



Cập nhật VCB – KHẢ QUAN

10/12/2025



Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

hungcv@acbs.com.vn

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: VCB

Ngân hàng

Giá hiện tại (VND) 58.200

Giá mục tiêu (VND) 69.300

Tỷ lệ tăng giá +19,1%

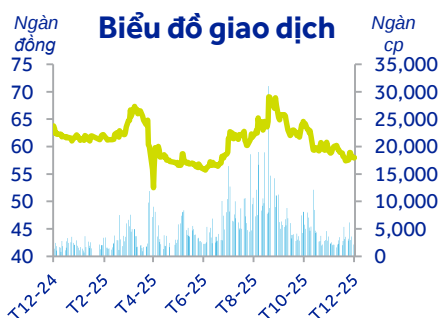
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 0,0%

Tổng tỷ suất lợi nhuận +19,1%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-4.2	-2.4	-10.7	-7.4
Tương đối	-44.4	-12.2	-19.2	-47.9

Nguồn: Bloomberg



Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước	74,8%
Mizuho	15,0%
Khác	10,2%

Thống kê

10-12-2025

Mã Bloomberg

VCB VN

Thấp/Cao nhất 52 tuần (VND) 52,000-70,600

SL lưu hành (triệu cp) 8,356

Vốn hóa (tỷ đồng) 484,629

Vốn hóa (triệu USD) 18,349

Room khối ngoại còn lại (%) 8.7

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 25.2

KLGD TB 3 tháng (cp) 4,409,334

VND/USD 26,412

VNIndex / HNX 1747.17/257.14

NGÂN HÀNG TMCP NGOẠI THƯƠNG VIỆT NAM (VCB)

Chúng tôi giảm 7,7% giá mục tiêu xuống 69.300 đồng/cp đến cuối năm 2026, chủ yếu do hạ P/E mục tiêu từ 18x xuống 16,5x để phản ánh kỳ vọng lợi nhuận tăng trưởng chậm 6,1% trong năm 2026 triệt tiêu tác động tích cực của dòng vốn ngoại khi TTCK được nâng hạng. Tuy nhiên, chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN do giá cổ phiếu đã giảm 9,3% kể từ báo cáo trước.

KQKD Q3/25 tăng trưởng khiêm tốn với LNTT đạt 11.239 tỷ đồng (+5% svck và +1,9% sv quý trước). Tổng thu nhập tăng nhẹ +3,5% svck và +1% sv quý trước, trong khi chi phí hoạt động và chi phí dự phòng duy trì ổn định.

Tăng trưởng tín dụng thận trọng (+4,7% sv quý trước, +12,4% svdn và +16,1% svck) với động lực tăng trưởng đến từ tất cả các phân khúc khách hàng, phản ánh quan điểm thận trọng trong việc giải ngân của VCB. NIM tiếp tục giảm nhưng với tốc độ chậm lại (-7 bps sv quý trước và -29 bps svck). Theo đó, thu nhập lãi thuần tăng 8% svck và 3,5% sv quý trước.

Thu nhập ngoài lãi chưa nổi bật (+4,2% svck và -8,4% sv quý trước). Dù có sự phục hồi ở mảng dịch vụ (-26,2% svck do có hạch toán phí banca trả trước và +9% sv quý trước) nhưng kinh doanh ngoại hối sụt giảm (-5% svck và -21,8% sv quý trước) và thu nợ ngoại bảng chậm lại (+18,1% svck và -26,4% sv quý trước).

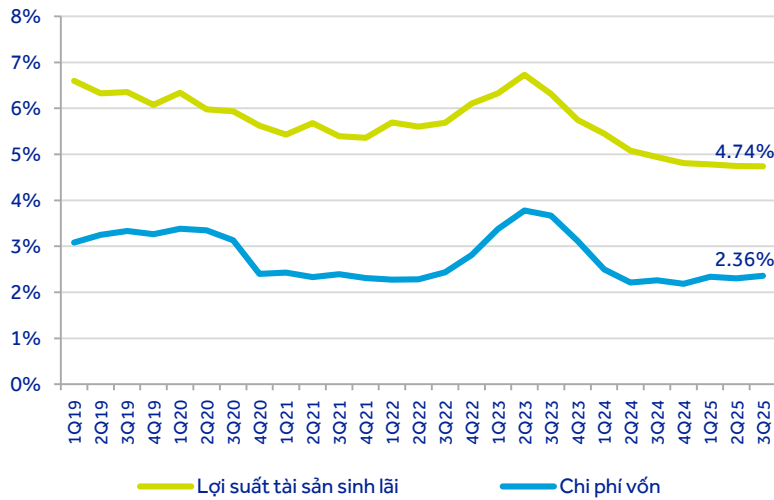
Chất lượng tài sản duy trì ở mức tốt. Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ nợ nhóm 2 đi ngang ở mức 1,03% và 0,27% – mức thấp nhất trong ngành, nhờ việc giải ngân tín dụng một cách chọn lọc. Chi phí tín dụng nhờ đó được giữ ở mức thấp chỉ 0,05%, chủ yếu đến từ dự phòng chung.

9T2025, VCB hoàn thành 75,8% kế hoạch và 74,2% dự phóng của chúng tôi. Cho cả năm 2025, chúng tôi dự báo LNTT ở mức 44.699 tỷ đồng, tăng 5,8% svck (kế hoạch ĐHCĐ: tăng 3,5%).

Cho năm 2026, chúng tôi dự báo LNTT đạt 47.433 tỷ đồng, tăng 6,1% svck. Mặc dù tổng thu nhập tăng trưởng tốt hơn (+16,2% svck) nhờ NIM cải thiện 10 bps, chúng tôi dự báo VCB sẽ tăng mạnh chi phí dự phòng (+241% svck) để duy trì bộ đệm dự phòng ở mức trên 200%. Với triển vọng lợi nhuận chưa tăng trưởng mạnh trong ngắn hạn, chúng tôi hạ P/E mục tiêu từ 18x xuống 16,5x, tương đương trung vị lịch sử.

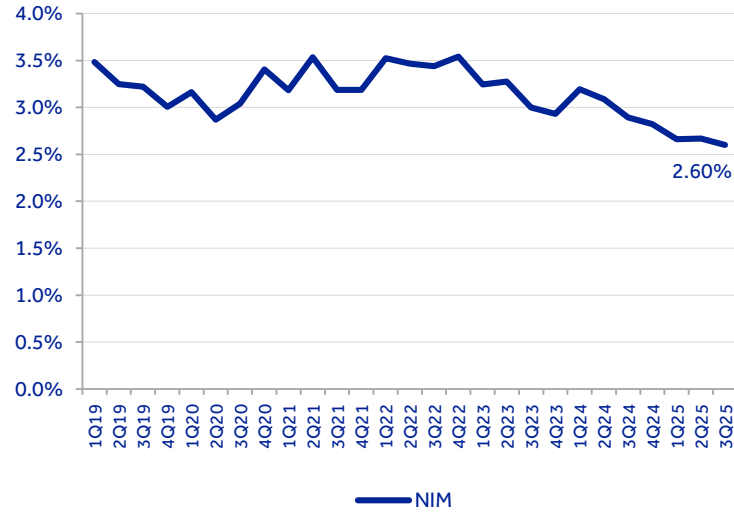
(Đơn vị: tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng tín dụng	15.1%	18.8%	10.7%	13.9%	16.2%	15.9%
NIM	3.18%	3.41%	3.02%	2.88%	2.63%	2.73%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	25.3%	21.8%	20.8%	19.2%	20.4%	18.9%
Tăng trưởng tổng thu nhập	15.6%	20.0%	-0.5%	1.3%	5.2%	16.2%
CIR	31.0%	31.2%	32.4%	33.6%	35.1%	34.7%
Chi phí tín dụng (%)	1.31%	0.90%	0.38%	0.24%	0.14%	0.40%
LN trước thuế	27,389	37,368	41,244	42,236	44,699	47,433
Tăng trưởng	18.8%	36.4%	10.4%	2.4%	5.8%	6.1%
LN thuộc về cổ đông	19,537	27,673	29,742	31,233	33,082	35,114
EPS điều chỉnh (VND)	2,338	3,312	3,559	3,738	3,959	4,202
BVPS điều chỉnh (VND)	13,049	16,223	19,737	23,799	27,309	31,061
ROA	1.4%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%	1.4%
ROE	19.2%	22.6%	19.8%	17.2%	15.5%	14.4%
CAR (Basel 2)	9.5%	10.0%	11.4%	12.3%	12.4%	12.4%
P/E (x)	19.1	13.7	15.1	16.3	14.7	13.8
P/B (x)	3.4	2.8	2.7	2.6	2.1	1.9
Cổ tức mỗi cp (VND)	1,200	1,200	-	-	450	-
Lợi suất cổ tức	2.1%	2.1%	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%

Lợi suất cho vay và chi phí vốn đang ở vùng đáy thấp



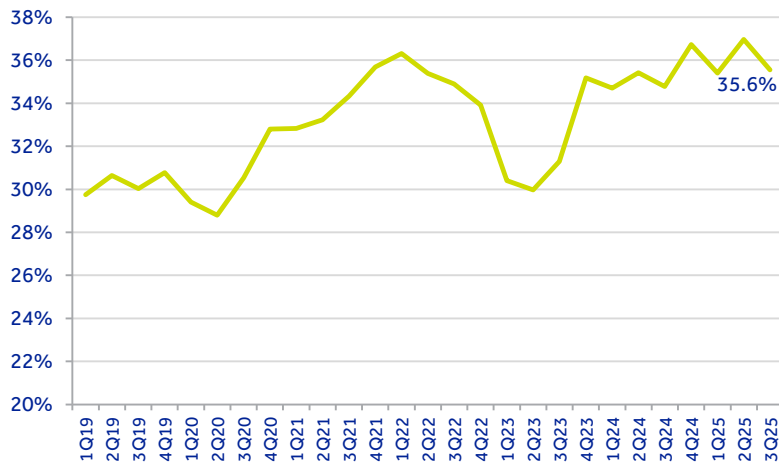
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

NIM giảm nhẹ nhưng có dư địa cải thiện



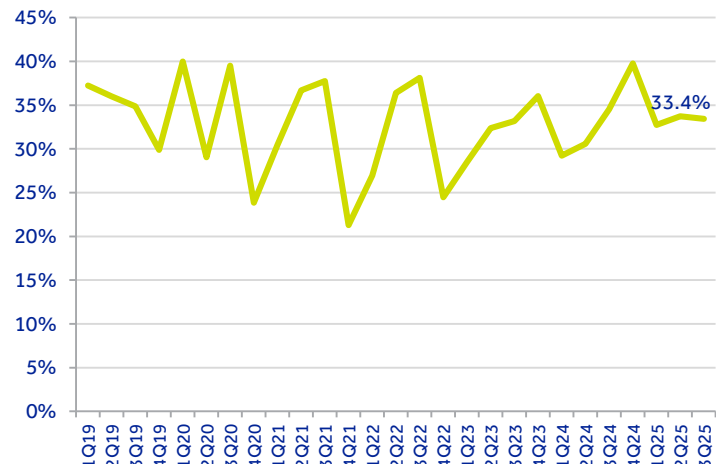
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ CASA duy trì ở mức tốt



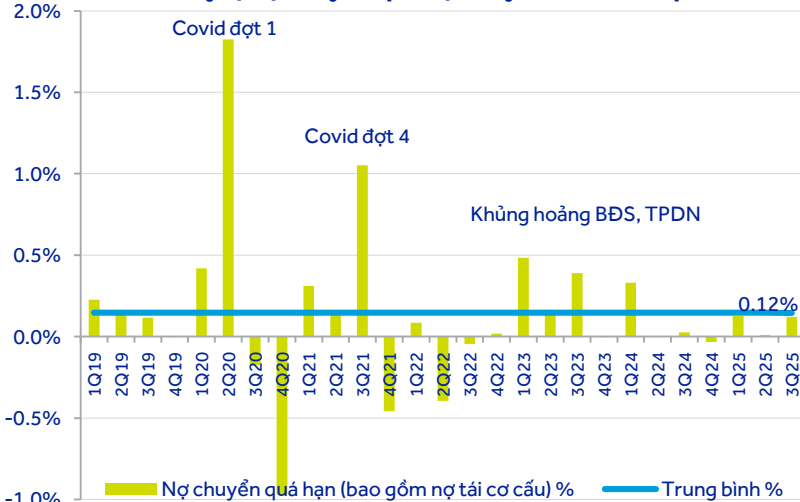
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ CIR ổn định



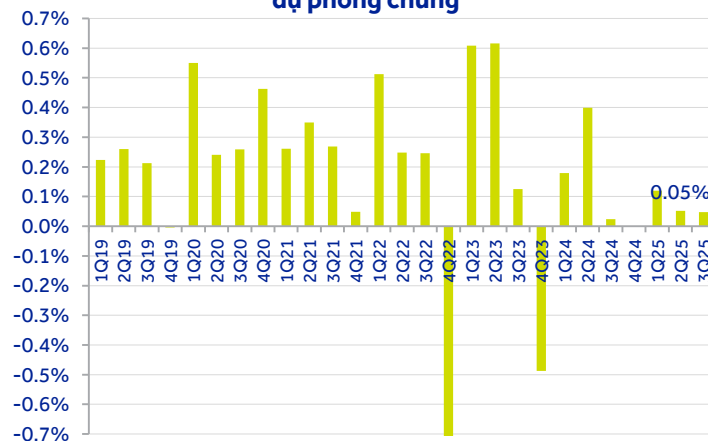
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn duy trì ở mức thấp



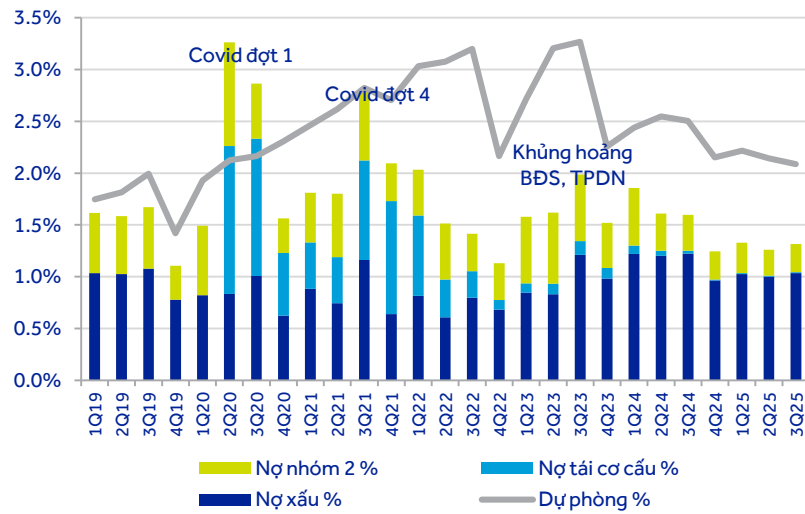
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Chi phí tín dụng rất thấp, chủ yếu đến từ dự phòng chung



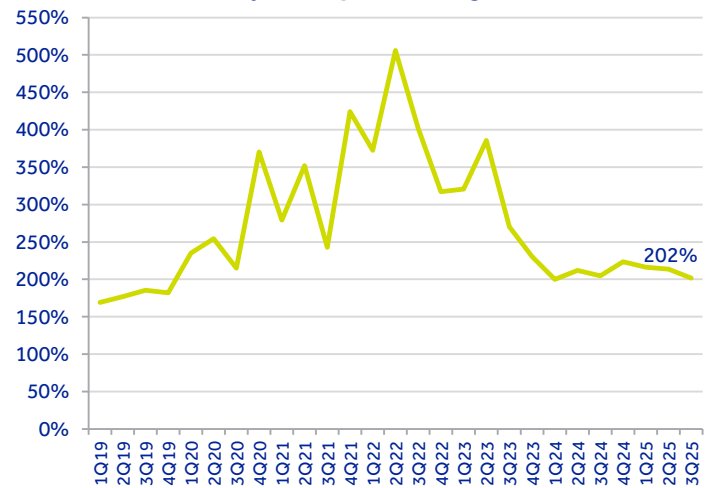
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Chất lượng tài sản ổn định ở mức rất tốt



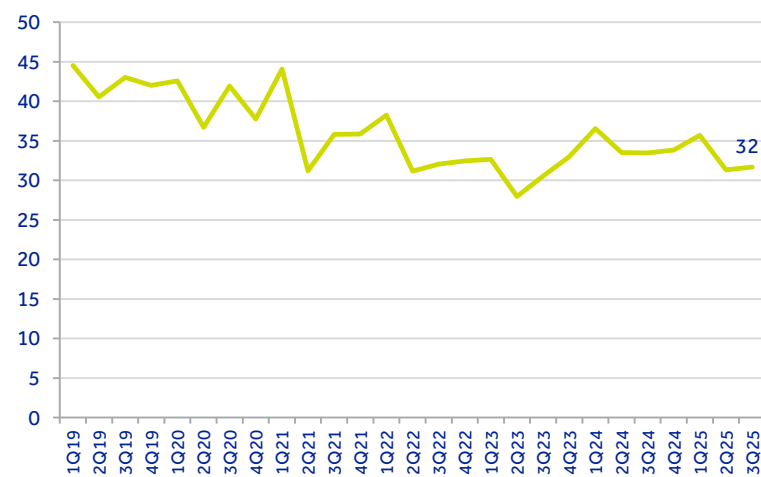
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm nhẹ



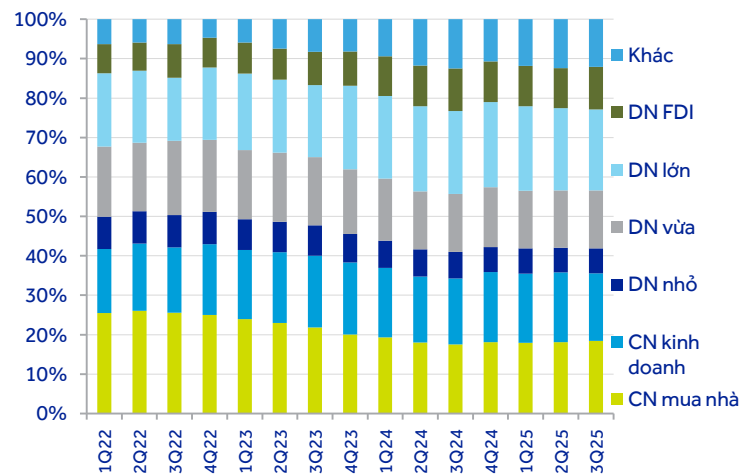
Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Số ngày thu lãi ở mức lành mạnh

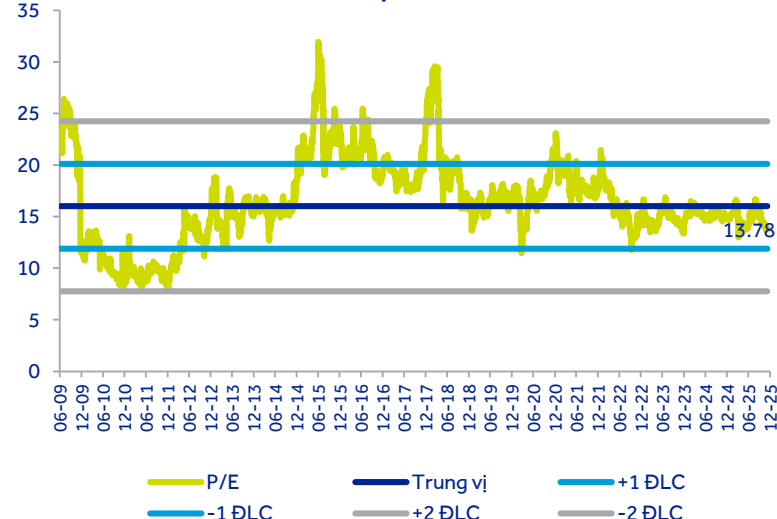


Nguồn: VCB, ACBS ước tính

Tỷ trọng cho vay bán lẻ ổn định trở lại

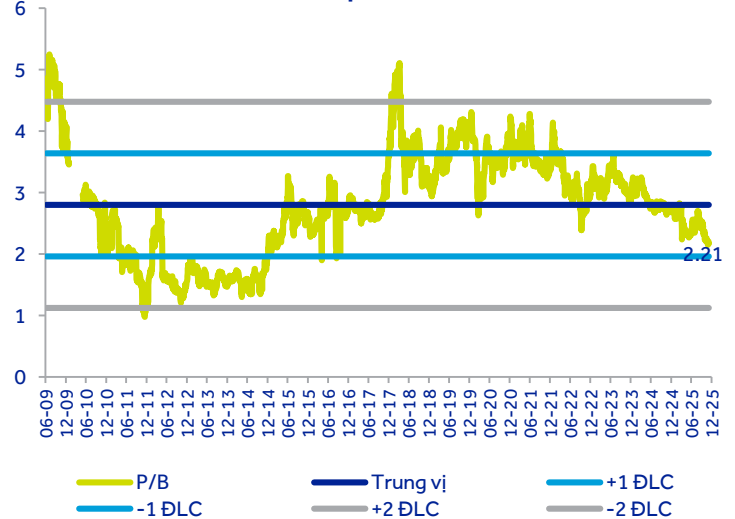


P/E lịch sử



Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B lịch sử



Nguồn: FiinPro-X, ACBS

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG

(Đơn vị: tỷ đồng)

Mã CK	Sàn	Vốn hóa 05/12/25	Tổng tài sản Q3/25	Vốn chủ sở hữu Q3/25	Tỷ lệ nợ xấu Q3/25	Tỷ lệ nợ nhóm 2 Q3/25	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q3/25	ROA (TTM)	ROE (TTM)	CAR (Basel 2) 2024	P/E	P/B
BID	HOSE	269,620	3,071,970	167,987	1.9%	1.6%	94.5%	0.9%	17.3%	9.0%	10.2	1.7
CTG	HOSE	279,240	2,761,551	169,881	1.1%	1.1%	176.5%	1.3%	21.1%	9.5%	8.4	1.7
VCB	HOSE	492,149	2,378,186	222,792	1.0%	0.3%	201.9%	1.6%	16.8%	12.2%	14.0	2.2
MBB	HOSE	197,750	1,328,560	133,091	1.9%	1.4%	79.2%	2.0%	20.2%	11.8%	8.1	1.6
VPB	HOSE	240,001	1,178,299	159,545	3.5%	3.8%	55.1%	2.0%	14.0%	15.5%	11.6	1.6
TCB	HOSE	247,310	1,129,570	179,431	1.2%	0.6%	119.2%	2.1%	14.2%	15.4%	11.2	1.5
ACB	HOSE	125,591	948,549	91,416	1.1%	0.5%	84.0%	1.9%	19.9%	11.8%	7.2	1.4
SHB	HOSE	79,701	852,623	65,761	3.1%	0.6%	56.9%	1.5%	19.1%	11.9%	6.7	1.2
STB	HOSE	93,695	848,942	62,705	2.8%	1.8%	93.3%	1.6%	20.9%	10.1%	7.6	1.5
HDB	HOSE	124,466	781,937	68,407	2.9%	4.7%	43.4%	2.0%	24.1%	14.0%	7.9	1.9
VIB	HOSE	63,995	543,560	45,260	3.3%	2.8%	39.4%	1.5%	17.3%	11.9%	8.5	1.4
LPB	HOSE	145,182	539,149	43,462	1.8%	1.0%	76.1%	2.0%	23.9%	13.3%	14.0	3.3
TPB	HOSE	48,130	451,893	39,993	2.2%	1.8%	61.2%	1.6%	16.8%	13.2%	7.4	1.2
SSB	HOSE	50,499	380,808	40,268	2.0%	1.0%	71.9%	1.9%	17.3%	12.8%	7.6	1.3
NAB	HOSE	25,478	377,089	22,267	2.7%	0.6%	46.4%	1.3%	19.3%	12.7%	6.4	1.1
MSB	HOSE	40,716	355,679	40,556	2.8%	1.2%	53.7%	1.6%	14.0%	12.4%	7.6	1.0
OCB	HOSE	33,421	315,162	32,648	3.7%	2.0%	40.6%	1.3%	12.0%	12.5%	8.6	1.0
EIB	HOSE	42,004	255,707	26,541	3.0%	1.3%	34.7%	1.2%	11.8%	12.4%	13.8	1.6
ABB	UPCoM	15,511	204,576	15,838	2.6%	1.0%	60.1%	1.1%	13.9%	10.1%	7.5	1.0
BAB	HNX	12,440	191,965	12,774	1.1%	0.5%	108.4%	0.6%	8.3%	11.2%	11.8	1.0
VBB	UPCoM	11,168	188,133	9,353	2.7%	1.3%	50.0%	0.5%	10.4%	11.7%	9.1	1.2
NVB	HNX	27,137	154,102	6,745	9.1%	0.7%	15.2%	-	-	-	-	-
VAB	HOSE	8,939	134,614	9,691	1.8%	0.6%	65.5%	0.8%	11.5%	-	8.4	0.9
BVB	UPCoM	8,522	122,606	7,382	3.2%	1.1%	48.5%	0.5%	7.7%	11.9%	15.2	1.2
KLB	UPCoM	9,447	97,716	7,724	1.9%	1.4%	78.2%	1.6%	21.2%	12.3%	6.3	1.2
PGB	UPCoM	12,692	79,838	6,362	3.9%	2.0%	31.9%	0.6%	7.8%	10.0%	16.2	2.0
SGB	UPCoM	4,453	34,870	4,286	3.1%	6.0%	33.0%	0.3%	2.8%	14.8%	-	1.0
Trung bình		100,343	729,913	62,673	2.6%	1.6%	71.1%	1.3%	15.5%	12.2%	9.6	1.4
Trung vị		48,130	380,808	40,268	2.7%	1.2%	60.1%	1.5%	16.8%	12.2%	8.4	1.3

Nguồn: Finpro-X, ACBS

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	58.200	Giá mục tiêu (đồng):	69.300	Vốn hóa (tỷ đồng):	486.301
KẾT QUẢ KINH DOANH	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	42,400	53,246	53,621	55,406	57,423	67,982
Lợi nhuận từ dịch vụ	7,407	6,839	5,780	5,137	3,780	4,158
Lợi nhuận khác	6,917	7,997	8,323	8,036	10,961	11,703
Tổng thu nhập	56,724	68,083	67,723	68,578	72,163	83,844
Tăng trưởng (%)	15.6%	20.0%	-0.5%	1.3%	5.2%	16.2%
Chi phí hoạt động	(17,574)	(21,251)	(21,915)	(23,027)	(25,330)	(29,130)
LN trước dự phòng	39,149	46,832	45,809	45,551	46,833	54,714
Chi phí dự phòng	(11,761)	(9,464)	(4,565)	(3,315)	(2,135)	(7,281)
LN trước thuế	27,389	37,368	41,244	42,236	44,699	47,433
Tăng trưởng (%)	18.8%	36.4%	10.4%	2.4%	5.8%	6.1%
LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)	21,919	29,899	33,033	33,831	35,804	37,994
LN thuộc về cổ đông	19,537	27,673	29,742	31,233	33,082	35,114
EPS điều chỉnh (VND)	2,338	3,312	3,559	3,738	3,959	4,202
BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	973,179	1,156,494	1,280,733	1,458,377	1,694,142	1,963,813
Tăng trưởng (%)	15.1%	18.8%	10.7%	13.9%	16.2%	15.9%
Tiền gửi khách hàng	1,135,324	1,243,468	1,395,698	1,514,665	1,696,425	1,933,924
Tăng trưởng (%)	10.0%	9.5%	12.2%	8.5%	12.0%	14.0%
Tổng tài sản	1,414,673	1,813,815	1,839,613	2,085,397	2,373,970	2,709,502
Vốn chủ sở hữu	109,030	135,558	164,919	198,860	228,182	263,295
BVPS (VND)	13,049	16,223	19,737	23,799	27,309	31,511
CHỈ SỐ	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0.6%	0.7%	1.0%	1.0%	0.8%	0.7%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	424%	317%	230%	223%	211%	213%
NIM (%)	3.2%	3.4%	3.0%	2.9%	2.6%	2.7%
CIR (%)	31.0%	31.2%	32.4%	33.6%	35.1%	34.7%
ROA (%)	1.4%	1.7%	1.6%	1.6%	1.5%	1.4%
ROE (%)	19.2%	22.6%	19.8%	17.2%	15.5%	14.3%
CAR Basel 2 (%)	9.5%	10.0%	11.4%	12.3%	12.4%	12.5%
P/E (x)	19.1	13.7	15.1	16.3	14.7	13.8
P/B (x)	3.4	2.8	2.7	2.6	2.1	1.8
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.1%	2.1%	0.0%	0.0%	0.8%	0.0%

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

acbs_phantich@acbs.com.vn

trangdm@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

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

KHUYẾN CÁO

Nguyên Tắc Khuyến Nghị

MUA	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 20% trở lên.
KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ 10% đến 20%.
TRUNG LẬP	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến 10%.
KÉM KHẢ QUAN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -10% đến -20%.
BÁN	: tổng lợi nhuận từ cổ phiếu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -20% trở xuống.

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 của 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 KHẢ QUAN 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.