

编者按：7月10日，鹏鼎控股(深圳)股份有限公司(以下简称“鹏鼎控股”)首发申请获得证监会通过。鹏鼎控股招股书显示，鹏鼎控股拟于深交所上市，公开发行不低于2.31亿股，不超过6.93亿股，募资总额约为54亿元，保荐机构为华泰联合证券。鹏鼎控股募集资金在扣除发行费用后，拟投资于“庆鼎精密电子(淮安)有限公司柔性多层印制电路板扩产项目”、“宏启胜精密电子(秦皇岛)有限公司高阶HDI印制电路板扩产项目”。

2014年至2017年，鹏鼎控股实现营业收入分别为1,539,766.96万元、1,709,266.31万元、1,713,844.17万元和2,392,083.69万元，实现净利润分别为141,413.36万元、152,602.38万元、100,398.25万元及190,960.97万元。

鹏鼎控股上市前的资本运作可谓迅速，2017年2月，公司完成了一系列的资产重组，然后5月就完成了股改，10月便递交了招股说明书。鹏鼎控股由富葵精密整体变更而来，富葵精密成立后，公司前后一共进行了10次增资及2次股权转让，最终的结局是，鹏鼎控股无实际控制人。

鹏鼎控股的业绩背后，与其间接控股股东臻鼎控股不无关系。发审委要求鹏鼎控股结合臻鼎控股股权结构、章程及相关议事规则中关于董事提名及选举的相关安排，说明未将鸿海集团而仅将臻鼎控股认定为发行人间接控股股东的依据及合理性。

鹏鼎控股与富士康工业互联网股份有限公司(简称“工业富联”，代码：601138.SH)是纯纯正正的“血亲”。鹏鼎控股间接控股股东臻鼎控股的第一大股东，是鸿海精密工业股份有限公司(简称“鸿海集团”，台湾证券交易所股票代码：2317.TW)的全资子公司。

工业富联控股股东为中坚企业有限公司(简称“中坚公司”)，鸿海集团持有中坚公司100%权益。

8月9日，工业富联最低跌至14.80元，创挂牌以来新低，距离发行价13.77元已不远。从6月13日的26.36元，回调到昨日最低价14.80元，不到两个月市值蒸发2277.32亿元。

2014年至2017年，鹏鼎控股应收账款账面余额分别为416,876.35万元、317,591.74万元、407,605.51万元、665,124.12万元，应收账款账面价值分别为416,487.97万元、317,239.75万元、407,222.61万元、664,021.51万元，应收账款账面价值占年度营业收入比重分别为27.05%、18.56%、23.76%、27.76%。

报告期内，鹏鼎控股存货账面价值分别为117,923.80万元、117,441.88万元、152,289.89万元和243,166.22万元，占流动资产比重分别为10.40%、13.34%和16.70

%，呈逐年增加。

2014年至2017年，鹏鼎控股综合毛利率分别为20.14%、19.59%、16.61%和17.97%。

鹏鼎控股负债总额持续增加。2014年至2017年，鹏鼎控股负债总额分别为691,306.78万元、781,791.63万元、824,605.13万元、1,094,352.36万元，资产负债率(合并)分别为44.78%、43.13%、44.72%、47.12%。

鹏鼎控股经营性现金流年年滑坡。2014年至2017年，鹏鼎控股经营活动产生的现金流量净额340,936.73万元、292,408.67万元、171,979.78万元、167,296.09万元。其中，2017年经营活动产生的现金流量净额低于当年净利润190,960.97万元。

鹏鼎控股未上市前多次分红，累计现金分红将达30亿元。2014年至2017年，鹏鼎控股现金分红金额(含税)分别为6,776.02万元、20,172.51万元、45,938.04万元、137,486.00万元。

报告期内，鹏鼎控股每年都购买理财产品。2014年至2017年，鹏鼎控股资产托管及理财产品金额分别为141,190.00万元、96,020.00万元、107,500.00万元、194,200.00万元。

2015年至2017年，鹏鼎控股向关联方销售商品的金额分别221,260.23万元、118,452.97万元及156,653.41万元，分别占同期同类交易的12.94%、6.91%及6.55%；向关联方出售设备的交易金额分别为62.32万元、7,332.84万元及693.13万元；鹏鼎控股向关联方采购商品的金额分别为29,272.85万元、38,277.97万元及43,421.39万元，分别占同期同类交易的比重为3.23%、3.64%及2.68%。

报告期内，鹏鼎控股共有9家境内子公司，2家境外子公司。2017年，9家境内子公司5家亏损，2家境外子公司1家亏损。

鹏鼎控股报告期内共发生14起违法违规情况。

环球网在报道中称，鹏鼎控股披露的部分经营信息，能够发现很大疑点，指向该公司经营逻辑不合理、甚至真实性存在重大疑点。鹏鼎控股在员工人数、生产型固定资产均出现显著增加的情况下，产品产能却出现明显下降，这并不符合正常的生产型企业的经营逻辑。

中国经济网记者向鹏鼎控股证券法务部发去采访函，截至发稿未收到回复。

## 印制电路板生产企业拟于深交所上市

鹏鼎控股主要从事各类印制电路板的设计、研发、制造与销售业务。鹏鼎控股专注于为行业领先客户提供全方位 PCB 产品及服务，根据下游不同终端产品对于 PCB 的定制化要求，可以提供涵盖 PCB 产品设计、研发、制造与售后各个环节的整体解决方案。按照下游应用领域不同，鹏鼎控股的 PCB 产品可分为通讯用板、消费电子及计算机用板以及其他用板等并广泛应用于手机、网络设备、平板电脑、可穿戴设备、笔记本电脑、服务器/储存器及汽车电子等下游产品。

鹏鼎控股2016年净利润较2015年下降34.21%。根据招股书，2016年净利润下降的原因主要为：2016年的新产品采用更多高单价电子零件等原物料导致成本上涨较大，而同期下游客户销售不及预期，出货量下滑，市场竞争激烈导致产品价格涨幅相对较小。

鹏鼎控股无实际控制人。

招股书显示，鹏鼎控股的间接控股股东为台湾上市公司臻鼎控股。臻鼎控股第一大股东为鸿海集团全资子公司 Foxconn(Far East)，报告期内鸿海集团无实际控制人；鸿海集团在臻鼎控股7名董事会成员中仅占一席，鸿海集团从未对臻鼎控股进行并表，仅对其进行权益法核算，臻鼎控股无实际控制人，所以鹏鼎控股亦无实际控制人。

鹏鼎控股拟于深交所上市，公开发行不低于2.31亿股，不超过6.93亿股，募资总额约为54亿元，保荐机构为华泰联合证券。鹏鼎控股募集资金在扣除发行费用后，拟投资于“庆鼎精密电子(淮安)有限公司柔性多层印制电路板扩产项目”、“宏启胜精密电子(秦皇岛)有限公司高阶HDI 印制电路板扩产项目”。

单位：万美元

出借方	贷款方	币种	金额	起始日	到期日	资金拆借利率	备注
IRIS	臻鼎控股	美元	2,000.00	2014.12.24	2015.12.23	1.05%	2015年12月偿还本金
IRIS	臻鼎控股	美元	2,000.00	2015.12.23	2016.12.23	1.05%	2016年8月偿还本金
IRIS	臻鼎控股	美元	2,000.00	2016.01.25	2017.01.24	1.03%	2016年8月偿还本金
FAT	IRIS	美元	2,400.00	2015.01.16	2016.01.15	1.05%	2015年12月偿还30万美元，2016年偿还剩余本金
FAT	IRIS	美元	2,400.00	2016.01.15	2017.01.13	1.03%	2016年12月偿还本金

2017年底应收账款66.51亿元 占营业收入比重逐年上升

2014年至2017年，鹏鼎控股应收账款账面余额分别为416,876.35万元、317,591.74万元、407,605.51万元、665,124.12万元，应收账款账面价值分别为416,487.97万元、317,239.75万元、407,222.61万元、664,021.51万元，应收账款账面价值占年度营业收入比重分别为27.05%、18.56%、23.76%、27.76%。

单位：万元

公司名称	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
HUB 仓库存商品	108,686.51	50,786.09	26,444.05
库存商品	145,067.46	80,348.46	54,646.15
存货	243,166.22	152,289.89	117,441.88
HUB 仓库存商品占全部库存商品比重	74.92%	63.21%	48.39%
HUB 仓库存商品占存货比重	44.70%	33.35%	22.52%

毛利率回落 仍高于同行上市公司毛利率均值

公司表示，2016年公司综合毛利率较2015年出现一定幅度下降，主要是因为公司2016年的主要产品根据客户需求使用了更多高单价电子零件等原物料导致成本涨幅较大，而同期下游主要客户的终端产品销售不及预期，市场竞争激烈导致公司产品价格涨幅相对较小；2017年受下游主要客户需求增长以及鹏鼎控股产能利用率提高、产品结构进一步优化等因素影响，鹏鼎控股高毛利产品销售占比提高，综合毛利率较2016年上升。

招股书提醒，公司毛利率水平受行业发展状况、客户结构、产品价格、原材料价格、员工薪酬水平、产品良率、产能利用率等多种因素的影响。如果上述因素发生持续不利变化，将有可能导致公司毛利率持续下降，从而对公司盈利状况造成不利影响。

2015年、2017年鹏鼎控股综合毛利率高于同行业上市公司均值，2015年至2017年，同行业上市公司综合毛利率均值分别为16.19%、16.80%、17.85%。

单位：人民币万元

项目	2017.12.31	2016.12.31	2015.12.31
流动资产合计	1,456,516.41	1,141,523.51	1,129,537.74
非流动资产合计	866,134.71	702,585.34	682,898.59
资产总计	<b>2,322,651.12</b>	<b>1,844,108.85</b>	<b>1,812,436.33</b>
流动负债合计	1,094,156.37	824,354.35	781,215.29
非流动负债合计	195.98	250.78	576.34
负债总计	<b>1,094,352.36</b>	<b>824,605.13</b>	<b>781,791.63</b>

报告期内，公司负债总额持续增加，2016年末公司负债总额较2015年末增加42,813.50万元，增长5.48%，主要是因为公司在长期借款减少的情况下，下半年为满足业务需求加大采购及进行同一控制下企业合并导致应付账款及其他应付款等经营性负债有所增加。2017年末公司负债总额较2016年末增加269,747.23万元，增长32.71%，主要是为满足业务快速发展的需求，公司增加短期借款以及第四季度受下游客户需求增长的影响，公司加大采购及生产导致应付账款同比大幅增加。

报告期内，鹏鼎控股短期借款分别为18,443.56万元、219,500.60万元、193,724.20万元、345,976.28万元、占负债总额的2.67%、28.08%、23.49%、31.61%。

鹏鼎控股短期借款主要为信用借款，2017年末公司短期借款较2016年末增加152,252.08万元，增长78.59%，主要系公司业务量大幅增加，导致对运营资金的需求有所增加，因此公司增加短期借款。截至2017年12月31日，公司不存在逾期未还的信用借款。

2015年末银行质押借款125,526.62万元系由定期存款125,526.62万元作为担保；2016年末银行质押借款59,373.73万元系由定期存款59,373.73万元作为担保。

#### 经营活动产生的现金流量净额逐年降低

2014年至2017年，鹏鼎控股经营活动产生的现金流量净额340,936.73万元、292,408.67万元、171,979.78万元、167,296.09万元。

其中，2017年经营活动产生的现金流量净额低于当年净利润190,960.97万元。

公司最近三年实际股利分配情况如下：

单位：人民币万元

项目	2017年	2016年	2015年
归属于母公司股东的净利润	190,960.97	100,398.25	152,602.38
累积未分配利润	164,945.24	523,893.63	479,863.69
现金分红金额（含税）	137,486.00	45,938.04	20,172.51
报告期累计现金分红总额			203,596.55
报告期累计现金分红总额/报告期累计归属于母公司股东的净利润			45.86%

2017年底持有近20亿元理财产品

鹏鼎控股表示，报告期内，公司为加强暂时闲置资金的管理，购买一定量的理财产品，该理财产品主要为1年期以内的低风险、高流动性产品，到期后公司均按期赎回，未发生任何损失。

报告期内，鹏鼎控股货币资金余额有一定波动，分别为175,448.19万元、508,824.57万元、327,014.64万元、221,416.53万元。

2016年末货币资金较2015年末减少181,809.93万元，降幅达35.73%，主要是因为公司购置机器设备等固定资产支付大量现金，此外，为加强现金管理公司购买了部分理财产品，导致投资活动产生大额的现金净流出，与此同时，公司偿还大额长期借款导致筹资活动产生现金净流出，上述两项活动产生的现金净流出大于经营活动产生的现金净流入。

2017年末货币资金较2016年末减少105,598.11万元，主要有以下三方面原因：其一，随着市场规模的扩大及客户需求的不断增加，为扩大经营规模、推动技术升级换代、提高生产自动化水平，2017年公司持续加大投资购买大量设备，导致大额现金支出；其二，2017年公司对股东现金分红以及现金支付2016年同一控制下企业合并产生的股权收购对价款；其三，为加强现金管理，公司使用部分现金购买短期理财产品。

募资扩产 产能利用率尚不充足

2014年至2017年，鹏鼎控股产能利用率分别为80.65%、82.19%、74.98%、85.13%。

鹏鼎控股募集资金投资项目主要为“庆鼎精密电子(淮安)有限公司柔性多层印制电路板扩产项目”以及“宏启胜精密电子(秦皇岛)有限公司高阶 HDI 印制电路板扩产项目”。

鹏鼎控股表示，公司本次各募集资金投资项目，与公司现有业务关系高度相关。

庆鼎精密电子(淮安)有限公司柔性多层印制电路板扩产项目，基于公司已有生产工艺和庆鼎精密的业务基础，在庆鼎精密对柔性多层印制电路板生产线进行扩产，产品主要面向智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费电子领域。

本项目产品为柔性多层印制电路板(FPC精密组件)。

项目建成后，新建FPC生产线年产能133.8万平方米(1,440万平方英尺)。

宏启胜精密电子(秦皇岛)有限公司高阶 HDI

印制电路板扩产项目，基于公司已有技术和业务基础，新建高阶 HDI

印制电路板智能制造生产线年产能 33.4 万平方米(360

万平方英尺)。本项目建成后，实现高阶 HDI

印制电路板的批量生产，线宽/线距(L/S)为30/30 $\mu$ m，孔径范围为

60-90 $\mu$ m。本项目新增高阶 HDI 印制电路板产能 33.4 万平方米(360 万平方英尺)

，通过强化全流程控制优化制造成本，提高生产流程的互相协作和智能化水平，从而提高最终产品的良率，为下一步向 10/10 $\mu$ m 制程批量化生产打下坚实的基础。

### 经营逻辑性难自圆其说 存重大疑点

据环球网报道，根据招股书第182页披露的数据显示，鹏鼎控股的产品产能在报告期内逐年降低，分别为605.81万平方米、561.28万平方米和543.76万平方米，累计降幅达10%；而与此同时，招股书第400页披露该公司的机器设备类固定资产原值则从2015年末的64.39亿元增加到2017年末的81.42亿元，员工总人数也从2015年的23122人大幅增加至2017年末的40539人、增幅高达近75%。

也即该公司在员工人数、生产型固定资产均出现显著增加的情况下，产品产能却出现明显下降，这并不符合正常的生产型企业的经营逻辑。

对此，鹏鼎控股给出的解释为：“公司产品为定制化生产，产能需考虑各产品结构、工艺技术、制造流程、瓶颈工段、板层迭板(例如:单双面板及多层板)、设备状况等因素。报告期内，公司产品趋于高端化其板层迭板提高、制程点增加且时间长，故产能呈现逐步下降趋势。”

但是详细分析后却可以发现，鹏鼎控股的回复解释难以自圆其说、并不足以为据。在正常的经营逻辑下，如果鹏鼎控股的产品“迭板提高、制程点增加且时间长”，就对应着加工难度、加工成本的提高；至少在产品产能减少的基础上，新增的上万名员工的人力成本，就会被均摊到每件产品当中。总之，这都会造成鹏鼎控股产品的单位生产成本，尤其是单位生产成本中包含的人工及制造成本出现显著增加。

事实却并非如此。根据招股书第423页披露，鹏鼎控股的主营产品主要包括“通讯用板”和“消费电子及计算机用板”，其中“通讯用板”2017年销售单价为5590.42元/平方米，较2016年的4949.9元/平方米增长了12.94%，但与此同时此项产品的毛利率也从2016年的16.29%提高到2017年的17.62%，由此计算此类型产品的单位生产成本变化极小、并未体现出单位生产成本的增加。由此判断，存在“迭板提高、制程点增加且时间长”的产品并非是“通讯用板”。

再继续来看“消费电子及计算机用板”这项细分产品，2017年销售单价为3823.47元/平方米，较2016年的2835.22元/平方米增长了34.86%；同时此项产品的毛利率也从2016年的17.41%提高到2017年的19.07%，由此计算，此项产品2016年和2017年的单位生产成本分别为2341.61元/平方米和3094.33元/平方米、同比增长了32.14%。

但是考虑到招股书第196页披露鹏鼎控股的产品成本构成中，原材料成本比重从20

16年的59.62%提高到2017年的68.90%，对应着这两年中单位生产成本中的原材料成本分别为1396.07元/平方米和2132元/平方米;剔除原材料涨价及消耗所带来的成本增加因素后，归集到人工及制造成本的单位成本则分别为945.54元/平方米和962.34元/平方米，在2017年并未出现明显增加。

很显然这与鹏鼎控股所解释的、在员工人数大幅增加的同时产品产能却趋于下降的原因，是无法相契合的，这很难令人相信该公司所做出的解释的合理性，进而加大对该公司经营逻辑的质疑。

### 子公司半数亏损

报告期内，鹏鼎控股共有9家境内子公司，2家境外子公司。2017年，9家境内子公司5家亏损，2家境外子公司1家亏损。

被处罚公司	处罚机关	处罚日期	处罚原因	处罚内容	罚款缴纳及整改情况
宏启胜	天津机场出入境检验检疫局	2015年9月1日	进境植物性包装物、铺垫材料未依法报检(包装数量1件)	《天津机场出入境检验检疫局当场处罚决定书》(机场罚[2015]26号); 罚款1,000元	罚款已于2015年9月9日缴纳
庆鼎精密	淮安海关	2016年7月27日	货物申报数量错误(实际为52,200块,申报为41,700块)	《淮安海关当场处罚决定书》(淮关当违字[2016]0008号); 罚款1,000元	罚款已于2016年8月1日缴纳
宏恒胜	淮安海关	2015年4月29日	未申报而擅自将印刷电路板运出区外(涉及货值5.6万人民币),漏缴国家税款约9,600元	《淮安海关行政处罚决定书》(淮关简违字[2015]0002号); 罚款970元	罚款已于2015年4月29日缴纳
宏恒胜	淮安海关	2017年6月26日	因作业人员失误将货物总价申报错误(实际为2,131,659.39美元,申报为101,932,506.33美元)	《淮安海关行政处罚决定书》(淮关简违字[2017]0002号); 罚款5,000元	罚款已于2017年6月26日缴纳
富葵精密	淮安海关	2016年8月31日	进口数量申报不实(实际为52,200块,申报为41,700块)漏缴税款53,432.41元	《淮安海关行政处罚决定书》(淮关简违字[2016]12号); 罚款27,000元	罚款已于2016年9月9日缴纳
富葵精密	皇岗海关	2016年8月4日	出口货物申报毛重错误(实际为1,524千克,申报为2,518千克)	《皇岗海关行政处罚决定书》(皇关物综决字[2016]0050号); 罚款5,000元	罚款已于2016年8月4日缴纳
富葵精密	郑州综保区海关	2016年7月25日	申报毛重错误(实际为624.5公斤,申报为674.041公斤)	《郑州综保区海关当场处罚决定书》(郑综关易字[2016]0013号); 处以警告	已按要求整改
富葵精密	郑州综保区海关	2016年8月12日	申报货物型号错误	《郑州综保区海关当场处罚决定书》(郑综关易字[2016]0018号); 处以警告	已按要求整改
富葵精密	深圳市宝安区国家税务局松岗税务分局	2016年3月31日	因丢失已开具发票而违反《发票管理办法》第三十六条	《税务行政处罚决定书(简易)》(深国税宝松罚处(简)[2016]2039号); 罚款300元	罚款已于2016年4月1日缴纳
富柏工业	深圳市宝安区建设局	2016年1月15日	未对其兴建的富柏工业园中的污水处理站、水泵房、药水仓库、警卫室等四个零星工程组织竣工验收,擅自交付使用	《行政处罚决定书》(深宝建罚[2016]1号); 对富柏工业处工程合同价款2%的罚款,即119,302.88元。	罚款已于2016年1月21日缴纳罚款,已主动补办验收手续,并取得相应的房屋权属证书。
发行人	皇岗海关	2017年8月22日	进口货物申报毛重与实际毛重不符构成申报不实	《皇岗海关行政处罚决定书》(皇关物综决字[2017]0586号); 罚款5,000元	罚款已于2017年8月22日缴纳
宏启胜	郑州综保区海关	2014年9月19日	货物申报毛重错误(实际为271公斤,申报为250公斤)	《郑州综保区海关当场处罚决定书》(郑综关易字[2014]0061号); 处以警告	已按要求整改
宏启胜	秦皇岛海关	2014年4月14日	申报货物品名、数量与实际不符	《秦皇岛海关行政处罚决定书》(秦关处违字[2014]8号); 罚款1,000元	罚款已于2014年4月14日缴纳
宏启胜	秦皇岛海关	2014年8月8日	申报商品编码错误构成申报不实	《秦皇岛海关行政处罚决定书》(秦关处违字[2014]25号); 处以警告	已按要求整改

(责任编辑：段思琦)