

# CHƯƠNG 5

# PHÂN TÍCH CÔNG TY

# NỘI DUNG CHƯƠNG

2

- 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG**
- 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI**
- 3. SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH**
- 4. TRƯỜNG HỢP GIẢM GIÁ CHỨNG KHOÁN**
- 5. PHÂN TÍCH BAN QUẢN TRỊ CÔNG TY**
- 6. PHÂN TÍCH THẾ MẠNH KINH TẾ**

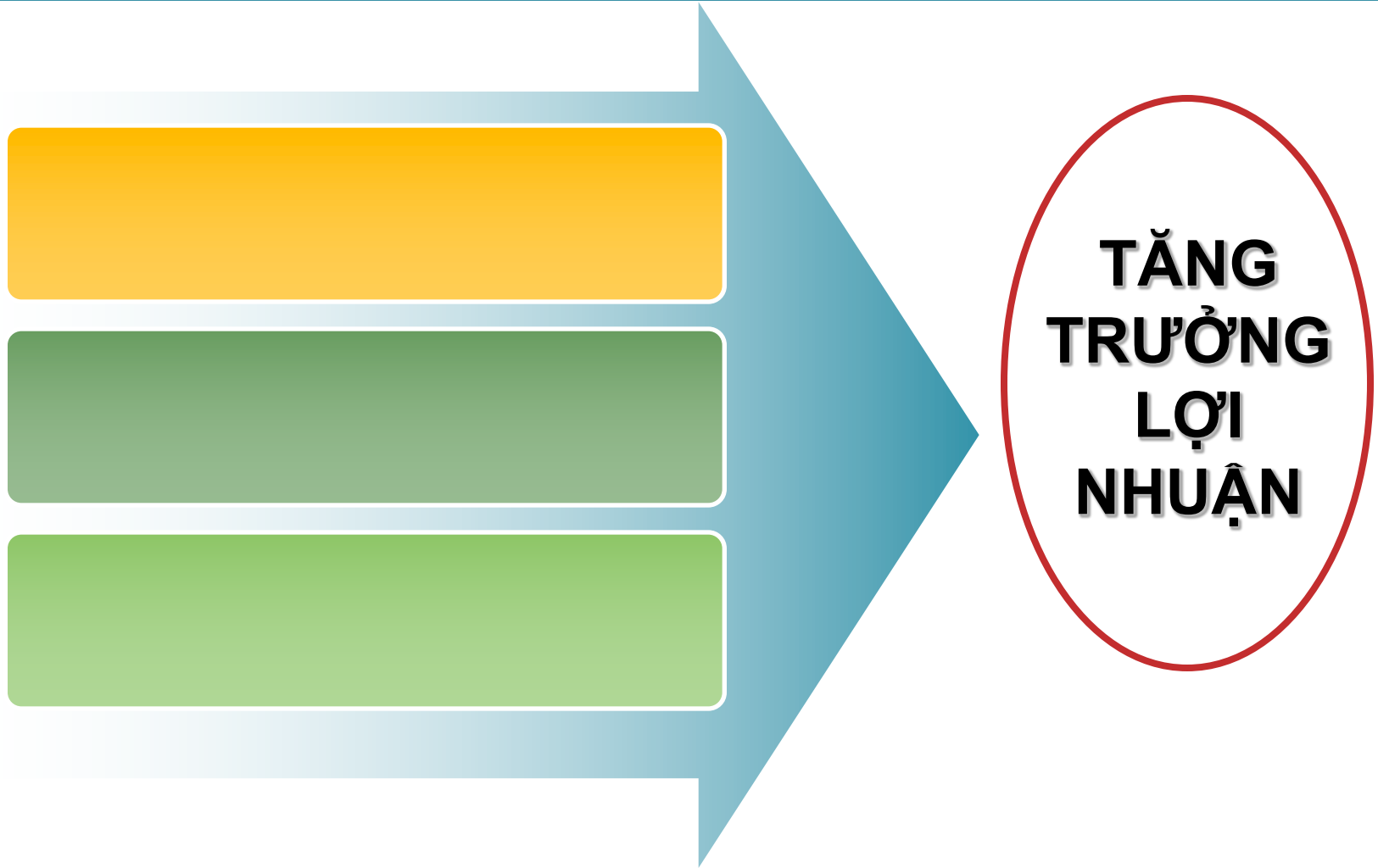
# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

3



# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

4

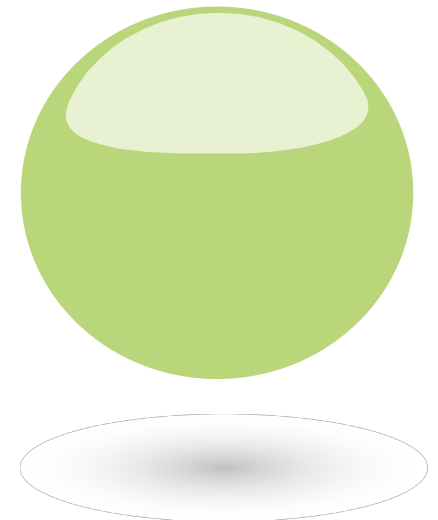
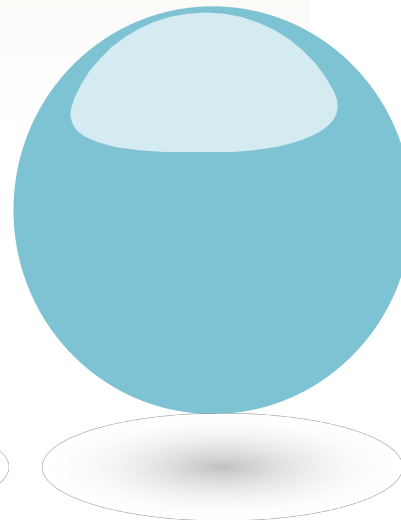
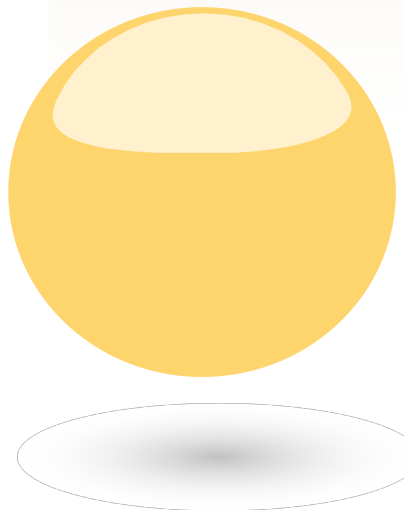
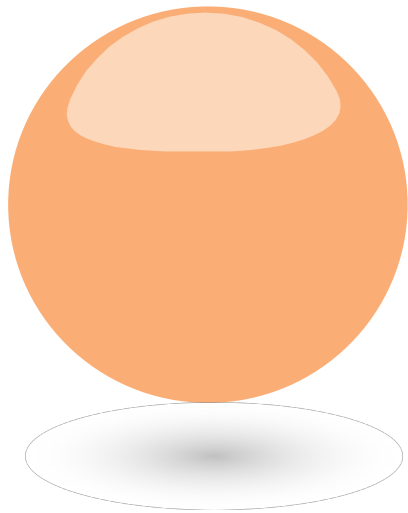


# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

5

## Bốn nguồn gốc của sự tăng trưởng

Tăng trưởng doanh số



# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

6

*Cách dễ nhất để tăng trưởng là hãy làm bất cứ cái gì tốt hơn đối thủ của bạn, bán nhiều sản phẩm hơn họ và chiếm lấy thị phần của họ.*

Trường hợp công ty điện thoại Nokia tăng thị phần điện thoại di động trên thế giới từ 15% giữa những năm 1990 lên đến 35% năm 2008, do làm tốt công việc bán điện thoại hơn đối thủ.

# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

7

\_\_\_\_\_ là cách tốt để gia tăng doanh thu, tuy nhiên đó phải là doanh nghiệp có thương hiệu mạnh và thị trường ổn định để đảm bảo có thể thành công trong thời gian dài (hoặc sử dụng độc quyền giá).

Nếu công ty của bạn không có nhiều thị phần hoặc khách hàng của bạn rất nhạy cảm với giá cả là mở rộng thị trường bằng cách bán những sản phẩm chưa từng bán trước đây.

# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

8

*Nguồn gốc thứ 4 của sự tăng trưởng là \_\_\_\_\_ .*

*Tuy nhiên sự thành công chỉ 50/50, cần chú ý:*

- ❖ Các công ty đi mua lại phải giữ cho các công ty bị mua lại càng lúc càng lớn để duy trì sự tăng trưởng và một công ty càng lớn càng phức tạp và khó kiểm soát: tỷ lệ tăng trưởng thực sự có thể khó tính toán được.*
- ❖ Việc mua lại mất rất nhiều thời gian và tiền bạc.*



# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

9

## PHÂN TÍCH SỰ TĂNG TRƯỞNG

**Tăng trưởng doanh số**

Tăng trưởng lợi nhuận gộp

Tăng trưởng lợi nhuận từ HĐKD

Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế

**Tăng trưởng lợi nhuận ròng**

**Tăng trưởng EPS**

Nhìn vào chuỗi  
dữ liệu trong  
quá khứ

**→ dự báo cho  
tương lai**

# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

10

Tỷ lệ tăng trưởng	1995	1996	1997	1998	1999
Doanh số	12.3	5.6	3.4	4.0	8.2
Thu Nhập hoạt động	51.7	13.2	5.8	0.7	30.2
EPS	43.7	41.4	17.6	9.3	25.2

**Nghiên cứu tình huống: Tỷ lệ tăng trưởng hàng năm của IBM những năm 1990.**

# 1. SỰ TĂNG TRƯỞNG

11

## Tăng trưởng doanh số

Tăng trưởng lợi nhuận gộp

Tăng trưởng lợi nhuận từ HĐKD

Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế

## Tăng trưởng lợi nhuận ròng

## Tăng trưởng EPS

Nhìn vào chuỗi dữ liệu trong quá khứ  
→ dự báo cho tương lai

### Phải:

- Tìm hiểu nguồn gốc tăng trưởng
- Đánh giá chất lượng của tăng trưởng đó.

Bán nhiều hàng hóa và dịch vụ

Tăng giá

Bán những hàng hóa và dịch vụ mới

Mua công ty khác

## 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI

12

### Tìm hiểu hai vấn đề

1

Một công ty đang tạo ra bao nhiêu lợi nhuận so với số tiền đầu tư vào công ty?

2

Các công cụ để đánh giá khả năng sinh lợi của công ty là ROA, ROE, OFCF, ROIC

## 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI

13

### □ TỶ SUẤT SINH LỢI TRÊN TÀI SẢN (ROA)

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

- Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu = Thu nhập ròng / Doanh thu thuần
- Hiệu suất sử dụng tài sản (hay Vòng quay tài sản) = Doanh thu thuần / Tài sản bình quân
- $ROA = \text{Tỷ suất sinh lợi trên doanh thu} \times \text{Hiệu suất sử dụng tài sản}$
- ROA là một thước đo hiệu quả. Những công ty có ROA cao thì chuyển tài sản thành lợi nhuận tốt hơn.

## 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI

14

Khả năng sinh lợi của cty A	2014	2015	2016	2017	2018
Tỷ suất doanh lợi trên doanh thu %	1.4	1.6	1.9	1.4	2.0
Hiệu suất sử dụng tài sản (trung bình)	2.6	3.0	3.2	3.0	2.5
Tỷ suất sinh lợi trên tài sản %	3.6	4.8	6.1	4.2	5.0

Khả năng sinh lợi của cty B	2014	2015	2016	2017	2018
Tỷ suất doanh lợi trên doanh thu %	1.1	2.2	2.8	2.6	2.9
Hiệu suất sử dụng tài sản (trung bình)	4.4	4.4	4.5	3.6	3.2
Tỷ suất sinh lợi trên tài sản %	4.8	9.7	12.6	10.1	9.3

**Nghiên cứu tình huống: So sánh khả năng sinh lợi của công ty A và công ty B**

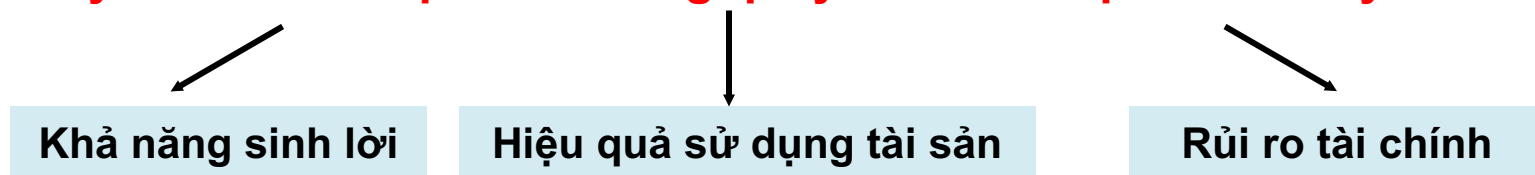
## 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI

15

□ **TỶ SUẤT SINH LỢI TRÊN VỐN CỔ PHẦN**  $ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Shareholder' Equity}}$

$$ROE = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{D.thu thuần kinh doanh}} \times \frac{\text{D.thu thuần kinh doanh}}{\text{Tài sản bình quân}} \times \frac{\text{Tài sản bình quân}}{\text{VCSH bình quân}}$$

**ROE = Tỷ suất doanh lợi x Số vòng quay tài sản x Hệ số đòn bẩy tài chính**



**ROE = ROA x Hệ số đòn bẩy tài chính**

- ROE: như là một thước đo hiệu quả
- Các công ty phi tài chính ROE  $\geq 15\%$
- Ngân hàng luôn có tỷ số đòn bẩy cực lớn  $\rightarrow$  ROE  $\geq 17\%$
- ROE quá cao là bất bình thường, ROE  $\geq 40\%$  thường vô nghĩa, vì có khả năng bị bóp méo do cấu trúc tài chính, hãy kiểm tra kỹ: cổ phiếu có bị mua lại không?

## 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI

16

### □ DÒNG TIỀN TỰ DO (OFCF)

- ▣ Đo lường khả năng tạo ra tiền của công ty sau khi đã trừ đi các chi tiêu để duy trì hoạt động kinh doanh
- ▣ Dòng tiền tự do = Dòng tiền hoạt động – Chi tiêu vốn
- ▣ Dòng tiền tự do =  $EBIT \times (1-t) + \text{Khấu hao} - \text{Chi tiêu vốn}$



## 2. KHẢ NĂNG SINH LỢI

17

### □ TỶ SUẤT SINH LỢI TRÊN VỐN ĐẦU TƯ (ROIC)

$$\frac{NOPLA}{\text{Vốn đầu tư}}$$

= LNHD điều chỉnh trước thuế  
- Thuế

= Tổng tài sản  
- Các khoản nợ ngắn hạn không có lãi vay  
- Tiền mặt thặng dư (không cần thiết cho nhu cầu kinh doanh hằng ngày)

# 3. SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

18

Tài sản ngắn hạn

☐ Tỷ số khả năng thanh toán hiện hành = -----

Nợ ngắn hạn

Tài sản ngắn hạn – Hàng tồn kho

☐ Tỷ số khả năng thanh toán nhanh = -----

Nợ ngắn hạn

Tiền và các khoản tương đương tiền

☐ Tỷ số khả năng thanh toán tiền mặt = -----

Nợ ngắn hạn

Lợi nhuận trước thuế và lãi vay

☐ Hệ số thanh toán lãi vay = -----

Lãi vay

# 3. SỨC KHOẺ TÀI CHÍNH

19

Tổng tài sản

Hệ số đòn bẩy tài chính = -----

Vốn chủ sở hữu

Nợ dài hạn

Hệ số nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu = -----

Vốn chủ sở hữu

Tổng Nợ

Hệ số nợ = -----

Tổng Tài sản

# 4. TRƯỜNG HỢP GIẢM GIÁ CHỨNG KHOÁN

20

- Liệt kê các trường hợp xấu có khả năng xảy ra (có thể khó khăn gián tiếp từ khách hàng kéo theo khó khăn của công ty)
- Có sai lầm trong việc định giá hay không?
- Những khó khăn là tạm thời?
- Hay khi nào thì những khó khăn sẽ trở nên nghiêm trọng?

# 5. PHÂN TÍCH BAN QUẢN TRỊ CÔNG TY

21

**Đánh giá Ban quản trị**

```
graph TD; A[Đánh giá Ban quản trị] --> B[Sự đãi ngộ: Cơ chế lương thưởng]; A --> C[Cá nhân nhà quản lý]; A --> D[Thành quả điều hành doanh nghiệp];
```

**Sự đãi  
ngộ: Cơ  
chế  
lương  
thưởng**

**Cá nhân  
nhà  
quản lý**

**Thành  
quả điều  
hành  
doanh  
nghiệp**

# 6. PHÂN TÍCH THẾ MẠNH KINH TẾ

22

- Thế mạnh kinh tế là những đặc trưng giúp công ty giữ được vị thế tiếp tục trong tương lai.
- Việc phân tích là quá trình tìm hiểu những câu hỏi sau:
  - ▣ Đặc điểm ngành nghề mà doanh nghiệp đang hoạt động kinh doanh?
  - ▣ Doanh nghiệp có thế mạnh kinh tế hay không?
  - ▣ Thế mạnh đó là gì?
  - ▣ Thế mạnh đó sẽ tồn tại trong thời gian bao lâu?

# 6. PHÂN TÍCH THỂ MẠNH KINH TẾ

23

## □ Nhận diện nguồn gốc của thể mạnh kinh tế



# 6. PHÂN TÍCH THỂ MẠNH KINH TẾ

24

❖ Thời gian tồn tại thể mạnh kinh tế  
Phân tích theo 2 hướng

Chiều  
rộng



Doanh nghiệp có thể thu được bao nhiêu lợi nhuận?



Chiều  
sâu

Doanh nghiệp có thể thu được mức lợi nhuận cao hơn mức trung bình trong bao lâu?

**THE END.**