

# PHÂN TÍCH BÁO CÁO TÀI CHÍNH

# Những nội dung chính

1. Các phương pháp phân tích tài chính
2. Phân loại các hệ số tài chính
3. Phân tích các hệ số tài chính
4. Phân tích DuPont (tích hợp các hệ số)

# 1. Các phương pháp phân tích tài chính



**Vốn lưu động ròng = Tài sản lưu động – Nợ ngắn hạn**

# 1. Các phương pháp phân tích tài chính

<b>Doanh thu</b>	<b>Hoạt động sản xuất kinh doanh</b>
<b>Trừ</b> <Giá vốn hàng bán>	
= Lợi nhuận gộp	
<b>Trừ</b> <Chi phí hoạt động: chi phí tiếp thị, bán hàng, chi quản lý, hành chính, và chi khấu hao>	
= Thu nhập hoạt động (EBIT)	<b>Hoạt động tài trợ</b>
<b>Trừ</b> <Chi phí lãi>	
= Thu nhập trước thuế	
<b>Trừ</b> <Thuế thu nhập công ty>	
= Thu nhập trước cổ tức ưu đãi	
<b>Trừ</b> <Cổ tức ưu đãi>	
= Thu nhập ròng cho cổ đông phổ thông	
<b>Chia</b> <Số cổ phần đang lưu hành>	
Thu nhập trên cổ phần (EPS)	

## Báo cáo Kết quả Kinh doanh

# 1. Các phương pháp phân tích tài chính

## Dòng tiền vào

Tạo quỹ từ các hoạt động sxkd bình thường

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (1)

## Dòng tiền ra

Chi tiêu quỹ cho các hoạt động sxkd bình thường

Bán máy móc, thiết bị  
Thanh lý các khoản đầu tư dài hạn

Dòng tiền từ hoạt động đầu tư (2)

Mua máy móc thiết bị  
Đầu tư dài hạn

Bán trái phiếu, cổ phiếu và các chứng khoán khác

Dòng tiền từ hoạt động tài trợ (3)

Thanh lý hoặc mua lại trái phiếu, cổ phiếu và các chứng khoán khác.  
Trả cổ tức bằng tiền

$$(1) + (2) + (3) = \text{Tăng (giảm) ròng tiền mặt}$$

## Báo cáo Lưu chuyển Tiền tệ

# 1. Các phương pháp phân tích tài chính

## Một vài dạng phân tích

- ❑ **Phân tích xu hướng:** Báo cáo tài chính có chung năm gốc. Chọn một năm làm năm gốc, các dữ liệu của năm gốc được đặt là 1, dữ liệu của các năm khác muốn so sánh với gốc sẽ được tính theo số tương đối, 1,07 hay 0,08
  - Xem xét diễn biến của một hệ số qua thời gian.
  - → tình trạng tài chính đang tốt lên hay xấu đi.
- ❑ **Phân tích đồng quy mô**
  - Quy tất cả các khoản mục trên bảng CĐKT thành % của tài sản
  - Quy tất cả các khoản mục trên BCKQKD thành tỷ lệ % của doanh thu.
  - Cho phép so sánh các báo cáo tài chính giữa các công ty khác nhau về quy mô.
- ❑ **Kết hợp phân tích đồng quy mô và năm gốc**

# 1. Các phương pháp phân tích tài chính

## So sánh và chọn chuẩn

- ☐ Phân tích các hệ số liên quan tới những phép so sánh.
- ☐ Hệ số của một công ty được so sánh với:
  - Hệ số đó của các công ty khác trong cùng ngành, tức so với bình quân ngành, hoặc
  - Hệ số đó của một tập hợp nhỏ hơn, gồm những công ty hàng đầu trong ngành (benchmarking)

## 2. Phân loại các hệ số tài chính

- ☐ Hệ số tài chính là mối quan hệ được xác định dựa trên thông tin tài chính của một công ty và được sử dụng cho mục đích so sánh.
- ☐ Cho phép so sánh và phát hiện các mối quan hệ giữa các mẫu thông tin tài chính khác nhau.
- ☐ Có vô số số liệu kế toán nên cũng có vô số hệ số có thể được tính ra, tùy thuộc vào ý thích của người phân tích.
- ☐ Cần chỉ ra cách tính mỗi hệ số và biết rõ mỗi con số được tính toán như thế nào.

## 2. Phân loại các hệ số tài chính

### Với mỗi hệ số

- ☐ Cách tính?
- ☐ Đo lường cái gì? Vì sao quan tâm?
- ☐ Đơn vị đo?
- ☐ Một giá trị cao (thấp) nói lên điều gì? Có thể gây hiểu lầm gì?
- ☐ Có thể cải thiện giá trị đó không?

## 2. Phân loại các hệ số tài chính

### Các nhóm hệ số

- ☐ Các hệ số về khả năng thanh toán trong ngắn hạn (hệ số thanh khoản)
- ☐ Các hệ số về quản trị nợ (khả năng thanh toán dài hạn; đòn bẩy tài chính)
- ☐ Các hệ số về quản trị tài sản (vòng quay)
- ☐ Các hệ số về khả năng sinh lợi
- ☐ Các hệ số về giá trị thị trường

# 3. Phân tích các hệ số tài chính

## Các hệ số thanh khoản (*Khả năng thanh toán ngắn hạn*)

- ☐ “Thước đo tính thanh khoản”
- ☐ Khả năng trả nợ ngắn hạn của công ty
- ☐ Tập trung: TS ngắn hạn và nợ ngắn hạn
- ☐ Không có khác biệt nhiều giữa giá trị sổ sách và giá trị thị trường.
- ☐ Cả tài sản và nợ đều thay đổi nhanh;
- ☐ Đối tượng quan tâm?

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

$$\text{Hệ số thanh khoản hiện thời} = \frac{\text{Tổng tài sản ngắn hạn}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

$$\text{Hệ số thanh khoản nhanh} = \frac{\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{tồn kho}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

$$= \frac{\text{Tiền mặt} + \text{phải thu}}{\text{Tổng nợ ngắn hạn}}$$

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### ☐ Hệ số thanh khoản hiện thời:

- Thể hiện mối quan hệ giữa tiền mặt và các tài sản ngắn hạn khác với nợ ngắn hạn.
- Bị tác động bởi nhiều loại giao dịch. Khi nợ ngắn hạn tăng nhanh hơn tài sản ngắn hạn → hệ số giảm → dấu hiệu xấu.
- Hệ số cao có tốt không? (Với người cho vay ngắn hạn và với công ty)
- Hệ số thấp?
- So sánh với mức trung bình của ngành?

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### ☐ Hệ số thanh khoản nhanh

- Thể hiện khả năng thanh toán nợ ngắn hạn mà không phải dựa vào hàng tồn kho.
- Đặc điểm của hàng lưu kho (tính thanh khoản; hàng lưu kho tương đối lớn cho biết điều gì?).
- So sánh với hệ số thanh khoản hiện thời? Trong trường hợp nào thì hai hệ số này gần bằng nhau?
- Ví dụ về công ty có hệ số thanh khoản nhanh thấp? Cao?

#### ☐ Các hệ số khác: hệ số tiền mặt/nợ ngắn hạn; NWC/tổng tài sản

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### Các hệ số về quản trị nợ

$$\text{Hệ số nợ dài hạn} = \frac{\text{Nợ dài hạn}}{\text{Nợ dài hạn} + \text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$\text{Hệ số nợ so với VCSH} = \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$\text{Hệ số nợ/tổng tài sản} = \frac{\text{Tổng tài sản} - \text{tổng VCSH}}{\text{Tổng tài sản}}$$

- “Nợ dài hạn + Vốn CSH” = tổng vốn hóa của công ty (total capitalization)

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

$$\text{Hệ số khả năng trả lãi (TIE)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Chi phí lãi vay}}$$

$$\text{Hệ số dịch vụ nợ tổng thể} = \frac{\text{EBITDA} + \text{Thanh toán thuê tài sản}}{\text{Nợ gốc} + \text{Chi phí lãi} + \text{Thanh toán thuê tài sản}}$$

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### Các hệ số về quản trị tài sản

$$\text{Vòng quay hàng tồn kho} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân giá trị hàng tồn kho}}$$

$$\text{Vòng quay khoản phải thu} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân giá trị khoản phải thu}}$$

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

$$\text{Vòng quay vốn lưu động ròng} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân vốn lưu động ròng}}$$

$$\text{Vòng quay tài sản cố định} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân tài sản cố định ròng}}$$

*(là giá trị TSCĐ còn lại sau khi trừ khấu hao)*

$$\text{Vòng quay tổng tài sản} = \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân giá trị tổng tài sản}}$$

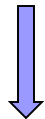
### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### Các hệ số về khả năng sinh lợi

$$\text{Biên lợi nhuận (PM)} = \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu}}$$

$$\text{Hệ số sức sinh lợi căn bản} = \frac{\text{Thu nhập hoạt động}}{(\text{BQ}) \text{ tổng tài sản}}$$

$$= \frac{\text{Thu nhập hoạt động}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{(\text{BQ}) \text{ tổng tài sản}}$$



**= hệ số lợi nhuận hoạt động x vòng quay tổng tài sản**

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

$$\begin{array}{l} \text{Hệ số lợi nhuận} \\ \text{ròng trên tài sản} \\ \text{(ROA)} \end{array} = \frac{\text{Thu nhập ròng} \\ \text{(BQ) tổng tài sản}}$$

$$\begin{array}{l} \text{Hệ số lợi nhuận ròng} \\ \text{trên vốn CSH} \\ \text{(ROE)} \end{array} = \frac{\text{Thu nhập ròng} \\ \text{(BQ) vốn CSH phổ thông}}$$

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### ❑ *Hệ số lợi nhuận ròng (Biên lợi nhuận):*

- Nếu các yếu tố khác không thay đổi, hệ số lợi nhuận ròng cao là tốt.
- Nhưng các yếu tố khác thường là thay đổi, nên hệ số lợi nhuận ròng giảm không nhất thiết là xấu.

Ví dụ:

- *Giảm giá bán hàng → tăng khối lượng đơn vị bán ra + giảm tỷ suất lợi nhuận ròng. Nếu đặt giá bán cao, biên lợi nhuận trên một đơn vị sản phẩm cao, nhưng tổng doanh thu lại thấp.*
- *Giải thích trường hợp một công ty có PM thấp?*

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

- ❑ **Hệ số sức sinh lời cơ bản**: Được sử dụng khi so sánh những công ty có mức độ đòn bẩy tài chính khác nhau và tình trạng thuế khác nhau.
- ❑ **Lợi nhuận ròng trên tổng tài sản (ROA)**: Hệ số này cao là tốt, nhưng thấp thì không nhất thiết là xấu nếu nó là kết quả của quyết định tăng đòn bẩy tài chính (tăng nợ, giảm thu nhập ròng tương đối).

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

- ❑ ROA: đo lợi nhuận/đơn vị tài sản (tiền)
- ❑ ROE: đo lường lợi ích của cổ đông trong năm.
- ❑ Cả hai thước đo này đều đo mức sinh lời kế toán (sổ sách).
- ❑ Khi  $ROE > ROA$ : phản ánh việc công ty sử dụng đòn bẩy tài chính.

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

#### Các thước đo giá trị thị trường

- ❑ EPS = thu nhập ròng/ số cổ phần đang lưu hành
- ❑ Hệ số P/E : cho thấy NĐT sẵn sàng trả bao nhiêu tiền cho một đồng thu nhập hiện tại của công ty. *P/E càng cao càng chứng tỏ sự kỳ vọng mạnh vào tương lai của công ty*

Lưu ý: Nếu công ty không có thu nhập, hoặc thu nhập thấp thì P/E sẽ lớn → cần thận trọng khi nhận định về hệ số này.

$$P/E = \frac{\text{Giá thị trường /cổ phần}}{\text{EPS}}$$

### 3. Phân tích các hệ số tài chính

- Hệ số M/B: cho biết quan hệ giữa giá trị thị trường và giá trị sổ sách của công ty

$$M/B = \frac{\text{Giá trị thị trường của cổ phiếu}}{\text{Giá trị sổ sách của cổ phiếu}}$$

- $M/B > 1$  và càng cao thì thị trường càng đánh giá cao triển vọng của công ty
- $M/B < 1$ : công ty không mấy thành công trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông

# 3. Phân tích các hệ số tài chính

## Những hạn chế của phân tích hệ số

- Với các công ty đa ngành, khó xây dựng số bình quân ngành.
- Lạm phát có thể làm méo mó bảng cân đối kế toán; tác động tới chi phí khấu hao, chi phí tồn kho và lợi nhuận báo cáo.
- Các yếu tố thời vụ
- Các kỹ thuật “window dressing” làm đẹp BCTC.
- Những lựa chọn thông lệ kế toán khác nhau của công ty  
→ *Khi phân tích các hệ số cần rất thận trọng và đưa ra những nhận định thấu đáo.*

## 4. Phân tích Du Pont

- ❑ Khái niệm: Là kỹ thuật phân tích trong đó chia nhỏ ROA và ROE thành những bộ phận có liên hệ với nhau để đánh giá tác động của từng bộ phận lên kết quả sau cùng, từ đó nhận biết cần phải tác động tới khâu nào để cải thiện tình hình tài chính của công ty.
- ❑ Có thể lựa chọn giữa phân tích hệ số và phân tích Du Pont.

## 4. Phân tích Du Pont

$$\text{ROA} = \text{Biên lợi nhuận} \times \text{Vòng quay tổng tài sản}$$

$$= \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{Bình quân tổng tài sản}}$$

$$\text{ROE} = \text{Biên lợi nhuận} \times \text{Vòng quay tổng tài sản} \times \text{Số nhân vốn CSH}$$

$$= \frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Doanh thu}} \times \frac{\text{Doanh thu}}{\text{BQ tổng tài sản}} \times \frac{\text{BQ tổng tài sản}}{\text{BQ vốn CSH}}$$

$$= \text{ROA} \times \text{Số nhân vốn CSH}$$

## 4. Phân tích Du Pont

### ❑ Xem xét chuỗi Du Pont:

- ROE chịu tác động của 3 yếu tố.
- Yếu kém trong hiệu quả hoạt động hoặc sử dụng tài sản (hoặc cả hai) sẽ thể hiện trong ROA giảm sút, từ đó ROE cũng giảm sút.
- Tăng nợ có thể cải thiện ROE (tăng số nhân VCSH); mặt khác, tăng nợ → tăng chi phí lãi → giảm Biên lợi nhuận → giảm ROE.

**THANKS FOR YOUR ATTENTION**