

MORNING NOTE – Thanh khoản có thể tăng mạnh do ảnh hưởng từ ETF – PTB, VPB 21/09/2018

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Đồng USD sụt giảm mạnh và giảm dưới mức 94 điểm, đặc biệt đồ thị giá của đồng USD cũng đang bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tiêu cực cho thấy khả năng giảm sâu được đánh giá cao và điều này sẽ tác động tích cực lên diễn biến của các đồng tiền mới nổi.



Diễn biến giá của chỉ số USD

TTCK Mỹ tăng mạnh ở hầu hết các chỉ số, đặc biệt chỉ số Dow Jones xác lập mức đỉnh kỷ lục mới. Đồng thời, đồ thị giá của chỉ số này cũng đang có xu hướng “strong” hơn cho thấy tâm lý nhà đầu tư đã không còn quá lo ngại về căng thẳng thương mại Mỹ - Trung, đặc biệt sự hồi phục trở lại ở nhóm thị trường mới nổi khi đồng USD đã hạ nhiệt đáng kể và tiếp tục có khả năng sẽ giảm sâu.



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	20/09	+150,000	+42	1.39%
DB FTSE	19/09	-	-	-0.09%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	18/09	-	-	-1.00%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại chỉ mua ròng nhẹ gần 5 tỷ trên cả ba sàn trong phiên chỉ số VN-Index vượt 1,000 điểm. Nhìn chung, với diễn biến hạ nhiệt của đồng USD cho thấy khối ngoại nhiều khả năng sẽ tiếp tục mua ròng trong thời gian tới. Ở chiều mua ròng, ngoài các cổ phiếu Largecaps quen thuộc, BMP được khối ngoại mua ròng mạnh khi gần đến ngày cơ cấu danh mục của hai quỹ ETF.



Diễn biến giá của cổ phiếu BMP

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

- Nhóm cổ phiếu ngân hàng quay trở lại dẫn dắt thị trường giúp chỉ số VN30 vượt mức 969 điểm và hướng về gần mức 972 điểm. Đồng thời, chỉ số VN30 cũng đang trong giai đoạn biến động mạnh cho thấy xu hướng tăng có thể sẽ tiếp tục duy trì
- Phiên cơ cấu danh mục của hai quỹ ETF sẽ khiến chỉ số VN30 biến động mạnh trong ATC cho nên chiến lược Intraday nên thực hiện trước phiên ATC
- Kịch bản tích cực (xác suất 67%): Chỉ số VN30 sẽ duy trì đà tăng và hướng về mức 978 điểm
- Kịch bản tiêu cực (xác suất 33%): Chỉ số VN30 giảm về mức 967 điểm
- Chúng tôi dự báo chỉ số VN30 sẽ biến động trong vùng giá 967 – 978 điểm trong phiên giao dịch 21/09/2018



We Create **Fortune**



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

We Create **Fortune**

CỔ PHIẾU QUAN TÂM

CÔNG TY CỔ PHẦN PHÚ TÀI

Giá đóng cửa 62,400

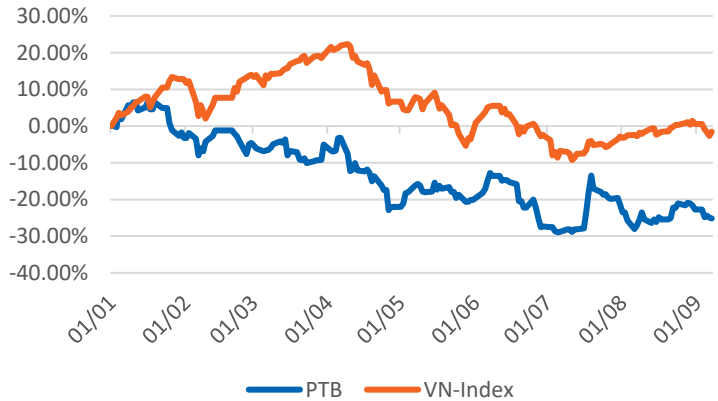
Sàn: HOSE - Ngành: Xây dựng và Vật liệu

Doanh thu quý 2/2018 đã giảm -3.8% YoY, chỉ đạt 982 tỷ đồng và LNTT đạt 115 tỷ đồng, tăng +8.8% YoY.

Lũy kế 6 tháng đầu năm, PTB ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,956 tỷ đồng, tăng +0.6% YoY và LNTT đạt 202 tỷ đồng, tăng +14.8% YoY

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	3,033	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	48,599,441	CP
SLCP niêm yết:	48,599,441	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	13%	
EPS cơ bản:	8,523	VNĐ
P/E (TTM):	7.3x	
P/B (TTM):	2.2x	
ROE (%):	31%	
ROA (%):	14%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	66.5
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	57.1
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	73.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	54.7
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	20%	8%	21%
Tăng trưởng LNST	11%	21%	12%
Biên LN gộp	0.16	0.18	
Biên LN ròng	0.08	0.09	
EPS cơ bản	10,474	12,669	7,874
P/E	9.0x	7.5x	7.9x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 08

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
PTB	3,033	HOSE	19.5%	9.6%	7.3x	2.2x
TDC	863	HOSE	31.0%	13.9%	4.0x	0.8x
HAM	101	UPCOM	0.0%	0.0%	4.2x	1.0x
MBG	131	HNX	1.8%	0.6%	40.3x	0.6x
TRUNG BÌNH NGÀNH			20.6%	9.8%	7.8x	1.8x

PTB – Triển vọng 6 tháng cuối tích cực hơn

- Doanh thu quý 2/2018 đã giảm -3.8% YoY, chỉ đạt 982 tỷ đồng và LNTT đạt 115 tỷ đồng, tăng +8.8% YoY.
- Lũy kế 6 tháng đầu năm, PTB ghi nhận doanh thu thuần đạt 1,956 tỷ đồng, tăng +0.6% YoY và LNTT đạt 202 tỷ đồng, tăng +14.8% YoY. Theo đó, doanh thu từ đá ốp lát tăng trưởng 31% YoY, trong khi doanh thu của mảng gỗ ít có biến động và doanh thu từ kinh doanh xe ô tô kém khả quan do ảnh hưởng từ Nghị định 116
- Cho năm 2018, PTB đặt kế hoạch doanh thu đạt 4,804 tỷ đồng (+21% YoY) và LNTT đạt 475 tỷ đồng (+12% YoY), EPS tương ứng là 7,874 đồng. Như vậy sau 6 tháng đầu năm, PTB đã hoàn thành 40.7% kế hoạch doanh thu và 42.5% kế hoạch lợi nhuận. Triển vọng 6 tháng cuối năm được dự báo tích cực nhờ nhà máy gỗ Phù Cát GD 2 đi vào hoạt động kể từ giữa năm 2018 và hoạt động kinh doanh ô tô sẽ tăng trưởng mạnh trở lại nhờ các nhà sản xuất nước ngoài được Bộ Giao thông vận tải chấp nhận giấy chứng nhận chất lượng kiểu loại VTA



We Create Fortune

- Những yếu tố tích cực trong nửa cuối năm 2018 sẽ tiếp diễn sang năm 2019 và LNST của PTB kỳ vọng sẽ tăng trưởng ở mức từ 15-20% trong năm 2018 và 2019
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 7.9x
- Đồ thị giá của PTB bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho nên chúng tôi kỳ vọng dòng tiền ngắn hạn sẽ có chuyển biến tích cực hơn. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức 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 62,400 đồng với tỷ lệ trên 60% lượng mua dự kiến, mức mục tiêu ban đầu 75,100 đồng và mức cắt lỗ ở mức 57,100 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 2.4:1



Diễn biến giá của cổ phiếu PTB

We Create Fortune

VPBANK

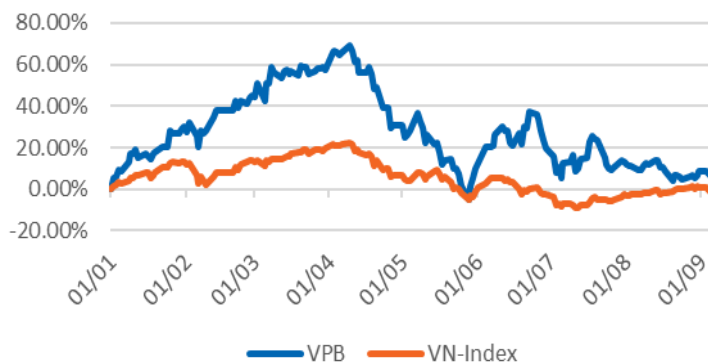
Giá đóng cửa 25,800

Sàn: HOSE - Ngành: Ngân hàng

VPB công bố LNTT hợp nhất 6 tháng đầu năm đạt 4,375 tỷ đồng, tăng +34% YoY. Kết quả đạt được thấp hơn kỳ vọng chủ yếu do ảnh hưởng từ FE Credit khi công ty cho vay tài chính này ghi nhận LNTT đạt 1,575 tỷ đồng, tăng +16.14% YoY

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	62,515	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	2,423,053,272	CP
SLCP niêm yết:	2,423,053,272	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	23%	
EPS cơ bản:	3,068	VNĐ
P/E (TTM):	8.4x	
P/B (TTM):	1.9x	
ROE (%):	24%	
ROA (%):	3%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	25.9
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	24.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	30.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	23.6
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT			
Tăng trưởng LN NST	44%	-4%	33%
Biên LN gộp	0.61	0.64	
Biên LN ròng	0.23	0.26	
EPS cơ bản	4,286	4,101	
P/E	11.5x	12.0x	

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
VPB	62,515	HOSE	66.2%	26.0%	8.4x	1.9x
VCB	231,696	HOSE	60.4%	33.2%	20.5x	4.0x
TCB	97,905	HOSE	71.6%	47.2%	10.9x	2.1x
CTG	102,207	HOSE	53.9%	23.1%	13.2x	1.5x
BID	121,364	HOSE	64.9%	18.3%	15.0x	2.4x
TRUNG BÌNH NGÀNH			59.1%	29.2%	14.8x	2.5x

VPB – Tài chính tiêu dùng còn nhiều dư địa để tăng trưởng

- VPB công bố LNTT hợp nhất 6 tháng đầu năm đạt 4,375 tỷ đồng, tăng +34% YoY. Kết quả đạt được thấp hơn kỳ vọng chủ yếu do ảnh hưởng từ FE Credit khi công ty cho vay tài chính này ghi nhận LNTT đạt 1,575 tỷ đồng, tăng +16.14% YoY. Cho vay khách hàng của ngân hàng mẹ tăng +10.5% còn FE Credit chỉ tăng 3.5%, tỷ lệ NIM hợp nhất cải thiện nhẹ. Và chi phí dự phòng tăng mạnh 36.3% YoY
- Ngân hàng đặt kế hoạch năm 2018 với LNTT đạt 10,800 tỷ đồng (+33% YoY), tổng tài sản tăng trưởng 29%, cho vay khách hàng tăng trưởng 25% và tỷ lệ nợ xấu dưới 3%. Như vậy, VPB mới chỉ hoàn thành được 40.5% kế hoạch lợi nhuận sau 6 tháng đầu năm
- Triển vọng năm 2018 của VPB kém khả quan hơn một chút so với kỳ vọng từ đầu năm, chủ yếu do FE Credit tăng trưởng chậm lại và chi phí dự phòng tăng. Ngoài ra, tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh trong 6 tháng đầu năm lên mức 4.1% là một tín hiệu đáng chú ý. Chúng tôi cho rằng LNTT năm 2018 có thể sẽ thấp hơn so với kế hoạch mà VPB đặt ra



We Create **Fortune**

- Triển vọng trong trung hạn của VPB vẫn rất tiềm năng nhờ mảng tài chính tiêu dùng còn nhiều dư địa để tăng trưởng. Tuy nhiên, VPB đã ghi nhận tốc độ tăng trưởng rất nhanh trong những năm vừa qua và câu hỏi được đặt ra là ngân hàng sẽ duy trì được tốc độ tăng trưởng nhanh như hiện tại trong những năm tới nữa hay không, nhất là khi mức độ cạnh tranh đang tăng lên
- Ở mức giá hiện tại, VPB đang được giao dịch tại PB (dựa trên kế hoạch năm 2018) là 1.7x, đây là mức P/B hấp dẫn
- Đồ thị giá của VPB tăng vượt lên trên đường trung bình 20 ngày và xác nhận mô hình đảo chiều. Đồng thời, đồ thị giá cũng bước vào giai đoạn biến động mạnh tích cực hơn cho thấy dòng tiền ngắn hạn sẽ tiếp tục được cải thiện. Xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xuất 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 25,800 đồng với tỷ lệ trên mức 60% lượng mua dự kiến, mức mục tiêu ban đầu 33,600 đồng và mức cắt lỗ ở mức 24,200 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 5:1



Diễn biến giá của cổ phiếu VPB



We Create **Fortune**

QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

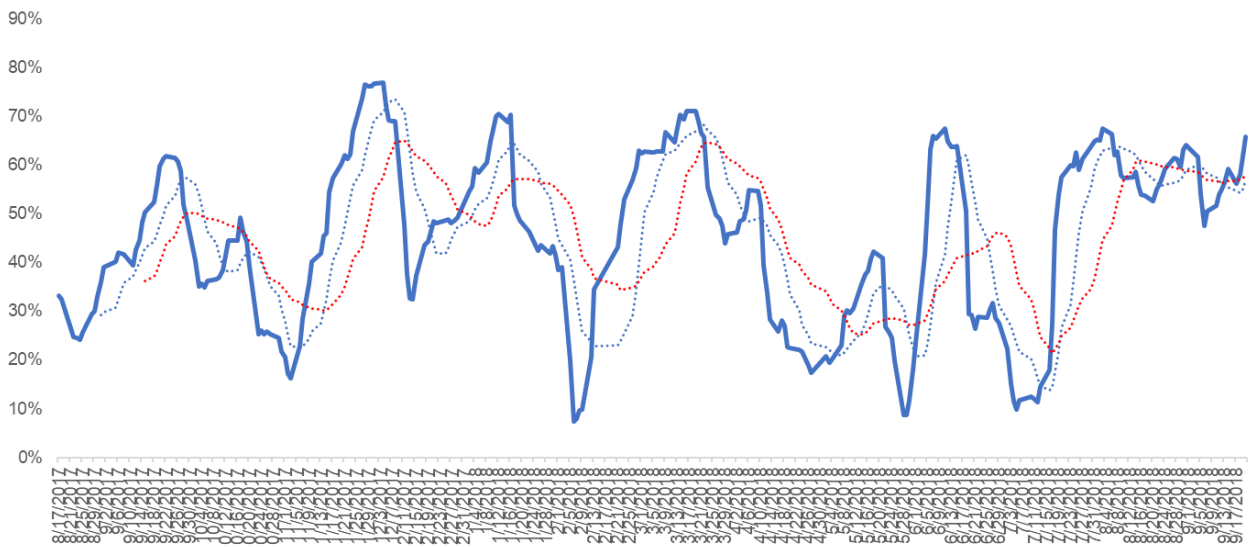
Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ biến động quanh mức 1,000 điểm của chỉ số VN-Index với khối lượng giao dịch tăng đột biến do ảnh hưởng từ kỳ cơ cấu danh mục của hai quỹ ETF. Đồng thời, đồ thị giá cũng đang bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho nên xu hướng tăng ngắn hạn sẽ rõ ràng hơn và dòng tiền sẽ có chuyển biến tích cực hơn trong ngắn hạn. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng mạnh cho thấy cơ hội giải ngân mới tiếp tục tăng dần.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn của hai chỉ số với mức cắt lỗ của hệ thống ở mức 977.15 điểm của chỉ số VN-Index và 111.02 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. Đồng thời, chiến lược đầu tư ngược với các quỹ ETF có thể cũng là chiến lược hợp lý trong giai đoạn hiện nay.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 66% cổ phiếu/34% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 44% cổ phiếu/56% tiền mặt.

Tỷ trọng cổ phiếu có thanh khoản



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu mua ngắn hạn: DHA, DPM, FCN, PTB, VIB, VPB
- 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	27.45	TĂNG	GIẢM	18/7/2018	T+65	24.00	25.68	14.38%	NĂM GIỮ
ACB	33.80	TĂNG	GIẢM	18/7/2018	T+65	30.96	32.58	9.17%	NĂM GIỮ
HPG	40.90	TĂNG	GIẢM	19/7/2018	T+64	37.20	38.31	9.95%	NĂM GIỮ
STB	12.65	TĂNG	GIẢM	19/7/2018	T+64	11.20	11.89	12.95%	NĂM GIỮ
DGW	26.90	TĂNG	TĂNG	23/7/2018	T+60	23.90	25.53	12.55%	NĂM GIỮ
SSI	32.60	TĂNG	GIẢM	10/8/2018	T+42	29.55	30.66	10.32%	NĂM GIỮ
LDG	15.95	TĂNG	TĂNG	27/8/2018	T+25	15.00	14.41	6.33%	NĂM GIỮ
VGC	19.10	TĂNG	GIẢM	28/8/2018	T+24	17.90	17.89	6.70%	NĂM GIỮ
HNG	16.80	TĂNG	TĂNG	30/8/2018	T+22	16.70	16.44	0.60%	NĂM GIỮ
HDB	38.85	TĂNG	GIẢM	31/8/2018	T+21	38.20	37.09	1.70%	NĂM GIỮ
BMP	59.20	TĂNG	GIẢM	4/9/2018	T+17	56.20	56.53	5.34%	NĂM GIỮ
ASM	12.60	TĂNG	GIẢM	10/9/2018	T+11	13.30	12.41	-5.26%	NĂM GIỮ
VNM	136.00	TĂNG	GIẢM	12/9/2018	T+9	132.00	132.36	3.03%	NĂM GIỮ
NT2	26.60	TĂNG	GIẢM	13/9/2018	T+8	27.20	25.45	-2.21%	NĂM GIỮ
SKG	24.70	TĂNG	TĂNG	14/9/2018	T+7	23.70	23.55	4.22%	NĂM GIỮ
BSR	19.60	TĂNG	GIẢM	14/9/2018	T+7	18.10	17.25	8.29%	NĂM GIỮ
FPT	45.90	TĂNG	TĂNG	17/9/2018	T+4	44.55	43.67	3.03%	NĂM GIỮ
VCB	64.40	TĂNG	GIẢM	17/9/2018	T+4	64.00	60.85	0.63%	NĂM GIỮ
DXG	29.15	TĂNG	GIẢM	19/9/2018	T+2	28.80	27.69	1.22%	NĂM GIỮ
NLG	32.40	TĂNG	TĂNG	19/9/2018	T+2	31.75	30.51	2.05%	NĂM GIỮ
VSC	43.90	TĂNG	TĂNG	19/9/2018	T+2	42.90	40.49	2.33%	NĂM GIỮ
KBC	12.70	TĂNG	GIẢM	20/9/2018	T+1	12.40	11.78	2.42%	NĂM GIỮ
TCB	28.00	TĂNG	GIẢM	20/9/2018	T+1	26.60	25.26	5.26%	NĂM GIỮ
PTB	62.40	TĂNG	TĂNG	21/9/2018	T+0	62.40	59.89	0.00%	MUA
VPB	25.80	TĂNG	GIẢM	21/9/2018	T+0	25.80	25.54	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