

鲸准
2025.2

2024 年 股权投资年度白皮书



免责声明

/01

本报告作者具有专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

/02

鲸准不会因为接收人接受本报告而将其视为客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

/03

本报告的信息来源于已公开的资料，鲸准对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映鲸准于发布本报告当日的判断，本报告所指的公司或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，鲸准可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。鲸准不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，鲸准对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

/04

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，鲸准、鲸准员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与鲸准、鲸准员工或者关联机构无关。

/05

在法律许可的情况下，鲸准及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司的股权，也可能为这些公司提供或者争取提供筹资或财务顾问等相关服务。在法律许可的情况下，鲸准的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

/06

本报告版权仅为鲸准所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得鲸准同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“鲸准数据”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

鲸准出品，转载请标明出处

禁止商用转载，违规转载法律必究

序-2024 年度观点回顾

当我们回顾 2024 年的全球资本市场时，可以感受到时代的脉动与转折，我们见证了一幅挑战与机遇并存的画卷。在这一年，全球经济在不确定性与挑战中寻求新的动力，资本市场在波动中展现出强大的韧性与适应性。在全球经济重塑的关键节点，股权投资市场是映射未来发展战略方向的指路明灯。

2024 年，全球资本市场在不确定性中寻找确定性，纳斯达克指数的强劲表现继续彰显技术创新驱动的重要性。中国市场在经济结构优化的背景下，展现出更多潜力与弹性，A 股在政策推动下实现反转，科创 50 指数的优异表现彰显了中国科技企业的增长潜力。

但从中国股权投资市场来看，从募资到退出，寒冬仍在延续。基金管理人存量和增量的双降趋势延续，募资环境进一步收紧。投资端，交易量与交易金额连续四年下滑，市场复苏之路布满荆棘。在 IPO 通道收窄，并购及 S 交易仍未建立成熟市场机制的背景下，股权投资项目的退出方向仍不明朗。

2024 年，中国经济转型与产业升级的多重推动力交汇显现。AIC 作为新兴资本力量，通过股权投资和“债转股”推动产业升级，成为实体经济的重要支持者。专精特新“小巨人”及制造业单项冠军企业逐步成为中国产业升级的中坚力量。并购重组为上市公司发展提供了新的动力。多地政府通过

政策引导和市场化运作，形成产业集群，加速了区域经济的高质量发展。出海则是目前众多中国企业寻求的“第二增长曲线”。

在技术创新浪潮下，AI 智能助手、具身智能、低空经济与无人驾驶成为 2024 年的热点赛道。AI 智能助手凭借其强大的交互能力和应用场景拓展，正在重塑人机交互的未来；具身智能通过机器人技术的突破，为制造业和服务业带来新的生产力；低空经济以低空飞行器的创新应用，开辟了交通和物流的新维度；无人驾驶则在交通智能化和出行服务领域展现出巨大潜力。

面向 2025 年，我们有理由相信，尽管全球经济环境依然充满挑战，但中国资本市场在政策稳定性与创新驱动的加持下，有望持续探索高质量发展的新路径。资本的迭代将与产业的升级深度交融，在变革中培育韧性，于不确定性中开辟确定性。

在《2024 年度股权投资白皮书》中，鲸准根据多方数据进行了多维度的分析，记录了这一年资本市场的演化轨迹。在未来，我们的分析团队也将一如既往的关注各细分行业和热点赛道，为市场持续提供有价值的投资意见。

我们期待与您一道，见证并参与这个时代股权投资的壮阔篇章。

CONTENTS

目录

01

2024年资本市场纵览 ····· 1

- 1.1 二级市场概述 ····· 2
- 1.2 一级市场:募资情况 ····· 9
- 1.3 一级市场:投资情况 ····· 16
- 1.4 一级市场:退出情况 ····· 24

02

2024年国内资本运作与产业洞察 ·· 34

- 2.1 新兴资本力量:AIC ····· 35
- 2.2 专精特新“小巨人”及制造业单项冠军 ···· 39
- 2.3 上市公司并购重组 ····· 57
- 2.4 产业洞察 —— 政府产业落地 ····· 65
- 2.5 产业洞察 —— 出海经济 ····· 71

03

2024年热点行业分析及标的研究 ·· 79

- 3.1 AI智能助手 ····· 80
- 3.2 具身智能 ····· 88
- 3.3 低空经济 ····· 96
- 3.4 无人驾驶 ····· 103

1.2024 年资本市场纵览

在资本市场纵览部分，我们对 2024 年全球与中国资本市场进行了深入剖析，试图勾勒出这一年的关键发展轨迹与趋势，揭示市场变化的脉络，并为未来走向提供洞察。

从全球二级市场来看，纳斯达克指数继续领涨全球，其 28.6% 的涨幅不仅彰显了技术股的持续复苏，更是对创新驱动经济的有力投票。亚太市场表现分化，台湾加权指数和日经 225 指数涨幅突出，分别达到 28.5% 和 19.2%，而韩国综指则因年末的政治风波出现大幅下挫，全年跌幅达 9.6%。

在中国，2024 年 GDP 同比增长 5.0 pct，首次突破 130 万亿元大关。A 股也在政策推动下实现反转，投资者情绪逐步回暖，科创 50、沪深 300 和创业板指表现亮眼，跑赢道指，但北证 50 指数的微幅回调，反映出市场复苏进程中的结构性分化。A 股市场总市值在经历两年低潮后重新回升，但上市公司数量增长近乎停滞，IPO 节奏也进一步放缓，北交所扩容降速，境外上市成为众多企业的关键选择。

从一级市场来看，在募资端，基金管理人存量和增量双降趋势延续，新基金备案数量和金额显著下降，市场募资环境持续收紧。与此同时，政府及国资背景 LP 的出资占比进一步提升，其中引导基金出资额增长显著，省级引导基金占比过半。从地域分布来看，北京、江苏、浙江出资额稳居前三，长三角地区出资占比最高。

在投资端，交易量与交易金额已连续四年下滑，在市场和政策环境的持续变化之下，市场复苏之路荆棘丛生，大部分投资机构对于投资出手都采取了审慎的态度。从投资轮次来看，并购与战略投资受市场寒冬的影响相对较小，而上市交易规模与数量的再次双降。资金结构中，人民币基金主导地位进一步巩固，但美元基金单笔投资金额更高。行业分布中，科技投资热度延续，医疗健康取代企业服务位居交易数量榜首。地域分布中，广东领先优势逐步缩小，交易地域进一步集中，CR5 已超 60%。

在退出端，基金清盘数量保持总体稳定，私募股权基金与创业投资基金的清盘呈现出此消彼长的态势。IPO 退出难度持续攀升，投资机构在中企 IPO 中的渗透率连续下滑，投资至 IPO 的期限也不断拉长；并购退出方面，涉及投资机构的并购数量有所下降，项目估值分歧依然是阻碍交易达成的关键难点；S 交易方面，交易数量与金额双降，基金备案规模虽有所上升，但项目转化率因优质资产稀缺而受到限制。中美对比来看，美股 IPO 市场虽有所回暖，但并购退出依然是美国股权投资市场的主要渠道，且占比进一步提升；中国当前尚未形成成熟的并购退出市场机制，对 IPO 退出仍有较高依赖。

1.1. 二级市场概述

1.1.1. 全球二级市场：纳指继续领涨全球，科创 50、沪深 300、创业板指跑赢道指

2024 年全球股市表现亮眼，涨多跌少，除美国、欧洲股市集体上扬，部分亚洲股市更是创出历史新高。

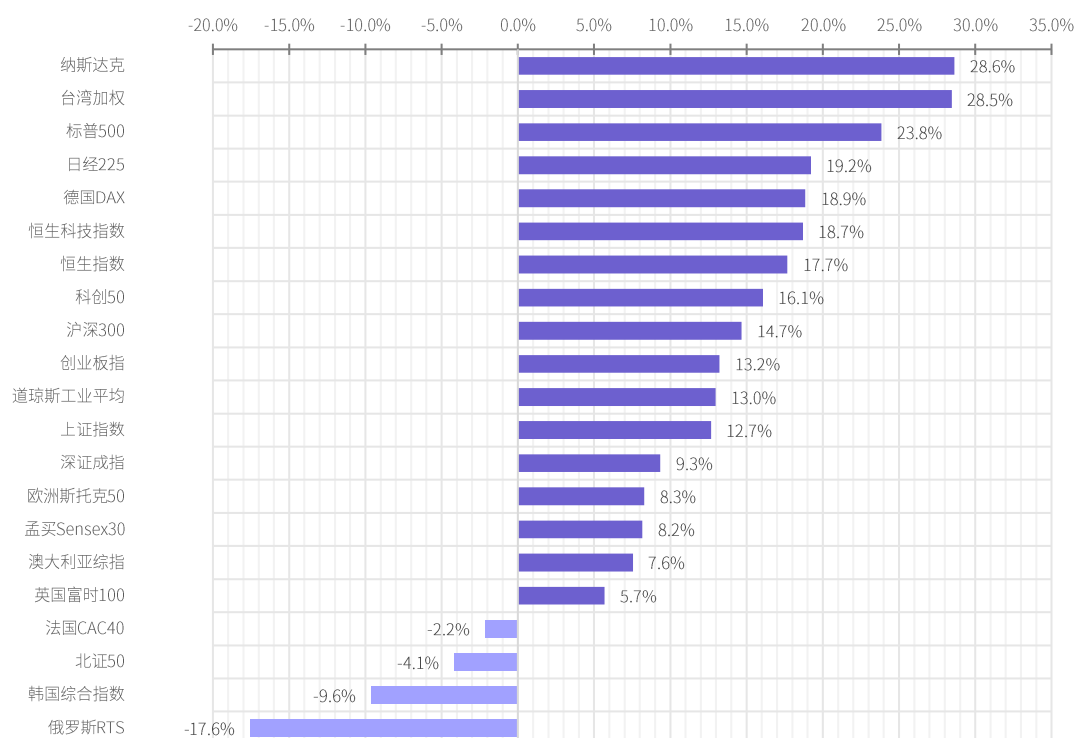
其中纳斯达克虽然涨幅较 23 年有所收窄，但继续以 28.6% 位居榜首，台湾加权以 28.5% 的涨幅紧随其后，标普 500 位居第三，全年累涨 23.81%。

美国市场：2024 年，美国股市延续了此前的牛市行情。其中，纳斯达克综指全年涨幅高达 28.6%；标普 500 全年累计上涨 23.8%，创下自 20 世纪 90 年代末互联网泡沫以来最强劲连续年度涨幅；道琼斯工业平均指数全年累涨 13.0%。

亚太市场（除中国大陆）：亚太地区股市在 2024 年的表现也颇为亮眼。台湾加权指数全年累计涨幅达 28.5%，创下自 2009 年以来的最大年度涨幅，位居亚太地区第一。日本股市实现连续两年上涨，日经 225 全年收涨 19.2%。韩国受到年末政治风波影响，韩国综指全年跌幅达到了 9.6%，与 2023 年 18.7% 的涨幅形成鲜明对比。

A 股：从全年来看，A 股主要指数呈现出先抑后扬的走势，成功终结了连续两年的下跌态势。其中科创 50、沪深 300、创业板指表现较好，分别上涨 16.1%、14.7%、13.2%，跑赢道指；2023 年表现亮眼的北证 50 在 2024 年出现 4.1 的跌幅。**整体来看，得益于积极的市场政策，市场投资者情绪逐渐回暖，为市场增长带来积极的态势。**

2024 年全球主要股指表现



数据来源：iFind