

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent hồi phục về quanh mức \$60 và đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy cho thấy rủi ro ngắn hạn đã có phần giảm, nhưng xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM. Đà giảm ngắn hạn đã chững lại, nhưng động lực chính để hỗ trợ cho đà tăng được xác lập vẫn còn khá ít cho nên chúng tôi vẫn nghiêng về kịch bản giá dầu đi ngang quanh mức \$60 ở các phiên còn lại trong tuần giao dịch này.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

Chứng khoán Mỹ đóng cửa trong sắc đỏ sau ba phiên tăng mạnh trong những lo ngại về tăng trưởng toàn cầu. Nhà đầu tư cũng đang chờ đợi về báo cáo của Fed vào ngày 21/08/2019 và xác suất cho kịch bản giữ nguyên lãi suất cũng tăng nhẹ theo đó. Đồng thời, lợi suất trái phiếu Mỹ kỳ hạn 10 quay lại đà giảm sau hai phiên hồi phục.

- Chỉ số Dow Jones giảm -0.66% và đồ thị giá giảm về vùng khoảng trống tăng giá được hình thành trong phiên 19/08/2019, đây được xem là vùng hỗ trợ ngắn hạn. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	20/08	-	-	-0.91%
DB FTSE	19/08	-	-	-0.86%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	20/08	-	-	-0.82%
Kim Kindex VN30	19/08	-	-	-1.39%
E1VFN30	19/08	-800	-12	0.27%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục bán ròng nhẹ 96 tỷ trên cả ba sàn. Trong top mua ròng của khối này, nổi bật nhất là VRC được khối ngoại mua ròng mạnh và cổ phiếu này cũng có biến động mạnh với khối lượng giao dịch tăng mạnh trên mức trung bình 20 phiên.

- Cổ phiếu VRC cũng đã giảm về gần mức đáy tháng 07/2018, đây cũng là ngưỡng hỗ trợ mạnh trong quá khứ. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG và đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy đồ thị giá có thể sẽ tiếp tục hướng về mức kháng cự mạnh kế tiếp 16.75.



Diễn biến giá của cổ phiếu VRC

We Create Fortune

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

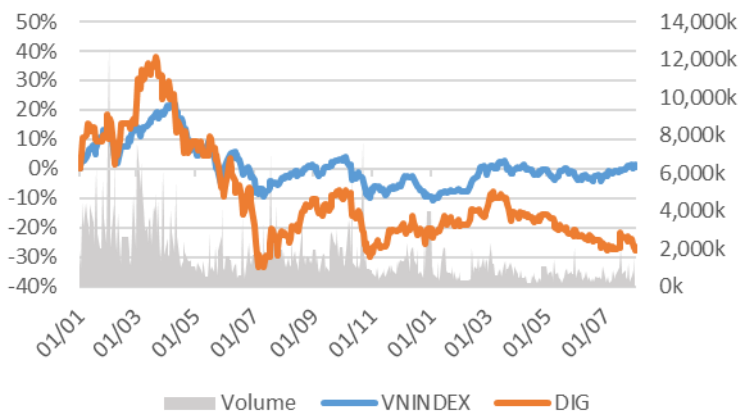
DIC CORP

Giá đóng cửa 13,450

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	3,968	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	314,945,866	CP
Ngày niêm yết:	19/08/2009	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	36%	
EPS cơ bản:	968	VNĐ
P/E (TTM):	13.0x	
P/B (TTM):	1.1x	
ROE (%):	8%	
ROA (%):	4%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	13.45
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	12.59
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	16.15
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	11.90
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	90%	30%	44%
Tăng trưởng LNST	375%	208%	61%
Biên LN gộp	28%	25%	24%
Biên LN ròng	6%	13%	14%
EPS cơ bản	236	797	-
P/E	74.6x	21.0x	13.2x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 75

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
DIG	3,968	HOSE	24.3%	13.9%	13.0x	1.1x
VIC	407,870	HOSE	24.1%	4.9%	83.9x	5.0x
VHM	282,029	HOSE	25.1%	38.0%	17.7x	5.3x
NVL	58,205	HOSE	33.7%	21.4%	17.3x	2.9x
KDH	13,066	HOSE	42.7%	27.8%	16.4x	1.9x
TRUNG BÌNH NGÀNH			26.9%	20.8%	48.7x	4.5x

DIG – Điểm rơi lợi nhuận vào quý 3 và quý 4

Mã CP	DIG
Giá khuyến nghị	13.45
Giá hiện tại	13.45
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	GIẢM
Mức mục tiêu ngắn hạn	16.15
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	20%
Mức chốt lỗ ngắn hạn	12.59
Reward/Risk	3.13
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	21

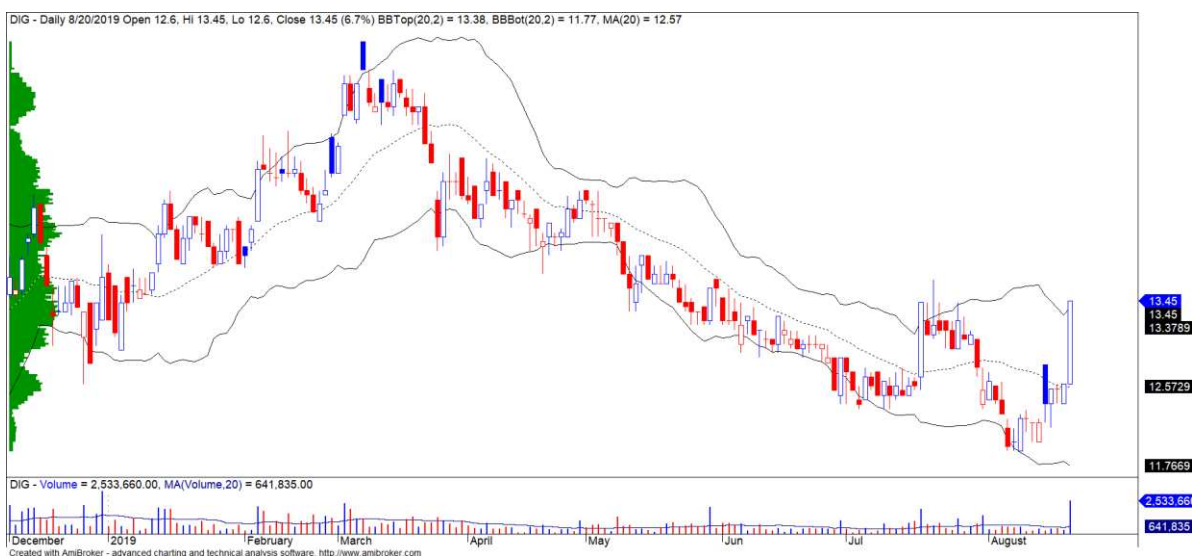
- DIG công bố KQKD của 2Q19 với doanh thu thuần đạt 375.7 tỷ đồng, giảm -42% YoY và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 27.8 tỷ đồng, giảm -61% YoY. Doanh thu của DIG giảm mạnh



We Create **Fortune**

trong 2Q19 là do doanh thu từ hoạt động kinh doanh BĐS giảm -62% YoY, Công ty ghi nhận doanh thu chủ yếu từ các dự án DIC Phoenix, KĐT Nam Vĩnh Yên. Lũy kế 6 tháng đầu năm, DIG ghi nhận doanh thu đạt 695 tỷ đồng, giảm -32.6% YoY và LNST đạt 29.4 tỷ đồng, giảm -63.8% YoY, tương ứng hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và chỉ 7% kế hoạch lợi nhuận.

- Cho năm 2019, DIG đặt kế hoạch kinh doanh với doanh thu đạt 2,900 tỷ, tăng +11% YoY và LNST đạt 424 tỷ, tăng +27% YoY. Doanh thu từ hoạt động kinh doanh BĐS đến từ việc ghi nhận phần còn lại của dự án Pheonix (căn hộ), dự án Nam Vĩnh Yên (đất nền), Gateway (căn hộ) và Vị Thanh Hậu Giang.
- DIG dự chi 6,970 tỷ đồng trong năm 2019 để triển khai các dự án hiện hữu như Khu trung tâm Chí Linh, KĐT Nam Vĩnh Yên, Long Tân, Gateway... Để cân đối nguồn vốn đầu tư, DIG dự kiến sẽ phát hành 100 triệu USD trái phiếu trong năm 2019.
- DIG có nhiều tiềm năng trong dài hạn nhờ sở hữu quỹ đất lớn tại Vũng Tàu (1 trong 2 doanh nghiệp có quỹ đất lớn nhất), cùng với các quỹ đất khác tại Vĩnh Phúc và Đồng Nai. Tuy nhiên, đặc điểm của các dự án của DIG đó là phần lớn đều có quy mô lớn, đòi hỏi vốn đầu tư lớn và thời gian triển khai dài. Một số dự án của DIG có vị trí không thực sự thuận lợi, do đó việc tiêu thụ sẽ phụ thuộc nhiều vào chu kỳ của ngành.
- Ở mức giá hiện tại, DIG đang được giao dịch tại P/E kế hoạch năm 2019 là 9.5x, đây là mức định giá thấp so với mức P/E trung bình ngành.
- Đồ thị giá của DIG tăng mạnh về mức đỉnh cũ với khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy khả năng vượt hoàn toàn mức đỉnh 13.45 là khá cao.
- 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 ở vùng giá hiện tại. Lưu ý, mức Stock Rating của DIG chỉ ở mức 71 điểm cho nên các nhà đầu tư chỉ nên giải ngân ở tỷ trọng thấp dưới 30 – 40%.



Diễn biến giá của cổ phiếu DIG

We Create Fortune

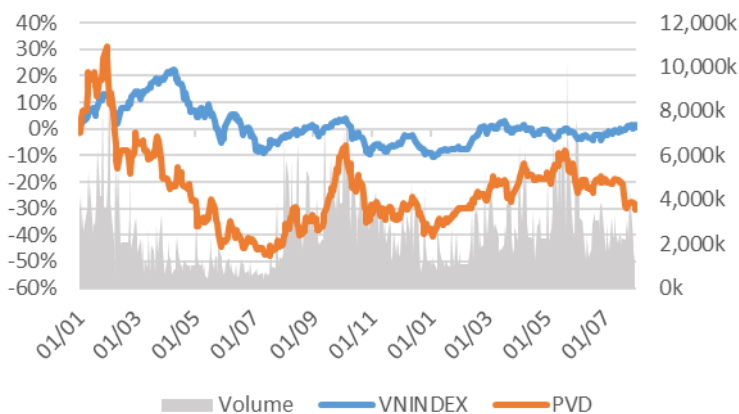
KHOAN DẦU KHÍ PVDRILLING

Giá đóng cửa 16,350

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

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	6,738	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	421,129,789	CP
Ngày niêm yết:	05/12/2006	
Sở hữu nhà nước:	50%	
Sở hữu nước ngoài:	22%	
EPS cơ bản:	1,239	VNĐ
P/E (TTM):	12.9x	
P/B (TTM):	0.5x	
ROE (%):	4%	
ROA (%):	3%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	17.20
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	15.43
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	18.73
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	15.20
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	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: 6

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
PVD	6,738	HOSE	7.2%	3.0%	12.9x	0.5x
PVS	9,846	HNX	7.4%	3.7%	8.8x	0.8x
PVB	464	HNX	22.2%	11.4%	-13.6x	1.2x
POS	376	UPCOM	4.6%	1.2%	23.0x	0.5x
PVC	365	HNX	7.9%	0.5%	13.2x	0.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			7.5%	3.5%	10.1x	0.7x

PVD – Dòng tiền ngắn hạn cải thiện tích cực

Mã CP	PVD
Giá khuyến nghị	16.35
Giá hiện tại	16.35
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	GIẢM
Mức mục tiêu ngắn hạn	18.73
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	15%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	15.43
Reward/Risk	2.58
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	17



We Create **Fortune**

- Đồ thị giá của PVD vượt đường trung bình 20 phiên với khối lượng giao dịch cải thiện. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy dòng tiền ngắn hạn có thể sẽ cải thiện tích cực hơn.
- Rủi ro ngắn hạn đã có chiều hướng giảm dần và 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 ở vùng giá hiện tại. Lưu ý, mức Stock Rating của PVD chỉ ở mức 69 điểm cho nên các nhà đầu tư chỉ nên giải ngân với tỷ trọng thấp dưới 30 – 40%.



Diễn biến giá của cổ phiếu PVD

(*) *Mức Stock Rating là mức so sánh tương quan về mức tăng trưởng cơ bản và sức mạnh tương đối giá cổ phiếu của doanh nghiệp so với các cổ phiếu còn lại trên cả ba sàn của TTCK Việt Nam.*



We Create **Fortune**

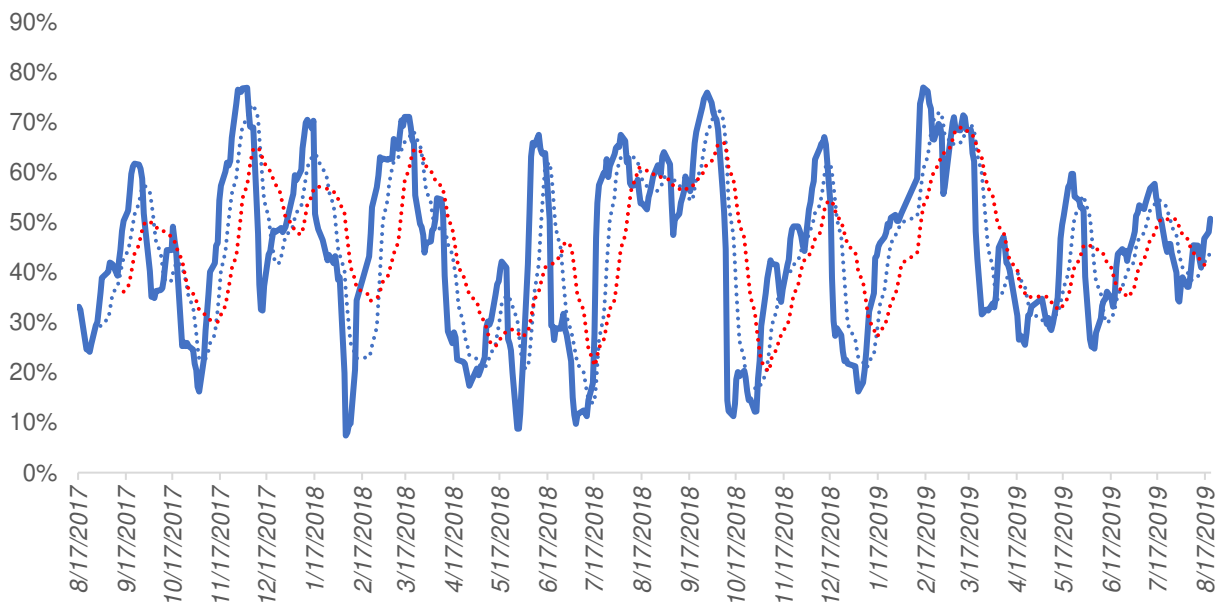
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng chỉ số VN-Index có thể sẽ tiếp tục tích lũy quanh vùng giá 980 – 983 điểm. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy là dòng tiền ngắn hạn đã có sự cải thiện, nhưng vẫn còn yếu và mức độ phân hóa vẫn diễn ra, đặc biệt chúng tôi dự báo nhóm cổ phiếu VN30, Midcaps và Smallcaps sẽ tiếp tục thu hút dòng tiền trong những phiên tới. Đồng thời, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục gia tăng cho thấy cơ hội giải ngân mới tăng dần.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi nâng mức xu hướng ngắn của chỉ số VN-Index từ GIẢM lên TĂNG và duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức kháng cự ở mức 104.35 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét gia tăng tỷ trọng cổ phiếu.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 51% cổ phiếu/49% tiền.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 46% cổ phiếu/54% 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: DIG, NTC, PPC, PVD, TTH, VNG.
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: PVB.

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
FPT	54.00	TĂNG	TĂNG	10/6/2019	T+52	45.20	51.08	19.47%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMI	28.00	TĂNG	TĂNG	25/6/2019	T+41	24.65	25.57	13.59%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	65.00	TĂNG	N/A	3/7/2019	T+35	28.80	56.35	125.69%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VGI	37.10	TĂNG	GIẢM	16/7/2019	T+26	29.50	32.89	25.76%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PVB	21.30	GIẢM	GIẢM	19/7/2019	T+23	20.20	21.31	5.48%	BÁN	Rủi ro cao
PNJ	85.80	TĂNG	TĂNG	23/7/2019	T+21	77.00	83.10	11.43%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
NLG	31.50	TĂNG	TĂNG	25/7/2019	T+19	29.90	30.72	5.35%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PVT	18.30	TĂNG	TĂNG	30/7/2019	T+16	17.45	16.86	4.87%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VCS	89.80	TĂNG	TĂNG	2/8/2019	T+13	81.10	82.90	10.73%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
LDG	8.27	TĂNG	GIẢM	5/8/2019	T+12	8.18	7.78	1.10%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VPD	18.20	TĂNG	TĂNG	7/8/2019	T+10	17.90	17.35	1.68%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
TDM	31.00	GIẢM	TĂNG	8/8/2019	T+9	32.50	31.06	-4.44%	BÁN	Rủi ro cao
BMP	51.90	TĂNG	TĂNG	9/8/2019	T+8	52.30	49.11	-0.76%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PTB	71.50	TĂNG	TĂNG	12/8/2019	T+7	69.70	67.65	2.58%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VJC	130.00	TĂNG	TĂNG	13/8/2019	T+6	134.50	129.90	-3.35%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MBB	22.15	TĂNG	TĂNG	14/8/2019	T+5	22.20	21.63	-0.23%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HAX	20.60	TĂNG	TĂNG	14/8/2019	T+5	20.00	19.55	3.00%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CMG	41.30	TĂNG	TĂNG	16/8/2019	T+3	40.15	37.69	2.86%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
NVL	63.00	TĂNG	TĂNG	16/8/2019	T+3	61.90	59.68	1.78%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HCM	21.05	TĂNG	GIẢM	19/8/2019	T+2	20.90	20.01	0.72%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BWE	27.35	TĂNG	TĂNG	20/8/2019	T+1	27.20	25.72	0.55%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DIG	13.45	TĂNG	GIẢM	21/8/2019	T+0	13.45	12.68	0.00%	MUA	Rủi ro thấp
PVD	16.35	TĂNG	GIẢM	21/8/2019	T+0	16.35	16.24	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 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.



We Create **Fortune**

CÔNG TY 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

Đặng Phi Phôn

Chuyên viên phân tích

+84 28 3622 6868 ext 3893

phon.dang@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 Qué

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

Võ Đình Tuấn

Giám đốc Chi Nhánh Đà Nẵng

+84 28 3622 6868 ext 3301

tuan.vo@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 affected 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