

BÁO CÁO NGẮN – CTCP NHỰA BÌNH MINH (BMP - HSX)

Báo cáo ngắn 20/10/2015

| Khuyến nghị | Khả quan |
|--------------------|--------------|
| Giá mục tiêu (VND) | 141.000 đồng |
| Tiềm năng tăng giá | 14% |
| Cổ tức (VND) | 3.500 đồng |

Biến động giá cổ phiếu 6 tháng



Thông tin cổ phiếu, ngày 20/10/2015

| | |
|-----------------------------|----------------|
| Giá hiện tại (VND) | 124.000 |
| Số lượng CP niêm yết | 45.478.480 |
| Vốn điều lệ (tỷ VND) | 454.8 |
| Vốn hóa thị trường (tỷ VND) | 5639 |
| Khoảng giá 52 tuần (VND) | 61.800-124.000 |
| % sở hữu nước ngoài | 49% |
| % giới hạn sở hữu NN | 49% |

Chỉ số tài chính:

| Chỉ tiêu | 2012 | 2013 | 2014 |
|--------------|-------|-------|-------|
| EPS (vnd) | 7889 | 8134 | 8285 |
| BVPS (vnd) | 36420 | 32742 | 37782 |
| Cổ tức (vnd) | 30% | 30% | 35% |
| ROA (%) | 27.85 | 23.84 | 20.85 |
| ROE (%) | 31.03 | 26.75 | 23.5 |

Hoạt động chính

Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP) là công ty hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất ống nhựa chủ yếu là ống nhựa PVC và ống nhựa HDPE. BMP có thị phần chủ yếu là khu vực phía Nam (chiếm hơn 50%) thị phần. Tổng công suất nhà máy của BMP hiện là 80.000 tấn/năm và công ty có kế hoạch nâng công suất thêm 120.000 tấn/năm trong 3 năm tới nhằm phục vụ nhu cầu thị trường.

TRIỂN VỌNG LẠC QUAN NHỜ TĂNG TRƯỞNG CHU KỲ VÀ GIÁ ĐẦU VÀO THẤP

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cổ phiếu BMP đã tăng mạnh trong thời gian gần đây với kỳ vọng BMP sẽ sớm mở room cho nhà đầu tư nước ngoài. Hoạt động kinh doanh tăng tốc mạnh nhờ biên lợi nhuận gộp cao do giá đầu vào giảm tương ứng với giá đầu và doanh thu tăng mạnh nhờ sự phục hồi của thị trường bất động sản và nhu cầu cao từ lĩnh vực xây dựng cơ sở hạ tầng. Công ty vẫn còn tiềm năng tăng trưởng tốt nhờ việc mở rộng nhà máy gấp 1,5 lần trong năm 2016 - 2018. Giá cổ phiếu BMP hiện tại vẫn hợp lý so với định giá của chúng tôi, tuy vậy, xét tới việc giá đầu đã qua đáy, cạnh tranh trong ngành sẽ gia tăng trong tương lai sau khi các hiệp định thương mại có hiệu lực, rào cản không quá cao trong việc gia nhập ngành, và việc giá cổ phiếu đã tăng mạnh gần đây chúng tôi đánh giá **Khả Quan** với cổ phiếu BMP.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- **Doanh thu tăng trưởng mạnh do nhu cầu cao, biên lợi nhuận gộp cải thiện do BMP không phải chuyển phần thặng dư từ giá đầu vào thấp cho khách hàng.** Quý II/2015, Doanh thu tăng 23% so với cùng kỳ, nếu tính gộp cho nửa đầu năm thì BMP tăng trưởng 17,5% so với nửa đầu năm 2014 cho thấy nhu cầu đối với sản phẩm ống nhựa của công ty đã tăng mạnh trở lại. Lợi nhuận gộp quý II/2015 tăng 58% so với cùng kỳ, tỷ suất lợi nhuận gộp ở mức cao nhất trong nhiều năm do công ty không phải chuyển toàn bộ phần thặng dư từ giá đầu vào thấp cho khách hàng, tỷ suất LNG là 35% (Q2/2015) so với 30% (Q1/2015) và 27,7% (Q2/2014).
- **Triển vọng mở room theo nghị định 60/2015/NĐ-CP và lộ trình thoái vốn của SCIC.** Theo chúng tôi, ngành nghề kinh doanh của BMP về cơ bản không nằm trong diện kinh doanh có điều kiện và sau một số điều chỉnh nhỏ, BMP sẽ là một trong những công ty đầu tiên được cho phép mở room. Chúng tôi kỳ vọng danh sách về các ngành nghề có điều kiện và tỷ lệ room cụ thể sẽ được công bố trong tháng 11, tháng 12 năm 2015 và công ty sẽ có thể đưa nội dung mở room cho nhà đầu tư nước ngoài vào chương trình ĐHCĐ 2016. Gần đây, SCIC cũng đã công bố việc thoái vốn của BMP theo lộ trình và điều này sẽ giúp nhà đầu tư nước ngoài có thể dễ dàng mua cổ phiếu BMP sau khi mở room.
- **Tuy vậy biên lợi nhuận gộp, hiện ở mức cao nhất trong nhiều năm, gặp rủi ro giảm nhẹ trong tương lai.** Giá hạt nhựa (một sản phẩm từ dầu mỏ) phụ thuộc vào giá dầu và chúng tôi cho rằng giá dầu hiện đã ổn định và có xu hướng tăng nhẹ trở lại.
- **Việc nộp thuế được giải quyết theo hướng tích cực.** BMP đã thành công trong việc đàm phán về khoản truy thu thuế Thu nhập doanh nghiệp năm 2009 - 2010, theo đó BMP chỉ phải trả 71 tỷ tiền thuế chênh lệch do không được hưởng ưu đãi thuế nhưng sẽ không phải nộp khoản phạt hành chính và lãi nộp chậm 41 tỷ đ.
- **Định giá**

Chúng tôi đánh giá BMP sẽ đạt tăng trưởng doanh thu 17% so với cùng kỳ đưa doanh thu cả năm lên khoảng 2830 tỷ và LNST dự tính 530 tỷ đ. Với yếu tố thuận lợi kép từ tăng trưởng doanh thu mạnh theo chu kỳ kinh tế và biên lợi nhuận gộp cao, chúng tôi cho rằng BMP sẽ đạt LNST 530 tỷ đ trong năm 2015, tương đương mức EPS 11.650 đ/ cổ phiếu. Ở mức giá hiện tại, BMP đang giao dịch ở mức P/E là 10.6 lần, là một mức hấp dẫn với một cổ phiếu hàng có tiềm năng mở rộng tốt, dòng tiền mạnh, rủi ro đầu tư thấp và tốc độ tăng trưởng doanh thu cải thiện mạnh. Chúng tôi đánh giá **Khả Quan** đối với cổ phiếu BMP khi xét đến đà tăng mạnh của cổ phiếu trong thời gian vừa qua cũng như việc biên lợi nhuận có khả năng suy giảm trong năm 2016 do rủi ro giá dầu tăng nhẹ sau khi đã tạo đáy trong năm 2015.

1. Tổng quan doanh nghiệp BMP.

Công ty Cổ phần Nhựa Bình Minh (BMP) là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực cung cấp ống nhựa phục vụ xây dựng, cơ sở hạ tầng tại Việt Nam. Các sản phẩm chủ yếu là ống nhựa PVC (72%) phụ tùng ống PVC (17%), ống nhựa HDPE (4%), keo dán (4%). Công ty chiếm hơn 50% thị phần ống nhựa tại khu vực phía Nam.

2. Điểm nhấn đầu tư

- **Tăng trưởng lợi nhuận và doanh thu ở mức cao nhờ giá dầu vào giảm mạnh và nhu cầu cao từ sự phục hồi của lĩnh vực Bất động sản và cơ sở hạ tầng.**

BMP là một doanh nghiệp được hưởng lợi chính từ việc giá dầu điều chỉnh mạnh trong 1 năm qua. Tỷ suất lợi nhuận gộp tăng từ mức trung bình 28% (2014) lên 33% (2 quý đầu 2015). Mặc dù giá dầu đã tăng trở lại trong quý III/2015, triển vọng cung cầu cho thấy giá dầu sẽ tiếp tục ổn định ở mức thấp trong năm 2015-2016 và biên lợi nhuận gộp thời gian tới của BMP sẽ duy trì ~ 30%, cao hơn mức trung bình các năm qua (từ 27%-29%). Một điều đáng chú ý là mặc dù giá dầu biến động khá mạnh trong 5 năm qua nhưng biên lợi nhuận gộp của BMP khá ổn định ở mức cao cho thấy công ty có vị trí vững chắc trong ngành và khả năng chuyển chi phí cho người tiêu dùng cao.

Tốc độ tăng trưởng doanh thu của BMP đã tăng mạnh trở lại. Doanh thu hai quý đầu năm 2015 tăng 20% so với cùng kỳ năm trước trong bối cảnh giá đầu vào sụt giảm cho thấy sản lượng tiêu thụ của BMP đã tăng mạnh cùng với sự phục hồi của thị trường BĐS và sự tăng trưởng mạnh của xây dựng cơ sở hạ tầng. Với thị trường BĐS vẫn trong chu kỳ phục hồi trong 2-3 năm tới, chúng tôi đánh giá tăng trưởng doanh thu của BMP sẽ đạt tương đương hoặc cao hơn tăng trưởng GDP danh nghĩa và đạt CAGR 10% -12%/năm trong 5 năm tới.

Nhằm đáp ứng nhu cầu gia tăng trong tương lai, BMP hiện đang đầu tư nhà máy số IV với công suất dự tính 120.000 tấn/năm (gấp 1,5 lần công suất hiện tại) thành nhiều giai đoạn, giai đoạn 1 với công suất 5.000 tấn/năm với chi phí đầu tư 174 tỷ đồng sẽ khánh thành vào tháng 11/2015. Nhà máy này dự tính sẽ giúp BMP đáp ứng nhu cầu cao hiện nay ở khu vực phía Nam mà không phải vận chuyển hàng hóa từ nhà máy phía Bắc vào, qua đó giúp cắt giảm chi phí vận chuyển và tăng cường khả năng đáp ứng cho khách hàng. Công suất tăng thêm là khá nhỏ cho thấy BMP sẽ tiếp tục hoạt động ở công suất tối đa, qua đó tối ưu hóa dòng tiền và lợi tức cho cổ đông.

- **Khả năng tạo dòng tiền mạnh với tỷ lệ chi phí thấp và ít vay nợ.**

BMP có một khả năng tạo dòng tiền mạnh với dòng tiền từ kinh doanh từ 400-500 tỷ đồng/năm nhờ 1) biên lợi nhuận gộp ổn định ở mức cao do vị trí chi phối thị phần ống nhựa đặc biệt ở khu vực phía Nam; 2) khả năng quản lý hàng tồn kho, quản lý các khoản phải thu tốt, chi phí quản lý thấp và đặc biệt là chi phí bán hàng được quản lý tốt vượt trội so với các đối thủ trong ngành (chi phí bán hàng của BMP là 5% so với mức 13%-15% của NTP) và 3) sự thận trọng trong kinh doanh giúp BMP không phải gánh nợ ngân hàng cho việc mở rộng công suất mà không sử dụng tới (hiện các nhà máy của BMP ở phía Nam đã hoạt động hết công suất, nhà máy phía Bắc công suất trên 60%). Tất cả những yếu tố trên giúp hoạt động kinh doanh của BMP ổn định, kéo theo chi phí vay vốn thấp và rủi ro đầu tư thấp, phù hợp với nhà đầu tư tổ chức, nhà đầu tư dài hạn.

- **Chính sách cổ tức và chia thưởng cổ phiếu**

Nhờ khả năng tạo dòng tiền mạnh, BMP thường xuyên trả cổ tức bằng tiền ở mức cao, từ 30%- 35%/năm. Ngoài ra, Công ty cũng đã tăng vốn từ cổ phiếu thưởng tỷ lệ 1:1 vào năm 2009 và cổ tức bằng cổ phiếu 30% vào năm 2013. Hiện nay, xét tới thị giá khá cao của cổ phiếu và vốn chủ sở hữu 1840 tỷ trên vốn điều lệ 450 tỷ đồng, công ty hoàn toàn đủ khả năng để thực hiện chi trả cổ phiếu thưởng trong thời gian tới.

- **Triển vọng nói room và thoái vốn SCIC.**

BMP là một trong những công ty tích cực nhất trong việc nói room cho nhà đầu tư nước ngoài. Với động thái gần đây của SCIC sẽ thoái số cổ phần nắm giữ tại BMP (13,42 triệu cổ phiếu tương đương 29,51% vốn điều lệ), chúng tôi cho rằng BMP sẽ sớm được nói room sở hữu nước ngoài (hiện đã kín room 49%). Nhà đầu tư cùng ngành của BMP là Nawaplastic Industries hiện đang nắm giữ 20,5% và chúng tôi cho rằng nếu được nói room, công ty này sẵn sàng trả mức giá premium cho cổ phiếu BMP để có thể nắm quyền sở hữu chi phối ở doanh nghiệp này. Ở mức giá hiện tại, BMP hiện giao dịch ở mức P/E chỉ là 10.5 lần (2015) là một mức giá hấp dẫn so với mức định giá P/E trung bình của Vnindex. Hiện nay, các cổ phiếu đã hết room đang thiếu lực mua từ khối ngoại và dựa vào giao dịch khối ngoại ở cổ phiếu Vinamilk, chúng tôi cho rằng nhà ĐTNN sẵn sàng trả cao hơn 10%-20% so với thị giá của cổ phiếu đang giao dịch trước khi có thông tin nói room. Số tiền để mua cổ phiếu BMP từ phần sở hữu của SCIC không lớn đối với nhà đầu tư nước ngoài (dự tính khoảng 1800 tỷ) và chúng tôi cho rằng SCIC có thể hoàn tất thoái vốn tại BMP trong năm 2016.

- **Giá dầu và giá hạt nhựa tăng trở lại sẽ khiến cho biên lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ trong 2 quý cuối năm.**

Với tốc độ quay vòng hàng tồn kho của BMP khá nhanh (5,95 lần, quý II/2015), lợi nhuận của BMP sẽ phản ánh sát biến động giá đầu vào (hạt nhựa PVC, HDPE) với độ trễ khoảng 2 tháng. Theo đồ thị ở dưới, mức giá thấp nhất của hạt nhựa diễn ra từ đầu tháng 2/2015 tới đầu tháng 4/2015 và mức giá này đã phản ánh vào kết quả kinh doanh quý II/2015 tăng đột biến của BMP. Mức giá đầu vào hiện nay cao hơn thời kỳ trên khoảng 4% - 6%. Do đó, chúng tôi cho rằng lợi nhuận gộp của BMP sẽ suy giảm nhẹ trong quý III và quý IV/2015 so với quý II/2015 và sẽ duy trì tương đương quý I/2015 ở mức 30%.

Biểu đồ giá PVC resin



Nguồn: Recycleinme.com

- **BMP đã chốt được việc truy thu thuế với kết quả tương đối tích cực**

Trong 3 năm qua, BMP đã phải phân tán nguồn lực vào việc xử lý vấn đề truy thu thuế TNDN đối với khoản giảm thuế 50% cho 2 năm 2009-2010 do cơ quan thuế cho rằng BMP không được giảm thuế TNDN trong những năm này. BMP đã chứng minh được việc công ty đã theo đúng các hướng dẫn về nộp thuế và hiện đã tạm nộp 71 tỷ thuế TNDN nói trên và sẽ không phải nộp khoản phạt 41 tỷ đồng. Việc cơ quan thuế và BMP chốt được phương án thuế cuối cùng và việc BMP đã nộp khoản 71 tỷ có thể coi như đã chấm dứt những tồn tại về thuế khiến cho công ty bị phân tán nguồn lực và nhà đầu tư lo ngại khi đầu tư vào cổ phiếu BMP.

- **Dự phóng kết quả kinh doanh và định giá**

Với giả định công ty sẽ tiếp tục đạt mức tăng trưởng doanh thu 17% cho cả năm 2015 và tỷ suất lợi nhuận gộp giảm nhẹ do nhựa đầu vào đã qua mức đáy (nhưng vẫn duy trì ở mức thấp), chúng tôi kỳ vọng công ty đạt 2.830 tỷ doanh thu và LNST là 530 tỷ đ. Dựa theo mô hình DCF với kỳ vọng tăng trưởng khả quan từ 10% đến 12%/năm trong 5 năm tới, đã tính tới khả năng lợi nhuận gộp suy giảm nhẹ do giá dầu đã hồi phục qua đáy và yếu tố cạnh tranh do hội nhập quốc tế, chúng tôi định giá BMP là 141.000 đ-153.000 đ/ cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị Khả Quan với cổ phiếu BMP.

TÓM TẮT KQKD BÁO CÁO TÀI CHÍNH

| BÁO CÁO KQKD 3 NĂM GẦN NHẤT | | | |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Tỷ VND | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Kiểm toán</i> | <i>Đã kiểm toán</i> | <i>Đã kiểm toán</i> | <i>Đã kiểm toán</i> |
| Doanh thu thuần | 1890 | 2088 | 2415 |
| <i>Tăng trưởng</i> | | 10,5% | 15,7% |
| Giá vốn hàng bán | 1301 | 1466 | 1746,5 |
| Lãi gộp | 589,2 | 622 | 669 |
| <i>Tỷ suất lãi gộp</i> | 31,2% | 29,8% | 27,7% |
| Thu nhập tài chính | 14,7 | 30,5 | 27,1 |
| Thu nhập từ đầu tư tài chính | | | |
| Chi phí tài chính | 6,8 | 17,5 | 20,3 |
| Chi phí bán hàng | 64 | 68,6 | 123,6 |
| Chi phí quản lý Doanh nghiệp | 59,9 | 67 | 73,2 |
| Lãi/lỗ từ HĐ Kinh doanh | 473 | 499,3 | 479 |
| <i>Tỷ suất lãi từ HĐKD</i> | | | |
| Lãi/lỗ từ công ty con, liên kết | 4,4 | -0,5 | 0,8 |
| Thu nhập/(chi phí) khác | 2 | 0,5 | 1,25 |
| Lãi/(lỗ) trước thuế | 479,4 | 499,5 | 481 |
| Thuế TNDN-hiện thời | 119,1 | 129,6 | 104,1 |
| Thuế TNDN-hoãn lại | -0,2 | -0,2 | 0,1 |
| Lãi/(lỗ) ròng | 360,5 | 370 | 376,8 |
| <i>Tỷ suất lãi ròng</i> | 19,1% | 17,8% | 15,7% |
| EPS | 7889 | 8134 | 8285 |

| CÂN ĐỐI KẾ TOÁN 3 NĂM GẦN NHẤT | | | |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Tỷ VND | 2012 | 2013 | 2014 |
| <i>Kiểm toán</i> | <i>Đã Kiểm toán</i> | <i>Đã Kiểm toán</i> | <i>Đã Kiểm toán</i> |
| Tiền và Tương đương tiền | 345,3 | 438,7 | 243,7 |
| Đầu tư Tài chính ngắn hạn | 0 | 0 | 460 |
| Các khoản phải thu | 300,3 | 278,5 | 269,3 |
| Hàng tồn kho, ròng | 336,5 | 367,8 | 373,5 |
| TS lưu động khác | 70,3 | 139,3 | 139,5 |
| Tổng tài sản Ngắn hạn | 1052,3 | 1224,4 | 1486 |
| Phải thu dài hạn | 15 | 2,2 | 2,2 |
| Tài sản Cố định ròng | 250,7 | 196 | 182,8 |
| Bất động sản đầu tư | 0 | 0 | 0 |
| Đầu tư tài chính dài hạn | 0 | 0 | 0 |
| Tài sản dài hạn khác | 104,5 | 258,7 | 257,5 |
| Tổng Tài sản dài hạn | 370,3 | 456,7 | 442,5 |
| Tổng Tài sản | 1422 | 1681,3 | 1928,5 |
| <i>Tăng trưởng</i> | | 18% | 14,7% |
| Vay ngắn hạn | 4,3 | 20,6 | 26,1 |
| Phải trả nhà cung cấp | 49,9 | 30,8 | 38,5 |
| Nợ ngắn hạn khác | 94,4 | 108,8 | 146,3 |
| Công nợ ngắn hạn | 148,6 | 160,2 | 210,9 |
| Vay dài hạn | 0 | 0 | 0 |
| Phải trả nhà cung cấp dài hạn | 0 | 0 | 0 |
| Nợ dài hạn khác | 0 | 0 | 0 |
| Công nợ dài hạn | 0 | 50,5 | 10,3 |
| Vốn góp | 1274 | 1489 | 1718,2 |
| Thặng dư vốn cổ phần | 351,4 | 456,4 | 456,4 |
| Vốn khác | 0 | 0 | 0 |
| Cổ phiếu quỹ | 0 | 0 | 0 |
| Chênh lệch đánh giá lại TS | 0 | 0 | 0 |
| Các quỹ | | | |
| Lãi chưa phân phối | 922,7 | 1032,6 | 1261,9 |

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

| Xếp hạng | Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại |
|--------------------|---|
| MUA | >=20% |
| KHẢ QUAN | Từ 10% đến 20% |
| PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG | Từ -10% đến +10% |
| KÉM KHẢ QUAN | Từ -10% đến - 20% |
| BÁN | <= -20% |

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỢI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.