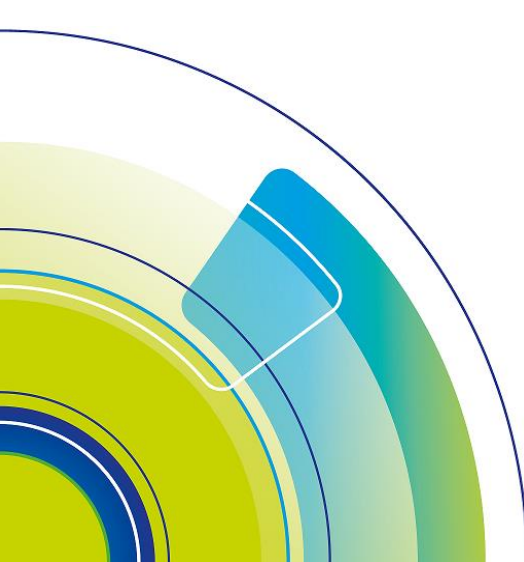




# Cập nhật DHG – KHẢ QUAN

Ngày 13/03/2024



## Lương Thị Kim Chi

(+84 28) 7300 7000 (x1042)

[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

## Báo cáo Cập Nhật

Khuyến nghị

**KHẢ QUAN**

HOSE: DHG

Dược phẩm

Giá mục tiêu (VND) **127,400**

Giá hiện tại (VND) **111,200**

Tỷ lệ tăng giá 14.7%

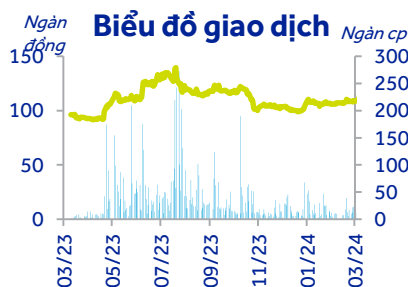
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 3.1%

Tổng tỷ suất lợi nhuận **17.8%**

### Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	6,9	2,5	9,5	18,0
Tương đối	-3,4	-0,6	-0,6	-1,3

Nguồn: Bloomberg



### Cơ cấu sở hữu

Taisho Pharmaceutical Co., Ltd.	51,0%
SCIC	43,3%

### Thông kê

Mã Bloomberg	DHG VN
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	91.000-140.000
SL lưu hành (triệu cp)	131
Vốn hóa (tỷ đồng)	14.539
Vốn hóa (triệu USD)	586
Room khối ngoại còn lại (%)	46,1
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	N/A
KLGD TB 3 tháng (cp)	17.135
VND/USD	24.800
Index: VNIndex / HNX	1245,0/234,0

## CTCP DƯỢC HẬU GIANG (DHG VN)

Công ty tiếp tục giữ vị trí dẫn đầu về cả về doanh thu và lợi nhuận trong số các công ty sản xuất dược phẩm Việt Nam có niêm yết, tuy nhiên, tăng trưởng LNTT trong 2023 đã trở về mức bình thường từ nền so sánh cao của 2022 và dự kiến sẽ giảm nhẹ trong 2024. Điều chỉnh đánh giá từ MUA xuống **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu sau điều chỉnh là **127.400 đ/cp**, giảm 11% so với cập nhật trước.

DHG công bố doanh thu thuần 5.015 tỷ đồng (+7,3% svck) và LNTT 1.159 tỷ đồng (+5,4% svck) trong 2023. Trong đó, doanh thu hàng tự sản xuất chiếm 88% doanh thu thuần của DHG và tăng trưởng 5,7% svck.

Kênh nhà thuốc tiếp tục đem lại phần lớn doanh thu cho công ty. Kháng sinh và giảm đau-hạ sốt vẫn là những nhóm sản phẩm chủ chốt, theo sau là ngành hàng tim mạch, tuy nhiên, công ty không công bố cơ cấu đóng góp từng nhóm.

Biên lợi nhuận gộp của công ty giảm xuống 46,7% trong 2023 (2022: 48,3%) trong khi tỷ lệ chi phí BH&QLDN trên doanh thu thuần tăng nhẹ lên 25,7% (2022: 25,3%). Lợi nhuận tài chính tăng mạnh 253% svck nhờ thu nhập lãi, góp phần gia tăng LNTT. Công ty duy trì trạng thái tiền mặt dồi dào, với tỷ lệ nợ ròng trên vốn chủ sở hữu là -36,1% vào cuối năm 2023 (tức có tiền mặt ròng).

Cho năm 2024, DHG đặt mục tiêu doanh thu 5.200 tỷ đồng (+3,7% svck) và 1.080 tỷ đồng LNTT (-6,8% svck). Kế hoạch LNTT giảm được giải thích là do lợi nhuận tài chính dự kiến giảm.

Chúng tôi dự phóng doanh thu thuần và LNST của DHG là 5.205 tỷ đồng (+3,8% svck) và 1.089 tỷ đồng (-6,0% svck) trong 2024, giảm 18% so với dự phóng trước chủ yếu do điều chỉnh giảm dự phóng doanh thu nhằm phản ánh đánh giá thận trọng của công ty về triển vọng 2024. Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi cho DHG là 127.400 đ/cp (~ tổng tỷ suất lợi nhuận 17,8%)**, giảm 11% so với cập nhật trước.

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
DT Thuần (tỷ đồng)	4.676	5.015	5.205	5.537	5.901
Tăng trưởng	16,8%	7,3%	3,8%	6,4%	6,6%
EBITDA (tỷ đồng)	1.085	1.095	1.116	1.179	1.248
Biên EBITDA	23,2%	21,8%	21,4%	21,3%	21,1%
LN ròng (tỷ đồng)	989	1.051	987	1.065	1.147
Tăng trưởng	27,2%	6,3%	-6,1%	7,9%	7,8%
EPS (hiệu chỉnh, VND)	7.318	7.780	7.304	7.882	8.497
Tăng trưởng	28,0%	6,3%	-6,1%	7,9%	7,8%
ROE	24,5%	23,0%	19,3%	18,7%	18,1%
ROA	20,2%	18,6%	16,0%	16,9%	17,8%
ROIC	46,7%	35,7%	28,6%	29,3%	29,6%
Nợ ròng/EBITDA (x)	-2,1	-1,6	-2,0	-2,2	-2,5
EV/EBITDA (x)	11,8	11,7	11,5	10,8	10,2
EV/Sales (x)	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2
P/E (lần)	15,2	14,3	15,2	14,1	13,1
P/B (lần)	3,4	3,0	2,7	2,4	2,2
Cổ tức (đồng)	3.500	3.500	3.500	3.500	3.500
Suất sinh lợi cổ tức	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%

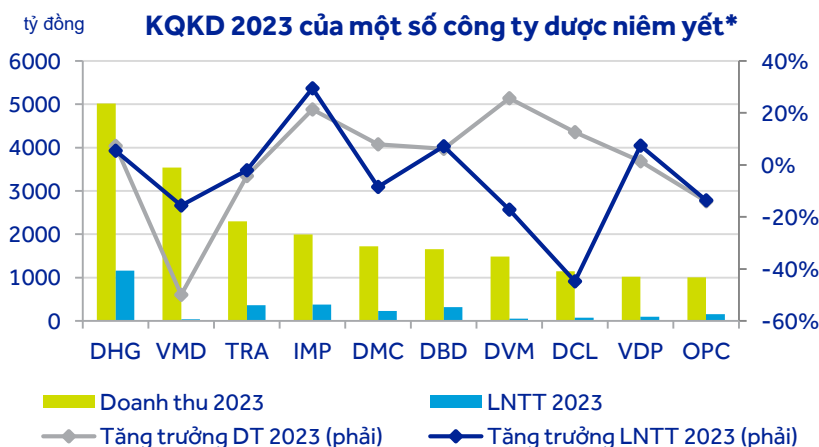
### Tăng trưởng LNTT trong 2023 đã trở về mức bình thường từ nền so sánh cao của 2022

DHG công bố doanh thu thuần 5.015 tỷ đồng (+7,3% svck) và LNTT 1.159 tỷ đồng (+5,4% svck) trong 2023. Trong đó, doanh thu hàng tự sản xuất chiếm 88% doanh thu thuần của DHG và tăng trưởng 5,7% so với 2022, thời điểm công ty ghi nhận nhu cầu thuốc tăng cao do các ca nhiễm COVID-19 và việc điều trị hậu COVID-19 vẫn còn phổ biến, các kênh bán hàng phục hồi sau thời gian giãn cách và nhiều đối thủ cạnh tranh gặp tình trạng gián đoạn chuỗi cung ứng.

	2023	Tăng trưởng svck
Doanh thu thuần	5.015	7,3%
Hàng tự sản xuất	4.412	5,7%
Khác	610	21,4%
LNTT	1.159	5,4%

Nguồn: DHG

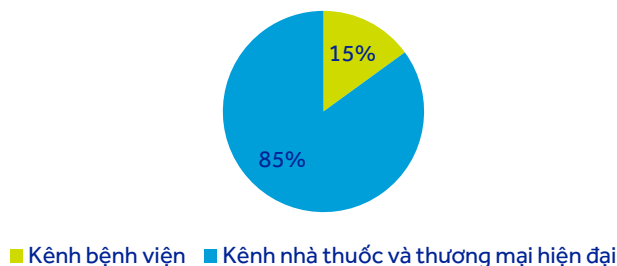
Mặc dù vậy, công ty vẫn duy trì vị trí dẫn đầu về cả về doanh thu và lợi nhuận trong số các công ty sản xuất dược phẩm Việt Nam có niêm yết.



Nguồn: FiinPro, ACBS. (\*): niêm yết trên HSX và HNX

Kênh nhà thuốc tiếp tục đóng góp phần lớn doanh thu của DHG, trong khi kênh bệnh viện chiếm khoảng 15%. Công ty đặt mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng cho cả hai kênh mặc dù có thể sẽ không có sự thay đổi đáng kể về cấu trúc. Ngoài ra, kênh thương mại hiện đại (như các nhà bán lẻ thuốc lớn, siêu thị, v.v) cũng được phát triển trong những năm gần đây dù tỷ trọng đóng góp còn nhỏ.

### Cơ cấu doanh thu theo kênh bán hàng



Nguồn: DHG; ACBS.

Biên lợi nhuận gộp của công ty giảm xuống 46,7% trong 2023 (2022: 48,3%) chủ yếu do biến động tỷ giá và tỷ trọng doanh thu thương mại tăng. Chúng tôi dự phóng biên lợi

nhuận có thể bị thu hẹp hơn nữa trong năm 2024 vì khấu hao tăng do nhà máy Betalactam mới đi vào hoạt động và giá nguyên vật liệu có xu hướng tăng. Ngoài ra tỷ giá tiếp tục tăng cũng có thể tạo thêm áp lực.

Ngoài SCIC là cổ đông lớn, DHG còn có công ty TNHH Dược phẩm Taisho là đối tác chiến lược và là công ty mẹ nắm giữ 51% cổ phần. Với sự hỗ trợ của Taisho, DHG đã có những cải thiện về quy trình quản lý, tiêu chuẩn công nghệ sản xuất và hiệu quả vận hành. Việc nâng cấp lên tiêu chuẩn sản xuất cao hơn (như Japan-GMP hoặc có thể EU-GMP trong tương lai) cho một số dây chuyền sản xuất có thể giúp DHG tăng cường khả năng cạnh tranh khi đấu thầu vào kênh bệnh viện và mở rộng xuất khẩu (từ tỷ trọng 2-3% hiện nay) nhờ tận dụng mạng lưới toàn cầu của Taisho. Taisho đã chuyển giao sản xuất cho DHG sản phẩm đầu tiên là Counterpain (giảm đau cơ, nhức mỏi do thấp khớp, bong gân).

### Dự phóng 2024 và định giá

Cho năm 2024, DHG đặt kế hoạch doanh thu là 5.200 tỷ đồng (+3,7% svck) và 1.080 tỷ đồng LNTT (-6,8% svck).

LNTT dự kiến sụt giảm do lợi nhuận tài chính dự kiến giảm, có thể do mặt bằng lãi suất hiện đã giảm. Trong khi đó, kế hoạch tăng trưởng doanh thu khiêm tốn được giải thích là do sự thận trọng trước tình hình kinh tế còn yếu. Mặc dù dược phẩm được xem là sản phẩm thiết yếu và ít chịu tác động hơn bởi tình hình kinh tế, tuy nhiên chúng tôi dự đoán những ảnh hưởng lên thu nhập của người tiêu dùng có thể tác động đến kế hoạch mở rộng sản xuất các sản phẩm giá trị cao của công ty, việc tiêu thụ một số sản phẩm liên quan như thực phẩm chức năng, hoặc khả năng tăng giá bán sản phẩm.

Ngoài ra, mặc dù có tiềm năng hấp dẫn do Việt Nam được xếp vào nhóm các thị trường dược phẩm mới nổi, sự cạnh tranh cao với không chỉ các đối thủ nước ngoài mà còn cả trong nước do danh mục sản phẩm tương tự nhau và năng lực/kinh phí đầu tư R&D hạn chế, v.v. có thể tiếp tục thách thức tăng trưởng của các nhà sản xuất dược phẩm trong nước.

Tóm lại, dự phóng của chúng tôi cho doanh thu thuần và LNTT của DHG là 5.205 tỷ đồng (+3,8% svck) và 1.089 tỷ đồng (-6,0% svck) vào năm 2024, thấp hơn 18% so với dự phóng trước. Kết hợp phương pháp định giá DCF và P/E, **giá mục tiêu của chúng tôi dành cho DHG là 127.400 đồng/cổ phiếu (~ tổng tỷ suất lợi nhuận 19,1%)**, thấp hơn 11% so với cập nhật trước.

MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ DHG (đơn vị: tỷ đồng nếu không có ghi chú khác)	Giá hiện tại (đồng):	111.200	Giá mục tiêu (đồng):	127.400	Vốn hóa (tỷ đồng):	14.539
		2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>4.676</b>	<b>5.015</b>	<b>5.205</b>	<b>5.537</b>	<b>5.901</b>	
<i>Tăng trưởng</i>	<i>16,8%</i>	<i>7,3%</i>	<i>3,8%</i>	<i>6,4%</i>	<i>6,6%</i>	
GVHB trừ khấu hao	2.338	2.583	2.705	2.889	3.091	
Chi phí bán hàng	913	978	1.014	1.079	1.150	
Chi phí quản lý doanh nghiệp	268	313	324	345	368	
Doanh thu tài chính	17	16	16	17	18	
Chi phí tài chính	89	61	62	63	64	
<b>EBITDA</b>	<b>1.085</b>	<b>1.095</b>	<b>1.116</b>	<b>1.179</b>	<b>1.248</b>	
<i>Tỷ suất EBITDA</i>	<i>23,2%</i>	<i>21,8%</i>	<i>21,4%</i>	<i>21,3%</i>	<i>21,1%</i>	
Khấu hao	81	89	112	114	119	
<b>Lợi nhuận từ HĐKD</b>	<b>1.004</b>	<b>1.007</b>	<b>1.004</b>	<b>1.065</b>	<b>1.129</b>	
<i>Biên LN HĐKD</i>	<i>21,5%</i>	<i>20,1%</i>	<i>19,3%</i>	<i>19,2%</i>	<i>19,1%</i>	
Lợi nhuận/Lỗ khác	(12)	(20)	(20)	(20)	(20)	
Lợi nhuận/Lỗ từ công ty LDLK	-	-	-	-	-	
Chi phí lãi vay ròng	(108)	(173)	(106)	(131)	(158)	
<i>Lãi suất trung bình</i>	<i>5,1%</i>	<i>8,6%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,4%</i>	<i>5,5%</i>	
<i>Hệ số thanh toán lãi vay (x)</i>	<i>-9,3</i>	<i>-5,8</i>	<i>-9,5</i>	<i>-8,1</i>	<i>-7,1</i>	
Thuế	111	108	103	111	120	
<i>Thuế suất thực tế</i>	<i>10,0%</i>	<i>9,2%</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,3%</i>	<i>9,3%</i>	
Lợi ích CĐTS	-	-	-	-	-	
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>989</b>	<b>1.051</b>	<b>987</b>	<b>1.065</b>	<b>1.147</b>	
Tiền mặt từ hoạt động kinh doanh	1.070	1.139	1.099	1.179	1.266	
Tổng số lượng cổ phiếu	130.746.071	130.746.071	130.746.071	130.746.071	130.746.071	
<b>EPS (VND)</b>	<b>7.318</b>	<b>7.780</b>	<b>7.304</b>	<b>7.882</b>	<b>8.497</b>	
T/đ chia thưởng/cổ tức bằng cp (lần)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	
<b>EPS hiệu chỉnh (VND)</b>	<b>7.318</b>	<b>7.780</b>	<b>7.304</b>	<b>7.882</b>	<b>8.497</b>	
<i>Tăng trưởng EPS hiệu chỉnh</i>	<i>28,0%</i>	<i>6,3%</i>	<i>-6,1%</i>	<i>7,9%</i>	<i>7,8%</i>	

CÁC KHOẢN MỤC CĐKT VÀ DÒNG TIỀN	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Thay đổi vốn lưu động	94	534	81	114	126
Capex	231	485	84	84	84
Đầu tư vào cty liên kết, liên doanh	-	-	-	-	-
Các khoản mục dòng tiền khác	48	-186	-52	-63	-100
<b>Dòng tiền tự do</b>	<b>792</b>	<b>-65</b>	<b>882</b>	<b>918</b>	<b>956</b>
Phát hành cp	-	-	-	-	-
Cổ tức	458	458	458	458	458
Thay đổi nợ ròng	-335	522	-424	-460	-498
<b>Nợ ròng cuối năm</b>	<b>-2.274</b>	<b>-1.752</b>	<b>-2.176</b>	<b>-2.636</b>	<b>-3.135</b>
<b>Vốn CSH</b>	<b>4.291</b>	<b>4.853</b>	<b>5.382</b>	<b>5.989</b>	<b>6.679</b>
Giá trị sổ sách/cp (VND)	32.823	37.117	41.163	45.805	51.081
Nợ ròng / VCSH	-53,0%	-36,1%	-40,4%	-44,0%	-46,9%
Nợ ròng / EBITDA (x)	-2,1	-1,6	-2,0	-2,2	-2,5
<b>Tổng tài sản</b>	<b>5.168</b>	<b>6.110</b>	<b>6.215</b>	<b>6.362</b>	<b>6.554</b>

CHỈ SỐ KHẢ NĂNG SINH LỢI VÀ ĐỊNH GIÁ	2022	2023	2024F	2025F	2026F
ROE	24,5%	23,0%	19,3%	18,7%	18,1%
ROA	20,2%	18,6%	16,0%	16,9%	17,8%
ROIC	46,7%	35,7%	28,6%	29,3%	29,6%
WACC	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%
EVA	34,9%	23,9%	16,8%	17,5%	17,8%
P/E (x)	15,2	14,3	15,2	14,1	13,1
EV/EBITDA (x)	11,8	11,7	11,5	10,8	10,2
EV/FCF (x)	16,1	-197,6	14,5	13,9	13,4
P/B (x)	3,4	3,0	2,7	2,4	2,2
P/S (x)	3,1	2,9	2,8	2,6	2,5
EV/Doanh thu (x)	2,7	2,5	2,5	2,3	2,2
PEG	1,6	6,0	5,8	2,0	1,9
Suất sinh lợi cổ tức	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%

### LIÊN HỆ

#### Trụ sở chính

Leman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3, TPHCM  
Tel: (+84 28) 7300 1000

#### 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

#### Quyển Giám Đốc Phòng Phân Tích

##### Đỗ Minh Trang

(+84 28) 7300 7000 (x1041)  
[trangdm@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

##### Giám đốc phân tích ngành Tài chính

**Cao Việt Hùng**  
(+84 28) 7300 7000 (x1049)  
[hungcv@acbs.com.vn](mailto: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](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

##### CVPT- Dầu khí Phan Việt Hưng

(+84 28) 7300 7000 (x1044)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vật liệu Xây dựng, Hóa chất

**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 7300 7000 (x1045)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

##### CVPT – Ngành Điện, nước

**Phạm Đức Toàn**  
(+84 28) 7300 7000 (x1051)  
[toanpd@acbs.com.vn](mailto:toanpd@acbs.com.vn)

##### CVPT – Vĩ mô & TT Tiến tệ

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1046)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

##### CVPT - Logistic Nguyễn Thế Hùng

(+84 28) 7300 7000 (x1047)  
[hungnt@acbs.com.vn](mailto:hungnt@acbs.com.vn)

##### NVPT – PTKT

**Võ Phú Hữu**  
(+84 28) 7300 7000 (x1052)  
[huvvp@acbs.com.vn](mailto:huvvp@acbs.com.vn)

##### NVPT – Dữ liệu thị trường

**Mai Duy Anh**  
(+84 28) 7300 7000 (x1110)  
[anhmd@acbs.com.vn](mailto:anhmd@acbs.com.vn)

### KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

#### Giám đốc khối khách hàng định chế

##### Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 6879 (x1083)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

##### Chuyên viên GDKHĐC

**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1120)  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

##### Chuyên viên GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**  
(+84 28) 7300 6879 (x1088)  
[huynhntn@acbs.com.vn](mailto: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 đó.

### 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 (2024). 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.