

MORNING NOTE – Mức độ phân hóa sẽ giảm dần – KBC, TCB

20/09/2018

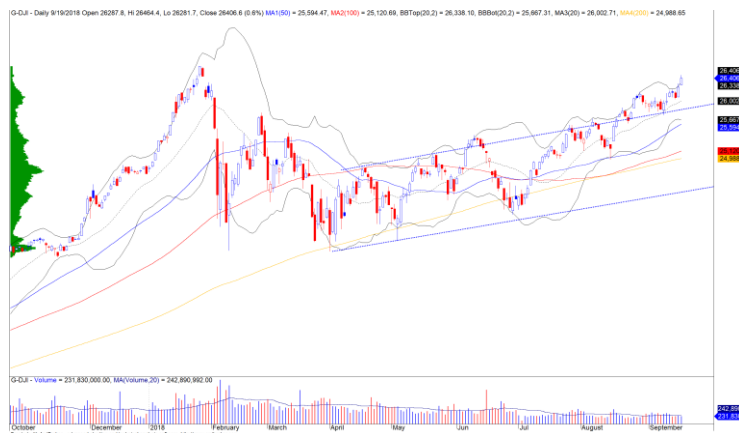
## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

**Đồng USD tiếp tục giảm và tạo khoảng cách xa với mức 95 điểm** cho thấy nhiều khả năng đà giảm sẽ tiếp tục mở rộng về mức 93 điểm. Đồng thời, giá dầu Brent cũng duy trì đà tăng và hướng về vùng đỉnh cũ, đặc biệt đồ thị giá có dấu hiệu sẽ sớm bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

**TTCK Mỹ tiếp tục khởi sắc khi nhóm ngân hàng đóng vai trò dẫn dắt chủ đạo.** Đồng thời, giới đầu tư cũng đang chờ đợi về kết quả của cuộc họp Fed diễn ra vào ngày 26/09/2018, xác suất 94.4% Fed sẽ tăng lãi suất thêm 0.25%. Chỉ số Dow Jones tăng về gần vùng đỉnh kỷ lục và đồ thị giá cũng đang bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy khả năng vượt mức đỉnh được đánh giá cao.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

## DIỄN BIẾN CÁC QUỸ ETF

| Mã                            | Ngày  | Thay đổi | M/B ước tính (tỷ vnd) | Tỷ lệ Premium |
|-------------------------------|-------|----------|-----------------------|---------------|
| VanEck                        | 19/09 | -        | -                     | 1.41%         |
| DB FTSE                       | 18/09 | -        | -                     | -0.54%        |
| Ishares MSCI Frontier 100 ETF | 19/09 | -250,000 | -32                   | -1.08%        |

We Create Fortune

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

**Khối ngoại quay trở lại mua ròng nhẹ hơn 25 tỷ trên cả ba sàn.** Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy là dòng tiền khối ngoại cả thiện khá tích cực bất chấp áp lực bán mạnh từ đầu phiên của khối này trong phiên giao dịch 19/09/2018. Trong đó, STB được khối ngoại mua ròng mạnh giúp diễn biến giá và thanh khoản của cổ phiếu này cũng tăng mạnh hơn. Nhưng đồ thị giá của STB đang tiến về gần mức kháng cự 13,300 đồng.



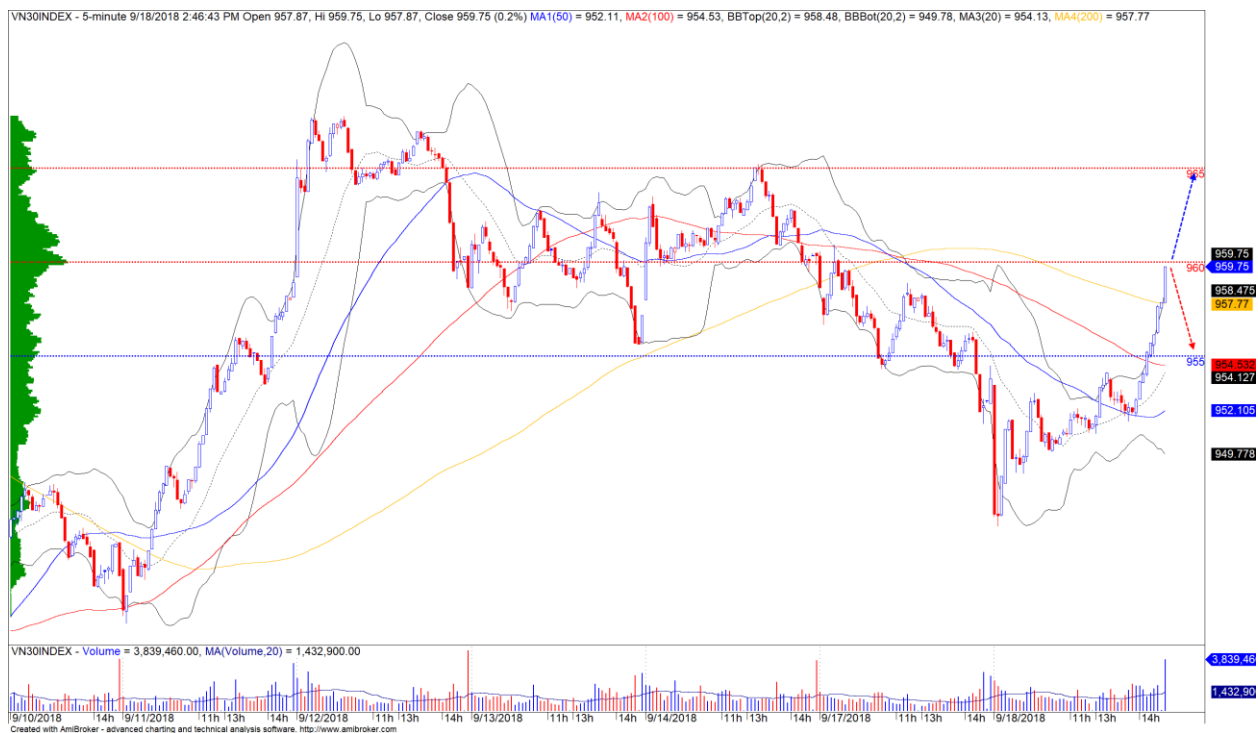
Diễn biến giá của cổ phiếu STB

### Diễn biến thị trường Intraday – Chỉ số VN30 có khả năng duy trì đà tăng trong đầu phiên sáng

- Áp lực bán gia tăng cuối phiên khiến chỉ số VN30 thu hẹp đà tăng về gần vùng giá 962.5 điểm, đây cũng là ngưỡng hỗ trợ trong ngắn hạn
- Theo biểu đồ 5 phút, chúng tôi đánh giá xu hướng tăng vẫn đang được duy trì và trạng thái giằng co có thể diễn ra trong đầu phiên giao dịch, nhưng đà tăng có thể sẽ nhanh chóng quay trở lại vào đầu phiên giao dịch
- Kịch bản tích cực (xác suất 60%): Chỉ số VN30 tăng trở lại mức đỉnh cũ 969 điểm
- Kịch bản trung tính (xác suất 7%): Chỉ số VN30 giằng co trong phiên giao dịch buổi sáng quanh mức 962.5 điểm
- Kịch bản tiêu cực (xác suất 33%): Chỉ số VN30 giảm dưới mức 962.5 điểm và hướng về vùng hỗ trợ 958 – 959 điểm



We Create **Fortune**



Diễn biến giá của chỉ số VN30 (biểu đồ 5 phút)

We Create Fortune

## CỔ PHIẾU QUAN TÂM

### TCT ĐÔ THỊ KINH BẮC

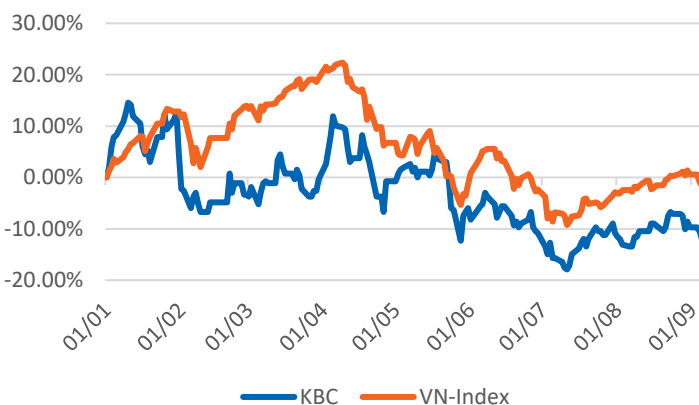
Giá đóng cửa 12,400

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

Trong 6 tháng đầu năm 2018 KBC ghi nhận doanh thu tăng +107% YoY, đạt 1,004 tỷ đồng, tuy nhiên LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ giảm mạnh -35% YoY xuống còn 269 tỷ đồng

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

|                     |             |        |
|---------------------|-------------|--------|
| Vốn hóa thị trường: | 5,825       | Tỷ VNĐ |
| SLCP lưu hành:      | 469,760,189 | CP     |
| SLCP niêm yết:      | 475,711,167 | CP     |
| Sở hữu nhà nước:    | 0%          |        |
| Sở hữu nước ngoài:  | 17%         |        |
| EPS cơ bản:         | 937         | VNĐ    |
| P/E (TTM):          | 13.2x       |        |
| P/B (TTM):          | 0.7x        |        |
| ROE (%):            | 5%          |        |
| ROA (%):            | 3%          |        |
| Tỷ suất cổ tức:     | 0%          |        |



### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

|                                 |      |
|---------------------------------|------|
| Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:       | 12.7 |
| Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:         | 11.9 |
| Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):  | TĂNG |
| Ngưỡng kháng cự trung hạn:      | 14.0 |
| Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:        | 11.0 |
| Xu hướng trung hạn (1-3 tháng): | GIẢM |

|                  | Năm 2016 | Năm 2017 | 2018 P |
|------------------|----------|----------|--------|
| Tăng trưởng DT   | 37%      | -36%     | 106%   |
| Tăng trưởng LNST | -9%      | 5%       | 29.2%  |
| Biên LN gộp      | 0.56     | 0.52     |        |
| Biên LN ròng     | 0.36     | 0.49     |        |
| EPS cơ bản       | 1,172    | 1,229    | 1,597  |
| P/E              | 10.7x    | 10.2x    | 7.8x   |

### SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 17

| Mã chứng khoán   | Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ) | Sàn   | LNG % | D/E   | P/E   | P/B  |
|------------------|---------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| KBC              | 5,825               | HOSE  | 51.6% | 27.9% | 13.2x | 0.7x |
| IDC              | 6,600               | UPCOM | 0.0%  | 0.0%  | 3.2x  | 2.1x |
| TLP              | 2,366               | UPCOM | 0.0%  | 0.0%  | 18.5x | 1.2x |
| ITA              | 2,580               | HOSE  | 59.8% | 9.2%  | 44.8x | 0.3x |
| TIX              | 898                 | HOSE  | 68.8% | 40.2% | 11.8x | 1.4x |
| TRUNG BÌNH NGÀNH |                     |       | 17.7% | 9.0%  | 14.5x | 1.3x |

### KBC – Lợi nhuận tăng mạnh trong 6 tháng cuối năm 2018

- Trong 6 tháng đầu năm 2018 KBC ghi nhận doanh thu tăng +107% YoY, đạt 1,004 tỷ đồng, tuy nhiên LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ giảm mạnh -35% YoY xuống còn 269 tỷ đồng. Doanh thu tăng mạnh do hoạt động bán đất KCN tăng mạnh trong kỳ (hạch toán khoảng 51 ha), tuy nhiên LNST giảm do cùng kỳ năm trước KBC ghi nhận lợi nhuận đột biến từ việc chuyển nhượng khách sạn Hoa Sen. Nếu loại trừ khoản thu nhập đột biến này thì LNST từ HĐKD cốt lõi của KBC tăng trưởng 95% YoY
- Cho năm 2018, KBC đặt kế hoạch doanh thu đạt 2,600 tỷ đồng (+106% YoY) và LNST đạt 800 tỷ đồng (+29.2% YoY), EPS tương ứng là 1,597 đồng. Như vậy sau 6 tháng, KBC mới chỉ hoàn thành 38.6% kế hoạch doanh thu và 33.6% kế hoạch lợi nhuận. Triển vọng trong 6 tháng cuối năm sẽ tích cực hơn nhờ ghi nhận doanh thu từ KCN Quế Võ 2, KĐT Phúc Ninh, trong khi đó KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu kể từ năm 2019 thay vì trong nửa cuối 2018 như dự kiến ban đầu. LNST của KBC trong năm 2018 có thể tăng trưởng 18-20% YoY

We Create Fortune

- Triển vọng dài hạn tích cực nhờ sở hữu quỹ đất lớn và kinh nghiệm dày dặn trong lĩnh vực phát triển KCN, bên cạnh đó là dòng vốn FDI tăng mạnh cùng với xu hướng dịch chuyển nhà máy từ Trung Quốc sang Việt Nam. Các KCN của KBC đã thu hút được rất nhiều các công ty đa quốc gia, trong đó phải kể tới LG và Samsung, đây là một điểm cộng của KBC
- Các KCN Quế Võ 3 và Nam Sơn Hạp Lĩnh sẽ là động lực thúc đẩy tăng trưởng của KBC ở những năm tới, bên cạnh đó KBC còn có thêm nguồn thu từ các khu dân cư
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 7.8x
- Đồ thị giá của KBC bước vào giai đoạn tích cực hơn với dòng tiền ngắn hạn đã có chuyển biến tích cực hơn. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn đã rõ ràng hơn và có khả năng bước vào giai đoạn biến động mạnh, đặc biệt xu hướng ngắn hạn cũng đã được nâng từ GIẢM lên TĂNG và xuất hiện điểm MUA ngắn hạn. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại với tỷ lệ dưới 40% lượng mua dự kiến, mức mục tiêu ban đầu 14,000 đồng và mức cắt lỗ ở mức 11,900 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 3.2:1



Diễn biến giá của cổ phiếu KBC

## TECHCOMBANK

Giá đóng cửa 26,600

Sàn: HOSE - Ngành: Ngân hàng

Techcombank ghi nhận LNTT 6 tháng đầu năm đạt 5,196 tỷ đồng, tăng +90.1% YoY. Ngân hàng chỉ tăng trưởng tín dụng ở mức 3.6% trong 6 tháng đầu năm, nguyên nhân là do cho vay mua nhà tăng chậm. Lợi nhuận tăng trưởng tích cực chủ yếu tới từ việc thoái vốn tại TCF và kinh doanh trái phiếu

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

|                     |               |        |
|---------------------|---------------|--------|
| Vốn hóa thị trường: | 93,009        | Tỷ VNĐ |
| SLCP lưu hành:      | 3,496,592,160 | CP     |
| SLCP niêm yết:      | 3,496,592,160 | CP     |
| Sở hữu nhà nước:    | 0%            |        |
| Sở hữu nước ngoài:  | 23%           |        |
| EPS cơ bản:         | 2,563         | VNĐ    |
| P/E (TTM):          | 10.4x         |        |
| P/B (TTM):          | 2.0x          |        |
| ROE (%):            | 26%           |        |
| ROA (%):            | 3%            |        |
| Tỷ suất cổ tức:     | 0%            |        |



### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

|                                 |      |
|---------------------------------|------|
| Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:       | 28.6 |
| Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:         | 25.1 |
| Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):  | TĂNG |
| Ngưỡng kháng cự trung hạn:      | 31.0 |
| Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:        | 25.1 |
| Xu hướng trung hạn (1-3 tháng): | GIẢM |

|                    | Năm 2016 | Năm 2017 | 2018 P |
|--------------------|----------|----------|--------|
| Tăng trưởng DT     |          |          |        |
| Tăng trưởng LN NST | 105%     | 57%      | 24.4%  |
| Biên LN gộp        | 0.64     | 0.71     |        |
| Biên LN ròng       | 0.26     | 0.39     |        |
| EPS cơ bản         | 3,525    | 5,530    | 2,300  |
| P/E                | 29.1x    | 18.5x    |        |

### SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 16

| Mã chứng khoán   | Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ) | Sàn  | LNG % | D/E   | P/E   | P/B  |
|------------------|---------------------|------|-------|-------|-------|------|
| TCB              | 93,009              | HOSE | 71.6% | 47.2% | 10.4x | 2.0x |
| VCB              | 227,739             | HOSE | 60.4% | 33.2% | 20.2x | 3.9x |
| CTG              | 99,787              | HOSE | 53.9% | 23.1% | 12.9x | 1.5x |
| BID              | 120,681             | HOSE | 64.9% | 18.3% | 14.9x | 2.4x |
| VPB              | 60,455              | HOSE | 66.2% | 26.0% | 8.1x  | 1.8x |
| TRUNG BÌNH NGÀNH |                     |      | 59.0% | 29.1% | 14.5x | 2.4x |

### TCB – Tỷ lệ P/B hấp dẫn so với thời điểm đầu năm yết

- Techcombank ghi nhận LNTT 6 tháng đầu năm đạt 5,196 tỷ đồng, tăng +90.1% YoY. Ngân hàng chỉ tăng trưởng tín dụng ở mức 3.6% trong 6 tháng đầu năm, nguyên nhân là do cho vay mua nhà tăng chậm. Lợi nhuận tăng trưởng tích cực chủ yếu tới từ việc thoái vốn tại TCF và kinh doanh trái phiếu
- Cho năm 2018, ngân hàng đặt kế hoạch LNTT đạt 10 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 24.4% YoY, EPS tương ứng là 2,300 đồng. Như vậy, sau 6 tháng đầu năm TCB đã hoàn thành 52% kế hoạch lợi nhuận. Tốc độ tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ tăng mạnh trở lại trong 6 tháng cuối năm nhờ các dự án VinCity được mở bán
- Triển vọng dài hạn tích cực, TCB là một trong những ngân hàng có hiệu quả hoạt động tốt nhất và chất lượng tài sản tốt sau nhiều nỗ lực tái cơ cấu





We Create **Fortune**

- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/B 2018 là 1.7x, đây là mức P/B hấp dẫn và so với thời điểm đầu năm yết
- Đồ thị giá của TCB tăng vọt lên trên đường trung bình 50 ngày với khối lượng giao dịch tăng mạnh trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá cũng đang bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy đồ thị giá sẽ có xu hướng rõ ràng hơn. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại 26,600 đồng với tỷ lệ dưới 40% lượng mua dự kiến, mức mục tiêu ban đầu 31,000 đồng và mức cắt lỗ ở mức 25,200 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 3:1



Diễn biến giá của cổ phiếu TCB



We Create Fortune

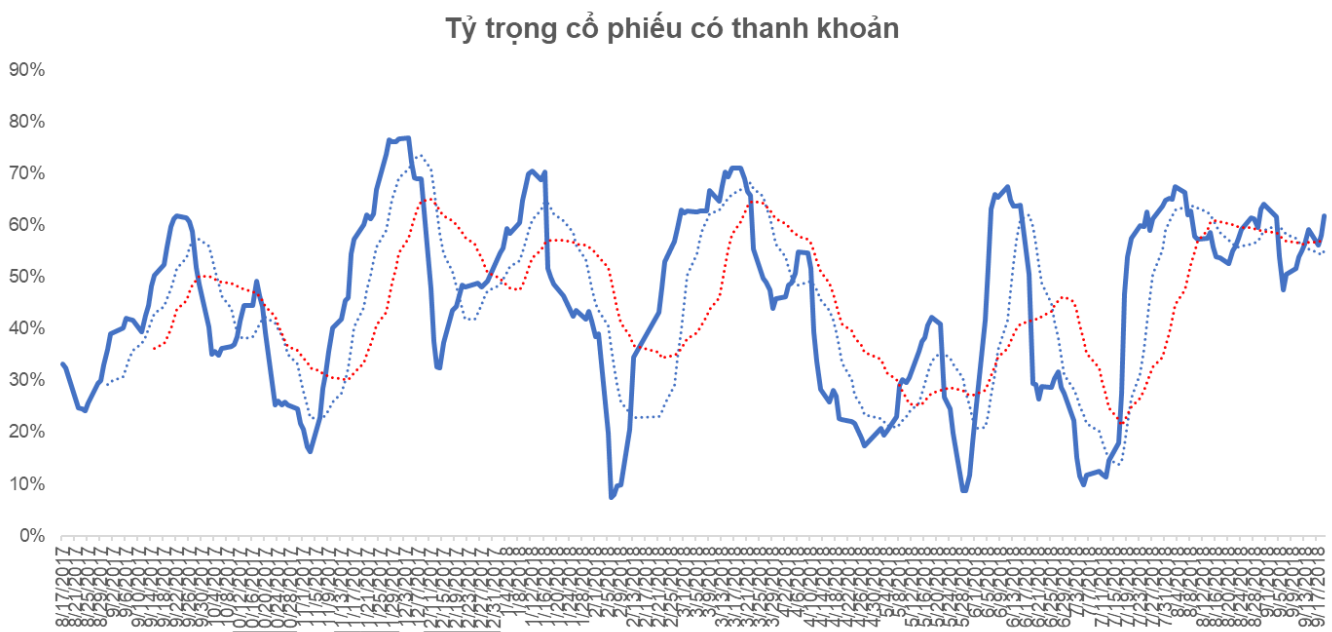
## QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trong phiên giao dịch kế tiếp 20/09/2018. Đồng thời, thị trường có dấu hiệu bước vào xu hướng tích cực hơn, nhưng dấu hiệu này vẫn chưa hoàn toàn rõ ràng, điểm tích cực là dòng tiền ngắn hạn đã có triển vọng khả quan hơn cho thấy mức độ phân hóa đang là vấn đề cản trở cho khả năng vượt mức 1,000 điểm của chỉ số VN-Index, nguyên nhân có thể ảnh hưởng từ kỳ cơ cấu danh mục của hai quỹ ETF trong tuần giao dịch này. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng trên mức 60% cho thấy cơ hội giải ngân mới tiếp tục gia tăng.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số với mức cắt lỗ ở mức 970.52 điểm của chỉ số VN-Index và 109.93 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tận dụng nhịp điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu và mở vị thế mua mới.

**Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn:** 62% cổ phiếu/38% tiền mặt.

**Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn:** 44% cổ phiếu/56% 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: CVT, DHG, KBC, LPB, SCR, TCB
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: Không có cổ phiếu nào

*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 | Giao dịch T+ | Giá mua ngắn hạn | Mức cắt lỗ ngắn hạn | %Lợi nhuận | Khuyến nghị |
|-----|--------|-------------------|--------------------|----------------------|--------------|------------------|---------------------|------------|-------------|
| CTG | 26.80  | TĂNG              | GIẢM               | 18/7/2018            | T+64         | 24.00            | 25.68               | 11.67%     | NẮM GIỮ     |
| ACB | 33.50  | TĂNG              | GIẢM               | 18/7/2018            | T+64         | 30.96            | 32.58               | 8.20%      | NẮM GIỮ     |
| HPG | 39.65  | TĂNG              | GIẢM               | 19/7/2018            | T+63         | 37.20            | 38.31               | 6.59%      | NẮM GIỮ     |
| STB | 12.55  | TĂNG              | GIẢM               | 19/7/2018            | T+63         | 11.20            | 11.55               | 12.05%     | NẮM GIỮ     |
| DGW | 26.60  | TĂNG              | TĂNG               | 23/7/2018            | T+59         | 23.90            | 24.88               | 11.30%     | NẮM GIỮ     |
| SSI | 32.25  | TĂNG              | GIẢM               | 10/8/2018            | T+41         | 29.55            | 30.57               | 9.14%      | NẮM GIỮ     |
| LDG | 15.55  | TĂNG              | TĂNG               | 27/8/2018            | T+24         | 15.00            | 14.27               | 3.67%      | NẮM GIỮ     |
| VGC | 18.90  | TĂNG              | GIẢM               | 28/8/2018            | T+23         | 17.90            | 17.66               | 5.59%      | NẮM GIỮ     |
| HNG | 16.80  | TĂNG              | TĂNG               | 30/8/2018            | T+21         | 16.70            | 16.44               | 0.60%      | NẮM GIỮ     |
| HDB | 38.50  | TĂNG              | GIẢM               | 31/8/2018            | T+20         | 38.20            | 37.09               | 0.79%      | NẮM GIỮ     |
| BMP | 58.80  | TĂNG              | GIẢM               | 4/9/2018             | T+16         | 56.20            | 55.94               | 4.63%      | NẮM GIỮ     |
| ASM | 12.70  | TĂNG              | GIẢM               | 10/9/2018            | T+10         | 13.30            | 12.41               | -4.51%     | NẮM GIỮ     |
| VNM | 137.80 | TĂNG              | GIẢM               | 12/9/2018            | T+8          | 132.00           | 131.56              | 4.39%      | NẮM GIỮ     |
| NT2 | 27.90  | TĂNG              | GIẢM               | 13/9/2018            | T+7          | 27.20            | 26.88               | 2.57%      | NẮM GIỮ     |
| SKG | 24.95  | TĂNG              | TĂNG               | 14/9/2018            | T+6          | 23.70            | 22.99               | 5.27%      | NẮM GIỮ     |
| BSR | 18.90  | TĂNG              | GIẢM               | 14/9/2018            | T+6          | 18.10            | 16.84               | 4.42%      | NẮM GIỮ     |
| FPT | 45.45  | TĂNG              | GIẢM               | 17/9/2018            | T+3          | 44.55            | 42.83               | 2.02%      | NẮM GIỮ     |
| VCB | 63.30  | TĂNG              | GIẢM               | 17/9/2018            | T+3          | 64.00            | 60.85               | -1.09%     | NẮM GIỮ     |
| DXG | 29.15  | TĂNG              | GIẢM               | 19/9/2018            | T+1          | 28.80            | 26.82               | 1.22%      | NẮM GIỮ     |
| NLG | 31.85  | TĂNG              | TĂNG               | 19/9/2018            | T+1          | 31.75            | 29.88               | 0.31%      | NẮM GIỮ     |
| VSC | 42.60  | TĂNG              | TĂNG               | 19/9/2018            | T+1          | 42.90            | 39.12               | -0.70%     | NẮM GIỮ     |
| KBC | 12.40  | TĂNG              | GIẢM               | 20/9/2018            | T+0          | 12.40            | 11.90               | 0.00%      | MUA         |
| TCB | 26.60  | TĂNG              | GIẢM               | 20/9/2018            | T+0          | 26.60            | 25.20               | 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



## 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