

1. Tổng quan về doanh nghiệp.

Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk) và các công ty con hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh sữa, các sản phẩm từ sữa, thực phẩm, đồ uống và các hoạt động liên quan. Báo cáo tài chính hợp nhất giữa niên độ được lập theo Thông tư số 202/2014/TT-BTC ngày 22 tháng 12 năm 2014 của Bộ Tài chính.

Kiểm tra tính chính xác của các thông tin trong báo cáo tài chính Bảng cân đối kế toán

• Thiếu:

- Các khoản dự trữ (Mục 18)
- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số (Mục 16)

• Bất thường:

- Có mục "Quỹ khen thưởng và phúc lợi" (mã 322) nằm trong phần Nợ ngắn hạn, mục này thường được trình bày trong Vốn chủ sở hữu.
- "Dự phòng phải trả ngắn hạn" (mã 321) có giá trị bất thường vào ngày 1/1/2024, có thể là lỗi nhập liệu.
- "Các khoản phải thu dài hạn" (mục 210) được trình bày riêng, trong khi VAS 21 gộp vào "Tài sản dài hạn khác".
- Không có mục "Các khoản đầu tư tài chính dài hạn" (mục 8)

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

• Thiếu:

- Phần sở hữu trong lãi hoặc lỗ của công ty liên kết và liên doanh được kế toán theo phương pháp vốn chủ sở hữu (Mục 12)
- Lợi nhuận thuần trong kỳ (Mục 17)

• Bất thường:

- Không có mục nào bất thường.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ:

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp tuân theo Mẫu 2 (Phương pháp gián tiếp). Báo cáo này thiếu phần "Lợi nhuận trước thuế" và "Điều chỉnh cho các khoản" như trong mẫu chuẩn.

2. Phân tích bảng cân đối kế toán.

Tổng quan: Tổng tài sản của Vinamilk giảm nhẹ từ 52.673 tỷ VND xuống 51.653 tỷ VND, tương ứng mức giảm 1.93%. Sự thay đổi này đến từ biến động trong cả tài sản và nguồn vốn.

Phần Tài sản:

- **Tài sản ngắn hạn:** Giảm từ 35.935 tỷ VND xuống 35.013 tỷ VND (giảm 2.57%).
 - **Tiền và các khoản tương đương tiền:** Giảm đáng kể từ 2.912 tỷ VND xuống 1.788 tỷ VND (giảm 38.6%). Điều này có thể do công ty đã sử dụng tiền mặt cho các hoạt động đầu tư hoặc thanh toán nợ.
 - **Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn:** Tăng nhẹ từ 20.137 tỷ VND lên 20.268 tỷ VND (tăng 0.65%). Phần lớn là đầu tư nắm giữ đến ngày đáo hạn, cho thấy Vinamilk đang ưu tiên các khoản đầu tư an toàn, có tính thanh khoản cao.
 - **Các khoản phải thu ngắn hạn:** Giảm từ 6.529 tỷ VND xuống 5.868 tỷ VND (giảm 10.12%). Điều này có thể là dấu hiệu tích cực cho thấy khả năng thu hồi nợ của công ty đang được cải thiện.
 - **Hàng tồn kho:** Tăng từ 6.128 tỷ VND lên 6.780 tỷ VND (tăng 10.64%). Sự gia tăng này có thể phản ánh kỳ vọng tăng trưởng doanh thu trong tương lai hoặc cũng có thể là dấu hiệu của việc quản lý hàng tồn kho chưa hiệu quả.
- **Tài sản dài hạn:** Giảm nhẹ từ 16.737 tỷ VND xuống 16.639 tỷ VND (giảm 0.58%).
 - **Tài sản cố định:** Giảm từ 12.689 tỷ VND xuống 12.472 tỷ VND (giảm 1.71%). Điều này có thể do khấu hao tài sản cố định hoặc thanh lý một số tài sản.
 - **Tài sản dở dang dài hạn:** Tăng đáng kể từ 936 tỷ VND lên 1.288 tỷ VND (tăng 37.58%). Điều này cho thấy Vinamilk đang đầu tư vào các dự án dài hạn, có thể là mở rộng sản xuất hoặc xây dựng cơ sở hạ tầng mới.
 - **Các khoản đầu tư tài chính dài hạn:** Giảm từ 831 tỷ VND xuống 691 tỷ VND (giảm 16.84%).
 - **Tài sản dài hạn khác:** Giảm từ 2.207 tỷ VND xuống 2.115 tỷ VND (giảm 4.17%).

Phần Nguồn vốn:

- **Nợ phải trả:** Giảm từ 17.647 tỷ VND xuống 15.786 tỷ VND (giảm 10.55%).
 - **Nợ ngắn hạn:** Giảm từ 17.138 tỷ VND xuống 15.294 tỷ VND (giảm 10.76%).
 - **Vay ngắn hạn:** Giảm từ 8.217 tỷ VND xuống 6.616 tỷ VND (giảm 19.48%).
 - **Nợ dài hạn:** Giảm nhẹ từ 508 tỷ VND xuống 491 tỷ VND (giảm 3.34%).

- **Vốn chủ sở hữu:** Tăng từ 35.025 tỷ VND lên 35.867 tỷ VND (tăng 2.4%).
 - **Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối:** Giảm từ 3.926 tỷ VND xuống 3.816 tỷ VND (giảm 2.8%).
 - **Lợi ích cổ đông không kiểm soát:** Tăng từ 3.328 tỷ VND lên 4.013 tỷ VND (tăng 20.58%).

Đánh giá:

- Vinamilk có cơ cấu tài chính khá an toàn, với tỷ lệ nợ phải trả trên tổng tài sản là 30.56% (tại 31/03/2024).
- Việc giảm tiền mặt và tăng hàng tồn kho cần được theo dõi sát sao để đảm bảo hiệu quả hoạt động.
- Các khoản phải thu giảm cho thấy công tác quản lý nợ được cải thiện.
- Việc tăng đầu tư vào tài sản dở dang dài hạn cho thấy công ty đang có kế hoạch mở rộng trong tương lai.
- Vốn chủ sở hữu tăng cho thấy khả năng tự chủ tài chính của công ty được củng cố.

Các chỉ số cần chú ý:

- **Phải thu khách hàng (131):** Theo dõi khả năng thu hồi nợ và chính sách bán hàng.
- **Phải trả người bán (311):** Đánh giá mối quan hệ với nhà cung cấp và khả năng thanh toán.
- **Vốn lưu động:** Đảm bảo khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn.

3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

- **Doanh thu thuần:** Tăng nhẹ từ 13.918 tỷ VND lên 14.112 tỷ VND (tăng khoảng 1.4%). Điều này cho thấy doanh nghiệp vẫn duy trì được doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ ổn định.
- **Giá vốn hàng bán:** Giảm từ 8.520 tỷ VND xuống 8.201 tỷ VND (giảm khoảng 3.7%). Việc giảm giá vốn giúp cải thiện lợi nhuận gộp.
- **Lợi nhuận gộp:** Tăng đáng kể từ 5.398 tỷ VND lên 5.912 tỷ VND (tăng khoảng 9.5%). Điều này cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp đã được cải thiện.
- **Doanh thu hoạt động tài chính:** Giảm từ 419.7 tỷ VND xuống 387.4 tỷ VND (giảm khoảng 7.7%).
- **Chi phí tài chính:** Giảm mạnh từ 158.2 tỷ VND xuống 102.5 tỷ VND (giảm khoảng 35.2%). Đặc biệt, chi phí lãi vay tăng nhẹ từ 82.3 tỷ VND lên 86.4 tỷ VND (tăng khoảng 4.9%).

- **Chi phí bán hàng:** Tăng từ 2.942 tỷ VND lên 3.095 tỷ VND (tăng khoảng 5.2%).
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp:** Tăng nhẹ từ 388.8 tỷ VND lên 395.9 tỷ VND (tăng khoảng 1.8%).
- **Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh:** Tăng từ 2.315 tỷ VND lên 2.716 tỷ VND (tăng khoảng 17.3%).
- **Kết quả từ hoạt động khác:** Lỗ tăng từ 2.7 tỷ VND lên 9.7 tỷ VND.
- **Lợi nhuận kế toán trước thuế:** Tăng từ 2.312 tỷ VND lên 2.706 tỷ VND (tăng khoảng 17%).
- **Chi phí thuế TNDN hiện hành:** Tăng từ 377.9 tỷ VND lên 497.7 tỷ VND (tăng khoảng 31.7%).
- **Lợi nhuận sau thuế TNDN:** Tăng từ 1.906 tỷ VND lên 2.207 tỷ VND (tăng khoảng 15.8%).
- **Lãi cơ bản trên cổ phiếu:** Tăng từ 796 VND lên 944 VND (tăng khoảng 18.6%).

Nhận định:

Nhìn chung, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong quý này cho thấy sự tăng trưởng tích cực. Lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ giá vốn hàng bán giảm, trong khi doanh thu thuần vẫn duy trì ổn định. Mặc dù doanh thu từ hoạt động tài chính giảm, nhưng chi phí tài chính giảm mạnh hơn đã giúp cải thiện lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng nhẹ, nhưng không ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận. Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng đáng kể, cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh được cải thiện.

4. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Tóm tắt Báo cáo lưu chuyển tiền tệ hợp nhất quý 1/2024 so với quý 1/2023:

- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:** Tăng mạnh từ 128.788 triệu VND lên 907.549 triệu VND, cho thấy khả năng tạo tiền từ hoạt động kinh doanh cốt lõi được cải thiện đáng kể. Điều này có thể do doanh thu tăng, quản lý chi phí hiệu quả hơn, hoặc cả hai.
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư:** Chuyển từ dương 474.757 triệu VND sang âm (27.412) triệu VND. Nguyên nhân chủ yếu do tiền thu từ tiền gửi có kỳ hạn giảm mạnh từ 595.311 triệu VND xuống chỉ còn 34.235 triệu VND, trong khi tiền chi mua tài sản cố định và tài sản dài hạn khác tăng nhẹ. Điều này cho thấy doanh nghiệp giảm đầu tư tài chính ngắn hạn và tập trung hơn vào đầu tư vào tài sản cố định.
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:** Âm sâu hơn, từ (890.593) triệu VND lên (2.007.604) triệu VND. Nguyên nhân chính là do tăng chi trả nợ gốc vay (từ 2.462.185 triệu VND lên 4.403.425 triệu VND) và giảm đáng kể tiền thu từ đi vay

(từ 4.497.529 triệu VND xuống 2.764.598 triệu VND), mặc dù có khoản tiền thu từ góp vốn của cổ đông không kiểm soát vào một công ty con là 676.200 triệu VND trong kỳ này. Điều này cho thấy doanh nghiệp đang tích cực trả nợ và ít phụ thuộc hơn vào nguồn vốn vay.

- **Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ:** Giảm từ (287.047) triệu VND xuống (1.127.467) triệu VND do sự thay đổi trong các hoạt động đầu tư và tài chính.
- **Tiền và các khoản tương đương tiền cuối kỳ:** Giảm từ 2.011.202 triệu VND xuống 1.788.254 triệu VND.

Nhận định:

Mặc dù lưu chuyển tiền thuần trong kỳ âm, Vinamilk cho thấy sự cải thiện đáng kể trong hoạt động kinh doanh cốt lõi. Việc giảm đầu tư tài chính ngắn hạn và tập trung trả nợ cho thấy doanh nghiệp đang tái cơ cấu tài chính và có thể chuẩn bị cho các dự án đầu tư dài hạn trong tương lai. Tuy nhiên, cần theo dõi thêm để đánh giá tác động của việc giảm tiền và các khoản tương đương tiền đến khả năng thanh khoản của doanh nghiệp.

5. Các chỉ số tài chính cơ bản.

Chỉ số	31/3/2024	1/1/2024
1. Chỉ số thanh khoản		
Thanh khoản hiện hành	2.29	2.09
Thanh khoản nhanh	1.85	1.73
Thanh khoản tức thời	0.12	0.17
2. Chỉ số đòn bẩy tài chính		
Hệ số nợ	0.31	0.34
Nợ trên vốn chủ	0.44	0.50
Khả năng thanh toán lãi vay	31.43	14.48
3. Chỉ số hiệu quả hoạt động		
Vòng quay hàng tồn kho	1.21	1.39
Vòng quay khoản phải thu	2.41	2.13
Vòng quay tổng tài sản	0.27	0.26
4. Chỉ số lợi nhuận		

Chỉ số	31/3/2024	1/1/2024
Biên lợi nhuận gộp	41.86%	38.64%
Biên lợi nhuận ròng	15.64%	13.65%
ROA (Hiệu quả tài sản)	Không tính được	Không tính được
ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu)	Không tính được	Không tính được
5. Chỉ số định giá		
EPS	944	796
P/E	Không tính được	Không tính được
P/B	Không tính được	Không tính được
6. Các chỉ tiêu cơ bản khác	3 tháng 2024	3 tháng 2023
Doanh thu thuần	14.112.411.317.058	13.918.391.926.640
Giá vốn	8.200.889.872.493	8.520.365.614.981
Lợi nhuận gộp	5.911.521.444.565	5.398.026.311.659
Lợi nhuận trước thuế	2.705.840.401.722	2.312.046.425.953
Lợi nhuận sau thuế	2.206.983.369.589	1.906.226.399.078
7. Tăng trưởng		
Tăng trưởng Doanh thu thuần	1.39%	
Tăng trưởng Giá vốn	-3.75%	
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	9.51%	
Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế	17.03%	
Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế	15.78%	
8. Dòng tiền		
DOANH THU THUẦN (Net Cash Flow from Operating Activities - CFO)	6.43%	0.93%
TỶ SUẤT DÒNG TIỀN TỰ DO (Free Cash Flow to Equity - FCFE)	Không tính được	Không tính được

Giải thích:

- **ROA, ROE:** Không tính được do không có số liệu bình quân tài sản và vốn chủ sở hữu cho giai đoạn 3 tháng. Cần số liệu đầu kỳ và cuối kỳ của năm để tính bình quân.
- **P/E, P/B:** Không tính được do không có thông tin về giá thị trường cổ phiếu và giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu (BVPS).
- **Tỷ suất dòng tiền tự do:** Không tính được do không có thông tin chi tiết về dòng tiền đầu tư cho tài sản cố định.
- **Vòng quay hàng tồn kho, Vòng quay khoản phải thu, Vòng quay tổng tài sản:** Các chỉ số này được tính theo công thức cho năm, nhưng ở đây áp dụng cho quý (3 tháng). Để chính xác hơn, cần số liệu cả năm.
- **Khả năng thanh toán lãi vay:** EBIT được tính bằng Lợi nhuận trước thuế + Chi phí lãi vay.
- **DOANH THU THUẦN (Net Cash Flow from Operating Activities - CFO):** Được tính bằng Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh / Doanh thu thuần.

6. Phân tích các chỉ số cơ bản.

1. Phân tích cơ cấu nguồn vốn và cơ cấu tài sản:

- **Tỷ lệ vốn chủ sở hữu:** Hệ số nợ giảm từ 0.34 xuống 0.31 và Nợ trên vốn chủ giảm từ 0.50 xuống 0.44 cho thấy doanh nghiệp đang giảm sự phụ thuộc vào nợ vay và tăng cường sử dụng vốn chủ sở hữu. Điều này có thể cho thấy sức khỏe tài chính được cải thiện và giảm rủi ro tài chính.

2. Phân tích khả năng thanh toán:

- **Hệ số thanh toán hiện hành:** Tăng từ 2.09 lên 2.29 cho thấy khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp được cải thiện.
- **Hệ số thanh khoản nhanh:** Tăng từ 1.73 lên 1.85, tiếp tục khẳng định khả năng thanh toán nợ ngắn hạn tốt.
- **Hệ số thanh khoản tức thời:** Giảm từ 0.17 xuống 0.12 cho thấy khả năng thanh toán ngay lập tức bằng tiền mặt giảm.
- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:** Tăng mạnh từ 14.48 lên 31.43 cho thấy doanh nghiệp có khả năng trả lãi vay tốt hơn nhiều so với kỳ trước.
- **Hệ số vòng quay khoản phải thu:** Tăng từ 2.13 lên 2.41 cho thấy doanh nghiệp thu hồi tiền từ khách hàng nhanh hơn.
- **Hệ số vòng quay hàng tồn kho:** Giảm từ 1.39 xuống 1.21 cho thấy hàng tồn kho đang chậm luân chuyển hơn.

3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:** Giảm từ 0.34 xuống 0.31 cho thấy doanh nghiệp giảm sự phụ thuộc vào nợ vay.
- **Nợ trên vốn chủ:** Giảm từ 0.50 xuống 0.44, tiếp tục khẳng định xu hướng giảm sử dụng đòn bẩy tài chính.

4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Biên lợi nhuận gộp:** Tăng từ 38.64% lên 41.86% cho thấy doanh nghiệp quản lý giá vốn tốt hơn hoặc tăng giá bán sản phẩm.
- **Biên lợi nhuận ròng:** Tăng từ 13.65% lên 15.64% cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh được cải thiện.
- **EPS:** Tăng từ 796 lên 944 cho thấy lợi nhuận trên mỗi cổ phần tăng.

5. Phân tích dòng tiền:

- **DOANH THU THUẦN (Net Cash Flow from Operating Activities - CFO):** Tăng từ 0.93% lên 6.43% cho thấy dòng tiền từ hoạt động kinh doanh được cải thiện đáng kể so với doanh thu thuần.

6. Phân tích tăng trưởng:

- **Tăng trưởng Doanh thu thuần:** 1.39%
- **Tăng trưởng Giá vốn:** -3.75%
- **Tăng trưởng Lợi nhuận gộp:** 9.51%
- **Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế:** 17.03%
- **Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế:** 15.78%