

CTCP ĐẦU TƯ CAO SU ĐẮK LẮK (UPCOM: DRI)

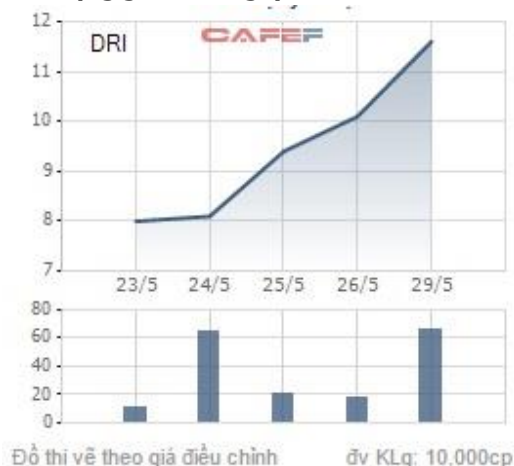
Báo cáo lần đầu 30/05/2017

Khuyến nghị	MUA
Giá mục tiêu (VND)	17.800
Tiềm năng tăng giá	54,7%
Cổ tức (VND)	7%

Thông tin cổ phiếu 30/05/2017

Giá hiện tại (VND)	11.500
Số lượng CP niêm yết	73.200.000
Số lượng CP lưu hành	73.200.000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	849,1
Khoảng giá	8,000-18.600
% sở hữu nước ngoài	0,08%

Biến động giá kể từ ngày lên sàn



Doanh nghiệp có giá thành sản xuất thấp nhất ngành

- Doanh nghiệp có giá thành sản xuất thấp nhất ngành và vườn cây bắt đầu vào giai đoạn khai thác năng suất cao
- Nhà nước sẽ giảm tỷ lệ sở hữu DRI xuống dưới 50% ngay trong năm nay
- Tập trung vào hoạt động sản xuất kinh doanh cốt lõi sản xuất cao su
- Hưởng chính sách thuế ưu đãi với 1,6% trên doanh số bán mủ kéo dài trong 50 năm
- Hành động: MUA**

Chỉ tiêu tài chính cơ bản

ĐVT: Tỷ đồng	2016	2017E	2018E	2019E
Doanh thu	401	693	763	839
LNTT	28	173	166	210
LNST	22	162	153	196
EPS (VND)	296	2.216	2.096	2.681
P/E (lần)		4,6	4,8	3,8

Nguồn: BCTC DRI và MBS dự phóng

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chúng tôi tiến hành định giá lần đầu đôi với cổ phiếu DRI của CTCP Đầu tư Cao su Đắc Lắc với mức giá mục tiêu 17.800 VND/cổ phiếu, cao hơn 54,7% so với mức giá hiện tại, dựa vào các luận điểm như sau:

- Giá cao su được dự báo khả quan** trong năm 2017 do tình hình thời tiết khắc nghiệt, nguồn cung suy giảm. Ngoài ra, nhu cầu tiêu thụ được dự báo tăng lên khi ngành ô tô Trung Quốc được kỳ vọng lấy lại tốc độ tăng trưởng từng có, cùng với dự đoán những chương trình kích thích của tân Tổng thống Mỹ Donald Trump sẽ thúc đẩy kinh tế Mỹ tăng trưởng nhanh hơn trong thời gian tới.
- DRI là doanh nghiệp có giá thành sản xuất mủ cao su thấp nhất ngành** ở mức 17-20 triệu đồng/tấn do hưởng lợi từ chi phí nhân công giá rẻ tại Lào.
- DRI được hưởng mức thuế ưu đãi nhất** trong các doanh nghiệp cùng ngành do thỏa thuận với chính phủ Lào từ năm 2004. Dự án của DRI sẽ được hưởng chính sách thuế ưu đãi trong vòng 50 năm với 1,6% trên doanh số bán mủ cao su, bắt đầu tính sau 2 năm khai thác. Điều này sẽ giúp DRI tiết kiệm đáng kể chi phí thuế và gia tăng lợi nhuận sau thuế.
- Dự án vườn cây cao su tại Lào** là động lực cho sự tăng trưởng của DRI. Dự án hiện đã bắt đầu vào giai đoạn thu hoạch năng suất cao, sẽ giúp DRI gia tăng sản lượng mỗi năm từ 10-15% đến năm 2020.
- Thoái vốn các mảng kinh doanh không hiệu quả.** Năm 2016, DRI đã tiến hành thanh lý vườn café 221ha và ghi nhận khoản lỗ 26,4 tỷ đồng trong BCTC. Dự kiến năm 2018, DRI sẽ tiếp tục thanh lý 499 ha vườn điều hoạt động không hiệu quả để tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi.
- Chúng tôi dự phóng doanh thu và lợi nhuận của DRI trong năm 2017 lần lượt là 693 tỷ đồng (+72,8% YoY) và 162 tỷ đồng (+636% YoY) với giá cao su trung bình năm 2017 giả định ở mức 40 triệu đồng/tấn.** Mức EPS forward năm 2017 ước đạt 2.216 VND/cp, tương ứng mức P/E là 4,6 lần, khá thấp so với trung bình ngành.

DRI

Liên hệ

Trần Trọng Đức
Chuyên viên phân tích
Email: duc.trantrong@mbs.com.vn
Tel: +84 949 910 675

RỦI RO

Rủi ro biến động giá cao su thiên nhiên

Hoạt động kinh doanh chính của DRI là sản xuất mủ cao su. Do đó, kết quả kinh doanh của DRI phụ thuộc hoàn toàn vào giá bán cao su tự nhiên. Mặc dù giá cao su đã tạo đáy và bắt đầu chu kỳ hồi phục rất tốt tuy nhiên vẫn còn rất nhiều tổ chức lớn nghi ngờ về triển vọng tăng giá của cao su thiên nhiên trong thời gian tới.

Rủi ro thời tiết, thiên tai ảnh hưởng đến năng suất thu hoạch

Từ năm 2014 tới năm 2016, ảnh hưởng của El Nino là mạnh nhất trong 18 năm làm thay đổi mô hình thời tiết. Nhiều quốc gia như Indonesia, Philippines, Thái Lan và Việt Nam phải trải qua thời tiết khô nóng bất thường, hạn hán xảy ra tại các khu vực sản xuất nông nghiệp trọng điểm trong đó có các vườn cây cao su đã làm giảm đáng kể năng suất mủ cao su. Hiện tượng La Nina ngay sau mới đây tiếp tục gây ảnh hưởng đến việc khai thác mủ cao su tại Thái Lan.

Một mối nguy khác cho vườn cây cao su đó là nạn dịch bệnh và nạn cháy rừng. Việc quản lý và kiểm soát tốt sẽ giúp bảo vệ vườn cây phát triển ổn định tạo năng suất khai thác cao, giúp nâng cao hiệu quả kinh doanh cho công ty.

Rủi ro tỷ giá

Do hoạt động của công ty tại Lào, khi DRI hợp nhất công ty con tại Lào sử dụng đồng tiền Kip nên biến động tỷ giá VND - KIP sẽ tác động đến lợi nhuận của DRI. Ngoài ra, công ty cũng xuất khẩu các sản phẩm ra nước ngoài, nhiều hoạt động kinh doanh được thực hiện bằng đơn vị tiền tệ khác với đồng Việt Nam nên sẽ chịu rủi ro về tỷ giá ngoại tệ mỗi khi có biến động mạnh.

TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành và phát triển

Năm 2012, Công ty Cổ phần đầu tư cao su Đắk Lắk (DRI) ra đời tiếp quản lại Công ty TNHH cao su Đắk Lắk tại Lào từ DAKRUCO. DRI tiếp tục đưa công ty ngày một đi lên, khẳng định thương hiệu cao su DAKLAORUCO trên thị trường thế giới.

Lĩnh vực kinh doanh chính của DRI là đầu tư trồng mới, chăm sóc, khai thác cây cao su, chế biến và xuất khẩu các sản phẩm từ cây cao su. Hiện DRI đầu tư và quản lý 01 công ty con tại nước ngoài là Công ty TNHH cao su Đắk Lắk tại nước Cộng hòa dân chủ nhân dân Lào, với tổng diện tích trên 9.500 ha cây trồng, trong đó diện tích vườn cây cao su trên 8.800 ha, còn lại là diện tích trồng cà phê, điều và bạch đàn. Vườn cây cao su tại Lào sinh trưởng phát triển tốt, công ty luôn chú trọng công tác cây giống, kỹ thuật trồng nên chất lượng vườn cây sinh trưởng phát triển tốt cho năng suất, sản lượng cao. Năng suất bình quân trong năm 2015 dự kiến là 1.600 kg/ha.

Các sản phẩm chính của DRI là cao su định chuẩn kỹ thuật SVR bao gồm SVR CV 60, SVR CV 50, SVR L, SVR 3L, SVR 5, SVR 10CV, SVR 10, SCR 20CV, SVR 20. Với các sản phẩm chủ lực hiện nay của công ty là cao su định chuẩn kỹ thuật SVR10, SVR20, SVR5, SVR3L.

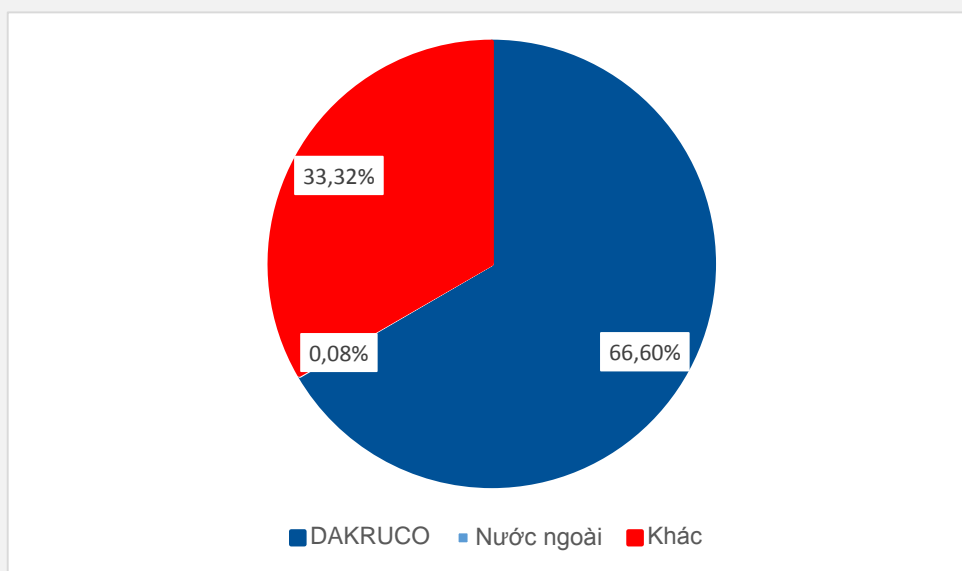
Công ty con tại Lào đã được cấp chứng nhận Hệ thống quản lý chất lượng theo tiêu chuẩn ISO 9001:2008. Sản xuất các loại sản phẩm cao su theo tiêu chuẩn Việt Nam ISO/IEC 17025 và đáp ứng nhu cầu xuất khẩu. Đây là một trong những yếu tố quan trọng, giúp Công ty khẳng định chất lượng sản phẩm và uy tín đối với khách hàng, mở rộng thị trường tiêu thụ sản phẩm.

Công ty cũng đã đầu tư xây dựng nhà máy chế biến mủ cao su tại Lào với công suất 10.000 tấn/năm và đã đưa vào hoạt động từ tháng 4/2012.

Cơ cấu cổ đông

Số lượng cổ phiếu lưu hành của DRI hiện tại là 73,2 triệu cổ phiếu với cơ cấu cổ đông khá tập trung. Trong đó, nhà đầu tư tổ chức có tỷ lệ chi phối lên tới 66.6% là công ty TNHH MTV Cao su Đắk Lắk (Dakruco) thuộc phạm vi quản lý của tỉnh ủy Đắk Lắk. Cổ đông nước ngoài hiện nắm giữ 0,08%, còn lại là CBCNV công ty và các cổ đông cá nhân khác.

Biểu 1 - Cơ cấu cổ đông

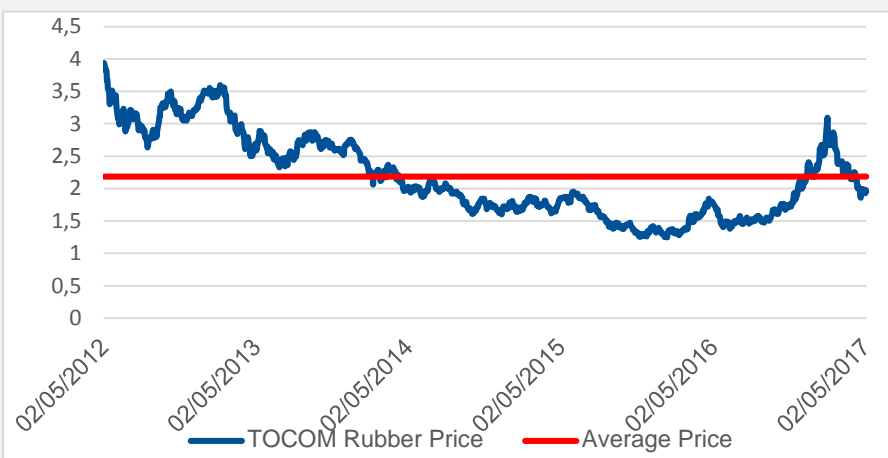


(Nguồn: DRI)

TRIỂN VỌNG TỪ GIÁ CAO SU THIÊN NHIÊN

Giá cao su thiên nhiên sau khi tạo đáy năm 2016 tại 1,1 \$/kg đã tăng nóng vượt mức 3\$/kg trong thời gian qua. Hiện nay giá cao su đã hạ nhiệt và đang dao động quanh đường trung vị 5 năm tại 2,18 \$/kg. Chúng tôi dự báo, giá cao su ít có khả năng giảm trong thời gian tới do tình hình thời tiết khắc nghiệt, năng suất suy giảm. Nhu cầu tiêu thụ đang tăng lên khi Mỹ đã gỡ bỏ lệnh chống bán phá giá với lốp xe tải của Trung Quốc. Doanh số ô tô tại Trung Quốc cao hơn kỳ vọng khiến các nhà phân tích nhận định ngành ô tô của Trung Quốc sẽ lấy lại tốc độ tăng trưởng. Ngoài ra, những chính sách kích thích của tổng thống Mỹ Donald Trump và sự phục hồi của nền kinh tế châu Âu cũng sẽ thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ cao su thiên nhiên tăng cao.

Biểu 2: Giá cao su thiên nhiên TOCOM 2012-2017 (\$/kg)

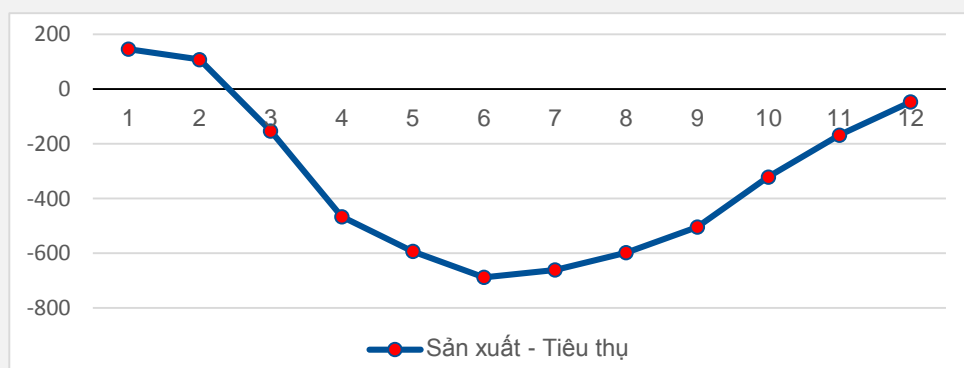


(Nguồn: Bloomberg)

Theo thông tin từ ANRPC (Hiệp hội các nước xuất khẩu cao su thiên nhiên thế giới), giá cao su thiên nhiên sẽ thiết lập một mặt bằng giá mới và khó có thể giảm lại trong thời gian tới do nhu cầu tiêu thụ tăng mạnh. Số liệu dự phóng của ANRPC mới đây cho thấy, tình trạng dư cung đã chấm dứt kể từ tháng 3/2017 và thị trường sẽ bắt đầu rơi vào trạng thái hụt cung từ nay cho đến hết năm 2017. Lũy kế cả năm, ANRPC dự phóng sản lượng tiêu thụ sẽ ở mức 12.817 nghìn tấn trong khi sản lượng sản xuất sẽ chỉ đạt 12.770 do sự suy giảm mạnh nguồn cung từ Thái Lan, quốc gia xuất khẩu cao su thiên nhiên lớn nhất thế giới.

Chúng tôi dự báo, giá cao su sẽ được giữ ở mức giá hiện tại và có khả năng tăng trở lại trong khoảng thời gian từ tháng 5 đến tháng 8 tới.

Biểu 3: Diễn biến Cung – Cầu cao su thiên nhiên TG năm 2017 (Đơn vị: nghìn tấn)



(Nguồn: ANRPC)

TRIỂN VỌNG TỪ DỰ ÁN CAO SU CHAMPASAK

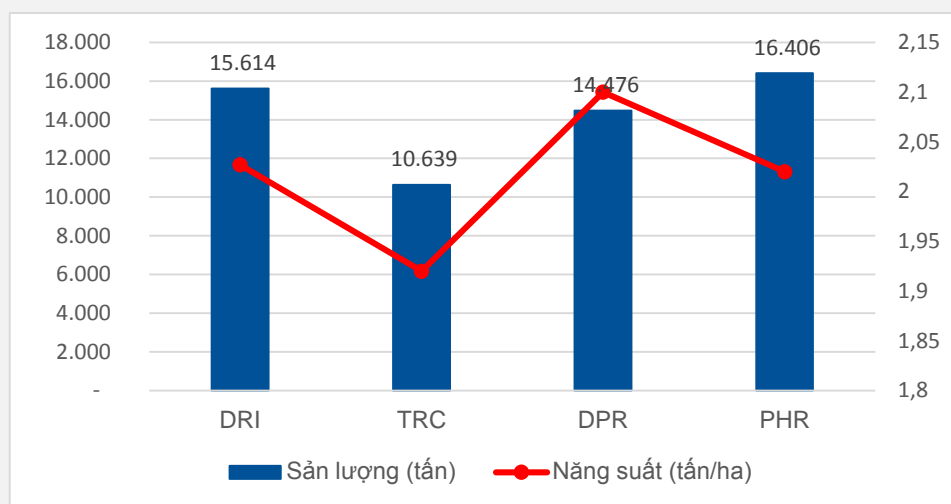
Dự án Cao su Champasak của DRI đầu tư có quy mô tổng diện tích hơn 8.800ha tại tỉnh Champasak, Lào thông qua công ty con quản lý (DakLaoruco).

Đơn vị: Tấn	2013	2014	2015	2016
Sản xuất	5,300	9,224	14,379	15,755
Tiêu thụ	5,051	9,228	15,457	14,973

Sản lượng sản xuất của DRI tăng trưởng hàng năm do vườn cây cao su của DRI đã bắt đầu bước vào độ tuổi cạo mủ năng suất cao. Hiện tại, năng suất vườn cây là 2.0 ha/tấn, trong đó vườn cây kinh doanh năm thứ 6 đạt đến 2.7 tấn/ ha.

Với sản lượng hiện tại, DRI có quy mô tương đương với 3 doanh nghiệp cao su lớn nhất trên sàn hiện tại là PHR, DPR và TRC. Ngoài ra, khác với 3 doanh nghiệp còn lại đang bị suy giảm năng suất do vườn cây già, DRI có triển vọng tiếp tục gia tăng năng suất khi nhóm cây trẻ bước vào độ tuổi thu hoạch sản lượng cao trong thời gian tới.

Biểu 4 – Sản lượng DRI so với các doanh nghiệp cùng ngành



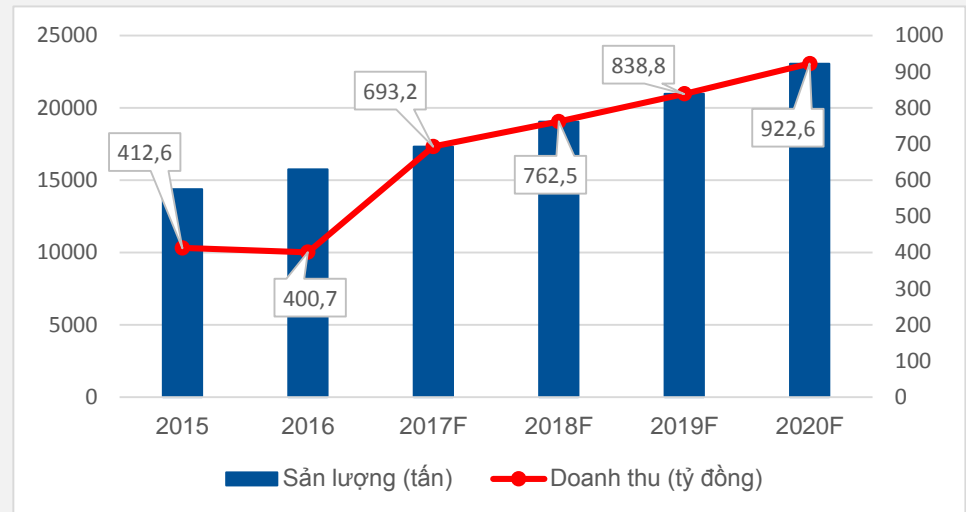
(Nguồn MBS tổng hợp)

KẾT QUẢ KINH DOANH CẢI THIẾN MẠNH

Với tổng diện tích vườn cây hiện có là 8.837 ha trong đó diện tích khai thác là 7.700 ha, quý 1 năm 2017, DRI đã khai thác được 1.600 tấn mủ khô đạt 10,32% kế hoạch năm, chế biến được hơn 1.600 tấn mủ thành phẩm các loại, tiêu thụ gần 1.800 tấn sản phẩm. Doanh thu đạt hơn 3,3 triệu USD tương đương khoảng 76 tỷ đồng, tăng 100% so với cùng kỳ và hoàn thành 11,96% kế hoạch năm 2017. Lợi nhuận sau thuế đạt 19,4 tỷ đồng so với khoản lỗ 13,5 tỷ đồng cùng kỳ, hoàn thành 11,62% kế hoạch năm. Mặc dù quý 1 là mùa thấp điểm của khai thác cao su tuy nhiên kết quả kinh doanh của DRI vẫn rất khả quan do giá cao su đang trong đà hồi phục.

Dự kiến sản lượng của DRI sẽ tiếp tục tăng trưởng 10-15% trong năm 2017 và có thể đạt mức 20.000 tấn trong vòng 3 năm tới. Kể từ năm 2020, sản lượng DRI sẽ ổn định ở mức 22.000-24.000 tấn.

Biểu 5 – Sản lượng và doanh thu dự kiến



(Nguồn MBS dự phóng)

DRI có lợi thế về thuế khi chỉ phải nộp thuế 1,6% trên tổng doanh thu cạo mù trong 50 năm. Đây là lợi thế rất lớn của DRI so với các doanh nghiệp cùng ngành.

Trong năm 2016, DRI đã thanh lý 221,16 ha vườn café không hiệu quả và ghi nhận khoản lỗ 31 tỷ đồng dẫn đến kết quả kinh doanh kém. Theo kế hoạch, DRI sẽ tiếp tục thanh lý vườn điều trong năm 2018 để tập trung vào hoạt động sản xuất kinh doanh chính là cao su, chúng tôi dự báo DRI sẽ ghi nhận khoản lỗ khoảng 25 tỷ đồng.

Biểu 6 – Dự phóng Kết quả kinh doanh

		2015	2016	2017	2018	2019
Sản lượng	Tấn	15.457	14.973	17.331	19.064	20.970
Giá bán	USD/tấn	1.177	1.272	1.800	1.800	1.800
Giá thành	USD/tấn	1.173	1.072	1.300	1.300	1.300
Doanh thu	Tỷ VND	413	401	693	763	839
LN HĐKD	Tỷ VND	88	134	173	191	210
LN khác	Tỷ VND	-	-31	-	-25	-
LNTT	Tỷ VND	5,1	28,1	173,3	165,6	209,7
Thuế TNDN	1.6% DT	6,6	6,4	11,1	12,2	13,4
LNST	Tỷ VND	(1,5)	21,6	162,2	153,4	196,3
EPS	VND		296	2.216	2.096	2.681

(Nguồn MBS dự phóng)

Với giả định giá bán của DRI ở mức 1.800 USD/tấn năm 2016 (mức giá hiện tại là 2.000 \$/tấn), chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận của DRI trong năm 2017 lần lượt là 693 tỷ đồng (+72,8% YoY) và 162 tỷ đồng (+636% YoY), EPS đạt 2.216 VND. Trong trường hợp

DRI phải trích lập toàn bộ 20 tỷ đồng theo ý kiến kiểm toán loại trừ, LNST của DRI sẽ vào khoảng 142 tỷ và EPS là 1.939 VND.

KẾ HOẠCH THOÁI VỐN NHÀ NƯỚC

Theo kế hoạch thoái vốn nhà nước, DRI được niêm yết trên sàn UPCOM chính là bước chuẩn bị để Dakruco – đại diện góp vốn của nhà nước chào bán cổ phần, loại bỏ quyền kiểm soát của nhà nước và các quy định liên quan lên công ty. Quá trình sẽ được hoàn tất trong năm nay và DRI có thể giữ lại phần LNST khi không phải trích lập các loại quỹ dự phòng theo Nghị quyết số 91/2015 áp dụng cho doanh nghiệp nhà nước. Ngoài ra, với triển vọng KQKD tốt trong thời gian tới, tỷ lệ cổ tức khả năng sẽ được tăng lên sau khi nhà nước giảm tỷ lệ sở hữu. Theo chúng tôi, tỷ lệ cổ tức của DRI có thể ở mức 10 – 15% trong 5 năm tới.

TỶ LỆ CỔ TỨC

Biểu 7 – Tỷ lệ cổ tức dự kiến

	2017F	2018F	2019F	2020F	2021F
Cổ tức dự kiến	7%	10%	12%	15%	15%

(Nguồn MBS dự phóng)

Kế hoạch cổ tức năm 2017 của doanh nghiệp là 7% nhưng thực tế có thể lên đến 9%. Các năm sau tỷ lệ cổ tức kế hoạch cao hơn. Chúng tôi cho rằng kế hoạch cổ tức là khả thi nhờ dòng tiền tốt của doanh nghiệp.

ĐỊNH GIÁ

Phương pháp P/E

DRI hiện đang giao dịch quanh mức 10.000 VND/CP. Kể từ ngày niêm yết trên sàn chứng khoán Upcom, giá cổ phiếu giảm sâu về 8.000 VND/CP so với giá chào sàn 13.000 VND/CP. Nguyên nhân là do cán bộ công nhân viên đã cầm cổ phiếu lâu năm bán ra.

Với mức giá hiện tại và EPS 2017 2.216 VND, mức PE forward của DRI chỉ 4,5 lần, thấp hơn nhiều so với các công ty cao su cùng ngành khác.

Biểu 8 - P/E trung bình các công ty ngành cao su

Mã CK	Công ty	P/E
PHR	CTCP Cao su Phước Hòa	10,30
DPR	CTCP Cao su Đồng Phú	8,45
TRC	CTCP Cao su Tây Ninh	8,51
TNC	CTCP Cao su Thống Nhất	9,64
P/E trung bình ngành		9,22

(Nguồn Bloomberg)

Từ những công ty hoạt động trong ngành sản xuất và kinh doanh cao su thiên nhiên, chúng tôi xác định giá trị P/E trung bình ngành ở mức 9,22 lần. Chúng tôi sử dụng mức P/E thận trọng 9 lần cho cổ phiếu DRI, mức giá xác định theo phương pháp P/E là 19,900 VND.

Trong trường hợp giá cao su vẫn được giữ ổn định ở mức 1.800\$/tấn, tiềm năng tăng giá của cổ phiếu DRI còn cao hơn nhờ sản lượng, năng suất gia tăng và nợ vay giảm dần các năm sau đó.

Liên hệ

MBS Equity Research

Phạm Thiên Quang – (Quang.PhamThien@mbs.com.vn) - Trưởng bộ phận

Ngân hàng, Hàng không

Phạm Thiên Quang (Quang.PhamThien@mbs.com.vn)

Điện, Công nghiệp, Xây dựng

Nguyễn Ngọc Hoàng (Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn)

Cao su, Săm lốp

Trần Trọng Đức (Duc.TranTrong@mbs.com.vn)

Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Nguyễn Thạch Thảo (Thao.NguyenThach@mbs.com.vn)

Lâm Trần Tấn Sĩ (Si.LamTranTan@mbs.com.vn)

Cảng biển, Dầu khí, Vật liệu xây dựng

Phí Quốc Tuấn (Tuan.PhiQuoc@mbs.com.vn)

Bất động sản, Bảo hiểm

Dương Đức Hiếu (Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn)

MBS Institutional sales

Nguyễn Việt Dũng (Dung1.NguyenViet@mbs.com.vn)

Trương Hoa Minh (Minh.TruongHoa@mbs.com.vn)

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). 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.