

# 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 và các sản phẩm liên quan, thực phẩm công nghệ, bất động sản, kho bãi, vận tải, và các hoạt động khác. 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, có mục "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" ở phần Vốn chủ sở hữu, có thể được coi là tương đương.
- Các khoản dự trữ (mục 18 trong VAS 21).

### • Bất thường:

- Có mục "Các khoản phải thu dài hạn" (mã số 210) nhưng không có "Các khoản phải thu thương mại và phải thu khác" dài hạn như quy định trong VAS 21.
- Có mục "Quỹ khen thưởng và phúc lợi" thuộc Nợ ngắn hạn, mục này thường được trình bày trong Vốn chủ sở hữu.
- Có mục "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" ở phần Vốn chủ sở hữu, mục này thường được trình bày riêng biệt giữa Nợ phải trả và Vốn chủ sở hữu.

## 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" (mã số 24), có thể được coi là tương đương nhưng lại là một khoản lỗ thay vì một khoản lãi.
- Lợi nhuận thuần trong kỳ (mục 17 trong VAS 21). Tuy nhiên, có mục "Lợi nhuận sau thuế TNDN" (mã số 60), có thể được coi là tương đương.

- **Bất thường:**

- Không có.

### **Báo cáo lưu chuyển tiền tệ:**

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của doanh nghiệp tuân theo Mẫu 2 (Phương pháp gián tiếp). Không có thông tin để xác định thừa/thiếu.

## **2. Phân tích bảng cân đối kế toán**

### **Phần Nguồn Vốn:**

- **Cơ cấu Nợ và Vốn Chủ Sở Hữu:** Nguồn vốn của doanh nghiệp chủ yếu đến từ vốn chủ sở hữu (35.025 tỷ VND) so với nợ phải trả (17.647 tỷ VND). Vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng lớn hơn, cho thấy sự tự chủ tài chính cao.
- **Cơ cấu Nợ Phải Trả:** Nợ phải trả chủ yếu là nợ ngắn hạn (17.138 tỷ VND) so với nợ dài hạn (508 tỷ VND). Điều này cho thấy doanh nghiệp có xu hướng sử dụng nợ ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động kinh doanh.

- **So sánh Thay đổi giữa các Kỳ:**

- Nợ phải trả tăng từ 15.666 tỷ VND lên 17.647 tỷ VND (tăng khoảng 12.6%).
- Vốn chủ sở hữu tăng từ 32.816 tỷ VND lên 35.025 tỷ VND (tăng khoảng 6.7%).
- Nợ ngắn hạn tăng đáng kể từ 4.867 tỷ VND lên 8.217 tỷ VND (tăng khoảng 68.8%) cho thấy sự gia tăng đáng kể trong việc sử dụng các khoản vay ngắn hạn.
- Quỹ khen thưởng và phúc lợi tăng từ 402 tỷ VND lên 572 tỷ VND (tăng khoảng 42.3%) cho thấy sự quan tâm đến phúc lợi của người lao động.

### **Phần Tài Sản:**

- **Tổng Giá Trị Tài Sản:** Tổng tài sản của doanh nghiệp là 52.673 tỷ VND, bao gồm tài sản ngắn hạn (35.935 tỷ VND) và tài sản dài hạn (16.737 tỷ VND).
- **Cơ cấu Tài Sản:** Tài sản ngắn hạn chiếm tỷ trọng lớn hơn tài sản dài hạn, cho thấy doanh nghiệp tập trung vào các hoạt động kinh doanh ngắn hạn.

- **So sánh Thay đổi giữa các Kỳ:**

- Tổng tài sản tăng từ 48.482 tỷ VND lên 52.673 tỷ VND (tăng khoảng 8.6%).
- Tài sản ngắn hạn tăng từ 31.560 tỷ VND lên 35.935 tỷ VND (tăng khoảng 13.9%).
- Tài sản dài hạn giảm nhẹ từ 16.922 tỷ VND xuống 16.737 tỷ VND (giảm khoảng 1.1%).

- Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng từ 17.414 tỷ VND lên 20.137 tỷ VND (tăng khoảng 15.6%), cho thấy doanh nghiệp đang tăng cường đầu tư vào các công cụ tài chính ngắn hạn.
- Hàng tồn kho tăng từ 5.537 tỷ VND lên 6.128 tỷ VND (tăng khoảng 10.7%), có thể do tăng sản lượng hoặc tích lũy hàng tồn kho.
- Tài sản dở dang dài hạn giảm mạnh từ 1.805 tỷ VND xuống 936 tỷ VND (giảm khoảng 48.1%), cho thấy doanh nghiệp đã hoàn thành một số dự án đầu tư.

### **Đánh giá chung:**

- Doanh nghiệp có sự tăng trưởng về tổng tài sản, chủ yếu nhờ vào sự tăng trưởng của tài sản ngắn hạn và các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn.
- Nguồn vốn chủ yếu đến từ vốn chủ sở hữu, cho thấy sự ổn định tài chính. Tuy nhiên, nợ ngắn hạn cũng tăng đáng kể, cần được quản lý cẩn thận để đảm bảo khả năng thanh toán.
- Sự thay đổi trong cơ cấu tài sản và nguồn vốn cho thấy doanh nghiệp đang tập trung vào các hoạt động kinh doanh ngắn hạn và đầu tư tài chính.
- 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.

## **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	Ý nghĩa
<b>1. Chỉ số thanh khoản</b>			
Thanh khoản hiện hành	$35,935,879,621,477 / 17,138,689,974,862 = 2.097$	$31,560,382,174,201 / 15,308,423,081,524 = 2.062$	Khả năng thanh toán ngắn hạn tốt.
Thanh khoản nhanh	$(35,935,879,621,477 - 6,128,081,805,088) / 17,138,689,974,862 = 1.739$	$(31,560,382,174,201 - 5,537,563,396,117) / 15,308,423,081,524 = 1.693$	Khả năng thanh toán ngắn hạn vẫn tốt sau khi loại trừ hàng tồn kho.
Thanh khoản tức thời	$2,912,027,359,925 / 17,138,689,974,862 = 0.170$	$2,299,943,527,624 / 15,308,423,081,524 = 0.150$	Khả năng trả nợ tức thời thấp.
<b>2. Chỉ số đòn bẩy tài chính</b>			
Hệ số nợ	$17,647,627,338,990 / 52,673,371,104,460 = 0.335$	$15,666,145,881,135 / 48,482,664,236,220 = 0.323$	33.5% tài sản được tài trợ bằng nợ.
Nợ trên vốn chủ	$17,647,627,338,990 / 35,025,743,765,470 = 0.504$	$15,666,145,881,135 / 32,816,518,355,085 = 0.477$	Mức độ đòn bẩy tài chính trung bình.
Khả năng thanh toán lãi vay	EBIT / 354,094,837,255 = Không tính được	EBIT / 166,039,091,744 = Không tính được	Cần thông tin EBIT (Lợi nhuận trước lãi vay và thuế).

<b>Chỉ số</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>1/1/2023</b>	<b>Ý nghĩa</b>
<b>3. Chỉ số hiệu quả hoạt động</b>			
Vòng quay hàng tồn kho	$35,824,183,896,095 / ((6,128,081,805,088 + 5,537,563,396,117)/2) = 6.16$	Giá vốn hàng bán / Hàng tồn kho bình quân	
Vòng quay khoản phải thu	$60,368,915,511,505 / ((6,529,705,184,034 + 6,100,402,870,854)/2) = 9.54$	Doanh thu thuần / Khoản phải thu bình quân	
Vòng quay tổng tài sản	$60,368,915,511,505 / ((52,673,371,104,460 + 48,482,664,236,220)/2) = 1.19$	Doanh thu thuần / Tổng tài sản bình quân	
<b>4. Chỉ số lợi nhuận</b>			
Biên lợi nhuận gộp	$24,544,731,615,410 / 60,368,915,511,505 = 0.407$	$23,897,231,506,707 / 59,956,247,197,418 = 0.398$	Biên độ lợi nhuận gộp là 40.7%.
Biên lợi nhuận ròng	$9,019,354,165,051 / 60,368,915,511,505 = 0.149$	$8,577,575,319,708 / 59,956,247,197,418 = 0.143$	Biên lợi nhuận ròng là 14.9%.
ROA (Hiệu quả tài sản)	$9,019,354,165,051 / ((52,673,371,104,460 + 48,482,664,236,220)/2) = 0.177$	$8,577,575,319,708 / ((48,482,664,236,220 + 48,482,664,236,220)/2) = 0.177$	Khả năng sinh lời trên tài sản là 17.7%.
ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu)	$8,873,812,416,864 / ((35,025,743,765,470 + 32,816,518,355,085)/2) = 0.262$	$8,516,023,694,342 / ((32,816,518,355,085 + 32,816,518,355,085)/2) = 0.259$	Khả năng sinh lời trên vốn chủ là 26.2%.

<b>Chỉ số</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>1/1/2023</b>	<b>Ý nghĩa</b>
<b>5. Chỉ số định giá</b>			
EPS	8,873,812,416,864 / 20,899,554,450,000 = 424.59	8,516,023,694,342 / 20,899,554,450,000 = 407.47	Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu.
P/E	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin giá thị trường cổ phiếu.
P/B	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin giá thị trường cổ phiếu và giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu (BVPS).
<b>6. Các chỉ tiêu cơ bản khác</b>			
Doanh thu Thuần	60,368,915,511,505	59,956,247,197,418	Doanh thu sau khi trừ các khoản giảm trừ.
Giá vốn	35,824,183,896,095	36,059,015,690,711	Chi phí trực tiếp để tạo ra doanh thu.
Lợi nhuận gộp	24,544,731,615,410	23,897,231,506,707	Doanh thu thuần trừ giá vốn.
Lợi nhuận trước thuế	10,967,899,391,486	10,495,534,676,745	Lợi nhuận trước khi trừ thuế thu nhập doanh nghiệp.
Lợi nhuận sau thuế	9,019,354,165,051	8,577,575,319,708	Lợi nhuận sau khi đã trừ thuế

<b>Chỉ số</b>	<b>31/12/2023</b>	<b>1/1/2023</b>	<b>Ý nghĩa</b>
			thu nhập doanh nghiệp.
<b>7. Tăng trưởng</b>			
Tăng trưởng Doanh thu Thuần	(60,368,915,511,505 - 59,956,247,197,418) / 59,956,247,197,418 * 100 = 0.69%	N/A	Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu thuần.
Tăng trưởng Giá vốn	(35,824,183,896,095 - 36,059,015,690,711) / 36,059,015,690,711 * 100 = -0.65%	N/A	Tỷ lệ tăng trưởng giá vốn.
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	(24,544,731,615,410 - 23,897,231,506,707) / 23,897,231,506,707 * 100 = 2.71%	N/A	Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận gộp.
Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế	(10,967,899,391,486 - 10,495,534,676,745) / 10,495,534,676,745 * 100 = 4.50%	N/A	Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế.
Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế	(9,019,354,165,051 - 8,577,575,319,708) / 8,577,575,319,708 * 100 = 5.15%	N/A	Tỷ lệ tăng trưởng lợi nhuận sau thuế.
<b>8. Dòng tiền</b>			
CFO	7,887,423,562,363	8,827,273,176,516	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh.

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ý nghĩa
CFO/ Doanh thu thuần	7,887,423,562,363 / 60,368,915,511,505 = 0.131	8,827,273,176,516 / 59,956,247,197,418 = 0.147	Số đồng thu được trên 1 đồng doanh thu thuần.
FCFE	7,887,423,562,363 - (1,579,637,140,762) = 6,307,786,421,601	8,827,273,176,516 - (1,456,914,052,616) = 7,370,359,123,900	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh - Tiền chi mua tài sản cố định và tài sản dài hạn khác
Xu hướng dòng tiền	Không tính được	Không tính được	Cần dữ 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 vốn chủ sở hữu năm 2023 là 66.5% ( $1 - 0.335$ ) và năm 2022 là 67.7% ( $1 - 0.323$ ). Tỷ lệ này cao cho thấy doanh nghiệp ít phụ thuộc vào nợ vay, sức khỏe tài chính tốt. Tuy nhiên, cần xem xét liệu doanh nghiệp có đang sử dụng vốn hiệu quả hay không.
- Tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn:** Không có thông tin trực tiếp về tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn và dài hạn. Cần phân tích sâu hơn về cơ cấu tài sản để đưa ra nhận định.

### 2. Phân tích khả năng thanh toán:

- Hệ số thanh toán hiện hành:** Hệ số thanh toán hiện hành năm 2023 là 2.097 và năm 2022 là 2.062. Hệ số này lớn hơn 1 cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán nợ ngắn hạn tốt.
- Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:** Không tính được do thiếu thông tin về EBIT.
- Hệ số vòng quay khoản phải thu:** Hệ số vòng quay khoản phải thu năm 2023 là 9.54. Kỳ thu tiền bình quân là  $360/9.54 = 37.7$  ngày.

- **Hệ số vòng quay hàng tồn kho:** Hệ số vòng quay hàng tồn kho năm 2023 là 6.16.

### 3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:** Hệ số nợ năm 2023 là 0.335 và năm 2022 là 0.323. Tỷ lệ này cho thấy 33.5% tài sản được tài trợ bằng nợ.

### 4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu (ROS):** Biên lợi nhuận ròng năm 2023 là 14.9% và năm 2022 là 14.3%.
- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản (ROA):** ROA năm 2023 là 17.7% và năm 2022 là 17.7%.
- **Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu (ROE):** ROE năm 2023 là 26.2% và năm 2022 là 25.9%.
- **Thu nhập một cổ phần thường (EPS):** EPS năm 2023 là 424.59 và năm 2022 là 407.47.

### 5. Phân tích dòng tiền:

- **Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (CFO):** CFO năm 2023 là 7,887,423,562,363 và năm 2022 là 8,827,273,176,516.
- **Tỷ lệ CFO/Doanh thu thuần:** Tỷ lệ này năm 2023 là 0.131 và năm 2022 là 0.147.
- **Dòng tiền tự do (FCFE):** FCFE năm 2023 là 6,307,786,421,601 và năm 2022 là 7,370,359,123,900.
- **Xu hướng của dòng tiền:** Cần dữ liệu dòng tiền của nhiều năm để phân tích xu hướng.