MORNING NOTE – Lạc quan về đàm phán đã hỗ trợ cho TTCK – PVD, VRE, TPB **02/04/2019**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

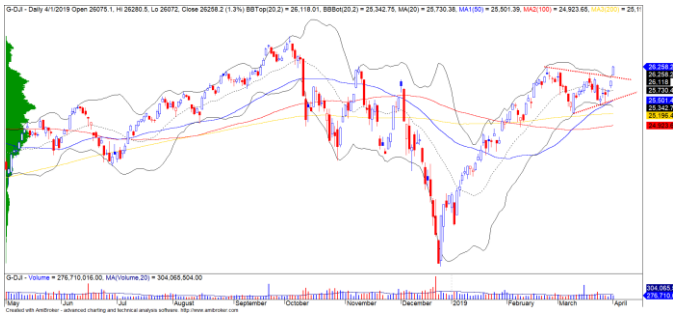
Kỳ vọng lạc quan về nền kinh tế Trung Quốc, giá dầu tăng mạnh hơn 1% và đồ thị giá có dấu hiệu sẽ bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Tuy nhiên, đồ thị giá đang đối mặt với đường kháng cự 200 ngày và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG.

Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK châu Á tăng mạnh với nhiều thông tin vĩ mô tích cực, chỉ số Shanghai tăng mạnh hơn 2.5% khi nhà đầu tư kỳ vọng nền kinh tế lớn thứ 2 sẽ ổn định hơn trong những tháng tới. Đồng thời, chúng tôi cũng nâng mức xu hướng ngắn hạn của chỉ số này từ GIẢM lên TĂNG.

Diễn biến giá của chỉ số Shanghai

Chỉ số Dow Jones tăng mạnh gần 1.3% và thoát khỏi mô hình tam giác với khoảng trống tăng giá được tạo ra. Đồng thời, dòng tiền ngắn hạn cũng tăng mạnh và xác lập mức cao mới cho thấy xu hướng tăng ngắn hạn đang bền vững hơn.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Giá CCQ Van Eck tăng mạnh hơn 2.7% và mở ra cơ hội huy động CCQ trở lại trong ngắn hạn. Xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xu hướng ngắn hạn đang có chuyển biến mạnh hơn. Đồng thời, tỷ lệ Premium tăng mạnh lên mức 1.30% cho thấy quỹ này có thể sẽ sớm huy động CCQ trở lại trong ngắn hạn.

Diễn biến giá của CCQ Van Eck

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	01/04	-	-	1.30%
DB FTSE	29/03	-	-	1.10%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	01/04	-	-	-0.07%
Kim Kindex VN30	29/03	(0.30)	-80	0.55%
E1VFVN30	28/03	(3.10)	-46	-0.08%

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Lượng mua ròng của khối ngoại giảm nhẹ chỉ còn 85 tỷ trên cả ba sàn. Đồng thời, CCQ E1VFVN30 bị khối ngoại bán ròng trở lại sau chuỗi mua ròng liên tiếp trước đó và CCQ này cũng đã bị rút ra trong các phiên giao dịch gần đây. Tuy vậy, chúng tôi vẫn đánh giá xu hướng mua ròng của khối ngoại sẽ tiếp tục duy trì trong những phiên giao dịch tới. Nổi bật nhất là cổ phiếu MSN tiếp tục được mua ròng mạnh và đóng cửa tăng mạnh hơn 4%.

- Đồng thời, xu hướng ngắn hạn của MSN cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Tuy nhiên, mức Stock Rating của MSN chỉ ở mức 78 điểm cho nên các nhà đầu tư ngắn hạn chỉ nên xem xét mua mới ở tỷ trọng dưới mức 30%

Diễn biến giá của cổ phiếu MSN

TOP CỔ PHIẾU CHÚ Ý

CỔ PHIẾU CƠ BẢN

KHOAN DẦU KHÍ PVDRILLING

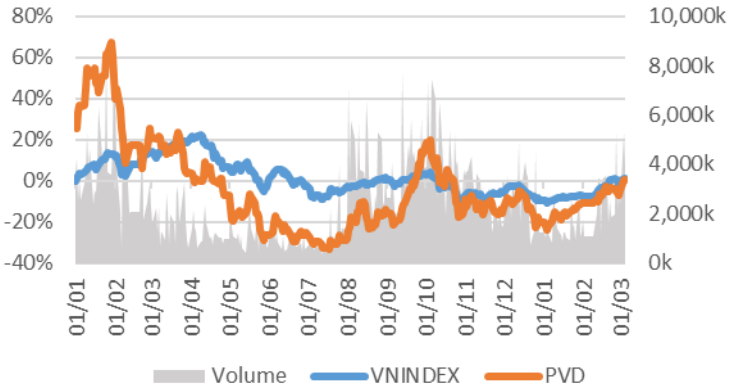
Giá đóng cửa 18,400

Sàn: HOSE - Ngành: Thiết bị, Dịch vụ và Phân phối Dầu khí

Giá dầu trong quý 1/2019 tăng mạnh nhất kể từ 2009, do các biện pháp trừng phạt của Mỹ đối với Iran và Venezuela, nỗ lực giảm sản lượng của OPEC và các nước ngoài tổ chức cũng góp phần tăng giá dầu thô.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	6,853	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	382,850,160	CP
Ngày niêm yết:	05/12/2006	
Sở hữu nhà nước:	50%	
Sở hữu nước ngoài:	21%	
EPS cơ bản:	490	VNĐ
P/E (TTM):	36.5x	
P/B (TTM):	0.5x	
ROE (%):	1%	
ROA (%):	1%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	19.2
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	17.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	22.3
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	15.1
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	-63%	-27%	41%
Tăng trưởng LNST	-89%	-81%	359%
Biên LN gộp	16%	5%	7%
Biên LN ròng	3%	1%	3%
EPS cơ bản	224	74	369
P/E	50.5x	144.3x	34.8x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH Tổng số đối thủ: 06

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VND)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
PVD	**6,853**	**HOSE**	**7.2%**	**3.0%**	**36.5x**	**0.5x**
PVS	9,846	HNX	7.4%	3.7%	9.6x	0.9x
PVB	400	HNX	22.2%	11.4%	17.3x	0.9x
POS	388	UPCOM	4.6%	1.2%	26.5x	0.5x
PVC	355	HNX	7.9%	0.5%	64.8x	0.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			**7.5%**	**3.4%**	**21.4x**	**0.7x**

PVD – Tăng thời gian khấu hao để giúp duy trì lợi nhuận

- PVD đã công bố KQKD năm 2018, PVD ghi nhận doanh thu đạt 5,500 tỷ đồng, tăng 41% YoY và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 197.8 tỷ đồng, tăng mạnh hơn 337% so với cùng kỳ. Công ty công bố những nguyên nhân dẫn đến việc tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trong năm 2018 chủ yếu đến từ (1) Hiệu suất sử dụng giàn khoan tự nâng được cải thiện từ 74% lên 85% trong năm 2018. (2) Tăng doanh thu dịch mại, cung ứng nhân lực và dịch vụ kỹ thuật giếng khoan. (3) Thu hồi được một phần công nợ quá hạn PVEP POC. (4) Hoàn nhập một phần quỹ KHCN theo quy định

- Tuy nhiên nếu như loại trừ khoản thu hồi nợ quá hạn của PVEP và hoàn nhập quỹ KHCN thì kết quả kinh doanh trong năm 2018 khá kém và các hệ thống giàn nâng tự động của công ty cần được cải thiện nhiều hơn để duy trì tăng trưởng lợi nhuận mảng kinh doanh cốt lõi
- Triển vọng của PVD: Giá dầu trong quý 1/2019 tăng mạnh nhất kể từ 2009, do các biện pháp trừng phạt của Mỹ đối với Iran và Venezuela, nỗ lực giảm sản lượng của OPEC và các nước ngoài tổ chức cũng góp phần tăng giá dầu thô. Đây cũng là một trong những yếu tố tác động tích cực lên kết quả kinh doanh trong năm 2019 của PVD. Và việc thay đổi thời gian khấu hao giàn khoan biển từ 20 năm lên 35 năm đã giúp công ty giảm chi phí khấu hao và tăng khả năng thanh toán các khoản nợ (Dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh của PVD không đủ để đáp ứng nhu cầu thanh toán, đặc biệt là thanh toán các khoản nợ vay đầu tư các giàn khoan), đây cũng là vấn đề chúng tôi quan ngại khi lợi nhuận cốt lõi vẫn chưa được cải thiện và lợi nhuận PVD vẫn chủ yếu đến từ thủ thuật kế toán nhằm duy trì trong giai đoạn khó khăn của doanh nghiệp này
- Rủi ro kinh doanh: Trong bối cảnh cạnh tranh của thị trường cung cấp giàn khoan cũng như các dịch vụ liên quan ngày càng gay gắt, mức giá cho thuê giàn vẫn thấp dưới mức chi phí và bị phụ thuộc vào kế hoạch tìm kiếm thăm dò và khai thác của khách hàng. Ngoài ra PVD còn bị rào cản về bảo hộ mậu dịch, thương mại, thuế quan, văn hóa của các nước sở tại…
- Đồ thị giá tăng vượt lên trên đường trung bình 20 phiên và dòng tiền tăng mạnh trong phiên 01/04/2019. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và mức Stock Rating ở mức 80 điểm cho thấy các nhà đầu tư trung hạn có thể tiếp tục chiến lược mua và nắm giữ ở cổ phiếu này. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện với mức mục tiêu ban đầu 22,300 đồng và mức cắt lỗ ở mức 17,000 đồng

Diễn biến giá của cổ phiếu PVD

CỔ PHIẾU CƠ BẢN

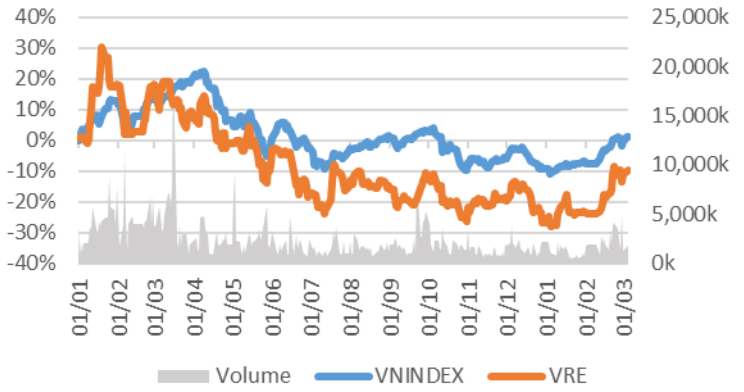
VINCOM RETAIL

Giá đóng cửa 36,100

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

Cho năm 2019, VRE đặt kế hoạch kinh doanh với doanh thu thuần đạt 9,500 tỷ đồng (+6.3% YoY) và LNST đạt 2,700 tỷ đồng (+11.9% YoY), EPS tương ứng là 1,101 đồng. Công ty cho biết sẽ mở mới thêm 13 TTTM, nâng tổng số TTTM trên cả nước lên con số 79, tương ứng với tổng diện tích sàn bán lẻ đạt xấp xỉ 1.7 triệu m2.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU		
Vốn hóa thị trường:	80,577	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	2,328,818,410	CP
Ngày niêm yết:	06/11/2017	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	32%	
EPS cơ bản:	1,033	VNĐ
P/E (TTM):	33.5x	
P/B (TTM):	2.8x	
ROE (%):	9%	
ROA (%):	6%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT	
Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	38.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	32.6
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	41.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	31.5
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	7%	-14%	64%
Tăng trưởng LNST	124%	-17%	19%
Biên LN gộp	41%	51%	40%
Biên LN ròng	38%	37%	27%
EPS cơ bản	-	791	-
P/E	26.8x	29.0x	30.0x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH Tổng số đối thủ: 07

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VND)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
VRE	**80,577**	**HOSE**	**40.2%**	**26.7%**	**33.5x**	**2.8x**
VCR	469	HNX	62.2%	-88.2%	-42.5x	1.6x
VGV	376	UPCOM			12.2x	0.9x
PVR	90	UPCOM	0.0%	0.0%	-17.1x	0.2x
EFI	28	UPCOM	0.0%	0.0%	5.9x	0.2x
TRUNG BÌNH NGÀNH			**40.1%**	**25.8%**	**32.9x**	**2.8x**

VRE – Tiếp tục duy trì tăng trưởng trong năm 2019

- Trong năm 2018, VRE ghi nhận doanh thu thuần đạt 9,052 tỷ đồng, tăng trưởng +64% YoY và LNST đạt 2,413 tỷ đồng, tăng trưởng +19% YoY. Doanh thu tăng trưởng mạnh nhờ 20 TTTM mở mới trong năm 2018 và các TTTM mở mới trong năm 2017 hoạt động trọn năm, bên cạnh đó, doanh thu chuyển nhượng BĐS tăng gấp 3.6 lần do bàn giao các dự án Vinpearl Condotel Đà Nẵng và dự án Suối Hoa, Bắc Ninh. Trong khi đó, LNST lại không ghi nhận mức tăng trưởng mạnh như doanh thu chủ yếu là do tỷ suất LNG của hoạt động chuyển nhượng BĐS giảm và thuế TNDN quay về mức bình thường
- Cho năm 2019, VRE đặt kế hoạch kinh doanh với doanh thu thuần đạt 9,500 tỷ đồng (+6.3% YoY) và LNST đạt 2,700 tỷ đồng (+11.9% YoY), EPS tương ứng là 1,101 đồng. Công ty cho biết sẽ mở mới thêm 13 TTTM, nâng tổng số TTTM trên cả nước lên con số 79, tương ứng với tổng diện tích sàn bán lẻ đạt xấp xỉ 1.7 triệu m2

- Triển vọng tăng trưởng doanh thu trong năm 2019 sẽ chậm lại. Doanh thu mảng chuyển nhượng BĐS dự kiến sẽ giảm, trong khi đó doanh thu từ việc cho thuê mặt bằng trong TTTM sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt nhờ có thêm các TTTM được mở mới và các TTTM được mở trong năm 2018. Trong khi đó, LNST vẫn sẽ tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động cho thuê mặt bằng có tỷ suất LNG tốt
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2019 là 32.8x
- Đồ thị giá của VRE tăng mạnh với dòng tiền ngắn hạn cải thiện. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh cho thấy mức độ biến động mạnh này sẽ còn diễn ra trong những phiên tới. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại với mức mục tiêu ban đầu 41,000 đồng và mức cắt lỗ ở mức 32,600 đồng

Diễn biến giá của cổ phiếu VRE

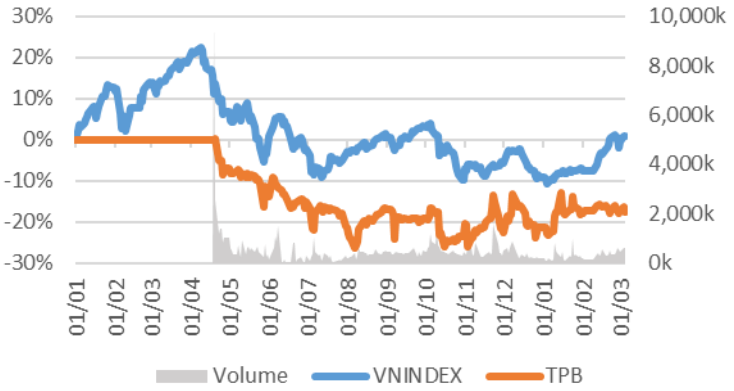
CỔ PHIẾU ĐỘT BIẾN KỸ THUẬT

NGÂN HÀNG TIÊN PHONG

Giá đóng cửa 22,600 **NGÂN HÀNG TIÊN PHONG**

Sàn: HOSE - Ngành: Ngân hàng

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU		
Vốn hóa thị trường:	18,075	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	850,573,150	CP
Ngày niêm yết:	19/04/2018	
Sở hữu nhà nước:	4%	
Sở hữu nước ngoài:	30%	
EPS cơ bản:	2,200	VNĐ
P/E (TTM):	9.7x	
P/B (TTM):	1.7x	
ROE (%):	21%	
ROA (%):	1%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

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

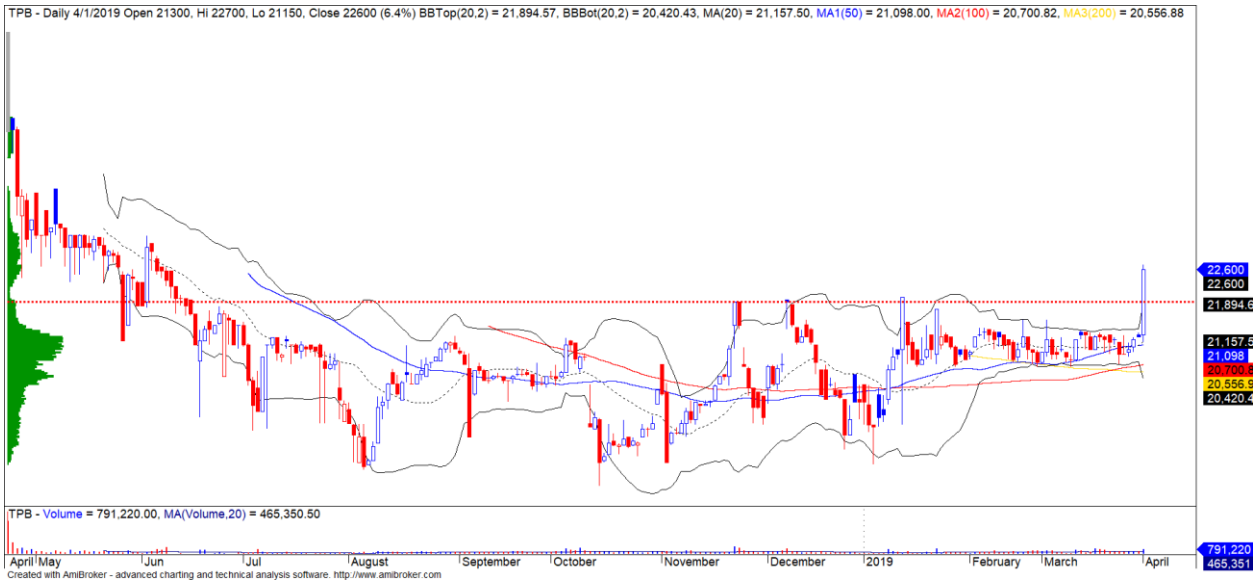
	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	56%	42%	28%
Tăng trưởng LNST	1%	70%	87%
Biên LN gộp	6%	7%	8%
Biên LN ròng	0%	4%	4%
EPS cơ bản	1,004	1,717	-
P/E	21.9x	12.9x	9.6x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH Tổng số đối thủ: 16

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VND)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
TPB	**18,075**	**HOSE**	**49.4%**	**32.1%**	**9.7x**	**1.7x**
VCB	249,607	HOSE	65.4%	37.3%	16.7x	3.6x
BID	122,390	HOSE	63.8%	16.5%	16.6x	2.4x
TCB	89,513	HOSE	68.2%	46.1%	11.1x	1.7x
CTG	83,590	HOSE	50.4%	18.9%	15.4x	1.2x
TRUNG BÌNH NGÀNH			**58.2%**	**29.3%**	**14.2x**	**2.2x**

TPB – Dòng tiền ngắn hạn tiếp tục tăng mạnh

- Đồ thị giá của TPB tăng mạnh hơn 6% với khối lượng giao dịch tăng trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, theo mô hình của chúng tôi, đồ thị giá đã thoát khỏi giai đoạn “sideways” và chuyển sang giai đoạn biến động xu hướng rõ ràng hơn
- Dòng tiền ngắn hạn tiếp tục tăng mạnh và xác lập mức cao mới cho thấy xu hướng tăng ngắn hạn đang được hỗ trợ bền vững hơn và bứt phá hoàn toàn mức 21,950 đồng – Đây là mức hỗ trợ mới trong ngắn hạn



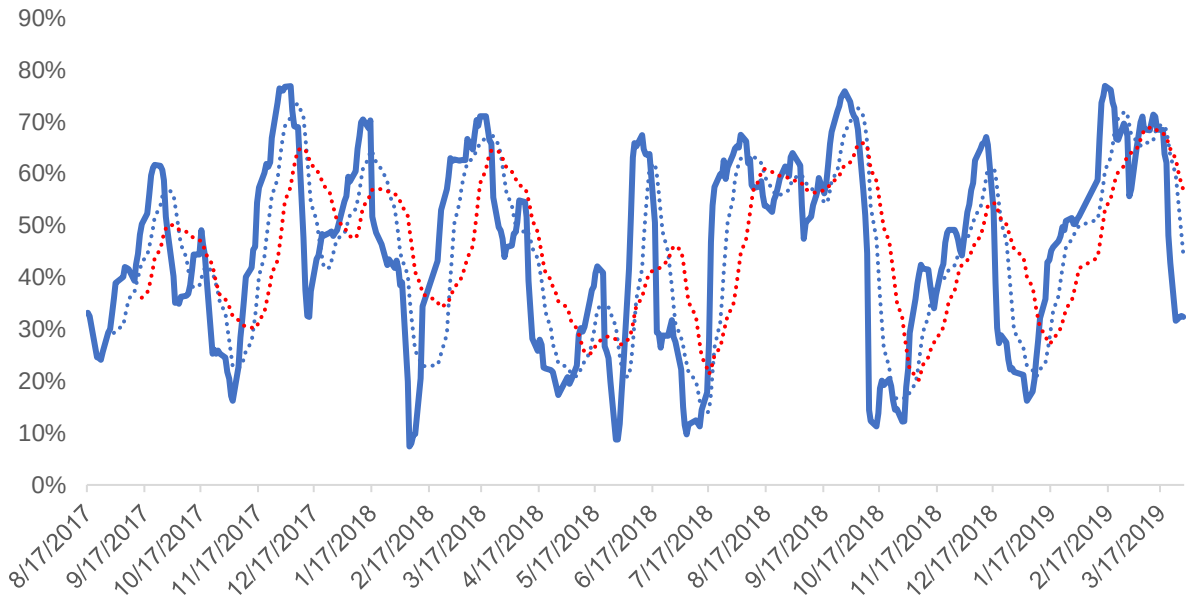
Diễn biến giá của cổ phiếu TPB

QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục "sideways" quanh mức 980 điểm trong các phiên giao dịch đầu tuần. Đồng thời, thị trường có dấu hiệu phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu và trạng thái này có thể sẽ còn tiếp diễn trong tuần giao dịch tới do ảnh hưởng từ việc công bố KQKD quý 1/2019 và kế hoạch cả năm 2019. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy là dòng tiền đã có sự cải thiện trong ba phiên cuối tuần, nhưng xu hướng này cần duy trì và tăng dần trong tuần tới. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu đã giảm nhẹ trở lại cho thấy chiến lược ngắn hạn vẫn là hạ tỷ trọng cổ phiếu về mức thấp.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số với mức kháng cự ở mức 996.60 điểm của chỉ số VN-Index và 109.55 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tiếp tục hạ tỷ trọng cổ phiếu về mức khuyến nghị và tiếp tục đứng ngoài thị trường.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn 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: AAA
- 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).

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	Đánh giá rủi ro ngắn hạn
CTG	22,450	TĂNG	TĂNG	23/1/2019	T+47	19,550	22,063	**14.83%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
CII	24,750	TĂNG	GIẢM	28/2/2019	T+21	24,550	23,536	**0.81%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
CTI	25,100	TĂNG	TĂNG	5/3/2019	T+18	25,900	24,268	**-3.09%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
HVN	41,000	TĂNG	TĂNG	5/3/2019	T+18	42,900	40,457	**-4.43%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
MPC	49,400	TĂNG	TĂNG	22/3/2019	T+5	47,800	46,202	**3.35%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*
HNG	15,550	TĂNG	GIẢM	26/3/2019	T+3	16,050	15,283	**-3.12%**	**NẮM GIỮ**	*Rủi ro thấp*

Chú thích:

- *Rủi ro cao: Khi chúng tôi đánh giá ở mức này thì nhà đầu tư nên chuyển từ vị thế NẮM GIỮ sang CHỐT LỜI 1/2 tỷ trọng đang nắm giữ*
- *Rủi ro tăng nhẹ: Nhà đầu tư có thể tiếp tục NẮM GIỮ và dừng mua*
- *Rủi ro thấp: Nhà đầu tư có thể tiếp tục NẮM GIỮ hoặc tiếp tục mua vào*

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ TRUNG HẠN

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

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

Phạm Tấn Phát
Chuyên viên phân tích cao cấp
+84 28 3622 6868 ext 3832
phat.pham@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

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