

# DRAM龙头过会 多元资本合力托举国产存储

**5月27日,国产DRAM龙头企业长鑫科技成功过会,成为科创板开板以来极具分量的IPO项目之一。**  
**作为中国第一大DRAM厂商,长鑫科技乘着AI(人工智能)的东风,第一季度业绩一举扭亏,并给出了上半年归母净利润超500亿元的预期。业绩反转背后,是市场对国产DRAM突围的翘首以盼,也是国资、产业资本与金融机构联合发力的结果。**

● 本报记者 王婧涵

## AI需求推动业绩爆发

当前,AI算力需求持续释放,带动DRAM市场供需趋紧、价格快速回升。长鑫科技本次过会,正值公司业绩在此轮行业上行中大幅扭亏的节点。  
长鑫科技最新招股书显示,得益于2026年一季度DRAM产品价格的快速上涨,长鑫科技2026年1月—3月实现营业收入508亿元,同比增长719.13%;归母净利润为247.62亿元,同比大幅扭亏为盈。

截至3月31日,长鑫科技资产总额3881.66亿元,较2025年末增长15.26%;负债总额1965.61亿元,较2025年末微增。  
长鑫科技预计,2026年1—6月实现营业收入1100亿元至1200亿元,同比增长612.53%至677.31%;预计实现归母净利润500亿元至570亿元。  
多年以来,三星电子、SK海力士和美光科技三家长期占全球DRAM市场90%以上的份额,而经过多年持续的研发投入,长鑫科技成为DRAM市场难得的新兴力量。  
根据Omdia数据,按产能、出货量和销售额统计,长鑫科技已成为中国第一、全球第四的DRAM厂商,按2025年第四季度DRAM销售额统计,长鑫科技全球市场份额达7.67%。亮眼的业绩和市场份额,为公司持续投入提供了坚实基础。

## 维持高研发投入

DRAM产品的研发需要长期大额的研发投入,不仅资金需求大且回报周期长,一度被行业视为投入的无底洞。  
2023年、2024年和2025年,长鑫科技研发投入分别为46.7亿元、63.4亿元、95.9亿元,合计研发投入金额206.1亿元;最近3年累计研发投入占最近3年累计营业收入比例的21.67%。  
对应报告期内,长鑫科技研发支出资本化金额仅分别为1.5亿元、17.3亿元和0万元,研发支出资本化比例分别为3.21%、27.34%和0%。

长鑫科技在招股书中表示,如果公司研发进展不及预期、相关技术发生颠覆性变革或者市场需求发生重大变化,可能导致公司相关无形资产面临较大的减值风险。  
同时,随着AI对算力需求的大幅增加,三星电子、SK海力士和美光科技的产能已日趋紧张。长鑫科技招股说明书也显示,公司2023年、2024年和2025年12英寸晶圆制造生产线产能利用率分别为87.06%、92.46%和95.73%。  
TrendForce集邦咨询分析师许家源向记者表示,由于海外原厂优先供应北美云端厂商需求,压缩对部分客户的供应,使国内企业产能扩张的紧迫性提升。鉴于存储前端产能投资金额庞大,企业需要通过上市募集核心资金。  
根据招股书,长鑫科技此次IPO拟募资295亿元,募集资金也将继续投入到研发和扩产之中。具体来看,募集资金中的130亿元将投向DRAM技术升级项目;90亿元投向动态随机存取存储器前瞻技术与开发项目;75亿元投向存储器晶圆制造量产线技术升级改造项目。

## 多元资金共振

招股书显示,长鑫科技共历经九轮融资,截至招股书签署日,公司机构投资者共60名。从股权结构来看,长鑫科技的资本版图呈现出国资引领、多元共振的特征。  
这其中,安徽、合肥、合肥经开区的三级国资是多年来长鑫科技发展的基

础支撑,根据招股书大致计算,合肥国资相关主体合计持有长鑫科技股本三成以上。  
从招股书披露的最新股东名单看,国家集成电路产业投资基金二期以8.73%持股成为第三大股东,安徽省直接持有公司7.91%的股份,是公司第五大股东;持股21.67%的第一大股东清辉集电背后是合肥经开区国资体系和合肥产投体系;第二大股东长鑫集成由合肥市产业投资控股集团100%持股,实控人为合肥市国资委。  
产业资本方面,阿里云计算作为第六大股东持股3.85%,且阿里云计算是长鑫科技上市前最后一轮融资中最大的单一投资方之一。A股存储龙头兆易创新最新持股比例为1.8%,位居第八大股东。此外,腾讯、小米、美的等企业投资平台均参与到对长鑫科技的投资中,其目的也远不止简单的财务押注,更多的是为共同构建产业生态。  
多家国有大行旗下的AIC(金融资产投资公司)于2024年6月长鑫科技第八轮融资阶段入局,建信投资出资13亿元,工融金投出资10亿元,中银资产和交银金融各出资6亿元,早已入股的农银投资也在此轮融资中增资4亿元。截至招股书签署日,前述五家国有银行AIC的持股比例在0.38%—0.95%之间。  
从地方国资到国家级基金,从产业龙头到银行系资本,多元长线资金的集结为长鑫科技的持续扩张提供了充足弹药。如今,长鑫科技上市进入倒计时,他们也一同成为这场半导体行业突围的赢家阵营,获得丰厚回报。



视觉中国图片

# 长鑫科技“跳代研发”突围 全球存储市场迎“中国变量”

● 本报记者 郑萃颖

5月27日下午,根据上海证券交易所公告,长鑫科技科创板IPO获上市委员会通过。这家被视为“中国版SK海力士”的存储芯片龙头企业,正携295亿元的拟募规模,站在资本市场的聚光灯下。  
在全球半导体产业深刻变革的当下,中国存储芯片势力正在向由三星电子、SK海力士、美光科技三巨头主导的全球存储俱乐部迈进。

## 步入主要厂商阵营

长鑫科技是我国规模领先、技术先进、布局完善的DRAM(动态随机存储器芯片)研发设计制造一体化企业之一。本次IPO拟募集资金总额为295亿元,成为科创板史上仅次于中芯国际的第二大IPO。  
招股书介绍,长鑫科技自2016年成立以来,突破了DRAM关键核心技术并顺利实现产品自主研发、设计和商业化量产,填补了中国大陆DRAM产品在全球市场上的空白。根据Omdia的数据,按照产能、出货量和销售额统计,长鑫科技已

成为中国第一、全球第四的DRAM厂商。  
招股书披露,长鑫科技正逐步进入主要厂商阵营,按照2025年第四季度DRAM销售额统计,长鑫科技的全球市场份额已增至7.67%。  
中国虽然是全球主要DRAM消费市场,但本土品牌DRAM产品自给率仍较低。随着人工智能快速发展,相关基础设施投资高速增长,DRAM的市场需求呈现爆发式增长,本土存储公司加快发展,龙头企业资本化进程提速。

## 国产存储追赶技术浪潮

市场咨询机构Gartner今年4月发布研究报告,提出“存储通胀”的概念,预测全球DRAM年度价格将上涨125%,NAND闪存价格将同比提升234%。今年一季度涨势延续。根据Counterpoint Research数据,2026年一季度DRAM价格环比上涨了80%,创下历史新高,预计二季度DRAM价格将进一步上涨。  
市场需求带动公司业绩上涨。SK海力士今年一季度营业利润同比增长405%,三星电子营收、营业利润均创下季度历史新高。

长鑫科技同样迎头赶上。今年一季度,长鑫科技实现营业收入508亿元,同比增长719.13%;归母净利润247.62亿元,同比大幅扭亏为盈。长鑫科技预计,公司今年上半年净利润为500亿元至570亿元,该数字超过了公司过去十年的累积亏损。招股书披露,截至2025年12月31日,长鑫科技累计亏损为366.5亿元。  
长鑫科技在招股书中指出,公司产能规模仍远低于国内庞大的市场需求,随着上市募集资金建设项目的稳步推进,公司将加速工艺升级,从而实现更低的单位成本,获得更强的市场竞争力及盈利能力,满足未来全球下游市场旺盛的需求。

## “跳代研发”缩小技术差距

公司采取“跳代研发”的策略,从公司成立起不做低端、落后制程,直接在2019年推出自主设计生产的8Gb DDR4芯片,实现了中国大陆DRAM产业“从0到1”的突破。随后在2024年、2025年,长鑫科技DDR5、LPDDR5X产品相继量产。如今已完成DDR4、LPDDR4X到DDR5、LPDDR5/5X等产品覆盖和迭代。

长鑫科技主要产品正加速渗透下游市场。招股书显示,目前DDR5向服务器、个人电脑等下游市场覆盖;LPDDR4X芯片兼具大容量、高速率、高带宽和低功耗的特点,目前已进入小米、OPPO、vivo、传音、联想等主流厂商供应链;LPDDR5/5X具有高安全性,能实时纠错,减少系统故障。  
国金证券电子首席分析师樊志远指出,长鑫科技与全球DRAM存储龙头技术节点差距逐渐缩小。公司技术迭代速度显著加快,2025年10月推出的LPDDR5X最高速率达10667Mbps,性能指标已对标国际主流水平。  
长鑫科技已计划投资345亿元用于研发和扩产,其中75亿元用于存储器晶圆制造量产线技术升级改造项目,180亿元用于DRAM存储器技术升级项目,90亿元用于动态随机存取存储器前瞻技术研究与开发项目。  
樊志远认为,存储芯片架构正经历从2D向3D的深层次变革,未来,存储芯片制造工艺中对高深宽比刻蚀及先进薄膜沉积的要求呈指数级提升,关键设备厂商也将深度受益于工艺复杂度提升带来的红利。

# 首单预先审阅项目过会 制度创新提升服务科创企业质效

● 本报记者 黄一灵

5月27日晚,上交所上市审核委员会公告显示,长鑫科技科创板IPO过会。  
作为A股市场首单成功过会的“IPO预先审阅”项目,这一里程碑式的进展,标志着资本市场在支持硬科技企业融资与保护核心技术之间找到了更优的制度平衡点。市场人士表示,预先审阅机制还有助于缩短审核周期、提高申报效率,进一步提升资本市场支持科技创新的制度包容性和适应性。

## 精准破解科技企业痛点

长鑫科技也是A股市场首单获受理的“预先审阅”项目,公司首发事项于2025年12月30日获受理。受理当天,上交所网站同时公布了两轮预先审阅回复。  
从时间线来看,从受理到过会,长鑫科技共历时近5个月,审核速度较快。这一高效进程主要归功于预先审阅机制对申报质量和审核效率的双重提升。  
2025年6月,证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》,提出面向优质科技型企业试点IPO预先审阅机制。2025年7月,上交

所正式发布《发行上市审核规则适用指引第7号——预先审阅》等配套业务规则。  
大公国际分析称,这一设计精准解决了科技企业的核心痛点:一是保护技术安全,缩短敏感技术信息在审核阶段的暴露时长,降低核心知识产权被竞争对手窥探的风险;二是降低机会成本,企业依据预审反馈来决定是否继续推进IPO,防止因公开申报失败而遭受市场信誉损失;三是把握时间窗口。预审机制有助于缩短正式审核周期,让企业能够更好地抓住有利的市场融资时机。  
截至目前,科创板共有长鑫科技、宇树科技两单项目适用预先审阅机制,宇树科技科创板IPO申请也将于6月1日上会。“预先审阅如果执行效果到位,将帮助优质科创企业减少正式审核程序中的负担。”招商证券副总裁、董事会秘书刘杰表示。

## 非上市必经之路

并非所有企业都能享受这一创新制度的红利。按照规定,开展关键核心技术攻关或者符合其他特定情形的科技型企业,因过早披露业务技术信息、上市计划可能对其生产经营造成重大不利影响,确

有必要的可以向交易所申请预先审阅其发行上市申请。  
具体来看实施流程,申请阶段,发行人应当参照有关要求委托保荐人向交易所提交电子版预先审阅申请文件,且充分说明申请预先审阅的必要性。  
审阅阶段,交易所参照审核规则规定的股票发行上市审核程序,通过向发行人提出问询、发行人回答问题等方式开展预先审阅工作,形成审阅意见并告知发行人及其保荐人。  
决策阶段,发行人可以结合交易所的审阅意见,自行决定是否正式申报。若申报,除招股说明书外,需要一同披露预先审阅期间的问询和回复文件。  
值得注意的是,预先审阅是交易所所在发行人正式申报IPO前,对其发行上市申请文件按照审核要求进行把关的一种服务,不是企业申请发行上市的必经程序。预先审阅情况不代表正式申报后交易所的审核意见,也不构成交易所对发行人是否符合板块定位、发行上市条件和信息披露要求的预先确认。  
**对标国际成熟市场**  
预先审阅这项机制不仅直击科技企业

的核心痛点,同样也进一步促进我国资本市场国际化程度加深。  
中国证券报记者了解到,境外成熟资本市场均有“秘密递交”等类似机制,即允许企业向证券审核机构递交IPO申请文件时,不对外公开申请行为及申请文件,在审核机构审核后较短时间内完成信息披露并上市。  
“美国市场实践显示,秘密递交制度使企业可以灵活地确定发行窗口,待基本完成审核准备后再公开注册,从而降低市场波动对发行的冲击。”大公国际称,落地这项机制,既是对国际最佳实践的吸收,更是适应中国科技企业发展需求的制度创新。  
当前,预先审阅机制已从科创板推广到创业板,对符合条件的创业板优质创新企业实施IPO预先审阅。  
预先审阅机制不仅为攻克关键核心技术的“硬科技”企业搭建了通往资本市场的“保密+高效”车道,更标志着我国资本市场服务新质生产力发展的制度体系日臻完善。可以预见的是,随着长鑫科技案例的落地,该机制有望吸引更多优质科创企业在A股上市,让企业将更多精力投入研发创新而非流程衔接,加速科技成果转化。

# 从长鑫过会看“合肥模式” 耐心资本十年陪跑硬科技龙头

● 本报记者 杨洁

5月27日,长鑫科技科创板IPO顺利过会。作为国产DRAM领域标杆企业,长鑫科技的突围之路,离不开合肥长达十年的深耕与陪伴。凭借穿越周期的耐心资本、精准补链的产业布局,这座以“风投”闻名的城市,再度走入聚光灯下,将“合肥模式”的价值展现得淋漓尽致。

## 跨越周期长线陪跑

DRAM即动态随机存储芯片,是最常见的系统内存,广泛用于PC、手机、服务器等领域,是集成电路产业产值占比最大的单一芯片品类。  
2016年,朱一明创办的兆易创新在A股上市,他随即开启“二次创业”投身于DRAM赛道。长鑫科技项目启动之时,面临的不仅是启动资金和市场份额的难题,更大的挑战还在于海外巨头所控制的技术壁垒,新进入者能否通过自主创新实现突围,前期的高额投入又能否实现“拨云见日”?  
任谁看到当时的产业格局都会犹疑,但合肥不仅相信,且倾力押注。2019年世界制造业大会期间,长鑫科技宣布投产,其与国际主流DRAM产品同步的第一代8Gb DDR4首度亮相,大会消息还显示,长鑫12英寸存储器晶圆制造基地项目总投资达1500亿元,是安徽省单体投资最大的工业项目。  
存储行业不仅前期投入大,而且周期性极强,意味着不能以财务回报为唯一导向,而要具备打持久战的战略定力。长鑫投产以后很快经历了周期的影响,其招股书称,2022年至2023年上半年,受上游DRAM产品库存水平较高、下游市场需求低迷的影响,DRAM行业处于深度下行周期,DRAM产品的销售价格大幅下滑,价格低点较2022年上半年高点下降50%左右,该轮行业周期内,行业内企业出现普遍性亏损。长鑫科技2023年、2024年归母净利润分别为-163.40亿元、-71.45亿元。  
在行业低谷,长鑫科技表示,公司通过坚定扩产策略保证了收入的增长和市场份额的扩大。合肥国资也在此时选择了坚定陪伴。2024年,合肥产投相关负责人曾向中国证券报记者表示,当时,长鑫科技仍在融资、建厂扩产能,“芯片等产业链薄弱环节,想在短期内实现资本回报概率很小,一定是大资本、长周期,甚至跨越几个周期最终才能实现价值投资。”

这种长期主义最终迎来了2025年下半年AI算力需求爆发带来的行业景气反转。长鑫科技招股书显示,2025年公司归母净利润为18.75亿元,同比扭亏为盈。今年一季度,长鑫科技实现营业收入508亿元,同比增长719.13%;归母净利润为247.62亿元。截至招股书披露,合肥国资通过清辉集电、长鑫集成等平台合计持有长鑫科技较大比例股权,成为企业最核心的支撑力量。

## 战略耦合强链补链

“合肥是产投,不是风投”,无论是对于京东方、长鑫科技,还是蔚来汽车的投资,合肥都并非孤立地对企业进行扶持,而是基于已有产业基础的精准补链。比如在战略投资长鑫科技前,合肥已集聚京东方等显示龙头,解决了“屏”的问题,但“芯”的供应仍存隐患。长鑫科技、晶合集成等项目的落地,能够为合肥的显示、家电、汽车等产业提供安全可控、成本适配的核心元器件支撑。  
中国电子信息产业发展研究院科技与标准研究所副所长王凡在接受中国证券报记者采访时指出:“合肥像专业投资人一样,用股权投资的方式,把外地的行业龙头企业、重大项目吸引到合肥落地。特别是根据自身产业发展规划,精准选择投资标的,围绕产业链供应链关键环节进行布局。”  
合肥模式的更深层特征,在于以龙头企业为支点,撬动整条产业链乃至产业生态的构建。据了解,长鑫科技的项目,直接带动了沛顿科技等400多家上下游企业在合肥落地。合肥集成电路产业链产值从2016年的约180亿元涨到2025年的1514亿元,增长7.4倍,合肥由此成为全国少数拥有集成电路设备、材料、设计、制造、封装测试全产业链的城市之一,形成“热带雨林式”的产业生态。  
长鑫科技过会,是合肥长线布局硬科技的又一硕果,从2008年战略投资京东方算起,合肥“以投带引”的产业培育范式,一再被市场验证,这也充分说明,发展硬科技,既需要企业坚守创新,更离不开地方耐心资本和产业生态的长期托举。