



2026年全球并购趋势展望： 私募股权与主力投资者



2026年1月

目录

前言	3
1. 概览	4
2. 2026年私募股权与主力投资者并购关键议题	8
3. 焦点关注：私募信贷的迷思与真相	13
4. 2026年私募股权与主力投资者并购趋势展望	20



“

在人工智能驱动的市场环境下，
投资定力、创新思维与资本纪律
将成为2026年私募股权与
主力投资者并购交易的关键成
功要素。

- Eric Janson

1

概览

要点概览



人工智能已成为私募资本并购的核心焦点，推动大规模资金涌入能源与技术基础设施领域，并影响投资组合公司的交易决策全过程。

尽管宏观经济波动持续，私募股权巨额交易活动仍稳步升温，促使行业在估值、尽职调查及持有期管理方面采取更审慎的策略。

二级市场作用日益凸显，为积压的已到期投资组合公司的退出提供交易渠道和流动性支持。

从重置到反弹：私募 股权下一波交易的核 心驱动力



尽管市场环境仍存波动，但2026年私募股权与主力投资者的并购前景持续向好。经过数年起伏不定的交易周期后，随着融资环境企稳、利率与关税相关担忧逐步缓解，行业信心正稳步回升。尽管宏观经济趋势、政策风险及技术变革带来的不确定性依然存在，但私募资本已展现出追逐规模更大、结构更复杂交易的意愿。

多重因素共同推动行业复苏：巨额交易重新崛起，私募股权及主力投资者聚焦信念度高、具备清晰价值创造路径的投资机会；二级市场成为愈发重要的流动性来源，助力普通合伙人（GPs）管理持有期并实现资本循环；尽管募资压力仍存，但大型私募股权基金持续领跑，巨型基金募集资金规模不断扩大，使得缺乏明确细分赛道优势的小型管理人竞争压力加剧。

与此同时，人工智能已从主题性投资机会转变为影响私募资本战略的决定性因素，既左右资本配置方向，也重塑投资决策流程。私募信贷在支撑交易活动、重构融资结构及影响交易执行方式等方面的作用也日益关键。

这些动态共同勾勒出2026年私募股权与主力投资者并购活动的整体格局。

“

当前，人工智能是私募股权与主力投资者关注的核心议题。尽管相关技术仍处于发展初期，但已然明确的是，它们将对私募股权及主力投资者的投资策略，乃至并购与投资决策流程本身产生变革性影响。



Eric Janson

普华永道美国全球私募股权与主力投资者业务负责人

2

2026年私募股权与主力 投资者并购关键议题

2026年私募股权与主力投资者并购关键议题

人工智能崛起：既是战略重点，亦是执行工具

为人工智能数据中心、配套算力及能源基础设施提供资金支持的大规模合作持续扩张，这既反映了相关领域所需的巨额投资规模，也凸显了对未来电力供应的巨大需求。对私募股权与主力投资者而言，这类投资不止是布局基础设施领域，更在于通过整合金融、技术、能源及主权资本的联合体，确保自身在AI产业链中的长期参与权。

这一市场机遇规模庞大。外部预测显示，到2030年，人工智能技术及配套基础设施（包括数据中心、芯片、网络及新能源产能）的资本支出需求将达到5万亿至8万亿美元。近期成立的AI基础设施合作联盟（AI Infrastructure Partnership），正是长期机构资本作用凸显的典型案例：该投资者联盟由业内头部私募股权机构、私募信贷机构、主权财富基金、科技服务商及能源企业共同发起支持。2025年10月，该联合体宣布首笔重大投资，以400亿美元收购全球最大数据中心运营商之一。此外，其他主权基金也纷纷与私募股权公司合作，投资各类人工智能相关基础设施资产，或进行直接投资。

除基础设施领域外，人工智能正重塑私募资本评估投资机会及为投资组合公司规划长期增长的方式。生成式人工智能（由大型语言模型驱动）与智能体人工智能（嵌入特定工作流程的多个人工智能代理）均已成为私募股权基金评估目标企业及制定价值创造计划的核心要素。部分大型私募资本发起人估计，目前30%-40%的投资委员会讨论聚焦于两大议题：投资组合公司能否通过部署人工智能提升生产力与增长潜力，或其商业模式是否可能被技术更先进的竞争对手颠覆。部分私募股权基金已推出虚拟投资委员会代理工具，用于审核交易材料、挖掘特定行业风险与机遇，并为投资决策提供建议支持。

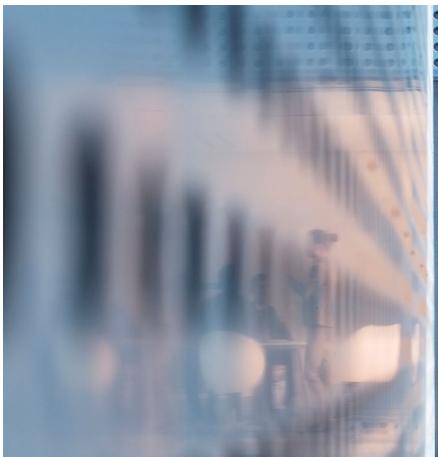
2026年私募股权与主力投资者并购关键议题

交易数量减少、规模扩大：私募股权并购进入新阶段

过去两年，全球并购活动呈现“交易量下降、交易总额上升”的特征，私募股权领域同样如此。随着基金发起人更具选择性地配置资本，交易活动向规模更大、信念度更高的项目倾斜，这些交易往往涉及投资联合体安排、复杂资本结构，且私有化交易占比持续上升。

2025年，全球私募股权交易总额从2024年的约1.6万亿美元增至近2万亿美元，而交易数量则从约3.65万笔降至约3.43万笔。少数巨额交易贡献了绝大部分交易价值。

私有化交易是这一趋势的核心特征——发起人希望在脱离公开市场监督的环境下，更自主地掌控战略方向、资本配置及转型举措。近期案例包括：由主权财富基金与私募股权基金支持的投资联合体以550亿美元协议收购视频游戏开发商艺电（Electronic Arts）（史上规模最大的杠杆收购交易）、梧桐资本（Sycamore Partners）以237亿美元将沃博联（Walgreens Boots Alliance）私有化、黑石集团（Blackstone）与德太投资（TPG）协议收购女性健康、医疗设备及诊断公司豪洛捷（Hologic）（估值最高达183亿美元）。



2026年私募股权与主力投资者并购关键议题



地域因素持续影响交易结果

尽管全球交易量整体低迷，但部分市场的私募股权活动已呈现复苏态势。日本表现尤为突出——在公司治理改革、提升资本效率的压力及日元贬值吸引国际买家的多重推动下，自2024年起，私募股权基金支持的交易价值大幅增长。全球及本土私募资本在私有化交易与企业资产分拆领域均积极布局，例如殷拓集团（EQT）计划以27亿美元将富士达（Fujitec）私有化。

印度同样持续吸引更多私募股权关注。全球发起人正募集并部署新的亚洲区域型基金。根据普华永道估算，新募集的亚洲私募股权基金中，超过三分之一的资本流向印度市场，反映出投资者对该市场长期增长前景的信心。



二级市场缓解退出压力，但未完全消除

私募股权投资组合公司积压问题仍对退出活动构成压力。截至2025年底，全球私募股权支持的公司数量从一年前的2.94万家增至约3.25万家，主要受IPO市场表现起伏不定、买家态度审慎的影响，越来越多公司的持有期超出目标期限。

在此背景下，二级交易已成为愈发重要的“泄压阀”。私募股权发起人之间的交易、GP主导的接续基金及其他二级交易结构，在传统退出渠道受限的情况下提供了流动性，使管理人能够延长优质资产的持有期，同时向LP返还资本。这些结构不仅用于管理时机风险，还为需要持续投资或运营转型的资产提供更长的价值创造周期。

2026年私募股权与主力投资者并购关键议题

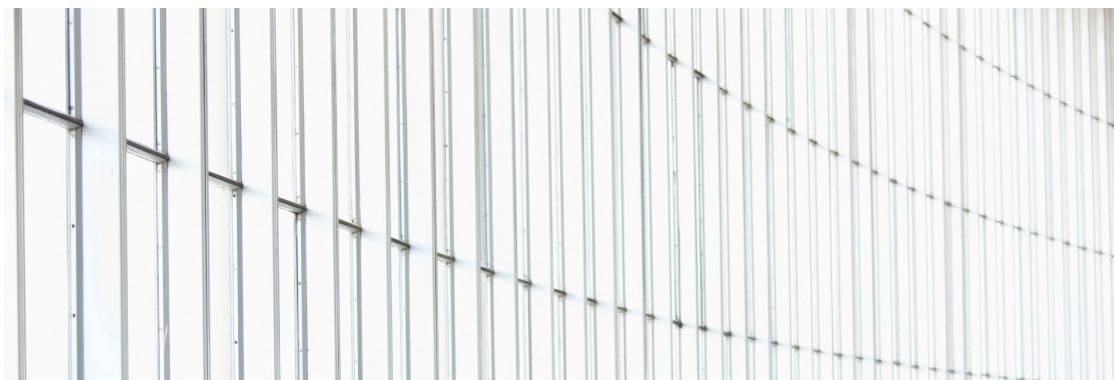
IPO再度成为可选退出路径，但非人人适用

公开市场已显现初步复苏迹象——2025年规模最大的IPO交易（Medline 72亿美元上市）释放出积极信号，表明发行活动正在回暖。然而，IPO在私募股权退出中所占比例仍较低。因此，包括发起人之间交易及接续基金在内的二级交易，预计仍将是2026年私募股权基金的主要退出渠道。此外，向战略买家出售资产的选择性机会也可能出现，例如GTCR将Worldpay出售给Global Payments、Energy Capital Partners等计划将Calpine出售给Constellation Energy等案例。

归根结底，通过二级市场或其他渠道实现退出的能力，对于向LP返还资本、进而支持管理人募集新基金至关重要。资产规模最大的GP持续募集大型旗舰基金，但大量中小型管理人则举步维艰。部分管理人因退出放缓、LP要求回报而面临资金承压。

募资市场：规模决定竞争力

在收益分配表现疲软的背景下，全球私募股权募资持续承压，机构投资者纷纷收紧出资承诺，2025年承诺出资规模从2024年的7240亿美元降至略低于7000亿美元，跌幅3.8%，创五年多以来的最低水平。然而，头部私募股权基金的募资活动却逆势增长：去年头部十家基金在全美募资规模中的占比创下十多年来新高，原因是有意提高私募市场资产配置比例的投资者，纷纷选择重仓头部基金管理人。巨型基金的增长既反映了投资者对规模的需求，也体现了私募市场自身的演变。展望未来，大型私募股权与主力投资者平台将在融资增长、风险管理及行业整合推动方面发挥核心作用，成为更广泛金融生态系统的重要组成部分。



3

焦点关注： 私募信贷的迷思与真相

焦点关注：私募信贷的 迷思与真相

私募信贷已成为私募股权交易的核心要素，尤其作为收购型交易的融资方式。截至2025年底，全球私募信贷管理资产规模达到约2.4万亿美元，预计在十年内将持续增长。在杠杆收购型交易中，私募信贷已在很大程度上取代传统银行贷款——2024年至2025年，全球约80%的杠杆收购融资由私募信贷提供。随着私募信贷规模扩大、影响力提升，其也受到了愈发严格的监管审视与市场热议。以下将剖析该资产类别最常见的误解（迷思），并对比塑造当前私募股权交易的实际情况。



迷思 1：私募信贷是小众融资工具

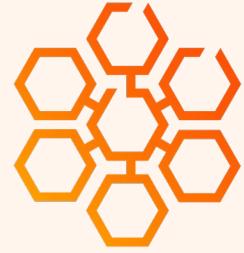
真相：私募信贷已成为主流



私募信贷最初作为银团贷款的替代选择出现，如今已拓展至基础设施、资产抵押贷款及专业金融等多个领域。对私募股权发起人而言，私募信贷具有速度快、执行确定性高、结构灵活等优势。在市场波动加剧、银行资产负债表收紧的环境下，这些优势的价值愈发凸显。

迷思 2：私募信贷引发经营困境

真相：情况更为复杂



2025年末多起备受关注的重组与破产案例，引发了市场对私募信贷承销标准的质疑。然而，在多个广泛报道的案例中，私募信贷仅占整体资本结构的一小部分，大部分债务由传统银行发起、承销或组建银团发行。尽管损失是任何信贷周期中不可避免的现象，但私募信贷在整体企业债务市场中所占比例仍相对较小，这意味着经营困境不能归因于任何单一融资来源。

迷思 3：私募信贷可能引发下一场系统性危机

**真相：尽管该资产类别增长迅速，
但风险可能被高估**



私募信贷的快速增长及其相对缺乏透明度的特点，使其被拿来与金融危机前的抵押贷款支持证券及其他复杂工具对比。但此类对比可能高估了风险：相较于那场引发全球金融危机、杠杆高企且发行分布广泛的金融产品结构，私募信贷的借贷交易通常为双边模式，相关文件条款更为严谨，贷款人也会实施更密切的监督。尽管如此，该资产类别增长迅猛，如今规模已足够庞大——若遭遇严重经济下行，可能加剧金融体系部分领域的压力，尤其是考虑到保险公司及其他长期投资者的参与。虽然私募信贷风险敞口通常不由纳税人承保或兜底，但透明度与关联性方面的担忧已引发更严格的监管审查。

迷思 4：私募信贷不受监管监督

真相：私募信贷正受到日益增多的监管关注



监管机构正聚焦透明度、估值实践及投资者适当性问题，尤其是在零售投资者参与度上升的背景下。国际货币基金组织（IMF）呼吁加强对私募资本的主动监管，美国证券交易委员会（SEC）等监管机构正寻求完善报告标准。在英国，英格兰银行已启动全系统探索性项目，评估私募市场风险，涉及该领域多家领先银行及私募信贷管理人。

迷思 5：银行无法与私募信贷竞争

真相：银行正积极竞争并主动适应



尽管银行通常面临比私募信贷管理人更严格的资本与监管要求，但它们在企业贷款与并购交易中仍发挥核心作用。银行拥有深厚的客户关系、资产负债表能力及分销优势，这些优势即便能够复制，也绝非朝夕之功。

面对部分贷款业务的竞争压力，许多银行正通过与私募信贷基金合作实现适应——整合发起、结构化专业能力与资本。例如，2025年6月，花旗集团（Citigroup）与凯雷集团（Carlyle Group）宣布达成协议，将交换市场情报并探索联合投资与融资机会。

与此同时，在融资成本更低、风险偏好回升及监管约束放宽的支持下，银行正重新夺回企业贷款市场的部分份额。它们能够提供更具竞争力的定价与结构，这已开始对私募信贷利润率构成压力，并将部分私募信贷机构挤出大型交易。

4

2026年私募股权与主力 投资者并购趋势展望

2026年私募股权与主力投资者并购趋势展望

私募股权与主力投资者正日益成为全球经济的长期资本提供方 —— 通过整合资本、专业运营技能与灵活的融资方式，支持各行业转型。尽管市场波动与退出限制可能持续存在，但私募资本已展现出强大的适应能力：选择性部署投资、大规模合作、不断优化价值创造与风险管理方式。这些私募股权与主力投资者将继续成为2026年及未来并购市场的核心力量。



数据说明

本报告对并购趋势的分析基于行业公认数据源及普华永道独立研究分析结果。为与普华永道行业分类标准保持一致，可能已对原始数据进行适当调整。所有金额均以美元计价。巨额交易定义为交易金额超50亿美元的并购交易。

本报告引用的私募股权交易金额及数量、私募股权募资活动及私募信贷管理资产规模数据，基于Preqin截至2025年12月31日的数据。本报告引用的私募股权投资组合公司数量，基于PitchBook截至2025年12月31日的数据。人工智能技术及配套基础设施未来投资需求的外部估算，来自多个来源，包括贝莱德（BlackRock）2025年12月2日发布的《2026年投资展望》及KKR 2025年11月发布的《投资洞察》文章，获取时间为2026年1月12日。

网址：

<https://www.blackrock.com/corporate/insights/blackrock-investment-institute/publications/outlook>

<https://www.kkr.com/insights/ai-infrastructure>

关于作者

Eric Janson是普华永道全球私募股权与主力投资者业务负责人、普华永道美国合伙人。

作者衷心感谢以下同事的贡献：Duncan Cox, Clara Cutajar, Silvia Fracchia, Gregor Grünthaler, Steve Roberts, Richard Rollinshaw, Tarek Shoukri, and Josh Smigel。

联系我们

施道伟

普华永道中国交易服务主管合伙人

+852 2289 2202

sam.tw.sze@hk.pwc.com

乔来智

普华永道中国企业并购服务主管合伙人

+86 (21) 2323 3832

annie.lz.qiao@cn.pwc.com

吴可

普华永道中国交易服务市场主管合伙人

+86 (10) 6533 2956

carol.k.wu@cn.pwc.com

谢谢