

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Đồng USD lao dốc mạnh sau quyết định của Fed không tăng lãi suất trong tháng 02/2019. Đồng thời, kế hoạch bán trái phiếu của Fed cũng sẽ được thực hiện một cách thận trọng hơn tùy theo diễn biến của tình hình tài chính. Theo CME, 98.7% giới đầu tư đánh giá Fed sẽ không tăng lãi suất trong cuộc họp cuối tháng 03/2019. Chỉ số USD giảm mạnh về vùng đáy cũ và đồ thị giá cũng có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tiêu cực.



Diễn biến giá của chỉ số USD

TTCK Mỹ tăng mạnh sau quyết định của Fed, chỉ số Dow Jones tăng gần 2% với khối lượng giao dịch cải thiện đáng kể. Đồng thời, đồ thị giá của chỉ số này vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và xu hướng ngắn và trung hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG cho thấy rủi ro ngắn hạn vẫn ở mức thấp.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Giá CCQ Van Eck tiếp tục tăng mạnh theo đà tăng của TTCK Mỹ. Đồng thời, đồ thị giá vẫn duy trì xu hướng TĂNG ngắn hạn, điều này cho thấy tỷ lệ Premium sẽ có chuyển biến tích cực và duy trì ở mức cao trong những phiên giao dịch tới. Do đó, chúng tôi kỳ vọng Van Eck sẽ tiếp tục huy động CCQ trong những phiên giao dịch tới. Kết thúc phiên 30/01/2019, CCQ Van Eck đã được huy động thêm 200,000 CCQ với tỷ lệ Premium là 2.55%.



Diễn biến giá của CCQ Van Eck

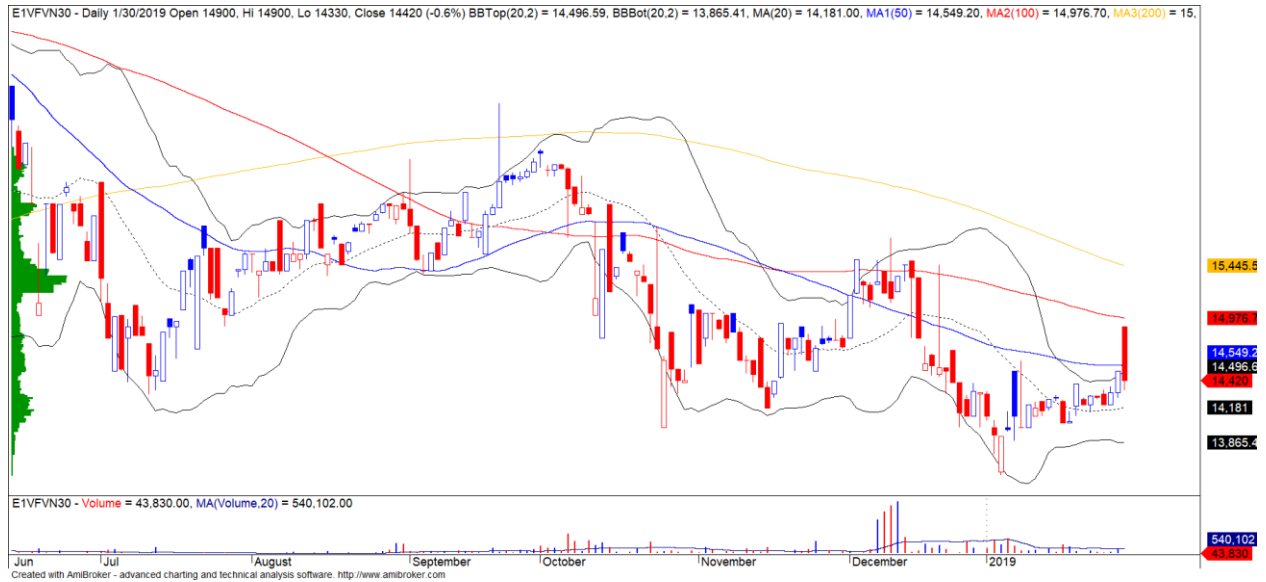
Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	30/01	+200	+72	2.55%
DB FTSE	29/01	+42	+29	0.63%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	30/01	-	-	1.04%
Kim Kindex VN30	30/01	-	-	0.37%
E1VFN30	29/01	+2.2	+31	0.82%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục mua ròng trên TTCK Việt Nam và đã có 3 phiên liên tiếp mua ròng về giá trị. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy là ngoài Van Eck được huy động CCQ trong thời gian gần đây, CCQ E1VFN30 tiếp tục được khối ngoại mua ròng và đồ thị giá của CCQ E1VFN30 có xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG, điều này sẽ giúp CCQ này được huy động thêm trong vài phiên tới.



Diễn biến giá của CCQ E1VFN30

We Create Fortune

CỔ PHIẾU CHỦ Ý

BDS PHÁT ĐẠT

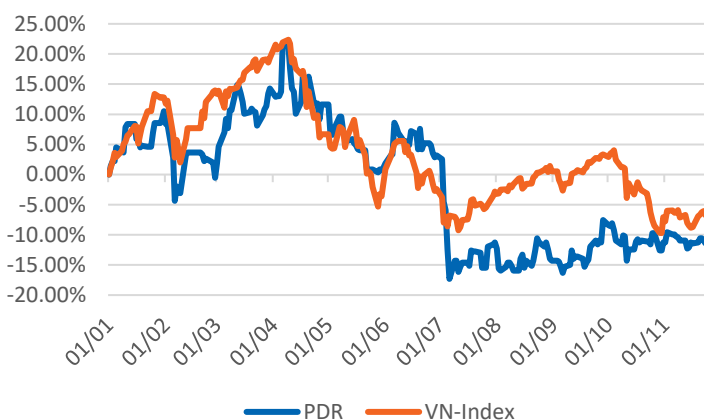
Giá đóng cửa 26,150

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

Cho năm 2019, PDR đặt kế hoạch LNTT đạt 950 tỷ đồng, tăng trưởng +18% YoY so với mức thực hiện của năm 2018, EPS tương ứng là 2,853 đồng

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	6,966	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	266,389,007	CP
SLCP niêm yết:	266,389,007	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	6%	
EPS cơ bản:	2,417	VNĐ
P/E (TTM):	10.8x	
P/B (TTM):	2.0x	
ROE (%):	20%	
ROA (%):	6%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	27,650
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	25,000
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	28,870
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	24,270
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2019 P
Tăng trưởng DT	240%	1%	
Tăng trưởng LNST	56%	81%	~18%
Biên LN gộp	27%	39%	
Biên LN ròng	16%	33%	
EPS cơ bản	1,136	1,873	2.853
P/E	24.2x	14.6x	9.2x

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
PDR	6,966	HOSE	56.7%	81.3%	10.8x	2.0x
VHM	274,660	HOSE	28.8%	43.8%	25.2x	6.7x
NVL	53,518	HOSE	29.0%	16.9%	23.9x	3.1x
KDH	12,462	HOSE	37.9%	25.2%	21.3x	2.0x
DXG	8,063	HOSE	51.3%	32.4%	6.7x	1.6x
TRUNG BÌNH NGÀNH			28.3%	23.5%	50.8x	5.7x

PDR – Không có quá nhiều “catalyst” nổi bật

- PDR đã công bố KQKD cả năm 2018, theo đó LNST ghi nhận đạt 644 tỷ đồng, tăng +46% YoY và hoàn thành vượt nhẹ kế hoạch đề ra
- Cho năm 2019, PDR đặt kế hoạch LNTT đạt 950 tỷ đồng, tăng trưởng +18% YoY so với mức thực hiện của năm 2018, EPS tương ứng là 2,853 đồng. Công ty vừa mở bán dự án khu dân cư Phát Đạt Bàu Cả (Quảng Ngãi). Dự án có diện tích 7.7 ha và cung ứng cho thị trường 335 lô đất nền. Việc bán hàng dự kiến sẽ hoàn thành trong năm nay. Bên cạnh đó, dự án Thành phố du lịch sinh thái Nhơn Hội (Bình Định) với tổng mức đầu tư là 2,447 tỷ đồng, cũng dự kiến sẽ được triển khai trong năm nay
- Đối với các dự án BT, PDR cho biết trong 1Q19 Công ty dự kiến triển khai dự án BT sân vận động Phan Đình Phùng, với tổng mức đầu tư dự kiến 2 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, PDR cũng sẽ triển khai xây dựng dự án BT Bệnh viện Chấn thương chỉnh hình tại huyện Bình Chánh. Thời



We Create **Fortune**

gian dự kiến xây dựng trong 4Q19 với tổng mức đầu tư là 2 nghìn tỷ đồng. Việc thực hiện dự án sẽ được hoán đổi lấy 4 ha đất sạch ở quận 2

- Công ty cũng đang hoàn thiện pháp lý 2 dự án và đầu tư thêm 4 dự án mới, trong đó có 3 dự án tại TP.HCM và một dự án tại Quảng Ngãi
- Trong chiến lược phát triển của mình, PDR sẽ tập trung phát triển quỹ đất theo hướng thực hiện các công trình BT đổi đất và mua lại các dự án có quy mô vừa và nhỏ. Tổng quỹ đất hiện tại của PDR khoảng 238ha trong đó bao gồm (1) quỹ đất hiện có là 169.3 ha, (2) quỹ đất hoán đổi từ các dự án BT là 27.2ha, quỹ đất liên kết phát triển là 31.2 ha
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2019 là 9.2x, đây là mức định giá thấp, nhưng cổ phiếu này không quá nhiều “catalyst” để xem xét
- Mức Stock Rating của PDR đang giao dịch ở mức 67 điểm cho nên chúng tôi đánh giá TRUNG TÍNH ở cổ phiếu này. Điểm tích cực là xu hướng ngắn hạn đã được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Do đó, các nhà đầu tư ngắn hạn chỉ nên xem xét mua tỷ trọng thấp với mức kháng cự mạnh 28,870 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu PDR

We Create Fortune

CỔ PHIẾU ĐỘT BIẾN

FPT CORP

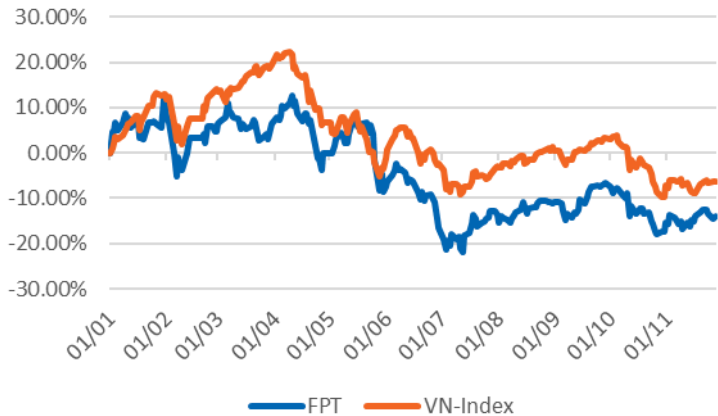
Giá đóng cửa 43,200

Sàn: HOSE - Ngành: Phần mềm & Dịch vụ Máy tính

Công ty Cổ phần FPT (FPT) vừa công bố kết quả kinh doanh năm 2018. Lũy kế năm 2018, FPT ghi nhận doanh thu thuần 23,214 tỷ đồng – tăng 17.4% YoY; LNTT của công ty là 3,852 tỷ đồng tăng 30% YoY. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Cty mẹ 2,615 tỷ đồng – tăng 35% so với năm trước đó. Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) năm 2018 đạt 3,897 đồng. Năm 2018, FPT đặt kế hoạch doanh thu là 21,900 tỷ đồng và LNTT 3,484 tỷ đồng và với kết quả thực hiện, công ty đã hoàn thành vượt gần 6% chỉ tiêu doanh thu và 10.6% chỉ tiêu LNTT đề ra

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	26,506	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	613,554,396	CP
SLCP niêm yết:	613,636,772	CP
Sở hữu nhà nước:	6%	
Sở hữu nước ngoài:	49%	
EPS cơ bản:	5,305	VND
P/E (TTM):	8.1x	
P/B (TTM):	2.2x	
ROE (%):	0%	
ROA (%):	0%	
Tỷ suất cổ tức:	2%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	45.23
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	41.98
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	46.55
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	40.57
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2019 P
Tăng trưởng DT	4%	7%	15%
Tăng trưởng LNST	6%	37%	16%
Biên LN gộp	21%	23%	
Biên LN ròng	7%	8%	
EPS cơ bản	3,925	5,129	6.542
P/E	10.4x	8.2x	8.1x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 7

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
FPT	26,506	HOSE	31.3%	13.5%	8.1x	2.2x
SBD	119	UPCOM	0.0%	0.0%	4.4x	0.9x
HIG	134	UPCOM	10.4%	1.0%	46.9x	0.4x
CMT	55	HOSE	11.3%	3.4%	3.6x	0.4x
HPT	49	UPCOM	0.0%	0.0%	4.3x	0.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			31.0%	13.5%	8.2x	2.2x

FPT – Mức định giá thấp và duy trì tăng trưởng

- Công ty Cổ phần FPT (FPT) vừa công bố kết quả kinh doanh năm 2018. Lũy kế năm 2018, FPT ghi nhận doanh thu thuần 23,214 tỷ đồng – tăng 17.4% YoY; LNTT của công ty là 3,852 tỷ đồng tăng 30% YoY. Lợi nhuận sau thuế của cổ đông Cty mẹ 2,615 tỷ đồng – tăng 35% so với năm trước đó. Thu nhập trên mỗi cổ phần (EPS) năm 2018 đạt 3,897 đồng. Năm 2018, FPT đặt kế hoạch doanh thu là 21,900 tỷ đồng và LNTT 3,484 tỷ đồng và với kết quả thực hiện, công ty đã hoàn thành vượt gần 6% chỉ tiêu doanh thu và 10.6% chỉ tiêu LNTT đề ra.
- Tuy nhiên kết quả trên là so sánh tương đương với kết quả năm 2017 không gồm lợi nhuận thoái vốn từ FPT Retail và Synnex FPT. Trong quý 4/2017, FPT đã ghi nhận khoản lợi nhuận



We Create Fortune

tài chính bất thường khoảng 1.000 tỷ đồng từ việc thoái vốn tại FPT Retail và Synnex FPT dẫn đến lợi nhuận năm 2017 tăng đột biến. Trong điều kiện so sánh với số liệu thực tế năm 2017 (Không thực hiện điều chỉnh), doanh thu giảm 47% và LNTT giảm 9%. Cho năm 2019, Công ty đặt kế hoạch doanh thu thuần đạt 26,660 tỷ đồng (+15% YoY) và LNTT đạt 4,460 tỷ đồng (+16% YoY), EPS tương ứng là 6,542 đồng

- Triển vọng tăng trưởng cho FPT (1) Công ty cũng đã tiến hành hợp nhất công ty Intellinet Consulting, LLC, một công ty tư vấn công nghệ tại Hoa Kỳ sau khi công bố mua 90% cổ phần vào tháng 7/2018 là động lực chính cho mảng xuất khẩu Phần mềm sẽ tiếp tục phát triển khi FPT Software nâng cấp năng lực trên chuỗi giá trị. (2) Thoái vốn khỏi mảng bán lẻ để tập trung vào mảng công nghệ và viễn thông đặc biệt là mảng xuất khẩu phần mềm, động lực hỗ trợ doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng. (3) Mảng Giáo dục là bước đệm hỗ trợ cho tăng trưởng của mảng FPT Software ngoài đóng góp cho lợi nhuận. Lượng sinh viên nhập học mới đã tăng mạnh và có thể đóng góp khoảng 60% lượng tuyển dụng hàng năm của FPT Software trong vòng 4 năm tới, so với mức 30-40% hiện tại.
- Rủi ro khi đầu tư vào FPT kể đến (1) nguồn cung kỹ sư phần mềm không đủ; (2) khó khăn trong việc hợp tác với Intellinet; (3) cạnh tranh gay gắt trong mảng viễn thông từ cả các đối thủ mảng băng thông rộng cố định và băng thông rộng di động.
- Với mức giá hiện tại, P/E kế hoạch 2019 là 6.6x, đây là mức định giá thấp và hấp dẫn cho một doanh nghiệp duy trì tăng trưởng
- Đồ thị giá của FPT đã có dấu hiệu chuyển biến tích cực hơn sau giai đoạn đi ngang vào đầu tháng 01/2019. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG và mức Stock Rating ở mức 71 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tiếp tục nắm giữ hoặc gia tăng tỷ trọng cổ phiếu với mức kháng cự ngắn hạn 46,550 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu FPT



We Create **Fortune**

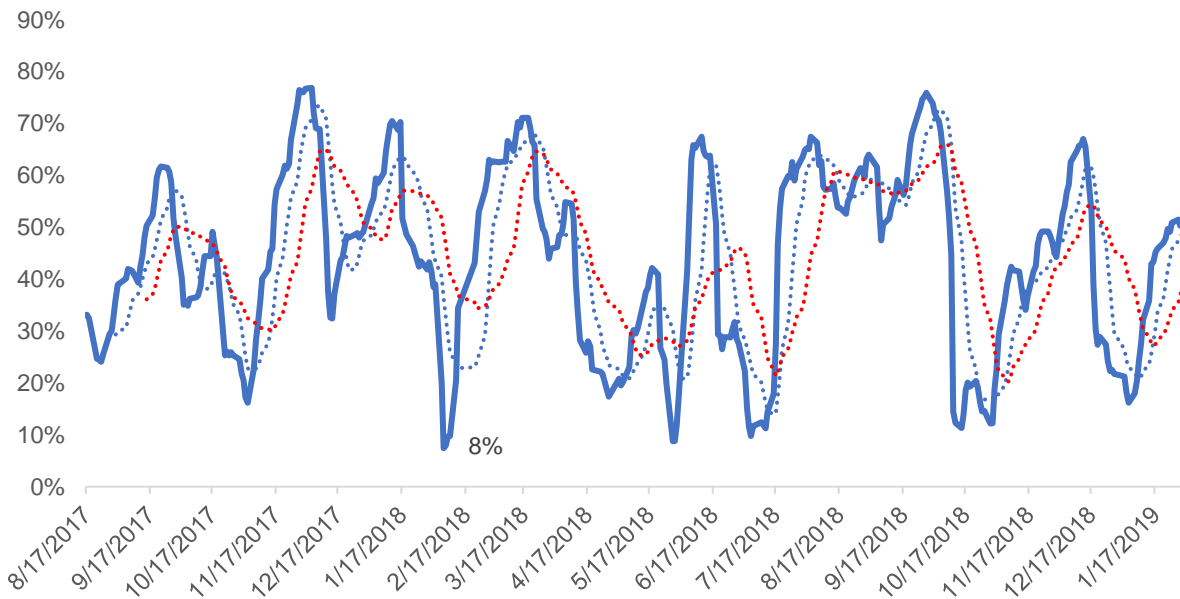
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index có khả năng sẽ sớm vượt vùng 919 – 920 điểm trong hai phiên giao dịch tới. Đồng thời, thị trường vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực, đặc biệt rủi ro ngắn hạn vẫn ở mức thấp và dòng tiền ngắn hạn dự báo sẽ tăng trong vài phiên tới. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu vẫn duy trì trên mức 50%, nhưng tâm lý nhà đầu tư ngắn hạn vẫn chưa hoàn toàn rõ ràng cho thấy nhà đầu tư vẫn còn thận trọng với xu hướng hiện tại.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index với mức cắt lỗ ở mức 895.65 điểm và mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức kháng cự ở mức 104.80 điểm. 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 vẫn nên chú ý vào xu hướng ở từng cổ phiếu, đặc biệt là nhóm Largecaps.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 50% cổ phiếu/50% tiền mặt.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 22% cổ phiếu/78% 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: PDR
- 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
PHR	35,900	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+76	29,300	33,864	22.53%	NĂM GIỮ
VGC	19,700	TĂNG	TĂNG	6/11/2018	T+62	16,300	18,385	20.86%	NĂM GIỮ
POW	16,800	TĂNG	TĂNG	20/11/2018	T+52	14,300	15,361	17.48%	NĂM GIỮ
PPC	22,500	TĂNG	TĂNG	8/1/2019	T+17	18,550	20,689	21.29%	NĂM GIỮ
TCB	26,600	TĂNG	GIẢM	10/1/2019	T+15	25,800	26,039	3.10%	NĂM GIỮ
HGD	37,600	TĂNG	TĂNG	10/1/2019	T+15	35,950	35,102	4.59%	NĂM GIỮ
VHM	82,000	TĂNG	TĂNG	14/1/2019	T+13	76,600	77,632	7.05%	NĂM GIỮ
QNS	42,300	TĂNG	TĂNG	15/1/2019	T+12	42,000	41,673	0.71%	NĂM GIỮ
TNG	17,300	TĂNG	TĂNG	16/1/2019	T+11	18,000	16,584	-3.89%	NĂM GIỮ
DPM	22,700	TĂNG	TĂNG	18/1/2019	T+9	22,750	21,584	-0.22%	NĂM GIỮ
HT1	15,500	TĂNG	TĂNG	21/1/2019	T+8	14,150	14,411	9.54%	NĂM GIỮ
DGW	22,700	TĂNG	GIẢM	22/1/2019	T+7	23,300	22,178	-2.58%	NĂM GIỮ
STB	12,000	TĂNG	GIẢM	22/1/2019	T+7	11,700	11,695	2.56%	NĂM GIỮ
CTG	20,450	TĂNG	GIẢM	23/1/2019	T+6	19,550	19,167	4.60%	NĂM GIỮ
NLG	26,450	TĂNG	GIẢM	24/1/2019	T+5	26,100	25,173	1.34%	NĂM GIỮ
VPB	19,900	TĂNG	GIẢM	25/1/2019	T+4	20,200	18,957	-1.49%	NĂM GIỮ
KBC	13,950	TĂNG	TĂNG	29/1/2019	T+2	14,250	13,530	-2.11%	NĂM GIỮ
PNJ	93,800	TĂNG	GIẢM	29/1/2019	T+2	94,200	90,930	-0.42%	NĂM GIỮ

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

Hiện nay, chúng tôi vẫn chưa có khuyến nghị mới.



We Create **Fortune**

CÔNG TY CỔ PHẦN 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.vn

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuanta.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuanta.com.vn

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

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuanta.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868

que.phu@yuanta.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuanta.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuanta.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuanta.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

Giám đốc trung tâm kinh doanh

Nam Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@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