

長鑫A股943萬人網上認購 超額243倍

專家：市值有望達3萬億 抽中一手料賺2萬

市場追捧

中國 DRAM（動態隨機存取記憶體）第一股長鑫科技（688825）昨日同步啟動網上和網下申購，網上有效申購戶數達942.9萬戶，網上發行初步有效超額認購243倍。多家機構預計，長鑫科技在上海科創板上市後的穩定市值有望在2萬億至3萬億元（人民幣，下同）。按3萬億元估算，相當於一籤（一手）的利潤空間約2萬元。

大公報記者 倪巍晨



▲長鑫科技是年內A股規模最大的IPO，集資579億元人民幣。

長鑫科技本次網上發行有效申購戶數為942.9萬戶，有效申購股數為8169.2億股；啟動回撥機制之後，網上最終發行385億股，網上發行最終中籤率約為0.47141739%。依據安排，長鑫科技今日確定網下初步配售結果，並於下周一（20日）披露網下初步配售結果及網上中籤結果。

長鑫科技IPO每股發行價8.66元，募資579.19億元，對應市值約5792億元，這是年內A股規模最大的IPO。公開資料顯示，有30家機構參與長鑫科技的戰略配售，合計獲配16.67億股，認購金額144.37億元。

參與長鑫科技戰略配售的機構分為四大類。一是長期投資的「國家隊」，包括全國社保基金理事會旗下的30多個組合、國調基金二期、人保、國壽、中郵人壽、泰康人壽等。二是半導體上游企業，涉及中微公司、瀾起科技、安集科技、通富微電等。三是下游客戶，包括小米科技、傳音、中興等消費電子端企業，阿里雲、騰訊、美團等互聯網雲端公司，以及蔚來、奇瑞等智能汽車製造商。四是中金財富、中信建投投資等保薦跟投，以及長鑫科技的高管與核心員工。

境外投資者搶購衍生品

國投證券研報設定保守、中性、樂觀、超樂觀四種估值情景，對應長鑫科技估值分別為1萬億、1.5萬億、2.3萬億和4.25萬億元。華西證券也預計，中性預期下，長鑫科技穩定市值或在

2萬億至3萬億元，樂觀情境甚至4萬億元。按一籤500股，每股發行價8.66元估算，入場費約4330元。按長鑫科技上市後市值約3萬億元的中性預期計算，抽中一籤的利潤空間約在2萬元。

境內投資者仍在等候中籤的同時，境外投資者已可透過境外交易平台上線，對應長鑫存儲標的相關合成永續合約交易。該類合約以市場對長鑫科技二級市場上市後的價格預判為交易基準，初期價格在7.1美元（約48元人民幣）區間。由於市場對長鑫科技寄予厚望，大量增量資金湧入，短時間內已創出8.38美元（約56元人民幣）的階段高點，部分境外投資者已在7.1至8.38美元間，疊加槓桿交易加持，已率先套利。

專家：吸引機構投資者入市

另外，近日A股波動較大，有聲音認為是大型IPO在抽走市場資金所致。一如中國石油在2007年11月上市前後，滬綜指經歷了近一年的調整。不過，多位專家認為，以當前A股總市值約120萬億元，日均成交額穩超2萬億元，市場容量遠非2007年可比。且A股採用市值配售，不存在大量打新資金被凍結；募資中普通投資者參與的網上發行僅佔一半，大多資金來自機構等增量資金，並非直接從二級市場「拿錢走人」。從更長期角度說，長鑫科技上市將改寫全球半導體產業格局，成為科創板重要的壓艙石，為投資者更好分享科技發展紅利創造了可能。

行業加速

興業證券經濟與金融研究院院長助理、策略研究中心總經理及首席策略分析師張啟堯表示，長鑫科技（688825）上市後進入擴產周期，有望帶動上游國產設備、零部件、材料訂單，進而推動中國半導體資本支出進入新一輪上行周期。得益於國產供給可得性和信心的改善，GPU交付約束的緩解也有望驅動國產算力業績加速兌現。

加速國產替代 搶佔市佔率

星圖金融研究院研究員武澤偉指出，A股板塊層面，科技仍是最具共識的主線，但科技內部存在強弱取舍，資金正從前期漲幅較大的光通信等方

持續增長

長鑫科技（688825）是中國規模最大、技術最先進、布局最全的DRAM（動態隨機存取記憶體）研發設計製造企業，也是繼韓國三星電子、SK海力士與美國美光科技後，全球第四大DRAM廠商。市場研究機構Omdia基於銷售額推算的數據顯示，2025年三星電子、SK海力士和美光科技在全球DRAM市場的佔有率分別為33.96%、34.48%和23.41%，上述三家企業合計佔全球DRAM市場90%以上的份額。按去年第四季度DRAM銷售額統計，長鑫科技的全球市場份額已增至7.67%。

2016年成立的長鑫科技，於2019年9月首次推出自主設計生產的8GB DDR4記憶體，實現了內

長鑫科技小檔案

2016年	6月13日在安徽省合肥市正式成立
2019年	9月推出首款自主設計生產的DRAM芯片8GB DDR4產品
2020年	先後引入兆易創新、小米長江產業基金、國壽投資、招商證券投資等資金入股
2021年	碧桂園創投、美的投資等11家公司參與增資
2022年	新增阿里巴巴、陽光人壽保險、中郵人壽保險、東方資管等19位股東
2023年	6月，公司由睿力集成電路變更為長鑫科技集團股份
2025年	11月公布新的DDR5產品系列。12月遞交科創板招股書
2026年	7月進入上市招股程序

長鑫進入擴產周期 拉動上游產業鏈

向，進一步朝着半導體集中。作為國產DRAM龍頭，長鑫科技的IPO不僅是一次大規模融資，更是對整個半導體產業鏈價值的重新確認。申萬宏源的研報指，中國是全球最大的DRAM消費市場，本土自給率較低，長鑫科技依託IDM模式，實現了全產業鏈自主可控，其產能規模位居中國第一、全球第四，「憑藉清晰的技術路徑和前瞻布局，長鑫科技正加速搶佔國產替代的份額」。

野村大中華區半導體及科技分析師滕喆安表示，中國市場的記憶體需求約佔全球25%，但本土供給產能僅佔約10%，這15%的差距或是長鑫科技成長的巨大紅利，有望搶佔更多市佔率。

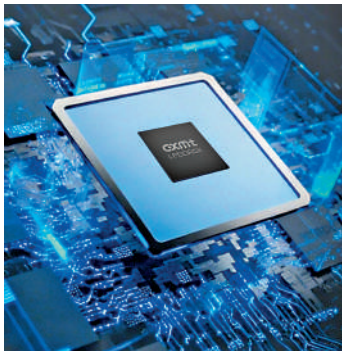
大公報記者 倪巍晨

DRAM市場佔有率7.6% 全球第四大

地DRAM產業「從零到一」的突破。

DDR5記憶體比拼海力士三星

長鑫科技已發布速率達8000Mbps的首款國產DDR5記憶體，單顆最大容量24GB，支援更高密度記憶體模組，適用於AI伺服器、資料中心等場景，與SK海力士A-die、三星特選產品並列國際第一梯隊。目前最新的LPDDR5X產品，最高速率達到10667Mbps，較上一代LPDDR5提升66%，已進入小米、OPPO、vivo等主流手機廠商供應鏈。長鑫科技將利用此次集資所得作生產線技術升級；生產技術研究與開發。分析認為，長鑫科技有望隨着技術發展及產能建設，實現進一步增長。



▲長鑫LPDDR5X記憶體。

碧桂園前年售長鑫持股 錯失448億收益

痛失良機

長鑫科技（688825）上市在即，不少投資者有望獲利，惟作為早期投資者的碧桂園（02007）卻由於資金鏈斷裂危機，在2024年底出售所持股權。按照長鑫科技上市後市值或3萬億元（人民幣，下同）估算，碧桂園錯失約448億元進賬。

轉讓股權套現20億自救

參與長鑫科技投資項目的相關機構為碧桂園創投，屬碧桂園集團的直屬股權投資事業部，早期主要在房地產產業鏈尋覓投資機遇，包括貝殼找房、安居客、蒙娜麗莎等。隨着內房債務危機爆發，其

投資方向逐漸轉為消費、硬科技等領域，特別是半導體產業。

資料顯示，碧桂園創投於2021年9月參與長鑫科技C輪融資，獲得1.56%股權，2024年12月將股權全部轉讓予合肥市國資委旗下合肥建長，作價20億元人民幣，相較日後上市對應價值約468億元，潛在損失約448億元。

值得注意的是，這並非碧桂園唯一的套現自救案例。2025年4月，碧桂園再度出售所持藍箭航天約11%股份，回籠資金13.05億元。藍箭航天在今年6月底更新招股書，重啟上市計劃，估值約750億元，意味着當初所持股份價值可達83億元。

二航嶺南「建」功夫之四：

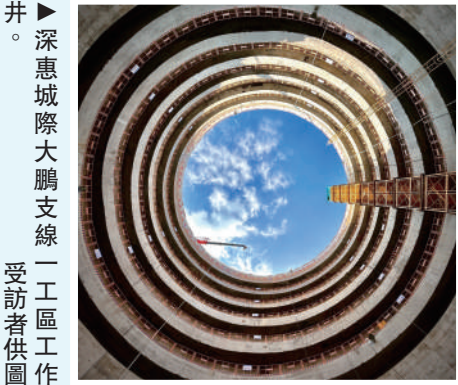
掘進深惠城際 首創盾構渣土「快車道」

「多虧了這條盾構渣土運輸『快車道』，才保障了一工區順利貫通！」2026年1月，由中交二航局承建的深惠城際大鵬支線一工區盾構全面貫通，項目總機電長沈侃難掩喜悅。

文：王磊



▲盾構機皮帶機晝夜運轉，高效可靠。受訪者供圖



深惠城際大鵬支線起自深圳龍崗區龍城站，途經龍崗、坪山，止於大鵬新區新大站，線路全長39.4公里，設計時速160公里。項目建成通車後可實現大鵬與龍崗、坪山半小時通勤，通過換乘可快速抵達寶安機場、南山、前海等地，將極大緩解大鵬新區的綜合交通壓力。

按照常規方案，盾構產生的渣土往往通過有軌台車運輸後再吊裝出井。但因狹小場地導致洞內運輸效率低、渣土吊裝及管片吊裝受限。為提高施工效率，項目團隊最終捨棄傳統出渣方式，在始發段創新採用皮帶機全程自動化流水線式運輸盾構渣土，這在國內尚屬首次。

為同類工程提供可靠經驗

但投用後發現，這條原本設想中的渣土「快車道」功效遠未及預期，變成了「堵車道」。原本預計每天掘進7環的速度，實際只能達到1環。究其原因主要是盾構機在中風化灰岩地層掘進時出渣不均勻，有很多散碎石子。這些石子在運輸中容易跳脫脫離，特別是在皮帶機4處轉接口和1處斜坡轉接段中十分明顯，成為「漏渣大戶」。項目團隊嘗試採取在下料口處加長擋泥板阻擋揚渣、增加皮帶機底下托輾密度以提升托舉力等舉措，但都收效不佳。漏渣仍舊堵塞在隧道中，再運行會有極大安全風險。發現這一情況後，沈侃立刻喊停了掘進，帶領突擊隊與工人鏟走漏渣。但人工疏堵治標不治本，要解決漏渣問題，還得在皮帶機身上做文章。

「取消『斷頭路』，減少『岔路口』，降低跑這條『快車道』的難度。」項目攻關會上，沈侃的提議得到了大家的認可。經過技術團隊一番演算，改進方案順利出爐。沈侃帶領團隊連軸轉，將始發段分段式臨時皮帶更換為連續皮帶，讓渣土在皮帶上無需「更換車道」，減少了漏渣可能，並拆除了斜坡轉載皮帶，「車道」也全部加寬到1.15倍，漏渣現象大大減少。

隨着掘進中的堵點一個個被疏通，黏土地層成了新難題。在掘進過程中，遇到了同芝麻醬般黏稠的全填充粉質黏土，這些質地軟、黏性大的土壤隨着皮帶機運行，最後在下料口「終點處」擠作一團，往往需要維修人員停機花一兩個小時去手動清理，嚴重影響運行效率。

為解決黏土堵塞問題，沈侃再次提出設置「補水站」給渣土補充水份。團隊經過改裝，給盾構機增加了兩條進水管，每掘進一環，便向盾構刀盤及土倉內注入水和適量分散性泡沫試劑，使渣土吸收充足的水份，有效改善流動性，令渣土在運送時的黏性大大減少。

監控室內，看着盾構機排出的流動渣土，沈侃長鬆了一口氣。「粘人」的難題解決了，下料口再沒發生卡死。在與渣土「快車道」的不斷磨合下，終於使它達到計劃功效值，施工進度也重回「快車道」。

如今，一工區順利貫通，正是得益於這條渣土運輸「快車道」，既保障了施工進度，也為同類工程提供了可借鑒的技術經驗。（特刊）

財經Cafe

王寧訪蘋果美國總部 泡泡瑪特應聲飆7%

【大公報訊】泡泡瑪特（09992）創辦人王寧早前到訪蘋果總部，並與蘋果行政總裁庫克（Tim Cook）會面，隨即引起市場憧憬，刺激泡泡瑪特股價一度炒上近9%，高見170.9元，收市升6.9%，報168.1元。

庫克獲贈FIFA聯名Labubu

王寧率領一眾核心高管團隊，探訪位於美國硅谷的蘋果總部Apple Park，除了庫克，還有將於明年接任新行政總裁的特努斯（John Ternus），共同接待王寧。今次到訪，王寧特別向庫克等蘋果高層贈送THE MONSTERS與世界盃FIFA聯名的Labubu搪膠毛絨公仔。早在2025年10月，庫克中國行首站選擇上海泡泡瑪特THE MONSTERS十周年巡展。當時王寧贈送Labubu大首領ZIMOMO，Labubu設計師龍家昇則送上一款手持iPhone 17 Pro的庫克專屬客製化玩偶。

外界認為，泡泡瑪特正逐漸被全球頂尖科技企業視為具有跨文化影響力的文化品牌，而非單純的潮玩製造商。雖然目前雙方尚未公布具體的聯名產品計劃，但市場猜測兩者的結合點未來可望在Apple Store線下體驗、AR潮玩新玩法、數碼內容及創作工具等生態領域擦出火花。



▲王寧（右）贈送THE MONSTERS與世界盃FIFA聯名的Labubu搪膠毛絨公仔予庫克（中）及特努斯（左）。