



LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

IMPACT PLAN

股权投资行业 2025 年半年度总结及展望

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。股权投资在当前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。2025 年一季度，中国股权投资市场募资端表现出较强韧性，投资端热度有所回升，但退出端仍处于低位运行。预计全年行业募资端和投资端表现将有所回升，但退出情况及盈利水平仍有待观察。



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。2025 年一季度，中国股权投资市场募资端降幅收窄，表现出了较强韧性。

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)、国资发起设立了多支大额基金，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%。

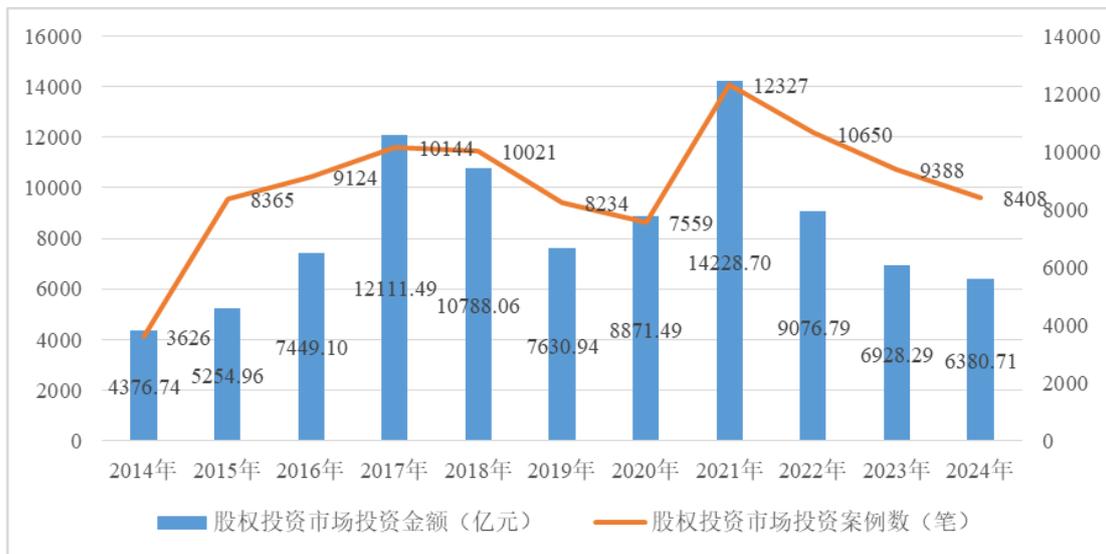
从规模来看，2024 年大额基金的设立与募集较为稳定，共有 37 支基金的新募集规模在 50 亿元及以上，合计募资规模为 3053.44 亿元人民币，占全市场募资总规模的 21.1%，同比提 4.1 个百分点。其中，AIC 参与设立的大额基金有北京国能工融强链股权投资基金（截至 2024 年底总募集规模 150.00 亿元）和工融金投二号（北京）新兴产业股权投资基金（截至 2024 年底总募集规模 100.00 亿元）等。

根据清科研究中心数据，2025 年一季度中国股权投资市场新募基金数量和规模分别为 992 支和 3470.84 亿元，同比下滑幅度均为 2.9%，较 2024 年全年降幅有所收窄，单支基金平均新募集规模为 3.50 亿元，与 2024 年同期持平。分币种看，人民币基金占比增加，新募集规模小幅上升，2025 年一季度共有 988 支人民币基金完成新一轮募集，同比下降 2.0%；募资规模为 3426.16 亿元人民币，同比上升 1.7%，其数量及规模占比达到 99.6% 和 98.7%，同比增加 1.0 个和 4.4 个百分点；外币基金募资活动持续低迷，仅有 4 支外币基金完成新一轮募集，同比下降 71.4%，募资规模约 44.68 亿元人民币，同比下降 77.9%。2025 年一季度，大额基金募资节奏放缓，共 7 支基金新募集规模在 50 亿元以上，合计募资 609.97 亿元人民币；与此同时，在政府引导基金、地方国资平台、AIC、险资等出资人的活跃支持下，规模在 10~50 亿元的基金募集数量及金额明显增长。

（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。2025 年一季度，中国股权投资市场投资活跃度有所回升，投资案例数增长；硬科技仍是市场热点，半导体及电子设备热度和金额领先；国资机构保持高参与度。

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%。

2025年一季度中国股权投资市场投资活跃度有所回升，共完成投资案例数2329起，同比上升12.2%；投资金额1398.24亿元，同比下降27.9%。由于股权投资市场数据存在滞后性，部分案例的投资金额暂未披露，若按照平均投资金额对未披露金额的案例进行估算，2025年一季度总投资规模预计可达1800亿元人民币，同比降幅将收窄至8%左右。分行业看，硬科技领域仍为市场热点，半导体及电子设备行业投资案例数和金额均位列首位，共完成514起投资案例，同比上升12.5%；投资金额434.76亿元，同比上升37.0%；IT、医疗健康、机械制造等多个领域投资活跃度上升。

从参投机构的资金属性来看，国资机构仍是市场的主要参与者。2025年一季度国资背景投资机构的投资金额超过900亿元，占市场总投资金额（含天使投资人、不公开的投资者）的66.9%，在各规模的案例中国资机构的投资金额占比均在五成以上，10亿元及以上规模的案例中国资资金的渗透率超过80%。

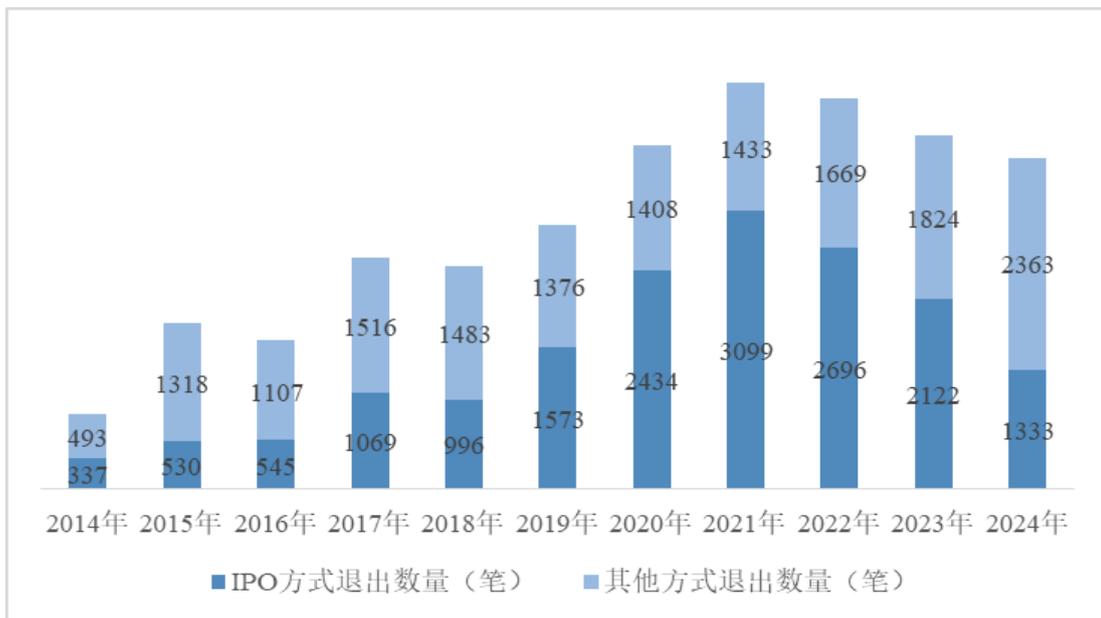
（三）退出端

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。2025年一季度，中国股权投资市场退出端仍处于低位运行，退出案例数同比下降，但IPO案例数同比有所回升；半导体领域退出活跃度保持领先。

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，被投资企业 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%。

2025 年一季度，中国股权投资市场发生退出案例数 500 笔，同比下降 33.8%。其中，被投资企业 IPO 案例数 239 笔，同比上升 22.6%，在各类交易中占比约 47.8%；其他各类退出交易方面，回购和股转为除 IPO 外的主要退出方式，股转和回购交易数量合计 183 笔，同比下降 63.4%，并购类交易数量为 60 笔，同比上升 7.8%。从行业分

布来看，2025 年一季度，半导体领域退出活跃度保持领先，退出案例数为 80 笔，其次生物技术/医疗健康、IT 退出案例数分别为 71 笔和 66 笔；从地域来看，江苏、浙江和上海退出案例数量居前三位。从上市活动表现看，中企 IPO 数量同比有所回升。2025 年一季度，境内外上市中企共有 53 家，同比上升 15.2%；首发融资额约合人民币 307.60 亿元，同比上升 11.9%。其中，A 股上市企业数量共 27 家，同环比分别下降 10.0%和 12.9%；境外市场共 26 家中企上市，同比上升 62.5%，环比下降 27.8%；总融资规模约合人民币 144.82 亿元，同比上升 258.9%，环比下降 51.3%；A 股 IPO 总量有所下降，境外 IPO 总量同比回暖明显。

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。2025 年以来，相关政策力度延续，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 4 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
2025 年 3 月 5 日	政府工作报告	提出要强化政策性金融支持，加快发展创业投资、壮大

2025 年 5 月 14 日	《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》	<p>耐心资本：改革优化股票发行上市和并购重组制度；健全创投基金差异化监管制度</p> <p>重点围绕创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险支持科技创新、加强财政政策引导、健全科技金融统筹推进机制、完善科技金融生态等 7 个方面，推出 15 项科技金融政策举措</p>
-----------------	-----------------------------------	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

继 2024 年发布的“创投十七条”后，2025 年以来，国家层面进一步出台多项重磅文件助力股权投资市场高质量发展。

（1）《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。

（2）《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》

《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》（以下简称“文件”）重点围绕创业投资、货币信贷、资本市场、科技保险支持科技创新、加强财政政策引导、健全科技金融统筹推进机制、完善科技金融生态等 7 个方面，推出 15 项科技金融政策举措。

在创业投资上，文件明确，发挥支持科技创新生力军的作用，设立国家创业投资引导基金、鼓励发展私募股权二级市场基金（S基金）、支持创业投资和产业投资发债融资等。发挥货币信贷支持科技创新的重要作用，包括优化科技创新与技术改造再贷款等结构性货币政策工具、鼓励银行探索长周期科技创新贷款绩效考核方案、推动政策性银行支持科技发展等。

在资本市场方面，文件要求，发挥支持科技创新的关键枢纽作用，包括优先支持取得关键核心技术突破的科技型企业上市融资、研究制定提升区域性股权市场对科技型中小企业服务能力的政策文件、建立债券市场“科技板”等。发挥科技保险支持创新的减震器和稳定器作用，包括制定科技保险高质量发展的意见、探索以共保体方式开展重点领域科技保险风险保障、开展重大技术攻关风险分散机制试点、鼓励险资参与国家重大科技任务等。

在加强财政政策对科技金融的引导和支持方面，文件提出，用好用足贷款贴息、风险补偿等财政工具支持企业科技创新，持续实施科技创新专项担保计划，落实好天使投资、创业投资相关税收政策等。在统筹推进机制上，将央地联动推进全国科技金融工作，包括推动区域科技金融创新实践、开展科技金融政策先行先试、推广创新积分制、区域科技金融实施成效评价等。

三、行业增长与盈利能力趋势分析

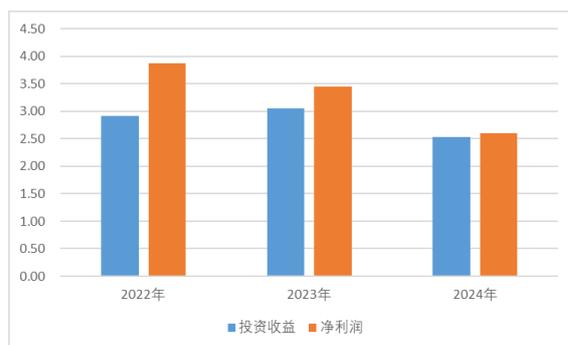
2024 年中国股权投资行业发债企业整体盈利承压且呈现分化态势，部分企业净利润因退出渠道收窄、资产减值及行业竞争加剧等因素出现显著下滑，但少数头部机构通过投资结构优化和退出渠道拓展等方式实现了逆势增长。

联合资信选取股权投资行业共 100 家发债公司作为样本企业，并以其 2022—2024 年年度数据为基础进行分析。

2024 年，中国股权投资行业样本企业投资收益和净利润普遍承压，投资收益中值和净利润中值同比分别下降 17.29% 和 24.73%（2023 年分别为增长 4.82% 和下降 10.90%），净利润呈持续下滑趋势。例如，上海科技创业投资（集团）有限公司受战略重组、资本市场波动、退出渠道收窄、资产减值等因素影响，投资收益和净利润大幅下降。尽管整体环境严峻，仍有部分样本企业通过战略转型，聚焦硬科技和新兴领域实现投资收益增长，凸显头部机构的发展韧性。例如，中国国新控股有限责任公司通过战略调整、投资策略优化及资本市场运作等举措，2024 年投资收益和净利润同比分别增长 35.42% 和 20.01%。

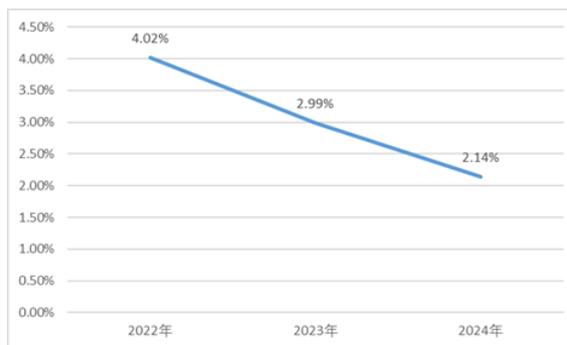
从收益率指标来看，2022—2024 年，样本企业净资产收益率中值整体呈持续下滑趋势，2024 年为 2.14%，同比下降 0.85 个百分点。

图表 5 样本企业投资收益和净利润中值（单位：亿元）



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 6 样本企业净资产收益率中值



资料来源：Wind，联合资信整理

四、行业杠杆水平与偿债能力分析

2024 年中国股权投资行业发债企业债务负担小幅上升但仍保持偏低水平，长期偿债能力有所弱化，短期偿债能力相对稳健。

从杠杆水平来看，2022—2024 年末，股权投资样本企业的资产负债率均值逐年小幅提升，均值从 2022 年末的 39.92% 上升至 2024 年末的 41.79%，中值水平则保持在 40% 左右波动；样本企业全部债务资本化比率水平整体偏低，但随着投资组合规模的扩大，呈现较大的增长幅度，2024 年末均值和中值分别较上年末上升 2.26 个百分点和 2.74 个百分点至 30.17% 和 29.48%。整体上，股权投资样本企业杠杆水平处于中等且相对稳定的状态。

图表 7 2022—2024 年末样本企业杠杆水平指标

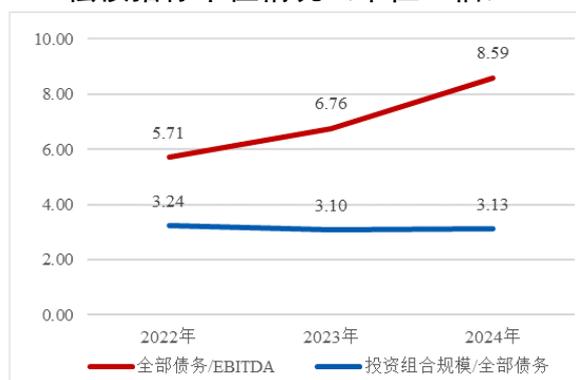
指标		2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产负债率	均值	39.92%	40.58%	41.79%
	中值	41.06%	39.72%	41.11%
全部债务资本化比率	均值	25.50%	28.45%	30.71%
	中值	22.14%	26.74%	29.48%

注：样本数据指标异常值已剔除
资料来源：Wind，联合资信整理

长期偿债能力方面，随着投资业务的持续推进，资金需求有所增长，同时投资项目收益的实现通常滞后于资本投入，2022—2024 年样本企业的全部债务/EBITDA 中值持续上升，2024 年达到 8.59 倍，EBITDA 对全部债务的保障能力有所弱化；投资组合规模/全部债务中值呈现小幅波动，2024 年末为 3.13 倍，样本企业的投资资产对全部债务的保障程度较为稳定，整体看，样本企业长期偿债能力指标整体表现有所弱

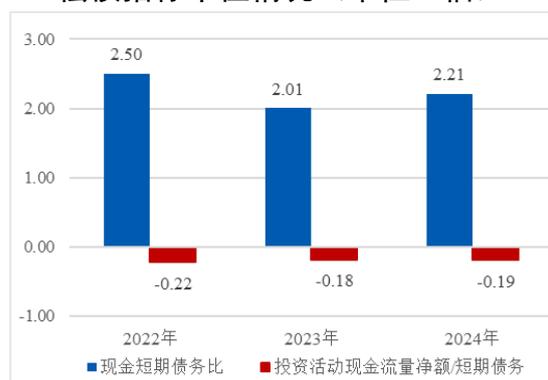
化。短期偿债能力方面，由于股权投资企业对外投资期限通常超过 1 年，主要依赖长期债务匹配资金需求，样本企业的现金类资产基本对短期债务的覆盖程度较好，2022—2024 年末样本企业的现金短期债务比中值呈现波动，2024 年末为 2.21 倍，较上年末有所改善；投资活动现金流量净额呈现净流出，对短期债务资金偿付需求的覆盖能力较弱，整体看，样本企业短期偿债能力相对稳健。

图表 8 2022—2024 年末样本企业长期偿债指标中值情况（单位：倍）



注：样本数据指标异常值已剔除
数据来源：Wind，联合资信整理

图表 9 2022—2024 年末样本企业短期偿债指标中值情况（单位：倍）



注：样本数据指标异常值已剔除
数据来源：Wind，联合资信整理

五、行业展望

股权投资在当期经济发阶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。结合 2025 年一季度股权投资行业运行表现，预计全年行业募资端和投资端将有所回升，但退出情况及盈利水平仍有待观察。

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。

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。2025 年一季度，中国股权投资市场募资端降幅继续收窄，投资端热度有所回升，但退出端仍处于低位运行。预计全年行业募资端和投资端将有所回升，但退出情况及盈利水平仍有待观察。

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。