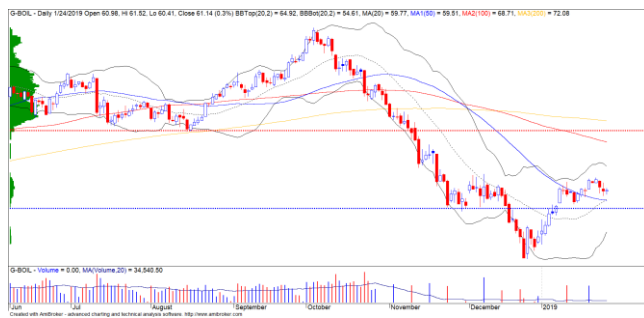


MORNING NOTE – Chỉ số VN-Index tiếp tục thử thách vùng 919-920 điểm – VPB, PVT 25/01/2019

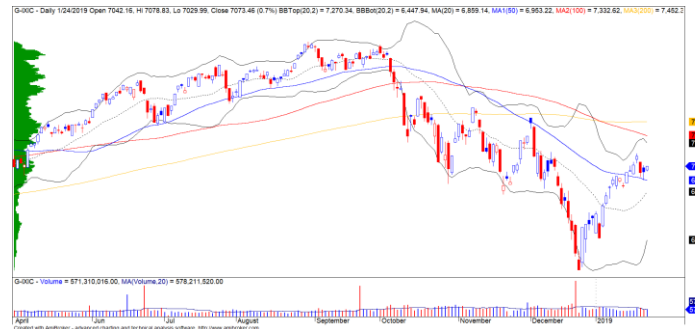
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent hồi phục nhẹ bất chấp đà tăng mạnh của đồng USD. Lượng tồn kho dầu của Mỹ tăng mạnh trở lại do nhu cầu dầu tiêu thụ thế giới suy yếu trong thời gian qua. Theo quan sát, chỉ số Baltic vẫn đang tiếp tục lao dốc và chưa có dấu hiệu đảo chiều cho thấy nhu cầu tiếp tục suy yếu. Do đó, giá dầu Brent vẫn có thể sẽ tiếp tục tích lũy và biến động hẹp quanh mức \$60/thùng.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK Mỹ có diễn biến phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu. Chỉ số Nasdaq có đà tăng tích cực hơn so với các chỉ số còn lại, nhưng đồ thị giá của chỉ số Nasdaq cũng đang có dấu hiệu bước vào giai đoạn tích lũy và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG.



Diễn biến giá của chỉ số Nasdaq

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	24/01	-	-	0.68%
DB FTSE	23/01	-	-	-0.39%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	24/01	-	-	-0.04%
Kim Kindex VN30	24/01	-	-	1.32%
E1VFN30	23/01	+200	+2.8	0.23%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại bán ròng nhẹ gần 13 tỷ trên cả ba sàn. Trong Top mua ròng, NRC vẫn là cổ phiếu được khối ngoại mua ròng mạnh nhất và mua ròng rải rác ở các cổ phiếu khác. Ở chiều bán ròng, khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh ở nhóm Largecaps như DHG, MSN, VJC. Nổi bật nhất là cổ phiếu VJC tăng hơn 2% với khối lượng giao dịch cải thiện.

- Đồ thị giá của VJC liên tục tích lũy trong thời gian qua và giao dịch gần vùng hỗ trợ 114,000 đồng. Đồng thời, dòng tiền ngắn hạn đang có những dấu hiệu cải thiện và rủi ro ngắn hạn đã giảm dần
- Giá dầu Brent vẫn đang trong xu hướng giảm trung hạn cho nên điều này sẽ hỗ trợ tích cực trong ngắn hạn cho đà hồi phục của cổ phiếu này. Tuy nhiên, xu hướng ngắn hạn của VJC vẫn duy trì ở mức GIẢM và nếu đồ thị giá vượt được mức kháng cự 119,200 đồng thì xu hướng ngắn hạn sẽ được cải thiện tích cực hơn



Diễn biến giá của cổ phiếu VJC

We Create **Fortune**

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

VPBANK

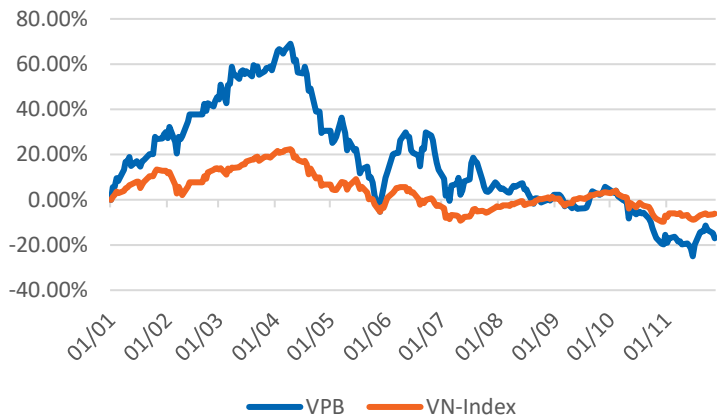
Giá đóng cửa 20,200

Sàn: HOSE - Ngành: Ngân hàng

VPB đã công bố KQKD năm 2018, theo đó LNST hợp nhất thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 7,356 tỷ đồng, tăng trưởng +14.2% YoY. Tăng trưởng tín dụng hợp nhất đạt +21.2% YoY, trong đó tăng trưởng tín dụng của FE Credit đạt +18.9% YoY. NIM hợp nhất đạt mức 8.83%, ngang bằng với mức của năm 2017, thu nhập lãi thuần tăng trưởng +19.8% YoY và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng +45.1% YoY.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	48,889	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	2,456,748,366	CP
SLCP niêm yết:	2,456,748,366	CP
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	23%	
EPS cơ bản:	2,978	VNĐ
P/E (TTM):	6.7x	
P/B (TTM):	1.4x	
ROE (%):	23%	
ROA (%):	2%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	22.7
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	18.9
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	24.3
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	18.9
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2019 P
Tăng trưởng DT	37%	33%	
Tăng trưởng LNST	64%	64%	
Biên LN gộp	13%	14%	
Biên LN ròng	6%	6%	
EPS cơ bản	4,485	4,564	
P/E	5.3x	5.5x	

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 16

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
VPB	48,889	HOSE	64.9%	23.1%	6.7x	1.4x
VCB	205,472	HOSE	60.3%	33.5%	13.6x	2.9x
TCB	92,835	HOSE	72.5%	45.9%	10.2x	1.9x
CTG	74,282	HOSE	55.5%	21.8%	9.7x	1.1x
BID	111,792	HOSE	63.2%	18.9%	13.4x	2.2x
TRUNG BÌNH NGÀNH			58.9%	29.3%	11.4x	2.0x

VPB – Tỷ lệ nợ xấu giảm mạnh trong quý 4/2018

- VPB đã công bố KQKD năm 2018, theo đó LNST hợp nhất thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 7,356 tỷ đồng, tăng trưởng +14.2% YoY. Tăng trưởng tín dụng hợp nhất đạt +21.2% YoY, trong đó tăng trưởng tín dụng của FE Credit đạt +18.9% YoY. NIM hợp nhất đạt mức 8.83%, ngang bằng với mức của năm 2017, thu nhập lãi thuần tăng trưởng +19.8% YoY và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng +45.1% YoY. Chi phí trích lập dự phòng hợp nhất tăng mạnh +40.6% YoY và đạt 11,253 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất tại thời điểm cuối năm 2018 là 3.5%, thấp hơn đáng kể so với tại thời điểm cuối quý 3/2018 là 4.7%, VPB ghi nhận lợi nhuận từ việc hoàn nhập các khoản nợ xấu đã xóa tăng +242% YoY. CIR hợp nhất ở mức 34.2%, giảm so với mức 35.5% của năm 2017



We Create **Fortune**

- VPB kỳ vọng sẽ duy trì được tăng trưởng lợi nhuận ở mức hai con số trong năm 2019. Thu nhập lãi thuần sẽ tăng trưởng chậm lại so với năm 2018 do tăng trưởng tín dụng chậm lại của FE Credit và NIM giảm do cạnh tranh trong mảng cho vay tiêu dùng tăng mạnh, trong khi đó, tăng trưởng tín dụng của ngân hàng mẹ được dự báo ở mức 14 – 15%. Thu nhập từ phí sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ phí từ dịch vụ bán chéo bảo hiểm và thu phí dịch vụ ngân hàng tăng trưởng tốt. Bên cạnh đó, chi phí trích lập dự phòng cũng được dự báo sẽ giảm đáng kể do VPB đã đẩy mạnh việc trích lập trong năm 2019
- Ở mức giá hiện tại, VPB đang được giao dịch tại P/B dự phóng 2019 là 1.2x, thấp hơn mức trung bình ngày 1.7x
- Đồ thị giá của VPB vượt đường trung bình 20 ngày và tiến về đường trung bình 50 ngày. Đồng thời, đồ thị giá có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và rủi ro ngắn hạn giảm đáng kể. 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 ở vùng giá hiện tại với mức mục tiêu ban đầu 24,300 đồng và mức cắt lỗ ở mức 18,900 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu VPB

We Create **Fortune**

CỔ PHIẾU ĐỘT BIẾN

VẬN TẢI DẦU KHÍ PVTRANS

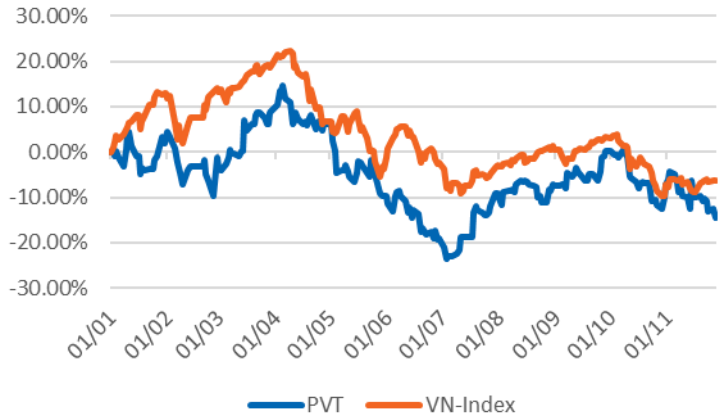
Giá đóng cửa 16,800

Sàn: HOSE - Ngành: Vận tải

Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) đã công bố KQKD quý 4/2018, với doanh thu cả năm 2018 tăng 22,6% YoY (so với cùng kỳ năm ngoái), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo và cốt lõi tăng mạnh lần lượt 43,1% YoY và 34,2% YoY. LNST sau lợi ích CĐTS cao, đến từ lợi nhuận cao hơn dự kiến từ mảng vận tải LPG và than đá, chi phí lãi vay thấp hơn và thu nhập từ lãi cao hơn dự kiến

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	4,658	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	281,440,162	CP
SLCP niêm yết:	281,440,162	CP
Sở hữu nhà nước:	51%	
Sở hữu nước ngoài:	33%	
EPS cơ bản:	2,067	VNĐ
P/E (TTM):	8.0x	
P/B (TTM):	1.2x	
ROE (%):	0%	
ROA (%):	0%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	18.0
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	16.0
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	18.9
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	15.2
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	GIẢM

	Năm 2016	Năm 2017	2019 P
Tăng trưởng DT	17%	-9%	
Tăng trưởng LNST	12%	10%	
Biên LN gộp	11%	14%	
Biên LN ròng	7%	9%	
EPS cơ bản	1,321	1,436	
P/E	12.0x	10.5x	

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
PVT	4,658	HOSE	13.5%	9.5%	8.0x	1.2x
SFI	330	HOSE	23.3%	6.2%	6.7x	0.9x
TRS	119	UPCOM	0.0%	0.0%	6.7x	0.9x
VFR	68	UPCOM	-0.1%	-10.9%	-2.7x	0.3x
TRUNG BÌNH NGÀNH			13.6%	8.8%	7.7x	1.2x

PVT – Mức định giá thấp hơn so với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực

- Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) đã công bố KQKD quý 4/2018, với doanh thu cả năm 2018 tăng 22,6% YoY (so với cùng kỳ năm ngoái), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo và cốt lõi tăng mạnh lần lượt 43,1% YoY và 34,2% YoY. LNST sau lợi ích CĐTS cao, đến từ lợi nhuận cao hơn dự kiến từ mảng vận tải LPG và than đá, chi phí lãi vay thấp hơn và thu nhập từ lãi cao hơn dự kiến
- Doanh thu quý IV/2018 tăng mạnh từ hoạt động cung cấp dịch vụ vận tải do công ty triển khai dự án đầu tư mua tàu Hera vào tháng 6/2018 và tàu Sapphire vào tháng 11/2018, đưa vào khai thác với hiệu quả khá tốt. Bên cạnh đó, các đơn vị thành viên cũng đầu tư hiệu quả các



We Create **Fortune**

tàu vận tải LPG (Thăng Long Gas) vào cuối quý III/2018 và 2 tàu vận chuyển LPG với tổng mức đầu tư 340 tỷ, hoàn thành bàn giao trong quý IV/2018

- Việc trẻ hóa đội tàu cũng giúp cho PVT sẽ giúp cắt giảm chi phí sẽ giúp giảm rủi ro về cước vận chuyển trên thị trường thế giới và dầu nhiên liệu trong dài hạn tuy nhiên bên cạnh đó phải lo ngại 2 rủi ro lớn là rủi ro về các khoản nợ và rủi ro tỷ giá. PVT đầu tư đội tàu với tỉ lệ VSCH:Vay là 3:7, vì thế các khoản nợ sẽ tăng khi PVT quyết định mua tàu. Các khoản vay chủ yếu từ USD nên sẽ bị ảnh hưởng của rủi ro tăng tỉ giá VND/USD khi có biến động
- Về công tác đầu tư, PVTrans đã hoàn thành việc đầu tư tàu vận chuyển dầu thô PVT Hera – là tàu Aframax lớn nhất Việt Nam hiện nay, tàu LPG phục vụ vận chuyển khí trên thị trường quốc tế
- Theo PVT, việc Nhà máy Lọc dầu Dung Quất hoạt động ổn định, Nhà máy Lọc hóa dầu Nghi Sơn bắt đầu sản xuất thương mại là những điều kiện thuận lợi tiếp theo cho PVT. Từ đầu năm đến nay, PVT tham gia vận chuyển một số lô dầu thô bằng tàu VLCC cũng như vận chuyển sản phẩm đầu ra cho Nhà máy Lọc dầu Nghi Sơn theo hình thức đấu thầu theo từng lô và đang triển khai xây dựng phương án vận chuyển dài hạn khi Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn đi vào hoạt động ổn định
- Rủi ro có thể gặp phải khi Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn hiện nay đang dời thời gian hoạt động thương mại chính thức gây ảnh hưởng đến tình hình chung
- Với mức giá hiện tại, P/E TTM 12 tháng của PVT là 8.0x và EV/EBITDA là 4.4x, đây là mức định giá thấp so với các doanh nghiệp cùng ngành trong khu vực
- Mức Stock Rating của PVT ở mức 75 điểm cho thấy đây là mức phù hợp tiếp tục tích lũy với tỷ trọng thấp. Đồng thời, đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và thanh khoản tiếp tục tăng dần, cũng như đồ thị giá cũng đã bứt phá ra khỏi nền giá mới. Do đó, các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tiếp tục nắm giữ hoặc tích lũy thêm cổ phiếu này với mức kháng cự gần nhất là 18,900 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu PVT



We Create **Fortune**

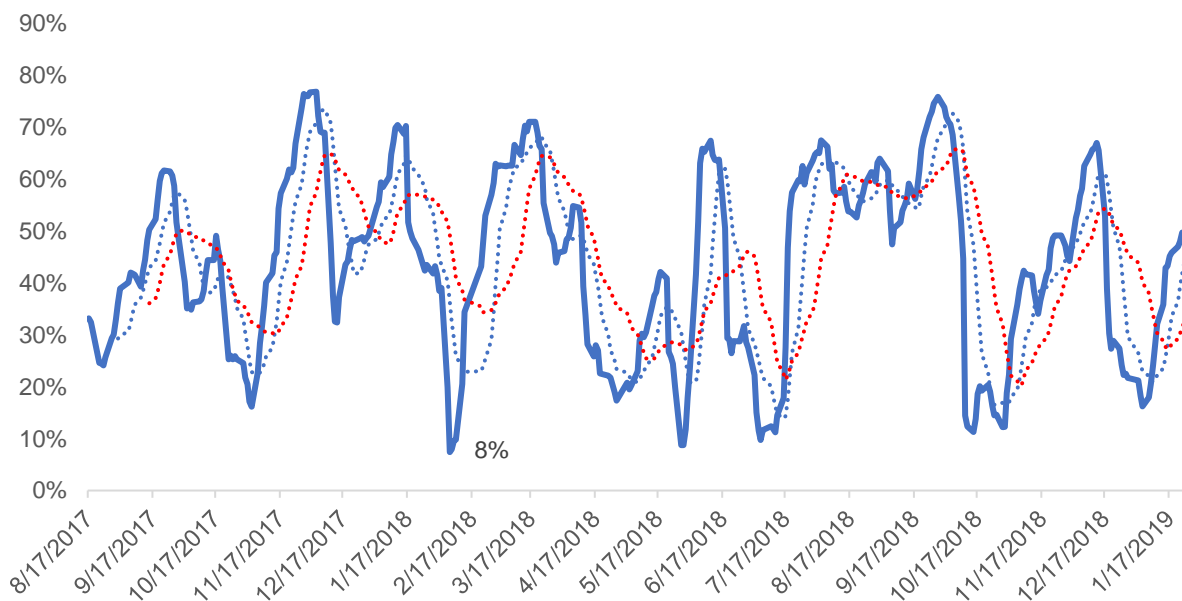
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ thử thách lại vùng kháng cự 919 – 920 điểm của chỉ số VN-Index trong phiên cuối tuần. Đồng thời, thị trường có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực, đặc biệt là nhóm cổ phiếu Largecaps sẽ có chuyển biến tích cực và rõ ràng hơn trong vài phiên tới. Ngoài ra, tỷ trọng giảm nhẹ cho nên chiến lược ngắn hạn là hạn chế mua đuổi ở các nhịp tăng.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn của chỉ số VN-Index với mức cắt lỗ ở mức 890.97 điểm và mức GIẢM xu hướng ngắn hạn của chỉ số HNX-Index với mức kháng cự ở mức 104.80 điểm. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn nên tiếp tục tận dịp điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu và vẫn nên chú ý vào xu hướng của từng cổ phiếu, đặc biệt là nhóm cổ phiếu Largecaps như nhóm ngân hàng.

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

Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn: 20% cổ phiếu/80% 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: TDH, VPB
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu bán ngắn hạn: DRC, FMC, HAX

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	35,900	TĂNG	TĂNG	17/10/2018	T+72	29,300	33,864	22.53%	NĂM GIỮ
VGC	19,300	TĂNG	TĂNG	6/11/2018	T+58	16,300	18,089	18.40%	NĂM GIỮ
POW	15,400	TĂNG	GIẢM	20/11/2018	T+48	14,300	15,058	7.69%	NĂM GIỮ
PPC	21,500	TĂNG	TĂNG	8/1/2019	T+13	18,550	19,622	15.90%	NĂM GIỮ
TCB	26,650	TĂNG	GIẢM	10/1/2019	T+11	25,800	26,039	3.29%	NĂM GIỮ
HDG	36,100	TĂNG	GIẢM	10/1/2019	T+11	35,950	34,780	0.42%	NĂM GIỮ
VHM	78,800	TĂNG	TĂNG	14/1/2019	T+9	76,600	76,909	2.87%	NĂM GIỮ
QNS	42,100	TĂNG	TĂNG	15/1/2019	T+8	42,000	41,673	0.24%	NĂM GIỮ
TNG	17,800	TĂNG	TĂNG	16/1/2019	T+7	18,000	16,545	-1.11%	NĂM GIỮ
DPM	22,550	TĂNG	TĂNG	18/1/2019	T+5	22,750	21,584	-0.88%	NĂM GIỮ
HT1	14,950	TĂNG	TĂNG	21/1/2019	T+4	14,150	14,244	5.65%	NĂM GIỮ
DGW	23,000	TĂNG	GIẢM	22/1/2019	T+3	23,300	22,178	-1.29%	NĂM GIỮ
STB	12,200	TĂNG	GIẢM	22/1/2019	T+3	11,700	11,368	4.27%	NĂM GIỮ
CTG	20,450	TĂNG	GIẢM	23/1/2019	T+2	19,550	18,422	4.60%	NĂM GIỮ
NLG	26,000	TĂNG	GIẢM	24/1/2019	T+1	26,100	24,963	-0.38%	NĂM GIỮ
VPB	20,200	TĂNG	GIẢM	25/1/2019	T+0	20,200	20,116	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@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

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



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