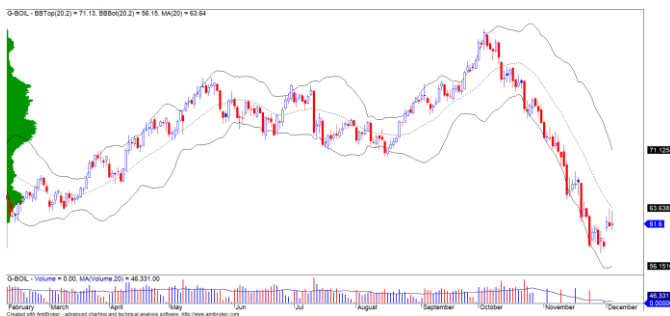


**MORNING NOTE – Thanh khoản sẽ tiếp tục được cải thiện – PDR, BMP** **06/12/2018**

**DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI**

Giá dầu Brent hồi phục nhẹ trở lại và đồ thị giá vẫn đang giao dịch dưới đường trung bình 20 ngày. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy và rủi ro ngắn hạn cũng có dấu hiệu giảm dần cho thấy chúng tôi vẫn đánh giá kịch bản lạc quan trong ngắn hạn của giá dầu.

Mã	Ngày	Thay đổi	M/B ước tính	Tỷ lệ Premium
VanEck	05/12	-	-	-
DB FTSE	04/12	-	-	-0.40%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	05/12	-	-	-



*Diễn biến giá của giá dầu Brent*



We Create **Fortune**

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại quay trở lại bán ròng nhẹ hơn 24 tỷ trên cả ba sàn và chủ yếu tập trung ở cổ phiếu HPG. Ảnh hưởng theo thị trường cùng với KQKD năm 2018 tăng trưởng đi ngang về lợi nhuận so với năm 2017 mặc dù doanh thu vẫn duy trì tăng trưởng và HPG vẫn giữ được thị phần, giá cổ phiếu HPG đã có giai đoạn giảm kéo dài kể từ tháng 04/2018 theo đà giảm của thị trường và vẫn duy trì tăng 3.6% so với đầu năm 2018.

- Đồ thị giá của HPG có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy và rủi ro ngắn hạn có chiều hướng giảm dần cho nên chúng tôi đánh giá HPG sẽ khó có thể giảm sâu. Tuy nhiên, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức GIẢM và nếu đồ thị giá vượt được mức kháng cự 35,400 đồng thì xu hướng tăng ngắn hạn có thể sẽ được xác nhận



Diễn biến giá của cổ phiếu HPG

We Create Fortune

## CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

### BDS PHÁT ĐẠT

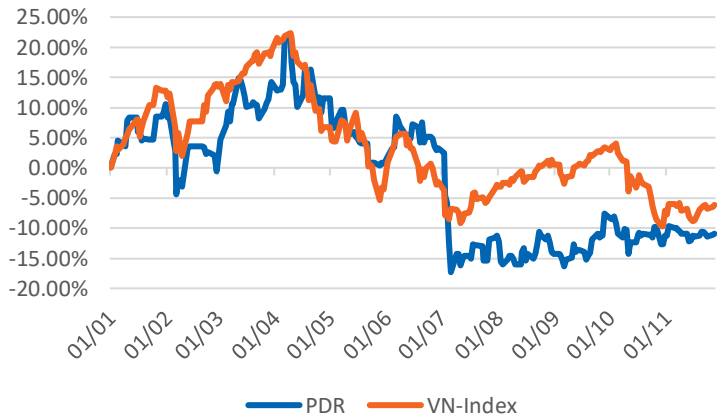
Giá đóng cửa 27,500

PDR công bố KQKD 9 tháng đầu năm với doanh thu đạt 448 tỷ đồng, giảm -59% YoY và LNST đạt 389 tỷ đồng, tăng trưởng +43.8% YoY.

Sàn: HOSE - Ngành: Bất động sản

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	7,326	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:	2,078	VNĐ
P/E (TTM):	13.2x	
P/B (TTM):	2.3x	
ROE (%):	18%	
ROA (%):	5%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	28.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	26.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	32.0
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	24.8
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	240%	1%	51%
Tăng trưởng LNST	56%	81%	45%
Biên LN gộp	27%	39%	
Biên LN ròng	16%	33%	
EPS cơ bản	1,136	1,873	2,882
P/E	23.4x	14.1x	9.5x

### 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	7,326	HOSE	56.7%	81.3%	13.2x	2.3x
VIC	325,865	HOSE	26.1%	5.1%	84.7x	6.3x
VHM	270,306	HOSE	28.8%	43.8%	24.8x	6.6x
NVL	61,531	HOSE	29.0%	16.9%	28.1x	3.5x
KDH	12,586	HOSE	37.9%	25.2%	21.5x	2.0x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>28.5%</b>	<b>23.7%</b>	<b>49.8x</b>	<b>5.6x</b>

### PDR – Điểm rơi vào thời điểm cuối năm 2018

- PDR công bố KQKD 9 tháng đầu năm với doanh thu đạt 448 tỷ đồng, giảm -59% YoY và LNST đạt 389 tỷ đồng, tăng trưởng +43.8% YoY. Trong quý 3/2018 PDR không phát sinh doanh thu từ hoạt động kinh doanh BĐS nhưng ghi nhận 125.6 tỷ đồng lợi nhuận khác (chủ yếu là lợi nhuận đến từ hoạt động hợp tác đầu tư)
- PDR đặt kế hoạch doanh thu và LNST lần lượt đạt 2,000 tỷ đồng (+51% YoY) và 640 tỷ đồng (+45% YoY), EPS tương ứng là 2,882 đồng. Như vậy, công ty mới chỉ hoàn thành 22.4% kế hoạch doanh thu và 61% kế hoạch lợi nhuận. Trong quý cuối năm, PDR sẽ tiếp tục ghi nhận dự án Millenium (hợp tác đầu tư) và ghi nhận dự án Bàu Cả - Quảng Ngãi
- PDR đã trả hết nợ gốc và lãi vay cho các ngân hàng cùng các khoản vay bằng trái phiếu sau khi có được lượng tiền mặt vào khoảng hơn 6,000 tỷ đồng nhờ chuyển nhượng hai dự án là EverRich 2 và 3. Đây là bước ngoặt của PDR và đưa công ty vào một thời kỳ phát triển mới



We Create **Fortune**

- 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
- Hiện tại, đang có 3 dự án BT đã được phê duyệt cho PDR triển khai bao gồm (1) Dự án BT Đầu tư xây dựng Trung tâm TDTT Phan Đình Phùng, (2) Dự án BT Hạ Tầng kỹ thuật nội bộ khu Cổ Đại, Quận 9, (3) Dự án BT Bệnh viện chấn thương chỉnh hình. Tuy nhiên việc chuyển giao quỹ đất đang gặp một số trở ngại liên quan tới tính pháp lý. Bộ Tài chính đang xử lý các khoảng trống pháp lý nảy sinh khi Luật Quản lý sử dụng tài sản công có hiệu lực từ ngày 1/1/2018 và kỳ vọng vấn đề này sẽ sớm được giải quyết để không làm ảnh hưởng đến các dự án đang làm và những dự án đã ký kết hợp đồng BT trước ngày 1/1/2018, phù hợp với quy định của pháp luật tại thời điểm ký
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 9.5x
- Đồ thị giá của PDR tăng mạnh với khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên và đồ thị giá cũng đang bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực sau giai đoạn đi ngang trong hai tháng giao dịch vừa qua. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xuất hiện điểm MUA ngắn hạn. 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 32,000 đồng và mức cắt lỗ ở mức 26,000 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 3:1



*Diễn biến giá của cổ phiếu PDR*

We Create Fortune

## NHỰA BÌNH MINH

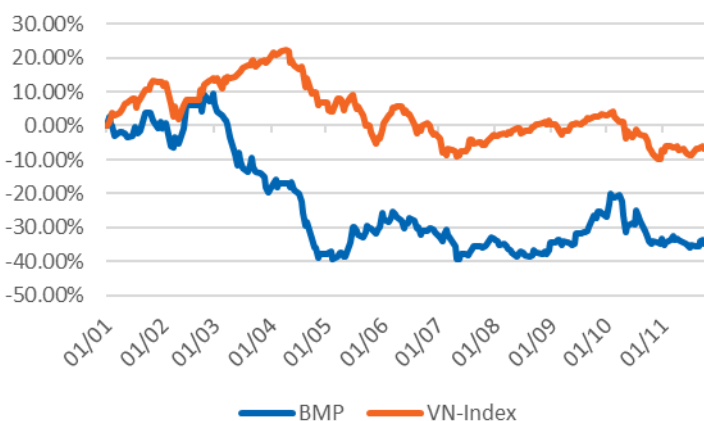
Giá đóng cửa 58,500

Sàn: HOSE - Ngành: Xây dựng và Vật liệu

BMP đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2018 với doanh thu thuần đạt 2,750 tỷ đồng, tăng +5% YoY và LNST đạt 345 tỷ đồng, giảm nhẹ -2.2% YoY.

## DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	4,789	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	81,860,938	CP
SLCP niêm yết:	81,860,938	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	77%	
EPS cơ bản:	5,666	VNĐ
P/E (TTM):	10.3x	
P/B (TTM):	1.9x	
ROE (%):	19%	
ROA (%):	17%	
Tỷ suất cổ tức:	3%	



## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	64.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	55.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	68.5
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	52.5
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2018 P
Tăng trưởng DT	24%	10%	6%
Tăng trưởng LNST	21%	-26%	3%
Biên LN gộp	32%	24%	
Biên LN ròng	19%	12%	
EPS cơ bản	13,796	5,677	5,843
P/E	4.5x	11.0x	10.0x

## SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 18

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
BMP	4,789	HOSE	23.4%	11.7%	10.3x	1.9x
NTP	3,882	HNX	30.5%	8.2%	11.0x	1.8x
DNP	1,320	HNX	17.8%	2.5%	16.2x	1.3x
TTB	974	HOSE	10.2%	9.9%	25.3x	1.9x
KPF	558	HOSE	7.6%	9.4%	15.3x	2.5x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>22.0%</b>	<b>8.9%</b>	<b>11.3x</b>	<b>1.7x</b>

## BMP – Mức định giá đang thấp trở lại trong ngắn hạn

- BMP đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2018 với doanh thu thuần đạt 2,750 tỷ đồng, tăng +5% YoY và LNST đạt 345 tỷ đồng, giảm nhẹ -2.2% YoY. Sản lượng tiêu thụ trong 9 tháng đầu năm đạt 66,253 tấn, tăng nhẹ +3% so với cùng kỳ, bên cạnh đó, biên lợi nhuận gộp của ống nhựa PVC (sản phẩm chủ lực của BMP) giảm nhẹ do giá hạt nhựa PVC giảm -4.1% YoY. Sau 9 tháng đầu năm, BMP đã hoàn thành 64% chỉ tiêu doanh thu và 70% chỉ tiêu về lợi nhuận
- Triển vọng tăng trưởng không thực sự khả quan do nhu cầu tiêu thụ ống nhựa trong thời gian tới không còn tăng trưởng mạnh như trong giai đoạn 2014 – 2016 dù mức độ cạnh tranh trong ngành cũng giảm nhiệt do các công ty không còn chạy đua giảm chiết khấu để giành thị phần như trước đây. BMP hiện tại vẫn là nhà sản xuất ống nhựa PVC lớn nhất tại miền Nam với

We Create **Fortune**

50% thị phần, và là doanh nghiệp ngành nhựa có tỷ lệ chiết khấu thương mại thấp nhất trên thị trường

- Đã có những lo ngại về chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc sẽ ảnh hưởng tới sản lượng tiêu thụ ống nhựa do đây là một mặt hàng nằm trong danh mục bị đánh thuế, tuy nhiên công ty cho rằng ngành nhựa trong nước sẽ ít bị ảnh hưởng tiêu cực từ sự kiện này. Giá dầu giảm mạnh trong thời gian vừa qua cũng kéo theo giá hạt nhựa PVC giảm 11% trong tháng 10 và yếu tố này sẽ tác động tích cực tới biên lợi nhuận gộp của BMP
- Công ty đặt kế hoạch cho năm 2018 với sản lượng tiêu thụ đạt 100 nghìn tấn, doanh thu đạt 4,300 tỷ đồng (+6% YoY) và LNTT đạt 600 tỷ đồng (+3% YoY), EPS tương ứng là 5,843 đồng. Ở mức giá hiện tại BMP đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2018 là 10.0x, chúng tôi đánh giá BMP đã có dấu hiệu cải thiện tích cực về KQKD và biên lợi nhuận có thể cải thiện trong quý 4/2018, đặc biệt sức ép cạnh tranh đã giảm dần cho nên chúng tôi mức P/E kế hoạch 10.0x đang là mức định giá thấp cho BMP
- Đồ thị giá của BMP có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực hơn. Điểm tích cực là dòng tiền ngắn hạn đã tăng mạnh và xu hướng ngắn hạn được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và xuất hiện điểm MUA ngắn hạn. 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 68,500 đồng và mức cắt lỗ ở mức 55,000 đồng, tương ứng tỷ lệ Reward/Risk = 2.9:1



Diễn biến giá của cổ phiếu BMP



We Create **Fortune**

## QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

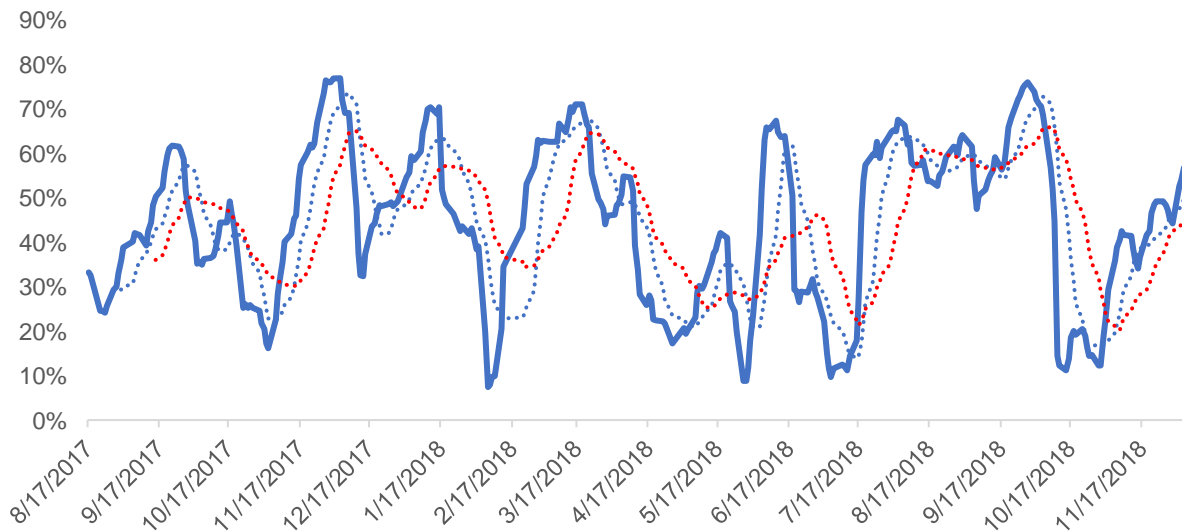
Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ quay trở lại đà tăng trong phiên kế tiếp, đặc biệt chỉ số VN-Index có thể sẽ thử thách mức kháng cự gần nhất 972 điểm của chỉ số VN-Index. Đồng thời, thị trường vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và sự đồng thuận của thị trường ngày càng rõ ràng hơn cho nên thị trường có thể sẽ không điều chỉnh quá sâu. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu tiếp tục tăng mạnh và duy trì ở mức cao cho thấy chiến lược ngắn hạn vẫn là gia tăng tỷ trọng cổ phiếu.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì ở mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số chính với mức cắt lỗ ở mức 931.30 điểm của chỉ số VN-Index và 103.63 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tiếp tục tận dụng nhịp điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu, đặc biệt là nhóm cổ phiếu Largecaps trong nhóm VN30.

**Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn:** 57% cổ phiếu/43% tiền mặt.

**Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn:** 29% cổ phiếu/71% tiền mặt.

### Tỷ trọng cổ phiếu có thanh khoản



Biểu đồ tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn

### DANH MỤC CÁC CỔ PHIẾU THEO DÕI

- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu mua ngắn hạn: BMP, DRC, PDR, SCR
- 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	31,900	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+50	29,300	29,981	8.87%	NĂM GIỮ
MSR	21,500	TĂNG	TĂNG	19/10/2018	T+48	22,400	20,481	-4.02%	NĂM GIỮ
PVS	20,100	TĂNG	GIẢM	1/11/2018	T+35	19,000	18,729	5.79%	NĂM GIỮ
VHM	80,700	TĂNG	TĂNG	2/11/2018	T+34	69,000	75,642	16.96%	NĂM GIỮ
ASM	10,250	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+31	11,200	10,173	-8.48%	NĂM GIỮ
HT1	14,750	TĂNG	TĂNG	5/11/2018	T+31	12,950	13,685	13.90%	NĂM GIỮ
LDG	16,900	TĂNG	GIẢM	5/11/2018	T+31	15,950	15,342	5.96%	NĂM GIỮ
VGC	17,700	TĂNG	GIẢM	6/11/2018	T+30	16,300	15,853	8.59%	NĂM GIỮ
BWE	23,500	TĂNG	TĂNG	7/11/2018	T+29	20,900	22,378	12.44%	NĂM GIỮ
KBC	13,850	TĂNG	TĂNG	14/11/2018	T+22	12,550	12,427	10.36%	NĂM GIỮ
PTB	63,900	TĂNG	TĂNG	16/11/2018	T+20	63,000	61,387	1.43%	NĂM GIỮ
QNS	43,100	TĂNG	TĂNG	19/11/2018	T+17	42,700	41,164	0.94%	NĂM GIỮ
CTG	24,100	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+16	23,050	22,598	4.56%	NĂM GIỮ
POW	15,600	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+16	14,300	14,397	9.09%	NĂM GIỮ
AAA	16,150	TĂNG	GIẢM	21/11/2018	T+15	14,800	14,596	9.12%	NĂM GIỮ
DPR	36,000	TĂNG	TĂNG	21/11/2018	T+15	35,050	35,311	2.71%	NĂM GIỮ
REE	33,400	TĂNG	GIẢM	22/11/2018	T+14	32,600	31,840	2.45%	NĂM GIỮ
DGC	48,100	TĂNG	GIẢM	26/11/2018	T+10	49,000	47,993	-1.84%	NĂM GIỮ
CEO	13,900	TĂNG	GIẢM	27/11/2018	T+9	13,800	12,817	0.72%	NĂM GIỮ
MBB	22,200	TĂNG	GIẢM	3/12/2018	T+3	21,550	21,087	3.02%	NĂM GIỮ
PLX	60,800	TĂNG	GIẢM	4/12/2018	T+2	61,000	57,738	-0.33%	NĂM GIỮ
TCB	28,000	TĂNG	GIẢM	4/12/2018	T+2	27,200	26,085	2.94%	NĂM GIỮ
VSC	43,100	TĂNG	GIẢM	4/12/2018	T+2	42,000	40,433	2.62%	NĂM GIỮ
HSG	7,160	TĂNG	GIẢM	5/12/2018	T+1	7,250	6,615	-1.24%	NĂM GIỮ
PDR	27,500	TĂNG	GIẢM	6/12/2018	T+0	27,500	26,983	0.00%	MUA
BMP	58,500	TĂNG	GIẢM	6/12/2018	T+0	58,500	58,142	0.00%	MUA

### 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

### 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