

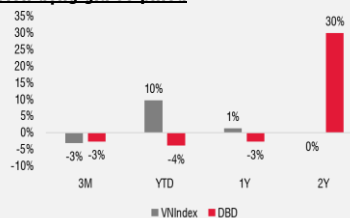
## CTCP Dược – Trang thiết bị y tế Bình Định (DBD: HOSE)

Ngày báo cáo: 18/09/2024  
 NGÀNH: Y TẾ & DƯỢC PHẨM  
 CVPT: Đặng Trần Minh  
 Email: [minhdt1@ssi.com.vn](mailto:minhdt1@ssi.com.vn)  
 SĐT: +84-24 3936 6321 ext. 8671

**Khuyến nghị: TRUNG LẬP**  
**Giá mục tiêu 1Y: 45.000 Đồng**  
 Giá CP ngày 18/09/2024: 41.700 Đồng  
 % Tăng giá: **+7,9%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 159  
 Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 3.897  
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 94  
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 213.494  
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 48,7/39,5  
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 9,0  
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 13,7  
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 10,3

### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

### Thông tin cơ bản về công ty

Công ty Dược & Trang thiết bị Y tế Bình Định (DBD) được thành lập năm 1976 là doanh nghiệp sản xuất dược phẩm trực thuộc Nhà nước tại tỉnh Bình Định. DBD là một trong những công ty có nhiều thành tựu trong lĩnh vực nghiên cứu và phát triển dược phẩm của Việt Nam, đồng thời là công ty đầu tiên tại Việt Nam nghiên cứu và sản xuất thành công thuốc kháng sinh dạng tiêm (1992), phương pháp đông khô thuốc (2003), thuốc điều trị ung thư dạng tiêm (2008). Hiện tại, DBD là một trong số các nhà thầu lớn nhất trong kênh bệnh viện và mở rộng thị phần nhanh chóng sang kênh cửa hàng thuốc

## Chờ đợi yếu tố giúp tăng trưởng ngắn hạn

### Cập nhật Kết quả kinh doanh:

- DBD ghi nhận doanh thu 433 tỷ đồng (+5% svck) trong Q2/2024. Doanh thu mảng thuốc kê đơn tăng 7% svck, trong khi các sản phẩm thương mại giảm 23% svck.
- Lợi nhuận ròng thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi, giảm 3% svck. Biên lợi nhuận ròng giảm 130 điểm cơ bản (từ 18% xuống 16,7%) so với Q2/2023.
- Doanh thu kênh ETC tăng mạnh nhờ dòng thuốc điều trị ung thư và dung dịch lọc máu, nhưng doanh thu kênh OTC và các sản phẩm thương mại giảm. Danh mục thuốc của DBD là lựa chọn phù hợp thay thế các loại thuốc nhập khẩu đắt tiền, đặc biệt các dòng thuốc điều trị ung thư.
- Đang chờ chứng nhận EU GMP, ngoài ra sẽ bổ sung ít nhất 3 dây chuyền mới trong trung hạn. Trong khi một số nhà sản xuất như Imexpharm (IMP) và Dược Hậu Giang (DHG) đã bắt đầu tận dụng được lợi thế của Thông tư 07 (TT07/2024/TT-BYT), chứng nhận EU GMP của DBD vẫn chưa được cấp.

### Quan điểm của chúng tôi:

- Chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính doanh thu và LNST của DBD xuống 6% do kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2024 yếu hơn dự đoán và được kỳ vọng sẽ cải thiện nhẹ trong nửa cuối năm. Chúng tôi dự báo doanh thu năm 2024 đạt 1,74 nghìn tỷ đồng (+6% svck) và LNST đạt 284 tỷ đồng (+6% svck).
- Đối với năm 2025, chúng tôi dự báo doanh thu thuần đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+9% svck) và LNST đạt 318 tỷ đồng (+12% svck), và tăng trưởng trên cả kênh ETC và OTC sẽ vượt mức 2024. Dự kiến biên lợi nhuận gộp sẽ được cải thiện, đồng thời chi phí thuế sẽ giảm nhờ ưu đãi thuế tại nhà máy mới.
- Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu 1 năm lên **45.000 đồng/cổ phiếu** (từ 43.500 đồng/cổ phiếu sau khi phát hành) sau khi chuyển cơ sở định giá sang năm 2025. Với tiềm năng tăng giá là 7,9% (không tính cổ tức), chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu DBD.

**Triển vọng ngắn hạn:** Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận Q3/2024 sẽ lần lượt đạt 8% và 14% svck, khi doanh thu kênh bệnh viện sẽ tiếp tục đà tăng trưởng.

**Triển vọng dài hạn:** Việc [DBD tạm thời ngưng tiếp nhận](#) hồ sơ thuốc mới sẽ kết thúc vào tháng 11/2024, giúp DBD có thể có những số đăng ký thuốc mới. Chứng nhận EU – GMP, các dây chuyền thuốc mới, và thông tin phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư chiến lược là những yếu tố hỗ trợ DBD. Chúng tôi kỳ vọng DBD sẽ tăng trưởng với tốc độ CAGR là 8% trong giai đoạn 2024-2028.

**Rủi ro giảm giá đối với khuyến nghị:** Doanh thu bán hàng kênh OTC tiếp tục chững lại do nền kinh tế yếu, và doanh số duy trì đã giảm trong ngắn hạn.

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Doanh thu thuần	1.257	1.559	1.555	1.652	1.743	1.903
<i>Tăng trưởng doanh thu thuần</i>	<i>-0,4%</i>	<i>24,0%</i>	<i>-0,2%</i>	<i>6,2%</i>	<i>5,5%</i>	<i>9,2%</i>
Lợi nhuận gộp	491	623	768	799	854	933
<i>Biên lợi nhuận gộp</i>	<i>39,1%</i>	<i>39,9%</i>	<i>49,4%</i>	<i>48,3%</i>	<i>49,0%</i>	<i>49,0%</i>
Doanh thu tài chính	8	6	13	14	11	18
Chi phí tài chính	-14	-9	-12	-18	-16	-18
Chi phí bán hàng và quản lý	-309	-405	-494	-502	-529	-578
Thu nhập ròng khác	3	2	0	-2	-2	-2
LNTT	193	232	299	320	338	378
Lợi nhuận ròng	158	189	244	269	284	318
<i>Tăng trưởng lợi nhuận ròng</i>	<i>11,0%</i>	<i>19,8%</i>	<i>28,8%</i>	<i>10,6%</i>	<i>5,5%</i>	<i>11,9%</i>
<i>Biên lợi nhuận ròng</i>	<i>12,6%</i>	<i>12,1%</i>	<i>15,7%</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,3%</i>	<i>16,7%</i>
EPS (VND)	3.014	3.283	3.252	3.596	2.733	3.057

Nguồn: DBD, SSI Research

### KQKD Q2/2024

Tỷ đồng	2024	2023	YoY	1Q24	QoQ	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận			
							2024	2023	1Q24	2023
Doanh thu thuần	433	414	5%	384	13%	43%				
Lợi nhuận gộp	213	206	4%	188	13%		49%	50%	49%	48%
Lợi nhuận hoạt động	85	92	-8%	78	9%		20%	22%	20%	19%
EBIT	88	95	-8%	80	9%		20%	23%	21%	20%
EBITDA	88	107	-18%	80	9%		20%	26%	21%	23%
LNTT	87	92	-6%	79	10%	52%	20%	22%	21%	19%
Lợi nhuận ròng	72	74	-3%	67	8%		17%	18%	17%	16%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	72	74	-3%	67	8%		17%	18%	17%	16%

Nguồn: DBD, SSI Research

Tỷ đồng	1H2024	1H2023	YoY	% hoàn thành kế hoạch năm	Biên lợi nhuận		
					1H2024	1H2023	FY2023
Doanh thu thuần	817	796	3%	43%			
Lợi nhuận gộp	402	397	1%		49%	50%	48%
Lợi nhuận hoạt động	163	173	-6%		20%	22%	19%
EBIT	168	180	-7%		21%	23%	20%
EBITDA	168	204	-17%		21%	26%	23%
Lợi nhuận trước thuế	166	176	-6%	52%	20%	22%	19%
Lợi nhuận ròng	140	143	-2%		17%	18%	16%
Lợi nhuận ròng thuộc về cổ đông công ty mẹ	140	143	-2%		17%	18%	16%

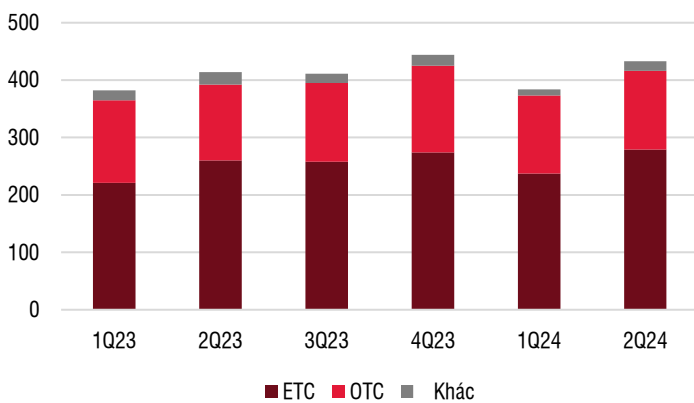
Nguồn: DBD, SSI Research

**Doanh thu Q2/2024 tăng trưởng khiêm tốn, trong khi lợi nhuận ròng thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi (-3% svck).** DBD ghi nhận doanh thu Q2/2024 đạt 433 tỷ đồng (+5% svck), trong đó thuộc kê đơn có tăng trưởng tốt nhất (+7% svck). Tuy nhiên, doanh thu sản phẩm thương mại giảm (-23% svck). Biên lợi nhuận gộp giảm, do doanh thu kênh OTC (thường có biên lợi nhuận cao) bị chững lại, cùng với giá nguyên liệu đầu vào tăng lên. Chi phí bán hàng và quản lý cũng tăng 4% svck, do DBD tiếp tục ưu tiên đầu tư nghiên cứu phát triển và tiếp thị

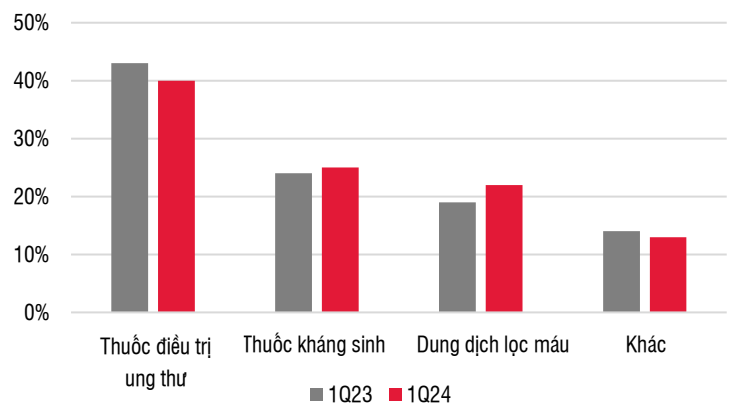
cho các sản phẩm mới. Lợi nhuận ròng của DBD giảm 3% svck, dẫn đến biên lợi nhuận ròng giảm 130 điểm cơ bản (từ 18% còn 16,7%) so với Q2/2023. Công ty đã hoàn thành 52% kế hoạch LNTT là 320 tỷ đồng (đi ngang svck).

**Doanh thu kênh ETC khả quan (đặc biệt với dòng thuốc điều trị ung thư và dung dịch lọc máu) nhưng doanh thu kênh OTC và sản phẩm thương mại giảm.** Danh mục thuốc của DBD là lựa chọn phù hợp thay thế các loại thuốc nhập khẩu đắt tiền, đặc biệt các dòng thuốc điều trị ung thư, do chi phí điều trị ung thư đặt gánh nặng lớn lên cả hệ thống bảo hiểm y tế và bệnh nhân. Theo ban lãnh đạo, dây chuyền sản xuất thuốc điều trị ung thư đang đạt khoảng 75% công suất sau hơn 1 năm hoạt động, với dây chuyền thứ 2 dự kiến sẽ đi vào hoạt động vào 2026.

**Biểu đồ 1: Rx tiếp tục đà tăng trưởng, chiếm 65% tổng doanh thu (tỷ đồng)**



**Biểu đồ 2: Thuốc điều trị ung thư chiếm tỷ trọng lớn nhất trong doanh thu kênh bệnh viện của DBD**



Nguồn: DBD, SSI Research

**Đang chờ chứng nhận EU GMP cho dây chuyền sản xuất hiện tại, ít nhất 3 dây chuyền mới sẽ được thêm vào trong trung hạn.** Trong khi một số nhà sản xuất như Imexpharm (IMP), Dược Hậu Giang (DHG) đã bắt đầu tận dụng được lợi thế của Thông tư 07, DBD vẫn đang chờ được cấp chứng nhận EU GMP. Để nhắc lại, Bộ Y Tế gần đây đã ban hành Thông tư 03&07 (TT03&07/2024/TT-BYT) cung cấp danh sách 93 thuốc có ít nhất 3 công ty sản xuất trong nước đáp ứng tiêu chuẩn EU GMP, đáp ứng các tiêu chí kỹ thuật, chất lượng, giá và khả năng cung cấp. Thuốc nhập khẩu sẽ không được tham gia chào thầu cơ sở y tế công với các loại thuốc này.

Mặt khác, DBD đang thêm một dây chuyền sản xuất thuốc tiêm mới và thuốc non betalactam. Công ty dự kiến sẽ bắt đầu sản xuất các loại thuốc này lần lượt vào đầu năm 2027 và 2028.

### Quan điểm của chúng tôi

Chúng tôi cho rằng hoạt động kinh doanh trong nửa cuối năm 2024 sẽ cải thiện nhẹ, vì Thông tư 07 (TT07/2024/BYT, ban hành vào cuối tháng 5 bởi Bộ Y Tế) được kỳ vọng sẽ giúp bệnh viện công tăng cường mua sắm. Hơn nữa, kênh OTC được kỳ vọng sẽ tăng trưởng nhanh hơn nửa đầu năm 2024 nhờ sự kết hợp của yếu tố mùa vụ và mức nền thấp của năm ngoái, nhưng vẫn sẽ bị kìm hãm do chi tiêu thắt chặt. Chúng tôi điều chỉnh giảm ước tính doanh thu và LNST -6% do thị trường chững lại, và giảm ước tính biên lợi nhuận do giá đầu

vào API tăng. Ước tính doanh thu và LNST năm 2024 của chúng tôi hiện lần lượt là 1,74 nghìn tỷ đồng (+6% svck) và 284 tỷ đồng (+6% svck). Chúng tôi cũng đưa ra dự báo doanh thu thuần và LNST năm 2025 của DBD lần lượt đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+9% svck) và 318 tỷ đồng (+12% svck), với giá định cả kênh ETC và OTC đều vượt qua mức năm 2024. Điều này có thể dẫn đến biên lợi nhuận được cải thiện, trong khi chi phí thuế giảm nhờ ưu đãi thuế tại nhà máy thuốc ung thư mới.

Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu lên **45.000 đồng/cổ phiếu** (từ 43.500 đồng/cổ phiếu sau khi phát hành), do chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang cuối năm 2025, dựa trên sự kết hợp của phương pháp DCF (WACC: 6,51%, tăng trưởng: 3%, CAGR LNST 2024-2027: 13%) và P/E mục tiêu là 15x. Với tiềm năng tăng giá là 7,9%, chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu DBD.

**Triển vọng ngắn hạn:** Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận Q3/2024 lần lượt là 8% và 14%, do doanh thu kênh bệnh viện có khả năng tiếp tục tăng. Cho cả nửa cuối năm 2024, chúng tôi cũng kỳ vọng mức tăng trưởng tương tự.

**Triển vọng dài hạn:** Việc [tam thời ngưng tiếp nhận hồ sơ thuốc mới](#) sẽ kết thúc vào tháng 11/2024, giúp DBD có thể có những số đăng ký thuốc mới. Chứng nhận EU – GMP, các nhà máy sản xuất mới, và khả năng phát hành riêng lẻ cho các nhà đầu tư chiến lược là những yếu tố thúc đẩy tiềm năng của DBD.

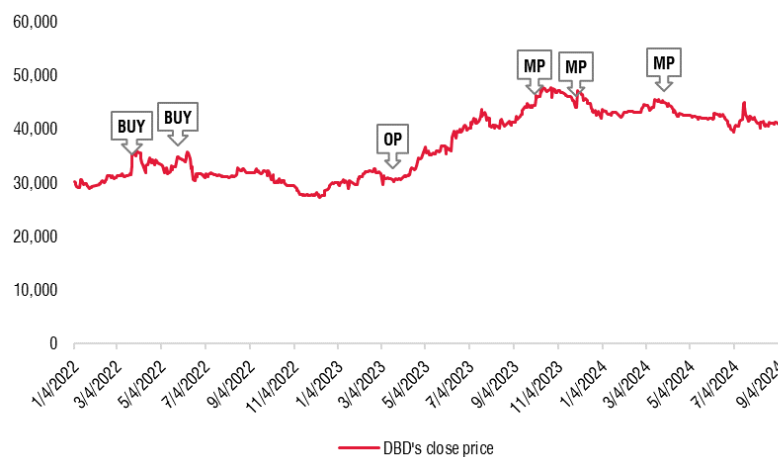
**Rủi ro giảm đối với khuyến nghị:** Doanh thu bán hàng kênh OTC bị chững lại do nền kinh tế yếu, và doanh số duy trì đã giảm trong ngắn hạn.

#### Bảng: Chúng tôi điều chỉnh ước tính lợi nhuận

Tỷ đồng	Ước tính cũ	Ước tính mới
LNST năm 2024	302 (+12% svck)	284 (+6% svck)

*Nguồn: SSI Research*

#### Lịch sử khuyến nghị



*Nguồn: SSI Research*

*Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan*

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
+ Tiền và các khoản tương đương tiền	56	88	214	290
+ Đầu tư ngắn hạn	221	221	126	139
+ Các khoản phải thu ngắn hạn	510	453	528	574
+ Hàng tồn kho	450	488	507	557
+ Tài sản ngắn hạn khác	11	12	10	13
<b>Tổng tài sản ngắn hạn</b>	<b>1.248</b>	<b>1.261</b>	<b>1.386</b>	<b>1.573</b>
+ Các khoản phải thu dài hạn	0	0	0	0
+ GTCL Tài sản cố định	357	357	449	615
+ Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
+ Tài sản dài hạn dở dang	97	163	163	163
+ Đầu tư dài hạn	155	164	164	164
+ Tài sản dài hạn khác	39	45	43	49
<b>Tổng tài sản dài hạn</b>	<b>648</b>	<b>728</b>	<b>818</b>	<b>990</b>
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1.896</b>	<b>1.990</b>	<b>2.204</b>	<b>2.563</b>
+ Nợ ngắn hạn	405	419	389	448
Trong đó: vay ngắn hạn	16	35	25	29
+ Nợ dài hạn	135	138	126	140
Trong đó: vay dài hạn	60	44	39	45
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>541</b>	<b>557</b>	<b>515</b>	<b>588</b>
+ Vốn góp	749	749	936	936
+ Thặng dư vốn cổ phần	21	21	21	21
+ Lợi nhuận chưa phân phối	427	479	519	773
+ Quỹ khác	159	185	213	245
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1.355</b>	<b>1.433</b>	<b>1.689</b>	<b>1.975</b>
<b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>	<b>1.896</b>	<b>1.990</b>	<b>2.204</b>	<b>2.563</b>
<b>Lưu chuyển tiền tệ</b>				
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	165	294	292	306
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	-158	-115	-150	-240
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	-21	-146	-15	10
<b>Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ</b>	<b>-14</b>	<b>32</b>	<b>126</b>	<b>76</b>
Tiền đầu kỳ	69	56	88	214
<b>Tiền cuối kỳ</b>	<b>56</b>	<b>88</b>	<b>214</b>	<b>290</b>
<b>Các hệ số khả năng thanh toán</b>				
Hệ số thanh toán hiện hành	3,08	3,01	3,56	3,51
Hệ số thanh toán nhanh	1,94	1,82	2,23	2,24
Hệ số thanh toán tiền mặt	0,68	0,74	0,88	0,96
Nợ ròng / EBITDA	0,07	0,02	-0,20	-0,40
Khả năng thanh toán lãi vay	156,85	46,74	88,90	86,21
Ngày phải thu	122,7	115,8	111,5	113,9
Ngày phải trả	60,3	61,8	53,6	52,9
Ngày tồn kho	163,3	200,7	204,2	200,2
<b>Cơ cấu vốn</b>				
Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	0,71	0,72	0,77	0,77
Nợ phải trả/Tổng tài sản	0,29	0,28	0,23	0,23
Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu	0,40	0,39	0,31	0,30
Nợ/Vốn chủ sở hữu	0,06	0,06	0,04	0,04
Nợ ngắn hạn/Vốn chủ sở hữu	0,01	0,02	0,01	0,01

Nguồn: DBD, SSI dự báo

Tỷ đồng	2022	2023	2024F	2025F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>				
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>1.555</b>	<b>1.652</b>	<b>1.743</b>	<b>1.903</b>
Giá vốn hàng bán	-787	-853	-889	-970
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>768</b>	<b>799</b>	<b>854</b>	<b>933</b>
Doanh thu hoạt động tài chính	13	14	11	18
Chi phí tài chính	-12	-18	-16	-18
Thu nhập từ các công ty liên kết	25	29	19	24
Chi phí bán hàng	-357	-376	-396	-433
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-137	-126	-132	-145
<b>Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>299</b>	<b>322</b>	<b>340</b>	<b>380</b>
Thu nhập khác	0	-2	-2	-2
Lợi nhuận trước thuế	299	320	338	378
<b>Lợi nhuận ròng</b>	<b>244</b>	<b>269</b>	<b>284</b>	<b>318</b>
<b>Lợi nhuận chia cho cổ đông</b>	<b>244</b>	<b>269</b>	<b>284</b>	<b>318</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
<b>Chỉ số tài chính</b>				
EPS cơ bản (VND)	3.252	3.596	2.733	3.057
Giá trị sổ sách (VND)	18.014	19.080	17.998	21.055
Cổ tức (VND/cổ phiếu)	0	2.000	0	0
EBIT	300	327	342	382
EBITDA	342	373	400	456
<b>Tăng trưởng</b>				
Doanh thu	-0,2%	6,2%	5,5%	9,2%
EBITDA	25,6%	9,0%	7,3%	14,0%
EBIT	28,5%	8,9%	4,5%	11,9%
Lợi nhuận ròng	28,8%	10,6%	5,5%	11,9%
Vốn chủ sở hữu	18,8%	5,7%	17,8%	16,9%
Vốn điều lệ	30,0%	0,0%	25,0%	0,0%
Tổng tài sản	21,6%	5,0%	10,8%	16,3%
<b>Định giá</b>				
P/E	12,1	15,1	15,2	13,6
P/B	2,2	2,8	2,3	2,0
Giá/Doanh thu	1,7	2,5	2,2	2,0
Tỷ suất cổ tức	0,0%	3,7%	0,0%	0,0%
EV/EBITDA	8,0	10,3	9,2	8,1
EV/Doanh thu	1,8	2,3	2,1	1,9
<b>Các hệ số khả năng sinh lời</b>				
Tỷ suất lợi nhuận gộp	49,4%	48,3%	49,0%	49,0%
Tỷ suất lợi nhuận hoạt động	18,8%	19,2%	19,2%	19,4%
Tỷ suất lợi nhuận ròng	15,7%	16,3%	16,3%	16,7%
Chi phí bán hàng/Doanh thu thuần	23,0%	22,7%	22,7%	22,7%
Chi phí quản lý/Doanh thu thuần	8,8%	7,6%	7,6%	7,6%
ROE	19,5%	19,3%	18,2%	17,4%
ROA	14,1%	13,9%	13,6%	13,3%
ROIC	18,4%	18,7%	17,6%	16,9%

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

#### Vĩ mô

#### Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

#### Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

### Phân tích Ngành Y tế & Dược phẩm

#### Đặng Trần Minh

Chuyên viên Phân tích cổ phiếu

Minhdt1@ssi.com.vn

SĐT: (+84– 28) 3936 6321 ext. 8671

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

### Chiến lược thị trường

#### Hồ Hữu Tuấn Hiếu, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

### Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baonq1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6737