

MORNING NOTE – Nhóm dầu khí sẽ tiếp tục dẫn dắt thị trường – CTR, PVD 09/05/2019

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent hồi phục nhẹ +0.67% sau báo cáo tích cực của EIA về lượng tồn kho dầu của Mỹ.

- Lượng tồn kho dầu của Mỹ giảm mạnh hơn kỳ vọng của giới đầu tư và đây cũng là mức giảm lớn nhất trong 7 tuần gần đây. Các lệnh cấm vận của Mỹ đối với Iran và Venezuela vẫn là yếu tố hỗ trợ cho đà tăng trung hạn của giá dầu
- Đồ thị giá của giá dầu Brent vẫn duy trì mức GIẢM xu hướng ngắn hạn và chúng tôi đánh giá đây cũng chỉ là nhịp hồi phục kỹ thuật



Diễn biến giá của giá dầu Brent

TTCK Mỹ hồi phục nhẹ, nhưng tâm lý nhà đầu tư vẫn còn thận trọng và chờ đợi kết quả của cuộc họp trong hai ngày tới.

- Đồ thị giá của chỉ số Dow Jones hồi phục nhẹ về gần đường trung bình 50 ngày và vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tiêu cực cho thấy rủi ro ngắn hạn vẫn ở mức cao và dòng tiền vẫn chưa sẵn sàng quay trở lại thị trường
- Chúng tôi vẫn duy trì đánh giá xu hướng ngắn hạn của chỉ số Dow Jones ở mức GIẢM



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Giá CCQ Van Eck hồi phục nhẹ với khối lượng giao dịch vẫn ở mức thấp.

- Đồ thị giá đang giao gần mức hỗ trợ ngắn hạn \$16.0 và đồ thị giá cũng đang bước vào giai đoạn hồi phục kỹ thuật ngắn hạn
- Số CCQ Van Eck giảm thêm 50,000 CCQ và tỷ lệ Premium tăng -0.46% cho thấy rủi ro bị rút thêm cũng giảm dần



Diễn biến giá của CCQ Van Eck

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	08/05	-50	-19.8	-0.46%
DB FTSE	07/05	-	-	-0.41%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	08/05	-	-	-0.96%
Kim Kindex VN30	07/05	-	-	0.38%
E1VFN30	07/05	-0.6	-8.7	-0.13%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục bán ròng 106 tỷ trên cả ba sàn. Tỷ giá vẫn là yếu tố tác động tiêu cực lên xu hướng mua ròng của khối ngoại trong hai phiên giao dịch gần đây.

- Chỉ số USD tăng mạnh trong cuối tháng 04 và rủi ro căng thẳng thương mại trong thời gian gần đây đã tác động tiêu cực lên tâm lý nhà đầu tư, khiến giới đầu tư đã có khuynh hướng trữ USD để tránh các cú sốc của thị trường tài chính. Đồng thời, NHNN cũng hút một lượng USD lớn để đảm bảo dự trữ USD hiện tại trước thời điểm cuộc họp Mỹ - Trung diễn ra, điều này cũng phần nào khiến tình hình tỷ giá tăng mạnh trong hai phiên gần đây
- NHNN sẵn sàng can thiệp khi có yếu tố bất ngờ và gây biến động mạnh trên thị trường tiền tệ nhằm đảm bảo mục tiêu đề ra là phá giá không quá 2%. Tính từ đầu năm đến nay, tỷ giá USD/VND chỉ tăng nhẹ 0.86% từ mức 23,200 đồng lên 23,400 đồng trong ngày 08/05/2019
- FDI dự báo tiếp tục tăng trong tháng 05/2019. Trong khi đó, Chính phủ đang thúc đẩy việc thoái vốn tại các doanh nghiệp nhà nước trong những quý tới, điều này sẽ giúp lượng FII tiếp tục duy trì đà tăng trong các quý tới. Do đó, nguồn dự trữ USD sẽ tiếp tục được đảm bảo và duy trì trạng thái dương trong năm 2019 cho nên chúng tôi vẫn đánh giá cao khả năng đảm bảo tỷ giá dưới 2% trong năm nay

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-PETSER	Dịch vụ dầu khí	92	PVS
I3-SOFT	Phần mềm	89	FPT
I3-DRINK	Đồ uống	87	SAB
I3-MEDIC	Dược phẩm và công nghệ sinh học	84	DHG
I3-PER	Ngành hàng tiêu dùng cá nhân	82	TNG
I3-PETPRO	Sản xuất dầu khí	82	PLX

Nguồn: YSVN



We Create **Fortune**

TOP CỔ PHIẾU CHÚ Ý KHUYẾN NGHỊ CƠ BẢN

CÔNG TRÌNH VIETTEL

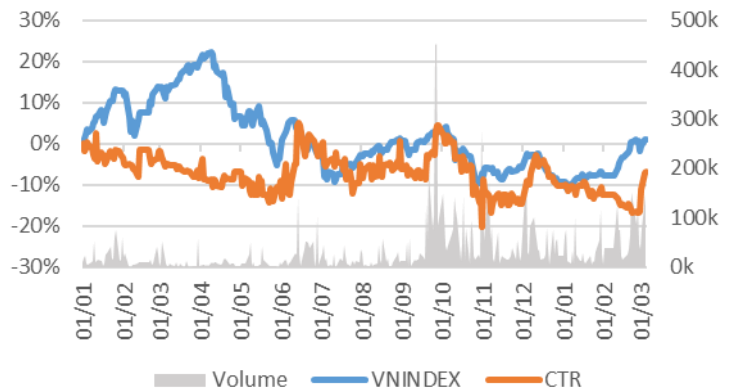
Giá đóng cửa 25,900

Sàn: **UPCOM** - Ngành: **Xây dựng và Vật liệu**

CTR ghi nhận KQKD Quý 1/2019 khả quan với doanh thu thuần đạt 1,209 tỷ đồng, tăng trưởng +25.4% YoY và LNST đạt 37.4 tỷ đồng, tăng trưởng +22.2% YoY, tương ứng hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và 22.8% kế hoạch lợi nhuận.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	1,343	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	51,835,043	CP
Ngày niêm yết:	31/10/2017	
Sở hữu nhà nước:	67%	
Sở hữu nước ngoài:	5%	
EPS cơ bản:	2,995	VNĐ
P/E (TTM):	8.6x	
P/B (TTM):	1.6x	
ROE (%):	20%	
ROA (%):	7%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	28.5
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	24.7
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	31.4
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	23.6
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	N/A

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	10%	94%	32%
Tăng trưởng LNST	-9%	11%	34%
Biên LN gộp	10%	6%	7%
Biên LN ròng	6%	3%	3%
EPS cơ bản	2,496	2,352	-
P/E	8.3x	8.2x	6.8x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 258

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
CTR	1,343	UPCOM	6.8%	3.5%	8.6x	1.6x
ROS	17,227	HOSE	6.6%	5.3%	92.7x	2.9x
VCG	11,705	HNX	12.5%	6.5%	21.8x	1.8x
CTD	9,104	HOSE	6.4%	5.3%	6.6x	1.1x
DTK	7,956	UPCOM	14.8%	3.5%	21.9x	1.1x
TRUNG BÌNH NGÀNH			15.3%	7.0%	27.7x	1.5x

CTR – Triển vọng dài hạn khả quan

- CTR ghi nhận KQKD Quý 1/2019 khả quan với doanh thu thuần đạt 1,209 tỷ đồng, tăng trưởng +25.4% YoY và LNST đạt 37.4 tỷ đồng, tăng trưởng +22.2% YoY, tương ứng hoàn thành 24% kế hoạch doanh thu và 22.8% kế hoạch lợi nhuận
- Công ty đặt mục tiêu doanh thu năm 2019 đạt 5,000 tỷ đồng (+15.9% YoY) và LNTT đạt 203.5 tỷ đồng (+7.3% YoY). Cổ tức chi trả cho năm 2018 tỷ lệ 27.1%, trong đó 10% cổ tức tiền mặt và 17.1% cổ tức cổ phiếu. Thời gian chi trả cổ tức dự kiến vào Quý 3, 4 năm 2019. Theo BLĐ, doanh thu năm 2019 sẽ chủ yếu đến từ mảng vận hành khai thác, ước đạt 3,200 tỷ đồng, doanh thu hoạt động xây lắp ước đạt từ 1,300 đến 1,700 tỷ đồng. Mảng hạ tầng cho thuê và giải pháp doanh nghiệp sẽ đóng góp lần lượt 50 tỷ đồng và 90 tỷ đồng



We Create **Fortune**

- Triển vọng dài hạn khả quan nhờ chiến lược đầu tư sang các thị trường nước ngoài của Viettel. Cuối năm 2016, Viettel đã được cấp phép đầu tư vào Myanmar với tổng mức đầu tư là 1.5 tỷ USD, bên cạnh đó, công ty cũng sẽ triển khai lắp đặt hạ tầng 4G cho các thị trường nước ngoài hiện tại của Viettel. Hoạt động đầu tư của Viettel Global tạo ra khối lượng công việc dồi dào cho CTR
- Mạng vận hành và khai thác được Viettel giao cho đảm nhiệm kể từ năm 2017 (thị trường trong nước). Mặc dù có đóng góp doanh thu rất đáng kể cho CTR tuy nhiên hiệu quả mang lại chưa cao, việc cải thiện hiệu quả của mạng hoạt động này sẽ mang lại lợi ích rất lớn cho công ty. Ngoài ra CTR còn có thể mở rộng mạng vận hành và khai thác sang các thị trường quốc tế mà Viettel đang đầu tư, mang lại tiềm năng tăng trưởng doanh thu rất lớn
- Trong chiến lược 5 năm tới, mạng vận hành khai thác sẽ chiếm khoảng 50% doanh thu của Công ty, mạng xây dựng chỉ còn chiếm 20%, mạng giải pháp tích hợp chiếm từ 20-25%, phần còn lại đến từ mạng hạ tầng cho thuê. BLĐ cũng tiết lộ Công ty sẽ tổ chức vận hành khai thác cho 1 nhà mạng ngoài Viettel
- Ở mức giá hiện tại, cổ phiếu đang được giao dịch tại P/E kế hoạch năm 2019 là 7.0x (tương ứng với EPS kế hoạch là 3,926 đồng)
- Đồ thị giá tăng mạnh với khối lượng giao dịch tăng đột biến trên mức trung bình 20 phiên. Đồng thời, đồ thị giá cũng có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực cho thấy đồ thị giá đã thoát khỏi giai đoạn tích lũy kéo dài trong tháng 04/2019. 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 mức mục tiêu ban đầu 31,400 đồng và mức cắt lỗ ở mức 24,700 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu CTR



We Create Fortune

KHOAN DẦU KHÍ PVDRILLING

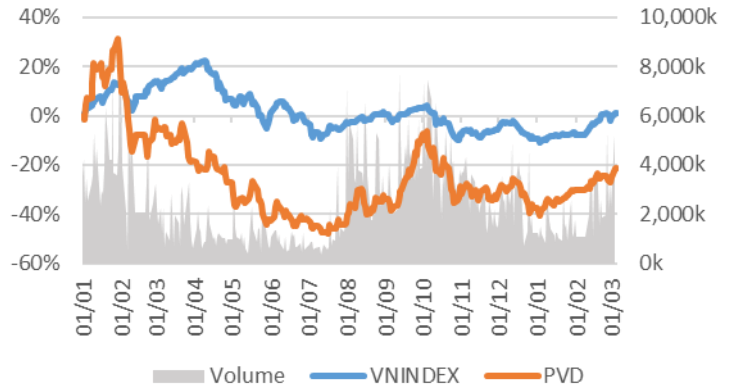
Giá đóng cửa 19,850

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

Trong quý 1/2019, PVD ghi nhận doanh thu đạt 909.5 tỷ đồng (-18% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ ghi nhận lỗ -87 tỷ đồng (so với 219 tỷ đồng của cùng kỳ năm trước). Lỗ chủ yếu đến từ việc giàn PVD II không hoạt động trong kỳ và trích lập dự phòng gần 50 tỷ đồng cho khoản nợ xấu của PVEP.

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	7,600	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	382,850,160	CP
Ngày niêm yết:	05/12/2006	
Sở hữu nhà nước:	50%	
Sở hữu nước ngoài:	23%	
EPS cơ bản:	895	VNĐ
P/E (TTM):	22.2x	
P/B (TTM):	0.6x	
ROE (%):	3%	
ROA (%):	2%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	20.3
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	18.64
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	22.1
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	16.44
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	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	7,600	HOSE	7.2%	3.0%	22.2x	0.6x
PVS	11,137	HNX	7.4%	3.7%	9.6x	0.9x
PVB	417	HNX	22.2%	11.4%	-58.6x	1.0x
POS	388	UPCOM	4.6%	1.2%	26.1x	0.5x
PVC	350	HNX	7.9%	0.5%	16.5x	0.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			7.5%	3.5%	13.4x	0.8x

PVD – Triển vọng tích cực trở lại trong năm 2019

- Trong quý 1/2019, PVD ghi nhận doanh thu đạt 909.5 tỷ đồng (-18% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ ghi nhận lỗ -87 tỷ đồng (so với 219 tỷ đồng của cùng kỳ năm trước). Lỗ chủ yếu đến từ việc giàn PVD II không hoạt động trong kỳ và trích lập dự phòng gần 50 tỷ đồng cho khoản nợ xấu của PVEP
- Triển vọng lợi nhuận trong những quý còn lại của năm 2019 kỳ vọng sẽ khả quan hơn nhờ (1) Các giàn khoan tự nâng đều đã có việc làm ổn định tại Malaysia (2) Giá thuê giàn khoan hồi phục do nhu cầu giàn tự nâng tại Đông Nam Á đang tăng trở lại và (3) Việc thu hồi nợ từ PVEP diễn ra thuận lợi hơn. Đây cũng là rủi ro lớn nhất đối với lợi nhuận của PVD trong năm 2019 vẫn là tiến độ thu hồi nợ từ PVEP. Nếu không ghi nhận bất kỳ khoản thu hồi nợ nào từ PVEP, PVD có thể sẽ phải thực hiện trích lập dự phòng lên tới hơn 200 tỷ đồng

We Create **Fortune**

- PVD đang đấu thầu một hợp đồng có thời hạn 6 năm với Shell cho giàn TAD, nếu thành công, đây sẽ là thông tin rất tích cực đối với doanh nghiệp. Một lựa chọn khác cho giàn TAD đó là cải tạo để phục vụ cho mỏ Đại Hùng hoặc tình huống xấu nhất là thanh lý giàn này
- Doanh thu dự phóng năm 2019 đạt 5,734 tỷ đồng (+4.2% YoY) và LNST dự phóng đạt 180 tỷ đồng (+10.4% YoY), EPS tương ứng là 470 đồng
- Đồ thị giá của PVD tăng mạnh và có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG và đồ thị giá có khả năng sẽ hướng về mức đỉnh cũ trong tháng 10/2018. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư có thể xem xét MUA ở vùng giá hiện tại với mức mục tiêu 22,100 và mức cắt lỗ ở mức 18,640 đồng



Diễn biến giá của cổ phiếu PVD



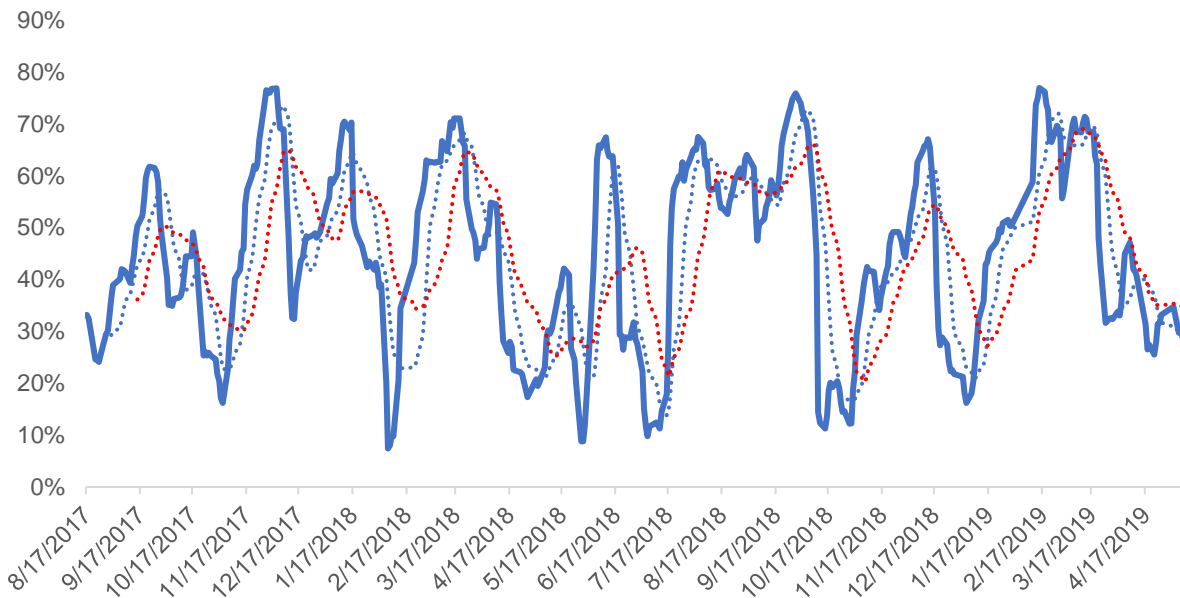
We Create Fortune

QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ tiếp tục biến động quanh mức 950 điểm của chỉ số VN-Index. Đồng thời, thị trường cũng đang rơi vào trạng thái quá bán ngắn hạn cho thấy lực cầu bắt đáy có thể sẽ tăng dần tại các nhịp giảm ở những phiên tới và thị trường có thể sẽ xuất hiện các nhịp hồi phục kỹ thuật cho thấy khả năng xuyên thủng mức 950 điểm của chỉ số VN-Index vẫn ở mức thấp. Điểm tích cực chúng tôi nhận thấy là dòng tiền có sự phân hóa và có dấu hiệu quay trở lại ở nhóm Midcaps, Smallcaps và dòng dầu khí. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu giảm dưới mức 30% cho thấy chiến lược ngắn hạn vẫn là đứng ngoài thị trường.

Chúng tôi vẫn duy trì đánh giá mức GIẢM xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số chính với mức kháng cự ở mức 979.26 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. Vị thế bắt đáy có thể chờ thêm trong vài phiên tới.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 29% cổ phiếu/71% 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: CTR, HCM, PVD
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: HVN, MWG, SHI

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+25	22,000	22,218	5.91%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HT1	17,800	TĂNG	TĂNG	5/4/2019	T+24	16,150	16,299	10.22%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HVN	39,350	GIẢM	TĂNG	17/4/2019	T+16	41,200	40,170	-2.50%	BÁN	Rủi ro cao
GTN	18,500	TĂNG	TĂNG	17/4/2019	T+16	17,850	17,421	3.64%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PPC	28,000	TĂNG	TĂNG	24/4/2019	T+11	27,200	26,398	2.94%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HPG	33,150	TĂNG	TĂNG	25/4/2019	T+10	33,350	32,850	-0.60%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VRE	35,100	TĂNG	TĂNG	2/5/2019	T+5	36,000	34,485	-2.50%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PHR	51,700	TĂNG	TĂNG	2/5/2019	T+5	52,000	48,843	-0.58%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PNJ	101,000	TĂNG	TĂNG	3/5/2019	T+4	103,000	100,347	-1.94%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MBB	21,300	TĂNG	TĂNG	7/5/2019	T+2	21,500	21,262	-0.93%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	27,600	TĂNG	N/A	9/5/2019	T+0	27,600	26,601	0.00%	MUA	Rủi ro thấp
PVD	19,850	TĂNG	TĂNG	9/5/2019	T+0	19,850	19,810	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 CHÓT 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 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