



LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

IMPACT PLAN

2026 年股权投资行业分析

联合资信 工商评级一部

在积极的政策环境带来资金供给扩容和退出渠道改善，以及科创赛道景气度上行的背景下，2025 年中国股权投资市场募投退环节均显著回暖。在募资端，国资 LP、地方国资平台、险资、AIC 成为募资回暖核心支撑力量；投资端的资金向头部科创项目倾斜，IT、半导体及电子设备和生物医药领域投资热度依旧领先，人工智能领域表现突出；受益于 IPO 和并购退出的显著回升，股权投资市场多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。2025 年，行业政策环境总体良好；政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型。预计 2026 年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。



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



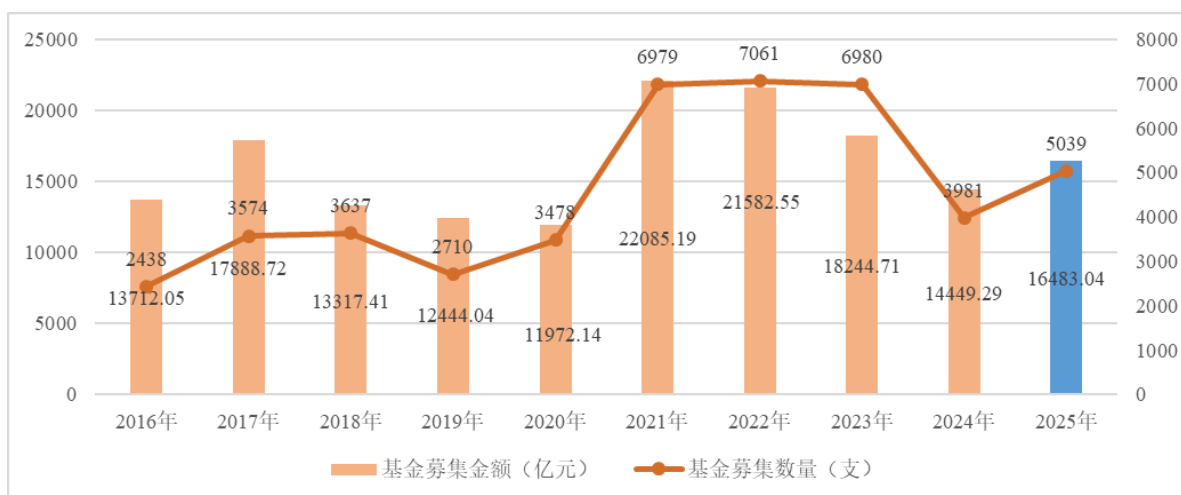
一、股权投资市场运行概况

（一）募资端

2025年中国股权投资市场募资端实现回暖反弹，新募基金数量和规模由降转升，国资LP、地方国资平台、险资、金融资产投资公司（AIC）成为募资回暖核心支撑力量，人民币基金主导地位进一步强化，外币基金募资持续萎缩。

自2018年市场进入“募资难”调整期后，2025年行业募资格局迎来拐点。根据清科研究中心数据，2025年中国股权投资市场完成新一轮募集的基金共计5039只，同比大幅上升26.6%；募资规模达1.65万亿元，同比上升14.1%，扭转了2023年以来的下滑态势。

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，人民币基金主导地位进一步提升，人民币基金的数量和金额在市场中的占比分别达到99.3%和97.8%，分别同比提高0.3个百分点和1.7个百分点。2025年，完成新一轮募资的人民币基金共5006只，同比上升27.0%，募资规模为16124.96亿元人民币，同比上升16.1%；外币基金募资乏力，全年共33只外币基金完成新一轮募集，募资规模约为358.08亿元人民币，同比降幅分别达到15.4%和36.0%。

从规模来看，2025年国内股权投资市场呈现小微基金募资热度较高、大额基金募资有所降温的格局。其中，1亿元以下的小规模新设立基金募资活跃度突出，数量占比达49.9%；而50亿元及以上的大额基金募资节奏明显放缓，全年仅有29只，较上年同期减少8只，合计募资规模1946.16亿元，在全市场募资总量中占比11.8%，同比下滑9.3个百分点。此外，全国社保基金分别在浙江、江苏、福建、四川等地设

立社保科创基金，均采用“社保基金+地方国资+银行 AIC”的出资模式。综合影响下，2025 年单只基金平均新募集规模为 3.27 亿元，较 2024 年同比下降 9.90%。

出资人结构方面，政府资金 LP 依旧是人民币基金最核心出资方，政府投资基金、地方国资平台持续加大出资力度，叠加险资、AIC 等长期资金加速入场，成为大额基金设立、募资规模修复的关键驱动力，持续稳住行业募资基本盘。具体来看，2025 年，政府投资基金和政府机构/出资平台的合计披露认缴出资金额同比增长 20.9%，占比达到 49.1%，相较 2024 年提高 4.8 个百分点；产业资本认缴出资金额位居第二；上市公司和非上市公司的合计披露认缴出资超 2800 亿元，占比达 19.4%；险资 LP 认缴出资约 715 亿元，仍保持一定活跃度。2025 年，国有控股和国有参股 LP 的合计披露出资金额占比达 85.5%，相比 2024 年进一步提升 1.0 个百分点。

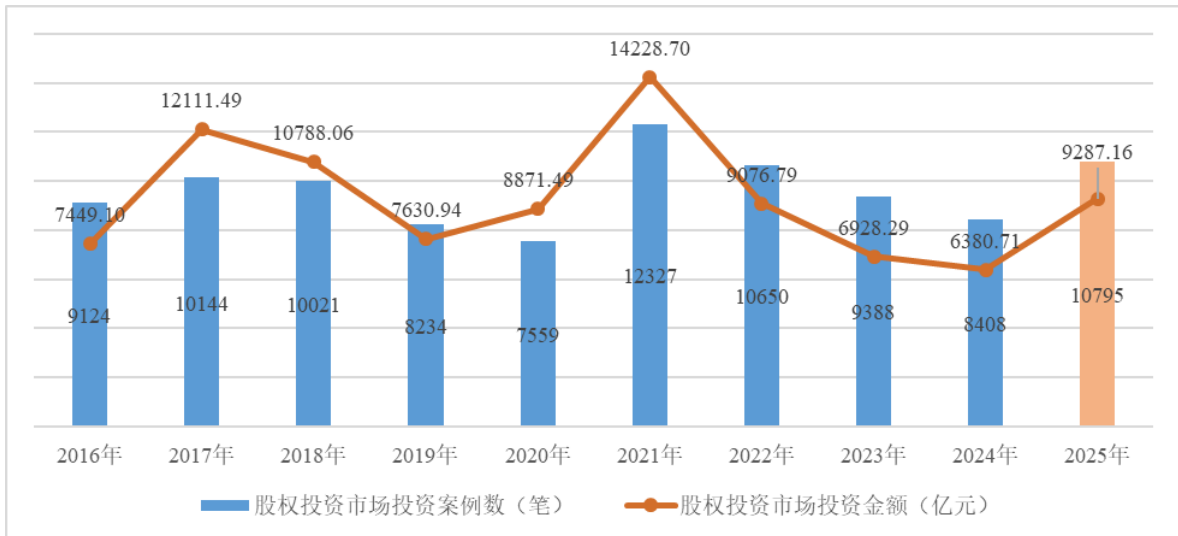
从地域分布来看，2025 年浙江省募资表现领跑全国，新募基金 1076 只，同比增长 41.8%；募资总额 2571.78 亿元，同比增长 40.8%。基金募集数量方面，列全国第二至五位的分别是江苏、山东、广东（不含深圳）、江西。募资规模方面，江苏省以 1857.20 亿元募资规模次于浙江省位居全国第二，同比增长 8.1%。值得关注的是，依托政府投资基金及其他政府出资平台的拉动，上海和天津的募资表现十分突出，募集数量和募资总额均大幅走高，募资数量同比分别增长 70.4%和 75.9%，募资金额同比分别增长 75.6%和 103.5%。

（二）投资端

2025 年中国股权投资市场活跃度显著回暖，投资案例数和金额同比大幅增长，国资投资占比进一步提升，资金向头部科创项目集中。IT、半导体、生物医药行业热度依旧领先，机械制造、清洁技术增幅突出，人工智能投融资热度快速攀升；江苏、上海、北京、浙江、深圳为核心活跃区域，市场项目与资金集中度持续提高。

在经过三年多调整后，2025 年，中国股权投资市场活跃度显著回升。根据清科研究中心数据，2025 年中国股权投资市场的投资案例数同比增长 28.4%至 10795 起，已回升至 2022 年的水平；披露投资金额约为 9287.16 亿元，同比上升 45.6%。分季度来看，2025 年各季度案例数均超过去年同期。

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，2025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超过5700亿元，占市场总投资金额（含天使投资人、不公开的投资者）的61.5%，同比增加4.4个百分点。

从集中度来看，2025年创业投资和私募股权投资市场中投资金额排名前100的案例共吸纳3105.67亿元，占比为33.4%，上述案例主要分布在科创领域（半导体、汽车、机械制造、IT、清洁技术、生物技术/医疗健康等）。

从投资规模来看，2025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143起，披露投资金额3765.14亿元人民币，占比40.5%，同比增加3.0个百分点，获投标的集中在半导体、机械制造、汽车、IT等行业。

分行业来看，2025年，IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康的投资热度仍然显著领先。具体来看，IT行业投资案例数仍居首位，本年度共完成2643起投资，同比提高53.5%；披露投资金额位居全市场第二位，为1366.49亿元人民币，同比提升49.3%。半导体及电子设备行业延续了极强的投资活跃度，投资金额超过2100亿元，显著高于其他行业，同比增长60%；投资案例数2218起，半导体及电子设备。生物技术/医疗健康行业投资案例数和投资金额分列第三、四位，投资案例数1876起，同比增长23.9%；投资金额为1189.94亿元，同比增长34.4%。除上述三个行业外，2025年，机械制造、化工原料及加工、清洁技术行业的投资案例数和金额均保持同比增长，机械制造和清洁技术行业投资金额增幅显著，分别为93.8%、75.1%。值得关注的是，2025年人工智能领域的投融资热度持续走高，全年共发生1387起融资案例，总投资金额超1600亿元，同比上升60.5%。其中，核心AI企业融资热度持续攀升，AI芯片、大模型、具身智能等领域的代表性企业获得市场广泛认可，带动核心AI企

业融资案例数、金额分别同比上升 40.8%和 49.1%。

从区域分布来看，江苏、上海、北京、浙江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，上述五个区域投资案例数合计 7370 起，投资金额为 6026.88 亿元人民币，集中度分别较去年提升了 0.7 个百分点和 3.7 个百分点。其中，江苏省的投资案例数为 1876 起，继续保持首位，同比增长 17.0%；投资金额 1164.52 亿元，同比增长 42.3%；半导体、生物医疗和机械制造领域的总投资金额为 727.26 亿元人民币，占比达 62.5%。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%。北京市投资金额为 1710.81 亿元，位列全国首位，同比增长 64.10%，主要系部分国资背景的大型综合能源企业完成了大额投资所致。

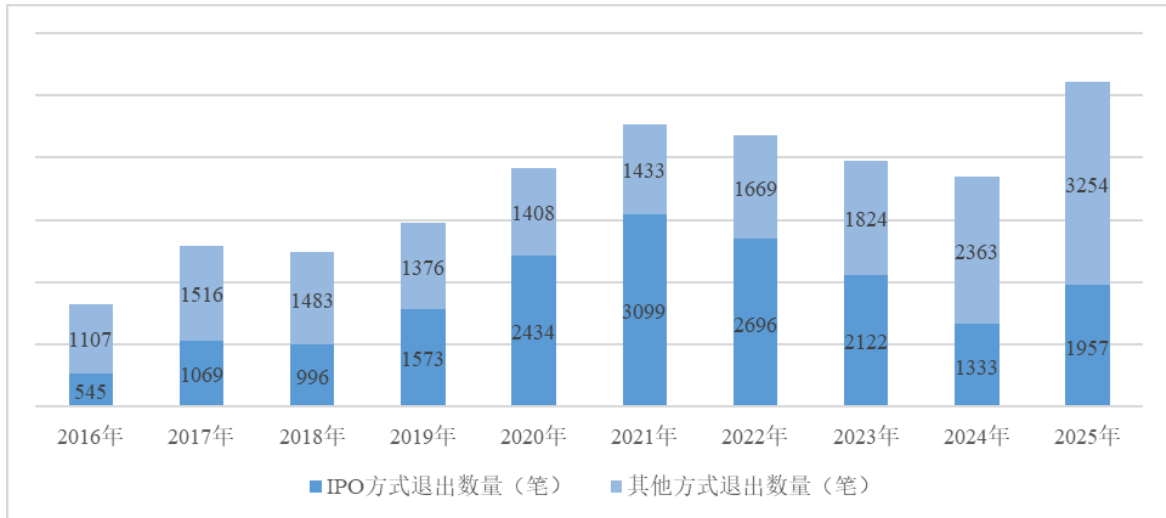
（三）退出端

2025 年，股权投资市场退出端全面回暖，退出案例数大幅增长，IPO 重回增长轨道，并购退出迎来爆发式增长，多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。

根据清科研究中心数据，2025 年，中国股权投资市场退出端全年共发生 5211 笔退出案例，同比上升 41.0%。截至 2025 年底，中国股权投资市场共 3.14 万只基金处于退出期和延长期，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 4.83 万亿元，同比有所增长；处于退出期的基金规模为 7.67 万亿元，同比有所下降；处在投资期内的基金规模为 9.25 万亿元，同比有所增长。整体看，短期内机构仍面临较大的退出压力。

退出方式上，IPO 作为一级市场的主要退出通道，退出压力得到缓解，2025 年，被投资企业 IPO 案例数为 1957 笔，较 2024 年上升 46.8%，在各类交易中占比为 37.6%。分市场看，2025 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 1395 笔、1318 笔和 468 笔，占比分别为 26.8%、25.3%和 9.0%，其中并购类交易数量同比大幅增长 77.3%。

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

从行业分布来看，2025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，退出案例数分别同比增长55.09%、76.78%和28.44%。从地域分布来看，上海、江苏和北京退出案例数量居前三位，分别同比增长112.2%、61.6%和26.3%。

（四）政府投资基金发展概况

2025年政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型；江苏、北京、广东累计认缴规模仍保持前列；中西部省份新设基金表现突出，地市级及区县基金新设数量领先。

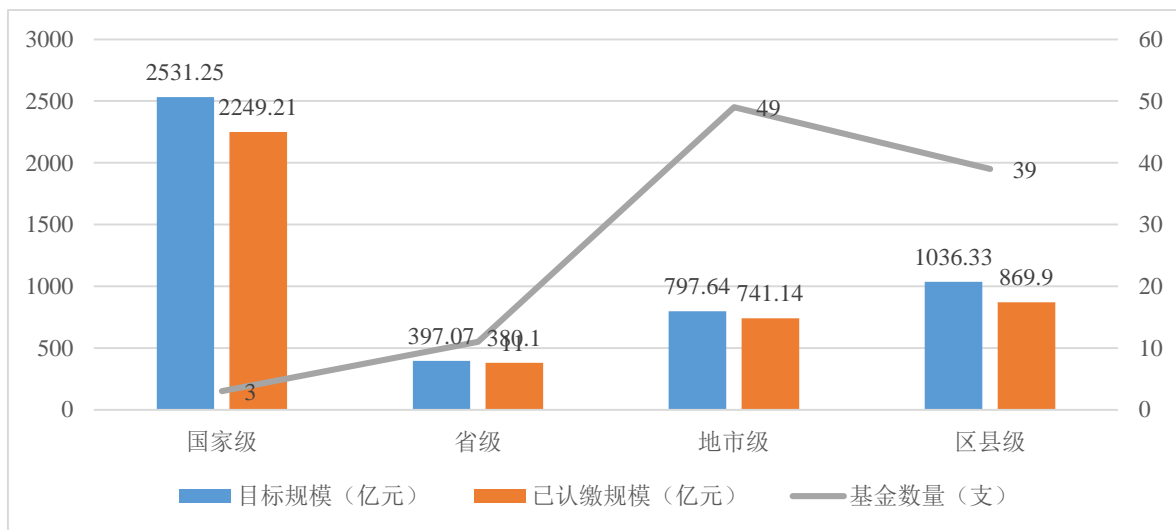
政府投资基金在服务实体经济、促进产业升级与创新创业等方面发挥了重要引导和支持作用。2025年以来，在外部环境变化与国内挑战交织的复杂背景下，中国政府投资基金设立步伐放缓。根据清科研究中心数据，截至2025年底，中国累计设立政府投资基金2164支，总目标规模约11.84万亿元，已认缴规模约7.19万亿元。其中，2025年新设立的政府投资基金共计102只，同比下降17.1%；已认缴规模为4240.35亿元人民币，同比下降32.6%。2025年初，《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（国办发〔2025〕1号）发布，政府投资基金发展模式进一步从规模扩张向质量提升和规范运作转变，各级政府财政出资进一步收缩，政府投资基金设立更为审慎。此外，2026年初《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法》和《政府投资基金投向评价管理办法》正式印发，标志着政府投资基金从粗放式管理向精细化管理转变。

地域分布上，截至2025年底，江苏、北京、广东的政府引导基金累计认缴规模分列前三位。2025年新设基金方面，中西部省份表现突出。2025年四川和江西新设

基金数量位居全国前两位，基金数量均超过 10 只，湖南则以 9 只位居第三名，河南、湖北两地新增基金数量也在 5 只及其以上，中西部区域政府投资基金设立数量合计占比高达 65.7%。认缴规模方面，各地依托特色基金群实现突破，四川凭借成都未来产业基金群和德阳、遂宁等城市产业基金的联动发力，以 350 亿元人民币规模位居全国首位；北京则依托中关村科学城科技成长基金三期和北京经济技术开发区政府投资引导基金二期等基金的落地，新增认缴规模超过 200 亿元，位居全国第二。

从基金所属级别来看，2025 年地市级及区县级政府投资基金新设数量领先，分别成立 49 只和 39 只，合计占比超过 85%，其中，成都、赣州、合肥、长沙和吉安五地地市级及区县级基金设立数量均在 3 只及以上。与此同时，国家级基金迎来二期设立高峰期，国家军民融合产业投资基金二期、国家创业投资引导基金和服务贸易创新发展引导基金二期 3 只基金陆续落地，认缴规模超过 2200 亿元人民币，占比 53.2%。新设政府投资基金的级别分布体现出了层级越低数量越多且单只基金平均规模越小的特征。

图表 4 2025 年中国新设政府投资基金级别分布



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

2025 年以来，政策体系围绕“募投管退”全链条进行优化，引导“长钱长投”、壮大“耐心资本”，同时强化政府投资基金的精细化管理；私募信披新规正式发布，将推动私募行业转向规范化、透明化发展；政策环境整体良好。

图表 5 2025 年以来涉及股权投资行业的部分重要政策

日期	发布机构	政策/会议名称	主要内容
----	------	---------	------

2025 年 1 月	国务院办公厅	《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
2025 年 1 月	中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局	《关于推动中产期资金入市工作的实施方案》	一是提升商业保险资金 A 股投资比例与稳定性。二是优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制。三是提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平。四是提高权益类基金的规模和占比。五是优化资本市场投资生态。
2025 年 2 月	中国证监会	《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》	着力做好“科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”五篇大文章，其中提到支持优质科技型企业发行上市、优化优势科技型上市公司并购重组、股权激励等制度，引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技等
2025 年 3 月	金融监管总局	《关于进一步扩大金融资产投资公司股权投资试点的通知》	将金融资产投资公司股权投资范围扩大至试点城市所在省份，支持符合条件的商业银行发起设立金融资产投资公司，支持保险资金参与金融资产投资公司股权投资试点
2025 年 4 月	国家金融监督管理总局	《关于调整保险资金权益类资产监管比例有关事项的通知》	上调权益类资产配置比例上限、提高投资创业投资基金的集中度比例，引导保险资金加大对国家战略性新兴产业股权投资力度，精准高效服务新质生产力；放宽税延养老比例监管要求等
2025 年 7 月	财政部	《关于引导保险资金长期稳健投资进一步加强国有商业保险长周期考核的通知》	进一步细化保险公司长周期考核机制，强化资产负债匹配管理、要求险资优化权益配置比例，平衡风险收益；发挥耐心资本的压舱石功能等
2025 年 12 月	国家发改委、财政部、科技部、工业和信息化部	《关于加强政府投资基金布局规划和投向指导的工作办法》	明确了基金的政策性定位，制定了投资正负面清单，并区分了国家级与地方基金的职能，引导资金投向国家重大战略、重点领域及早期、硬科技项目
2025 年 12 月	国家发改委	《政府投资基金投向评价管理办法》	构建了覆盖基金全流程的多维度“穿透式”评价体系，以政策目标完成度、产业布局优化等为核心指标，并将评价结果与预算安排、基金存续、团队奖惩等刚性指标挂钩，推动政府投资基金提升运作效能
2026 年 2 月	中国证监会	《私募投资及基金信息披露监督管理办	首部落实《私募投资基金监督管理条例》（下称《私募条例》）的行政规章。压实了私募

		法》	基金管理人、私募基金托管人信息披露责任，规范了私募基金信息披露行为，填补了私募领域无专门行政信披规则的制度空白，将推动私募基金运作透明度提升，进一步保护投资者合法权益
--	--	----	---

资料来源：联合资信根据公开资料整理

（一）《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**。

（二）《私募投资及基金信息披露监督管理办法》

2026年2月27日，中国证监会发布《私募投资基金信息披露监督管理办法》（以下简称“《信息披露办法》”），自2026年9月1日起施行。这是2023年《私募投资基金监督管理条例》（以下简称“《私募条例》”）发布后首部配套出台的行政规章，共七章四十四条，从信息披露责任体系、穿透披露要求、差异化安排、外部监督到处罚力度进行全面重构，提升私募市场的透明度。首先，《信息披露办法》**明确私募基金管理人、私募基金托管人，以及接受私募基金管理人委托的私募基金销售机构向投资者披露信息的原则要求**。二是信息披露基本要求。明确私募基金管理人应当按照基金合同约定的信息披露内容、渠道、方式、频率向投资者披露私募基金信息。明确私募基金管理人自愿信息披露要求。明确私募基金托管人履行与托管业务有关的信息披露职责，以及对私募证券投资基金财务情况等信息复核审查的要求。**明确对投资业绩进行预测、向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益最大亏损、公开披露或者变**

相公开披露等信息披露禁止性行为。三是定期报告、临时报告和清算报告。明确私募基金、私募证券投资基金的定期报告类型和具体内容。明确私募基金发生重大事件时，私募基金管理人应当及时编制临时报告，并向投资者披露。要求私募基金管理人及时向投资者披露清算公告、清算报告以及与清算有关的其他重大事项相关信息。四是信息披露事务管理。要求私募基金管理人、私募基金托管人建立健全信息披露管理制度。明确私募基金管理人股东、合伙人、实际控制人的信息披露配合义务。明确加强未公开信息管理、资料保存等要求。五是监督管理和法律责任。明确中国证监会及其派出机构对私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构及其他私募基金服务机构，以及前述机构的从业人员从事私募基金信息披露活动及相关服务情况进行监督管理，可以依法采取责令改正、监管谈话、出具警示函等行政监管措施，依照《私募条例》等对相关违法行为进行行政处罚。下一步，中国证监会将组织做好《私募基金信息披露办法》的贯彻落实工作，加强信息披露行为监管，督促市场参与各方归位尽责，促进私募基金行业规范健康发展。同时，中国证监会将持续落实《私募条例》，围绕私募基金运作重点环节出台部门规章、规范性文件，完善私募基金全流程监管规则，不断夯实私募基金行业规范运作的制度基础。

三、行业展望

基于 2025 年股权投资市场募投退全链条已实现明显回暖，以及配套政策持续落地、长期资金入市渠道不断畅通，预计 2026 年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。

募资端，随着中长期资金入市及保险资金权益投资比例上限调整，社保、险资及 AIC 将成为核心增量，人民币基金主导地位将进一步固化。投资端，资金将深度聚焦符合“新质生产力”导向的硬科技领域，继人工智能、半导体热度攀升后，商业航天、低空经济、生物制造及具身智能等未来产业有望成为新增长极，国资与市场化机构的分工协作将更加明确。退出端，IPO 注册制改革与并购重组政策优化将推动退出渠道“双轮驱动”，S 基金交易活跃度大幅提升，多元化退出路径日趋成熟。

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。