

私募监管新规落地： 证券业资产评估机构的机遇 重构与能力升级

从国办函〔2026〕54号与中基协信披细则看 证券业资产评估机构估值服务的新定位

2026年6月5日，《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》（国办函〔2026〕54号）与中国证券投资基金业协会《私募投资基金信息披露实施细则》及配套模板（中基协发〔2026〕11号）同日发布，标志着我国私募、募行业“1+N+X”法治化监管框架正式形成闭环，行业正式迈入“强监管、重规范、高质量”的全新发展阶段。

作为总部位于上海、连续多年位居全国资产评估行业综合实力前列、上海地区首位的大型证券业资产评估机构，银信评估自2002年取得证券业评估资格以来，长期深度服务私募股权、创业投资与产业并购基金领域，在科技企业估值、上市公司并购重组、国资基金交易等赛道积累了丰富的项目实践经验银信资产评估有限公司。结合本次新规的监管精神与一线业务观察，我们对政策给证券评估行业带来的机遇、挑战及应对路径作出独家深度解读。

本次两份重磅文件并非孤立的政策补丁，而是我国私募监管体系从“行业自律”向“行政强制+自律落地”升级的标志性一步，其底层监管逻辑呈现三大清晰趋势：

一、监管层级升格，估值合规从“软要求”变为“硬约束”

此前私募行业的估值与信息披露要求多以自律规则形式存在，执行尺度差异较大。本次《指导意见》由国务院办公厅印发，《信披细则》以上位行政法规为依据，意味着估值公允性、披露真实性已从行业自律要求，上升为具备行政处罚依据的刚性合规义务。监管导向也从“形式合规”转向“实质公允”，估值结果不再是备案材料的附属项，而是检验基金运作合规性的核心标尺。

二、穿透式监管^Q贯穿基金全生命周期

新规将监管触角从募集、备案环节延伸至投后管理、交易退出、清算全流程，明确要求多层嵌套架构必须穿透至底层资产，资金流向、资产权属、交易背景全程可追溯。这一要求直接倒逼估值服务从“基金整体层面的粗颗粒度测算”，转向“底层标的逐笔穿透的精细化估值”，大幅拓展了估值服务的深度与工作量。

三、信披标准统一，压实中介机构“看门人”责任

本次信披细则首次对股权/创投基金的估值原则、方法、程序、参数选取作出标准化规范，明确了市场法流动性折扣、收益法预测合理性、复杂金融工具估值等技术细节；同时划定了强制外部估值复核的场景边界，将第三方资产评估机构正式纳入私募行业风险防控体系。中介机构的专业鉴证作用被制度性强化，与之对应的是“全链条追责”机制的同步完善，执业责任显著加重。

结合监管要求与市场实践，私募股权基金、创业投资基金、并购基金将依次成为估值业务增量的核心来源，不同类型基金的新增强制估值场景呈现显著差异化特征。

一、私募股权基金：国资交易与穿透披露催生最大增量

私募股权基金是本次新规下估值需求扩容最显著的赛道，也是行业增量的核心支柱，其刚性需求主要来自三大场景：

基金份额转让估值鉴证

新规进一步明确国资背景私募基金的份额转让、重大股权交易必须以具备证券资质的第三方评估结果为定价依据。随着 S 基金市场发展与国资基金

退出节奏加快，份额转让估值将成为持续性的基础业务增量。

底层资产穿透式估值复核

多层嵌套架构下的穿透披露要求，使得基金管理人无法仅靠内部团队完成全层级估值，必须由第三方机构对底层标的逐一进行价值测算，这直接抬升了单项目的服务规模与技术复杂度。

关联交易与对赌协议估值复核

新规严格规范估值调整机制，严禁保本保收益类抽屉协议；对关联交易价格与公允价值存在显著差异的，必须由独立第三方出具专项估值复核意见并说明差异原因。这一场景此前缺乏统一执行标准，新规落地后将成为合规类业务的重要增长点。

二、创业投资基金：投早投硬科技带来专业化估值红利

在“投早、投小、投硬科技”的政策扶持导向下，创投基金将获得差异化监管支持，其估值需求更侧重专业化与持续性：

投后定期估值服务

信披细则要求创投基金在半年度、年度报告中披露项目估值情况，早期科技企业商业模式尚未成熟、盈利波动大，内部估值难以满足公允性要求，催生了大量定期化、标准化的投后估值外包需求。

项目退出与对赌估值

创投基金的退出环节及对赌触发后的股权调整、回购交易，均需要独立估值意见作为定价依据。尤其是硬科技赛道企业，技术壁垒高、可比标的少，对评估机构的行业理解能力与参数校准能力提出了很高要求。

银信评估在IPO与科创企业估值领域拥有深厚积累，近年来承担了源杰科技^Q、燧原科技、有研复材、瑞立科密、富乐德、中远通^Q等多家公司的IPO评估。2023-2025年A股IPO评估项目量位居行业领先（2023第一、2024第三、2025第一），对半导体、生物医药、高端制造等赛道的估值逻辑把握精准，能够为创投基金提供从投前定价到退出估值的全链条专业支撑。

三、并购基金：产业整合与跨境交易抬升估值技术门槛

并购基金是估值业务中技术含量最高、单项目价值最突出的赛道，新规下其需求增量集中于：

收购前标的企业整体估值

产业并购交易金额大、协同效应复杂，需要综合测算市场地位、整合价值、流动性折扣等因素，对评估机构的跨行业服务能力要求极高。

收购对价分摊（PPA）与商誉减值测试^Q

并购完成后的可辨认资产公允价值分摊、年度商誉减值测试，均需符合会计准则与监管披露要求，是证券评估机构的传统优势领域。

跨境并购估值服务

跨境并购估值服务：随着产业型并购基金出海布局增多，符合国际评估准则的跨境估值需求持续上升。银信评估设有专门的国际业务部，可提供符合 IVS^Q、USPAP 准则的专业评估服务，能够匹配跨境并购基金的多元化估值需求银信资产评估有限公司。

03

头部证券评估机构的核心机遇与挑战

作为行业第一梯队机构，头部证券评估机构是本次新规红利的最主要承接者，但同时也面临技术、合规与竞争层面的全新挑战。

核心机遇：

第一，高端业务集中度进一步提升。 国资基金、头部私募管理人的供应商准入门槛极高，对机构品牌、项目经验、风险承担能力有严格要求。头部机构凭借多年积累的资质口碑与客户资源，将垄断绝大多数高价值的份额转让、穿透估值、并购估值业务，行业马太效应持续强化。

第二，服务内涵从“单点报告”向“全周期顾问”延伸。 新规下基金管理人的需求不再局限于单份评估报告，而是延伸至估值体系搭建、合规内控咨询、信披文件支撑等综合服务。头部机构可依托全牌照能力，为客户提供“估值+合规+咨询”一体化解决方案，显著提升单客户价值与粘性。

第三，区位优势叠加资本市场能力，抢占长三角私募高地。 上海作为全国私募管理人与资管机构的核心聚集地，长三角又是国资基金、硬科技创投最活跃的区域。总部位于上海的头部机构可依托地缘优势与资本市场服务经验，深度对接区域内海量私募机构需求，形成本地化服务壁垒。

核心挑战：

第一，估值技术标准精细化，复杂工具估值能力成标配。 新规明确要求对优先股、可转债、特殊权利股权等复杂金融工具，采用期权定价模型（OPM）、概

率加权预期收益法（PWERM）等高级估值技术。传统以成本法、简单收益法为主的技术体系已无法满足要求，头部机构必须加快模型库建设与参数体系完善。

第二，中介“看门人”责任压实，合规风控体系需全面升级。新规下估值报告成为监管核查与追责的核心依据，若出现估值结果严重失实、重大遗漏，机构将面临监管处罚、业务限制甚至法律责任。头部机构必须重构项目风控流程，强化底层资料核验、假设合理性论证与工作底稿管理，将风控嵌入项目全流程。

第三，跨界竞争加剧，传统业务边界被打破。外资估值机构凭借国际准则经验切入跨境私募业务，头部会计师事务所咨询线则依托审计信任优势推出“审计+估值”一体化服务，对传统评估机构的高端市场形成分流。头部机构必须构建技术、品牌、服务的综合壁垒，应对跨赛道竞争。

04

中小证券评估机构的差异化生存路径

行业高端增量向头部集中的同时，中小机构并非完全没有机会，依托差异化定位仍可在细分赛道获取增长空间：

垂直行业深耕：聚焦硬科技、生物医药、新能源等细分赛道，积累行业数据与项目经验，打造小而精的专业估值能力，承接头部机构覆盖不足的细分领域创投估值业务。

区域市场下沉：依托地方政府资源与本地化服务优势，服务地市一级政府引导基金、区域中小私募机构，承接基础合规类估值与交易配套业务。

生态协同合作：与头部机构建立项目分包与本地化协作关系，参与大型项目的现场核查、区域数据收集等辅助工作，借助头部机构的技术溢出提升自身执业能力。

05

银信视角的行业应对建议

结合二十余年证券评估执业经验与私募领域的项目实践，我们认为行业机构可从四个维度做好新规适配与能力升级：

一、技术体系先行，搭建标准化私募估值能力框架

加快完善非上市股权估值方法论，将新规要求的估值方法、参数标准、流动性折扣测算等内嵌到内部执业规范中；建立覆盖重点行业的可比交易数据库与估值模型库，重点突破复杂金融工具估值、早期科技企业估值等技术难点，实现估值工作的标准化、工具化。

二、服务模式升级，适配私募全周期运营需求

重构业务流程与响应机制，从“项目制单次服务”转向“年度化高频服务”，匹配基金半年度、年度披露的节奏要求；建立与基金投后、合规、审计多方的协同对接机制，将估值服务嵌入基金日常运营流程，提升服务效率与客户体验。

三、筑牢合规底线，强化全流程风险管控

建立私募项目专项风控标准，在立项阶段严格核查管理人资质与项目基础资料真实性；在执行阶段强化估值假设、关键参数的三级复核机制；完善工作底稿归档与留存制度，确保估值过程全程可追溯、可验证，切实守住执业风险底线。

四、坚持差异化定位，构建长期核心竞争力

头部机构应朝着“综合估值服务商”方向发展，拓展估值咨询、合规顾问等增值服务，打造全链条服务能力；中小机构则应避开同质化竞争，在垂直行业或区域市场深耕细作，形成不可替代的专业特色。

结语

整体而言，本次私募新规不是行业的收缩信号，而是“良币驱逐劣币”的高质量发展起点。第三方资产评估机构的角色，正从交易合规的“配套工具”，升级为行业风险防控与价值发现的“核心支柱”。

私募行业的规范化发展，将持续释放高质量的专业估值需求，也对评估机构的专业能力、合规水平与服务效率提出了更高要求。银信评估将依托二十余年证券评估积淀、长三角区位优势与全行业服务能力，持续深耕私募估值领域，为各类基金管理人提供合规、专业、高效的估值与咨询解决方案，共同助力我国私募投资基金行业高质量发展。

关于银信评估

银信评估总部位于上海，是全国首批获得证券期货相关业务评估资格的大型专业资产评估机构，连续多年位居全国资产评估机构收入排名前列（2019-2023全国第四、2024年全国第三、2025年全国第四）、上海地区首位。公司业务覆盖企业价值评估、资本市场服务、私募估值、房地产估价等多元领域，在IPO、上市公司并购重组、国资基金交易、硬科技企业估值等赛道拥有丰富项目经验，服务网络遍及全国主要省市。