

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent tiếp tục biến động hẹp trong bối cảnh Tổng thống Trump gây sức ép lên OPEC và lượng tồn kho dầu của Mỹ tiếp tục tăng mạnh hơn dự báo.

- Tình hình bất ổn tại Venezuela cũng là yếu tố đang hỗ trợ cho đà tăng của giá dầu Brent trong trung hạn
- Đò thị giá đang trong giai đoạn tích lũy và trạng thái này sẽ còn tiếp diễn trong vài phiên tới. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM và mức hỗ trợ mạnh trong ngắn hạn là \$67.5/thùng

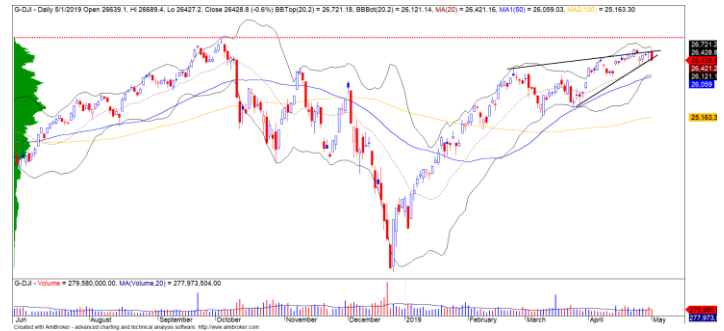


Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK Mỹ điều chỉnh ở tất cả các chỉ số sau khi chỉ số S&P500 và Nasdaq xác lập đỉnh lịch sử mới.

- Fed giữ nguyên lãi suất và đánh giá lạm phát có dấu hiệu giảm mặc dù tăng trưởng tích cực. Đồng thời, Tổng thống Trump cũng gây áp lực lên Fed về việc giảm lãi suất 1 điểm phần trăm, nhưng Fed vẫn còn đang rất cân nhắc điều này, đồng USD đã hồi phục trở lại sau quyết định của Fed. Chúng tôi nhận thấy áp lực giảm có thể sẽ còn tiếp diễn ở nhóm thị trường mới nổi trong ngắn hạn, trong đó có Trung Quốc

Chỉ số Dow Jones giảm hơn 0.6% và giảm về gần mức hỗ trợ của hệ thống 26,279 điểm. Đồng thời, đò thị giá cũng có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	01/05	-	-	-1.19%
DB FTSE	29/04	-	-	1.81%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	01/05	-	-	-1.61%
Kim Kindex VN30	29/04	-	-	-0.16%
E1VFN30	25/04	-	-	-0.16%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục mua ròng nhẹ gần 25 tỷ trên cả ba sàn, nhóm cổ phiếu Vingroup tiếp tục được khối ngoại mua ròng mạnh. Ở nhóm cổ phiếu dầu khí thì có diễn biến trái chiều, GAS và BSR được khối ngoại mua ròng mạnh, còn PLX thị lại bị bán ra.

- Chốt tuần giao dịch, khối ngoại đã mua ròng gần 240 tỷ trên cả ba sàn và lượng mua ròng chủ yếu tập trung trên sàn Upcom và BSR là tâm điểm. Ngược với khối ngoại, tự doanh của các công ty chứng khoán lại bán ròng mạnh hơn 350 tỷ trên sàn HSX



Diễn biến giá của chỉ số Upcom

TOP NGÀNH TĂNG TRƯỞNG MẠNH NHẤT

Mã ngành	Tên ngành	Rating	CP có Stock Rating cao nhất
I3-INDUST	Công nghiệp đa dụng	97	GTN
I3-SVC	Ga, nước và các tiện ích khác	95	TDM
I3-SOFT	Phần mềm	92	FPT
I3-PETSER	Dịch vụ dầu khí	89	PVS
I3-DRINK	Đồ uống	87	SAB
I3-MEDIC	Dược phẩm và công nghệ sinh học	84	DHG
I3-LINSUR	Bảo hiểm nhân thọ	82	BVH

Nguồn: YSVN

We Create **Fortune**

TOP CỔ PHIẾU CHÚ Ý KHUYẾN NGHỊ CƠ BẢN

VINCOM RETAIL

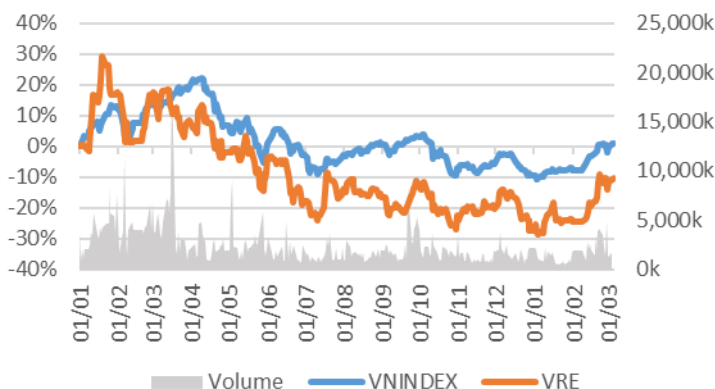
Giá đóng cửa 36,000

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. Ngoài ra, VRE cũng sẽ khởi công 3 Vincom Megamall, nằm trong 3 dự án VinCity (cũ), dự kiến 3 TTTM này sẽ đi vào hoạt động trong khoảng 2020 - 2021.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	83,837	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:	1,064	VNĐ
P/E (TTM):	33.9x	
P/B (TTM):	2.9x	
ROE (%):	9%	
ROA (%):	7%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	38.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	33.25
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	39.65
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	33.0
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 VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
VRE	83,837	HOSE	40.2%	26.7%	33.9x	2.9x
VCR	444	HNX	62.2%	-88.2%	-41.1x	1.5x
VGX	375	UPCOM			12.1x	0.9x
PVR	88	UPCOM	0.0%	0.0%	-17.2x	0.2x
EFI	28	UPCOM	0.0%	0.0%	6.0x	0.2x
TRUNG BÌNH NGÀNH			40.1%	25.9%	33.3x	2.9x

VRE – Hoạt động cho thuê mặt bằng giúp duy trì tăng trưởng mạnh lợi nhuận 2019

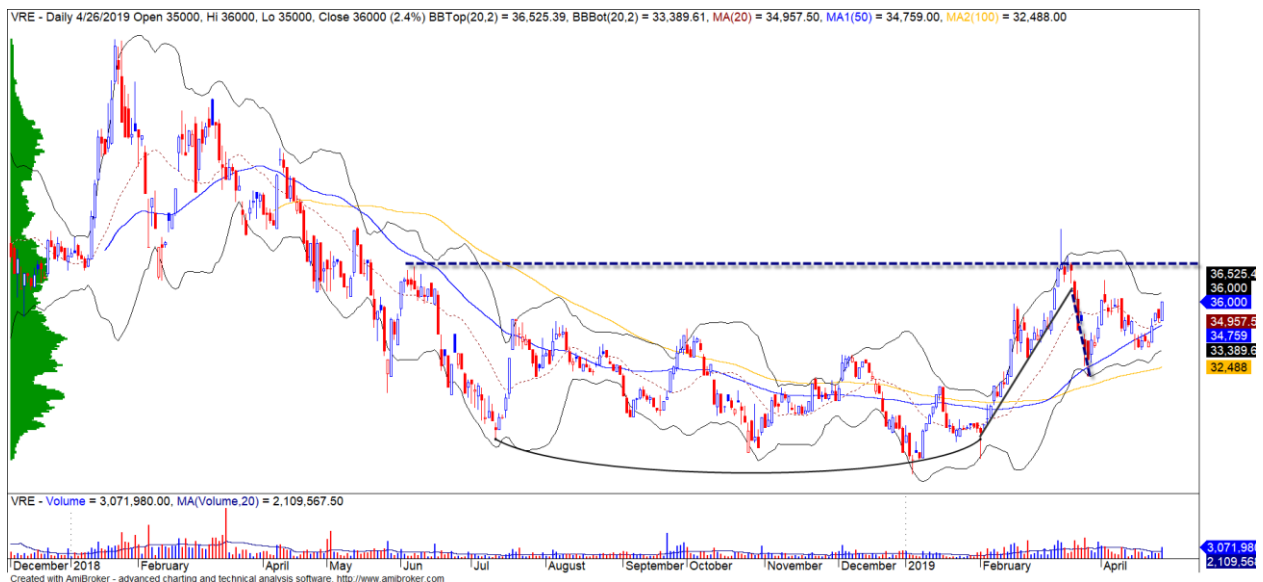
- Trong Quý 1/2019, VRE ghi nhận doanh thu thuần đạt 2,284 tỷ đồng (+51% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 612 tỷ đồng (+13% YoY). Như vậy, Công ty đã hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và 23% kế hoạch lợi nhuận đặt ra cho năm 2019. Doanh thu cho thuê mặt bằng bán lẻ tăng +26% YoY nhờ 20 TTTM được mở mới trong năm 2019 và doanh thu từ BĐS tăng +79% YoY nhờ bàn giao các sản phẩm còn lại của dự án Đà Nẵng Riverfront và Suối Hoa Bắc Ninh. Tỷ suất LNG của hoạt động cho thuê mặt bằng bán lẻ đạt 54% so với mức



We Create **Fortune**

53% của cùng kỳ năm 2018, trong khi đó tỷ suất LNG của hoạt động kinh doanh BĐS chỉ còn 24% so với mức 35% của Quý 1/2018

- 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. Ngoài ra, VRE cũng sẽ khởi công 3 Vincom Megamall, nằm trong 3 dự án VinCity (cũ), dự kiến 3 TTTM này sẽ đi vào hoạt động trong khoảng 2020 - 2021. Đối với mảng kinh doanh BĐS VRE sẽ tiếp tục bàn giao các shophouse tại các dự án tại Cà Mau, Đồng Tháp và Quảng Ninh trong các quý còn lại của năm
- Triển vọng tăng trưởng doanh thu trong năm 2019 sẽ chậm lại do 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 trong năm nay và các TTTM đã được mở trong năm 2018. LNST vẫn sẽ tăng trưởng mạnh ở mức hai con số nhờ hoạt động cho thuê mặt bằng có tỷ suất LNG cao
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2019 là 32.7x
- Đồ thị giá của cổ phiếu VRE tăng mạnh và vượt hoàn toàn đường trung bình 20 ngày. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và dòng tiền ngắn hạn tăng trở lại. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy đồ thị giá đang hình thành mô hình Cup with Handle. 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 với tỷ trọng thấp khi rủi ro thị trường vẫn còn cao, mức mục tiêu ban đầu 39,650 đồng và mức cắt lỗ ở mức 33,520 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu VRE

We Create Fortune

KHUYẾN NGHỊ CƠ BẢN

CAO SU PHƯỚC HÒA

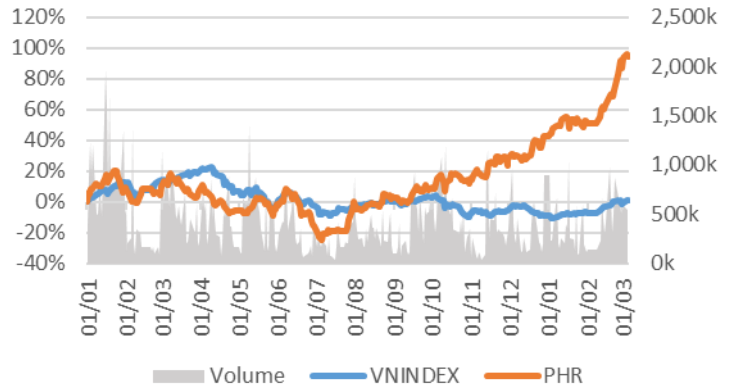
Giá đóng cửa 52,000

Sàn: HOSE - Ngành: Hóa chất

CTCP Cao su Phước Hòa (PHR) đã công bố kết quả kinh doanh năm 2018, tổng doanh thu đạt 1,665 tỷ đồng (+5.3% YoY), LNST đạt 518 tỷ đồng (+53.2% YoY).

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	7,046	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	135,499,198	CP
Ngày niêm yết:	18/08/2009	
Sở hữu nhà nước:	40%	
Sở hữu nước ngoài:	8%	
EPS cơ bản:	4,675	VNĐ
P/E (TTM):	11.1x	
P/B (TTM):	2.6x	
ROE (%):	24%	
ROA (%):	13%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	56.1
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	47.87
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	62.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	46.88
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	-4%	40%	-6%
Tăng trưởng LNST	4%	48%	93%
Biên LN gộp	13%	17%	16%
Biên LN ròng	19%	20%	41%
EPS cơ bản	2,804	4,147	5,924
P/E	18.4x	12.0x	8.3x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 14

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
PHR	7,046	HOSE	16.4%	40.9%	11.1x	2.6x
GVR	43,976	UPCOM	23.3%	16.6%	16.9x	1.0x
DPR	1,515	HOSE	33.0%	22.8%	6.9x	0.8x
BRR	1,226	UPCOM	19.1%	22.8%	15.1x	1.0x
HRC	1,148	HOSE	12.3%	4.5%	152.2x	2.1x
TRUNG BÌNH NGÀNH			22.1%	20.0%	20.9x	1.2x

PHR

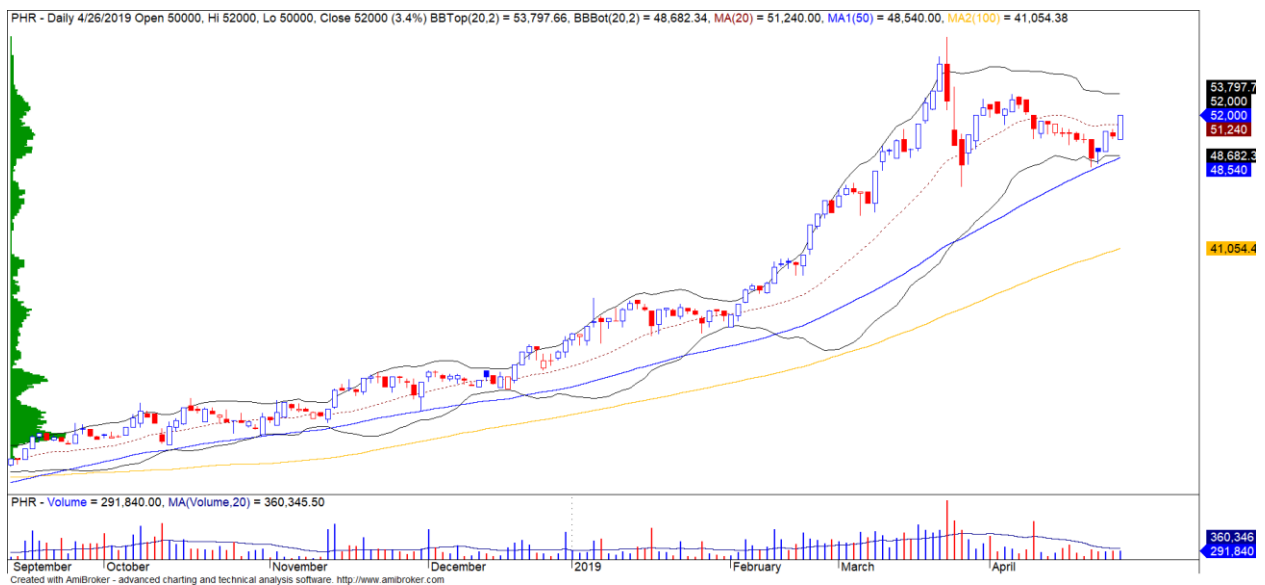
- CTCP Cao su Phước Hòa (PHR) đã công bố kết quả kinh doanh năm 2018, tổng doanh thu đạt 1,665 tỷ đồng (+5.3% YoY), LNST đạt 518 tỷ đồng (+53.2% YoY)
- Triển vọng ngắn hạn của PHR bao gồm
 - Thoái vốn KCN Nam Tân Uyên (NTC), công ty đang chờ Tập đoàn Cao su thống nhất chủ trương sau đó triển khai cụ thể. PHR hiện sở hữu hơn 32% vốn NTC, Công ty tính toán sẽ thu khoảng 350 tỷ đồng từ thoái vốn NTC
 - Thanh lý 1.000ha cao su, kế hoạch cho năm 2019 là thanh lý 1.000 ha. Đối với diện tích không phù hợp trồng cây cao su thì công ty sẽ có phương án để trồng cây khác hoặc chuyển sang mục đích khác
 - Bàn giao đất cho VSIP và NTC, việc giao đất sẽ phân kỳ thực hiện trong giai đoạn 2019-2021, Công ty sẽ nhận được hơn 2,000 tỷ đồng từ bàn giao đất cho NTC(357ha) và VSIP(619ha) và công ty sẽ cân đối nhằm đảm bảo mức LNST trong giai đoạn 2019



We Create Fortune

– 2021. (Riêng việc bàn giao đất VSIP, công ty đã đàm phán xong, dự kiến PHR sẽ nhận 1,3 tỷ/ha trên diện tích bàn giao và 20% lợi nhuận của dự án, đồng thời PHR sẽ góp vốn thêm ít nhất 20% vốn điều lệ)

- Triển vọng dài hạn của PHR
 - Tiến độ mở rộng KCN Tân Bình đang xin ý kiến Chính phủ
 - Trong giai đoạn 2020-2025, dự án Nông trường cao su Hội Nghĩa với diện tích 1.500ha được tỉnh Bình Dương xác định là vùng trọng điểm để phát triển KCN, khu dân cư, khu tái chế...
 - Theo chiến lược 2020-2025, tầm nhìn 2030, lãnh đạo PHR cho biết sẽ có khoảng 4.500ha được chuyển sang KCN, Khu dân cư, nông nghiệp công nghệ cao...
 - Định hướng hợp tác phát triển 200ha làm khu công nghiệp chuyên về ngành gỗ, công ty đang đàm phán với 1 đối tác hàng đầu thế giới để nhập khẩu gỗ, chế biến và xuất khẩu trở lại, dự án này dự kiến cũng mang lại hiệu quả cao
- Đò thị giá của PHR vượt đường trung bình 20 ngày và dòng tiền ngắn hạn có dấu hiệu tăng nhẹ trở lại. Đồng thời, mức Stock Rating của PHR vẫn duy trì ở mức cao 95 điểm, nhưng thị trường đang có các dấu hiệu rủi ro cho nên các nhà đầu tư ngắn hạn chỉ nên xem xét tỷ trọng thấp. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA với mức mục tiêu ban đầu 62,000 đồng và mức cắt lỗ ở mức 47,870 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu PHR



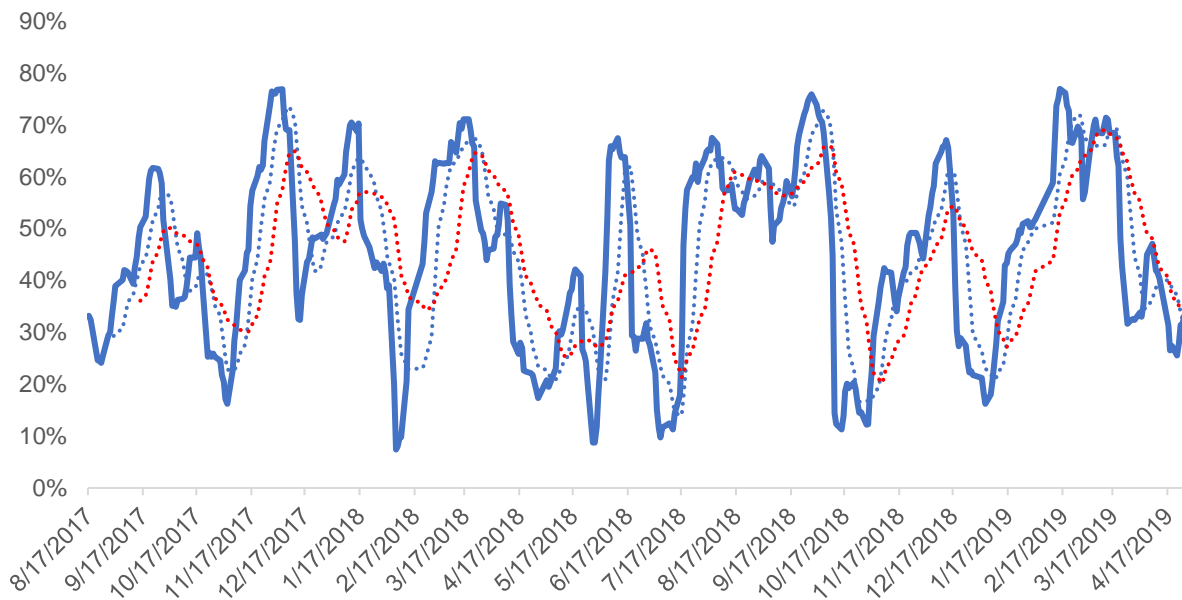
We Create **Fortune**

QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index có thể sẽ kiểm định mức kháng cự 982.87 điểm. Đồng thời, thị trường sẽ tiếp tục trạng thái “sideways” với khối lượng giao dịch thấp trong các phiên tới và dòng tiền cũng sẽ có sự phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu. Điểm tích cực trong các phiên giao dịch gần đây là dòng tiền vẫn chủ yếu tập trung ở nhóm Largecaps khi phản ánh tình hình KQKD vẫn duy trì tăng trưởng trong quý 1/2019. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng nhẹ và dòng tiền ngắn hạn tăng nhẹ cho thấy cơ hội giải ngân mới xuất hiện, nhưng mức hiện tại vẫn còn thấp.

Chúng tôi vẫn duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn trên các chỉ số chính với mức kháng cự ở mức 982.87 điểm của chỉ số VN-Index và 107.77 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn tiếp tục đứng ngoài thị trường và duy trì tỷ trọng cổ phiếu ở mức hiện tại. Vị thế mua mới chỉ nên dành tỷ trọng thấp nhằm thăm dò xu hướng thị trường.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 33% cổ phiếu/67% tiền.



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu MUA ngắn hạn: DHG, HNG, MWG, PHR, VRE
- 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	Đánh giá rủi ro ngắn hạn
PVS	23,300	TĂNG	TĂNG	4/4/2019	T+20	22,000	21,706	5.91%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HT1	16,100	TĂNG	TĂNG	5/4/2019	T+19	16,150	15,302	-0.31%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
GAS	112,800	TĂNG	TĂNG	8/4/2019	T+18	103,800	108,138	8.67%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HVN	40,500	TĂNG	TĂNG	17/4/2019	T+11	41,200	38,943	-1.70%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
GTN	16,850	TĂNG	TĂNG	17/4/2019	T+11	17,850	16,025	-5.60%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PPC	28,200	TĂNG	TĂNG	24/4/2019	T+6	27,200	25,398	3.68%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HPG	33,600	TĂNG	TĂNG	25/4/2019	T+5	33,350	32,192	0.75%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VRE	36,000	TĂNG	TĂNG	2/5/2019	T+0	36,000	35,836	0.00%	MUA	Rủi ro thấp
PHR	52,000	TĂNG	TĂNG	2/5/2019	T+0	52,000	51,798	0.00%	MUA	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 LỖI 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.



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@yuantan.com.vn

Quách Đức Khánh

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3833

khanh.quach@yuantan.com.vn

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuantan.com.vn

Phạm Tấn Phát

Chuyên viên phân tích cao cấp

+84 28 3622 6868 ext 3832

phat.pham@yuantan.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@yuantan.com.vn

Chung Kim Hoa

Giám đốc Khối khách hàng người Hoa

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuantan.com.vn

Phù Vĩnh Quế

Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn

+84 28 3622 6868

que.phu@yuantan.com.vn

Nguyễn Việt Quang

Giám đốc chi nhánh Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuantan.com.vn

Võ Thị Thu Thủy

Giám đốc chi nhánh Bình Dương

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuantan.com.vn

Bùi Quốc Phong

Giám đốc chi nhánh Đồng Nai

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuantan.com.vn

Nguyễn Đức Hoàn

Giám đốc trung tâm kinh doanh

Nam Hà Nội

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuantan.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