

# 中国教育财政

怀仁怀朴 唯真唯实

北京大学中国教育财政科学研究所

2026年第12期（总第316期）

2026年7月8日

## 冰山之下

### ——捐赠基金视角下中美高校隐形财务实力比较

金田 周森\*

#### 一、高校财务的“看得见”与“看不见”

我国国家财政性教育经费占GDP的比例连续十余年保持在4%以上，“双一流”建设专项资金等政策性投入持续加大，形成了支撑高等教育发展的制度性资源基础。在这一宏观财政框架下，中国头部高校的年度预算规模在过去近十年间实现了跨越式增长。清华大学部门预算收入从2017年的233.35亿元增至2025年的395.18亿元，增幅达69.4%；浙江大学同期从150.47亿元增至352.31亿元，增幅达134.1%。

从年度决算收入来看，中国头部高校与美国顶尖高校之间的差距正在缩小。根据2024年决算公开数据<sup>①</sup>，年度收入排名前四的中央高校分别为：清华大学

\* 金田，北京大学财务部基建财务室主任；周森，北京大学中国教育财政科学研究所副研究员。

<sup>①</sup> 为了数据同期可比和体现真实的收入完成情况，采用的是2024年国内高校决算公开数据。根据2026年度预算公开数据，清华大学、浙江大学、上海交通大学、北京大学的本年预算收入已分别达297.59亿元（约41亿美元）、225.61亿元（约31亿美元）、216.85亿元（约30亿美元）、184.99亿元（约26亿美元）。

259.82 亿元（约 36 亿美元）、上海交通大学 200.66 亿元（约 28 亿美元）、浙江大学 194.73 亿元（约 27 亿美元）、北京大学 165.70 亿元（约 23 亿美元）。同一时期美国高校的年度运营收入分别为：哈佛大学 65 亿美元、麻省理工学院 50.7 亿美元、耶鲁大学 45 亿美元、普林斯顿大学 26 亿美元。由此来看，中国头部高校的年度收入规模已在一定程度上接近美国顶尖高校。

然而，年度收入只是高校财务能力的流量指标，并不能充分反映其长期资本积累、跨周期资源配置能力和风险缓冲能力。若从存量资产和长期财务韧性看，中美顶尖高校之间仍存在更深层次的结构差异。在上述“看得见”的年度预算之外，美国顶尖高校更深层的财务实力，则主要隐藏在“冰山之下”的捐赠基金（Endowment）体系之中。这些捐赠基金本金具有长期保有和永续经营属性，通过专业化投资管理实现保值增值，并以年度分配形式持续支持教学、科研、奖助学金、讲席教授和学校运营。由此可见，年度运营收入中呈现的只是捐赠基金每年释放的一部分资金，背后则是规模更大的长期资本池。从这一视角看，即便部分中国高校年度收入规模已接近美国高校，中美高校在长期资本积累、财务韧性和资源自主配置能力方面仍存在显著差距。

## 二、美国高校捐赠基金：永续的“压舱石”

美国大学的捐赠基金已发展为高度制度化的财务机制。汉斯曼（Hansmann, 1990）在其研究中系统梳理了捐赠基金的多重功能：促进代际公平、平滑预算波动、获取税收优惠、防范财务逆转、维护机构自主性等。其核心特征在于永续性（perpetuity）原则：本金原则上不予消耗，仅提取部分投资收益用于支持当期运营，从而实现代际公平——既服务当代师生，又保障未来世代的资源可得性。

根据全美高校商务官员协会（National Association of College and University Business Officers, NACUBO）2025 年度报告，美国高校捐赠基金在规模扩张、收益绩效及功能深化维度均呈现出显著的制度成熟性，已成为支撑高等教育财政可持续性的核心支柱。具体而言，其结构性特征可归纳为以下四个方面。

### （一）巨额影子财富：捐赠基金的规模膨胀与资本积聚

从资金规模看，美国高校的捐赠基金规模已达到惊人量级。2025 年，657 所参与调查的美国高校及附属基金会持有捐赠基金总资产达 9,443 亿美元，中位数

为 2.53 亿美元；其中 125 所超过 10 亿美元，30 所超过 50 亿美元。头部 30 所高校控制的捐赠基金规模达 5,520 亿美元，占比 58.5%。其中哈佛大学的捐赠基金规模最大，在 2025 财年达到 569 亿美元，创下历史新高。

## （二）收益绩效：规模溢价与长期回报的结构性差异

从投资收益率看，捐赠基金超过 50 亿美元的大学的平均回报率为 11.8%，显著高于捐赠价值低于 5,000 万美元的大学的平均回报率 10.7%。这一差异源于大型基金的多元化深度布局：平均 54% 的资产配置于私募、风险投资及实物资产等，仅 31% 投资于公开市场股票。长期来看，捐赠基金在过去 25 年的年化回报率为 6.6%。在个案上，麻省理工学院（MIT）的年度投资收益率在 2025 财年达到了 14.8%，密歇根大学更以 15.5% 的回报率位居 NACUBO 调查首位。

## （三）支出机制：固定提取率规则与跨周期平滑功能

美国高校普遍采用固定年度支出率（spending rule），即按过去若干季度或若干年捐赠基金平均市值的一定比例，提取年度可用资金（常见区间约为 4.5%-5.5%），作为捐赠基金与当期运营之间的制度化接口，以平滑市场波动对年度分配额的影响。NACUBO 2025 财年报告显示，参与机构平均年度支出率为 4.9%，年度总支出达 334 亿美元。以哈佛大学为例，其 2025 财年从捐赠基金中提取 25 亿美元用于教学、科研和奖助学金，占其年度运营收入（67 亿美元）的 37%，相当于其捐赠基金市值的约 5%，成为哈佛大学重要的收入来源。

表 1 美国高校 2025 年度运营收入构成结构（单位：亿美元）

	运营收入合计	学费	政府资助	当期捐赠	捐赠基金提取	其他 <sup>①</sup>
哈佛大学	67	15 (22%)	7 (10%)	6 (9%)	25 (37%)	15 (22%)
麻省理工大学	54	4 (9%)	20 (27%)	7 (13%)	12 (22%)	11 (29%)
哥伦比亚大学	67	16 (24%)	13 (19%)	6 (9%)	9 (13%)	23 (35%)
普林斯顿大学	29	1 (3%)	5 (17%)	2 (7%)	18 (62%)	3 (11%)
密歇根大学	145	18 (12%)	19 (13%)	3 (2%)	8 (6%)	97 (67%)

<sup>①</sup> 其中，哥伦比亚大学、密歇根大学的医疗收入分别为 19 亿元、88 亿元。若剔除医疗收入对当期运营收入的影响，则捐赠基金提取在当期运营收入的占比分别为 19%、14%。

捐赠基金支撑大学运营的核心功能，并不在于随时提高支出率，而在于通过相对稳定的年度支出规则发挥跨周期调节作用。当外部拨款收缩、经济下行或政策冲击发生时，基于多年平均市值计算的支出机制可以平滑市场波动对年度预算的影响，使学校在不立即大幅压缩教学科研支出的情况下获得一定缓冲。对于高度依赖捐赠基金的大学而言，这种机制已从传统意义上的“增量补充”转变为维持运营稳定的重要支柱。这一点在经济下行或者高校遭遇政策冲击时更为凸显。2025 财年，面对特朗普政府取消 4 亿美元联邦拨款、冻结 NIH 资助的危机，哥伦比亚大学采取了动用无限制捐赠基金的罕见措施，设立研究稳定基金，向研究人员发放超过 500 笔、每笔最高 10 万美元的资助，保障关键实验完成与人才留存。同样地，普林斯顿大学在 2024—2025 财年其联邦研究经费遭遇政府政策原因暂停，但该校总资助研究收入仍增长了 5.7%，这一反周期表现的原因主要在于普林斯顿大学 2025 财年投资收益分配 (investment earnings distributed) 为 18.47 亿美元，达总运营收入的 64.5%，强大的内部资金储备使其无需过度依赖当期外部拨款。这一结构显示出捐赠基金对日常运营的深度支撑，已从传统的“增量补充”转变为“关键支撑”。

#### **（四）来源结构：私立校友积累与公立系统整合的路径差异**

美国私立大学的捐赠基金主要依托长期校友捐赠、社会慈善、基金会资助和投资收益再积累，形成以学校声誉和私人慈善为基础的长期资本积累机制；与私立大学有所不同，公立大学捐赠基金来源更具混合性，除接受校友、个人、企业和基金会捐赠外，还可能叠加州制度安排<sup>①</sup>、大学系统基金会、校区基金会、公共土地与矿产权益等资源，实现的是捐赠基金的系统资源整合，从而形成私人捐赠、公共制度资产与系统化投资管理共同作用的长期财务能力与独特的财务韧性。

德克萨斯大学系统 (University of Texas System) 是美国公立大学“资源型”捐赠基金模式的典型代表。其捐赠基金规模达 475 亿美元，在全美排名第二，仅次于哈佛大学。其永久大学基金 (Permanent University Fund) 来源于德克萨斯州历史上的土地拨付安排，并通过土地和矿产权益持续获得收益，形成了公共资源资本化支撑大学发展的独特模式。密歇根大学则代表了公立旗舰大学依托

---

<sup>①</sup> 加州政府通过“匹配捐赠计划” (Matching Gift Programs)，对大学获得的私人捐赠按一定比例进行州财政配套注入捐赠基金池。

长期校友捐赠、医学体系相关基金和专业化投资管理形成资本积累的路径。其捐赠基金市值达 212 亿美元，排名全美第十、公立大学第三，年度投资回报率高达 15.5%，在顶尖高校中位居首位。加州大学系统（UC System）则体现了大型公立大学系统的复合型财务结构。2024—2025 财年，加州大学系统当年可用于运营的捐赠相关收入（含校区基金会向校区转入、私人捐赠及捐赠基金已实现收益）约为 25.72 亿美元，相当于州教育拨款（48.22 亿美元）的 53%。更为重要的是，捐赠基金及投资组合账面增值达 39.13 亿美元，两者规模已处同一量级，其持续扩张的体量意味着未来年度拨付能力将稳步提升，从“补充性财源”向“与公共财政并行的战略性财务基础”演进。

### 三、中国高校：资金量级的落差与存量约束

#### （一）存量资金池的代际差异

如果说中美高校年度收入已开始进入同一数量级的比较区间，那么冰山之下的存量资金池——捐赠基金及综合投资资产的规模与收益差异，则揭示了中美高校财务实力更深层次的差异。这一巨大的量级落差不仅体现了资源积累的代际差距，更反映了资本配置能力与治理水平的系统性落差。

根据中央高校教育基金会公布的工作报告，2025 年中央高校教育基金会净资产排名前五的高校分别为：清华大学（184.05 亿元）、浙江大学（121.57 亿元）、北京大学（95.29 亿元）、上海交通大学（33.19 亿元）、复旦大学（25.61 亿元）。若按美元折算并置于 NACUBO 相关调查框架下比较，即使净资产规模最高的清华大学也仅能排名在 60 名左右，与哈佛 569 亿美元（约 4097 亿元人民币）的捐赠基金相比，存在巨大的数量鸿沟。

若以“捐赠基金或基金会净资产/大学年度收入”衡量基金会存量资金相对于年度运行规模的缓冲能力，可以发现美国顶尖高校的这一比值普遍在 5—13 倍之间，意味着它们拥有 5—13 年的财务缓冲时间，而中国头部高校的这一比率均低于 1，有的甚至低于 0.3，说明基金会的存量资金仅够支撑学校数月到一年的运营，对学校的财务风险保障能力相对较弱。

#### （二）资产结构：限定性主导与灵活性的缺失

中美高校捐赠基金的差异不仅体现在规模上，也体现在资产结构和使用规则上。其中，限定性净资产占比是理解基金会资金灵活性的一个关键指标。根据《民间非营利组织会计制度》，限定性净资产是指“资产或者资产所产生的经济利益（如资产的投资收益和利息等）的使用受到资产提供者或者国家有关法律、行政法规等所设置的时间限制或（和）用途限制而形成的净资产”。换言之，这类资金并非不能使用，而是只能在特定时间、特定用途或特定项目范围内使用。

在高校基金会实践中，限定性净资产占比越高，意味着基金会可由学校或基金会根据战略需要统筹配置的空间越小。以 2025 年公布的年度财务报告为例，清华大学教育基金会限定性净资产占比为 84.5%，浙江大学教育基金会更高达 96.3%。这表明，中国头部高校基金会的绝大多数捐赠资金可能都受捐赠人指定用途或时间的约束，更多表现为“项目型捐赠”或“定向支持资金”，这类资金通常需在约定期限内使用完毕或投资收益只能定向使用于项目本身，难以沉淀为可长期配置的永续资本，从而限制了通过高风险高收益投资策略实现复利增值的空间。

### **（三）投资收益：配置能力导致的收益率差异**

投资收益率是观察高校基金会资产配置能力和资金治理水平的重要指标之一。根据各高校基金会公开审计报告，2025 年度，清华大学、浙江大学、北京大学、上海交通大学教育基金会投资收益率分别为 1.29%、2.79%、5.44%和 4.22%。与美国高校捐赠基金 2025 财年约 10.9%的平均回报水平相比，中国头部高校基金会投资收益率整体偏低。

需要说明的是，这一差异并不能简单归因于单一投资能力差距。中国高校基金会资产中限定性净资产占比较高，资金用途和投资安排受到较多约束，整体风险偏好也相对审慎；而美国高校捐赠基金通常采用更长期、多元和专业化的资产配置策略，较大比例配置于公开股票、私募股权、风险投资、对冲基金、实物资产等类别。因此，收益率差异背后反映的不只是年度投资绩效差距，更是长期资本治理体系、资产配置权限和专业投资能力的制度差异。

### **（四）支出“项目导向型”**

与美国高校捐赠基金以“留本投资、年度分配”为主的运作机制相比，中国

高校教育基金会更明显地呈现出“项目导向型”特征，留本永续经营尚未成为主导模式。相当部分捐赠资金具有指定用途，并随项目实施逐步支出，项目完成后相应资金支持即告结束，难以沉淀为可持续增值的长期资本池。

以 2024 年度为例，清华大学、北京大学教育基金会捐赠收入分别为 20.33 亿元和 9.10 亿元；同期用于支持学校相关事业发展的支出分别为 12.23 亿元和 6.65 亿元，均达到当年捐赠收入的六成以上。从支出投向看，相关资金较多用于基建项目、学科建设项目及其他指定用途项目。这表明，高校基金会在现实运行中更多承担项目筹资和项目支持功能，资金运作呈现出“筹款—支出—再筹款”的循环特征，而不是通过本金留存、投资增值和年度分配形成长期财务支撑。基金会对大学事业发展的支持消耗的是捐赠的本金，难以积累永续资本。

### **（五）新型研究型大学的特殊案例**

近年来部分新型研究型大学开始探索不同于传统高校基金会的资金筹措与资本积累模式。西湖大学与宁波东方理工大学具有一定代表性，分别体现了“科学家主导、多元资本参与”和“企业家主导、股权捐赠为主”的两种路径。截至 2024 年末，两校基金会净资产额均已进入全国高校基金会前十名——其中西湖教育基金会以 71.39 亿元位列全国第四，宁波东方理工大学教育基金会以 53.21 亿元位列全国第五，展现出新型研究型大学在多元化筹资方面的强劲实力与巨大潜力。

西湖大学采取“科学家主导、多元资本参与”模式，2018—2024 年累计收入 80.2 亿元，2024 年投资收益为 1.75 亿元，收益率 2.45%。这一模式的特点在于，通过科学家群体的学术声誉和社会动员能力，吸引政府、企业、基金会和社会资本共同参与大学建设。宁波东方理工大学则体现出更鲜明的股权资本化特征。2024 年，宁波东方理工大学教育基金会捐赠收入为 43.34 亿元，其中 96.5% 为非现金股权捐赠；年末净资产约 53.21 亿元，限定性净资产占比仅 1.28%。截至 2025 年底，发起人虞仁荣已累计向宁波东方理工大学教育基金会捐赠超过 8000 万股豪威集团股份，基金会持股比例升至 5.89%。这一模式尝试将企业股权转化为大学长期资本，通过资本市场增值形成未来可持续支持大学发展的资金基础，较传统项目型捐赠更接近“留本经营、长期增值”的捐赠基金逻辑。

不过，这类探索仍处于早期阶段，其可持续性还有待观察。一方面，股权捐

赠有助于在短期内快速扩大基金会净资产规模，并为大学形成长期资本池提供可能；另一方面，股权资产也面临市场波动、流动性安排、集中持股风险和治理边界等挑战。

#### **四、中美高校捐赠基金差异的制度根源：法律主体、治理结构与监管环境**

中美高校围绕捐赠基金形成长期资本能力的差异，主要体现在规模、结构和运作能力三个维度。规模差异反映长期资本积累的代际落差，结构差异体现资金限制程度与可统筹空间的不同，能力差异则集中表现为投资治理、资产配置和跨周期支出机制的差别。进一步看，这些差异并非单纯由募捐能力决定，而是根植于法律主体、治理结构和监管环境三个层面的制度差异。

法律主体的差异决定了资金归属与流转逻辑。美国高校的捐赠基金大多是大学法人资产的内在组成部分，由大学董事会作为受托人直接持有，实现了所有权、治理权与受益权的统一，基金会通过年度支出分配机制，以固定比例逐步释放到大学预算中，形成“捐赠-投资-支出”的内生循环。相比之下，中国高校的教育基金会则是依据《基金会管理条例》设立的独立民间非营利组织，与高校并非同一法律主体，捐赠资金通过“捐赠人→基金会→高校”两级流转，受《民间非营利组织会计制度》《基金会管理条例》关于支出比例、管理费用、信息公开等要求，增加了交易成本和时间成本。基金会的捐赠并非直接纳入学校统一预算，而是按照项目的方式，根据捐赠人的要求在规定项目完成时间内转入学校，资金使用的碎片化与定向性特征显著，难以建立对学校的稳定永续支持。

治理结构的差异进一步影响了专业化投资收益率及资本积累速度。美国高校的捐赠基金通常实行首席投资官（CIO）负责制，设立独立投资管理机构作为大学法人的全资子公司或内部独立部门运营。以哈佛大学为例，其于1974年设立哈佛管理公司（Harvard Management Company, HMC），是哈佛大学的全资子公司，具有独立法人资格，全权负责管理哈佛大学捐赠基金等运作，完全按照商业化模式从事专业性资产管理与资本市场投资运作。这些机构具有独立的治理架构、薪酬体系和决策权限，与大学的学术治理、行政管理相分离，确保投资决策的专业化和长期化。聘用的人员专业化程度高，任职时间长，密歇根大学首席投资官埃里克·伦德伯格（Erik Lundberg）自1999年起任职，跨越多个经济周期，其积累

的市场关系、机构知识和声誉资本成为不可复制的竞争优势。相比之下，中国高校基金会理事会通常由校友、企业家、学校领导组成，与高校党委常委会、校长办公会之间存在决策权重叠。捐赠人往往要求参与基金会理事会，对资金用途施加直接影响；而高校作为受益方，却缺乏对基金会的完全控制权。这种“所有权-受益权-治理权”的分离，呈现一定的“行政化审批”特征，导致投资决策的短期化和保守化。更为关键的是，与专业的投资机构相比，由于基金会的薪酬体系按事业单位薪酬执行，使得投资部门难以吸引和留住具有私募股权、风险投资经验的专业人才，整体专业化程度不足。从结果来看，中国高校基金会往往倾向于选择低风险、低收益的银行理财和存款产品，回避复杂度高的投资领域。

监管环境的差异决定了风险偏好与资产配置方向。美国通过《机构资金统一谨慎管理法》（Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act, UPMIFA）规范捐赠基金的投资与支出行为，赋予董事会广泛的投资裁量权和受托人保护，强调总回报率，允许将资产配置于私募股权、风险投资等方面；中国高校教育基金会则属于慈善组织，受《中华人民共和国慈善法》《基金会管理条例》《教育部 民政部 财政部 民政部关于加强中央部门所属高校教育基金会财务管理的若干意见》（教财〔2014〕3号）《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》（2018年中华人民共和国民政部令第62号）等多重监管，监管逻辑是“防风险优先于促收益”，慈善财产具有公共属性，一旦亏损不仅是经济损失，还涉及社会信任和公益使命。因此，中国高校基金会在资产配置上通常更偏审慎，投资策略也集中于低风险、低波动、流动性较强的产品。

## 五、政策建议

近年来，随着财政性教育投入持续增长和“双一流”建设等专项资金不断加大，中国头部高校年度预算规模显著提升，部分高校当年收入已接近美国研究型大学的较高水平。但从“冰山之下”的存量资金池看，中国高校教育基金会尚未普遍形成能够跨周期反哺学校发展的长期资本体系。在外部财政约束趋紧、高校办学成本持续上升、基础研究和高层次人才培养对长期稳定投入要求不断提高的背景下，推动高校基金会从“项目筹资平台”转向“长期资本能力平台”，已成为增强高校财务韧性和战略自主性的重要议题。正视隐形财务实力差距，推动中国高校从“流量充裕、存量有限”向“流量稳定、存量更强”的财务结构转型，

不仅关乎高校自身的可持续发展，更是服务教育强国战略、增强国家创新体系韧性的必然要求。

### **（一）筹资嵌入：构建捐赠人全生命周期价值共创**

当前中国高校筹资主要依赖于“人情型捐赠”与行政化动员的路径，捐赠行为呈现“一次性交易”特征，校友捐赠率与美国高校相比差距较大<sup>①</sup>。为破解这一困境，需从高校内部治理层面系统重构捐赠人关系管理体系。通过前置性社会资本培育、分层化关系激活、契约化关系沉淀与透明化反馈闭环的有机衔接，使单笔捐赠转化为可追溯、可感知、可续投的制度性价值节点。

高校应将捐赠文化嵌入培养育人的全过程，通过构建“捐赠-受益”的具象认知关联，以参与感替代单向感恩教育，利用持续追踪的形式锁定校友的小额捐赠，规避“毕业即失联”的关系断裂风险。分层激活阶段，以精细化运营维系捐赠关系。借鉴密歇根大学校友会与基金会的“双翼模式”，实现基金会与校友会的信息协同传递。通过规范透明的捐赠报告体系，让捐赠人和校友清晰辨识资金从基金池向学校发展的流动轨迹，将“一次性人情交易”转化为“持续性制度信任”。密切记录校友关注领域、提升互动频次与转化节点，向小额捐赠人定向推送学校项目季度进展，邀请中额捐赠人参与学生座谈会或实验室开放日，大额捐赠人进入校级“发展顾问委员会”，以制度性参与置换情感性绑定。通过信任生成实现与捐赠人的全生命周期价值共创，实现高校筹款的战略纵深突破。

但值得关注的是，目前中国高校校友捐赠面临深层制度性障碍：高校教育基金会登记为“非公募基金会”，不得面向公众募捐，仅能向“发起人、理事会成员等特定对象”定向劝募，天然排斥了面向社会公众的小额捐赠规模化拓展。建议推动高校基金会公募资格“绿色通道”试点，由教育部与民政部联合认定“教育类慈善组织”并豁免相关限制，为政策松绑储备基础。

### **（二）规模突破：发展“留本基金”与系统级资金池**

借鉴美国捐赠基金的永续性原则，通过政策引导推动大额捐赠从“项目消耗型”向“资本留本型”转变。通过税收优惠、荣誉激励、治理参与、捐赠配比政策倾斜等机制，鼓励捐赠人接受“本金永续、仅支收益”的捐赠模式。明确“留

---

<sup>①</sup> 我国高校校友捐赠率平均不足 5%，普林斯顿大学为 59%。

本基金”的法律地位，允许基金会将非限定性资金或捐赠人同意的资金转为永续本金，建立“准捐赠基金（quasi-endowment）”制度，允许留本基金的投资收益可免税或享受税收优惠；中央财政捐赠配比政策对于永续基金的捐赠进行一定比例的长期配套支持和配比比例的提高。

### **（三）结构优化：完善高校基金会投资范围与监管框架**

现行制度下，高校基金会被归类为一般慈善组织，未充分考虑其作为高校“战略筹资伙伴”的特殊功能定位。民政部、教育部应联合研究出台高校教育基金会的管理办法，进一步明确高校基金会的“特殊法人地位”——既不同于一般慈善组织，也不同于高校内设部门，而是具有独立法人资格、服务于高校发展战略的专业化筹资和资本运营机构。在《基金会管理条例》和《慈善组织保值增值投资活动管理暂行办法》框架内，适度放宽投资限制，允许具备专业投资团队的高校基金会，在确保安全的前提下先行试点，以强化内部投资治理与拓展委托投资渠道为主，探索私募股权、风险投资、对冲基金等另类投资策略。通过委托投资方式参与创业投资基金，分享科技创新红利。建立投资风险预警机制，防范资本市场波动对大学运营的冲击。同时，借鉴美国哈佛大学 HMC、耶鲁大学投资办公室等成熟模式，在相关制度修订或专项政策出台后，再探索设立具有独立法人资格的投资管理平台，实行市场化薪酬和长期考核机制，吸引具有机构投资经验的专业人才，建立与业绩挂钩的激励约束机制。

### **（四）战略嵌入：以捐赠基金支撑高校长期发展**

现行高校年度预算制与项目周期管理遵循“以收定支、当期平衡”的逻辑，天然倾向于支持短周期、可量化、易评估的项目，形成“重当期产出、轻长期积淀”的资源配置惯性。在当前支持“从 0 到 1”的原创性探索的基础研究领域，捐赠基金所固有的长期性与永续性特征，能在这个关键领域形成战略支撑。

以斯坦福大学为例，其在医学院通过设立教职学者基金（Faculty Scholar Fund），为每位入选的初级教职人员配置 200 万美元捐赠基金，专门支持其从事开展“联邦资助机构因风险规避倾向而难以覆盖的高风险、探索性研究”。该基金本金永久留存，仅使用年度投资收益（年度可支配额度约为 11 万美元），为研究者提供至少 5 至 8 年稳定支持，覆盖从独立建组到获得联邦资助的关键成长

期。在机制设计上，该基金构建了“种子资金—验证放大”的接力模式，实现从“0到1”向“1到N”规模化研究的转化。这一机制使斯坦福能够在人工智能与生物医学等新兴交叉领域实现前瞻性布局，无需被动等待联邦科研优先领域的周期性调整，充分彰显了捐赠基金永续性资本属性与基础研究长期性知识积累规律之间的结构性匹配。

我国现行政策对高校基金会投资范围和支出率限制较严，制约了其支持长期基础研究的能力。建议在风险可控前提下，对明确用于基础研究的留本基金实行差异化监管：一是适度放宽投资范围，允许高校将捐赠资金的小部分配置通过委托投资，定向投资于由本校基础学科相关的科技成果转化衍生的项目；二是实行“支出率弹性区间”，由基金会根据基础研究项目周期自主确定年度支出比例，而非一刀切执行固定比率。通过监管政策的精细化调整，为基金会支持基础研究释放制度空间。

美国顶尖高校数百亿美元的捐赠基金，是其数百年积累的制度成果，也是其维持全球领先地位的“隐形财务实力”。中美高校隐形财务实力的比较研究表明，捐赠基金不仅是高校经费的重要补充，更是塑造高校财务韧性、人才竞争力和基础研究能力的战略性制度安排。在中国高等教育从规模扩张迈向质量跃升的关键转型期，捐赠是社会力量参与高等教育发展的重要方式，需要走出一条既借鉴国际经验、又扎根中国国情的特色化道路。这一道路的核心，在于通过制度创新释放基金会的资本运营活力，通过治理变革提升专业化水平，通过战略协同将捐赠基金深度嵌入高校发展全局，推动实现高校财务结构转型，在从“大”到“强”的转变中，拥有真正可持续的财务根基，为“双一流”建设提供可持续的资源支撑，为建设教育强国、推进中国式现代化贡献更坚实的力量，在全球高等教育竞争中立于不败之地。

## 参考文献

Ehrenberg, R. G. (2000). *Tuition Rising: Why College Costs So Much*. Harvard University Press.

Hansmann, H. (1990). Why do universities have endowments? *The Journal of Legal Studies*, 19(1), 3-42.

MITIMCo. (2025). *MIT Investment Management Company Annual Report FY2025*. Massachusetts Institute of Technology.

NACUBO & Commonfund Institute. (2026, February 12). *2025 NACUBO-Commonfund*

Study of Endowments (NCSE). National Association of College and University Business Officers. Princeton University. (2025). Consolidated Financial Statements - June 30, 2025 and 2024. Princeton University Finance.

University of California. (2025). Annual Financial Report 2024-25. UC Office of the President.

University of Michigan Investment Office. (2025, June 30). University Endowment Fund Profile. University of Michigan.

Stanford Medicine. (2025). Faculty Endowments: Investing in Our Leaders. Stanford Medicine Development and Alumni Affairs.

财政部. (2004). 民间非营利组织会计制度 (财会〔2004〕7号).

教育部. (2024). 教育部直属高校 2024 年度部门决算.

清华大学教育基金会. (2024). 清华大学教育基金会 2024 年度工作报告.

清华大学教育基金会. (2025). 清华大学教育基金会 2025 年度工作报告.

北京大学教育基金会. (2024). 北京大学教育基金会 2024 年度工作报告.

北京大学教育基金会. (2025). 北京大学教育基金会 2025 年度工作报告.

浙江大学教育基金会. (2024). 浙江大学教育基金会 2024 年度审计报告 (浙恒惠审字〔2024〕第 A0119 号).

宁波东方理工大学教育基金会. (2024). 宁波东方理工大学教育基金会 2024 年度工作报告.

杭州市西湖教育基金会. (2024). 西湖大学 2024 年度发展报告.

## 上期回顾

2026 年第 11 期（总第 315 期）

### “投资于人：中国职业教育与终身教育发展”专题研讨会会议综述

**摘要：**2025 年 12 月 21 日下午，“投资于人：中国职业教育与终身教育发展”专题研讨会在北京大学圆明园校区顺利举办。本次研讨会是北京大学中国教育财政科学研究所成立二十周年系列活动暨 2025—2026 年度中国教育发展战略学会教育财政专业委员会年会的重要组成部分。研讨会围绕“投资于人”这一主题，讨论职业教育与终身教育在高质量发展中的定位、回报机制和制度支撑。与会学者和行业代表主要从学理基础、中等教育回报、学徒制建设以及企业人才培养实践四个方面展开交流，重点回应了职业教育回报变化、技能形成机制、校企合作堵点以及产业需求如何进入人才培养体系等问题。

《中国教育财政》由北京大学中国教育财政科学研究所主办；旨在反映本所最新的学术科研活动；相关内容仅体现作者本人观点，并不必然代表本所的立场。

文章内容仅供参考，如需转载须事先征得本研究所同意。

本期印发：2000 份

下载网址：<http://ciefr.pku.edu.cn>

---

**主办单位：**北京大学中国教育财政科学研究所

**邮箱：**[workingpaper@ciefr.pku.edu.cn](mailto:workingpaper@ciefr.pku.edu.cn)

**责任编辑：**毕建宏

**传真：**010-6275-6183

**地 址：**北京市海淀区颐和园路 5 号

**微信公众号：**中国教育财政

北京大学教育学院大楼四层（100871）

