



Cập nhật **IMP** – **TRUNG LẬP**

Ngày 18/03/2025



Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

TRUNG LẬP

HOSE: IMP

Dược phẩm

Giá mục tiêu (VND) 48.200

Giá hiện tại (VND) 47.400

Tỷ lệ tăng giá 1,8%

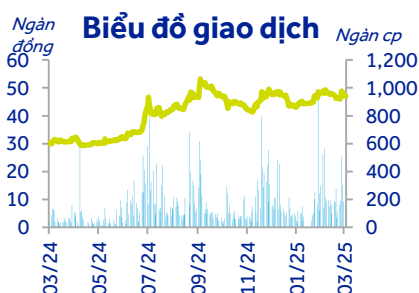
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2,1%

Tổng tỷ suất lợi nhuận 3,9%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	0,2	0,2	-0,9	61,1
Tương đối	-5,2	-3,7	-6,1	54,3

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

SK và các bên liên quan (KBA, Bình Minh Kim)	64.8%
Tổng CT Dược Việt Nam	22.0%

Thống kê

17/03/2025

Mã Bloomberg

IMP VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 29,136-56,500

SL lưu hành (triệu cp) 154

Vốn hóa (tỷ đồng) 7,254

Vốn hóa (triệu USD) 282

Room khối ngoại còn lại (%) 25.6

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 11.6

KLGD TB 3 tháng (cp) 189,153

VND/USD 25,680

Index: VNIndex / HNX 1334.7/246.7

CTCP DƯỢC PHẨM IMEXPHARM (IMP VN)

Công ty duy trì tăng trưởng với mức 10,6% svck về doanh thu thuần và 7,1% svck về LNST trong năm 2024, từ nền cao trước đó. LNST năm 2025 được dự phóng tăng 18% svck nhờ tiếp tục thúc đẩy các sản phẩm có giá trị cao, tiêu chuẩn sản xuất tiên tiến, và tác động từ việc khấu hao tăng do có thêm nhà máy IMP4 sẽ trở lại bình thường. Giá mục tiêu của chúng tôi cho cổ phiếu IMP đến cuối 2025 là 48.200 đ/cp, tương đương tổng tỷ suất sinh lợi 3,9%. Xếp hạng **TRUNG LẬP**.

IMP công bố doanh thu thuần (chưa kiểm toán) đạt 2.205 tỷ đồng (+10,6% svck) và LNST đạt 321 tỷ đồng (+7,1 svck) trong năm 2024, với tốc độ tăng trưởng trở lại bình thường sau khi tăng vọt trong giai đoạn 2022-2023. Doanh số hàng tự sản xuất chiếm gần 100% doanh thu thuần.

Tăng trưởng doanh thu thuần được thúc đẩy bởi kênh bệnh viện (+45% svck theo ước tính của chúng tôi), vượt qua kênh nhà thuốc và đóng góp doanh thu lớn nhất cho IMP. Kênh nhà thuốc ước tính giảm 7% svck, bao gồm mức tăng 74% svck từ các chuỗi bán lẻ (đóng góp doanh thu vào kênh nhà thuốc hiện vẫn khiêm tốn ở mức 9%).

Tăng trưởng giá trị, nhờ nhu cầu tăng đối với các sản phẩm giá trị cao, là động lực tăng trưởng cho các nhà máy EU-GMP (IMP2, IMP3, ngoài sự tham gia mới của IMP4) dù tăng trưởng sản lượng sản xuất chậm (không có thông tin về sản lượng tiêu thụ). Kháng sinh vẫn là nhóm sản phẩm quan trọng nhất, chiếm 76% doanh thu của IMP.

Tăng trưởng LNST thấp hơn tăng trưởng doanh thu do biên lợi nhuận gộp thu hẹp, chủ yếu do khấu hao gia tăng vì IMP4 đi vào hoạt động từ Q3/2023. Tuy nhiên, tác động này được bù đắp đáng kể bởi tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý (CP BH&QLDN) trên doanh thu thuần được kiểm soát tốt.

Công ty đang tiến hành xây dựng nhà máy mới IMP5 theo chuẩn EU-GMP hướng đến các loại thuốc phức tạp hơn ngoài kháng sinh (vd: thuốc tim mạch, tiểu đường, v.v.). Nhà máy dự kiến khởi công vào Q3/2025 và đi vào hoạt động trong khoảng tháng 12/2028 – Q1/2030.

Trong 2T2025, doanh thu thuần và LNTT lần lượt tăng 18% svck và 16% svck (công ty không công bố LNST). Trong khi kênh bệnh viện duy trì tăng trưởng mạnh mẽ 32% svck, kênh nhà thuốc cũng cải thiện với tăng trưởng doanh thu 18% svck.

Triển vọng 2025: Chúng tôi kỳ vọng công ty có thể đạt doanh thu thuần 2.510 tỷ đồng (+13,8% svck) và LNST 372 tỷ đồng (+15,9% svck) trong 2025, nhờ công ty tiếp tục thúc đẩy các sản phẩm có giá trị cao, tiêu chuẩn sản xuất tiên tiến, và tác động từ việc khấu hao tăng do có thêm nhà máy IMP4 sẽ trở lại bình thường.

	2023	2024U	2025F	2026F	2027F
DT Thuần (tỷ đồng)	1.994	2.205	2.510	2.833	3.208
Tăng trưởng	21,3%	10,6%	13,8%	12,9%	13,2%
EBITDA (tỷ đồng)	446	504	570	647	736
Biên EBITDA	22,4%	22,9%	22,7%	22,8%	22,9%
LN ròng sau CĐKKS (tỷ đồng)	300	321	372	427	489
Tăng trưởng	34,1%	7,1%	15,9%	14,8%	14,7%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	1.709	1.830	2.121	2.435	2.792
Tăng trưởng	45,6%	7,1%	15,9%	14,8%	14,7%
ROE	15,1%	15,0%	16,2%	16,8%	17,2%
ROA	12,8%	13,1%	14,3%	14,8%	14,9%
Nợ ròng/EBITDA (x)	(0,3)	(0,4)	(0,4)	(0,2)	(0,1)
EV/EBITDA (x)	16,2	14,3	12,6	11,1	9,8
P/E (lần)	28,2	26,3	22,7	19,8	17,3
Cổ tức (đồng)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Suất sinh lợi cổ tức	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%

Tăng trưởng tốt hơn các công ty cùng ngành dù điều chỉnh về mức bình thường

IMP công bố doanh thu thuần (chưa kiểm toán) đạt 2.205 tỷ đồng, tăng 10,6% svck, tốt hơn một số công ty cùng ngành như DHG, TRA, DBD, DMC, mặc dù tăng trưởng trở về bình thường sau khi tăng vọt trong giai đoạn 2022-2023 do nhu cầu phục hồi mạnh mẽ sau Covid.

KQKD 2024 các công ty	Doanh thu thuần	+/- svck	LNST	+/- svck
DHG	4.885	-2,6%	779	-25,9%
TRA	2.337	1,6%	257	-9,8%
IMP	2.205	10,6%	321	7,1%
DMC	1.889	9,9%	203	10,6%
DBD	1.728	4,6%	275	2,2%

Nguồn: BCTC các công ty; ACBS

LNST đạt 321 tỷ đồng, tăng 7,1% svck. Chênh lệch giữa tăng trưởng LNST và tăng trưởng doanh thu đến từ biên lợi nhuận gộp thu hẹp, chủ yếu do khấu hao tăng khi IMP4 đi vào hoạt động từ Q3/2023. Tuy nhiên, tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần được kiểm soát tốt đã hỗ trợ lợi nhuận.

KQKD của IMP	2024	+/- svck	Động lực chính
Doanh thu thuần	2.205	+10,6%	Kênh bệnh viện duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ dù kênh nhà thuốc tăng chậm.
Lợi nhuận gộp	856	+5,5%	Khấu hao tăng do ghi nhận nhà máy IMP4; Chi phí nguyên vật liệu tăng 8% svck trong đó giá hoạt chất tăng 3%; Sản lượng sản xuất trong 6T2024 thấp.
Biên LN gộp	38,8%	-1,8 điểm %	
Chi phí BH&QLDN	440	+2,3%	
CP BH&QLDN/DTT	20,0%	- 1,5 điểm %	Tăng cường hiệu quả chi phí.
LNST	321	+7,1%	

Nguồn: IMP; ACBS

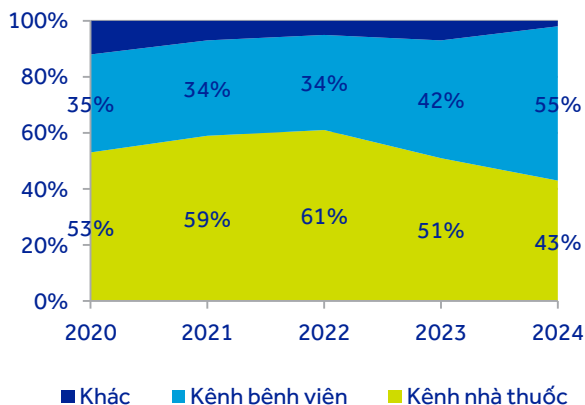
Kênh bệnh viện thúc đẩy tăng trưởng

Chúng tôi ước tính kênh bệnh viện tăng trưởng doanh thu thuần 45% svck trong năm 2024, so với mức giảm 7% svck của kênh nhà thuốc. Kênh bệnh viện trở thành nguồn đóng góp lớn nhất chiếm 55% tổng doanh thu IMP, phù hợp với mục tiêu mở rộng kênh này của công ty trong những năm qua.

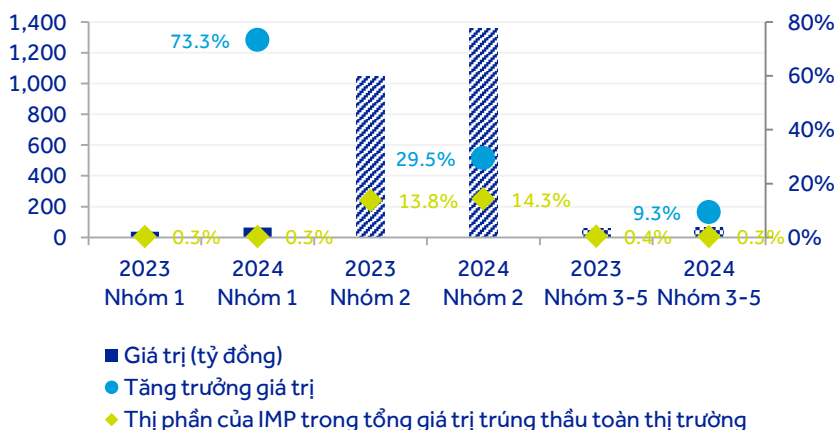
Việc duy trì đầu tư vào tiêu chuẩn sản xuất tiên tiến là một trong những yếu tố giúp giá trị đầu thầu thuốc vào bệnh viện của IMP ở Nhóm 1 (*) tăng mạnh 73,3% svck và Nhóm 2 tăng 29,5% svck trong 2024. Nhóm 2 vẫn chiếm phần lớn nhất trong tổng giá trị đầu thầu của công ty.

(*) Nhóm 1 bao gồm (i) thuốc biệt dược gốc hoặc (ii) thuốc được sản xuất trên dây chuyền EU-GMP (hoặc tương đương) tại các nước SRA/EMA hoặc có MA (Giấy phép lưu hành thuốc) do các nước SRA cấp. Nhóm 2 bao gồm thuốc được sản xuất trên dây chuyền EU-GMP (hoặc tương đương) tại Việt Nam hoặc các nước ICH.

Doanh thu IMP theo kênh phân phối



Giá trị thuốc trúng thầu của IMP theo nhóm thầu

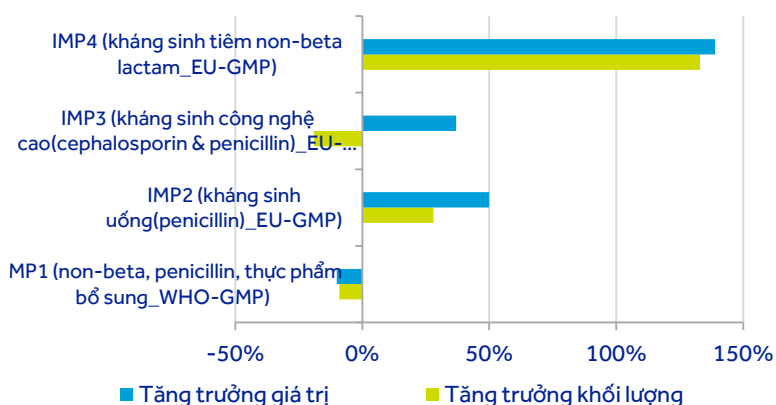


Nguồn: IMP; ACBS

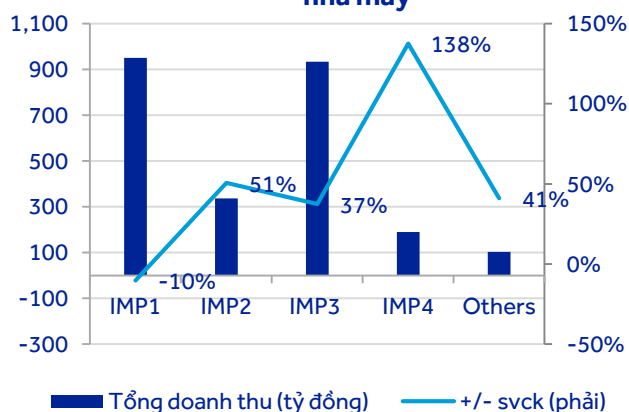
Tăng trưởng giá trị vượt trội tăng trưởng sản lượng

Mặc dù tăng trưởng sản lượng sản xuất chậm – tình trạng chung của ngành trong vài năm gần đây – tăng trưởng mạnh mẽ tại các nhà máy EU-GMP của công ty (IMP2, IMP3, ngoài sự tham gia mới của IMP4) được thúc đẩy bởi tăng trưởng giá trị, do nhu cầu đối với các sản phẩm giá trị cao tăng. Danh mục sản phẩm của IMP ngày càng hướng đến các sản phẩm công nghệ cao, giá trị cao như thuốc tiêm và thuốc phân tán, trong đó, thuốc tiêm đóng góp 33% tổng doanh thu năm 2024 từ mức 26% năm 2023. IMP hiện sở hữu 12 dây chuyền sản xuất được chứng nhận EU-GMP, cao nhất trong số các công ty được Việt Nam, củng cố lợi thế cho công ty trong đấu thầu vào bệnh viện. Thuốc kháng sinh vẫn là nhóm sản phẩm quan trọng nhất chiếm 76% doanh thu của IMP.

Tăng trưởng sản xuất của các nhà máy của IMP



Tăng trưởng tổng doanh thu của các nhà máy



Nguồn: IMP; ACBS

Dự phóng 2025 và Định giá

IMP vẫn sẽ chú trọng đầu tư vào các tiêu chuẩn sản xuất tiên tiến, R&D để củng cố vị thế và khả năng cạnh tranh ở kênh bệnh viện, trong khi việc mở rộng kênh nhà thuốc đặc biệt là các chuỗi bán lẻ vẫn tiếp diễn. Chúng tôi kỳ vọng công ty có thể đạt doanh thu thuần 2.510 tỷ đồng (+13,8% svck) và LNST là 372 tỷ đồng (+15,9% svck) trong năm 2025, nhờ tiếp tục thúc đẩy các sản phẩm có giá trị cao, tiêu chuẩn sản xuất tiên tiến, và tác động từ việc khấu hao tăng do có thêm nhà máy IMP4 sẽ trở lại bình thường. Sự khuyến khích và các quy định hỗ trợ sự phát triển ngành dược, thúc đẩy thuốc sản xuất

trong nước của chính phủ (vd: không chào thầu thuốc nhập khẩu nếu có ít nhất 03 hãng trong nước sản xuất trên dây chuyền sản xuất thuốc đáp ứng nguyên tắc, tiêu chuẩn EU-GMP hoặc tương đương EU-GMP và đáp ứng tiêu chí kỹ thuật theo quy định của Bộ Y tế và về chất lượng, giá, khả năng cung cấp như quy định tại Thông tư số 03/2024/TT-BYT; Luật Dược sửa đổi số 44/2024/QH15, v.v.) cũng hỗ trợ cho hoạt động của công ty.

Kết hợp phương pháp DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho IMP đến cuối 2025 là 48.200 đ/cp.**

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ IMP	Giá hiện tại (đồng):	47.400	Giá mục tiêu (đồng):	48.200	Vốn hóa (tỷ đồng):	7.254
(đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	2023	2024U	2025F	2026F	2027F	
Doanh thu thuần	1.994	2.205	2.510	2.833	3.208	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>21,3%</i>	<i>10,6%</i>	<i>13,8%</i>	<i>12,9%</i>	<i>13,2%</i>	
GVHB trừ khấu hao	1.111	1.253	1.432	1.617	1.832	
Chi phí bán hàng trừ khấu hao	304	307	350	395	448	
Chi phí quản lý doanh nghiệp trừ khấu hao	115	124	137	150	165	
Doanh thu tài chính	8	5	4	5	5	
Chi phí tài chính	26	22	25	28	32	
EBITDA	446	504	570	647	736	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>22,4%</i>	<i>22,9%</i>	<i>22,7%</i>	<i>22,8%</i>	<i>22,9%</i>	
Khấu hao	83	106	108	114	121	
Lợi nhuận từ HĐKD	364	399	462	533	615	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>18,2%</i>	<i>18,1%</i>	<i>18,4%</i>	<i>18,8%</i>	<i>19,2%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	3	1	0	0	0	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLC	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	(11)	(4)	(6)	(5)	(1)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>4,9%</i>	<i>2,4%</i>	<i>2,7%</i>	<i>2,6%</i>	<i>1,3%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>(33)</i>	<i>(91)</i>	<i>(72)</i>	<i>(104)</i>	<i>(492)</i>	
Thuế	78	83	97	111	127	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>20,8%</i>	<i>20,7%</i>	<i>20,6%</i>	<i>20,6%</i>	<i>20,6%</i>	
Lợi ích CĐCKKS	-	-	-	-	-	
Lợi nhuận ròng sau CĐCKKS	300	321	372	427	489	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	382	426	480	541	610	
Tổng số lượng cổ phiếu	70.038.449	154.042.762	154.042.762	154.042.762	154.042.762	
EPS (VND)	3.760	1.830	2.126	2.440	2.794	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	0,45	1,00	1,00	1,00	1,00	
EPS hiệu chỉnh (VND)	1.709	1.830	2.126	2.440	2.794	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>45,6%</i>	<i>7,1%</i>	<i>16,2%</i>	<i>14,5%</i>	<i>14,7%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2023	2024U	2025F	2026F	2027F
Thay đổi vốn lưu động	318	116	116	122	141
Capex	61	90	90	300	300
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	0	-4	0	0	0
Các khoản mục dòng tiền khác	-82	-86	-84	-85	-85
Dòng tiền tự do	-79	138	190	34	85
Phát hành cp	-	-	-	-	-
Cổ tức	67	70	154	154	154
Thay đổi nợ ròng	145	-68	-36	120	69
Nợ ròng cuối năm	-150	-218	-254	-134	-65
Vốn CSH	2.085	2.183	2.401	2.674	3.009
Giá trị sổ sách/cp (VND)	29.778	14.175	15.589	17.360	19.538
Nợ ròng / VCSH	-7,2%	-10,0%	-10,6%	-5,0%	-2,2%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-0,3	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1
Tổng tài sản	2.393	2.505	2.686	3.079	3.484

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2023	2024U	2025F	2026F	2027F
ROE	15,1%	15,0%	16,2%	16,8%	17,2%
ROA	12,8%	13,1%	14,3%	14,8%	14,9%
ROIC	16,5%	16,3%	17,8%	18,0%	17,8%
WACC	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%	8,2%
EVA	8,3%	8,1%	9,6%	9,8%	9,6%
P/E (x)	28,2	26,3	22,7	19,8	17,3
EV/EBITDA (x)	16,2	14,3	12,6	11,1	9,8
EV/FCF (x)	-91,6	52,2	37,8	211,4	85,1
P/B (x)	1,6	3,4	3,1	2,8	2,5
P/S (x)	3,7	3,4	3,0	2,6	2,3
EV/Doanh thu (x)	3,6	3,3	2,9	2,5	2,2
PEG	1,2	2,1	1,5	1,3	1,2
Suất sinh lợi cổ tức	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH

Giám Đốc Phòng Phân Tích

Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)

trangdm@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bất động sản

Phạm Thái Thanh Trúc

(+84 28) 7300 7000 (x1043)

trucptt@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Tài chính

Cao Việt Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1049)

hungcv@acbs.com.vn

Giám đốc phân tích ngành Bán lẻ, Công nghệ

Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

chiltk@acbs.com.vn

CVPT- Dầu khí

Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)

hungpv@acbs.com.vn

CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

Trần Nhật Trung

(+84 28) 7300 7000 (x1045)

trungtn@acbs.com.vn

CVPT – Ngành Điện, nước

Phạm Đức Toàn

(+84 28) 7300 7000 (x1051)

toanpd@acbs.com.vn

CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

Trịnh Viết Hoàng Minh

(+84 28) 7300 7000 (x1046)

minhtvh@acbs.com.vn

CVPT - Logistic

Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)

hungnt@acbs.com.vn

NVPT – PTKT

Võ Phú Hữu

(+84 28) 7300 7000 (x1052)

huvvp@acbs.com.vn

NVPT – Dữ liệu thị trường

Mai Duy Anh

(+84 28) 7300 7000 (x1110)

anhmd@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA: nếu giá mục tiêu cao hơn 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu cao hơn 10% đến 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: nếu giá mục tiêu chênh lệch trong khoảng -10% và 10% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu thấp hơn 10% đến 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

BÁN: nếu giá mục tiêu thấp hơn 20% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này. **Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2025). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích. Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.