



浙江桐昆控股集团有限公司

住所：浙江桐乡市梧桐街道光明路

公开发行2017年可交换公司债券募集说明书

(面向合格投资者)

主承销商/簿记管理人/债券受托管理人



国信证券股份有限公司

(住所：深圳市罗湖区红岭中路1012号国信证券大厦十六层至二十六层)

签署日期：2017年7月25日

声明

本募集说明书依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《公司债券发行与交易管理办法》、《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第23号——公开发行公司债券募集说明书（2015年修订）》及其他现行法律、法规的规定，并结合发行人的实际情况编制。

发行人全体董事、高级管理人员承诺，截至本募集说明书及其摘要封面载明日期，本募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。发行人承诺用于交换的股票在提出发行申请时为无限售条件股份，且在约定的换股期间转让该部分股票不违反其对上市公司或者其他股东的承诺。预备用于交换的股票在债券发行前，除为本次发行设定担保外，不存在被司法冻结、限售等权利受限情况。

公司负责人、主管会计工作负责人及会计机构负责人（会计主管人员）保证募集说明书及其摘要中财务会计报告真实、完整。

主承销商已对本募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。主承销商承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，主承销商承诺负责组织本募集说明书约定的相应还本付息安排。

受托管理人承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，受托管理人承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请

仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。受托管理人承诺，在受托管理期间因其拒不履行、迟延履行或者其他未按照相关规定、约定及受托管理人声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

凡欲认购本次债券的投资者，请认真阅读本募集说明书及有关的信息披露文件，进行独立投资判断并自行承担相关风险。证券监督管理机构及其他政府部门对本次发行所作的任何决定，均不表明其对发行人的经营风险、偿债风险、诉讼风险以及公司债券的投资风险或收益等作出判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《中华人民共和国证券法》的规定，本次债券依法发行后，发行人经营与收益的变化由发行人自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行承担。

投资者认购或持有本次债券视作同意本募集说明书、《债券受托管理协议》和《债券持有人会议规则》中其他有关发行人、本次债券持有人、债券受托管理人等主体权利义务的相关约定；同意债券受托管理人代表债券持有人签署《信托及担保合同》办理或解除担保及信托登记等有关事项，同意由债券受托管理人担任担保及信托专户中的担保及信托财产的名义持有人，并同意接受《信托及担保合同》所约定的所有内容且无任何异议。《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》和债券受托管理人报告将登载于证券监管部门指定的信息披露媒体。上述文件将置备于债券受托管理人处，债券持有人有权随时查阅。

除发行人和主承销商外，发行人没有委托或授权任何其他人或实体提供未在本募集说明书及其摘要中列明的信息和对本募集说明书及其摘要作任何说明。投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。投资者在评价和购买本次债券时，应审慎地考虑本募集说明书“第二节 风险因素”所述的各项风险因素。

重大事项提示

本公司特别提请投资者注意，在做出投资决策之前，务必仔细阅读本募集说明书“第二节 风险因素”章节的全部内容，并特别关注以下重要事项。

一、本次债券发行上市

本公司主体信用评级为AA，本次债券信用评级为AA+；本次债券发行前，本公司最近一年末的净资产为1,204,518.32万元（截至2017年3月31日未经审计的合并报表中股东权益数合计）；本次债券上市前，本公司最近三个会计年度实现的年均可分配利润为27,059.49万元（2014年度、2015年度及2016年度经审计的合并报表中归属于母公司所有者净利润的平均值），预计不少于本次债券一年利息的1.5倍。

本次债券发行在发行方式、定价及配售方式等方面与可转换公司债券及公司债券均有所不同，敬请投资者重点关注。本次债券发行及上市的具体安排请参见本次债券发行公告。

本次债券发行依据《公司债券发行与交易管理办法》、《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》及其他现行法律、法规和上海证券交易所等机构发布的规范性文件的规定。本次债券发行对象为符合《公司债券发行与交易管理办法》规定并拥有中国证券登记结算有限责任公司上海分公司 A 股证券账户的合格投资者（法律、法规禁止购买者除外）。合格投资者应当具备相应的风险识别和承担能力，知悉并自行承担公司债券的投资风险，合格投资者需要符合《公司债券发行与交易管理办法》等相关法律法规限定的资质条件。合格投资者投资本次债券的限制等具体事宜以相应主管机构的意见为准。

二、本次债券交易流通安排

本次债券面向合格投资者公开发行，发行人将积极申请在上海证券交易所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，本次债券是否能够上市流通及具体上市时间存在不确定性，亦无法保证本次债券会在债券二级市场有活跃的交易。

同时，在本次债券上市期间，预备用于交换的股票根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定停牌的，上海证券交易所可视情况对本次债券进行停牌，或者预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或其他权利瑕疵影响投资者换股权利的，发行人应当及时向上海证券交易所申请本次债券停牌，发行人未及时申请的，上海证券交易所可视情况对本次债券进行停牌。

因此，投资者可能面临着以下风险：投资者可能无法立即出售其持有的本次债券，或即使投资者以某一价格出售其持有的本次债券，投资者也可能无法获得与发达二级市场上类似投资收益水平相当的收益。

三、债券持有人会议决议适用性

债券持有人会议根据《债券持有人会议规则》做出的有效决议，对于所有债券持有人（包括所有出席会议、未出席会议、反对议案或者放弃投票权、无表决权的债券持有人，以及在相关决议通过后受让债券的持有人）均有同等的约束力。本次债券持有人认购、受让、接受赠与、继承等合法方式取得本次债券之行为视为同意并接受发行人与债券受托管理人为本次债券共同制定的《债券持有人会议规则》，并受之约束。

有关本次债券的《债券持有人会议规则》详细情况请参见本募集说明书“第九节 债券持有人会议”。

四、信用评级及跟踪评级安排

经中诚信综合评定，本公司主体信用级别为AA，本次债券信用级别为AA+。考虑到信用评级机构对公司和本次债券的评级是一个动态评估的过程，在本次债券存续期内，若出现任何影响公司信用级别或债券信用级别的事项，评级机构调低公司主体或本次债券的信用级别，都将会对投资者利益产生不利影响。

根据相关主管部门的监管要求和评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，评级机构将对其进行跟踪评级。定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后两个月内出具。定期跟踪评级报告是评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知评级机构相应事项并提供相应资料。评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、

监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，评级机构将根据相关主管部门监管的要求和评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

五、换股期限内可能无法换股的风险

根据《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，预备用于交换的股票在本次债券发行前，不存在被查封、扣押、冻结等财产权利被限制的情形，也不存在权属争议或者依法不得转让或设定担保的其他情形。截至本募集说明书签署日，本次债券预备用于交换的股票符合上述要求。

尽管如此，不排除在本次债券存续期间，预备用于交换的股票出现《中华人民共和国信托法》及其他法律、法规规定的特定情形下的司法冻结、扣划或其他权利瑕疵，或预备用于交换的股票数量少于未偿还本次债券全部换股所需股票而发行人又无法补足，或因标的股票重大事项导致暂停换股时间超过债券存续期的风险，亦或发行人预备用于交换的股票出现其他影响投资者换股权利事项而使上海证券交易所暂停或终止本次债券换股的情形，进而出现在约定的换股期限内投资者可能无法换股的风险。投资者以本次可交换债换股、执行《信托及担保合同》或其他方式而持有桐昆股份A股股票，在后续转让时，其可流通性应当遵守并受限于当时有效的法律法规和监管机构适用的要求和限制。

六、担保及信托风险

根据《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，本次债券发行金额不超过预备用于交换的股票在本募集说明书公告前 20 个交易日均价计算的市值的 70%，并将预备用于交换的股票设定为本次债券的担保物。

本次可交债存续期内，如果连续 30 个交易日质押物价值（股票市值及其孳息）占未偿还债券余额的比重低于 80%，公司将在 5 个工作日内补充提供足额标的股票，使得抵押物价值能够覆盖未偿还债券余额的 100%以上（含）。

本次债券采用股票质押担保及信托形式，发行人将其合法拥有的部分桐昆股份A股股票作为担保及信托财产并依法办理了担保及信托登记手续以保障本次债券持有人交换标的股票和本次债券本息按照约定如期足额兑付。作为担保及信托财产的标的股票在本募集说明书公告日前20个交易日均价计算的市值相对本次债券发行规模的担保倍数将达到约1.47倍，符合规定。

在本次债券存续期内，若调整换股价格从而造成预备用于交换的股票数量少于未偿还在本次债券全部换股所需股票的，本公司将在换股价格调整日之前补充提供预备用于交换的股票，并就该等股票办理担保及信托登记。此外，由于标的股票及其孳息属于信托财产，除《中华人民共和国信托法》及其他法律、法规规定的特定情形外不得被冻结、扣划。尽管如此，一旦标的股票发生《中华人民共和国信托法》及其他法律、法规规定的特定情形下的司法扣划或权属瑕疵，债券受托管理人有权根据债券持有人会议的决议要求公司追加担保。

当本公司无法偿付本次债券本息时，以上担保措施可为本次债券本息的偿付提供一定保障。但由于受到经济周期、调控政策以及其他不可控因素的影响，不排除作为担保及信托财产的标的股票价格短期内出现大幅下跌导致标的股票的市值不足以覆盖本次债券本息余额或补充措施出现重大变化的情形，而该等情形可能影响到上述担保及信托措施对本次债券本息清偿的最终保障效果。

有关本次债券担保事项的详细情况请参见本募集说明书“第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施”。

七、换股价格向下修正条款不实施的风险

在本次债券的换股期内，当标的股票在任意连续20个交易日中至少10个交易日的收盘价低于当期换股价格的85%时，发行人董事会（或董事会授权的人士或部门）有权决定本次债券的换股价格是否向下修正。若在前述20个交易日内发生过换股价格调整的情形，则在换股价格调整日前的交易日按调整前的换股价格和收盘价计算，在换股价格调整日及之后的交易日按调整后的换股价格和收盘价计算。修正后的换股价格应不低于公司做出决定前1个交易日、前20个交易日桐昆股份A股股票交易均价。

在满足可交换债换股价格向下修正条件的情况下，公司董事会（或董事会授权的人士或部门）仍有可能基于公司的实际情况、标的股票股价走势、市场因素等多重考虑，不作出换股价格向下修正的决定。因此，本次可交换债存续期内债券持有人可能面临换股价格向下修正条款不实施的风险。

八、本次债券的有条件赎回条款可能导致提前兑付或换股期缩短的风险

在本次债券换股期内，如果标的股票价格任意连续 20个交易日中至少有10个

交易日的收盘价不低于当期换股价格的120%（含120%），发行人董事会（或董事会授权的人士或部门）有权决定是否赎回全部或部分未换股的本次可交换债券，赎回价格为债券面值加当期应计利息。当本次可交换债券未换股余额不足3,000万元时，发行人有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未换股的可交换债券。

若本次债券发生触发上述赎回条款的情况，则可能导致提前兑付或换股期缩短的风险。

九、标的股票价格波动风险

2016年，标的股票桐昆股份A股股票价格振幅为49.31%，标的股票的价格不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济及政治形势、投资者的投资偏好、投资项目预期收益等因素的影响。如上述宏观环境或外部因素产生变化，投资者及公司将面临标的股票价格波动的风险。股票的价格走势低迷可能导致债券价值波动，从而影响投资者收益及换股情况；如本次债券到期未能实现换股，公司必须对未换股的可交换公司债偿还本息，将会相应增加公司的财务费用负担和资金压力，从而使公司面临本息集中兑付风险。

十、投资控股型公司风险

发行人为投资控股型公司，本身不从事具体经营业务，其利润主要来源于下属子公司分红等收益。

虽然，上市公司桐昆股份已按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发【2012】37号）等规定建立了持续稳定利润分配政策。桐昆股份的现金分红政策为：采取积极的现金或者股票方式分配鼓励，在当年经审计的净利润为正数且符合《公司法》规定的分红条件的情况下，桐昆股份每年度采取的利润分配方式中必须含有现金分配方式。每年度现金分红金额应不低于当年实现的可供分配利润总额的10%。在有条件的情况下，桐昆股份可以进行中期现金分红。

2014年至2016年，桐昆控股实际收到桐昆股份的现金分红分别为833.72万元、1,268.70万元、1,946.59万元，足以支付本次债券的一年利息，但其实施现金分红政策需要兼顾投资者的合理投资回报和公司的可持续发展。若桐昆股份的经营状况和分红政策发生变化，将对桐昆控股的盈利能力和偿付能力产生一定影

响。

十一、未来资本性支出压力较大的风险

报告期内，发行人在建工程规模较大，主要为桐昆股份在建工程项目较大所致。截至 2017 年 3 月末，桐昆股份主要在建工程总投资为 74.25 亿元，累计投资 30.79 亿元，后续尚需 43.46 亿元投资，未来的资金支出需求较高。虽然，桐昆股份已对上述项目的资金来源进行了合理规划和安排，以保证项目顺利实施，但如果部分项目资金未能按计划到位，将直接影响项目建设进度，进而影响公司的整体盈利能力。

十二、汇率波动的风险

为确保主要原材料 PX 及 MEG 的供应，公司进行境内采购的同时，进行大额境外采购。近年来，美元汇率升值较快，致使公司在履行原材料长期境外采购合同时，面临着汇率波动的风险。报告期内，公司的汇兑净损益分别为 3,661.93 万元、12,980.52 万元、-961.71 万元和 139.86 万元，

虽然，公司为降低汇兑损失，采取根据国内外原料市场价格决定原料进口采购或转售、缩短境外采购付款期以及开展外汇衍生品交易业务等多种管理措施，但公司仍面临因汇率大幅波动，导致经营业绩变动的风险。

十三、PTA 期货交易的风险

作为国内最大的涤纶长丝制造企业，公司为规避大宗原材料 PTA 价格波动的风险，以套期保值为目的进行 PTA 期货操作，并对此制定并执行了一整套严格的内控制度和操作准则。

报告期内，公司通过 PTA 期货交易有来对冲现货市场原材料变动的风险，保证公司整体盈利平稳，但如果公司未按套期保值操作程序来进行 PTA 期货交易，当行情大幅波动时，将给公司带来较大的投资风险，影响公司的整体效益。

十四、投资者行使换股权利需要关注的义务

持有可交换债券的投资者因行使换股权利增持上市公司股份的，或者因持有可交换债券的投资者行使换股权利导致发行人持有上市公司股份发生变化的，相关当事人应当按照《上市公司收购管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》等规定履行相应义务。

目录

声明	1
重大事项提示	3
一、本次债券发行上市	3
二、本次债券交易流通安排	3
三、债券持有人会议决议适用性	4
四、信用评级及跟踪评级安排	4
五、换股期限内可能无法换股的风险	5
六、担保及信托风险	5
七、换股价格向下修正条款不实施的风险	6
八、本次债券的有条件赎回条款可能导致提前兑付或换股期缩短的风险	6
九、标的股票价格波动风险	7
十、投资控股型公司风险	7
十一、未来资本性支出压力较大的风险	8
十二、汇率波动的风险	8
十三、PTA 期货交易的风险	8
十四、投资者行使换股权利需要关注的义务	8
目录	9
释义	14
第一节 发行概况	16
一、本次债券的发行授权及核准	16
二、本次债券发行的基本情况及发行条款	16
(一) 本次发行证券的种类	16
(二) 发行主体	16
(三) 债券名称	16
(四) 票面金额和发行价格	16
(五) 发行规模及期次	16
(六) 发行期限	16
(七) 票面利率	17
(八) 付息的期限和方式	17
(九) 发行人对标的股票的持股规模情况	18
(十) 本次发行可交换债不会导致桐昆股份变更控制权	18
(十一) 换股期限	18
(十二) 换股价格的确定及其调整	18
(十三) 换股价格向下修正条款	20
(十四) 换股股数确定方式	20
(十五) 赎回条款	21
(十六) 回售条款	22
(十七) 预备用于交换的股票数量少于未偿还债券换股所需股票的处理	22
(十八) 发行方式、发行对象及配售规则	22
(十九) 信用级别及资信评级机构	22
(二十) 募集资金专项账户	22
(二十一) 主承销商、债券受托管理人	22
(二十二) 担保及信托事项	22
(二十三) 承销方式	23
(二十四) 债券上市安排	23
(二十五) 募集资金用途	23
(二十六) 税务提示	24
三、本次债券发行及上市安排	24
(一) 本次债券发行时间安排	24

(二) 本次债券上市安排.....	24
四、本次债券发行的有关机构.....	24
五、认购人承诺.....	26
六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系.....	27
第二节 风险因素	28
一、本次债券的投资风险.....	28
(一) 利率风险.....	28
(二) 流动性风险.....	28
(三) 偿付风险.....	28
(四) 换股期限内可能无法换股的风险.....	29
(五) 资信风险.....	29
(六) 担保及信托风险.....	29
(七) 换股价格向下修正条款不实施的风险.....	30
(八) 本次债券的有条件赎回条款可能导致提前兑付或换股期缩短的风险.....	31
(九) 评级风险.....	31
(十) 可交换债券收益不确定的风险.....	31
(十一) 标的股票价格波动风险.....	32
(十二) 追加用于交换的股票而影响实际控制人控股权的风险.....	32
(十三) 换股期内, 标的股票价格低于换股价格而影响投资收益的风险.....	32
二、与发行人相关的风险.....	33
(一) 发行人所处的化纤行业呈周期性波动的风险.....	33
(二) 原材料和产品价格波动的风险.....	33
(三) 产业链延伸和拓展的风险.....	34
(四) 房地产业务受经济发展和宏观调控影响的风险.....	34
(五) 控股股东和实际控制人不当控制的风险.....	34
(六) 发行人为投资控股型公司的风险.....	34
(七) 未来资本性支出压力较大的风险.....	35
(八) 环保风险.....	35
(九) 安全生产风险.....	35
(十) 汇率波动的风险.....	36
(十一) PTA 期货交易的风险.....	36
第三节 发行人及本次债券的资信状况	37
一、本次债券的信用评级情况.....	37
二、信用评级报告的主要事项.....	37
(一) 信用评级.....	37
(二) 评级报告的主要内容.....	37
三、发行人的资信情况.....	39
(一) 发行人获得主要贷款银行的授信情况.....	39
(二) 最近三年及一期与主要客户、供应商发生业务往来时的违约情况.....	39
(三) 最近三年及一期发行的债券、其他债务融资工具以及偿还情况.....	39
(四) 本次发行后累计公司债券余额及其占发行人最近一期净资产的比例.....	39
(五) 最近三年及一期主要财务指标(合并报表口径).....	40
第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施	41
一、担保及信托事项.....	41
(一) 当事人.....	41
(二) 协议目的.....	41
(三) 担保及信托财产的范围及种类.....	41
(四) 担保及信托财产的交付、登记、管理及处置.....	42
(五) 质押担保范围和信托利益的取得.....	45
(六) 担保及信托的成立、生效、终止、注销.....	45
(七) 委托人的权利和义务.....	46
(八) 受托管理人的职责、权利和义务.....	47
(九) 委托人的声明和承诺.....	48

(十) 受托管理人的声明和承诺.....	48
(十一) 生效、变更及终止.....	49
(十二) 违约责任.....	49
二、 偿债计划.....	50
(一) 利息的支付.....	50
(二) 本金的偿付.....	50
三、 偿债资金来源.....	50
四、 偿债应急保障措施.....	51
(一) 流动资产变现.....	51
(二) 设定担保及信托.....	51
(三) 银行授信.....	51
(四) 处置部分可供出售金融资产、长期股权投资.....	51
五、 偿债保障措施.....	52
(一) 专门部门负责偿付工作.....	52
(二) 设立专项账户并严格执行资金管理计划.....	52
(三) 制定债券持有人会议规则.....	52
(四) 充分发挥债券受托管理人的作用.....	52
(五) 严格信息披露.....	53
六、 违约责任及解决措施.....	53
第五节 发行人基本情况	54
一、 发行人概况.....	54
二、 公司历史沿革.....	54
(一) 发行人的设立.....	54
(二) 发行人的历次股本变动情况.....	55
三、 发行人设立以来的重大资产重组情况.....	57
四、 发行人股权结构及股东持股情况.....	57
(一) 发行人股权结构.....	57
(二) 发行人股东情况.....	57
五、 发行人组织结构和权益投资情况.....	57
(一) 发行人的组织结构图.....	57
(二) 发行人重要权益投资情况.....	58
六、 控股股东和实际控制人.....	60
(一) 控股股东、实际控制人基本情况.....	60
(二) 发行人实际控制人对其他企业的主要投资.....	60
(三) 所持发行人股份质押情况.....	61
七、 发行人法人治理结构.....	61
(一) 对外担保管理.....	61
(二) 关联交易管理.....	62
(三) 募集资金管理制度.....	63
八、 董事、监事、高级管理人员的基本情况.....	63
(一) 基本情况.....	63
(二) 简历.....	64
(三) 董事、监事、高级管理人员的兼职情况.....	65
(四) 董事、监事、高级管理人员持有发行人股票及债券情况.....	65
(五) 董事、监事、高级管理人员任职资格情况.....	66
九、 发行人的主营业务情况介绍.....	66
(一) 发行人所在行业状况.....	66
(二) 发行人行业地位.....	73
(三) 发行人的竞争优势.....	74
(四) 发行人经营方针及战略.....	76
(五) 发行人的主要业务.....	76
(六) 发行人的经营模式.....	79
(七) 环境保护.....	84

(八) 安全生产情况.....	84
十、发行人报告期内违法违规情况.....	85
十一、公司独立运营情况.....	85
(一) 资产方面.....	85
(二) 人员方面.....	85
(三) 机构方面.....	86
(四) 财务方面.....	86
(五) 业务方面.....	86
十二、关联方及关联交易.....	86
(一) 关联方及关联关系.....	86
(二) 关联交易.....	87
(三) 关联方应收应付款项.....	93
第六节 财务会计信息	95
一、发行人近三年及一期主要财务报表.....	95
(一) 合并报表.....	95
(二) 母公司报表.....	99
二、合并财务报表范围的变化情况.....	102
(一) 2016 年度合并范围变化.....	103
(二) 2015 年度合并范围变化.....	103
(三) 2014 年度合并范围变化.....	103
三、最近三年及一期重大资产购买、出售、置换情况.....	103
四、近三年及一期的主要财务指标.....	104
(一) 合并报表.....	104
(二) 主要财务指标计算方法.....	104
五、管理层讨论与分析.....	105
(一) 资产分析.....	105
(二) 负债分析.....	112
(三) 所有者权益分析.....	116
(四) 盈利能力分析.....	116
(五) 现金流量分析.....	127
(六) 偿债能力分析.....	128
六、最近一年末发行人有息债务结构.....	129
七、发行本次债券后公司资产负债结构的变化.....	130
八、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项.....	131
(一) 资产负债表日后事项.....	131
(二) 或有事项.....	131
(三) 其他重要事项.....	132
第七节 标的公司概况	135
一、标的公司基本情况.....	135
二、标的公司股东情况.....	135
三、财务会计信息.....	136
四、最近三年及一期的财务报表.....	136
(一) 合并口径资产负债表.....	136
(二) 合并口径利润表.....	138
(三) 合并口径现金流量表.....	139
(四) 母公司资产负债表.....	140
(五) 母公司利润表.....	142
(六) 母公司现金流量表.....	142
五、管理层讨论与分析.....	144
第八节 募集资金运用	146
一、募集资金用途及运用计划.....	146
二、本次债券募集资金对公司财务状况的影响.....	146
(一) 对本公司负债结构和短期偿债能力的影响.....	146

(二) 对公司财务成本的影响.....	146
三、本次债券募集资金专项账户管理安排.....	146
四、本次募集资金使用情况的披露.....	146
五、前次债券募集资金使用情况.....	147
第九节 债券持有人会议.....	148
一、债券持有人的权利和义务.....	148
(一) 债券持有人的权利.....	148
(二) 债券持有人的义务.....	148
二、债券持有人行使权利的形式.....	148
三、债券持有人会议规则的主要内容.....	149
(一) 债券持有人会议的权限范围.....	149
(二) 债券持有人会议召开的情形.....	150
(三) 债券持有人会议的召集.....	151
(四) 债券持有人会议的通知.....	152
(五) 债券持有人会议的出席.....	153
(六) 债券持有人会议的召开.....	154
(七) 债券持有人会议的表决、决议及会议记录.....	155
第十节 债券受托管理人.....	159
(二) 公司与受托管理人的利害关系情况.....	159
(一) 发行人的权利和义务.....	160
(二) 债券持有人的权利和义务.....	162
(三) 受托管理人的权利和义务.....	164
(四) 受托管理人行使受托管理事务的方式和程序.....	166
(五) 受托管理事务报告.....	167
(六) 变更、解聘债券受托管理人的条件和程序.....	168
(七) 受托管理人的报酬.....	169
(八) 换股、赎回、回售与本息兑付.....	169
第十一节 发行人、董事、监事、高级管理人员及有关中介机构声明.....	171
发行人声明.....	171
主承销商声明.....	172
受托管理人声明.....	173
发行人律师声明.....	175
评级机构声明.....	177
第十二节 备查文件.....	179

释 义

发行人、公司、委托人、桐昆控股、桐昆投资	指	浙江桐昆控股集团有限公司（曾用名“浙江桐昆投资有限公司”、“浙江桐昆投资管理有限公司”）
桐昆股份、标的公司	指	桐昆集团股份有限公司（股票代码：601233.SH）
可交换债券、可交换债、可交换公司债券	指	上市公司的股东依法发行的、在一定期限内依据约定的条件可以交换成股东所持有的上市公司股份的公司债券
预备用于交换的股票、标的股票	指	发行人持有并预备用于本次债券交换的桐昆股份 A 股股票
本次发行	指	公司本次面向合格投资者公开发行面值为 100 元的总额为不超过 10 亿元的可交换公司债券的行为，本次发行已通过中国证监会的核准
本期债券	指	桐昆控股公开发行 2017 年可交换公司债券（面向合格投资者）
合格投资者	指	符合《公司债券发行与交易管理办法》第十四规定的资质条件的投资者
投资者、持有人、受益人	指	通过认购、受让、继承等合法途径取得并持有本次债券的主体
拓鑫投资	指	上海拓鑫投资有限公司（桐昆控股的全资子公司）
磊鑫实业	指	浙江磊鑫实业股份有限公司（桐昆控股的控股子公司）
佑丰新材料	指	浙江佑丰新材料股份有限公司（桐昆控股的控股子公司）
恒祥投资	指	新疆恒祥股权投资有限公司（实际控制人控制的企业）
诚晖国际	指	香港诚晖国际投资有限公司（桐昆控股的关联方）
桐昆国际	指	桐昆国际有限公司（桐昆控股的全资子公司）
佑昌包装	指	桐乡市佑昌包装材料有限公司（桐昆控股的控股子公司）
磊鑫置业	指	桐乡市磊鑫置业有限公司（桐昆控股的参股公司，磊鑫实业的控股子公司）
佑润包装	指	桐乡市佑润包装材料有限公司（桐昆控股的控股孙公司，曾为桐昆控股的关联方）
恒祥投资	指	新疆恒祥股权投资有限公司（实际控制人控制的企业）
浙江石化	指	浙江石油化工有限公司（桐昆控股的参股公司）
嘉兴银行	指	嘉兴银行股份有限公司（桐昆控股的参股公司）
实验学校	指	桐乡市现代实验学校（桐昆控股的参股学校）
汇信小额贷款	指	桐乡市汇信小额贷款有限公司（桐昆控股的参股公司）
同盛置业	指	桐乡市同盛置业有限公司（桐昆房产的联营企业）
盛隆投资	指	嘉兴盛隆投资股份有限公司（与桐昆控股、陈士良成为对桐昆股份表决的一致行动人）
桐昆房产	指	浙江桐昆房地产开发有限公司（桐昆控股、拓鑫投资合计 100% 持有的全资子公司）
嘉兴银行	指	嘉兴银行股份有限公司（桐昆控股的参股公司）
CCFEI	指	中国化纤经济信息网
CCFA	指	中国化学纤维工业协会

荣盛集团	指	浙江荣盛控股集团有限公司
荣盛石化	指	荣盛石化股份有限公司（荣盛集团的控股子公司）
恒逸石化	指	恒逸石化股份有限公司（恒逸集团的控股子公司）
业务细则	指	中国证券登记结算有限责任公司可交换公司债券登记结算业务细则
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
上交所	指	上海证券交易所
国信证券、主承销商、簿记管理人、债券受托管理人	指	国信证券股份有限公司
天健事务所、发行人会计师	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
发行人律师	指	北京懋德律师事务所
中诚信	指	中诚信证券评估有限公司
元（万元）	指	人民币元（人民币万元）
报告期内、近三年及一期	指	2014 年度、2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-3 月
报告期各期末	指	2014 年 12 月 31 日、2015 年 12 月 31 日、2016 年 12 月 31 日及 2017 年 3 月 31 日
报告期末	指	2017 年 3 月 31 日

第一节 发行概况

一、本次债券的发行授权及核准

1、2016年11月15日，桐昆控股召开第六届董事会第十次会议，审议通过公司发行不超过人民币10亿元可交换公司债券。

2、2016年12月1日，桐昆控股2016年第七次临时股东会审议通过公司发行不超过人民币10亿元可交换公司债券。

3、本次债券于2017年4月21日经中国证监会证监许可【2017】550号文核准面向合格投资者公开发行，核准规模为不超过10亿元。

二、本次债券发行的基本情况及发行条款

（一）本次发行证券的种类

本次发行证券的种类为可交换为桐昆控股所持有的桐昆股份A股股票（601233.SH）的可交换公司债券。

（二）发行主体

浙江桐昆控股集团有限公司。

（三）债券名称

浙江桐昆控股集团有限公司公开发行2017年可交换公司债券（面向合格投资者）。

（四）票面金额和发行价格

本次发行的可交换公司债券每张面值100元人民币，按面值平价发行。

（五）发行规模及期次

本次发行的可交换公司债券总额不超过人民币10亿元，一次性发行。

（六）发行期限

本次发行的可交换债期限为自发行首日起不超过三年（含三年）。即2017年8月3日至2020年8月2日。

（七）票面利率

本次发行的可交换公司债券为固定利率，采取单利按年计息，不计复利。票面利率将由董事会（或董事会授权的人士或部门）与主承销商根据询价结果在预设利率区间内协商确定。

（八）付息的期限和方式

1、计息年度的利息计算

计息年度的利息（以下简称“年利息”）指可交换公司债持有人按持有的可交换债票面总金额自本次债券发行首日（即2017年8月3日）起每满一年可享受的当期利息。

年利息的计算公式为： $I=B \times i$

I：指年利息额；

B：指本次发行的可交换债持有人持有的可交换债票面总金额；

i：指可交换债当年的票面利率。

2、付息方式

（1）本次发行的可交换债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为本次债券发行首日，即2017年8月3日。

（2）计息日：每年的计息日为本次债券发行首日起每满一年的当日，每相邻的两个计息日之间为一个计息年度（算头不算尾，即包括该计息年度起始的计息日，但不包括该计息年度结束的计息日）。

（3）付息日：每年的付息日为本次发行的可交换债发行首日起每满一年的当日，如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另付息。每相邻的两个付息日之间为一个计息年度。

（4）付息债权登记日：每年的付息债权登记日为每年付息日的前一交易日，公司将在每年付息日之后的五个交易日内支付当年利息，在到期日之后的五个交易日内支付最后一期的本金和利息。在付息债权登记日前（包括付息债权登记日）。申请交换成桐昆股份A股股票的可交换债，公司不再向其持有人支付本计息年度及以后计息年度的利息。

（5）可交换债券持有人所获得利息收入的应付税项由持有人承担。

（九）发行人对标的股票的持股规模情况

截至2016年12月31日，发行人持有桐昆股份389,318,641股股份，扣除限售及冻结股份后，发行人持有桐昆股份无限售条件的股份为262,485,010股股份。该部分股份不存在被查封、扣押、冻结等财产权利被限制的情形，也不存在权属争议或者依法不得转让或设定担保等其他情形。桐昆股份能够在约定的换股期间转让该部分股票不违反其对上市公司或者其他股东的承诺。

（十）本次发行可交换债不会导致桐昆股份变更控制权

公司的实际控制人为陈士良先生，截至2017年3月31日，桐昆控股、陈士良、一致行动人盛隆投资分别持有桐昆股份389,318,641股、76,176,760股和160,862,439股股份，分别占桐昆股份总股本的31.60%、6.18%、13.06%，因此，实际控制人陈士良合计控制桐昆股份50.84%的股份。若本次可交债发行10亿元，假设按照2016年12月31日的收盘价14.36元/股作为初始换股价计算，可交债未来全部交换为股票，发行人持有的桐昆股份的股票数量将降低至319,680,758股，发行人与其一致行动人持有的桐昆股份的比例下降至45.19%，因此本次可交换债全部换股不会影响发行人对桐昆股份的控制。

发行人承诺，若未来股价下降，发行人向下修正换股价格，导致换股数量上升，依然会保证发行人对桐昆股份的控制权不发生变更。

（十一）换股期限

本次债券换股期限自本次债券发行结束日起满12个月后的第一个交易日起至本次债券到期日止，如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日。

（十二）换股价格的确定及其调整

1、初始换股价格的确定依据

本次发行可交换债的初始换股价格为17.12元/股（不低于募集说明书公告日前1个交易日、前20个交易日桐昆股份A股股票交易均价的孰高者）。

2、换股价格的调整方式及计算公式

在本次债券发行后，当桐昆股份因派送股票股利、转增股本、配股、派送现金股利等情况使桐昆股份的股份和/或股东权益发生变化时，将按下述公式进行换股价格的调整（保留小数点后两位，最后一位四舍五入）：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 \times N / (N+n)$;

配股： $P_1 = P_0 \times (N+k) / (N+n)$ ， $k=n \times A/M$;

派送现金股利： $P_1 = P_0 \times (S-D) / S$;

其中： P_0 为调整前的换股价格， P_1 为调整后的换股价格， N 为该次派送股票股利、转增股本、配股前公司普通股总股本数， n 为该次派送股票股利、转增股本、配股的新增股份数量， A 为配股价格， M 为配股的公告日（指已生效且不可撤销的配股条款的公告）前一交易日普通股收盘价， S 为该次派发现金股利的除息日前一交易日普通股收盘价， D 为该次派发现金股利每股派发股利金额。

当桐昆股份出现上述股份和/或股东权益发生变化时，将依次进行换股价格调整，并在中国证监会制定的信息披露媒体及互联网网站上公告相关事宜，并于公告中载明换股价格调整日、调整办法及暂停换股期间（如需）。当换股价格调整日为本次发行的可交换债持有人换股申请日或之后，交换股票登记日之前，则该持有人的换股申请按发行人调整后的换股价格执行。

若调整换股价格从而造成预备用于交换的股票数量少于未偿还可交换公司债券全部换股所需股票的，发行人将事先补充提供预备用于交换的股票，具体触发条件及时点如下：

派送股票股利或转增股本：不会出现预备用于交换的股票数量不足的情形。

配股：若出现预备用于交换的股票数量少于未偿还本次债券全部换股所需股票的情形，将以桐昆股份配股刊登发行结果公告作为触发条件，发行人将在发行结果公告刊登后的5个交易日内公告换股价格调整事项，并在换股价格调整通知中约定换股价格调整日并在换股价格调整日之前补充提供预备用于交换的股票。

派送现金股利：若调整换股价格后出现预备用于交换的股票数量少于未偿还本次债券全部换股所需股票的情形，将以桐昆股份股东大会审议通过并公告派送现金股利事宜将作为触发条件，发行人将在5个交易日内向本次债券持有人通知换股价格调整事项，并在换股价格调整日（即派送现金股利除息日）之前补充提供预备用于交换的股票。

当桐昆股份发生股份回购、合并、分立或任何其他情形使发行人股份类别、数量和/或股东权益发生变化从而可能影响本次债券持有人的债权利益或换股衍生权益时，公司将视具体情况按照公平、公正、公允的原则以及充分保护本次债券

持有人权益的原则调整换股价格。有关换股价格调整内容及操作办法将依据当时国家有关法律法规及证券监管部门的相关规定来制订。

(十三) 换股价格向下修正条款

1、修正权限与修正幅度

在本次债券的换股期内，当标的股票在任意连续20个交易日中至少10个交易日的收盘价低于当期换股价格的85%时，发行人董事会（或董事会授权的人士或部门）有权决定本次债券的换股价格是否向下修正。若在前述20个交易日内发生过换股价格调整的情形，则在换股价格调整日前的交易日按调整前的换股价格和收盘价计算，在换股价格调整日及之后的交易日按调整后的换股价格和收盘价计算。

修正后的换股价格应不低于公司做出决定前1个交易日、前20个交易日桐昆股份A股股票交易均价的孰高者。

2、修正程序

如公司决定通过向下修正换股价格，公司将在中国证监会指定的信息披露媒体及互联网网站上刊登向下修正换股价格公告，公告修正幅度和股权登记日及暂停换股期间。从股权登记日后的第一个交易日（即换股价格修正日）起，开始恢复换股申请并执行修正后的换股价格。若换股价格修正日为换股申请日或之后，转换股份登记日之前，该类换股申请应按修正后的换股价格执行。若向下修正换股价格而造成预备用于交换的股票数量少于未偿还本次债券全部换股所需股票的，本公司将在换股价格修正日之前补充提供预备用于交换的股票，并就该等股票办理担保及信托登记。

(十四) 换股股数确定方式

本次债券持有人在换股期内申请换股时，换股数量的计算方式为： $Q=V/P$ ，并以去尾法取一股的整数倍。

其中： V 为可交换债持有人申请换股的可交换债票面总金额； P 为申请换股当日有效的换股价。

当质押股票数量不足以满足债券全部换股所需股票时，发行人应补足股票，需补足股票的计算公式为： $Q_1=V_1/P_1-V_0$ 。

其中： Q_1 为需要追加的用于担保的股票数量； V_1 为可交换债的账面价值； P_1 为修正后的换股价格； V_0 为已担保股票。

换股时不足交换为一股的可交换债券余额，公司将按照上交所、证券登记机构等部门的有关规定，在可交换债持有人换股当日后的五个交易日内以现金兑付该可交换债余额。

（十五）赎回条款

1、到期赎回条款

对于未在换股期内转换为桐昆股份 A 股股票的可交换债券，在本次可交换公司债券到期日，公司将以本次发行的可交换债的票面面值的 103%（含当期利息）的价格向投资者赎回全部未换股的可交换债。

2、有条件赎回条款

在本次债券换股期内，如果标的股票价格任意连续 20 个交易日中至少有 10 个交易日的收盘价不低于当期换股价格的 120%（含 120%），发行人董事会（或由董事会授权的人士或部门）有权决定是否赎回全部或部分未换股的本次可交换债券，赎回价格为债券面值加当期应计利息。

若在前述 20 个交易日内发生过换股价格调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的换股价格和收盘价计算，调整后的交易日按调整后的换股价格和收盘价计算。

此外，在本次可交换债的换股期内，当本次发行的可交换债券未换股余额不足人民币 3,000 万元（如适用的上市规则另有规定，则适用相应规定）时，公司董事会（或由董事会授权的人士或部门）有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未换股的可交换债券：

当期应计利息的计算公式为： $I_A = B \times i \times t / 365$

I_A ：指当期应计利息；

B ：指本次可交换债券持有人持有的可交换债券票面总金额；

i ：指可交换债券当年票面利率；

t ：指计息天数，即从上一个付息日起至本计息年度赎回日止的实际日历天数（算头不算尾）。

(十六) 回售条款

在本次可交换债到期前180日内，如果桐昆股份A股股票收盘价在任何连续30个交易日低于当期换股价格的70%时，本次可交换债持有人有权将其持有的本次可交换债全部或部分以债券面值加上当期应计利息回售给本公司。若在上述交易日内发生过换股价格因发生送红股、转增股本或配股以及派发现金股利等情况而调整的情形，则在调整前的交易日按调整前的换股价格和收盘价格计算，在调整后的交易日按调整后的换股价格和收盘价格计算。如果出现换股价格向下修正的情况，则上述“连续30个交易日”须从换股价格调整之后的第一个交易日起按修正后的换股价格重新计算。

(十七) 预备用于交换的股票数量少于未偿还债券换股所需股票的处理

预备用于交换的股票数量少于未偿还可交换债券全部换股所需股票而桐昆控股在10个工作日又无法补足的，发行人将在10个工作日内按照票面本金和票面利率计算的应计利息之和，赎回每名投资者所持有的债券余额中的部分债券，每名投资者被赎回债券金额为：该名投资者所持有的债券余额 \times (1-X)。X为根据调整后的换股价格与剩余预备用于交换的股票数量乘积除以未偿还可交换债券余额。

(十八) 发行方式、发行对象及配售规则

本次可交换债发行拟采取网下面向合格投资者询价配售的方式。本次可交换债具体的发行方式及配售规则详见本次可交换债发行公告。

(十九) 信用级别及资信评级机构

经中诚信综合评定，发行人的主体评级为AA，债项信用评级为AA+。

(二十) 募集资金专项账户

公司将根据相关法律、法规的规定指定募集资金专项账户，用于本次债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。

(二十一) 主承销商、债券受托管理人

本次债券的主承销商、债券受托管理人为国信证券。

(二十二) 担保及信托事项

预备用于交换的桐昆股份A股股票及其孳息（包括转股、送股和现金分红，

不包括增发、配股及在办理质押登记手续前已经产生并应当归属于发行人的现金分红等)是本次发行可交换债的担保财产,具体股票数额由公司董事会(或董事会授权的人士或部门)与主承销商在本次债券发行前根据市场状况与监管要求协商确定。发行人与受托管理人将在本次债券发行前,就预备用于交换的标的公司 A 股股票签订《信托及担保合同》,并根据中证登相关要求办理桐昆股份 A 股股票担保及信托登记手续、取得相关权利证明文件。

根据《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》及《信托及担保合同》,本次债券发行金额不超过预备用于交换的股票在本募集说明书公告前 20 个交易日均价计算的市值的 70%,并将预备用于交换的股票设定为本次债券的担保物。

本次可交债存续期内,如果连续 30 个交易日质押物价值(股票市值及其孳息)占未偿还债券余额的比重低于 80%,公司将在 5 个工作日内补充提供足额标的股票,使得抵押物价值能够覆盖未偿还债券余额的 100% 以上(含)。

根据相关规定,本次债券采用股票质押担保及信托形式,发行人将其合法拥有的部分桐昆股份 A 股股票,作为担保及信托财产并依法办理担保及信托登记手续,以保障本次债券持有人交换标的股票和本次债券本息按照约定如期足额兑付。

在本次债券存续期内,若调整换股价格而造成预备用于交换的股票数量少于未偿还的本次债券全部换股所需股票的,本公司将在换股价格调整日之前补充提供预备用于交换的股票,并就该等股票办理担保及信托登记。

(二十三) 承销方式

本次债券由主承销商国信证券以余额包销的方式承销。

(二十四) 债券上市安排

本次公开发行可交换公司债券发行完毕后,发行人将向上交所申请可交换公司债券上市交易。

(二十五) 募集资金用途

本次债券募集资金扣除发行费用后,拟用于公司补充流动资金。截至 2017 年 3 月 31 日,发行人合并、母公司的资产负债率分别为 50.50% 和 61.86%;本次募集资金用于补充流动资金后,合并资产负债率为 56.15%,母公司资产负债率上升至 74.76%。随着转股期的到来,母公司资产负债率将降至合理水平。

(二十六) 税务提示

根据国家有关税收法律、法规的规定，投资者投资本次债券所应缴纳的税款由投资者承担。

三、本次债券发行及上市安排

(一) 本次债券发行时间安排

发行公告刊登日：	2017年7月31日
网下询价日	2017年8月2日
发行首日：	2017年8月3日
预计发行期限：	2017年8月3日至2017年8月7日

(二) 本次债券上市安排

本次发行结束后，公司将尽快向上交所提出关于本次债券上市交易的申请。具体上市时间将另行公告。

四、本次债券发行的有关机构

(一) 发行人

名称：	浙江桐昆控股集团有限公司
法定代表人：	陈士良
住所	浙江省桐乡市梧桐街道光明路
联系人：	李海梅
电话：	0573-88183798
传真：	0573-88183798

(二) 主承销商、簿记管理人、债券受托管理人

名称：	国信证券有限责任公司
法定代表人：	何如
住所：	深圳市罗湖区红岭中路1012号国信证券大厦十六层

项目负责人： 包世涛 徐巍
项目经办人： 朱星辰 叶威
电话： 0571-85316110
传真： 0571-85316108

（三）发行人律师

名称： 北京懋德律师事务所
执行事务合伙人： 李裕国
住所： 北京朝阳区建国路77号华贸中心3座3306
经办律师： 马宏继 范德林
电话： 010-58091200
传真： 010-58091251

（四）发行人会计师

会计师事务所 天健会计师事务所（特殊普通合伙）
住所： 杭州市江干区钱江路1366号华润大厦B座
执行事务合伙人： 陈翔
注册会计师： 沈维华 凌忠良
电话： 0571-8821 6888
传真： 0571-8821 6999

（五）资信评级机构

名称： 中诚信证券评估有限公司
法定代表人： 关敬如

住所：上海市黄浦区西藏南路760号安基大厦8楼

联系电话：021-51019090

传真：021-51019030

经办：徐晓东 周飞

(六) 申请上市的证券交易所

名称：上海证券交易所

住所：上海市浦东南路528号证券大厦

联系电话：021-68804232

传真：021-68802819

(七) 债券登记、托管、结算机构

名称：中国证券登记结算有限责任公司上海分公司

住所：上海市浦东新区陆家嘴东路166号中国保险大厦3楼

联系电话：021-38874800

传真：021-58754185

五、认购人承诺

认购、购买或以其他合法方式取得本次债券的投资者被视为作出以下承诺：

- 1、接受本募集说明书对本次债券项下权利义务的所有规定并受其约束；
- 2、本次债券的发行人依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；
- 3、本次债券的标的公司依有关法律、法规的规定发生合法变更，在经有关主管部门批准后并依法就该等变更进行信息披露时，投资者同意并接受该等变更；
- 4、本次债券发行结束后，发行人将申请本次债券在上交所上市交易，并由主承销商代为办理相关手续，投资者同意并接受这种安排；
- 5、同意国信证券作为本次债券的债券受托管理人，并视作同意《债券受托管理协议》项下的相关规定；

6、同意发行人与债券受托管理人为本次债券共同制定的《债券持有人会议规则》并受之约束；

7、同意债券受托管理人代表债券持有人签署《信托及担保合同》，办理或解除担保及信托等有关事项，同意由受托管理人担任担保及信托专户中的担保及信托财产的名义持有人，并同意接受《信托及担保合同》所约定的所有内容且无任何异议。

六、发行人与本次发行的有关机构、人员的利害关系

本公司与本次发行有关的中介机构及其法定代表人或负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他利害关系。

第二节 风险因素

投资者在评价和投资本次债券时，除本募集说明书披露的其他各项资料外，应特别认真地考虑下述各项风险因素。

一、本次债券的投资风险

（一）利率风险

受我国经济运行状况、国家宏观经济、金融政策以及国际环境变化等因素的影响，市场利率具有一定的波动性。由于本次债券采用固定利率形式，在债券存续期限内，市场利率的波动可能使实际投资收益具有一定的不确定性。

（二）流动性风险

本次债券发行结束后，发行人将积极申请在上交所上市流通。由于具体上市事宜需要在本次债券发行结束后方能进行，并依赖于有关主管部门的审批或核准，本次债券是否能够上市流通及具体上市时间存在不确定性。此外，证券交易市场的交易活跃程度受到宏观经济环境、投资者交易意愿等综合因素的影响，发行人无法保证本次债券在上交所上市后本次债券的持有人能够随时以及足额交易其所持有的本次债券。

同时，在本次可交换债券上市期间，预备用于交换的股票根据《上海证券交易所股票上市规则》相关规定停牌的，上交所可视情况对本次债券进行停牌，或者预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或其他权利瑕疵影响投资者换股权利的，发行人应当及时向上交所申请可交换债券停牌，发行人未及时申请的，上交所可视情况对本次债券进行停牌。

因此，本次债券的投资者在购买本次债券后，可能面临由于本次债券不能及时上市流通而无法立即出售本次债券或者由于本次债券上市流通后因交易不活跃而使得不能以某一价格足额出售其希望出售的本次债券所带来的流动性风险。

（三）偿付风险

目前发行人总体经营状况良好，但在本次债券存续期内，公司所处的宏观经济环境、资本市场状况、国家相关政策等外部环境以及公司本身的生产经营存在着一定的不确定性，可能导致公司不能从预期的还款来源中获得足够资金按期、足额支付本次债券本息，可能会使投资者面临一定的偿付风险。

（四）换股期限内可能无法换股的风险

根据《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，预备用于交换的股票在本次债券发行前，不存在被查封、扣押、冻结等财产权利被限制的情形，也不存在权属争议或者依法不得转让或设定担保的其他情形。截至本募集说明书签署日，本次债券预备用于交换的股票符合上述要求。

尽管如此，不排除在本次债券存续期间，预备用于交换的股票出现《中华人民共和国信托法》及其他法律、法规规定的特定情形下的司法冻结、扣划或其他权利瑕疵，或预备用于交换的股票数量少于未偿还本次债券全部换股所需股票而发行人又无法补足，或因标的股票重大事项导致暂停换股时间超过债券存续期的风险，亦或发行人预备用于交换的股票出现其他影响投资者换股权利事项而使上海证券交易所暂停或终止本次债券换股的情形，进而出现在约定的换股期限内投资者可能无法换股的风险。投资者以本次可交换债换股、执行《信托及担保合同》或其他方式而持有桐昆股份A股股票，在后续转让时，其可流通性应当遵守并受限于当时有效的法律法规和监管机构适用的要求和限制。

（五）资信风险

发行人目前资信状况良好，报告期内与主要客户和供应商发生业务往来时，未曾发生严重违约行为，能够按时偿付债务本息。但是，由于宏观经济的周期性波动，在本次债券存续期限内，如果发生不可控的市场环境变化，发行人可能不能从预期还款来源中获得足额资金，从而影响其偿付到期债务本息，导致发行人资信水平下降。

（六）担保及信托风险

根据《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》，本次债券发行金额不超过预备用于交换的股票在本募集说明书公告前 20 个交易日均价计算的市值的 70%，并将预备用于交换的股票设定为本次债券的担保物。

本次可交债存续期内，如果连续 30 个交易日质押物价值（股票市值及其孳息）占未偿还债券余额的比重低于 80%，公司将在 5 个工作日内补充提供足额标的股票，使得抵押物价值能够覆盖未偿还债券余额的 100% 以上（含）。

本次债券采用股票质押担保及信托形式，发行人将其合法拥有的部分桐昆股份 A 股股票作为担保及信托财产并依法办理了担保及信托登记手续以保障本次债券持有人交换标的股票和本次债券本息按照约定如期足额兑付。作为担保及信托财产的标的股票在本募集说明书公告日前 20 个交易日均价计算的市值相对本次债券发行规模的担保倍数将达到约 1.47 倍，符合规定。

在本次债券存续期内，若调整换股价格而造成预备用于交换的股票数量少于未偿还的本次债券全部换股所需股票的，本公司将在换股价格调整日之前补充提供预备用于交换的股票，并就该等股票办理担保及信托登记。此外，由于标的股票及其孳息属于信托财产，除《中华人民共和国信托法》及其他法律、法规规定的特定情形外不得被冻结、扣划。尽管如此，一旦标的股票发生《中华人民共和国信托法》及其他法律、法规规定的特定情形下的司法扣划或权属瑕疵，债券受托管理人有权根据债券持有人会议的决议要求公司追加担保。

当本公司无法偿付本次债券本息时，以上担保措施可为本次债券本息的偿付提供一定保障。但由于受到经济周期、调控政策以及其他不可控因素的影响，不排除作为担保及信托财产的标的股票价格短期内出现大幅下跌导致标的股票的市值不足以覆盖本次债券本息余额或补充措施出现重大变化的情形，而该等情形可能影响到上述担保及信托措施对本次债券本息清偿的最终保障效果。

有关本次债券担保事项的详细情况请参见本募集说明书“第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施”。

（七）换股价格向下修正条款不实施的风险

在本次债券的换股期内，当标的股票在任意连续 20 个交易日中至少 10 个交易日的收盘价低于当期换股价格的 85% 时，发行人董事会（或董事会授权的人士或部门）有权决定本次债券的换股价格是否向下修正。若在前述 20 个交易日内发生过换股价格调整的情形，则在换股价格调整日前的交易日按调整前的换股价格和收盘价计算，在换股价格调整日及之后的交易日按调整后的换股价格

和收盘价计算。修正后的换股价格应不低于公司做出决定前1个交易日、前20个交易日桐昆股份A股股票的交易均价。

在满足可交换债换股价格向下修正条件的情况下，公司董事会（或董事会授权的人士或部门）仍有可能基于公司的实际情况、标的股票股价走势、市场因素等多重考虑，不作出换股价格向下修正的决定。因此，本次可交换债存续期内债券持有人可能面临换股价格向下修正条款不实施的风险。

（八）本次债券的有条件赎回条款可能导致提前兑付或换股期缩短的风险

在本次债券换股期内，如果标的股票价格任意连续20个交易日中至少有10个交易日的收盘价不低于当期换股价格的120%（含120%），发行人董事会（或董事会授权的人士或部门）有权决定是否赎回全部或部分未换股的本次可交换债券，赎回价格为债券面值加当期应计利息。当本次可交换债券未换股余额不足3,000万元时，发行人有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未换股的可交换债券。

若本次债券发生触发上述赎回条款的情况，则可能导致提前兑付或换股期缩短的风险。

（九）评级风险

经中诚信综合评定，本公司主体信用级别为AA，说明主体偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低；本次债券信用级别为AA+，该级别反映本次债券的信用质量很高，信用风险很低。考虑到信用评级机构对公司和本次债券的评级是一个动态评估的过程，在本次债券存续期内，若出现任何影响公司信用级别或债券信用级别的事项，评级机构调低公司主体或本次债券的信用级别，都将会对投资者利益产生不利影响。

（十）可交换债券收益不确定的风险

本次债券的收益受换股价格、标的股票价格、赎回条款、向下修正条款、投资者的预期等诸多因素的影响。与前述可交换债券产品条款相关的收益不确定影响因素有：持有期间获取利息，持有至到期被发行人以到期赎回价格赎回而获取的赎回收益，或在存续期内被发行人按照债券面值加应计利息赎回而获取的赎回收益；当标的股票二级市场价格高于换股价时，通过交换股票获取二级市场价格与换股价之间差价；其他可能的收益波动情形。综上所述，本次可

交换债券的收益可能会出现较大不确定性，有可能使投资者遭受损失。

（十一）标的股票价格波动风险

2016年以来，标的股票桐昆股份A股股票价格振幅为30%以上，标的股票的价格不仅受上市公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济形势及政治、经济政策、投资者的投资偏好、投资项目预期收益等因素的影响。如上述宏观环境或外部因素产生变化，投资者及公司将面临标的股票价格波动的风险。股票的价格走势低迷可能导致债券价值波动，从而影响投资者收益及换股情况；如本次债券到期未能实现换股，公司必须对未换股的可交换公司债偿还本息，将会相应增加公司的财务费用负担和资金压力，从而使公司面临本息集中兑付风险。

（十二）追加用于交换的股票而影响实际控制人控股权的风险

截至2017年3月31日，桐昆控股、陈士良、一致行动人盛隆投资分别持有桐昆股份389,318,641股、76,176,760股和160,862,439股股份，分别占桐昆股份总股本的31.60%、6.18%、13.06%，因此，实际控制人陈士良合计控制桐昆股份50.84%的股份。若本次可交债发行10亿元，假设按照2017年3月31日的收盘价15.01元/股作为初始换股价计算，可交债未来全部交换为股票，发行人持有的桐昆股份的股票数量将降低至322,696,389股，发行人与其一致行动人持有的桐昆控股的比例下降至45.44%，因此本次可交换债全部换股不会影响发行人对桐昆股份的控制权，但未来如因换股价格下调导致发行人减持的股份数量增加，可能会导致发行人失去上市公司控股权。

发行人承诺，若未来股价下降，发行人向下修正换股价格，导致换股数量上升，依然会保证发行人对桐昆股份的控制权不发生变更。

（十三）换股期内，标的股票价格低于换股价格而影响投资收益的风险

换股期内，标的股票价格的波动可能导致股票价格低于换股价格，若投资者在标的股票价格低于换股价格时选择换股，将承受标的股票价格低于换股价格之间的价差，产生投资损失。

二、与发行人相关的风险

（一）发行人所处的化纤行业呈周期性波动的风险

报告期内，发行人主营业务收入的97%以上、主营业务毛利的88%以上均为涤纶长丝贡献，而发行人所处的化纤行业与宏观经济的运行状况相关性较高，周期性波动较为明显，导致报告期内发行人的经营业绩波动幅度较大。

报告期内，发行人实现营业收入为253.18亿元、221.34亿元、261.61亿元及62.71亿元，比较平稳；随着行业景气度提升，归属于母公司所有者的净利润分别为7,115.53万元、20,432.09万元、53,630.87万元及10,839.52亿元。

虽然，发行人已立足涤纶长丝行业三十年，经历了多个行业周期，在历次的行业周期性波动中善于抓住发展契机，在行业调整期，通过积极实施符合行业发展方向的建设项目，主动实现产业升级，有利于行业高峰期到来之际，为公司争取更大收益，但如果行业周期性调整幅度过大、持续时间过长，发行人可能由于不能应对宏观经济环境的变化，而面临着经营业绩下滑的风险。

（二）原材料和产品价格波动的风险

报告期内，公司涤纶长丝产品的主要原材料为石化产品中的 PTA、MEG，约占产品成本的 85%以上；另外，还采购 PX 原材料自生产 PTA，满足合成 PET 的需要。报告期内，受国际原油价格和 PTA 期货炒作等因素影响，PX、PTA、MEG 价格呈宽幅波动，并推动涤纶长丝产品价格作相应变动。

由于主要原材料占产品成本的比重较大，PX、PTA 以及 MEG 等价格的频繁波动会对公司的经营业绩产生直接影响。

虽然公司原材料采购采用签订长期协议与市场即时采购相结合的方式，来满足大宗原料供应的需求，通过不断完善上游产业链来增加对原料成本的控制力，同时开展 PTA 期货套期保值业务来规避原料大幅变动的风险，但如果 PX、PTA 和 MEG 价格在短期内大幅下挫，将增加存货管理的难度，并引致存货跌价损失的风险；如果 PX、PTA 和 MEG 价格长期高企，推动涤纶长丝产品价格持续走高，会抑制涤纶长丝的长期需求。另外，原材料价格波动还会导致公司产品毛利率指标在一定程度上波动。

(三) 产业链延伸和拓展的风险

公司的控股子公司桐昆股份连续 15 年为国内最大的涤纶长丝生产企业，随着嘉兴石化年产 80 万吨 PTA 工程的投产，桐昆股份已形成了 PTA、聚酯、纺丝上下游一体化的、较为完善的涤纶长丝产业链，为保障公司产品原材料供应和持续盈利能力起到积极作用。目前，公司通过参股浙江石化 20% 的股权，继续谋求产业链向上游 PX 延伸。

公司在突显全产业链优势、优化产品结构的同时，产业链的延伸和拓展对公司的管理、营销、技术等方面也提出了更高要求。如果公司在各方面不能保持协同发展，公司的产业链战略将面临市场、技术、组织管理、生产经验等多方面的制约，可能存在无法顺利实施或者不能达到预期效益的风险。

(四) 房地产业务受经济发展和宏观调控影响的风险

整体来看，公司当前业务结构以化纤为主，房地产业务仅为小部分补充，报告期内，公司房地产行业实现的收入分别为 10,928.14 万元、30,923.72 万元、37,516.84 万元及 558.09 万元，其占主营业务收入的比例分别为 0.46%、1.54%、1.59% 及 0.10%，比例较小。

自 2015 年起，随着房地产行业回暖，公司房产项目推进顺利，回笼资金良好，但 2016 年以来，针对一二线城市的房地产限购政策不断出台。虽然公司房产项目区域集中分布在嘉兴和丽水等三四线城市，目前受政策变化影响较小，但未来公司的房地产业务仍需持续关注当地经济发展状况和楼市政策变化对房产销售带来的影响。

(五) 控股股东和实际控制人不当控制的风险

公司董事长陈士良先生持有公司 66.70% 的股权，为公司的控股股份和实际控制人。虽然公司建立了关联交易回避表决制度、股东会议事规则、董事会制度和监事会议事规则等，但控股股东和实际控制人仍可能利用其控制地位，通过行使表决权等方式对公司的人事任免、经营决策等进行不当控制，从而损害债券持有人的利益。

(六) 发行人为投资控股型公司的风险

发行人为投资控股型公司，本身不从事具体经营业务，其利润主要来自于下属子公司分红及财务收益。

虽然，上市公司桐昆股份已按照《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发【2012】37 号）等规定建立了持续稳定利润分配政策。桐昆股份的现金分红政策为：采取积极的现金或者股票方式分配鼓励，在当年经审计的净利润为正数且符合《公司法》规定的分红条件的情况下，桐昆股份每年度采取的利润分配方式中必须含有现金分配方式。公司每年度现金分红金额应不低于当年实现的可供分配利润总额的10%。在有条件的情况下，桐昆股份可以进行中期现金分红。

2014 年至 2016 年，桐昆控股实际收到桐昆股份的现金分红分别为 833.72 万元、1,268.70 万元、1,946.59 万元，足以支付本次债券的一年利息，但其实施现金分红政策需要兼顾投资者的合理投资回报和公司的可持续发展。

若桐昆股份的经营状况和分红政策发生变化，将对桐昆控股的盈利能力和偿付能力产生一定影响。

（七）未来资本性支出压力较大的风险

报告期内，发行人在建工程规模较大，主要为桐昆股份在建工程项目较大所致。截至 2017 年 3 月末，桐昆股份主要在建工程总投资为 74.25 亿元，累计投资 30.79 亿元，后续尚需 43.46 亿元投资，未来的资金支出需求较高。虽然，桐昆股份已对上述项目的资金来源进行了合理规划和安排，以保证项目顺利实施，但如果部分项目资金未能按计划到位，将直接影响项目建设进度，进而影响公司的整体盈利能力。

（八）环保风险

桐昆股份及其生产型子公司在生产过程中，会产生一定量的废水、废气和废渣等污染物。长期以来，桐昆股份采取积极的环保措施，重视在环保项目的投入和实施，各类污染物实现达标排放，符合政府有关环保法律法规的要求。但是随着社会环境保护意识的不断增强，政府可能会颁布更为严格的环保法规，从而加大公司的经营成本；同时，公司还存在因管理疏忽、操作不当、不可抗力等因素造成环境污染，而受到政府主管部门的行政处罚的风险。

（九）安全生产风险

桐昆股份及其生产型子公司在 PTA 和涤纶长丝的生产过程中，工艺流程复杂，在生产、运输、销售过程中存在一定的安全风险。首先，生产原料及产品中包含易燃、易爆、有毒的危险化工品，危险化工品如存储或使用不当，可能导致

安全事故；其次，设备故障、操作失误、火灾、恶劣天气等因素可能导致安全事故。

尽管桐昆股份近年来加大了安全方面的投入，不断提高生产设备和作业环境的安全度，持续改进和完善各种安全预防措施，保证企业安全稳定运行，但未来仍可能发生安全生产事故，从而导致桐昆股份经营中断、成本费用增加或人员伤亡。

（十）汇率波动的风险

为确保主要原材料 PX 及 MEG 的供应，公司同时进行大额境外采购。近年来，美元汇率升值较快，致使公司在履行原材料长期境外采购合同时，面临着汇率波动的风险。报告期内，公司的汇兑净损益分别为 3,661.93 万元、12,980.52 万元、-961.71 万元和 139.86 万元，变动幅度较大。虽然，2016 年起，公司为降低汇兑损失，采取根据国内外原料市场价格决定原料进口采购或转售、缩短境外采购付款期以及与进出口业务相一致，开展外汇衍生品交易业务等多种管理措施，但公司仍面临因汇率大幅波动，导致经营业绩变动的风险。

（十一）PTA 期货交易的风险

作为国内最大的涤纶长丝制造企业，公司为规避大宗原材料 PTA 价格波动的风险，以套期保值为目的进行 PTA 期货操作，并对此制定并执行了一整套严格的内控制度和操作准则。

报告期内，公司通过 PTA 期货交易有效对冲现货市场原材料变动的风险，保证公司整体盈利平稳，但如果公司未按套期保值操作程序来进行 PTA 期货交易，当行情大幅波动时，将给公司带来较大的投资风险，影响公司的整体效益。

第三节 发行人及本次债券的资信状况

一、本次债券的信用评级情况

经中诚信综合评定，发行人的主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本次债券的信用等级为AA+。

二、信用评级报告的主要事项

（一）信用评级

中诚信评定本公司的主体信用等级为AA，该级别的涵义为偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。中诚信肯定了公司规模优势明显、行业地位较高、产品种类多元化，差别化率高、产业链一体化逐步完善以及融资渠道顺畅等因素对公司信用质量的支持。同时，也关注到公司产品价格受下游需求及原油价格波动影响较大，以及面临的资本性支出压力、期货交易风险和汇率风险等因素可能对公司未来整体经营及信用水平产生的影响。

中诚信评定本次债券的信用等级为AA+，该级别的涵义为债券信用质量很高，信用风险很低。同时，也考虑了公司以其持有并用于交换的桐昆股份股票及其法定孳息作为担保对本次债券所起的保障作用。

（二）评级报告的主要内容

1、正面

（1）规模优势明显、行业地位较高。公司系目前国内产能、产量、销量最大的涤纶长丝制造企业，2001至2016年连续16年在涤纶长丝行业中销量名列第一，国内市场占有率超过13%，国际市场占有率达9%，具有较大的市场话语权，行业地位较高。

（2）产品种类多元化、差别化率高。公司涤纶长丝产品拥有包含POY、FDY、DTY、复合丝等多个系列1,300多个品种，为国内拥有涤纶长丝品种最多的制造企业，产品差别化率连续多年高于行业平均水平，有利于公司满足各类不同目标客户的有效需求，并抵御单一产品受外部经济环境波动而产生的经营风险。

(3) 产业链一体化逐步完善。为保障未来业务的快速发展，公司近年来积极向上游产业链延伸。嘉兴石化第一期年产80万吨PTA项目于2012年投产后，公司形成了PTA、聚酯、纺丝上下游一体化的产业链格局，目前自给率达60%左右。未来随着嘉兴石化第二期年产120万吨PTA项目投产，届时公司PTA自给率将达100%，其产业链一体化优势将进一步突显。

(4) 融资渠道顺畅。公司与多家银行形成稳定的合作关系。截至2016年12月末，公司共获得银行授信额度180.88亿元，尚未使用银行授信额度为124.11亿元，备用流动性较为充足。同时，公司拥有上市子公司，可通过增发、配售股票等方式进行股权融资，整体融资渠道较为顺畅。

2、关注

(1) 公司产品价格受下游需求及原油价格波动影响较大。公司所处化纤行业周期性波动明显，同时2015年受国际油价下跌及下游需求低迷等因素影响，化纤产品价格降至多年来的历史低位，当年公司收入规模因此下滑，未来行业周期性及原油价格波动仍将影响其经营表现。

(2) 资本支出压力。近年来公司不断扩张化纤产能及完善产业链，截至2016年末7个在建项目总投资101.68亿元，累计已投资57.68亿元，整体投资规模较大，后期将面临一定的资本性支出压力。

(3) 汇率风险。公司部分原料进口采购使用美元等外币结算，2015年发生汇兑损失1.30亿元。当前人民币持续贬值，需关注公司面临的汇率风险。

(三) 跟踪评级的有关安排

根据相关主管部门的监管要求和评级机构的业务操作规范，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后2个月内出具。定期跟踪评级报告是评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知评级机构相应事项并提供相应资料。

评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求

的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具5个工作日内，评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，评级机构将根据相关主管部门监管的要求和评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

三、发行人的资信情况

（一）发行人获得主要贷款银行的授信情况

截至2017年3月31日，发行人（合并报表）拥有银行授信总额为198.63亿元，未使用额度125.93亿元；发行人（母公司）拥有银行授信总额4.70亿元，该授信额度均未被使用。

（二）最近三年及一期与主要客户、供应商发生业务往来时的违约情况

公司在与主要客户、供应商发生业务往来时，严格按照合同执行，最近三年及一期没有发生过重大违约的情况。

（三）最近三年及一期发行的债券、其他债务融资工具以及偿还情况

报告期内，发行人发行的债券及其他债务融资工具均按照约定支付利息和兑付，具体情况如下：

发行人	债券简称	债券类型	发行额度 (亿元)	发行时间	债券期限	发行利率 (%)	主体/债 券评级	是否如 期付息/ 兑付
桐昆控股	16桐昆01	公司债	6.00	2016-1-15	3年	3.95	AA/AA+	未到付 息日
桐昆股份	16桐昆 SCP001	超短期融资 券	3.00	2016.8.29	270天	3.26	AA/AA	未到付 息日
桐昆股份	16桐昆 CP001	短期融资券	3.00	2016.4.8	365天	3.58	AA/A-1	未到付 息日
桐昆股份	16桐昆 CP002	短期融资券	3.00	2016.4.15	365天	4.00	AA/A-1	未到付 息日
桐昆股份	15桐昆 CP001	短期融资券	2.00	2015.8.18	366天	4.40	AA/A-1	是

（四）本次发行后累计公司债券余额及其占发行人最近一期净资产的比例

假设本次债券发行10亿元，则发行本次债券后，累计公司债券余额为29亿

元，占净资产（以合并所有者权益计）120.45亿元的24.08%，不超过公司最近一期末合并净资产的40%。

（五）最近三年及一期主要财务指标（合并报表口径）

参见本募集说明书“第六节 财务会计信息”之“四、最近三年及一期主要财务指标”部分。

第四节 增信机制、偿债计划及其他保障措施

一、担保及信托事项

公司为本次可交换债券提供的增信机制为质押担保方式，即在可交换债券发行前，公司将预备用于交换的桐昆股份无限售条件流通股A股股票及其孳息（包括送股、转股和现金红利）一并质押给债券受托管理人，用于对债券持有人交换股份和本次可交换债券本息偿付提供担保。发行人与国信证券签署了《信托及担保合同》，具体情况如下：

（一）当事人

- 1、委托人、出质人：桐昆控股
- 2、受托管理人、质权代理人：国信证券
- 3、受益人、债券持有人：任何通过认购、交易或其他合法方式有效取得本次可交换债券的合格债券持有人

（二）协议目的

1、桐昆控股自愿将标的股票及标的股票登记在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司及其登记在担保及信托专户期间产生的孳息作为担保及信托财产质押并委托给受托管理人，为本次债券持有人的利益，以国信证券为受托管理人和协议约定的担保及信托财产的名义持有人，以本次债券持有人为受益人，以担保本次债券持有人完成换股或获得本息偿付。

2、国信证券根据《中国证券登记结算有限责任公司可交换公司债券登记结算业务细则》（以下简称“《业务细则》”）的要求，作为本次可交换债券的受托管理人，不另行收取受托管理人报酬，仅根据《业务细则》等规定及协议的约定作为受托管理人履行对担保及信托财产的处分职责，并作为受托管理人为本次债券持有人的利益办理或解除担保及信托登记等有关事项，对本次可交换债券的本息偿付或换股不承担任何责任。

（三）担保及信托财产的范围及种类

1、协议项下的担保及信托财产包括：（1）标的股票。本次可交换债券发行前，标的股票为不超过发行人持有的可用于质押的桐昆股份A股股票，具体数量根据《募集说明书》公告日前二十个交易日均价计算的市值及本次可交换债券发行规模、换股价格综合确定，为100,000,000股。本次发行债券的金额不超过预备用于交换的股票按募集说明书公告日前20个交易日均价计算的市值的70%。

（2）标的股票登记在担保及信托专户期间产生的孳息，包括：①标的股票因桐昆股份进行权益分派（包括但不限于送股、资本公积金转增股本等，但不包括委托人需向桐昆股份出资而取得股份的情形，如配股、增发等）而分配取得的桐昆股份A股股份一并作为担保及信托财产；②桐昆股份实施的现金分红及其利息，即标的股票所分配的现金红利及其利息一并作为本次债券的担保及信托财产。该等现金分红及其利息不包括在办理担保及信托登记手续前已经产生并应当归属于委托人的现金分红及其利息。

（3）协议订立生效后，若相关法律、法规、业务规则发生变化，允许委托人在可交换公司债券存续期间，提取本次发行债券担保物的孳息的，则在符合上述规定的前提下，受托人可基于委托人的申请，将担保及信托专户中的上述孳息划付至委托人指定账户，就该部分孳息解除质押。

2、本次可交换债券有效存续期间，若调整换股价格造成可交换标的股票数量少于未偿还的本次可交换债券全部换股所需桐昆股份A股股票的，委托人应当在换股价格调整日之前足额补充提供预备用于交换的桐昆股份A股股票作为协议下的担保及信托财产，并办理相关股票的担保及信托登记手续及取得相关权利证明文件。

3、就标的股票因桐昆股份进行权益分派而分配取得的桐昆股份A股股份、因调整换股价格而由委托人补充提供的股票，登记在担保及信托专户期间所产生的孳息按照协议的约定归入担保及信托财产。

（四）担保及信托财产的交付、登记、管理及处置

1、在本次债券发行前，受托管理人应申请开立担保及信托专户，委托人应予以配合，委托人与受托管理人应共同向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理标的股票的质押担保及信托登记手续。对于标的股票登记在担保及信托专户期间产生的孳息，将根据中国证券登记结算有限责任公司相关业务规则办理。

2、国信证券作为受托管理人仅限于协议约定的特定目的担任协议约定的担保及信托财产的名义持有人，并无对担保及信托财产进行主动管理或者积极运用的相关权利及义务，除按照《业务细则》及登记公司的要求开立担保及信托专户、办理或解除信托登记等有关事项和按照协议的约定进行信托财产处置外，担保及信托财产不存在其他管理运用、处分及收支情况；对于担保及信托财产有关的记录、处理文件将以证券登记机构的文件为准；作为债券受托管理人，国信证券将定期在受托管理事务年度报告中说明就该等特定信托目的管理担保及信托财产的情况。本合同项下的担保及信托财产与发行人、国信证券自有财产相独立，用于担保换股及债券本息偿付。担保及信托专户标注“信托”字样后，其中登记的标的股票及其孳息即属于信托财产，除法定情形外不得被冻结、扣划。

3、协议项下的担保及信托专户只能用于登记委托人提交的标的股票及其孳息，担保及信托专户只能用于本次可交换债券设定《业务细则》规定的登记类型，不得用于其他形式证券登记及交易。

4、作为受托管理人及标的股票的名义持有人，国信证券享有证券持有人相关权利。在行使表决权时，受托管理人将根据委托人的意见办理，但不得损害债券持有人的利益。具体如下：

(1) 委托人有权在桐昆股份股东大会召开的至少两个交易日之前或者其他法律法规、桐昆股份股东大会会议通知中要求的办理表决权事务所需的较早时间之前，将其意见以书面形式告知受托管理人。

(2) 对于桐昆股份股东大会决议事项涉及《债券持有人会议规则》第九条第（六）项约定的减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、解散、申请破产事项，单独和/或合并持有代表10%以上有表决权的未清偿本次可交换债券张数的，本次可交换债券持有人有权依据《债券持有人会议规则》，在桐昆股份发出召开股东大会通知后五个交易日内提议召开债券持有人会议，并在桐昆股份股东大会召开日前至少两个交易日或者其他法律法规、桐昆股份股东大会会议通知中要求的办理表决权事务所需的较早时间之前，对行使表决权的事项形成有效的通过决议。

债券持有人会议形成的有效的通过决议与委托人的书面意见不一致时，为避免可能损害债券持有人利益的情形，①在桐昆股份审议事项仅限于减资、合并、分立、解散、申请破产事项的情况下，受托管理人将不出席桐昆股份该次股

东大会，且不行使表决权；②在桐昆股份股东审议事项不限于减资、合并、分立、解散、申请破产等可能对债券持有人利益有重大影响的事项的情况下，受托管理人将出席该次股东大会并按照桐昆控股的书面意见表决（委托人未就其他决议事项的意见以书面形式通知受托管理人的除外），但对于该次股东大会审议的减资、合并、分立、解散、申请破产等可能对债券持有人利益有重大影响的事项将投弃权票。

（3）在桐昆股份股东大会召开的至少两个交易日之前或者其他法律法规、桐昆股份股东大会会议通知中要求的办理表决权事务所需的较早时间之前，委托人未以书面形式向受托管理人告知其意见，且就《债券持有人会议规则》第九条第（六）项约定的特定事项债券持有人会议未形成有效的通过决议（包括没有符合《债券持有人会议规则》要求的债券持有人提议召开债券持有人会议，或虽有符合条件的投资者提议但出席债券持有人会议的投资者未达到会议召开的条件，或虽然召开债券持有人会议但未形成有效的通过决议），受托管理人将不出席桐昆股份股东大会。

5、如委托人未按期清偿本次可交换债券的本金、各期利息、违约金、损害赔偿金和/或实现债权和/或质权和/或受托管理人处理信托事务发生的除受托管理人报酬外的合理费用，受托管理人应当在委托人逾期履行相关债务日起通知委托人，委托人应在收到通知后十个工作日内提议以符合法律规定的方式处置担保及信托财产。委托人提议的质权实现方式经债券持有人会议表决通过，受托管理人应根据债券持有人决议与委托人协商确定处置担保及信托财产的具体方式。如委托人在收到通知之后十个工作日内未作相应提议的，或者债券持有人会议不接受委托人提议的，受托管理人应依据债券持有人会议作出的决议，通过司法程序或法律法规规定的其他程序处置担保及信托财产。

6、委托人可以在逾期履行债务之日起请求受托管理人处置担保及信托财产；受托管理人在收到委托人的上述请求后应及时召集债券持有人会议对委托人的该请求进行表决，并将表决结果通报委托人。如债券持有人会议未在收到委托人上述请求之日起30个工作日内及时进行表决，委托人可以请求人民法院拍卖、变卖担保及信托财产。由于未及时进行表决而给委托人造成的损害（包括直接导致担保及信托财产价值贬损的），由全体债券持有人承担。

7、在本次可交换债券有效存续期内，如标的股票出现《中华人民共和国信

托法》及其他法律规定的特定情形下的司法扣划或权属瑕疵，受托管理人应在收到委托人就该司法扣划或权属瑕疵的情况通知之日起5个工作日内以公告方式发出召开债券持有人会议的通知，并有权根据债券持有人会议的决议要求委托人在受托管理人提出要求后60个工作日内完成追加财产担保，以保证担保物价值不低于本次可交换债券尚未偿还本息总额的100%，并根据法律法规及中国证监会的相关规定办理相关手续；或提供第三方保证，确保追加第三方保证后本次可交换债券的评级应不低于公司本次可交换债券初始评级级别；如发行人无法按时追加相应担保或保证的，国信证券将召集债券持有人会议表决是否需要信托财产进行处置；债券持有人会议表决通过的，国信证券有权将信托财产以符合法律规定的方式进行处置，并在清偿本次可交换债券持有人已到期本息并扣除其他相关费用后将所得价款依法进行提存，发行人应同意国信证券对担保及信托财产进行的该等处置并给与积极配合。

（五）质押担保范围和信托利益的取得

协议项下质押担保的债权范围包括本次可交换债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现担保债权及质权的合理费用。

协议下的合格受益人有权根据本募集说明书约定的条件将所持有的本次债券交换为登记于担保及信托专户中的桐昆股份股票，或在如委托人未能根据本募集说明书约定的期限及利率支付本次可交换债券的本息的情况下，受益人有权就标的股票及其孳息的处置所得获得清偿。

（六）担保及信托的成立、生效、终止、注销

1、协议项下的担保及信托，自协议签订时成立，自担保及信托财产登记手续办理完成之时生效。

2、债券持有人通过其经纪托管证券公司向上海证券交易所发送换股指令的，该指令视同为委托人、受托管理人及该债券持有人同意解除其所换部分股票的担保及信托登记的有效指令。

3、委托人按期足额清偿本次可交换债券本金及利息后、委托人向投资者赎回全部未换股的本次债券后或本次债券持有人按约定将本次可交换债券全部转换成桐昆股份A股股票后，协议项下的担保及信托终止，受托管理人应根据《业务细则》的规定办理担保及信托专户中全部或换股后剩余标的股票的解除担保及信

托登记手续，委托人应给予必要的配合。中国证券登记结算有限责任公司上海分公司对解除担保及信托登记申请材料审核通过后，办理解除手续，将担保及信托专户中的相应数量标的股票及其孳息划转回委托人原证券账户。

4、下述情形之一发生后十五日内，受托管理人应当向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请办理注销协议项下的担保及信托专户：

(1) 受托管理人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成办理担保及信托专户中全部标的股票解除担保及信托登记。

(2) 委托人已完成本次可交换债券兑付工作且担保及信托专户中标的股票余额为零或受托管理人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成办理换股后剩余标的股票的解除担保及信托登记。

(3) 中国证券登记结算有限责任公司认可的其他情形。

受托管理人申请注销担保及信托专户的，委托人应予以配合。

(七) 委托人的权利和义务

1、委托人应当根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金。

2、在本次债券发行前，委托人应当与受托管理人签订协议，约定本次债券中预备用于交换的股票及其孳息为担保及信托财产，用以担保投资者完成换股或得到清偿，由受托管理人作为名义持有人持有该担保及信托财产，以购买该债券的投资者为担保权人及信托受益人，并在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理担保及信托登记。

3、委托人应当配合受托管理人向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请开立可交换公司债券担保及信托专用证券账户，“持有人名称”一项应为“发行人简称-受托管理人简称-可交换债简称担保及信托财产专户”（以下简称担保及信托专户）。

4、委托人应当在换股开始前将用于支付可交换公司债券持有人换股时不足转换一股股票的可交换公司债券的票面余额的资金以及换股税费（印花税、过户费、证管费和经手费）划付至受托管理人，由受托管理人负责管理委托人的换股资金，并将用于交收的换股资金存放在客户非担保资金交收账户。

5、本次债券存续期内，委托人应当根据法律、法规和规则的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

6、委托人应对受托管理人履行协议项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据。委托人应指定专人负责与本次债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。

7、受托管理人变更时，委托人应当配合受托管理人及新任受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新任受托管理人履行协议项下应当向受托管理人履行的各项义务。

8、在本次债券存续期内，委托人应尽最大合理努力维持债券上市交易。

9、委托人应当向受托管理人因履行协议产生的费用。

10、委托人应当履行协议、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

(八) 受托管理人的职责、权利和义务

1、受托管理人应当按照相关法律法规及协议的约定作为受托管理人履行对信托财产的处分职责，并作为受托管理人为本次债券持有人的利益办理或解除登记等有关事项，对本次可交换债券的本息偿付或换股不承担任何责任。

2、在本次可交换公司债券发行前，受托管理人应当与发行人签订信托及担保合同，约定预备用于交换的股票及其孳息为担保及信托财产，用以担保投资者完成换股或得到清偿，由受托管理人作为名义持有人持有该担保及信托财产，以购买该债券的投资者为担保权人及信托受益人，并在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理担保及信托登记。

受托管理人应当向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请开立可交换公司债券担保及信托专用证券账户，“持有人名称”一项应为“发行人简称-受托管理人简称-可交换债简称担保及信托财产专户”。

3、担保及信托专户中的担保及信托财产由受托管理人名义持有。受托管理人依法享有证券持有人相关权利。受托管理人行使表决权等证券持有人相关权利时，应当事先征求可交换公司债券发行人的意见，并按其意见办理，但不得损害债券持有人的利益。

4、换股期间，受托管理人应在其客户非担保交收账户存放足额资金用于换股业务的资金交收。受托管理人应履行受托管理责任，督促委托人及时交付所需换股资金，并做好日常资金管理，避免其他非担保交收业务占用换股资金（或相反），确保客户非担保交收账户换股资金足额。

5、受托管理人有权获得因履行协议产生的费用。

（九）委托人的声明和承诺

1、委托人愿意履行协议规定的全部义务。

2、签署协议是委托人真实的意思表示，不存在任何欺诈、胁迫等因素，且委托人签署协议已经通过必要的内部审议程序。

3、委托人持有的桐昆股份股票为其合法所有，除为担保本次可交换债券本息偿付或换股之目的而根据《上市公司股东发行可交换公司债券试行规定》及《业务细则》的规定将标的股票及其孳息作为本次债券持有人的担保物并办理担保及信托登记外，截至协议签署日，标的股票上未有任何形式的优先权及其它第三人权利，不存在权属纠纷或潜在纠纷，且未被采取保全措施，可以依法转让。

4、在协议生效后及本次债券存续期间，如因委托人的财产状况发生变化，或者委托人涉及任何诉讼、仲裁、政府部门的调查、行政处罚案件，或者标的股票被司法冻结等导致标的股票受到或可能受到损害的情况，从而影响其履行协议及偿债能力的，委托人均应立即通知受托管理人。

5、在本次债券发行前，委托人与受托管理人应及时向证券登记机构办理标的股票信托登记手续（包括但不限于签署或出具一切必需的协议、委托书或其他相关法律文书等）。

6、委托人同意：在协议履行过程中，委托人不得向受托管理人、受托管理人的董事、监事、其他高级管理人员及本次可交换债券项目组成员提出任何诉讼、索赔及任何其他权利主张。但是，受托管理人违反协议约定的义务或者法律规定的义务的除外。

（十）受托管理人的声明和承诺

1、签署协议是受托管理人真实的意思表示，不存在任何欺诈、胁迫等因素。

2、受托管理人将按照相关法律法规、有效的债券持有人会议的授权或《债券持有人会议规则》、《债券受托管理协议》以及协议的相关规定行使权利。

3、受托管理人行使表决权等证券持有人相关权利时，将按照《业务细则》的相关规定办理。

(十一) 生效、变更及终止

1、协议自双方法定代表人或授权代表签字，加盖公章或合同专用章，并经担保及信托登记手续办理完成之时起生效。

2、投资者通过认购、交易或其他合法方式取得本次可交换债券的，视为投资者成为协议项下的受益人、同意委托人委托受托管理人作为受托管理人签署协议，并同意委托人委托受托管理人作为协议受托管理人办理或解除担保及信托登记等有关事项，并由债券受托管理人担任协议约定的担保及信托财产的名义持有人，按照协议的约定管理、处置担保及信托财产。

3、投资者通过认购、交易或其他合法方式取得本次可交换债券的，即视为其接受协议规定的所有内容且无任何异议。

4、除非法律、法规和规则另有规定，协议的任何变更，均应当由双方协商一致，订立书面补充协议后生效。协议于本次债券发行完成后的变更，如涉及债券持有人权利、义务的，应当事先经债券持有人会议同意。任何补充协议均为协议之不可分割的组成部分，与协议具有同等效力。

5、发生如下情形时，协议终止：

(1) 本次债券的本金及利息已经由发行人足额支付给全体债券持有人或该等义务已被债券持有人豁免；

(2) 本次债券已经实现全部换股；

(3) 本次债券被全部赎回或回售；

(4) 经债券持有人会议审议通过，甲方聘请新的受托管理人并与新受托管理人签订新的债券受托管理协议；

(5) 发生相关法律法规规定协议终止的其他情形。

(十二) 违约责任

1、协议任何一方违约，守约方有权依据法律、法规和规则、募集说明书及协议的规定追究违约方的违约责任。

2、若一方因其过失、恶意、故意不当行为或违反协议或适用的法规的任何行为（包括不作为）而导致另一方及其董事、监事、高级管理人员、雇员和代理人产生任何诉讼、权利要求、损害、债务、判决、损失、成本、支出和费用（包括合理的律师费用），该方应负责赔偿并使另一方免受损失。

二、偿债计划

（一）利息的支付

1、本次发行的可交换债采用每年付息一次的付息方式，计息起始日为可交换债发行首日。

2、付息日：每年的付息日为本次发行的可交换债发行首日起每满一年的当日，即本次债券存续期间每年（不含发行当年）的8月3日（如该日为法定节假日或休息日，则顺延至下一个交易日，顺延期间不另付息）。

3、债券利息的支付通过登记机构和有关机构办理。利息支付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的付息公告中予以说明。

4、根据国家税收法律、法规，投资者投资本次债券应缴纳的有关税费由投资者自行承担。

（二）本金的偿付

1、对于未在换股期内转换为桐昆股份A股股票的可交换债券，在本次可交换公司债券期满后5个交易日内，发行人将以本次发行的可交换债的票面面值的103%（含当期利息）的价格向投资者赎回全部未换股的可交换债。本次债券设置提前赎回条款，若发行人提前赎回本次债券，则赎回及本金支付工作根据登记公司和上交所有关规定办理。

2、本次债券本金的偿付通过登记机构和有关机构办理。本金偿付的具体事项将按照国家有关规定，由发行人在中国证监会指定媒体上发布的兑付公告中予以说明。

三、偿债资金来源

本次债券的偿债资金将主要来源于公司日常经营所产生的现金流，发行人较为充裕的现金流将为本次债券本息的偿付提供有力保障。按照合并报表口径，最近三年及一期，发行人营业收入分别为253.18亿元、221.34亿元、261.61亿元和62.71亿元，净利润分别1.62亿元、2.88亿元、13.15亿元和3.35亿元，发行人营业收入稳定，盈利能力较强。近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为33.02亿元、21.06亿元、40.49亿元，现金流入较为充裕。总体来看，发行人稳定的经营业绩与较为充裕的经营性现金流将为偿付本次债券本息提供良好保障。

四、偿债应急保障措施

（一）流动资产变现

长期以来，本公司财务政策稳健，注重对流动性的管理，必要时可以通过流动资产变现来补充偿债资金。截至2017年3月31日，本公司合并财务报表口径下流动资产余额为127.62亿元，速动资产余额为63.11亿元。

（二）设定担保及信托

预备用于交换的桐昆股份A股股票及其孳息是本次债券的担保及信托财产。如本公司因受不可预知因素的影响导致无法按期偿付本次债券本息，全体债券持有人享有就《信托及担保合同》项下的担保及信托财产优先受偿的权利。

（三）银行授信

公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，与多家银行保持长期合作关系，截至本报告出具日，本公司（母公司）拥有银行授信总额共4.70亿元，该授信额度尚未使用。公司融资能力强，能够为本次债券发行提供充足的应急偿债资金来源。截至2017年3月31日，发行人（合并报表）拥有银行授信总额为198.63亿元，未使用额度125.93亿元；发行人（母公司）拥有银行授信总额4.70亿元，该授信额度尚未被使用。

（四）处置部分可供出售金融资产、长期股权投资

本公司存在对子公司、联营企业投资，并包括持有上市公司桐昆股份的股票。截至2017年3月31日，发行人可供出售金融资产余额1.38亿元，持有至到期投资及长期股权投资余额为10.52亿元。若出现公司现金不能按期足额偿付本次债券本息时，可以通过处置部分可供出售金融资产或长期股权投资等方法来获得必要的偿债支持。

五、偿债保障措施

为了充分、有效地维护本次债券持有人的合法权益，发行人为本次债券的按时、足额偿付制定了一系列工作计划，努力形成一套确保本次债券安全兑付的保障措施。

（一）专门部门负责偿付工作

发行人指定财务部牵头负责协调本次债券的偿付工作，并协调公司其他相关部门在每年的财务预算中落实安排本次债券本息的偿付资金，保证本息的如期偿付，保障债券持有人的利益。

（二）设立专项账户并严格执行资金管理计划

发行人指定专项账户，用于本次债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付，账户实行专户管理。本次债券本息的偿付将主要来源于公司日常经营所产生的现金流，本次债券当期付息日/本金兑付日前五个工作日，发行人将还本付息的资金及时划付至在专项账户，银行将专项账户的资金按照发行人与结算公司签订的服务协议中约定的划付资金时间和金额要求，将当期应付债券本息按时汇入服务协议指定的银行账户，并在发行人资金划付后一个工作日内通知债券受托管理人。本次债券发行后，发行人将优化公司的资产负债管理、加强公司的流动性管理和募集资金使用等资金管理，并将根据债券本息未来到期应付情况制定年度月度资金运用计划，保证资金按计划调度，及时、足额地准备偿债资金用于每年的利息支付以及到期本金的兑付，保障投资者的利益。发行人将根据《证券法》、《管理办法》、《试行规定》、《公司章程》及其他相关法律、法规、规章的规定以及《募集说明书》的约定，履行专项账户持续信息披露义务。

（三）制定债券持有人会议规则

发行人已按照《管理办法》的规定与债券受托管理人为本次债券制定了《债券持有人会议规则》，约定债券持有人通过债券持有人会议行使权利的范围、程序和其他重要事项，为保障本次债券本息及时足额偿付做出了合理的制度安排。有关债券持有人会议规则的具体内容，详见本募集说明书“第九节 债券持有人会议”。

（四）充分发挥债券受托管理人的作用

发行人按照《管理办法》的要求，聘请国信证券担任本次债券的债券受托管

理人，并与国信证券订立了《债券受托管理协议》。在本次债券存续期限内，由债券受托管理人依照协议的约定维护债券持有人的利益。

有关债券受托管理人的权利和义务，详见本募集说明书“第十节 债券受托管理人”。

（五）严格信息披露

发行人将遵循真实、准确、完整的信息披露原则，按《债券受托管理协议》及中国证监会、上交所的有关规定进行重大事项信息披露，使公司偿债能力、募集资金使用等情况受到债券持有人、债券受托管理人和股东的监督，防范偿债风险。

六、违约责任及解决措施

公司承诺根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金。根据《债券受托管理协议》，如果公司未能根据法律、法规和规则及募集说明书的约定，按期足额支付本次债券的利息和本金，将构成违约，本公司将依法承担违约责任。债券受托管理人有权依据法律、法规、规章、规范性文件、《募集说明书》及《债券受托管理协议》之规定追究违约方的违约责任。

债券受托管理人将依据《债券受托管理协议》代表债券持有人向公司进行追索。如果债券受托管理人未按《债券受托管理协议》履行其职责，债券持有人有权根据《债券持有人会议规则》召开债券持有人会议。具体违约责任及法律救济方式请参见本募集说明书“第九节 债券持有人会议”和“第十节 债券受托管理人”的相关内容。

第五节 发行人基本情况

一、发行人概况

公司名称：浙江桐昆控股集团有限公司

法定代表人：陈士良

成立日期：2001年2月13日

统一社会信用代码：91330483726622650D

注册资本：5,000万元

注册地址：桐乡市梧桐街道光明路

所属行业：化纤制造业

信息披露事务负责人：李海梅

联系地址：浙江省桐乡市桐乡经济开发区光明路199号

邮编：314500

经营范围：控股投资资产管理；投资科技开发；收购兼并企业；贵金属销售

二、公司历史沿革

（一）发行人的设立

2001年2月1日，陈士良、许金祥、沈培兴、沈昌松、陈建荣、屈玲妹、钟玉庆等7名自然人作为发起人，共同签署《浙江桐昆投资有限公司章程》，出资设立浙江桐昆投资有限公司。2001年2月7日，桐乡市方圆联合会计师事务所出具方联会验内（2001）018号《验资报告》，验证公司注册资本全部到位。

2001年2月13日，公司在桐乡市工商行政管理局注册登记成立，注册资本为2,000万元，住所为桐乡市梧桐镇桐乡市经济开发区凯三路中段北侧，法定代表人陈士良，经营范围为“投资兴办实业、投资科技开发”，并取得3304832207802营业执照。

设立时，各股东的出资额及出资比例如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
陈士良	1,334.00	66.70
许金祥	111.00	5.55
沈培兴	111.00	5.55
沈昌松	111.00	5.55
陈建荣	111.00	5.55
屈玲妹	111.00	5.55
钟玉庆	111.00	5.55
合计	2,000.00	100.00

（二）发行人的历次股本变动情况

1、2002年5月，更名为浙江桐昆投资管理有限公司

2002年5月，经（浙工商）名称变核内[2002]第058号《企业名称变更核准通知书》核准，公司名称变更为浙江桐昆投资管理有限公司。

2、2004年3月，股权转让

2004年2月16日，钟玉庆与陈士良签订《股权转让协议》，将其持有公司3%（计60万元）的股权转让给陈士良，股权转让价款共计60万元。同日，股东会作出决议，同意上述股权转让。

2004年3月2日，公司完成上述股权转让的工商变更登记。此次股权转让后，公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
陈士良	1,394.00	69.70
许金祥	111.00	5.55
沈培兴	111.00	5.55
沈昌松	111.00	5.55
陈建荣	111.00	5.55
屈玲妹	111.00	5.55
钟玉庆	51.00	2.55
合计	2,000.00	100.00

3、2007年7月，股权转让

2007年6月11日，陈士良与钟玉庆签订《股权转让协议》，将其持有公司3%（计60万元）的股权转让给钟玉庆，股权转让价款共计60万元。同日，股

股东会作出决议，同意上述股权转让。

2007 年 7 月 10 日，公司完成上述股权转让的工商变更登记。此次股权转让后，公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
陈士良	1,334.00	66.70
许金祥	111.00	5.55
沈培兴	111.00	5.55
沈昌松	111.00	5.55
陈建荣	111.00	5.55
屈玲妹	111.00	5.55
钟玉庆	111.00	5.55
合计	2,000.00	100.00

4、2007年10月，增资至5,000万元及更名为浙江桐昆控股集团有限公司

2007 年 10 月 1 日，公司股东会通过增资决议，决定以未分配利润转增注册资本至 5,000 万元，各股东持股比例不变。2007 年 10 月 1 日，桐乡市方联会计师事务所有限公司出具方联会验内（2007）330 号《验资报告》，验证新增注册资本已全部到位。

2007 年 10 月 11 日，公司完成上述增资事项的工商变更登记。此次增资后，公司的股权结构如下：

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）
陈士良	3,335.00	66.70
许金祥	277.50	5.55
沈培兴	277.50	5.55
沈昌松	277.50	5.55
陈建荣	277.50	5.55
屈玲妹	277.50	5.55
钟玉庆	277.50	5.55
合计	5,000.00	100.00

2007 年 10 月 23 日，经核发（浙工商）名称变核内[2007]第 032404 号《企业名称变更核准通知书》核准，公司名称变更为浙江桐昆控股集团有限公司。

至此，发行人注册资本和股权结构未发生其他变化。

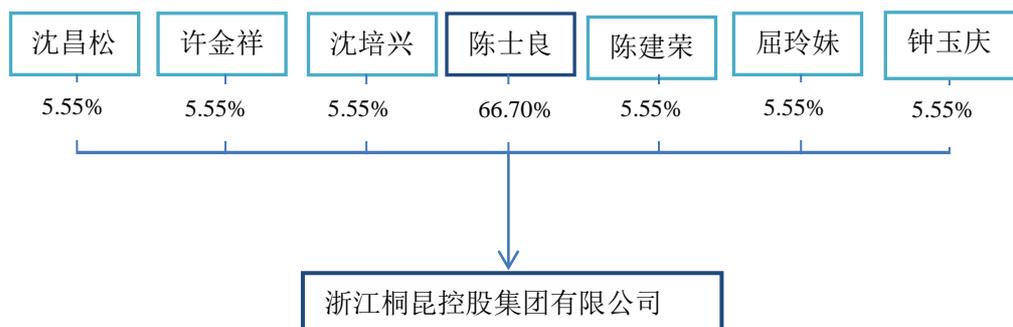
三、发行人设立以来的重大资产重组情况

设立以来，发行人未发生重大资产重组。

四、发行人股权结构及股东持股情况

（一）发行人股权结构

截至本募集说明书签署日，发行人的股权结构如下：



（二）发行人股东情况

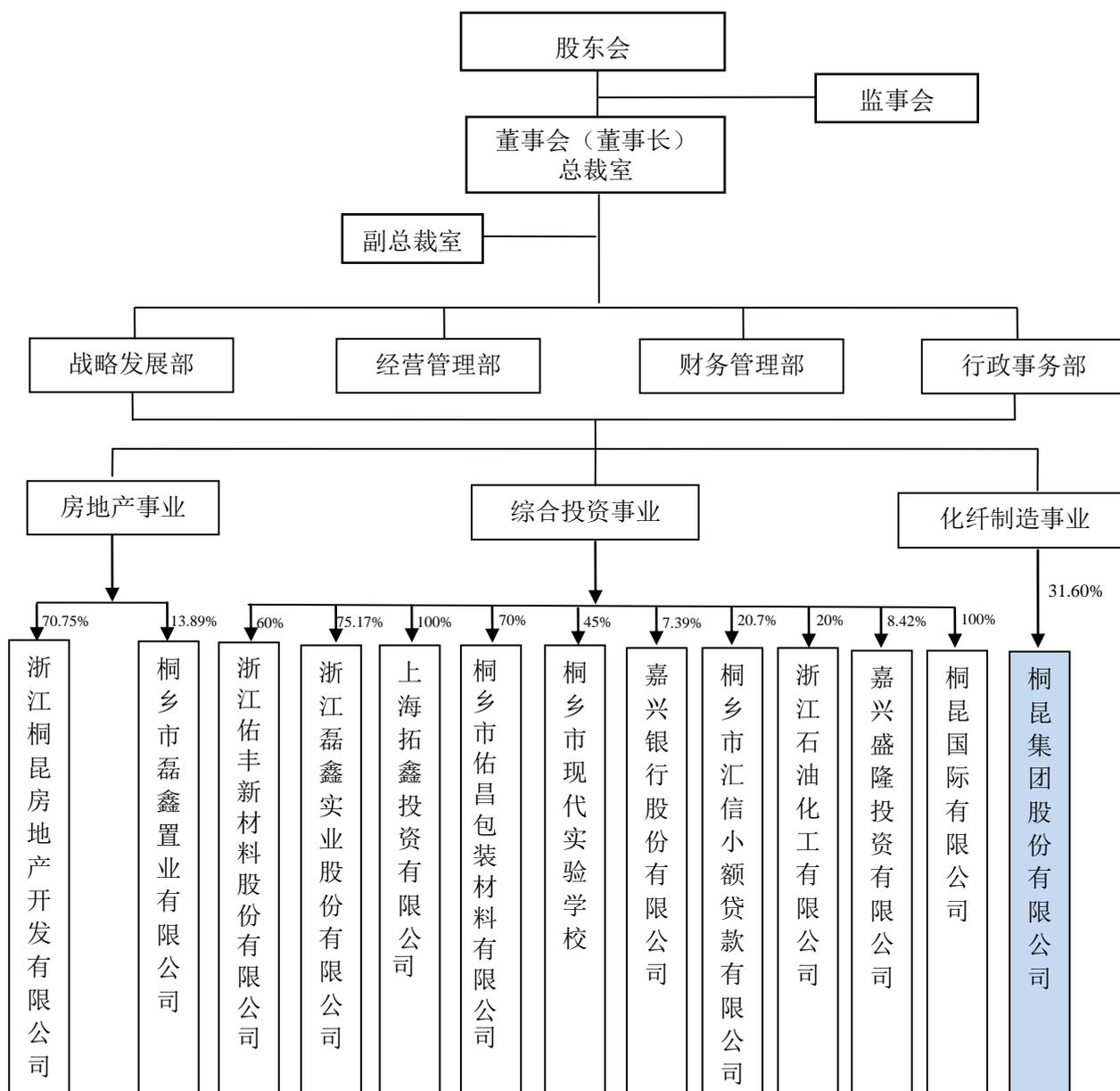
截至本募集说明书签署日，发行人股东情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例	与控股股东关系
1	陈士良	3,335.00	66.70%	-
2	许金祥	277.50	5.55%	无
3	沈培兴	277.50	5.55%	无
4	沈昌松	277.50	5.55%	无
5	陈建荣	277.50	5.55%	无
6	屈玲妹	277.50	5.55%	无
7	钟玉庆	277.50	5.55%	无
合计		5,000.00	100.00%	-

五、发行人组织结构和权益投资情况

（一）发行人的组织结构图

公司自成立以来，按照《公司法》不断完善和规范公司内部组织架构，设立了符合公司业务规模和经营管理需要的组织机构。发行人采取集团化管理模式，即由集团统一管理下属各子公司，并明确产权人，明确各级管理机构的责、权、利，为实施科学管理提供组织保障。发行人内部组织结构如下图所示：



(二) 发行人重要权益投资情况

1、主要控股子公司

(1) 主要子公司基本情况

序号	子公司	成立时间	注册资本/ 实收资本 (万元)	主营业务	持股比例及表决权
1	桐昆股份	1999.9	123,193.63	涤纶长丝及 PTA 的生产销售	31.60%
2	桐昆房产	2003.5	7,180.00	房地产开发	100.00% [注 1]
3	拓鑫投资	2005.4	3,000.00	实业投资	100.00%
4	磊鑫实业	1999.1	3,000.00	资产管理、实业投资	75.17%
5	佑昌包装	2013.8	3,000.00	包装材料的生产销售	70.00%

注 1: 桐昆控股、磊鑫投资分别持有桐昆房产 70.75%、29.25%的股权, 桐昆控股直接和间接合计持有其 100%的股权;

(2) 近一年及一期, 控股子公司的主要财务数据

单位: 万元

序号	子公司	2016.12.31			2016 年度	
		总资产	负债	净资产	营业收入	净利润
1	桐昆股份	1,900,051.06	798,210.32	1,101,840.74	2,558,157.27	113,214.71
2	桐昆房产	60,477.65	29,467.31	31,010.34	540.01	20,239.75
3	拓鑫投资	4,870.44	1,003.72	3,866.72	4,573.79	4,645.87
4	磊鑫实业	16,514.75	3,762.86	12,751.89	14,155.92	3,123.17
5	佑昌包装	19,257.03	11,702.89	7,554.14	27,688.16	2,255.44
序号	子公司	2017.3.31			2017 年 1-3	
		总资产	负债	净资产	营业收入	净利润
1	桐昆股份	2,107,671.25	973,304.64	1,134,366.61	614,521.46	32,498.72
2	桐昆房产	421,294.11	389,789.80	31,504.31	38.47	332.47
3	拓鑫投资	5,157.72	1,145.51	4,012.21	918.35	156.36
4	磊鑫实业	15,450.53	2,855.90	12,594.63	42.32	49.29
5	佑昌包装	19,386.51	10,555.16	8,831.35	700.68	744.81

2、其他有重要影响的参股公司情况

(1) 有重要影响的参股公司基本情况

序号	参股公司	注册地	注册资本及实收资本(万元)	主营业务	持股比例及表决权
1	桐乡市天诚置业有限公司	浙江桐乡	48,600.00	房地产开发	50.00%
2	同盛置业	浙江桐乡	1,000.00	房地产开发	50.00%
3	浙江茂森置业有限公司	浙江桐乡	2,000.00	房地产开发	50.00%
4	汇信小额贷款	浙江桐乡	10,000.00	小额贷款发放	20.70%
5	浙江石化	浙江舟山	100,000.00	石油炼制等	20.00%
6	盛隆投资	浙江桐乡	3,000.00	投资兴办实业; 控股企业资产管理	8.42%
7	嘉兴银行	浙江嘉兴	142,138.50	吸收公众存款、发放贷款等	7.39%

(2) 最近一年及一期, 上述参股公司的主要财务数据

单位: 万元

序	参股公司	2016.12.31	2016 年度
---	------	------------	---------

号		总资产	负债	净资产	营业收入	净利润
1	桐乡市天诚置业有限公司	57,919.10	38,555.85	19,363.25	21,967.17	428.36
2	同盛置业	5,452.71	753.75	4,698.96	22,828.16	2,737.36
3	浙江茂森置业有限公司	11,287.07	3,407.14	7,879.93	0.00	-174.71
4	汇信小额贷款	14,370.33	564.14	13,806.19	2,596.15	1,816.86
5	浙江石化	322,608.77	22,673.64	299,935.13	0.00	-35.66
6	盛隆投资	238,464.44	57,063.84	181,400.60	0.00	714.33
7	嘉兴银行	6,394,722.26	6,053,782.32	340,939.94	182,181.18	40,326.72
序号	参股公司	2017.3.31			2017年1-3月	
		总资产	负债	净资产	营业收入	净利润
1	桐乡市天诚置业有限公司	26,593.71	23,175.46	3,418.25	19,937.24	2,055.01
2	同盛置业	5,336.77	639.95	4,696.82	0	-2.14
3	浙江茂森置业有限公司	11,586.75	37,70.95	7,815.8	0	-79.21
4	汇信小额贷款	13,279.05	1,016.22	12,262.83	557.66	43.58
5	浙江石化	482,017.74	22,064.36	459,953.39	0	18.26
6	盛隆投资	238,464.17	57,063.39	181,400.78	0.84	0.17
7	嘉兴银行	6,469,952.34	6,053,782.32	340,939.94	47,014.42	32,346.75

六、控股股东和实际控制人

(一) 控股股东、实际控制人基本情况

发行人控股股东及实际控制人为陈士良先生，近三年未发生变化。截至本募集说明书出具日，陈士良先生持有桐昆控股 3,335 万元股权，占出资额的 66.70%。

陈士良，男，1963 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，中共党员，大专学历，高级工程师。历任桐乡县化学纤维厂厂长，桐昆有限、桐昆股份总裁、董事长，现任桐昆股份董事长、公司董事长兼总裁。

(二) 发行人实际控制人对其他企业的主要投资

截至本募集说明书签署日，陈士良先生除通过发行人对其合并范围内子公司及参股联营企业的投资外，对其他企业投资情况如下：

序号	名称	成立日期	注册资本及实收资本(万元)	股权比例	主营业务	是否控制
1	盛隆投资	2007.7	1,000.00	7.35%	资产管理	否
2	恒祥投资	2008.6	1,000.00	34.02%	资产管理	否

其中，盛隆投资与桐昆控股、陈士良在桐昆股份股东中为一致行动人。

(三) 所持发行人股份质押情况

截至本募集说明书签署日，陈士良先生所持公司股份不存在质押或其他争议情形。

七、发行人法人治理结构

发行人已建立了相互独立、权责明确、相互监督的股东会、董事会、监事会和经理层，组建了较为规范的公司内部组织机构，制定和完善了《公司章程》、《股东会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理办法》、《对外担保管理办法》、《募集资金管理办法》、《对外投资管理办法》、《子公司管理制度》等公司法人治理的各项有关制度，明确了董事会、监事会、管理层之间的权责范围和工作程序，完善了公司法人治理结构。公司的主要内部控制如下：

(一) 对外担保管理

发行人为了保护投资者的合法权益和财务安全，规范公司的对外担保行为，控制公司资产运营风险，促进公司健康稳定地发展，根据《公司法》、《担保法》和其它相关法律、法规、规范性文件以及公司章程的规定，制定本管理办法。

该管理制度明确了担保的条件、担保的金额、担保的程序、担保的风险管理等系列要求，规范了公司的对外担保要求。

该管理办法规定了对下列对外担保行为必须经公司董事会审议通过后，提交股东会审批：

- 1、公司及其控股子公司的对外担保总额，达到或超过本公司最近一期经审计净资产的 50% 以后提供的任何担保；
- 2、为资产负债率超过 70% 的担保对象提供的担保；

- 3、单笔担保额超过最近一期经审计净资产 10%的担保；
- 4、对股东、实际控制人及其关联方提供的担保；
- 5、公司及其控股子公司的对外担保总额，达到或超过本公司最近一期经审计总资产的 20%以后提供的任何担保；
- 6、连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的 30%；
- 7、连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计净资产的 50%且绝对金额超过 3,000 万元；
- 8、公司章程规定的其他担保情形；

董事会审议担保事项时，必须经出席董事会会议的三分之二以上董事审议同意。股东会审议前款第 4 项担保事项时，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。

公司股东会在审议为股东、实际控制人及其关联方提供的担保议案时，该股东或受该实际控制人支配的股东，不得参与该项表决，该项表决须由出席会议的其他股东所持表决权的过半数通过。

公司控股子公司的对外担保，比照上述规定执行。

(二) 关联交易管理

2016 年 4 月，发行人股东会通过了《关联交易管理办法》，对关联交易进行了规范：

决策权限：公司与关联人拟发生的关联交易（公司提供担保、获赠现金资产、单纯减免公司义务的债务除外）金额在 3000 万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值 5%以上的重大关联交易应当提交董事会和股东会审议。

决策程序：公司董事会审议关联交易事项时，关联董事应当回避表决，也不得代理其他董事行使表决权。该董事会会议由过半数的非关联董事出席即可举行，董事会会议所作决议须经非关联董事过半数通过。出席董事会会议的非关联董事人数不足三人的，公司应当将交易提交股东会审议。

公司股东会审议关联交易，关联股东应当回避表决，也不得代理其他股东行使表决权，审议事项应经非关联股东所持表决权过半数通过。

定价机制：公司关联交易定价遵循公允性原则参照下列标准执行：

（一）交易事项实行政府定价的，可以直接适用该价格；

（二）交易事项实行政府指导价的，可以在政府指导价的范围内合理确定交易价格；

（三）除实行政府定价或政府指导价外，交易事项有可比的独立第三方的市场价格或收费标准的，可以优先参考该价格或标准确定交易价格；

（四）关联事项无可比的独立第三方市场价格的，交易定价可以参考关联方与独立于关联方的第三方发生非关联交易价格确定；

（五）既无独立第三方的市场价格，也无独立的非关联交易价格可供参考的，可以合理的构成价格作为定价的依据，构成价格为合理成本费用加合理利润。”

（三）募集资金管理制度

发行人为规范公司募集资金的使用与管理，提高募集资金使用效益，保护投资者的合法权益，根据有关法律法规，制定该管理办法。

制度规定了募集资金到位后，募集资金应存放于公司决定的专项账户集中管理，并审慎使用募集资金，保证募集资金的使用与公司募集说明书的承诺相一致，不得随意改变募集资金的投向。

明确了公司在使用募集资金时，资金支出必须严格履行募集资金审批手续。募集资金支出须由资金使用部门提出募集资金使用计划，报财务负责人审核并经董事长审批同意后，方可予以付款，规范了募集资金的管理。

如果拟变更募集资金投向，应召开持有人会议，经代表该持有人二分之一以上表决权的持有人或其代理人同意方可生效。

八、董事、监事、高级管理人员的基本情况

（一）基本情况

姓名	公司职务	性别	年龄	任职期限	是否具有境外居留权
陈士良	董事长、总裁	男	54	2016.2-2019.2	无
沈昌松	董事	男	55	2016.2-2019.2	无
陈建荣	董事	男	53	2016.2-2019.2	无
许金祥	董事	男	53	2016.2-2019.2	无
沈培兴	董事	男	55	2016.2-2019.2	无

屈玲妹	监事会主席	女	53	2016.2-2019.2	无
钟玉庆	监事	男	52	2016.2-2019.2	无
郁爱如	监事	女	52	2016.2-2019.2	无
姜必武	副总裁	男	41	2016.2-2019.2	无

（二）简历

1、董事会成员简历

陈士良先生，董事长，简历详见本节之“六、控股股东和实际控制人”。

沈昌松先生，董事，男，1962 年出生，大专学历，中共党员，工程师。曾任桐乡市化学纤维厂生产科长、技术科长、质检科长、行政科长，浙江桐昆化纤集团有限责任公司（桐昆股份前身）行政事业部主任，桐昆股份董事；现任桐昆股份党委副书记、党委办公室主任、监事会主席，公司董事。

陈建荣先生，董事，男，1964 年出生，大专学历，中共党员，工程师。曾任浙江桐昆化纤集团有限责任公司生产部经理、副总经理，桐乡市中洲化纤有限责任公司总指挥，桐乡市恒生改性纤维有限公司总经理、桐乡市中洲化纤有限责任公司总经理、桐乡锦瑞化纤有限公司总经理、桐乡市三星化纤有限公司总经理，桐昆股份总裁助理；现任桐昆股份董事，公司董事。

许金祥先生，董事，男，1964 年出生，中共党员，大专学历，高级经济师。曾任桐乡市化学纤维厂生产班长、厂办副主任、主任，桐昆股份磊鑫公司常务副总经理，桐昆股份恒盛公司总指挥、总经理、董事长，桐昆股份生产技术部经理、技术中心主任、副总裁、执行总裁；现任桐昆股份董事、执行总裁，公司董事。

沈培兴先生，董事，男，1962 年出生，中共党员，大专学历，高级经济师。曾任桐乡市化学纤维厂、浙江桐昆化纤集团有限责任公司销售部经理、采购供应部经理、副总裁，现任桐昆股份董事、副总裁，公司董事。

2、监事会成员简历

屈玲妹女士，监事会主席，女，1964 年出生，中共党员，大专学历，高级会计师，高级经济师。曾任桐乡市化学纤维厂主办会计、财务科长，浙江桐昆化纤集团有限责任公司稽核财务部经理、财务管理部经理、总裁助理，桐昆股份财务总监，现任公司监事会主席。

钟玉庆先生，监事，男，1965 年出生，大专学历，中共党员，工程师。曾任桐乡市化学纤维厂生产班长、生产设备科科长、技术开发部经理，三星化纤常务副厂长、总经理，桐昆股份技术开发办公室主任。现任桐昆股份投资发展部副经理、桐昆股份第五届监事会监事，现任公司监事。

郁爱如女士，监事，女，1965 年出生，大专学历，中共党员。曾任职于桐乡化学纤维厂、桐乡凤鸣化纤厂、洲泉镇工业公司、桐乡市乡镇企业局、桐乡市经贸局、桐乡市经济和信息化局，现任公司监事。

3、高级管理人员简历

陈士良，总裁，简历详见本节“六、控股股东和实际控制人”。

姜必武先生，副总裁，男，1976 年出生，博士学历，中共党员。曾任职于中国石油化工集团公司华东分公司、中国石油天然气集团公司海外研究中心、中国石油化工集团公司阿尔及利亚公司、中国石油天然气集团公司海外勘探开发公司、中国石油天然气集团公司卡沙干公司，现任公司副总裁。

(三) 董事、监事、高级管理人员的兼职情况

截至本募集说明书签署日，公司董事、监事、高级管理人员兼职情况如下：

姓名	在公司担任职务	是否在公司领取报酬	在其他单位担任职务	是否在该单位领取报酬
陈士良	董事长、总裁	是	桐昆股份董事长	否
沈昌松	董事	否	桐昆股份党委副书记、党委办公室主任、监事会主席	是
陈建荣	董事	否	桐昆股份董事	是
许金祥	董事	否	桐昆股份董事、总裁	是
沈培兴	董事	否	桐昆股份董事、副总裁	是
屈玲妹	监事会主席	否	-	-
钟玉庆	监事	否	桐昆股份投资发展部副经理、监事	是
郁爱如	监事	否	-	-
姜必武	副总裁	是	-	-

(四) 董事、监事、高级管理人员持有发行人股票及债券情况

截至本募集说明书签署日，发行人董事、监事及高级管理人员持有公司股

权及债券的情况如下：

姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	持有公司债券
陈士良	3,335.00	66.70	-
沈昌松	277.50	5.55	-
陈建荣	277.50	5.55	-
许金祥	277.50	5.55	-
沈培兴	277.50	5.55	-
屈玲妹	277.50	5.55	-
钟玉庆	277.50	5.55	-
郁爱如	-	-	-
姜必武	-	-	-

（五）董事、监事、高级管理人员任职资格情况

截至本募集说明书签署之日，公司董事、高级管理人员的任职资格符合《公司法》及《公司章程》的规定。

九、发行人的主营业务情况介绍

发行人化纤和石化行业收入占主营业务收入的比例超过 97%。同时，发行人还从事房地产开发业务，项目区域集中在三、四线城市。

（一）发行人所在行业状况

1、化纤行业

（1）化纤行业概况

化学纤维是指使用天然高分子化合物或人工合成的高分子化合物为原料，经过制备纺丝原液、纺丝和后处理等工序制得的具有纺织性能的纤维。化纤纤维可分为人造纤维和合成纤维 2 大类，其中人造纤维包括粘胶短纤、粘胶长丝、醋酸长丝等，合成纤维根据成分差异主要可分为涤纶、氨纶、腈纶、锦纶、丙纶、维纶等。鉴于我国目前土地资源有限，粮棉争地、城乡争地矛盾日渐突出，棉花等天然纤维难以满足纺织工业发展需要，化纤在纤维消费中的地位日益突出，目前我国化纤在纺织原料加工量的比重已由 2005 年的 63.4% 提高到 70.0%，未来化纤的增长仍将成为纤维消费量增长的重要支撑因素。

近年来我国化纤行业持续快速发展，产业结构进一步优化，我国已成为世界上化纤产量最大的国家，化纤产量占全球比重已超过 60%，我国化纤及其制

品已经形成完整的产业配套基础。据中国化学纤维工业协会统计数据显示，2015 年 1~12 月我国化学纤维总产量为 4,831.71 万吨，同比增长 10.07%，增幅较 2014 年提高 4.07 个百分点。其中涤纶化纤当年合计产量为 3,917.98 万吨，同比增长 9.8%；涤纶长丝产量为 2,958.07 万吨，同比增长 12.26%，涤纶短纤产量为 959.91 万吨，同比增长 3.14%。同时，据国家统计局数据显示，2015 年我国规模以上化纤企业实现利润 313.4 亿元，同比增长 15.2%，主营业务收入利润率为 4.3%，较上年提高 0.5 个百分点。2015 年国内化纤产品产量保持较快增长，且受益于原材料价格的大幅下降，行业利润增幅较上年扩大，业内企业盈利能力普遍有所好转。

此外，我国化纤行业技术进步成效显著，节能减排工作进一步优化产业结构。中国目前已具备主要化纤品种的技术开发、工程设计和成套装备集成创新能力，以大型精对苯二甲酸、聚酯涤纶、粘胶短纤、锦纶聚合等为代表的自主化技术及成套装备已居国际先进水平。近 5 年来，全国共淘汰落后产能达 300 多万吨，目前聚酯涤纶行业国际先进水平的装备比重超过 75%，化纤吨纤维综合能耗下降 30% 以上，聚酯聚合、粘胶短纤等能耗水平基本达到国际先进水平。

在“十二五”期间，我国化纤的产业集中度进一步得到了提高，2014 年，生产规模 20 万吨/年以上的化纤企业达到 57 家，比 2010 年增加 24 家，产能占全行业的 66.5%，比 2010 年提高 17.5 个百分点。同时，我国化纤行业的技术结构向高层次化推进。化纤差别化率达到 56%，比 2010 年提高 10 个百分点，再生聚酯纤维产量达 560 万吨，比 2010 年增长 30.3%，化纤三大应用领域中“产业用”比例为 28%，比 2010 年提高 5 个百分点。目前我国已成为全球范围内高性能纤维生产品种覆盖面最广的国家。

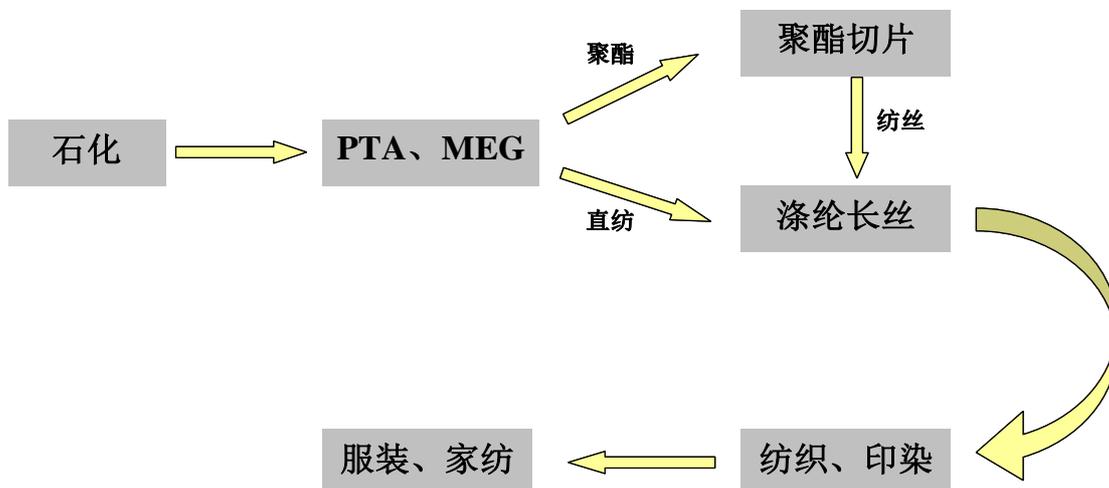
（2）涤纶长丝

涤纶，又称聚酯纤维，是合成纤维中的重要品种，其凭借强度高、弹性好、耐热、耐磨、耐腐蚀等优异特性，逐渐成为最重要的纺织原材料之一。按照丝的用途，涤纶长丝可分为民用涤纶长丝和工业用涤纶长丝，目前以民用涤纶长丝为主导。依据生产工艺和性能的区别，涤纶长丝产品主要分为 POY、DTY 和 FDY 三类。依据丝的长度，涤纶可分为涤纶短纤和涤纶长丝，其中涤纶长丝由于用途广、性能优越，成为最主要的化学纤维，其产量近年来占涤纶

总产量的 60%左右，并占化学纤维总产量的一半以上。

具体到涤纶长丝，涤纶长丝是以 PTA（精对苯二甲酸）和 MEG（乙二醇）为原料，经酯化和缩聚反应而制得的成纤高聚物——PET（聚酯切片），再经纺丝和后处理制成的纤维。

涤纶长丝行业的产业链结构



从涤纶长丝的需求方面看，涤纶长丝下游需求主要集中在服装用纺织品、家用纺织品等领域，近年来涤纶长丝的表观消费量呈现逐年增长态势。具体看，在服装用纺织品领域，涤纶长丝主要应用于制作服装的各种纺织面料以及缝纫线、松紧带、领衬、里衬等各种纺织辅料和针织成衣、手套、袜子等。一般而言，涤纶长丝织物在服装上的应用，若按使用米数划分：男装约占 20%，女装约占 80%。目前我国服装用纺织品的消费量占整个纺织行业消费量的 70%左右，近年来增长态势良好；家用纺织品中室内装饰织物类产品对于涤纶长丝的消耗较多，在家纺领域，涤纶长丝主要用于生产床上用品、各类窗纱面料、桌布台布、蚊帐布、沙发布、浴帘布、遮光布、毯子、坐垫等。长期看，涤纶纤维的用途不断扩大，随着我国国民经济的快速发展和居民生活水平的不断提高，未来人们对涤纶长丝的需求也进一步增加。

供给方面，中国涤纶行业起步较晚，但发展迅速，目前中国已成为世界上涤纶产量最大的国家，涤纶产量占世界涤纶产量的 60%以上。国内涤纶总产量由 2005 年的 1,271 万吨增至 2015 年的 3,917.98 万吨，年均复合增长率为 11.92%。在产能方面，2008~2010 年国内涤纶长丝的产能分别为 1,790.50 万吨、1,910.50 万吨和 2,078.50 万吨，产能增速较快，且近年来全行业的产能一直高于产量及表观消费量。据中国化纤工业协会统计，2011 年涤纶长丝新增产

能 291 万吨，今后几年中国涤纶工业市场仍将继续处于扩容阶段。因此未来部分生产设备老旧的企业将因产品单一、节能降耗等因素退出市场，而行业龙头企业则凭借产业链优势、完善的产品结构、品牌效益以及资金实力等竞争优势将获得更好更快的发展。

产品价格方面，涤纶的上游行业为石化行业，涤纶产品价格受制于国际原油价格，且上游原材料价格的波动极易向下游涤纶行业传导。同时，国内涤纶制造业企业规模普遍较小，企业议价能力相对较弱，上游原材料的价格波动将很快传导至下游涤纶行业。

此外，涤纶行业还具备明显的地域性特征。就全球来看，涤纶产能主要分布在中国大陆、印度、中国台湾、东盟、韩国和西欧。就国内而言，由于纺织工业发展呈现向东部集中的趋势，我国聚酯工业也改变了以前布点式的发展模式，呈现出以市场为导向的发展态势，形成了以长三角地区为代表的聚酯产业集群，目前我国涤纶长丝生产企业主要集中于浙江省、江苏省。未来随着涤纶行业集中度不断提升，产业集群效应的进一步显现，中国华东区域的涤纶制造企业的规模 and 市场份额将进一步提升，并与区域内的 PTA 行业和纺织工业形成良性互动发展，区域内龙头企业的市场主导能力将得到增强，这将有利于涤纶行业的持续发展。

公司所处化纤行业周期性波动明显，同时 2015 年受国际油价下跌及下游需求低迷等因素影响，化纤产品价格降至多年来的历史低位，当年公司收入规模因此下滑，未来行业周期性及原油价格波动仍将影响其受益于原材料价格的下降，2015 年国内化纤行业盈利能力有所好转，但当前行业结构性及区域性产能过剩情况仍较突出，未来随着行业结构调整的加快，具有产品差别化率高、技术水平领先和资金实力雄厚的大型企业的竞争优势将得到增强。

2、石化行业

随着经济的快速发展以及人们生活水平的提高，人们对于纺织品服装的需求不断扩大，作为化纤原料的 PTA 更是发展迅速。过去的十年，是我国 PTA 行业发展的黄金十年，2003 年我国 PTA 的总生产能力约 4.38Mt/a，2008 年增长到 12.32Mt/a，年均增长率达到 23.0%，2013 年底，我国 PTA 的总生产能力已达 33.27Mt/a，年均增长率为 22.0%，之后几年我们的 PTA 产能趋于稳定，目前，我国 PTA 产能已超越韩国、美国，成为世界第一的 PTA 生产国。

我国 PTA 行业发展呈现出以下特点：

①我国 PTA 我国已成为世界 PTA 工业生产和消费的绝对大国，目前已进入重要转折时期。从技术角度上看，由引进技术为主向以国内自主技术为主转变，由单一规格品种向多规格多品种转变，由长流程向短流程转变的特征愈加明显。随着技术不断进步，特别是采用自主技术和国产化装备的百万吨级装置建成投产，是我国 PTA 技术发展的重要里程碑，标志着我国已跻身于世界技术的第一梯队。

②装置规模越来越大，产能集中度越来越高。随着恒力石化、逸盛石化等大型新建装置的建成投产，我国 PTA 的产能集中度越来越高。

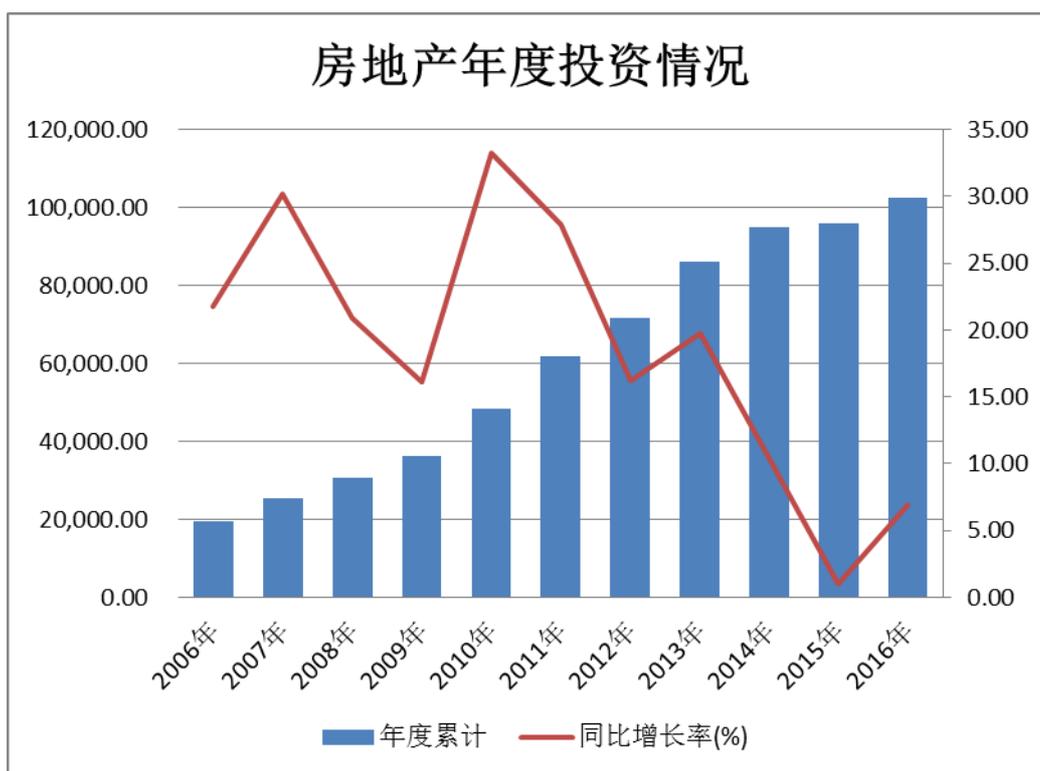
③民营企业所占份额越来越大。近些年，随着国内民营及其控股企业、外(台)商业独资及其控股企业投资项目的陆续建成投产，我国 PTA 的产能格局发生了重大变化，国有控股企业所占的比例越来越小。截至 2013 年底，我国国有控股企业 PTA 总生产能力 4.32Mt/a，仅占全部生产能力的 12.98%；外(台)商业独资及其控股企业的总生产能力 750Mt/a，约占全部生产能力的 22.54%，民营及其控股企业总生产能力 21.45Mt/a，约占全部生产能力 64.47%。接下来几年，PTA 市场的竞争主要由民营企业决定。

PTA 的上游产品是 PX，2015 年国内 PX 产量只有 910 万吨左右，整体开工率在 6.5 成左右，产量利用率较低，对外依存度达 55%，因此 PX 产品价格受全球 PX 行业发展影响较大。2015 年，PX 年初价格为 6,750 元/吨，年末价格为 6,094 元/吨，全年跌幅为 9.7%。正由于上游 PX 行业产品售价下跌，导致 PTA 行业生产成本降低，PTA 产能快速扩张。近年来 PTA 行业成为化纤产业链中产能扩张最快，产能过剩最严重的一环，据生意社统计，2015 年国内 PTA 产能达到 4,700 万吨左右。随着下游化纤企业积极将业务向上游延伸，PTA 产能快速扩张，供需逐步呈现紧缺-平衡-充裕-过剩，2015 年产能增速有所放缓，当年国内 PTA 新产能投入 345 万吨，全年增幅 7.9%。当前国内 PTA 自给率达 98% 高位，容纳空间已达上限，后续 PTA 行业将进入一个逐渐去产能的阶段。发行人的 PTA 由桐昆股份的子公司嘉兴石化供应，并不对外销售，目前尚不能满足自身生产涤纶长丝的原材料需要量。

3、房地产行业

房地产行业是一个具有高度综合性和关联性的行业，其产业链较长、产业

关联度较大，是国民经济的支柱产业之一。我国目前正处于工业化和快速城市化的发展阶段。整体国民经济持续稳定增长，人均收入水平稳步提高，快速城市化带来的城市新增人口的住房需求，以及人们生活水平不断提高带来的住宅改善性需求，既是构成我国房地产市场快速发展的原动力，也是确保房地产市场持续健康发展的重要因素。2006-2016 年，房地产开发投资持续增长，2005-2014 年，房地产总投资增长率保持在 10% 以上，2014 年全国房地产开发投资的总额超过了 9 万亿，2016 年全年，我国累计实现房地产业开发投资为 102,581 亿元，已到达 2006 年的五倍，增长幅度很大。



数据来源：wind资讯

住宅房地产开发投资是房地产开发投资中的重要组成部分，在过去十年间也保持的高速的增长，2016年全国房地产住宅开发投资68,704亿元，占房地产



开发投资的比重达66.98%。住宅开发投资是维持房地产开发投资保持增长的重要保证。随着我国城市化程度的提高，住宅市场的刚性需求将为房地产行业的未来发展注入动力。

数据来源：wind资讯

近年来，国内经济快速发展，居民收入水平显著提高，消费需求旺盛，商业营业用房比重也持续增长，规模快速扩张，第三产业在国民经济的比重不断增加，这些因素共同促进了商业营业用房的发展，2006年-2014年增长率保持在15%以上，至2016年，我国商业营业用房投资开始趋于稳定，达到15,838



亿元。

数据来源：wind资讯

我国土地市场发展迅速，土地需求量旺盛，2015年本年购置土地面积为2.28亿平方米，2012年受宏观环境影响，政府对土地的总量控制逐渐加强，当年土地购置面积下降至3.57亿平方米。2016年房地产市场进入深度调整期，房地产开发企业土地购置面积为2.20亿平方米，为近年内最低水平。



数据来源：wind资讯

整体而言，城市化进程为房地产行业带来了良好的发展前景；自 1982 年至 2015 年，中国城市化率由 20% 迅速跃升至 56.1%；但与发达国家 75% 以上的城市化率相比，仍有大幅度的提升空间。未来 10 多年中，预计中国城市化水平将保持年均一个百分点的增长速度，约有 3 亿农村人口转为城镇人口，将带来大量新增的住房需要。此外，从人均住宅面积拥有量来看，欧洲国家基本在 30-50 平方米之间；2012 年，中国城镇居民的人均住宅面积为 32.91 平方米，已达到欧洲国家的基本水平，但仍面临着较大比例的低层次陈旧住宅需拆迁更新的情况，因此，在短期内我国住宅需求将保持比较旺盛的态势。在规划审批、信贷、税收等方面对中小套型、中低价位的普通住房给予了优惠的政策支持，并明文规定了享受优惠政策的普通住房的具体标准。随着各地房地产宏观调控细则的相继出台，在土地供应难以增加的情况下，结构上中低价商品房用地、经济适用房用地增加，将导致大户型、低密度高档住宅土地供应量减少，从而使大户型、低密度高档商品房价格继续坚挺；而中低价商品房和经济适用房对应的需求群体十分庞大，需求短期内将不会得到满足。

（二）发行人行业地位

1、发行人的市场地位

公司已经形成了 PTA—聚酯—纺丝—加弹一体化产业链格局，产品覆盖 POY、DTY、FDY 等多个系列近百个品种。桐昆股份系国内产能、产量、销量最大的涤纶长丝制造企业，根据中国化学纤维工业协会统计，2001-2016 年公司连续 16 年在我国涤纶长丝行业中销量名列第一。

2、主要竞争对手的简要情况

（1）荣盛石化（002493）

荣盛石化成立于 1995 年，位于浙江省杭州市萧山区，主要从事 PTA、聚酯纤维相关产品的生产和销售，主要产品为 PTA 以及涤纶牵伸丝（FDY）、涤纶预取向丝（POY）、涤纶加弹丝（DTY）三大系列、各种规格的涤纶长丝、PET 切片。目前，该公司已形成聚酯 100 万吨、涤纶纺丝（FDY、POY）90 万吨、涤纶加弹丝（DTY）35 万吨的年设计生产能力。

（2）恒力股份（600346）

恒力股份始建于 1994 年，总部位于江苏省吴江市盛泽镇，主营业务为 PET 和涤纶长丝，已经成为 Nike、Adidas、丰田汽车等国际知名品牌的指定纺织品原料供应商。恒力集团下辖吴江化纤织造厂、江苏恒力化纤有限公司、江苏博雅达纺织有限公司、苏州苏盛热电有限公司、恒力（宿迁）工业园、苏州华毅机械有限公司等多家实体企业。目前，该公司拥有聚酯切片生产能力 45 万吨，涤纶长丝年生产能力达到 120 万吨。

（3）恒逸石化（000703）

恒逸石化成立于 1990 年，位于浙江省杭州市萧山区，是以 PTA、聚酯纺丝、化纤加弹为主营业务。

（4）新凤鸣集团股份有限公司

新凤鸣集团股份有限公司成立于 2000 年，位于浙江省桐乡市，主要产品包括各种规格的 POY、FDY、DTY 涤纶丝和聚酯切片。

（三）发行人的竞争优势

1、规模优势

公司系国内产能、产量、销量最大的涤纶长丝制造企业，2001-2016 年公司连续 16 年在我国涤纶长丝行业中销量名列第一，具有较大的市场话语权。公司未来将在进一步提高产品差别化率的基础上继续扩充产能，不断巩固市场竞争优势地位。

2、技术及装备工艺水平

目前，公司拥有日本 TMT 双头高速卷绕设备、印度 HIMSON 公司加弹设备、美国 HONEY WELL 公司 DCS 控制系统等先进生产设备及德国 UB20LAUDA 超级恒温油浴等产品检测装备。公司在 1997 年开始导入 ISO9000 质量认证体系，现已建立起成熟的质量管理体系。公司的聚酯装置以国产为主，长丝设备以德国和日本进口为主。聚合设备主要为德国吉玛五釜聚合直纺装置、美国杜邦三釜聚合直纺装置、中纺院四釜聚合直纺装置。FDY 设备主要有能上高速经编机 FDY 生产线；直纺 16 头能上高速经编机 FDY 生产线；切片纺全自动切换高速一步法纺丝拉伸机、切片纺全自动切换高速纺丝机；德国巴马格 WINGS 生产线、德国巴马格 ACW 生产线。POY 设备主要为日本村田设备，其中两条为多孔细旦国内第一条进口超大容量生产线；DTY 设备主要有进

口立达高速拉伸变形机、进口帝人 33H 双喂入配 TCS 在线张力检测装置、高速拉伸变形机、进口高温短热箱配 TCS 在线张力检测装置、细旦高速拉伸变形机、国产宏源 FK6-1000V、M 型高速拉伸变形机、国产海源 HFD-1200M/A。

公司通过持续的技术改造，绝大部分装置达到国内领先、国际先进水平部分装置（如恒通 40 万吨聚酯装置）达到国际领先水平。同时，在已有省级企业技术中心的基础上，公司通过了“高新技术企业”、“国家新合纤产品开发基地”和“国家认证实验室”认定，建立了科技创新管理体系，建立了科学、规范的研发流程，培养了一支综合素质优秀、技术实力强劲、实践经验丰富的研发团队。公司的企业技术研发中心被认定为省级高新技术研究开发中心，纤维检测中心获得《中国合格评定国家认可委员会实验室认可证书》，为技术创新提供了坚实的后盾。公司每年投入利润的 3% 左右作为研发经费，为新产品和新技术的研发提供了强有力保障，研发成果在公司和控股公司内资源共享，避免了资源浪费。

3、产品优势

公司涤纶长丝产品包含 POY、FDY、DTY、复合丝、中强丝等五大系列 300 多个品种，规格齐全，被称为化纤行业的“沃尔玛”超市，产品差别化率达到 52%，高于行业平均水平。基于产品结构和技术装备的优势，公司还能针对市场需求的变动，快速调整其生产计划和产品结构以响应市场。

4、产业链上下游一体化优势

嘉兴石化一期 PTA 项目的建成投产，使公司上达 PTA，下到纺丝、加弹，形成了 PTA—聚酯—纺丝—加弹一条龙的生产、销售格局，一方面增强了企业的整体综合实力；另一方面，公司的原料 PTA 采购于全资子公司嘉兴石化，运距短、成本低且供应稳定，与其他外购 PTA 的涤纶长丝企业相比，公司拥有更强的成本优势。此外，公司积极试点互联网金融，借助于公司坚实的化纤产业基础、密集的国内外客户网络，庞大的客户群体及较强的行业影响力等优势，促进企业进行产业升级，拓展企业的盈利空间。

5、品牌优势

公司历来重视品牌建设，主导产品“GOLDEN COCK”牌涤纶长丝在 1999 年 9 月评为“浙江省名牌产品”，2007 年 9 月被评为“中国名牌产品”，同年

12 月被评为“国家免检产品”，2011 年 5 月“桐昆”牌商标被国家工商总局商标局认定为“中国驰名商标”，2014 年 3 月被中国化学纤维工业协会评为“全国化纤行业优秀品牌贡献奖”，在国内外市场上拥有较高的知名度和美誉度。

6、地理优势

长三角地区的涤纶长丝消费量约占国内总量的 80%。公司位于浙江嘉兴桐乡，地处浙江北部杭嘉湖平原；东距上海 110 公里，北临苏州 74 公里，西邻杭州 56 公里，属以上海为中心的长江三角洲经济区；紧邻中国绍兴钱清轻纺原料市场、中国柯桥轻纺城、萧绍化纤市场、盛泽化纤市场等专业市场和海宁马桥经编基地、许村家纺基地、长兴白坯布基地。优越的地理位置极大地方便了公司提升市场影响，节约物流成本。

（四）发行人经营方针及战略

公司现已形成了 PTA—聚酯—纺丝—加弹一条龙的产业链格局。未来公司将立足现有产业基础，通过实施精细化管理和加大技术改造投入，继续保持规模、成本和品质领先，并不断提高产品附加值，增加涤纶长丝功能性、差别化产品比例，继续巩固中国聚酯涤纶行业领军企业地位。在此基础上，公司加快产业前向一体化进程，并为公司在石化行业向纵深发展奠定基础。

（五）发行人的主要业务

发行人主要从事涤纶长丝的生产和销售，通过发行人的控股子公司上市公司桐昆股份负责运营；同时，发行人通过桐昆房产等公司从事房地产开发业务，项目区域集中在三、四线城市。另外，发行人还从事少量的投资管理业务。近年来，公司各项业务逐渐呈现良性发展势头，报告期内，公司主营业务收入具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
化纤行业	562,849.18	97.78	2,291,230.40	97.41	1,963,866.89	97.61	2,358,061.37	98.86
石化行业	376.88	0.07	2,254.29	0.10	7,286.42	0.36	3,090.74	0.13
房地产行业	558.09	0.10	37,516.84	1.59	30,923.72	1.54	10,928.14	0.46
投资及其他行业	11,860.24	2.06	21,258.11	0.90	9,870.36	0.49	13,143.51	0.55
合计	575,644.39	100.00	2,352,259.64	100.00	2,011,947.40	100.00	2,385,223.76	100.00

1、化纤业务

公司化纤业务为民用涤纶长丝的研发、生产和销售，主要产品为 POY、DTY 和 FDY 三类。涤纶又称聚酯纤维，是以 PTA 或 DMT 和 MEG 为原料经酯化或酯交换和缩聚反应而制得的成纤高聚物—聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET），经纺丝和后处理制成的纤维。

涤纶的用途主要有三方面：①服装：如服装面料、里料、内衣、袜子、服装填充物等；②家纺：如窗帘、窗纱、浴帘、床被、桌布、装璜材料等；③工业：如轮胎帘子布、输送带、灯箱布、三角皮带、车辆安全带等。

依据丝的长度，涤纶可分为涤纶短纤和涤纶长丝，涤纶长丝是长度为千米以上的丝，长丝卷绕成团；涤纶短纤是几厘米至十几厘米的短纤维。其中涤纶长丝产量较高、应用较为广泛。目前，涤纶长丝产量占国内涤纶总产量的 60% 以上，并占化学纤维总产量的 50% 以上。依据应用领域，涤纶长丝可以分为民用涤纶长丝和工业用涤纶长丝。民用涤纶长丝在整个涤纶长丝产业中处于主导地位。

根据生产工艺和性能的区别，公司生产的涤纶长丝产品主要可分为 POY、DTY、FDY 三类，其特性和用途各有差异，具体情况如下表所示：

名称	产品标准	定义	产品特性	主要用途
POY	FZ/T 54003-2004	经高速纺丝获得的取向度在未取向丝和拉伸丝之间的未完全拉伸的化纤长丝	具有强度高、丝筒成形好、产品均匀性好的特点，使得产品在后加工时加工速度快、断头率低、退绕完全、消耗小、染色均匀。	适用于加工成高质量的低弹丝、网络丝、空气变形丝、缝纫线，用于生产各种仿丝、仿毛类服装面料，织造沙发面料、窗帘和汽车内部装饰布等，其织物悬垂性好、手感丰满、细腻。
DTY	GB/T 14460-2008	利用 POY 做原丝，进行拉伸和假捻变形加工制成的化纤长丝。	具有一定的弹性及收缩性	是针织（纬编、经编）或机织加工的理想原料，适宜制作服装面料（如西装、衬衫）、床上用品（如被面、床罩、蚊帐）及装饰用品（如窗帘布、沙发布、贴墙布、汽车内装饰布）等。
FDY	GB/T 8960-2008	利用 POY 纺丝拉伸进一步制成的化纤长丝	具有强度高、丝筒成形好、染色均匀的特点，使产品在后加工时断头率低、退绕完全、消耗小、织物疵点少、染色均匀。	适用于机织和针织加工，生产网眼布、涤塔夫、牛津布、雪克、西装里料、鞋用材料，并可用于生产各种绒类织物、雨披、伞面以及包覆纱等。

目前，从业务收入构成情况看，公司化纤业务收入主要来源于 POY、DTY、FDY，2016 年化纤业务占主营业务收入的 97.99%，是公司最主要的收

入来源。

2、石化业务

PTA 是重要的大宗有机原料之一，广泛用于与化学纤维、轻工、电子、建筑等国民经济的各个方面。PTA 的下游延伸产品主要是聚酯纤维，国内市场中，PTA 主要用于生产聚酯纤维。聚酯纤维，俗称涤纶。涤纶分长丝和短纤，长丝约占 62%，短纤约占 38%。公司主要生产的是涤纶长丝，PTA 是公司的重要原材料。

公司为了增加对上游原材料的影响力，开始逐步进军上游市场，2012 年第四季度，嘉兴石化年产 80 万吨 PTA 工程项目开始投产，向产业链上游延伸，所产 PTA 主要用于公司涤纶长丝产品之生产原料，形成 PTA、聚酯、纺丝上下游一体化的涤纶长丝全产业链格局。目前公司正在建设年产 120 万吨的 PTA 项目，进一步扩大 PTA 产能，完善公司产业链上游的布局，项目投产后，公司将进一步增加对上游原材料的影响力。

3、房地产业务

公司于 2003 年开始涉足房地产行业，定位中高端市场，在区域市场具有一定的市场竞争力。目前主要通过下属子公司桐昆房产负责运营。截至目前，公司已开发或正在开发的房地产项目共 7 个，均位于浙江省内。公司拥有房地产开发贰级资质，证书编号为浙房开 1267 号。

4、投资及其他行业

除上述行业外，投资及其他行业主要为公司控股及参股的其他公司，涉及投资、贸易、包装材料等相关业务。报告期内，该类业务规模占公司业务的比例较低。

（1）其他控股子公司情况

①投资行业公司：主要为磊鑫实业和拓鑫投资。

②其他行业公司：主要为从事包装材料的生产和销售的佑昌包装、从事铝合金材料的生产和销售的佑丰新材料。

（2）其他参股公司情况

公司有重要影响的参股公司主要为盛隆投资、嘉兴银行、汇信小额贷款以

及从事 PX 生产的浙江石化。

以上公司的基本情况及主要财务数据详见《募集说明书》之“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人组织结构和权益投资情况”之“（二）发行人重要权益投资情况”之相关内容。

（六）发行人的经营模式

1、化纤业务

（1）涤纶长丝行业的经营模式

涤纶长丝行业的主要盈利模式为通过相对稳定的加工费获取毛利。由于其下游为充分竞争的纺织、印染、服装和家纺等行业，因此涤纶长丝的定价主要取决于原材料价格、市场供求关系等。近年来，桐昆股份不断通过完善产业链，向涤纶长丝上游原材料 PTA 等延伸，使得桐昆股份对原料成本控制能力增强，提升了企业的整体盈利能力。

①采购模式

桐昆股份通过长期协议与市场现货采购相结合的方式来满足大宗原料的供应需求，并不断完善产业链，其中主要涤纶长丝的原材料 PTA 由子公司嘉兴石化生产自用。

公司涤纶长丝产品的主要原材料为石化产品中的 PX、PTA、MEG 和 PET，其中 PET 数量和占比均较小。公司的主要原材料市场货源稳定，供应充足。PTA 主要由中国石化、荣盛集团、逸盛大化石化等供应，基本是国内采购。公司嘉兴石化 PTA 项目投产后，基本是自给为主、市场采购为辅。MEG 主要由中国石化、沙伯亚太等供应，30%左右进口。PX 主要由中国石化、中国石化等供应，40%左右进口。

最近一年及一期，公司向前五名供应商的采购情况如下：

年份	供应商名称	采购金额（万元）	占营业成本比例
2017 年 1-3 月	中国石化化工销售有限公司华东分公司	69,973.13	12.50%
	中国石化上海石油化工股份有限公司	63,482.02	11.34%
	浙江前程石化股份有限公司	57,108.66	10.21%
	SABIC ASIA PACIFIC PTE LED(沙伯亚太新加坡)	43,882.03	7.84%

	恒力石化(大连)有限公司	24,200.12	4.32%
	合计	258,645.96	46.22%
2016 年度	恒力石化(大连)有限公司	236,355.15	9.97%
	中国石化上海石油化工股份有限公司	228,852.18	9.65%
	中国石化化工销售有限公司华东分公司	199,942.75	8.44%
	SABIC ASIA PACIFIC PTE LED(沙伯亚太新加坡)	198,911.67	8.39%
	汉邦(江阴)石化有限公司	96,235.47	4.06%
	小计	960,297.21	40.51%

由上表可见，公司不存在向单个供应商的采购比例超过营业成本的 50% 或严重依赖于少数供应商的情况。

②生产模式

公司及各子公司采用专业化分工生产的生产模式：公司各厂区及各子公司每年年底根据当年的运营和销售情况制定下一年度的生产指标，之后上报公司确认，公司据此考核公司各厂区及各子公司的生产情况。公司各厂区及各子公司每天向股份公司上报生产指标，包括等品率、废丝率和制成率等指标，公司据此跟踪生产情况。公司下设生产技术部，负责监督指导公司各厂区和各子公司的生产、工艺技术、生产管理线和质量控制线。

报告期内，公司主要涤纶长丝产品的产能、产量、销量、产能利用率以及产销率情况如下：

年度	产品	产能 (万吨)	产量 (万吨)	销量 (万吨)	产能利用率 (%)	产销率 (%)
2017 年 1-3 月	POY	62.50	61.88	47.29	99.00	130.85
	FDY	15.00	15.42	13.37	103.00	115.34
	DTY	11.00	11.60	9.64	105.00	120.36
	合计	88.50	88.90	70.30	100.45	126.46
2016 年 度	POY	250	240.57	243.50	96.23	101.22
	FDY	60	62.88	63.93	104.80	101.67
	DTY	40	41.83	42.07	104.58	100.57
	合计	350	345.28	349.50	98.65	349.50
2015 年 度	POY	200.00	197.96	194.74	98.98	98.37
	FDY	60.00	61.82	61.03	103.03	98.72
	DTY	38.00	38.31	37.97	100.82	99.11
	合计	298.00	298.09	293.74	100.03	98.54
2014 年 度	POY	185.00	184.74	185.47	99.86	100.40
	FDY	60.00	58.58	58.73	97.63	100.26

	DTY	30.00	31.26	31.11	104.21	99.52
	合计	275.00	274.58	275.31	99.85	100.27

随着桐昆股份“年产 30 万吨差别化纤维项目”、“年产 27 万吨差别化纤维项目”、“恒腾差别化年产 40 万吨差别化纤维项目”等陆续投产，报告期内，公司的各差别化涤纶长丝产能逐步提升，同时由于公司各类产品产销两旺，产能利用率较高，产销率较高。

③销售模式

公司产品以“内销为主、出口为辅”，内销收入占营业收入的比重保持在 90%左右。公司拥有稳定的销售网络，产品主要销往国内家纺制品生产企业、服装面料生产企业，主要集中于浙江、江苏等等纺织业发达地区。公司客户群分布广泛，对单一客户的依赖度较低。

A、境内销售

销售流程：公司采取当天定价、报价、销售的模式，公司的销售管理部根据市场行情、财务成本核算、供需状况确定产品销售价格，并报送总裁审批，审批后以价格表形式发送给公司及各子公司的经营科，公司及各子公司根据审批后的价格各自对客户直接销售，公司及各子公司坚持先收款、后发货的原则，采取现金、电汇、汇票等结算方式。

B、境外销售

销售流程：业务员对外报盘→双方磋商达成成交价格→网上报公司审批（预计外销毛利率高于内销时，填写外贸操作系统审批表，经业务经理、生产工厂审批，销售副总审批）→签订合同→订单、形式发票传真给客户→收取客户 10~30%的预付款（或 100%信用证、电汇）→制作生产通知单→发货通知单→安排航运→制作单证→收取尾款。国外销售主要集中在中东、南美和东南亚地区。桐昆股份及各子公司采取电汇、信用证等国际结算方式。

最近一年及一期，公司向前五名客户的销售情况如下：

年份	客户名称	销售金额（万元）	占化纤收入的比例
2017 年 1-3 月	中艺远东进出口有限公司	16,661.44	2.96%
	浙江前程石化股份有限公司	15,832.45	2.81%
	苏州恒舞纺织科技有限公司	8,254.48	1.47%
	海宁合丰纺织品有限公司	7,997.30	1.42%

	太仓市威豪化纤有限公司	6,319.83	1.12%
	小计	55,065.51	9.78%
2016 年度	中艺远东进出口有限公司	77,636.37	3.03%
	浙江前程石化股份有限公司	70,660.92	2.76%
	苏州恒舞纺织科技有限公司	31,863.11	1.25%
	太仓市威豪化纤有限公司	31,857.56	1.25%
	海宁合丰纺织品有限公司	27,666.48	1.08%
	合计	239,684.43	9.37%

公司不存在向单一客户销售超过 50% 或严重依赖于少数客户的情况。

2、石化业务

最近三年及一期，石化业务（PTA）销售收入分别是 0.31 亿元、0.73 亿元、0.27 亿元和 0.04 亿元，PTA 除了 PTA 期货进行少量实物交割外，较少对外销售，嘉兴石化生产的 PTA 基本为涤纶长丝产品原材料自用，以形成 PTA、聚酯、纺丝上下游一体化的产业链格局。目前，嘉兴石化正在建设年产 120 万吨的 PTA 项目，将进一步满足公司对 PTA 原材料的需求。

3、房地产业务

最近三年及一期，公司房地产销售收入分别为 1.09 亿元、3.09 亿元、3.75 亿元和 0.06 亿元，占主营业务收入比重较小。报告期内，公司已开发和正在开发的住宅项目为 7 个：

（1）滨海一号项目，位于嘉兴市海盐县武原镇城北东路附近，占地面积 56,938 平方米，建筑面积 178,727 平方米，容积率 2.5。项目分两期开发，计划总投资 9 亿元，开工时间为 2010 年 10 月 20 日，预售时间为 2011 年 4 月 17 日。截至 2017 年 3 月末，项目已基本售完，并交付使用。2017 年 3 月末，该项目已投资 9.02 亿元，已回笼资金 10.47 亿元。截至 2017 年 6 月 30 日，该项目已全部销售。

（2）曼哈顿花园项目，位于嘉兴市桐乡市振东新区，占地面积 54,585 平方米，建筑面积 145,016 平方米，容积率 2.0。项目计划总投资 10 亿元，于 2011 年 8 月开工，现已交付使用。截至 2017 年 3 月末，项目已基本售完，并交付使用。2017 年 3 月末，该项目已投资 10.3 亿元，已回笼资金 12.01 亿元。截至 2017 年 6 月 30 日，该项目已全部销售。

(3) 星湖湾项目，位于嘉兴市桐乡市振东新区，占地面积 80,709 平方米，建筑面积 209,843 平方米，容积率 2.6。项目分两期开发，计划总投资 10.6 亿元，于 2013 年 7 月 22 日开工，2013 年 10 月 12 日开始预售。截至 2017 年 3 月末，项目已基本售完，并交付使用。2017 年 3 月末，该项目已投资 14.2 亿元，已回笼资金 19.2 亿元。截至 2017 年 6 月 30 日，该项目已全部销售。

(4) 丽嘉花园项目，位于丽水市莲都区，占地面积 100,567 平方米，建筑面积 280,393 平方米，容积率 1.9。项目分两期开发，计划总投资 18.70 亿元，开工时间为 2014 年 10 月 15 日，一期预售时间为 2014 年 12 月 26 日，二期预售时间为 2015 年 11 月 15 日。截至 2017 年 3 月末，一期竣工验收，二期主体完成，配套工程施工。截至 2017 年 3 月末，项目预售率为 94.9%。2017 年 3 月末，该项目已投资 18.78 亿元，已回笼资金 23.45 亿元。截至 2017 年 6 月 30 日，该项目去化率为 96.16%。（该数据包含二期商铺）

(5) 翰林府第，位于嘉兴市桐乡市洲泉镇，占地面积 17,995.69 平方米，建筑面积 40,986.46 平方米，项目计划总投资 1.6 亿元，已投资 1.25 亿元，预计完工时间 2017 年 3 月，项目可售面积 32,318.78 平方米，截至 2017 年 3 月末，该项目已投资 1.29 亿元，项目预售率为 98.55%，已回笼资金 1.47 亿。截至 2017 年 6 月 30 日，该项目去化率为 100%。

(6) 好来登花园，位于嘉兴市桐乡市梧桐街道庆丰北路，占地面积 69,511.66 平方米，建筑面积 147,529.68 平方米，容积率 1.45。公司于 2016 年 2 月取得该地块，截至 2017 年 3 月末，主体结顶，脚手架拆除。截至 2017 年 3 月末，项目预售率为 99.81%。2017 年 3 月末，该项目已投资 4.34 亿元，已回笼资金 8.44 亿元。截至 2017 年 6 月 30 日，该项目去化率为 99.81%。

(7) 康来登花园，位于嘉兴市桐乡市乌镇。公司于 2016 年 6 月 24 日取得该地块，计划一期商住，二期酒店，一期项目于 11 月 9 日开工建设，预计 2017 年 5 月开盘预售，2019 年上半年交房。该地块面积为 63,386.65 平方米，后续计划开发建筑面积约为 99,714 平方米的康来登花园住宅小区和约 25,000 平方米的酒店。该地块是公司目前唯一的储备土地。

4、投资及其他行业

除上述行业外，投资及其他行业主要为公司控股及参股的其他公司，涉及

投资、贸易、包装材料等相关业务。报告期内，该类业务规模占公司业务的比例较低。

（1）其他控股子公司情况

①投资行业公司：主要为磊鑫实业和拓鑫投资。

②其他行业公司：主要为从事包装材料的生产和销售的佑昌包装、从事铝合金材料的生产和销售的佑丰新材料。

（2）其他参股公司情况

公司有重要影响的参股公司主要为盛隆投资、嘉兴银行、汇信小额贷款以及从事 PX 生产的浙江石化。

以上公司的基本情况及主要财务数据详见《募集说明书》之“第五节 发行人基本情况”之“五、发行人组织结构和权益投资情况”之“（二）发行人重要权益投资情况”之相关内容。

（七）环境保护

公司的污染物排放主要涉及桐昆股份所在的石化及化纤行业。桐昆股份生产过程中的污染物主要为加热过程中的废气以及酯化和缩聚反应中的废水。桐昆股份参与制定了《清洁生产标准化纤行业（涤纶）》的行业标准，同时制定了详细的《环境管理规章制度》，并严格执行该制度。桐昆股份及其生产型子公司恒盛化纤、恒通化纤、恒基纤维、中洲化纤、恒隆化工、恒源化工、恒昌纸塑（恒益纸塑）均取得了 ISO14001:2004 环境管理体系认证。桐昆股份及其生产型子公司购置的锅炉均设有脱硫除尘装置，脱硫效率可达 80% 以上，除尘效率达 99% 以上。桐昆股份及其生产型子公司认真执行在新建、改建、扩建工程项目中的环境保护管理、环境保护措施、工程项目与主体工程同时设计、同时施工、同时投产的“三同时”制度和审查验收制度的规定，及时消除能源浪费和环境保护事故的隐患。

公司报告期内未受到环境保护部门的行政处罚。

（八）安全生产情况

桐昆股份作为 PTA 和涤纶长丝的生产型企业，生产工艺流程复杂，在生产、运输存储过程中存在一定的安全风险。公司认真执行国家安全生产相关法

法律法规，建立健全安全生产管理长效机制，实现安全生产运营。公司近年来加大在安全方面的投入，不断提高生产设备和作业环境的安全性，持续改进和完善各种安全预防措施，保证企业安全稳定运行。

桐乡市安全生产监督管理局于 2016 年 6 月 20 日出具《行政处罚决定书》（桐安监执罚[2016]8 号），就中洲化纤发生一起机械伤害事故，造成公司 1 名职工死亡事项，桐乡市安全生产监督管理局认定中洲化纤未督促从业人员严格执行本单位的安全生产规章制度和安全操作规程，疏于现场管理，对本次事故负有管理责任，对中洲化纤处以罚款 28 万元的行政处罚。

经核查，对于上述事项，根据《生产安全事故报告和调查处理条例》等相关规定，“一般事故，是指造成 3 人以下死亡，或者 10 人以下重伤，或者 1,000 万元以下直接经济损失的事故”，本次事故造成 1 人死亡，属于一般事故而非重大事故；桐乡市安全生产监督管理局对本次事故按照一般事故进行处罚；中洲化纤在事故发生后迅速作出反应，按照工伤赔偿程序积极妥善处理相关事故，未造成不安定因素和社会不良影响；上述处罚对发行人的业务及经营行为不构成重大实质性影响，不属于重大行政处罚。

除上述情况外，公司报告期内未发生其他因违反安全生产法律法规而被行政处罚的情况。

十、发行人报告期内违法违规情况

报告期内，公司未受到过重大行政处罚。

十一、公司独立运营情况

发行人在资产、人员、机构、财务和业务经营方面均与控股股东及其控制的其他企业相互独立。

（一）资产方面

发行人资产完整，拥有独立的运营系统，公司的资金、资产和其他资源由自身独立控制并支配，不存在控股股东及其他关联方无偿占用、挪用公司资产的现象。

（二）人员方面

发行人在劳动及工资管理方面独立于实际控制人，按照国家的劳动法律、法规制定相关的劳动、人事、薪酬制度。公司的员工身份、资格、合同关系、制定的劳动人事制度等事项与实际控制人或其他关联方相互独立。

（三）机构方面

发行人与控股股东及其关联企业的办公机构和生产经营场所分开，不存在混合经营、合署办公的情况；公司设置了健全的组织机构体系，公司的管理部门与控股股东及其关联企业的内设机构之间没有上下级关系。

（四）财务方面

发行人设置了独立的财务会计部门，建立了独立的会计核算体系和财务管理制度；公司独立做出财务决策，不存在控股股东干预本公司资金使用的情况；公司在银行独立开户，依法独立纳税。

（五）业务方面

发行人在业务方面完全独立于控股股东，在业务上与控股股东不存在同业竞争关系，具备独立完整的自主经营能力。

十二、关联方及关联交易

（一）关联方及关联关系

1、实际控制人

截至本募集说明书签署日，陈士良持有发行人 66.70% 股权，是公司的控股股东和实际控制人。

2、主要控股子公司及有重要影响的参股子公司

□ 发行人子公司、合营企业、联营企业和下属单位等，详见本节之“五、发行人组织结构和权益投资情况”之“（二）发行人重要权益投资情况”。

3、董事、监事、高级管理人员

姓名	公司职务
陈士良	董事长、总裁
沈昌松	董事
陈建荣	董事
许金祥	董事

沈培兴	董事
屈玲妹	监事会主席
钟玉庆	监事
郁爱如	实际控制人的妻子、监事

4、其他关联方

名称	关联关系
嘉兴元畅投资股份有限公司	过往关联方，已注销
嘉兴益星投资股份有限公司	过往关联方，已注销
盛隆投资	陈士良对外投资企业
恒祥投资	陈士良对外投资企业
嘉兴利源投资股份有限公司	过往关联方，已注销
桐乡市现代实验学校	公司参股 45% 的学校组织
诚晖国际	陈士良女儿陈蕾控制的企业
浙江华鹰风电设备有限公司	拓鑫投资控股的公司
丽水市佑盛房地产开发有限公司	桐昆房产的全资子公司
徐学根	华鹰风电之股东

(二) 关联交易

1、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

单位：万元

关联方	交易内容	2016 年度	2015 年度	2014 年度
诚晖国际	销售货物	-	1,013.70	12,293.78
恒祥投资	销售货物	-	-	0.12
汇信小额贷款	销售货物	0.01	0.01	0.00
同盛置业	销售货物	-	0.04	0.00
实验学校	转让电力	2.80	-	-

2、租赁房产

单位：万元

承租方	租赁房产	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
实验学校	房屋及建筑物	8.10	8.50	-	-
盛隆投资	房屋及建筑物	-	0.48	0.50	0.50
嘉兴益星投资股份有限公司	房屋及建筑物	-	-	0.50	0.50

嘉兴元畅 投资股份 有限公司	房屋及建筑物	-	-	0.50	0.50
合计		8.10	8.98	1.50	1.50

3、担保

报告期内，公司及子公司作为担保方的关联担保情况如下：

单位：万元

被担保方	担保金额	借款起始日	借款到期日
桐乡市天诚置业有限公司	3,000.00	2014.3.25	2015.7.31
桐乡市天诚置业有限公司	500.00	2014.3.25	2016.1.31
桐乡市天诚置业有限公司	3,500.00	2014.1.10	2016.1.31
桐乡市天诚置业有限公司	5,000.00	2013.11.28	2016.7.31
桐乡市天诚置业有限公司	1,500.00	2013.11.11	2016.10.18
合计	13,500.00	-	-

4、让渡资金使用权

(1) 2014 年度

公司本期与关联方陈士良发生资金往来，期初应付贷方余额 3,638.75 万元，本期发生贷方往来 3,638.75 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

关联方浙江华鹰风电设备有限公司本期纳入本公司合并财务报表范围，合并日前公司与其发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 200.00 万元，本期发生贷方往来 200 万元，截至合并日无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方桐乡市同盛置业有限公司发生资金往来，期初贷方余额 8,000 万元，本期发生贷方往来 7,000 万元，根据同盛置业股东会决议，决定将其注册资本由 28,000.00 万元减少至 1,000 万元，公司按持股比例减资款冲抵应付同盛置业往来款 13,500 万元，期末应付贷方余额 1,500 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方桐乡市天诚置业有限公司发生资金往来，期初无余额，本期发生贷方往来 20,000 万元，期末应付贷方余额 20,000 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴元畅投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 2,330 万元，本期发生借方往来 3,460 万元，本期发生贷方往来 4,390 万元，期末应付贷方余额 3,260 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴益星投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 2,330 万元，本期发生借方往来 3,460 万元，本期发生贷方往来 4,390 万元，期末应付贷方余额 3,260 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴盛隆投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 2,330 万元，本期发生借方往来 3,460 万元，本期发生贷方往来 4,390 万元，期末应付贷方余额 3,260 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方恒祥投资发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 12,650 万元，本期发生贷方往来 26,050 万元，期末应付贷方余额 13,400 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方郁爱如发生资金往来，期初应付贷方余额 4,103.87 万元，本期发生借方往来 7,903.87 万元，本期发生贷方往来 3,957 万元，期末应付贷方余额 157 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方沈培兴发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 1,030 万元，本期发生贷方往来 1,030 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司股东陈士良、陈建荣、沈培兴、屈玲妹、许金祥、沈昌松及钟玉庆本期委托万向信托有限公司发放贷款给丽水市佑盛房地产开发有限公司，期末贷款余额 9,600 万元，应付其委托贷款利息 26.23 万元，计入本期开发成本。

(2) 2015 年度

公司本期与关联方桐乡市同盛置业有限公司发生资金往来，期初贷方余额 1,500.00 万元，本期发生贷方往来 4,500.00 万元，期末应付贷方余额 6,000.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方桐乡市天诚置业有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 20,000.00 万元，本期发生贷方往来 13,300.00 万元，期末应付贷方余额 33,300.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴元畅投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷

方余额 3,260.00 万元，本期发生借方往来 2,350.00 万元，本期发生贷方往来 240.00 万元，期末应付贷方余额 1,150.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴益星投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 3,260.00 万元，本期发生借方往来 2,350.00 万元，本期发生贷方往来 240.00 万元，期末应付贷方余额 1,150.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴盛隆投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 3,260.00 万元，本期发生借方往来 2,350.00 万元，本期发生贷方往来 240.00 万元，期末应付贷方余额 1,150.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方恒祥投资发生资金往来，期初应付贷方余额 13,400.00 万元，本期发生借方往来 13,400.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方浙江茂森置业有限公司发生资金往来，期初借方余额 1,000.00 万元，本期发生借方往来 550.00 万元，期末应付借方余额 1,550.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方郁爱如发生资金往来，期初应付贷方余额 157.00 万元，本期发生借方往来 8,310.00 万元，本期发生贷方往来 8,310.00 万元，期末应付贷方余额 157.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方沈培兴发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 1,030.00 万元，本期发生贷方往来 1,030.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方屈玲妹发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 833.00 万元，本期发生贷方往来 833.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司股东陈士良、陈建荣、沈培兴、屈玲妹、许金祥、沈昌松及钟玉庆本期委托万向信托有限公司发放贷款给丽水市佑盛房地产开发有限公司，期末贷款余额 12,800 万元，上述贷款计付利息 3,653.53 万元，计入本期开发成本。

(3) 2016 年度

公司本期与关联方嘉兴元畅投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 1,150.00 万元，本期发生借方往来 11,150.00 万元，（其中因吸收合并转入盛隆投资 1,150.00 万元），本期发生贷方往来 10,000.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴益星投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 1,150.00 万元，本期发生借方往来 11,150.00 万元，（其中因吸收合并转入盛隆投资 1,150.00 万元），本期发生贷方往来 10,000.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

公司本期与关联方嘉兴盛隆投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 1,150.00 万元，本期发生借方往来 130.00 万元，本期发生贷方往来 5,530.00 万元，（其中因吸收合并元畅投资和益星投资转入 2,300.00 万元），期末应付贷方余额 6,550.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联香港诚晖国际投资有限公司发生资金往来，期初无余额，本期发生贷方往来 2,194.93 万元，期末应付贷方余额 2,194.93 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司与磊鑫实业、桐昆房产本期与关联方郁爱如发生资金往来，期初应付贷方余额 157.00 万元，本期发生借方往来 6,670.00 万元，本期发生贷方往来 6,670.00 万元，期末应付贷方余额 157.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方沈培兴发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 735.00 万元，本期发生贷方往来 735.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方屈玲妹发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 610.00 万元，本期发生贷方往来 610.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方陈士良发生资金往来，期初无余额，本期发生借方

往来 7,390.00 万元，本期发生贷方往来 7,390.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方许金祥发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 610.00 万元，本期发生贷方往来 610.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方沈昌松发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 610.00 万元，本期发生贷方往来 610.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方陈建荣发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 610.00 万元，本期发生贷方往来 610.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

磊鑫实业本期与关联方钟玉庆发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 610.00 万元，本期发生贷方往来 610.00 万元，期末无余额。上述资金往来不计资金占用费。

桐昆房产本期与关联方桐乡市天诚置业有限公司发生资金往来，期初贷方余额 33,300.00 万元，本期发生借方往来 21,000.00 万元（含减资款转入），期末应付贷方余额 12,300.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

桐昆房产本期与关联方桐乡市同盛置业有限公司发生资金往来，期初贷方余额 6,000.00 万元，本期发生借方往来 4,050.00 万元（含分红款转入），期末应付贷方余额 1,950.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

公司股东陈士良、陈建荣、沈培兴、屈玲妹、许金祥、沈昌松及钟玉庆本期委托万向信托有限公司发放贷款给丽水市佑盛房地产开发有限公司，期末贷款余额 6,400.00 万元，上述贷款计付利息 1,672.53 万元，计入本期开发成本。

磊鑫实业本期与新疆恒祥股权投资有限公司发生资金往来，期初无余额，本期发生借方往来 5.50 万元，发生贷方往来 5.50 万元，期末无余额。上述资金往来不计收资金占用费。

(4) 2017 年 1-3 月

公司本期与关联方嘉兴盛隆投资股份有限公司发生资金往来，期初应付贷方余额 6,550.00 万元，本期发生借方往来 190.00 万元，期末应付贷方余额 636.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

桐昆房产本期与关联方桐乡市天诚置业有限公司发生资金往来，期初贷方余额 12,300.00 万元，本期发生借方往来 9,000.00 万元，期末应付贷方余额 3,300.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

桐昆房产本期与关联方桐乡市茂森置业有限公司发生资金往来，期初贷方余额 1,550.00 万元，本期发生借方往来 200.00 万元，期末应付贷方余额 1,750.00 万元。上述资金往来不计资金占用费。

2016 年之前，除桐昆股份之外，发行人对受其控制和有重大影响的企业，根据《内部资金结算管理办法》，实行内部资金统一调度管理，以全面提高货币资金的使用效率。报告期内，让渡资金使用权为大部分为因同一资金调度而发生的资金往来；但对于大额资金拆借性质的资金占用行为，发行人行使股东会表决程序，并按市场价格收取资金占用费。

2016 年 4 月，发行人股东会通过了《关联交易管理办法》后，严格关联交易决策权限、决策程序及定价机制，来规范关联资金拆借行为。

2016 年 12 月，桐昆控股出具承诺：“本公司 2017 年可交换公司债券的募集资金拟用于补充流动资金，公司承诺不将该募集资金用于房地产业务或公司参股的小额贷款公司。”

由于报告期内关联资金拆借的资金占用方主要为关联方中的房地产企业，该项承诺将保证本次可交债的募集资金不用于房地产业务或小额贷款公司，将有效减少发行人的关联资金占用行为。

本次债券续存期间，除本次债券的募集资金之外，如发行人和关联方发生资金占用行为，将严格按照《关联交易管理办法》要求履行相关决策程序，根据市场公允的利率支付或收取相应的资金占用费，并将在上交所信息披露平台的债券年度和半年度报告中披露。

(三) 关联方应收应付款项

1、应收关联方款项

单位：万元

项目	关联方	2017.3.31		2016.12.31		2015.12.31		2014.12.31	
		账面余额	账面余额	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备	账面余额	坏账准备
其他应收款	茂森置业	1,750.00	-	1,550.00	-	1,550.00	-	1,000.00	-

2、应付关联方款项

单位：万元

项目	关联方	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
其他应付款	诚晖国际	135.69	2,194.93	139.44	1,120.79
	桐乡市天诚置业有限公司	3,300.00	12,300.00	33,300.00	20,000.00
	恒祥投资	-	-	-	13,400.00
	嘉兴元畅投资股份有限公司	-	-	1,150.00	3,260.00
	嘉兴益星投资股份有限公司	-	-	1,150.00	3,260.00
	盛隆投资	6,360.00	6,550.00	1,150.00	3,260.00
	同盛置业	1,950.00	1,950.00	6,000.00	1,500.00
	郁爱如	157.00	157.00	157.00	157.00
	徐学根	10.00	10.00	-	-
合计		11,912.69	23,161.93	42,907.00	44,837.00

第六节 财务会计信息

本节的财务数据及有关分析说明反映了本公司近三年及一期的财务状况、经营成果和现金流量情况。本节中2014年度、2015年度以及2016年度财务数据均摘自本公司经审计的财务报表；2017年1-3月的财务数据未经审计。

本募集说明书所载2014年度、2015年度和2016年度财务报告以及2017年1-3月未经审计的财务报表均按照中国企业会计准则编制。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对本公司2014年度、2015年度和2016年度的财务报表进行了审计，并对2013年度、2014年度出具了天健审[2015]5231号、对2015年度出具了天健审[2016]5928号和对2016年度出具了天健审[2017]4560号标准无保留意见的审计报告。

在阅读下文的相关财务报表中的信息时，应当参照发行人经审计的财务报表、注释以及本募集说明书中其他部分对发行人的历史财务数据的注释。为完整反映本公司的实际情况和财务实力，在本节中，本公司以合并财务报表的数据为主，并结合母公司财务报表来进行财务分析以做出简明结论性意见。

一、发行人近三年及一期主要财务报表

（一）合并报表

1、资产负债表

单位：元

项目	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
流动资产：				
货币资金	2,658,603,817.25	2,212,231,044.30	1,482,737,645.17	773,516,639.59
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	20,389,410.17	7,600.17	1,972,000.00	38,686,397.94
衍生金融资产	-	-	16,213,769.94	2,459,279.76
应收票据	452,373,980.72	302,431,641.47	148,579,594.15	454,561,569.58
应收账款	568,183,809.48	645,091,338.07	173,861,064.74	212,913,263.18
预付款项	495,468,695.46	262,868,857.47	147,660,866.10	320,924,776.86
应收利息		99,305.56	7,337,004.16	-
其他应收款	99,065,717.23	114,991,569.90	133,841,990.42	74,858,022.99

存货	6,451,539,643.83	4,603,161,146.59	3,875,441,144.05	3,132,418,569.46
其他流动资产	2,016,599,711.97	2,808,081,872.00	1,422,797,342.41	972,233,265.96
流动资产合计	12,762,224,786.11	10,948,964,375.53	7,410,442,421.14	5,982,571,785.32
非流动资产：				
可供出售金融资产	138,018,886.00	138,018,886.00	130,018,886.00	130,018,886.00
长期股权投资	1,051,569,342.24	823,032,511.79	472,033,071.56	370,033,917.77
固定资产	9,413,981,433.22	9,134,777,770.50	8,176,764,384.67	8,675,406,608.39
在建工程	2,309,227,086.08	1,940,703,937.87	1,221,543,208.91	265,998,056.65
无形资产	636,137,725.37	577,636,493.33	512,242,341.13	512,623,158.76
长期待摊费用	2,323,948.14	2,919,423.13	2,061,258.37	-
递延所得税资产	87,948,591.47	79,007,685.59	58,150,953.43	18,493,787.51
其他非流动资产	68,866,063.45	79,684,863.45	36,179,034.05	-
非流动资产合计	13,708,073,075.97	12,775,781,571.66	10,608,993,138.12	9,972,574,415.08
资产合计	26,470,297,862.08	23,724,745,947.19	18,019,435,559.26	15,955,146,200.40
流动负债：				
短期借款	3,381,575,193.00	1,856,139,520.00	3,956,659,808.00	2,927,736,145.47
应付票据	2,146,873,000.00	1,680,800,000.00	843,700,000.00	350,000,000.00
应付账款	1,689,712,205.08	1,809,463,285.71	1,613,367,794.51	2,020,930,865.76
预收款项	3,473,741,864.19	2,796,824,524.89	1,130,735,794.69	321,668,785.82
应付职工薪酬	25,205,855.80	25,271,089.35	22,494,475.56	21,540,172.00
应交税费	138,364,173.06	206,015,365.30	27,892,659.33	24,867,640.13
应付利息	57,624,434.69	117,108,022.12	85,100,663.78	89,549,801.47
应付股利	-	-	-	47,614,000.00
其他应付款	233,671,180.15	330,033,497.78	625,460,674.95	478,151,124.43
一年内到期的非流动负债	2,000,000.00	2,000,000.00	121,415,864.70	109,850,000.00
其他流动负债	899,737,824.72	898,846,020.20	199,492,912.86	-
流动负债合计	12,048,505,730.69	9,722,501,325.35	8,626,320,648.38	6,391,908,535.08
非流动负债：				
长期借款	402,000,000.00	302,000,000.00	218,000,000.00	674,663,269.04
应付债券	1,895,287,344.34	1,894,325,050.53	1,295,177,190.84	1,293,037,229.49
预计负债	2,132,758.52	2,132,758.52	-	-
递延收益	39,418,730.69	39,517,437.92	40,612,456.25	42,952,377.23
递延所得税负债	37,770,072.58	35,423,943.60	21,945,403.40	5,263,480.15
其他非流动负债	-	-	-	-
非流动负债合计	2,376,608,906.13	2,273,399,190.57	1,575,735,050.49	2,015,916,355.91

负债合计	14,425,114,636.82	11,995,900,515.92	10,202,055,698.87	8,407,824,890.99
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	50,000,000.00	50,000,000.00	50,000,000.00	50,000,000.00
资本公积	1,049,110,643.15	1,065,566,711.48	1,069,487,606.37	1,058,098,862.12
其他综合收益	-935,386.72	-889,096.30	-374,183.77	-917,045.43
盈余公积	25,000,000.00	25,000,000.00	25,000,000.00	25,000,000.00
未分配利润	3,115,738,872.53	2,716,047,988.43	2,260,239,272.82	2,055,918,403.10
归属于母公司所有者权益合计	4,238,914,128.96	3,855,725,603.61	3,404,352,695.42	3,188,100,219.79
少数股东权益	7,806,269,096.30	7,873,119,827.66	4,413,027,164.97	4,359,221,089.62
所有者权益合计	12,045,183,225.26	11,728,845,431.27	7,817,379,860.39	7,547,321,309.41
负债和所有者权益总计	26,470,297,862.08	23,724,745,947.19	18,019,435,559.26	15,955,146,200.40

2、利润表

单位：元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
一、营业收入	6,271,410,864.24	26,160,849,438.06	22,133,859,878.10	25,318,185,424.63
减：营业成本	5,595,690,657.49	23,702,994,428.33	20,803,050,383.39	24,220,410,395.45
营业税金及附加	14,255,656.28	90,242,720.89	38,326,095.80	24,981,717.44
销售费用	27,141,739.41	106,003,311.12	88,771,555.33	71,092,727.89
管理费用	181,395,131.46	621,868,759.82	689,815,481.49	629,586,087.07
财务费用	63,895,366.77	216,684,398.48	332,690,028.99	327,822,356.29
资产减值损失	-2,966,000.00	31,600,172.09	6,318,628.52	7,482,329.45
加：公允价值变动收益	-19,130,490.00	-5,037,659.94	-29,943.72	12,651,598.37
投资收益	37,045,887.97	183,820,506.71	50,976,110.07	88,060,163.28
二、营业利润（亏损以“—”号填列）	409,913,710.80	1,570,238,494.10	225,833,870.93	137,521,572.69
加：营业外收入	15,826,657.87	87,763,816.98	173,894,479.51	150,732,391.07
其中：非流动资产处置利得	-	3,234,679.71	43,753,508.14	3,234,625.17
减：营业外支出	2,008,021.81	39,632,731.34	74,653,822.83	64,451,210.51
其中：非流动资产处置损失	-	4,575,437.32	8,833,982.06	17,668,213.75
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）	423,732,346.86	1,618,369,579.74	325,074,527.61	223,802,753.25
减：所得税费用	88,793,200.03	303,165,046.15	36,659,833.72	61,341,869.50
四、净利润（净亏损以“—”号填列）	334,939,146.83	1,315,204,533.59	288,414,693.89	162,460,883.75
归属于母公司所有者的净利润	108,395,183.94	536,308,715.61	204,320,869.72	71,155,256.53

少数股东损益	226,543,962.89	778,895,817.98	84,093,824.17	91,305,627.22
五、其他综合收益的税后净额（其他综合亏损以“-”号填列）	-	-1,092,618.33	1,396,065.58	-1,031,613.30
六、综合收益总额（综合亏损总额以“-”号填列）	334,939,146.83	1,314,111,915.26	289,810,759.47	161,429,270.45
归属于母公司所有者的综合收益总额	108,395,183.94	535,793,803.08	204,863,731.38	70,777,727.41
归属于少数股东的综合收益总额	226,543,962.89	778,318,112.18	84,947,028.09	90,651,543.04

3、现金流量表

单位：元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	7,866,125,947.81	31,033,581,324.82	26,852,259,931.83	31,447,770,547.99
收到的税费返还	41,866,381.51	158,209,984.20	128,483,949.88	124,585,133.91
收到其他与经营活动有关的现金	1,108,007,222.88	1,723,115,719.82	606,996,398.39	924,604,666.77
经营活动现金流入小计	9,015,999,552.20	32,914,907,028.84	27,587,740,280.10	32,496,960,348.67
购买商品、接受劳务支付的现金	8,027,593,677.46	25,606,995,078.33	23,533,071,639.34	27,547,969,067.43
支付给职工以及为职工支付的现金	308,680,502.77	919,058,335.05	934,313,319.62	804,109,574.78
支付的各项税费	201,129,834.25	549,860,657.82	369,911,030.79	309,018,081.80
支付其他与经营活动有关的现金	1,035,881,259.51	1,789,633,336.15	644,836,526.03	534,100,489.42
经营活动现金流出小计	9,573,285,273.99	28,865,547,407.35	25,482,132,515.78	29,195,197,213.43
经营活动产生的现金流量净额	-557,285,721.79	4,049,359,621.49	2,105,607,764.32	3,301,763,135.24
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	2,044,093.24	341,445,993.48	61,786,883.66	67,497,112.74
取得投资收益收到的现金	24,472,870.47	124,713,840.81	18,072,197.22	18,414,691.28
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	1,271,378.56	54,883,974.46	25,640,399.88	22,634,487.40
收到其他与投资活动有关的现金	3,402,876,992.04	7,792,791,515.74	5,380,792,286.49	3,408,507,779.14
投资活动现金流入小计	3,430,665,334.31	8,313,835,324.49	5,486,291,767.25	3,517,054,070.56
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,134,527,866.58	2,945,921,508.26	1,492,559,884.38	1,671,970,605.53

投资支付的现金	42,163,315.20	895,949,145.17	113,085,928.05	94,902,206.35
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	400,000,000.00	-	631.84	5,337,073.79
支付其他与投资活动有关的现金	2,137,333,580.31	9,241,630,000.00	5,808,690,000.00	3,765,460,436.67
投资活动现金流出小计	3,714,024,762.09	13,083,500,653.43	7,414,336,444.27	5,537,670,322.34
投资活动产生的现金流量净额	-283,359,427.78	-4,769,665,328.94	-1,928,044,677.02	-2,020,616,251.78
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	-	2,722,091,505.28	250,000.00	6,000,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	2,722,091,505.28	250,000.00	6,000,000.00
取得借款收到的现金	3,189,015,444.00	6,778,062,074.48	9,617,592,676.47	9,503,131,136.97
发行债券收到的现金	-	1,492,200,000.00	199,200,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	260,171,898.82	1,517,229,204.38	178,436,365.22	27,707,475.20
筹资活动现金流入小计	3,449,187,342.82	12,509,582,784.14	9,995,479,041.69	9,536,838,612.17
偿还债务支付的现金	1,562,549,592.00	9,164,199,475.75	9,087,331,490.31	10,351,161,905.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	130,242,287.65	369,882,035.97	334,024,219.62	454,898,468.49
支付其他与筹资活动有关的现金	1,069,807,525.44	1,018,163,495.51	781,586,848.59	171,752,466.52
筹资活动现金流出小计	2,762,599,405.09	10,552,245,007.23	10,202,942,558.53	10,977,812,840.54
筹资活动产生的现金流量净额	686,587,937.73	1,957,337,776.91	-207,463,516.84	-1,440,974,228.37
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	674,178.43	10,718,082.13	-25,758,248.06	-5,653,097.36
五、现金及现金等价物净增加额	-153,383,033.41	1,247,750,151.58	-55,658,677.59	-165,480,442.27
加：期初现金及现金等价物余额	1,879,773,136.34	629,857,962.00	685,516,639.59	850,997,081.86
六、期末现金及现金等价物余额	1,726,390,102.93	1,877,608,113.58	629,857,962.00	685,516,639.59

(二) 母公司报表

1、资产负债表

单位：元

项目	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
流动资产：				
货币资金	7,484,352.18	6,532,411.48	236,062.60	40,222,444.52
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	8,110.17	7,600.17	-	-

预付款项	76,320.11	97,376.15	36,379.34	11,471.00
应收利息		773,489.42	1,546,978.84	362,666.67
其他应收款	50,215,901.11	198,447,564.11	82,497,959.13	919,522,500.00
其他流动资产	493,525.49	793,525.49	35,720,000.00	2,200,000.00
流动资产合计	58,278,209.06	206,651,966.82	120,037,379.91	962,319,082.19
非流动资产:				
可供出售金融资产	130,018,886.00	130,018,886.00	130,018,886.00	130,018,886.00
持有至到期投资	136,000,000.00	136,000,000.00	272,000,000.00	204,000,000.00
长期股权投资	1,622,903,067.34	1,221,808,739.04	271,956,442.14	250,100,403.64
固定资产	7,095,717.88	7,291,087.54	5,459,254.22	103,866.15
长期待摊费用	1,103,883.42	1,119,358.41	1,181,258.37	-
递延所得税资产	268.75	-	-	-
非流动资产合计	1,897,121,823.39	1,496,238,339.74	680,615,840.73	584,223,155.79
资产合计	1,955,400,032.45	1,702,890,306.56	800,653,220.64	1,546,542,237.98
流动负债:				
短期借款	-	-	100,000,000.00	100,000,000.00
应付账款	120,130.00	120,130.00	143,250.00	-
应交税费	357,317.33	831,743.44	307,471.39	8,603.66
应付利息	4,869,863.01	22,726,027.40	4,747,222.21	14,720,670.15
其他应付款	605,613,571.57	335,500,000.00	59,510,000.00	298,700,000.00
一年内到期的非流动负债	-	-	-	99,850,000.00
流动负债合计	610,960,881.91	359,177,900.84	164,707,943.60	513,279,273.81
非流动负债:				
长期借款	-	-	-	460,000,000.00
应付债券	597,247,382.22	596,878,494.96	-	-
递延所得税负债	1,365,000.00	1,365,000.00	1,365,000.00	1,365,000.00
非流动负债合计	598,612,382.22	598,243,494.96	1,365,000.00	461,365,000.00
负债合计	1,209,573,264.13	957,421,395.80	166,072,943.60	974,644,273.81
所有者权益（或股东权益）:				
实收资本（或股本）	50,000,000.00	50,000,000.00	50,000,000.00	50,000,000.00
盈余公积	25,000,000.00	25,000,000.00	25,000,000.00	25,000,000.00
未分配利润	670,826,768.32	670,468,910.76	559,580,277.04	496,897,964.17
所有者权益合计	745,826,768.32	745,468,910.76	634,580,277.04	571,897,964.17
负债和所有者权益总计	1,955,400,032.45	1,702,890,306.56	800,653,220.64	1,546,542,237.98

2、利润表

单位：元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	-	-	-	-
减：营业税金及附加	29,334.40	131,171.63	-	-
管理费用	2,716,674.27	4,968,712.05	3,966,740.74	1,340,249.33
财务费用	1,891,985.37	69,944.50	-43,423,959.95	306,945.76
资产减值损失	-	582,721.32	-5,562,782.94	3,697,362.50
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	510.00	-1,075.00	-	-
投资收益	4,843,930.02	197,535,052.36	17,859,045.19	-16,526,102.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	3,992,302.32	3,924,217.66	4,161,940.23
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	206,445.98	191,781,427.86	62,879,047.34	-21,870,660.30
加：营业外收入	6,000.00	18,381.29	12,000.00	9,000.00
减：营业外支出	-	140.69	11,632.69	-
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	212,445.98	191,799,668.46	62,879,414.65	-21,861,660.30
减：所得税费用	-	411,034.74	197,101.78	-
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	212,445.98	191,388,633.72	62,682,312.87	-21,861,660.30
五、其他综合收益的税后净额（其他综合亏损以“-”号填列）	-	-	-	-
六、综合收益总额（综合亏损总额以“-”号填列）	212,445.98	191,388,633.72	62,682,312.87	-21,861,660.30

3、现金流量表

单位：元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	247,692.20			
收到其他与经营活动有关的现金	475,177,509.19	2,144,182,961.61	773,852,000.00	1,459,667,896.01
经营活动现金流入小计	475,425,201.39	2,144,182,961.61	773,852,000.00	1,459,667,896.01
购买商品、接受劳务支付的现金	3,238.87	12,540,335.43	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	2,265,606.05	3,163,189.06	2,150,034.12	897,528.20
支付的各项税费	285,450.92	1,189,990.88	77,394.75	444,363.96
支付其他与经营活动有关的现金	204,873,600.84	1,739,418,475.48	1,060,235,878.81	1,377,681,517.68

经营活动现金流出小计	207,427,896.68	1,756,311,990.85	1,062,463,307.68	1,379,023,409.84
经营活动产生的现金流量净额	267,997,304.71	387,870,970.76	-288,611,307.68	80,644,486.17
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	-	-	-	32,003,686.33
取得投资收益收到的现金	4,305,963.93	136,621,155.75	19,719,438.15	18,465,346.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	38,461.54	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	190,543,022.82	909,126,671.11	2,899,314,826.50	2,526,881,206.24
投资活动现金流入小计	194,848,986.75	1,045,786,288.40	2,919,034,264.65	2,577,350,239.30
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	10,770.45	2,652,240.53	6,781,752.49	-
投资支付的现金	-	590,008,675.17	24,141,189.00	14,000,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	400,000,000.00	359,999,994.58	631.84	-
支付其他与投资活动有关的现金	38,183,580.31	884,350,000.00	2,040,320,000.00	3,138,860,000.00
投资活动现金流出小计	438,194,350.76	1,837,010,910.28	2,071,243,573.33	3,152,860,000.00
投资活动产生的现金流量净额	-243,345,364.01	-791,224,621.88	847,790,691.32	-575,509,760.70
三、筹资活动产生的现金流量				
取得借款收到的现金	-	-	100,000,000.00	660,000,000.00
发行债券收到的现金	-	595,500,000.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	595,500,000.00	100,000,000.00	660,000,000.00
偿还债务支付的现金	-	100,000,000.00	659,850,000.00	100,100,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	17,856,164.39	85,850,000.00	39,315,765.56	36,546,019.61
支付其他与筹资活动有关的现金	5,843,835.61			
筹资活动现金流出小计	23,700,000.00	185,850,000.00	699,165,765.56	136,646,019.61
筹资活动产生的现金流量净额	-23,700,000.00	409,650,000.00	-599,165,765.56	523,353,980.39
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	951,940.70	6,296,348.88	-39,986,381.92	28,488,705.86
加：期初现金及现金等价物余额	6,532,411.48	236,062.60	40,222,444.52	11,733,738.66
六、期末现金及现金等价物余额	7,484,352.18	6,532,411.48	236,062.60	40,222,444.52

二、合并财务报表范围的变化情况

近三年及一期，公司合并报表范围的主要变化如下：

(一) 2017 年 1-3 月合并范围变化

2017 年 1-3 月，公司不存在合并范围变化的情形。

(二) 2016 年度合并范围变化**1、新纳入合并范围的主体**

序号	名称	变更原因
1	佑丰新材料	桐昆控股投资成立
2	桐乡市佑泰置业有限公司	桐昆房产投资成立
3	桐乡市佑泰新材料有限公司	佑丰新材料投资成立

(三) 2015 年度合并范围变化**1、新纳入合并范围的主体**

序号	名称	变更原因
1	桐乡桐昆互联网金融服务有限公司	桐昆股份投资成立

2、不再纳入合并范围的主体

序号	名称	变更原因
1	桐昆纱线贸易工业有限公司	注销

(四) 2014 年度合并范围变化**1、新纳入合并范围的主体**

序号	名称	变更原因
1	鹏裕贸易有限公司	非同一控制下的企业合并
2	浙江华鹰风电设备有限公司	分步实现非同一控制下的企业合并
3	丽水市佑盛房地产开发有限公司	桐昆房产投资成立

2、不再纳入合并范围的主体

序号	名称	变更原因
1	嘉兴利源投资股份有限公司	注销
2	嘉兴顺源投资股份有限公司	注销
3	桐乡锦瑞化纤有限公司	吸收合并
4	桐乡市三星化纤有限公司	注销
5	桐乡市中洲贸易有限责任公司	注销

三、最近三年及一期重大资产购买、出售、置换情况

报告期内，公司未发生符合下列标准之一的重大资产重组事项：

（一）购买、出售的资产总额占公司交易前最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 50% 以上；

（二）购买、出售的资产在交易前最近一个会计年度所产生的营业收入占公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到 50% 以上；

（三）购买、出售的资产净额占公司交易前最近一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末净资产额的比例达到 50% 以上，且超过 5,000 万元人民币。

四、近三年及一期的主要财务指标

（一）合并报表

主要财务指标	2017 年 1-3 月 /2017.3.31	2016 年度/ 2016.12.31	2015 年度/ 2015.12.31	2014 年度/ 2014.12.31
全部债务（亿元）	87.27	66.34	64.35	53.55
流动比率（倍）	1.06	1.13	0.86	0.94
速动比率（倍）	0.52	0.65	0.41	0.45
资产负债率	54.50%	50.56%	56.62%	52.70%
债务资本比率	42.01%	36.13%	45.15%	41.51%
营业毛利率	10.77%	9.40%	6.01%	4.34%
总资产回报率	1.99%	8.94%	3.06%	3.06%
归属于母公司所有者的净资产收益率	2.68%	14.76%	6.20%	2.26%
利息倍数	6.69	7.56	2.67	1.81
EBITDA（亿元）	7.45	29.07	14.61	13.54
EBITDA 全部债务比	8.54%	43.82%	22.74%	25.29%
EBITDA 利息保障倍数	10.00	9.21	5.54	4.81
应收账款周转率（次/年）	41.35	85.18	114.45	136.90
存货周转率（次/年）	4.05	7.46	5.94	8.63

（二）主要财务指标计算方法

上述各指标的具体计算公式如下：

1、全部债务=长期债务+短期债务，长期债务=长期借款+应付债券，短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

2、流动比率=流动资产/流动负债

3、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

4、资产负债率=负债合计/资产总计

5、债务资本比率=全部债务/(全部债务+所有者权益)

6、营业毛利率=(营业总收入-营业成本)/营业总收入

7、总资产报酬率=(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]

8、归属于母公司所有者的净资产收益率=归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者的权益合计+期末归属于母公司所有者的权益合计)/2]

9、利息倍数=(利润总额+利息费用)/利息费用，利息费用即为计入财务费用的利息支出

10、EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销，摊销包括无形资产摊销和长期待摊费用摊销

11、EBITDA全部债务比=EBITDA/全部债务

12、EBITDA利息倍数=EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)

13、应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]

14、存货周转率=营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]

如无特别说明，本节中出现的指标均依据上述口径计算。

五、管理层讨论与分析

公司管理层结合报告期内各期期末的财务报表，对公司资产负债结构、现金流量、偿债能力、盈利能力、未来业务目标以及盈利能力的可持续性进行了如下重点讨论与分析。

(一) 资产分析

报告期内各期期末，公司资产构成如下表所示：

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产：								
货币资金	265,860.38	10.04	221,223.10	9.32	148,273.76	8.23	77,351.66	4.85
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	2,038.94	0.08	0.76	0.00	197.20	0.01	3,868.64	0.24
衍生金融资产	-	-	-	-	1,621.38	0.09	245.93	0.02
应收票据	45,237.40	1.71	30,243.16	1.27	14,857.96	0.82	45,456.16	2.85
应收账款	56,818.38	2.15	64,509.13	2.72	17,386.11	0.96	21,291.33	1.33
预付款项	49,546.87	1.87	26,286.89	1.11	14,766.09	0.82	32,092.48	2.01
应收利息	-	-	9.93	0.00	733.70	0.04	-	-
其他应收款	9,906.57	0.37	11,499.16	0.48	13,384.20	0.74	7,485.80	0.47
存货	645,153.96	24.37	460,316.11	19.40	387,544.11	21.51	313,241.86	19.63
其他流动资产	201,659.97	7.62	280,808.19	11.84	142,279.73	7.90	97,223.33	6.09
流动资产合计	1,276,222.48	48.21	1,094,896.44	46.15	741,044.24	41.12	598,257.18	37.50
非流动资产：								
可供出售金融资产	13,801.89	0.52	13,801.89	0.58	13,001.89	0.72	13,001.89	0.81
长期股权投资	105,156.93	3.97	82,303.25	3.47	47,203.31	2.62	37,003.39	2.32
固定资产	941,398.14	35.56	913,477.78	38.50	817,676.44	45.38	867,540.66	54.37
在建工程	230,922.71	8.72	194,070.39	8.18	122,154.32	6.78	26,599.81	1.67
无形资产	63,613.77	2.40	57,763.65	2.43	51,224.23	2.84	51,262.32	3.21
长期待摊费用	232.39	0.01	291.94	0.01	206.13	0.01	-	-
递延所得税资产	8,794.86	0.33	7,900.77	0.33	5,815.10	0.32	1,849.38	0.12
其他非流动资产	6,886.61	0.26	7,968.49	0.34	3,617.90	0.20	-	-
非流动资产合计	1,370,807.31	51.79	1,277,578.16	53.85	1,060,899.31	58.88	997,257.44	62.50
资产合计	2,647,029.79	100.00	2,372,474.59	100.00	1,801,943.56	100.00	1,595,514.62	100.00

报告期内各期末，公司资产总额分别为 159.55 亿元、180.19 亿元、237.25 亿元和 264.70 亿元，较上年末的变化分别为-4.05%、12.94%、31.66%和 11.57%。

从构成结构上看，报告期内各期末，非流动资产占资产总额的比重分别为 62.50%、58.88%、53.85%和 51.79%，占一半以上，呈现出资产密集型的行业特征，主要由长期股权投资、固定资产、在建工程和无形资产组成；流动资

产主要由货币资金、应收票据、预付款项、存货和其他流动资产组成。

1、货币资金

报告期内各期末，公司货币资金期末金额分别为 77,351.66 万元、148,273.76 万元、221,223.10 万元和 265,860.38 万元，占总资产的比例分别为 4.85%、8.23%、9.32% 和 10.04%。

报告期内各期末，公司货币资金的明细情况如下：

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	余额 (万元)	占比 (%)	余额 (万元)	占比 (%)	余额 (万元)	占比 (%)	余额 (万元)	占比 (%)
库存现金	1,218.61	0.46	564.99	0.26	337.57	0.23	302.46	0.39
银行存款	185,218.9	69.67	173,469.35	78.41	61,535.86	41.50	62,807.38	81.20
其他货币资金	79,422.87	29.87	47,188.76	21.33	86,400.33	58.27	14,241.83	18.41
合计	265,860.38	100.00	221,223.10	100.00	148,273.76	100.00	77,351.66	100.00

2015 年末，公司货币资金余额同比增加 70,922.10 万元，主要系借款保证金及利息大幅增加所致；2016 年末，公司货币资金余额较 2015 年末增加 72,949.34 万元，增幅达 49.20%，主要系公司发行 16 桐昆 01 公司债以及桐昆股份非公开发行股票的募集资金在本期到位所致。

2、衍生金融资产

2014 年末及 2015 年末公司衍生金融资产分别为 245.93 万元和 1621.38 万元，主要为持仓的 PTA 期货及远期结售汇合约。其中，PTA 持仓合约分别为 187.38 万元、974.85 万元。2016 年末及 2017 年 3 月末，公司衍生金融资产为 0。

作为国内最大的涤纶长丝制造企业，公司为规避大宗原材料 PTA 的采购风险，以套期保值为目的进行 PTA 期货操作。报告期内，公司 PTA 期货的交易量、成交金额及投资收益情况如下所示：

序号	时间	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
1	手续费(万元)	7.23	119.71	73.21	62.76
2	平仓盈亏(万元)	126.03	4,383.40	-5,945.62	1,282.97
3	手数(手)	25,300.00	148,194.40	130,959.00	92,149.06
4	成交额(万元)	71,542.68	891,179.14	328,761.52	348,518.51

5	成交量（吨）	126,500.00	779,972.00	694,795.00	460,745.30
6	投资收益（万元）	120.03	4,517.21	-5,872.39	1,220.58

注：1手=5吨，故⑤成交量=③手数*5；

报告期内，公司执行《PTA 期货套期保值管理规定》，具体如下：

（1）对 PTA 期货实行 2 亿元的保证金总额控制。即用于 PTA 期货实物交割资金+日常 PTA 期货持仓金额+即时保证金账户余额 \leq 2 亿元，以此控制 PTA 期货的操作规模。

（2）各部门明确职责，相互牵制：采购供应部为 PTA 期货的职能部门，分析 PTA 原料现货及期货行情，对可能出现剧烈波动的品种提出套期保值方案，并负责实施；董事会办公室从符合上市公司规则制度的角度进行监督；财务管理部负责保证金的划拨、实物交割后的增值税发票处理以及盈亏核算。

（3）审批权限划分：总裁牵头，由分管采购供应部的公司领导、采购供应部负责人、套保业务指令下达人、财务管理部负责人、董事会办公室负责人共同组成套保业务工作班子；套保业务工作班子统一意见后，由分管采购供应部的公司领导和总裁共同签字确认，并递交公司董事长；所有 PTA 原料品种的套保操作，不论数量、金额、操作方向及方式，一律由董事长授权或审批后执行；方案获准后，由财务管理部筹集并划拨资金到期货公司；资金到账后，套保业务指令下达人关注行情变化，严格按照已批准的套保方案入市建仓。

公司进行 PTA 卖空建仓时，一般会同时准备相应数量的 PTA 库存。当 PTA 期货市场交割价格（加上相关税费）低于现货市场价格时，进行实物交割。交割日，一方面，PTA 期货合约按合约价平仓，产生投资亏损；另一方面，PTA 库存因交割价高于库存成本而产生交割收益，对冲 PTA 期货损失，达到套期保值的目的。

2015 年初，因公司 PTA、PX 库存量较大而建立了较大数量的 PTA 卖出仓位，而由于 2015 年 4 月福建古雷 PX 项目爆炸事件影响，4 月份开始 PTA 期货价格大幅上涨，造成公司期货合约账面大幅亏损。2015 年 5 月，公司对相关合约进行了实物交割，由此同时形成期货结算亏损 7,355.12 万元，计入投资收益；PTA 库存因交割价高于库存成本，产生实物交割收益 5,779.06 万元，对冲 PTA 期货损失。因此，从公司整体效益来看，进行 PTA 期货交易能够对冲现货市场原材料变动的风险，未对公司经营业绩造成重大不利影响。

3、应收票据

报告期内，公司的应收票据均为销售商品收到的银行承兑汇票。报告期内各期末，公司应收票据期末余额分别为 45,456.16 万元、14,857.96 万元、30,243.16 万元和 45,237.40 万元，占总资产比例分别为 2.85%、0.82%、1.27% 和 1.71%。2015 年末，公司应收票据余额大幅降低，主要系到期应收票据托收到账所致；公司 2016 年末及 2017 年 3 月末应收票据余额均大幅增加，主要系收到票据增加所致。

4、预付款项

报告期内各期末，公司预付款项余额分别为 32,092.48 万元、14,766.09 万元、26,286.89 万元和 49,546.87 万元。2016 年末，公司预付款项余额较 2015 年末增加 11,520.80 万元，增幅为 78.02%，2017 年 3 月末，公司预付款项余额较 2016 年末增加 23,259.98 万元，增幅为 88.49%，主要系子公司桐昆股份及嘉兴石化等预付货款增加所致。

5、存货

报告期内各期末，公司存货账面价值分别为 313,241.86 万元、387,544.11 万元、460,316.11 万元和 645,153.96 万元，占总资产的比例分别为 19.63%、21.51%、19.40% 和 24.37%。报告期内，公司存货主要为原材料、开发成本和库存商品等。公司采取“盘活存量”的存货管理策略，将原材料和库存商品维持在合理的水平，并根据主要产品的下游市场行情，及时调整原材料采购和生产计划，达到产销动态平衡。随着公司生产经营规模扩大，原材料采购量和库存量增加，导致存货规模增大。

报告期内，公司存货构成明细情况如下：

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
在途物资	32,401.40	5.02	29,140.75	6.33	22,334.92	5.75	27,548.90	8.79
原材料	145,542.32	22.56	112,495.01	24.44	103,736.53	26.72	87,563.79	27.94
在产品	23,000.79	3.56	22,561.39	4.90	17,666.82	4.55	18,633.19	5.95
开发成本	246,965.48	38.28	242,129.97	52.60	146,917.08	37.85	113,515.53	36.22
库存商品	190,370.60	29.51	48,939.58	10.63	70,806.27	18.24	49,440.81	15.78
开发产品	535.54	0.08	100.24	0.02	26,716.49	6.88	16,474.43	5.26

委托加工物资	4,946.26	0.77	4,949.18	1.08	21.31	0.01	17.93	0.01
包装物	692.58	0.11	-	-	-	-	159.19	0.05
低值易耗品	699.01	0.11	-	-	-	-	27.68	0.01
小计	645,153.96	100.00	460,341.44	100.00	388,199.43	100.00	313,381.45	100.00
减：存货跌价准备	-	-	25.32	-	655.31	-	139.60	-
合计	645,153.96	-	460,316.11	-	387,544.11	-	313,241.86	-

(1) 原材料和库存商品

公司采取“盘活存量”的存货管理策略，将原材料和库存商品维持在合理的水平，并根据主要产品的下游市场行情，及时调整原材料采购和生产计划，达到产销动态平衡。随着公司生产经营规模扩大，原材料采购量和库存量增加，导致存货规模增大。

(2) 开发成本

报告期内各期末，公司开发成本分别为 113,515.53 万元、146,917.08 万元、242,129.97 万元和 246,965.48 万元，占各期末存货余额的比例分别为 36.22%、37.85%、52.60% 和 38.28%。报告期内，公司开发成本主要系丽嘉花园、翰林府第、康来登花园、好来登花园等项目成本。

2015 年末及 2016 年末公司开发成本持续增加，主要系 2015 年桐昆房产新开工项目“翰林府第”和 2016 年佑泰置业新开工项目“康来登花园”以及磊鑫置业新开工项目“好来登花园”引起的。

6、其他流动资产

报告期内各期末，公司其他流动资产余额分别为 97,223.33 万元、142,279.73 万元、280,808.19 万元和 201,659.97 万元，占总资产的比例分别为 6.09%、7.90%、11.84% 和 7.62%，主要包括待抵扣增值税进项税额、预缴企业所得税和银行理财。2015 年末及 2016 年末，公司其他流动资产期末余额分别较上一年末增加 45,056.41 万元和 138,528.46 万元，增幅分别为 46.34% 和 97.36%，均系因银行理财产品增加所致。2017 年 3 月末，公司其他流动资产期末余额较 2016 年末减少 79,148.22 万元，降幅为 28.19%，主要系报告期末理财产品和国债回购交易资金减少所致。

报告期内，公司其他流动资产具体明细如下：

单位：万元

项目	2017年3月31日	2016年12月31日	2015年12月31日	2014年12月31日
待抵扣增值税进项税	63,542.05	35,996.30	50,302.76	57,785.85
房产企业预缴增值税	6,639.56	3,833.73	-	-
预缴企业所得税	176.74	49.35	5,264.47	685.29
预缴营业税	6,844.96	6,844.93	3,367.64	254.79
预缴城市维护建设税	820.55	659.24	232.69	12.74
预缴土地增值税	6,309.07	4,671.23	1,360.79	101.92
预缴教育费附加	356.98	287.64	101.03	7.64
预缴地方教育附加	237.99	191.76	67.35	5.10
银行理财产品	106,064.30	140,774.00	81,583.00	38,370.00
国债回购交易资金	10,000.00	84,500.00	-	-
短期融资券	-	3,000.00	-	-
其他	667.77	-	-	-
合计	201,659.97	280,808.19	142,279.73	97,223.33

7、长期股权投资

报告期内各期末，公司的长期股权投资账面价值分别为 37,003.39 万元、47,203.31 万元、82,303.25 万元和 105,156.93 万元，占总资产比例分别为 2.32%、2.62%、3.47% 和 3.97%，主要系公司对被投资企业的投资收益变动。

截至报告期末，公司长期股权投资包括对合营公司和联营公司的投资，主要明细情况如下：

被投资单位	金额（万元）	金额占比（%）
合营企业：		
桐乡市天诚置业有限公司	9,659.11	7.87
同盛置业	2,349.48	1.92
浙江茂森置业有限公司	2,447.88	2.00
小计	14,456.47	11.79
联营企业：		
汇信小额贷款	2,963.66	2.42
现代学校	1,175.00	0.96
嘉兴港独山港口化工物流有限公司	960.05	0.78
浙江石油化工有限公司	99,990.68	81.52
嘉兴杭州湾石油化工有限公司	2,878.83	2.35
浙江和惠污泥处置有限公司	240.00	0.20

小计	108,208.22	88.21
合计	122,664.69	100.00

8、固定资产

公司固定资产是总资产最重要的组成部分，主要为专用设备，为公司扩充先进产能，保证持续盈利能力的基础。报告期内各期末，公司固定资产账面价值分别为 867,540.66 万元、817,676.44 万元、913,477.78 万元和 941,398.14 万元，分别占总资产比重 54.37%、45.38%、38.50%和 35.56%。截至报告期末，公司固定资产情况如下：

单位：万元

项目	账目原值	累计折旧	减值准备	账面价值
房屋及建筑物	247,510.60	60,786.85		186,723.75
专用设备	1,235,756.17	487,298.19	32.45	748,425.53
运输工具	5,770.59	3,164.57		2,606.02
其他设备	23,271.80	19,628.96		3,642.84
合计	1,512,309.16	570,878.57	32.45	941,398.14

9、在建工程

为进一步完善产业链及提升差别化、功能化纤维的产能，公司不断实施建设项目，报告期内各期末，公司在建工程余额分别为 26,599.81 万元、122,154.32 万元、194,070.39 万元和 230,922.71 万元，占总资产比例分别为 1.67%、6.78%、8.18%和 8.72%。2015 年末，公司在建工程期末余额较 2014 年末增加 95,554.52 万元，增长了 3.59 倍，主要系嘉兴石化年产 120 万吨 PTA 项目、恒腾 40 万吨差别化纤维项目等投入较大所致。2016 年末公司在建工程较 2015 年增加 58.87%，2017 年 3 月末公司在建工程较 2016 年末增加 18.99%，主要系公司下属子公司嘉兴石化等建设投资增加所致。

10、无形资产

公司的无形资产主要为土地使用权，报告期内各期末，无形资产分别为 51,262.32 万元、51,224.23 万元、57,763.65 万元和 63,613.77 万元，占总资产的比例分别为 3.21%、2.84%、2.43%和 2.40%。

(二) 负债分析

报告期内各期末，公司负债构成如下表所示：

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动负债：								
短期借款	338,157.52	23.44	185,613.95	15.47	395,665.98	38.78	292,773.61	34.82
应付票据	214,687.30	14.88	168,080.00	14.01	84,370.00	8.27	35,000.00	4.16
应付账款	168,971.22	11.71	180,946.33	15.08	161,336.78	15.81	202,093.09	24.04
预收款项	347,374.19	24.08	279,682.45	23.31	113,073.58	11.08	32,166.88	3.83
应付职工薪酬	2,520.59	0.17	2,527.11	0.21	2,249.45	0.22	2,154.02	0.26
应交税费	13,836.42	0.96	20,601.54	1.72	2,789.27	0.27	2,486.76	0.30
应付利息	5,762.44	0.40	11,710.80	0.98	8,510.07	0.83	8,954.98	1.07
应付股利	-	-	-	-	-	-	4,761.40	0.57
其他应付款	23,367.12	1.62	33,003.35	2.75	62,546.07	6.13	47,815.11	5.69
一年内到期的非流动负债	200.00	0.01	200.00	0.02	12,141.59	1.19	10,985.00	1.31
其他流动负债	89,973.78	6.24	89,884.60	7.49	19,949.29	1.96	-	-
流动负债合计	1,204,850.57	83.52	972,250.13	81.05	862,632.06	84.55	639,190.85	76.02
非流动负债：								
长期借款	40,200.00	2.79	30,200.00	2.52	21,800.00	2.14	67,466.33	8.02
应付债券	189,528.73	13.14	189,432.51	15.79	129,517.72	12.70	129,303.72	15.38
预计负债	213.28	0.01	213.28	0.02	-	-	-	-
递延收益	3,941.87	0.27	3,951.74	0.33	4,061.25	0.40	4,295.24	0.51
递延所得税负债	3,777.01	0.26	3,542.39	0.30	2,194.54	0.22	526.35	0.06
非流动负债合计	237,660.89	16.48	227,339.92	18.95	157,573.51	15.45	201,591.64	23.98
负债合计	1,442,511.46	100.00	1,199,590.05	100.00	1,020,205.57	100.00	840,782.49	100.00

报告期内各期末，公司的负债总额分别为 840,782.49 万元、1,020,205.57 万元、1,199,590.05 万元和 1,442,511.46 万元，增长态势与总资产变化基本一致，符合公司多元化产业布局，扩大业务规模的需要。

从负债结构上看，公司负债主要以流动负债为主，其占总负债的比例分别为 76.02%、84.55%、81.05%和 83.52%，主要由短期借款、应付票据、应付账款、预收款项和其他应付款组成；非流动负债主要由长期借款和应付债券组成。

1、短期借款

报告期内各期末，公司的短期借款分别为 292,773.61 万元、395,665.98 万元、185,613.95 万元和 338,157.52 万元，占总负债的比例分别为 34.82%、38.78%、15.47%和 23.44%。

报告期内，公司短期借款具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
抵押借款	71,200.00	21.05	1,700.00	0.92	34,500.00	8.72	40,924.91	13.98
保证借款	159,155.04	47.07	137,500.00	74.08	244,158.39	61.71	139,877.57	47.78
信用借款	15,000.00	4.44	18,000.00	9.70	31,000.00	7.83	30,000.00	10.25
质押借款	92,802.48	27.44	28,413.95	15.31	86,007.59	21.74	81,971.14	28.00
合计	338,157.52	100.00	185,613.95	100.00	395,665.98	100.00	292,773.61	100.00

2、应付票据

报告期内，公司应付票据均为银行承兑汇票。报告期内各期末，公司的应付票据分别为 35,000.00 万元、84,370.00 万元、168,080.00 万元和 214,687.30 万元，占总负债的比例分别为 4.16%、8.27%、14.01%和 14.88%。报告期内，公司应付票据逐年增加，主要系公司使用银行承兑汇票结算方式增加所致。

3、应付账款

报告期内各期末，公司的应付账款分别为 202,093.09 万元、161,336.78 万元、180,946.33 万元和 168,971.22 万元，占总负债的比例分别为 24.04%、15.81%、15.08%和 11.71%，不断下降，主要系采用票据结算方式增加所致。

报告期内，公司应付账款明细如下：

单位：万元

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
货款	105,389.75	62.37	119,856.24	66.24	106,296.94	65.89	152,230.94	75.33
设备及工程款	55,947.92	33.11	58,155.79	32.14	53,217.48	32.99	47,591.43	23.55
其他	7,633.54	4.52	2,934.30	1.62	1,822.37	1.13	2,270.72	1.12
合计	168,971.22	100.00	180,946.33	100.00	161,336.78	100.00	202,093.09	100.00

截至报告期末，公司账龄 1 年以上重要的应付账款情况如下：

单位：万元

项目	期末数	未偿还或结转的原因
哈尔滨兴达环保设备有限公司	178.10	设备款
安德里茨公司(Andritz Separation GmbH)	298.57	质保金
大连日立机械设备有限公司[注]	197.84	质保金
浙江省工业设备安装集团有限公司	73.00	质保金
合计	747.51	-

注：详情参见本募集说明书“第六节 财务会计信息”之“八、资产负债表日后事项、或有事项及其它重要事项”之“(二)或有事项”。

4、预收账款

报告期内各期末，公司的预收款项分别为 32,166.88 万元、113,073.58 万元、279,682.45 万元和 347,374.19 万元，占总负债的比例分别为 3.83%、11.08%、23.31%和 24.08%，公司预收款余额增加主要系预收货款和预收售房款增加较快所致。

5、其他应付款

报告期内各期末，公司的其他应付款分别为 47,815.11 万元、62,546.07 万元、33,003.35 万元和 23,367.12 万元，占总负债的比例较小，分别为 5.69%、6.13%、2.75%和 1.62%，主要系关联方拆借款变动所致。

6、长期借款

报告期内各期末，公司的长期借款分别为 67,466.33 万元、21,800.00 万元、30,200.00 万元和 40,200.00 万元，占总负债的比例分别为 8.02%、2.14%、2.52%和 2.79%。2014 年末，公司长期借款较 2013 年末减少 46,991.33 万元，降幅为 229.51%，主要系公司归还了部分长期借款使得 2014 年末余额减少所致。

7、应付债券

报告期内各期末，公司应付债券余额分别为 129,303.72 万元、129,409.84 万元、189,432.51 万元和 189,528.73 万元，主要包括：(1) 2013 年 1 月，桐昆股份发行的 13 亿元的 5 年期 12 桐昆债；(2) 2016 年 1 月，桐昆控股发行的 6 亿元的 3 年期 16 桐昆 01。

截至报告期末，公司应付债券余额明细情况如下：

债券名称	债券余额（万元）
12 桐昆债	129,804.00

16 桐昆 01	59,724.73
合计	189,528.73

(三) 所有者权益分析

单位：万元

项目	2017年3月31日		2016年12月31日		2015年12月31日		2014年12月31日	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	5,000.00	0.42	5,000.00	0.43	5,000.00	0.64	5,000.00	0.66
资本公积	104,911.06	8.71	106,556.67	9.09	106,948.76	13.68	105,809.89	14.02
其他综合收益	-93.54	-0.01	-88.91	-0.01	-37.42	-0.00	-91.70	-0.01
盈余公积	2,500.00	0.21	2,500.00	0.21	2,500.00	0.32	2,500.00	0.33
未分配利润	311,573.89	25.87	271,604.80	23.16	226,023.93	28.91	205,591.84	27.24
归属于母公司所有者权益合计	423,891.41	35.19	385,572.56	32.87	340,435.27	43.55	318,810.02	42.24
少数股东权益	780,626.91	64.81	787,311.98	67.13	441,302.72	56.45	435,922.11	57.76
所有者权益合计	1,204,518.32	100.00	1,172,884.54	100.00	781,737.99	100.00	754,732.13	100.00

报告期内各期末，公司所有者权益分别为 754,732.13 万元、781,737.99 万元、1,172,884.54 万元和 1,204,518.32 万元，其中归属于母公司的所有者权益分别为 318,810.02 万元、340,435.27 万元、385,572.56 万元和 423,891.41 万元，占比分别为 42.24%、43.55%、32.87%和 35.19%。报告期内，发行人净资产结构整体保持稳定，其中：实收资本未发生变化，公司未进行增减资行为；资本公积金额及占比基本保持稳定；盈余公积稳定，为法定盈余公积金额；未分配利润规模不断增长，说明报告期内公司整体盈利情况良好，期末所有者权益增长系经营积累所致。

2016 年末，公司所有者权益合计数较 2015 年末增加 391,146.55 万元，增幅达 50.4%，主要原因包括：①2016 年 6 月，子公司桐昆股份通过非公开发行股份，融资约 30 亿元；②子公司桐昆股份、桐昆房地产本期内盈利能力较好，致使公司 2016 年合并报表的净利润达 131,520.45 万元，从而进一步提高了公司报告期末的所有者权益。

(四) 盈利能力分析

报告期内，公司的合并利润表情况如下

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
营业收入	627,141.09	2,616,084.94	2,213,385.99	2,531,818.54
营业成本	559,569.07	2,370,299.44	2,080,305.04	2,422,041.04
营业税金及附加	1,425.57	9,024.27	3,832.61	2,498.17
销售费用	2,714.17	10,600.33	8,877.16	7,109.27
管理费用	18,139.51	62,186.88	68,981.55	62,958.61
财务费用	6,389.54	21,668.44	33,269.00	32,782.24
资产减值损失	-296.60	3,160.02	631.86	748.23
公允价值变动收益	-1,913.05	-503.77	-2.99	1,265.16
投资收益	3,704.59	18,382.05	5,097.61	8,806.02
营业利润	40,991.37	157,023.85	22,583.39	13,752.16
营业外收入	1,582.67	8,776.38	17,389.45	15,073.24
营业外支出	200.80	3,963.27	7,465.38	6,445.12
利润总额	42,373.23	161,836.96	32,507.45	22,380.28
所得税费用	8,879.32	30,316.50	3,665.98	6,134.19
净利润	33,493.91	131,520.45	28,841.47	16,246.09
归属于母公司所有者的净利润	10,839.52	53,630.87	20,432.09	7,115.53
少数股东损益	22,654.40	77,889.58	8,409.38	9,130.56

1、营业收入构成

最近三年及一期，公司收入情况如下表所示：

单位：万元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
主营业务收入	575,644.40	2,352,259.64	2,011,947.40	2,385,223.76
其他业务收入	51,496.69	263,825.30	201,438.59	146,594.78
合计	627,141.09	2,616,084.94	2,213,385.99	2,531,818.54
主营业务收入占比	91.79%	89.92%	90.90%	94.21%

报告期内，公司主营业务收入占营业收入分别为 94.21%、90.90%、89.92% 和 91.79%，主营业务突出。

2、主营业务分析

(1) 主营业务收入分析

报告期内，公司主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
化纤行业	562,849.18	97.78	2,291,230.40	97.41	1,963,866.89	97.61	2,358,061.37	98.86
石化行业	376.88	0.07	2,254.29	0.10	7,286.42	0.36	3,090.74	0.13
房地产行业	558.09	0.10	37,516.84	1.59	30,923.72	1.54	10,928.14	0.46
投资及其他行业	11,860.24	2.06	21,258.11	0.90	9,870.36	0.49	13,143.51	0.55
合计	575,644.39	100.00	2,352,259.64	100.00	2,011,947.40	100.00	2,385,223.76	100.00

报告期内，公司主营业务收入分别为 2,385,223.76 万元、2,011,947.40 万元、2,352,259.64 万元和 575,644.39 万元，其中，核心业务板块化纤行业收入占主营业务收入的比重达 97% 以上。

房地产行业为公司主营业务的一个补充，2015 年以来，该行业有所回暖，随着公司完工项目销售情况良好，该部分业务收入实现了较大幅度的增长。

2015 年度，公司主营业务收入较上年下降 15.65%，主要系化纤行业板块减少所致，原因包括化纤产品价格受下游需求低迷及原油价格波动影响，2015 年国际油价下跌，导致化纤产品价格降至多年来的历史低位。2016 年度，随着化纤行业的逐渐复苏，使得公司主营业务收入较 2015 年度有着较大幅度的增加。

(2) 主营业务成本分析

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月		2016 年度		2015 年度		2014 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
化纤行业	502,400.01	98.07	2,063,214.40	97.70	1,854,024.25	98.21	2,254,449.70	99.02
石化行业	355.14	0.07	2,169.07	0.10	6,623.33	0.35	3,085.83	0.14
房地产行业	365.02	0.07	26,807.98	1.27	19,273.53	1.02	8,936.81	0.39
投资及其他行业	9,161.71	1.79	19,587.86	0.93	7,830.33	0.41	10,183.55	0.45
合计	512,281.88	100.00	2,111,779.32	100.00	1,887,751.44	100.00	2,276,655.90	100.00

报告期内，公司主营业务成本分别 2,276,655.90 万元、1,887,751.44 万元、2,111,779.32 万元和 512,281.88 万元，变化趋势与主营业务收入变动基本一致。

(3) 毛利构成分析

项目	2017年1-3月		2016年度		2015年度		2014年度	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
化纤行业	60,449.17	95.40	228,016.00	94.82	109,842.64	88.44	103,611.67	95.43
石化行业	21.74	0.03	85.22	0.04	663.09	0.53	4.91	0.00
房地产行业	193.07	0.30	10,708.86	4.45	11,650.19	9.38	1,991.33	1.83
投资及其他行业	2,698.53	4.26	1,670.25	0.69	2,040.03	1.64	2,959.95	2.73
合计	63,362.51	100.00	240,480.32	100.00	124,195.95	100.00	108,567.87	100.00

报告期内，公司毛利分别为 108,567.87 万元、124,195.95 万元、240,480.32 万元和 63,362.51 万元，其中化纤行业贡献了公司毛利的最主要来源，该业务毛利占毛利总额的比例达到 88% 以上。

公司化纤及石化行业主要系上市公司桐昆股份的主营业务，其主营业务毛利及毛利率构成如下：

产品名称	2017年1-3月		2016年度		2015年度		2014年度	
	毛利(万元)	毛利率(%)	毛利(万元)	毛利率(%)	毛利(万元)	毛利率(%)	毛利(万元)	毛利率(%)
POY	36,081.33	10.21	139,237.16	9.35	65,503.02	5.43	67,212.63	4.54
DTY	11,252.65	12.83	39,158.06	12.09	15,904.16	5.37	15,559.61	4.88
FDY	11,967.71	10.85	37,608.71	8.75	18,384.12	4.41	15,966.09	3.21
PTA	21.74	5.77	85.21	3.78	663.09	9.10	4.91	0.16
其他	1147.48	9.99	4,922.44	10.06	5,625.64	12.77	4,148.20	6.95
合计	60,470.91	10.74	221,011.58	9.64	106,080.04	5.38	102,891.43	4.36

公司化纤行业主要产品包括 POY、DTY、FDY 和其他，为公司毛利最重要的来源，2016 年，公司化纤行业毛利大幅增长主要系 POY 增长明显所致。

石化行业主要产品为 PTA，主要为自用，为涤纶长丝产品提供原材料，仅有少部分产品对外直接销售，其毛利体现在化纤产品毛利中。

(4) 毛利率变动分析

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
化纤行业	10.74%	9.95%	5.59%	4.39%
石化行业	5.77%	3.78%	9.10%	0.16%
房地产行业	34.59%	28.54%	37.67%	18.22%

投资及其他行业	22.75%	7.86%	20.67%	22.52%
合计	11.01%	10.22%	6.17%	4.55%

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 4.55%、6.17%、10.22% 和 11.01%，不断提升，主要系随着公司差别化、功能化纤维项目的逐步投产，产能利用率高，该部分产品盈利能力强，带动化纤行业整体毛利率水平的提高。

① 化纤及石化行业

报告期内，公司化纤及石化产品毛利率分别为 4.36%、5.38%、9.95% 和 10.74%，保持持续增长，主要原因为：

A、2015 年以来，随着石化及化纤行业产能过剩矛盾逐步缓解，行业景气提升，全行业整体盈利能力提高；

B、报告期内，公司依托差别化纤维项目的不断投产，实现了产业链延伸及整体规模扩大，加强了公司的成本控制，并且技术优势、产品品质优势得以体现，最终提高了公司的毛利率水平；

C、2014 年起，POY 产品贡献了化纤及石化行业 60% 以上的毛利，POY 毛利率变动情况决定了公司化纤及石化产品毛利率的变动。

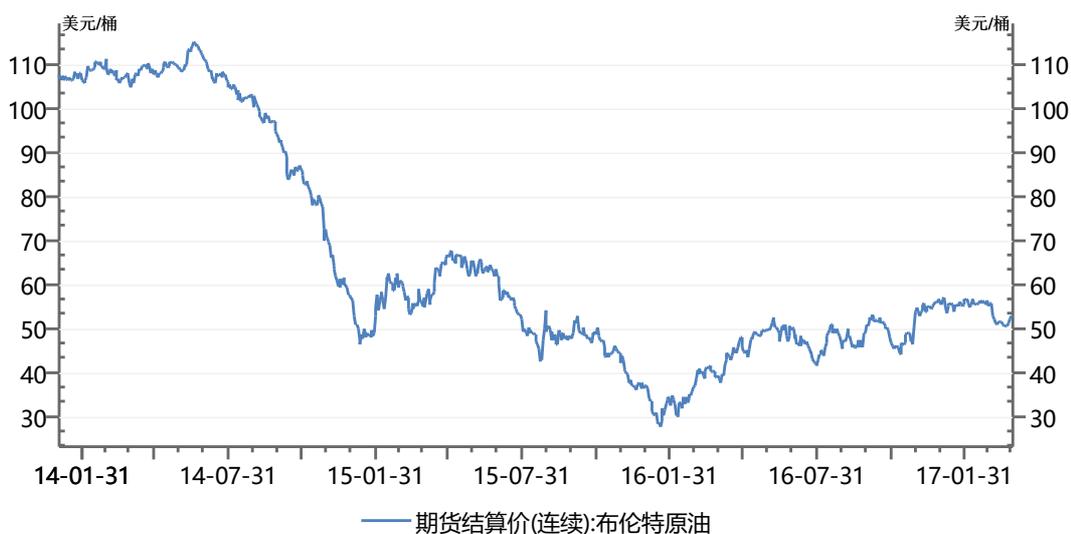
报告期内，POY 产品的毛利率变动情况如下所示：

单位：元/吨

项目	2017 年 1-3 月			2016 年度		
	金额	增长额	增长率	金额	增长额	增长率
单位售价	7,471.70	1,356.79	22.19%	6,114.91	-83.20	-1.34%
单位成本	6,708.71	1,165.62	21.03%	5,543.09	-318.66	-5.44%
其中：直接原材料	5,808.56	1,017.75	21.24%	4,790.81	-239.56	-4.76%
毛利率	10.21%	0.86%	9.20%	9.35%	3.92%	72.19%
项目	2015 年度			2014 年度		
	金额	增长额	增长率	金额		
单位售价	6,198.11	-1,790.44	-22.41%	7,988.55		
单位成本	5,861.75	-1,764.41	-23.14%	7,626.16		
其中：直接原材料	5,030.37	-1,685.72	-25.10%	6,716.09		
毛利率	5.43%	0.89%	19.60%	4.54%		

公司主要产品及原材料系石油产品，受石油价格的波动影响加大，报告期

内石油价格走势如下图所示：



数据来源:Wind资讯

2014 年原油价格出现了较大幅度的下跌，2015 年上半年原油价格有所反弹，但下半年再次出现大幅下跌。2016 年至 2017 年 1 季度原油价格逐步走出低谷。与此相对应：

I、单位售价方面，2015 年公司 POY 的单位售价较 2014 年出现了较大幅度的下降，下降比例达到-22.41%。2016 年公司 POY 的单位售价较 2015 年基本持平，略有下降。2017 年 1-3 月公司 POY 的单位售价较 2016 年大幅上升。

II、单位成本方面，直接材料占单位成本的 90%以上，公司外购原材料主要包括 PTA、MEG 和 PX。受到石油价格波动的影响，2015 年公司 PX 和 PTA 采购单价较 2014 年均出现了较大幅度的下降。2015 年 PTA 采购均价为 3,929.94 元/吨，2014 年为 5,582.36 元/吨，单位价格下降 29.60%；2015 年 PX 采购均价为 5281.2 元/吨，2014 年采购均价为 7,694.73 元/吨，单位价格下降 31.37%。由于原材料价格的大幅下降，公司主要产品 POY 的单位成本 2015 年下降了 23.14%，而同期 POY 的单位售价下降了 22.41%，从而使得 POY 的毛利率由 2014 年的 4.54% 小幅上升到 2016 年 5.43%。

2016 年公司 PX 和 PTA 采购单价较 2015 年基本持平，但 MEG 的采购单价仍出现了 10.84% 的下降，使得 2016 年公司主要产品 POY 的单位成本仍较 2015

年下降了 5.44%。由于同期 POY 销售单价仅下降了 1.34%，两者相互作用后，使得公司 2016 年 POY 毛利率由 2015 年的 5.43% 上升为 2016 年的 9.35%。

受到石油价格波动的影响，2017 年 1-3 月公司 POY 直接原材料较 2016 年度增长 21.24%，使得单位成本增长 21.03%；而单位售价为 7,471.70 元/吨，增幅达 22.19%，高于单位成本的增长幅度，使得公司本期 POY 毛利率进一步上升。

②房地产行业

报告期内，房地产行业板块毛利率分别为 18.22%、37.67%、28.54% 和 34.59%。2015 年较 2014 年大幅上升，主要系交房节点不一在会计核算确认时形成的时间差引起的，即房产交付后才结转预收款、主营业务收入及主营业务成本所致。

3、期间费用情况

报告期内，公司期间费用如下表所示：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
销售费用	2,714.17	10,600.33	8,877.16	7,109.27
管理费用	18,139.51	62,186.88	68,981.55	62,958.61
财务费用	6,389.54	21,668.44	33,269.00	32,782.24
期间费用合计	27,243.22	94,455.65	111,127.71	102,850.12
占营业收入比例	4.34%	3.61%	5.02%	4.06%

报告期内，公司期间费用合计分别为 102,850.12 万元、111,127.71 万元和 94,455.65 万元和 27,243.22，占营业收入比重分别为 4.06%、5.02%、3.61% 和 4.34%，占比较低。

(1) 销售费用

报告期内公司销售费用逐年增加，主要系销售人员职工薪酬和相关运费（包括货物运保费、外销报关费及港杂费等）增加明显所致。

(2) 管理费用

2015 年度，公司管理费用较 2014 年度增加 6,022.94 万元，增幅为 9.57%，主要系职工薪酬增加引起的。2016 年度，公司管理费用小幅下降主要系研究开

发费用减少所致。

(3) 财务费用

2016 年公司财务费用较 2015 年下降主要系利息收入增加明显且因汇率波动造成境外原材料采购汇兑收益 961.71 万元，而 2015 年则损失 12,980.52 万元。

报告期内，公司财务费用变动较大，主要系利息支出及汇兑净损益变动较大所致。

报告期内，公司财务费用明细变动如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
利息支出	7,445.91	24,688.56	19,506.77	27,485.95
利息收入	1,545.41	-4,850.10	-2,350.28	-663.26
贴现支出	-	1,695.92	1,802.56	921.92
汇兑净损益	139.86	-961.71	12,980.52	3,661.93
手续费	348.91	1,095.76	1,329.44	1,375.70
合计	6,389.54	21,668.44	33,269.00	32,782.24

报告期内，利息支出分别为 27,485.95 万元、19,506.77 万元、24,688.56 万元和 6,389.54 万元。汇兑净损益分别为 3,661.93 万元、12,980.52 万元、-961.71 万元和 139.86 万元，变动原因为：

公司主要原材料 PX 及 MEG 的采购规模随着生产经营规模不断扩大，使得公司需要同时在国内外进行采购，以确保原材料的及时供应。报告期内，公司与境外供应商签订的合同均为年度供货合同。2015 年度，由于美元汇率升值较快，造成公司为履行国外采购合同造成汇兑损失 12,980.52 万元；2016 年，公司承兑净收益为 961.71 万元主要系公司积极应对进口原材料价格及美元汇率波动风险。

公司应对汇率变动风险的管理措施如下：

①公司结合国内外原料市场行情和美元汇率波动情况，决定是否实际购入原料或境外转卖，以规避原油价格大幅变动及美元汇率大幅变动等风险。

当国外原料价格高于或接近于国内原料价格，适当考虑转卖部分进口原

料，不再进行报关；当国外原料价格低于国内价格，公司则不考虑转卖，直接进口原料。

②2016 年，公司通过缩短付款期，减少汇率波动风险。

公司进口原材料 PX 信用证从 90 天改为 30 天或 45 天；进口原材料 MEG90 天信用证改为 60 天。

③公司为应对汇率变动风险，建立并严格执行《外汇衍生品交易业务管理制度》，开展外汇衍生品交易业务

《外汇衍生品交易业务管理制度》规定：公司不进行以投机为目的的外汇衍生品交易，所有外汇衍生品交易业务均以正常生产经营为基础，以具体经营业务为依托，以规避和防范汇率或利率风险为目的。并就公司业务操作原则、审批权限、内部审核流程、责任部门及责任人、信息隔离措施、内部风险报告制度及风险处理程序等做出了明确规定。

2016 年，公司通过开展外汇衍生品交易业务，已实现整体外汇衍生品业务规模与公司实际进出口业务量规模相适应。

4、公允价值变动收益

报告期内，公允价值变动收益分别为 1,265.16 万元、-2.99 万元、-503.77 万元和-1,913.05 万元，变动幅度较大，主要系各期末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产确认公允价值变动所致。

5、投资收益

报告期内，投资收益分别为 8,806.02 万元、5,097.61 万元、18,382.05 万元和 3,704.59 万元，主要来源为权益法核算的长期股权投资收益、处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益和可供出售金融资产在持有期间的投资收益，其构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
权益法核算的长期股权投资收益	1,278.05	10,283.94	9,820.92	5,265.81
处置长期股权投资产生的投资收益	-		-497.23	320.82
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益	-		-	3.26
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	120.03	3,979.34	-4,825.60	1,057.21

可供出售金融资产在持有期间的投资收益	-	688.71	45.35	883.97
处置可供出售金融资产取得的投资收益	-		-	197.49
银行理财产品收益	1,610.72	3,143.46	845.91	759.54
通过多次交易分步实现企业合并前持有的股权按照公允价值重新计量产生的利得或损失	-	-	-	123.21
其他	695.79	286.60	-291.74	194.70
合计	3,704.59	18,382.05	5,097.61	8,806.02

截至报告期末，公司持有可供出售金融资产 13,801.89 万元、长期股权投资 82,303.25 万元。

(1) 权益法核算的长期股权投资收益

报告期内，公司权益法核算的长期股权投资收益系对合营公司和联营公司的投资收益。截至报告期末，公司权益法核算的长期股权投资收益明细如下：

被投资单位	长期股权投资收益（万元）
合营企业	
桐乡市天诚置业有限公司	1,310.09
桐乡市同盛置业有限公司	-0.9
浙江茂森置业有限公司	-31.14
小计	1,278.05
联营企业	
桐乡市汇信小额贷款有限公司	-
桐乡市现代实验学校	-
嘉兴港独山港口化工物流有限公司	-
浙江石油化工有限公司	-
嘉兴杭州湾石油化工有限公司	-
浙江和惠污泥处置有限公司	-
小计	-
合计	1,278.05

(2) 处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益

报告期内，处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益主要系发行人进行 PTA 期货套期保值的收益，详见本节“五、管理层讨论与分析”之“(一) 资产分析”之“2、衍生金融资产”。

(3) 可供出售金融资产在持有期间的投资收益

报告期内，公司可供出售金融资产在持有期间的投资收益分别为 883.97 万元、45.35 万元、688.71 万元和 0，主要系公司从被投资单位取得的现金红利变动所致。2016 年末，公司可供出售金融资产在持有期间的投资收益 688.71 万元系公司对嘉兴银行的投资收益。

(4) 银行理财产品收益

报告期内，公司将暂时闲置资金购买银行理财产品，银行理财产品收益分别为 759.54 万元、845.91 万元、3,143.46 万元和 1,610.72 万元。

6、营业利润

报告期内，公司营业利润分别为 13,752.16 万元、22,583.39 万元、157,023.85 万元和 40,991.37 万元，持续增长。2016 年营业利润大幅增长的原因如下：

2015 年度、2016 年度营业利润明细比较如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	增减额
营业收入	2,616,084.94	2,213,385.99	402,698.95
营业成本	2,370,299.44	2,080,305.04	289,994.40
营业毛利	245,785.50	133,080.95	112,704.55
营业税金及附加	9,024.27	3,832.61	5,191.66
销售费用	10,600.33	8,877.16	1,723.17
管理费用	62,186.88	68,981.55	-6,794.67
财务费用	21,668.44	33,269.00	-11,600.56
资产减值损失	3,160.02	631.86	2,528.16
公允价值变动收益	-503.77	-2.99	-500.78
投资收益	18,382.05	5,097.61	13,284.44
营业利润	157,023.85	22,583.39	134,440.46

依据上表，2016 年，公司营业利润为 157,023.85 万元，较 2015 年末增加 134,440.46 万元，增幅达 595.31%，主要由营业毛利和投资收益的增加、财务费用的减少引起的。

2016 年，营业毛利的增长主要系化纤行业毛利增长 118,173.36 万元所致；2016 年，公司投资收益为 18,382.05 万元，较 2015 年增加 13,284.44 万元，主要

系权益法核算的长期股权投资收益、处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益、银行理财产品收益和可供出售金融资产在持有期间的投资收益的增加引起，详见上文“5、投资收益”。

2016 年，公司财务费用较 2015 年减少-11,600.56 万元，主要系：公司积极应对汇率波动风险，汇兑损失大幅减少。

7、营业外收入

报告期内各期末，公司营业外收入分别为 15,073.24 万元、17,389.45 万元、8,776.38 万元和 1,582.67 万元，其中，政府补助分别为 12,710.54 万元、9,906.93 万元、5,581.65 万元和 1,047.17 万元，占营业收入的比例分别为 0.50%、0.45%、0.34%和 0.17%，比例很小，公司的经营业绩对政府补助不存在依赖。

8、净利润分析

报告期内，公司营业利润分别为 13,752.16 万元、22,583.39 万元、157,023.85 万元和 33,493.91 万元，利润总额分别为 22,380.28 万元、32,507.45 万元、161,836.96 万元和 42,373.23 万元，净利润分别为 16,246.09 万元、28,841.47 万元、131,520.45 万元和 33,493.91 万元。报告期内，净利润主要来源于主营业务收入贡献，其中化纤行业贡献的利润占绝对份额。随着化纤行业的景气度提升，公司盈利能力提升较快。2015 年度、2016 年，桐昆房产净利润分别为 14,745.92 万元及 14,211.20 万元，也增厚了公司的净利润水平。

（五）现金流量分析

单位：万元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动现金流入	901,599.96	3,291,490.70	2,758,774.03	3,249,696.03
经营活动现金流出	957,328.53	2,886,554.74	2,548,213.25	2,919,519.72
经营活动产生的现金流量净额	-55,728.57	404,935.96	210,560.78	330,176.31
投资活动现金流入	343,066.53	831,383.53	548,629.18	351,705.41
投资活动现金流出	371,402.48	1,308,350.07	741,433.64	553,767.03
投资活动产生的现金流量净额	-28,335.94	-476,966.53	-192,804.47	-202,061.63
筹资活动现金流入	344,918.73	1,250,958.28	999,547.90	953,683.86
筹资活动现金流出	276,259.94	1,055,224.50	1,020,294.26	1,097,781.28
筹资活动产生的现金流量净额	68,658.79	195,733.78	-20,746.35	-144,097.42

汇率变动对现金及现金等价物的影响	67.42	1,071.81	-2,575.82	-565.31
现金及现金等价物增加额	-15,338.30	124,775.02	-5,565.87	-16,548.04
期初现金及现金等价物余额	187,977.31	62,985.80	68,551.66	85,099.71
期末现金及现金等价物余额	172,639.01	187,760.81	62,985.80	68,551.66

1、经营活动现金流量分析

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 330,176.31 万元、210,560.78 万元、404,935.96 万元和-55,728.57 万元，2014 年至 2016 年公司经营性现金流充足。主要系：（1）桐昆股份主要采用“先收款、后发货”方式销售产品，使得公司主营业务表现出较强的获取现金能力；（2）2015 年起，桐昆房产等自主开发的项目预售回笼资金情况良好，预收款大幅增加。2017 年 1-3 月公司经营活动产生的现金流量净额为负，主要系销售商品、提供劳务收到的现金小于购买商品、接受劳务支付的现金，相应存货增加所致。

2、投资活动现金流量分析

报告期内，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-202,061.63 万元、-192,804.47 万元、-476,966.53 万元和-28,335.94 万元，为巩固持续领先的行业地位，不断完善产业链和扩张产能，公司持续进行基本建设项目投资。

3、筹资活动现金流量分析

报告期内，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-144,097.42 万元、-20,746.35 万元、195,733.78 万元和 68,658.79 万元。2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为负，主要系公司偿还债务所支付的现金增加所致；2016 年公司筹资活动现金净流入 195,733.78 万元，主要系公司利用资本市场平台，发行 16 桐昆 01 公司债及桐昆股份通过非公开发行股份获得的募集资金净额较高。2017 年 1-3 月公司筹资活动现金净流入 68,658.79 万元，主要系子公司桐昆股份因生产经营的需要通过银行借款融资所得。

（六）偿债能力分析

报告期内，公司主要偿债能力指标如下表所示：

财务指标	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
------	-----------	------------	------------	------------

流动比率（倍）	1.06	1.13	0.86	0.94
速动比率（倍）	0.52	0.65	0.41	0.45
资产负债率（%）	54.50%	50.56%	56.62%	52.70%
财务指标	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
EBITDA（亿元）	7.45	29.07	14.61	13.54
EBITDA 利息保障倍数	10.00	9.21	5.54	4.81

1、流动比率和速动比率

报告期内各期末，公司流动比率分别为 0.94、0.86、1.13 和 1.06，速动比率分别为 0.45、0.41、0.65 和 0.52。受化纤、房地产行业低迷影响，2014 年至 2015 年公司的经营业绩有所下降；2016 年以来，随着行业景气度回升，公司盈利能力提升，货币资金、应收账款等流动资产增长较快，公司的短期偿债能力增强。

2、资产负债率

报告期内各期末，公司资产负债率分别为 52.70%、56.62%、50.56% 和 54.50%，财务结构稳健性较好，长期偿债能力较强。

3、利息保障倍数

报告期内，公司 EBITDA 利息倍数分别为 4.81、5.54、9.21 和 10.00，在报告期内较为稳定。其中，2016 年公司 EBITDA 利息保障倍数较 2015 年增加 3.66，增幅达 65.98%，主要因为公司本期经营业绩较好，利润总额较 2015 年增长明显。

六、最近一年末发行人有息债务结构

项目	2016.12.31	
	金额（万元）	占比（%）
短期借款	338,157.52	43.20
应付票据	214,687.30	27.43
一年内到期的非流动负债	200.00	0.03
长期借款	40,200.00	5.14
应付债券	189,528.73	24.21
有息债务合计	782,773.55	100

截至 2017 年 3 月 31 日，公司有息债务总余额 782,773.55 万元。期限结构方面，公司有息负债主要为短期负债，截至报告期末，公司短期有息负债

553,044.82 万元，占有息负债总额 70.65%；长期有息负债 229,728.73 万元，占有息负债总额 29.35%。

报告期内，公司发行的债务性融资工具情况请参见本募集说明书“第三节 发行人及本次债券的资信状况”之“（三）最近三年及一期发行的债券、其他债务融资工具以及偿还情况”。

七、发行本次债券后公司资产负债结构的变化

本次债券发行完成后，将引起公司资产负债结构的变化。假设公司的资产负债结构在以下假设基础上发生变动：

- 1、相关财务数据模拟调整的基准日为 2017 年 3 月 31 日；
- 2、假设不考虑融资过程中产生的需由公司承担的相关费用，本次债券募集资金净额为 10 亿元；
- 3、假设本次债券募集资金净额 10 亿元计入 2017 年 3 月 31 日的资产负债表；
- 4、假设本次债券募集资金 10 亿元补充流动资金；
- 5、假设本次债券发行于 2017 年 3 月 31 日完成发行。

基于上述假设，本次债券发行对公司合并资产负债结构的影响如下表：

单位：万元

项目	2017.3.31		模拟变动额
	发行前	发行后	
流动资产	1,276,222.48	1,376,222.48	100,000.00
非流动资产	1,370,807.31	1,370,807.31	-
资产总计	2,647,029.79	2,747,029.79	100,000.00
流动负债（万元）	1,204,850.57	1,204,850.57	-
非流动负债（万元）	237,660.89	337,660.89	100,000.00
负债合计（万元）	1,442,511.46	1,542,511.46	100,000.00
资产负债率（%）	54.50%	56.15%	1.66%

经测算，截至报告期末，本次发行前的合并报表及母公司的资产负债率较低，分别为 54.50%和 61.86%；本次发行后，合并资产负债率为 56.15%，母公

司资产负债率上升至 74.76%，随着转股期的到来，母公司资产负债率将降低至合理水平，资本结构更趋合理。

八、资产负债表日后事项、或有事项及其他重要事项

（一）资产负债表日后事项

截至本募集说明书签署之日，公司无资产负债表日后事项。

（二）或有事项

截至本募集说明书签署之日，发行人不存在产生较大影响的未决诉讼、仲裁事项。

1、未决诉讼

截至本募集说明书签署之日，发行人的未决诉讼如下：

2013 年 5 月 2 日至 2013 年 12 月 17 日，恒益纸塑分别销售 36 批次货物给苏州英迪维纤维科技有限公司(以下简称英迪维公司)，货款共计 438,966.80 元，英迪维公司于 2014 年 1 月 4 日、2014 年 4 月 29 日分别支付 100,000.00 元银行承兑汇票，剩余货款 238,966.80 元一直未支付，因英迪维公司未按合同约定履行付款责任，恒益纸塑于 2014 年 10 月 15 日向桐乡市人民法院提起诉讼，要求英迪维公司支付剩余货款 238,966.80 元、逾期违约金 40,876.00 元及全部诉讼费和律师费。2015 年 1 月 23 日，桐乡市人民法院作出编号为(2014)嘉桐商初字第 1272 号民事判决书，判决英迪维公司支付上述款项。截至本募集说明书签署之日，英迪维公司尚未支付上述款项，其土地已进入拍卖阶段，恒益纸塑已根据会计政策计提 100%坏账准备 238,966.80 元。

2010 年 11 月 15 日，嘉兴石化与大连日立机械设备有限公司（现更名为大连菱日电力设备有限公司，以下简称“菱日电力”）签订《精制结晶器采购合同》。因货款纠纷，菱日电力于 2016 年 5 月 29 日向平湖市人民法院提起诉讼，要求嘉兴石化支付其货款 197.84 万元及违约金 463.6526 万元。菱日电力于 2016 年 5 月 30 日向平湖市法院提出财产保全申请；2016 年 12 月 30 日，平湖市人民法院作出编号为（2016）浙 0482 民初 2103 号民事判决书，判决嘉兴石化支付菱日电力质保金 197.84 万元，逾期付款违约金 213.275852 万元。截至 2016 年 12 月 31 日，嘉兴石化已向平湖市法院支付财产保全保证金 198.00 万元，账面已确认 213.275852 万元预计负债。嘉兴石化已于 2017 年 1 月 11 日向

嘉兴市中级人民法院提出上诉。2017 年 4 月 18 日，嘉兴市中级人民法院作出编号为（2017）浙 04 民终 468 号民事判决书，驳回上诉，维持原判。

2011 年 1 月 4 日，嘉兴石化与振业建设集团有限公司(以下简称振业集团)签订《建筑工程施工合同》，因双方对合同金额有争议，2015 年 12 月 28 日，振业集团向平湖市人民法院提起诉讼，要求嘉兴石化支付剩余工程款 20 万元和工程款补偿 800 万元。该案件已于 2016 年 2 月 17 日开庭审理，截至本募集说明书签署之日，法院尚未对该案件作出判决。

2、未决仲裁

截至本募集说明书签署之日，发行人不存在劳动仲裁，亦不构成对发行人财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等产生较大影响。

（三）其他重要事项

1、资产用于抵押情况

截至报告期末，公司资产用于抵押的情况如下表所示：

单位：万元

被担保单位	抵押物	抵押权人	抵押物		担保借款金额	借款到期日	备注
			账面原值	账面价值			
桐昆股份及恒盛化纤	房屋及建筑物	中国建设银行股份有限公司桐乡支行	13,542.22	5,926.32			
桐昆股份及恒盛化纤	土地使用权	中国建设银行股份有限公司桐乡支行	4,579.43	3,574.11			
小计			18,112.65	9,500.43			注 1
恒益纸塑	房屋及建筑物	中国农业银行股份有限公司桐乡支行	965.55	515.76			
恒益纸塑	土地使用权	中国农业银行股份有限公司桐乡支行	422.17	310.98			
小计			1,387.72	826.74	900.00	2017.9.2	注 2
恒益纸塑	房屋及建筑物	中国农业银行股份有限公司桐乡支行	2,365.52	1,731.17			

恒益纸塑	土地使 用权	中国农业银 行股份有 限公司桐乡支 行	418.82	304.26			
小计			2,784.34	2,035.43	1,700.00	2017.8.23	注 3

[注 1]: 根据恒盛化纤与中国建设银行股份有限公司桐乡支行签订的《最高额抵押合同》，恒盛化纤以其拥有的账面原值 13,542.22 万元的房屋及建筑物和账面原值为 4,570.43 万元的土地使用权为恒盛化纤和桐昆股份提供抵押担保。截至 2017 年 3 月 31 日，桐昆股份在该担保项下共开立未结清信用证余额 9,801,912.60 元人民币，48,000,000.00 日元，8,733,120.00 美元，155,000.00 欧元；开立银行承兑汇票 8,000.00 万元，票据期限自 2016 年 10 月 25 日至 2017 年 4 月 25 日止。恒盛化纤在该担保项下开立银行承兑汇票 14300.00 万元，票据期限自 2017 年 2 月 22 日至 2017 年 9 月 23 日止。

[注 2]: 根据恒益纸塑与中国农业银行股份有限公司桐乡市支行签订的《最高额抵押合同》，恒益纸塑以其拥有的账面原值 965.55 万元的房屋及建筑物和账面原值 422.17 万元的土地使用权为其开立银行承兑汇票提供抵押担保。截至 2017 年 3 月 31 日，恒益纸塑在该担保项下开立银行承兑汇票 900 万元，同时缴存保证金 225 万元，其中 700 万票据期限自 2016 年 8 月 26 日起至 2017 年 6 月 23 日止；200 万票据期限自 2017 年 3 月 2 日起至 2017 年 9 月 2 日止。

[注 3]: 根据恒昌纸塑与中国农业银行股份有限公司桐乡市支行签订的《最高额抵押合同》，恒昌纸塑以其拥有的账面原值 2,365.52 万元的房屋及建筑物和账面原值 418.82 万元的土地使用权为恒益纸塑的借款提供抵押担保。截至 2017 年 3 月 31 日，恒益纸塑在该担保项下取得人民币借款 1,700.00 万元，借款期限自 2016 年 8 月 24 日起至 2017 年 8 月 23 日止。

2、资产用于质押情况

截至报告期末，公司资产用于质押的情况如下表所示：

(1) 股权质押

质押登记日	编号	出质人证券 账户	证券代码	质押证券 简称	质押证券数 量(万股)	证券类别
2016 年 1 月 11 日	ZYD160040	B882776821	601233	桐昆股份	10,000	无限售流 通股

2016 年 1 月，桐昆控股为“16 桐昆 01”公司债提供增信担保，将持有桐昆股份的 1 亿股股票质押给中德证券有限责任公司。

(2) 银行存单质押

单位：万元

被担保单位	抵押物	抵押权人	抵押物		担保借款 金额	借款到期日	备注
			账面原值	账面价值			
嘉兴石化	其他货 币资金	中国农业银 行股份有 限公司平湖市 支行	USD 9,175.00	USD 9,175.00	USD 9,175.00	[注 1]	
嘉兴石化	其他货 币资金	中国工商银 行股份有 限公司平湖市 支行	USD 1,938.00	USD 1,938.00	USD 1,921.00	[注 2]	

恒益纸塑	其他货币资金	中国农业银行股份有限公司桐乡市支行	225.00	225.00	900.00	[注 3]	
恒益纸塑	其他货币资金	中国农业银行股份有限公司桐乡市支行	4.52	4.52		[注 4]	
恒盛化纤	其他货币资金	中国建设银行股份有限公司桐乡支行	USD 1,425	USD 1,425	USD 1,375	[注 5]	
佑泰新材料	其他货币资金	杭州银行桐乡市支行	10,000	10,000	9,500	[注 6]	
磊鑫实业	其他货币资金	上海浦东发展银行桐乡支行	22.47	22.47	2,247.30	[注 7]	

[注 1]: 根据嘉兴石化与中国农业银行股份有限公司平湖市支行签订的借款协议, 嘉兴石化以 91,750,000.00 美元保证金为其借款提供质押, 截至 2017 年 3 月 31 日, 嘉兴石化在该质押项下取得短期借款 91,750,000.00 美元(折合人民币 63,301,0775.00 元), 借款期限自 2017 年 1 月 9 日起至 2017 年 4 月 26 日止。

[注 2]: 根据嘉兴石化与中国工商银行股份有限公司平湖市支行签订的借款协议, 嘉兴石化以 19,380,000.00 美元保证金为其借款提供质押, 截至 2017 年 3 月 31 日, 嘉兴石化在该质押项下取得短期借款 19,210,000.00 美元(折合人民币 132,535,553.00 元), 借款期限自 2017 年 3 月 10 日起至 2017 年 9 月 24 日止。

[注 3]: 该金额均系恒益纸塑开立的银行承兑汇票 900.00 万元, 其中 700 万票据期限自 2016 年 8 月 26 日起至 2017 年 6 月 23 日止; 200 万票据期限自 2017 年 3 月 2 日起至 2017 年 9 月 2 日止。该票据同时由恒益纸塑房屋及建筑物和土地使用权提供抵押担保, 详见本财务报表附注其他重要事项之公司财产抵押情况之说明。

[注 4]: 均系电费保证金。

[注 5]: 根据桐昆集团浙江恒盛化纤有限公司与中国建设银行股份有限公司桐乡支行签订的借款协议, 恒盛化纤以 1,425 万美元保证金为其借款提供质押, 截至 2017 年 3 月 31 日, 恒盛化纤在该质押项下取得短期借款 13,750,000 美元(折合人民币 94,865,375 元), 借款期限自 2017 年 3 月 13 日起至 2017 年 6 月 27 日止。

[注 6]: 根据桐乡市佑泰新材料有限公司与杭州银行股份有限公司桐乡支行的借款协议, 桐乡市磊鑫置业有限公司以 100,000,000.00 元结构性存款为其借款提供质押, 截至 2017 年 3 月 31 日, 佑泰新材料在该质押项下取得短期借款 95,000,000.00 元, 借款期限自 2017 年 1 月 10 日起至 2018 年 1 月 10 日止。

[注 7]: 该金额均系磊鑫实业开立的银行承兑汇票 2,247.30 万元。

3、担保情况

截至报告期末, 公司不存在对外担保的情况。

4、资产用于其他限制用途安排情况

2016 年 6 月, 发行人认购桐昆股份非公开发行的人民币普通股 26,833,631 股, 该股份为限售股, 限售条件为: 自认购的桐昆股份 2016 年非公开发行的股份上市之日起 36 个月内不得转让。

第七节 标的公司概况

一、标的公司基本情况

中文名称	桐昆集团股份有限公司
英文名称	TONGKUN GROUP CO.,LTD
注册地址	浙江省桐乡市洲泉镇金鸡路 188 号
股票上市地	上海证券交易所
上市股票简称	桐昆股份
上市股票代码	601233
法定代表人	陈士良
成立日期	1999.9.27
办公地址	浙江省桐乡市经济开发区光明路 199 号
邮政编码	314500
电话	0573-88187878
传真	0573-88187838
公司网址	www.zjtkgf.com
电子信箱	zj@zjtkgf.com

二、标的公司股东情况

截至2017年3月31日，桐昆股份股本总额为1,231,936,300股，其中，前10名股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量 (股)	比例	其中:限售股 (股)	冻结(股)
1	桐昆控股	389,318,641	31.60%	26,833,631	80,000,000
2	盛隆投资	160,862,430	13.06%	-	-
3	陈士良	76,176,760	6.18%	-	-
4	建信基金-慧智投资 68 号	53,670,000	4.36%	53,670,000	-
5	西部利得基金-宁波银行-华鑫国际信托-慧智投资	53,670,000	4.36%	53,670,000	-

	70 号结构化集合资金信托计划				
6	金鹰基金-浦发银行-深圳前海金鹰资产管理有限公司	53,667,262	4.36%	53,667,262	-
7	国寿安保基金-慧智投资 69 号	53,447,106	4.34%	53,447,106	-
8	金元百利资产-桐昆定增 2	26,833,631	2.18%	26,833,631	-
9	中央汇金资产管理有限责任公司	17,308,400	1.40%	-	-
10	中国银行股份有限公司-华夏新经济灵活配置混合型发起式证券投资基金	6,676,554	0.54%	-	-

三、财务会计信息

本节财务数据引自桐昆股份 2014 年度、2015 年度和 2016 年度审计报告以及桐昆股份 2017 年 1-3 月未经审计的财务报表。

天健事务所对桐昆股份 2014 年度、2015 年度和 2016 年度合并及母公司会计报表及附注进行审计并分别出具天健审[2015]2658 号、天健审[2016]2688 号和天健审[2017]1468 号标准无保留意见的审计报告；2017 年 1-3 月财务报告未经审计。

四、最近三年及一期的财务报表

(一) 合并口径资产负债表

单位：元

项目	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
流动资产：				
货币资金	<u>2,236,077,591.00</u>	1,700,427,283.02	1,417,940,288.37	606,125,172.56
衍生金融资产	<u>20,172,600.00</u>	-	16,213,769.94	2,459,279.76
应收票据	<u>448,014,680.70</u>	294,191,406.88	147,894,675.15	453,849,179.78
应收账款	<u>500,519,328.94</u>	622,187,841.65	170,355,662.66	206,263,244.15
预付款项	<u>439,453,488.10</u>	233,890,619.82	144,798,480.78	319,150,261.44
应收利息	-	99,305.56	7,337,004.16	-
其他应收款	<u>49,439,590.37</u>	68,900,076.62	93,916,630.87	21,658,038.56
存货	<u>3,875,022,179.00</u>	2,088,228,871.26	2,097,229,620.82	1,807,264,440.56
其他流动资产	<u>1,278,727,939.00</u>	2,459,740,055.23	1,157,142,235.08	950,974,668.31

流动资产合计	<u>8,847,427,396.00</u>	7,467,665,460.04	5,252,828,367.83	4,367,744,285.12
非流动资产：				
可供出售金融资产	<u>8,000,000.00</u>	8,000,000.00	-	-
长期股权投资	<u>40,788,818.83</u>	38,388,818.83	9,611,353.28	9,595,869.81
投资性房地产	<u>11,974,531.53</u>	12,207,538.80	12,841,481.36	3,208,745.73
固定资产	<u>9,192,416,369.00</u>	8,910,715,404.54	8,074,732,401.45	8,608,738,162.33
在建工程	<u>2,295,454,228.00</u>	1,930,421,628.17	1,213,714,337.55	263,457,750.65
无形资产	<u>596,765,401.40</u>	538,407,200.23	490,578,534.05	490,719,055.68
递延所得税资产	<u>15,019,719.89</u>	15,019,719.89	14,741,657.21	13,501,333.34
其他非流动资产	<u>68,866,063.45</u>	79,684,863.45	36,179,034.05	-
非流动资产合计	<u>12,229,285,133.00</u>	11,532,845,173.91	9,852,398,798.95	9,389,220,917.54
资产合计	<u>21,076,712,529.00</u>	19,000,510,633.95	15,105,227,166.78	13,756,965,202.66
流动负债：				
短期借款	<u>3,286,575,193.00</u>	1,856,139,520.00	3,796,659,808.00	2,827,736,145.47
应付票据	<u>2,095,100,000.00</u>	1,658,050,000.00	843,700,000.00	350,000,000.00
应付账款	<u>1,591,840,610.00</u>	1,575,174,511.69	1,501,994,863.39	1,944,075,548.59
预收款项	<u>130,600,923.10</u>	161,568,796.64	83,860,039.13	105,826,304.72
应付职工薪酬	<u>23,232,260.85</u>	23,239,113.22	21,408,947.73	19,921,354.32
应交税费	<u>100,863,913.80</u>	166,811,917.45	7,251,063.92	21,656,884.55
应付利息	<u>44,121,372.02</u>	93,388,817.48	79,191,469.49	74,566,797.99
应付股利	-	-	-	47,614,000.00
其他应付款	<u>80,568,202.89</u>	68,971,797.22	43,126,281.54	17,640,954.49
一年内到期的非流动负债	-	-	121,415,864.70	10,000,000.00
其他流动负债	<u>899,737,824.70</u>	898,846,020.20	199,492,912.86	-
流动负债合计	<u>8,252,640,300.00</u>	6,502,190,493.90	6,698,101,250.76	5,419,037,990.13
非流动负债：				
长期借款	<u>140,000,000.00</u>	140,000,000.00	90,000,000.00	118,663,269.04
应付债券	<u>1,298,039,962.00</u>	1,297,446,555.57	1,295,177,190.84	1,293,037,229.49
递延收益	<u>39,417,437.92</u>	2,132,758.52	40,612,456.25	42,873,500.00
递延所得税负债	<u>815,981.12</u>	39,517,437.92	773,030.92	548,030.92
其他非流动负债	-	815,981.12	-	-
非流动负债合计	<u>1,480,406,140.00</u>	1,479,912,733.13	1,426,562,678.01	1,455,122,029.45
负债合计	<u>9,733,046,440.00</u>	7,982,103,227.03	8,124,663,928.77	6,874,160,019.58
所有者权益（或股东权益）：				

实收资本（或股本）	<u>1,231,936,300.00</u>	1,231,936,300.00	963,600,000.00	963,600,000.00
资本公积	<u>5,518,844,806.00</u>	5,518,844,805.64	2,827,278,436.20	2,795,315,265.98
其他综合收益	<u>-1,665,607.82</u>	-	-1,070,093.43	-2,437,797.30
盈余公积	<u>434,868,714.30</u>	-1,937,083.23	308,947,162.10	303,369,904.49
未分配利润	<u>4,112,756,579.00</u>	434,868,714.28	2,846,627,568.16	2,770,726,179.15
外币报表折算差额	-	3,791,256,264.76	-	-
归属于母公司所有者权益合计	<u>11,296,740,791.00</u>	10,974,969,001.45	6,945,383,073.03	6,830,573,552.32
少数股东权益	<u>46,925,298.09</u>	43,438,405.47	35,180,164.98	52,231,630.76
所有者权益合计	<u>11,343,666,089.00</u>	11,018,407,406.92	6,980,563,238.01	6,882,805,183.08
负债和所有者权益总计	<u>21,076,712,529.00</u>	19,000,510,633.95	15,105,227,166.78	13,756,965,202.66

（二）合并口径利润表

单位：元

项目	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
一、营业收入	<u>6,145,214,552.36</u>	25,581,572,685.03	21,753,680,070.58	25,094,916,647.00
减：营业成本	<u>5,503,575,481.61</u>	23,326,402,331.94	20,605,025,190.40	24,031,925,436.50
营业税金及附加	<u>12,851,381.14</u>	62,085,970.33	13,085,105.61	16,625,569.02
销售费用	<u>22,573,057.47</u>	91,184,738.90	74,146,033.19	61,385,679.92
管理费用	<u>166,260,049.14</u>	591,785,370.27	667,631,316.36	615,594,998.09
财务费用	<u>48,682,324.24</u>	181,193,790.65	297,234,957.66	290,739,717.55
资产减值损失	-	25,629,763.53	3,184,024.44	3,834,445.43
加：公允价值变动收益	<u>-16,090,000.00</u>	-6,165,269.94	5,490,021.38	4,149,948.56
投资收益	<u>15,701,438.06</u>	57,640,540.80	-46,231,831.63	21,644,423.57
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-22,534.45	15,483.47	-4,130.19
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	<u>390,883,696.82</u>	1,354,765,990.27	52,631,632.67	100,605,172.62
加：营业外收入	<u>15,784,987.83</u>	85,644,066.37	170,760,434.61	149,466,496.38
其中：非流动资产处置利得	<u>167,128.19</u>	3,159,436.27	43,747,388.83	3,123,740.98
减：营业外支出	<u>2,007,517.52</u>	36,076,204.48	72,388,946.47	63,455,849.42
其中：非流动资产处置损失	<u>1,484,917.47</u>	4,116,992.06	8,833,982.06	17,172,909.78
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	<u>404,661,167.13</u>	1,404,333,852.16	151,003,120.81	186,615,819.58
减：所得税费用	<u>79,673,960.49</u>	261,650,411.60	31,063,903.88	56,844,215.77
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	<u>324,987,206.64</u>	1,142,683,440.56	119,939,216.93	129,771,603.81

归属于母公司所有者的净利润	<u>321,500,314.02</u>	1,132,147,063.78	115,204,646.62	111,848,505.48
少数股东损益	<u>3,486,892.62</u>	10,536,376.78	4,734,570.31	17,923,098.33
五、其他综合收益的税后净额（其他综合亏损以“-”号填列）	<u>271,475.41</u>	-866,989.80	1,367,703.87	-1,031,613.31
六、综合收益总额（综合亏损总额以“-”号填列）	<u>325,258,682.05</u>	1,141,816,450.76	121,306,920.80	128,739,990.50
归属于母公司所有者的综合收益总额	<u>321,771,789.43</u>	1,131,280,073.98	116,572,350.49	110,844,913.45
归属于少数股东的综合收益总额	<u>3,486,892.62</u>	10,536,376.78	4,734,570.31	17,895,077.05

（三）合并口径现金流量表

单位：元

项目	<u>2017年1-3月</u>	2016年度	2015年度	2014年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	<u>7,064,231,040.12</u>	28,811,315,011.02	25,182,211,636.58	31,109,097,159.51
收到的税费返还	<u>41,866,051.51</u>	157,526,487.96	127,192,078.03	124,456,671.99
收到其他与经营活动有关的现金	<u>141,778,896.15</u>	308,854,508.66	229,574,458.72	173,418,856.87
经营活动现金流入小计	<u>7,247,875,987.78</u>	29,277,696,007.64	25,538,978,173.33	31,406,972,688.37
购买商品、接受劳务支付的现金	<u>7,810,123,212.64</u>	24,594,777,216.06	22,523,894,972.30	26,555,435,844.74
支付给职工以及为职工支付的现金	<u>290,695,246.32</u>	885,829,089.28	910,144,339.80	791,856,873.25
支付的各项税费	<u>135,971,150.20</u>	366,422,424.38	275,477,620.90	283,556,572.38
支付其他与经营活动有关的现金	<u>73,331,964.58</u>	390,166,632.85	264,442,208.97	185,293,329.71
经营活动现金流出小计	<u>8,310,121,573.74</u>	26,237,195,362.57	23,973,959,141.97	27,816,142,620.08
经营活动产生的现金流量净额	<u>1,062,245,585.96</u>	3,040,500,645.07	1,565,019,031.36	3,590,830,068.29
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	<u>850,077.16</u>	236,037,160.44	1,784,031.20	55,713,203.54
取得投资收益收到的现金	<u>14,851,360.90</u>	26,447,876.18	10,230,664.69	6,405,289.83
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	<u>1,261,224.36</u>	54,287,828.47	25,452,590.07	17,688,820.90
收到其他与投资活动有关的现金	<u>2,260,000,000.00</u>	3,528,945,000.00	3,056,734,938.61	1,248,247,779.14
投资活动现金流入小计	<u>2,276,962,662.42</u>	3,845,717,865.09	3,094,202,224.57	1,328,055,093.41
购建固定资产、无形资	<u>1,122,837,162.76</u>	2,777,550,009.34	1,445,784,326.66	1,599,222,617.71

产和其他长期资产支付的现金				
投资支付的现金	<u>38,662,600.00</u>	236,810,000.00	61,554,205.90	94,875,166.35
支付其他与投资活动有关的现金	<u>800,000,000.00</u>	5,040,000,000.00	3,288,000,000.00	1,591,500,436.67
投资活动现金流出小计	<u>1,961,499,762.76</u>	8,054,360,009.34	4,795,338,532.56	3,285,598,220.73
投资活动产生的现金流量净额	<u>315,462,899.66</u>	-4,208,642,144.25	-1,701,136,307.99	-1,957,543,127.32
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	-	2,959,491,499.86	-	-
取得借款收到的现金	<u>2,994,015,444.00</u>	6,678,062,074.48	9,237,592,676.47	8,700,127,606.97
发行债券收到的现金	-	896,700,000.00	199,200,000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	<u>222,906,722.00</u>	1,281,229,204.38	61,436,365.22	27,707,475.20
筹资活动现金流入小计	<u>3,216,922,166.00</u>	11,815,482,778.72	9,498,229,041.69	8,727,835,082.17
偿还债务支付的现金	<u>1,562,549,592.00</u>	8,940,199,475.75	8,239,481,490.31	10,100,058,375.53
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	<u>100,986,123.26</u>	252,164,631.46	270,187,940.88	423,372,232.09
支付其他与筹资活动有关的现金	-	664,369,273.52	779,720,187.17	92,900,000.00
筹资活动现金流出小计	<u>869,446,165.00</u>	9,856,733,380.73	9,289,389,618.36	10,616,330,607.62
筹资活动产生的现金流量净额	<u>2,532,981,880.26</u>	1,958,749,397.99	208,839,423.33	-1,888,495,525.45
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	<u>683,940,285.74</u>	11,075,848.29	-25,786,714.06	-5,653,097.36
五、现金及现金等价物净增加额	<u>682,667.87</u>	801,683,747.10	46,935,432.64	-260,861,681.84
加：期初现金及现金等价物余额	<u>-62,159,732.69</u>	565,060,605.20	518,125,172.56	778,986,854.40
六、期末现金及现金等价物余额	<u>1,366,744,352.30</u>	1,366,744,352.30	565,060,605.20	518,125,172.56

(四) 母公司资产负债表

单位：元

项目	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
流动资产：				
货币资金	<u>390,102,708.95</u>	264,860,804.08	419,192,317.10	333,998,246.75
衍生金融资产	-	-	9,748,500.00	-
应收票据	<u>164,939,864.47</u>	11,865,680.49	60,702,377.26	121,900,579.51
应收账款	<u>77,830,597.92</u>	48,018,889.09	80,193,190.65	134,183,587.20
预付款项	<u>184,885,361.73</u>	50,118,662.31	34,735,884.29	62,936,334.80
应收利息	-	99,305.56	258,943.79	-

其他应收款	<u>72,021,598.46</u>	36,534,225.71	1,729,555,659.09	1,267,117,920.78
存货	<u>1,195,284,507.73</u>	504,648,181.85	708,152,351.00	588,377,908.72
其他流动资产	<u>588,270,162.54</u>	1,621,181,152.30	355,541,056.33	519,690,756.73
流动资产合计	<u>2,673,334,801.80</u>	2,537,326,901.39	3,398,080,279.51	3,028,205,334.49
非流动资产：				
长期股权投资	<u>7,723,136,250.99</u>	7,723,136,250.99	5,068,024,250.99	5,089,154,750.99
投资性房地产	<u>2,886,900.05</u>	2,886,900.05	3,047,822.89	3,208,745.73
固定资产	<u>3,638,451,786.28</u>	3,218,360,094.62	3,170,600,379.37	3,363,679,084.01
在建工程	<u>593,096,333.37</u>	546,877,296.67	40,842,488.26	60,231,432.21
无形资产	<u>183,886,482.89</u>	182,607,545.49	136,733,300.06	127,000,676.41
递延所得税资产	<u>8,275,608.74</u>	8,275,608.74	10,592,526.67	10,511,013.25
其他非流动资产	-	3,384,000.00	2,376,150.00	-
非流动资产合计	<u>12,149,733,362.32</u>	11,685,527,696.56	8,432,216,918.24	8,653,785,702.60
资产合计	<u>14,823,068,164.12</u>	14,222,854,597.95	11,830,297,197.75	11,681,991,037.09
流动负债：				
短期借款	<u>750,000,000.00</u>	450,000,000.00	998,767,080.00	710,000,000.00
应付票据	<u>1,124,500,000.00</u>	1,059,750,000.00	621,000,000.00	190,000,000.00
应付账款	<u>629,142,040.69</u>	422,231,262.32	314,948,025.47	703,380,323.57
预收款项	<u>69,810,729.61</u>	82,732,405.35	45,093,268.83	54,243,146.90
应付职工薪酬	-	-	68,480.83	432,616.83
应交税费	<u>27,832,588.24</u>	40,965,378.87	94,043.65	121,717.69
应付利息	<u>42,658,389.26</u>	91,904,265.97	76,234,046.05	72,668,320.55
其他应付款	<u>26,725,406.94</u>	19,989,758.04	2,574,698,529.22	3,003,611,808.41
其他流动负债	<u>899,737,824.72</u>	898,846,020.20	199,492,912.86	-
流动负债合计	<u>3,570,406,979.46</u>	3,066,419,090.75	4,830,396,386.91	4,734,457,933.95
非流动负债：				
应付债券	<u>1,298,039,962.12</u>	1,297,446,555.57	1,295,177,190.84	1,293,037,229.49
递延收益	<u>30,575,125.00</u>	30,575,125.00	33,420,000.00	37,202,000.00
非流动负债合计	<u>1,328,615,087.12</u>	1,328,021,680.57	1,328,597,190.84	1,330,239,229.49
负债合计	<u>4,899,022,066.58</u>	4,394,440,771.32	6,158,993,577.75	6,064,697,163.44
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	<u>1,231,936,300.00</u>	1,231,936,300.00	963,600,000.00	963,600,000.00
资本公积	<u>5,489,778,196.89</u>	5,489,778,196.89	2,798,622,997.03	2,766,659,826.81
盈余公积	<u>434,868,714.28</u>	434,868,714.28	308,947,162.10	303,369,904.49
未分配利润	<u>2,767,462,886.37</u>	2,671,830,615.46	1,600,133,460.87	1,583,664,142.35

所有者权益合计	<u>9,924,046,097.54</u>	9,828,413,826.63	5,671,303,620.00	5,617,293,873.65
负债和所有者权益总计	<u>14,823,068,164.12</u>	14,222,854,597.95	11,830,297,197.75	11,681,991,037.09

(五) 母公司利润表

单位：元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、营业收入	<u>2,908,501,068.08</u>	11,171,394,139.28	12,457,399,816.88	12,811,033,015.64
减：营业成本	<u>2,696,793,974.44</u>	10,399,812,769.53	12,113,440,404.26	12,476,416,061.90
营业税金及附加	<u>5,484,747.01</u>	27,356,715.55	83,621.43	77,494.48
销售费用	<u>7,743,191.39</u>	31,677,066.42	28,021,462.66	22,068,813.89
管理费用	<u>55,340,030.05</u>	180,011,361.02	211,590,223.62	182,943,566.40
财务费用	<u>27,971,909.39</u>	142,456,094.84	71,649,921.35	57,397,897.55
资产减值损失	-	-9,952,330.73	8,053,985.79	791,969.54
加：公允价值变动收益 (损失以“-”号填列)	-	300,000.00	-300,000.00	2,019,000.00
投资收益	<u>10,220,293.44</u>	928,080,310.90	-28,775,291.25	568,340,168.47
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	<u>125,387,509.24</u>	1,328,412,773.55	-4,515,093.48	641,696,380.35
加：营业外收入	<u>3,043,750.84</u>	31,395,909.71	97,153,659.51	30,392,161.15
减：营业外支出	<u>90,413.18</u>	931,711.97	23,101,934.63	18,134,540.24
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	<u>1,772,508.30</u>	15,846,059.76	69,536,631.40	653,954,001.26
减：所得税费用	<u>1,471,608.30</u>	2,396,400.94	13,764,055.27	19,385,432.54
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	<u>126,658,751.78</u>	1,343,962,623.50	55,772,576.13	634,568,568.72
五、其他综合收益的税后净额（其他综合亏损以“-”号填列）	<u>31,026,480.87</u>	84,747,101.73	-	-
六、综合收益总额（综合亏损总额以“-”号填列）	<u>95,632,270.91</u>	1,259,215,521.77	55,772,576.13	634,568,568.72

(六) 母公司现金流量表

单位：元

项目	2017 年 1-3 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
一、经营活动产生的现金流量				
销售商品、提供劳务收到的现金	<u>3,165,907,885.55</u>	13,043,316,749.75	14,375,641,627.56	15,318,642,830.39
收到的税费返还	<u>16,608,294.69</u>	71,591,185.27	75,440,719.60	69,434,454.78
收到其他与经营活动有关的现金	<u>4,583,768,105.23</u>	12,936,940,691.37	14,470,488,912.72	17,330,158,016.71

经营活动现金流入小计	<u>7,766,284,285.47</u>	26,051,848,626.39	28,921,571,259.88	32,718,235,301.88
购买商品、接受劳务支付的现金	<u>3,824,093,162.34</u>	10,753,290,535.84	13,212,285,460.65	13,768,401,490.06
支付给职工以及为职工支付的现金	<u>129,845,214.63</u>	383,840,503.22	425,118,977.79	338,924,973.43
支付的各项税费	<u>52,244,437.91</u>	161,754,678.79	58,704,718.37	46,187,565.47
支付其他与经营活动有关的现金	<u>4,576,212,405.87</u>	15,521,863,617.28	14,787,232,823.85	17,919,261,686.05
经营活动现金流出小计	<u>8,582,395,220.75</u>	26,820,749,335.13	28,483,341,980.66	32,072,775,715.01
经营活动产生的现金流量净额	<u>-816,110,935.28</u>	-768,900,708.74	438,229,279.22	645,459,586.87
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资收到的现金	-	209,742,805.08	-	46,279,405.49
取得投资收益收到的现金	<u>10,220,293.44</u>	928,396,005.82	7,497,296.61	548,832,907.98
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	<u>1,164,818.53</u>	50,650,830.24	19,968,352.47	605,485.68
收到其他与投资活动有关的现金	<u>1,466,429,578.54</u>	4,358,820,298.50	2,514,499,272.92	3,023,294,109.10
投资活动现金流入小计	<u>1,477,814,690.51</u>	5,547,609,939.64	2,541,964,922.00	3,619,011,908.25
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	<u>417,897,481.96</u>	967,679,181.07	332,702,512.37	779,351,167.33
投资支付的现金	-	2,855,122,000.00	34,019,890.80	93,091,135.15
支付其他与投资活动有关的现金	<u>336,330,744.80</u>	4,030,899,532.10	2,899,153,302.30	2,935,897,684.13
投资活动现金流出小计	<u>754,228,226.76</u>	7,853,700,713.17	3,265,875,705.47	3,808,339,986.61
投资活动产生的现金流量净额	<u>723,586,463.75</u>	-2,306,090,773.53	-723,910,783.47	-189,328,078.36
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	-	2,959,491,499.86	-	-
取得借款收到的现金	<u>300,000,000.00</u>	1,265,524,900.00	2,210,176,812.13	2,137,590,109.62
发行债券收到的现金	-	896,700,000.00	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	3,299,098,572.73	51,443,970.22	27,707,475.20
筹资活动现金流入小计	<u>300,000,000.00</u>	8,420,814,972.59	2,261,620,782.35	2,165,297,584.82
偿还债务支付的现金	-	2,013,491,980.00	1,928,210,368.84	2,476,778,413.30
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	<u>81,927,937.50</u>	179,410,358.41	136,257,411.79	154,718,383.80
支付其他与筹资活动有关的现金	-	3,255,955,740.08	78,253,324.29	-
筹资活动现金流出小计	<u>81,927,937.50</u>	5,448,858,078.49	2,142,721,104.92	2,631,496,797.10
筹资活动产生的现金流量	<u>218,072,062.50</u>	2,971,956,894.10	118,899,677.43	-466,199,212.28

净额				
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	<u>-305,686.10</u>	7,470,155.15	-5,991,182.83	-895,145.45
五、现金及现金等价物净增加额	<u>125,241,904.87</u>	-95,564,433.02	-172,773,009.65	-10,962,849.22
加：期初现金及现金等价物余额	<u>264,860,804.08</u>	360,425,237.10	333,998,246.75	344,961,095.97
六、期末现金及现金等价物余额	<u>390,102,708.95</u>	264,860,804.08	161,225,237.10	333,998,246.75

五、管理层讨论与分析

报告期内各期末，桐昆股份主要财务指标如下：

主要财务指标	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
流动比率	1.07	1.15	0.78	0.81
速动比率	0.60	0.83	0.47	0.47
资产负债率	46.18%	42.01%	53.79%	49.97%
主要财务指标	2017年1-3月	2016年度	2015年度	2014年度
应收账款周转率（次/年）	43.80	64.56	115.52	138.31
存货周转率（次/年）	7.40	11.15	10.55	12.57
应付账款周转率（次/年）	13.92	15.16	11.96	11.43
总资产周转率（次/年）	1.24	1.50	1.51	1.72
营业毛利率	10.44%	8.82%	5.28%	4.24%
营业利润率	6.37%	5.30%	0.24%	0.40%
净资产收益率	1.62%	12.61%	1.67%	1.65%

注：2017年1-3月的财务指标为年化数据。

上述指标计算公式如下：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债
- 2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债
- 3、资产负债率=负债合计/资产总计
- 4、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均余额
- 5、存货周转率=营业成本/存货平均余额
- 6、应付账款周转率=营业成本/应付账款平均余额
- 7、总资产周转率=营业收入/平均资产总额
- 8、营业毛利率=(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
- 9、营业利润率=营业利润/营业收入×100%
- 10、净资产收益率=净利润/净资产平均余额×100%

2014年、2015年、2016年及2017年1-3月，桐昆股份管理层讨论与分析

的详细内容请参阅桐昆股份 2014 年年度报告、2015 年年度报告、2016 年年度报告及 2017 年第一季度报告，该四份报告已刊登于上交所网站（www.sse.com.cn）。

第八节 募集资金运用

一、募集资金用途及运用计划

结合公司财务状况及未来资金需求，公司本次可交换债券拟发行规模不超过 10 亿元人民币。本次可交换债券募集资金扣除发行费用后，拟用于补充流动资金需求。

公司承诺不将该募集资金用于房地产业务或公司参股的小额贷款公司。

二、本次债券募集资金对公司财务状况的影响

（一）对本公司负债结构和短期偿债能力的影响

通过发行本次可交换债券，进一步提高了长期债务比重，优化公司债务期限结构，为公司中长期经营发展提供的稳定的资金保障，缓解未来经营和发展中流动资金压力，促进公司业务获得持续稳定的长远发展。假设本次债券发行于 2017 年 3 月 31 日完成发行，非流动负债占负债总额的比重将从 16.48% 上升至 21.89%，长期债务比重增加显著。本次发行后公司资产负债结构变化情况详见本募集说明书“第六节 财务会计信息”之“七、本次发行后公司资产负债结构的变化”。

（二）对公司财务成本的影响

可交换债是公司债券的特殊品种，内嵌可交换为标的股票的期权，兼具股权收益和固定收益双重属性，发行利率通常显著低于同期限甚至短期的其他债务融资工具，大大降低财务成本。通过发行本次可交换债券可以进一步拓宽公司融资渠道，增加直接融资比重，可以有效降低公司资金的使用成本，降低财务风险。

三、本次债券募集资金专项账户管理安排

发行人将设立募集资金使用专项账户，用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付。

四、本次募集资金使用情况的披露

发行人将在债券存续期内的年度报告中披露本次债券募集资金的使用情况。

五、前次债券募集资金使用情况

经 2015 年 4 月 1 日 2015 年第四次临时股东会批准，桐昆控股发行公司债，募集资金金额为不超过 6 亿元，用于调整债务结构和/或补充流动资金。上述募集资金用途已在前次发行公司债券的募集说明书中披露。

2016 年 1 月 15 日，桐昆控股 2016 年公司债券（第一期）发行，募集资金总额为 60,000 万元，实际募集资金净额为 59,550 万元。

截至 2016 年 12 月 31 日，公司前次募集资金使用情况如下：

单位：万元

募集资金总额		60,058.09	累计使用募集资金总额	59,535.06
其中：募集资金净额：		59,550.00		
加：利息收入		8.09		
质押桐昆股份 1 亿股的分红		500.00		
减：手续费		0.06		
变更用途的募集资金总额		0.00	募集资金专户余额	523.03
承诺投资项目	实际投资项目	投资额	截止日累计投入金额	与承诺是否一致
调整债务结构	偿还银行贷款	根据募集资金的实际到位及使用需要调整	10,535.00	是
补充流动资金	补充流动资金		49,000.06	是
合计		60,058.09		59,535.06

主承销商和发行人律师经核查后认为：前次发行公司债券的募集资金使用情况与该次债券募集说明书约定的用途一致。

第九节 债券持有人会议

为保证债券持有人的合法权益，根据《公司法》、《证券法》、《管理办法》、《试行规定》等有关规定，制定《债券持有人会议规则》。投资者认购或购买或以其他合法方式取得本次债券之行为，视作同意并接受《债券持有人会议规则》，并受之约束。债券持有人会议决议对全体公司债券持有人具有同等的效力和约束力。

一、债券持有人的权利和义务

（一）债券持有人的权利

- 1、依照其持有可交换公司债券数额享有约定的利息收益；
- 2、按约定的期限和方式要求发行人偿付债券本息；
- 3、根据约定的条件将所持有的可交换公司债券交换为标的公司股份；
- 4、依照法律、行政法规的规定转让、赠与或质押其所持有的可交换公司债券；
- 5、依照法律法规及规范性文件的规定获得有关信息；
- 6、参加债券持有人会议，并依《债券持有人会议规则》行使表决权；
- 7、法律、行政法规所赋予的其作为发行人可交换公司债券的债权人的其他权利。

（二）债券持有人的义务

- 1、遵守《募集说明书》的相关规定；
- 2、依其所认购的可交换公司债券数额缴纳认购资金；
- 3、除法律法规及规范性文件规定及《募集说明书》约定之外，不得要求发行人提前偿付本次债券的本金和利息；
- 4、法律法规、规范性文件规定应当由债券持有人承担的其他义务。

二、债券持有人行使权利的形式

《债券持有人会议规则》中规定的债券持有人会议职责范围内的事项，债

券持有人可通过债券持有人会议维护自身的利益；债券持有人可依据法律、行政法规和《募集说明书》的规定行使权利，维护自身的利益。

三、债券持有人会议规则的主要内容

（一）债券持有人会议的权限范围

《债券持有人会议规则》第八条规定，债券持有人会议的职权为：

1、当发行人变更《募集说明书》约定的方案时，对是否同意发行人的建议作出决议；

2、在发行人不能按期、足额偿还本次债券本息时决定是否委托债券受托管理人通过诉讼等程序强制发行人和保证人（如有）偿还债券本息，决定是否委托债券受托管理人参与发行人的重组、重整、和解或者破产清算的法律程序；决定是否同意发行人提出的相关解决方案；

3、决定发行人发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产时债券持有人依据《公司法》及《中华人民共和国企业破产法》享有的权利的行使；

4、因调整或修正换股价格，造成标的股票数量不足以偿还本次债券全部换股所需股票的，对发行人补充提供足额标的股票或另行提供担保，并将上述事项授权受托管理人负责办理作出决议；

5、应发行人提议或发生影响保证人履行担保责任能力的重大变化的情况下，决定变更保证人或者担保方式（如有）；

6、对变更、解聘债券受托管理人作出决议；

7、本规则生效后对之进行补充或修订时，决定是否同意该补充协议或修订协议；

8、在发行人与受托管理人达成的《债券受托管理协议》生效后对之进行补充或修订时，决定是否同意该补充协议或修订协议；

9、发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性时，决定需要依法采取行动；

10、发行人提出债务重组方案时，对债务重组方案提出建议并作出是否同意的决议；

11、其他对本次债券持有人权益有重大影响的事项；

12、根据法律、行政法规、中国证监会、上海证券交易所及本规则的规定其他应当由债券持有人会议审议并决定的事项。债券持有人不得就前述债券持有人会议职权范围内的事项，单独或联合向发行人另行主张权利。

(二) 债券持有人会议召开的情形

《债券持有人会议规则》第九条规定，在本次债券存续期内，出现下列情形之一时，应召开债券持有人会议，进行审议并作出决议：

1、发行人拟变更《募集说明书》的约定；

2、发行人拟修改《债券持有人会议规则》；

3、发行人拟变更债券受托管理人或《债券受托管理协议》的主要内容；

4、发行人不能按期足额支付本次公司债券的本息、违约金、损害赔偿金和/或实现债权和/或质权和/或本次债券受托管理人作为信托受托人处理其与发行人签署的《信托及担保合同》项下信托事务发生的除受托人报酬外的合理费用；

5、发行人发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产或者其他涉及债券发行人主体变更的情况；

6、标的公司（发行人预备用于交换股票的上市公司）发生减资（因股权激励回购股份导致的减资除外）、合并、分立、被接管、歇业、解散或者申请破产；

7、保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化且对债券持有人利益带来重大不利影响；

8、发行人决定预备用于交换的上市公司股票数量少于未偿还本次债券全部换股所需股票而发行人又无法补足；

9、发行人管理层不能正常履行职责，导致发行人债务清偿能力面临严重不确定性，需要依法采取行动的；

10、发行人提出债务重组方案的；

11、发行人、受托管理人、单独或合计持有本次债券总额百分之十以上的

债券持有人书面提议召开债券持有人会议；

12、发生《债券受托管理协议》、为本次债券之目的而签署的《信托及担保合同》约定的应由债券持有人会议决定的事项；

13、发行人在逾期履行债务之日起请求本次债券受托管理人收购与处置为本次债券之目的而签署的《信托及担保合同》项下的质押及信托财产；

14、预备用于交换的股票的公司发行新股、送股、分立及其他原因引起股份变动，需要调整换股价格，或者依据募集说明书约定的修正原则修正换股价格；

15、预备用于交换的股票发生重大变化，包括但不限于被风险警示、暂停、终止上市等；

16、发行人预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或其他权利瑕疵；

17、预备用于交换的股票市值出现重大不利变化，影响可交换债券增信效果；

18、发生其他对债券持有人权益有重大影响的事项；

19、发生根据法律、行政法规、中国证监会、交易所及《债券持有人会议规则》规定的其他应当由债券持有人会议审议并决定的事项。

(三) 债券持有人会议的召集

《债券持有人会议规则》第十条对债券持有人会议的召集规定如下：

债券持有人会议由债券受托管理人负责召集。在本次债券存续期间内，当出现债券持有人会议权限范围内的任何事项时，发行人应当立即或不迟于发行人知悉相关事件之日起2个工作日内，书面通知受托管理人，受托管理人应自其知悉该等事项之日起5个工作日内，向本次债券持有人发出召开债券持有人会议的通知。

受托管理人未按时发出召开债券持有人会议通知的，单独或合并持有本次债券未偿还债券本金总额百分之十以上的债券持有人可以向本次债券持有人发出召开债券持有人会议的通知。

就债券持有人会议权限范围内的事项，发行人向受托管理人书面提议召开债券持有人会议之日起5个工作日内，受托管理人未发出召开债券持有人会议通

知的，发行人可以向本次债券持有人发出召开债券持有人会议的通知。

《债券持有人会议规则》第十一条对债券持有人会议的召集规定如下：

1、会议召集人应依法、及时发出召开债券持有人会议的通知，及时组织、召开债券持有人会议。

2、受托管理人发出召开债券持有人会议通知的，受托管理人是债券持有人会议召集人。

3、单独持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，该债券持有人为召集人。合并持有本次未偿还债券本金总额百分之十以上的多个债券持有人发出召开债券持有人会议通知的，则合并发出会议通知的债券持有人推举的1名债券持有人为召集人。

4、发行人根据《债券持有人会议规则》第十条规定发出召开债券持有人会议通知的，则发行人为召集人。

（四）债券持有人会议的通知

1、债券持有人会议召集人应至少在会议召开前15个工作日在监管部门指定的平台上公告债券持有人会议通知；但经本次未偿还债券本金总额三分之二以上（包含三分之二）的债券持有人（或债券持有人代理人）同意，会议通知约定的日期可以少于上述日期。债券持有人会议的通知应包括以下内容：

（1）本次债券发行情况；（2）召集人、会务负责人姓名及联系方式；（3）会议时间和地点；（4）会议召开形式：持有人会议可以采用现场、非现场或者两者相结合的形式；会议以网络投票方式进行的，受托管理人应告知披露网络投票办法、计票原则、投票方式、计票方式等信息；（5）会议拟审议议案。议案应当属于持有人会议权限范围、有明确的决议事项，并且符合法律、法规和《债券持有人会议规则》的相关规定；（6）会议议事程序：包括持有人会议的召集方式、表决方式、表决时间和其他相关事宜；（7）债权登记日：应当为持有人会议召开日前的第五个交易日；（8）提交债券账务资料以确认参会资格的截止时点：债券持有人在持有人会议召开前未向召集人证明其参会资格的，不得参加持有人会议和享有表决权；（9）委托事项：债券持有人委托参会的，参会人员应当出具授权委托书和身份证明，在授权范围内参加持有人会议并履行受托义务。

会议召集人可就公告的会议通知以公告方式发出补充通知，但补充通知应在债券持有人会议召开日5个交易日前发出。债券持有人会议补充通知应在刊登会议通知的同一指定报刊及互联网网站上公告。

2、债券持有人会议拟审议事项应属于债券持有人会议职权范围，有明确议题和具体决议事项，并且符合法律、法规和《债券持有人会议规则》的有关规定。

3、债券持有人会议拟审议的事项由召集人根据《债券持有人会议规则》第八条和第九条的规定决定。单独或合并持有本次债券总额百分之十以上有表决权的未清偿本次债券张数的债券持有人可以向召集人书面建议拟审议事项。

4、债券持有人会议的债权登记日为债券持有人会议召开日期之前第5个交易日。债权登记日收市时在证券登记机构托管名册上登记的有表决权的本次债券持有人，为有权出席该次债券持有人会议的债券持有人。债权登记日一旦确定无正当理由不得变更。

5、债券持有人会议通知发出后，如果应召开债券持有人会议的事项消除，召集人可以在债券持有人会议召开日前1个交易日以公告方式取消该次债券持有人会议并说明原因。除非因不可抗力，不得变更债券持有人会议召开时间；因不可抗力确需变更债券持有人会议召开时间的，召集人应当及时通报并说明原因，新的开会时间应当至少提前5个工作日通知，但不得因此而变更债券持有人债权登记日。

6、债券持有人会议应在发行人住所地或受托管理人住所地所在城市召开。债券持有人会议应设置会场，以现场会议形式召开。

（五）债券持有人会议的出席

1、债券持有人可以亲自出席债券持有人会议并行使表决权，也可以委托他人代为出席并在授权范围内行使表决权。债券持有人和/或代理人应自行承担出席、参加债券持有人会议而发生的差旅费等费用。

债券持有人和/或代理人出席债券持有人会议应持身份证或其他能够表明其身份的有效证件或证明。代理人还应提交授权委托书和个人有效身份证件。

召集人和律师应依据证券登记结算机构提供的、在债权登记日交易结束时持有本次公司债券的债券持有人名册共同对出席会议之债券持有人的资格的合

法性进行验证，并登记出席债券持有人会议之债券持有人和/或代理人的姓名或名称及其所持有表决权的未偿还本次公司债券张数。

发行人应当协助受托管理人在债券持有人会议召开前取得债券登记日的本次债券持有人名册，并根据监管机构、证券交易所与债券登记机构要求承担相应费用。

2、应单独和/或合并持有本次债券总额百分之十以上有表决权的未清偿本次债券张数的债券持有人、债券受托管理人的要求，发行人应派代表出席债券持有人会议。

发行人代表在债券持有人会议上应对债券持有人、债券受托管理人的询问作出解释和说明。

3、经会议主持人同意，其他重要相关方可以参加债券持有人会议，并有权就相关事项进行说明。

4、受托管理人可以作为征集人，征集债券持有人委托其代为出席债券持有人会议，并代为行使表决权。征集人应当向债券持有人客观说明债券持有人会议的议题和表决事项，不得隐瞒、误导或者以有偿方式征集。征集人代为出席债券持有人会议并代为行使表决权的，应当取得债券持有人出具的委托书。

5、单独或合计持有代表本次债券总额百分之十以上有表决权的未清偿本次债券张数的债券持有人有权向债券持有人会议提出临时议案。临时提案人应不迟于债券持有人会议召开之日前第5个交易日，将内容完整的临时提案提交会议召集人，会议召集人应在收到临时提案后，于债券持有人会议召开日5个交易日前在交易所指定的信息披露网站（www.sse.com.cn）和发行人确定的其他监管部门指定的媒体上发出债券持有人会议补充通知，并公告临时提案内容。除上述规定外，会议召集人发出债券持有人会议通知后，不得修改会议通知中已列明的提案或增加新的提案。

6、召集人应制作出席会议人员的签名册。签名册载明参加会议人员姓名（或单位名称）、身份证号码、住所地址、持有或者代表有表决权的本次债券张数、被代理人姓名（或单位名称）、联系方式等事项。

（六）债券持有人会议的召开

1、债券持有人会议以现场会议形式召开，也可以采取其他有利于债券持有

人参加会议的方式召开。债券持有人会议需经代表本次未偿还债券本金二分之一以上（包含二分之一）的债券持有人（或债券持有人代理人）参与方为有效。拟参与持有人会议的债券持有人，需按照召集人通知的会议通知进行参会登记，未登记的持有人视为不参加会议。

2、债券持有人会议应由受托管理人代表担任会议主席并主持。如受托管理人未能履行职责时，由出席会议的债券持有人共同推举1名债券持有人（或债券持有人代理人）担任会议主席并主持会议；如在该次会议开始后1小时内未能按前述规定共同推举出会议主持，则应当由出席该次会议的持有本次未偿还债券本金总额最多的债券持有人（或其代理人）担任会议主席并主持会议。

3、会议主持人有权经债券持有人会议同意后决定休会及改变会议地点。若经债券持有人会议指令，会议主持人应当决定修改及改变会议地点。延期会议上不得再行对在原先正常召集的会议上未通过讨论的议案再次作出决议。

4、发行人、债券清偿义务承继方等关联方及债券增信机构（如有）应当按照召集人的要求列席债券持有人会议。

5、资信评级机构可以应召集人邀请列席会议，持续跟踪债券持有人会议动向，并及时披露跟踪评级结果。

（七）债券持有人会议的表决、决议及会议记录

1、向会议提交的每一议案应由与会的有权出席债券持有人会议的登记持有人或其正式委托的代理人投票表决。债券持有人拥有的表决权与其持有的债券张数一致，即每1张债券（面值为人民币100元）拥有1票表决权。

2、发送的会议通知载明的各项拟审议事项或同一拟审议事项内并列的各项议题应当分开审议、表决。除因不可抗力等特殊原因导致债券持有人会议中止或不能作出决议外，债券持有人会议不得对会议通知载明的拟审议事项进行搁置或不予表决。债券持有人会议不得就未经通报的事项进行表决。债券持有人会议审议拟审议事项时，不得对拟审议事项进行变更，任何对拟审议事项的变更应被视为一个新的拟审议事项，不得在本次会议上进行表决。

债券持有人会议对拟审议事项进行表决时，应由监票人负责计票、监票，律师负责见证表决过程。

3、债券持有人会议采取记名方式投票表决。债券持有人或其代理人对拟审

议事项表决时，只能投票表示：同意或反对或弃权。未填、错填、字迹无法辨认的表决票或参与持有人会议但未投的表决票均视为投票人放弃表决权利，其所持有表决权的本次债券张数对应的表决结果应计为“弃权”。

债券持有人会议可通过现场投票表决方式决定以后召开的债券持有人会议投票表决方式。

4、除法律法规另有规定外，在债券持有人会议登记在册本次债券持有人均有权参与或委派代表参与持有人会议，并行使表决权。

下列机构可参加债券持有人会议，并在会议上可以发表意见，但没有表决权；下列机构为债券持有人的，其代表的本次债券张数不计入有表决权本次债券张数总数：

(1) 债券持有人为发行人关联方；(2) 债券持有人为担保人或其关联方（如有担保人）；(3) 债券持有人为出质股权/股票的所在公司或其关联方（如有出质股权/股票）；(4) 债券持有人为抵/质押资产拥有者或其关联方（如有抵/质押资产）；(5) 债券持有人持有的本次债券属于如下情形之一：
①已届本金兑付日，兑付资金已由发行人向兑付代理人支付并且已经可以向债券持有人进行本息兑付的债券。兑付资金包括本次债券截至本金兑付日的根据本次债券条款应支付的全部利息和本金；②不具备有效请求权的债券。

5、每次债券持有人会议之监票人为两人，负责债券持有人会议计票和监票。现场会议的监票人由会议主持人从参与会议的债券持有人中推举，监票人代表当场公布表决结果；非现场会议监票人由召集人委派。与拟审议事项有关联关系的债券持有人及其代理人，或与发行人有关联关系的债券持有人及其代理人不得担任监票人。

6、现场召开债券持有人会议的，会议主席根据表决结果确认债券持有人会议决议是否获得通过，并应当在会上宣布表决结果。决议的表决结果应载入会议记录。以非现场方式召开持有人会议的，或以现场和非现场方式相结合方式召开持有人会议的，表决结果以会议决议通报为准。

7、现场召开债券持有人会议的，会议主席如果对提交表决的决议结果有任何怀疑，可以对所投票数进行点算；如果会议主席未提议重新点票，出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）对会议主席宣布结果有异议的，有权在

宣布 表决结果后立即要求重新点票，会议主席应当即时点票。

8、债券持有人会议作出的决议，须经超过持有本次债券未偿还债券总额二分之一有表决权的债券持有人（或债券持有人代理人）同意方可生效。但对于免除或减少发行人在本次债券项下的义务或本次债券担保人（如有）对本次债券的保证义务的决议以及变更《债券持有人会议规则》的决议，须经本次未偿还债券持有人（或债券持有人代理人）所持表决权三分之二以上（包括三分之二）通过才能生效。

9、债券持有人会议决议经表决通过后生效，但其中涉及须经相关主管部门批准的事项，经相关主管部门批准后方可生效。

10、债券持有人会议的有效决议对决议生效之日登记在册的全体债券持有人（包括所有未参加会议或明示反对意见的债券持有人）具有同等的效力和约束力。债券持有人单独行使债权及担保权利，不得与债券持有人会议通过的有效决议相抵触。

11、债券持有人会议召集人应在债券持有人会议作出决议之日后2个工作日内将决议发送给债券持有人。通知中应列明出席会议的债券持有人和代理人人数、出席会议的债券持有人和代理人所代表的有表决权的本次债券的张数及占有表决权的本次债券总张数的比例、表决方式、每项拟审议事项的表决结果和通过的各项决议的内容。

12、债券持有人会议应有会议记录。会议记录记载以下内容：

（1）出席会议的债券持有人（或债券持有人代理人）所代表的本次债券本金总额，占发行人本次未偿还债券本金总额的比例；

（2）召开会议的日期、具体时间、地点；

（3）会议主席姓名、会议议程；

（4）各发言人对每个审议事项的发言要点；

（5）每1表决事项的表决结果；

（6）债券持有人（或债券持有人代理人）的质询意见、建议及发行人代表的答复或说明等内容；

（7）法律、行政法规和规范性文件以及债券持有人会议认为应当载入会议

记录的其他内容。

13、债券持有人会议应当由律师见证。见证律师原则上由为债券发行出具法律意见的律师担任。见证律师对以下问题出具法律意见书，法律意见书应当与债券持有人会议决议一同披露：（1）会议的召集、召开程序是否符合法律法规、《债券持有人会议规则》的规定；（2）出席会议人员的资格、召集人资格是否合法有效；（3）会议的表决程序、表决结果是否合法有效；（4）应会议召集人要求对其他有关问题出具法律意见。债券持有人会议记录会议召集人代表和记录员签名，连同表决票、出席会议人员的名册、代理人的代理委托书、律师出具的法律意见书等会议文件一并由受托管理人保管，保管期限至本次债券存续期限届满2年之日或者本息全部清偿后5年止。法律、行政法规和中国证监会行政规章或规范性文件对前述保管期限另有规定的从其规定。受托管理人保管期限届满后，应当根据发行人的要求将上述资料移交发行人。

14、召集人应保证债券持有人会议连续进行，直至形成最终决议。因不可抗力等特殊原因导致会议中止或不能作出决议的，应采取必要的措施尽快恢复召开债券持有人会议或直接终止本次会议，并将上述情况及时通报。同时，召集人应向本次债券上市场所及相关监管机构报告。

第十节 债券受托管理人

为保证全体债券持有人的最大利益，按照《公司法》、《证券法》、《中华人民共和国合同法》以及《管理办法》等有关法律法规和部门规章的规定，发行人聘请国信证券作为本次债券的债券受托管理人，并签订了《债券受托管理协议》。债券持有人认购本次债券视作同意国信证券作为本次债券的债券受托管理人，且视作同意本公司与债券受托管理人签署的本次债券的《债券受托管理协议》项下的相关规定。

一、《债券受托管理协议》的签署

（一）债券受托管理人基本情况

名称：国信证券有限责任公司

法定代表人：何如

注册地址：深圳市红岭中路 1012 号国信证券大厦十六至二十六层

联系人：包世涛、徐巍

电话：0571-85316110

传真：0571-85316108

（二）公司与受托管理人的利害关系情况

受托管理人与发行人之间不存在可能影响其公正履行本次可交换债券受托管理职责的利害关系。

本公司与本次发行有关的中介机构及其法定代表人或负责人、高级管理人员及经办人员之间不存在直接或间接的股权关系或其他利害关系。

在本次可交换债券存续期限内，债券受托管理人将代表债券持有人，依照《债券受托管理协议》的约定维护债券持有人的最大利益，不得与债券持有人存在利益冲突。（国信证券在其正常业务经营过程中与债券持有人之间发生、存在的利益冲突除外）。

二、《债券受托管理协议》主要事项

以下仅列明《债券受托管理协议》的主要条款，投资者在作出相关决策时，请查阅《债券受托管理协议》的全文。

（一）发行人的权利和义务

1、发行人应当依据有关法律、《募集说明书》、《债券持有人会议规则》及《债券受托管理协议》的规定，享有各项权利、承担各项义务。

2、发行人应当按照有关法律规定的和《募集说明书》的约定支付本次可交换债券的利息和本金。

3、发行人应当履行《债券持有人会议规则》项下发行人应当履行的各项职责和义务。

4、在本次可交换债券存续期限内，发行人应当根据《证券法》、《公司章程》、《管理办法》、《实施细则》及其他相关法律的规定，及时、公平地履行信息披露义务，确保所披露或者报送的信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

5、在债券持有人会议选聘新受托管理人的情况下，发行人应配合受托管理人及新受托管理人完成受托管理人工作及档案移交的有关事项，并向新受托管理人履行《债券受托管理协议》项下应当向受托管理人履行的各项义务。

6、发行人应对受托管理人履行《债券受托管理协议》项下职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持，并提供便利和必要的信息、资料和数据。发行人应该指定专人负责处理与本次可交换债券相关的事务，并确保与受托管理人能够有效沟通。

7、在债券持有人会议通知确定的债权登记日之下一个交易日，发行人负责从证券登记结算机构取得该债权登记日交易结束时持有本次可交换债券的债券持有人名册，并将该名册提供给《债券持有人会议规则》规定的债券持有人会议召集人，并承担相应费用。

8、发行人应对债券受托管理人履行《债券受托管理协议》下的职责或授权予以充分、有效、及时的配合和支持。在不违反本次可交换债券信息披露规则和适用法律的前提下，在本次可交换债券存续期限内于每个会计年度结束后，尽快向债券受托管理人提供一份经审计的会计报表，并可根据债券受托管理人的合理需要，向其提供与经审计的会计报表相关的其他必要的证明文件。

9、如果发生以下任何事件，发行人应在 15 日内以通讯、传真或在上交所指定的信息披露媒体上公告等方式通知全体债券持有人、受托管理人：

(1) 发行人经营方针、经营范围或生产经营外部条件等发生重大变化；
(2) 债券信用评级发生变化；(3) 发行人主要资产被查封、扣押、冻结；
(4) 发行人发生未能清偿到期债务的违约情况；(5) 发行人当年累计新增借款或者对外提供担保超过上年末净资产的 20%；(6) 发行人放弃债权或者财产，超过上年末净资产的百分之十；(7) 发行人发生超过上年末净资产 10% 的重大损失；(8) 发行人作出减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；
(9) 发行人涉及重大诉讼、仲裁事项或者受到重大行政处罚；(10) 保证人、担保物或者其他偿债保障措施发生重大变化；(11) 发行人情况发生重大变化导致可能不符合公司债券挂牌条件；(12) 发行人涉嫌犯罪被司法机关立案调查，发行人董事、监事、高级管理人员涉嫌犯罪被司法机关采取强制措施；
(13) 发行人的实际控制人、控股股东、三分之一以上的董事、三分之二以上的监事、董事长或者总经理发生变动；董事长或者总经理无法履行职责；
(14) 其他对投资者作出投资决策有重大影响的事项。(15) 法律、行政法规、规章规定或中国证监会、上交所规定的其他事项。就上述事件通知受托管理人同时，发行人就该等事项是否影响本次债券本息安全向受托管理人作出书面说明，并对有影响的事件提出有效且切实可行的应对措施。

10、可交换债券上市期间，发行人应当指定专项联络人，负责管理发行人信息披露义务。

11、可交换债券上市期间，发行人应当在《证券法》规定的期间内披露年度报告与中期报告，报告内容除需满足上交所公司债券的信息披露有关规定以外，还应当包括：

(1) 换股价格历次调整或修正情况，经调整或修正后的最新换股价格；
(2) 可交换债券发行后累计换股情况；(3) 期末预备用于交换的股票市值与可交换债券余额的比例；(4) 可交换债券赎回及回售情况（如有）；(5) 上交所规定的其他事项。

12、可交换债券上市期间，发行人应当按照上交所公司债券相关规定履行临时信息披露义务。出现下列情况之一时，发行人应当及时向上交所报告并履行临时信息披露义务：

(1) 预备用于交换的股票的上公司发行新股、送股、分立及其他原因引起股份变动，需要调整换股价格，或者依据募集说明书约定的修正原则修正换股价格；(2) 预备用于交换的股票发生重大变化，包括但不限于被风险警示、暂停、终止上市等；(3) 发行人预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或其他权利瑕疵；(4) 预备用于交换的股票市值出现重大不利变化，影响可交换债券增信效果；(5) 中国证监会和上交所规定的其他情形。

13、持有可交换债券的投资者因行使换股权利增持上市公司股份的，或者因持有可交换债券的投资者行使换股权利导致发行人持有上市公司股份发生变化的，相关当事人应当按照《上市公司收购管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》等规定履行相应义务。

14、预计不能偿还债务时，发行人应当按照受托管理人要求追加担保，并履行《债券受托管理协议》约定的其他偿债保障措施，并可以配合受托管理人办理其依法申请法定机关采取的财产保全措施。

15、发行人无法按时偿付本次债券本息时，应当对后续偿债措施作出安排，并及时通知债券持有人。

16、发行人应当按照《债券受托管理协议》的约定向受托管理人支付债券受托管理报酬和受托管理人履行受托管理人职责产生的额外费用。

17、可交换债券上市期间，预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或其他权利瑕疵影响投资者换股权利的，发行人应当向上交所申请可交换债券停牌。发行人明确上述事项已经消除或者不影响投资者换股权利后，向上交所申请可交换债券复牌。

18、发行人应当履行《债券受托管理协议》、募集说明书及法律、法规和规则规定的其他义务。

(二) 债券持有人的权利和义务

1、债券持有人认购、购买或以其他合法方式取得本次可交换债券之行为视为同意并接受《债券受托管理协议》，受《债券受托管理协议》之约束。债券持有人认购或购买或以其他合法形式取得本次可交换债券之行为视为同意并接受《债券持有人会议规则》，受《债券持有人会议规则》之约束。债券持有人认购或购买或以其他合法形式取得本次可交换债券之行为视为同意《债券说明

书》中其他有关发行人、债券持有人权利义务的相关约定，并受之约束。

2、自可交换债券发行结束之日起 12 个月后，债券持有人有权按照有关法律的规定和《募集说明书》约定的期限和方式要求发行人偿付本次可交换债券的本金和/或利息，或在换股期内有权选择按照《募集说明书》约定的换股价格交换成发行人所持有的桐昆股份的股票。

债券持有人有权按照约定在换股期内可以选择交换股票或者不交换股票。申请交换股票的，应当向上交所申报换股指令。具体操作程序根据证券登记结算机构有关规定执行。

3、债券持有人有权依照有关法律规定转让、赠与或质押其所持有的本次可交换债券。

4、债券持有人有权依照有关法律规定获得有关信息。

5、债券持有人有权依据有关法律和《募集说明书》的规定监督受托管理人涉及债券持有人合法利益的有关行为。

6、债券持有人有权根据《信托及担保合同》的约定通过债券持有人会议行使权利并决定有关质押股票的重大事项，监督受托管理人/质权人的有关行为。

7、对于受托管理人/质权人根据《信托及担保合同》及本次可交换债券发行文件中的相关约定及时召集债券持有人会议、执行债券持有人会议决议的履行《信托及担保合同》行为所导致的一切后果及责任均由全体债券持有人承担。

8、债券持有人有权依照有关法律、《募集说明书》、《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》的规定参加债券持有人会议并行使表决权。

9、依照有关法律、《募集说明书》和《债券持有人会议规则》的规定而作出的债券持有人会议决议对全体本次可交换债券持有人（包括未出席会议、出席会议但明确表达不同意见或弃权的债券持有人）都具有法律约束力。

10、债券持有人应当遵守有关法律、《募集说明书》、《债券持有人会议规则》和《债券受托管理协议》的相关规定。

11、债券持有人应当依其所认购的本次可交换债券数额缴纳认购资金。

12、除法律另有规定之外，不得要求发行人提前偿付本次可交换债券的本

金和/或利息。

(三) 受托管理人的权利和义务

1、债券受托管理人应当按照相关法律的规定以及《债券受托管理协议》的约定恪尽职守，履行诚实、信用、谨慎和有效管理的义务。

2、对于发行人作出的任何通知、指示、同意、证书、书面陈述、声明或者其他文书或文件，债券受托管理人因合理信赖其为真实而采取的任何作为、不作为应得到保护且不应对此承担责任。债券受托管理人可以合理依赖以任何传真或电子系统传输方式等经发行人确认的方式由发行人作出的指示，且债券受托管理人应就该等合理依赖依法得到保护。

3、受托管理人为履行受托管理职责，有权代表债券持有人查询债券持有人名册及相关登记信息、专项账户中募集资金的存储与划转情况。

发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人等相关主体应当配合受托管理人履行受托管理职责，积极提供受托管理调查所需资料、信息和相关情况，维护投资者合法权益。

4、受托管理人有权依据《债券受托管理协议》的规定获得债券受托管理报酬。

5、受托管理人有权代表全体债券持有人以质权人的名义签署信托及担保合同，行使该合同项下的权利并履行相关的义务。

6、发行人为本次可交换债券设定质押的股票及其孳息或追加质押的股票及其孳息，受托管理人应当在债券发行前取得担保的权利证明或其他有关文件，并在担保期间妥善保管。

7、受托管理人应当对发行人指定专项账户用于公司债券募集资金的接收、存储、划转与本息偿付情况进行监督。受托管理人应当在募集资金到位后一个月内与发行人以及存放募集资金的银行订立监管协议。受托管理人应在债券存续期间监督发行人募集资金使用以及信息披露等募集说明书约定应履行义务的执行情况，并于债券付息日和到期日 2 个交易日前向上交所提交发行人本息筹备情况说明。

8、受托管理人应全面调查和持续关注发行人的资信状况、担保物价值、权属情况以及偿债保障措施的实施情况，出现可能影响债券持有人权益的重大事

项时，应当及时向上交所报告并召集债券持有人会议。

9、受托管理人应对发行人的偿债能力和增信措施的有效性进行全面调查和持续关注，并至少每年向市场披露一次受托管理事务报告。

10、受托管理人应在债券存续期间勤勉处理债券持有人与发行人之间的谈判或者诉讼事务。

11、如果收到任何债券持有人发给发行人的通知或要求，债券受托管理人应在收到通知或要求后 2 个工作日内将该通知或要求转发给发行人。

12、债券受托管理人应督促发行人按《募集说明书》的约定履行信息披露义务。

13、受托管理人应在发生影响发行人偿债能力的重大事项，或者预计发行人不能偿还债务时，要求并督促发行人及时采取追加担保等偿债保障措施，并依法申请法定机关采取财产保全等措施。

14、如满足处置质押股票的触发条件时，受托管理人应及时按照《债券持有人会议规则》召集债券持有人会议，对有关事项进行讨论，并可接受债券持有人会议的委托，处置质押股票。并可以按照《管理办法》相关规定，接受全部或部分债券持有人的委托，以自己名义代表债券持有人提起民事诉讼、参与重组或者破产的法律程序。

15、受托管理人应负责除债券正常到期兑付外被实施终止转让后，债券登记、托管及转让事项。

16、受托管理人在得知违约事件发生后应根据勤勉尽责的要求，通过监管部门指定的信息披露媒体发布公告，尽快通知各债券持有人。

17、受托管理人应按照《债券受托管理协议》、《债券持有人会议规则》的规定召集和主持债券持有人会议，并履行《债券持有人会议规则》项下受托管理人的职责和义务。

18、受托管理人应执行债券持有人会议决议，及时与发行人及债券持有人沟通，督促全体债券持有人遵守债券持有人会议决议。

19、受托管理人应当为债券持有人的最大利益行事，不得与债券持有人存在利益冲突，不得利用作为受托管理人而获取的有关信息为自己或任何其他第

三方谋取不当利益。

20、在债券持有人会议作出变更受托管理人的决议之日起 15 个工作日内，受托管理人应该向新受托管理人移交与本次可交换债券有关的全部工作及有关文件档案。

21、在《债券受托管理协议》有效期内，受托管理人不得将其在《债券受托管理协议》项下的职责和义务转委托给第三方履行。

22、债券受托管理人对与本次可交换债券有关的事务享有知情权，除根据法律规定及为履行《债券受托管理协议》项下义务之目的而予以披露的情形外，债券受托管理人应建立健全内部信息隔离制度和防火墙制度，应对在履行义务中获知的发行人所有保密信息履行保密义务，不得将本次可交换债券的任何保密信息披露或提供给任何其他客户或第三方。

23、债券受托管理人应当妥善保管其执行受托管理事务的有关文件档案，包括但不限于本次可交换债券的债券持有人会议的会议文件、资料（包括债券持有人会议记录、表决票、出席会议人员的签名册、出席会议的授权委托书等），保管期限不少于本次可交换债券摘牌后五年。

24、受托管理人应遵守和履行《债券受托管理协议》、《募集说明书》以及法律规定的受托管理人应当履行的其他义务。受托管理人在履行《债券受托管理协议》项下的职责或义务时，可以聘请律师事务所、会计师事务所等第三方专业机构提供专业服务。

25、除《债券受托管理协议》另有约定外，受托管理人因履行《债券受托管理协议》规定的权利和义务所产生的合理费用由发行人承担，包括但不限于有关信息披露费用、会计组织费用、法律顾问费用等，但受托管理人存在过错的情形除外。

（四）受托管理人行使受托管理事务的方式和程序

1、受托管理人通过日常事务管理、召集和召开债券持有人会议、出具受托管理事务报告或法律和《债券受托管理协议》约定的其他方式履行受托管理职责。

2、受托管理人应指派专人负责对发行人涉及债券持有人权益的行为进行指导和监督。

3、受托管理人召集和召开债券持有人会议的条件和程序按《债券持有人会议规则》规定进行。

4、受托管理人出具受托管理事务报告的内容和要求按《债券受托管理协议》第八条规定进行。

(五) 受托管理事务报告

1、在受托期间，受托管理人应当建立对发行人的定期跟踪机制，监督发行人对本次可交换债券《募集说明书》所约定义务的执行情况，对发行人的偿债能力和增信措施的有效性进行全面调查和持续关注，在每年 6 月 30 日前披露上一年度的《受托管理事务年度报告》。年度报告应包括下列内容：

- (1) 受托管理人履行职责情况；
- (2) 发行人的经营与财务状况；
- (3) 募集资金使用的合法合规性；
- (4) 发行人偿债保障措施的执行情况与有效性分析以及债券本息偿付情况；
- (5) 债券持有人会议召开的情况；
- (6) 截至《受托管理事务年度报告》出具之日债券托管数量、换股价格调整次数（如有）、调整后的换股价格（如有）、质押股票数量余额；
- (7) 受托管理人认为需要向债券持有人通告的其他情况。

因故无法按时披露的，受托管理人应当提前披露受托管理事务年度报告的延期披露公告，说明延期披露的具体原因、预计披露时间以及是否存在影响债券还本付息能力的情形与风险等事项。

2、以下情况发生，受托管理人应当在知悉该情形之日起 5 个工作日内以公告方式向全体债券持有人出具受托管理事务临时报告，并对外披露：

- (1) 受托管理人在履行受托管理职责时发生利益冲突；
- (2) 受托管理人与发行人之间可能存在的债权债务等利益冲突情形及相关的风险防范、解决机制；
- (3) 发行人未按《募集说明书》的约定履行义务；

(4) 本次可交换债券的增信机制、偿债保障措施发生重大变化；

(5) 出现法律、法规规定的其他对可交换债券持有人权益有重大影响的事件时。

3、在本次可交换债券存续期间，受托管理人应将债券受托管理事务报告等持续信息披露文件及时以公告方式告知债券持有人，并在上交所专区上公布。

(六) 变更、解聘债券受托管理人的条件和程序

1、存在下列情形之一的，应变更受托管理人：

(1) 受托管理人不能按《债券受托管理协议》的约定履行受托管理义务；

(2) 受托管理人解散、依法被撤销、破产或者由接管人接管其资产；

(3) 受托管理人不再具备任职资格或出现不能继续担任债券受托管理人的其他情形；

(4) 债券持有人会议通过决议变更受托管理人。

出现上述第 (1) - (4) 项中任意一项情形的，受托管理人应当在该等情形发生之日起 5 个工作日内书面通知发行人。

2、新任受托管理人必须符合下列条件：

(1) 新任受托管理人符合上交所的有关规定；

(2) 新任受托管理人已经披露与债券发行人的利害关系；

(3) 新任受托管理人与债券持有人不存在利益冲突。

3、单独和/或合并代表本次可交换债券 10% 以上有表决权的债券持有人要求变更或解聘受托管理人的，受托管理人应召集债券持有人会议审议解除其受托管理人职务并聘请新的受托管理人，变更受托管理人的决议须经代表本次可交换债券二分之一以上表决权的债券持有人和/或代理人同意方能形成有效决议。发行人和受托管理人应当根据债券持有人会议的决议和《债券受托管理协议》的规定完成与变更受托管理人有关的全部工作。

4、发行人和受托管理人同意：(1) 自债券持有人会议作出变更或解聘债券受托管理人决议后，如果债券持有人会议未同时作出聘任新的债券受托管理人的决议，则原债券受托管理人在《债券受托管理协议》中的权利和义务自新

任债券受托管理人被正式、有效聘任后方能终止（即债券持有人会议作出聘任决议并且发行人和前任债券受托管理人签订新的受托管理协议）。在此情形下，债券持有人会议应在作出变更或解聘原债券受托管理人决议之日起 30 日内作出聘任新任债券受托管理人的决议。自债券持有人会议作出聘任新的债券受托管理人决议之日起，原债券受托管理人在《债券受托管理协议》中的权利和义务终止，《债券受托管理协议》约定的债券受托管理人的权利和义务由新任债券受托管理人享有和承担。（2）原受托管理人的违约行为（如有）由原受托管理人承担和负责，新任受托管理人对原受托管理人的违约行为不承担责任。

5、在质权有效存续期间，如本次可交换债券受托管理人发生变化的，变更后的债券受托管理人将自动受让《信托及担保合同》项下质权人的权利、义务；发行人将配合办理任何变更登记手续并继续履行其在《信托及担保合同》项下的责任和义务。

（七）受托管理人的报酬

1、债券受托管理人作为本次可交换债券的主承销商，已与发行人签订了《承销协议》，按照《承销协议》的约定收取承销佣金。债券受托管理人就提供《债券受托管理协议》项下服务不另行收取债券受托管理费用。

（八）换股、赎回、回售与本息兑付

1、自可交换债券发行结束之日起 12 个月后，债券持有人方可按照募集说明书约定选择是否交换为预备用于交换的股票。

2、发行人应当在可交换债券开始换股的 3 个交易日前披露实施换股相关事项，包括换股起止日期、当前换股价格、换股程序等。

3、可交换债券进入换股期后，当日买入的可交换债券，投资者当日可申报换股。

4、可交换债券持有人申请在上交所换股的，应当向上交所发出换股指令，换股指令视同为债券受托管理人与发行人认可的解除担保指令。可交换债券换股的最小单位为一张、标的股票的最小单位为一股。换股交收完成后，换得的股票可在下一交易日进行交易。

5、发行人在可交换债券换股期结束的 20 个交易日前，应当至少进行 3 次提示性公告，提醒投资者可交换债券停止换股相关事项。

6、发行人由于按照募集说明书的约定调整或修正换股价格等原因，造成预备用于交换的股票数量少于未偿还可交换债券全部换股所需股票的，应当在换股价格调整日之前补足预备用于交换的股票，同时就该等股票设定担保。

发行人应当在募集说明书中约定，预备用于交换的股票数量少于未偿还可交换债券全部换股所需股票而发行人又无法补足的，债券持有人可以在一定期限内行使回售的权利，或者由发行人作出其他补救安排。

7、换股期间，预备用于交换的股票出现司法冻结、扣划或其他权利瑕疵影响投资者换股权利的，发行人应当向上交所申请暂停可交换债券换股。

8、由于发行人未及时补足预备用于交换的股票或预备用于交换的股票出现司法冻结等原因，导致投资者换股失败的，由发行人承担所有责任。

9、发行人应当在满足可交换债券赎回条件的下一交易日，披露是否行使赎回权相关事项。若决定行使赎回权的，发行人应当在赎回登记日前至少进行 3 次赎回提示性公告。公告内容应当载明赎回程序、赎回登记日、赎回价格、付款方法、付款时间等内容。赎回结束后，发行人应当及时披露赎回情况及其影响。

10、发行人应当在满足可交换债券回售条件的下一交易日，披露回售相关事项，并在回售申报期结束前至少进行 3 次回售提示性公告，公告内容应当载明回售程序、回售申报期、回售价格、付款方法、付款时间等内容。回售结束后，发行人应当及时披露回售情况及其影响。

11、发行人应当在可交换债券约定的付息日前 3-5 个交易日内披露付息相关事项，在可交换债券期满后 2 个交易日内披露本息兑付相关事项。

第十一节 发行人、中介机构及相关人员声明

发行人声明

根据《公司法》、《证券法》和《公司债券发行与交易管理办法》的有关规定，
本公司符合公开发行公司债券的条件。

法定代表人签字：



陈士良

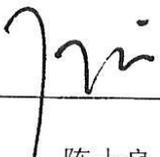
浙江桐昆控股集团有限公司

2017年7月25日

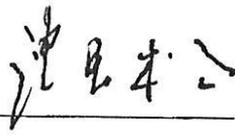
发行人全体董事、监事及高级管理人员承诺

本公司全体董事、监事及高级管理人员承诺，本次公司债券募集说明书及其摘要不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别及连带的法律责任。

全体董事、监事及高级管理人员签字：



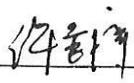
陈士良



沈昌松



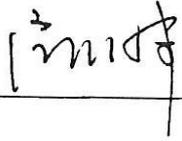
陈建荣



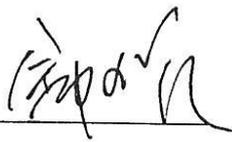
许金祥



沈培兴



屈玲妹



钟玉庆



郁爱如



姜必武

浙江桐昆控股集团有限公司

2017年7月25日



主承销商声明

本公司已对募集说明书及其摘要进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

本公司承诺本募集说明书及其摘要因存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使投资者在证券交易中遭受损失的，与发行人承担连带赔偿责任，但是能够证明自己没有过错的除外；本募集说明书及其摘要存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，且公司债券未能按时兑付本息的，本公司承诺负责组织募集说明书约定的相应还本付息安排。

项目负责人： 包世涛 徐巍
包世涛 徐巍

法定代表人： 何如
何如



2017年7月25日

受托管理人声明

本公司承诺严格按照相关监管机构及自律组织的规定、募集说明书及受托管理协议等文件的约定，履行相关职责。

发行人的相关信息披露文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，致使债券持有人遭受损失的，或者公司债券出现违约情形或违约风险的，本公司承诺及时通过召开债券持有人会议等方式征集债券持有人的意见，并以自己名义代表债券持有人主张权利，包括但不限于与发行人、增信机构、承销机构及其他责任主体进行谈判，提起民事诉讼或申请仲裁，参与重组或者破产的法律程序等，有效维护债券持有人合法权益。

本公司承诺，在受托管理期间因本公司拒不履行、延迟履行或者其他未按照相关规定、约定及本声明履行职责的行为，给债券持有人造成损失的，将承担相应的法律责任。

项目负责人： 包世涛 徐巍
包世涛 徐巍

法定代表人： 何如
何如



2017年7月25日

声 明

本所及签字的律师已阅读募集说明书，确认募集说明书与本所出具的法律意见书不存在矛盾。本所及签字律师对发行人在募集说明书中引用的法律意见书的内容无异议，确认募集说明书不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。



北京懋德律师事务所（盖章）

律师事务所负责人（签字）：

李裕国

经办律师（签字）：

范瑞林

经办律师（签字）：

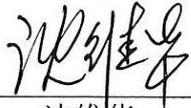
马宏继

二〇一七年 七月二十五日

审计机构声明

本所及签字注册会计师已阅读《浙江桐昆控股集团有限公司公开发行2017年可交换公司债券募集说明书》（以下简称募集说明书）及其摘要，确认募集说明书及其摘要与本所出具的《审计报告》（天健审（2015）5231号、天健审（2016）5928号、天健审（2017）4560号）的内容无矛盾之处。本所及签字注册会计师对浙江桐昆控股集团有限公司在募集说明书及其摘要中引用的上述报告内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对引用的上述内容的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字注册会计师：


沈维华


翁淑媛

天健会计师事务所负责人：


郑启华

天健会计师事务所（特殊普通合伙）
二〇一七年七月二十二日



关于签字注册会计师离职的说明

中国证券监督管理委员会：

本所作为浙江桐昆控股集团有限公司申请公开发行公司债券审计机构，出具了《审计报告》（天健审（2015）5231号），签字注册会计师为沈维华同志和张远飞同志；出具了《审计报告》（天健审（2016）5928号），签字注册会计师为沈维华同志和凌忠良同志。

张远飞同志已于2015年12月从本所离职，凌忠良同志已于2017年6月从本所离职，故无法在《浙江桐昆控股集团有限公司公开发行2017年可交换公司债券募集说明书》中签字。

专此说明，请予察核！


天健会计师事务所（特殊普通合伙）
二〇一七年七月二十七日

评级机构声明

本公司及签字资信评级人员已阅读《浙江桐昆控股集团有限公司公开发行 2017 年可交换公司债券募集说明书（面向合格投资者）》及其摘要，确认募集说明书及摘要与本公司出具的报告不存在矛盾。本公司及签字资信评级人员对发行人在募集说明书及其摘要引用的评级报告的内容无异议，确认募集说明书及其摘要不致因所引用内容出现虚假记载、误导性陈述及重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字资信评级人员签名： 徐晓东
徐晓东

周飞
周飞

法定代表人签名： 关敬如
关敬如



第十二节 备查文件

本募集说明书的备查文件如下：

- 一、发行人2013年、2014年、2015年经审计的财务报告及审计报告、2016年1-9月未经审计财务报表；
- 二、法律意见书；
- 三、债券信用评级报告；
- 四、债券持有人会议规则；
- 五、债券受托管理协议；
- 六、信托及担保合同；
- 七、担保及信托登记证明；
- 八、中国证监会核准本次发行的文件；

投资者可以在本次债券发行期限内到下列地点查阅本募集说明书全文及上述备查文件，或访问上交所网站（www.sse.com.cn）查阅本募集说明书及摘要和诚信出具的债券信用评级报告：

1、浙江桐昆控股集团有限公司

联系人：李海梅

联系地址：浙江省桐乡市梧桐街道光明路

电话：0573-88183798

传真：0573-88183798

2、国信证券有限责任公司

联系人：包世涛、徐巍

联系地址：浙江省杭州市体育场路105号凯喜雅大厦五楼

电话：0571-85115307

传真：0571-85316108

投资者若对本募集说明书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的证券经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。