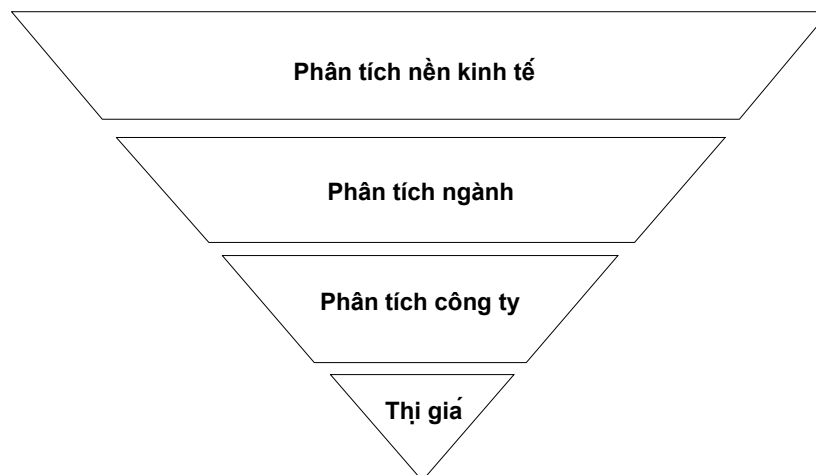




Trình tự phân tích (top down)



Phân tích nền kinh tế

- GDP
- Lạm phát
- Thất nghiệp
- BOP
- Tỷ giá...



5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

3

Phân tích ngành

- Hệ số co giãn của cầu theo giá
- Hệ số co giãn của cầu theo thu nhập
- Nhu cầu tối thiểu
- Chu kỳ sản phẩm
- ...



5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

4

Phân tích công ty

- Cơ cấu chủ sở hữu
 - Sự kiện PJTACO?
- Thành viên quản lý
- Tài chính công ty
- Phân tích thị giá



5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

5

Phân tích Tài chính

Hệ thống các báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán (REE)

Tài sản		Nguồn vốn	
Tài sản ngắn hạn (Current Assets)	409	Nợ phải trả (Liabilities)	321
		- Nợ ngắn hạn (Current Liabilities)	253
		- Nợ dài hạn (Long-term Debt)	68
Tài sản dài hạn (Fixed Assets)	425	Vốn chủ sở hữu (Owners' Equity)	513
Tổng tài sản	834	Tổng nguồn vốn	834

Tổng tài sản = Tổng nguồn vốn

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

7

Bảng cân đối kế toán – REE

ĐVT: 1.000 đồng

Mã số	TÀI SẢN	Thuyết minh	2005	2004
100	TÀI SẢN NGẮN HẠN		409.000.682	208.845.586
110	Tiền và các khoản tương đương tiền	3	170.555.530	24.101.469
111	Tiền		170.555.530	24.101.469
120	Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	4(a)	7.030.000	8.280.000
121	Đầu tư ngắn hạn		10.780.000	10.780.000
129	Dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư ngắn hạn		(3.750.000)	(2.500.000)
130	Các khoản phải thu		101.957.258	94.769.729
131	Phải thu của khách hàng		73.862.248	84.701.616
132	Trả trước cho người bán		2.447.180	-
134	Phải thu theo tiến độ kế hoạch hợp đồng xây dựng		14.104.805	8.987.954
138	Các khoản phải thu khác	5	24.548.585	9.609.935
139	Dự phòng các khoản phải thu khó đòi		(13.005.560)	(8.529.776)
140	Hàng tồn kho		129.235.531	80.805.121
141	Hàng tồn kho	6	133.013.238	86.172.507
149	Dự phòng giảm giá hàng tồn kho	6	(3.777.707)	(5.367.386)
150	Tài sản ngắn hạn khác		222.363	889.267
151	Chi phí trả trước ngắn hạn		25.115	573.219
152	Các khoản thuế phải thu	7	197.248	316.048

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

8

Bảng cân đối kế toán – REE

200	TÀI SẢN DÀI HẠN		424.702.042	312.102.310
220	Tài sản cố định		27.377.376	34.552.990
221	Tài sản cố định hữu hình	8(a)	24.112.800	31.288.414
222	Nguyên giá		52.137.123	64.925.386
223	Giá trị hao mòn lũy kế		(28.024.323)	(33.636.972)
227	Tài sản cố định vô hình	8(b)	3.264.576	3.264.576
228	Nguyên giá		3.264.576	3.264.576
229	Giá trị hao mòn lũy kế		-	-
230	Chi phí xây dựng cơ bản dở dang	9	34.142.191	10.861.889
240	Bất động sản đầu tư	10	185.619.941	186.884.841
241	Nguyên giá		220.738.030	211.782.702
242	Giá trị hao mòn lũy kế		(35.118.089)	(24.897.861)
250	Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	4(b)	176.248.631	79.606.236
252	Đầu tư vào công ty liên kết và liên doanh		6.879.044	6.414.036
258	Đầu tư dài hạn khác		169.369.587	73.192.200
260	Tài sản dài hạn khác		1.313.903	196.354
261	Chi phí trả trước dài hạn		103.869	196.354
262	Tài sản thuế thu nhập hoãn lại	23	-	-
268	Tài sản dài hạn khác		1.210.034	-
270	Tổng cộng tài sản		833.702.724	520.947.896
5/11/2009	Analysing & Investment on Securities		Copyright©Son.PV	9

DVT: 1.000 đồng				
Mã số	NGUỒN VỐN	Thuyết minh	2005	2004
300	NỢ PHẢI TRẢ		321.067.012	210.525.845
310	Nợ ngắn hạn		253.266.985	128.193.207
311	Vay và nợ ngắn hạn	11(a)	60.400.000	25.727.340
312	Phải trả cho người bán		61.091.103	53.442.299
313	Người mua trả tiền trước		106.045.974	24.804.118
314	Thuế và các khoản khác phải nộp cho Nhà nước	14	7.728.362	11.576.496
315	Phải trả công nhân viên		1.324.141	1.607.133
316	Chi phí phải trả	12	6.564.214	1.175.461
319	Các khoản phải trả, phải nộp khác	13	10.113.191	9.860.360
320	Nợ dài hạn		67.800.027	82.332.638
323	Phải trả dài hạn khác		23.900.027	18.032.638
324	Vay và nợ dài hạn	11(b)	43.900.000	64.300.000
325	Thuế thu nhập hoãn lại phải trả	23	-	-
400	VỐN CHỦ SỞ HỮU		512.064.777	309.839.552
410	Vốn chủ sở hữu		512.223.469	308.802.102
411	Vốn góp của chủ sở hữu	15	282.155.240	225.000.000
412	Thặng dư vốn cổ phần	16	115.744.763	-
413	Cổ phiếu ngân quỹ	16	(28.913)	-
416	Quỹ đầu tư phát triển	16	41.985.207	26.200.420
417	Quỹ dự phòng tài chính	16	16.155.372	13.760.885
419	Lợi nhuận chưa phân phối	16	56.211.800	43.840.797
420	Nguồn kinh phí và quỹ khác		(158.692)	1.037.450
421	Quỹ phúc lợi, khen thưởng	16	(158.692)	1.037.450
500	CỔ ĐÔNG THIỂU SỐ	27	570.935	582.499
430	Tổng cộng nguồn vốn		833.702.724	520.947.896
5/11/2009	Analysing & Investment on Securities		Copyright©Son.PV	10

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (Income Statement)

- BCKQHĐKD là bảng tổng hợp về tình hình doanh thu, chi phí và kết quả kinh doanh trong một thời kỳ cụ thể của doanh nghiệp.

$$\text{KQKD} = \text{thu nhập} - \text{chi phí}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

11

Báo Cáo Kết quả HĐKD – REE

DVT: 1.000 đồng

Mã số	LÃI, LỖ	Thuyết minh	2005	2004
01	DOANH THU BÁN HÀNG VÀ CUNG CẤP DỊCH VỤ		399.684.060	377.739.260
03	Các khoản giảm trừ		(12.327.127)	(13.927.188)
10	Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ	17(a)	387.356.933	363.812.072
11	Giá vốn hàng bán	18	(244.395.882)	(243.663.891)
20	Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ		142.961.051	120.148.181
21	Doanh thu hoạt động tài chính	17(b)	18.282.645	9.048.595
22	Chi phí tài chính	19	(9.435.229)	(11.943.905)
24	Chi phí bán hàng		(12.116.600)	(9.469.059)
25	Chi phí quản lý doanh nghiệp	20	(53.070.477)	(43.604.784)
30	Lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh		86.621.390	64.179.028
40	(Chi phí)/thu nhập khác	21	(5.649.836)	570.506
50	Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế		80.971.554	64.749.534
51	Thuế thu nhập doanh nghiệp	22	(12.971.427)	(8.454.545)
52	Lợi ích của cổ đông thiểu số		(151.292)	(31.343)
60	Lợi nhuận sau thuế		67.848.835	56.263.646

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

12

Báo Cáo lưu chuyển tiền tệ – REE

□ Lợi nhuận ≠ dòng tiền thực vào doanh nghiệp.

3 lý do:

- Chi phí « ảo » (Noncash Items). Ví dụ: chi phí khấu hao
- Nguyên tắc doanh thu thực hiện (realization principle)
- Nguyên tắc phù hợp chi phí với doanh thu (matching principle)

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

13

Phân tích các tỷ số tài chính

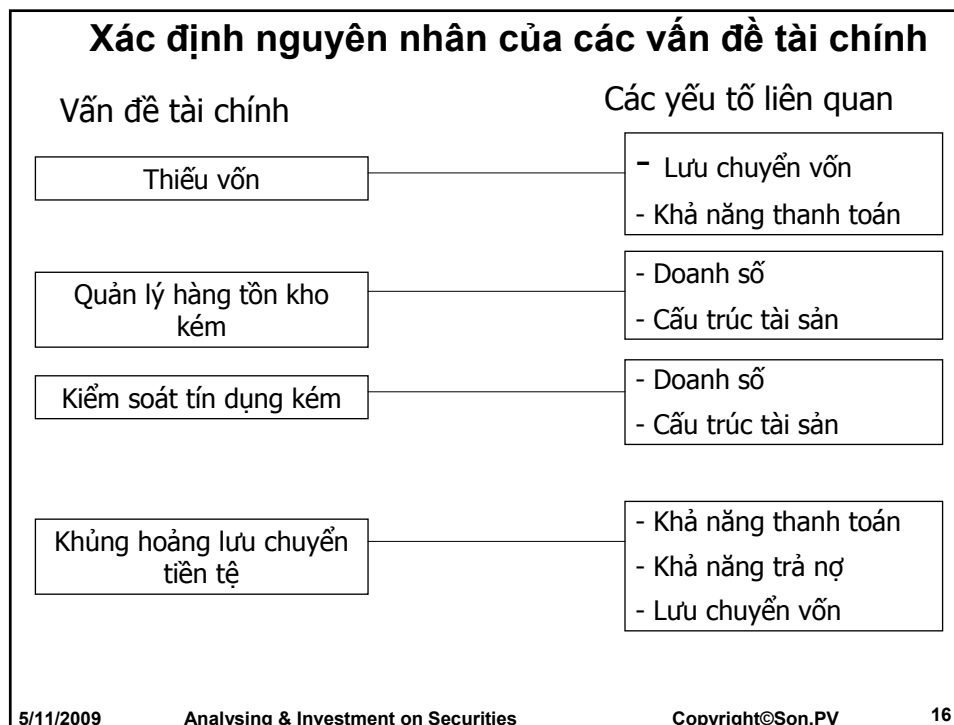
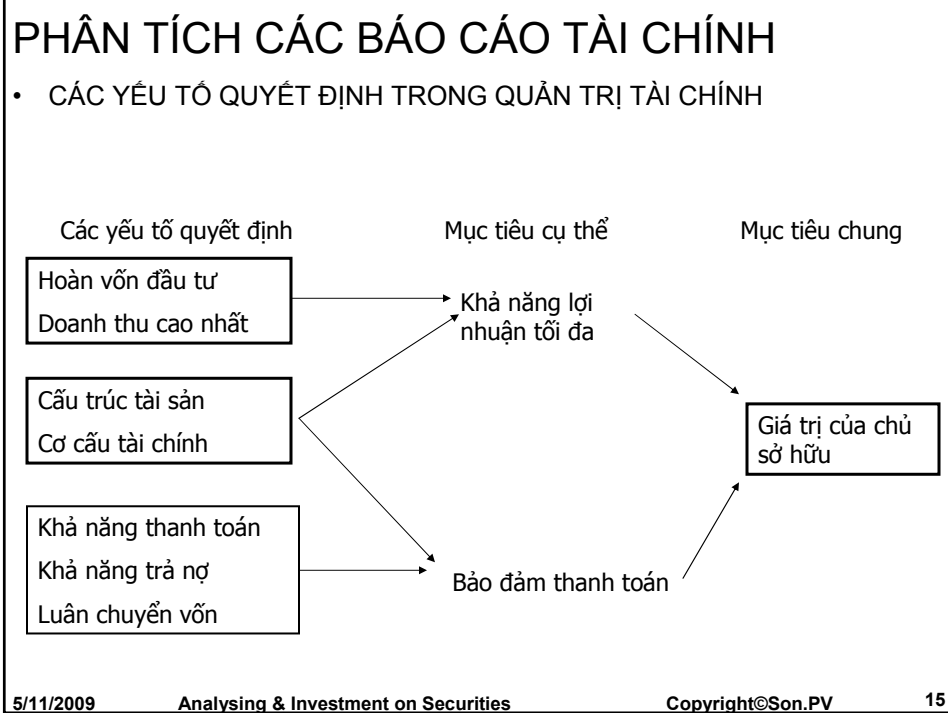


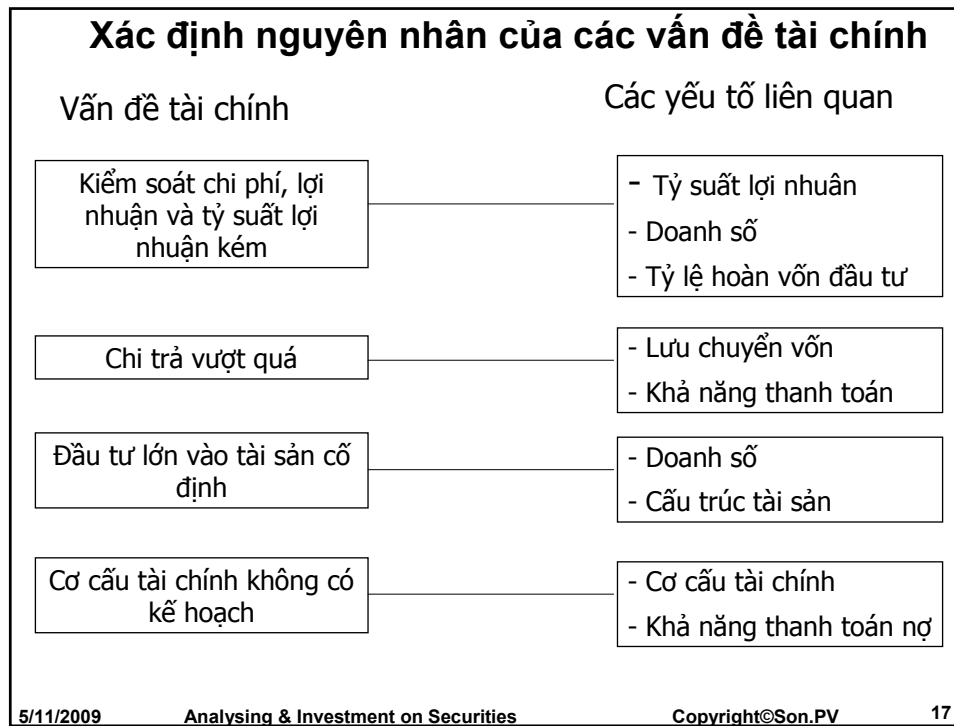
5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

14





Các nhóm tỷ số tài chính chủ yếu

- Nhóm các tỷ số thanh khoản (Liquidity Ratios)
- Nhóm các tỷ số nợ (Leverage ratios)
- Nhóm các tỷ số hoạt động (Efficiency ratios)
- Nhóm các tỷ số khả năng sinh lời (Profitability ratios)
- Nhóm các tỷ số giá trị thị trường (Market value ratios)

Các tỷ số thanh khoản

- Tỷ số khả năng thanh toán hiện tại (Current ratio - Rc)

$$R_c = \frac{\text{Tài sản lưu động}}{\text{Các khoản nợ ngắn hạn}}$$

- Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$R_c = \frac{409.000.682}{253.266.985} = 1,61$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

19

Các tỷ số thanh khoản

- Tỷ số khả năng thanh toán nhanh (Quick ratio - Rq)

$$R_q = \frac{\text{Tài sản lưu động} - \text{Hàng tồn kho}}{\text{Các khoản nợ ngắn hạn}}$$

- Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$R_q = \frac{409.000.682 - 129.235.531}{253.266.985} = 1,10$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

20

Các tỷ số thanh khoản

- ❑ Tỷ số khả năng thanh toán tiền mặt (Cash ratio - CR)

$$CR = \frac{\text{Tiền mặt}}{\text{Các khoản nợ ngắn hạn}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$CR = \frac{170.555.530}{253.266.985} = 0,67$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

21

Các tỷ số nợ

- ❑ Tỷ số nợ (Debt ratio - DR)

$$DR = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$DR = \frac{321.067.012}{833.702.724} = 0,39$$

$$TB_{VN}: 0,54$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

22

Các tỷ số nợ

- Tỷ số nợ dài hạn (Long-term debt ratio - LDR)

$$\text{LDR} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$\text{LDR} = \frac{67.800.027}{833.702.724} = 0,08$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

23

Các tỷ số nợ

- Tỷ số nợ dài hạn / vốn chủ sở hữu (Long-term debt / total equity ratio – LD/E)

$$\text{LD/E} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

- Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$\text{LD/E} = \frac{67.800.027}{512.064.777} = 0,13$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

24

- Vay tỷ số nợ bao nhiêu là tốt?

.....

.....

.....

.....

- Hệ số thanh toán bị ảnh hưởng các yếu tố nào?

.....

.....

.....

.....

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

25

Các tỷ số hoạt động

- ☐ Tỷ số hiệu quả sử dụng toàn bộ tài sản
(Total assets turnover ratio - TAT)

$$TAT = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- ☐ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$TAT = \frac{387.356.933}{833.702.724} = 0,46$$

$TB_{VN}: 1,77$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

26

Các tỷ số hoạt động

- ❑ Tỷ số hiệu quả sử dụng tài sản cố định (Fixed assets turnover ratio - FAT)

$$FAT = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản cố định}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$FAT = \frac{387.356.933}{212.997.317} = 1,82$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

27

Các tỷ số hoạt động

- ❑ Kỳ thu tiền bình quân (Average collection period - ACP)

$$ACP = \frac{\text{Các khoản phải thu}}{\text{Doanh thu bình quân một ngày}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$ACP = \frac{101.957.258}{387.356.933/365} = 96,07 \text{ (ngày)}$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

28

Các tỷ số hoạt động

- ❑ Tỷ số vòng quay hàng tồn kho (Inventory turnover ratio - IT)

$$IT = \frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$IT = \frac{244.395.882}{129.235.531} = 1,89$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

29

Vậy tỷ số hoạt động thấp hơn có phải là kém hơn?

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

30

Các tỷ số khả năng sinh lời

- Tỷ số lợi nhuận trên doanh thu (Profit margin - PM)

$$PM = \frac{\text{Lợi nhuận thuần} + \text{chi phí lãi vay}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$PM = \frac{67.848.835 + 7.552.690}{387.356.933} = 0,19$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

31

Các tỷ số khả năng sinh lời

- Tỷ số lợi nhuận trên tổng tài sản (Return on assets - ROA)

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận thuần} + \text{chi phí lãi vay}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2005)

$$ROA = \frac{67.848.835 + 7.552.690}{833.702.724} = 0,09$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

32

Các tỷ số khả năng sinh lời

- ❑ Tỷ số lợi nhuận thuần trên vốn chủ sở hữu (Return on equity - ROE)

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2004)

$$ROE = \frac{67.848.835}{512.064.777} = 0,13$$

TB_{VN}: 0,18

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

33

Vậy tỷ số PM (LN/Doanh thu) cao hơn thì tốt?

.....

.....

.....

.....

Chúng ta hưởng tỷ suất sinh lợi bằng với ROE ?

.....

.....

.....

.....

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

34

Các tỷ số giá trị thị trường

- ❑ Tỷ số giá trên thu nhập (Price-earnings ratio – P/E)

$$P/E = \frac{\text{Giá cổ phiếu}}{\text{Lợi nhuận thuần trên cổ phiếu}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2004)

$$P/E = \frac{26,7}{56.263.646/22.500.000} = 10,67$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

35

Các tỷ số giá trị thị trường

- ❑ Tỷ số giá trên giá trị sổ sách (Market-to-book ratio – P/B)

$$P/B = \frac{\text{Giá cổ phiếu}}{\text{Giá trị sổ sách trên cổ phiếu}}$$

- ❑ Trường hợp Cty CP cơ điện lạnh (2004)

$$P/B = \frac{26,7}{309.839.552/22.500.000} = 1,94$$

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

36

Phân tích các tỷ số tài chính - Ctv REE	Năm 2002	Năm 2003	Năm 2004	Benchmark 2004			
				KHA	BBT	GIL	Bình quân
<u>Các tỷ số thanh khoản</u>							
Tỷ số thanh toán hiện tại	1,67	1,77	1,63	1,15	1,70	1,23	1,36
Tỷ số thanh toán nhanh	0,80	1,16	1,00	0,34	0,72	0,79	0,62
Tỷ số thanh toán tiền mặt	0,21	0,15	0,19	0,06	0,13	0,10	0,10
<u>Các tỷ số nợ</u>							
Tỷ số nợ	0,41	0,40	0,40	0,82	0,34	0,52	0,56
Tỷ số nợ dài hạn	0,15	0,18	0,16	0,11	0,21	0,00	0,11
Tỷ số nợ dài hạn/Vốn chủ sở hữu	0,26	0,30	0,27	0,62	0,32	0,00	0,31
<u>Các tỷ số hoạt động</u>							
Tỷ số sử dụng toàn bộ tài sản	0,89	0,78	0,70	0,76	0,50	3,01	1,42
Tỷ số sử dụng tài sản cố định	7,34	1,57	1,64	5,32	0,82	33,96	13,37
Kỳ thu tiền bình quân	58,25	88,90	95,08	94,58	48,96	43,49	62,34
Tỷ số vòng quay hàng tồn kho	3,26	4,05	3,02	1,19	3,25	11,63	5,36
<u>Các tỷ số khả năng sinh lời</u>							
Tỷ số lợi nhuận trên doanh thu	0,09	0,13	0,19	0,06	-0,04	0,06	0,03
Tỷ số lợi nhuận trên tổng tài sản	0,08	0,10	0,13	0,05	-0,02	0,18	0,07
Tỷ số lợi nhuận thuần trên vốn chủ sở hữu	0,12	0,13	0,18	0,19	-0,03	0,37	0,18
5/11/2009 Analysing & Investment on Securities Copyright©Son.PV 37							

Phương pháp phân tích Du Pont

$$\begin{aligned}
 ROE &= \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\
 ROE &= \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \times \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Tổng tài sản}} \times \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Doanh thu thuần}} \times \frac{\text{Lợi nhuận thuần+Chi phí lãi vay}}{\text{Lợi nhuận thuần+Chi phí lãi vay}} \\
 &\quad \text{Tỷ số nợ} \quad \text{Tỷ số hiệu quả sử dụng tài sản} \quad \text{Tỷ số lợi nhuận trên doanh thu} \\
 ROE &= \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \times \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}} \times \frac{\text{Lợi nhuận thuần+Chi phí lãi vay}}{\text{Doanh thu thuần}}
 \end{aligned}$$

Phương pháp phân tích Du Pont

Phân tích Du Pont - Cty REE

Năm	2002	2003	2004	Benchmark 2004
<i>Lợi nhuận thuần / Vốn chủ sở hữu (ROE)</i>	<i>0,13</i>	<i>0,14</i>	<i>0,18</i>	<i>0,18</i>
1/ Tổng tài sản / Vốn chủ sở hữu (Phản ánh tỷ trọng nợ)	1,71	1,67	1,68	3,06
2/ Doanh thu thuần / Tổng tài sản (Hiệu quả sử dụng tài sản)	0,89	0,78	0,70	1,42
3/ (Lợi nhuận thuần + Chi phí lãi vay) / Doanh thu thuần	0,09	0,13	0,19	0,03
4/ Lợi nhuận thuần / (Lợi nhuận thuần + Chi phí lãi vay)	0,98	0,82	0,82	0,91
5/ (1)*(4)	1,67	1,37	1,39	2,58
6/ (Lợi nhuận thuần + Chi phí lãi vay) / Tổng tài sản (ROA)	0,08	0,10	0,13	0,07
P/E	16,34	7,61	10,67	7,04
P/B	2,07	1,04	1,94	1,48

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

39

Chúng ta có kết luận gì sau khi PT tài chính?

.....

.....

.....

.....

PT tài chính luôn là chính xác?

.....

.....

.....

.....

5/11/2009

Analysing & Investment on Securities

Copyright©Son.PV

40

Cảm ơn bạn đã theo dõi!