

**CTCP DỊCH VỤ Ô TÔ HÀNG XANH (HAX - HOSE)****Khuyến nghị: MUA**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU	
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	39,000
Giá mục tiêu (đồng/cp)	52,460
Tiềm năng tăng/giảm (%)	34.5
Tăng trưởng giá CP-YTD (%)	51.2
Tăng trưởng giá CP-1 năm (%)	115.5
Tăng trưởng giá so với VN-Index (%)	98.6
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	553.8
SL CP lưu hành (triệu cp)	14.2
Tỷ lệ cổ tức trên giá CP (%)	n/a
P/E trailing (x)	7.5
P/B (x)	1.4
P/E VN-Index (x)	15.4

Nguồn: FiinPro, MSI

**TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP**

CTCP Dịch vụ ô tô Hàng Xanh (Haxaco) là nhà phân phối ủy quyền đầu tiên của hãng xe Mercedes-Benz tại Việt Nam từ năm 2004 và hiện được hãng xe danh tiếng này công nhận là đại lý cung cấp dịch vụ ô tô tốt nhất. Thời gian đầu, địa bàn kinh doanh của Haxaco tập trung chủ yếu ở TP.HCM và một số tỉnh lân cận như Bình Dương, Đồng Nai, Cần Thơ. Sau đó, nhận thấy tiềm năng phát triển tại thị trường phía bắc, đặc biệt là tại Hà Nội, HAX đã mạnh dạn đầu tư xây dựng thêm Autohaus ở khu vực này và đưa vào hoạt động.

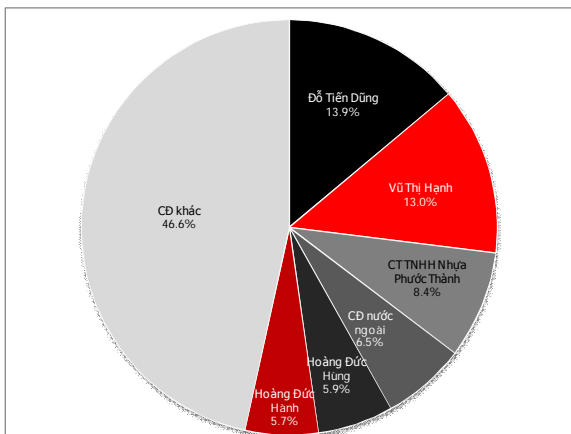
Qua một thời gian dài phát triển với sự đầu tư chuyên nghiệp, HAX hiện đang sở hữu hệ thống phân phối gồm: 2 Autohaus Haxaco Điện Biên Phủ và Haxaco Võ Văn Kiệt tại TP.HCM, 1 Autohaus Haxaco Hà Nội, và chuẩn bị khai trương 1 Autohaus tại số 256 Kim Giang (chịu trách nhiệm quản lý và chăm sóc toàn bộ khách hàng ở khu vực phía nam Hà Nội) vào tháng 01/2017. Các Autohaus của Haxaco đều thực hiện đầy đủ các chức năng như: kinh doanh và trưng bày các loại xe mới và xe đã qua sử dụng của Mercedes-Benz; bảo dưỡng, sửa chữa tất cả các xe Mercedes-Benz; cung cấp phụ tùng, phụ kiện chính hãng. Ngoài ra, HAX còn sở hữu 1 công ty con tại Cần Thơ chuyên kinh doanh xe thương mại Fuso.

**Phát hành cổ phiếu để sáp nhập với PTM**

Trong Q3.2016 vừa qua, HAX đã đăng ký chào bán 3.360.000 cp phổ thông (tương ứng 30,2% số lượng cổ phiếu đang lưu hành) để chào mua công khai toàn bộ 4.200.000 cp của CTCP Sản xuất, Thương mại và Dịch vụ ô tô PTM (PTM – UpCOM) theo hình thức hoán đổi cổ phiếu với tỷ lệ PTM : HAX = 10 : 8. Kết thúc đợt chào bán, HAX đã phát hành thành công 3.115.365 cp, tăng vốn điều lệ lên thành 142,3 tỷ đồng. Haxaco cũng đã hoàn tất việc mua thành công 3.894.2058 cp của PTM, tương đương với 92,7% cổ phần của công ty này. Như vậy PTM chính thức trở thành công ty con của HAX. Haxaco kỳ vọng PTM sẽ giúp Công ty gián tiếp mở rộng hoạt động kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh và tiết kiệm chi phí so với việc xây dựng một đại lý mới. Hiện HAX đang xây dựng Autohaus phân phối các dòng xe Mercedes nằm ở vị trí đắc địa 256 Kim Giang (Hà Nội) mà PTM đang sở hữu, cũng như tận dụng nguồn nhân lực, cơ sở vật chất... sẵn có của PTM.

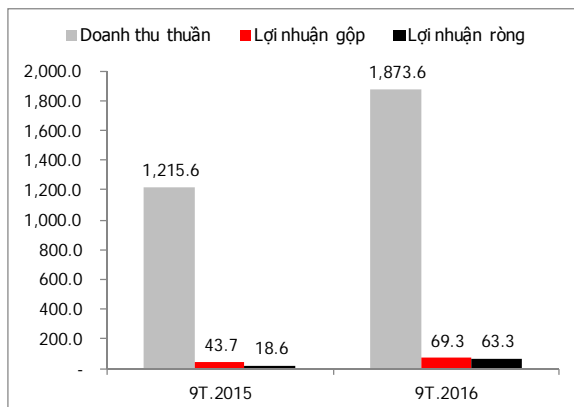
**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**

Ông Đỗ Tiến Dũng - Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc của Haxaco - là cổ đông lớn nhất khi đang nắm giữ 13,91% cổ phần HAX. Cổ đông cá nhân lớn thứ hai là thành viên HĐQT bà Vũ Thị Hạnh hiện sở hữu 13,04% cổ phần. Công ty TNHH Nhựa Phước Thành và các cổ đông nước ngoài giữ lần lượt là 8,37% và 6,53%. Đầu tháng 12/2016, HAX có thêm 2 cổ đông lớn là ông Hoàng Đức Hùng và ông Hoàng Đức Hành, sở hữu 5,89% và 5,69% cổ phần Công ty. Các cổ đông khác giữ lượng cổ phần còn lại là 46,6%.

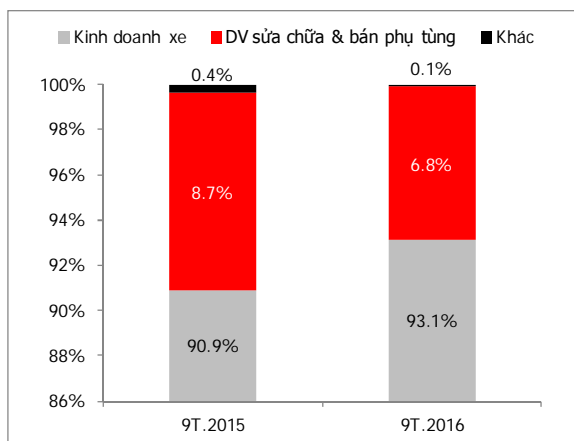
**Cơ cấu cổ đông (cập nhật tháng 12/2016)**

Nguồn: HAX, MSI

**Chuyên viên Phân tích**Bùi Ngọc Lan Phương - [phuongbnl@msi.com.vn](mailto:phuongbnl@msi.com.vn)

**KQKD 9T.2015 và 9T.2016 (tỷ đồng)**

Nguồn: BCTC của HAX, MSI

**Cơ cấu doanh thu thuần 9T.2015 và 9T.2016**

Nguồn: BCTC của HAX, MSI

**KẾT QUẢ KINH DOANH****Cập nhật KQKD Q3.2016 và 9T.2016**

Trong Q3.2016, HAX ghi nhận KQKD rất tốt với 574,9 tỷ đồng doanh thu thuần (+21,7% yoy), và 29,9 tỷ đồng lợi nhuận ròng, cao gấp 9,4 lần so với kết quả 3,2 tỷ đồng của Q3.2015. Theo đó, kết quả tích cực này chủ yếu là nhờ khoản thu nhập khác tăng đột biến, đạt 31,2 tỷ đồng. Được biết, đây là khoản thưởng doanh số từ hãng Mercedes. Bên cạnh đó, HAX cũng cho biết lượng xe tiêu thụ được trong 9 tháng đầu năm 2016 đã gần tương đương với lượng xe tiêu thụ của cả năm 2015 (hơn 800 xe). Cùng với việc quý 4 thường là mùa cao điểm nhất trong năm nên Công ty hoàn toàn tự tin với việc sẽ vượt kế hoạch Công ty đề ra cho năm 2016 và chỉ tiêu doanh số của hãng Mercedes.

Tính lũy kế 9 tháng đầu năm 2016, HAX đã đạt được 1.873,6 tỷ đồng doanh thu thuần, tăng 54,1% so với cùng kỳ. Lợi nhuận ròng trong 9T.2016 là 63,3 tỷ đồng, gấp 3,4 lần mức 18,6 tỷ đồng của 9T.2015. Như vậy trong 9T.2016, với 1.873,6 tỷ đồng doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ và 63,4 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, Công ty đã hoàn thành 78,6% kế hoạch doanh thu, và gấp gần 1,8 lần kế hoạch lợi nhuận sau thuế năm 2016.

Do lượng xe tiêu thụ trong 9 tháng đầu năm 2016 tăng vọt nên doanh thu từ mảng kinh doanh xe của HAX ghi nhận tỷ lệ tăng trưởng mạnh nhất, 57,7% cao hơn 9T.2015. Hoạt động kinh doanh xe cũng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu doanh thu thuần của Công ty, tăng từ mức 90,9% trong 9T.2015 lên thành 93,1% trong 9T.2016. Đối với dịch vụ sửa chữa và bán phụ tùng, tuy doanh thu cũng tăng khá tốt (+21,1% yoy) nhưng tỷ trọng của mảng này lại sụt giảm nhẹ xuống còn 6,8% trong 9T.2016. Doanh thu của mảng kinh doanh khác giảm mạnh 52,8% yoy, tỷ trọng của mảng này cũng giảm tương tự, chỉ còn chiếm 0,1% trong cơ cấu doanh thu.

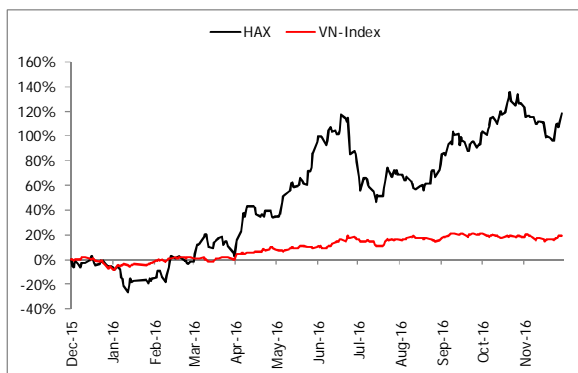
Công ty cũng cho biết trong 9 tháng đầu năm 2016, dòng xe GLC rất được ưa chuộng, lượng đơn đặt hàng rất nhiều và hiện đang trong tình trạng cháy hàng, phải đến tháng 11 mới có đợt hàng mới. Do quy định của hãng Mercedes-Benz, mỗi Autohaus chỉ được phân phối một lượng xe nhất định. Vì vậy việc mở thêm Autohaus rất quan trọng, giúp HAX có thể tăng lượng xe được phép phân phối, qua đó đẩy mạnh kết quả kinh doanh của Công ty. Bên cạnh đó, các Autohaus nằm ở 2 miền cho phép Haxaco có thể linh động trong việc phân phối các dòng xe theo nhu cầu đặc trưng của từng vùng, gia tăng tính hiệu quả trong hoạt động kinh doanh xe.

Do Haxaco Hà Nội Autohaus 300 vừa đi vào hoạt động từ đầu Q2.2016 nên phần doanh thu đóng góp từ đại lý này còn khiêm tốn. Tuy nhiên HAX đánh giá rất cao thị trường Hà Nội (theo thống kê của hãng Mercedes-Benz, lượng xe tiêu thụ tại Hà Nội chiếm hơn 50% tổng lượng xe Mercedes-Benz tiêu thụ trên toàn quốc) nên kỳ vọng trong thời gian tới, khi 2 Autohaus Haxaco Hà Nội và Haxaco Kim Giang hoạt động ổn định sẽ giúp nâng cao doanh số bán xe của Công ty, cũng như phát triển thị phần tại khu vực miền Bắc.

**Kế hoạch và ước tính KQKD năm 2016 - 2017**

Trong năm 2016, HAX đã đặt kế hoạch kinh doanh cho cả năm với 2.385 tỷ đồng doanh thu (tăng 31% so với thực hiện năm 2015), 45 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế (+20,9% cao hơn kết quả năm trước) và 36 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế (+27,3% so với LNST của năm 2015). Do trong 9 tháng đầu năm 2016, lượng xe tiêu thụ của Haxaco tăng mạnh, cùng với sự đóng góp từ Haxaco Hà Nội nên chúng tôi dự phóng trong năm 2016, Haxaco sẽ đạt được KQKD rất tích cực với 2.612 tỷ đồng doanh thu thuần, cao hơn năm trước 43,5%, và 77,7 tỷ đồng lợi nhuận ròng, tăng mạnh 169,7% yoy. Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng đều cải thiện đáng kể, đạt mức 3,4% và 3%.

Trong năm 2017, HAX sẽ ghi nhận thêm doanh thu đóng góp từ Haxaco Kim Giang, và Haxaco Hà Nội bắt đầu hoạt động ổn định, cùng với tình hình tiêu thụ khả quan của thị trường ô tô trong nước. Do đó chúng tôi dự phóng trong năm 2017, HAX sẽ đạt được 3.152,5 tỷ đồng doanh thu thuần (+20,7% yoy) và 82,9 tỷ đồng lợi nhuận ròng (+6,8% yoy). Biên lợi nhuận gộp và biên lợi nhuận ròng năm 2017 là 3,2% và 2,6%.

**Tăng trưởng cổ phiếu HAX so với VN-Index (1 năm)**

Nguồn: FiinPro, MSI

**ĐÁNH GIÁ CỔ PHIẾU HAX****Định giá**

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá so sánh theo P/E để xác định giá trị của cổ phiếu HAX với các chỉ số như sau: (1) EPS forward năm 2017F là 5.829 đồng, (2) P/E định giá là 9,0x tương ứng với mức P/E bình quân của nhóm các Công ty phân phối ô tô. Theo đó, giá trị hợp lý của cổ phiếu HAX là 52.460 đồng/cp, tiềm năng tăng trưởng là 34,5% so với giá thị trường hiện tại 39.000 đồng/cp.

**Khuyến nghị**

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu HAX với giá mục tiêu là **52.460 đồng/cp** cho mục tiêu trung và dài hạn vì những lý do sau:

- Thị trường ô tô trong nước đang phát triển rất tốt với lượng xe tiêu thụ trong 11 tháng đầu năm 2016 là 270.679 xe, tăng 25,6% so với cùng kỳ năm 2015. Ước tính doanh số cả năm 2016 sẽ đạt mốc hơn 300.000 chiếc, cao gấp 3 lần so với con số 110.938 chiếc năm 2011. Thu nhập bình quân của người tiêu dùng đang tăng lên, cùng với lãi suất hiện vẫn ở mức thấp, những yếu tố này đều tích cực hỗ trợ cho hoạt động phân phối xe ô tô hạng sang của HAX.
- Haxaco là nhà phân phối ủy quyền chính thức đầu tiên của hãng xe danh tiếng Mercedes-Benz tại thị trường Việt Nam. Công ty sở hữu hệ thống phân phối nằm tại 2 đầu đất nước, thuận lợi cho việc phân phối các dòng xe theo yêu cầu đặc trưng của từng khu vực, nâng cao hiệu quả kinh doanh.
- Hiện HAX có 3 xưởng dịch vụ đang hoạt động với 67 khoang sửa chữa, có khả năng cung cấp dịch vụ sửa chữa, bảo trì cho gần 200 xe/ngày. Hoạt động dịch vụ bảo trì sửa chữa và cung cấp phụ tùng được dự đoán sẽ phát triển tốt và ổn định trong những năm tới khi lượng xe Mercedes đã bán quay lại bảo trì và sửa chữa sẽ ngày càng tăng mạnh. Đặc biệt khi HAX được hãng Mercedes-Benz công nhận là nhà phân phối cung cấp dịch vụ tốt nhất của hãng tại Việt Nam. Do chi phí bảo trì sửa chữa xe Mercedes thường ở mức cao hơn so với các hãng xe khác nên việc lượng xe được tiêu thụ tăng cũng sẽ kéo theo doanh thu của mảng sửa chữa bảo trì xe tăng.
- Theo quy định của hãng Mercedes-Benz, mỗi Autohaus chỉ có một số lượng xe phân phối nhất định cho cả năm. Do đó, 2 Autohaus Haxaco Hà Nội và Haxaco Kim Giang sẽ giúp tăng số lượng xe được phân phối tại Việt Nam của HAX, qua đó không những đóng góp doanh thu lợi nhuận cho Công ty mà còn tạo nền tảng vững chắc cho doanh nghiệp phát triển thị phần tại khu vực đầy tiềm năng phía Bắc.
- Việc sáp nhập với PTM được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tích cực cho HAX trong lộ trình phát triển hoạt động sản xuất kinh doanh trong những năm tiếp theo với hàng loạt lợi ích thiết thực như: quỹ đất nằm ở vị trí đắc địa và diện tích mặt bằng lớn thích hợp cho việc xây dựng showroom và xưởng dịch vụ, tính ổn định trong thời gian lâu dài, đội ngũ chuyên viên kỹ thuật cao nhiều kinh nghiệm, máy móc trang thiết bị sẵn có ... sẽ giúp HAX tiết kiệm đáng kể chi phí và thời gian so với việc tự xây dựng mới một đại lý. Dự kiến đến tháng 1/2017, HAX sẽ khai trương Autohaus nằm tại số 256 Kim Giang (Hà Nội), đây là quỹ đất thuộc sở hữu của PTM.

- Hiện cổ phiếu HAX đang được giao dịch thấp hơn giá trị thực tế với P/B là 1,4x và P/E trailing là 7,5x. Giá trị hợp lý của cổ phiếu HAX theo phương pháp định giá so sánh theo P/E là 52.460 đồng/cp, cao hơn 34,5% so với thị giá hiện nay.

### Những vấn đề cần lưu ý

- Do bản chất là nhà phân phối ủy quyền của hãng Mercedes-Benz các kế hoạch sản xuất kinh doanh hoặc mở rộng của Công ty đều ít nhiều phụ thuộc vào chiến lược phát triển cũng như chỉ tiêu doanh số của hãng.
- Việc thay đổi cách tính thuế TTĐB gây ảnh hưởng đến giá bán các dòng xe của Mercedes-Benz do đa phần các dòng xe của hãng này đều có dung tích xi lanh từ 2.0L - 2.5L trở lên. Tuy nhiên vì đây là tình hình chung toàn thị trường nên cũng sẽ không gây ảnh hưởng quá lớn đến doanh số của Công ty.

Tóm tắt tài chính	2012A	2013A	2014A	2015A	Kế hoạch 2016	2016F	2017F	2018F
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	641.4	686.8	1,220.0	1,820.8	3,360.0	2,612.0	3,152.5	3,674.3
Tăng trưởng (% yoy)	(32.5)	7.1	77.6	49.2	n/a	43.5	20.7	16.6
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	(22.5)	2.5	16.7	28.8	36.0	77.7	82.9	97.2
Tăng trưởng (% yoy)	97.1	(111.1)	568.0	72.5	n/a	169.8	6.7	17.2
Biên lợi nhuận ròng (%)	(3.5)	0.4	1.4	1.6	n/a	3.0	2.6	2.6
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	82.5	84.0	100.9	130.5	n/a	404.8	444.7	498.8
Tổng tài sản (tỷ đồng)	232.2	232.2	242.4	441.7	n/a	868.2	928.9	1,023.4
ROE (%)	(27.3)	3.0	16.6	22.1	n/a	19.2	18.6	19.5
ROA (%)	(9.7)	1.1	6.9	6.5	n/a	8.9	8.9	9.5
EPS (đồng)	(2,026)	225	1,498	2,591	n/a	5,458	5,829	6,828
BVPS (đồng)	7,424	7,555	9,079	11,738	n/a	28,446	31,248	35,048
Cổ tức (đồng)	-	-	-	-	-	-	-	-
P/E (x)	(5.0)	61.8	15.2	10.0	n/a	7.1	6.7	5.7
P/B (x)	1.4	1.8	2.5	2.2	n/a	1.4	1.2	1.1

Nguồn: BCTC của HAX, MSI dự phóng

STT	Tên Autohaus/ Công ty con	Địa chỉ	Tỷ lệ sở hữu	Quy mô
1	Haxaco Điện Biên Phủ	333 Điện Biên Phủ, P.15, Q. Bình Thạnh, TP.HCM	100.00%	Xưởng dịch vụ có 18 khoang sửa chữa, năng lực sửa chữa/bảo trì là 50 xe/ngày.
2	Haxaco Võ Văn Kiệt	2008 Đại lộ Võ Văn Kiệt, P. An Lạc, Q. Bình Tân, TP.HCM	100.00%	Xưởng dịch vụ có 33 khoang sửa chữa, năng lực sửa chữa/bảo trì là 100 xe/ngày.
3	Haxaco Hà Nội	46 Láng Hạ, Q. Đống Đa, Hà Nội.	100.00%	Tổng DT: 5.000 m2 gồm khu trưng bày 800 m2 và khu xưởng dịch vụ hơn 2.000 m2. 16 khoang sửa chữa với khả năng bảo dưỡng, cung ứng dịch vụ cho 50 xe/ngày. Vốn đầu tư: 3,2 triệu USD.
4	Haxaco Kim Giang	256 Kim Giang, P. Đại Kim, Q. Hoàng Mai, Hà Nội.	100.00%	n/a
5	CTCP Cơ khí Ô tô Cần Thơ	102 Cách Mạng Tháng Tám, P. Cái Khê, Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ	75.74%	n/a
6	CTCP Sản xuất Thương mại & Dịch vụ Ô tô PTM	256 Kim Giang, P. Đại Kim, Q. Hoàng Mai, Hà Nội.	92.72%	n/a

Nguồn: HAX, MSI tổng hợp

**CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ**

MUA - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư ít nhất là 15%

GIỮ - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư nằm trong khoảng +/-15%

BÁN - Lợi nhuận kỳ vọng của 1 năm đầu tư thấp hơn -15%

KHÔNG XẾP HẠNG - Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị

**CTCP CHỨNG KHOÁN MARITIME (MSI)****Trụ sở chính:**

Tầng 18&3, Sky City Tower Láng Hạ

88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3776 5928

**Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:**

Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ

180-192 Nguyễn Công Trứ, Q1, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (848) 3521 4299 - Fax: (848) 3914 1969

**Chi nhánh Hà Nội:**

Tầng 9, TNR Tower Hoàn Kiếm

115 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Điện thoại: (844) 3776 5929 - Fax: (844) 3822 3131

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU**

**Tiến sỹ Lê Đức Khánh** - Giám đốc Chiến lược Đầu tư

Email: [khanhld@msi.com.vn](mailto:khanhld@msi.com.vn)

**Bùi Đức Hoàn** - Trưởng phòng

Email: [hoanbd1@msi.com.vn](mailto:hoanbd1@msi.com.vn)

**Trịnh Thị Hồng** - Chuyên viên Cao cấp

Email: [hongtt@msi.com.vn](mailto:hongtt@msi.com.vn)

**Nguyễn Anh Tùng** - Chuyên viên

Email: [tungna@msi.com.vn](mailto:tungna@msi.com.vn)

**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU – CN. HỒ CHÍ MINH**

**Võ Văn Cường** - Giám đốc Trung tâm Nghiên cứu

Email: [cuongvv1@msi.com.vn](mailto:cuongvv1@msi.com.vn)

**Trần Minh Đức** - Chuyên viên Cao cấp

Email: [ductm1@msi.com.vn](mailto:ductm1@msi.com.vn)

**Bùi Ngọc Lan Phương** - Chuyên viên

Email: [phuongbnl@msi.com.vn](mailto:phuongbnl@msi.com.vn)

**TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC (ICC)**

**Phan Nguyễn Hoàn Quân** - Giám đốc ICC

Email: [quanpnh@msi.com.vn](mailto:quanpnh@msi.com.vn)

**Phùng Thanh Huyền** - Chuyên viên ICC

Email: [huyenpt@msi.com.vn](mailto:huyenpt@msi.com.vn)

**KHUYẾN CÁO:** Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính MSI ("Công ty"), MSI không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của MSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. MSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. MSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh. MSI có thể giao dịch cho chính Công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Nhân viên của MSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát, không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. MSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng thông tin hoặc ý kiến dự báo trong báo cáo này.

Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của MSI. Khi sử dụng các nội dung đã được MSI chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.