EQUITIES RESEARCH

MBS CHỨNG KHOÁN MB

CTCP KD Khí Hóa Lỏng Miền Nam(PGS)

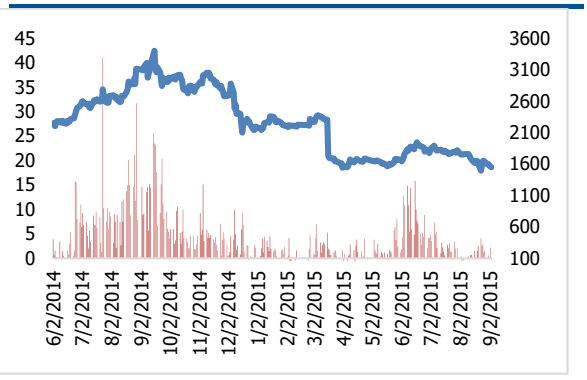
Báo cáo chi tiết 14/09/2015

Khuyến nghị	**MUA**
Giá mục tiêu (VND)	23.900
Tiềm năng tăng giá	28,5%
Cổ tức (VND)	1.500
Lợi suất cổ tức	8.06%

Thông tin cổ phiếu, ngày 14/09/2015

Giá hiện tại (VND)	18.600
Số lượng CP niêm yết	50.000.000
Số lượng CP lưu hành	50.000.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	923
Khoảng giá 52 tuần	17.900 – 30.200
KLGDTB 12 tháng	370.079
% sở hữu nước ngoài	21,9%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	49%
Số lượng được phép sở hữu	24.500.000
Số lượng còn được phép mua	13.535.000

Biến động giá trong 12 tháng



SẢN LƯỢNG MỚI GIÚP TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN

	2013	2014	2015E	2016E
Doanh thu	6.902	7.484	6.472	7.182
LNST	179	140	151	190
EPS	4.711	3.691	3.013	3.809
BVPS	24.040	24.779	18.908	18.948
ROE	20,8%	15,1%	16,0%	20,1%
PE	4,8x	7,5x	6,2x	4,9x
PB	1,1x	1,3x	1,0x	1,0x

Đơn vị: tỷ VND (trừ dữ liệu trên mỗi phần)

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi xác định giá mục tiêu đối với cổ phiếu PGS của công ty cổ phần khí hóa lỏng Miền Nam là 23.900 đồng/cổ phiếu, cao hơn hiện tại 28,5% dựa vào các luận điểm sau:

- **Mảng kinh doanh LPG tạo ra lợi nhuận ổn định mặc dù giá khí giảm**

  Trong nửa đầu năm, PGS đạt doanh thu 2.059 tỷ VND ở mảng kinh doanh LGP, giảm 17% so với năm ngoái. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp tăng từ 7,6% lên 10,7% dẫn đến lợi nhuận gộp tăng 24% so với cùng kỳ năm ngoái. PGS, với vị thế dẫn đầu trong ngành kinh doanh LPG có những lợi thế nhất định để duy trì thị phần và lợi nhuận trong điều kiện biến động mạnh của giá khí.

- **Cơ chế giá khí đầu vào mới ở mảng kinh doanh CNG**

  PGS đã đàm phán giá khí với PV Gas để thay đổi cơ chế giá đầu vào từ cố định sang thả nổi theo giá dầu FO. Thay đổi này giúp cho sản phẩm khí CNG cạnh tranh hơn và bảo vệ lợi nhuận cho mảng kinh doanh CNG.

- **Tăng trưởng sản lượng từ Samsung Viet Nam**

  PGS đã ký hợp đồng cung cấp khí CNG cho nhà máy Samsung tại Việt Nam với sản lượng tiêu thụ khoảng 15-25 triệu m3 /năm, bắt đầu từ tháng 11/2015. Ngoài ra, công ty cũng mở rộng ra các khu công nghiệp khác như Long Đức – Đồng Nai.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi định giá mục tiêu của cổ phiếu PGS là 23.900 đồng, cao hơn 28,5% giá hiện tại dựa trên ước tính EPS cho năm 2015-2016 và mức PE 7,0x. Giá mục tiêu tương đương với mức forward PE là 7,9x và 6,3x cho năm 2015 và 2016.

RỦI RO ĐẦU TƯ CHÍNH

- **Rủi ro nguyên liệu thay thế**

  Một số nguyên liệu thay thế như biomass, than rẻ hơn khí CNG. Do chi phí chuyển đổi thấp, PGS gặp phải rủi ro khách hàng chuyển sang sử dụng các nguyên liệu thay thế để sản xuất nếu giá khí CNG không cạnh tranh. Hiện tại, giá thành của Biomass thấp hơn từ 40%-50% giá thành của khí CNG. Một số khách hàng lớn đã chuyển qua dùng biomass như Ajinomoto, FrieslandCampina Viet Nam. Tuy nhiên, theo chúng tôi khí CNG vẫn có những lợi thế nhất định như sạch hơn, khí thải ít hơn than và nguồn cung khí CNG cũng ổn định hơn Biomass.

- **Rủi ro từ giá dầu**

  Cơ chế giá khí đầu vào mới gắn liền lợi nhuận của mảng CNG với giá dầu. Trong trường hợp giá dầu tiếp tục giảm, lợi nhuận của mảng CNG sẽ bị ảnh hưởng. Tuy nhiên, theo chúng tôi, rủi ro này phần nào đã giảm do xu hướng giá dầu dần ổn định

Liên hệ
Chuyên viên phân tích cao cấp
Phí Quốc Tuân
Email: tuan.phiquoc@mbs.com.vn
Tel: +84 943069690

xung quanh mức 50-60 / thùng.

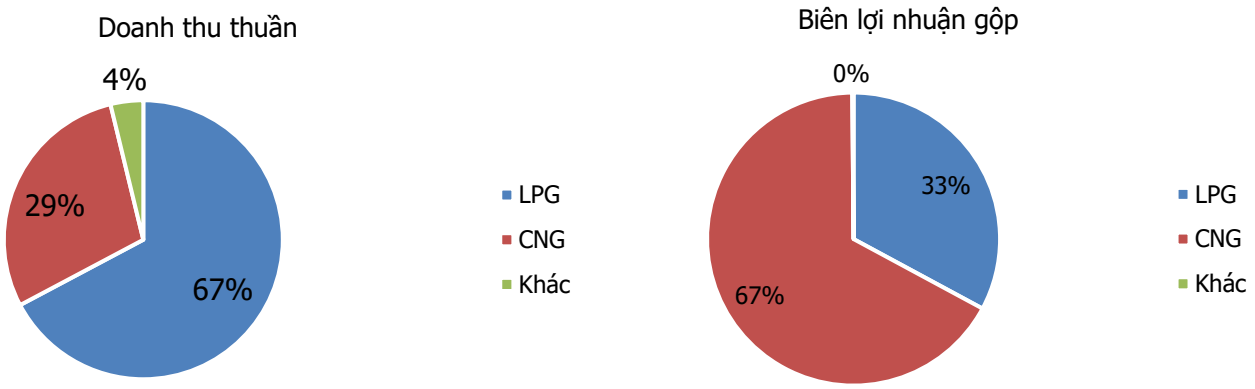
- **Rủi ro từ chính sách giá khí**

  Kết quả kinh doanh của PGS phụ thuộc nhiều vào chính sách giá đầu vào của PV Gas. Tuy nhiên, rủi ro này theo chúng tôi là không lớn khi mà xu hướng chúng của PV Gas hiện tại là theo giá thị trường. Ngoài ra, tạo sức giá bán khí cho khu công nghiệp cao gấp hai lần giá bán cho hộ điện, vì vậy, PV Gas có động lực để tạo sức cạnh tranh cho khí CNG.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Nhà phân phối khí LPG và CNG lớn nhất

Hoạt động kinh doanh của PGS bao gồm hai mảng chính là: kinh doanh khí LPG và kinh doanh khí CNG. Mặc dù mảng LPG chiếm 67% doanh thu thuần, tuy nhiên, mảng này chỉ chiếm 30% lợi nhuận gộp. Phần còn lại của lợi nhuận gộp được đóng góp bởi mảng kinh doanh khí CNG với 67,2% qua hai công ty là công ty mẹ PGS và công ty con CNG – VN (55,2 % sở hữu)



(Nguồn: PGS)

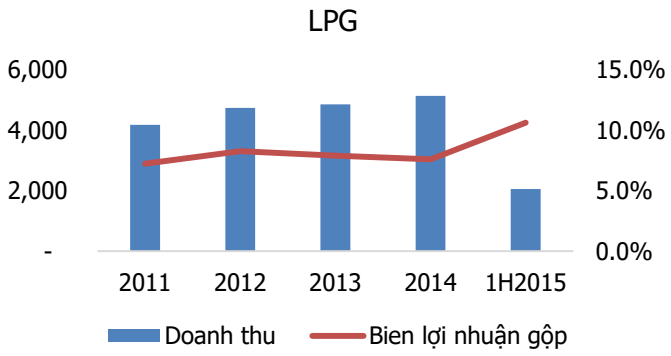
Hoạt động kinh doanh LPG

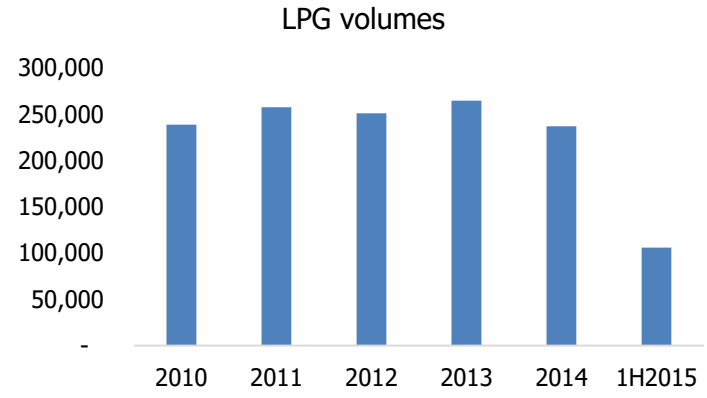
Trong nửa đầu năm 2015, PGS đạt doanh thu 2.059 tỷ VND trong hoạt động LPG, giảm 17% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp tăng từ 7,6% lên 10,7% dẫn đến lợi nhuận gộp tăng 24% so với cùng kỳ. Trong chu kỳ giá dầu giảm này, giá bán lẻ giảm chậm hơn so với giá mua LPG đầu vào (theo giá nhập khẩu) dẫn đến PGS có thể đạt được biên lợi nhuận gộp cao hơn trong nửa đầu năm 2015.

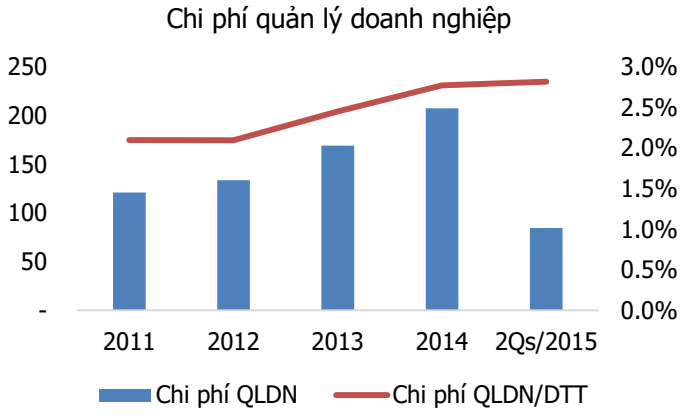
Chúng tôi cho rằng mảng kinh doanh này của PGS sẽ ổn định trong nửa cuối năm 2015 khi mà nhu cầu tiêu thụ không có tăng trưởng mạnh và giá dầu ổn định ở vùng 50-60. Ngoài ra, PGS với vị thế dẫn đầu thị trường LPG có khả năng duy trì vị thế của mình trong dài hạn do:

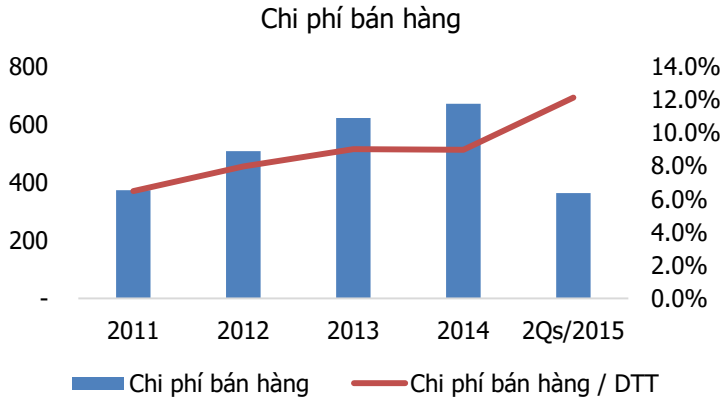
- Thị trường chính của Công ty là tại phía Nam, tiêu thụ 70% sản lượng LPG của cả nước. Thị phần của PGS tại phía nam là 35% trong năm 2014.
- Công ty đã xây dựng được hệ thống phân phối rộng khắp tại thị trường phía Nam từ Đà Nẵng vào đến Cà Mau.
- PGS cũng có hệ thống kho chứa lớn nhất cả nước – 7.700 tấn. Vì vậy, công ty có thể thay đổi nhanh chóng hàng tồn kho để thích ứng với sự biến động của giá LPG.
- LPG có nguồn cung ổn định từ trong nước. LPG của Việt Nam đến từ 3 nguồn chính là Dung Quất, Dinh Cố và nhập khẩu. PGS là công ty con của PV Gas, được ưu tiên phân phối 50% sản lượng của Dinh Cố và 25% sản lượng từ Dung Quất.

Tuy nhiên, thị trường LPG hiện tại của Việt Nam đã bão hòa với tốc độ tăng trưởng chậm, cạnh tranh cao. Ngoài ra, chi phí bán hàng của PGS có xu hướng tăng trong 5 năm trở lại đây cho thấy công ty cũng gặp phải cạnh tranh lớn trong ngành, phải gia tăng chi phí để giữ được thị phần của mình. Vì vậy, chúng tôi không đánh giá cao tiềm năng tăng trưởng của PGS tại mảng dịch vu này.







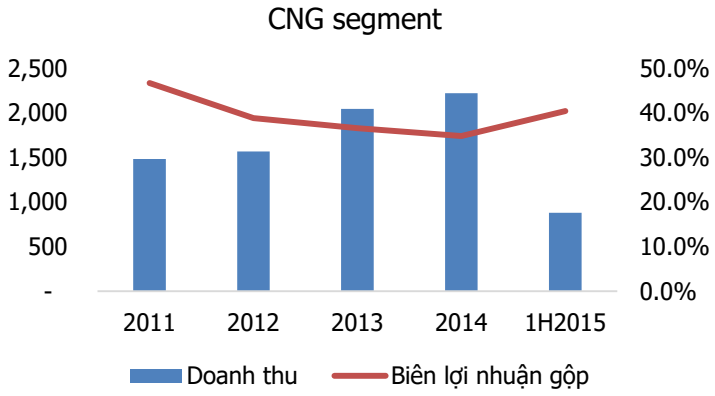


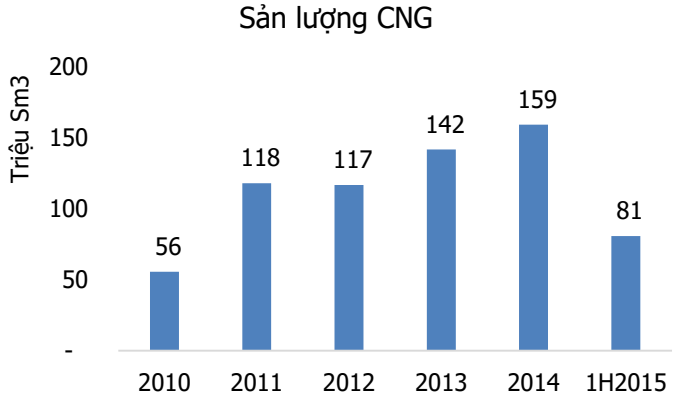
(Nguồn: PGS,MBS)

Mảng kinh dooanh CNG.

PGS hiện tại đang là đơn vị độc quyền trong mảng CNG , được phân phối qua PGS và CNG VN – công ty con của PGS với 55,2% quyền sở hữu. Tổng công suất các trạm CNG của công ty hiện tại là 215 triệu m3 một năm bao gồm:

- Trạm CNG tại khu công nghiệp Mỹ Xuân: 100 triệu m3/năm.
- Trạm CNG tại khu công nghiệp Hiệp Phước: 20 triệu m3/năm.
- Trạm CNG tại khu công nghiệp Phú Mỹ I: 95 triệu m3/ năm.





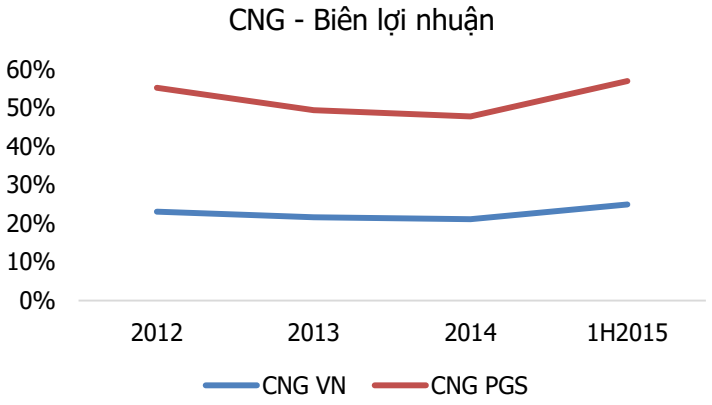
(Nguồn: PGS, MBS)

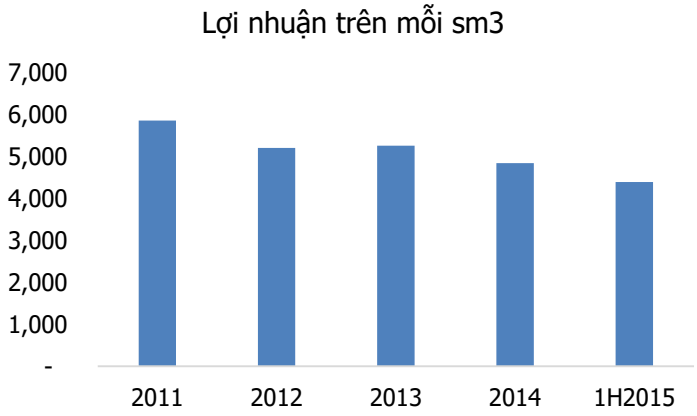
Trong giai đoạn 2010-2014, sản lượng và doanh thu của mảng CNG tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng gộp lần lượt là 30% và 50%. Giá bán trung bình là từ 15-17 USD/mmbtu.

Về biên lợi nhuận gộp, có sự khác biên giữa biên lợi nhuận gộp của PGS công ty mẹ và CNG – VN. Trong khi biên lợi nhuận gộp của PGS công ty mẹ đạt trung bình 50% cho giai đoạn

2012-2014, biên lợi nhuận CNG VN chỉ đạt trung bình 22%. Thực tế, giá bán của CNG VN cao hơn của PGS, tuy nhiên, một phần sản lượng CNG làm thương mại cho PGS dẫn đến biên lợi nhuận gộp thấp thấp hơn.

Do giá dầu giảm mạnh so với năm 2014 công với giá nguyên liệu thay thế giảm như than, Biomass, PGS chịu áp lực giảm giá bán khí CNG. Trong nửa đầu năm 2015, giá bán khí trung bình đã giảm xuống còn trung bình 13 USD/mmbtu dẫn đến doanh thu của PGS trong mảng CNG giảm mạnh. Tuy nhiên, PGS đã đàm phán với PV Gas để thay đổi giá khí đầu vào giúp công ty chủ động hơn trong giá bán ra và tăng sức cạnh tranh của sản phẩm CNG.





Cơ chế giá khí mới giúp bảo vệ lợi nhuận cho mảng CNG

Cơ chế giá khí cũ:

PGS và CNG VN mua khí từ PV Gas và PGD (công ty con của PV Gas) với giá bằng giá cố định cộng với phí vận chuyển (0,4 USD/mmbtu) Phần giá cố định sẽ tăng 10% mỗi năm.

Cơ chế giá khí mới

Giá khi đầu vào sẽ được thả nổi theo giá dầu FO được công bố bởi Petrolimex VN. Cơ chế gias hiện tại là 37% giá dầu FO nếu giá dầu FO dưới 12.000 VNĐ/kg và sẽ là 43% giá dầu FO nếu giá dầu FO trên 12.000 VNĐ/kg.

Rõ ràng, so với cơ chế cũ, PGS sẽ có lợi hơn với cơ chế giá mới này:

- Thứ nhất, PGS có thể giảm giá bán, làm cho giá khí CNG trở nên cạnh tranh hơn. Vì vậy, công ty có thể giữ được khách hàng không chuyển sang sử dụng nguyên liệu thay thế.
- Thứ hai, PGS có thể đảm bảo biên lợi nhuận ổn định với cơ chế giá khí mới. Theo ước tính của chúng tôi, PGS có thể đạt mức biên xung quanh mức 5 USD/mmbtu nếu giá dầu giao động ở mức 50-60 như hiện tại. Trước đây, với chính sách giá khí tăng dần 10% mỗi năm, biên lợi nhuận trên mỗi đơn vị khí của PGS ở mảng CNG hằng năm bị giảm dần.
- Thứ ba, công ty vẫn sẽ chịu tác động nếu giá dầu giảm sâu. Tuy nhiên, cơ chế thả nổi cho phép giảm bớt tác động giá dầu. Thêm vào đó, một số khách hàng của PGS có điều khoản không bán thấp hơn 12USD/mnbtu cũng giúp công ty bảo vệ được lợi nhuận.

Khách hàng mới giúp tăng trưởng sản lượng và lợi nhuận.

Mảng CNG tiếp tục là động lực tăng trưởng cho PGS trong những năm tới. Tại thị trường chính trong phía Nam.

- Trong năm 2015, PGS có thêm khách hàng mới như Sunstell với lượng tiêu thụ khoảng 5 triệu sm3/năm.
- Công ty mở rộng khách hàng ra khu công nghiệp mới như tại Long Đức – Đồng Nai. Sản lượng tiêu thụ tại khu công nghiệp này mới chỉ đạt 5 triệu sm3/năm và được kỳ vọng sẽ gia tăng trong những năm sau.

- PGS cũng đã ký hợp đồng lớn với SamSung VN bắt đầu cung cấp khí từ tháng 11/2015 , dự kiến tiêu thụ 15-25 triệu sm3/năm. Hợp đồng được ký với thời hạn 3 năm.

Cũng cần chú ý rằng sản lượng mới được ký là do công ty mẹ PGS bán, không phải do CNG – VN (PGS chỉ chiếm 55,2% sở hữu). Vì vậy, phần lợi nhuận gia tăng dự kiến toàn bộ sẽ được phân bổ cho cổ đông công ty mẹ.

Tại thị trường phía bắc, mỏ Hàm Rồng Thái Bình đã hoàn thiện cơ sở hạ tầng và dự kiến đưa dòng khí đầu tiên vào tháng 9 – 2015. CNG VN sẽ phân phối 30% sản lượng CNG của mỏ khí này. Như vậy, dự kiến công ty sẽ phân phối khoảng 40 triệu sm3 trên tổng số 200 triệu m3. Công ty đã ký kết với 7 khách hàng và dự kiến tiêu thụ khoảng 9 triệu sm3 trong năm 2015.

Viglacera , khách hàng lớn nhất tại thị trường phía Bắc cũng đã ký hợp đồng với CNG VN. Từ 2016, dự kiến công ty sẽ cung cấp 20-25 triệu sm3 cho khách hàng này.

Tuy nhiên, theo chúng tôi, nhiều khả năng lợi nhuận từ mỏ khí này mang lại cho PGS sẽ không cao do chi phí đầu vào cao. CNG VN mua khí đầu vào cộng vận chuyển với chi khí khoảng 10 USD/mmbtu. Trong khi đó, với giá bán 12 USD/mmbtu như hiện tại, công thêm chi phí bán hàng, khấu hao và quản lý, theo chúng tôi CNG VN sẽ có lợi nhuận nhỏ hoặc không có lợi nhuận tại mỏ khí này.

MÔ HÌNH LỢI NHUẬN VÀ ĐỊNH GIÁ

Mô hình lợi nhuận

Các giả định chính như sau

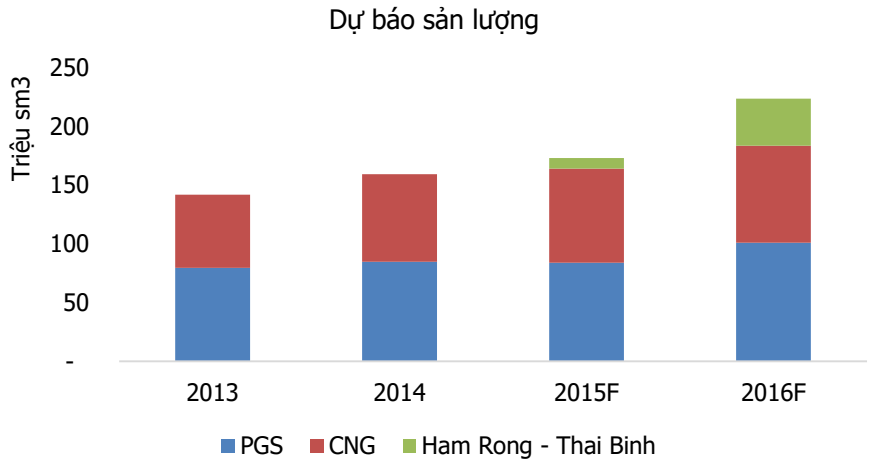
- Giá dầu sẽ ổn định trong khoảng 50-60 trong năm 2015 và 2016.
- Sản lượng CNG tiêu thụ dự kiến là 173 triệu sm3 trong đó lượng khí tiêu thụ bởi Samsung VN là 2,5 triệu sm3 trong 2 tháng cuối năm, và 9 triệu từ mỏ khí Tiền Hải Thái Bình. Năm 2016, dự kiến sản lượng là 224 triệu sm3 trong đó 40 triệu từ mỏ Hàm Rồng – Thái Bình và 20 triệu tiêu thụ bởi Samsung VN.
- Tổng sản lượng tiêu thụ LPG trong năm 2015 sẽ là 220.000 tấn, năm 2016 sẽ là 227.000 tấn.
- Giá bán LPG ở mức trung bình 20.500.000 VND/ tấn .
- Giá bán CNG của PGS công ty mẹ và CNG VN là 10,500 và 11,500 VND/sm3. Chúng tôi giả định PGS công ty mẹ và CNG VN sẽ đạt mức biên ổn định trên mỗi đơn vị khí.
- Do chưa có giả định chắc chắn với lợi nhuận của mỏ Hàm Rồng – Thái Bình, chúng tôi giả định mỏ khí này sẽ hòa vốn trong năm 2016.
- Chi phí bán hàng của PGS có xu hướng gia tăng trong 5 năm gần đây. Chúng tôi giả định tỷ lệ chi phí bán hàng trên doanh thu sẽ đạt 11% trong giai đoạn kế tiếp.
- Tỷ lệ chi phí quản lý / doanh thu thuần đạt 2,8%.
- Thuế thu nhập doanh nghiệp là 20% từ năm 2015 khi mà mảng CNG không còn được ưu đãi thuế.
- Lợi ích của cổ đông thiểu số ước tính là 26% lợi nhuận thuần.
- Cổ tức hàng năm duy trì ở mức 15% như các năm trước đó.

Đơn vị: tỷ VND	2013	2014	2015F	2016F
Sản lượng LPG (tấn)	264.543	236.893	220.000	226.600
Sản lượng CNG (triệu sm3)	142	159	173	224
Doanh thu thuần	**6.902**	**7.484**	**6.472**	**7.182**
Giá vốn	5.806	6.336	5.310	5.898
Lợi nhuận gộp	**1.096**	**1.148**	**1.162**	**1.285**
Thu nhập tài chính	35	17	15	15
Chi phí tài chính	81	33	29	27
Chi phí bán hàng	623	673	712	754
Chi phí quản lý doanh nghiệp	169	207	181	201
Lợi nhuận từ HĐKD	**258**	**252**	**254**	**317**
Lợi nhuận khác	21	-5	0	0
Lợi nhuận trước thuế	**278**	**247**	**254**	**317**
Thuế TNDN	43	68	51	63
Lợi nhuận sau thuế	**238**	**191**	**204**	**254**
Lợi ích cổ đông thiểu số	59	51	53	63
Lợi nhuận của cổ đông công ty mẹ	**179**	**140**	**151**	**190**
EPS (VND)	4.711	3.691	3.013	3.809

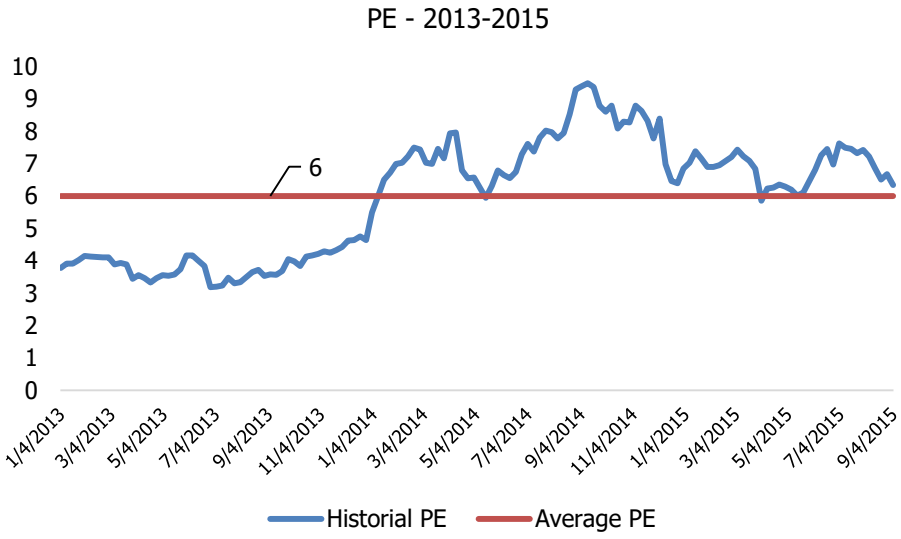
(Nguồn: MBS)

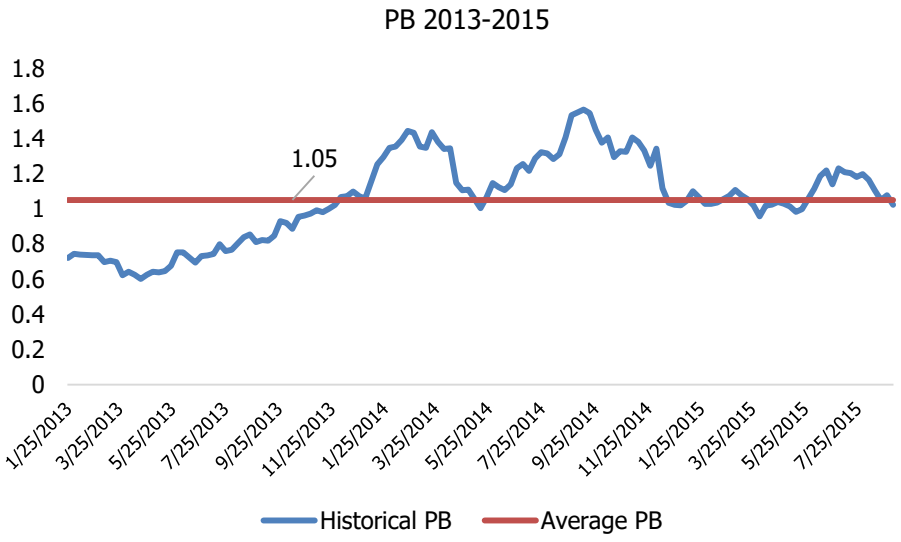
Định giá:

Chúng tôi sử dụng phương pháp PE để định giá cổ phiếu PGS. Trong giai đoạn 2013- nay , cổ phiếu PGS được giao dịch với mức PE là 6,0x , tuy nhiên, từ năm 2014 , công ty luôn giao dịch với mức PE lớn hơn 6,0x, mức trung bình là 7,0x. Vì vậy, theo chúng tôi, mức PE 7,0x là hợp lý cho cổ phiếu PGS. Dựa vào ước tính EPS cho năm 2015 và 2016 (sử dụng trung bình EPS là 3.411 VND), ***chúng tôi xác định giá của cổ phiếu PGS sẽ là 23.900 VND***. Mức EPS của chúng tôi tương đương với mức Forward PE năm 2015 là 7,9x và năm 2016 là 6,3x.



(Nguồn MBS)





(Nguồn: Bloomberg- weekly data)

PHỤ LỤC

Kết quả kinh doanh (Tỷ VND)	2012	2013	2014	2Qs-2015
Doanh thu thuần	**6.375**	**6.902**	**7.484**	**2.998**
Giá vốn	5.391	5.806	6.336	2.432
Lợi nhuận gộp	**984**	**1.096**	**1.148**	**566**
Thu nhập tài chính	40	35	17	7
Chi phí tài chính	145	81	33	14
Chi phí bán hàng	509	623	673	364
Chi phí QLDN	134	169	207	84
Lợi nhuận từ HĐKD	**237**	**258**	**252**	**112**
Lợi nhuận khác	18	21	(5)	3
Lợi nhuận từ công ty liên kết				
Lợi nhuận thuần	255	278	247	115
Lợi ích cổ đông thiểu số	**212**	**238**	**191**	**91**
Lợi nhuần cho cổ đông mẹ	61	59	51	26
Earnings per share (VND)	**151**	**179**	**140**	**65**

Cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2012	2013	2014	2Qs-2015
Tài sản ngắn hạn	**1.190**	**1.739**	**1.846**	**1.700**
Tiền & tương đương tiền	443	312	385	181
Đầu tư ngắn hạn	69	3	0	-
Khoản phải thu	529	252	230	364
Hàng tồn kho	124	99	153	139
Tài sản ngắn hạn khác	25	2	4	2
Tài sản dài hạn	**1.732**	**874**	**884**	**905**
Tài sản cố định hữu hình	1.074	671	663	668
BĐS Đầu tư	1	-	5	8
Đầu tư dài hạn	94	-	-	0
Tổng tài sản	**2.921**	**1.542**	**1.656**	**1.591**
Tổng nợ phải trả	**1.888**	**920**	**994**	**882**
Tổng nợ ngắn hạn	1.397	920	994	882
Tổng nợ dài hạn	492	188	301	295
Vốn chủ sở hữu	**810**	**622**	**662**	**710**
Lợi ích cổ đông thiểu số	223			
Tổng nguồn vốn	**2.921**	**1.542**	**1.656**	**1.591**

(Nguồn: MBS Research)

Liên hệ

Research: Phí Quốc Tuân Email: tuan.phiquoc@mbs.com.vn Tel: +84 943069690	**Institutional Sales:Gordon Edward Alexander** Email: Gordon.Edward@mbs.com.vn Tel: +84 904 017 141

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 HỘI 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.