



（ （  
（  
（ （ 万（  
上 （ 万 “ ”  
万 “ ”  
万 “ ”

份  
份 保  
4 — 保 万 “ ”

万 “ ” （  
予

予  
（ （  
A （  
价 （ 三产  
（ 三  
予

A



三

5%

(

为 价  
上

12

(

(

保 12

(

(

三

(

(

(

上 (住  
(

(

万

万

|  |  |   |  |  |
|--|--|---|--|--|
|  |  |   |  |  |
|  |  | 七 |  |  |

|  |  |      |        |         |
|--|--|------|--------|---------|
|  |  | 8.67 | 0.575% | 0.0066% |
|  |  | 5.28 | 0.350% | 0.0040% |

|       |  |          |          |         |
|-------|--|----------|----------|---------|
|       |  | 5.28     | 0.350%   | 0.0040% |
|       |  | 4.71     | 0.313%   | 0.0036% |
|       |  | 4.71     | 0.313%   | 0.0036% |
|       |  | 3.96     | 0.263%   | 0.0030% |
| 6     |  | 32.61    | 2.164%   | 0.0247% |
| 予     |  |          |          |         |
| 12    |  | 34.23    | 2.271%   | 0.0259% |
|       |  |          |          |         |
| 875   |  | 757.77   | 50.284%  | 0.5740% |
| 407   |  | 380.97   | 25.280%  | 0.2886% |
|       |  | 301.40   | 20.000%  | 0.2283% |
| 1,300 |  | 1,506.98 | 100.000% | 1.1416% |

|   |   |    |     |    |
|---|---|----|-----|----|
| 1 | 价 |    |     |    |
|   |   | 1% |     |    |
| 三 |   |    | 20% |    |
| 2 | 三 |    |     | 5% |
| 3 |   |    | 12  | (  |
|   |   |    | (   |    |
| 保 |   |    |     |    |
| 4 | 上 |    | 三   | (  |

(                  万  
                    (        三        72

予

1.

2.

(三) 万

1 30 (

30 ( 1

2 10

3

( 2

4

“ ”

三 (

住 万

|   |          |     |
|---|----------|-----|
|   |          |     |
|   | 24<br>36 | 33% |
| 予 | 36<br>48 | 33% |
|   | 48<br>60 | 34% |

(

上 (

万

|   |          |     |
|---|----------|-----|
|   |          |     |
|   | 24<br>36 | 50% |
| 予 | 36<br>60 | 50% |

三

( 三

( 三 ( 三

3.

住 万  
 1 ( 价  
 三 25%  
 2 ( 6 三  
 3 ( 6  
 6 ( 6 ( 6  
 4 (

(

三 万  
 1 50%  
 予 20 60 120  
 50%  
 A  
 1 63.98 /  
 20 60 120 69.26 /  
 68.20 / 77.20 / A 1.00

( 34.10 /

(

万

1

予

20

60

120

5

2 万

1 ( (

2 上 ( 上 (

(

3 住 ( (

份 住

4 ( (

三

5

3 万价

1 12 三

2 12 三

3 12

4 三 上

5

6 价 (

(

7 ( C

万

8

|      |    |      |
|------|----|------|
|      | (  | 5%   |
|      | (  | 三    |
| 4    |    |      |
|      | (  | 2020 |
|      | 万  | (    |
| 1    | 三  | 7%(  |
|      |    | 三    |
|      |    | 份    |
|      |    | 50   |
| 2    |    | 2020 |
|      |    | 2017 |
|      |    | 三    |
| 25%( | 三  | 份    |
|      |    | 50   |
| 3    | 三  | 6.1( |
|      |    | 三    |
|      |    | 份    |
|      |    | 50   |
| 5    |    |      |
|      | (  | C    |
|      | 万  |      |
|      | (  | 三    |
|      |    | 价    |
|      | (  | 三    |
|      |    | 价    |
| 予    |    |      |
|      | 万  | (    |
| 1    | 万价 |      |
| 1    |    |      |
| 2    |    |      |
| 3    | 36 |      |

4                    三

5

2                    万

1                    (                    (

2

(

3 三

(

4

2022-2024

(

万

|           | ( 2022             | 予<br>( 2023       | ( 2024             |
|-----------|--------------------|-------------------|--------------------|
|           | 三 7.2%( 三<br>份 75  | 三 7.3%( 三<br>份 75 | 三 7.4%( 三<br>份 75  |
| 2018-2020 | 三 25%( 三<br>份 50   | 三 26%( 三<br>份 50  | 三 27%( 三<br>份 50   |
|           | 三 6.15%( 三<br>份 75 | 三 6.2%( 三<br>份 75 | 三 6.25%( 三<br>份 75 |

万( 100%( 0

×

1. “ ”上“ ”

三 “

” “ ”上“ ” 2.

(

(

三

3. Wind“ 住 ” 万

上 4. ( 份

75 ( 份

( 份 (

5. ( 三

住

( ( 住

( “ ” “ 保

”( “C39” 上

20 住 份 (

住 万

|    |           |  |    |           |   |
|----|-----------|--|----|-----------|---|
|    |           |  |    |           |   |
| 1  | 002079.SZ |  | 11 | 300623.SZ |   |
| 2  | 002156.SZ |  | 12 | 300831.SZ |   |
| 3  | 002185.SZ |  | 13 | 603005.SH |   |
| 4  | 300046.SZ |  | 14 | 688286.SH |   |
| 5  | 300373.SZ |  | 15 | 688981.SH |   |
| 6  | 600360.SH |  | 16 | 1347.HK   | 住 |
| 7  | 600460.SH |  | 17 | ON.O      | 住 |
| 8  | 600584.SH |  | 18 | UMC.N     |   |
| 9  | 002049.SZ |  | 19 | IFX.DF    |   |
| 10 | 300456.SZ |  | 20 | 6723.T    |   |

(

上  
 上 予  
 5

|                                              |      |
|----------------------------------------------|------|
|                                              |      |
| A+                    A                    B | 100% |
| C                                            | 80%  |
| D   三                                        | 0%   |

×  
 ×  
 (                    三  
 ( 三                    ( 三  
 /                    (                     
 (                    /                    (                     
 /  
 (                    份  
 份  
 (                    份  
 份                    份  
 (                    份  
 (

上  
(  
上  
(  
份  
(  
(  
(  
“ ”  
(  
(住  
(  
住  
(  
(  
(  
住  
(  
(  
(  
上  
1 上  
2 上  
( 上  
(  
3 住

4

5

2

(

6

保

6

7

/

住

/

住

2

8

(

(

(

三

10

5

9

(

10

(

上

(

(

2/3

5%

(

11

(

(

(

予

1

( 上

(

2

(

(

3

4

上

(

5

(

60

60

(

(

3



60

6

12

(

12

(

1

(

(

(

(

(

(

(

(

2

(

(

(   
 (   
 (   
 ( 万   
 1   
 Q Q<sub>0</sub>×

(

(

万

1

$P \quad P_0 \div \quad 1 \quad n$

$P_0$

$n$

$P$

2

$P \quad P_0 \times \quad P_1 \quad P_2 \times n \quad \div [P_1 \times \quad 1 \quad n \quad ]$

$P_0$

$P_1$

$P_2$

$n$

上

$P$

3

$P \quad P_0 \div n$

$P_0$

$n$

$P$

4

$P \quad P_0 - V$

$P_0$

$V$

$P$

(  $P$

1

5

万(

三

1

2 ( / 住 (

上

份 11 ) 份 22 )

( (

保 (

( (

予

-

( 予

/ 住 ( Black-Scholes

B-S 2021 12

24 ( 万

|  | 55.37% | 12                   |
|--|--------|----------------------|
|  | 0%     | ( ( 予<br>(<br>三 ( 0% |

|  |                 |  |
|--|-----------------|--|
|  | 2.6109%         |  |
|  | 2      3      4 |  |
|  | 34.10           |  |
|  | 63.16           |  |

(

36.98

( 三

(

(

1,205.58 七

三

44,582.35 七 (

2022 3

(

万

|      | 2022      | 2023      | 2024      | 2025     | 2026   |
|------|-----------|-----------|-----------|----------|--------|
| 七    | 12,037.23 | 16,049.65 | 10,532.58 | 5,015.51 | 947.37 |
| 2020 | 1.7%      | 2.3%      | 1.5%      | 0.7%     | 0.1%   |
| 2020 | 12.5%     | 16.7%     | 10.9%     | 5.2%     | 1.0%   |

1

三

(

上

(

三

2

(

上

1

(

(

三

价

三

(

上

(

(

2

(

(

上

(

(

(

3

(

4

三

价

(

5

价

(

价

(

三

价

6

保

7



1 (

2 (

( 三 万

1

2

3 (

住

住

予

1 (

2 (

3

住

(

( 3 ( 三

1 万 ( (

(

1

2

3 36

4 三

5

万 ( 三

MEGF+1840 (

(

1

2

3

4

(

3

(

三

(

三

(

4

(

(

1

万

(

(

(

价

1

价

2

3

价

(

(

4

(

三

2

1 ( 万 价 (

2 万

价 ( 三

( 住价

何 三 (

3 三 价

( 上

(

三 (

4 价 三 (

三 ( 三 (

3

1 万 ( 三 (

三 (

上

( 三

三 三

2 万 (

( 三 (

上 ( ( 三

3 三 万 ( 上  
价

(  
(

4 伍

1 伍 (

2 万 ( 三  
伍 (

住价 何 三 (

伍

伍 (

价

5 ( 万

1 (

( 三

(

(

2

(

三 (

三 ( 上

6 ( 万

1 (

(

三 (

(

2

(

(

三 (

三 (

7 万 三 (

上 (

( 三 (

1 12 三

2 12 三

3 12

4 三 上

5

6 价 (

(

7

(

2021

予

2021

2021

2021

予

2021

China Resources Microelectronics Limited

2021 12 25