

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Nghi ngờ về đàm phán Mỹ-Trung khó có thể đạt được như kỳ vọng, TTCK Mỹ điều chỉnh nhẹ ở hầu hết các chỉ số chính. Trong tuần tới, giới đầu tư sẽ chờ đợi các số liệu vĩ mô quý 2/2019 của Mỹ như GDP, chi tiêu cá nhân,...

- Chỉ số Dow Jones đóng cửa -0.6% với khối lượng giao dịch tăng mạnh. Đồng thời, chúng tôi nhận thấy đồ thị giá có thể sẽ bước vào giai đoạn tích trong tuần giao dịch tới, nghĩa là khả năng xác lập mức đỉnh lịch sử là thấp trong ngắn hạn. Tuy nhiên, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức **TĂNG**.

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	20/09	-100	-38	-0.91%
DB FTSE	19/09	-	-	-0.47%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	20/09	-	-	-0.92%
Kim Kindex VN30	19/09	-	-	-0.70%
E1VFN30	18/09	-	-	-0.28%



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones



We Create **Fortune**

## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại đã bán ròng hơn 357 tỷ trên cả ba sàn do ảnh hưởng từ đợt cơ cấu danh mục của hai quỹ ETF. Điểm tích cực là tâm lý nhà đầu tư không tỏ ra quá bi quan trước áp lực bán của các quỹ ETF. Kết thúc tuần giao dịch, khối ngoại đã bán ròng hơn 513 tỷ, trong đó chủ yếu mua ròng các cổ phiếu VJC, HPG, MSN,...

- FTSE dự kiến sẽ công bố kết quả nâng hạng vào ngày 26/09/2019, Việt Nam nhiều khả năng vẫn chưa được xem xét nâng hạng cho kỳ cơ cấu lần này do các tiêu chí không thay đổi đáng kể so với kỳ xem xét lần trước. Tuy nhiên, trong kịch bản tích cực, nếu TTCK VN được xem xét nâng hạng thì sẽ là thông tin hỗ trợ tích cực.



Diễn biến giá của cổ phiếu MSN

We Create **Fortune**

## CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

### THỂ GIỚI SỐ

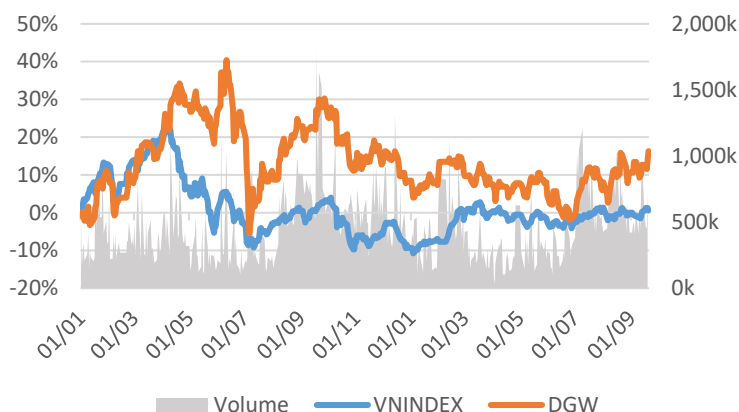
Giá đóng cửa 24,600

Sàn: HOSE - Ngành: Bán lẻ

DGW công bố KQKD của 2Q19 với doanh thu thuần đạt 2,007 tỷ đồng, tăng trưởng +45.8% và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 36 tỷ đồng, tăng trưởng +58.2% YoY. Lũy kế 6 tháng đầu năm, Công ty ghi nhận doanh thu thuần đạt 3,378 tỷ đồng, tăng trưởng +27.9% và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 61 tỷ đồng, tăng trưởng +45.9% YoY.

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	1,003	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	41,800,278	CP
Ngày niêm yết:	03/08/2015	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	14%	
EPS cơ bản:	3,114	VNĐ
P/E (TTM):	7.7x	
P/B (TTM):	1.2x	
ROE (%):	16%	
ROA (%):	6%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	25.40
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	22.99
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	27.29
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	21.45
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	-9%	1%	55%
Tăng trưởng LNST	-36%	18%	39%
Biên LN gộp	6%	7%	6%
Biên LN ròng	2%	2%	2%
EPS cơ bản	1,701	1,982	2,724
P/E	11.0x	12.3x	8.8x

### SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 7

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
DGW	1,003	HOSE	6.2%	1.8%	7.7x	1.2x
MWG	55,431	HOSE	17.7%	3.3%	15.8x	5.3x
FRT	3,708	HOSE	13.4%	2.3%	10.2x	3.0x
COM	805	HOSE	6.3%	2.1%	10.2x	1.7x
PET	644	HOSE	6.7%	1.2%	4.0x	0.4x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>16.9%</b>	<b>3.2%</b>	<b>15.1x</b>	<b>5.0x</b>

### DGW – Mức định giá hấp dẫn trong ngắn và trung hạn

Mã CP	DGW
Giá khuyến nghị	24.60
Giá hiện tại	24.60
Xu hướng ngắn hạn	<b>TĂNG</b>
Xu hướng trung hạn	<b>TĂNG</b>
Mức mục tiêu ngắn hạn	<b>27.29</b>
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	10.94%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	<b>22.99</b>
Reward/Risk	1.67
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	26



We Create **Fortune**

- DGW công bố KQKD của 2Q19 với doanh thu thuần đạt 2,007 tỷ đồng, tăng trưởng +45.8% và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 36 tỷ đồng, tăng trưởng +58.2% YoY. Lũy kế 6 tháng đầu năm, Công ty ghi nhận doanh thu thuần đạt 3,378 tỷ đồng, tăng trưởng +27.9% và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 61 tỷ đồng, tăng trưởng +45.9% YoY. DGW ghi nhận tăng trưởng doanh thu tích cực của hầu hết các nhóm ngành trong nửa đầu năm nhờ các hợp đồng ký kết với các nhãn hàng mới như Nestlé, Nokia trong 4Q18, bên cạnh đó Công ty cũng được hưởng lợi từ xu hướng chuyển đổi số và số lượng các doanh nghiệp FDI tăng nhanh chóng. Mảng MTXT và MTB tăng trưởng +23.1% YoY, mảng ĐTĐĐ tăng trưởng +28.8% YoY, mảng TBVP tăng trưởng +21.7% và mảng hàng tiêu dùng – sức khỏe tăng trưởng mạnh +169.8%.
- Cho năm 2019, DGW đặt kế hoạch kinh doanh với doanh thu và LNST đạt lần lượt 7,150 tỷ và 137 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng +19% và +24.5% so với năm 2018. Công ty dự kiến sẽ phát hành 1,500 trái phiếu kèm chứng quyền để huy động thêm 150 tỷ đồng, số tiền thu được sẽ được dùng để M&A các nhà phân phối quy mô nhỏ trong lĩnh vực hàng tiêu dùng. Trái phiếu có kỳ hạn 3 năm với lãi suất sẽ được quyết định bởi HĐQT, chứng quyền kèm theo sẽ được quyền chuyển đổi thành 7.5 triệu cổ phần (tương đương với 17.9% SLCPĐLH) với giá chuyển đổi trong khoảng từ 20,000 – 30,000 VNĐ/cp.
- DGW đặt kế hoạch doanh thu tăng trưởng CAGR của doanh thu và LNST trong 5 năm tới ở mức 15.7% và 22.1%. Trong đó, doanh thu của các ngành hàng MTXT&MTB, ĐTĐĐ và TBVP sẽ tăng trưởng ở tốc độ CAGR lần lượt là 4%, 10% và 25%, còn đối với mảng hàng tiêu dùng và chăm sóc sức khỏe, tăng trưởng doanh thu dự kiến sẽ ở mức 98%/năm.
- Triển vọng năm 2019 nhìn chung tích cực nhờ các hợp đồng ký mới với Nokia và Nestlé sẽ giúp thúc đẩy doanh thu của mảng ĐTĐĐ và hàng tiêu dùng. Xu hướng chuyển đổi số sẽ giúp mảng thiết bị văn phòng có được tốc độ tăng trưởng 25% đối với doanh thu (theo ước tính của DGW), số lượng các DNNVV thực hiện chuyển đổi số dự kiến sẽ chiếm tỷ trọng 10% vào năm 2020 và tăng lên mức 50% vào 2025.
- Ở mức giá hiện tại, DGW đang được giao dịch tại P/E kế hoạch 2019 là 7.5x (EPS tương ứng là 3,264 VNĐ), đây là mức định giá hấp dẫn trong ngắn và trung hạn.
- Mức Stock Rating của DGW ở mức 82 điểm cho thấy cổ phiếu này đang trong chu kỳ tăng trưởng bền vững. Trong ngắn hạn, đồ thị giá đã vượt mức kháng cự 24.5 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 và 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.



We Create **Fortune**



Diễn biến giá của cổ phiếu DGW

We Create Fortune

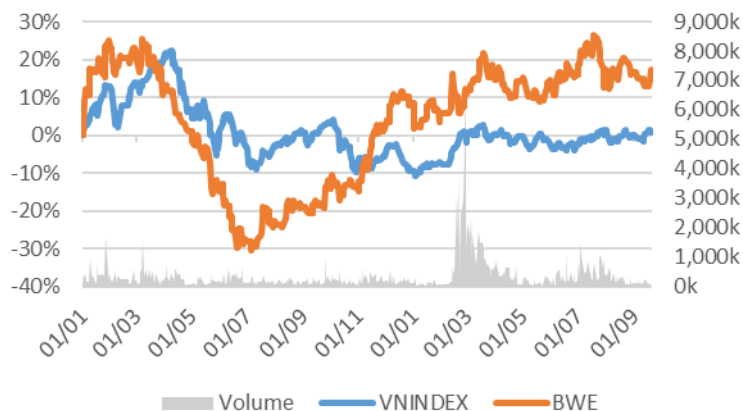
## NƯỚC - MÔI TRƯỜNG BÌNH DƯƠNG

Giá đóng cửa 26,650

Sàn: HOSE - Ngành: Nước & Khí đốt

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	3,900	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	150,000,000	CP
Ngày niêm yết:	20/07/2017	
Sở hữu nhà nước:	25%	
Sở hữu nước ngoài:	10%	
EPS cơ bản:	2,861	VNĐ
P/E (TTM):	9.1x	
P/B (TTM):	1.9x	
ROE (%):	12%	
ROA (%):	4%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



### PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	27.70
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	25.30
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	30.13
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	25.45
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	13%	31%	22%
Tăng trưởng LNST	41%	-14%	57%
Biên LN gộp	37%	36%	40%
Biên LN ròng	18%	11%	15%
EPS cơ bản	155	1,101	1,731
P/E	15.7x	18.3x	11.6x

### SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 64

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
<b>BWE</b>	<b>3,900</b>	<b>HOSE</b>	<b>39.6%</b>	<b>14.8%</b>	<b>9.1x</b>	<b>1.9x</b>
TDM	2,766	HOSE	64.5%	52.3%	14.6x	1.8x
BWS	2,400	UPCOM	52.0%	36.6%	9.8x	2.9x
DNW	1,950	UPCOM	36.5%	12.9%	15.1x	1.5x
DNA	1,175	UPCOM	20.7%	7.2%	8.7x	0.7x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>28.4%</b>	<b>13.5%</b>	<b>65.6x</b>	<b>1.5x</b>

### BWE – Khả năng thiết lập mô hình 2 đáy ngắn hạn

Mã CP	BWE
Giá khuyến nghị	26.65
Giá hiện tại	26.65
Xu hướng ngắn hạn	<b>TĂNG</b>
Xu hướng trung hạn	<b>TĂNG</b>
Mức mục tiêu ngắn hạn	<b>30.13</b>
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	13.04%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	<b>25.30</b>
Reward/Risk	2.58
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	29

- Mức Stock Rating của BWE ở mức 84 điểm cho thấy cổ phiếu này vẫn đang trong giai đoạn tăng trưởng bền vững. Trong ngắn hạn, đồ thị giá của BWE vượt mức trung bình 20 phiên với



We Create **Fortune**

khối lượng giao dịch tăng mạnh. Đồng thời, đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn tích lũy cho nên các nhà đầu tư có thể chỉ xem xét tích lũy cổ phiếu ở các nhịp điều chỉnh.

- 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 BWE*

(\*) *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**

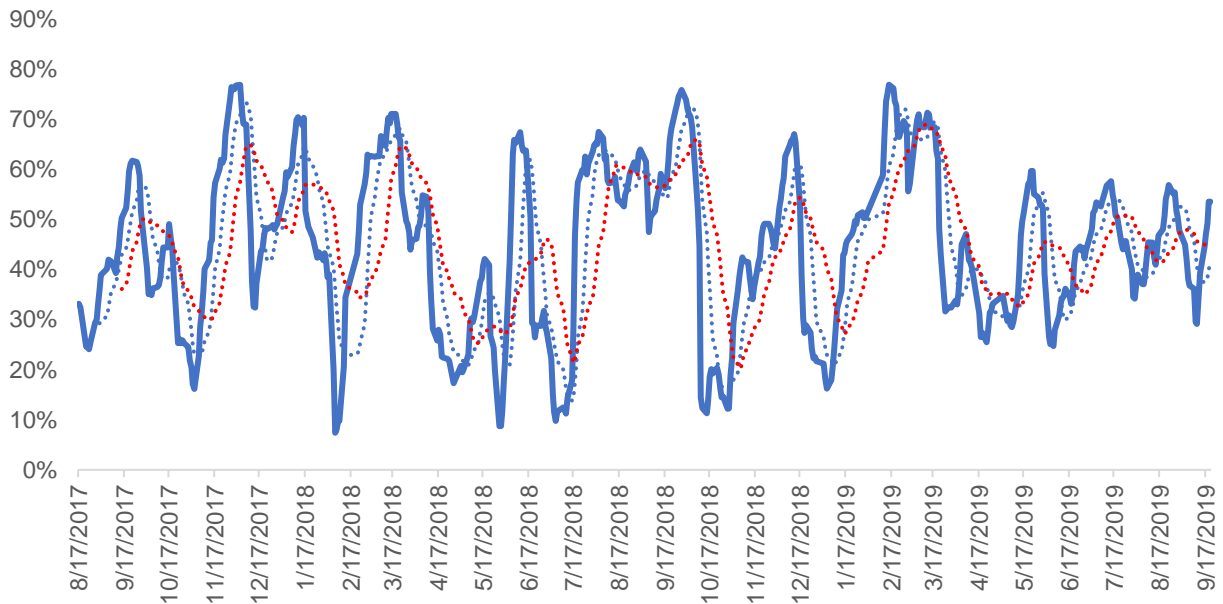
## QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng thị trường có thể sẽ quay trở lại đà tăng ngắn hạn và chỉ số VN-Index có thể sẽ kiểm định mức 1,000 điểm. Đồng thời, tâm lý nhà đầu tư vẫn chưa hoàn toàn lạc quan và thị trường có thể sẽ còn giằng co dưới mức 1,000 điểm của chỉ số VN-Index trong 1-2 phiên giao dịch đầu tuần. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng dòng tiền sẽ tiếp tục gia tăng ở mức cao trong tuần giao dịch tới và tỷ trọng cổ phiếu vẫn duy trì ở mức cao.

Hệ thống chỉ báo xu hướng của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên các chỉ số chính với mức hỗ trợ ở mức 981.24 điểm của chỉ số VN-Index và 100.70 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể tận dụng nhịp điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu.

**Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn:** 54% cổ phiếu/46% tiền.

**Tỷ trọng khuyến nghị trung hạn:** 45% cổ phiếu/55% 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: BWE, CTI, DGW, PAC, SJF, VIP.
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: LGL, VIC.

*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	58.20	TĂNG	TĂNG	10/6/2019	T+75	45.20	55.16	28.76%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
LDG	10.25	TĂNG	TĂNG	5/8/2019	T+35	8.18	9.73	25.31%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VJC	138.00	TĂNG	TĂNG	13/8/2019	T+29	134.50	136.62	2.60%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MBB	22.05	TĂNG	TĂNG	14/8/2019	T+28	22.20	21.24	-0.68%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VCB	81.00	TĂNG	TĂNG	22/8/2019	T+22	80.00	78.66	1.25%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
LCG	9.17	TĂNG	GIẢM	5/9/2019	T+12	9.60	9.10	-4.48%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DHC	34.80	TĂNG	GIẢM	11/9/2019	T+8	33.00	32.56	5.45%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
IJC	15.00	TĂNG	TĂNG	13/9/2019	T+6	15.70	14.47	-4.46%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
REE	38.80	TĂNG	TĂNG	13/9/2019	T+6	37.15	35.57	4.44%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	45.50	TĂNG	N/A	16/9/2019	T+5	46.50	38.51	-2.15%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MWG	126.50	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+5	122.40	118.23	3.35%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
TCB	23.15	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+5	22.65	21.92	2.21%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMP	52.80	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+4	51.80	50.49	1.93%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DIG	13.60	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+4	14.25	13.48	-4.56%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
NVL	61.60	TĂNG	GIẢM	18/9/2019	T+3	64.00	61.40	-3.75%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PNJ	83.80	TĂNG	TĂNG	20/9/2019	T+1	82.70	79.01	1.33%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VEA	54.90	TĂNG	GIẢM	20/9/2019	T+1	55.20	51.53	-0.54%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BWE	26.65	TĂNG	GIẢM	23/9/2019	T+0	26.65	26.55	0.00%	MUA	Rủi ro thấp
DGW	24.60	TĂNG	GIẢM	23/9/2019	T+0	24.60	24.24	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 3880

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 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