定期调整时，设置备选名单，备选名单中股票数量为指数样本数量的 10%，义利 99 指数设置 10 只备选成分股。

# 大事记

## 2017年12月

- 《发现中国“义利99”——A股上市公司社会价值评估报告（2017）》在北京发布。

## 2018年1月

- 召开线上专家会，讨论成立社会价值评估标准工作委员会。
- 社投盟秘书长与深交所综合研究所所长受邀参加深广电节目，介绍“义利99”项目。

## 2018年5月

- 2018年5月，项目团队完成13/14年数据人工搜集工作，启动17年数据搜集工作。
- 2018年5月，项目团队受富达基金邀请，与他们全球40多位基金经理在深圳交流，团队介绍“义利99”，并与大家共同探讨国际、国内社会价值投资发展的情况和趋势。
- 中国人民大学管理学院师生到深圳与“义利99”团队交流。
- 项目团队完成3年数据清洗工作。

## 2018年4月

- 社投盟与基金公司达成合作，开始筹备社会价值主题基金。
- 项目团队开始尝试机器学习的方式自动化抓取数据。
- 2018年4月，社投盟受邀参加ESAFON在日内瓦举办的第三届全球影响力投资峰会，参与“中国如何促进全球影响力投资生态”的主题讨论，“义利99”获得了与会的全球影响力投资先行者的高度评价。

## 2018年3月

- 项目团队完善工作制度及标准，录制培训视频，制作项目操作手册。
- 项目团队启动13/14年数据搜集工作。
- 在北京召开了2018年第一次线下专家会，探讨发布会后“义利99”模拟指数走势情况、数据分析结果，以及项目的2018年规划。

## 2018年6月

- 2018年6月，项目团队开展背对背评分工作，并对数据及评分进行抽查。
- 2018年6月，邀请专家对评分结果进行明箱挑战。
- 在北京召开2018年第二次线下会议，成立社会价值评估标准工作委员会筹备组，讨论社标委管理办法及“义利99”(2018)初步分析结果。

## 2018年9月

- 公开发布2018年A股上市公司社会价值“义利99”排行榜。
- 与万得达成合作，在Wind金融终端上发布A股上市公司社会价值评级。
- 社投盟受联合国开发计划署邀请参加第73届联合国大会，在《市场力量推动可持续发展》会上向全球代表分享“义利99”的理念和实践。

## 2018年10月

- 华泰保险集团董事长一行到深圳，与社投盟团队围绕“企业应追求社会价值”的理念、模式、评估等进行深度交流。
- 社投盟与联合国副秘书长、开发计划署署长阿希姆·施泰纳共进晚宴，共议借力金融与科技创新推动可持续发展，并详细介绍了“义利99”项目。

## 2018年7月

- 项目团队开展数据分析工作。
- 价值在线协助整理备选上榜公司违规情况、监管函件、负面舆情。

## 2018年8月

- 2018年8月，项目团队与社标委根据筛选子模型确定筛选公司名单，确定最终2018“义利99”排行榜。

## 2018年11月

- 与万得合作开发义利99指数，并在Wind金融终端实时发布指数变化情况。
- 社投盟应邀出席联合国开发计划署可持续发展金融高层顾问委员会高端对话活动。



# 致谢

**向以下专业志愿者、机构表示致敬，感谢其在项目过程中进行深度交流、指导、支持：**

**国内专业志愿者：**柏亮、陈杭生、陈智慧、冯晓莲、葛玮、郭毅、郭培源、何基报、何杰、黄安平、江聘、康晓光、李文、李楠、零慧、刘吉人、刘剑雄、刘霄、刘钊、刘治平、刘学之、陆风、卢迈、卢琦、马蔚华、马骏、马磊、孟凡娟、秦朔、芮萌、苏梅、孙骏、汤敏、田多、童腾飞、汪亦兵、王国平、王名、王平、王晓津、王梓木、王超、王菲萍、王晓书、文运、魏国雄、吴坚忠、闫晓禹、杨曦论、于彬、袁金浩、袁瑞军、曾硕、曾斌、张建森、张金其、张旺、张子炜、赵永刚、赵萌、周强、朱玲、朱四明

**国际 ProBono：**Karl H Richter、David Galipeau、Wayne Silby、Willem Vosmer

**国内机构：**《财经》杂志、慈善先锋、逢甲大学、国际公益学院、价值在线、零壹财经、清华大学公益研究院、睿远基金、上海申银万国证券研究所有限公司、上海外国语学院、社会企业家研究院、申万菱信基金管理有限公司、深圳市福田区政府、深圳证券交易所综合研究所、深圳证券信息有限公司、万得资讯、兴全基金管理有限公司、野村综研（上海）咨询有限公司、友成企业家扶贫基金会、中国发展研究基金会、中国金融学会绿色金融专业委员会、中国（深圳）综合开发研究院、中国投融资协会项目投融资专业委员会、中欧商学院

**国际机构：**标普全球评级、联合国开发署可持续发展影响力金融（UNSIF）、路透、穆迪、彭博、全球影响力投资网络（GIIN）、全球影响力投资指导委员会（GSG）、瑞银慈善基金会、Steward Redqueen、联合国开发计划署（UNDP）

**项目组：**白虹、卞瑞瑶、曹昕、陈卓雅、董艾青、勾丽钧、郭子兴、洪宇茜、化园、黄婕、姜亚晨、李恒、李希颖、廖翠婷、刘珉羽、卢轲、马文年、潘佳佳、钱丽、陶林林、王岚、王苡憬、叶宗论、张沛超、张琦、张喆、赵倩雯、周辰雨、周至强、庄心旂

感谢为“义利 99”作出公益贡献的 99 位专家以及他们所代表的 53 家机构。根据社投盟“时间银行”的记录，自项目立项开始，截至 2018 年 10 月 31 日，来自金融、实业、学术、政策和公益界的专家组召开线下会议 62 次、线上会议 41 次，发起五轮“明箱挑战”，有效工作时长达 4300 小时；项目组成员，完成了评估模型 28 版修订、6 轮重大调整，负责调研对标、数据分析、语义分析、模型测试、交叉验证等执行工作，有效工作时长逾 35000 小时。

发现“义利 99”是一次跨界协同的社会创新。再次感谢各位专家、机构为中国新公益发展作出的贡献。

# 声 明

- 1、项目组及参与评估的专家与评估对象不存在影响评估行为客观、独立、公正的关联关系。
- 2、项目组成员认真履行了尽职调查和勤勉尽责的义务，并有充分理由保证所出具的评估结果遵循了客观、真实、公正的原则。
- 3、“义利 99”评估结果是项目组依据合理的内部评估模型、评估流程和评估标准做出的第三方独立判断，不存在因评估对象和其他任何组织或个人的影响而改变评估结果的情况。
- 4、本评估报告中依据的相关信息主要是由上市公司披露的公开信息，其他信息由项目组从其认为可靠、准确的渠道获得，如权威媒体、国家部委网站、法院判决书等。项目组对本次评估所依据的相关资料的真实性、准确度、完整性、及时性进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确度、完整性、及时性不作任何明示或暗示的陈述或担保。
- 5、本次评估的对象是 2018 年 6 月调整的沪深 300 成分股，项目组不保证中国全体上市公司社会价值排名前 99 的上市公司都在 2018 年“义利 99”排行榜里。
- 6、本次评估依据的是上市公司 2017 年年度资料，项目组不保证所包含的内容以及据此得出的评估结果不发生变化。
- 7、“义利 99”排行榜不用于任何营利性目的，也不作为任何投资依据或决策指引。
- 8、本报告对沪深 300 成分股社会价值评估的任何表述和判断，并不意味着社投盟实质性建议任何个人或机构据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为个人或机构购买、出售或持有相关金融产品的依据。社投盟不对任何投资者使用本报告所表述的评估结果而造成的任何损失负责。
- 9、本报告相关知识产权已由公益组织社投盟进行注册，版权所有，依法保留各项权利。任何个人或组织可以引用、复制或翻译其部分内容，但须注明出处。未经社投盟事先书面授权，不得将本报告中的评估结构用于任何营利性目的，不得为商业之目的复制本报告。



## 社会价值投资联盟（深圳）简介

社会价值投资联盟（深圳）（简称“社投盟”），是由友成企业家扶贫基金会、中国社会治理研究会、中国投资协会、清华大学明德公益慈善研究院领衔发起，由近 50 家机构联合创办的中国首家专注于社会价值（义利并举）投资促进的国际化新公益平台。

### 我们的使命

- 倡导一个共识——提升商业回报与创造社会福祉、保护生态文明并举；
- 建立一个标准——社会价值评估体系；
- 打造一个生态——“义利并举”的价值链和生态圈。

### 我们在做什么

#### 一、倡导社会价值投资理念

建立专注于社会价值投资的价值链及生态圈的研究和传播中心，举办社会价值投资主题论坛，发起中国首家社会价值投资理念倡导新媒体“中国社创号”。

#### 二、建立社会价值评估标准

社投盟协同金融机构、上市公司、学术机构、政策研究机构等海内外组织，通过“跨界协同、智慧众筹”的方式，构建中国社会价值评估体系，从目标 | 驱动力（AIM）、方式 | 创新力（APPROACH）、效益 | 转化力（ACTION）三个方面考量组织所创造的经济、社会和环境综合贡献。目前社投盟已根据中国社会价值评估体系，研发出全球首套针对上市公司经济、社会、环境效益的量化评估模型——上市公司社会价值评估模型。

#### 三、打造社会价值投资生态

发现中国义利 99——A 股上市公司社会价值评估

发现中国“义利 99”是以推动可持续发展为宗旨，以联合国 SDGs 和中国五大发展理念为依据，以“上市公司社会价值评估模型”为工具，以量化评估经济、社会和环境综合贡献为内容的社会创新项目。该项目创造了四项全球首例：即首次建成了“社会价值评估体系”（上市公司社会价值评估模型）、首次完成了对上市公司社会价值评估（“义利 99”排行榜）、首次编制了社会价值股票指数（义利 99 指数）、首次发布上市公司社会价值评级（在 Wind 金融终端发布）。

GO · SU 闯成社创独角兽

社投盟联手美国奇点大学等多家机构打造全球首个社创独角兽培育项目，从社会问题、商业模式、科技和资本四大板块着手，旨在通过发现、培育、共闯来帮助社创企业实现指数型成长与突破式创新，加速影响中国社会的未来社创独角兽成长。



本报告正文只展示上篇，完整内容以书籍呈现，由社会科学文献出版社出版，可自行购买。



发现中国“义利 99”是对上市公司的社会价值量化评估。这种量化评估不仅会引导上市公司致力于可持续发展，还将促进资本市场回归价值投资。

——**卢迈**，中国发展研究基金会秘书长

发现中国“义利 99”，用量化的方式评估经济、社会和环境综合贡献，引导资本投向义利并举的美好未来。义利并举，方能基业长青。

——**何刚**，《财经》杂志主编、《哈佛商业评论》中文版主编

从社会价值和商业文明的角度看，《发现中国“义利 99”》可以说是中国确立新发展理念之后的一个里程碑，一个新坐标。

——**秦朔**，秦朔朋友圈创始人、中国商业文明研究中心创始人



官方电话：0755-8653 8253

官方邮箱：info@casvi.org



本报告采用可再生环保纸制作

