

# Công ty Cổ phần đầu tư Văn Phú - Invest (VPI - HNX)

**Khuyến nghị: MUA**

## Thông tin cổ phiếu

Giá dự kiến niêm yết ngày 28/11 (VND)	27.600
Giá mục tiêu (VND)	32.000
Tiềm năng tăng/ giảm giá (%)	15,9%
Tăng trưởng giá CP-YTD(%)	N/A
Tăng trưởng giá CP-1 năm (%)	N/A
Tăng trưởng giá so với VNI (%)	N/A
Giá trị vốn hoá (tỷ VND)	4.416 tỷ
SLCP Lưu hành (Triệu CP)	160
Tỷ lệ cổ tức trên giá CP (%)	12%
P/E forward 2018 (x)	8,03
P/B (x)	2,3

## TỔNG QUAN VỀ DOANH NGHIỆP

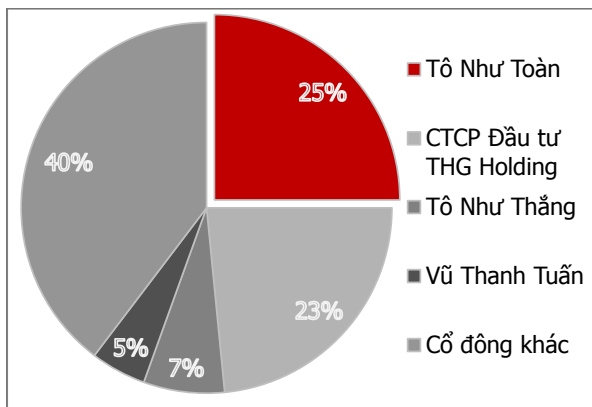
CTCP Đầu Tư Văn Phú - Invest (VPI) tiền thân là chi nhánh Hà Nội của CTCP ĐT XD và KD nhà Quảng Ninh được thành lập năm 2003. VPI hoạt động chính trong các lĩnh vực kinh doanh BĐS, thiết kế, thi công xây dựng.

Công ty được biết đến qua dự án quy mô lớn với tổng mức đầu tư lên đến hàng chục ngàn tỷ đồng như Khu đô thị mới Văn Phú, The Văn Phú Victoria, Home City... Các dự án có quy mô lớn và gắn với tên tuổi của Văn Phú có thể kể đến như:

- Dự án khu đô thị mới Văn Phú Hà Đông. Đây là dự án BĐS đầu tiên của VPI cũng là dự án khu đô thị kiểu mới đầu tiên tại khu vực Hà Đông. Dự án có quy mô lên tới 94,8ha, tổng mức vốn đầu tư của dự án 18.000 tỷ đồng với dân số 20.000 người được đi vào sử dụng từ tháng 8/2008.
- Dự án The Văn Phú Victoria. Đây là dự án thứ 2 đánh dấu sự phát triển của VPI trong lĩnh vực BĐS. Dự án gồm 3 toà nhà cao tầng, mỗi toà 39 tầng, tổng số căn hộ lên đến 1.290 căn, vốn đầu tư cho dự án là 2.233 tỷ đồng. The Văn Phú Victoria được khởi công từ 2011 và bàn giao đi vào sử dụng từ 08/2014.
- Dự án Khu nhà phố thương mại The Victoria. Dự án được đưa vào sử dụng từ Q1/2017 với 148 căn nhà phố thương mại. Đây là các căn hộ có mặt tiền 5m-7m, được thiết kế theo mô hình nhà ở kinh doanh. Tổng diện tích của dự án là 1,88ha với mức vốn đầu tư 418 tỷ đồng.

Trải qua 14 năm phát triển và 6 lần tăng vốn, VPI có vốn điều lệ lên tới 1.600 tỷ đồng, tổng tài sản tính đến hết 30/09/2017 đạt 3.762 tỷ đồng. VPI dự kiến niêm yết trên sàn HNX vào ngày 28/11/2017.

## Cơ cấu cổ đông



Nguồn: VPI, MSI

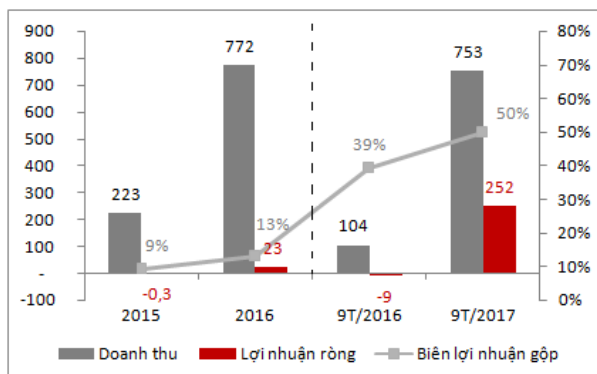
## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Tổng số lượng cổ phiếu lưu hành của công ty là 160 triệu cổ phiếu. Cổ đông lớn nhất của VPI theo BCTC Quý 3/2017 là Chủ tịch HĐQT Tô Như Toàn nắm giữ 40 triệu cổ phiếu tương đương 25% vốn điều lệ. Tiếp đến là CTCP ĐT THG Holding nắm giữ 34,5 triệu cổ phiếu tương đương 23,44% vốn và P. Tổng giám đốc Tô Như Thăng nắm giữ 7% vốn. Còn lại là cổ đông cá nhân, tổ chức khác.

## KẾT QUẢ KINH DOANH

**Kết quả kinh doanh năm 2016:** Doanh thu và lợi nhuận của VPI đều có sự tăng trưởng mạnh. Cụ thể, doanh thu tăng 246% lên 772 tỷ đồng, lợi nhuận ròng đạt 26,9 tỷ đồng so với lỗ 0,7 tỷ đồng trong năm 2015. Doanh thu tăng trưởng mạnh là do trong năm 2016 công ty ghi nhận doanh thu từ các dự BT đã thực hiện trong các năm trước và doanh thu từ dự án nhà phố thương mại The Victoria (dự án V5 -V6). Trong khi đó, lợi nhuận của VPI lại chủ yếu đến từ dự án V5-V6. Đây là dự án được xây dựng trên quỹ đất có giá vốn thấp (tiền sử dụng đất trả trước từ năm 2010), cơ sở hạ tầng đã hoàn thiện.

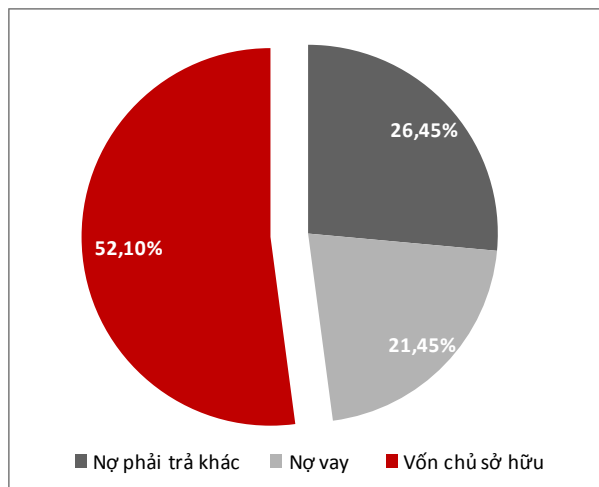
## Doanh thu, lợi nhuận 2016 - Q3/2017



Nguồn: VPI, MSI

Chuyên viên Phân tích  
Đỗ Đức Lộc - locdd@msi.com.vn

Cơ cấu nguồn vốn Q3/2017



Nguồn: VPI, MSI

**Kết quả kinh doanh 9T/2017:** Trong 9 tháng đầu năm 2017, VPI tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ dự án V5-V6 có biên lợi nhuận gộp cao. Doanh thu lũy kế 9T/2017 đạt 753 tỷ đồng gấp 7,2 lần cùng kỳ năm 2016, lợi nhuận gộp đạt 374 tỷ đồng tương đương biên lợi nhuận gộp gần 50% (9T/2016 biên lợi nhuận gộp khoảng gần 40%). LNST VPI thu về gần 251,8 tỷ đồng tăng mạnh so với LNST lỗ 9,4 tỷ của năm 2016.

### TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CỦA VPI

**Cơ cấu nguồn vốn:** VPI có cơ cấu nguồn vốn tài trợ khá an toàn. Theo BCTC Q3/2017, nợ phải trả của công ty khoảng 1.802 tỷ đồng, tỷ lệ nợ phải trả/vốn chủ sở hữu của VPI là 0,92 lần. Trong đó VPI vay tài chính 807 tỷ đồng tương đương với 45% nợ phải trả (21,5% tổng nguồn vốn). Mặt khác, lượng tiền và tương đương tiền của VPI tại thời điểm cuối tháng 9/2017 là gần 214 tỷ đồng. Như vậy, với tỷ lệ vay hiện tại VPI vẫn đảm bảo được nguồn vốn để thực hiện các dự án trong năm 2017 -2018. Được biết cơ cấu tài trợ cho các dự án của VPI thường vay 30% và vốn chủ sở hữu, vốn nhà đầu tư là 70%.

### KẾ HOẠCH VÀ DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2017 - 2018

Chúng tôi ước tính kết quả kinh doanh của công ty với các tiêu chí như sau:

	Kế hoạch năm 2017	Ước tính năm 2017	Kế hoạch năm 2018	Ước tính năm 2018
Tổng doanh thu:	821 tỷ đồng	850 tỷ đồng	1.933 tỷ đồng	1.800 tỷ đồng
Lợi nhuận sau thuế:	433 tỷ đồng	350 tỷ đồng	652 tỷ đồng	550 tỷ đồng
EPS	2.706	2.188	4.075	3.438

Theo ước tính của chúng tôi, Doanh thu và Lợi nhuận sau thuế năm 2017 của VPI lần lượt đạt 850 tỷ đồng và 350 tỷ đồng nhờ vào doanh thu từ dự án Khu nhà phố Thương mại The Victoria (V5-V6).

Trong năm 2018, Chúng tôi ước tính doanh thu và lợi nhuận của VPI đạt 1.800 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế đạt 550 tỷ đồng nhờ vào 2 dự án là dự án 83 Hào Nam, 138B Giảng Võ (Khối thấp tầng) và một số dự án xây dựng, BĐS nhỏ khác.

### ĐÁNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ:

Chúng tôi sử dụng phương pháp so sánh P/E với P/E bình quân của các công ty cùng ngành đang niêm yết trên thị trường là 11,0x để xác định giá trị VPI. Theo đó, trên quan điểm thận trọng, chúng tôi chiết khấu 15% so với mức P/E bình quân như trên. Như vậy mức P/E hợp lý của VPI sẽ là 9,35x, với EPS 2018F là 3.438 đồng/CP. Giá mục tiêu của VPI là 32.000 đồng/CP. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị mua dài hạn đối với VPI dựa trên những yếu tố cơ bản sau:

- 9 tháng đầu năm VPI ghi nhận đột biến trong kết quả kinh doanh nhờ vào dự án Khu nhà phố Thương mại The Victoria, doanh thu thuần đạt 667 tỷ đồng (+541% yoy), lợi nhuận sau thuế đạt gần 252 tỷ đồng ( Cùng kỳ -13,7 tỷ đồng). Trong quý 4/2017, VPI sẽ ghi nhận phần doanh thu còn lại từ dự án Khu nhà phố Thương mại The Victoria (V5-V6). Theo BCTC Q4/2017, VPI hiện đang ghi nhận 33,1 tỷ đồng doanh thu chưa thực hiện ngắn hạn và 52,4 tỷ đồng tồn kho của dự án này.
- Doanh thu khối thấp tầng từ 3 dự án 83 Hào Nam, 138B Giảng võ, KĐT An Hưng trong năm 2018. Khối thấp tầng của dự án 138B Giảng Võ gồm 32 căn 4 tầng với diện tích sàn là 13.909 m2, khối thấp tầng của dự án 83 Hào Nam gồm 25 căn 4 tầng với diện tích sàn là 10.510 m2, khối thấp tầng của dự án KĐT An Hưng gồm 166 căn (5 - 7 tầng) với diện tích sàn 62.703 m2. Giá bán theo ước tính của chúng tôi nằm trong khoảng từ 25 tỷ đồng - 40 tỷ đồng/căn.
- VPI có quỹ đất lớn. Quỹ đất của VPI theo ước tính của chúng tôi là 124ha. Trong đó dự án lớn trong dài hạn của công ty như dự án Dương Nội, dự án Kiến Hưng...

- Cơ cấu vốn an toàn với tỷ lệ nợ phải trả/tổng nguồn vốn là 0,48 lần, nợ vay chỉ khoảng 0,45 lần nợ phải trả và công ty có 214 tỷ đồng tiền mặt tính đến cuối tháng 9/2017.

## CÁC DỰ ÁN TRONG DÀI HẠN CỦA VPI

Tổng quỹ đất của VPI trong dài hạn lên đến gần 124ha. Quỹ đất này được hình thành thông qua các thương vụ M&A hoặc được đổi ứng từ các hợp đồng BT mà VPI đã thực hiện cho nhà nước.

### Một số dự án BĐS dự kiến triển khai cuối năm 2017 và năm 2018:

**Dự án Khách sạn Hồ Tây (2017 - 2019):** Đây là dự án khu dịch vụ căn hộ khách sạn tại bán đảo Quảng An trên diện tích 4.632m<sup>2</sup>. VPI dự kiến tổng mức đầu tư cho dự án này khoảng 667 tỷ đồng với thời gian thu hồi vốn khoảng 10 năm. Quy mô dự án gồm 265 căn hộ khách sạn.

**Dự án 83 Hào Nam (2017 - 2019):** Dự án nằm tại vị trí có lợi thế lớn tại trung tâm Hà Nội, cách Hồ Hoàng Cầu 800m và nằm gần kề điểm đầu ga đường sắt trên cao Cát Linh - Hà Đông thuận tiện cho việc đi lại. Quy mô dự án gồm tòa nhà hỗn hợp căn hộ và thương mại dịch vụ cao 13 tầng, 3 tầng hầm và dãy nhà phố Shophouse (mặt tiền 7m) trên diện tích 6.681 m<sup>2</sup>. Khối nhà cao tầng gồm 72 căn với tổng diện tích sàn 17.342 m<sup>2</sup>. Khối nhà thấp tầng gồm 25 căn mỗi căn 4 tầng trên diện tích 2.600 m<sup>2</sup>.

Dự án bắt đầu được thực hiện trong năm 2017, tính đến thời điểm hiện tại, VPI đã hoàn thành việc giải phóng mặt bằng và tiến hành khoan cọc tại một số địa điểm.

**Dự án 138B Giảng Võ (2018 - 2019):** Dự án nằm trên khu đất rộng 9.031 m<sup>2</sup>. Đây là khu đất mà VPI được đổi ứng theo hợp đồng BT sau khi thực hiện xây dựng cho Bộ Y Tế trường Đại học Y tế Công Cộng tại Đông Ngạc, Bắc Từ Liêm. Với dự án 138B Giảng Võ, VPI dự kiến xây dựng 32 căn thấp tầng với diện tích 4.822 m<sup>2</sup> và khối cao tầng với 143 căn hộ trên diện tích 2.155 m<sup>2</sup>. Dự kiến tổng mức vốn đầu tư cho dự án là 1.651 tỷ đồng. Hiện tại dự án đang trong quá trình thực hiện thủ tục cấp phép xây dựng.

**Dự án Tổ hợp thương mại dịch vụ và căn hộ cao cấp An Hưng (2018 - 2021):** Dự án nằm trên mặt đường Tố Hữu với diện tích xây dựng là 35.574 m<sup>2</sup>. Quy mô dự án gồm 2 khối, khối thấp tầng có 166 căn với tổng diện tích là 11.383 m<sup>2</sup>, khối cao tầng gồm 3 tòa nhà 45 tầng với 1.320 căn. Tổng mức đầu tư của dự án khoảng 3.300 tỷ đồng. Hiện tại dự án đang trong quá trình điều chỉnh quy hoạch 1/500.

Trong năm 2017 - 2018, VPI sẽ thực hiện đồng thời cả 4 dự án Khách sạn Hồ Tây, Dự án 83 Hào Nam, Dự án 138B Giảng Võ, Dự án KĐT An Hưng. Trong đó 3 dự án 83 Hào Nam, 138B Giảng Võ và KĐT An Hưng VPI đã hoàn thành các nghĩa vụ tài chính và các dự án này dự kiến sẽ có doanh thu khối thấp tầng trong năm 2018.

**Các dự án BT, BOT được triển khai trong giai đoạn 2017 - 2019 như:** dự án tuyến đường giao thông đẩu nối hạ tầng Hà Đông, dự án xây dựng đoạn tuyến kết nối Phạm Văn Đồng đến Gò Dưa - Quốc lộ 1 Thủ Đức...

### TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

Tóm tắt tài chính	2015A	2016A	9T/2016	9T/2017	2017KH
Doanh thu (Tỷ VND)	223	772	104	753	821
Tăng trưởng (%y/y)	n/a	246,19%	n/a	52,70%	n/a
Lợi nhuận trước thuế	0,2	34	(3,7)	314,4	n/a
Tăng trưởng (%y/y)	n/a	16950,0%	n/a	46,1%	n/a
Lợi nhuận ròng (tỷ VND)	(0,7)	27	(9,4)	251,8	433
Tăng trưởng (%y/y)	n/a	3742,9%	n/a	95,1%	n/a
Biên lợi nhuận gộp (%)	9,2%	12,9%	39,3%	49,7%	n/a
Vốn chủ sở hữu (Tỷ VND)	344	354	n/a	1.600	n/a
Tổng tài sản (Tỷ VND)	2.111	2.694	n/a	3.159	n/a
ROE (%)	-0,20%	7,60%	n/a	15,74%	n/a
ROA (%)	-0,03%	1,00%	n/a	7,97%	n/a
EPS (VND)	(27)	1.027	(359)	1.574	n/a

Nguồn: VPI MSI

### P/E BÌNH QUÂN CỦA CÁC CÔNG TY ĐANG NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG

STT	Mã CK	Tên công ty	Vốn hoá TT (Tỷ đồng)	Tổng tài sản	Vốn CSH (Tỷ đồng)	Giá cổ phiếu (22/11/2017)	EPS Trailing	P/E (x)
1	DXG	CTCP DV & XD Địa Ốc Đất Xanh	5.514	9.617	4.259	18.200	2.815	6,47
2	HQC	CTCP TV - TM - DV Địa Ốc Hoàng Quân	1.249	6.952	4.595	2.620	226	11,59
4	NLG	CTCP Đầu tư Nam Long	4.355	7.787	3.607	27.700	3.400	8,15
5	PDR	CTCP Phát triển Bất động sản Phát Đạt	7.670	9.831	2.627	34.550	1.867	18,51
6	NVL	CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va	37.681	47.880	19.982	60.500	2.276	26,58
7	TDH	CTCP Phát Triển Nhà Thủ Đức	1.094	2.895	1.687	13.400	2.222	6,03
8	NDN	CTCP Đầu Tư Phát Triển Nhà Đà Nẵng	361	731	519	9.100	1.790	5,08
9	NTL	CTCP Phát Triển Đô Thị Từ Liêm	592	1.560	939	9.710	1.864	5,21
		P/E Trung Bình						11,0
		P/E chiết khấu						9,3

Nguồn: MSI

**CÁC DỰ ÁN BĐS CỦA CÔNG TY**

STT	Dự Án	Diện tích (m2)	Vốn đầu tư (Tỷ đồng)	Số căn hộ	Thời gian thực hiện	Tỷ lệ VPI sở hữu
1	Dự án Khách sạn Hồ Tây	4.632	667	265	2017-2019	100%
2	Dự án Grandeur Palace Giảng Võ	9.031	1.651	143	2017-2019	100%
3	Dự án KĐT An Hưng	35.574	3.300	1320	2017-2021	100%
4	Dự án Văn Phú Complex	22.743	3.400	1440	2017-2020	62%
5	Dự án Sapphire Tower	6.681	725	92	2017-2019	51%
6	Dự án 129 Đinh Tiên Hoàng	7.200	1.089	515	2017-2019	19%
7	Dự án KĐT Nam Hồ Linh Đàm	98.507	7.755	n/a	2018-2022	40%
8	Dự án ParkCity Lakeside	352.300	3.485	n/a	2018-2022	40%
9	Dự án Khu nhà ở Dương Nội	25.522	364	128	2017-2019	50%
10	Dự án Khu nhà ở cao tầng Kiến Hưng	22.054	1.810	1439	2017-2020	50%
11	Dự án Khu đô thị Kiến Hưng	75.684	1.263	387	2017-2020	50%
12	Dự án Khu nhà ở Phú Lãm	136.430	2.353	567	2017-2021	50%
13	Dự án KĐT Bắc Lãm	417.800	4.954	n/a	2017-2021	50%
14	Dự án khu nhà ở Hà Cầu	23.014	1.866	n/a	2017-2021	50%

*Nguồn: VPI MSI*

**DANH SÁCH CÁC DỰ ÁN BT, BOT CỦA VPI**

STT	Hợp đồng BT, BOT	Quy mô	Vốn đầu tư (Tỷ đồng)	Thời gian thực hiện	Hiện trạng
1	DA XD Trụ sở mới trường Đại học KT-HC	26,3 ha	528	2010-2012	Đã hoàn thành
2	DA XD Trụ sở mới ĐH Y tế Công cộng	7,73 ha	606	2015-2016	Đã hoàn thành
3	DA Đầu tư cải tạo, nâng cấp QL1 Hà Nội - Bắc Giang	45,8 km	4.213	2014-2016	Đã hoàn thành
4	DA tuyến đường giao thông đấu nối hạ tầng Hà Đông	6,2 km	1.961	2017-2019	Đang triển khai
5	DA XD đoạn tuyến kết nối Phạm Văn Đồng đến Gò đũa - QL1 Thủ Đức	2,75 km	2.527	2017-2019	Đang triển khai
6	DA nâng cấp, mở rộng tuyến 70 Văn Điển Hà Đông	15 km	3.070	2017-2020	Đang triển khai

*Nguồn: VPI*

## 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 1&3, Sky City Tower Láng Hạ

88 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (84.24) 3776 5929 - Fax: (84.24) 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: (84.28) 3521 4299 - Fax: (84.28) 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

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

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

**Đặng Thanh Thế** - Trưởng phòng

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

**Nguyễn Anh Tùng** - Chuyên viên

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

**Đỗ Đức Lộc** - Chuyên viên

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

**Trần Văn Thảo** - Chuyên viên

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

**Lê Ngọc Hân** - Chuyên viên

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

**Lê Thị Hải Yến** - Chuyên viên

Email: [yenlth1@msi.com.vn](mailto:yenlth1@msi.com.vn)

## TRUNG TÂM KHÁCH HÀNG TỔ CHỨC (ICC)

**Vân Duy Ngọc Tân** - Chuyên viên ICC

Email: [Tanvudn@msi.com.vn](mailto:Tanvudn@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.