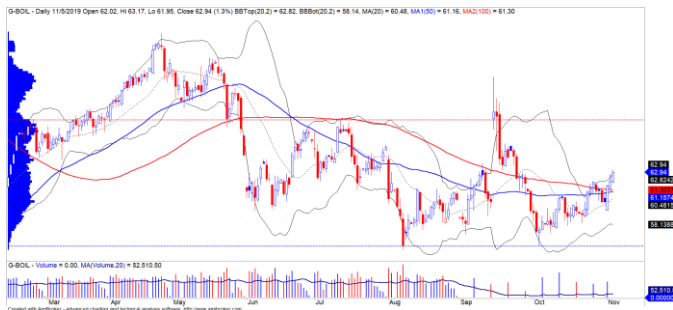


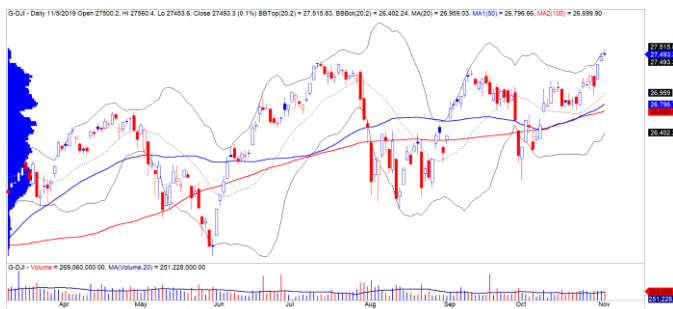
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG THẾ GIỚI

Giá dầu Brent bất tăng mạnh và tiến về sát mức \$63 nhờ triển vọng tích cực từ thỏa thuận Mỹ-Trung. Đồng thời, đồ thị giá vẫn đang trong giai đoạn biến động mạnh và xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG, mức kháng cự mạnh trong ngắn hạn là \$67.7 cho nên nhóm cổ phiếu ngành dầu khí có thể sẽ tiếp tục được hỗ trợ tích cực.



Diễn biến giá của giá dầu Brent

Phổ Wall có diễn biến trái chiều do ảnh hưởng từ KQKD quý 3/2019. Đà tăng của thị trường có phần chậm lại khi nhiều chỉ số đã xác lập mức đỉnh lịch sử, chỉ số Dow Jones tăng +0.1% và đồ thị giá xuất hiện mô hình nến Spinning Tops cho thấy giao dịch khá cân bằng và tâm lý cũng thận trọng hơn. Tuy vậy, xu hướng ngắn hạn vẫn duy trì ở mức TĂNG.



Diễn biến giá của chỉ số Dow Jones

Mã	Ngày	Thay đổi (.000)	M/B ước tính (tỷ)	Tỷ lệ Premium
VanEck	04/11	-	-	-0.30%
DB FTSE	04/11	-	-	0.02%
Ishares MSCI Frontier 100 ETF	05/11	-	-	-1.21%
Kim Kindex VN30	04/11	-	-	-0.02%
Premia MSCI	05/11	-	-	0.97%
E1VFN30	31/10	+700	+10.7	0.26%



We Create **Fortune**

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM

Khối ngoại tiếp tục mua ròng nhẹ gần 32 tỷ trên cả ba sàn. Đồng thời, giá trị mua/bán cũng có chiều hướng gia tăng cho thấy khối ngoại cũng đang dần nhập cuộc trở lại thị trường. Nhóm cổ phiếu Vingroup tiếp tục được khối ngoại mua ròng mạnh.



Diễn biến giá của cổ phiếu VIC

We Create Fortune

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

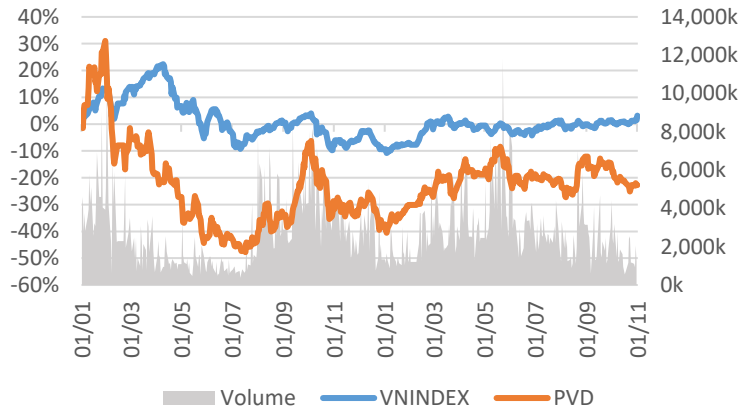
KHOAN DẦU KHÍ PVDRILLING

Giá đóng cửa 16,950

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

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	7,138	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	421,129,789	CP
Ngày niêm yết:	05/12/2006	
Sở hữu nhà nước:	46%	
Sở hữu nước ngoài:	22%	
EPS cơ bản:	1,031	VNĐ
P/E (TTM):	16.4x	
P/B (TTM):	0.5x	
ROE (%):	3%	
ROA (%):	2%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	17.20
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	15.99
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	19.36
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	15.96
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	7,138	HOSE	7.2%	3.0%	16.4x	0.5x
PVS	9,225	HNX	7.4%	3.7%	9.4x	0.8x
PVB	413	HNX	22.2%	11.4%	-8.9x	1.1x
PVC	380	HNX	7.9%	0.5%	9.3x	0.5x
POS	360	UPCOM	4.6%	1.2%	15.3x	0.5x
TRUNG BÌNH NGÀNH			7.5%	3.4%	12.0x	0.7x

PVD – Cải thiện dài hạn và khởi sắc hơn trong 2020

Mã CP	PVD
Giá khuyến nghị	16.95
Giá hiện tại	16.95
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	TĂNG
Mức mục tiêu ngắn hạn	19.36
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	14.23%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	15.99
Tỷ lệ Risk-Reward	2.52
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	17

We Create **Fortune**

- PVD đã công bố KQKD của 3Q19 với doanh thu thuần đạt 1,069 tỷ đồng, giảm -19.8% YoY và LNST chỉ đạt 27.1 tỷ đồng, giảm -75.9% YoY. Doanh thu giảm chủ yếu do doanh thu dịch vụ giảm -25% YoY, đạt 502 tỷ đồng do giàn số 11 của PVD ngừng hoạt động và hiệu suất hoạt động của các giàn jack-up giảm xuống 91% so với mức 94% của cùng kỳ. Trong khi đó, LNST giảm mạnh do doanh thu giảm, hoàn nhập dự phòng đối với các khoản nợ của PVEP ở mức 50 tỷ đồng (so với mức 200 tỷ đồng của cùng kỳ) và lợi nhuận từ các liên doanh giảm mạnh khi ghi nhận mức lỗ -4.2 tỷ đồng trong kỳ (so với 71.4 tỷ đồng trong 3Q18). Lũy kế 9 tháng đầu năm, PVD ghi nhận doanh thu đạt 2,980 tỷ đồng (-27% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 49 tỷ đồng (+125% YoY).
- Cho năm 2019, PVD đặt kế hoạch doanh thu đạt 3,850 tỷ đồng, giảm -30% YoY và đặt mục tiêu không lỗ trong năm nay. Nhìn chung PVD sẽ không gặp nhiều khó khăn với kế hoạch lợi nhuận, tuy nhiên việc thu hồi nợ từ PVEP không như dự kiến trong 9 tháng đầu năm cũng khiến cho kỳ vọng về lợi nhuận của PVD trong năm 2019 giảm sút.
- Năm 2020 được kỳ vọng sẽ có nhiều khởi sắc đối với doanh nghiệp. Đầu tiên là hiệu suất các giàn jack-up tăng lên nhờ các giàn có hợp đồng khoan trong suốt năm 2020 tại Malaysia và trong nước, giá thuê cũng dự kiến sẽ tăng lên khoảng 65,000 USD/ngày so với mức 59,000 USD/ngày trong năm 2019 (ước tính).
- PVD đã ký được hợp đồng dài hạn cho giàn TAD, bắt đầu từ tháng 4/2021 và kéo dài 6 năm, kèm với điều khoản gia hạn mỗi 2 năm (2 lần gia hạn), giá thuê vào khoảng 90,000 USD/ngày. Đây là thông tin tích cực cho PVD, giúp cải thiện triển vọng dài hạn của cổ phiếu.
- Mức Stock Rating của PVD ở mức 73 điểm cho nên chúng tôi đánh giá TRUNG TÍNH mức tăng trưởng của cổ phiếu này. Đồng thời, trong ngắn hạn, đồ thị giá của PVD có dấu hiệu bước vào giai đoạn biến động mạnh theo chiều hướng tích cực và xác nhận mô hình đảo chiều ngắn hạn. Ngoài ra, xu hướng ngắn hạn 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 tỷ trọng thấp.



Diễn biến giá của cổ phiếu PVD

We Create Fortune

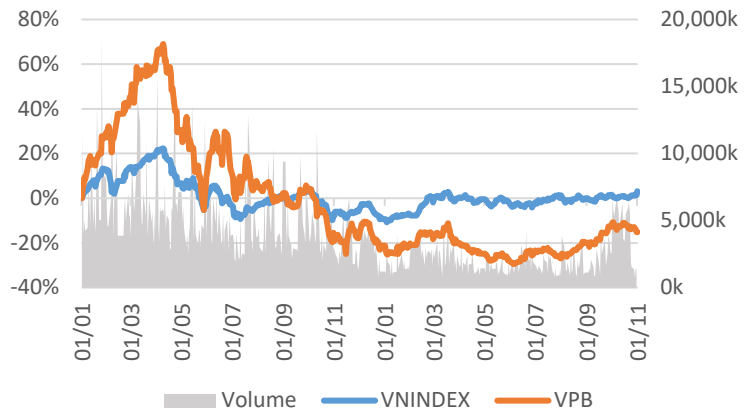
VPBANK

Giá đóng cửa 22,250

Sàn: HOSE - Ngành: Ngân hàng

DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	53,550	Tỷ VNĐ
SLCP lưu hành:	2,406,748,366	CP
Ngày niêm yết:	17/08/2017	
Sở hữu nhà nước:	0%	
Sở hữu nước ngoài:	23%	
EPS cơ bản:	3,411	VNĐ
P/E (TTM):	6.5x	
P/B (TTM):	1.3x	
ROE (%):	22%	
ROA (%):	2%	
Tỷ suất cổ tức:	0%	



PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Ngưỡng kháng cự ngắn hạn:	22.74
Ngưỡng hỗ trợ ngắn hạn:	21.16
Xu hướng ngắn hạn (5-10 ngày):	TĂNG
Ngưỡng kháng cự trung hạn:	24.62
Ngưỡng hỗ trợ trung hạn:	20.56
Xu hướng trung hạn (1-3 tháng):	TĂNG

	Năm 2016	Năm 2017	Năm 2018
Tăng trưởng DT	37%	33%	18%
Tăng trưởng LNST	64%	64%	14%
Biên LN gộp	13%	14%	14%
Biên LN ròng	6%	6%	6%
EPS cơ bản	4,485	4,564	3,025
P/E	5.0x	5.2x	7.1x

SO SÁNH CÁC DOANH NGHIỆP CÙNG NGÀNH

Tổng số đối thủ: 17

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VNĐ)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
VPB	53,550	HOSE	65.8%	23.7%	6.5x	1.3x
VCB	336,766	HOSE	65.4%	37.3%	17.2x	4.1x
BID	170,936	HOSE	63.8%	16.5%	20.2x	2.2x
TCB	86,628	HOSE	68.2%	46.1%	9.3x	1.5x
CTG	83,404	HOSE	50.4%	18.9%	13.6x	1.1x
TRUNG BÌNH NGÀNH			58.7%	29.2%	14.6x	2.5x

VPB – Dự báo vượt nhẹ kế hoạch 2019

Mã CP	VPB
Giá khuyến nghị	22.25
Giá hiện tại	22.25
Xu hướng ngắn hạn	TĂNG
Xu hướng trung hạn	TĂNG
Mức mục tiêu ngắn hạn	24.62
Upside ngắn hạn so với giá hiện tại	10.65%
Mức cắt lỗ ngắn hạn	21.16
Tỷ lệ Risk-Reward	2.17
Thời gian nắm giữ dự kiến (phiên)	24

- Trong 9 tháng 2019, VPB công bố LNTT hợp nhất đạt khoảng 7,200 tỷ đồng (+ 17,4% YoY), hoàn thành 76% kế hoạch cả năm, chủ yếu nhờ cho vay tiêu dùng phục hồi đồng thời hoạt



We Create **Fortune**

động dịch vụ tăng trưởng khả quan. Trong đó, ngân hàng mẹ đóng góp 51.5% và FE Credit góp 48.5% vào tổng LNTT của VPB.

- VPB đã hoàn tất mua 50 triệu cổ phiếu quỹ trong tháng 10/2019, khiến vốn chủ sở hữu của VPB giảm khoảng 1,100 tỷ. Tuy nhiên, thu nhập trong quý 4 sẽ bù vào khoản bị giảm và như vậy sẽ không ảnh hưởng quá nhiều đến CAR (Basel II) của VPB. Do thu nhập từ cho vay và dịch vụ tăng trưởng tốt hơn kỳ vọng của chúng tôi, chúng tôi tăng dự báo LNTT vượt nhẹ kế hoạch 2019.
- Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất duy trì ở mức ổn định 3.5% tính đến tháng 9/2019. Tuy nhiên, cần theo dõi thêm tỷ lệ này.
- Với mức giá hiện tại, P/B của VPB ở mức 1.3x và ROE trên 20% cho thấy mức định giá này vẫn còn hấp dẫn.
- Mức Stock Rating của VPB ở mức 81 điểm cho nên chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC mức tăng trưởng của cổ phiếu này. Trong ngắn hạn, đồ thị giá đã quay trở lại đà tăng ngắn hạn từ mức hỗ trợ của đường trung bình 50 ngày và dòng tiền ngắn hạn cũng đã cải thiện. Đồng thời, xu hướng ngắn hạn cũng được nâng từ mức GIẢM lên TĂNG. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư xem xét MUA ở vùng giá hiện tại.



Diễn biến giá của cổ phiếu VPB

(*) *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**

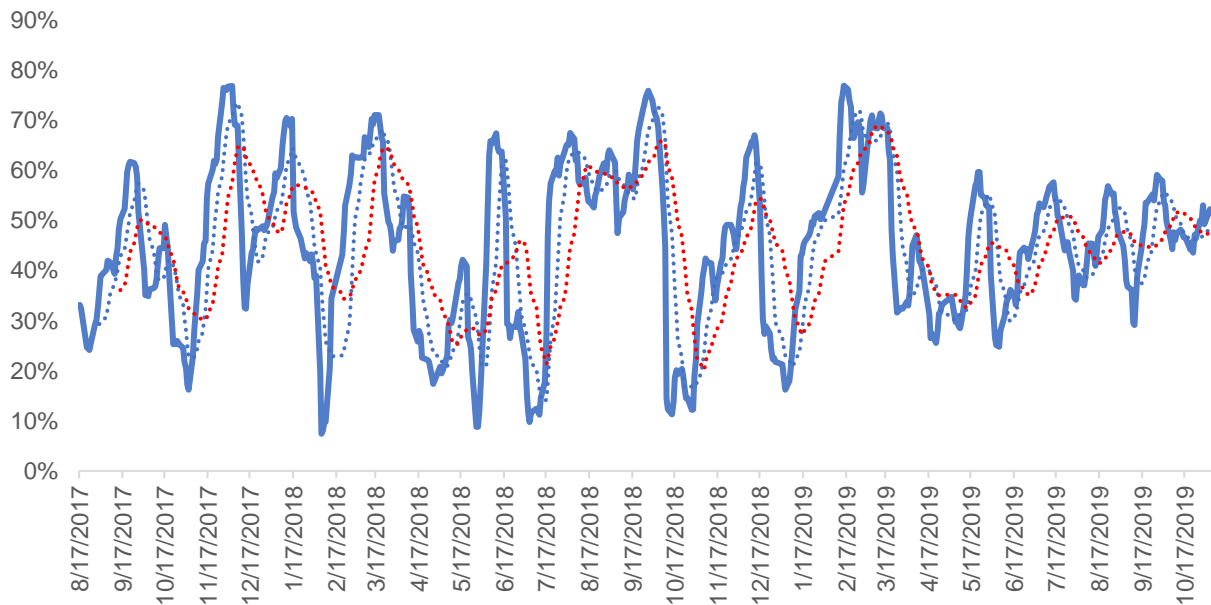
QUAN ĐIỂM THỊ TRƯỜNG NGẮN HẠN

Chúng tôi cho rằng áp lực điều chỉnh vẫn có thể gia tăng trong phiên tới và vùng hỗ trợ gần nhất là vùng 1,010 – 1,015 điểm của chỉ số VN-Index. Điểm tiêu cực là dòng tiền suy yếu và đà tăng đang có dấu hiệu chững lại trong ngắn hạn cho thấy kịch bản điều chỉnh là khá cao. Đồng thời, tâm lý nhà đầu tư vẫn chưa hoàn toàn lạc quan và dòng tiền vẫn chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu Largecaps cho nên đà tăng chưa thật sự bền vững. Ngoài ra, tỷ trọng cổ phiếu ngắn hạn vẫn duy trì trên mức 50% cho thấy chiến lược ngắn hạn vẫn duy trì tỷ trọng cổ phiếu cao.

Hệ thống chỉ báo xu hướng ngắn hạn của chúng tôi vẫn duy trì mức TĂNG xu hướng ngắn hạn trên hai chỉ số chính với mức hỗ trợ ở mức 1006.44 điểm của chỉ số VN-Index và 104 điểm của chỉ số HNX-Index. Do đó, chúng tôi khuyến nghị các nhà đầu tư ngắn hạn có thể xem xét tận dụng các nhịp điều chỉnh để gia tăng tỷ trọng cổ phiếu và vẫn chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu Largecaps.

Tỷ trọng khuyến nghị ngắn hạn: 52% cổ phiếu/48% 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: DBD, EIB, PVD, PVS, TLH, VPB.
- Cổ phiếu xuất hiện tín hiệu BÁN ngắn hạn: AGR, HQC, MST, VNE.

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	90.80	TĂNG	TĂNG	22/8/2019	T+54	80.00	87.59	13.50%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DHC	37.90	TĂNG	TĂNG	11/9/2019	T+40	33.00	36.69	14.85%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
CTR	50.00	TĂNG	GIẢM	16/9/2019	T+37	46.50	47.26	7.53%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
TCB	24.75	TĂNG	TĂNG	16/9/2019	T+37	22.65	23.69	9.27%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMP	52.80	TĂNG	TĂNG	17/9/2019	T+36	51.80	52.57	1.93%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
DGW	25.85	TĂNG	TĂNG	23/9/2019	T+32	24.60	25.26	5.08%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PTB	75.00	TĂNG	TĂNG	1/10/2019	T+26	69.70	72.71	7.60%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VGI	31.70	TĂNG	#N/A	10/10/2019	T+19	33.60	31.33	-5.65%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VJC	145.70	TĂNG	TĂNG	14/10/2019	T+17	139.40	142.66	4.52%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BMI	27.15	TĂNG	TĂNG	14/10/2019	T+17	26.00	25.61	4.42%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PNJ	85.20	TĂNG	TĂNG	17/10/2019	T+14	81.90	81.81	4.03%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
SZC	17.40	TĂNG	#N/A	22/10/2019	T+11	18.30	17.33	-4.92%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
KDH	27.20	TĂNG	TĂNG	23/10/2019	T+10	25.80	25.77	5.43%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
GMD	25.90	TĂNG	GIẢM	24/10/2019	T+9	25.87	25.03	0.11%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
FPT	59.80	TĂNG	TĂNG	25/10/2019	T+8	58.20	57.47	2.75%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
MWG	125.60	TĂNG	TĂNG	25/10/2019	T+8	127.50	124.02	-1.49%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VRE	35.60	TĂNG	TĂNG	25/10/2019	T+8	32.70	33.71	8.87%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HPG	21.90	TĂNG	GIẢM	29/10/2019	T+6	22.20	21.53	-1.35%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
REE	37.90	TĂNG	TĂNG	31/10/2019	T+4	37.70	36.54	0.53%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
VHM	97.90	TĂNG	TĂNG	31/10/2019	T+4	88.80	92.48	10.25%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
HCM	24.80	TĂNG	TĂNG	4/11/2019	T+2	23.90	23.24	3.77%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PVT	17.30	TĂNG	TĂNG	4/11/2019	T+2	17.30	16.61	0.00%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
BID	42.50	TĂNG	TĂNG	5/11/2019	T+1	42.20	40.11	0.71%	NẮM GIỮ	Rủi ro thấp
PVD	16.95	TĂNG	TĂNG	6/11/2019	T+0	16.95	16.92	0.00%	MUA	Rủi ro thấp
VPB	22.25	TĂNG	TĂNG	6/11/2019	T+0	22.25	22.14	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