评级报告导读

大公的评级目标是揭示债务人未来一定时期内对全部债务
[illegible]
据《大公信用评级原理》，综合运用数字评级方法和数据调研模
[illegible]
[illegible]
[illegible]

评定等级

跟踪信用			
跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

债项信用					
债券简称	额度（亿元）	年限（年）	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
13 恒运 MTN001	4.8	5	AA	AA	2017.05
14 恒运 01	5.0	5	AA	AA	2017.05

主要观点

大公评定广州恒运企业集团股份有限公司（以下简称“广州恒运”或“公司”）“13 恒运 MTN001”、“14 恒运 01”、“15 恒运债”信用等级维持AA，主体信用等级维持AA，评级展望维持稳定。本次评级结果反映与上次评定级别时相比，广州恒运面临的偿债环

优势与风险关注

主要财务数据与核心指标

（单位：人民币亿元、%）

项目	2018年1-3月	2017年	2016年	2015年

联系方式

Aú4Ý Û € & D

¬ q A ° þ ò 8 ä ° Ö d ³ • ‡ ð ? y « d

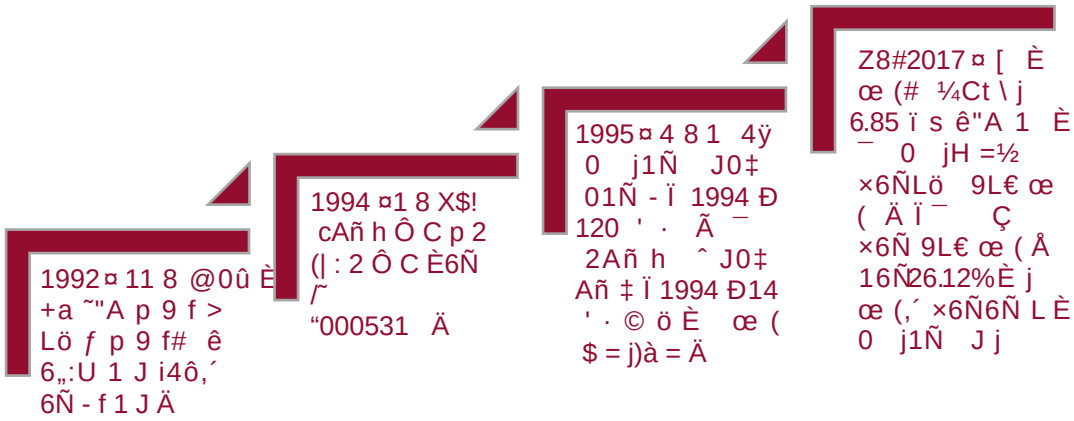
D D`Aú4Ÿ*B* D

TlÖdU³ œ<únÉ#¯êð ?‰ U–?‰ æ Ödsd <ïäí`qã»ƒËû¯`Æã)ûtðoÌ,ä Óe É æd óæ<ï,B-$ Ù- {U–?‰ âd

0b5:[

¢ V˜ ã

œ<únP` œ<ún (,Ú «d , - e <œ<<–•ì—ŸÕ•8 TV »•ÅKqœ< —ŸÕ• Vr y æVN %0,˜N %¥ Sïrœ ¦ ,Ú %rœd



4 ¢.¼("õMŸ

ž•$À Öižœ(ËCtÉ¤*6

d ´ œ<Õë³ Å, 7$(O“!hÇrœ»ƒœ< Çÿ G TQ,/b Wbë$ ¢ þÿ ÿ [n ¢GÕ* ½d ´ hÇd d Öwd ¥xœw ê¥xä whÇd -8y•x ‘¥Ð¥ŸŸÃ ‘Ð %Gd ÃQ -8 rä•8˜%ânû_ ä¢•8ä•æÅ%%gÒæŸ³d d ,• •Kt ¾ÛŸºæc“!•ìæc nï•8™æcí`•8 æ •Qæ*½½¨Âi Ÿº¾Û»ƒânî”: •8 < d 7Gnïä[#Ÿº”bt OlÐd

- d Ü´[qK Vœ ”œŸº —íŸº ³0 Ÿºr¾Û)¢ä³œ³Ö(Oc OVœ r~éºíŸWcí ëxc Ò(c!œ! c¼ !cSÕ—Ÿ œ` }r] q(O ;r æ8!œ rh¬£íÌEd d ¢ºKÜŸ#r~ŸºŸ WcíŸWcíëx ƒ Ÿ,l Ç‡Ù• jê 1(0 íŸWc íëx !œŸº—í r~—ºÑeæ´ r~ës7ÖgøŸº o;" –¢ºK r~õ0LÇWí • ,7 ×NVœc œØ½ Ÿºd

• **ôFf´**

d V‘œ`PÖ (Oc O“!äbë ½¨•ƒrœ‘ ‡!Ç‡c ®v®¶ 8ä(O(••ìû` d(O0 Oœ`P Ö¾d Ì& V‘ÿW - g d ïœÌ& ÁM c/(OÌ&äb Ì&½‘Ó¹ ä dG™#ÿ (OPÖ Ü¾d V‘ŸºPÖ d

d Ç‡ Ÿ(œ`V‘,/}œ< Õ -l d ¶Åmo h „ð ææ e(modÓÍ Ÿ(o¦Uä æÓÇÕb _Ÿ d æ-o¦F Ì¨ô Ì¨ Y1 œJ ~Ÿ(o¦F Ì¨ô < d

8 ,ã]

-l d •TÖ,J œ<—ŸÕ! Å,,Ö «d c œ<Ÿº(Orœ «d c œ<:íÕÇ‡,Ö «d c œ<;(Ç‡ «d d c œ<6ŸWŸº «d [,‘ HÓ¹ c c c ä dc/œ<:í ÕÇ‡,Ö «d [,Ú/ ,É})CÆãd -l d Œ&æÉ³ ••d ™ ¥ ™¦¢ ¥d æÉ æÓ•d [,‘Hƒ•d `K -$d n~ÿ¡ ¬ d s! œ` Ä¢ •8ä,_$Ÿº •¬ 7Gd ! PÖ»ƒ [d (Ob œ` Ÿº d P•d œ<ún O

---

[1] 2017 ¤¯L-1&›+e j4ô £w Y+X ?& j 4,073 ?& Ä

« d d W ` œ < ú n , ã Ç ‡ « d » • Å K q ú n Ç ‡ r É Ü œ ` ³ ô º ! P Ö ¬ £ ! æ F V œ Ÿ º d ½ ¨ ú n Ç ‡ t W Ú g … d b P Ö Ÿ º { ‡ • K t D d œ < ú n f Õ O « d [, d – ó d Ì s r ô , J [œ < ú n (' , « “ d , ã [, ‘ H ” : þ d

b ë]

e (û œ h V ‘ r û œ d ð s V ‘ ¾ æ ½ ð s s ð s] ´ ¬ û , / ð s c e œ • 8 c Ó ‰ “ " 8 º V ‘ º (d 8 º ´ V ‘ ¾ § Ö ³ ¥ G ® T l ÿ Ÿ G ÷ ³ & h (® 0 (d) û (Î 8 d

T ð]

- l d ™ ¯ ` Á M c / ™ o ¯ ` Á M o ¯ ` ½ ™ ¯ ` ‘ 7 d ™ o ¯ ` / k Y o ¯ ` Á M ½ ‘ d

T l d ” b / ³ V ß û r œ n ‡ ð ð o q A - e d ‡ æ # › Ÿ “ ¶ ð Þ _ ¹ Ñ d ‡ q A { n d } ¯ ê Ç & Ÿ û R + ¯ ` ‡] n ^ ¨ * ‡ o d

¢ ‡ ± U – ¯ ê ã ƒ • , ‡ ! ° Æ ã

‡ ± U – ¯ ê ã ƒ • , ‡ ! ° Æ ã " • ¶ N µ !

>˜ 1 \!QD DZ j h ² å ú LöCtH ¯+X õ å Ä … } Ö ï s Å				
j h1°0	>|NÍ Ö	>| OL€	LöCtH +XFD	F … õ å
13MTN001	4.8	2013.08.12 2018.08.12	¯F K&>|Cg!n ¼ >• u:UF CtH	" 9 LöCt H ?±"r ˜G ¯+X ¼"
14 ,F 01	5.0	2014.09.18 2019.09.18		
15 ,F j	5.0	2015.07.28 2020.07.28		
ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6				

µ p)å ¹

/ ³ ÿ » 7 / Ð) Œ • _ g ä œ … û O / ³ ¬ £ < – 7 G ™) ä < – r 8 ü ” b 7 ‘ l Ð V ‘ < – ³ ‰ æ 8 Õ · " A ³ ð ä ¢ N h – ì ™ ˜ ‰ ¶ Å ³ d

¢ ”0ÿ ,B

/³ÿ-ƒ<–7ÒŸº"ÿ U#ÿ œ rœR»œ`
<7Ÿº”bt¶¬ %glÐd

/³»×)bS rÿ J V¬ ÁgôÖ™ Ð ¦œG
Yäý ‡$—íÚN æK³Ú7™)c¼ Jc8 rcRV“c
½ä¢R»]´ ¬£<–gø”b7‘lÐdÎ• /tÿ Ÿ
#´[»7/Ð)]´™n8×) Jdc± /³ÿ ŸO¹
¶¬ 7Ò j›ÿ är~ íÿÿ l[¢G<–™.¶—
r8ü”b7G <–™),Bd« œ ÿ ûŸO0Ä
tŸO™Ü /³ F×) rÿ Jc¬£<–gø”b Oÿ-
lÐä£¬§ld¢ºK /³,O$!Ÿ¶šý! ÒbSâ
/³¬££Ý$)Q—•h–Â·"–¢ºK /³r~×N
l\œc¼V“ Î Y / €VBO ½ r8üY·
€V {w$ ZY/³ F¬£<–gøäÔ`/ Ì&ª·d

• !œ,B

}e(bS J|?• (ÿ Î ân–‰ mo™.\
¡Â/ Ä$¦ŸWmo½‘”– e(ÜŸ#UB #ÿF Ì¨
ôÜl[™~[< d

}æ³e(bS J,³•³¥XLÅ% (Ÿ#Ù• w(
OŸºq¥8TrŸ# l -x”{q¥8TrY· Ü
Èä×^ (Ù•», Á„ð»h -æ³ (moOú
Å%} Á„ð»• Ä$¦ŸWŸ(moÒþ Á„ð°

ÿ ¢ m ¨ · • (m o ½ ‘ Ü Ÿ # • æ d - l e (m o ™ . Ÿ # Â / ½ ‘ • æ Q D Ó $ " æ ³ æ Ç E Ÿ (m o h Á „ ð "c / Ä $ ¦ Ÿ W Ÿ (m o h Á „ ð ½ ™ Ÿ (m o h ‘ 7 ½ ‘ ” : Q D Ó $ d F Ì ¨ ô º K - æ ³ Ÿ (• • F Ì ¨ Ì ¨ 0 h - n ‡ [< c / æ ³ e (• • F Ì ¨ Ì ¨ ½ ‘ ” : Ì ¨ " (• • F Ì ¨ Ì ¨ c ½ ‘ æ Ì ¨ " É ä (c ^ } Ÿ Ÿ (• • F Ì ¨ Ó ¹ Ì ¨ c Ì ¨ ½ ‘ Ó ¹ ” : Ì ¨ c Ì ¨ d

- e l æ ³ „ ð ƒ » h (, Ÿ (m o h Á „ ð ½ ‘ ™) d c / e (m o h Á „ ð ½ ‘ ™) ™ . ½ ‘ æ Q D Ó $ d - ¢ ‘ g æ ³ Ÿ (• • F Ì ¨ Ì ¨ ½ ‘ ” : Ì ¨ d c / æ ³ e (• • F Ì ¨ Ì ¨ c ½ ‘ ” : Ì ¨ " É ^ } Ÿ Ÿ (c ä (c â (• • F Ì ¨ Ó ¹ Ì ¨ c Ì ¨ ä Ì ¨ ½ ‘ Ó ¹ ” : Ì ¨ c Ì ¨ ä Ì ¨ d

- (O Ç & $) Q ×) ° ® L - s ì ¾ (h ½ ‘ ™ ¦ È ³ & (® h 8 s e (r œ æ Ó F õ ¹ " r ® L Ÿ # h È (r œ ÷ x N ‡ Ö ö ë – Ó ® õ ¹ e (r œ ô F Ÿ O N • æ d

h (® º K ‘ - e (® < ˆ $ g • 8 Ó » - e Ÿ | ± • 8 æ ³ ÷ Ÿ (h (® _ $ g Ó - e Ÿ Ÿ ã w ‘ Ü È c æ æ Ó ÿ ÿ n ! ƒ ¦ æ 8 8 ü (® r ¹ x ‘ - e o Ü È ¿ Ÿ (r œ ø Ì] œ r œ r 8 ü e » ‡ ! • { (® Â · ” : ÷ (, ³ & h (® d R e » n ! ø Ì ³ y â ½ ÿ ¬ - ò h 8 _ Ó ‹ h (® d ì ¾ ; , (O ˜ % J O ä ×) ³ ¥ Ÿ c Ÿ W e A , { [˜ ‰ (º # w Ò (d y & 0 Ü { • 8 W ¥ x c w Â — (œ ` • 8 W ¥ x œ w (O /) Y ì ¾ n ‡ Ÿ • x â ï Š 3 Ñ - Ÿ ë - » ÿ R ˜ Ú O ä Â — t (O Ç & $ ì ¾

- Ç & $ ì ¾ (h Ÿ f) ¢ ä ô Ö ì ¾ (h & ™ Á „
ð ¨ ½ ‘ ™) d ™ ˜ ÿ ¡ - • V - — ³ ³ & (® N h
8 ì } e (û œ ! Ÿ ¶ š | ? • Ÿ (r œ õ 0 Ç & I ú É [â
n ™ œ ì ¾ (h ½ ‘ ™ ¦ Ù - È t ³ & (® h 8 s e (r œ ¢
æ Ó F õ ¹ d
® º K ‘ - • V - » ÿ Ó r û œ à ! Ÿ 1) g
? ¦ æ c , l • º K Ù - õ ¹ r ! h ™ ¦ â (b ë [
* % r ® L r 7 M – É [} : * n û (r œ Ÿ (N ‡ Ö
ö ™ ¦ d - e l , Ú º N O < ˆ L ô M
u d ÁÆ\ b• V e Ðˆ™yR

æ½h½‘ ”:»ƒ rb { Oä/ rbëºK#ÿ

-Ü-sÚ d

™~ÿ¡ Ùì¾(h½‘™¦ ³&(®h8sôFŸO

Fõ¹ «" -æ³ rb <ù*% (®L:*hÈ

(rœ÷xN‡Ööë– Ó®õ¹e(rœ<ïÒÍ N•!d

CX QFV73 Ñ

-»ÿ æ€V (h™. NM– ÛNŸ(rœ Ÿ(

hh–" ´ œ<Çÿ G TQ,/b W“!bë$ ¢

d n ¢GÕ7 ½ 'í —•ŸOV‘§ (Oœ`äb œ

` ¼ ! œ`¾càiœ` í —•ŸO œ¯-s7G d

¢ Ç& Ð

-»ÿ ” <– \#7/)c7/¿Ú Ÿº_½

;, ³¥bS rÿ Jä—íÚN •¬×)gø–‰NÒ\

¡ (OÈÎ r[# $ (™)O£íNŸ æ€V (h™

.<7™) d

(O]œ¾³V<–Ÿº n„ŸW!œ(O ÐÓ<–ü˜

nû ÏNõ¹ Öd -»ÿ ”<–nû\#7/)c

7/¿Ú Ÿº_½]œ“!™˜7G æ€V (h™)”b

t O Jd ;,³¥bS rÿ Jä—íÚN •¬×)g

ø–‰NÒ\¡d<–™)íNŸÂ“ (™)íNŸ ¤•%•œc

eœ••%•œ Ö%•œ Ý¶ :•ì%•œ »ƒ0 S

ðo•ìA-S, 8!œM•ûœ (h[#Ù.™) Oä

N (OÈÎ/ íj$d - A³¬£æ€V (h

Á„ð¨ ½‘™) ™.½‘”: QDÓ$"c/

¢ c • ! œ (h ½ ‘ Ó ¹ ™) ä : • ì % • œ c ¾
Û ÿ í ö ! œ (: . ™) N (O È Î í N Ÿ " 8 ! œ ä b V
“ c (h ½ ‘ Ó ¹ ™) ä (Ÿ ™ Ý } b V “ c • 7 ¦
Ù ×) N ø N Ð í ™) $ d

- ¢ ‘ g æ ³ æ € V (h Á „ ð ¨ ½ ‘ ™)

- 8 ‘ g » ÿ ‘ g (h « : ™) < æ ³ N ~
Ú (h ˆ ¬ £ þ ™) d Ó ! œ ÿ ¡ ¢ ! œ (h Á „ ð ¨ c
½ ‘ ™) • ! œ (h Á „ ð ¨ c½ ‘ ™) "
8 ! œ (h Á „ ð ¨ c½ ‘ ™) ™ . ½ ‘ ” :
Q D Ó $ 8 ! œ (™ . — - - ÿ ‘ g í : d
ü ~ ÿ ¡ - » ÿ æ ³ æ € V (h ¬ £ < 7 ™) ;
, ³ ¥ b S r ÿ J ä — í Ú N • ¬ ×) g ø – ‰ N Ò \ ¡
(O È Î r [# $ (™) O £ í N Ÿ d

- » ÿ œ J ~ ä œ < Ç < – ™ . l [7 G ™) æ € V
(h ™ . ½ ‘ N ” : É ¯ d N ‰ — Ÿ Õ] œ n „ e Ú d
ü ~ Ÿ º , B Ú d

- œ J ~ < – l [7 G ™) ¬ £ Õ “ ¦ ™ Ò þ
À Ð 0ÛÐ ‘ ™) æ ùá ?! M ¨ < – Û@Þ ì
À M ½ ™)

c / Ÿ f » h] œ ™ ! Á M ½ ‘ ™) d -
; Q Õ í G : í • ì r œ ¥ & ™ Ò þ ¥ _ ½ æ Ç ™
h d í —] » , û N Ç ‡ Á M Ö », ë ä Ù N
— Ÿ Õ ” b t e Ú (, B < – 7 G ™) d ” b t e Ú
œ ` Ÿ º , B d

- **! 6 ä û ` l ú O**

- Ó Í o ¦ F Ñ N ” : d h (h ½ ‘ ™ ¦ "
ì h (® N • æ ¦ ® Ÿ # h È d (O œ ` ô F Ÿ O
Ó þ ¢ G õ ¹ d

d ¾ œ < — Ÿ Õ Õ ë ³ Å , 7 $ (O “ ! r œ
- l d ¶ Å m o h „ð m o h 7 G d Ó b
Õ 7 é º õ ¹ d b Ÿ O ” – o ¦ F Ò Ñ N ” :
- Ÿ (o ¦ F Ì ¨ ô Ì ¨ ½ ‘ ™ ¦ Ì ¨ Ó Í ®
d æ - Ÿ (h ä h (h Ó ¹ Á „ð ¨ ä Á „ð ¨
½ ‘ Ó ¹ ™ ¦ Á „ð ¨ ä Á „ð ¨ d

h (® º K Ó d Ç & ì ¾ (h N ” : õ ¹ - d
o ¦ < ^ h (® M „ð ¨ ½ ‘ • æ M „ð ¨ dÓ
- r ® L [# : * õ ¹ d æ - < ^ & ¶ ³ æ ®
M u ½ ‘ ™) M u d - d Ÿ (o ¦ • ì ³)
¢ ä $ æ - ˜ æ b (Û ¸ „ð ¨ ½ ‘) ¢ ä • æ d
½ Y d Ÿ (o ¦ æ * Ÿ (N ‡ Ò þ M „ð ¨ g (N ‡
h – ƒ g (Ì Í • æ ¢ G Q g h õ ¹ t d Ÿ (œ ` ô F Ÿ
O d

- l e d (O œ ` Ÿ (h Á „ð ¨ ½
‘ Ì ö • æ " Ó r ® L [# : * õ ¹ d - ¢ ‘ g & ¶ ³
æ ® ½ ‘ ” : M u ý ! d ˜ æ œ ` F Ñ ½ ‘ • æ
Q D Ó $ d

™ ˜ ÿ ¡ d ¾ œ < — Ÿ Õ Õ ë ³ Å , 7 $ (O “ ! r
œ - d < ^ h (® • æ \ ¡ ¯ ÷ ® [# h È s
d ô F Ÿ O • N ¢ G Q g õ ¹ d

d ¾œ<Çÿ G TQ,/b W“!bë$ ¢ n ¢G Õ7eï ½" -»ÿ ÓÍ b Ç& ânéº d b hO£r~™)Ô½ d

d ¾œ<Çÿ G TQ,/b W“!bë$ ¢ ¢G ïœ ½d d •ë•d œ<únJÕ Od äœ<ún fÕ Od “—ºœ<— ŸÕ ,/b œ`d -l ;,d sfÕ¿JÕ)o6b •]QcJÕ¿’5+Õ,/b •]Qc)o¦», ciQ¢¾ iL¾b •]Q » , —º b Ð N™) æ- d ¬£b h u ½‘™¦ d

b ®LºK -ÓÍ b ®Lq ®LSNo%r T; ® ”–b (®)¢ähÈþ M u ½‘hÈ M u b (® h– Ò/ ÷ ®NÛÿ N‡BOd

˜æÿ¡ d ¾œ<Çÿ G TQ,/b W“!bë $ ¢ n ¢G Õ7eï ½" -»ÿ ÓÍ b Ç & ânéº b œ`ïœÌ&)¢ä™)d

d ¥{Òcœ< êææ,ã ì¾" FûN Y d ”:‡!Ÿf æ ¯Ñ ”–‡!’cÿ d

‡qA{n œ<` ! Å,,Ö «d »•ÅK qœ<` ! räœ<únÓ¹[œ< ê,Ú «d »•ÅKqœ< êr ä ,ãdTld - e Ÿã wœ<únrœ,Ö,Ú «d 7Ö‡!{Òq Aà #xowœ<únrœ,Ö,Ú «d 6 L¹V ¥ 8±VÐ...ÐdAx 7Ö‡!7¦¹² -‘dA œ<ún¥Ü c[œ< êææ,ã{ÒSœ< êÅ,,Jœ<` ! Å,,Jœ<` ! Å,,Ö,Ú «d »•ÅKq` ! År,0Ýò ì¾º´ œ<ún¿` !Å{Òc[œ< êææ,ã ` !Å¿œ<ún» j›‡!ƒŸû, Ú ù´ ì¾s®d<œJ/S{L‡!?y «d sœ<

ê æ æ , J ã Í) û ? y ‡ ± ì ¾ s ® k ™ Á M c / , Ú s ® Á M j › ‡ ! Á M d

‡ q A { n ` ! Å Ÿ û , Ú ƒ £ ! Ì s œ < ê r ô , ã É • , Š ‡ ! 7 Ö ‡ ! 7 ¦ º # ¸ < d L ¹ V Œ Ð É ¹ ¶ c ¸ f œ < — Ÿ Õ • V ½ É c œ < Ç ³ ‡ y » ƒ œ J ˜ ³ ‡ ½ É d ³ ‡ Æ • € Ü ´ ` ! Å 7 Ö ‡ ! 7 ¦ ¢ æ Ó < / ³ ³ V â y d

® ± ì ¾ " Ÿ F) û F œ < ú n ” : ‡ ! ƒ ‡ ! • 8 ’ c ÿ d ì ¾ û N œ < ú n J ‡ ! ä ™ ‡ ! Ÿ f Ü N ™ ¦ ‡ ! ¯ Ñ N æ F d _ ‡ ‡ r æ í ` ä ¢ d ì ½ ¨ ì ¾ û N œ < ú n â | [ œ < ê , ã â | s œ < ê ð ã Í ¥ â 8 [ ` ! Å , ã c s ® ™ & ¶ b { Ò ! ‡ ! â 8 } d [` ! Å , Ú Y · ` ! Å , ® Ï N Ü V s d V ™ Y l ™ ‡ ! ä J ‡ ! ! “ ¢ G õ ¹ d ® ó d { Ò œ < ê ¹ » Ÿ î f ã æ * â y É F ¬ É } â ò G ÿ d

8 ô F Ÿ O

Ó Í Ÿ (o ¦ F Ò Ñ ” : -d Ÿ (h ™ ¦ Û N (O œ ` Ì & Ÿ # ™ ) " Ó r ® L [ # : * õ ¹ d ˜ æ œ ` F Ñ ½ ‘ Ö ö • æ ô F Ÿ O N È 0 d

(O “ ! 0 Ç Ò œ ` ¾ d V ï œ ` Ì & ä F . V ‘ ÿ W b œ ` c ¼ ! œ ` ¾ d V ï œ ` Ì & 7 ‘ à i d Ó Í Ÿ ( o ¦ F Ò Ñ ” : -d Ÿ ( h ” : Û N ( O œ ` Ì & Ÿ # ™) ½ ¨ b œ ` b h N ” : d æ - ï œ Ì & Á M ½ ‘ ™) d

-d ¬ £ Ÿ (œ ` Ì & Á M ½ ‘ Ì ö g ” : V ‘ , d Ÿ ( h ½ ‘ ™ ) N ! æ - d û N h ( h Á „ ð ¨ ½ ‘ ™ ) " Ó Í " d ¨ ` r ®

• ` f Ã œ - ï œ Ì &

œ < £ £ ¼ ! — Ÿ « d “ - ¼ ! œ ` Ì & ½ ‘
N ” : d

4 ª ¢ . : µ • I › =

ú n Ç ‡ » ‘ ‡ ! â 1 ¶ Á M õ 0 t œ < — Ÿ Õ ³ r S æ n !
ä « æ d ¢ ý ! d Ç ‡ £ ! { Ÿ f Ö ö ™ ¦ d

4	ª)æH #w Â U S)æH)æH 1• -(Ÿ •NÓ û ë ´ ‹ ƒ Æ õ y µ

- l e Ó r ® L [# : * õ ¹ d J F .
Á M ½ ‘ • æ d ½ Y d < ï ÿ J £ ! Á M
Ç ‡ ÿ J £ ! Á M d
- e l d } Ù » , V ‘ g ó / í - L z o ä
Õ » , c Œ ò • » , } Ù] Q ™ # ™ Ç ‡ Á M ¸ û N
Ç ‡ Á M i Ç ‡ Á M dü ˜ ÿ ¡ d } Ù] Q r
G ™ # ÿ d ‡ ‡ ÿ { Ÿ f ¢ N ¯ d (O œ ` £ ! f Ü Ÿ O
œ < ï ÿ £ ! J & n ‡ ¶ » Ç ‡ c N ‡ ! Ð d

>˜2 2015 2017¤ ú 2018¤ 1 3 8 œ ()àH #q ² å Ä … } Ö ï s Ã %Å				
N©-	2018 ¤ 1 3 8	2017 ¤	2016 ¤	2015 ¤
4ÿ:U W ð)àH #q	0.58	5.01	8.45	

™˜—] -»ÿ d <ïÿJ£! ŸfN•æ
s¯` lÐŸO N•æ"d (Oœ`£!fÜŸO óœ <
ïcNJ &Ÿfn‡ ¶» Ç‡cN ‡! Ð d

8 ¯` Ì&

d ‡Û •M$ »ßû Ûä¯ê ‡ V ¯`
‡ŸO œ ¯`Ì&s/ d NÿBOj¤ óÖ d

d ´ hÇd ‡Û •M$góßû Ûc¯ê ‡c
,ã ‡ º´dßû ÛºK d ‡ðqã e 0³•V‘ß
ûl[,)Yæ´dT‘,d -l d ¸<f R+ß
ûÑð•gæ™ ÁM V›i#° R+Ñð•g™•
M V›d

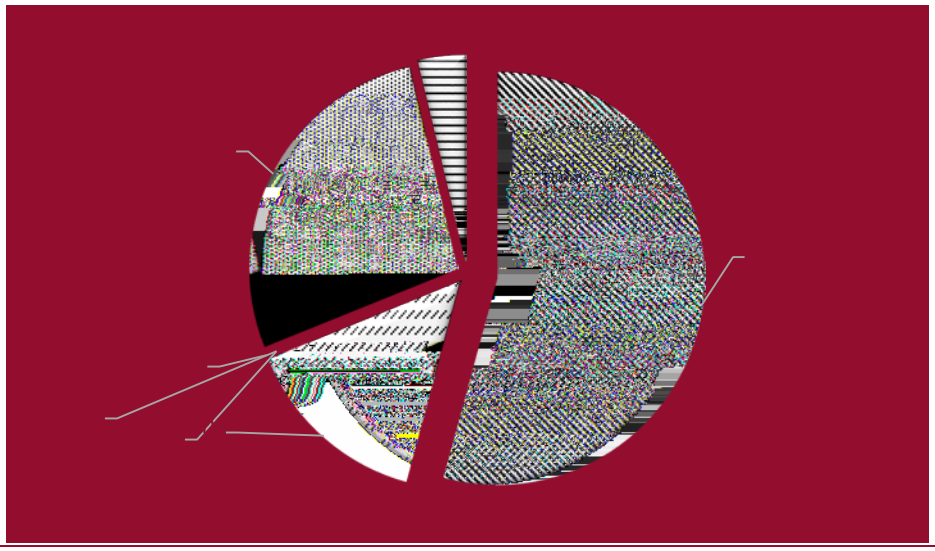
¯ê ‡ºK -l d ¸Ÿû¯êgód ¯ê
ä/Y0l ¯ê65 •,dÖd¹¶t‡cN£! &*f*
{-Nÿ© d ¯`*.s¯`Ì& § Qgd -d t
‡ÿ£! & ÁM Ÿf½‘Öö”: ¶ &rNÿ¡
ææ¾Ü ÛÌþ £! ¾d ¶ *¯ÿW V‘¦NæÓd

>˜3 2015 2017 ¤ ú 2018 ¤ 1 3 8 j Ñ=½Ct õ å 6 À Ä … } Ö ï s Å				
CR Ñ 7 7	2018 ¤ 1 3 8	2017 ¤	2016 ¤	2015 ¤
1©Ct W)àH #q •	17.99	24.32	17.91.	23.41.
O!n p f `,´)àH	17.99	24.32	15.91	13.43
1©Ct W)àH #q *	13.36	26.25	20.27	18.88
¯F jÑp_,´)àH	13.00	22.34	18.03	14.54
ž•$À Ö iž œ(ËCt É ¤*6				

d -t‡ÿ£! {Ÿf ÁM {Ÿf½
‘N”: d t‡ÿ£! {V‘ *.¯`*f* ÛFo
-d *.¯`N £! ÁM ½ææt‡ÿ£
! {‘7¾ d

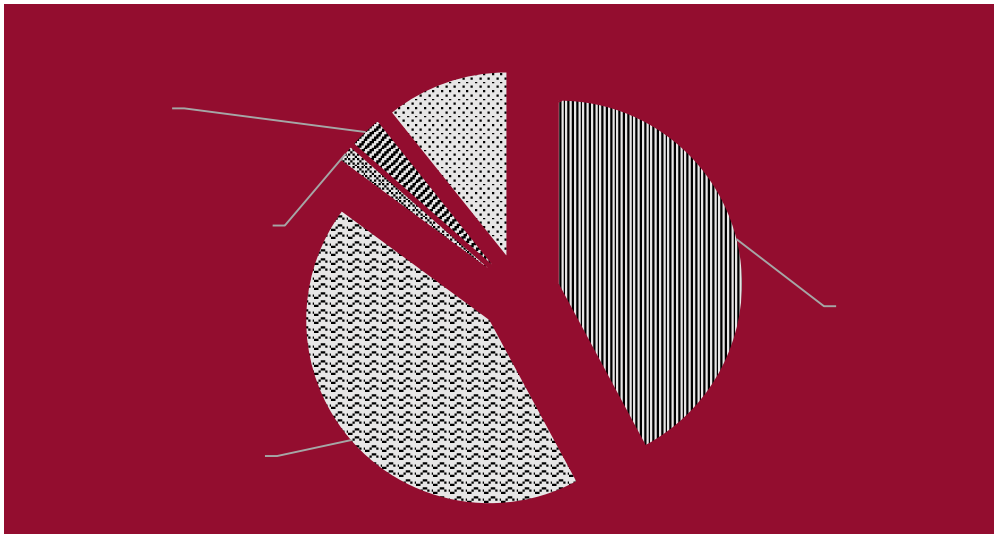
G™#ÿ l -d ¯`Ì& V‘ÿW Ü»ßû Û*f*
¯êŸû V ;,d }Ù»,[#Ç& d ¯`Ì&Ül[
™)¾¯`*. ÿW ¢d

É Û È rN ! dd ëÌÌÛ »ëÌ(ÎÛ V" d Éj V
‘ &–S•Yä£ £Ö•», —ŸN‡»ƒŸ(N ÷ rN
-ld Éj ÁM ½‘Ìö•æd



. 8 2017 ¤ [œ (#q ØCt × ´ @ õ å

d Ä N‡! V‘)Y,ãÇ‡ä...G‡!rNd c/)
Y,ãÇ‡ V‘¾sœ< ê ,ãÇ‡"...G‡! » ov••
»ƒ¼LäÙ]^ V -l d ...G‡! Á
M ½‘æ d



. 9 2017 ¤ [œ (MŽ#q ØCt × ´ @ õ å

TlÖd 8 -l d ¶-£‡!®
ÁM Â*ÿ*¯ÿW i d -l d Ó«‡!Ì

1

. 11 2015 2017 ¤ [œ (ˆGÿ j Ñ5 ´ Ä … } Ö ï s Ã %Å
ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6

28Tj E0 Tc 0 Tw

5 Að

˜ æ ÿ ¡ d ¦ ä ¢ Ÿ O ó œ d - » ÿ ³ • < – ,
B ƒ û œ ÿ Ú ð b S ™ d d í — • Ÿ O V ‘
ÿ ‘ (O œ ` Ÿ (• • F Ì ¨ ô : í — • Ÿ O œ d d
N ÿ * ¯ ÿ W i ¯ ` Ì & } * ¯ ÿ W r / ½ ‘
Ö ¾ d N ÿ * ¯ ÿ W V ‘ r N ¶ - £ ‡ ! / Ÿ (
• • … G ‡ ! Ÿ f Ö s d ¯ ` * ù N ¢ G l Ð d d ó
æ ‡ Û ¹ . ¶ * ¯ ÿ W s É h ¯ ` l Ð Ÿ O ó œ d

Lz ,

Û € c-. © ¸ +

² %	[y
	¯ j)ß ³ _ 7 ¡ ý j k ƒ ¯F j Ñ7- Ë,´ ¿?ò)ß ³ Ä
	+X Ë5 _ 7 0 -] ^ o Ì j% Cã \ - ...M0?±) ¿?ò +XCt$À ,´ Ë5 7- Ë Ä
	+X £3+ _+a j s ê > j Ñ ê ´ @,´ OCg £3+ Ä
	CR ü KFP7- Ë _ 7 j Ñ ê,´,ø Y7- Ë È ³ _ ¯F j Ñ,´$À"ù ¼ * .# Ä
	¯ j •$À _ 7 j Ñ k ƒ X ¯F j Ñ &&é : LÌ 4N© » Ñ!“ hF >| pM0#q Ø W > ™ ‰ _G}CtH Ä
	¯ j •$À ¹ ˜ ÖFJE÷.ž Ê ¯ j •$À >CR ü KFP7- Ë,´ •/ë Ö • T Ý Ä¯ j •$À •/ë Ö _ 7 j Ñ k ƒ,´ +X ¯ j •$À > CR ü KFP7- Ë j *.p ’ @,´ ¯ j •$À {L$,´D /ë È•/ë ÖCº ? ÈB$ > j Ñ k ƒ ,´ ¯ j •$À >CR ü KFP7- Ë,´D /ëCº ? È ¯ j •$À M• WCº j Ä
	¯ j7- Ë _ 7 j Ñ k ƒ XAô4× 9 x O µ,´ 0 W ¹ ˜CO j Gÿ jL$,6Ë € ÐjT`€ˆ G÷ j ÐjT`€

#q Ø WF \ Ÿ7- Ë	#q Ø WF \ Ÿ7- Ë _ 7 j Ñ ê5$ 1 15 4ÿ:U7- Ë,´ j Ñ ¯F 7- Ë È _ &&é ¯ j •$À >CO j,´ £>‘ Ä
,ø Y) Y Ÿ,´?¶- 7- Ë	,ø Y) Y Ÿ,´?¶- 7- Ë _ 7 j Ñ ê à KFP ' I) ˜G j Ñ Y Ÿ,´ ¯F 7- Ë Ä

Lz ,

µ ˆF -. © ¦ ¤ >ž r

l -ƒ - l e d V ‘ < ï q ã ƒ < – • ì ³ Æ ã

N© -	2018 ¤ 1 3 8	2017 ¤	2016 ¤	2015 ¤
>õ j éGÿ Ä 7 / s+ & Å	108	108	108	108
j4ô Y+X ? & Ä ? & Å	1,160	5,315	4,762	4,158
+eGÿ Ä ï s+ & Å	12.52	57.41	51.43	43.27
:5•+eGÿ Ä ï s+ & Å	11.62	53.30	47.69	40.19
:5•+e ' Ä s/ s+ & Å	0.466	0.444	0.465	0.495
•&¹ 7'" … ' Ä s/ X Å	963.98	902.63	694.69	623.40
5, 8 Ë+e'"6G Ä {/ s+ & Å	318.03	324.96	327.80	329.36
&›+e … } +e @ \ Ä s/ s+ & Å	0.349	0.322	0.275	0.285

ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6

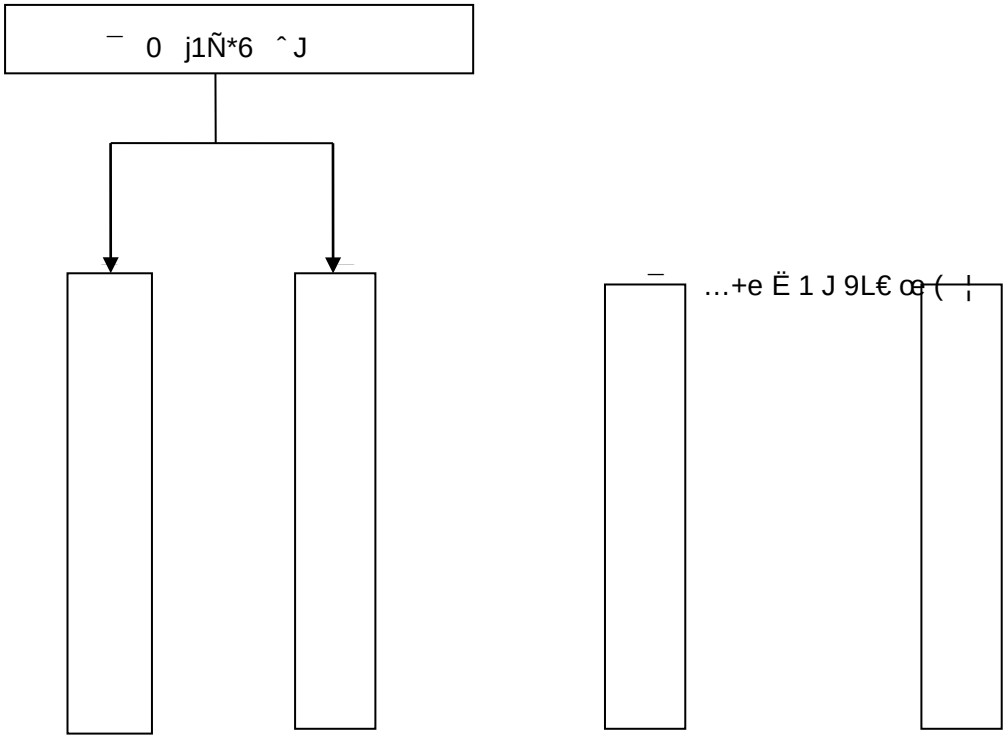
l -ƒ - l e d O œ ` Æ ã

N©-	2018 ¤ 1 3 8	2017 ¤	2016 ¤	2015 ¤
Ë' 7- Ë Ä X/ ? & Å	1,161	1,161	1,161	655
¦] Ö L j' Ë œ (	255	255	255	255
?¯ j' Ë œ (	400	400	400	400
L9Î ,F	506	506	506	-
Ë' Gÿ Ä 7 X Å	92.90	329.77	254.18	163.67
¦] Ö L j' Ë œ (	30.37	104.62	65.96	98.74
?¯ j' Ë œ (	21.86	70.80	104.65	64.93
L9Î ,F	40.67	154.35	83.57	-
Ë' … ' Ä s/ X È = [0> Å	195.24	192.13	159.99	150.95

ž •$À Ö i ž œ (ËCt É ¤*6

Lz ,

`8) ª a µ ˆF 7 PLü 6× 3 ?L† ¢ .6× y5 º 4



39 59%

Lz ,

`8) ª a µ ˆF 7 PLü 6× 3 ?L† ¢ . 4ú4ý ì º 4

Lz ,

µ ˆF 7 PLü 6× 3 ?L† ¢ . q?·CX × = =

Ä … } Ö 7 s Å

¤ -	2018 ¤ 3 8

Lz ,

µ ˆF 7 PLü 6× 3 ?L† ¢ . q?·CX × = = ´5#>ž µ

Ä … } Ö 7 s Å

¤ -	2018 ¤ 3 8 Ä Z4ÿ ÑAÑ Å	2017 ¤	2016 ¤	2015 ¤

Lz ,

µ ˆF 7 PLü 6× 3 ?L† ¢ . q?·CX × = = ´5#>ž µ

Ä … } Ö 7 s Å

¤ -	2018 ¤ 3 8 Ä Z4ÿ ÑAÑ Å	2017 ¤	2016 ¤	2015 ¤

Lz ,

:N¯ = =,ºA×1Í ¢ E

1. " Y)· Ä% Å Ù Ä1 É:U J @ \/ :U J f • Å h 100%
2. EBIT Ù Y#Ö kNÍ ÇAÑ •CR ÑCi+X,´ Y Ÿ _ *
3. EBITDA Ù EBIT Ç È Ç zK0 Ä 'Ct × zK0 ÇK¯ O µ zCi+X zK0 Å
4. EBITDAY#Ö)· Ä% Å Ù EBITDA/:U J f • h100%
5. kCt × ÕGœ)· Ä% Å ÙEBIT/ ¤ [Ct × kNÍ h100%
6. ðCt × f,ú)· Ä% Å Ù ð Y#Ö/ ¤ [ðCt × h100%
7.)àH 1l)· Ä% Å ÙK0 ^ v ñ ú Ë ã Ñ f `,´)àH /:U J f • h100%
8. Ct ×CO j)· Ä% Å Ù CO j kNÍ/ Ct × kNÍ h100%
9. j ÑCt \")· Ä% Å Ù k 9 Ÿ j Ñ/ Ä k 9 Ÿ j Ñ Ç p 965 s,ú Å h100%
10. k 9 Ÿ j Ñ Ù . O 9 Ÿ j Ñ ÇK¯ O 9 Ÿ j Ñ
11. . O 9 Ÿ j Ñ Ù . O O!n Ç Ä /˜ ž+ ¦ #q ØCO j Ä Ä . O j h Å Ç 0 ¤ µ

` O,´MŽ#q ØCO j Ç ¦ Ä !n Ä ŸN© Å

12. K¯ O 9 Ÿ j Ñ Ù K¯ O O!n Ç Ä j h+K¯ O Ä !n Ä ŸN© Å
13. õ ")· Ä% Å Ù õ ‰NÍ/ p 965 s,ú h100%
14. 4ÿ:U W ð)àH #q/#q ØCO j Ä% Å Ù4ÿ:U W)àH #qGÿ ðNÍ/[Ä O M#q ØCO j Ç O [#q ØCO j Å/2] h100%
15. 4ÿ:U W ð)àH #q/ kCO j Ä% Å Ù4ÿ:U W)àH #qGÿ ðNÍ[Ä O MCO j kNÍ Ç O [CO j kNÍ Å/ 2] h100%Ct \ F kNÍ Ù

22. #q Ø W •$À Ù O M)àH ú)àH 1y '(™ ‰NÍ+

Lz ,

q ‰ cKµ U p n +^1•4Ý1\ - Â Đ •

+X1y4×		Ê y
		¯F j Ñ,´7- Ë ± j È * \ = = Y4ÿ#~)ß ³,´ ¡ ý ÈF 4ÖNþL™ ± ~ Ä
		¯F j Ñ,´7- Ë ¸ j È = Y4ÿ#~)ß ³,´ ¡ ý = W ÈF 4ÖNþL™ ¸ ~ Ä
		¯F j Ñ7- ËE³ j ÈE³ C = Y4ÿ#~)ß ³,´ ¡ ý ÈF 4ÖNþL™E³ ~ Ä
		¯F j Ñ7- Ë 08\ È = Y4ÿ#~)ß ³ ¡ ýE³ W ÈF 4ÖNþL™ 08\ Ä
		¯F j Ñ7- ËE³ a È = Y4ÿ#~)ß ³ ¡ ý ¸ W È 9E³Q F 4ÖNþL™ Ä
		¯F j Ñ,´7- ËE³ W ` ÍC† ¾8Ÿ -,´4ÿ#~)ß ³ ÈF 4ÖNþL™ ¸Q Ä
		¯F j Ñ,´7- Ë ± Ö ÍC† ¾8Ÿ -,´4ÿ#~)ß ³ ÈF 4ÖNþL™ ±Q Ä
		X.d × FGý4ô & 9ç Ç ÔE³ ? È * \ =7- Añ ¯F j Ñ Ä
		=7- ¯F j Ñ Ä
… K	!“ M’	ˆ X 9 Y 3P È 08\ õ å ; È Z • +X1y4× :B3,´ 7- WE³ W Ä
	0c Ê	+X(æ å0c Ê È 08\ õ å ; È Z • +X1y4×B3 ¤,´ 7- W = W Ä
	CO M’	ˆ X = Y 3P È 08\ õ å ; È Z • +X1y4× ;B3,´ 7- WE³ W Ä

ÖL” 4× Ã 4×Ä [Å ;1y4× F È!ÿ 0 Z +X1y4× +X + Ã - 1V 'F >| Þ B3 È>˜/j+•Q F+• ~ ¾ \1y4× Ä

W œ +‰) 1 J ú-(£ jN© +X(æ åD DZAô ` ¦ œ 3 +X1y4× F { s Y