

# 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, đồ uống không cồn, thực phẩm chế biến và các sản phẩm liên quan. Tập đoàn có nhiều công ty con và công ty liên kết trong và ngoài nước. Chu kỳ sản xuất kinh doanh thông thường là 12 tháng. Báo cáo tài chính hợp nhất giữa niên độ được lập theo Thông tư số 202/2014/TT-BTC ngày 22 tháng 12 năm 2014 của Bộ Tài chính. Doanh nghiệp tuân thủ các chuẩn mực và nguyên tắc kế toán Việt Nam (VAS).

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

- **Thiếu:**

- Các khoản dự trữ (Mục 18)
- Phần sở hữu của cổ đông thiểu số (Mục 16)

- **Bất thường:**

- Có mục "Quỹ khen thưởng và phúc lợi" (mã 322) nằm trong phần Nợ ngắn hạn, mục này thường được trình bày trong Vốn chủ sở hữu.
- "Dự phòng phải trả ngắn hạn" (mã 321) có giá trị bất thường vào ngày 1/1/2024, có thể là do lỗi nhập liệu.
- "Vốn chủ sở hữu" (mã 410) bao gồm cả "Lợi ích cổ đông không kiểm soát" (mã 429), trong khi theo VAS 21, "Phần sở hữu của cổ đông thiểu số" nên được trình bày riêng biệt trên Bảng cân đối kế toán.

## 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)
- Lợi nhuận thuần trong kỳ (Mục 17)

## Báo cáo lưu chuyển tiền tệ:

Báo cáo lưu chuyển tiền tệ của Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam tuân theo MẪU 2 (PHƯƠNG PHÁP GIÁN TIẾP). Báo cáo này thiếu phần "Lợi nhuận trước thuế" và "Điều chỉnh cho các khoản" như Khấu hao TSCĐ, Các khoản dự phòng, Lãi, lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái chưa thực hiện, Lãi, lỗ từ hoạt động đầu tư, Chi phí lãi vay ở phần đầu của hoạt động kinh doanh.

## 2. Phân tích bảng cân đối kế toán.

**Tổng quan:** Tổng tài sản của Vinamilk giảm nhẹ từ 52.673 tỷ VND xuống 51.653 tỷ VND, tương ứng mức giảm 1.93%. Sự thay đổi này đến từ biến động trong cả tài sản và nguồn vốn.

### Phần Tài sản:

- **Tài sản ngắn hạn:** Giảm từ 35.935 tỷ VND xuống 35.013 tỷ VND (giảm 2.57%).
  - **Tiền và các khoản tương đương tiền:** Giảm đáng kể từ 2.912 tỷ VND xuống 1.788 tỷ VND (giảm 38.6%). Điều này có thể do công ty đã sử dụng tiền mặt cho các hoạt động đầu tư hoặc thanh toán nợ.
  - **Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn:** Tăng nhẹ từ 20.137 tỷ VND lên 20.268 tỷ VND (tăng 0.65%), cho thấy Vinamilk tiếp tục duy trì lượng lớn đầu tư ngắn hạn.
  - **Các khoản phải thu ngắn hạn:** Giảm từ 6.529 tỷ VND xuống 5.868 tỷ VND (giảm 10.12%), cho thấy khả năng thu hồi nợ của công ty có thể đã được cải thiện hoặc chính sách bán hàng đã thay đổi.
  - **Hàng tồn kho:** Tăng từ 6.128 tỷ VND lên 6.780 tỷ VND (tăng 10.64%), có thể do tăng sản lượng sản xuất hoặc giảm tốc độ tiêu thụ sản phẩm.
- **Tài sản dài hạn:** Giảm nhẹ từ 16.737 tỷ VND xuống 16.639 tỷ VND (giảm 0.58%).
  - **Tài sản cố định:** Giảm từ 12.689 tỷ VND xuống 12.472 tỷ VND (giảm 1.71%), có thể do khấu hao hoặc thanh lý tài sản.
  - **Tài sản dở dang dài hạn:** Tăng đáng kể từ 936 tỷ VND lên 1.288 tỷ VND (tăng 37.5%), cho thấy công ty đang đầu tư vào các dự án dài hạn.
  - **Các khoản đầu tư tài chính dài hạn:** Giảm từ 831 tỷ VND xuống 691 tỷ VND (giảm 16.84%), có thể do thoái vốn hoặc đánh giá lại các khoản đầu tư.

### Phần Nguồn vốn:

- **Nợ phải trả:** Giảm từ 17.647 tỷ VND xuống 15.786 tỷ VND (giảm 10.55%).
  - **Nợ ngắn hạn:** Giảm từ 17.138 tỷ VND xuống 15.294 tỷ VND (giảm 10.76%), chủ yếu do giảm vay ngắn hạn.
  - **Nợ dài hạn:** Giảm nhẹ từ 508 tỷ VND xuống 491 tỷ VND (giảm 3.34%).
- **Vốn chủ sở hữu:** Tăng từ 35.025 tỷ VND lên 35.867 tỷ VND (tăng 2.4%), chủ yếu do lợi nhuận sau thuế chưa phân phối.

### Đánh giá:

- Vinamilk có cơ cấu tài chính khá an toàn với vốn chủ sở hữu chiếm tỷ trọng lớn trong tổng nguồn vốn.

- Việc giảm tiền mặt và các khoản phải thu cho thấy công ty có thể đã sử dụng tiền mặt cho các hoạt động đầu tư hoặc thanh toán nợ, đồng thời cải thiện khả năng thu hồi nợ.
- Sự gia tăng hàng tồn kho và tài sản dở dang dài hạn cần được theo dõi sát sao để đảm bảo hiệu quả sử dụng vốn.
- Các chỉ số cần chú ý: Phải thu khách hàng (131), phải trả người bán (311), và vốn lưu động (tài sản ngắn hạn trừ nợ ngắn hạn).

### 3. Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh:

- **Doanh thu thuần:** Tăng nhẹ từ 13.918 tỷ VND lên 14.112 tỷ VND (tăng khoảng 1.4%). Điều này cho thấy doanh nghiệp vẫn duy trì được doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ ổn định.
- **Giá vốn hàng bán:** Giảm từ 8.520 tỷ VND xuống 8.201 tỷ VND (giảm khoảng 3.7%). Việc giảm giá vốn giúp cải thiện lợi nhuận gộp.
- **Lợi nhuận gộp:** Tăng đáng kể từ 5.398 tỷ VND lên 5.912 tỷ VND (tăng khoảng 9.5%). Điều này cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp đã được cải thiện.
- **Doanh thu hoạt động tài chính:** Giảm từ 419.7 tỷ VND xuống 387.4 tỷ VND (giảm khoảng 7.7%).
- **Chi phí tài chính:** Giảm mạnh từ 158.2 tỷ VND xuống 102.5 tỷ VND (giảm khoảng 35.2%). Đặc biệt, chi phí lãi vay tăng nhẹ từ 82.3 tỷ VND lên 86.4 tỷ VND (tăng khoảng 4.9%).
- **Chi phí bán hàng:** Tăng từ 2.942 tỷ VND lên 3.095 tỷ VND (tăng khoảng 5.2%).
- **Chi phí quản lý doanh nghiệp:** Tăng nhẹ từ 388.8 tỷ VND lên 395.9 tỷ VND (tăng khoảng 1.8%).
- **Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh:** Tăng từ 2.315 tỷ VND lên 2.716 tỷ VND (tăng khoảng 17.3%).
- **Kết quả từ hoạt động khác:** Lỗ tăng từ 2.7 tỷ VND lên 9.7 tỷ VND.
- **Lợi nhuận kế toán trước thuế:** Tăng từ 2.312 tỷ VND lên 2.706 tỷ VND (tăng khoảng 17%).
- **Chi phí thuế TNDN hiện hành:** Tăng từ 377.9 tỷ VND lên 497.7 tỷ VND (tăng khoảng 31.7%).
- **Lợi nhuận sau thuế TNDN:** Tăng từ 1.906 tỷ VND lên 2.207 tỷ VND (tăng khoảng 15.8%).
- **Lãi cơ bản trên cổ phiếu:** Tăng từ 796 VND lên 944 VND (tăng khoảng 18.6%).

**Nhận định:**

Nhìn chung, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp trong quý này cho thấy sự tăng trưởng tích cực. Lợi nhuận gộp tăng mạnh nhờ giá vốn hàng bán giảm, trong khi doanh thu thuần vẫn duy trì ổn định. Mặc dù doanh thu từ hoạt động tài chính giảm, nhưng chi phí tài chính giảm mạnh hơn đã giúp cải thiện lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh. Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tăng nhẹ, nhưng không ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận. Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng đáng kể, cho thấy hiệu quả hoạt động kinh doanh được cải thiện.

## 4. Báo cáo lưu chuyển tiền tệ

### Lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh:

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh tăng mạnh từ 128.788.940.445 VND (2023) lên 907.549.198.441 VND (2024), cho thấy khả năng tạo tiền từ hoạt động kinh doanh của Vinamilk đã được cải thiện đáng kể.
- Các yếu tố chính ảnh hưởng đến sự thay đổi này bao gồm:
  - Biến động các khoản phải trả và nợ phải trả khác giảm mạnh từ 128.549.496.304 VND (2023) xuống (521.637.847.835) VND (2024).
  - Thuế thu nhập doanh nghiệp đã nộp tăng từ (414.525.307.219) VND (2023) lên (846.738.006.438) VND (2024).

### Lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư:

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động đầu tư giảm mạnh từ 474.757.347.987 VND (2023) xuống (27.412.446.130) VND (2024), chủ yếu do:
  - Tiền thu từ tiền gửi có kỳ hạn giảm mạnh từ 595.311.888.127 VND (2023) xuống 34.235.481.165 VND (2024).
  - Tiền chi mua tài sản cố định và tài sản dài hạn khác tăng nhẹ từ (357.267.370.903) VND (2023) lên (378.452.282.107) VND (2024).
  - Tiền thu lãi tiền gửi và cổ tức tăng từ 225.679.908.509 VND (2023) lên 294.041.766.712 VND (2024).

### Lưu chuyển tiền từ hoạt động tài chính:

- Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động tài chính giảm từ (890.593.384.062) VND (2023) xuống (2.007.604.609.500) VND (2024), chủ yếu do:
  - Tiền chi trả nợ gốc vay tăng từ (2.462.185.467.993) VND (2023) lên (4.403.425.616.970) VND (2024).
  - Tiền chi trả cổ tức giảm từ (2.925.937.623.000) VND (2023) xuống (1.044.977.722.500) VND (2024).

- Tiền thu từ đi vay giảm từ 4.497.529.706.931 VND (2023) xuống 2.764.598.729.970 VND (2024).
- Có thêm khoản tiền thu từ góp vốn của cổ đông không kiểm soát vào một công ty con là 676.200.000.000 VND (2024) so với năm trước.

**Tổng quan:**

- Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ giảm từ (287.047.095.630) VND (2023) xuống (1.127.467.857.189) VND (2024).
- Tiền và các khoản tương đương tiền cuối kỳ giảm từ 2.011.202.511.723 VND (2023) xuống 1.788.254.863.348 VND (2024).
- Mặc dù lưu chuyển tiền từ hoạt động kinh doanh tăng mạnh, nhưng sự sụt giảm trong lưu chuyển tiền từ hoạt động đầu tư và tài chính đã dẫn đến sự sụt giảm chung trong lưu chuyển tiền thuần và tiền mặt cuối kỳ. Điều này cho thấy Vinamilk có thể đang tập trung vào việc trả nợ và đầu tư vào tài sản cố định, đồng thời giảm sự phụ thuộc vào các khoản vay.

**5. Các chỉ số tài chính cơ bản.**

Chỉ số	31/3/2024	1/1/2024	Ghi chú
<b>1. Chỉ số thanh khoản</b>			
Thanh khoản hiện hành	2.29	2.09	Tài sản ngắn hạn / Nợ ngắn hạn
Thanh khoản nhanh	1.85	1.73	(Tài sản ngắn hạn - Hàng tồn kho) / Nợ ngắn hạn
Thanh khoản tức thời	0.12	0.17	Tiền và tương đương tiền / Nợ ngắn hạn
<b>2. Chỉ số đòn bẩy tài chính</b>			
Hệ số nợ	0.31	0.34	Tổng nợ / Tổng tài sản
	0.44	0.50	Tổng nợ / Vốn chủ sở hữu

Chỉ số	31/3/2024	1/1/2024	Ghi chú
Nợ trên vốn chủ			
Khả năng thanh toán lãi vay	31.44	28.13	EBIT / Chi phí lãi vay. EBIT = Lợi nhuận trước thuế + Chi phí lãi vay = 2,705,840,401,722 + 86,395,425,954 = 2,792,235,827,676
<b>3. Chỉ số hiệu quả hoạt động</b>			
Vòng quay hàng tồn kho	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin Giá vốn hàng bán cả năm và Hàng tồn kho bình quân.
Vòng quay khoản phải thu	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin Doanh thu thuần cả năm và Khoản phải thu bình quân.
Vòng quay tổng tài sản	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin Doanh thu thuần cả năm và Tổng tài sản bình quân.
<b>4. Chỉ số lợi nhuận</b>			
Biên lợi nhuận gộp	41.89%	Không tính được	Lợi nhuận gộp / Doanh thu thuần
Biên lợi nhuận ròng	15.64%	Không tính được	Lợi nhuận sau thuế / Doanh thu thuần
ROA (Hiệu quả tài sản)	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin Lợi nhuận sau thuế cả năm và Tổng tài sản bình quân.
ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu)	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin Lợi nhuận sau thuế cả năm và Vốn chủ sở hữu bình quân.
<b>5. Chỉ số định giá</b>			
EPS	944	796	Lợi nhuận sau thuế / Số cổ phiếu lưu hành

Chỉ số	31/3/2024	1/1/2024	Ghi chú
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	14.112.411.317.058	Không tính được	Doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ - Các khoản giảm trừ doanh thu
Giá vốn	8.200.889.872.493	Không tính được	
Lợi nhuận gộp	5.911.521.444.565	Không tính được	Doanh thu thuần - Giá vốn
Lợi nhuận trước thuế	2.705.840.401.722	Không tính được	
Lợi nhuận sau thuế	2.206.983.369.589	Không tính được	
<b>7. Tăng trưởng</b>			
Tăng trưởng Doanh thu thuần	1.39%	Không tính được	(Doanh thu thuần 2024 - Doanh thu thuần 2023) / Doanh thu thuần 2023 * 100%
Tăng trưởng Giá vốn	-3.75%	Không tính được	(Giá vốn 2024 - Giá vốn 2023) / Giá vốn 2023 * 100%
Tăng trưởng Lợi nhuận gộp	9.51%	Không tính được	(Lợi nhuận gộp 2024 - Lợi nhuận gộp 2023) / Lợi nhuận gộp 2023 * 100%
<b>8. Dòng tiền</b>			

Chỉ số	31/3/2024	1/1/2024	Ghi chú
CFO	6.43%	Không tính được	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh / Doanh thu thuần
FCFE	Không tính được	Không tính được	Cần thông tin Dòng tiền đầu tư cho 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:** Hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu giảm từ 0.50 xuống 0.44 cho thấy doanh nghiệp đang giảm sự phụ thuộc vào nợ vay và tăng cường sử dụng vốn chủ sở hữu. Điều này có thể là dấu hiệu của sức khỏe tài chính tốt hơn và khả năng tự chủ cao hơn trong hoạt động kinh doanh.
- **Tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn, tài sản dài hạn:** Không đủ dữ liệu để phân tích chi tiết về tỷ lệ đầu tư vào tài sản ngắn hạn và dài hạn.

### 2. Phân tích khả năng thanh toán:

- **Hệ số thanh toán hiện hành:** Tăng từ 2.09 lên 2.29 cho thấy khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp được cải thiện. Doanh nghiệp có đủ tài sản ngắn hạn để trang trải các khoản nợ ngắn hạn một cách an toàn.
- **Hệ số thanh khoản nhanh:** Tăng từ 1.73 lên 1.85, cho thấy khả năng thanh toán nhanh các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp được cải thiện.
- **Hệ số thanh khoản tức thời:** Giảm từ 0.17 xuống 0.12, cho thấy khả năng thanh toán ngay lập tức các khoản nợ ngắn hạn của doanh nghiệp giảm.
- **Hệ số khả năng thanh toán lãi vay:** Tăng từ 28.13 lên 31.44 cho thấy doanh nghiệp có khả năng thanh toán lãi vay tốt hơn. Lợi nhuận tạo ra đủ để trang trải chi phí lãi vay, đảm bảo không gặp khó khăn trong việc trả lãi vay và duy trì sức khỏe tài chính ổn định.
- **Hệ số vòng quay khoản phải thu:** Không tính được do thiếu dữ liệu.
- **Hệ số vòng quay hàng tồn kho:** Không tính được do thiếu dữ liệu.

### 3. Phân tích đòn bẩy tài chính:

- **Hệ số nợ:** Giảm từ 0.34 xuống 0.31 cho thấy doanh nghiệp giảm sự phụ thuộc vào nợ vay. Điều này có thể làm giảm rủi ro tài chính nhưng cũng có thể hạn chế khả năng tăng trưởng nếu doanh nghiệp không tận dụng được lợi thế từ việc sử dụng nợ.



#### 4. Phân tích khả năng sinh lời:

- **Biên lợi nhuận gộp:** 41.89%, cho thấy hiệu quả trong việc quản lý chi phí sản xuất và giá vốn hàng bán.
- **Biên lợi nhuận ròng:** 15.64%, cho thấy hiệu quả trong việc quản lý chi phí và tạo ra lợi nhuận sau thuế từ doanh thu.
- **ROA (Hiệu quả tài sản):** Không tính được do thiếu dữ liệu.
- **ROE (Hiệu quả vốn chủ sở hữu):** Không tính được do thiếu dữ liệu.
- **EPS:** Tăng từ 796 lên 944 cho thấy lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu tăng, điều này có thể hấp dẫn các nhà đầu tư.

#### 5. Phân tích dòng tiền:

- **CFO:** 6.43%, cho thấy doanh nghiệp tạo ra dòng tiền dương từ hoạt động kinh doanh chính.
- **FCFE:** Không tính được do thiếu dữ liệu.

#### 6. Tăng trưởng:

- **Tăng trưởng Doanh thu thuần:** 1.39%, cho thấy doanh thu thuần tăng trưởng nhẹ.
- **Tăng trưởng Giá vốn:** -3.75%, cho thấy giá vốn giảm.
- **Tăng trưởng Lợi nhuận gộp:** 9.51%, cho thấy lợi nhuận gộp tăng trưởng.