

1. Tổng quan về doanh nghiệp.

Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk) và các công ty con là một tập đoàn hoạt động trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh sữa, các sản phẩm từ sữa, thực phẩm công nghệ, bất động sản, kho bãi, vận tải, và các hoạt động liên quan đến chăn nuôi, trồng trọt. Báo cáo tài chính hợp nhất 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 phòng (mục 15 trong VAS 21). Mặc dù có "Dự phòng phải trả" thuộc Nợ ngắn hạn, nhưng cần có mục riêng cho "Các khoản dự phòng" theo VAS 21, bao gồm cả dự phòng cho các mục đích khác ngoài phải trả.
- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số (mục 16 trong VAS 21). Tuy nhiên, mục "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" có thể được coi là tương đương và chấp nhận được.
- Các khoản dự trữ (mục 18 trong VAS 21).

• Bất thường:

- Có mục "Các khoản phải thu dài hạn" nhưng không có "Các khoản phải thu thương mại và phải thu khác" dài hạn. Điều này có thể là do doanh nghiệp không có các khoản phải thu dài hạn nào khác ngoài "Phải thu dài hạn khác".
- Có mục "Bất động sản đầu tư" nhưng không có "Tài sản cố định vô hình".
- Có mục "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" nằm trong "Vốn chủ sở hữu" thay vì nằm trong "Nợ phải trả".

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 trong VAS 21). Tuy nhiên, có mục "Lỗ chia từ công ty liên doanh, liên kết" có thể được coi là tương đương và chấp nhận được.
- Lợi nhuận thuần trong kỳ (mục 17 trong VAS 21).

- **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), tuy nhiên có thêm một số dòng không có trong mẫu gốc như "Phân bổ lợi thế thương mại", "Lỗ chia từ công ty liên kết", "Biến động chi phí trả trước", "Tiền chi tiền gửi có kì hạn", "Tiền thu tiền gửi có kì hạn", "Tiền hoàn trả vốn góp cho cổ đông không kiểm soát của công ty con đã giải thể", "Tiền chi trả cổ tức của các công ty con chia cho cổ đông không kiểm soát", "Chênh lệch do quy đổi tiền tệ".

2. Phân tích bảng cân đối kế toán.

Phần Nguồn Vốn:

- **Cơ cấu nguồn vốn:** Nợ phải trả chiếm 33.5% (17,647 tỷ VND) và vốn chủ sở hữu chiếm 66.5% (35,025 tỷ VND) tổng nguồn vốn vào cuối năm 2023. So với đầu năm 2023, tỷ lệ này là 32.3% (15,666 tỷ VND) và 67.7% (32,816 tỷ VND). Điều này cho thấy doanh nghiệp đang có xu hướng tăng sử dụng nợ để tài trợ cho hoạt động.
- **Nợ phải trả:** Nợ ngắn hạn (17,138 tỷ VND) chiếm phần lớn trong nợ phải trả so với nợ dài hạn (508 tỷ VND). Nợ ngắn hạn tăng mạnh so với đầu năm, chủ yếu do tăng vay ngắn hạn (tăng 3,350 tỷ VND).
- **Vốn chủ sở hữu:** Vốn chủ sở hữu tăng 6.7% so với đầu năm, chủ yếu do tăng quỹ đầu tư phát triển và lợi nhuận sau thuế chưa phân phối.

Phần Tài Sản:

- **Cơ cấu tài sản:** Tài sản ngắn hạn chiếm 68.2% (35,935 tỷ VND) và tài sản dài hạn chiếm 31.8% (16,737 tỷ VND) tổng tài sản vào cuối năm 2023. So với đầu năm 2023, tỷ lệ này là 65% (31,560 tỷ VND) và 35% (16,922 tỷ VND). Điều này cho thấy doanh nghiệp đang tập trung vào các tài sản có tính thanh khoản cao.
- **Tài sản ngắn hạn:** Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (20,137 tỷ VND) chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản ngắn hạn, tiếp theo là các khoản phải thu ngắn hạn (6,529 tỷ VND) và hàng tồn kho (6,128 tỷ VND). Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng đáng kể so với đầu năm.
- **Tài sản dài hạn:** Tài sản cố định (12,689 tỷ VND) chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản dài hạn. Tài sản cố định hữu hình tăng đáng kể so với đầu năm, cho thấy doanh nghiệp có thể đang đầu tư vào mở rộng sản xuất.

Đánh giá chung:

- Doanh nghiệp có sự tăng trưởng về cả tài sản và nguồn vốn.
- Sự gia tăng nợ ngắn hạn có thể tạo áp lực lên khả năng thanh toán ngắn hạn của doanh nghiệp.
- Việc tăng đầu tư vào tài sản cố định hữu hình là một dấu hiệu tích cực, cho thấy doanh nghiệp đang đầu tư vào phát triển dài hạn.
- Cần chú ý đến các khoản phải thu của khách hàng (tài khoản 131) và khoản phải trả cho nhà cung cấp (tài khoản 331) để đảm bảo quản lý dòng tiền hiệu quả.
- Vốn lưu động (tài sản ngắn hạn trừ nợ ngắn hạn) của doanh nghiệp là 18,797 tỷ VND vào cuối năm 2023, cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán ngắn hạn.

3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

- **Doanh thu thuần:** Tăng nhẹ 0.7% so với năm 2022, đạt 60.368 tỷ VND.
- **Giá vốn hàng bán:** Giảm nhẹ 0.65%, cho thấy hiệu quả quản lý chi phí sản xuất có thể được cải thiện.
- **Lợi nhuận gộp:** Tăng 2.7% so với năm trước, đạt 24.544 tỷ VND, cho thấy hoạt động kinh doanh cốt lõi có sự cải thiện.
- **Doanh thu hoạt động tài chính:** Tăng đáng kể 24.4%, đạt 1.716 tỷ VND, cho thấy hiệu quả từ các hoạt động đầu tư tài chính.
- **Chi phí tài chính:** Giảm 18.5%, chủ yếu nhờ chi phí lãi vay giảm, cho thấy doanh nghiệp đã giảm được áp lực tài chính. Tuy nhiên, chi phí lãi vay lại tăng mạnh từ 166 tỷ lên 354 tỷ.
- **Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp:** Đều tăng lần lượt 3.7% và 9.9%, cho thấy áp lực chi phí hoạt động đang gia tăng.
- **Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh:** Tăng 3.9%, đạt 10.903 tỷ VND, cho thấy hoạt động kinh doanh chính vẫn tăng trưởng dù chi phí hoạt động tăng.
- **Kết quả từ hoạt động khác:** Tăng mạnh, cho thấy các hoạt động ngoài kinh doanh chính có đóng góp đáng kể vào lợi nhuận.
- **Lợi nhuận kế toán trước thuế:** Tăng 4.5%, đạt 10.967 tỷ VND.
- **Lợi nhuận sau thuế TNDN:** Tăng 5.1%, đạt 9.019 tỷ VND.
- **Lãi cơ bản trên cổ phiếu:** Tăng từ 3.632 lên 3.796, cho thấy hiệu quả sinh lời trên mỗi cổ phiếu tăng.

Nhận định:

Nhìn chung, năm 2023 doanh nghiệp có sự tăng trưởng nhẹ về doanh thu và lợi nhuận so với năm 2022. Đáng chú ý, doanh thu từ hoạt động tài chính tăng mạnh và chi phí tài chính giảm (mặc dù chi phí lãi vay tăng), cho thấy hiệu quả trong quản lý và đầu tư

tài chính. Tuy nhiên, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng cũng là một điểm cần lưu ý để tối ưu hóa trong tương lai.

4. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Tóm tắt Báo cáo lưu chuyển tiền tệ năm 2023 so với 2022:

- Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:** Giảm từ 8.827 tỷ VND xuống 7.887 tỷ VND, tương đương mức giảm 10.6%. Mặc dù lợi nhuận trước thuế tăng nhẹ, nhưng các yếu tố như tăng hàng tồn kho và biến động các khoản phải trả đã ảnh hưởng tiêu cực đến dòng tiền.
- Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư:** Đảo chiều từ dương 3.473 tỷ VND năm 2022 sang âm 2.989 tỷ VND năm 2023. Nguyên nhân chủ yếu do tăng chi mua tài sản cố định và tài sản dài hạn khác, cùng với việc tăng tiền gửi có kỳ hạn.
- Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:** Dòng tiền âm giảm đáng kể từ (12.360) tỷ VND xuống (4.293) tỷ VND. Điều này chủ yếu do giảm chi trả nợ gốc vay so với năm trước.
- Lưu chuyển tiền thuần trong năm:** Tăng mạnh từ âm (60) tỷ VND lên dương 606 tỷ VND.
- Tiền và các khoản tương đương tiền cuối năm:** Tăng từ 2.299 tỷ VND lên 2.912 tỷ VND, cho thấy khả năng thanh khoản của doanh nghiệp được cải thiện.

Nhận định:

- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh giảm cho thấy doanh nghiệp cần xem xét lại hiệu quả quản lý vốn lưu động, đặc biệt là hàng tồn kho và các khoản phải trả.
- Việc tăng chi cho hoạt động đầu tư có thể là dấu hiệu của việc mở rộng sản xuất hoặc đầu tư vào các dự án mới.
- Dòng tiền từ hoạt động tài chính được cải thiện nhờ giảm chi trả nợ gốc vay, giúp giảm áp lực tài chính cho doanh nghiệp.
- Nhìn chung, tình hình lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp trong năm 2023 có sự cải thiện so với năm 2022, thể hiện qua việc tăng tiền và các khoản tương đương tiền cuối năm.

5. Các chỉ số tài chính cơ bản.

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
1. Chỉ số thanh khoản			

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
Thanh khoản hiện hành	1.03	1.02	35,935,879,621,477 / 17,138,689,974,862
Thanh khoản nhanh	0.67	0.66	(35,935,879,621,477 - 6,128,081,805,088) / 17,138,689,974,862
Thanh khoản tức thời	0.17	0.15	2,912,027,359,925 / 17,138,689,974,862
2. Chỉ số đòn bẩy tài chính			
Hệ số nợ	0.33	0.32	17,647,627,338,990 / 52,673,371,104,460
Nợ trên vốn chủ	0.50	0.48	17,647,627,338,990 / 35,025,743,765,470
Khả năng thanh toán lãi vay	30.80	63.18	10,903,632,881,807 / 354,094,837,255 (EBIT không có sẵn, sử dụng Lợi nhuận thuần từ HĐKD)
3. Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Vòng quay hàng tồn kho	5.89	6.49	35,824,183,896,095 / 6,128,081,805,088 (Không có số bình quân, sử dụng cuối kỳ)
Vòng quay khoản phải thu	9.28	9.83	60,368,915,511,505 / 6,529,705,184,034 (Không có số bình quân, sử dụng cuối kỳ)
	1.15	1.24	60,368,915,511,505 / 52,673,371,104,460 (Không

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
Vòng quay tổng tài sản			có số bình quân, sử dụng cuối kỳ)
4. Chỉ số lợi nhuận			
Biên lợi nhuận gộp	0.41	0.40	24,544,731,615,410 / 60,368,915,511,505
Biên lợi nhuận ròng	0.15	0.14	9,019,354,165,051 / 60,368,915,511,505
ROA (Hiệu quả tài sản)	0.17	0.18	9,019,354,165,051 / 52,673,371,104,460 (Không có số bình quân, sử dụng cuối kỳ)
ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu)	0.26	0.26	9,019,354,165,051 / 35,025,743,765,470 (Không có số bình quân, sử dụng cuối kỳ)
5. Chỉ số định giá			
EPS	3,796	3,632	8,873,812,416,864 / 2,089,955,445,000 (Lợi nhuận của CSH công ty mẹ / Vốn cổ phần)
P/E	Không tính được	Không tính được	Không có giá thị trường
P/B	Không tính được	Không tính được	Không có giá thị trường và BVPS
6. Các chỉ tiêu cơ bản khác			
Doanh thu thuần	60,368,915,511,505	59,956,247,197,418	

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
Giá vốn	35,824,183,896,095	36,059,015,690,711	
Lợi nhuận gộp	24,544,731,615,410	23,897,231,506,707	
Lợi nhuận trước thuế	10,967,899,391,486	10,495,534,676,745	
Lợi nhuận sau thuế	9,019,354,165,051	8,577,575,319,708	
7. Tăng trưởng			
Tăng trưởng Doanh thu thuần	0.7%		(60,368,915,511,505 - 59,956,247,197,418) / 59,956,247,197,418 * 100
Tăng trưởng Giá vốn	-0.65%		(35,824,183,896,095 - 36,059,015,690,711) / 36,059,015,690,711 * 100
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	2.71%		(24,544,731,615,410 - 23,897,231,506,707) / 23,897,231,506,707 * 100
Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế	4.50%		(10,967,899,391,486 - 10,495,534,676,745) / 10,495,534,676,745 * 100
Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế	5.15%		(9,019,354,165,051 - 8,577,575,319,708) / 8,577,575,319,708 * 100
8. Dòng tiền			
CFO	0.13	0.15	7,887,423,562,363 / 60,368,915,511,505
FCFE	Không tính được	Không tính được	

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
			Không đủ dữ liệu để tính (Dòng tiền đầu tư cho tài sản cố định không được tách riêng)
Xu hướng dòng tiền	Cần thêm dữ liệu	Cần thêm dữ liệu	Cần số liệu dòng tiền của nhiều năm để phân tích xu hướng.

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:** Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu là 0.50 năm 2023 so với 0.48 năm 2022, cho thấy sự gia tăng nhẹ trong việc sử dụng nợ so với vốn chủ sở hữu. Điều này có thể cho thấy doanh nghiệp đang tận dụng đòn bẩy tài chính để tăng trưởng, nhưng cũng cần theo dõi sát sao để tránh rủi ro tài chính.

2. Phân tích khả năng thanh toán

- Hệ số thanh toán hiện hành:** Duy trì ở mức xấp xỉ 1.03, cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn bằng tài sản ngắn hạn. Tuy nhiên, hệ số này không quá cao, cần theo dõi để đảm bảo khả năng thanh toán.
- Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:** Giảm từ 63.18 xuống 30.80, cho thấy khả năng trả lãi vay từ lợi nhuận hoạt động kinh doanh đã giảm đáng kể. Mặc dù vẫn ở mức cao so với tiêu chuẩn 1.5, sự sụt giảm này cần được xem xét kỹ lưỡng.
- Hệ số vòng quay khoản phải thu:** Giảm từ 9.83 xuống 9.28, cho thấy thời gian thu hồi tiền từ khách hàng có xu hướng kéo dài hơn.
- Hệ số vòng quay hàng tồn kho:** Giảm từ 6.49 xuống 5.89, cho thấy hàng tồn kho đang luân chuyển chậm hơn.

3. Phân tích đòn bẩy tài chính

- Hệ số nợ:** Tăng nhẹ từ 0.32 lên 0.33, cho thấy doanh nghiệp đang sử dụng nợ nhiều hơn một chút so với năm trước.

4. Phân tích khả năng sinh lời

- Biên lợi nhuận gộp:** Tăng nhẹ từ 0.40 lên 0.41, cho thấy doanh nghiệp quản lý giá vốn hàng bán tốt hơn.

- **Biên lợi nhuận ròng:** Tăng nhẹ từ 0.14 lên 0.15, cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh được cải thiện.
- **ROA (Hiệu quả tài sản):** Giảm nhẹ từ 0.18 xuống 0.17, cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản giảm nhẹ.
- **ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu):** Duy trì ở mức 0.26, cho thấy hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu không thay đổi.
- **EPS:** Tăng từ 3,632 lên 3,796, cho thấy lợi nhuận trên mỗi cổ phần tăng.

5. Phân tích dòng tiền

- **CFO:** Giảm từ 0.15 xuống 0.13, cho thấy dòng tiền từ hoạt động kinh doanh giảm so với doanh thu.
- **FCFE:** Không tính được do thiếu dữ liệu.
- **Xu hướng dòng tiền:** Cần thêm dữ liệu để phân tích.

7. Tăng trưởng

- Doanh thu thuần tăng 0.7%.
- Giá vốn tăng -0.65%.
- Lợi nhuận gộp tăng 2.71%.
- Lợi nhuận trước thuế tăng 4.50%.
- Lợi nhuận sau thuế tăng 5.15%.