

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, 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 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 Biến động:**

- 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%).
- Sự tăng trưởng của nợ phải trả cao hơn so với vốn chủ sở hữu, cho thấy doanh nghiệp có thể đang tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính.

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 và tài sản dài hạn.

- **Cơ cấu Tài Sản:**

- Tài sản ngắn hạn chiếm 35.935 tỷ VND, bao gồm tiền và các khoản tương đương tiền, đầu tư tài chính ngắn hạn, các khoản phải thu, hàng tồn kho và tài sản ngắn hạn khác.
- Tài sản dài hạn chiếm 16.737 tỷ VND, bao gồm các khoản phải thu dài hạn, tài sản cố định, bất động sản đầu tư, tài sản dở dang dài hạn, đầu tư tài chính dài hạn và tài sản dài hạn khác.

- Phần lớn tài sản của doanh nghiệp tập trung vào tài sản ngắn hạn, đặc biệt là các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn (20.137 tỷ VND).

- **So sánh Biến động:**

- Tài sản ngắn hạn tăng từ 31.560 tỷ VND lên 35.935 tỷ VND (tăng khoảng 13.8%).
- Tài sản dài hạn giảm nhẹ từ 16.922 tỷ VND xuống 16.737 tỷ VND (giảm khoảng 1.1%).
- Sự tăng trưởng của tài sản ngắn hạn cho thấy doanh nghiệp có thể đang tăng cường đầu tư vào các tài sản có tính thanh khoản cao.

Đánh Giá Chung:

- Doanh nghiệp có cơ cấu tài chính khá lành mạnh với vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng lớn hơn nợ phải trả.
- Doanh nghiệp có xu hướng sử dụng nợ ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động kinh doanh.
- Doanh nghiệp đang tăng cường đầu tư vào các tài sản ngắn hạn, đặc biệt là các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn.
- Cần chú ý đến sự gia tăng của các khoản phải thu ngắn hạn, đặc biệt là phải thu khách hàng (tài khoản 131) và phải trả cho người bán (tài khoản 331) để đảm bảo khả năng thanh toán.
- Vốn lưu động của doanh nghiệp có sự thay đổi, cần xem xét kỹ lưỡng để đảm bảo hiệu quả hoạt động.
- Sự thay đổi trong chi phí trả trước dài hạn và lợi thế thương mại cũng đáng được quan tâm, vì chúng có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận trong tương lai.

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 (Vinamilk):

- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:** Giảm từ 8.827 tỷ VND xuống 7.887 tỷ VND, tương ứng mức giảm 10.6%. Mặc dù lợi nhuận trước thuế tăng nhẹ, nhưng các yếu tố như tăng hàng tồn kho (từ 851 tỷ VND năm 2022 thành -1.021 tỷ VND năm 2023) và biến động các khoản phải trả (từ -386 tỷ VND năm 2022 thành -443 tỷ VND năm 2023) đã ảnh hưởng tiêu cực đến dòng tiền từ hoạt động kinh doanh.
- **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 tiền gửi có kỳ hạn (2.856 tỷ VND) và chi mua tài sản cố định (tăng từ 1.457 tỷ VND lên 1.580 tỷ VND).
- **Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:** Dòng tiền âm giảm đáng kể từ 12.360 tỷ VND năm 2022 xuống 4.293 tỷ VND năm 2023. Điều này chủ yếu do giảm chi trả nợ gốc vay (từ 10.789 tỷ VND xuống 8.277 tỷ VND).
- **Lưu chuyển tiền thuần trong năm:** Tăng mạnh từ âm 60 tỷ VND năm 2022 lên dương 606 tỷ VND năm 2023.
- **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 được cải thiện.

Nhận định:

- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh giảm cho thấy Vinamilk 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, đặc biệt là tiền gửi có kỳ hạn, có thể là dấu hiệu cho thấy công ty đang có lượng tiền mặt dư thừa và tìm kiếm cơ hội sinh lời từ hoạt động tài chính.
- Hoạt động tài chính có sự cải thiện đáng kể nhờ giảm chi trả nợ gốc vay, cho thấy Vinamilk đang quản lý nợ hiệu quả hơn.
- Nhìn chung, tình hình tài chính của Vinamilk có dấu hiệu cải thiện về khả năng thanh khoản, nhưng cần chú ý đến hiệu quả hoạt động kinh doanh và đầu tư trong tương lai.

5. Các chỉ số tài chính cơ bản.

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ý nghĩa
1. Chỉ số thanh khoản			
Thanh khoản hiện hành	1. 00	2. 00	>1 là tốt. Khả năng thanh toán ngắn hạn.
Thanh khoản nhanh	3. 00	4. 00	Loại trừ hàng tồn kho, sát thực hơn.
Thanh khoản tức thời	5. 00	6. 00	Khả năng trả nợ tức thời, rất nghiêm ngặt.
2. Chỉ số đòn bẩy tài chính			
Hệ số nợ	7. 00	8. 00	Phần tài sản tài trợ bằng nợ. Cao → rủi ro tài chính lớn.
Nợ trên vốn chủ	9. 00	10. 00	Đo lường mức đòn bẩy tài chính.
Khả năng thanh toán lãi vay	11. 00	12. 00	Khả năng trả lãi. >3 là an toàn.

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ý nghĩa
3. Chỉ số hiệu quả hoạt động			
Vòng quay hàng tồn kho	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về Giá vốn hàng bán bình quân và Hàng tồn kho bình quân.
Vòng quay khoản phải thu	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về Doanh thu thuần và Khoản phải thu bình quân.
Vòng quay tổng tài sản	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về Doanh thu thuần và Tổng tài sản bình quân.
4. Chỉ số lợi nhuận			
Biên lợi nhuận gộp	13. 00	14. 00	Biên độ lợi nhuận trước chi phí.
Biên lợi nhuận ròng	15. 00	16. 00	Lợi nhuận giữ lại trên mỗi đồng doanh thu.
ROA (Hiệu quả tài sản)	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về Tổng tài sản bình quân.
ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu)	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về Vốn chủ sở hữu bình quân.
5. Chỉ số định giá			
EPS	17. 00	18. 00	Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu.
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 Giá trị sổ sách (BVPS).

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ý nghĩa
6. Các chỉ tiêu cơ bản khác			
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	0.7%		
Tăng trưởng Giá vốn	-0.65%		
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	2.71%		
Tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế	4.5%		
Tăng trưởng Lợi nhuận sau thuế	5.15%		
8. Dòng tiền			
CFO	7.887.423.562.363	8.827.273.176.516	
Tỷ lệ CFO/ Doanh thu thuần	19. 00	20. 00	

Chỉ số	31/12/2023	1/1/2023	Ý nghĩa
FCFE	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin về Dòng tiền đầu tư cho tài sản cố định.

Giải thích các giá trị đã tính:

1. **Thanh khoản hiện hành (2023):** $35.935.879.621.477 / 17.138.689.974.862 = 2.09$
2. **Thanh khoản hiện hành (2023):** $31.560.382.174.201 / 15.308.423.081.524 = 2.06$
3. **Thanh khoản nhanh (2023):** $(35.935.879.621.477 - 6.128.081.805.088) / 17.138.689.974.862 = 1.74$
4. **Thanh khoản nhanh (2023):** $(31.560.382.174.201 - 5.537.563.396.117) / 15.308.423.081.524 = 1.70$
5. **Thanh khoản tức thời (2023):** $2.912.027.359.925 / 17.138.689.974.862 = 0.17$
6. **Thanh khoản tức thời (2022):** $2.299.943.527.624 / 15.308.423.081.524 = 0.15$
7. **Hệ số nợ (2023):** $17.647.627.338.990 / 52.673.371.104.460 = 0.335$
8. **Hệ số nợ (2022):** $15.666.145.881.135 / 48.482.664.236.220 = 0.323$
9. **Nợ trên vốn chủ (2023):** $17.647.627.338.990 / 35.025.743.765.470 = 0.504$
10. **Nợ trên vốn chủ (2022):** $15.666.145.881.135 / 32.816.518.355.085 = 0.477$
11. **Khả năng thanh toán lãi vay (2023):** $10.903.632.881.807 / 354.094.837.255 = 30.8$
12. **Khả năng thanh toán lãi vay (2022):** $10.491.064.827.100 / 166.039.091.744 = 63.2$
13. **Biên lợi nhuận gộp (2023):** $24.544.731.615.410 / 60.368.915.511.505 = 0.406 = 40.6\%$
14. **Biên lợi nhuận gộp (2022):** $23.897.231.506.707 / 59.956.247.197.418 = 0.398 = 39.8\%$
15. **Biên lợi nhuận ròng (2023):** $9.019.354.165.051 / 60.368.915.511.505 = 0.149 = 14.9\%$
16. **Biên lợi nhuận ròng (2022):** $8.577.575.319.708 / 59.956.247.197.418 = 0.143 = 14.3\%$
17. **EPS (2023):** $8.873.812.416.864 / 20.899.554.450.000 = 424.6$
18. **EPS (2022):** $8.516.023.694.342 / 20.899.554.450.000 = 407.5$
19. **Tỷ lệ CFO/Doanh thu thuần (2023):** $7.887.423.562.363 / 60.368.915.511.505 = 0.131 = 13.1\%$
20. **Tỷ lệ CFO/Doanh thu thuần (2022):** $8.827.273.176.516 / 59.956.247.197.418 = 0.147 = 14.7\%$

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:**
 - Năm 2023: $1 - 0.335 = 0.665$
 - Năm 2022: $1 - 0.323 = 0.677$ Tỷ lệ vốn chủ sở hữu giảm nhẹ cho thấy doanh nghiệp có xu hướng sử dụng nợ nhiều hơn để tài trợ cho tài sản.
- **Tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn, tài sản dài hạn:** Không đủ dữ liệu để phân tích chi tiết. Cần thông tin về cơ cấu tài sản (tỷ trọng tài sản ngắn hạn và dài hạn) để đưa ra nhận định.

2. Phân tích khả năng thanh toán:

- **Hệ số thanh toán hiện hành:**
 - Năm 2023: 2.09
 - Năm 2022: 2.06 Hệ số thanh toán hiện hành duy trì ở mức trên 2, cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn tốt.
- **Hệ số thanh toán nhanh:**
 - Năm 2023: 1.74
 - Năm 2022: 1.70 Hệ số thanh toán nhanh cũng ở mức tốt, cho thấy khả năng thanh toán nợ ngắn hạn vẫn đảm bảo ngay cả khi loại trừ hàng tồn kho.
- **Hệ số thanh toán tức thời:**
 - Năm 2023: 0.17
 - Năm 2022: 0.15 Hệ số thanh toán tức thời thấp, cho thấy doanh nghiệp không có nhiều tiền mặt và các khoản tương đương tiền để thanh toán ngay lập tức các khoản nợ ngắn hạn.
- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:**
 - Năm 2023: 30.8
 - Năm 2022: 63.2 Hệ số khả năng thanh toán lãi vay giảm mạnh nhưng vẫn ở mức rất cao (>3), cho thấy doanh nghiệp có khả năng trả lãi vay rất tốt.
- **Hệ số vòng quay khoản phải thu và hàng tồn kho:** Không tính được do thiếu dữ liệu.

3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:**
 - Năm 2023: 0.335
 - Năm 2022: 0.323 Hệ số nợ tăng nhẹ, cho thấy doanh nghiệp sử dụng nợ nhiều hơn để tài trợ cho tài sản.

- **Nợ trên vốn chủ:**

- Năm 2023: 0.504
- Năm 2022: 0.477 Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu tăng, cho thấy mức độ đòn bẩy tài chính tăng.

4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Biên lợi nhuận gộp:**

- Năm 2023: 40.6%
- Năm 2022: 39.8% Biên lợi nhuận gộp tăng, cho thấy doanh nghiệp quản lý chi phí sản xuất tốt hơn hoặc tăng giá bán sản phẩm.

- **Biên lợi nhuận ròng:**

- Năm 2023: 14.9%
- Năm 2022: 14.3% Biên lợi nhuận ròng tăng, cho thấy doanh nghiệp quản lý chi phí hoạt động hiệu quả hơn.

- **ROA và ROE:** Không tính được do thiếu dữ liệu.

- **EPS:**

- Năm 2023: 424.6
- Năm 2022: 407.5 EPS tăng, cho thấy lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu tăng.

5. Phân tích dòng tiền:

- **Tỷ lệ CFO/Doanh thu thuần:**

- Năm 2023: 13.1%
- Năm 2022: 14.7% Tỷ lệ CFO/Doanh thu thuần giảm, cho thấy dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tạo ra trên mỗi đồng doanh thu giảm.

- **FCFE:** Không tính được do thiếu dữ liệu.

6. Các chỉ tiêu tăng trưởng:

- Doanh thu thuần tăng 0.7%.
- Giá vốn tăng -0.65%.
- Lợi nhuận gộp tăng 2.71%.
- Lợi nhuận trước thuế tăng 4.5%.
- Lợi nhuận sau thuế tăng 5.15%. Các chỉ tiêu tăng trưởng đều dương, cho thấy doanh nghiệp đang phát triển.