

Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 11/08/2010

| | |
|--------------------------------|------------|
| Giá CP (đồng) | 60,500 |
| Số lượng niêm yết hiện tại | 11,659,820 |
| Số lượng CP đang lưu hành | 11,602,620 |
| Giá cao nhất trong 52 tuần | 87,000 |
| Giá thấp nhất trong 52 tuần | 60,500 |
| Thay đổi giá trong 3 tháng | -11.03% |
| Thay đổi giá trong 6 tháng | -11.03% |
| Thay đổi giá trong 12 tháng | -8.33% |
| Khối lượng giao dịch (cp) | 310 |
| Giá trị giao dịch (triệu đồng) | 19 |
| GT vốn hóa t.t (triệu đồng) | 701,959 |
| GT vốn hóa t.t (triệu USD) | 36.756 |
| Số lượng được phép sở hữu | 5,713,312 |
| Số lượng còn được phép mua | 749,451 |
| % sở hữu nước ngoài | 42.57% |
| % giới hạn sở hữu nước ngoài | 49% |

Nguồn: HSC

Chi tiêu

| Đơn vị: triệu đồng | 2008 | 2009 |
|----------------------|---------|---------|
| Tổng tài sản | 596,411 | 731,469 |
| Nguồn vốn CSH | 512,573 | 537,730 |
| Doanh thu | 561,844 | 660,076 |
| Lợi nhuận trước thuế | 70,773 | 80,528 |
| Lợi nhuận sau thuế | 58,266 | 66,192 |

| Chỉ số | 2008 | 2009 |
|-----------------------------|--------|--------|
| Khả năng thanh khoản | | |
| Hệ số thanh toán hiện thời | 5.06 | 2.97 |
| Hệ số thanh toán nhanh | 3.18 | 1.87 |
| Khả năng sinh lời | | |
| Lợi nhuận biên gộp | 43.08% | 44.45% |
| Lợi nhuận biên sau thuế | 10.37% | 10.03% |
| ROE | 11.50% | 12.50% |
| ROA | 10.00% | 9.97% |
| Hiệu quả hoạt động | | |
| Vòng quay khoản phải thu | 5.15 | 4.70 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 2.24 | 2.13 |
| Vòng quay tổng tài sản | 0.96 | 0.99 |
| Vòng quay vốn CSH | 1.11 | 1.25 |

Nguồn: IMP

Chuyên viên phân tích - Võ Thị Ngọc Hân
(84 8) 3 8233299
han.vt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận

| Đơn vị tính: triệu đồng | 2008 | %y/y | 2009 | %y/y | 2010F | %y/y |
|-------------------------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| Doanh thu thuần | 561,844 | 24.4% | 660,076 | 17.5% | 731,112 | 10.8% |
| Lợi nhuận trước thuế | 70,773 | 11.9% | 80,528 | 13.8% | 95,681 | 18.8% |
| Lợi nhuận sau thuế | 58,266 | 6.9% | 66,192 | 13.6% | 81,301 | 22.8% |
| Pre-tax Profit Margin | 12.6% | | 12.2% | | 13.1% | |
| Tỷ suất LN sau thuế | 10.4% | | 10.0% | | 11.1% | |
| EPS (đồng) | 5,164 | | 5,692 | | 5,774 | |
| BVPS (đồng) | 37,766 | | 41,395 | | 38,443 | |
| ROAE | 11.50% | | 12.50% | | 13.34% | |
| PE | 11.72 | | 10.63 | | 9.27 | |
| PB | 1.60 | | 1.46 | | 1.39 | |

| Đơn vị tính: triệu đồng | 2011F | %y/y | 2012F | %y/y | 2013F | %y/y |
|-------------------------|---------|-------|---------|-------|-----------|-------|
| Doanh thu thuần | 817,305 | 11.8% | 917,767 | 12.3% | 1,053,685 | 14.8% |
| Lợi nhuận trước thuế | 125,787 | 31.5% | 181,433 | 44.2% | 208,993 | 15.2% |
| Lợi nhuận sau thuế | 102,513 | 26.1% | 143,053 | 39.5% | 166,525 | 16.4% |
| Pre-tax Profit Margin | 15.4% | | 19.8% | | 19.8% | |
| Tỷ suất LN sau thuế | 12.5% | | 15.6% | | 15.8% | |
| EPS (đồng) | 6,407 | | 8,941 | | 10,408 | |
| BVPS (đồng) | 41,982 | | 47,700 | | 54,680 | |
| ROAE | 14.50% | | 18.11% | | 18.45% | |
| PE | 8.35 | | 5.98 | | 5.14 | |
| PB | 1.27 | | 1.12 | | 0.98 | |

Nguồn: IMP, HSC ước tính

CTCP Dược phẩm Imexpharm (IMP - HoSE) – KQKD 6 tháng đầu năm của IMP. Không đạt kế hoạch do sự suy giảm trong mảng kinh doanh nhượng quyền.

- IMP đã công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2010 với tổng doanh thu đạt 316.2 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 48.8 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 41.5% và 54.2% kế hoạch năm.
- Doanh thu 6 tháng đầu năm từ hoạt động kinh doanh thuốc nhượng quyền giảm 67% do có trục trặc trong quan hệ với công ty Sandoz (Sandoz có sự thay đổi nhân sự cấp cao tại khu vực ĐNÁ cũng như ở Việt Nam). Sandoz là một trong những đối tác kinh doanh nhượng quyền lớn nhất của IMP.
- Một nhà máy sản xuất Cephalosporin mới được đưa vào hoạt động trong tháng 8 năm nay sẽ giúp công ty sản xuất thuốc kháng sinh cao cấp với tỷ suất lợi nhuận cao và sẽ giúp công ty nâng cao lợi nhuận cũng như tỷ suất lợi nhuận trong 2 năm tới.
- Thêm vào đó, trong vài năm tới, IMP sẽ tiếp tục tái cơ cấu doanh mục sản phẩm, tập trung vào các sản phẩm có tỷ suất lợi nhuận cao, đặc biệt là thuốc kháng sinh ở dạng chích (bao gồm cephalosporin và penicillin).
- Hiện tại, cổ phiếu IMP có P/E dự phóng là 9.3 lần và P/B dự phóng là 1.4 lần. IMP có thị phần ổn định, ban lãnh đạo tốt, có hình ảnh tốt nhờ sản phẩm có chất lượng cao, có thể mạnh về thuốc kháng sinh, tỷ suất lợi nhuận ngày càng được cải thiện và tình hình tài chính vững mạnh.
- Tuy nhiên, cho tới khi những nhà máy mới chắc chắn đi vào hoạt động thì công ty vẫn thiếu động lực tăng trưởng.

| (Triệu đồng) | 2008 | 2009 | % thay đổi | 6 tháng đầu năm 2009 | 6 tháng đầu năm 2010 | % thay đổi | Kế hoạch 2010 | 2010 (HSC Dự báo) | 2011 (HSC Dự báo) |
|-------------------------------|------------|------------|------------|----------------------|----------------------|------------|---------------|-------------------|-------------------|
| Doanh thu | 569,023 | 663,516 | 16.6% | 313,258 | 316,210 | 0.9% | 762,000 | 732,577 | 819,353 |
| Doanh thu thuần | 561,844 | 660,076 | 17.5% | 310,997 | 315,579 | 1.5% | 760,000 | 731,112 | 817,305 |
| Giá vốn hàng bán | 319,809 | 366,643 | 14.6% | 171,852 | 159,692 | -7.1% | | 378,921 | 411,714 |
| Lợi nhuận gộp | 242,036 | 293,433 | 21.2% | 139,146 | 155,888 | 12.0% | | 352,191 | 405,590 |
| Doanh thu tài chính | 16,988 | 11,246 | -33.8% | 2,703 | 7,061 | 161.2% | | 11,658 | 9,534 |
| Chi phí tài chính | 13,913 | 9,685 | -30.4% | 4,068 | 5,386 | 32.4% | | 11,914 | 11,862 |
| Lợi nhuận thuần từ HĐTC | 3,074 | 1,561 | -49.2% | (1,365) | 1,675 | -222.7% | | (255) | -2,328 |
| Chi phí bán hàng & Quản lý DN | 169,981 | 211,842 | 24.6% | 100,317 | 109,771 | 9.4% | | 255,889 | 275,840 |
| Lợi nhuận thuần từ HĐKD | 75,128 | 83,152 | 10.7% | 37,463 | 47,791 | 27.6% | | 96,047 | 127,422 |
| Thu nhập khác | 1,001 | 37,139 | 3611.6% | 1,359 | 2,688 | 97.7% | | 4,752 | 5,312 |
| Chi phí khác | 5,356 | 39,763 | 642.4% | 1,188 | 1,675 | 41.1% | | 5,118 | 6,947 |
| Lợi nhuận trước thuế | 70,773 | 80,528 | 13.8% | 37,635 | 48,805 | 29.7% | 90,000 | 95,681 | 125,787 |
| Lợi nhuận sau thuế | 58,266 | 66,192 | 13.6% | 33,871 | 39,015 | 15.2% | | 81,301 | 102,513 |
| Tỷ suất lợi nhuận gộp | 43.1% | 44.5% | 3.2% | 44.7% | 49.4% | 10.4% | | 48.2% | 49.6% |
| Tỷ suất lợi nhuận trước thuế | 12.6% | 12.2% | -3.1% | 12.1% | 15.5% | 27.8% | | 13.1% | 15.4% |
| Tỷ suất lợi nhuận sau thuế | 10.4% | 10.0% | -3.3% | 10.9% | 12.4% | 13.5% | | 11.1% | 12.5% |
| SLCP lưu hành bình quân | 11,282,764 | 11,629,104 | | | | | | 14,081,229 | 15,942,800 |
| SLCP đang lưu hành | 11,659,820 | 11,602,620 | | | | | | 15,942,800 | 15,942,800 |
| Giá thị trường ngày 11/8/2010 | 60,500 | 60,500 | | | | | | 53,500* | 53,500* |
| Vốn hóa thị trường | 705,419 | 701,959 | | | | | | 852,940 | 852,940 |
| EPS (VND) | 5,164 | 5,692 | | | | | | 5,774 | 6,430 |
| PE (lần) | 11.72 | 10.63 | | | | | | 9.27 | 8.32 |
| BV (VND) | 37,766 | 41,395 | | | | | | 38,443 | 41,982 |
| PB (lần) | 1.60 | 1.46 | | | | | | 1.39 | 1.27 |

Nguồn: IMP, HSC dự báo; *: Giá sau khi pha loãng

Kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm (đã soát xét)

- IMP vừa mới công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm đã được soát xét, trong đó tổng doanh thu đạt 316.2 tỷ đồng, tăng nhẹ 0.9% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 41.5% kế hoạch năm; lợi nhuận trước thuế đạt 48.8 tỷ đồng, tăng 29.7% (6 tháng đầu năm 2009 đạt 37.6 tỷ đồng), hoàn thành 54% kế hoạch năm.
- Theo người công bố thông tin của công ty, trong 6 tháng đầu năm, hoạt động kinh doanh nhượng quyền của công ty đã gặp phải sự trì hoãn tạm thời do sự thay đổi nhân sự tại Sandoz, một trong những đối tác kinh doanh nhượng quyền lớn nhất của công ty. IMP sản xuất thuốc theo bản quyền của Sandoz và thuốc được sản xuất ra được bán tại thị trường Việt Nam dưới nhãn hiệu Sandoz và IMP sẽ chia sẻ doanh thu cho Sandoz. Thông thường, doanh thu từ dòng sản phẩm nhượng quyền chiếm 25% tổng doanh thu của IMP và trong 6 tháng đầu năm 2009 đạt 74 tỷ đồng. Tuy nhiên, trong 6 tháng đầu năm nay, sự đóng góp của mảng kinh doanh này đã giảm mạnh xuống chỉ còn 8% tổng doanh thu và doanh thu từ hoạt động kinh doanh nhượng quyền

chỉ đạt 24.6 tỷ đồng, giảm 70% so với cùng kỳ năm trước. Theo đó, tổng doanh thu chỉ tăng 0.9% mặc dù doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất tăng 21% so với cùng kỳ năm trước. Doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất (bao gồm cả doanh thu xuất khẩu) đạt 270 tỷ đồng, tăng 21%.

- Trong 6 tháng đầu năm, doanh thu từ các sản phẩm do công ty sản xuất tăng trưởng nhờ doanh số cao từ thế hệ thuốc kháng sinh và thuốc đặc trị mới. Tuy nhiên, giá không tăng nhiều và giá bán bình quân không tăng so với năm trước. Bên cạnh đó, IMP cũng đã đưa ra các sản phẩm mới, chủ yếu là các loại thuốc đặc trị.
- Giá vốn hàng bán giảm 7% so với cùng kỳ năm trước, từ mức 172 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2009 xuống còn 160 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm nay. Trong đó, giá vốn hàng bán của mảng kinh doanh thuốc nhượng quyền giảm 69% so với cùng kỳ năm trước, xấp xỉ với mức giảm của doanh thu và đạt 17 tỷ đồng; tỷ suất lợi nhuận gộp của sản xuất nhượng quyền đạt 31% trong 6 tháng đầu năm (6 tháng đầu năm 2009 đạt 26.4%). Giá vốn hàng bán của các sản phẩm do công ty sản xuất cũng tăng

xấp xỉ với doanh thu, tăng 19% so với cùng kỳ năm trước, đạt 121.5 tỷ đồng; theo đó, lợi nhuận gộp của hàng sản xuất đạt 148 tỷ đồng, tăng 23%; tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 55% (trong 6 tháng đầu năm 2009 tỷ suất lợi nhuận gộp của mảng này đạt 54%). Nhờ sự thay đổi trong cơ cấu sản phẩm do công ty sản xuất, tổng lợi nhuận gộp trong 6 tháng đầu năm đã tăng lên 156 tỷ đồng, tăng 12% so với cùng kỳ năm trước; tỷ suất lợi nhuận gộp đạt 49.4%, cải thiện so với mức 44.7% trong 6 tháng đầu năm 2009.

- Doanh thu từ hoạt động tài chính tăng mạnh từ 2.7 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2009 lên 7.1 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2010, tăng 160%. Nguyên nhân chính khiến doanh thu từ hoạt động tài chính tăng là lãi tiền gửi và thu nhập từ cổ tức tăng. Thu nhập từ lãi tiền gửi và cổ tức đạt 3.4 tỷ đồng, tăng 60%. Bên cạnh đó, lãi tỷ giá cũng tăng lên 2.7 tỷ đồng so với 563 triệu đồng đạt được trong 6 tháng đầu năm 2009. Phần còn lại trong doanh thu từ hoạt động tài chính là 1 tỷ đồng từ việc bán cổ phiếu O2TV (O2TV là một kênh truyền hình chuyên về các chương trình sức khỏe).
- Chi phí tài chính tăng 32% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, lãi vay đạt 2 tỷ đồng (6 tháng đầu năm 2009 chỉ đạt 292 triệu đồng) do công ty phải chịu lãi suất thị trường sau khi chương trình cho vay hỗ trợ lãi suất của Chính phủ chấm dứt. Dự phòng lỗ đầu tư cổ phiếu được trích lập là gần 2 tỷ đồng (tăng 648%) cũng đã góp phần làm tăng chi phí tài chính. Thêm vào đó, lỗ tỷ giá đạt 3.4 tỷ đồng, giảm 57% so với cùng kỳ năm trước.
- Trong 6 tháng đầu năm, chi phí bán hàng tăng 11% so với cùng kỳ năm trước do chi phí cho hoạt động marketing cho các sản phẩm do công ty sản xuất tăng theo xu thế của ngành. Chi phí quản lý không thay đổi nhiều, đạt 12.8 tỷ đồng (cùng kỳ năm trước là 12.6 tỷ đồng). Tổng chi phí bán hàng và chi phí quản lý chiếm 34.7% trong doanh thu (năm 2009 chiếm 31.9%).
- Tổng lợi nhuận trước thuế đạt 48.8 tỷ đồng, tăng 29.7% so với cùng kỳ năm trước và hoàn thành 52.2% kế hoạch năm là 90 tỷ đồng; tỷ suất lợi nhuận trước thuế đạt 15.5%, cải thiện hơn so với mức 12.1% của 6 tháng đầu năm 2009. Lợi nhuận sau thuế đạt 39 tỷ đồng, tăng 15.2% so với cùng kỳ năm trước; tỷ suất lợi nhuận sau thuế đạt 12.4%, tăng so với mức 10.9% trong 6 tháng đầu năm 2009.

Triển vọng và Dự báo năm 2010

- Tại ĐHCĐ vừa qua, IMP đã đặt kế hoạch cho năm 2010 với tổng doanh thu dự kiến sẽ là 762 tỷ đồng,

tăng 15% so với năm 2009, trong khi đó, lợi nhuận trước thuế mục tiêu sẽ là 90 tỷ đồng, tăng 11.9% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, do sự gián đoạn trong hoạt động nhượng quyền với Sandoz trong 6 tháng đầu năm như chúng tôi có đề cập ở trên, cùng với việc chậm trễ đến tháng 8 mới đưa nhà máy mới vào hoạt động thay vì tháng 4 như dự kiến; HSC dự báo, trong năm 2010, công ty sẽ khó mà hoàn thành được kế hoạch về doanh thu. Từ cơ sở đó, HSC tiếp tục giữ nguyên dự báo về doanh thu năm 2010 cho IMP (dưới mức kế hoạch) là 733 tỷ, tăng 10.4% so với năm 2009. Trong thời gian 6 tháng cuối năm, IMP tin tưởng rằng hoạt động nhượng quyền sẽ trở lại hoạt động bình thường, bên cạnh đó, công ty cũng sẽ tiếp tục tái cấu trúc lại danh mục sản phẩm của mình để có thể cải thiện được tỷ suất lợi nhuận gộp. Chúng tôi dự báo, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh sẽ đạt 96 tỷ đồng, (+15.5% so với năm 2009), ngoài ra chúng tôi cũng ước tính, lợi nhuận trước thuế sẽ ở mức 95.7 tỷ đồng, tăng lên 18.85 so với cùng kỳ năm trước. Lợi nhuận sau thuế sẽ đạt 81.3 tỷ đồng, tăng 22.8% so với năm 2009, và tỷ suất lợi nhuận sau thuế sẽ là 11.1% (năm 2009 là 10%).

- HSC cũng tin tưởng rằng, tỷ suất lợi nhuận gộp của IMP sẽ đạt mức cao là 48.2% từ 44.5% trong năm 2009. Chúng tôi cũng hy vọng, tỷ suất lợi nhuận sẽ được cải thiện nhờ vào những sản phẩm với mức lợi nhuận cao như: cephalosporin cùng với việc tái cấu trúc danh mục sản phẩm. Trong mô hình dự báo, chúng tôi giả định thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ là 15% bởi vì nhà máy mới được miễn thuế khi đưa vào sử dụng trong năm 2010. HSC dự báo, EPS đã được pha loãng cho năm 2010 sẽ là 5,758 đồng và P/E dự kiến là 9.3 lần. Giá trị sổ sách của công ty trong năm này sẽ đạt 38,443 đồng và như vậy, P/B dự kiến cho năm này sẽ là 1.4 lần.
- Chúng tôi hy vọng rằng, nhà máy mới Cephalosporin hiện đang tọa lạc tại tỉnh Bình Dương sẽ bắt đầu hoạt động từ tháng 8 này. Hiện nay, công ty chờ giấy phép hoạt động của Bộ Y tế cho nhà máy mới này. Và như thế, nhìn chung thì nhà máy này được đưa vào hoạt động trễ hơn kế hoạch ban đầu gần 1 năm. Nhà máy mới sẽ là yếu tố chính góp phần cải thiện khả năng tăng trưởng trong doanh thu cũng như là tỷ suất lợi nhuận từ năm 2010 trở về sau bởi vì nhà máy sẽ sản xuất những sản phẩm có chất lượng và công nghệ cao. Nhà máy Cephalosporin sẽ sản xuất thuốc kháng sinh dạng chích mà những sản phẩm này sẽ giúp thuốc có tác dụng nhanh chóng hơn và rút ngắn thời gian điều trị bệnh so với các biện pháp điều trị khác được sử dụng chủ yếu hiện nay như thuốc uống. HSC dự báo rằng, hằng năm, nhà máy này sẽ đóng góp 200 tỷ

vào doanh thu của công ty nếu nhà máy được chạy hết công suất. Chúng tôi muốn lưu ý rằng, đơn đặt hàng về thuốc chích này của IMP đã tăng lên khá mạnh. Bên cạnh đó, IMP cũng đã tiết kiệm được thời gian vì công ty đã đăng ký đầu thầu qua các bệnh viện cũng như là tiến hành hoàn tất các thủ tục thử nghiệm lâm sàng cho những sản phẩm mới này. Những công việc này thông thường kéo dài 6-9 tháng.

- Hiện tại, dây chuyền sản xuất Cephalosporin cũ sẽ tiếp tục hoạt động, tuy nhiên, những thiết bị này sẽ được di dời về khu vực nhà máy mới tại Bình Dương (dây chuyền này, đóng góp vào tổng doanh thu là 30 tỷ trong năm 2009). Do vậy, trong mô hình dự báo lợi nhuận của mình, HSC ước tính nhà máy sẽ đóng góp 80 tỷ đồng (bao gồm cả đóng góp của dây chuyền cũ) vào tổng doanh thu năm 2010. HSC dự báo nhà máy sẽ hoạt động với công suất sử dụng là 40% trong năm đầu hoạt động và doanh thu thuần từ nhà máy mới là 50 tỷ đồng. Từ năm 2010 trở đi, thu nhập từ nhà máy mới sẽ được miễn thuế trong năm đầu hoạt động, giảm 50% trong mức thuế thu nhập doanh nghiệp là 20% ở 4 năm tiếp theo.
- Tại ĐHCĐ, kế hoạch tăng vốn điều lệ từ 116.6 tỷ lên 160 tỷ đã được thông qua bởi cổ đông. IMP sẽ tăng vốn theo 3 giai đoạn. Giai đoạn 1: công ty sẽ bán cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu với giá là 20,000 đồng/cổ phiếu với tỷ lệ được mua là 10:2, và như thế, trong đợt tăng vốn này, vốn điều lệ sẽ tăng từ 116.6 tỷ đồng lên 139.9 tỷ đồng. Số lượng cổ phiếu tăng lên trong đợt này là 2,331,964 cổ phiếu. Giai đoạn 2, IMP sẽ phát hành cổ phiếu bán ưu đãi cho CNV

của công ty với giá là 20,000 đồng/cổ phiếu và số lượng cổ phiếu bán ra đợt này là 200,000 cổ phiếu và vốn điều lệ tăng tương ứng lên 2 tỷ trong 6 tháng cuối năm. Giai đoạn cuối cùng, đó là việc tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ 1.8 triệu cổ phiếu cho cổ đông chiến lược. Và theo như nghị quyết của ĐHCĐ thì giá phát hành sẽ không thấp hơn mức giá trị sổ sách của công ty tại ngày 31/12/2009. Hiện tại, BVSC, công ty bảo lãnh phát hành cho IMP, đang tiến hành hoàn tất các thủ tục, hồ sơ cho việc tăng vốn của IMP. Và chúng tôi được biết rằng, ngày giao dịch không hưởng quyền sẽ vào khoảng tháng 9 tới đây.

- Thặng dư vốn dựa trên giá bán trong đợt phát hành riêng lẻ là 60,000 đồng (theo như tờ trình ĐHCĐ của IMP) sẽ là 159 tỷ đồng. Nguồn thặng dư vốn này sẽ dùng để tài trợ cho việc xây dựng nhà máy mới Penicillin dạng chích. Bên cạnh đó, thặng dư vốn cũng sẽ dùng để mở rộng hệ thống phân phối trong 10 tỉnh và nâng cấp nhà máy mới hiện tại ở Cao Lãnh.
- Nhà máy mới dạng chích Penicillin tại tỉnh Bình Dương (tọa lạc chung vị trí với nhà máy Cephalosporin) sẽ tiến hành xây dựng khi công ty phát hành riêng lẻ thành công và IMP hy vọng nhà máy sẽ được hoàn thành trước thời gian kết thúc năm tài chính 2011. Nhà máy dự kiến có công suất thiết kế từ 3-5 triệu đơn vị/năm với 5 dòng sản phẩm chính sẽ được đưa vào sản xuất bên cạnh dây chuyền sản xuất Penicillin hiện tại ở Cao Lãnh mà chuyên sản xuất thuốc dạng bột.

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP Dược phẩm Imexpharm_Mã cổ phiếu: IMP - HoSE

Thứ tư, ngày 11 tháng 08 năm 2010

| Báo cáo KQHĐKD năm (Đơn vị tính: triệu đồng) | 2007 | y/y% | 2008 | y/y% | 2009 | y/y% |
|--|---------|----------|---------|----------|---------|--------|
| Doanh thu thuần | 451,602 | -14.05% | 561,844 | 24.41% | 660,076 | 17.5% |
| Giá vốn hàng bán | 258,572 | -29.59% | 319,809 | 23.68% | 366,643 | 14.6% |
| Lợi nhuận gộp | 193,030 | 22.06% | 242,036 | 25.39% | 293,433 | 21.2% |
| Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính | 4,627 | -298.77% | 3,074 | -33.55% | 1,561 | -49.2% |
| Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp | 111,512 | 0.00% | 169,981 | 52.43% | 211,842 | 24.6% |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 86,145 | 94.43% | 75,128 | -12.79% | 83,152 | 10.7% |
| Lợi nhuận từ các hoạt động khác | 884 | -68.51% | (4,355) | -592.65% | (2,623) | -39.8% |
| Lợi nhuận trước thuế | 63,231 | 34.21% | 70,773 | 11.93% | 80,528 | 13.8% |
| Lợi nhuận sau thuế | 54,518 | 28.96% | 58,266 | 6.87% | 66,192 | 13.6% |
| Lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ | 54,518 | 28.96% | 58,266 | 6.87% | 66,192 | 13.6% |

Nguồn: IMP, HSC

Lịch sử hình thành và phát triển

09/1983 Tiền thân của Imexpharm là Xí nghiệp Liên Hiệp Dược Đồng Tháp, trực thuộc Sở Y tế Đồng Tháp

11/1992 Xí nghiệp liên hiệp dược Đồng Tháp đổi tên thành Công ty dược phẩm Đồng Tháp

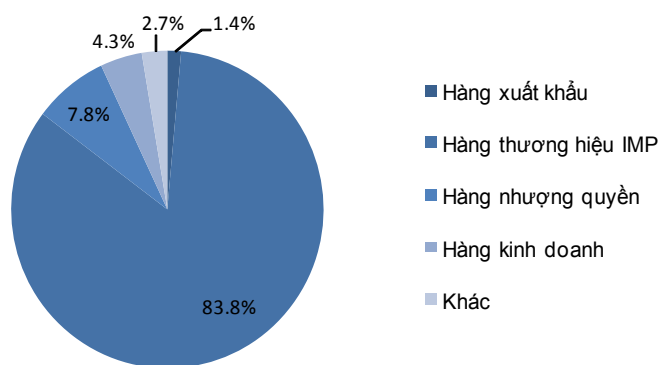
11/1999 Công ty dược phẩm Đồng Tháp đổi tên thành Công ty Dược phẩm Trung ương 07 trực thuộc Tổng Công ty Dược Việt Nam

25/07/2001 Công ty Dược phẩm Trung ương 07 chuyển đổi từ doanh nghiệp Nhà nước sang Công ty cổ phần với tên gọi mới là Công ty Cổ phần Dược phẩm Imexpharm với vốn điều lệ là 22 tỷ đồng

04/12/2006 Chính thức giao dịch trên Hose

Đầu tư và nâng cấp hai nhà máy Betalactam và Non Betalactam đạt tiêu chuẩn GMP-WHO

Cơ cấu doanh thu 6 tháng đầu năm 2010



Nguồn: IMP

Ngành nghề kinh doanh

Sản xuất, mua bán, xuất nhập khẩu dược phẩm; thiết bị và dụng cụ y tế; nguyên liệu bao bì sản xuất thuốc;

Sản xuất, mua bán, xuất nhập khẩu thuốc y học cổ truyền, mỹ phẩm; thực phẩm, thực phẩm chức năng; các loại nước uống, nước uống có cồn, có gaz, các chất diệt khuẩn, khử trùng cho người;

Cung cấp các dịch vụ hệ thống kho bảo quản các loại thuốc, nguyên liệu làm thuốc; nuôi trồng, chế biến và mua bán dược liệu.

Sản phẩm, dịch vụ và thị trường

Sản phẩm dịch vụ: Hiện nay, IMEXPHARM đã được Cục quản lý Dược của Bộ Y Tế Việt Nam cấp phép sản xuất trên 140 loại sản phẩm, trong đó có trên 50 loại là sản xuất nhượng quyền cho các tập đoàn, công ty lớn ở nước ngoài như: Sandoz (Biochemie), Robinson Pharma, DP Pharma, OPV, Mega, Union Pharma, ... Sản phẩm của IMEXPHARM được sản xuất trên thiết bị và quy trình hiện đại, đảm bảo đúng tiêu chuẩn chất lượng đã đăng ký với Bộ Y Tế. Mặt hàng chủ lực của IMEXPHARM bao gồm các nhóm hàng như: Kháng sinh, hạ nhiệt - giảm đau và nhóm Vitamine... Với nhiều chủng loại như: viên nén, bột, sủi, nang mềm, viên nang ngọc trai ... được làm từ nguồn nguyên liệu của Châu Âu.

Thị trường: Thị trường tiêu thụ của Công ty tập trung chủ yếu khu vực Miền Nam trong đó khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long là 50%, khu vực Tp.HCM 25% và miền Trung 15%; còn lại là Miền Bắc và Đông Nam Bộ. Sản phẩm tiêu thụ qua các kênh hệ thống đại lý nhà thuốc, các bệnh viện và công ty phân phối dược tại các địa phương. Với doanh thu hàng năm khoảng 660 tỷ đồng, công ty chiếm khoảng 3.5% thị phần dược Việt Nam năm 2009, nằm trong top 5 công ty có doanh thu sản xuất dược lớn nhất Việt Nam.

Vị thế công ty trong ngành

IMEXPHARM thực hiện chiến lược tiên phong của mình từ năm 1997 khi chính thức trở thành công ty dược phẩm đầu tiên của Việt Nam đạt tiêu chuẩn thực hành sản xuất tốt. Năm 1998, IMP là công ty dược đầu tiên của Việt Nam sản xuất nhượng quyền cho các tập đoàn dược phẩm danh tiếng của Châu Âu với những đòi hỏi khắt khe về chất lượng. IMP là thành viên đầu tiên trực thuộc Tổng Công Ty dược Việt Nam thực hiện cổ phần hóa và là một trong những công ty đầu tiên phát hành cổ phiếu ra công chúng và niêm yết chứng khoán trên thị trường chứng khoán tập trung tại Trung tâm giao dịch chứng khoán TP.HCM.

Công ty cổ phần dược phẩm Imexpharm là một trong những công ty sản xuất Dược hàng đầu của Việt Nam đạt đầy đủ các tiêu chuẩn của GMP từ sản xuất đến tồn trữ bảo quản. Năm 2006 Công ty áp dụng hệ thống quản lý chất lượng đạt tiêu chuẩn ISO 9001:2000 từ sản xuất đến kinh doanh dược phẩm.

| Hoạt động Cty | Ngày GD không hưởng quyền | Tổng tiền/1 cp (đồng) | Năm tài chính |
|---------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------|
| Chia cổ tức bằng tiền mặt | 14/4/2010 | 2,000 | 2009 |

Chiến lược phát triển

Đầu tư vào lĩnh vực nghiên cứu phát triển, đặc biệt là sản phẩm mới mang thương hiệu Imexpharm. Nâng cao hơn tỷ lệ sản phẩm thương hiệu Imexpharm so với tỷ lệ hàng nhượng quyền lên 72% Tăng cường vốn cho đầu tư và dự trữ nguyên liệu, bảo đảm và nâng cao chất lượng sản phẩm đạt tiêu chuẩn quốc tế đã được khẳng định;

Đẩy mạnh các chương trình tiếp thị, quảng bá thương hiệu tạo dựng hình ảnh thương hiệu tốt trong lòng người tiêu dùng. Mở rộng các chương trình ra các địa bàn Tây Nguyên, Miền Trung, Miền Bắc và nước ngoài;

Duy trì tình hình tài chính lành mạnh và ổn định, nâng cao hiệu quả quản lý tài chính;

Xây dựng chính sách nhằm thu hút thêm lao động có năng lực vào Công ty, trẻ hóa lực lượng cán bộ của Công ty.

| Cơ cấu sở hữu vào tháng 11/09 | Số lượng cổ phiếu | % |
|-------------------------------|-------------------|-------|
| Nhà nước | 3,036,217 | 26.0% |
| Nước ngoài | 4,963,236 | 42.6% |
| Cổ đông khác | 3,660,367 | 31.4% |

| Thông tin liên hệ | |
|-------------------------|---|
| Trụ sở | Số 4, Đường 30/4, Phường 1, Thị xã Cao Lãnh, Tỉnh Đồng Tháp |
| Điện thoại | (84-67) 3851620 |
| Fax | (84-67) 3853106 |
| Website | www.imexpharm.com |
| Vốn điều lệ (30/6/2010) | 116,598,200,000 đồng |

SWOT**Điểm mạnh**

- IMP là một công ty lớn trong ngành Dược Việt Nam với hệ thống máy móc chất lượng, công nghệ sản xuất hiện đại gần như bậc nhất trong thị trường nội địa;
- IMP đã thành công trong việc khẳng định vị trí bậc nhất về công nghệ cũng như chất lượng sản phẩm, đặc biệt IMP được biết đến với những sản phẩm nhượng quyền chất lượng cao;
- Hầu hết nguyên vật liệu của IMP được nhập khẩu từ Châu Âu, chính yếu tố này góp phần nâng cao chất lượng sản phẩm của IMP hơn so với các công ty khác trong ngành.

Điểm yếu

- Mạng lưới phân phối còn yếu ở các thị trường thuốc cao cấp (kháng sinh thế hệ mới và OTC). Bên cạnh đó hệ thống phân phối còn yếu ở miền Bắc.

Cơ hội

- Thị trường dược Việt Nam có thể đạt được mức tăng trưởng cao ít nhất trong thời kỳ 2009-2012 với mức tăng trưởng bình quân 18.4%;
- Imexpharm có thêm nhiều cơ hội hơn trong việc hợp tác quốc tế bởi IMP sở hữu mạng lưới phân phối mạnh ở khu vực phía Nam, đảm bảo các tiêu chuẩn về chất lượng, thương hiệu mạnh.

Thách thức

- Thị trường Dược phẩm sẽ ngày càng cạnh tranh khốc liệt hơn bởi kể từ năm 2009 trở về sau, các công ty Dược phẩm nước ngoài được nhập khẩu trực tiếp;
- Sự bất ổn định về nguyên liệu đầu vào cho nguồn nguyên liệu của ngành công nghiệp dược Việt Nam sẽ vẫn có thể kéo dài.

| | Tên & Chức danh | Trình độ chuyên môn |
|--------------------------|---|--|
| Hội đồng quản trị | Trần Thị Đào - Chủ tịch HĐQT | Đại học Dược |
| | Trần Thái Hoàng - Ủy viên HĐQT | Đại học Dược |
| | Nguyễn Quốc Định - Ủy viên HĐQT | Cử nhân tài chính kế toán |
| | Nguyễn Thị Thu Hồng - Ủy viên HĐQT | Dược sĩ Đại Học |
| | Phan Hoàng Minh Trí - Ủy viên HĐQT | Cử nhân tài chính kế toán |
| | Nguyễn Kiêm Phương - Ủy viên HĐQT | Cử nhân |
| Ban Giám đốc | Trần Anh Tuấn - Ủy viên HĐQT | Thạc sĩ quản trị kinh doanh |
| | Võ Hữu Tuấn - Ủy viên HĐQT | Thạc sĩ quản trị kinh doanh |
| | Trần Thị Đào - Tổng Giám Đốc | Đại học Dược |
| | Trần Thái Hoàng - Phó Tổng Giám Đốc | Đại học Dược |
| Ban Kiểm soát | Nguyễn Quốc Định - Phó Tổng Giám Đốc | Cử nhân tài chính kế toán |
| | Nguyễn Thị Thu Hồng - Phó Tổng Giám Đốc | Dược sĩ Đại Học |
| | Nguyễn Đức Tuấn - Trưởng ban kiểm soát | Cử nhân Kinh tế |
| | Lê Thị Kim Chung - Thành viên BKS | Cử nhân Luật |
| | Đỗ Thị Thanh Thúy - Thành viên BKS | Cử nhân kế toán chuyên ngành tài chính - kế toán |

Nguồn: IMP

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

CTCP Dược phẩm Imexpharm_Mã cổ phiếu: IMP - HoSE

Thứ tư, ngày 11 tháng 08 năm 2010

Đơn vị: triệu đồng

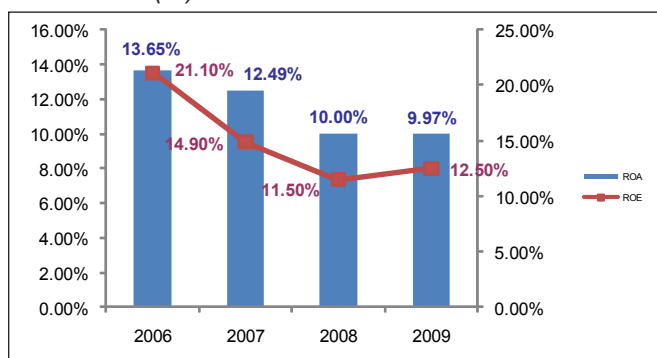
| Bảng cân đối kế toán năm | 2007 | 2008 | 2009 |
|---|-----------|----------|----------|
| Tài sản ngắn hạn | 469,910 | 398,184 | 527,191 |
| Tiền & các khoản đương tiền | 49,244 | 110,881 | 135,040 |
| Đầu tư ngắn hạn | 155,295 | 25,707 | 12,808 |
| Các khoản phải thu | 116,599 | 106,864 | 175,895 |
| Hàng tồn kho | 137,818 | 148,255 | 195,921 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 10,955 | 6,478 | 7,527 |
| Tài sản dài hạn | 98,516 | 198,227 | 204,278 |
| Các khoản phải thu dài hạn | - | - | - |
| Tài sản cố định | 44,362 | 131,977 | 152,338 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - |
| Đầu tư dài hạn | 23,069 | 39,176 | 37,648 |
| Tài sản dài hạn khác | 31,085 | 27,074 | 14,291 |
| Lợi thế thương mại | - | - | - |
| Tổng tài sản | 568,426 | 596,411 | 731,469 |
| Nợ phải trả | 70,874 | 80,581 | 188,183 |
| Nợ ngắn hạn | 70,172 | 78,649 | 177,375 |
| Nợ dài hạn | 701 | 1,932 | 10,808 |
| Vốn chủ sở hữu | 498,217 | 518,129 | 543,286 |
| Vốn chủ sở hữu | 494,961 | 512,573 | 537,730 |
| Nguồn vốn khác & Quỹ | 3,256 | 5,556 | 5,556 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | - | - | - |
| Tổng nguồn vốn | 569,091 | 598,710 | 731,469 |
| Báo cáo lưu chuyển tiền tệ | 2007 | 2008 | 2009 |
| Lưu chuyển tiền từ HĐKD | (16,335) | 62,681 | (14,868) |
| Lưu chuyển tiền từ HĐ đầu tư | (189,922) | 31,170 | 12,991 |
| Lưu chuyển tiền từ HĐTC | 189,884 | (32,037) | 25,366 |
| Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ | (16,373) | 61,814 | 23,488 |
| Tiền và tương đương tiền đầu kỳ | 65,607 | 49,244 | 110,881 |
| Ảnh hưởng của thay đổi tỷ giá hối đoái quy đổi ngoại tệ | 10 | (177) | 671 |
| Tiền và tương đương tiền cuối kỳ | 49,244 | 110,881 | 135,040 |
| Tốc độ tăng trưởng (%) | 2007 | 2008 | 2009 |
| Tốc độ tăng trưởng doanh thu | -14.05% | 24.41% | 17.48% |
| Tốc độ tăng trưởng LN trước thuế | 34.21% | 11.93% | 13.78% |
| Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế | 28.96% | 6.87% | 13.60% |
| Kế hoạch kinh doanh năm 2010 | | | |
| Doanh thu (triệu đồng) | | | 762,000 |
| Tăng trưởng so với năm 2009 (%) | | | 15.5% |
| Lợi nhuận sau thuế (triệu đồng) | | | 90,000 |
| Tăng trưởng so với năm 2009 (%) | | | 11.8% |

| Các chỉ tiêu liên quan đến định giá | 11/08/2010 | | |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành | 11,602,620 | | |
| Thị giá | 60,500 | | |
| Vốn hóa thị trường (triệu đồng) | 701,959 | | |
| | 2007 | 2008 | 2009 |
| Số lượng cổ phiếu đang lưu hành | 11,659,820 | 11,659,820 | 11,659,820 |
| Số lượng CP đang lưu hành bình quân | 9,795,765 | 11,282,764 | 11,629,104 |
| EPS (đồng) | 5,566 | 5,164 | 5,692 |
| P/E | 10.87 | 11.72 | 10.63 |
| EV/EBITDA | 9.72 | 8.11 | 8.21 |
| BVPS (đồng) | 42,437 | 37,766 | 41,395 |
| P/B | 1.43 | 1.60 | 1.46 |
| Doanh thu/ 1 cp (đồng) | 46,102 | 49,797 | 56,761 |
| Giá/doanh thu | 1.31 | 1.21 | 1.07 |
| DPS (đồng) | 2,000 | 1,000 | 2,000 |
| Cổ tức/Giá | 3.31% | 1.65% | 3.31% |
| Cổ tức/LN sau thuế | 36% | 19% | 35% |
| Hiệu quả hoạt động | 2007 | 2008 | 2009 |
| Vòng quay các khoản phải thu | 5.33 | 5.15 | 4.70 |
| Vòng quay hàng tồn kho | 1.93 | 2.24 | 2.13 |
| Vòng quay các khoản phải trả | 5.56 | 6.58 | 4.92 |
| Vòng quay tổng tài sản | 1.03 | 0.96 | 0.99 |
| Khả năng thanh khoản | 2007 | 2008 | 2009 |
| Hệ số thanh toán hiện hành | 6.70 | 5.06 | 2.97 |
| Hệ số thanh toán nhanh | 4.73 | 3.18 | 1.87 |
| Hệ số thanh toán bằng tiền | 2.91 | 1.74 | 0.83 |
| Khả năng sinh lời (%) | 2007 | 2008 | 2009 |
| Lợi nhuận biên gộp | 42.74% | 43.08% | 44.45% |
| Lợi nhuận biên trước thuế | 14.00% | 12.60% | 12.20% |
| Lợi nhuận biên sau thuế | 12.07% | 10.37% | 10.03% |
| ROA | 12.49% | 10.00% | 9.97% |
| ROE | 14.90% | 11.50% | 12.50% |
| Phân tích Dupont | 2007 | 2008 | 2009 |
| Lợi nhuận biên sau thuế | 12.07% | 10.37% | 10.03% |
| Vòng quay tổng tài sản | 1.03 | 0.96 | 0.99 |
| Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu | 1.19 | 1.15 | 1.25 |
| ROE | 14.90% | 11.50% | 12.50% |
| Cơ cấu vốn | 2007 | 2008 | 2009 |
| Nợ/Vốn chủ sở hữu | 0.14 | 0.16 | 0.35 |
| Nợ/Tổng tài sản | 0.12 | 0.14 | 0.26 |

Nguồn - IMP, HSC

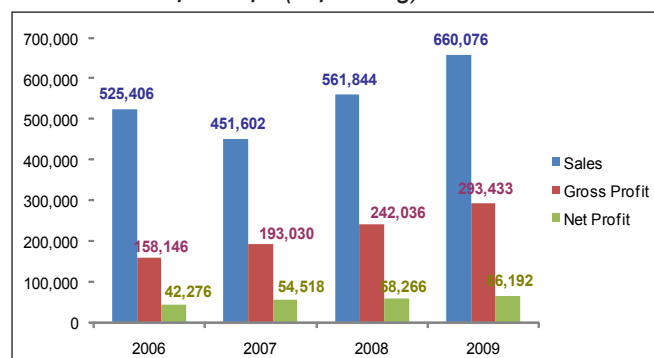
Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

ROA - ROE (%)



Nguồn - IMP, HSC

Doanh thu - Lợi nhuận (triệu đồng)



Nguồn - IMP, HSC

Đơn vị tính: Triệu đồng

| Bảng cân đối kế toán quý | Q4 2008 | Q1 2009 | Q2 2009 | Q3 2009 | Q4 2009 | Q1 2010 | Q2 2010 |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Tài sản ngắn hạn | 398,684 | 388,597 | 428,449 | 475,745 | 526,426 | 484,656 | 452,913 |
| Tiền & các khoản đương tiền | 39,418 | 76,383 | 91,792 | 79,699 | 135,040 | 91,550 | 47,156 |
| Đầu tư ngắn hạn | 97,169 | 21,641 | 30,967 | 30,901 | 12,808 | 11,078 | 5,577 |
| Các khoản phải thu | 106,864 | 137,005 | 150,761 | 162,118 | 175,416 | 172,856 | 180,225 |
| Hàng tồn kho | 148,255 | 143,199 | 147,151 | 185,819 | 195,726 | 198,279 | 211,116 |
| Tài sản ngắn hạn khác | 6,978 | 10,369 | 7,777 | 17,207 | 7,436 | 10,892 | 8,839 |
| Tài sản dài hạn | 198,398 | 195,989 | 204,878 | 206,444 | 206,563 | 214,323 | 221,325 |
| Các khoản phải thu dài hạn | - | - | - | - | - | - | - |
| Tài sản cố định | 131,977 | 132,940 | 140,870 | 146,721 | 152,338 | 164,384 | 172,409 |
| Bất động sản đầu tư | - | - | - | - | - | - | - |
| Đầu tư dài hạn | 39,176 | 38,175 | 37,020 | 34,279 | 37,648 | 35,648 | 34,410 |
| Tài sản dài hạn khác | 27,245 | 24,874 | 26,988 | 25,444 | 16,577 | 14,291 | 14,505 |
| Lợi thế thương mại | - | - | - | - | - | - | - |
| Tổng tài sản | 597,082 | 584,586 | 633,327 | 682,189 | 732,990 | 698,978 | 674,237 |
| Nợ phải trả | 77,283 | 69,019 | 106,076 | 139,988 | 187,269 | 164,687 | 123,568 |
| Nợ ngắn hạn | 74,995 | 67,101 | 99,108 | 132,082 | 176,462 | 153,915 | 116,836 |
| Nợ dài hạn | 2,288 | 1,918 | 6,969 | 7,906 | 10,808 | 10,772 | 6,732 |
| Vốn chủ sở hữu | 519,799 | 525,567 | 527,250 | 542,201 | 545,720 | 534,291 | 550,670 |
| Vốn chủ sở hữu | 516,542 | 524,744 | 524,769 | 539,760 | 540,164 | 525,769 | 545,722 |
| Nguồn vốn khác & Quỹ | 3,256 | 823 | 2,481 | 2,440 | 5,556 | 8,522 | 4,947 |
| Lợi ích của cổ đông thiểu số | - | - | - | - | - | - | - |
| Tổng nguồn vốn | 597,082 | 594,586 | 633,327 | 682,189 | 732,990 | 698,978 | 674,237 |

| Báo cáo KQ hoạt động kinh doanh quý | Q4 2008 | Q1 2009 | Q2 2009 | Q3 2009 | Q4 2009 | Q1 2010 | Q2 2010 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Doanh thu thuần | 172,435 | 142,969 | 168,028 | 155,086 | 193,993 | 163,904 | 151,675 |
| Giá vốn hàng bán | 101,978 | 80,465 | 91,386 | 85,763 | 109,029 | 82,419 | 77,273 |
| Lợi nhuận gộp | 70,457 | 62,504 | 76,642 | 69,323 | 84,964 | 81,486 | 74,402 |
| Thu nhập thuần từ hoạt động tài chính | (1,285) | (1,946) | 580 | (2,411) | 5,313 | 1,626 | 49 |
| Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp | 49,483 | 42,466 | 57,851 | 43,808 | 67,791 | 60,894 | 48,877 |
| Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh | 19,690 | 18,091 | 19,372 | 23,104 | 22,486 | 22,218 | 25,574 |
| Lợi nhuận từ các hoạt động khác | (1,291) | 91 | 81 | (1,793) | (984) | 1,778 | (765) |
| Lợi nhuận trước thuế | 18,399 | 18,182 | 19,452 | 21,311 | 21,501 | 23,996 | 24,809 |
| Lợi nhuận sau thuế | 15,492 | 16,364 | 17,507 | 14,991 | 19,278 | 19,177 | 19,839 |
| LN sau thuế của cổ đông công ty mẹ | 15,492 | 16,364 | 17,507 | 14,991 | 19,278 | 19,177 | 19,839 |

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các thông tin trong báo cáo được HSC 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 Công ty, HSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các 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 HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC 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 sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC 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 mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC 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. Báo cáo này 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. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn các thông tin trong báo cáo này.



TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 1, 2 & 3, Tòa nhà Capital Place
6 Thái Văn Lung, Quận 1, TPCHM
T : (+84 8) 3 823 3299
F : (+84 8) 3 823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

6 Lê Thánh Tông
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
T : (+84 4) 3 933 4693
F : (+84 4) 3 933 4822

E: infor@hsc.com.vn **W**: www.hsc.com.vn