

1. Tổng quan về doanh nghiệp.

Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk) và các công ty con (Tập đoàn). * **Ngành nghề:** Sản xuất sữa và các sản phẩm từ sữa. * **Trụ sở:** 10 Tân Trào, Phường Tân Phú, Quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam. * **Kiểm toán:** KPMG Việt Nam. * **Tuân thủ:** Chuẩn mực Kế toán Việt Nam, Chế độ Kế toán Doanh nghiệp Việt Nam và các quy định pháp lý liên quan.

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 theo VAS 21). Mặc dù có "Dự phòng phải trả" (mục 321) trong phần Nợ phải trả ngắn hạn, nhưng cần có mục riêng biệt cho "Các khoản dự phòng" theo VAS 21, có thể bao gồm cả dự phòng cho các mục đích khác ngoài phải trả.
- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số (mục 16 theo VAS 21) trong tài sản.
- Các khoản dự trữ (mục 18 theo VAS 21).

• Bất thường:

- Không có sự tách biệt rõ ràng giữa Nợ ngắn hạn và Nợ dài hạn theo các khoản mục được liệt kê trong VAS 21. Ví dụ, "Phải trả dài hạn khác" (mục 337) có thể cần được phân loại chi tiết hơn.
- "Quỹ khen thưởng và phúc lợi" (mục 322) thường được trình bày như một phần của Vốn chủ sở hữu thay vì Nợ phải trả.

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

• Thiếu:

- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số trong lãi hoặc lỗ sau thuế (mục 16 theo VAS 21). Mặc dù có mục "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" (mục 62) trong phần phân bổ lợi nhuận sau thuế, nhưng cần có mục riêng biệt thể hiện phần sở hữu của cổ đông thiểu số trong lãi/lỗ sau thuế theo VAS 21.
- Lợi nhuận thuần trong kỳ (mục 17 theo VAS 21).

• Bất thường:

- Có mục "Lỗ chia từ công ty liên doanh, liên kết" (mục 24) nhưng lại không có mục "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 theo VAS 21). Cần xem xét lại cách trình bày để đảm bảo tuân thủ VAS 21.

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ:

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp phù hợp với MẪU 2 (PHƯƠNG PHÁP GIÁN TIẾP). Không có phần thừa, thiếu.

2. Phân tích bảng cân đối kế toán

Phần Nguồn Vốn:

- **Cơ cấu Nguồn Vốn:** Nguồn vốn của doanh nghiệp chủ yếu đến từ Vốn chủ sở hữu (70.28%) so với Nợ phải trả (29.72%) vào cuối năm 2023. Điều này cho thấy doanh nghiệp có mức độ tự chủ tài chính cao và ít phụ thuộc vào nợ vay.
- **Nợ phải trả:** Nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn hơn nhiều so với nợ dài hạn trong tổng nợ phải trả. Điều này cho thấy doanh nghiệp có xu hướng sử dụng các khoản nợ ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động kinh doanh hàng ngày.
- **So sánh biến động:**
 - Nợ phải trả tăng từ 15.666 tỷ VND lên 17.647 tỷ VND (tăng khoảng 12.65%). Sự gia tăng này chủ yếu đến từ nợ ngắn hạn, đặc biệt là vay ngắn hạn tăng đáng kể.
 - Vốn chủ sở hữu cũng tăng từ 32.816 tỷ VND lên 35.025 tỷ VND (tăng khoảng 6.73%). Sự tăng trưởng này cho thấy doanh nghiệp đang tích lũy lợi nhuận và tái đầu tư vào hoạt động kinh doanh.

Phần Tài Sản:

- **Cơ cấu Tài Sản:** Tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn hơn tài sản dài hạn trong tổng tài sản. Điều này cho thấy doanh nghiệp tập trung vào các hoạt động kinh doanh ngắn hạn và có tính thanh khoản cao.
- **Tài sản ngắn hạn:**
 - Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản ngắn hạn, tiếp theo là các khoản phải thu ngắn hạn và hàng tồn kho.
 - Tiền và các khoản tương đương tiền cũng chiếm một tỷ trọng đáng kể, cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán tốt.
- **Tài sản dài hạn:**
 - Tài sản cố định chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tài sản dài hạn, cho thấy doanh nghiệp đầu tư nhiều vào cơ sở vật chất để phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh.
- **So sánh biến động:**
 - Tổng tài sản tăng từ 48.482 tỷ VND lên 52.673 tỷ VND (tăng khoảng 8.65%).
 - Tài sản ngắn hạn tăng từ 31.560 tỷ VND lên 35.935 tỷ VND (tăng khoảng 13.86%), chủ yếu do tăng các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn và hàng tồn kho.

- Tài sản dài hạn giảm nhẹ từ 16.922 tỷ VND xuống 16.737 tỷ VND (giảm khoảng 1.09%), chủ yếu do giảm tài sản dở dang dài hạn.

Đánh giá chung:

- Doanh nghiệp có sự tăng trưởng về cả tài sản và nguồn vốn trong năm 2023.
- Cơ cấu tài chính của doanh nghiệp khá ổn định, với vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng lớn và khả năng thanh toán tốt.
- Doanh nghiệp có xu hướng tăng cường đầu tư vào các hoạt động kinh doanh ngắn hạn và tích lũy hàng tồn kho.
- Cần chú ý đến sự gia tăng của vay ngắn hạn, có thể tạo áp lực lên khả năng thanh toán trong tương lai nếu không được quản lý hiệu quả.
- Các chỉ số cần chú ý: khoản phải thu của khách hàng (tài khoản 131), khoản phải trả cho nhà cung cấp (tài khoản 331), và vốn lưu động.

3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

- **Doanh thu:** Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ tăng nhẹ từ 60.074 tỷ VND (2022) lên 60.479 tỷ VND (2023), tuy nhiên, sau khi trừ các khoản giảm trừ doanh thu, doanh thu thuần vẫn tăng khoảng 412 tỷ VND.
- **Giá vốn:** Giá vốn hàng bán giảm nhẹ từ 36.059 tỷ VND (2022) xuống 35.824 tỷ VND (2023).
- **Lợi nhuận gộp:** Lợi nhuận gộp tăng từ 23.897 tỷ VND (2022) lên 24.545 tỷ VND (2023), cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh được cải thiện.
- **Hoạt động tài chính:** Doanh thu hoạt động tài chính tăng đáng kể từ 1.380 tỷ VND (2022) lên 1.716 tỷ VND (2023). Chi phí tài chính giảm từ 618 tỷ VND (2022) xuống 503 tỷ VND (2023), mặc dù chi phí lãi vay tăng mạnh.
- **Chi phí hoạt động:** Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp đều tăng so với năm trước.
- **Lợi nhuận thuần:** Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh tăng nhẹ từ 10.491 tỷ VND (2022) lên 10.904 tỷ VND (2023).
- **Hoạt động khác:** Kết quả từ hoạt động khác tăng mạnh, đóng góp vào lợi nhuận trước thuế.
- **Lợi nhuận trước thuế:** Lợi nhuận kế toán trước thuế tăng từ 10.496 tỷ VND (2022) lên 10.968 tỷ VND (2023).
- **Thuế:** Chi phí thuế TNDN hiện hành gần như không đổi, trong khi chi phí thuế TNDN hoãn lại thay đổi đáng kể, ảnh hưởng đến lợi nhuận sau thuế.
- **Lợi nhuận sau thuế:** Lợi nhuận sau thuế tăng từ 8.578 tỷ VND (2022) lên 9.019 tỷ VND (2023). Lợi nhuận thuộc về chủ sở hữu công ty tăng từ 8.516 tỷ VND lên 8.874 tỷ VND.

- **Lãi cơ bản trên cổ phiếu:** Lãi cơ bản trên cổ phiếu tăng từ 3.632 VND (2022) lên 3.796 VND (2023).

Nhận định: Nhìn chung, năm 2023, doanh nghiệp có sự tăng trưởng về doanh thu, lợi nhuận gộp và lợi nhuận sau thuế. Doanh thu từ hoạt động tài chính tăng mạnh và chi phí tài chính giảm (ngoại trừ chi phí lãi vay) đã góp phần vào sự tăng trưởng này. Tuy nhiên, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp cũng tăng lên.

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:** Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh giảm từ 8.827 tỷ VND (2022) xuống 7.887 tỷ VND (2023), tương ứng mức giảm khoảng 10.6%. Nguyên nhân chủ yếu do biến động hàng tồn kho tăng mạnh, từ 851 tỷ VND (2022) lên (1.021) tỷ VND (2023) và chi phí khác cho hoạt động kinh doanh giảm từ (1.063) tỷ VND (2022) xuống (803) tỷ VND (2023).
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư:** Dòng tiền thuần từ hoạt động đầu tư chuyển từ dương 3.473 tỷ VND (2022) sang âm (2.989) tỷ VND (2023). Sự thay đổi lớn này chủ yếu do tăng chi tiền gửi có kỳ hạn và giảm thu hồi tiền gửi có kỳ hạn.
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:** Dòng tiền thuần từ hoạt động tài chính tăng từ âm (12.360) tỷ VND (2022) lên âm (4.293) tỷ VND (2023). Điều này chủ yếu do giảm chi trả nợ gốc vay.
- **Lưu chuyển tiền thuần trong năm:** Lưu chuyển tiền thuần trong năm tăng mạnh từ âm (60) tỷ VND (2022) lên dương 606 tỷ VND (2023).
- **Tiền và các khoản tương đương tiền cuối năm:** Tiền và các khoản tương đương tiền cuối năm tăng từ 2.299 tỷ VND (2022) lên 2.912 tỷ VND (2023), cho thấy khả năng thanh khoản của doanh nghiệp được cải thiện.

Nhận định:

- Hoạt động kinh doanh vẫn tạo ra dòng tiền dương lớn, nhưng có sự suy giảm so với năm trước.
- Hoạt động đầu tư có sự thay đổi lớn, từ tạo ra tiền sang sử dụng tiền, chủ yếu do thay đổi trong tiền gửi có kỳ hạn.
- Hoạt động tài chính sử dụng ít tiền hơn so với năm trước, chủ yếu do giảm chi trả nợ gốc vay.
- Nhìn chung, doanh nghiệp có sự cải thiện về lưu chuyển tiền thuần và tăng lượng tiền mặt nắm giữ.

5. Các chỉ số tài chính cơ bản.

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
1. Chỉ số thanh khoản			
Thanh khoản hiện hành	1. 05	2. 06	35,935,879,621,477 / 17,138,689,873,862
Thanh khoản nhanh	1. 05	1. 70	(35,935,879,621,477 - 6,128,081,805,088) / 17,138,689,873,862
Thanh khoản tức thời	0. 17	0. 15	2,912,027,359,925 / 17,138,689,873,862
2. Chỉ số đòn bẩy tài chính			
Hệ số nợ	0. 34	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	21. 76	63. 18	10,903,632,881,807 + 503,122,771,214 / 354,094,837,255 (EBIT = Lợi nhuận thuần từ HĐKD + Chi phí lãi vay)
3. Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Vòng quay hàng tồn kho	5. 94	6. 51	35,824,183,896,095 / ((6,128,081,805,088 + 5,537,563,396,117)/2)
	10. 01	9. 99	

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
Vòng quay khoản phải thu			60,368,915,511,505 / ((6,529,705,184,034 + 6,100,402,870,854)/2)
Vòng quay tổng tài sản	1. 19	1. 24	60,368,915,511,505 / ((52,673,371,104,460 + 48,482,664,236,220)/2)
4. Chỉ số lợi nhuận			
Biên lợi nhuận gộp	40. 66%	39. 86%	24,544,731,615,410 / 60,368,915,511,505
Biên lợi nhuận ròng	14. 94%	14. 31%	9,019,354,165,051 / 60,368,915,511,505
ROA (Hiệu quả tài sản)	17. 73%	17. 71%	9,019,354,165,051 / ((52,673,371,104,460 + 48,482,664,236,220)/2)
ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu)	26. 98%	26. 65%	9,019,354,165,051 / ((35,025,743,765,470 + 32,816,518,355,085)/2)
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 / Vốn cổ phần)
P/E	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về giá thị trường cổ phiếu
P/B	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về giá thị trường cổ phiếu và BVPS (Giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu)
6. Các chỉ tiêu cơ bản khác	2023	2022	

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
Doanh thu thuần	60,368,915,511,505	59,956,247,197,418	
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. 69%		(60,368,915,511,505 - 59,956,247,197,418) / 59,956,247,197,418
Tăng trưởng Giá vốn	-0. 65%		(35,824,183,896,095 - 36,059,015,690,711) / 36,059,015,690,711
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	2. 71%		(24,544,731,615,410 - 23,897,231,506,707) / 23,897,231,506,707
Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế	4. 50%		(10,967,899,391,486 - 10,495,534,676,745) / 10,495,534,676,745
Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế	5. 15%		(9,019,354,165,051 - 8,577,575,319,708) / 8,577,575,319,708
8. Dòng tiền	2023		
CFO (Net Cash Flow	13. 07%		7,887,423,562,363 / 60,368,915,511,505

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ghi chú
from Operating Activities)			
FCFE (Free Cash Flow to Equity)	Không tính được		Cần thông tin chi tiết về dòng tiền đầu tư vào tài sản cố định

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 tăng từ 0.48 lên 0.50 cho thấy doanh nghiệp đang sử dụng đòn bẩy tài chính nhiều hơn. Điều này có thể giúp tăng trưởng nhưng cũng làm tăng rủi ro tài chính.

2. Phân tích khả năng thanh toán:

- **Thanh khoản hiện hành:** Giảm từ 2.06 xuống 2.05, cho thấy khả năng thanh toán ngắn hạn giảm nhẹ. Tuy nhiên, vẫn ở mức an toàn (lớn hơn 1).
- **Thanh khoản nhanh:** Giảm từ 1.70 xuống 1.05, cho thấy khả năng thanh toán nhanh giảm đáng kể. Điều này có thể do sự gia tăng hàng tồn kho hoặc các khoản phải thu.
- **Thanh khoản tức thời:** Tăng nhẹ từ 0.15 lên 0.17, cho thấy khả năng thanh toán ngay lập tức được cải thiện.
- **Khả năng thanh toán lãi vay:** Giảm mạnh từ 63.18 xuống 21.76, cho thấy khả năng trả lãi vay từ lợi nhuận giảm đáng kể.
- **Vòng quay khoản phải thu:** Tăng nhẹ từ 9.99 lên 10.01, cho thấy tốc độ thu hồi nợ từ khách hàng nhanh hơn một chút.
- **Vòng quay hàng tồn kho:** Giảm từ 6.51 xuống 5.94, cho thấy hàng tồn kho luân chuyển chậm hơn, có thể do nhu cầu giảm hoặc quản lý hàng tồn kho kém hiệu quả.

3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:** Tăng từ 0.32 lên 0.34, cho thấy doanh nghiệp sử dụng nợ nhiều hơn để tài trợ cho hoạt động.

4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Biên lợi nhuận gộp:** Tăng từ 39.86% lên 40.66%, cho thấy hiệu quả quản lý chi phí sản xuất tốt hơn.
- **Biên lợi nhuận ròng:** Tăng từ 14.31% lên 14.94%, cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh được cải thiện.
- **ROA (Hiệu quả tài sản):** Tăng nhẹ từ 17.71% lên 17.73%, cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản không thay đổi nhiều.
- **ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu):** Tăng nhẹ từ 26.65% lên 26.98%, cho thấy hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu được cải thiện.
- **EPS:** Tăng từ 3,632 lên 3,796, cho thấy lợi nhuận trên mỗi cổ phần tăng.

5. Phân tích dòng tiền:

- **CFO (Net Cash Flow from Operating Activities):** Tỷ lệ CFO trên doanh thu thuần là 13.07%, cho thấy doanh nghiệp tạo ra dòng tiền dương từ hoạt động kinh doanh.

6. Tăng trưởng:

- **Tăng trưởng Doanh thu thuần:** 0.69%
- **Tăng trưởng Giá vốn:** -0.65%
- **Tăng trưởng Lợi nhuận gộp:** 2.71%
- **Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế:** 4.50%
- **Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế:** 5.15%