



# Phân tích báo cáo tài chính chuyên sâu

# Agenda

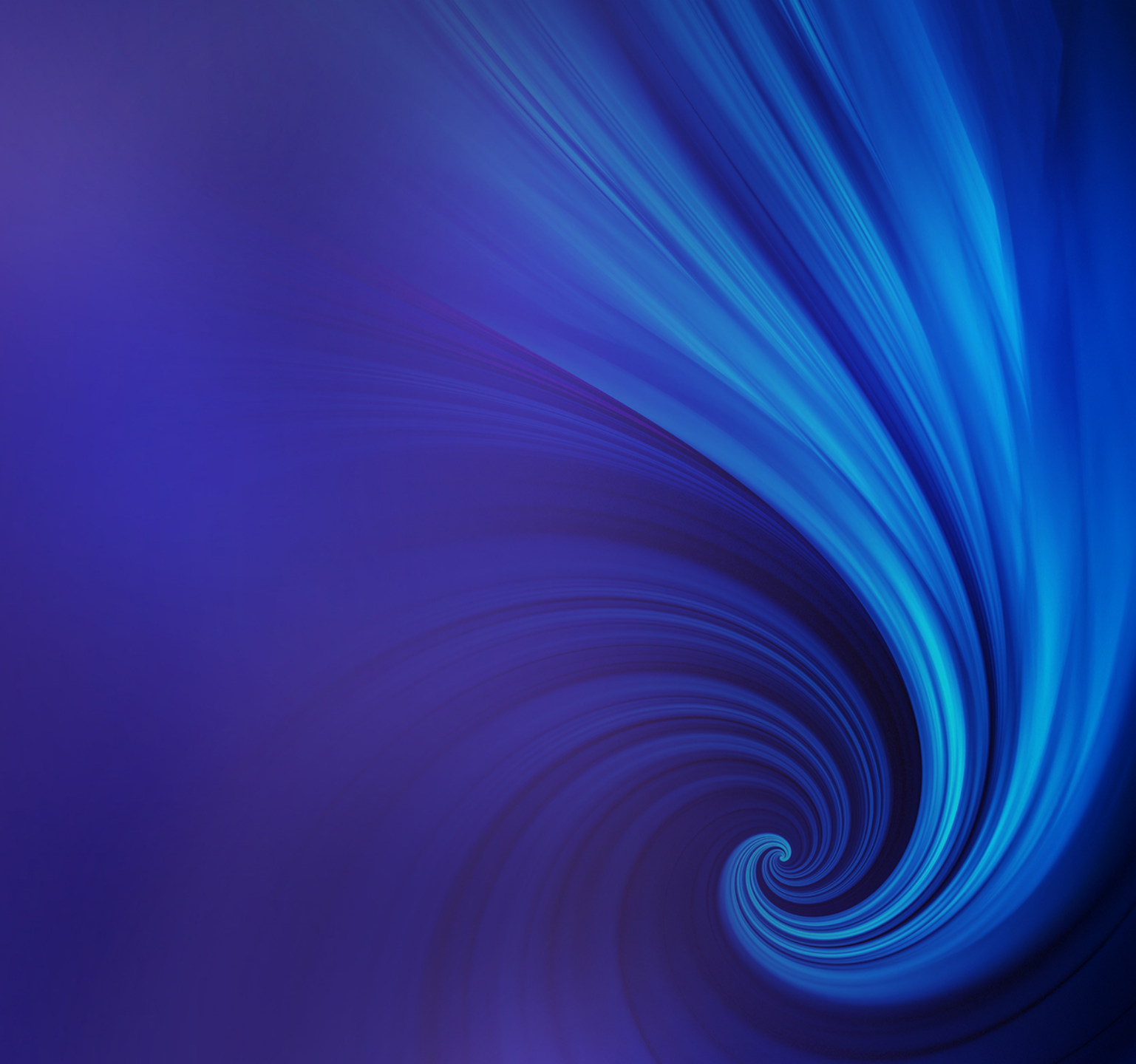
1. Tổng quan về phân tích Báo cáo tài chính
2. Các phương pháp phân tích Báo cáo tài chính
3. Bài tập phân tích
4. Thảo luận







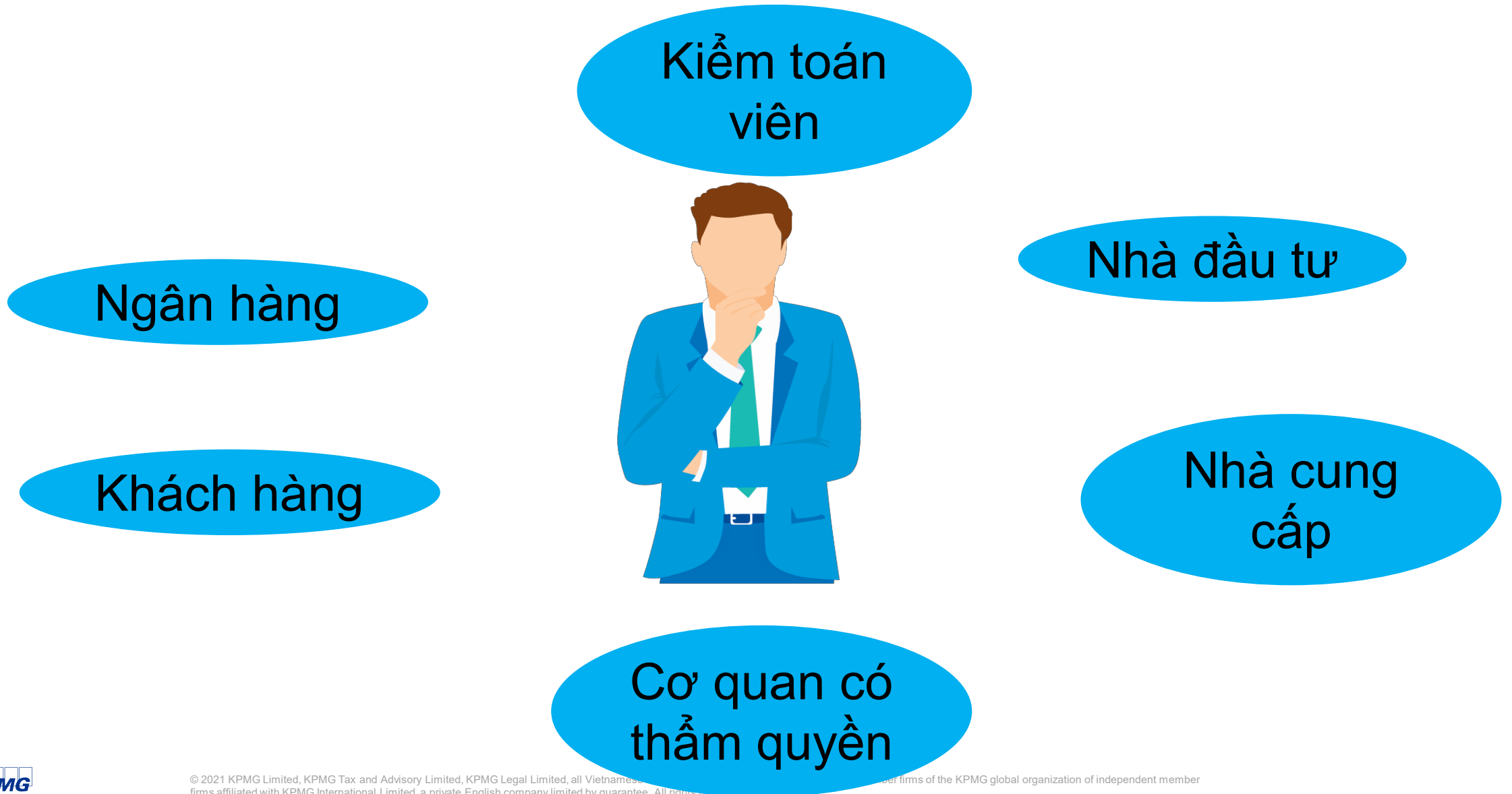
# Tổng quan về Phân tích Báo cáo tài chính



# Mục đích phân tích Báo cáo tài chính



# Góc nhìn đối với phân tích báo cáo tài chính



# Báo cáo kiểm toán – các loại ý kiến

## 1. Tầm quan trọng của báo cáo kiểm toán

Rủi ro của báo cáo tài chính chưa được kiểm toán:

- Chứa đựng các sai sót trọng yếu, do gian lận hoặc nhầm lẫn
- Trình bày công bố thông tin không đầy đủ, chính xác
- Các chính sách kế toán lựa chọn không thích hợp

Báo cáo kiểm toán giúp:

- Tăng độ tin cậy của báo cáo tài chính thông qua việc đưa ra ý kiến về mức độ phản ánh trung thực và hợp lý, trên các khía cạnh trọng yếu
- Là cơ sở tham chiếu cho nhiều đối tượng sử dụng (nhà đầu tư, ngân hàng, đối tác, cơ quan có chức năng...)

## 2. Các loại ý kiến kiểm toán

**Unqualified** – Ý kiến chấp nhận toàn phần, Ý kiến chấp nhận toàn phần có đoạn nhấn mạnh (Emphasis of Matter)

**Qualified** – Ý kiến loại trừ

**Disclaimer** – Từ chối đưa ra ý kiến

**Adverse** – Ý kiến không chấp nhận toàn phần



# Các điểm cần lưu ý khi gặp báo cáo cố ý kiến kiểm toán ngoại trừ

## —○ Xác định vấn đề?

- Khoản mục nào bị ngoại trừ?
- Có trọng yếu hay không? Số tiền bao nhiêu?
- Vấn đề này có xuất hiện trong các năm trước hay không?

## —○ Tìm hiểu nguyên nhân

Thông qua báo cáo tài chính

- Thông tin trình bày trong ý kiến
- Thông tin cụ thể trình bày trong báo cáo

Liên hệ với công ty

- Đề nghị giải trình
- Cung cấp thêm tài liệu

Liên hệ với bên thứ ba

## —○ Đánh giá tác động?

Ảnh hưởng thế nào đến tình hình hoạt động của doanh nghiệp?

## —○ Đưa ra kết luận?

- Giải ngân
- Đầu tư
- Phạt



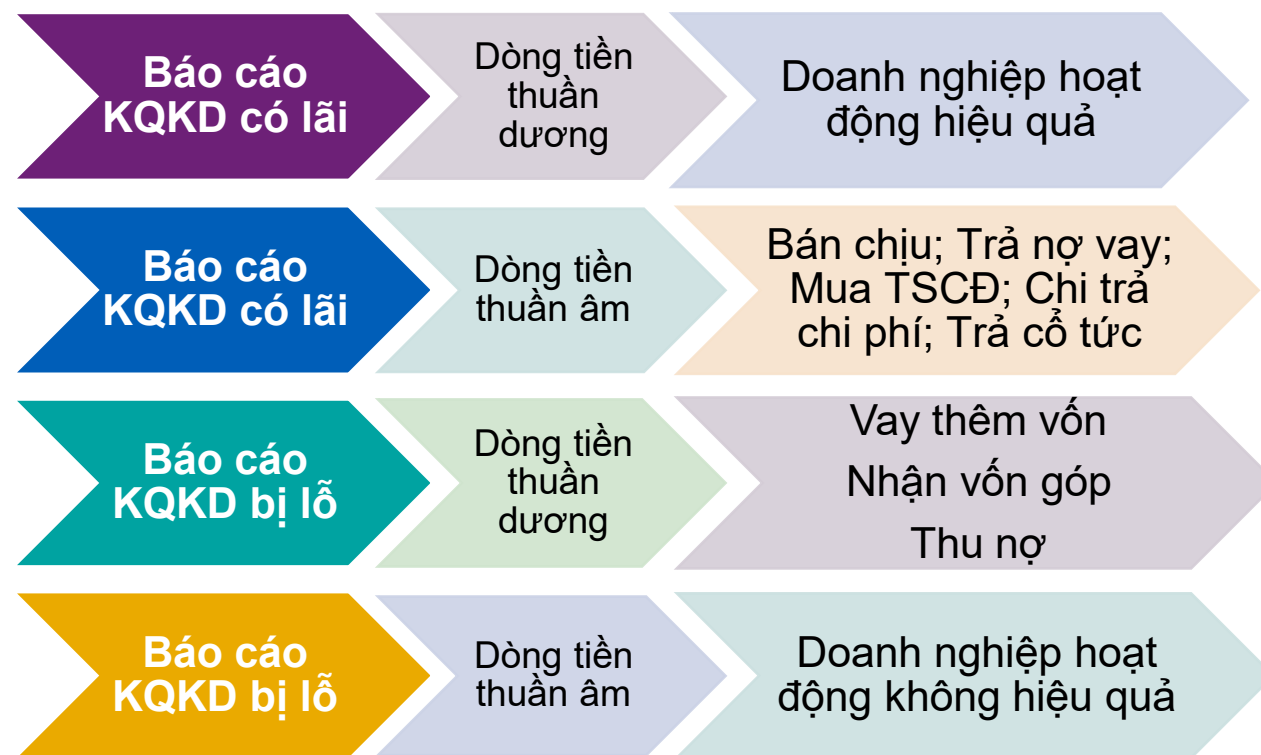
# Thành phần và mối quan hệ trong Báo cáo tài chính

Bảng cân đối  
kế toán

Báo cáo kết quả  
hoạt động kinh doanh

Báo cáo lưu chuyển  
tiền tệ

Thuyết minh báo cáo tài chính





# Các bước tổng quan của phân tích Báo cáo tài chính

**Thu thập được Báo cáo tài chính của ít nhất hai thời kỳ**

Bắt đầu với báo cáo tài chính kỳ hiện tại trước rồi so sánh với số liệu lịch sử.

**Nắm thông tin thành viên của Ban Quản trị và danh sách cổ đông lớn**

Ban Quản trị và danh sách cổ đông lớn cũng như các dữ liệu với các bên liên quan là rất quan trọng.

**Bắt đầu với Bảng cân đối kế toán và Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh**

tìm hiểu các khoản mục có số dư và số phát sinh lớn.

**Chuyển sang Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh với các khoản mục phát sinh lớn**

Rà soát Báo cáo lưu chuyển tiền tệ, chú ý các dòng tiền lớn và dòng tiền âm.

**Quay trở lại Bảng cân đối kế toán, kết quả hoạt động kinh doanh và báo cáo lưu chuyển tiền tệ**

Cẩn thận rà soát lại các thuyết minh đối với mỗi khoản mục.

**Tạo một bảng tính riêng để phân tích xu hướng**

Phân tích các tỷ số quan trọng và so sánh với thị trường và đối thủ cạnh tranh.

**Tổng hợp và tóm tắt các điểm quan trọng**

Kết luận.

# Các thủ thuật gian lận BCTC

## Doanh thu và chi phí

- Che dấu công nợ và chi phí
- Ghi nhận doanh thu không có thật
- Ghi nhận sai niên độ, không ghi nhận hàng bán trả lại
- “Để dành” lợi nhuận

## Công bố thông tin đầy đủ

- Không công bố đầy đủ các thông tin nhằm hạn chế khả năng phân tích của người sử dụng BCTC.
- Các thông tin thường không được khai báo đầy đủ trong thuyết minh như: nợ tiềm tàng, các hợp đồng ủy thác, thông tin về bên có liên quan, những thay đổi về chính sách kế toán...

## Định giá sai tài sản

- Không ghi giảm giá trị hàng tồn kho khi hàng đã hư hỏng, không còn sử dụng được hay không lập đầy đủ dự phòng.
- Định giá sai các tài sản mua qua hợp nhất kinh doanh.

## Khác

- Trích lập dự phòng không đầy đủ
- Vốn hóa chi phí
- Xoá bỏ những khoản mục “treo” trên bảng cân đối kế toán nhằm “tẩy sạch” BCTC

# Những dấu hiệu nhận biết gian lận BCTC

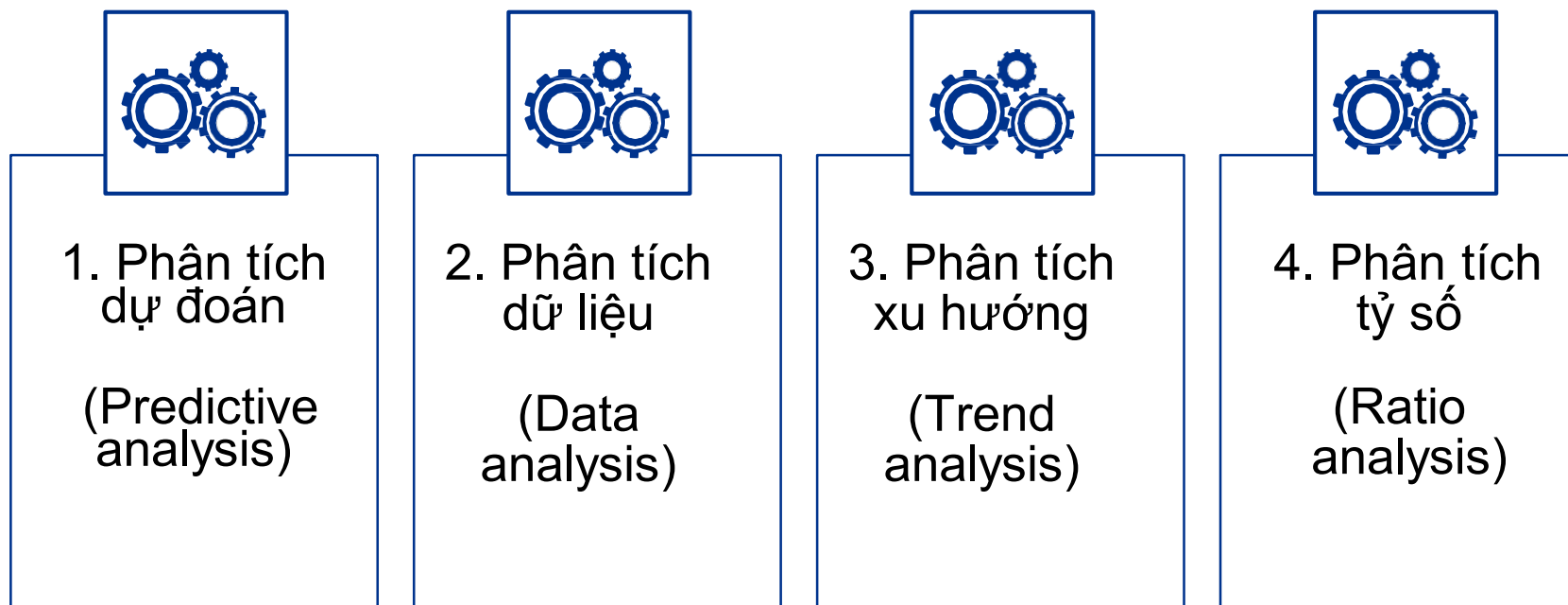
## Dấu hiệu

- 1- Doanh nghiệp có cơ cấu sở hữu phức tạp, sở hữu chéo, thành lập nhiều lớp sở hữu.
- 2- Lợi nhuận vượt trội trong lĩnh vực hoạt động thông thường, không đặc sắc.
- 3- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh liên tục âm, được bù đắp bằng dòng tiền từ hoạt động tài chính (tăng vốn).
- 4- Lợi nhuận cao bất thường trước các đợt tăng vốn, lợi nhuận không đến từ hoạt động kinh doanh chính mà đến từ việc bán tài sản, thông qua các hợp đồng hợp tác kinh doanh, hợp đồng ủy thác, giao dịch với các bên liên quan.
- 5- Hay thay đổi các vị trí quan trọng (VD: đại diện theo pháp luật, kế toán trưởng)
- 6- .....

# Các phương pháp phân tích Báo cáo tài chính



# Các phương pháp phân tích Báo cáo tài chính



# 1. Phân tích dự đoán (Predictive analysis)

Phân tích các số dư và sự thay đổi số dư dựa trên các kỳ vọng được đặt ra dựa trên dữ liệu tài chính hay phi tài chính hay cả hai.

## Ví dụ

Đặt ra kỳ vọng về doanh thu của khách sạn dựa trên tỷ lệ thuê phòng trung bình và giá thuê phòng trung bình và so sánh với kết quả doanh thu thực tế.

## Ví dụ

Dự đoán sự thay đổi trong chi phí lương trong năm nay dựa trên số lượng nhân viên được tuyển dụng và số lượng nhân viên đã nghỉ việc, tính đến thời điểm thay đổi lương và ảnh hưởng của số ngày nghỉ bệnh và nghỉ lễ.

## 2. Phân tích dữ liệu (Data analysis)

Một phương pháp phân tích dữ liệu kế toán để phát hiện ra các khoản mục/biến động trọng yếu hay bất thường.

### Phân tích ngang (Horizontal analysis)

Tính toán các giá trị hay phần trăm biến động của các khoản mục trên báo cáo tài chính qua các thời kỳ hay so sánh với các công ty cùng quy mô trong cùng ngành.

### Phân tích dọc (Vertical analysis)

Mỗi khoản mục sẽ được trình bày dưới dạng phần trăm của một khoản mục trọng yếu:

- + Các khoản mục trên bảng cân đối kế toán có thể được trình bày dưới dạng phần trăm của Tổng tài sản.
- + Các khoản mục trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh được trình bày dưới dạng phần trăm của Doanh thu.

# Ví dụ

ABC (“Công ty”) là một công ty cổ phần hoạt động ở Việt Nam. Hoạt động chính của công ty bao gồm xây dựng và vận hành một khu nghỉ mát, khách sạn và nhà hàng 5 sao và cung cấp dịch vụ du lịch. Bên cạnh đó công ty còn xây dựng chung cư và biệt thự cho thuê và bán.





# Ví dụ phân tích ngang

**Công ty ABC**  
**Bảng cân đối kế toán**  
**Tại ngày 31 tháng 12 năm 2021 và 2020**

	Tăng (giảm)			
	2021	2020	Giá trị	%
<b>Tài sản</b>				
<b>Tài sản ngắn hạn:</b>				
Tiền	\$30,000	\$20,000	\$10,000	50%
Phải thu khách hàng, ròng	20,000	17,000	\$3,000	18%
Hàng tồn kho	12,000	10,000	\$2,000	20%
Chi phí trả trước	3,000	2,000	\$1,000	50%
Tổng tài sản ngắn hạn	65,000	49,000	\$16,000	33%
<b>Tài sản cố định:</b>				
Quyền sử dụng đất	165,000	123,000	\$42,000	34%
Tòa nhà và trang thiết bị, ròng	116,390	128,000	(\$11,610)	-9%
Tổng tài sản cố định	281,390	251,000	\$30,390	12%
<b>Tổng tài sản</b>	<b>\$346,390</b>	<b>\$300,000</b>	<b>\$46,390</b>	<b>15%</b>

# Ví dụ phân tích ngang (tiếp theo)

<b>Công ty ABC</b> <b>Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh</b> <b>Cho năm kết thúc 31 tháng 12 năm 2021 và 2020</b>				
				<b>Tăng (giảm)</b>
	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>Giá trị</b>	<b>%</b>
Doanh thu thuần	\$494,000	\$450,000	\$44,000	<b>10%</b>
Giá vốn hàng bán	140,000	127,000	\$13,000	10%
Lợi nhuận gộp	354,000	323,000	\$31,000	10%
Chi phí hoạt động	270,000	249,000	\$21,000	<b>8%</b>
Thu nhập hoạt động thuần	84,000	74,000	\$10,000	14%
Chi phí lãi vay	7,300	8,000	(\$700)	<b>-9%</b>
Thu nhập thuần trước thuế	76,700	66,000	\$10,700	16%
Trừ thuế thu nhập (30%)	23,010	19,800	\$3,210	16%
Thu nhập thuần	\$53,690	\$46,200	\$7,490	<b>16%</b>

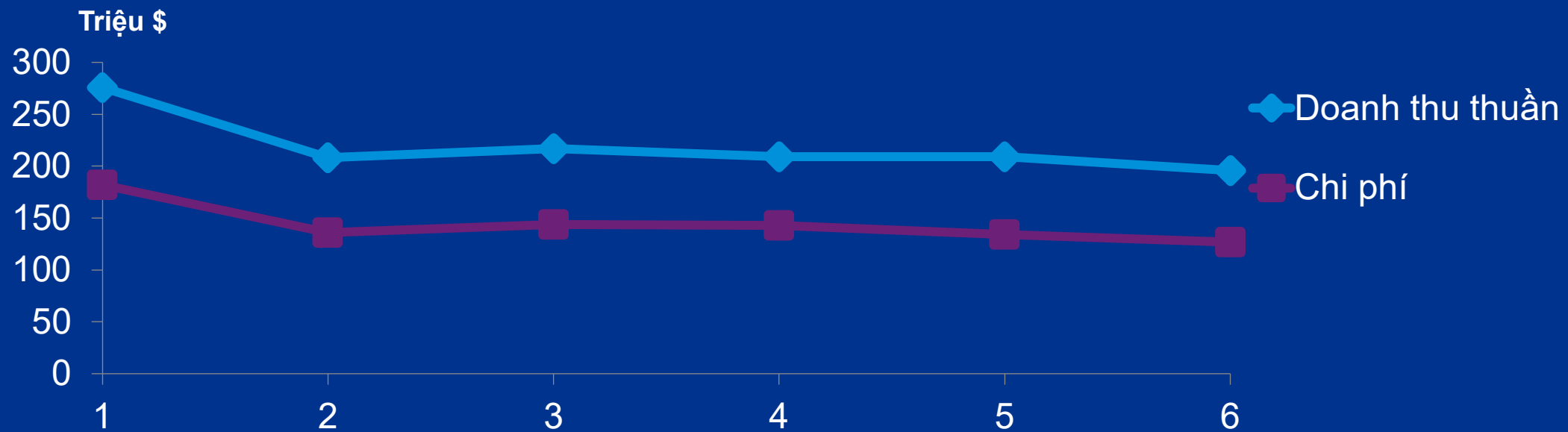
# Ví dụ phân tích hàng dọc

<b>Công ty ABC</b> <b>Bảng cân đối kế toán</b> <b>Tại ngày 31 tháng 12 năm 2021 và 2020</b>				
			% trên Tổng tài sản	
	2021	2020	2021	2020
<b>Tài sản</b>				
<b>Tài sản ngắn hạn:</b>				
Tiền	\$30,000	\$20,000	9%	7%
Phải thu khách hàng, ròng	20,000	17,000		
Hàng tồn kho	12,000	10,000		
Chi phí trả trước	3,000	2,000		
Tổng tài sản ngắn hạn	65,000	49,000		
<b>Tài sản cố định:</b>				
Quyền sử dụng đất	165,000	123,000		
Tòa nhà và trang thiết bị, ròng	116,390	128,000		
Tổng tài sản cố định	281,390	251,000		
<b>Tổng tài sản</b>	<b>\$346,390</b>	<b>\$300,000</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

$\uparrow$  9%  
 $\$30,000 \div \$346,390 = 9\% \text{ (tròn số)}$   
 $\$20,000 \div \$300,000 = 7\% \text{ (tròn số)}$

### 3. Phân tích xu hướng (Trend analysis)

Là sự phân tích sự biến động của một khoản mục theo thời gian. Cách đơn giản nhất là so sánh giá trị của 1 khoản mục ở kỳ hiện tại và kỳ trước. Hoặc phức tạp hơn thì có thể quan sát dữ liệu trong nhiều thời kỳ.





# 4. Phân tích tỷ số (Ratio analysis)

Phân tích tỷ số để thấy được mối tương quan giữa các khoản mục, các dữ liệu phi tài chính hoặc cả hai. Cụ thể:

- + So sánh mối quan hệ giữa các khoản mục qua các thời kỳ;
- + So sánh mối quan hệ giữa 1 khoản mục với các dữ liệu phi tài chính (ví dụ, doanh thu trung bình trên mỗi đơn hàng hay doanh thu trung bình trên mỗi m<sup>2</sup>);
- + So sánh mối quan hệ giữa công ty và đối thủ cạnh tranh (Ví dụ, so sánh mức lợi nhuận gộp của công ty và đối thủ cạnh tranh).

# Phân loại tỷ số tài chính

## A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

Đo lường hiệu quả hoạt động của công ty dựa trên việc sử dụng tài sản của nó.

## B. Tỷ số thanh khoản (Liquidity Ratios)

Đo lường khả năng doanh nghiệp đáp ứng các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn

## C. Tỷ số thanh toán nợ (Solvency Ratios)

Đo lường khả năng doanh nghiệp đáp ứng các nghĩa vụ tài chính dài hạn

## D. Tỷ số lợi nhuận (Profitability ratios)

Đo lường mức độ hiệu quả khi sử dụng các yếu tố đầu vào trong một quy trình sản xuất của doanh nghiệp.

## E. Giá trị thị trường (Valuation)

Giúp đánh giá giá trị của cổ phiếu trên thị trường

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

Phải thu

Hàng tồn kho

Phải trả

Khác

Vòng quay các  
khoản phải thu

=

$$\frac{\text{Doanh số thuần hàng năm}}{\text{Các khoản phải thu trung bình}}$$

Vòng quay các khoản phải thu được dùng để xem xét việc khách hàng thanh toán các khoản nợ nhanh hay chậm

Số ngày thu tiền  
trung bình

=

$$\frac{365}{\text{Vòng quay các khoản phải thu}}$$

Là số ngày thu tiền bình quân của công ty, hay số ngày trung bình để chuyển đổi các khoản phải thu thành tiền mặt.

Đo lường số lần mà công ty chuyển đổi các khoản phải thu chuyển thành tiền mặt trong 1 năm.

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

## Phải thu

### Các yếu tố ảnh hưởng

- Chính sách tín dụng: hạn mức và thời gian cấp tín dụng cấp cho khách hàng. Nếu mức hạn mức và thời gian cấp tín dụng càng lớn thì vòng quay các khoản phải thu càng thấp.
- Các khoản thế chấp/ứng trước của khách hàng: nếu có, sẽ thúc đẩy khách hàng nhanh chóng thanh toán nợ và do đó cải thiện hơn số vòng quay các khoản phải thu.
- Tính đạo đức trong việc thanh toán nợ: khách hàng tốt luôn luôn trả nợ đúng hạn.
- Tình hình tài chính của khách hàng: càng ổn định thì khả năng trả nợ càng cao, do vậy mà vòng quay các khoản phải thu sẽ cao hơn.



# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

## Phải thu

### Ảnh hưởng đến việc quản trị

- Nếu vòng quay giảm (hay số ngày thu tiền trung bình tăng lên) khi so sánh với các công ty cùng ngành hoặc so sánh với kỳ trước thì công ty có khả năng gặp khó khăn trong việc thu tiền bán hàng trả chậm → cần xem xét lại chính sách tín dụng, như giảm thời gian trả nợ và hạn mức mua chịu, hoặc áp dụng các chính sách tín dụng khác nhau tùy thuộc vào việc đánh giá khả năng trả nợ của khách hàng.
- Không có tiêu chuẩn chung cho tỷ số này vì nó phụ thuộc vào đặc điểm ngành cũng như nhiều yếu tố khác. Số vòng quay càng cao thì việc quản trị nợ phải thu càng hiệu quả. Tương tự, số vòng quay càng thấp chứng tỏ việc quản trị nợ kém hiệu quả. Nhưng trong vài trường hợp số vòng quay quá cao thì công ty sẽ có thể bị mất khách hàng bởi chính sách tín dụng lúc này đã trở nên quá nghiêm ngặt.

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

Phải thu

Hàng tồn kho

Phải trả

Khác

Vòng quay  
hàng tồn kho

=

$$\frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{\text{Hàng tồn kho trung bình}}$$

Số ngày nắm giữ  
trung bình

=

$$\frac{365}{\text{Vòng quay hàng tồn kho}}$$

Đo lường số lần hàng tồn kho được bán và thay thế trong năm, dùng để đánh giá chất lượng và việc quản lý hàng tồn kho hiệu quả như thế nào (hàng tồn kho có bị lỗi thời hay không, số lượng trữ hàng tồn kho đã hợp lý chưa..).

Đo lường số lần hàng tồn kho được bán và thay thế trong năm.

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

## Hàng tồn kho

### Các yếu tố ảnh hưởng

- Đặc điểm kinh doanh: Ví dụ, một công ty chuyên bán các mặt hàng dễ hư hỏng có số vòng quay hàng tồn kho rất cao
- Giá cả của sản phẩm, dịch vụ khách hàng và chiến lược marketing: Những yếu tố này sẽ ảnh hưởng thói quen mua sắm của khách hàng. Nếu sản phẩm có giá rẻ, chất lượng phục vụ tốt và chiến lược marketing hiệu quả thì tỷ số này sẽ cao
- Quy trình mua hàng: Việc quản lý quá trình mua hàng hiệu quả sẽ làm cải thiện tỷ số vòng quay bởi lượng hàng tồn kho luôn được dự trữ ở một mức hợp lý.

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

Phải thu

Hàng tồn kho

Phải trả

Khác

Vòng quay các  
khoản phải trả

=

$$\frac{\text{Doanh số mua hàng}}{\text{Các khoản phải trả trung bình}}$$

Số ngày phải trả tiền  
trung bình

=

$$\frac{365}{\text{Vòng quay các khoản phải trả}}$$

Đo lường tính thanh khoản trong ngắn hạn của doanh nghiệp bằng cách chỉ ra số lần mà doanh nghiệp phải trả một số tiền tương đương với số tiền mua hàng trung bình trong kỳ.

Tỷ số này cho biết doanh nghiệp đã sử dụng chính sách tín dụng của nhà cung cấp như thế nào.

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

## Phải trả

### Các yếu tố ảnh hưởng

- Dòng tiền của công ty: công ty có dòng tiền ổn định thì sẽ dễ dàng trả nợ đúng hạn và do đó làm tăng số vòng quay nợ phải trả.
- Mục đích kinh doanh của công ty: nếu công ty thấy được lợi nhiều hơn khi đem tiền đi đầu tư/gửi tiền ở ngân hàng thì việc trả nợ cho nhà cung cấp sẽ bị trì hoãn và do vậy số vòng quay khoản phải trả sẽ giảm.

# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

## Phải trả

**Ảnh hưởng đến việc quản trị**

**Số vòng quay khoản phải trả là thước đo tính thanh khoản trong ngắn hạn của doanh nghiệp nên số vòng quay cao chứng tỏ doanh nghiệp có khả năng trả tiền nhanh chóng cho nhà cung cấp.**

**Như vậy, số vòng quay nợ phải trả cao thì là một lợi thế bởi vì nhà cung cấp thường thích bán hàng cho công ty nào có số vòng quay nợ phải trả cao hơn.**



# A. Tỷ số hoạt động (Activity Ratios)

Phải thu

Hàng tồn kho

Phải trả

Khác

$$\text{Số vòng quay tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản trung bình}}$$

$$\text{Số vòng quay tài sản cố định} = \frac{\text{doanh thu thuần}}{\text{Tài sản cố định trung bình}}$$

$$\text{Số vòng quay vốn lưu động} = \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Vốn lưu động trung bình}}$$

**Tỷ số này đo lường khả năng tạo ra doanh thu với một lượng tài sản nhất định.**  
Số vòng quay tổng tài sản cao chứng tỏ việc sử dụng tài sản là hiệu quả.

**Tỷ số này đo lường khả năng tạo ra lợi nhuận từ việc đầu tư vào tài sản cố định.**  
Tỷ số cao chứng tỏ việc sử dụng tài sản cố định là hiệu quả trong việc tạo ra doanh thu.

**Cho thấy việc sử dụng vốn lưu động có hiệu quả như thế nào đối với việc tạo ra thu.**  
Tỷ số cao chứng tỏ là vốn doanh lưu động đã được sử dụng có hiệu quả trong việc tạo ra doanh thu.

# B. Tỷ số thanh khoản (Liquidity Ratios)

**Tỷ số thanh toán hiện hành (current ratio)**

**Tỷ số thanh toán nhanh (quick ratio)**

**Tỷ số tiền mặt (cash ratio)**

Tỷ số thanh toán hiện hành	
Ý nghĩa	Được dùng rộng rãi để đo lường tính thanh khoản và khả năng doanh nghiệp đáp ứng các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn.
Các yếu tố ảnh hưởng	<ul style="list-style-type: none"><li>- Lãi suất vay nợ</li><li>- Số vòng quay khoản phải trả</li><li>- Số vòng quay khoản phải thu</li></ul>
Ảnh hưởng đến việc quản trị	<ul style="list-style-type: none"><li>- Tỷ số thanh toán hiện hành &lt; 1 có thể gây ra vấn đề về thanh khoản vì tổng tài sản không đủ để thanh toán các khoản nợ phải trả.</li><li>- Thông thường, tỷ số này có giá trị lớn thì tốt, nhưng không nên quá lớn bởi vì nó cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản của công ty là không cao</li></ul>

Tỷ số thanh toán hiện hành (current ratio)

$$= \frac{\text{Tài sản lưu động}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

# B. Tỷ số thanh khoản (Liquidity Ratios)

Tỷ số thanh toán hiện hành (current ratio)

Tỷ số thanh toán nhanh (quick ratio)

Tỷ số tiền mặt (cash ratio)

## Tỷ số thanh toán nhanh

Ý nghĩa	Là thước đo khả năng đáp ứng các nghĩa vụ tài chính ngắn hạn bằng cách bán tất cả các tài sản có tính thanh khoản cao nhất của công ty trong một khoảng thời gian ngắn.
Các yếu tố ảnh hưởng	-Thời gian mua tài sản, chính sách thanh toán các khoản phải trả và thu hồi các khoản nợ phải thu, việc lập dự phòng nợ khó đòi...
Ảnh hưởng đến việc quản trị	<p>-Thông thường, giá trị của tỷ số này thấp hoặc giảm nhanh chóng cho thấy công ty đang đấu tranh để tồn tại hoặc để tăng trưởng doanh thu, công ty thanh toán hoá đơn nhanh chóng trong khi thu hồi nợ lại chậm.</p> <p>-Ngược lại, nếu tỷ số này cao hoặc tăng lên nhanh chóng thì thường cho thấy công ty đang ở thời kỳ đỉnh cao của việc tăng trưởng, các khoản phải thu nhanh chóng chuyển sang tiền mặt và dễ dàng trả nợ. Hàng tồn kho và tiền mặt của những công ty này thường quay khá nhanh.</p>

Tỷ số thanh toán nhanh (quick ratio)

$$= \frac{\text{tiền mặt} + \text{chứng khoán} + \text{khoản phải thu}}{\text{nợ ngắn hạn}}$$

# B. Tỷ số thanh khoản (Liquidity Ratios)

Tỷ số thanh toán hiện hành (current ratio)

Tỷ số thanh toán nhanh (quick ratio)

Tỷ số tiền mặt (cash ratio)

Tỷ số tiền mặt	
Ý nghĩa	Tỷ số tiền mặt (cash ratio) là một chỉ số thận trọng nhất của bộ ba tỷ số thanh khoản.
Ảnh hưởng đến việc quản trị	<ul style="list-style-type: none"><li>-Tỷ số tiền mặt hiếm khi được sử dụng trong phân tích báo cáo tài chính.</li><li>-Việc dự trữ một lượng tiền mặt lớn để đáp ứng các nghĩa vụ nợ là không thực tế bởi vì điều này được xem là sử dụng lãng phí tài sản khi tiền mặt có thể hoàn trả lại cho cổ đông hoặc đem đầu tư để mang lại nhiều lợi nhuận hơn.</li><li>-Tóm lại, tỷ số này cung cấp một khía cạnh thú vị của tính thanh khoản nhưng lại ít được sử dụng trên thực tế vì những hạn chế ở trên.</li></ul>

Tỷ số tiền mặt (cash ratio)

$$= \frac{\text{tiền mặt} + \text{chứng khoán}}{\text{nợ ngắn hạn}}$$

# C. Tỷ số thanh toán nợ (Solvency Ratios)

Tỷ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu

Tỷ số Tổng nợ trên vốn chủ sở hữu

Tỷ số nợ

Tỷ số đòn bẩy tài chính (Financial leverage)

$$= \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$= \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$= \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$= \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

1. Tỷ số nợ và tỷ số nợ trên vốn chủ sở hữu càng cao nghĩa là rủi ro tài chính càng cao và do đó khả năng thanh toán các khoản nợ càng yếu.

2. Tỷ số đòn bẩy tài chính

➔ Phản ánh mỗi đơn vị tiền tệ vốn chủ sở hữu tài trợ bao nhiêu tài sản.

Ví dụ:

Tỷ số này bằng 3 có nghĩa là mỗi 1 USD vốn chủ sở hữu tài trợ 3 USD tài sản.

Tỷ số đòn bẩy càng cao thể hiện việc tăng cường vay nợ và các khoản phải trả khác để tài trợ cho việc gia tăng tài sản.

# D. Tỷ số lợi nhuận (Profitability ratios)

- + Đánh giá nỗ lực mang lại lợi nhuận của ban quản trị
- + Hữu ích cho việc so sánh giữa các công ty trong những lĩnh vực tương tự nhau;
- + Hệ số lợi nhuận biên cao hơn cho thấy một công ty có lợi nhuận cao hơn do kiểm soát chi phí tốt hơn các công ty đối thủ;
- + Hệ số lợi nhuận biên thấp cho thấy sự cần thiết phải xem xét lại chính sách giá và/hoặc cách kiểm soát chi phí

$$\text{Tỷ số lợi nhuận biên, ròng} = \frac{\text{Lợi nhuận gộp/ ròng}}{\text{Doanh thu}}$$



# D. Tỷ số lợi nhuận (Profitability ratios)

## Tỷ số lợi nhuận ròng trên tài sản hoạt động (ROA):

ROA cho thấy hiệu quả trong việc sử dụng tài sản để tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp.

Lợi nhuận ròng + chi phí lãi vay (1- thuế suất)

Bình quân tổng tài sản

## Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE)

ROE cho thấy hiệu quả trong việc sử dụng vốn chủ sở hữu để tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp

Lợi nhuận ròng

Bình quân vốn chủ sở hữu

## Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn cổ phần phổ thông

Phản ánh cổ đông kiếm được bao nhiêu từ khoản đầu tư vào công ty

Lợi nhuận ròng – cổ tức ưu đãi

Bình quân vốn cổ phần phổ thông

- + Cho thấy sự hiệu quả của công ty trong việc chuyển đổi tiền đầu tư thành lợi nhuận ròng
- + Áp dụng trong việc so sánh các công ty có cùng mức vốn hóa.

**ROA** được dùng để:

- + Theo dõi cách sử dụng tài sản qua thời gian;
- + So sánh và xem xét các hoạt động/bộ phận khác nhau
- + Đánh giá lợi ích của việc đầu tư vào hệ thống mới so với việc mở rộng hoạt động hiện thời

# EBIT and EBITDA

## Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)

**EBIT = Thu nhập – Chi phí hoạt động**

**EBIT = Thu nhập sau thuế + Thuế + Lãi vay**

**EBIT = Lợi nhuận trước thuế + Lãi Vay**

— EBIT là chỉ số đánh giá năng lực kinh doanh của một doanh nghiệp khi mức thuế suất bằng 0 và không phải vay vốn để kinh doanh.

— EBIT giúp tập trung vào khả năng tạo ra thu nhập từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của doanh nghiệp.

— Nhờ loại bỏ sự khác nhau giữa cấu trúc vốn và thuế suất giữa các doanh nghiệp, chỉ tiêu EBIT giúp nhà đầu tư dễ dàng so sánh các doanh nghiệp khác nhau.

## Earning before interest, taxes, depreciation and amortization (EBITDA)

**EBITDA = Lợi nhuận sau thuế + Thuế + Lãi vay + Khấu hao**

**EBITDA = Lợi nhuận trước thuế + Lãi Vay + Khấu hao**

**EBITDA = EBIT + Khấu hao**

— EBITDA cho biết công ty đó tạo ra bao nhiêu lợi nhuận với tài sản hiện tại và hoạt động của nó trên sản phẩm mà nó sản xuất và bán ra, cũng như dùng làm đại diện cho cho dòng tiền.

— EBITDA loại bỏ những ảnh hưởng từ các quyết định về mặt kế toán và tài chính (cách trích khấu hao) gây ra...

— EBITDA được sử dụng để phân tích và so sánh mức lợi nhuận giữa doanh nghiệp hoặc giữa các ngành với nhau

# E. Giá trị thị trường (Valuation)

Thu nhập trên mỗi cổ phiếu  
(Earning per share)

Thu nhập dành cho cổ đông thường

Bình quân SL cổ phiếu thường đang lưu hành

Tỷ số giá trên thu nhập 1 cổ phiếu  
(Price-Earnings Ratio)

Giá thị trường một cổ phiếu

Thu nhập trên 1 cổ phiếu

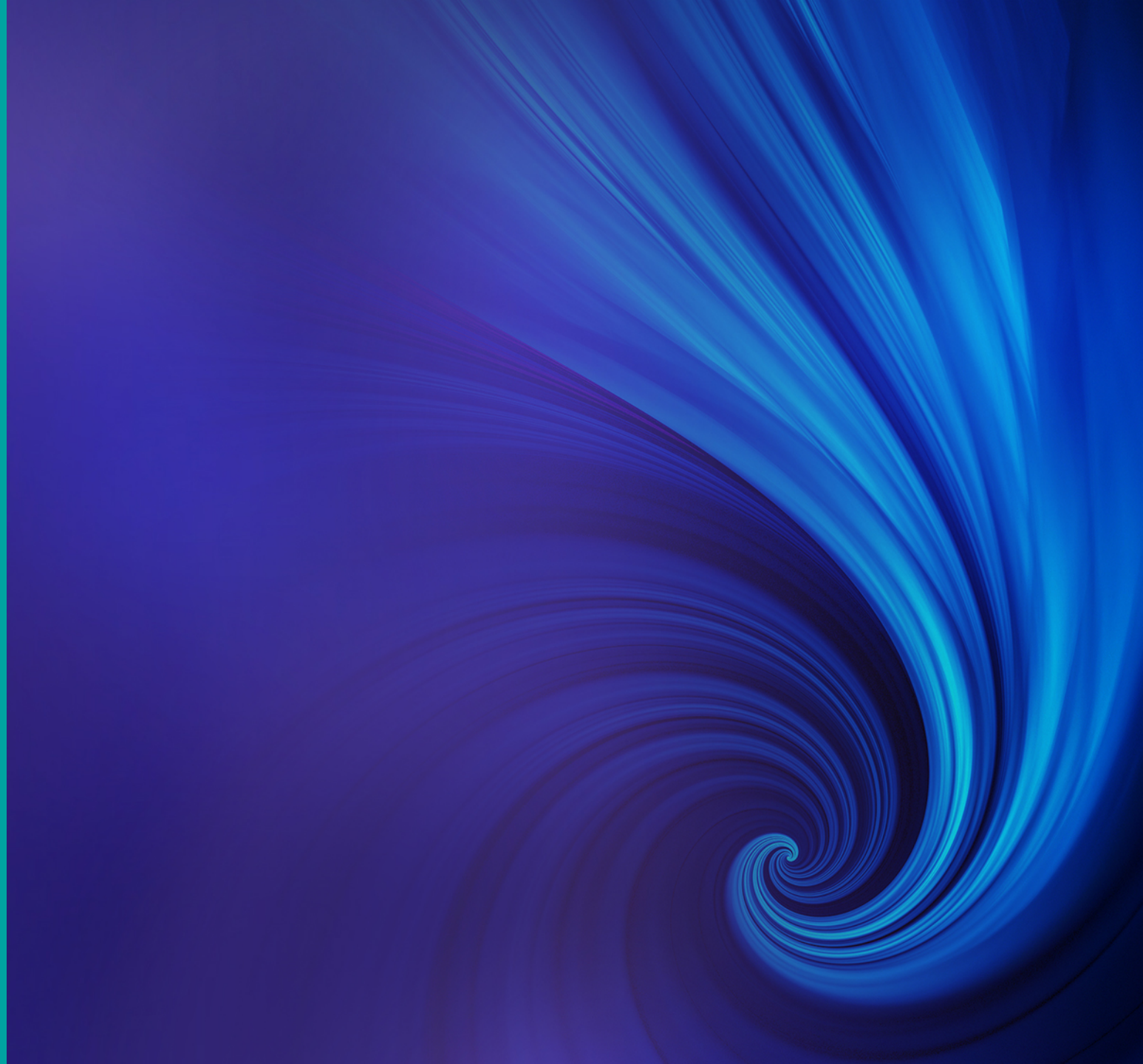
Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS) là phần lợi nhuận phân bổ cho mỗi cổ phần thông thường đang lưu hành.

## # Những yếu tố trong tầm kiểm soát của công ty ảnh hưởng đến tỷ số P/E:

- + Tiềm năng phát triển trong tương lai: 1 công ty được dự đoán có mức tăng trưởng lợi nhuận cao trong tương lai sẽ có giá cổ phiếu cao ---> tỷ số P/E cao.
- + Chất lượng của ban quản trị: Nhà đầu tư sẽ đầu tư thêm cho 1 công ty có Ban quản trị chất lượng cao vì họ tin rằng những người này sẽ tạo ra sự tăng trưởng lợi nhuận trong tương lai.
- + Chất lượng thu nhập: Công ty với thu nhập chất lượng cao thường có tỷ số P/E cao hơn.



# Bài tập phân tích







# Công ty Cổ phần Tập đoàn Hòa Phát (HOSE: "HPG")

## Thông tin chung

- Năm thành lập: Năm 2001
- Trụ sở chính của Công ty mẹ: Tỉnh Hưng Yên, Việt Nam
- Hoạt động kinh doanh chính: Sản xuất và kinh doanh thép; Nông nghiệp; Sản xuất công nghiệp khác và Bất động sản
- Cấu trúc Tập đoàn: Công ty mẹ và 65 công ty con từ cấp 1 đến cấp 4
- Cổ đông chủ chốt: Nhà Nước (12,95%) và Nhà đầu tư nước ngoài (26,44%)
- Đối thủ cạnh tranh trực tiếp: Công ty Cổ phần Tập đoàn Hoa Sen ("HSG"), Công ty Cổ phần Thép Nam Kim ("NKG"), ...
- Ban Lãnh đạo: Ông Trần Đình Long (Chủ tịch Hội đồng Quản trị) và Ông Nguyễn Việt Thắng (Tổng Giám đốc)
- Đơn vị kiểm toán: Công ty TNHH KPMG

## Ý kiến kiểm toán

Kiểm toán cuối năm 2020	Kiểm toán cuối năm 2019	Kiểm toán cuối năm 2018
Ý kiến chấp nhận toàn phần	Ý kiến chấp nhận toàn phần	Ý kiến chấp nhận toàn phần
Soát xét giữa năm 2021	Soát xét giữa năm 2020	
Ý kiến chấp nhận toàn phần	Ý kiến chấp nhận toàn phần	

## Tóm tắt Báo cáo tài chính

Cân đối kế toán (triệu VND)	Năm 2020	Năm 2019	Năm 2018	Biến động 2020-2019		Biến động 2019-2018		Tỉ trọng 2020	Tỉ trọng 2019	Tỉ trọng 2018
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>56,747,258</b>	<b>30,436,937</b>	<b>25,308,725</b>	<b>26,310,321</b>	<b>86%</b>	<b>5,128,212</b>	<b>20%</b>			
Tiền và các khoản tương đương tiền	13,696,099	4,544,900	2,515,617	9,151,199	201%	2,029,283	81%	10%	4%	3%
Các khoản đầu tư tài chính ngắn hạn	8,126,993	1,374,340	3,724,563	6,752,653	491%	(2,350,223)	-63%	6%	1%	5%
Các khoản phải thu ngắn hạn	6,124,790	3,561,397	3,210,278	2,563,393	72%	351,119	11%	5%	3%	4%
Hàng tồn kho	26,286,822	19,411,923	14,115,139	6,874,899	35%	5,296,784	38%	20%	19%	18%
Tài sản ngắn hạn khác	2,512,554	1,544,376	1,743,128	968,178	63%	(198,752)	-11%	2%	2%	2%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>74,764,176</b>	<b>71,339,093</b>	<b>52,914,282</b>	<b>3,425,083</b>	<b>5%</b>	<b>18,424,811</b>	<b>35%</b>			
Tài sản cố định	65,561,657	31,249,494	12,782,561	34,312,163	110%	18,466,933	144%	50%	31%	16%
Bất động sản đầu tư	564,297	576,617	179,741	(12,320)	-2%	396,876	221%	0%	1%	0%
Tài sản dở dang dài hạn	6,247,214	37,435,320	38,107,321	(31,188,106)	-83%	(672,001)	-2%	5%	37%	49%
Các khoản đầu tư tài chính dài hạn	171,085	45,794	66,585	125,291	274%	(20,791)	-31%	0%	0%	0%
Tài sản dài hạn khác	2,219,923	2,031,868	1,778,074	188,055	9%	253,794	14%	2%	2%	2%
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>131,511,434</b>	<b>101,776,030</b>	<b>78,223,008</b>	<b>29,735,404</b>	<b>29%</b>	<b>23,553,022</b>	<b>30%</b>			
<b>Nợ phải trả</b>	<b>72,291,648</b>	<b>53,989,394</b>	<b>37,600,058</b>	<b>18,302,254</b>	<b>34%</b>	<b>16,389,336</b>	<b>44%</b>			
Nợ ngắn hạn	51,975,217	26,984,198	22,636,150	24,991,019	93%	4,348,048	19%	40%	27%	29%
Nợ dài hạn	20,316,431	27,005,196	14,963,908	(6,688,765)	-25%	12,041,288	80%	15%	27%	19%
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>59,219,786</b>	<b>47,786,636</b>	<b>40,622,950</b>	<b>11,433,150</b>	<b>24%</b>	<b>7,163,686</b>	<b>18%</b>			
Vốn đầu tư của chủ sở hữu	33,132,827	27,610,741	21,239,072	5,522,086	20%	6,371,669	30%	25%	27%	27%
Thặng dư vốn cổ phần	3,211,560	3,211,560	3,211,560	-	0%	-	0%	2%	3%	4%
Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối	21,792,443	15,876,914	15,126,438	5,915,529	37%	750,476	5%	17%	16%	19%
<b>Tổng cộng nguồn vốn</b>	<b>131,511,434</b>	<b>101,776,030</b>	<b>78,223,008</b>	<b>29,735,404</b>	<b>29%</b>	<b>23,553,022</b>	<b>30%</b>			



## Tình hình tài chính của Công ty

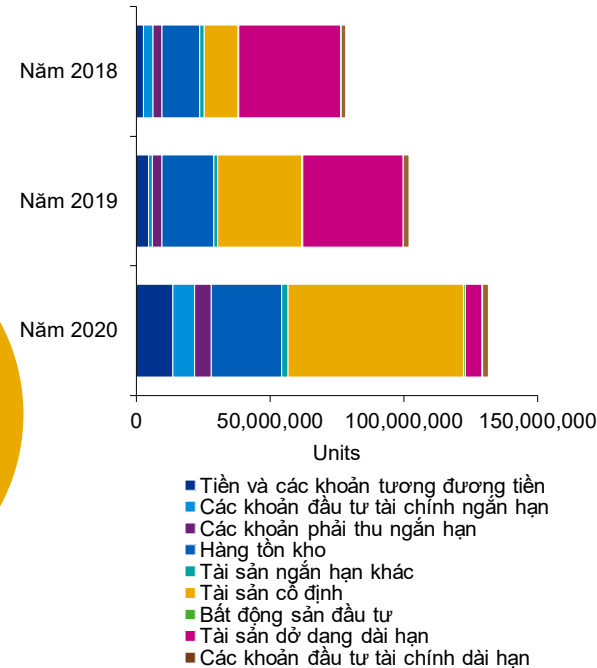
Hàng tồn kho  
tăng **35%**  
và **38%**

Tiền tăng  
**~201%**  
và **81%** qua  
2 năm

Tổng Tài sản  
tăng nhanh  
**~30%** qua  
mỗi năm

Các khoản  
phải thu tăng  
**72%**

Tỉ trọng tiền mặt,  
hàng tồn kho và  
các khoản phải thu  
**tăng mạnh** qua  
các năm



### Nhận xét

Tài sản cố định chiếm tỉ trọng đáng kể trong cơ cấu tài sản nói chung và tài sản dài hạn nói riêng. Trong năm 2020, công trình nhà máy Hòa Phát ở Dung Quất đã hoàn thành từ xây dựng cơ bản dở dang trong năm 2018 và 2019, đánh dấu khả năng gia tăng công suất sản xuất mạnh mẽ.

Hàng tồn kho chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tài sản, tiềm ẩn rủi ro liên quan đến hàng tồn kho chậm luân chuyển và kém phẩm chất.

Các khoản phải thu tăng nhanh qua các giai đoạn tương ứng với sự tăng trưởng của doanh thu và phải thu của khách hàng.

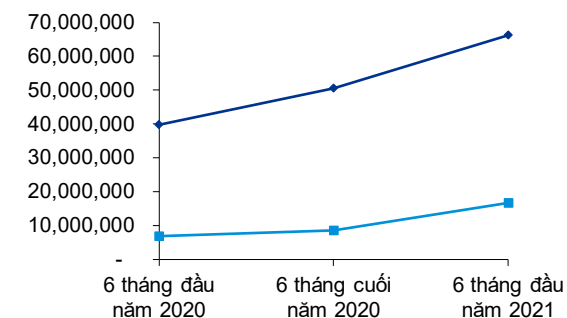
Cuối năm 2020, Hòa Phát có lượng tiền mặt cao, đảm bảo tính thanh khoản cao.

# Tóm tắt Báo cáo tài chính

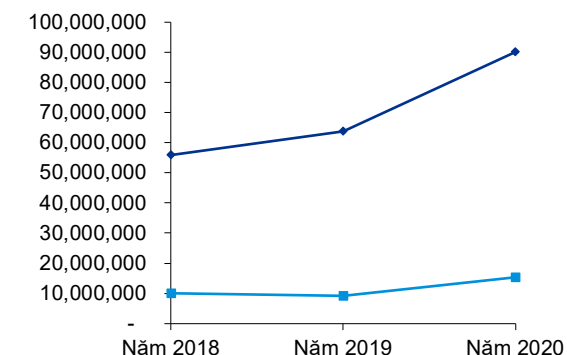
Kết quả kinh doanh theo bán niên (triệu VND)	6 tháng đầu năm 2021	6 tháng cuối năm 2020	6 tháng đầu năm 2020	Biến động 6 tháng gần nhất	Biến động 6 tháng cùng kỳ năm 2021
<b>Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ</b>	<b>66,295,230</b>	<b>50,463,633</b>	<b>39,654,870</b>	<b>15,831,597</b>	<b>31%</b>
Giá vốn hàng bán	46,635,129	39,027,331	32,187,123	7,607,798	19%
<b>Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ</b>	<b>19,660,101</b>	<b>11,436,302</b>	<b>7,467,748</b>	<b>8,223,799</b>	<b>72%</b>
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>18,007,081</b>	<b>9,572,711</b>	<b>5,719,593</b>	<b>8,434,370</b>	<b>88%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp</b>	<b>16,750,710</b>	<b>8,445,844</b>	<b>6,911,123</b>	<b>8,304,866</b>	<b>98%</b>
Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	29.66	22.66	18.83		
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	25.27	16.74	17.43		

Kết quả kinh doanh theo năm (triệu VND)	Năm 2020	Năm 2019	Năm 2018	2019-2020	2018-2019
<b>Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ</b>	<b>90,118,503</b>	<b>63,658,193</b>	<b>55,836,458</b>	<b>26,460,310</b>	<b>42%</b>
Giá vốn hàng bán	71,214,454	52,472,820	44,165,626	18,741,634	36%
<b>Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ</b>	<b>18,904,050</b>	<b>11,185,372</b>	<b>11,670,832</b>	<b>7,718,678</b>	<b>69%</b>
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh</b>	<b>15,292,304</b>	<b>9,030,980</b>	<b>10,072,089</b>	<b>6,261,324</b>	<b>69%</b>
<b>Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế</b>	<b>15,356,967</b>	<b>9,096,662</b>	<b>10,071,073</b>	<b>6,260,305</b>	<b>69%</b>
<b>Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VNĐ)</b>	<b>3,846</b>	<b>2,726</b>	<b>4,037</b>	<b>1,120</b>	<b>41%</b>
Tỷ suất lợi nhuận gộp biên	20.90	17.57	20.98		
Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu thuần	15.40	11.90	14.99		

Kết quả hoạt động kinh doanh theo quý

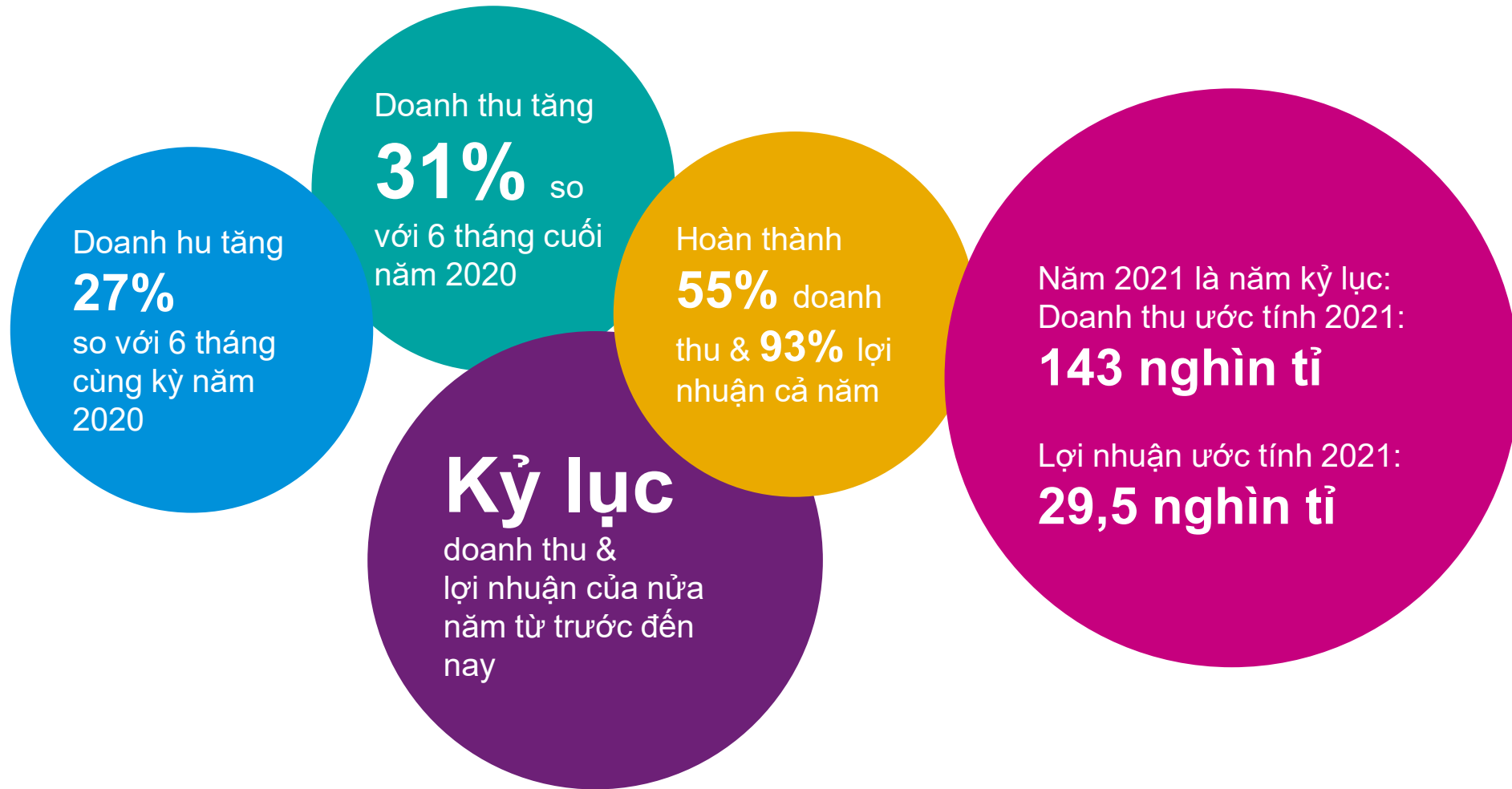


Kết quả hoạt động kinh doanh theo năm



—●— Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ  
—■— Tổng lợi nhuận kế toán trước thuế

## Kết quả hoạt động của Công ty



## Phân tích cơ bản

Các biến động	Tình hình thị trường	Phân tích
Biến động giá thép và giá nguyên vật liệu đầu vào	<p>Tại Trung Quốc, do chính sách về bảo vệ môi trường và kiểm soát giảm mức độ ô nhiễm do các nhà máy thép gây ra nên Trung Quốc đã liên tục cắt giảm sản lượng từ 2016 và đóng cửa các nhà máy dùng công nghệ gây ô nhiễm và tăng cường sử dụng các lò EAF (thường có giá thành cao hơn). Năm 2021, việc cắt giảm sản lượng thép của Trung Quốc trong thời gian gần đây dự kiến sẽ làm giá thành sản xuất thép tiếp tục duy trì ở mức cao.</p> <p>Giá thép tăng mạnh và ghi nhận mức cao nhất trong nhiều năm trở lại với mức tăng trung bình khoảng 30%.</p> <p>Giá nguyên liệu đầu vào tăng mạnh cùng chiều với đầu ra và không ổn định do tình hình sản lượng thép thô trên thế giới chưa ổn định.</p>	<p>HPG đã tận dụng được xu hướng tăng giá chung của thép trên thế giới để phát triển doanh thu.</p> <p>Chi phí đầu vào tăng cao nhưng đã được quản lý tốt nhờ lợi thế từ các hợp đồng tương lai từ trước đó để đảm bảo tỷ suất sinh lời ở mức cao so với các đối thủ.</p>

Lợi nhuận ròng của Hòa Phát  
(Tỷ đồng)



**Bất chấp giãn cách xã hội, Hoà Phát lãi sau thuế kỷ lục 10.350 tỷ quý 3 năm 2021.**

Trứng gà sạch của Hòa Phát hiện đang dẫn đầu thị trường miền Bắc với sản lượng khoảng **800.000 quả/ngày**.

Tổng công ty Điện máy gia dụng được đầu tư bài bản trên nền tảng thâm niên 20 năm phát triển ngành hàng điện lạnh

Lĩnh vực bất động sản của Tập đoàn đang tập trung mở rộng các khu công nghiệp hiện có

Hòa Phát giữ **thị phần số 1** Việt Nam về sản lượng **bò Úc**.

## So sánh với đối thủ cạnh tranh

### Tỷ số hoạt động

Hoạt động hiệu quả hơn khi thu tiền từ khách hàng nhanh hơn, có uy tín để kéo dài thời gian thanh toán đối với nhà cung cấp và có vòng quay từ tài sản và tài sản cố định nhanh hơn các đối thủ.

Thời gian hàng tồn kho bình quân dài hơn các đối thủ

### Tỷ số thanh khoản & nợ

Tình hình thanh khoản của HPG khá tốt so với các đối thủ. Tỷ số thanh toán hiện hành >1 thể hiện tính thanh khoản an toàn

Tỷ số thanh toán nợ cho thấy tình hình tài chính của HPG an toàn hơn đáng kể so với các đối thủ

### Tỷ số lợi nhuận

Khả năng sinh lời của HPG cao hơn vượt trội các đối thủ

### Giá trị thị trường

Sở hữu Cổ phiếu HPG mang lại giá trị thu nhập lớn hơn so với các đối thủ khác

Tỉ lệ P/E cao phản ánh tiềm năng của HPG

	2020			2019		
	HPG	HSG	NKG	HPG	HSG	NKG
<b>Tỷ số hoạt động</b>						
Số ngày thu tiền trung bình	13	19	30	14	18	20
Thời gian tồn kho bình quân	117	80	85	117	82	77
Thời gian trả tiền NCC bình quân	47	23	49	56	18	37
Số vòng quay tổng tài sản	0.77	1.57	1.46	0.71	1.46	1.5
Số vòng quay tài sản cố định	1.86	4.57	3.51	2.89	5.28	3.48
<b>Tỷ số thanh khoản</b>						
Tỷ số thanh toán hiện hành	1.09	1	1.1	1.13	0.84	1.02
Tỷ số thanh toán nhanh	0.59	0.39	0.52	0.41	0.32	0.43
Tỷ số tiền mặt	0.26	0.06	0.05	0.17	0.03	0.02
<b>Tỷ số thanh toán nợ</b>						
Tỷ số Tổng nợ trên vốn chủ sở hữu	91	124	94	77	177	103
Tỷ số đòn bẩy tài chính (Financial leverage)	122	169	144	113	215	167
<b>Tỷ số lợi nhuận</b>						
Tỷ số lợi nhuận ròng trên tài sản hoạt động	12	6.59	3.73	8	1.88	0.58
Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu	25	19.13	9.53	17	6.81	1.58
<b>Giá trị thị trường</b>						
Thu nhập trên mỗi cổ phiếu	4,507	2,637	1,669	3,025	877	260
Tỷ số giá trên thu nhập 1 cổ phiếu	9.20	8.40	8.99	7.77	8.91	26.53

# Phân tích tài chính

## So sánh với thị trường

### Thị phần

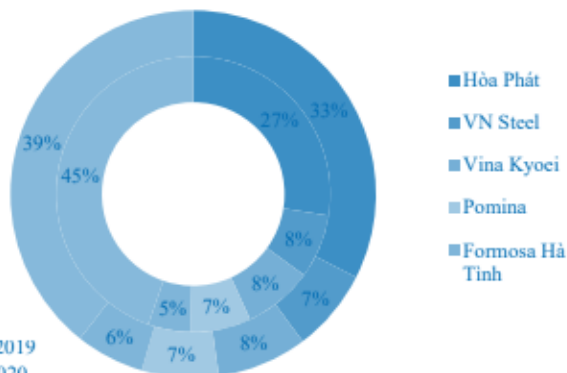
Cho đến tháng 8/2021, HPG có thị phần lớn nhất và luôn cách biệt đối với các đối thủ. Chiếm 48% thị phần của thị trường thép xây dựng.

Thị phần của HPG đang ngày càng được củng cố với vị trí đứng đầu trong các nhóm thành phẩm chính qua hai năm liên tiếp. Cụ thể là 33% của thép xây dựng (2019: 27%), 32% của ống thép (2019: 31%) và 34% của tôn mạ (2019: 30%).

Sản lượng bán hàng tháng 8 (nghìn tấn)

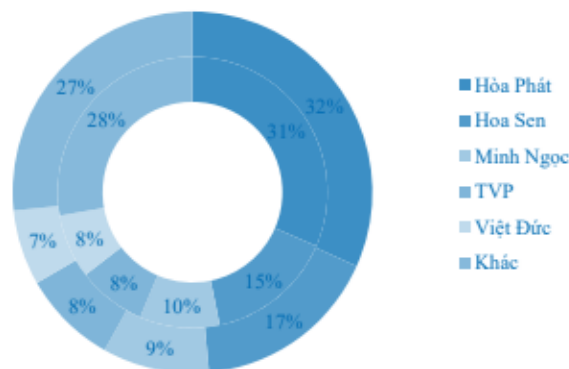
Hòa Phát	268,5
VNSteel	79,5
Formosa	37,1
Posco	30,8
Việt Đức	21,4
Việt Ý	19,6
Pomina	17,6
Vina Kyoei	17,5

Thị phần thép xây dựng

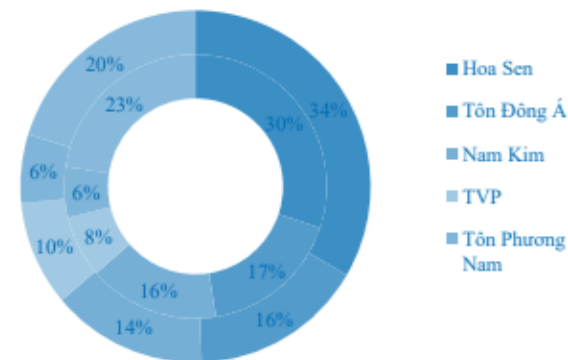


\*Vòng trong 2019  
Vòng ngoài 2020

Thị phần ống thép



Thị phần tôn mạ



Nguồn: VSA, VCBS Research



## So sánh với thị trường

### Giá trị thị trường

Giá cổ phiếu và vốn hóa của HPG đứng đầu thị trường ngành thép và cao hơn vượt trội cho các đối thủ cạnh tranh.

### Tỉ số P/E

So với các đối thủ trực tiếp là HSG, HPG có tỉ số P/E cao đáng kể trong một nhóm chung là các công ty có bề dày hoạt động và phát triển bền vững. Đối với các doanh nghiệp khác cùng ngành chưa có nhiều tên tuổi, tỉ số P/E cao hơn vượt trội phản ánh nhà đầu tư sẵn sàng chấp nhận nhiều rủi ro để đầu tư.

### Sản xuất sản phẩm thép từ nguyên liệu thu mua

HOSE (6) | HNX (2) | UPCOM (6)

Tổng số công ty: 14

MCK	Giá	KL	P/E	P/B	Vốn hóa
DTL	38,000 (0%)	1,200	108.26	2.26	2,304
HPG	57,200 (0.53%)	39,192,300	14.79	3.46	255,851
HSG	49,400 (0.41%)	8,021,300	19.74	2.47	24,378
NKG	55,900 (0.36%)	6,882,300	33.31	2.67	12,208
POM	18,350 (0.82%)	434,800	330.91	1.38	5,111
VIS	19,300 (-2.03%)	13,200	48.52	2.37	1,425



# Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quân Đội

(HOSE: MBB)



## Thông tin chung

- Năm thành lập: Năm 1994
- Trụ sở chính của Công ty mẹ: Hà Nội, Việt Nam
- Ngành nghề chính: Giao dịch ngân hàng, quản lý nợ, chứng khoán, quản lý quỹ đầu tư, tài chính tiêu dùng, bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ
- Cấu trúc Tập đoàn: Công ty mẹ và 6 công ty con
- Cổ đông chủ chốt: Nhà Nước (32,42%) và Nhà đầu tư nước ngoài (23,24%)
- Đối thủ cạnh tranh trực tiếp: Ngân hàng TMCP Á Châu ("ACB"), Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam ("CTG"), ...
- Ban Lãnh đạo: Ông Lê Hữu Đức (Chủ tịch Hội đồng Quản trị) và Ông Lưu Trung Thái (Tổng Giám đốc)
- Đơn vị kiểm toán: Công ty TNHH Ernst & Young Việt Nam

## Ý kiến kiểm toán

Kiểm toán cuối năm 2020	Kiểm toán cuối năm 2019	Kiểm toán cuối năm 2018
Ý kiến chấp nhận toàn phần	Ý kiến chấp nhận toàn phần	Ý kiến chấp nhận toàn phần
Soát xét giữa năm 2021	Soát xét giữa năm 2020	
Ý kiến chấp nhận toàn phần	Ý kiến chấp nhận toàn phần	

# Tóm tắt Báo cáo tài chính

Cân đối kế toán (triệu VND)	Năm 2020	Năm 2019	Năm 2018	Biến động 2020-2019	Biến động 2019-2018	Tỉ trọng 2020	Tỉ trọng 2019	Tỉ trọng 2018
<b>Tài sản</b>								
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3,109,230	2,344,291	1,736,571	764,939	33%	607,720	35%	1%
Tiền gửi tại NHNN	17,296,506	14,347,180	10,548,084	2,949,326	21%	3,799,096	36%	3%
Tiền, vàng gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	47,888,802	39,691,364	45,061,628	8,197,438	21%	(5,370,264)	-12%	10%
Chứng khoán kinh doanh	3,085,227	1,167,809	577,672	1,917,418	164%	590,137	102%	1%
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	37,106	14,836	-	22,270	150%	14,836	0%	0%
Cho vay và cho thuê tài chính khách hàng	293,942,764	247,129,710	211,474,953	46,813,054	19%	35,654,757	17%	59%
Chứng khoán đầu tư	99,713,646	85,628,999	73,731,314	14,084,647	16%	11,897,685	16%	20%
Góp vốn, đầu tư dài hạn	885,231	887,016	728,043	(1,785)	0%	158,973	22%	0%
Tài sản cố định	4,310,919	2,798,062	2,699,314	1,512,857	54%	98,748	4%	1%
Bất động sản đầu tư	247,898	30,813	30,813	217,085	705%	-	0%	0%
Tài sản Có khác	24,464,833	17,447,494	15,736,670	7,017,339	40%	1,710,824	11%	5%
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>494,982,162</b>	<b>411,487,576</b>	<b>362,325,062</b>	<b>83,494,586</b>	<b>20%</b>	<b>49,162,514</b>	<b>14%</b>	
<b>Nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>								
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	15,383	16,836	2,632,894	(1,453)	-9%	(2,616,058)	-99%	0%
Tiền gửi và vay các TCTD khác	50,876,472	50,314,052	60,470,881	562,420	1%	(10,156,829)	-17%	10%
Tiền gửi của khách hàng	310,960,354	272,709,512	239,964,318	38,250,842	14%	32,745,194	14%	63%
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	-	-	5,634	-	0%	(5,634)	-100%	0%
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay mà TCTD chịu rủi ro	207,341	302,126	319,963	(94,785)	-31%	(17,837)	-6%	0%
Phát hành giấy tờ có giá	50,923,563	26,288,629	11,157,638	24,634,934	94%	15,130,991	136%	10%
Các khoản nợ khác	31,899,554	21,970,607	13,600,876	9,928,947	45%	8,369,731	62%	6%
Vốn và các quỹ	50,099,495	39,885,814	34,172,858	10,213,681	26%	5,712,956	17%	10%
<b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>	<b>494,982,162</b>	<b>411,487,576</b>	<b>362,325,062</b>	<b>83,494,586</b>	<b>20%</b>	<b>49,162,514</b>	<b>14%</b>	

## Tóm tắt Báo cáo tài chính

Tổng Tài sản  
tăng nhanh

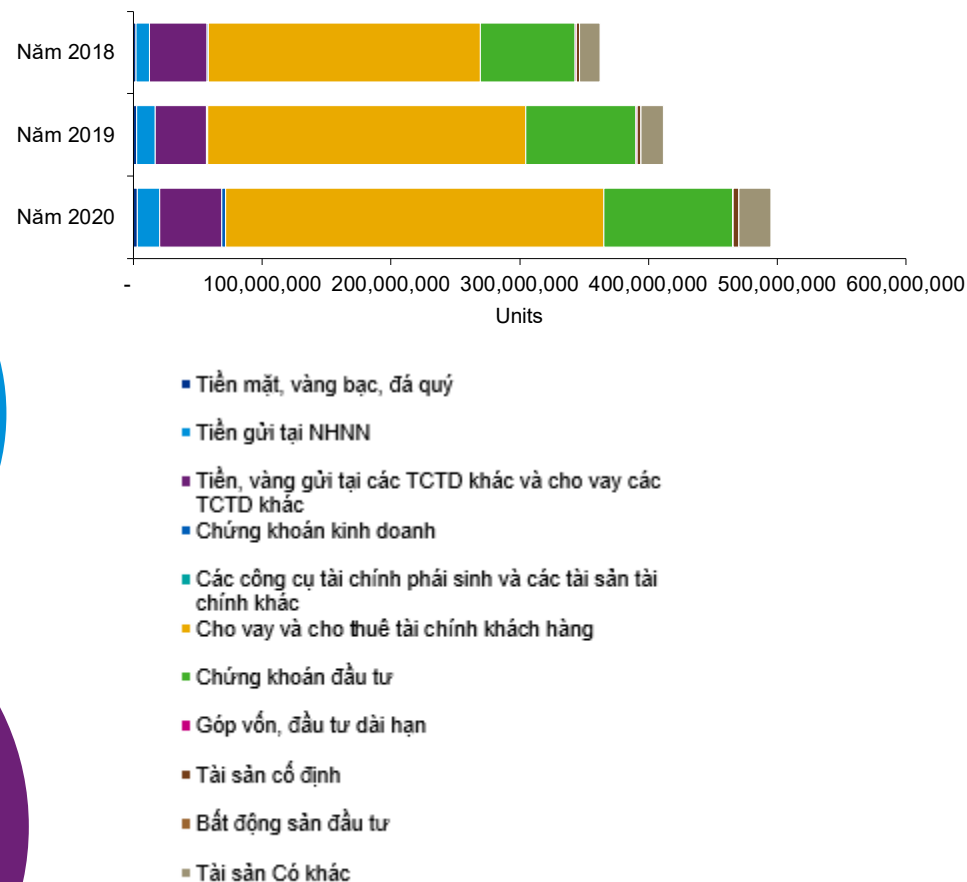
**20%** và  
**14%**

Tiền và tài sản  
thanh khoản  
cao tăng

**~33%** và  
**35%** qua 2  
năm

CKDT tăng  
**164%** và  
**38%**

Tài sản được tài  
trợ phần lớn từ tiền  
gửi của khách  
hàng cá nhân ~  
**65%** và tổ chức >  
**10%**



### Nhận xét

Tiền mặt và các tài sản thanh khoản cao chiếm tỷ trọng ổn định ở mức 10% - 12% qua các năm.

Cho vay và cho thuê tài chính khách hàng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng tài sản và liên tục tăng trong các năm vừa qua chứng minh sự gia tăng đáng kể về số lượng khách hàng.

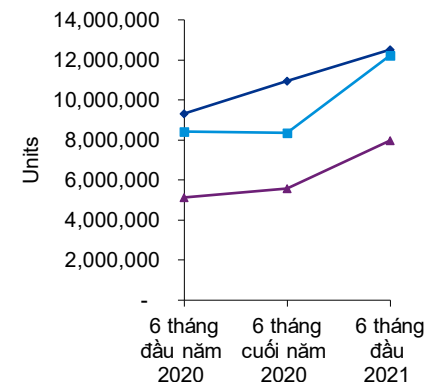
Chứng khoán đầu tư chiếm tỷ trọng khá cao và liên tục tăng trong cấu trúc tài sản. Với sự phát triển mạnh mẽ của thị trường chứng khoán Việt Nam, MBB có nhiều cơ hội để phát triển gia tăng tài sản.

Tài sản được tài trợ chính từ tiền gửi của khách hàng cá nhân chiếm tỉ trọng cao vượt trội lớn hơn 60% và khách hàng tổ chức khoản 10%.

# Tóm tắt Báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh theo quý (triệu VND)	6 tháng đầu 2021	6 tháng cuối năm 2020	6 tháng đầu năm 2020	Biến động 6 tháng gần nhất	Biến động 6 tháng cùng kỳ năm 2021
Thu nhập lãi thuần	12,514,572	10,958,588	9,319,207	1,555,984 12%	3,195,365 34%
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	2,095,555	1,885,754	1,689,799	209,801 10%	405,756 24%
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	558,431	445,147	340,662	113,284 20%	217,769 64%
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	329,032	-	85,086	329,032 100%	243,946 287%
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	690,537	236,446	629,423	454,091 66%	61,114 10%
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	1,859,957	900,797	778,753	959,160 52%	1,081,204 139%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	69,382	23,016	69,495	46,366 67%	(113) 0%
Chi phí hoạt động	5,890,733	6,071,169	4,484,288	(180,436) -3%	1,406,445 31%
<b>Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng</b>	<b>12,226,733</b>	<b>8,378,579</b>	<b>8,428,137</b>	<b>3,848,154 31%</b>	<b>3,798,596 45%</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	4,240,467	2,808,913	3,309,527	1,431,554 34%	930,940 28%
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>7,986,266</b>	<b>5,569,666</b>	<b>5,118,610</b>	<b>2,416,600 30%</b>	<b>2,867,656 56%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>6,148,835</b>	<b>4,287,825</b>	<b>3,974,834</b>	<b>1,861,010 30%</b>	<b>2,174,001 55%</b>
Tỉ suất lợi nhuận trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	67	58	65		
Tỉ suất lợi nhuận sau chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	44	39	40		

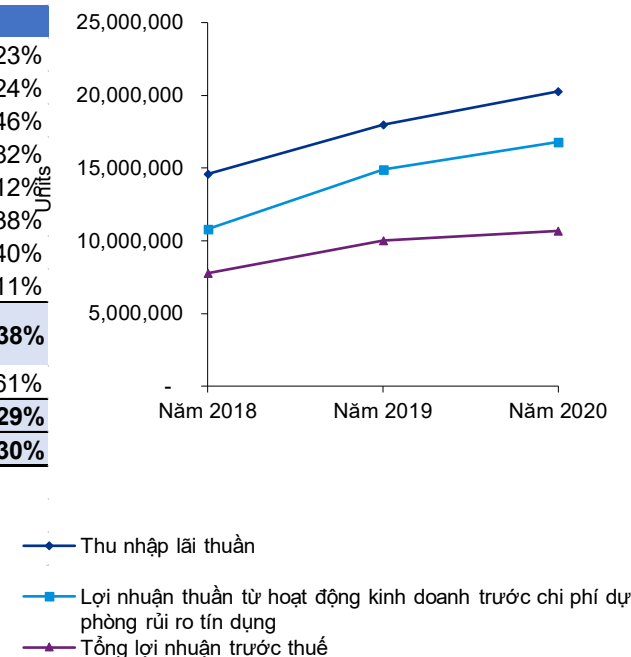
Kết quả hoạt động kinh doanh theo quý



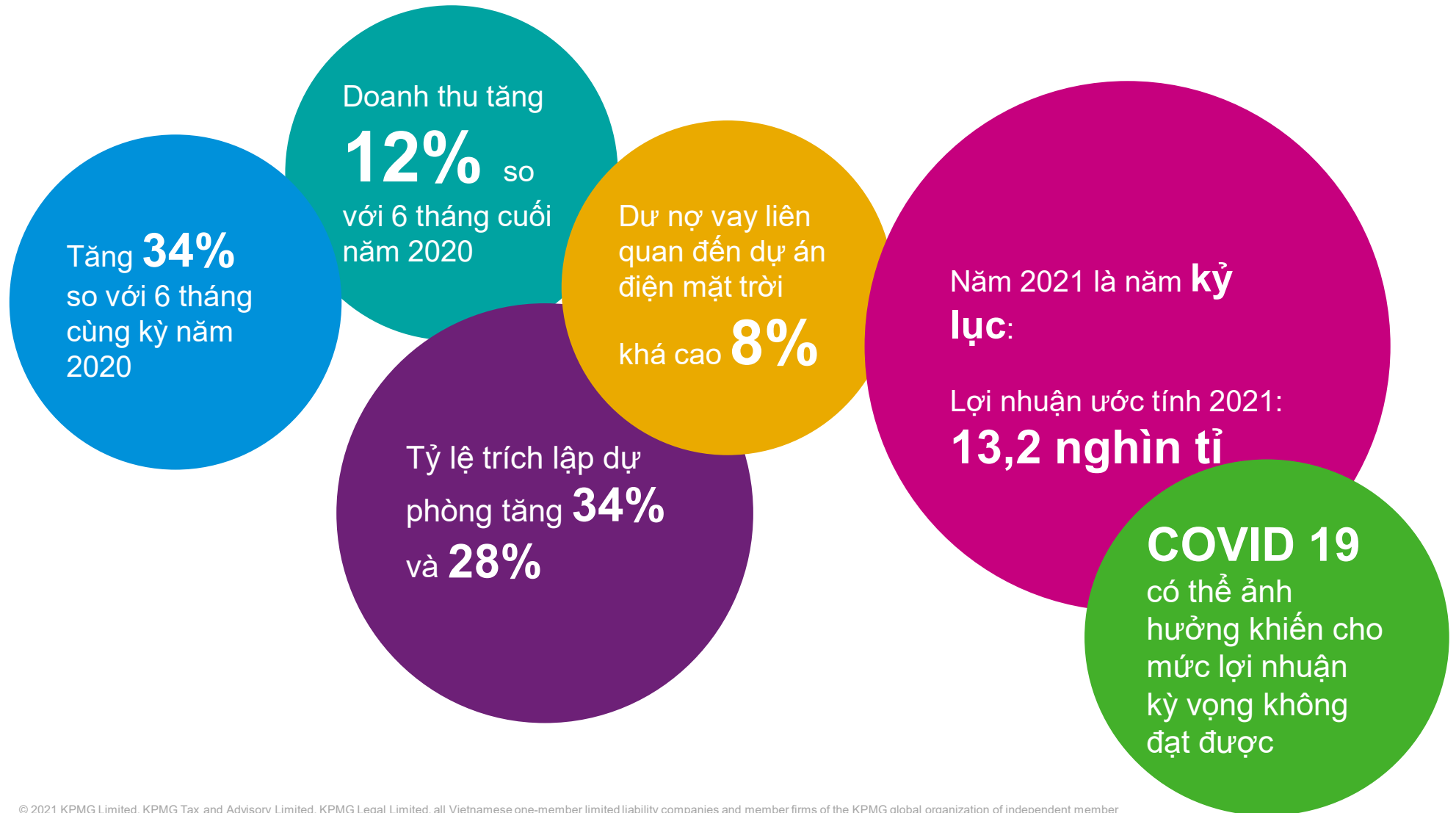
- Thu nhập lãi thuần
- Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng
- Tổng lợi nhuận trước thuế

# Tóm tắt Báo cáo tài chính

Kết quả kinh doanh theo năm (triệu VND)	Năm 2020	Năm 2019	Năm 2018	2019-2020		2018-2019	
Thu nhập lãi thuần	20,277,795	17,999,997	14,583,497	2,277,798	13%	3,416,500	23%
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	3,575,553	3,185,837	2,561,310	389,716	12%	624,527	24%
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	785,809	647,478	444,568	138,331	21%	202,910	46%
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	85,086	27,480	151,928	57,606	210%	(124,448)	-82%
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	865,869	612,031	148,561	253,838	41%	463,470	312%
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	1,679,550	2,099,398	1,517,079	(419,848)	-20%	582,319	38%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	92,511	78,227	129,620	14,284	18%	(51,393)	-40%
Chi phí hoạt động	10,555,457	9,723,706	8,733,802	831,751	9%	989,904	11%
Lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	16,806,716	14,926,742	10,802,761	1,879,974	13%	4,123,981	38%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	6,118,440	4,890,623	3,035,388	1,227,817	25%	1,855,235	61%
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,688,276	10,036,119	7,767,373	652,157	6%	2,268,746	29%
Lợi nhuận sau thuế	8,606,039	8,068,604	6,189,901	537,435	7%	1,878,703	30%
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VNĐ)	2,993	3,596	2,829				
Tỉ suất lợi nhuận trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	44	43	38				
Tỉ suất lợi nhuận sau chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	28	29	27				



## Kết quả hoạt động của Công ty nửa năm 2021





## Phân tích cơ bản

Các biến động	Tình hình thị trường 6 tháng đầu năm 2021
Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ	<p>Kinh tế Việt Nam được dự báo sẽ khởi sắc hơn trong năm 2021 với mục tiêu tăng trưởng kinh tế của Chính phủ đặt ra là 6,5% trong năm nay. Tổng sản phẩm trong nước (GDP) 6 tháng đầu năm 2021 tăng 5,64%.</p> <p>Ngân hàng, một ngành được coi là huyết mạch của nền kinh tế, cũng đang hưởng lợi từ sự phục hồi đó. Kết quả trong những tháng đầu năm giúp chúng ta có thể thấy, nhu cầu sử dụng các dịch vụ, sản phẩm của các ngân hàng tiếp tục xu hướng tăng mạnh. Báo cáo của Tổng cục Thống kê trong 6 tháng đầu năm 2021, tính đến thời điểm 21/6, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 5,47%, tăng trưởng gấp hai lần so với cùng kỳ năm 2020.</p>
Sự ra đời của chính sách mới	<p>Thông tư 03/2021/TT-NHNN về việc cơ cấu thời hạn trả nợ, miễn lãi vay do ảnh hưởng dịch Covid-19, các ngân hàng chưa cần trích lập rất mạnh mẽ các khoản nợ xấu trong năm nay nhưng với Thông tư này khoảng thời gian đã được giãn ra trong 3 năm.</p> <p>Việc trích lập dự phòng cụ thể tùy thuộc sự chịu ảnh hưởng từ chất lượng dự nợ cho vay của ngân hàng. Nhiều ngân hàng, trong đó có MBB, có dòng tiền ổn định đã chủ động trích lập dần trong từng quý để chuẩn bị “bộ đệm” lớn hơn cho dự phòng rủi ro có thể xảy ra.</p>
Tài chính phi tín dụng tiếp tục gia tăng	Nhóm ngân hàng tiếp tục tăng mạnh quy mô và tỷ trọng thu nhập phí dịch vụ, thu nhập ngoài lãi như bảo lãnh khách hàng, bảo lãnh thư tín dụng (LC), thanh toán không dùng tiền mặt, liên kết với công ty bảo hiểm để bán chéo sản phẩm (Bancassurance), chứng khoán... Điều này giúp các ngân hàng thương mại (NHTM) phát triển toàn diện hơn, không còn lệ thuộc vào chỉ tiêu tín dụng, đồng thời giảm thiểu rủi ro và cải thiện cơ cấu nguồn thu theo hướng bền vững.

Việc hỗ trợ lãi suất bắt đầu từ tháng 7/2021 khiến ngân hàng **giảm thu nhập lãi**

#### Nhu cầu tín dụng giảm

do dịch bệnh và chất lượng tài sản có thể suy giảm trong quý III/2021.

MBB vẫn giữ bảng cân đối kế toán lành mạnh tại thời điểm 30/6/2022 giữa đại dịch. MBB chấp nhận phản ánh mức lợi nhuận tăng trưởng thấp hơn các ngân hàng khác cho 6 tháng đầu năm 2022 để phản ánh rủi ro một cách thận trọng.

#### Chi phí tín dụng

tăng để chuẩn bị cho khả năng hình thành nợ xấu cao hơn sau một thời gian dài giãn cách xã hội ở các tỉnh, thành phố phía Nam.

Tuy nhiên, **54%** các tổ chức tín dụng kỳ vọng **tình hình cải thiện hơn trong quý IV** và cả năm 2021.

## So sánh với đối thủ cạnh tranh

### Tỷ số lợi nhuận

Trong năm 2019, MBB có tỉ suất sinh lợi trên tài sản cao vượt trội so với các đối thủ. Trong năm 2020, chỉ số này cao hơn CTG, tuy nhiên không vượt trội so với ACB vì trong năm 2020 vì MBB có nhiều tài sản mới được hình thành từ các phòng giao dịch mới.

Khả năng sinh lời trên vốn chủ sở hữu của MBB tốt hơn CTG, tuy nhiên thấp hơn đáng kể so với ACB. Điều này có thể giải thích bởi vì vốn chủ sở hữu của ACB thấp hơn MBB đáng kể.

### Giá trị thị trường

Sở hữu Cổ phiếu MBB mang lại giá trị thu nhập EPS lớn hơn nhiều so CTG tuy nhiên thấp hơn ACB. Điều này có thể giải thích bởi vì vốn chủ sở hữu của ACB thấp hơn MBB đáng kể.

Giá cổ phiếu của MBB trong năm vừa qua đã đi từ vùng giá từ VND12,000 đến VND15,000 lên đến vùng giá VND27,000 đến VND30,000 và có khi đạt mức VND33,000.

	2020			2019		
	MBB	CTG	ACB	MBB	CTG	ACB
<b>Tỷ số lợi nhuận</b>						
Tỷ số lợi nhuận ròng trên tài sản hoạt động	1.82	1.06	1.86	2.02	0.79	1.69
Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu	18.36	16.83	24.31	21.13	13.07	24.64
<b>Giá trị thị trường</b>						
Thu nhập trên mỗi cổ phiếu	3,329	3,678	4,192	3,596	2,541	4,337
Tỷ số giá trên thu nhập 1 cổ phiếu	6.91	9.39	6.70	5.78	8.23	5.26



## So sánh với đối thủ cạnh tranh

### Giá trị thị trường

Vốn hóa thị trường của MBB ở mức trung bình so với thị trường, chứng tỏ MBB còn rất nhiều khả năng để tăng trưởng trong tương lai.

Tỉ lệ P/E còn thấp so với các đối thủ phản ánh tiềm năng của MBB trên thị trường chứng khoán có nhiều cơ hội để gia tăng.

## Trung gian tín dụng và các hoạt động liên quan

HOSE (17) | HNX (2) | UPCOM (9)

Tổng số công ty: 28

MCK	Giá	KL	P/E	P/B	Vốn hóa
ACB	31,750 (0%)	0	9.04	2.12	85,787
BID	39,500 (0%)	0	27.30	1.88	158,870
CTG	29,750 (0%)	0	8.09	1.53	142,971
EIB	23,200 (0%)	0	26.67	1.65	28,523
HDB	24,600 (0%)	0	9.22	1.77	49,008
LPB	21,000 (0%)	0	13.66	1.56	25,275
MBB	27,900 (0%)	0	9.32	1.88	105,415
MSB	22,850 (0%)	0	12.21	1.72	34,903
OCB	27,350 (0%)	0	8.13	1.83	37,466
SHB	27,500 (0%)	0	18.16	1.96	52,966
SSB	37,000 (0%)	0	30.35	3.10	49,672
STB	26,100 (0%)	0	20.91	1.62	49,204
TCB	52,900 (0%)	0	15.05	2.10	185,727
TPB	43,700 (0%)	0	12.48	2.07	51,202
VCB	94,000 (0%)	0	21.03	3.32	348,634
VIB	36,900 (0%)	0	9.01	2.72	57,311
VPB	37,550 (0%)	0	8.79	2.78	166,928

## So sánh với thị trường

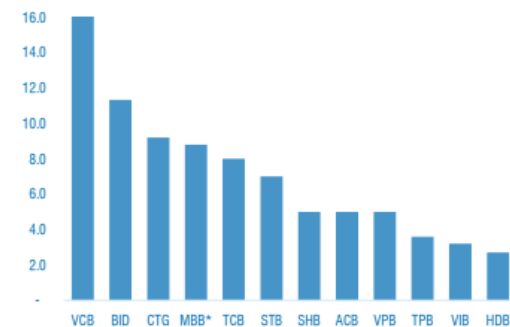
### Thị phần

MBB có số lượng khách hàng cá nhân đứng thứ 4 trên thị trường. MBB mở rộng cơ sở khách hàng thông qua nhiều sáng kiến trong quý, bao gồm trả phí giới thiệu cho tài khoản mở mới qua phần mềm điện thoại (app) cũng như nhiều chiến dịch truyền thông khác. Nếu tỷ lệ giữ chân khách hàng đủ cao và nếu họ tăng cường sử dụng các sản phẩm của MBB, tăng trưởng lợi nhuận sẽ đến trong những quý tới.

### Tỷ lệ nợ xấu

Tỷ lệ nợ xấu của MBB có xu hướng tăng do sự tăng trưởng vượt trội của tín dụng trên 10% mỗi năm. Tuy nhiên, tỷ lệ này vẫn thấp hơn trung bình toàn ngành và ở mức an toàn.

Biểu đồ: Tổng khách hàng cá nhân tại các ngân hàng (triệu khách)



	Tỷ lệ nợ xấu 2019	Tỷ lệ nợ xấu Q3.2020	Dư nợ tái cơ cấu TT01	Thời điểm cập nhật
ACB	0,54%	0,83%	3,20%	T9.2020
CTG	1,16%	1,87%	0,90%	T9.2020
EIB	1,17%	2,46%	6,00%	T5.2020
HDB	1,36%	1,83%	4,50%	T9.2020
MBB	1,16%	1,50%	3,20%	T9.2020
TCB	1,33%	0,60%	3,07%	T9.2020
TPB	1,29%	1,79%	7,40%	T9.2020
VCB	0,79%	1,01%	1,34%	T9.2020
VIB	1,96%	2,14%	0,40%	T6.2020
VPB	3,42%	3,65%	10,50%	T9.2020
<b>Toàn ngành</b>			2,00%	T7.2020
<b>Toàn ngành</b>			3,90%	T9.2020



Thank you



## Liên hệ với chúng tôi



### **Nguyễn Thị Thu Hà**

Audit services

**E:** [hnguyen2@kpmg.com.vn](mailto:hnguyen2@kpmg.com.vn)

**T:** +84 28 38219266-3679



### **Nguyễn Thị Minh Hiền**

Audit services

**E:** [hnguyen56@kpmg.com.vn](mailto:hnguyen56@kpmg.com.vn)

**T:** +84 28 38219266-3456

### Theo dõi chúng tôi trên:



Mọi thông tin trong tài liệu này đều là thông tin chung và không nhằm mục đích cung cấp tư vấn cho trường hợp cụ thể của bất kỳ tổ chức hay cá nhân nào. Mặc dù chúng tôi cố gắng cung cấp thông tin chính xác và cập nhật nhất một cách có thể, chúng tôi không thể đảm bảo rằng những thông tin này còn chính xác lúc người đọc nhận được hoặc sẽ duy trì tính chính xác này trong tương lai. Bất cứ ai cũng không nên quyết định hành động dựa trên những thông tin trong tài liệu này nếu không có sự tư vấn phù hợp từ các chuyên gia sau khi xem xét từng tình huống cụ thể.

© 2021 Công ty TNHH KPMG, Công ty TNHH Thuế và Tư vấn KPMG, Công ty Luật TNHH KPMG, Công ty TNHH Dịch vụ KPMG, đều là công ty trách nhiệm hữu hạn một thành viên được thành lập tại Việt Nam và là công ty thành viên trong tổ chức toàn cầu của các công ty KPMG độc lập, liên kết với KPMG International Limited, một công ty trách nhiệm hữu hạn theo bảo lãnh được thành lập tại Vương Quốc Anh. Tất cả các quyền được bảo hộ.

Tên và biểu tượng KPMG là nhãn hiệu thương mại được cấp phép sử dụng cho các công ty thành viên độc lập của tổ chức các công ty KPMG toàn cầu.

## Văn phòng KPMG

### **Hà Nội**

Tầng 46, Tòa tháp Keangnam Landmark 72,  
Lô E6, Đường Phạm Hùng, Phường Mễ Trì,  
Quận Nam Từ Liêm, Hà Nội, Việt Nam

**T:** +84 (24) 3946 1600

**F:** +84 (24) 3946 1601

**E:** [kpmghanoi@kpmg.com.vn](mailto:kpmghanoi@kpmg.com.vn)

### **Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 10, Tòa nhà Sun Wah,  
115 Nguyễn Huệ, Phường Bến Nghé, Quận 1,  
Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam

**T:** +84 (28) 3821 9266

**F:** +84 (28) 3821 9267

**E:** [kpmghcmc@kpmg.com.vn](mailto:kpmghcmc@kpmg.com.vn)

### **Tp. Đà Nẵng**

Lô D3, Tầng 5, Tòa nhà văn phòng Indochina Riverside Towers,  
74 Bạch Đằng, Phường Hải Châu I, Quận Hải Châu,  
Tp. Đà Nẵng, Việt Nam

**T:** +84 (236) 351 9051

**F:** +84 (236) 351 9051

**E:** [kpmgdanang@kpmg.com.vn](mailto:kpmgdanang@kpmg.com.vn)

[kpmg.com.vn](http://kpmg.com.vn)