



2025 年股权投资行业运行分析

联合资信 工商评级二部

受复杂的外部环境影响，2024 年中国股权投资市场整体延续下行态势，但各项运营指标降幅同比有所收窄。募资端国资 LP 仍是最主要出资方，投资端在调整中呈现出结构优化的趋势，资金与资源进一步向优质项目倾斜，半导体及电子设备领域投资热度依旧领先，人工智能领域受资本青睐。受 IPO 节奏仍未放松影响，处于延长期的基金规模持续增长，短期内仍面临较大的退出压力。受地方财政压力和监管趋严影响，2024 年中国政府引导基金设立节奏放缓。随着各项政策的积极推动，预计 2025 年行业各项运营指标降幅将进一步收窄。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



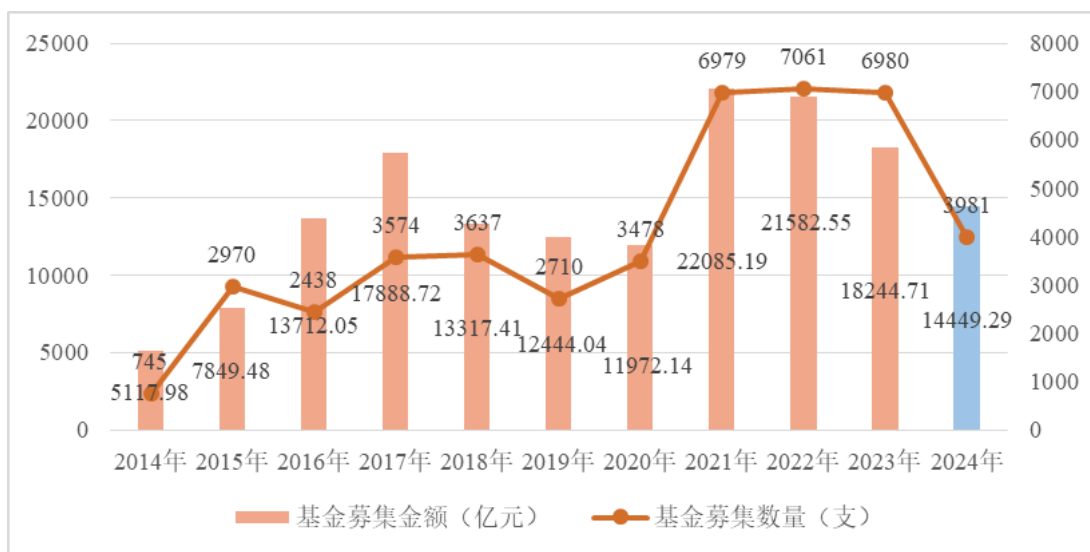
一、股权投资市场运行概况

（一）募资端

2024 年中国股权投资市场募资难度进一步加剧，新募基金数量和规模同比显著下滑，国资 LP 仍是基金最主要出资方，包括 AIC 在内的国资背景主体参与了多支大额基金的设立，对 2024 年下半年募资降幅收窄形成一定支撑。

自 2018 年，中国股权投资市场进入了“募资难”的调整期。根据清科研究中心数据，2024 年中国股权投资市场完成新一轮募集的基金共计 3981 支，数量同比下降幅度达到 43.0%；募资规模为 14449.29 亿元人民币，同比下降 20.8%，降幅较 2023 年（15.5%）进一步扩大。分季度来看，2024 年季度新募集基金数量整体保持低位，但 2024 年下半年以来，受益于险资、金融资产投资公司（AIC）、国资发起设立多支大额基金，募资规模降幅有所收窄，第三季度募资规模最高，为 4243.98 亿元。

图表 1 股权投资行业募资情况



资料来源：联合资信根据清科研究中心数据整理

分币种看，人民币基金的数量和金额在市场中的占比分别达到 99.0%和 96.1%，规模占比进一步上升。2024 年，完成新一轮募资的人民币基金共 3942 支，同比下降 42.9%，募资规模为 13890.17 亿元人民币，同比下降 19.0%；外币基金募资进一步萎缩，全年共 39 支外币基金完成新一轮募集，募资规模约为 559.12 亿元人民币，同比降幅分别达到 49.4%和 48.6%。

出资人结构方面，国资 LP 仍是人民币基金的最主要出资方。根据执中 ZERONE 数据，国资性质资金在 LP 结构中占据主导地位，占比约 88.8%，其中政府资金（含

政府引导基金及地方国资）出资占比达 52.5%。

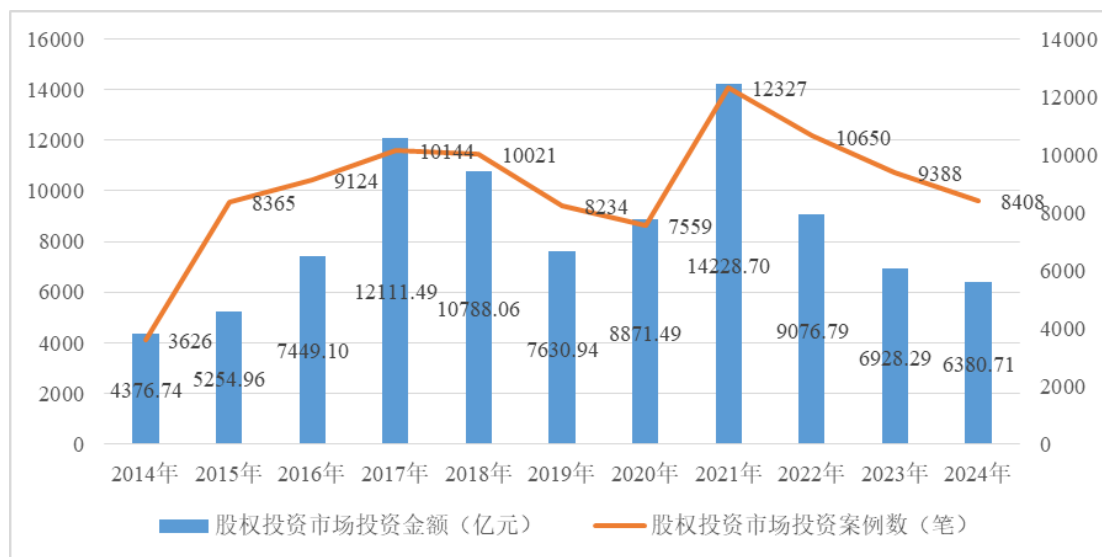
从规模来看，2024 年大额基金的设立与募集较为稳定，共有 37 支基金的新募集规模在 50 亿元及以上，合计募资规模为 3053.44 亿元人民币，占全市场募资总规模的 21.1%，同比提 4.1 个百分点。其中，AIC 参与设立的大额基金有北京国能工融强链股权投资基金（截至 2024 年底总募集规模 150.00 亿元）和工融金投二号（北京）新兴产业股权投资基金（截至 2024 年底总募集规模 100.00 亿元）等。

（二）投资端

2024 年中国股权投资市场活跃度仍处于回落态势，但降幅较 2023 年有所收窄，且在调整中呈现出结构优化的趋势，国资机构投资力度加大、资金与资源加速流向优质项目。私募股权投资市场表现相对稳健，降幅较小；半导体及电子设备领域热度依旧领先，而人工智能领域受资本青睐，投资金额大幅上升；江苏、上海等五地投资活跃度最高。

在经历 2021 年投资市场的补足式增长后，2022 年以来中国股权投资市场的活跃度受多重因素影响而出现回落。根据清科研究中心数据，2024 年中国股权投资市场的投资案例数共 8408 起，剔除极值案例后披露金额 6036.47 亿元，同比降幅分别为 10.4%和 10.3%，降幅较 2023 年（11.8%和 12.2%）有所收窄。

图表 2 股权投资行业投资情况



资料来源：联合资信根据清科研究中心数据整理

从资金属性来看，2024 年国资机构股权投资力度进一步加大，中国股权投资市场国资背景投资机构的投资金额达 3446.58 亿元，占市场总投资金额（含天使投资人、

不公开的投资者）的 57.1%，同比增加 5.2 个百分点。

从集中度来看，2024 年创业投资和私募股权投资市场中投资金额排名前 100 的案例（剔除极值案例后）共吸纳 2272.32 亿元，同比增加 7.7%；占比为 37.6%，同比提升 6.3 个百分点，集中度进一步提升，市场资金和资源加速向优质项目集聚。

从投资规模来看，2024 年，创业投资和私募股权投资市场中规模在 10 亿元及以上的案例数（按企业）共有 83 起，披露投资金额 2266.87 亿元人民币，占比 37.5%，同比增加 4.0 个百分点，获投标的主要是半导体、机械制造、汽车、IT 企业；而投资规模不足 1 亿元的案例数量占比约 60.4%，金额占比仅 18.5%。

从细分市场来看，各细分市场投资案例数及投资规模均呈现不同程度的下滑，私募股权投资市场的降幅相对较小。其中，2024 年早期市场投资案例数和投资总金额分别为 874 起和 125.19 亿元，同比分别下降 15.1%和 13.0%，创业投资市场投资案例数和投资总金额分别为 3259 起和 1487.88 亿元，同比分别下降 18.1%和 18.2%，私募股权投资市场投资案例数和投资总金额分别为 4274 起和 4423.40 亿元，同比分别下降 2.4%和 7.3%。

分行业来看，2024 年，半导体及电子设备的投资热度仍然领先，投资案例数和投资金额分别为 1923 起和 1332.92 亿元，但同比仍呈现明显下滑（分别下滑 15.2%和 28.5%）；IT 和生物技术/医疗健康行业投资案例数和投资金额分列第二、三位，投资案例数分别超过 1700 起和 1500 起，投资金额分别为 915.05 亿元和 885.43 亿元。2024 年，硬科技领域继续成为市场热点，除半导体及电子设备领域获投金额超千亿外，机械制造领域投资案例数及投资金额逆势上涨，汽车领域的投资案例数也保持了一定增长。值得关注的是，在人工智能技术不断迭代、新模式及新应用加速涌现的背景下，相关领域企业获得资本的青睐，2024 年人工智能领域投资金额超过 1000 亿元，同比上升 35.5%。在 2025 年政府工作报告中要求继续推进“人工智能+”行动，该领域有望成为推动发展新质生产力的关键驱动力。

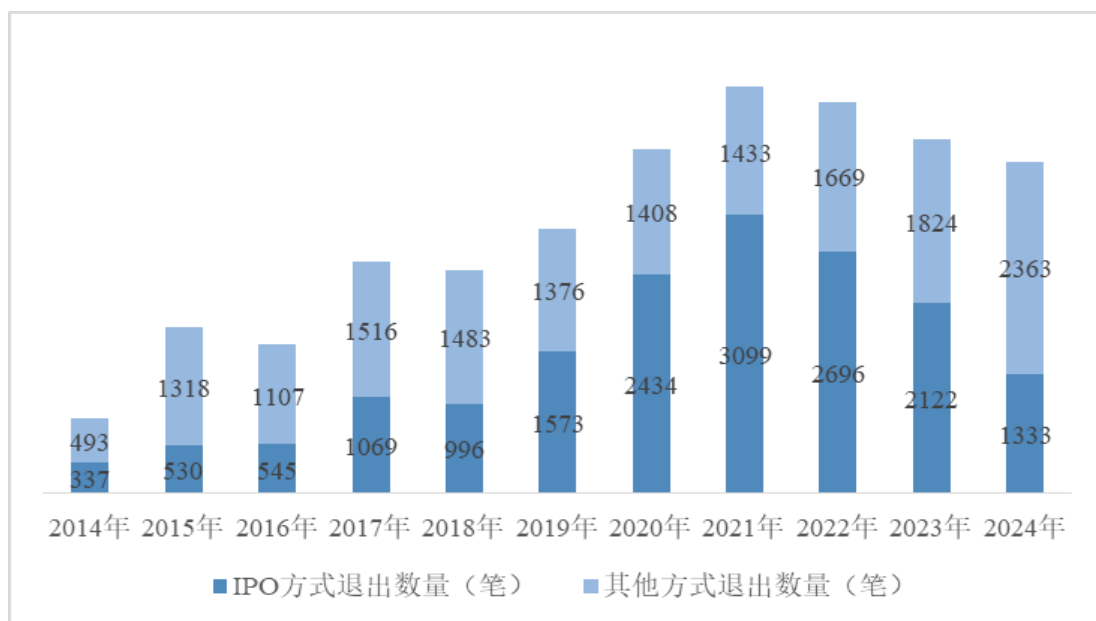
从区域分布来看，江苏、上海、浙江、北京和深圳五个区域仍是中国股权投资市场活跃度最高的区域，其中江苏省的投资案例数和上海市的投资金额继续保持首位。2024 年，江苏省投资案例数和投资金额分别为 1603 起和 818.47 亿元，分别同比下降 6.4%和 14.0%，其中，投资于半导体及电子设备领域和生物技术/医疗健康领域的案例数占比分别为 29.20%和 21.40%；上海市投资案例数和投资金额分别为 1105 起和 1101.45 亿元，其中投资于半导体及电子设备领域的金额占比为 24.45%，投资于生物技术/医疗健康领域的金额占比为 23.53%。

（三）退出端

2024 年中国股权投资市场退出端延续了下滑趋势，处于延长期的基金规模持续增长。作为主要退出方式的 IPO 政策环境未见改善，机构寻求多元化退出路径，但短期内面临的退出压力难以明显缓解。

根据清科研究中心数据，2024 年，中国股权投资市场退出端延续了下滑趋势，全年共发生 3696 笔退出案例，同比下降 6.3%，降幅较 2023 年（9.6%）有所收窄。截至 2024 年底，中国股权投资市场处于退出期和延长期基金数量分别为 1.83 万支和 1.13 万支，总数超过处于投资期的基金；其中，处于延长期的基金规模为 6.46 万亿元，处于退出期的规模为 9.38 万亿元，在投资期内的基金规模为 10.62 万亿元，机构面临的退出压力持续加大。

图表 3 股权投资行业退出情况



资料来源：联合资信根据清科研究中心数据整理

退出方式上，IPO 作为一级市场的主要退出通道压力未减，2024 年，被投企业 IPO 案例数为 1333 笔，较 2023 年下降 37.2%，在各类交易中占比为 36.1%，仍为主要的退出方式。2024 年，投资机构寻求多元化退出路径，股权转让、回购、并购退出案例数分别为 1052 笔、1031 笔和 264 笔，占比分别为 29%、28%和 7%，其中股权转让和回购交易数量增长明显，合计同比增长 33.0%，并购类交易数量同比增长 8.6%。

从行业分布来看，2024 年，半导体及电子设备行业、生物技术/医疗健康行业和 IT 行业的退出活跃度仍然位居前三名；从地域来看，北京、江苏和深圳退出案例数量

居前三位，其中江苏和深圳的退出案例数分别同比增长 15.6%和 7.8%，北京地区退出数量小幅下滑 2.8%。

（四）政府引导基金发展概况

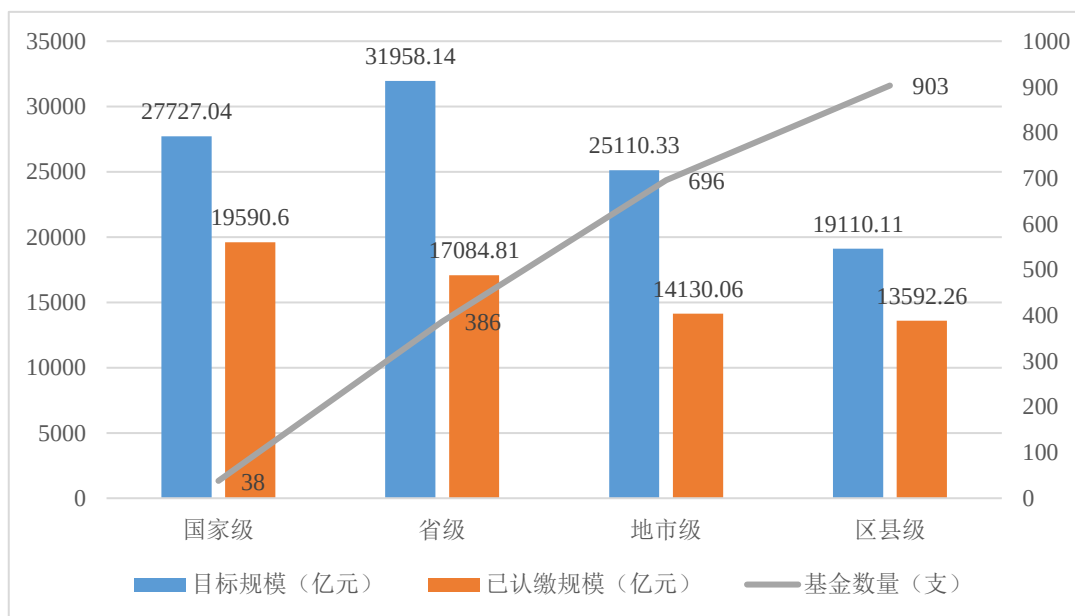
受地方财政压力和监管趋严影响，2024 年中国政府引导基金设立节奏放缓，其中江苏、广东、北京累计认缴规模居前，上海和北京新增规模领先；存量政府引导基金的级别分布体现出了层级越低数量越多且单支基金平均规模越小的特征。

政府引导基金在服务实体经济、促进产业升级与创新创业等方面发挥了重要引导和支持作用。根据清科研究中心数据，截至 2024 年底，中国累计设立政府引导基金 2178 支，总目标规模约 12.84 万亿元，已认缴规模约 7.70 万亿元；产业类和创投类引导基金 2023 支（剔除 PPP 基金后），总目标规模 10.39 万亿元，已认缴规模 6.44 万亿元。受地方财政压力较大以及监管环境趋严等因素影响，各级不断加强政府投资基金的统筹管理，整合优化布局，政府引导基金设立节奏持续放缓，2024 年新设立产业类和创投类基金 112 支，同比下降 32.9%；已认缴规模 3070.53 亿元，同比下降 37.4%。2024 年新注册的国家级引导基金“国家集成电路产业投资基金三期”以 3440 亿元的工商认缴资本，成为截至目前最大的产业型政府引导基金。

地域分布上，政府引导基金认缴规模与区域经济发展水平和地方政府财力密切相关。截至 2024 年底，江苏、广东、北京的政府引导基金累计认缴规模分列前三位；2024 年新增方面，上海和北京新设立政府引导基金已认缴规模领先，分别为 1000.04 亿元和 577.02 亿元。

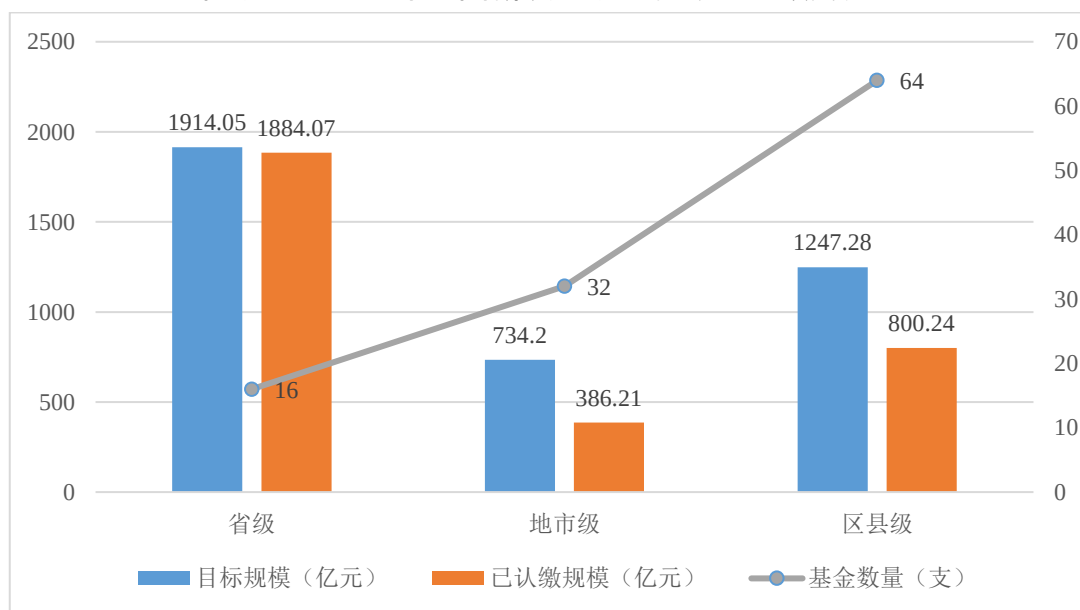
级别分布上，存量政府引导基金的级别分布体现出了层级越低数量越多且单支基金平均规模越小的特征，截至 2024 年底，区县级政府引导基金数量 903 支，国家级政府引导基金 38 支。从存量规模来看，省级政府引导基金目标规模 31958.14 亿元，领先于国家级政府引导基金，但实缴规模方面仍是国家级政府引导基金占优。从新设规模来看，2024 年，区县级新设政府引导基金数量领先（64 支），省级政府引导基金单支规模大，且已认缴比例最高。

图表 4 截至 2024 年中国政府引导基金级别分布



资料来源：联合资信根据清科研究中心数据整理

图表 5 2024 年中国新设立政府引导基金级别分布



资料来源：联合资信根据清科研究中心数据整理

二、行业政策

2024 年以来，中国股权投资行业在政策层面呈现出引导发展、鼓励创新与持续规范监管的态势。相关政策围绕畅通“募投管退”关键环节，从多维度发力，旨在激发市场活力，壮大耐心资本，推动股权投资行业稳健发展，为实体经济发展和培育新质生产力提供有力支持。

图表 6 2024 年以来涉及股权投资行业的部分重要政策

项目	政策/会议名称	主要内容
2024 年 3 月 5 日	政府工作报告	提出鼓励发展创业投资、股权投资，优化产业投资基金功能
2024 年 4 月 12 日	《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）	旨在解决资本市场长期积累的深层次矛盾，推动资本市场高质量发展
2024 年 4 月 30 日	中国中央政治局会议	要因地制宜发展新质生产力；要积极发展风险投资，壮大耐心资本
2024 年 6 月 19 日	《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》（“创投十七条”）	培育多元化创业投资主体、多渠道拓宽创业投资资金来源、加强创业投资政府引导和差异化监管、健全创业投资退出机制、优化创业投资市场环境
2024 年 9 月 24 日	《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》	放宽 AIC 开展股权投资业务的地域与限额
2024 年 9 月 24 日	《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》（“并购六条”）	提出支持上市公司向新质生产力方向转型升级、鼓励上市公司加强产业整合以及提高监管包容度等
2025 年 1 月 7 日	《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》	首个国家级政府投资基金指引文件，旨在构建更加科学高效的政府投资基金管理体系，促进政府投资基金高质量发展

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（一）“创投十七条”

“创投十七条”从五个方面提出十七条具体措施。培育多元化创业投资主体方面，充分发挥国家新兴产业创业投资引导基金、国家中小企业发展基金、国家科技成果转化引导基金等作用；优化政府出资的创业投资基金管理，改革完善基金考核、容错免责机制，健全绩效评价制度。多渠道拓宽创业投资资金来源方面，**鼓励长期资金投向创业投资，支持保险机构、资产管理机构加大对创业投资的投入**；鼓励符合条件的创业投资机构发行公司债券和债务融资工具，增强创业投资机构筹集长期稳定资金的能力；**扩大金融资产投资公司直接股权投资试点范围**，充分发挥金融资产投资公司在创业投资、股权投资、企业重组等方面的专业优势。加强创业投资政府引导和差异化监管方面，**落实鼓励创业投资企业和天使投资个人投资种子期、初创期科技型等企业的税收支持政策**。健全创业投资退出机制方面，充分发挥沪深交易所主板、科创板、创业板和全国中小企业股份转让系统（北交所）、区域性股权市场及其“专精特新”专板功能，**拓宽并购重组退出渠道；支持发展并购基金和创业投资二级市场基金**，优化

私募基金份额转让业务流程和定价机制。优化创业投资市场环境方面，支持银行与创业投资机构加强合作，开展“贷款+外部直投”等业务。

整体看，“创十七条”是继 2016 年国务院出台《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》以来，国家层面出台的又一部促进创业投资高质量发展的系统性政策文件，对完善创业投资“募投管退”政策环境和管理制度有着重要意义。

（二）《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》

《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（以下简称《指导意见》）分七部分提出二十五项举措，涵盖了“募投管退”全流程。在政府投资基金定位方面，《指导意见》明确指出**创业投资类基金要围绕发展新质生产力**，支持科技创新，着力投早、投小、投长期、投硬科技，解决重点关键领域“卡脖子”难题；并再次提出“发展壮大长期资本、耐心资本”。在完善分级分类管理机制方面，《指导意见》提出要明确对基金设立的分级管理要求，政府出资设立基金要充分评估论证并按规定履行审批程序，**县级政府应严格控制新设基金，财力较好、具备资源禀赋的县区如确需发起设立基金，应提级报上级政府审批**；在完善不同类型基金差异化管理机制方面，对创业投资类基金，可**适当提高政府出资比例、放宽基金存续期要求、延长基金绩效评价周期**；对产业投资类基金，应根据产业类型、阶段、分布特点合理设置管理要求，突出支持重点。在提升专业化市场化运作水平方面，《指导意见》提出**建立健全容错机制**，遵循基金投资运作规律，容忍正常投资风险，优化全链条、全生命周期考核评价体系，不简单以单个项目或单一年度盈亏作为考核依据，并在优化退出机制方面指出要拓宽基金退出渠道，**鼓励发展私募股权二级市场基金（S 基金）、并购基金等**。

整体看，《指导意见》从国家层面明确了政府投资基金定义、定位及发展方向，有助于构建更加科学高效的政府投资基金管理体系，促进政府投资基金高质量发展，其中多项举措将进一步推动国资 LP 深度参与股权投资市场。

三、行业展望

股权投资在当期经济发阶段中扮演的角色愈发重要，随着各项政策的出台，股权投资行业也将在热点行业、参与主体、退出方式等方面迎来变化，预计 2025 年行业各项运营指标降幅将进一步收窄。

2024 年中国股权投资市场虽延续下滑趋势，但多项运营指标降幅同比有所减少。随着各项政策的积极推动，2025 年股权投资行业各项运营指标的降幅有望进一步收窄。股权投资在当前发展新质生产力、追求高质量发展的格局下，发挥着重要作用，也将迎来一定变化。行业方面，“人工智能+”行动继续推进，包括商业航天、低空经

济、深海科技等在内的新兴产业和包括生物制造、量子科技、具身智能、6G 等在内的未来产业有望成为新的投资热点。参与主体方面，代表耐心资本的国资 LP 在股权投资中的参与度有望进一步加深。退出方式方面，因 IPO 阶段性收紧影响，并购市场或将迎来结构性机遇，退出方式向多元化迈进。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。