

长鑫科技308倍IPO打新 · 数据看点与多模型定价

一句话主线

打新中签只是入场券，不是提款单。长鑫用 308 倍市盈率把超级周期的乐观提前兑现——那 500 股是红包还是套牌，取决于市场愿不愿意接着为"周期高点"买单。定价的贵与不贵，从来不是数字问题，是判断问题：你信不信这轮 DRAM 超级周期能撑到长鑫的盈利真正兑现并稳住。

核心命运表 · 六把尺子量出的隐含市值区间（八法中六法可算 隐含市值·询价/一二级为参照·EV/EBITDA 口径错配剔除）

估值模型	隐含市值	相对发行价 5792 亿	一句锤
市净率法·三星综合体(保守)	4155 亿	-28%	用最杂的综合体锚，发行价偏高
常态化盈利法(穿越周期)	4860 亿	-16%	按常态盈利，发行价已偏贵
市盈率法·远期(中性盈利)	5687 亿	-2%	按 2026 盈利，几乎等于发行价
发行价 8.66 元	5792 亿	基准	forward PE 5.8x ≈ 海外三强
市销率法(同业×2025营收)	6398 亿	+10%	略高于发行价
市净率法·纯DRAM同业(9倍)	10336 亿	+78%	同业峰值 PB，锚一回落就塌
全球份额法(代差折价后)	12045 亿	+108%	拿周期顶市值当锚，仅方向感

隐含市值从 4155 亿铺到 12045 亿——同一家公司，换把尺子差近 3 倍。发行价落在区间偏下，前提是"用周期高点的盈利和同行"来衡量它。（含未来假设·仅方向感·非目标价）

四个要点

① 怎么打 | 账户里的钱，决定你能中几签。科创板市值配售：需沪市市值 1 万元起、每 5000 元配 500 股。1 万元档中签期望约 0.008 签（约 125 次才中 1 签）；50 万元约 0.40 签（四成概率）；顶格需沪市市值 1672 万元、中签期望约 13.4 签。打新从不是一人一票的公平游戏。

② **贵不贵 | PE 说贵, PB 说便宜, 同一个价的两副面孔。** 官方发行公告自己摆出: 市盈率 308.9 倍 > 可比均值 134.6 倍 (更贵), 市净率 5.06 倍 < 可比均值 9.30 倍 (便宜近一半)。308 倍的分母是 2025 周期底的微利 18.75 亿; 换成 2026 预期盈利, 远期市盈率不到 6 倍, 与海外三强 (均值 5.7 倍) 几乎一样。

③ **赚多少 | 中 1 签, 可能亏 866 元, 也可能赚上万。** 成本 500 股 $\times$ 8.66 = 4330 元。首日破发 -20% 亏 866 元, +80% 赚 3464 元, 狂热 +250% 赚 10825 元。别拿小盘妖股的十倍神话做锚——长鑫是 5792 亿的大块头, 参照中芯国际当年首日冲高回落, 大盘高 PE 新股破发是真实风险。

④ **风险几何 | 这个价, 赌的是周期永不下车。** 常规 DRAM 合约价环比涨幅从一季度 +95% 三个季度收敛到 +15%, 见顶信号已现。长鑫无 HBM、盈利几乎全绑通用 DRAM 合约价; 技术落后一到两代; 说它“便宜”的估值锚全在周期高点。周期一旦回头, 盈利与估值戴维斯双杀。

杀手数字

- **308.92 倍** — 发行市盈率, 分母是 2025 周期底归母仅 **18.75 亿**
- **5.8 倍** — 按 2026 预期盈利, 发行价对应的远期市盈率, $\approx$ 海外三强
- **5.06 倍 vs 9.30 倍** — 长鑫发行 PB vs 可比均值, 市净率口径便宜约 46%
- **1672 万元** — 顶格申购需要的沪市日均市值
- **4330 元** — 中 1 签成本; 情景收益区间 -866 元 到 +10825 元
- **+95% $\rightarrow$ +15%** — DRAM 合约价涨幅三个季度收敛超八成

关键图表

- 八个模型给长鑫定价, 隐含市值差近 3 倍 (`05\_八模型估值对照`)
- 同一个 8.66 元, 市盈率能差 50 倍 (`03\_PE周期陷阱`)
- 市盈率说贵、市净率说便宜 (`04\_PE贵PB便宜`)
- 从亏损 71 亿到单季赚 247 亿: 308 倍的分母有多小 (`02\_业绩爆发曲线`)
- 中 1 签: 可能亏 866 元, 也可能赚上万 (`06\_中签收益情景`)
- 涨价还在, 但加速度在消失 (`07\_DRAM超级周期见顶`)

口径红线 (不可混用)

- **市盈率用哪年盈利必须标死**：308 倍 = 2025 扣非摊薄（周期底 18.75 亿）；远期约 5.8 倍 = 2026 预期盈利；两者方向相反、绝不混谈。
- **市值口径**：发行后总市值 5792 亿 ≠ 募资额 579 亿（超额前）≠ 原招股计划 295 亿。
- **可比公司倍数**：均处 DRAM 超级周期高点，TTM PE 被峰值利润压低至 18—22 倍（失真），forward PE 5—6 倍；横比须同口径。
- **全球份额 7.67%** = Omdia 销售额 2025Q4 口径，随口径变化大（另有产量口径更高）。
- **2026H1 业绩预告（营收 1100—1200 亿/归母 500—570 亿）** = 管理层预计、未经审计、不构成业绩承诺。
- 本内容为投研分析与情景演示，不预测点位、不构成收益承诺或投资建议，新股存在破发可能。

数据来源

长鑫科技招股说明书及发行公告（上交所）、上海证券交易所网上发行实施细则、万得金融终端、StockAnalysis、TrendForce 集邦咨询、财联社/国泰海通打新攻略。数据截至 2026-07-16；多模型隐含市值为 0pm 投研测算，基于上述一手财务与可比行情。

◆ 0pm.AI 出品

8个模型给IPO定价·中1签能赚多少

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

长鑫科技招股说明书/发行公告、上海证券交易所、Wind万得金融终端、StockAnalysis、TrendForce集邦咨询、财联社/国泰海通

访问官网



扫码直达 0pm.ai
官网入口
0pm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。