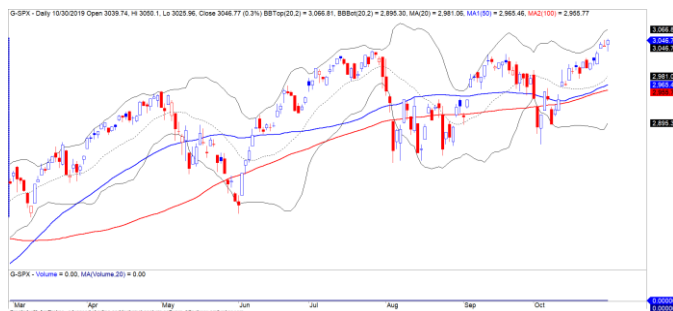


DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Fed quyết định cắt giảm 0.25% lãi suất và đây là lần cắt giảm lãi suất lần thứ 3 trong năm 2019. Tuy nhiên, Fed cũng đã báo hiệu tạm dừng chu kỳ nới lỏng và đề nghị thời gian dừng quyết định nới lỏng. Chỉ số S&P500 xác lập mức đỉnh lịch sử mới, nhưng đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy cho thấy chỉ số này có thể sẽ đối mặt với áp lực điều chỉnh trong những phiên tới.



Diễn biến giá của chỉ số S&P500

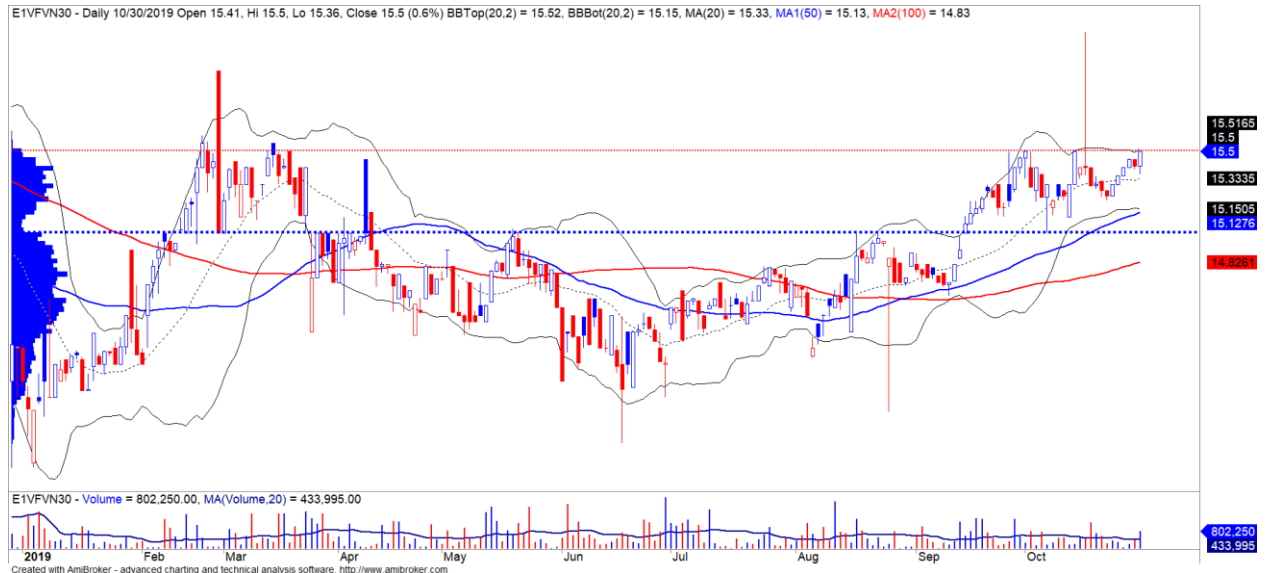
Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	30/10	-	-	-0.72%
DB FTSE	29/10	-	-	-0.47%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	30/10	-	-	-0.98%
Kim Kindex VN30	29/10	-	-	0.12%
Premia MSCI	30/10	-	-	0.35%
E1VFN30	29/10	-	-	0.31%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại bán ròng gần 41 tỷ trên cả ba sàn. Điểm tích cực khối ngoại tiếp tục mua ròng CCQ E1VFN30 cho thấy khối ngoại đang dần có động thái tích cực trở lại và hỗ trợ cho đà hồi phục của CCQ này hồi phục trở lại vùng kháng cự ngắn hạn.



Diễn biến giá của CCQ E1VFN30

Tiến độ dự án Cá Voi Xanh có tiến triển tích cực ở nhiều hạng mục. Theo báo cáo của Bộ Công Thương, Quyết định đầu tư cuối cùng (FID) sẽ được các bên tham gia công bố vào quý 1/2020 và triển khai dự án này trong vòng 4 năm, tiến độ này đang chậm khoảng 6 tháng so với dự kiến ban đầu.

- Theo báo cáo, dự án này sẽ hoàn thành kế hoạch tổng thể trong quý 4/2019 và đến nay nhiều hạng mục đàm phán đã hoàn thành bao gồm: Đánh giá trữ lượng mỏ khí thu hồi gần 149 tỷ m³ khí hydrocarbon, phạm vi đầu tư.
- Song song đó, Exxon Mobil đang lập kế hoạch phát triển mỏ, dự kiến sẽ hoàn thành vào quý 1/2020. Đồng thời, Exxon Mobil cũng đã thảo luận về các hợp đồng thương mại với PVN, EVN và Sembcorp, dự kiến sẽ hoàn thành trong quý 4/2019.
- Chính phủ đồng ý đầu tư dự án Nhà máy Điện Miền Trung I và II (do PVN làm chủ đầu tư), Dung Quất I và III (do EVN làm chủ đầu tư). Riêng đối với Nhà máy Dung Quất II, Bộ Công Thương đang đàm phán với chủ đầu tư Sembcorp.
- Khả năng thoái vốn của Exxon Mobil là thấp khi trữ lượng mỏ khí này là rất lớn và nắm giữ lên đến 64% (tỷ lệ còn lại là của PVN). Thông tin này sẽ tác động tích cực lên nhóm cổ phiếu dịch vụ dầu khí, trong đó PVS và PVD sẽ hưởng lợi chính từ dự án này với công việc cơ khí dầu khí và giếng khoan, đặc biệt PVS dự báo sẽ hưởng lợi trước tiên từ dự án này.
- PVS và PVD cũng đã công bố KQKD quý 3/2019 với mức tăng trưởng tiêu cực. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá khối lượng việc làm của hai doanh nghiệp này đã cải thiện hơn và dự kiến sẽ tăng trưởng trở lại trong quý 4/2019.



We Create **Fortune**



Diễn biến giá của cổ phiếu PVS

We Create Fortune

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

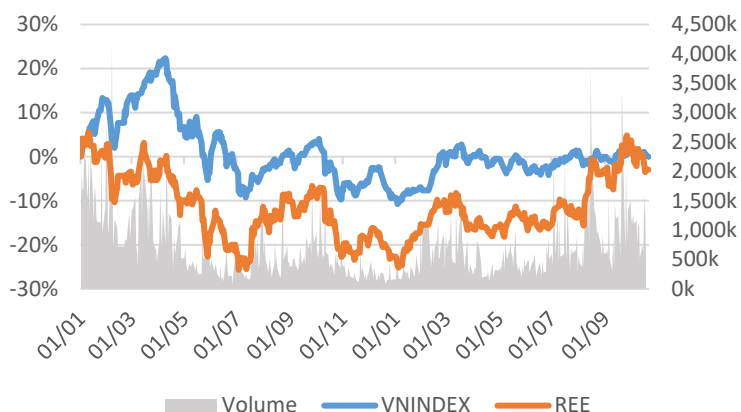
CƠ ĐIỆN LẠNH REE

Giá đóng cửa 37,700

Sàn: HOSE - Ngành: Công nghiệp nặng

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	11,766	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	310,050,926	CP
Ngày niêm yết:	28/07/2000	
Sở hữu nhà nước:	5%	
Sở hữu nước ngoài:	49%	
EPS cơ bản:	5,613	VNĐ
P/E (TTM):	6.8x	
P/B (TTM):	1.2x	
ROE (%):	17%	
ROA (%):	10%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	38.50
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	36.11
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	44.37
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	35.23
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	38%	36%	2%
Tăng trưởng LNST	32%	30%	24%
Biên LN gộp	32%	29%	24%
Biên LN ròng	32%	30%	37%
EPS cơ bản	3,519	4,441	5,754
P/E	10.0x	7.9x	6.1x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 33

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
REE	11,766	HOSE	24.1%	37.0%	6.8x	1.2x
VEA	68,823	UPCOM	8.5%	100.8%	9.5x	2.3x
LLM	1,539	UPCOM	0.0%	0.0%	-5.4x	1.4x
MIE	1,434	UPCOM	6.9%	0.5%	163.2x	1.0x
CKD	499	UPCOM	9.8%	8.6%	17.5x	1.3x
TRUNG BÌNH NGÀNH			10.4%	85.5%	11.7x	2.1x

REE – Tăng trưởng mạnh mẽ trong quý 3/2019

Mã CP	REE
Giá khuyến nghị	37.70
Giá hiện tại	37.70
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	TĂNG
Mức mục tiêu ngắn hạn	44.37
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	17.68%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	36.11
Tỷ lệ Risk-Reward	4.18
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	16

- REE vừa công bố KQKD của 3Q19 với LNST đạt 403 tỷ đồng (+37.2% YoY), lũy kế 9 tháng đầu năm LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ 1,189 tỷ đồng (-3.5% YoY). Lợi nhuận tích cực



We Create **Fortune**

nờ các mảng hoạt động của Công ty đều tăng trưởng tích cực, theo đó Công ty ghi nhận khoản hoàn nhập từ Nhiệt điện Quảng Ninh (QTP) khi nhà máy này hoạt động hiệu quả hơn trong năm nay, mảng M&E tăng trưởng +21% YoY và mảng cho thuê văn phòng tăng trưởng +32% YoY.

- Cho năm 2019, REE đặt mục tiêu doanh thu đạt 5,577 tỷ đồng, tăng trưởng +10% YoY và LNST đạt 1,465 tỷ đồng, giảm -17.9% YoY, cổ tức dự kiến cho năm 2019 là 16%. Mảng cơ điện lạnh dự kiến sẽ tăng trưởng mạnh trở lại nhờ mức nền thấp của năm 2018 (do REE trích lập dự phòng cho các dự án chậm tiến độ), mảng cho thuê văn phòng cũng dự kiến tăng trưởng mạnh tới +56% YoY về lợi nhuận khi các tòa nhà văn phòng mới như E-town Central và E-town EW bắt đầu cho thuê.
- Triển vọng lợi nhuận năm 2019 kém khả quan do chi phí lãi vay tăng mạnh đến từ khoản trái phiếu 2,318 tỷ đồng phát hành hồi đầu năm và tình hình thủy văn không thuận lợi, LNST dự phóng năm 2019 dự kiến giảm khoảng từ 15 – 20% YoY. Tuy nhiên KQKD của năm 2020 dự báo sẽ tích cực hơn do mảng cho thuê văn phòng tiếp tục tăng trưởng tích cực và hiện tại El Nino suy yếu khiến cho điều kiện thủy văn thuận lợi hơn đối với các nhà máy thủy điện.
- Ở mức giá hiện tại, REE đang được giao dịch tại P/E dự phóng năm 2019 là 7.7x (EPS tương ứng là 4,840 VND).
- Mức Stock Rating của REE ở mức 90 điểm. Với mức tăng trưởng mạnh trong quý 3/2019, chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC cổ phiếu này. Trong ngắn hạn, đồ thị giá của REE có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy 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.



Diễn biến giá của cổ phiếu REE



We Create Fortune

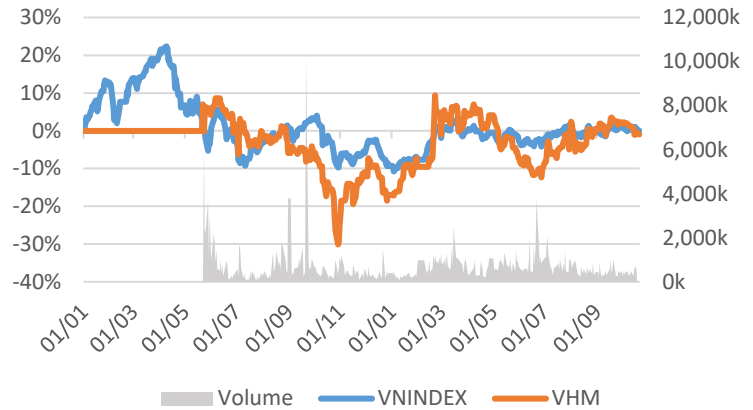
VINHOMES

Giá đóng cửa 88,800

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	293,417	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	3,349,513,918	CP
Ngày niêm yết:	17/05/2018	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	15%	
EPS cơ bản:	5,276	VNĐ
P/E (TTM):	16.6x	
P/B (TTM):	5.5x	
ROE (%):	32%	
ROA (%):	13%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	90.39
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	85.91
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	103.59
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	81.06
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	128%	36%	154%
Tăng trưởng LNST	179%	-29%	842%
Biên LN gộp	40%	34%	25%
Biên LN ròng	20%	10%	38%
EPS cơ bản	2,748	2,349	4,551
P/E	9.9x	11.5x	17.6x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 33

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
VHM	293,417	HOSE	25.1%	38.0%	16.6x	5.5x
VIC	394,151	HOSE	24.1%	4.9%	81.2x	4.9x
NVL	55,393	HOSE	33.7%	21.4%	16.5x	2.7x
KDH	14,427	HOSE	42.7%	27.8%	18.1x	2.1x
SDI	13,327	UPCOM	12.1%	24.2%	11.2x	1.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			26.8%	21.4%	45.9x	4.5x

VHM – Tiếp tục tăng trưởng mạnh

Mã CP	VHM
Giá khuyến nghị	88.80
Giá hiện tại	88.80
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	TĂNG
Mức mục tiêu ngắn hạn	103.59
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	16.66%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	85.91
Tỷ lệ Risk-Reward	5.13
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	22



We Create **Fortune**

- VHM đã công bố KQKD quý 3/2019 với tăng trưởng doanh thu thuần và LNST lần lượt là 59% và 42% so với cùng kỳ. Đồng thời, biên lợi nhuận gộp cũng được tăng từ 39% lên 42% và khả năng sinh lời của mảng BĐS phục hồi.
- Điểm tích cực là các dự án của VHM tiếp tục duy trì động lực tăng trưởng doanh số, đặc biệt VHM sẽ dự kiến bàn giao nhiều dự án trong quý 4/2019 như Vinhomes Star City Thanh Hóa, Vinhomes Imperia và bán buôn trọn 5 block tại Vinhomes Smart City.
- Mức Stock Rating của VHM ở mức 81 điểm cho nên chúng tôi vẫn đánh giá TÍCH CỰC về mức tăng trưởng. Đồng thời, đồ thị giá của VHM vượt đường trung bình 20 và 50 ngày và rủi ro ngắn hạn đã giảm đáng kể, nhưng đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn tích lũy cho nên các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại.



Diễn biến giá của cổ phiếu VHM

(**)* 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**

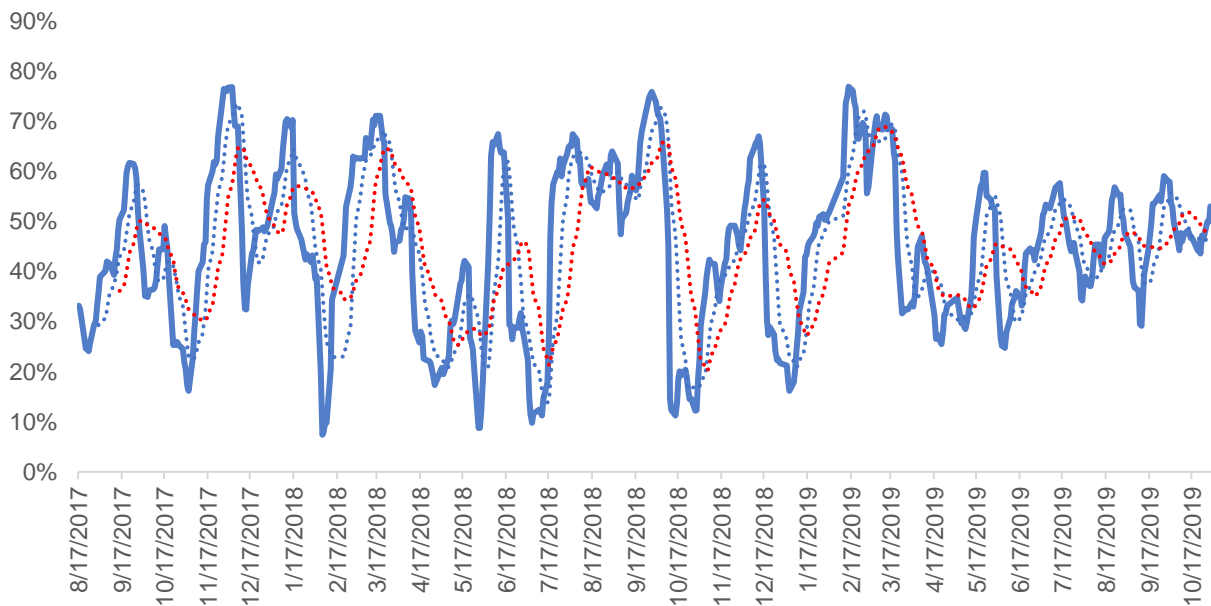
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể tiếp nối đà tăng trong phiên kế tiếp và chỉ số VN-Index có thể sẽ kiểm định lại mức 1,000 điểm vào đầu phiên giao dịch và dần hồi phục trở lại vào cuối phiên. Đồng thời, dòng tiền có phần suy yếu ở nhóm Largecaps cho nên có khả năng chỉ số VN-Index chưa thể vượt được hoàn toàn ngưỡng 1,000 điểm. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng mạnh cho thấy cơ hội giải ngân mới gia tăng.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi nâng mức xu hướng ngắn hạn 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 106.27 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể xem xét gia tăng tỷ trọng cổ phiếu.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 53% cổ phiếu/47% tiền.

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 47% cổ phiếu/53% 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: ACB, DLG, GEX, PLX, QNS, VHM, VIC.
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: ASM.

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
VCB	87.80	TĂNG	TĂNG	22/8/2019	T+50	80.00	84.98	9.75%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DHC	35.35	TĂNG	TĂNG	11/9/2019	T+36	33.00	34.14	7.12%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	49.50	TĂNG	GIẢM	16/9/2019	T+33	46.50	47.26	6.45%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
TCB	23.80	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+33	22.65	23.69	5.08%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMP	53.40	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+32	51.80	52.57	3.09%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DGW	26.30	TĂNG	TĂNG	23/9/2019	T+28	24.60	25.14	6.91%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CII	23.70	GIẢM	TĂNG	30/9/2019	T+23	21.40	24.94	16.55%	BÁN	Rủi ro cao
PHR	59.00	TĂNG	GIẢM	30/9/2019	T+23	60.40	59.00	-2.32%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PTB	73.60	TĂNG	TĂNG	1/10/2019	T+22	69.70	72.71	5.60%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VGI	31.90	TĂNG	#N/A	10/10/2019	T+15	33.60	31.33	-5.06%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VJC	144.80	TĂNG	TĂNG	14/10/2019	T+13	139.40	142.66	3.87%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMI	26.50	TĂNG	TĂNG	14/10/2019	T+13	26.00	25.61	1.92%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DRC	23.80	TĂNG	TĂNG	16/10/2019	T+11	24.45	23.36	-2.66%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PNJ	83.00	TĂNG	TĂNG	17/10/2019	T+10	81.90	81.07	1.34%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
KBC	15.20	TĂNG	TĂNG	21/10/2019	T+8	15.45	14.77	-1.62%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
SZC	18.00	TĂNG	#N/A	22/10/2019	T+7	18.30	17.33	-1.64%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
KDH	26.35	TĂNG	TĂNG	23/10/2019	T+6	25.80	25.77	2.13%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
GMD	26.90	TĂNG	TĂNG	24/10/2019	T+5	27.40	26.51	-1.82%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
FPT	57.80	TĂNG	TĂNG	25/10/2019	T+4	58.20	56.17	-0.69%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MWG	124.90	TĂNG	TĂNG	25/10/2019	T+4	127.50	124.02	-2.04%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VRE	33.25	TĂNG	GIẢM	25/10/2019	T+4	32.70	31.70	1.68%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HPG	22.00	TĂNG	GIẢM	29/10/2019	T+2	22.20	21.53	-0.90%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
REE	37.70	TĂNG	TĂNG	31/10/2019	T+0	37.70	35.92	0.00%	MUA	Rủi ro thấp
VHM	88.80	TĂNG	TĂNG	31/10/2019	T+0	88.80	88.01	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 3880

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 ext 3652

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 ext 3701

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