

长鑫造富榜：0.108元到8.66元 · 全文合订

目录 · CONTENTS

- 01 你打新的8.66元，是长鑫员工成本的80倍
- 02 436亿账面富贵，与那60.97%没进名单的人
- 03 0薪七年，然后是15.36亿股
- 04 国家队的50亿，六年后成了455亿
- 05 阿里61亿上了车，而华为哈勃根本不在名单里
- 06 账面上的436亿，要穿过120个月才算数

你打新的8.66元，是长鑫员工成本的80倍

六档入场价拆解 · 从0.108元到8.66元

942.88万户。7.07万亿元。0.4714%。

这是2026年7月长鑫科技打新留下的三个数字：942.88万户账户挤进来，砸下**7.07万亿元**真金白银，去抢一个约579亿元的新股盘子，最终中签率**0.4714%**，刷新科创板纪录。

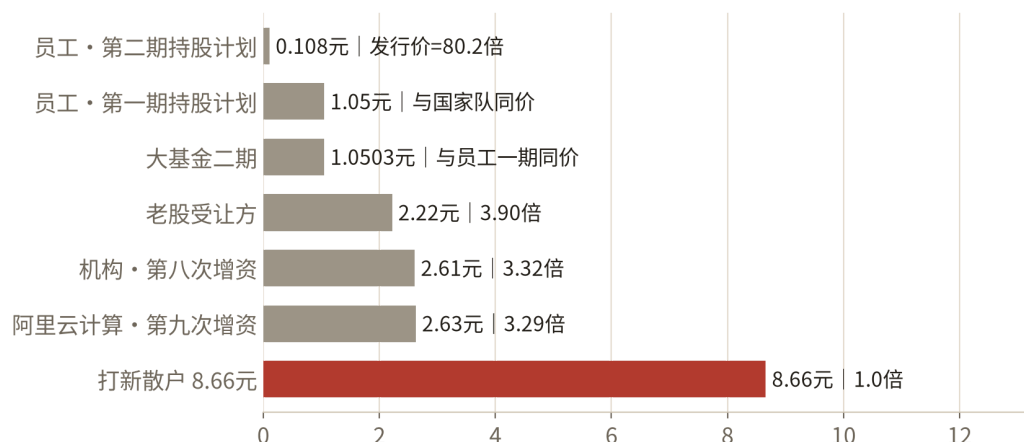
而同一批股票，有人每股只花了**0.108元**。

打新的人出8.66元，长鑫的员工出0.108元——同一张纸，价差**80.2倍**。

长鑫这场造富，分的不是钱，是入场的时间。

从0.108元到8.66元，同一批股票差了80倍

长鑫科技各类股东入股时的每股价格对比·统一为入股当时口径（不含后续转增摊薄）·
员工二期额度来自2023年3月资本公积转增（单位：元/股）



数据来源：上海证券交易所、Opm 测算

Opm.AI 出品

从0.108元到8.66元：同一批股票的入场价差了80倍，员工一期与国家队同价

沿着这条价格轴，从最低那一档往上走，你会看清80倍是怎么一级一级叠出来的。

第一档：0.108元，一个不花现金的价格

阶梯最底下那一格，属于长鑫的员工。

第二期员工持股计划的授予价是**0.108元/股**。别急着喊贱卖——这0.108元不是谁掏现金买来的。它来自2023年3月的一次资本公积转增，本质是股东权益在公司内部的一次结转，和拿钱认购是两码事。

站在这一档最显眼位置的是朱一明。按0.108元的授予价，他名下的1,535,841,835股激励股份，成本约**1.66亿元**；按发行价8.66元折算，账面市值约**133.00亿元**，账面浮盈约131.35亿元——整整80倍。

但这133亿，读的时候要带三个括号。其一，朱一明早已承诺，把这批激励股份的一半无偿分给员工，分十个自然年度授予。其二，他本人那部分锁定期长达120个月。其三，这是按发行价算出来的账面数，一股没卖。

这个把自己一半身家写进承诺书的人，2018年7月全职接手长鑫时立过一句军令状——「项目盈利前不领薪」。此后到2024年，他保持了7年「0薪」。133亿的账面浮盈和7年不领的薪水，同时挂在同一个人身上。

顺带说清一件容易被忽略的事：翻遍长鑫的股东名单，没有一个自然人直接持股。员工的份额，全部装在合肥集鑫这类持股平台里。

中间四档：从1.05元到2.63元，四年半只走了2.5倍

从员工那一档往上，是一长串机构的名字，价格挨得很近，我把它们并成一段看。

1.05元（额度由2020年12月4日股东会通过，2021年9月首次授予）。这一格藏着全篇最该讲清的一件事：员工第一期的授予价1.05元，和大基金二期2020年11月进场的**1.0503元**，几乎是同一个价。也就是说，员工一期不是内部偷跑，它的定价锚在国家队那一轮上。

2.22元（2023年3月起的几笔老股受让），**2.61元**（2024年6月第八次增资，12名投资者合计掏出108亿元），**2.6302元**（2025年6月最后一轮增资）。合肥产投系、建信、中银、交银、农银、兆易创新……这一段里全是产业资本和国资平台。兆易创新前后累计投入拿下的10.86亿股，按发行价折算市值约**94.02亿元**。

把这几格连起来看，一个反差跳出来：从2020年底的1.05元，到2025年中的2.63元，一级市场的价格四年半只爬了2.5倍。

真正的跳升，发生在最后两格之间。

第五档：2.63元，阿里云押上61亿

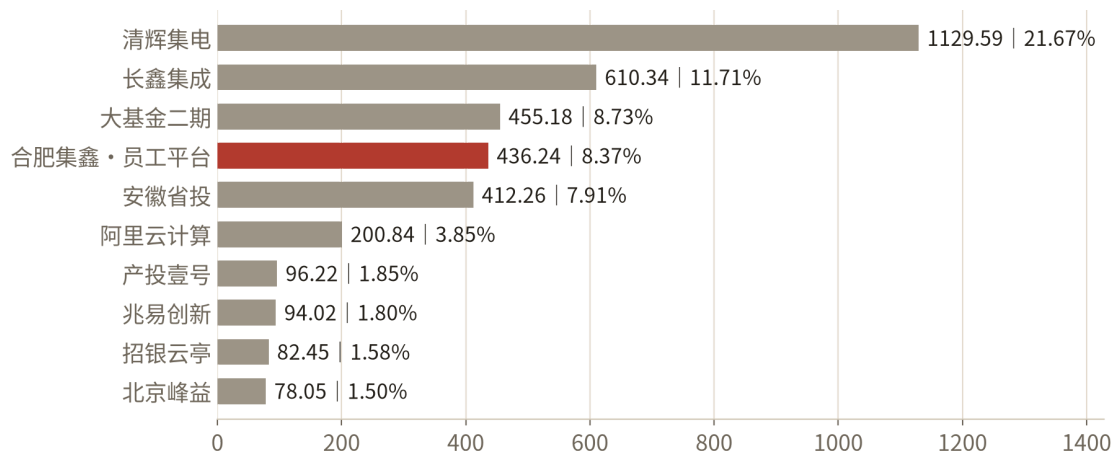
2025年6月27日，阿里云计算以**61亿元**认购231,920.20万股，单价2.6302元。

十三个月后，按发行价8.66元折算，这笔持仓账面市值约**200.84亿元**，账面浮盈约**139.84亿元**，是本次IPO里单笔浮盈最高的财务/产业投资人。倍数3.29倍，用时13个月。

一级市场四年半才走完2.5倍，IPO一次性把3到8倍摆上桌。这才是这份造富榜的引擎——不是谁本事大，是谁赶在了发行价定出来之前。

前五大股东里三个是国资、一个是员工持股平台

长鑫科技发行前前十名股东按发行价8.66元计的账面市值·公司无自然人直接持股（单位：亿元）



数据来源：上海证券交易所、Opm 测算

Opm.AI 出品

按发行价计，前十大股东的账面市值——前五名里三个是国资、一个是员工持股平台

把账面市值前十名摆出来，前五格里三个是国资背景的产业基金，一个是员工持股平台，剩下才轮到产业资本。自然人，一个都排不进去。

第六档：8.66元，942.88万户站在最高一级台阶

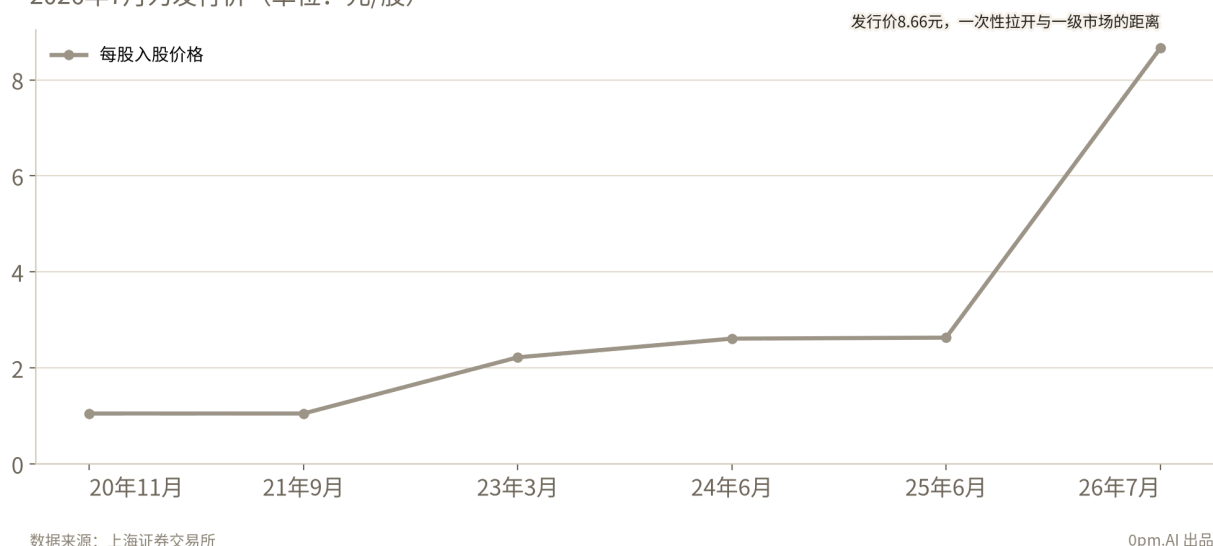
阶梯最顶上那一格，站着942.88万户打新的人。

他们的入场价是**8.66元**，一分钱不打折。前面所有机构谈了几年、算了几轮估值才拿到的位置，散户在中签那一刻用发行价一步登顶——登的是价格的顶，不是收益的顶。

有个误会得顺手拆掉：战略配售也不是低价入场。长鑫高管和核心员工通过四期专项资管计划参与战配，合计183,923,874股，成本价就是**8.66元**，和散户同价，换来的只是配售的确定性和36个月的锁定期。战配换的是名额，不是折扣。

四年半只爬了2.5倍，IPO一步跳到8.66元

长鑫科技各轮次入股价格的时间演进 · 横轴为年月 · 统一为入股当时口径 · 2026年7月为发行价（单位：元/股）



四年半只爬了2.5倍，IPO一步跳到8.66元

六年，六级台阶，8.66元和0.108元之间隔着80.2倍。0.108元不是贱卖，8.66元也不是暴富——把两头拉开这么远的，是你哪一年、以什么身份，站到了这份名单上。

需要交代最后一句口径：以上每一个倍数、每一笔浮盈，都是按发行价8.66元算出来的静态账面数，没扣锁定期、没扣个人所得税、没算上市后的价格波动。而截至发稿，长鑫连上市日期都还没有公告。

一份连上市日都没定的名单，已经把80倍的账面差写死。那么真正稀缺的，究竟是钱，还是那张在价格被定死之前就签上名字的入场券？

来源说明：本文数据引自长鑫科技招股说明书（申报稿）、长鑫科技发行公告及上交所披露文件、兆易创新（603986）相关公告。账面市值与浮盈均为按发行价8.66元的静态测算口径，非披露值、非已实现收益。

文/Opm.AI

风险提示：本文仅作信息梳理与分析，不构成任何投资建议。文中测算基于公开披露的静态口径，历史与账面数据不代表未来实际收益。市场有风险，投资需谨慎。

436亿账面富贵，与那60.97%没进名单的人

长鑫员工持股平台的账·9.92亿变436亿

长鑫的晶圆厂里，最不缺的就是无尘服。

十万级的洁净室，一件连体服从头包到脚，人进去只剩一双眼睛。**11766个人**每天穿着它守着机台——他们是这家公司里人数最多的一群，占全部员工的**60.97%**。

这篇文章讲的账，和他们大多没关系。

9.92亿进去，436亿出来

先把员工持股平台这本账摊开。

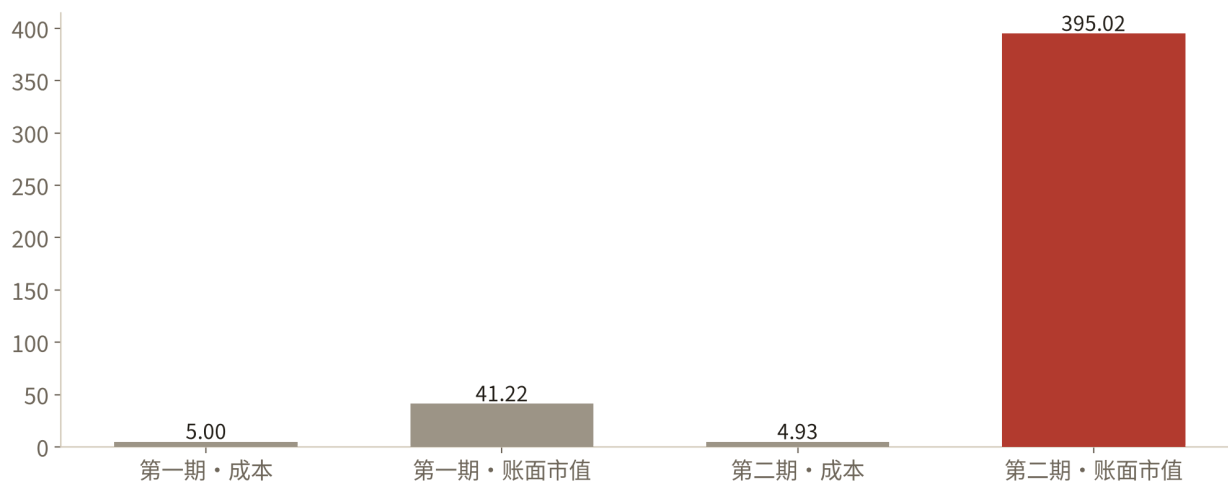
合肥集鑫，长鑫科技的员工持股平台，发行前持有**50.37亿股**，占总股本**8.37%**。两期计划加起来，员工方掏出的成本是**9.92亿元**。

按发行价**8.66元**算，这笔股份的账面市值是**436.24亿元**。

43.95倍。每投入1元，账面变成约44元。

9.92亿元成本，撑起436亿元账面市值

员工持股平台合肥集鑫两期的成本与按发行价8.66元计的账面市值·一期8.25倍、二期80.2倍（单位：亿元）



数据来源：上海证券交易所、0pm 测算

0pm.AI 出品

9.92亿元成本对436.24亿元账面市值，员工持股平台的43.95倍

这个倍数是真的。但它是**按发行价8.66元的账面口径**——没扣锁定期、没扣个人所得税、也没算上市之后股价怎么走。账面上的富贵，和银行卡里的钱，中间还隔着好几道门。

两期计划，一期给国家队同价，一期几乎白送

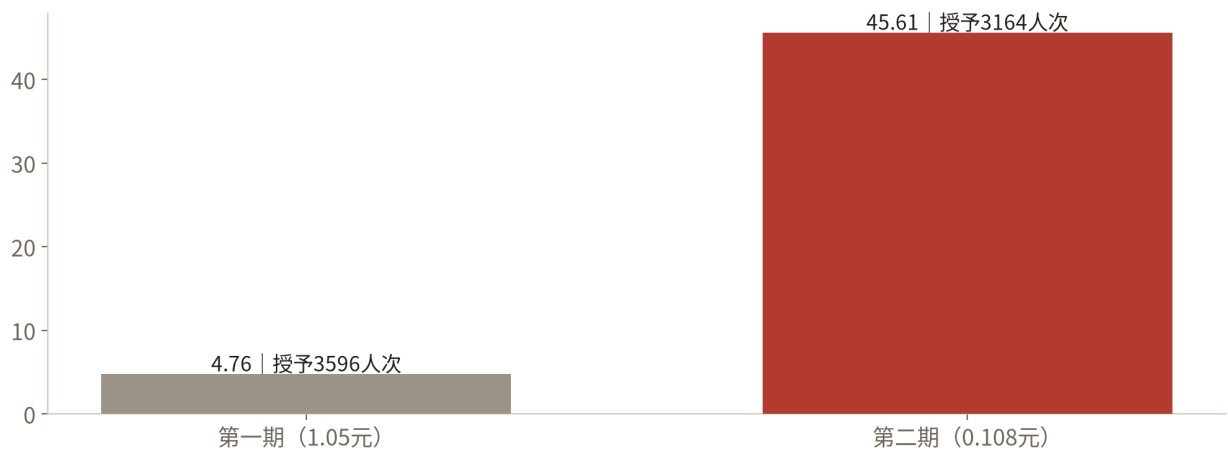
同一个平台，装着两笔时间、价格都不一样的钱。

第一期，2021年9月30日首次授予，**1.05元/股**，先后授予9次，累计**3596人次**。

第二期，2023年6月30日首次授予，**0.108元/股**，授予7次，累计**3164人次**。

第二期才是员工造富的主体，占平台份额九成

长鑫科技两期员工持股计划的额度对比 · 一期授予价1.05元、二期0.108元（来自资本公积转增） · 人次为累计授予流量、非持股人数（单位：亿股）



数据来源：上海证券交易所

Opm.AI 出品

一期1.05元、二期0.108元：长鑫两期员工持股计划的额度、价格与授予人次

二期占了整个平台份额的**90.55%**。真正把账面撑到436亿的，是这一期。

这里有两句必须说清的性质澄清，说反了就是失实。

二期那个**0.108元**，看着像贱卖，其实来自2023年3月的**资本公积转增**——是股东权益内部的一次结转，不是有人拿着1毛钱现金去买了一股。

一期那个**1.05元**，恰好和大基金二期同期进场的**1.0503元**几乎分毫不差。也就是说，员工一期入股的价，是和国家队同一张价目表上的价。

分母，是19298个人

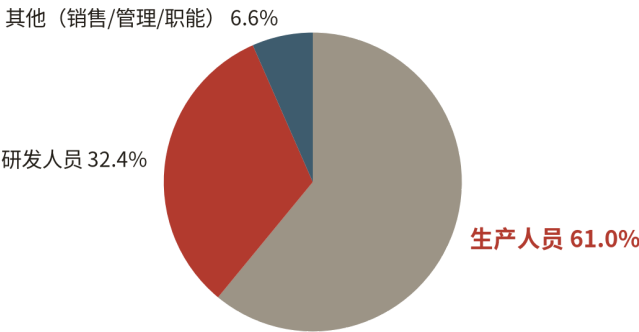
倍数讲完了，该讲讲这份富贵是分给谁的。

截至2025年末，长鑫科技员工总数**19298人**。

生产人员**11766人**，占**60.97%**；研发人员**6259人**，占**32.43%**；管理人员**1099人**，占**5.69%**；销售人员**174人**，占**0.90%**。

近六成员工是生产人员，
而激励对象定义是管理与核心骨干

长鑫科技2025年末员工19298人的构成 · 累计授予6760人次为流量口径、非持股人数



数据来源：上海证券交易所

Opm.AI 出品

19298名员工里60.97%是生产人员，而激励对象的定义是管理人才与核心员工

超过六成的人在产线上。这是这家公司真正的人口结构。



一件无尘服，一份激励名单，两条并行的走廊

名单是给谁准备的，招股书写得很清楚

激励对象是谁，招股书没有含糊。

它把范围写成了这么几个词：「管理人才、业务骨干及核心员工」，还有一处写作「高级管理人员、优秀中层与核心技术骨干」。

把这两组词，和上面那张员工构成表放在一起看就行。

占60.97%的生产人员，不在这几个词里。

我不加一句评判。43.95倍属于「管理人才、业务骨干及核心员工」，19298里的大多数属于机台。两个数字摆在这儿，各自说各自的话。

平台里还藏着一个更集中的数。二期第5次授予，唯一的激励对象是董事长朱一明一人，15.36亿股，授予价0.108元。这一笔按发行价的账面市值约133亿元——同样只是账面口径，未计锁定、税费与后续波动。一个人，占了整个平台市值的近三成。

6760，是「人次」不是「人头」

这里要泼一盆诚实的冷水，免得有人把账算错。

两期加起来是**6760**——但这是**授予人次**，不是持股人数。

证据在账面上对不齐：两期累计授予**56.17亿股**，比平台实际持有的**50.37亿股**还多出近6亿股。多出来的部分，只能来自**离职退出后再授予**——有人走了，份额收回，再发给下一个人。

所以那个流传的「6760名员工持股」的说法，站不住。 $6760 \div 19298 \approx 35\%$ ，只是覆盖率的上界；招股书没披露去重后的真实人数，真实覆盖一定低于35%。

多少人真正握着这份账面富贵，招股书没给这个数字。

就算在名单上，钱也没那么好拿

账面到手，还要过锁定期这一关。

员工持股平台自愿承诺，自上市之日起**36个月**内不转让——法定要求只有12个月，它主动加到3年。

二期的激励股份更严：自授予日起锁定**60个月**，每满12个月最多解锁**20%**。

两期的离职条款，方向还是反的。**一期**离职，管委会允许继续持有，人走股份能带走；**二期**离职，未解锁部分原则上收回。同一个平台，进得早的和进得晚的，退出时命运不一样。

朱一明这边另有一笔安排：他承诺把手中激励股份的一半**无偿分配给员工**，据招股书，这部分将在上市满36个月后的10个自然年度内陆续完成授予。这是一个跨越十年的动作，不是上市当天就落地的数字。

收尾

43.95倍是真的。9.92亿变436亿，一分没夸大。

只是这个数字属于谁、什么时候能变成现钱、离职的那天还剩多少，招股书写得比「43.95倍」这五个字复杂得多。

洁净室里那件无尘服，和这本账之间，隔着的到底是一道价格线，还是一份名单的定义？

风险提示：本文所有倍数与市值均为按发行价8.66元测算的账面口径，未计锁定期、税费及上市后股价波动，不代表已实现收益。本文仅作信息梳理，不构成任何投资建议；历史与账面数据不代表未来；市场有风险，投资需谨慎。

来源：长鑫科技招股说明书、发行公告，兆易创新相关公告，证券时报。

0薪七年，然后是15.36亿股

招股书点名的14人持股·与被读漏的两页

2025年7月31日，长鑫科技第二期员工持股计划做了第7次授予。

前六次，获授的分别是1986人、38人、537人、332人……这一次，名单上只有一个名字。

朱一明。**1,535,841,835股**，占发行前总股本2.5515%，授予价0.108元/注册资本。

按这个价，成本约1.66亿元。按8.66元的发行价，市值**133.00亿元**，账面浮盈约131.35亿元，八十倍。

这个"133亿"被到处引用。多数人翻招股书，就停在了这一页。

招股书还有另外两页，写了这133亿的另一半——和另一半的另一半。



先划走一半：66.50亿

招股书有一节，标题叫《公司董事长关于未来员工激励事项的安排》。

朱一明在里面自愿承诺：把获授激励股份的50%——**767,920,918股**——在长鑫上市满36个月后的10个自然年度内，分配给长鑫及并表子企业的在职员工。

激励对象，明确不含他本人。

条款写得更细。这批股份未来分给员工时，员工支付的行权价款，扣除认购出资、税费、资金成本后，全部无偿交付公司；未来减持产生的收益，扣除同类成本后，专项用于员工激励。

这767,920,918股账面挂在他名下，处置权和收益都不落他手里。

按发行价，这一半值**66.50亿元**。

133亿，先砍成66.50亿。

剩下那一半，锁十年

第二页写的是锁定与减持。

自上市之日起，**120个月内**不转让直接或间接持有的发行前股份。

120个月，十年。

十年到期也不是随便卖。限售期届满后，每年减持不超过上年末所持锁定股份的20%；满十年，才可以一次性减持剩余部分。离任后6个月内，一股不动。

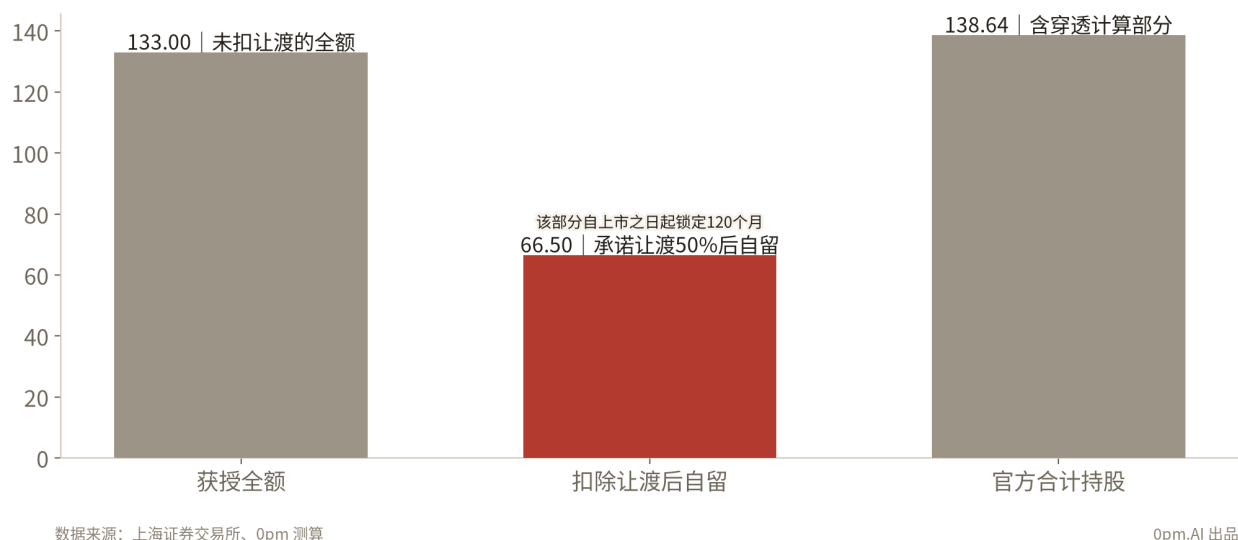
于是那自留的66.50亿账面市值，先锁十年，再分五年慢慢往外减。

三种口径，引用前先挑一个

同一个朱一明，招股书里能算出三个数，看你站在哪一栏。

同一个人三种口径，引用前先说清是哪一个

创始人所持股份按发行价8.66元的三种统计口径·差额来自让渡承诺与穿透计算（单位：亿元）



同一个人的三种口径：133亿、66.5亿、138.64亿——引用前先说清是哪一个

获授全额：15.36亿股，**133.00亿**。

扣除让渡后自留：767,920,918股，**66.50亿**。

招股书官方"合计持股"：1,600,896,567股，**138.64亿**——这一栏除了激励股份，还含通过清辉集电间接持有的85.89万股，以及通过兆易创新穿透计算的6419.59万股。后面这一笔是穿透口径，不是他手里真拿着的长鑫股权。

引用哪个都行。引用前，先说清是哪一个。

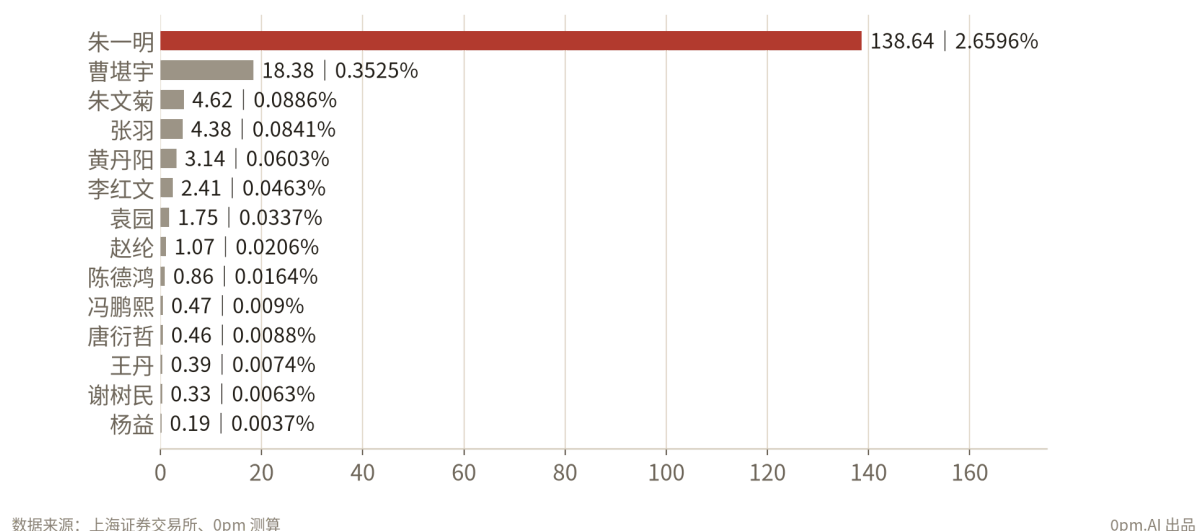
还有一层，三个数都是按8.66元发行价的账面值，没扣锁定期、没扣个税、没算上市后股价怎么走。账面浮盈不是到手的钱。授予价那0.108元，也来自2023年一次资本公积转增，是股东权益内部结转，不是拿现金按地板价买进来的——"贱卖"两个字，安不上去。

其余十三个名字

招股书点名的，不止他一个。

招股书点名的十四人，持股全部为间接持有

董事、高级管理人员、核心技术人员及其近亲属所持股份按发行价8.66元计的账面市值·
公司无自然人直接持股、下列全部为间接持股（单位：亿元）



招股书点名的14人：合计持股数量与激励股份成本

曹堪宇212,185,920股、朱文菊53,338,432股、张羽50,598,146股、黄丹阳36,283,632股.....一直到杨益的2,243,717股。

这里用的是招股书官方"合计持股数量"表，不是把历次授予流水加起来。两者对不上——曹堪宇官方合计2.12亿股，授予流水累加是2.16亿股，差额是退出与调整。存量不等于流量。

一个容易被读漏的事实：这14个人，连同他们的近亲属，没有一个直接持有长鑫股份。全部间接持股。公司无控股股东，无实际控制人。

最后翻回2018年那句军令状

2018年7月，朱一明辞去兆易创新总经理，全职出任长鑫董事长兼CEO。

上任时他立了句话：项目盈利前，不领薪。

长鑫2025年提前扭亏为盈。从2018到2024，7年，0薪。

有长鑫员工这样描述他：「朱一明低调、务实，做事风格比较学院派，经常穿着一身长鑫科技的工装出现在合肥厂区，行色匆匆，就像一位普通的工程师那样。」

他自己讲过一句更早的话：「半导体是一个长跑，比的不是谁跑得快，而是谁跑得久。」

先0薪跑七年，再把七年跑出来的账面财富划走一半、剩一半锁十年——这串动作，和那个被单独拎出来的"133亿"，是同一个人在同一份文件里做的。

招股书把话说得很完整：133亿怎么来，一半怎么让渡，剩下一半锁多少年，条条写在里面。

只是很少有人翻到第111页。

当一个数字被引用一万次，有多少次是连着它的约束条件一起被引用的？

风险提示：本文所有测算均基于招股书披露口径与8.66元发行价，为账面数，不代表已实现收益，未计锁定期、税费及上市后股价波动。本文不构成投资建议，历史不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

文/0pm.AI

来源：长鑫科技招股说明书（申报稿）；《中华人民共和国公司法》；澎湃新闻；21世纪经济报道；证券时报。

国家队的50亿，六年后成了455亿

大基金二期9.10倍·战配里的36个社保组合

2020年11月，一笔50亿元现金打进睿力集成的账户。

出资方是国家集成电路产业投资基金二期，业内习惯叫它大基金二期。这50亿元换来4,760,456,021.63元新增注册资本，约47.60亿元，增资后持股14.08%；超出注册资本的2.40亿元，计入资本公积。

折算下来，每一元注册资本，它掏了1.0503元。

六年后的2026年7月，长鑫科技以8.66元发行价登陆科创板。经过历次股本变动，同一笔股权是525,607.38万股，约52.56亿股，发行后占7.86%。按发行价，这些股份的账面市值是455.18亿元。

50亿进，455亿出。账面浮盈约405.18亿元，约9.10倍。在长鑫已知入股成本的机构股东里，这是回报倍数最高的一个。

先把两个容易混的数字钉住。

出资额是50亿元，认缴的注册资本是47.60亿元——讲"投了多少钱"，只能用50亿。大基金还分一期、二期，直接持有这笔股权的是二期；一期并没有直接持股长鑫，不能笼统写成"大基金"。

2023年3月，长鑫做了一次定向的资本公积转增股本。拿到这次转增的，只有大基金二期和合肥集鑫两家。转增之后，大基金二期的每股成本从1.0503元降到0.9513元。

成本变便宜了，可它没再掏一分钱现金。资本公积转增是股东权益内部的结转，50亿元的现金投入总额没有动。

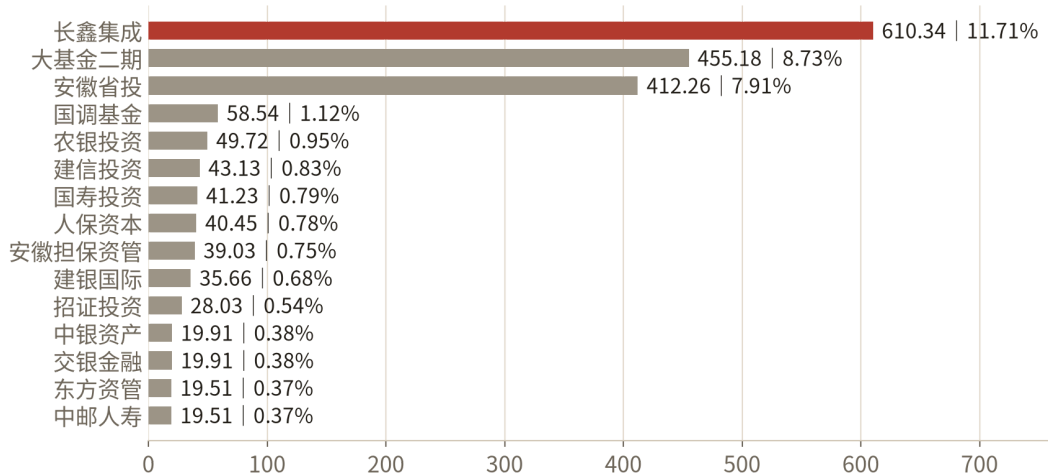
还有一句得说在前头：9.10倍是按发行价8.66元做的账面测算。锁定期最短12个月，个人所得税、上市之后的股价波动，都还没算进去。这是账面，不是落袋。

把镜头从这一笔钱拉远。

长鑫的股东名册上，15家国有股东合计持有36.29%。

十五家国有股东合计持有长鑫三成六

经合肥市国资委批复标注国有股东标识的15名股东 · 合计持股36.29%（按发行价8.66元计 · 单位：亿元）



数据来源：上海证券交易所、Qpm 测算

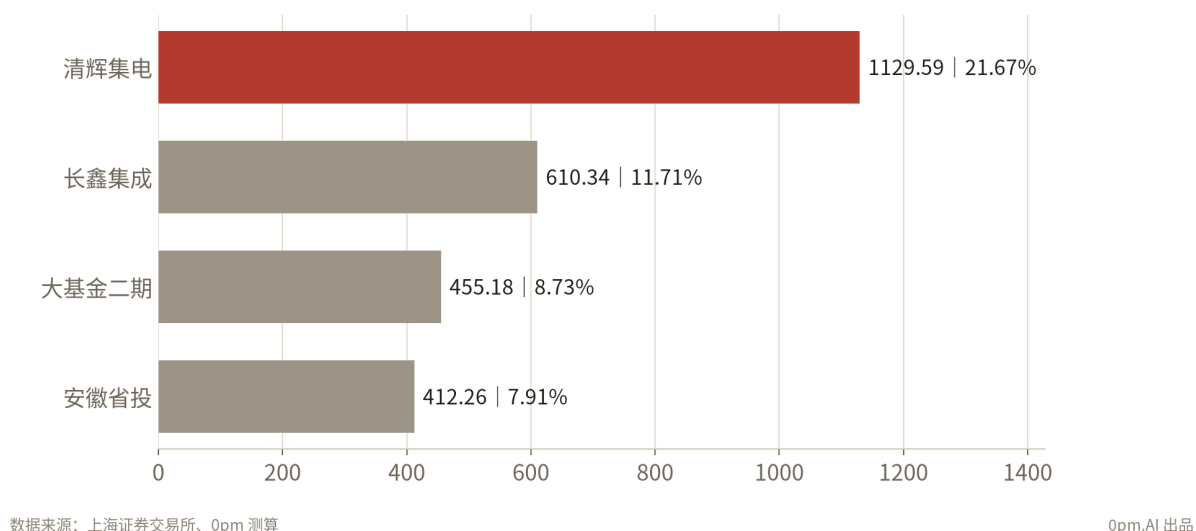
Qpm.AI 出品

15家国有股东合计持有长鑫36.29%的股份

按发行价8.66元逐一折算，几家国资主体的账面市值排下来：清辉集电1129.59亿元居首，长鑫集成610.34亿元，安徽省投412.26亿元。

清辉集电居首，四家国资系主体账面合计逾2600亿

长鑫科技主要国资系股东按发行价8.66元计的账面市值·清辉集电为无实际控制人结构、不在15名国有股东名单内（单位：亿元）



按发行价计，四大国资主体的账面市值——清辉集电居首

排在第一的清辉集电，结构值得照招股书原文看清楚。

它的137.01亿元出资，全部来自两个LP：芯睿投资70亿元、长鑫集成67亿元。真正做普通合伙人（GP）的清辉长鑫，只出了100万元，占0.01%——招股书的关联方表里，这家GP列为朱一明控制的企业。

到这里，很容易顺手写成“国资出钱、个人掌表决权”。招股书不是这么说的。

清辉集电的2个董事提名席位，由GP和LP长鑫集成各占1席；而长鑫董事会7名非独立董事里，提名席位最多的单一股东，是大基金二期的2席。招股书据此认定，长鑫「无控股股东、无实际控制人」。

国资在长鑫的账，还有另一本。它不在股东名册上，在战略配售名单里。

这次发行最终战略配售16.67亿股，144.37亿元。按配售对象数清点，名单上是65个。

坐在最前面的，是社保基金和基本养老保险基金——36个组合，合计866,050,790股，约8.66亿股，认购金额75.00亿元，占了整个战略配售的51.95%。这些钱分别委托易方达、南方、工银瑞信、银华、汇添富、富国六家基金公司管理，锁定期12个月。

后面还坐着一排：中国国有企业结构调整基金二期锁30个月，人保财险、中国人寿、中邮人寿、泰康人寿各1亿元锁18个月，一层一层往后排。

有一点不能想当然：这75亿养老金，不是低价入场。

战略配售的价格就是发行价8.66元，和网上打新的散户一个价。它们换来的不是折扣，是配售的确定性，代价是至少12个月不能动。

所以回到最初那50亿。

大基金二期的直接持股，是国资在长鑫的一本账，六年9.10倍，账面455亿。战略配售名单里那75亿养老金，是另一本，刚刚上市，锁定期才开始走。

当有人计算"国家队在长鑫赚了多少钱"，先得问清楚：数的是哪一本？

文/0pm.AI

风险提示：本文所涉数据均据公开披露资料整理，账面市值与浮盈倍数均按发行价8.66元测算，未计锁定期、税费及上市后价格波动，不等于已实现收益。本文不构成任何投资建议；历史不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

来源说明：兆易创新2020-110号公告、长鑫科技招股说明书、长鑫科技发行公告最终战略配售结果表及限售期安排。

阿里61亿上了车，而华为哈勃根本不在名单里

59名发行前股东穷举·突击入股仅三家

在长鑫科技59名发行前股东名单里，从头翻到尾，没有华为哈勃。

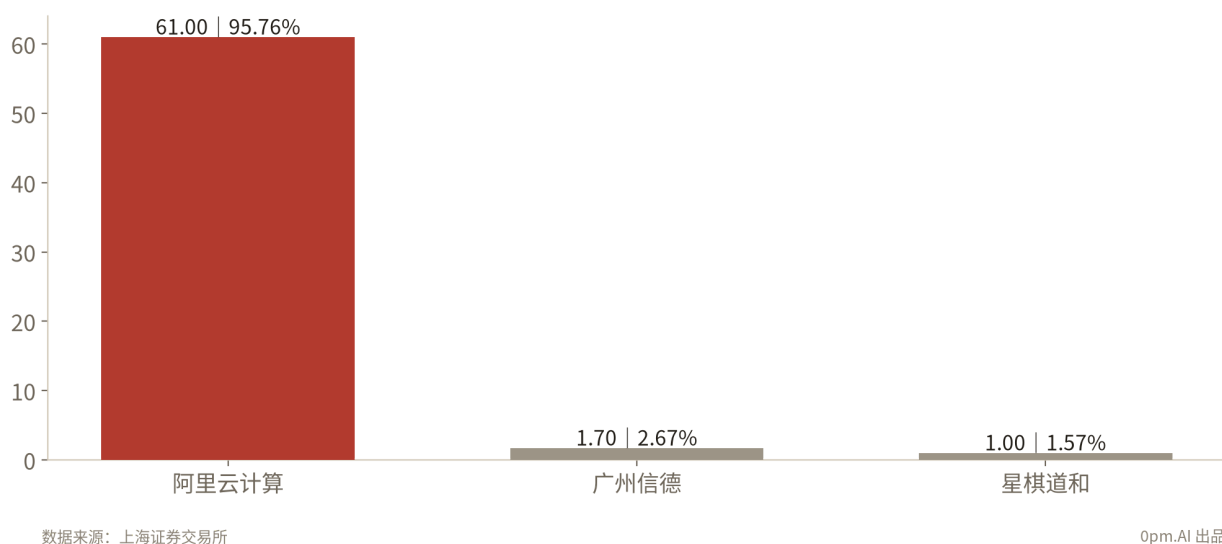
也没有OPPO，没有vivo。

再翻IPO战略配售那30个获配对象，一个一个核对——还是没有。这三家被反复挂在"投了长鑫"名单上的公司，一股都不在册。

传言把股东名单开得很长。招股书把它压成59个名字，发行公告又列出30个战配对象。两份文件穷举下来，真正压上大注的那个买家，是很多人没往那儿想的一家：阿里云。

申报前十二个月只有三家新股东，阿里占了九成半

长鑫科技申报前十二个月新增股东的出资构成 · 合计63.70亿元（单位：亿元）



申报前十二个月只有三家新股东，阿里云一家占了九成半

六十一亿进场，十三个月账面翻到三倍多

2025年6月，浙江阿里巴巴云计算掏出**61亿元**，认购长鑫**231,920.20万股**，每股**2.6302元**。

十三个月后，长鑫以**8.66元**发行价上市。

这笔持股的账面市值变成**200.84亿元**，账面浮盈约**139.84亿元**，**3.29倍**。

说清楚口径：这是按发行价8.66元的算术测算，锁定期没解、个人所得税没扣、上市后股价还会波动。账面浮盈不等于落袋。

但即便只是账面，这一笔的分量也压过了所有人。招股书专门列了一栏“申报前十二个月新增股东”——就三个主体：广州信德、星棋道和、阿里云计算，合计接进**252,487.19万股**。

三家里，阿里一家几乎就是全部，占了这轮突击入股总额的**95.76%**。

另外两家不小，但小得多。广州信德分两笔投入**4.375亿元**，拿到16,765.02万股，账面约14.52亿元，浮盈**3.32倍**。星棋道和是那批里最轻的一手。

三家写在招股书里的入股原因，一模一样：「看好公司发展」；定价依据也一模一样：「协商定价」。

兆易创新押了四年半，却不能记一分投资收益

如果说阿里是踩着门缝挤进来的最后一个大买家，兆易创新是站在门口最久的那个。

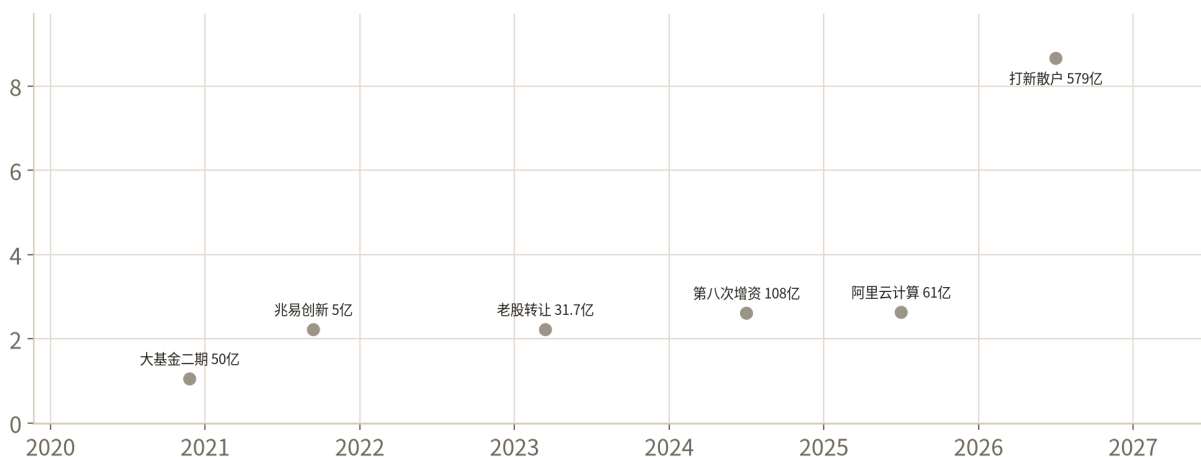
2020年3亿元，2021年9月5亿元，2024年6月15亿元。三轮加起来**23亿元**，累计握有**108,567.24万股**，加权成本约**2.1184元/股**。

按8.66元发行价，这堆股票账面**94.02亿元**，浮盈约71.02亿元，**4.09倍**——比阿里那笔的倍数还高一截，因为它进得更早。

这里有个容易写错的专业细节，得钉住：兆易创新把这笔投资计入"其他权益工具投资"。长鑫上市带来的公允价值变动，**不进它的利润表**。也就是说，账面上再好看，兆易也不会因此报出一笔"投资收益"。数字是真的，会计口径是另一回事。

越晚进场，每股付出的价格越高

长鑫科技各轮次入股的时点与每股成本·圆点大小代表该轮出资规模（横轴：年份／纵轴：元/股）



数据来源：上海证券交易所、兆易创新（603986）

Opm.AI 出品

阿里、兆易创新、小米等产业资本的进场时点与每股成本

名单上真正的产业面孔，和你猜的不太一样

翻完59个名字，在场的产业资本是这几张脸：兆易创新、招银云亭，还有阿里的另一只手——阿里网络。

阿里网络加阿里云计算，两个主体同受阿里巴巴集团控制，合计持有**299,518.76万股**，发行后约占**4.48%**，账面约**259.38亿元**。阿里在长鑫的下注，比外界以为的还要重。

至于那份30人的战略配售名单，产业链公司确实密密麻麻——传音、奕斯伟材料、拓荆、安集、通富、中微、屹唐、华勤、硅产业、TCL、蔚来、美团系的深圳三快、中兴、奇瑞……足足18家，各出**1.58亿元**，各获18,244,803股。

但别把战配也读成暴富。这18家的入场价，就是发行价**8.66元**，和散户拿到的价一分不差。锁定期18个月起，换来的是配售的确定性，不是一个低价筹码。同一份名单里，有人是2020年进的，有人是2026年上市当天进的——差着一整段从亏损到登陆的时间。

有人上了车又下了车，就差那趟从2.22元开走的班车

最刺眼的对照，不在缺席者身上，在那些明明摸到过车门、又松手的人身上。

碧桂园创投这条线，2023年3月以**2.22元/股**把手里1.68%的长鑫股权转让给关联方汇碧五号。2024年12月，汇碧五号又以同样的**2.22元/股**、总价**20亿元**，把它转给了合肥建长。

同价进，同价出。

这部分股权，按今天8.66元的发行价，账面约**78亿元**。他们在门口站过，付过钱，最后把票让给了别人，正好错过那趟从2.22元开到8.66元的班车。



上了车的与在站台上目送的，隔着几年一笔敢不敢下的钱

分界线不在看不看得懂DRAM

把所有已知成本摊开看，回报最高的不是阿里，也不是兆易。

是国家大基金二期。2020年11月，50亿元入股，经2023年3月资本公积转增后持有525,607.38万股，折合成本约**0.95元/股**。按发行价，账面**455.18亿元**，**9.10倍**——同样是按8.66元的算术测算，同样锁在账面。

从2020年11月的1.05元，到2021年的2.22元，到2024年的2.61元，再到发行价8.66元。一级市场四年半只把价格抬了两倍多，IPO一次性给出3倍到9倍。

时间点决定一切。

上没上这趟车，差别从来不在看不看得懂DRAM，也不在名气大不大。华为哈勃懂芯片，OPPO和vivo每年买走成堆的存储颗粒，可它们不在册。

差别在2020到2025那几年里，谁肯把真金白银放进一个还在亏损、还没量产验证、还看不清能不能活的项目。敢下注的时点，比看懂技术值钱得多。

那么问题就留在这儿：当年那些没上车的公司，是没看懂，还是看懂了也不敢按下那笔钱？

风险提示：本文所有倍数与浮盈均为按发行价8.66元的账面口径测算，未计锁定期、个人所得税及上市后股价波动，账面浮盈不等于已实现收益。文中数据基于长鑫科技招股说明书、发行公告及上市公司公开披露整理，不构成投资建议；历史不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

来源：长鑫科技招股说明书（发行前股本结构表、申报前十二个月新增股东、各次增资明细）、长鑫科技发行公告（战略配售最终结果）、兆易创新相关公告、中新经纬、每日经济新闻。

文/0pm.AI

■ 账面上的436亿，要穿过120个月才算数

四档锁定期·个税·与尚未公告的上市日

2026年7月16日，长鑫科技网上、网下申购。**7月20日**，缴款截止，公布中签号。

这一天走完，它就该挂牌了。可截至发稿，**上市日期**，**公司一个字都还没公告**。

网上流传的“挂牌日”，是自媒体把申购日当成了上市日，不作数。

日子还没定，账面上的富贵却早传遍了。

董事长朱一明获授的股份，按发行价一算是**约80倍**；阿里云突击入股十三个月，账面**约3.29倍**；一份浮盈榜加到一起，**436亿**——全部按发行价 **8.66元** 的静态口径。

数字先到，钱还在路上。

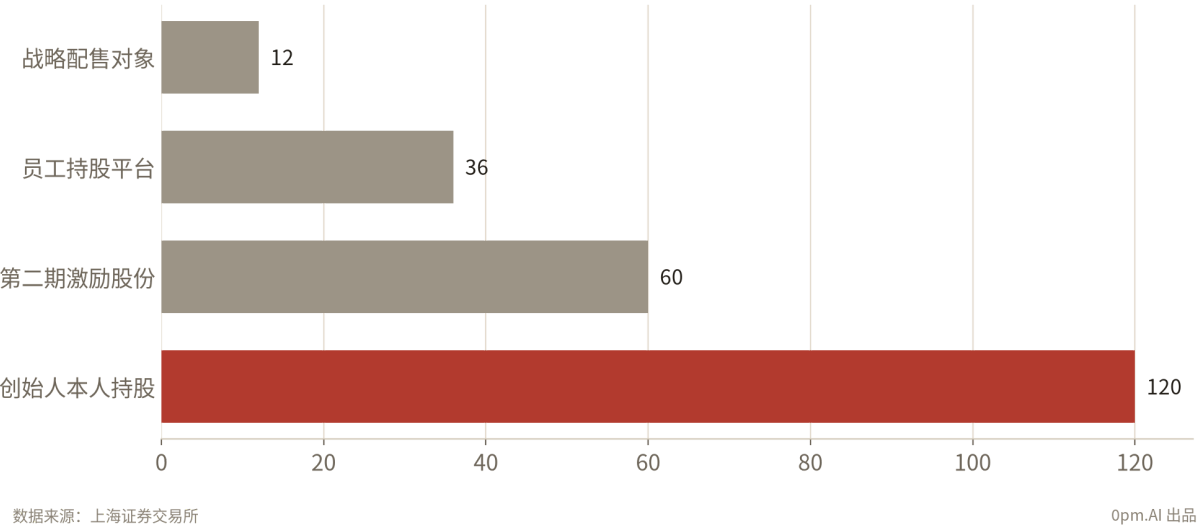
我把这条路拆开，它要穿过四道关口。每过一关，账面上那个漂亮的数字，都要被削一次。

第一关：从12个月到120个月，锁定期分成四档

8.66元的发行价刚落地，绝大多数人手里的股票，是动不了的。

从十二个月到一百二十个月，锁定期差了十倍

长鑫科技各类股东自上市之日起的锁定期分档 · 平台36个月为自愿延长（法定12个月）、创始人满十年方可一次性减持 · 上市日期截至发稿尚未公告（单位：月）



从12个月到120个月：长鑫各类股东的锁定期分档

战略配售的**65个对象**、合计 **16.67亿股 / 144.37亿元**，锁定期从 **12个月** 起步。社保基金和基本养老金的**36个组合**，一家就拿走战配一半以上 (**8.66亿股，占51.95%**)，锁 **12个月**；券商跟投锁 **24个月**；阿里云飞天这类产业方，锁到 **36个月**。

要说清一件事：战配的入场价就是 **8.66元**，和网上打新的散户同价。他们买的不是折扣，是配售的确定性，换来的是最短一年的锁定。**战配不是低价暴富**。

发行前的老股东，分两档。清辉集电、长鑫集成、大基金二期、合肥集鑫、安徽省投这些大股东，锁 **36个月**；其余锁 **12个月**，其间新增的股份另按36个月单独封起来。

员工持股平台更狠——法定只要求锁 **12个月**，它自愿加到 **36个月**。

第二期员工激励，锁 **60个月**。

而最长的那一档，只有一个人：董事长朱一明，**120个月**，整整十年。

十年前的样子，是这样的：2005年，中关村五道口一间简陋办公室，团队“凑不齐买昂贵EDA软件的钱”。2016年5月6日，他和合肥市定下代号“506”的国产DRAM计划。2018年出任长鑫董事长，立下一句军令状——「项目盈利前不领薪」，此后七年 **0薪**，直到2025年公司提前扭亏。

一个愿意等十年的人，把自己排在了解禁队伍的最末尾。

第二关：解锁不是一次性，是一格一格往外放

熬过锁定期，也不是全部松开。

第二期激励的股份，**每满12个月最多解锁20%**，一格一格放，五年才放得完。

朱一明这边更长：满十年之后才可以一次性减持剩余部分，在那之前每年不超过上年末所持的 **20%**，离任后6个月内一股不许动。

他账面上那 **约133亿**（按获授的 **15.36亿股**、授予价 **0.108元** 测算，浮盈约131.35亿），有一半从一开始就没打算揣进自己兜里——招股书里写着，这 **15.36亿股** 激励股份的一半，将在上市满36个月后的十个自然年度里，无偿授予给员工。

账面市值是一个数，能到自己账户上的，是另一个数。

第三关：到手之前，还要过税这一道

时间熬到了，价格也认了，钱要落袋，先过税务。

上市公司股权激励有分期纳税的安排，政策延续到 **2027年12月31日**，缓解的是缴税的时点，不是免税。

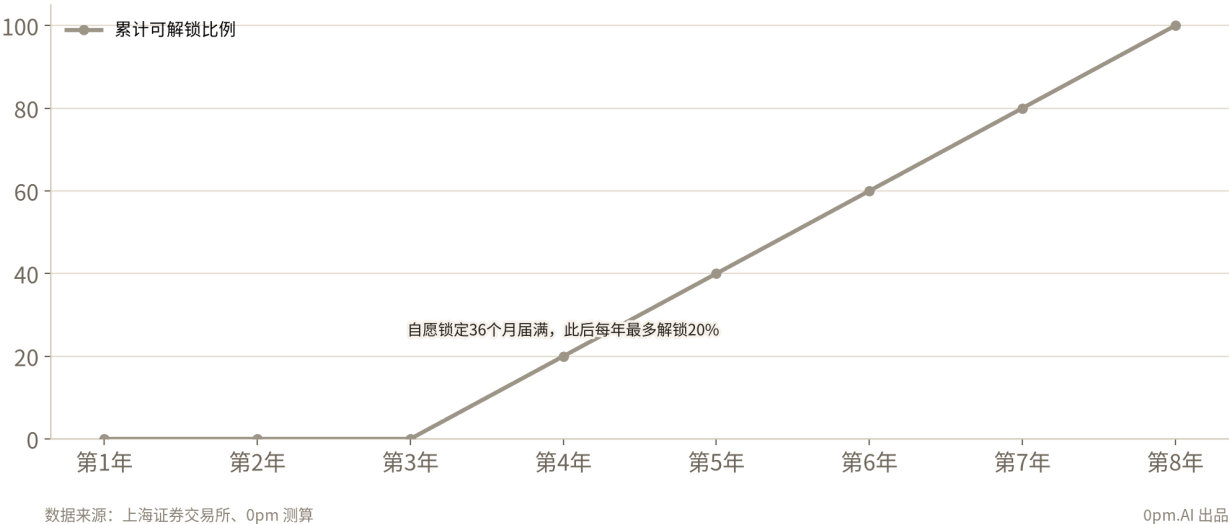
持股平台想少缴也难：持有权益性投资的合伙企业**一律查账征收**，核定征收降税这条路早在2022年就堵死了。创投企业个人合伙人那档 **20%** 的税率优惠，是有前提的法定例外，普通员工持股平台并不能因为挂了“有限合伙”的名头就自动套用。

具体缴多少，取决于解禁那天的价格和各自的成本——这个数，招股书里算不出来。

第四关：8.66元是发行价，不是五年后的成交价

前三年一股不能动，全部解锁要到第八年

员工持股平台436.24亿元账面市值的累计可解锁比例推演 · 横轴为上市后年数 · 自愿锁定36个月每年最多20% · 未计个税与股价波动（单位：%）



账面市值到实际所得，中间隔着锁定期、个人所得税与股价波动

前面所有的倍数——80倍、3.29倍、436亿——都锚在一个价格上：发行价 **8.66元**。

可决定谁最终拿到多少的，从来不是发行价，是解禁那一天的成交价。

DRAM是出了名的强周期行业，价格和盈利同向、大幅摆动。上一轮的高点和低点之间，能差出一个数量级。**五年之后那天的价格，今天没有人算得出。**



解禁那天的价格，招股书里没有——它藏在五年之后的周期里

情绪能把预期抬多高，也能抬多快地退回来。境外某平台上，一份与长鑫相关的永续合约（属境外衍生品，并非A股价格），曾被炒到隐含约 **3.9万亿元** 的估值，随后回落。冲得有多猛，退得就有多急。

账面口径，说到底只是一张起点线

这组文章里所有的市值和倍数，都是同一个口径：按发行价 **8.66元** 静态测算，未计锁定期、未扣个人所得税、未算上市后的股价波动。

账面浮盈，不等于已实现收益。

招股书能算清的，是成本和数量。算不清的，是五年之后的价格。

而在算这一切之前，还差最要紧的一步——长鑫连上市那天是哪天，都还没定。

风险提示：本文所涉数据均来自公开披露文件与政策原文，账面市值与浮盈倍数为按发行价8.66元的静态测算口径，不代表实际可兑现收益。本文不构成任何投资建议，历史与账面数据不代表未来，市场有风险，投资需谨慎。

来源：长鑫科技招股说明书、发行公告（上交所科创板披露）；财政部、税务总局相关个人所得税政策公告；《中华人民共和国公司法》；证券时报、21世纪经济报道等公开报道。

◆ Opm.AI 出品

六档入场价·谁拿了多少·成本是多少

- 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（上交所披露·370页原文）、长鑫科技发行公告及网上发行申购情况与中签率公告、上海证券交易所、兆易创新历年公告（上交所披露）、上海证券报/证券时报/第一财经/财新/财联社、国家统计局

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.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。