

BÀI GIẢNG 6

PHÂN TÍCH

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Phân tích tài chính
MPP24, FSPPM
Học kỳ Xuân, 2023

Nội dung

2

- ❑ Mục tiêu phân tích báo cáo tài chính
- ❑ Đối tượng phân tích
- ❑ Tài liệu sử dụng phân tích
- ❑ Các công cụ và phương pháp phân tích
- ❑ Các tỷ số tài chính cơ bản
- ❑ Tác động của thuế và đòn bẩy tài chính
- ❑ Một số lưu ý khi phân tích báo cáo tài chính

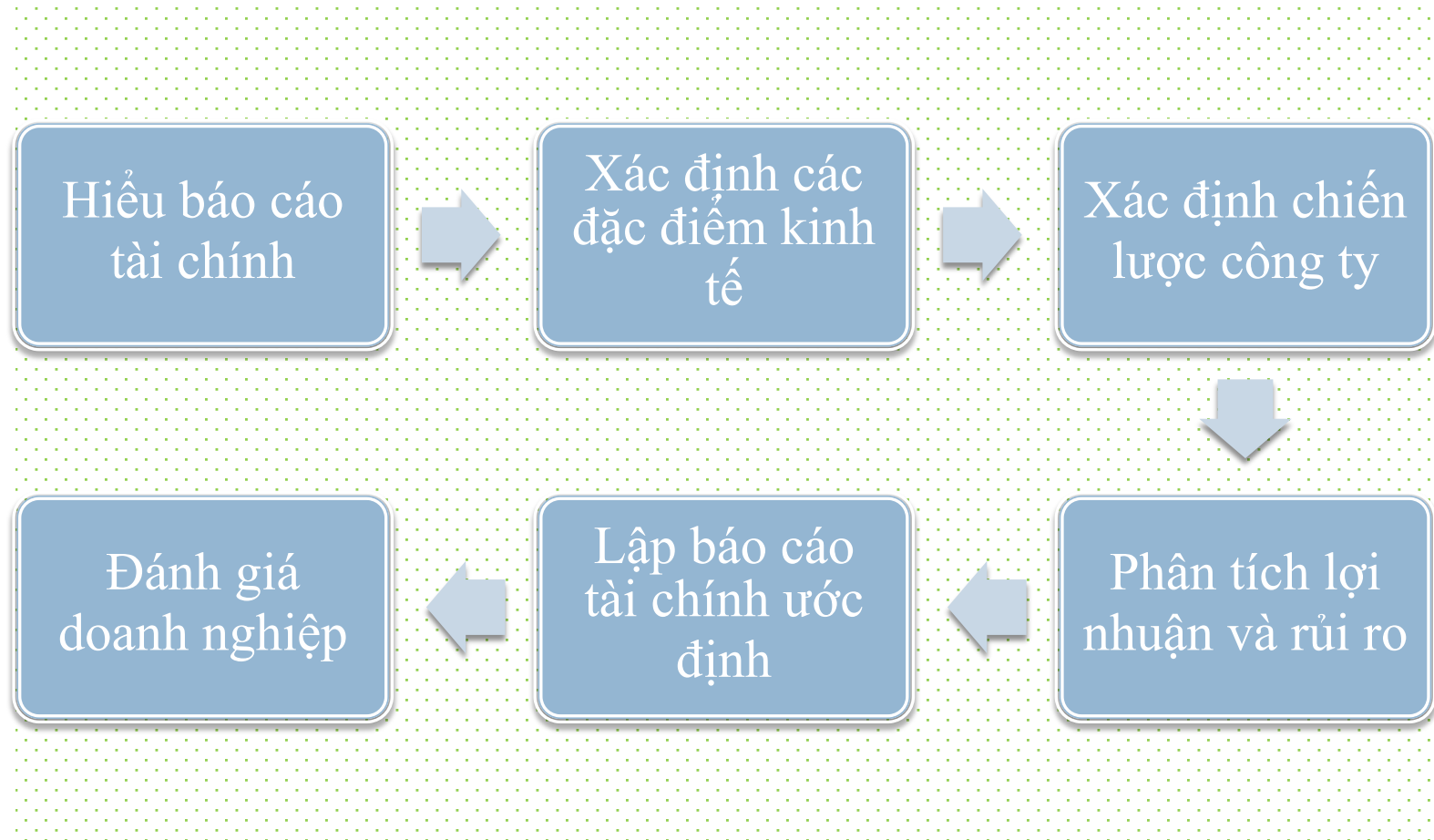
Mục tiêu phân tích báo cáo tài chính

3

- Ai phân tích? Phân tích cho ai?
- Quan tâm điều gì?
 - ▣ Chủ nợ thương mại: tập trung vào thanh khoản
 - ▣ Chủ nợ ngân hàng: tập trung vào ngân lưu ngắn hạn
 - ▣ Trái chủ: tập trung vào ngân lưu dài hạn
 - ▣ Cổ đông: tập trung vào lợi nhuận, cổ tức và sức khỏe tài chính dài hạn của doanh nghiệp
- Mục tiêu sv. Mục đích?
 - ▣ Hiểu được thực trạng tài chính của công ty
 - ▣ Hiểu được các điểm mạnh, điểm yếu cũng như những khó khăn, thách thức về mặt tài chính của công ty
 - ▣ củng cố và cải thiện năng lực tài chính công ty
 - ▣ Hoạch định tài chính và quản trị rủi ro tài chính
 - ▣ Đưa ra các quyết định đầu tư, tài trợ...

Tổng quan phân tích báo cáo tài chính

4



Đối tượng phân tích tài chính

5

- Tình hình tài chính công ty thể hiện qua các báo tài chính
 - ▣ Năng lực tài chính
 - ▣ Hiệu quả tài chính
 - ▣ Các cân đối tài chính
 - ▣ Khả năng thanh toán
 - ▣ Các rủi ro tài chính

Tài liệu sử dụng phân tích

6

- Các báo cáo tài chính của công ty
 - ▣ Bảng cân đối kế toán
 - ▣ Báo cáo thu nhập
 - ▣ Báo cáo ngân lưu
 - ▣ Thuyết minh báo cáo tài chính
- Báo cáo kiểm toán độc lập về báo cáo tài chính
- Báo cáo thường niên của công ty
- Bản cáo bạch (nếu có)
- Các báo cáo quản trị
- Dữ liệu vĩ mô, dữ liệu ngành, DN trong ngành

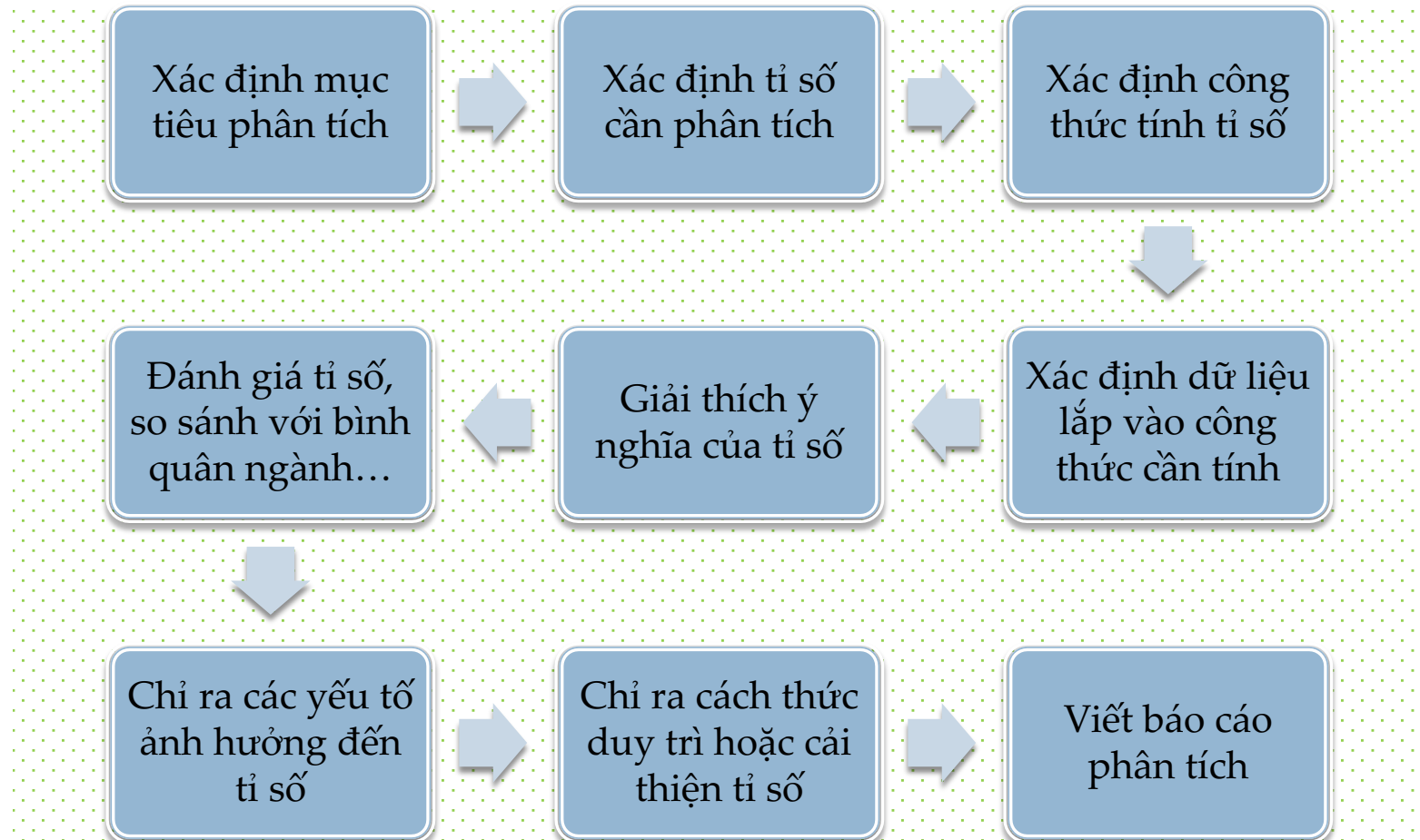
Các công cụ và phương pháp phân tích

7

- Phân tích quy mô và cơ cấu
- Phân tích xu hướng
- Phân tích so sánh (theo thời gian, chỉ tiêu, bình quân ngành, đối thủ cùng ngành)
- Phân tích tác động các nhân tố thành phần (sử dụng phương pháp thay thế liên hoàn, phương pháp liên hệ cân đối)
- Phân tích DuPont

Phân tích các tỉ số tài chính cơ bản

8



Các nhóm tỷ số tài chính

9

- Hệ số lợi nhuận
 - ▣ Tỷ số khả năng sinh lời
- Hệ số rủi ro: thanh khoản, khả năng chi trả
 - ▣ Tỷ số thanh khoản
- Hệ số cấu trúc bảng cân đối
 - ▣ Tỷ số quản lý nợ và đòn bẩy tài chính
- Hệ số quản lý
 - ▣ Tỷ số hiệu quả sử dụng tài sản
- Các tỷ số khác
 - ▣ Tỷ số tăng trưởng
 - ▣ Tỷ số giá trị thị trường

Nhóm tỷ số thanh khoản

10

- Hệ số thanh toán hiện hành (current ratio):

$$\frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

- Hệ số thanh toán nhanh (quick ratio):

$$\frac{\text{Tiền mặt} + \text{CK ngắn hạn} + \text{Phải thu}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

- Hệ số thanh toán tiền mặt (cash ratio):

$$\frac{\text{Tiền mặt} + \text{Chứng khoán ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$$

Các tỷ số lợi nhuận

11

- Suất sinh lợi trên doanh thu (ROS)

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Suất sinh lợi trên tài sản (ROA)

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

- Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE)

$$\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$$

Các tỷ số lợi nhuận (tt)

12

- Tỷ suất lợi nhuận gộp (gross profit margin)

$$\frac{\text{Lợi nhuận gộp}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

- Tỷ suất lợi nhuận ròng (net profit margin)

$$\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu thuần}}$$

Các tỷ số sử dụng tài sản

13

- Vòng quay tổng tài sản (total asset turnover)

$$\frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

- Vòng quay tài sản cố định (fixed asset turnover)

$$\frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tài sản cố định bình quân}}$$

- Vòng quay hàng tồn kho (inventory turnover)

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

- Số ngày quay vòng hàng tồn kho (ngày)

$$\frac{\text{Số ngày trong năm}}{\text{Số vòng quay hàng tồn kho}}$$

Các tỷ số sử dụng tài sản (tt)

14

- Kỳ thu tiền bình quân (days receivables)

$$\frac{\text{Khoản phải thu bình quân}}{\frac{\text{Doanh thu thuần}}{365}}$$

- Số vòng quay các khoản phải thu (giả định 30% doanh thu bán chịu)

$$\frac{\text{Doanh thu bán chịu}}{\text{Khoản phải thu bình quân}}$$

- Kỳ trả nợ bình quân (days payables)

$$\frac{\text{Khoản phải trả bình quân}}{\frac{\text{Giá vốn hàng bán}}{365}}$$

Các tỷ số đòn bẩy tài chính

15

- Hệ số gánh nặng lãi vay (interest burden)

$$\frac{\text{EBIT} - \text{Lãi vay}}{\text{EBIT}}$$

- Hệ số thanh toán lãi vay (interest coverage)

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Lãi vay}}$$

- Hệ số đòn bẩy (leverage ratio)

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

- Hệ số nợ (debt ratio)

$$\frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Các tỷ số tăng trưởng

16

□ Tỷ số lợi nhuận tích lũy

$$\frac{\text{Lợi nhuận tích lũy}}{\text{Lợi nhuận sau thuế}}$$

□ Tỷ số tăng trưởng bền vững

$$\frac{\text{Lợi nhuận tích lũy}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{\text{Tỷ số lợi nhuận tích lũy} * \text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}} = \text{Tỷ số lợi nhuận tích lũy} * \text{ROE}$$

Các tỷ số giá thị trường (31/12/20XX)

17

- Hệ số P/B (market to book)

$$\frac{\text{Thị giá cổ phần}}{\text{Thư giá cổ phần}}$$

- Hệ số P/E (price – earnings ratio)

$$\frac{\text{Thị giá cổ phần}}{\text{EPS}} =$$

- Lợi suất thu nhập (earnings yield)

$$\frac{\text{EPS}}{\text{Thị giá cổ phần}}$$

Ý nghĩa các hệ số thị trường

18

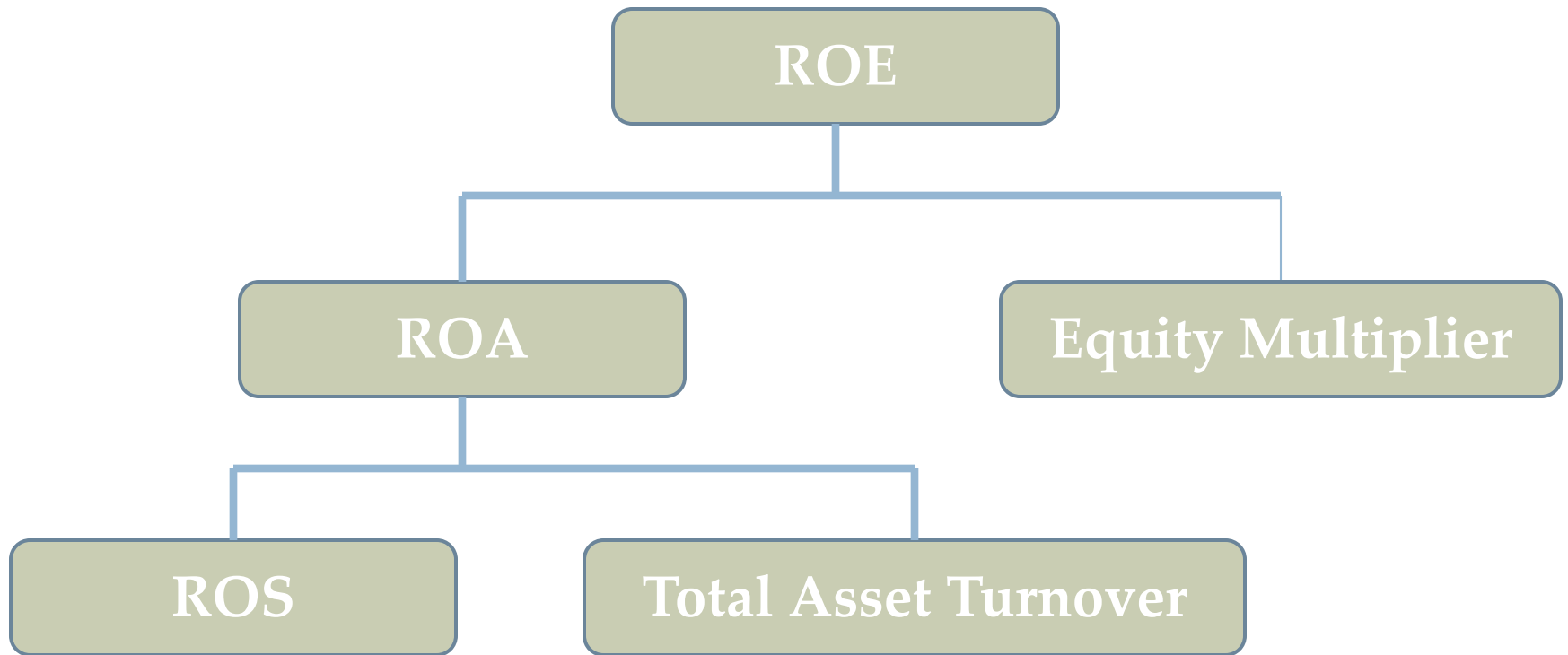
- P/E: Nhà đầu tư sẵn lòng trả bao nhiêu cho 1 đồng lợi nhuận. Cao là tốt?
- M/B: Nhà đầu tư sẵn lòng trả bao nhiêu cho 1 đồng giá trị sổ sách. Cao là tốt?
- P/E và M/B sẽ cao khi ROE cao, rủi ro thấp.

Phân tích ROE, thuế và đòn bẩy tài chính

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{\text{EBIT} - \text{Lãi vay} - \text{Thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{(1 - \text{Thuế suất}) (\text{EBIT} - \text{Lãi vay})}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\ &= (1 - \text{Thuế suất}) * \frac{(\text{ROA} * \text{Tài sản} - \text{Lãi suất} * \text{Vốn vay})}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\ &= (1 - \text{Thuế suất}) * \left[\text{ROA} * \frac{\text{Vốn chủ sở hữu} + \text{Vốn vay}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} - \text{Lãi suất} * \frac{\text{Vốn vay}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \right] \\ &= (1 - \text{Thuế suất}) * \left[\text{ROA} + (\text{ROA} - \text{Lãi suất}) * \frac{\text{Vốn vay}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \right] \end{aligned}$$

Phân tích DuPont

20



Phân tích DuPont

21

$$\begin{aligned}
 \text{ROE} &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}} * \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\
 &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Doanh thu thuần}} * \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}} * \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\
 &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{EBIT}} * \frac{\text{EBIT}}{\text{Doanh thu thuần}} * \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}} * \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\
 &= \frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Lợi nhuận trước thuế}} * \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{EBIT}} * \frac{\text{EBIT}}{\text{Doanh thu thuần}} * \frac{\text{Doanh thu thuần}}{\text{Tổng tài sản}} * \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} \\
 \\
 \text{ROE} &= \text{Hệ số gánh nặng thuế} * \text{Hệ số gánh nặng lãi vay} * \text{Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu} * \text{Vòng quay tài sản} * \text{Hệ số đòn bẩy} \\
 &= \text{Hệ số gánh nặng thuế} * \text{Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu} * \text{Vòng quay tài sản} * \text{Hệ số gánh nặng lãi vay} * \text{Hệ số đòn bẩy} \\
 \\
 \text{ROE} &= \text{Hệ số gánh nặng thuế} * \underbrace{\text{Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu} * \text{Vòng quay tài sản}}_{\text{ROA}} * \underbrace{\text{Hệ số gánh nặng lãi vay} * \text{Hệ số đòn bẩy}}_{\text{Hệ số đòn bẩy kép}}
 \end{aligned}$$

Các tỷ số tài chính của các nhóm ngành chính ở Hoa Kỳ

	Nợ dài hạn Tài sản	Hệ số thanh toán lãi vay	Hệ số thanh toán hiện hành	Hệ số thanh toán nhanh	Vòng quay tổng tài sản	Tỷ suất lợi nhuận (%)	Suất sinh lợi trên tài sản (%)	Suất sinh lợi trên vốn sở hữu (%)	Tỷ lệ chi trả cổ tức
Toàn bộ công nghiệp chế tạo	0,19	4,08	1,31	0,91	0,95	6,73	6,39	16,97	0,36
Lương thực phẩm	0,23	4,14	1,26	0,76	1,21	6,55	7,92	16,88	0,31
Quần áo	0,23	5,68	1,29	0,41	1,76	4,78	8,43	13,92	0,15
In/xuất bản	0,38	1,99	1,33	1,01	1,39	5,58	7,75	11,97	0,35
Hóa chất	0,20	4,00	1,28	0,94	0,59	11,27	6,71	18,21	0,29
Dược phẩm	0,16	6,51	1,39	1,12	0,43	18,99	8,23	19,67	0,22
Máy móc	0,17	4,88	1,20	0,77	0,92	8,20	7,51	16,72	0,22
Điện	0,13	4,98	1,10	0,70	0,70	9,01	6,34	14,27	0,66
Phương tiện cơ giới	0,26	-1,12	0,97	0,68	0,96	-3,13	-3,00	-19,54	-0,40
Máy tính và điện tử	0,14	2,04	1,61	1,31	0,61	3,07	1,87	5,00	0,56

Hạn chế của phân tích báo cáo tài chính

23

- Giá trị sổ sách sv. giá trị thị trường
- Quan điểm kế toán sv. thuế sv. tài chính
- Khác nhau về chế độ và chuẩn mực kế toán
- Hạn chế về số liệu ngành, doanh nghiệp trong ngành (đối thủ cạnh tranh)
- Sự khác biệt giữa các ngành nghề, lĩnh vực hoạt động
- Tính chất thời điểm và hiệu ứng của chu kỳ kinh doanh
- Các điều kiện kinh tế và pháp lý có thể thay đổi
- Một số tỷ số tài chính có tương quan với nhau
- Yếu tố mùa vụ cũng ảnh hưởng đến các hệ số tài chính

Phân tích báo cáo tài chính Vinamilk

24

- Giới thiệu về Vinamilk
- Uy tín và vị thế của Vinamilk
- Ngành nghề, lĩnh vực hoạt động
- Các sản phẩm chính
- Thị trường tiêu thụ
- Quy mô thị trường
- Chiến lược kinh doanh
- Các vấn đề về quản trị

Tóm tắt các tỷ số tài chính của VNM

Chỉ số	Đơn vị	Năm 2017	Năm 2018	Năm 2019	Năm 2020
Các tỷ số thanh khoản					
Tỷ số thanh toán bằng tiền mặt	Lần	0.09	0.14	0.18	0.15
Tỷ số thanh toán nhanh	Lần	1.6	1.41	1.37	1.74
Tỷ số thanh toán nhanh (Đã loại trừ HTK, Phải thu ngắn hạn - Tham khảo)	Lần	1.13	0.96	1.05	1.37
Tỷ số thanh toán hiện hành (ngắn hạn)	Lần	1.99	1.93	1.71	2.09
Các tỷ số sử dụng tài sản					
Vòng quay phải thu khách hàng	Vòng	17.6	15	16.4	15.6
Thời gian thu tiền khách hàng bình quân		21	24	22	23
Vòng quay hàng tồn kho	Vòng	6.28	5.86	5.66	6.47
Thời gian tồn kho bình quân		58	62	64	56
Vòng quay phải trả nhà cung cấp	Vòng	8.21	7.03	7.79	9.34
Thời gian trả tiền khách hàng bình quân		44	52	47	39
Vòng quay tài sản cố định (Hiệu suất sử dụng tài sản cố định)	Vòng	5.39	4.38	3.99	4.15
Vòng quay tổng tài sản (Hiệu suất sử dụng toàn bộ tài sản)	Vòng	1.59	1.46	1.37	1.28
Vòng quay vốn chủ sở hữu	Vòng	2.21	2.1	2.01	1.88
Các tỷ số đòn bẩy					
Tỷ số Nợ ngắn hạn trên Tổng nợ phải trả	%	94.5	95.9	96.5	96.13
Tỷ số Nợ vay trên Tổng tài sản	%	1.57	3.41	12.3	15.45
Tỷ số Nợ trên Tổng tài sản	%	31.1	29.7	33.5	30.53
Tỷ số Vốn chủ sở hữu trên Tổng tài sản	%	68.9	70.3	66.5	69.47
Tỷ số Nợ ngắn hạn trên Vốn chủ sở hữu	%	42.7	40.5	48.6	42.24
Tỷ số Nợ vay trên Vốn chủ sở hữu	%	2.27	4.86	18.4	22.24
Tỷ số Nợ trên Vốn chủ sở hữu	%	45.2	42.2	50.4	43.94
Các tỷ số lợi nhuận					
Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu bình quân (ROEA)	%	44.5	40.8	37.8	35.02
Tỷ suất sinh lợi trên vốn dài hạn bình quân (ROCE)	%	51.7	47.3	45.3	42.38
Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản bình quân (ROAA)	%	32.2	28.4	25.8	23.83

Tóm tắt các tỷ số tài chính của VNM

	2008	2009	2010	2011	2012
Các tỷ số thanh khoản					
Hệ số thanh khoản hiện hành	2,98	2,92	2,24	3,21	2,68
Hệ số thanh khoản nhanh	1,27	2,00	1,32	2,06	1,79
Hệ số thanh khoản tiền mặt	0,67	1,58	0,89	1,32	1,25
Các tỷ số lợi nhuận					
Suất sinh lợi trên tài sản (ROA)	23,43%	37,90%	44,22%	37,89%	39,30%
Suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE)	26,76%	42,72%	50,16%	41,27%	41,61%
Suất sinh lợi trên doanh thu (ROS)	17,03%	25,80%	27,03%	23,09%	26,10%
Các tỷ số sử dụng tài sản					
Vòng quay tổng tài sản	1,38	1,47	1,64	1,64	1,51
Vòng quay tài sản cố định	4,24	4,76	5,29	5,10	4,06
Vòng quay hàng tồn kho	3,16	4,36	5,78	5,35	5,18
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	28,74	23,64	21,47	27,80	30,34
Các tỷ số đòn bẩy					
Hệ số gánh nặng lãi vay	0,98	1,00	1,00	1,00	1,00
Hệ số thanh toán lãi vay	51,84	411,42	689,79	358,35	2225,61
Hệ số đòn bẩy	1,28	1,31	1,35	1,25	1,27
Hệ số đòn bẩy kép	1,25	1,31	1,35	1,25	1,27