

1. Tổng quan về doanh nghiệp.

Thông tin không được cung cấp để tóm tắt về doanh nghiệp và xác định chuẩn kế toán áp dụng.

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

• **Thiếu:**

- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (Mục 2)
- Tài sản cố định vô hình (Mục 7)
- Các khoản đầu tư tài chính dài hạn (Mục 8)
- Chi phí xây dựng cơ bản dở dang (Mục 9)
- Tài sản dài hạn khác (Mục 10)
- Các khoản dự phòng (Mục 15)
- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số (Mục 16)
- Các khoản dự trữ (Mục 18)

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

• **Thiếu:**

- Các khoản giảm trừ doanh thu (Mục 2)
- 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)
- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số trong lãi hoặc lỗ sau thuế (Mục 16)
- Lợi nhuận thuần trong kỳ (Mục 17)

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ:

Cần có báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp để đối chiếu và đưa ra nhận xét.

2. Phân tích bảng cân đối kế toán.

Phần Nguồn Vốn:

- **Cơ cấu Nợ và Vốn Chủ Sở Hữu:** Cần xác định tỷ trọng giữa nợ phải trả và vốn chủ sở hữu để đánh giá mức độ tự chủ tài chính của doanh nghiệp. Nếu nợ phải trả chiếm tỷ trọng lớn, doanh nghiệp có thể đối mặt với rủi ro thanh khoản cao hơn. Ngược lại, tỷ trọng vốn chủ sở hữu lớn cho thấy sự ổn định và khả năng tự chủ về tài chính.
- **Cơ cấu Nợ Phải Trả:** Phân tích tỷ lệ giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn. Nợ ngắn hạn cao có thể gây áp lực lên khả năng thanh toán trong ngắn hạn, đặc biệt nếu

tài sản ngắn hạn không đủ để đáp ứng. Nợ dài hạn thường ít rủi ro hơn về mặt thanh khoản nhưng có thể tạo áp lực trả lãi trong dài hạn.

- **So sánh Biến Động:** So sánh sự thay đổi của nợ phải trả và vốn chủ sở hữu giữa các kỳ. Nếu nợ phải trả tăng đáng kể trong khi vốn chủ sở hữu không đổi hoặc giảm, điều này có thể là dấu hiệu của việc doanh nghiệp đang phụ thuộc nhiều hơn vào nguồn vốn vay, làm tăng rủi ro tài chính. Ngược lại, nếu vốn chủ sở hữu tăng trưởng tốt hơn nợ phải trả, đây là dấu hiệu tích cực về khả năng tự tài trợ và phát triển bền vững của doanh nghiệp.

Phần Tài Sản:

- **Cơ cấu Tài Sản:** Xác định tỷ trọng của tài sản ngắn hạn và tài sản dài hạn trong tổng tài sản. Tỷ trọng tài sản ngắn hạn cao cho thấy doanh nghiệp có tính thanh khoản tốt, có khả năng đáp ứng các nghĩa vụ ngắn hạn. Tỷ trọng tài sản dài hạn cao cho thấy doanh nghiệp tập trung vào đầu tư vào các hoạt động sản xuất kinh doanh dài hạn.
- **Tập Trung Tài Sản:** Xác định khoản mục tài sản nào chiếm tỷ trọng lớn nhất. Ví dụ, nếu hàng tồn kho chiếm tỷ trọng lớn, cần xem xét liệu doanh nghiệp có đang gặp vấn đề về tiêu thụ sản phẩm hay không. Nếu các khoản phải thu chiếm tỷ trọng lớn, cần đánh giá khả năng thu hồi nợ của doanh nghiệp.
- **So sánh Biến Động:** So sánh sự thay đổi của các khoản mục tài sản giữa các kỳ. Nếu tiền mặt và các khoản tương đương tiền giảm mạnh, cần xem xét liệu doanh nghiệp có đang gặp khó khăn về dòng tiền hay không. Nếu tài sản cố định tăng đáng kể, cần xem xét liệu doanh nghiệp có đang mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh hay không.

Đánh Giá Chung:

- **Khoản Phải Thu và Phải Trả:** Theo dõi sự biến động của khoản phải thu của khách hàng (TK 131) và khoản phải trả cho nhà cung cấp (TK 331). Sự gia tăng đáng kể của khoản phải thu có thể là dấu hiệu của việc doanh nghiệp đang nói lỏng chính sách tín dụng để tăng doanh số, nhưng cũng có thể làm tăng rủi ro nợ xấu. Sự gia tăng của khoản phải trả có thể cho thấy doanh nghiệp đang tận dụng các điều khoản thanh toán chậm để cải thiện dòng tiền, nhưng cũng có thể gây ảnh hưởng đến mối quan hệ với nhà cung cấp.
- **Vốn Lưu Động:** Tính toán và theo dõi vốn lưu động (tài sản ngắn hạn trừ nợ ngắn hạn). Vốn lưu động dương cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán các nghĩa vụ ngắn hạn. Vốn lưu động âm có thể là dấu hiệu của việc doanh nghiệp đang gặp khó khăn về thanh khoản.

Lưu ý:

- Phân tích cần đi kèm với việc xem xét các yếu tố ngành, tình hình kinh tế vĩ mô và chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp để đưa ra những nhận định chính xác và có giá trị.
- Cần kết hợp với các báo cáo tài chính khác (báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, báo cáo lưu chuyển tiền tệ) để có cái nhìn toàn diện về tình hình tài chính của doanh nghiệp.

3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

Phân tích Báo cáo Kết quả Hoạt động Kinh doanh cho công ty chứng khoán cần tập trung vào các yếu tố đặc thù của ngành.

1. Doanh thu:

- **Doanh thu hoạt động môi giới chứng khoán:** Theo dõi sự thay đổi về giá trị tuyệt đối và tỷ lệ so với tổng doanh thu. Sự tăng trưởng cho thấy khả năng thu hút và duy trì khách hàng, cũng như hiệu quả của hoạt động môi giới. Ngược lại, sự sụt giảm có thể do thị phần giảm, cạnh tranh gia tăng hoặc thị trường chung suy yếu.
- **Doanh thu từ hoạt động tự doanh:** Phản ánh hiệu quả của hoạt động đầu tư của công ty. Cần xem xét kỹ lưỡng danh mục đầu tư, chiến lược đầu tư và khả năng dự báo thị trường. Biến động lớn trong doanh thu tự doanh có thể ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận chung.
- **Doanh thu từ hoạt động tư vấn:** Thể hiện năng lực và uy tín của công ty trong việc cung cấp dịch vụ tư vấn tài chính, M&A, IPO... Tăng trưởng doanh thu tư vấn cho thấy công ty đang mở rộng phạm vi dịch vụ và thu hút được khách hàng lớn.
- **Doanh thu khác:** Bao gồm các khoản thu từ lưu ký chứng khoán, quản lý tài khoản... Cần xem xét tỷ trọng và sự ổn định của khoản mục này.

2. Chi phí:

- **Chi phí hoạt động môi giới chứng khoán:** Bao gồm chi phí trả cho nhân viên môi giới, chi phí quảng cáo, chi phí giao dịch... Cần kiểm soát chi phí này để đảm bảo hiệu quả hoạt động môi giới.
- **Chi phí hoạt động tự doanh:** Gồm chi phí giao dịch, chi phí quản lý danh mục đầu tư... Cần đánh giá hiệu quả sử dụng vốn và khả năng kiểm soát rủi ro.
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp:** Bao gồm lương nhân viên, chi phí thuê văn phòng, chi phí hành chính... Cần duy trì chi phí này ở mức hợp lý để tối ưu hóa lợi nhuận.

3. Lợi nhuận:

- **Lợi nhuận gộp:** Cho biết hiệu quả hoạt động kinh doanh cốt lõi của công ty. So sánh tỷ lệ lợi nhuận gộp giữa các kỳ để đánh giá khả năng sinh lời.
- **Lợi nhuận trước thuế:** Phản ánh kết quả kinh doanh tổng thể của công ty trước khi trừ thuế.
- **Lợi nhuận sau thuế:** Là chỉ số quan trọng nhất, cho biết lợi nhuận thực tế mà công ty thu được sau khi đã trừ thuế.

4. Phân tích thêm:

- **Tỷ lệ chi phí/doanh thu:** Đánh giá hiệu quả quản lý chi phí của công ty.
- **So sánh với các đối thủ cạnh tranh:** Xem xét vị thế của công ty trên thị trường.
- **Phân tích xu hướng:** Đánh giá triển vọng phát triển của công ty trong tương lai.

Nhận định chung:

Dựa trên sự thay đổi của các khoản mục doanh thu, chi phí và lợi nhuận, có thể đưa ra nhận định về tình hình hoạt động kinh doanh của công ty chứng khoán. Ví dụ:

- Nếu doanh thu môi giới tăng trưởng mạnh, chi phí được kiểm soát tốt, lợi nhuận gộp và lợi nhuận sau thuế đều tăng, cho thấy công ty đang hoạt động hiệu quả và có tiềm năng phát triển.
- Nếu doanh thu tự doanh giảm mạnh do thị trường biến động, chi phí tăng cao, lợi nhuận giảm sút, cho thấy công ty đang gặp khó khăn và cần có biện pháp cải thiện.

4. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

Phân tích tổng quan:

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ cho thấy dòng tiền của doanh nghiệp trong kỳ, được phân loại theo ba hoạt động chính: kinh doanh, đầu tư và tài chính. Việc phân tích tập trung vào sự thay đổi của từng dòng tiền, tỷ trọng của chúng so với tổng dòng tiền, và nguyên nhân của sự biến động.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh:

- **Xu hướng và biến động:** Xem xét dòng tiền từ hoạt động kinh doanh là dương hay âm, và xu hướng của nó qua các kỳ. Dòng tiền dương và ổn định cho thấy doanh nghiệp có khả năng tự tạo tiền để duy trì hoạt động. Nếu dòng tiền âm, cần xem xét nguyên nhân và khả năng bù đắp bằng các nguồn khác.

- **Tỷ trọng:** So sánh tỷ trọng của dòng tiền từ hoạt động kinh doanh so với tổng dòng tiền vào. Tỷ trọng cao cho thấy doanh nghiệp phụ thuộc chủ yếu vào hoạt động kinh doanh cốt lõi để tạo tiền.
- **Nguyên nhân:** Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến dòng tiền từ hoạt động kinh doanh, như biến động doanh thu, chi phí, hàng tồn kho, và các khoản phải thu/phải trả.

Dòng tiền từ hoạt động đầu tư:

- **Mục đích sử dụng:** Xác định mục đích sử dụng tiền trong hoạt động đầu tư, như mua sắm tài sản cố định, đầu tư tài chính, hoặc thanh lý tài sản.
- **Ảnh hưởng:** Đánh giá ảnh hưởng của hoạt động đầu tư đến khả năng sinh lời và tăng trưởng của doanh nghiệp trong tương lai.
- **Biến động:** Xem xét sự thay đổi của dòng tiền từ hoạt động đầu tư qua các kỳ, và nguyên nhân của sự thay đổi đó.

Dòng tiền từ hoạt động tài chính:

- **Nguồn tài trợ:** Xác định nguồn tài trợ chính của doanh nghiệp, như vay nợ, phát hành cổ phiếu, hoặc nhận vốn góp.
- **Sử dụng vốn:** Đánh giá cách doanh nghiệp sử dụng vốn từ hoạt động tài chính, như trả nợ gốc, trả cổ tức, hoặc đầu tư vào các dự án mới.
- **Khả năng trả nợ:** Xem xét khả năng trả nợ của doanh nghiệp dựa trên dòng tiền từ hoạt động kinh doanh và các nguồn khác.
- **Cổ tức:** Đánh giá khả năng doanh nghiệp trả cổ tức cho cổ đông.

Các chỉ số cần lưu ý:

- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:** Chỉ số này dương trong nhiều kỳ cho thấy doanh nghiệp có dòng tiền ổn định để duy trì hoạt động. Nếu chỉ số này âm trong nhiều kỳ, doanh nghiệp có thể phải vay để bù đắp thiếu hụt.

Kết luận:

Dựa trên phân tích trên, đưa ra nhận định tổng quan về tình hình lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp, bao gồm khả năng tạo tiền, nhu cầu tài trợ, và rủi ro tiềm ẩn.

5. Các chỉ số tài chính cơ bản.

Doanh nghiệp None (Ngân hàng/Công ty Tài chính):

Do đặc thù của ngành ngân hàng và công ty tài chính, một số chỉ số truyền thống không áp dụng hoặc cần điều chỉnh. Dưới đây là các chỉ số có thể tính toán và một số lưu ý:

1. Chỉ số thanh khoản (Khả năng thanh toán):

- **Thanh khoản hiện hành:** Không phù hợp cho ngân hàng/cty tài chính. Thay vào đó, sử dụng các chỉ số thanh khoản đặc thù ngành như tỷ lệ LCR (Liquidity Coverage Ratio) hoặc NSFR (Net Stable Funding Ratio) nếu có thông tin.
- **Thanh khoản nhanh:** Không phù hợp.
- **Thanh khoản tức thời:** Có thể tính, nhưng ít ý nghĩa. Tiền và tương đương tiền của ngân hàng/cty tài chính có mục đích sử dụng khác.

2. Chỉ số đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:** Tổng nợ / Tổng tài sản. Phản ánh mức độ sử dụng nợ. Cần so sánh với các ngân hàng/cty tài chính khác để đánh giá.
- **Nợ trên vốn chủ:** Tổng nợ / Vốn chủ sở hữu. Đo lường mức đòn bẩy. Cần so sánh với các ngân hàng/cty tài chính khác.
- **Khả năng thanh toán lãi vay:** EBIT / Chi phí lãi vay. Đánh giá khả năng trả lãi. Cần so sánh với các ngân hàng/cty tài chính khác.

3. Chỉ số hiệu quả hoạt động:

- **Vòng quay hàng tồn kho:** Không áp dụng (ngân hàng/cty tài chính không có hàng tồn kho).
- **Vòng quay khoản phải thu:** Có thể tính toán nếu có thông tin về doanh thu từ hoạt động cho vay và các khoản phải thu liên quan.
- **Vòng quay tổng tài sản:** Doanh thu thuần / Tổng tài sản bình quân. Đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản.

4. Chỉ số lợi nhuận:

- **Biên lợi nhuận gộp:** Lợi nhuận gộp / Doanh thu thuần.
- **Biên lợi nhuận ròng:** Lợi nhuận sau thuế / Doanh thu thuần.
- **ROA (Hiệu quả tài sản):** Lợi nhuận sau thuế / Tổng tài sản bình quân.
- **ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu):** Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu bình quân.

5. Chỉ số định giá (phục vụ đầu tư cổ phiếu):

- **EPS:** Lợi nhuận sau thuế / Số cổ phiếu lưu hành.
- **P/E:** Giá thị trường / EPS.

- **P/B:** Giá thị trường / Giá trị sổ sách (BVPS).

6. Các chỉ tiêu cơ bản khác phân tích theo năm:

- **Doanh thu Thuần:** Doanh thu bán - (trừ) Giảm giá hàng bán, hàng bán bị trả lại
- **Giá vốn:**
- **Lợi nhuận gộp:** Doanh thu Thuần - Giá vốn
- **Lợi nhuận trước thuế Thu nhập Doanh nghiệp:**
- **Lợi nhuận sau thuế Thu nhập Doanh nghiệp:**

7. Tăng trưởng Doanh thu, lợi nhuận, Giá vốn,... Chi phí các năm:

- Công thức: $(\text{năm nay} - \text{năm trước}) / \text{năm trước} * 100 (\%)$

8. Dòng tiền:

- **DOANH THU THUẦN (Net Cash Flow from Operating Activities - CFO):**
 - CFO dương: Doanh nghiệp tạo ra lượng tiền dương từ hoạt động kinh doanh chính.
 - CFO âm: Doanh nghiệp đang tiêu tốn tiền mặt trong hoạt động kinh doanh
- **TỶ SUẤT DÒNG TIỀN TỰ DO (Free Cash Flow to Equity - FCFE):**
 - Dòng tiền tự do (Free Cashflow) = Lưu chuyển tiền thuần từ hợp đồng kinh doanh - Dòng tiền đầu tư cho tài sản cố định
- **XU HƯỚNG CỦA DÒNG TIỀN:**
 - Để thực hiện phân tích xu hướng dòng tiền, số liệu dòng tiền của từng hoạt động sẽ được cộng dồn theo từng năm.

Lưu ý quan trọng:

- **So sánh:** Các chỉ số tài chính của ngân hàng/cty tài chính cần được so sánh với các đối thủ cạnh tranh và trung bình ngành để có đánh giá chính xác.
- **Đặc thù ngành:** Cần hiểu rõ đặc thù hoạt động của ngân hàng/cty tài chính để lựa chọn và diễn giải các chỉ số phù hợp.
- **Thông tin bổ sung:** Cần xem xét các thông tin bổ sung trong báo cáo tài chính và thuyết minh báo cáo tài chính để có cái nhìn toàn diện.
- **Các chỉ số đặc thù ngành:** Tìm hiểu và sử dụng các chỉ số đặc thù của ngành ngân hàng/cty tài chính như tỷ lệ an toàn vốn (CAR), tỷ lệ nợ xấu (NPL), tỷ lệ NIM (Net Interest Margin),... nếu có thông tin.

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:** Đánh giá mức độ độc lập tài chính của công ty chứng khoán. Tỷ lệ cao cho thấy ít phụ thuộc vào nợ vay, nhưng có thể chưa tận dụng hết đòn bẩy tài chính để tăng trưởng. Tỷ lệ thấp cho thấy phụ thuộc nhiều vào nợ, tiềm ẩn rủi ro nếu thị trường biến động. Cần so sánh với các công ty chứng khoán khác để đánh giá.
- **Tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn, tài sản dài hạn:**
 - **Tài sản ngắn hạn:** Đánh giá khả năng thanh khoản. Tỷ lệ cao có thể an toàn nhưng kém hiệu quả. Tỷ lệ thấp có thể rủi ro thanh khoản.
 - **Tài sản dài hạn:** Phản ánh chiến lược đầu tư dài hạn. Tỷ lệ cao cho thấy tập trung vào phát triển dài hạn, nhưng cần đảm bảo hiệu quả sử dụng tài sản. Tỷ lệ thấp có thể cho thấy thiếu đầu tư vào cơ sở hạ tầng hoặc công nghệ.

2. Phân tích khả năng thanh toán:

- **Hệ số thanh toán hiện hành:** Không phù hợp hoàn toàn với công ty chứng khoán. Thay vào đó, cần xem xét các chỉ số thanh khoản đặc thù như khả năng đáp ứng các nghĩa vụ thanh toán giao dịch, tỷ lệ tiền mặt trên tổng tài sản.
- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:** Đánh giá khả năng trả lãi vay từ lợi nhuận. Cần so sánh với các công ty chứng khoán khác và xem xét xu hướng để đánh giá rủi ro vỡ nợ.
- **Hệ số vòng quay khoản phải thu:** Đánh giá hiệu quả thu hồi tiền từ khách hàng (ví dụ: các khoản phải thu từ hoạt động môi giới, tự doanh). Vòng quay cao cho thấy thu hồi nhanh, vốn không bị ứ đọng. Vòng quay thấp có thể do chính sách tín dụng lỏng lẻo hoặc khó khăn trong thu hồi nợ.
- **Hệ số vòng quay hàng tồn kho:** Không áp dụng (công ty chứng khoán không có hàng tồn kho).

3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ (Tổng nợ/Tổng tài sản hoặc Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu):** Đánh giá mức độ sử dụng nợ. Cần so sánh với các công ty chứng khoán khác và xem xét quy mô, chiến lược kinh doanh để đánh giá mức độ hợp lý. Hệ số cao có thể tăng trưởng nhanh nhưng rủi ro cao. Hệ số thấp an toàn hơn nhưng có thể bỏ lỡ cơ hội.

4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu (ROS):** Đánh giá hiệu quả quản lý chi phí. ROS cao hơn đối thủ cạnh tranh là lợi thế.
- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản (ROA):** Đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản. ROA cao cho thấy quản lý tài sản tốt.
- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu (ROE):** Đánh giá hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu. ROE cao và ổn định là dấu hiệu của lợi thế cạnh tranh.
- **Thu nhập một cổ phần thường (EPS):** Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu. EPS cao hấp dẫn nhà đầu tư.

5. Phân tích dòng tiền:

- **Doanh thu thuần (CFO):** CFO dương cho thấy hoạt động kinh doanh tạo ra tiền. CFO âm cần xem xét nguyên nhân.
- **Tỷ suất dòng tiền tự do (FCFE):** Đánh giá chất lượng dòng tiền. FCFE lớn cho thấy tình hình tài chính tích cực.
- **Xu hướng của dòng tiền:** Phân tích xu hướng dòng tiền để loại bỏ biến động ngắn hạn và xác định giai đoạn kinh doanh của công ty.

Lưu ý:

- So sánh các chỉ số với kỳ trước và với các công ty chứng khoán khác.
- Xem xét tính chất thời điểm/thời kỳ của các chỉ số.
- Phân tích thêm các thông tin bổ sung trong báo cáo tài chính và thuyết minh báo cáo tài chính.
- Chú ý đến các chỉ số đặc thù của ngành chứng khoán như tỷ lệ an toàn vốn (CAR), tỷ lệ NIM (Net Interest Margin) nếu có thông tin.