

MORNING NOTE – Nhóm cổ phiếu Midcaps sẽ tiếp tục thu hút dòng tiền – DRC, SCR 22/08/2018

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Đồng USD tiếp tục giảm mạnh sau khi Trump tiếp tục lên án chỉ trích việc Fed tăng lãi suất, điều này đã hỗ trợ cho đà hồi phục của giá hàng hóa. Giá dầu Brent tăng mạnh gần 1% và tiến về gần đường trung bình 20 ngày. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy trong vài phiên tới.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK Mỹ thu hẹp đà tăng về cuối phiên, chỉ số **S&P500** nhanh chóng bị chốt lời mạnh sau khi chỉ số này tiệm cận mức đỉnh cao kỷ lục trong đầu năm 2018. Đồ thị giá của chỉ số S&P500 đóng cửa tăng 0.2% và có khả năng sẽ điều chỉnh trong phiên giao dịch kế tiếp. Đồng thời, đồ thị giá của chỉ số này vẫn chưa thể vượt được vùng đỉnh kỷ lục này cho nên chúng tôi đánh giá khả năng điều chỉnh trong vài phiên tới trước khi bước vào xu hướng rõ ràng hơn.

Ở chiều ngược lại, chúng tôi đánh giá chỉ số Shanghai tiếp tục sẽ bước vào giai đoạn hồi phục khi đồng USD đã suy yếu sẽ là yếu tố hỗ trợ mạnh cho nhóm TTCK mới nổi và cận biên



Diễn biến giá của chỉ số S&P500

DIỄN BIẾN CÁC QUỸ ETF

Mã	Ngày	Thay đổi	M/B ước tính (tỷ vnd)	Tỷ lệ Premium
VanEck	21/08	-	-	0.39%
DB FTSE	20/08	-	-	-0.77%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	21/08	-	-	-0.14%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại mua ròng mạnh hơn 150 tỷ trên HSX và chủ yếu là tập trung từ lượng giao dịch thỏa thuận SCS. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng khối ngoại sẽ duy trì xu hướng mua ròng trong vài phiên tới khi tình hình tỷ giá đã có những dấu hiệu hạ nhiệt. Đồng thời, các cổ phiếu Largecaps khác cũng được khối ngoại mua ròng mạnh, nổi bật nhất vẫn là cổ phiếu VNM tăng mạnh gần 2%.



Diễn biến giá của cổ phiếu VNM

We Create Fortune

CỔ PHIẾU QUAN TÂM

CAO SU ĐÀ NẴNG

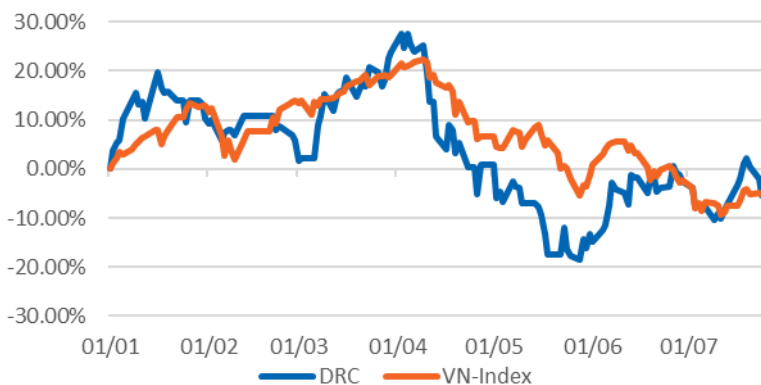
Giá đóng cửa 25,850

Sàn: HOSE - Ngành: Ô tô và phụ tùng

DRC đã công bố KQKD quý 2/2018 với doanh thu thuần đạt 965 tỷ đồng (+26.5% YoY) và LNST đạt 54.4 tỷ đồng (+56.7% YoY). Lợi nhuận tăng trưởng tích cực trong quý 2/2018 là nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện do giá bán tăng và giá nguyên vật liệu đầu vào giảm, bên cạnh đó, chi phí bán hàng cũng giảm đáng kể.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	2,875	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	118,792,605	CP
SLCP niêm yết:	118,792,605	CP
Sở hữu nhà nước:	51%	
Sở hữu nước ngoài:	24%	
EPS cơ bản:	1,107	VNĐ
P/E (TTM):	21.9x	
P/B (TTM):	1.9x	
ROE (%):	9%	
ROA (%):	5%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	30.7
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	23.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	36.5
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	19.3
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	2%	8%	25%
Tăng trưởng LNST	-22%	-60%	-1%
Biên LN gộp	0.22	0.12	
Biên LN ròng	0.12	0.05	
EPS cơ bản	3,265	1,300	1,245
P/E	6.5x	16.3x	20.7x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 3

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
DRC	2,875	HOSE	12.0%	3.7%	21.9x	1.9x
CSM	1,430	HOSE	10.9%	0.5%	81.6x	1.2x
SRC	363	HOSE	15.2%	2.3%	16.7x	1.0x
VKC	114	HNX	7.1%	1.1%	10.6x	0.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			11.8%	2.6%	39.1x	1.6x

DRC – Yếu tố thoái vốn sẽ hỗ trợ cho giá cổ phiếu

- DRC đã công bố KQKD quý 2/2018 với doanh thu thuần đạt 965 tỷ đồng (+26.5% YoY) và LNST đạt 54.4 tỷ đồng (+56.7% YoY). Lợi nhuận tăng trưởng tích cực trong quý 2/2018 là nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện do giá bán tăng và giá nguyên vật liệu đầu vào giảm, bên cạnh đó, chi phí bán hàng cũng giảm đáng kể. Lũy kế 6 tháng đầu năm doanh thu thuần của DRC đạt 1,661 tỷ đồng, giảm 6% so với cùng kỳ và LNST đạt 75 tỷ đồng, giảm -28.7% so với cùng kỳ, tương ứng hoàn thành hoàn thành 46% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Lợi nhuận sau thuế đạt 75 tỷ đồng, giảm -29% so với lợi nhuận đạt được nửa đầu năm ngoái.
- Trong kỳ DRC đã tiêu thụ được 287,083 lốp, giảm -1.32% so với cùng kỳ, trong đó lốp Bias tiêu thụ được 197.917 lốp giảm -1.94% so với cùng kỳ và lốp Radial tiêu thụ được 89.166 lốp tăng nhẹ 0.07% so với cùng kỳ. Giá trung bình lốp Radial nội địa phục hồi lên mức 4.6 triệu đồng, tăng 12% so với quý trước, trong khi đó giá trung bình lốp Radial xuất khẩu đạt 3.61 triệu



We Create **Fortune**

đồng, tăng 2.6% so với quý trước. Giá nguyên vật liệu cũng đang trong xu hướng giảm, theo đó giá cao su tự nhiên giảm 0.82% so với quý trước, giá hóa chất giảm 17%...

- Giai đoạn 2 của nhà máy Radial dự kiến đi vào hoạt động vào quý 4 năm nay. Tính đến thời điểm hiện tại, các hạng mục lớn của dự án đã được bàn giao, nhà máy mới khi đi vào hoạt động sẽ nâng công suất sản xuất lốp radial của DRC lên gấp đôi mức công suất hiện tại, đạt 600,000 lốp/năm. Với suất đầu tư chỉ bằng 37% giai đoạn 1, khi hoạt động hết công suất sẽ giúp tiết kiệm 40% chi phí khấu hao/sản phẩm. Thực tế thì một phần của giai đoạn 2 đã đi vào hoạt động từ cuối năm 2017 và công suất lốp radial hiện tại của DRC vào khoảng 480,000 lốp/năm.
- Hiện Tập đoàn hóa chất Việt Nam (Vinachem) đang sở hữu 50.51% và theo đề án được Chính phủ phê duyệt, Vinachem sẽ thoái vốn tại DRC xuống 36%. Việc thoái vốn dự kiến sẽ được thực hiện vào quý 4/2018.
- Cho năm 2018, công ty đặt kế hoạch doanh thu đạt 4,592 tỷ đồng, tăng trưởng 25% so với cùng kỳ và LNTT đạt 206 tỷ đồng, giảm nhẹ -1% so với cùng kỳ, EPS tương ứng là 1,245 đồng. Mặc dù KQKD trong quý 2/2018 có sự khởi sắc nhưng việc hoàn thành kế hoạch kinh doanh của năm nay có lẽ đã là một thành công đối với DRC trong bối cảnh thị trường có sự cạnh tranh khốc liệt như hiện nay.
- Rủi ro đối với DRC đó là (1) Biên lợi nhuận gộp chịu tác động mạnh bởi sự biến động của giá nguyên liệu đầu vào (2) Sự cạnh tranh khốc liệt tới từ các sản phẩm của Trung Quốc (3) Các dòng thuế nhập khẩu đối với lốp xe từ Trung Quốc sẽ giảm theo lộ trình từ đây cho tới 2022.
- Ở mức giá hiện tại, DRC đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 20.7x.
- Đồ thị giá của DRC tăng mạnh 7% với khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá đồ thị giá cũng đang bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét mua vào ở các nhịp điều chỉnh với mức kháng cự gần nhất cho xu hướng tăng ngắn hạn là 30,700 đồng/cp.



Diễn biến giá của cổ phiếu DRC

We Create Fortune

SACOMREAL

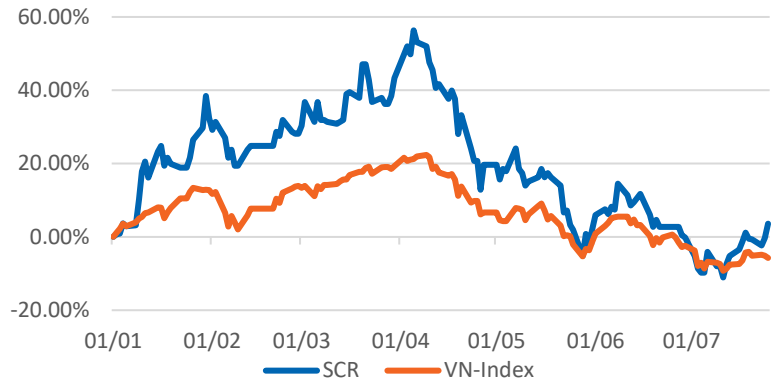
Giá đóng cửa 9,350

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

SCR đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2018, theo đó doanh thu thuần đạt 1,841 tỷ đồng, tăng trưởng 229% so với cùng kỳ và hoàn thành 89% kế hoạch năm 2018. LNST đạt 195 tỷ đồng, tăng trưởng 244% so với cùng kỳ và hoàn thành 78% kế hoạch năm 2018

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	2,799	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	317,032,605	CP
SLCP niêm yết:	317,033,794	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	3%	
EPS cơ bản:	1,393	VNĐ
P/E (TTM):	6.3x	
P/B (TTM):	0.7x	
ROE (%):	10%	
ROA (%):	4%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	10.1
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	8.7
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	11.2
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	8.4
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	387%	136%	13.7%
Tăng trưởng LNST	-15%	20%	13.7%
Biên LN gộp	0.37	0.30	
Biên LN ròng	0.23	0.12	
EPS cơ bản	779	938	785
P/E	12.2x	10.2x	11.9x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 65

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
SCR	2,799	HOSE	26.4%	11.5%	6.3x	0.7x
VIC	327,460	HOSE	26.8%	4.5%	93.7x	6.5x
VHM	291,542	HOSE	0.0%	0.0%	15.4x	3.2x
NVL	59,703	HOSE	30.6%	15.6%	29.0x	3.6x
KDH	11,286	HOSE	35.7%	24.3%	18.3x	1.8x
TRUNG BÌNH NGÀNH			17.7%	6.5%	49.7x	4.4x

SCR – Triển vọng 6 tháng cuối năm tích cực

- SCR đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2018, theo đó doanh thu thuần đạt 1,841 tỷ đồng, tăng trưởng 229% so với cùng kỳ và hoàn thành 89% kế hoạch năm 2018. LNST đạt 195 tỷ đồng, tăng trưởng 244% so với cùng kỳ và hoàn thành 78% kế hoạch năm 2018. Trong kỳ, công ty đã bàn giao các sản phẩm của các dự án Charmington Pointe và Jamona Home Resort.
- Cho năm 2018, SCR đặt kế hoạch doanh thu đạt 2,075 tỷ đồng, tăng trưởng 13.7% YoY và LNST đạt 249 tỷ đồng, tăng trưởng 13.7% YoY, EPS tương ứng là 785 đồng. Công ty dự kiến bàn giao các sản phẩm của 5 dự án trong năm nay và mở bán 7 dự án với tổng số sản phẩm là 2,567. Bên cạnh hai dự án đã được bàn giao trong 6 tháng đầu năm nêu trên, 3 dự án khác mà SCR dự kiến sẽ bàn giao cho khách hàng đó là Jamona City (phần cao tầng), Carillon 5, Jamona Golden Silk.
- Triển vọng lợi nhuận trong 6 tháng cuối năm và của cả năm 2018 là tích cực khi SCR tiếp tục bàn giao các dự án còn lại.



We Create **Fortune**

- Trong chiến lược dài hạn của mình, SCR sẽ phát triển thêm 4 loại hình sản phẩm mới bên cạnh sản phẩm BĐS dân dụng, đó là các dòng sản phẩm (1) BĐS TM và VP, BĐS Nghỉ dưỡng, BĐS Khu công nghiệp và BĐS Logistics. Hiện tại, SCR đang sở hữu 1,858 ha đất trải dài khắp các miền của đất nước, trong đó phần lớn quỹ đất tập trung ở khu vực Đông Nam Bộ, riêng quỹ đất tại TPHCM vào khoảng 248 ha. 52.1% quỹ đất của SCR sẽ được dùng để phát triển KCN, tiếp đến là các dự án dân dụng chiếm 27.3%. Với định hướng trên thì có thể thấy mảng BĐS KCN sẽ là một mảng kinh doanh chủ lực của SCR trong giai đoạn tới, bên cạnh mảng BĐS dân dụng.
- Đây là chiến lược hợp lý trong bối cảnh thị trường BĐS dân dụng đang có dấu hiệu chững lại, trong khi đó BĐS Khu công nghiệp đang có sức hấp dẫn lớn khi nguồn vốn FDI vào khu vực sản xuất của Việt Nam liên tục tăng mạnh trong những năm vừa qua. Bên cạnh đó làn sóng dịch chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang Việt Nam cũng đang chỉ ở giai đoạn bắt đầu.
- Ở mức giá hiện tại, SCR đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 11.9x.
- Đồ thị giá của SCR tăng mạnh gần 6% với khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá cũng xác nhận mô hình đảo chiều ngắn hạn và biến động tích cực hơn, đặc biệt xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xuất hiện điểm MUA ngắn hạn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại với tỷ lệ mua trên 60% giá trị dự kiến, mức mục tiêu ban đầu 11,200 đồng/cp và mức cắt lỗ ở mức 8,700 đồng/cp, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 2.8:1



Diễn biến giá của cổ phiếu SCR



We Create **Fortune**

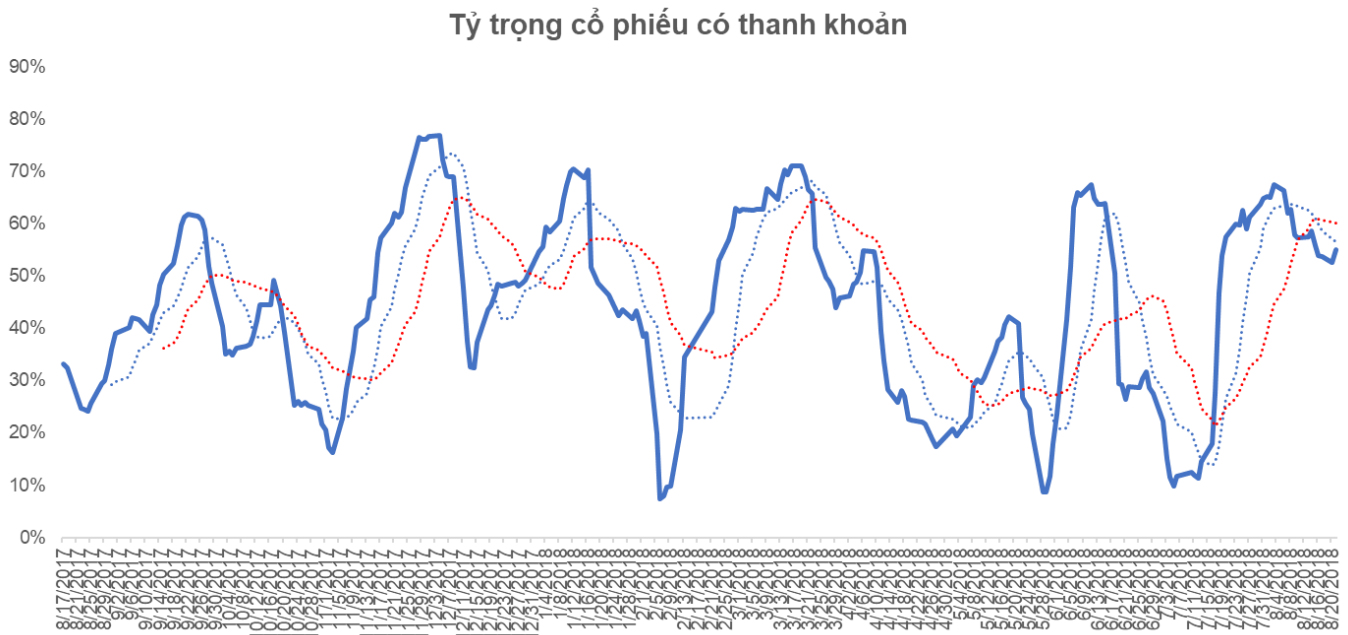
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục có sự phân hóa và mức độ phân hóa này sẽ giảm dần trong vài phiên tới khi mức độ đồng thuận đang tăng dần. Đồng thời, nhóm cổ phiếu Midcaps có thể sẽ tiếp tục thu hút dòng tiền tích cực hơn và vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực, đặc biệt chúng tôi vẫn đánh giá rủi ro ngắn hạn vẫn ở mức thấp và nhiều cổ phiếu sẽ duy trì nhịp hồi phục kỹ thuật trong vài phiên tới. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tăng nhẹ trở lại cho thấy cơ hội giải ngân mới gia tăng.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số và giữ mức chốt lỗ của hệ thống ở mức 953.04 điểm của chỉ số VN-Index và 106.05 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể cơ cấu lại danh mục và gia tăng dần tỷ trọng cổ phiếu.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 55% cổ phiếu/45% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 32% cổ phiếu 68% tiền mặt.



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu mua ngắn hạn: CSM, DRC, SCR, VNM
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: SBV, VSH

Bảng theo dõi xu hướng của các cổ phiếu được chúng tôi cập nhật trong báo cáo Nhận định thị trường (Báo cáo này sẽ được chúng tôi cập nhật vào mỗi buổi chiều sau giờ giao dịch).

We Create **Fortune**

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ NGẮN HẠN

CP	Giá	Xu hướng ngắn hạn	Xu hướng trung hạn	Ngày khuyến nghị MUA	Giá mua ngắn hạn	Mức cắt lỗ ngắn hạn	%Lợi nhuận	Khuyến nghị
PNJ	105.00	TĂNG	GIẢM	17/7/2018	90.30	94.23	16.28%	NẮM GIỮ
CTG	26.50	TĂNG	GIẢM	18/7/2018	24.00	24.46	10.42%	NẮM GIỮ
ACB	37.90	TĂNG	GIẢM	18/7/2018	35.60	35.10	6.46%	NẮM GIỮ
HPG	37.50	TĂNG	GIẢM	19/7/2018	37.20	36.56	0.81%	NẮM GIỮ
STB	11.20	TĂNG	GIẢM	19/7/2018	11.20	11.04	0.00%	NẮM GIỮ
MSN	90.30	TĂNG	GIẢM	20/7/2018	79.10	87.46	14.16%	NẮM GIỮ
DGW	25.20	TĂNG	GIẢM	23/7/2018	23.90	23.32	5.44%	NẮM GIỮ
VJC	152.00	TĂNG	GIẢM	31/7/2018	144.40	145.08	5.26%	NẮM GIỮ
TCB	26.50	TĂNG	N/A	3/8/2018	28.50	25.99	-7.02%	NẮM GIỮ
BVH	83.50	TĂNG	GIẢM	6/8/2018	78.00	78.25	7.05%	NẮM GIỮ
SSI	30.60	TĂNG	GIẢM	9/8/2018	29.55	29.12	3.55%	NẮM GIỮ
ANV	18.60	TĂNG	GIẢM	15/8/2018	17.80	16.43	4.49%	NẮM GIỮ
SCR	9.35	TĂNG	GIẢM	22/8/2018	9.35	8.70	0.00%	MUA



We Create **Fortune**

CTCP Chứng khoán Yuanta Việt Nam

Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

Nguyễn Thế Minh

Giám đốc Nghiên cứu Phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuanta.com

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com

Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

Nguyễn Thanh Tùng

Giám đốc Môi giới Hội Sở

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn



We Create **Fortune**

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2018 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written