



Tổng quan tình hình kinh tế 2024

*từ lăng kính sức khỏe tài chính ngành bất động sản
(cập nhật Q1/2023 – Q1/2024)*

*Nguyễn Tấn Bình
tháng 7/2024*

Dặm dài phía trước



Cũng như cuộc đời, là những cung đường chứ phải nào chỉ gian nan đích đến!

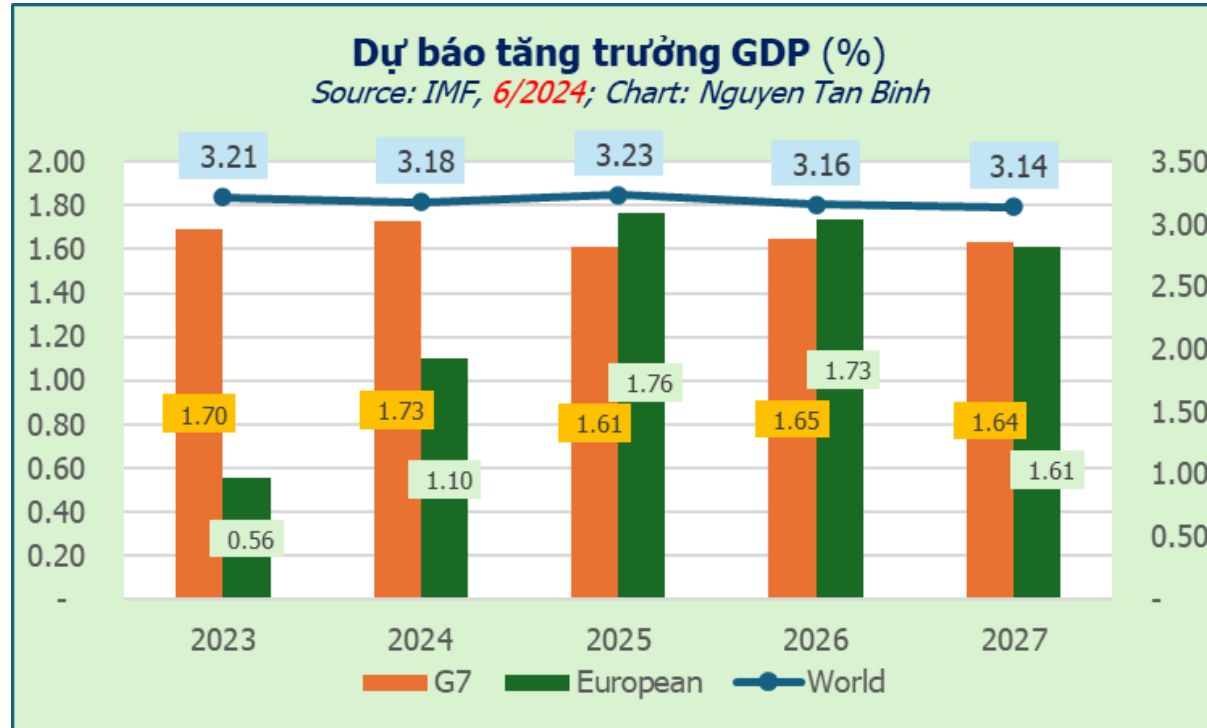
SẼ MẠNH MẼ

- 1 ▪ Chính sách hỗ trợ tạo “bắc cầu” hiệu quả (bridge policy) cho đến khi quá trình sản xuất kinh doanh trở lại bình thường.
- 2 ▪ Tăng năng suất được tạo ra bởi những thay đổi trong tổ chức, công nghệ sản xuất, phân phối và hệ thống thanh toán.
- 3 ▪ Niềm tin gia tăng cộng với chính sách nhà nước trong đầu tư công, tiền tệ, ngân sách, dẫn tới kích thích phát triển kinh tế.

VÀ RỦI RO

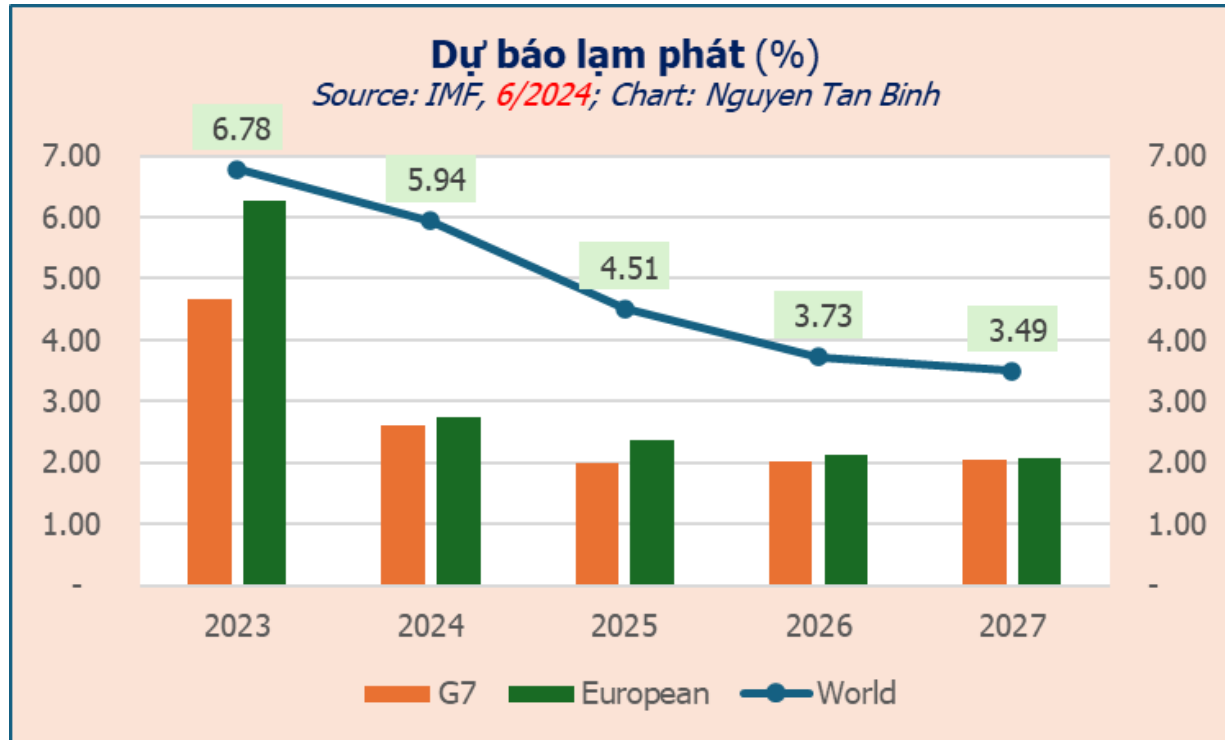
- 1 ▪ Pháp lý bất cập, điều kiện tài chính thắt chặt, thiếu hụt thanh khoản và tình trạng mất khả năng thanh toán.
- 2 ▪ Bất ổn gia tăng, căng thẳng địa chính trị, chiến tranh, dịch bệnh, sự không chắc chắn trong chính sách thương mại, va chạm về công nghệ.
- 3 ▪ Những dự báo kinh tế “truyền thống” không còn ứng nghiệm, những chính sách tài khóa, tiền tệ ngay cả ở các nước lớn dường như đang quán tính, mò mẫm.

Dự báo tăng trưởng kinh tế thế giới giai đoạn 2023 - 2027



- Thế giới, G7 và EU
 - Nếu như cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, kéo theo cuộc suy thoái kinh tế nặng nề di chứng mãi đến trước đại dịch.
 - Thì lần này, bản thân nó, chưa kể cộng hưởng từ vết thương cũ chưa kịp lành, sẽ còn đau đớn hăng chục năm hoặc lâu hơn!
 - Dự báo tăng trưởng kinh tế thế giới cao do đóng góp từ khu vực châu Á năng động.
 - Trong khi khu vực các nền kinh tế dẫn dắt G7 và Liên minh châu Âu EU bị quan hơn.
 - **Linh cảm "chu kỳ 10 năm" (1979, 1989, 1999, 2009, 2019) có còn ứng nghiệm!**

Dự báo lạm phát giai đoạn 2023 - 2027

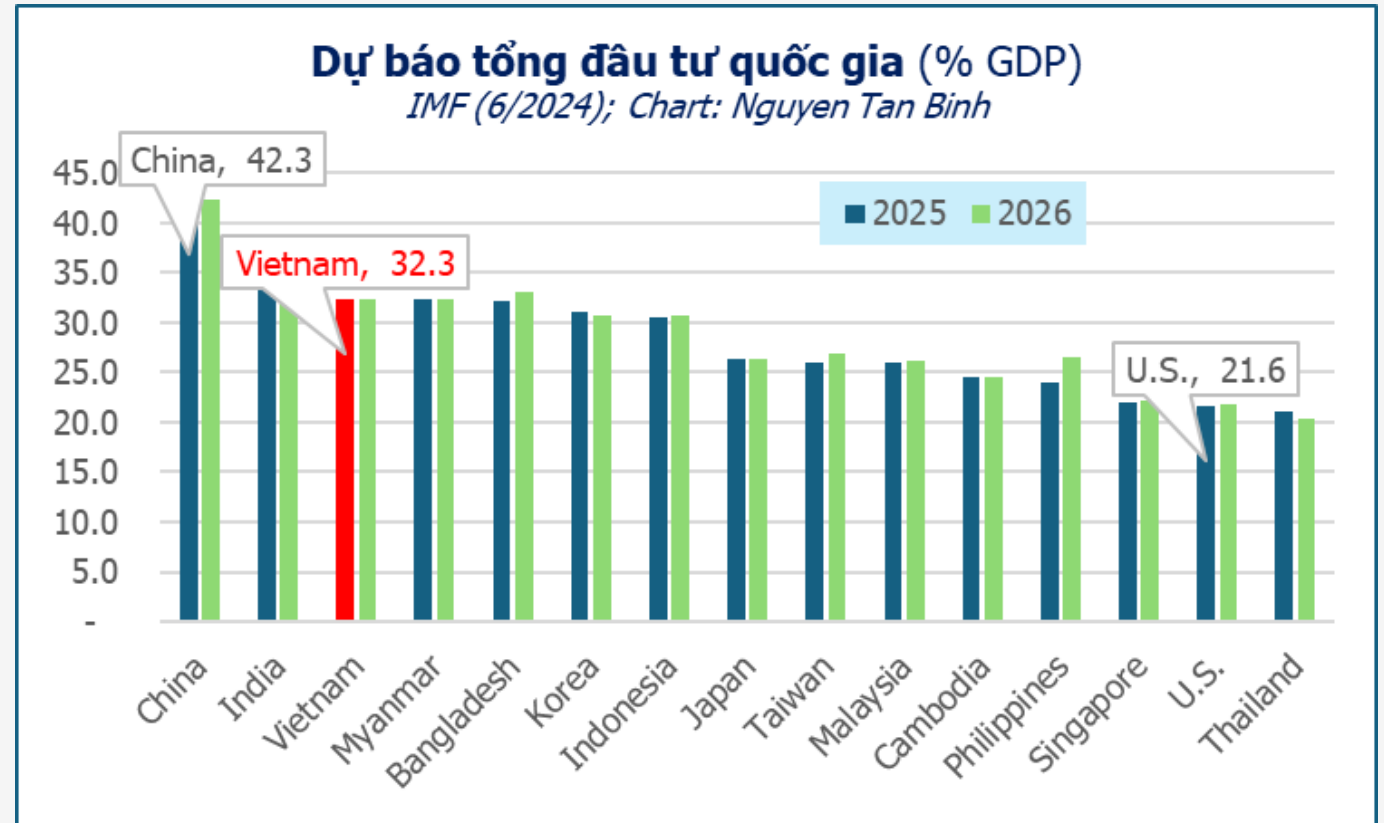


- Thế giới, G7 và EU
 - Lạm phát dự báo giảm dần, tuy vẫn còn cao hơn tốc độ tăng trưởng.
 - Các nước đều ra sức kìm chế lạm phát (thông qua chính sách tiền tệ, ngân sách).
 - Dẫn đến hệ lụy cho thế giới còn lại, trong đó có các nước đang phát triển?

Dự báo tổng đầu tư quốc gia

giai đoạn: 2025 - 2026

- Trung Quốc tiếp tục dẫn đầu; Hoa Kỳ ở mức thấp.
- Theo sau Trung Quốc và Ấn Độ, Việt Nam được dự báo có mức đầu tư cao.
- Trong đó chủ yếu là đầu tư của chính phủ vào cơ sở hạ tầng.
 - ✓ Ngoài các dự án phủ kín đường bộ cao tốc Bắc Nam; Sân bay Long Thành; tiếp tục đẩy mạnh đầu tư công.
 - ✓ Một số dự án lớn như đường sắt cao tốc đang được Việt Nam khởi động nghiên cứu trở lại.
 - ✓ Các địa phương: Tp.HCM, Đồng Nai, Mekong delta, ... đẩy nhanh/mạnh đầu tư hạ tầng giao thông nổi kết.

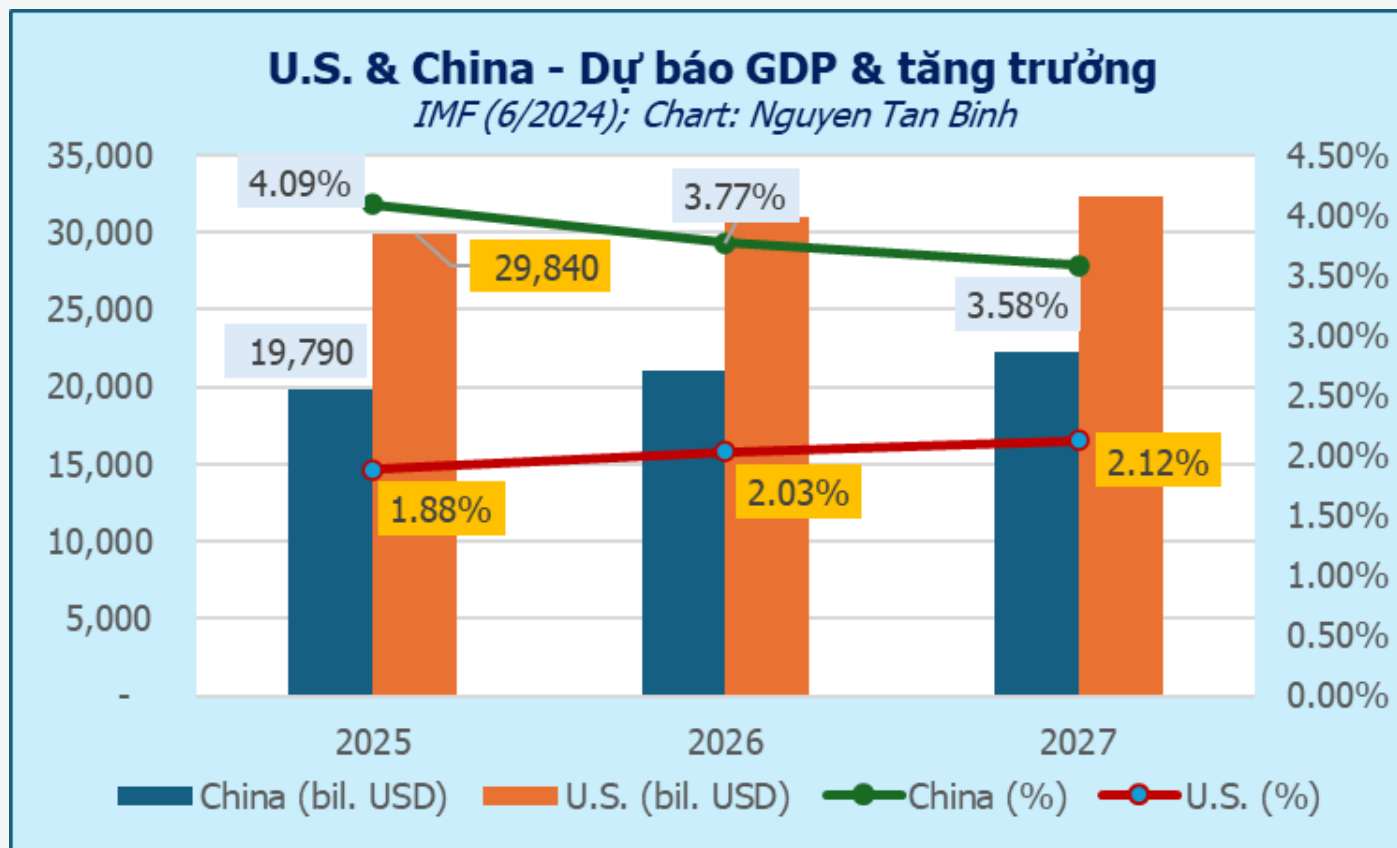


U.S & China – Dự báo tăng trưởng

giai đoạn: 2025 - 2027



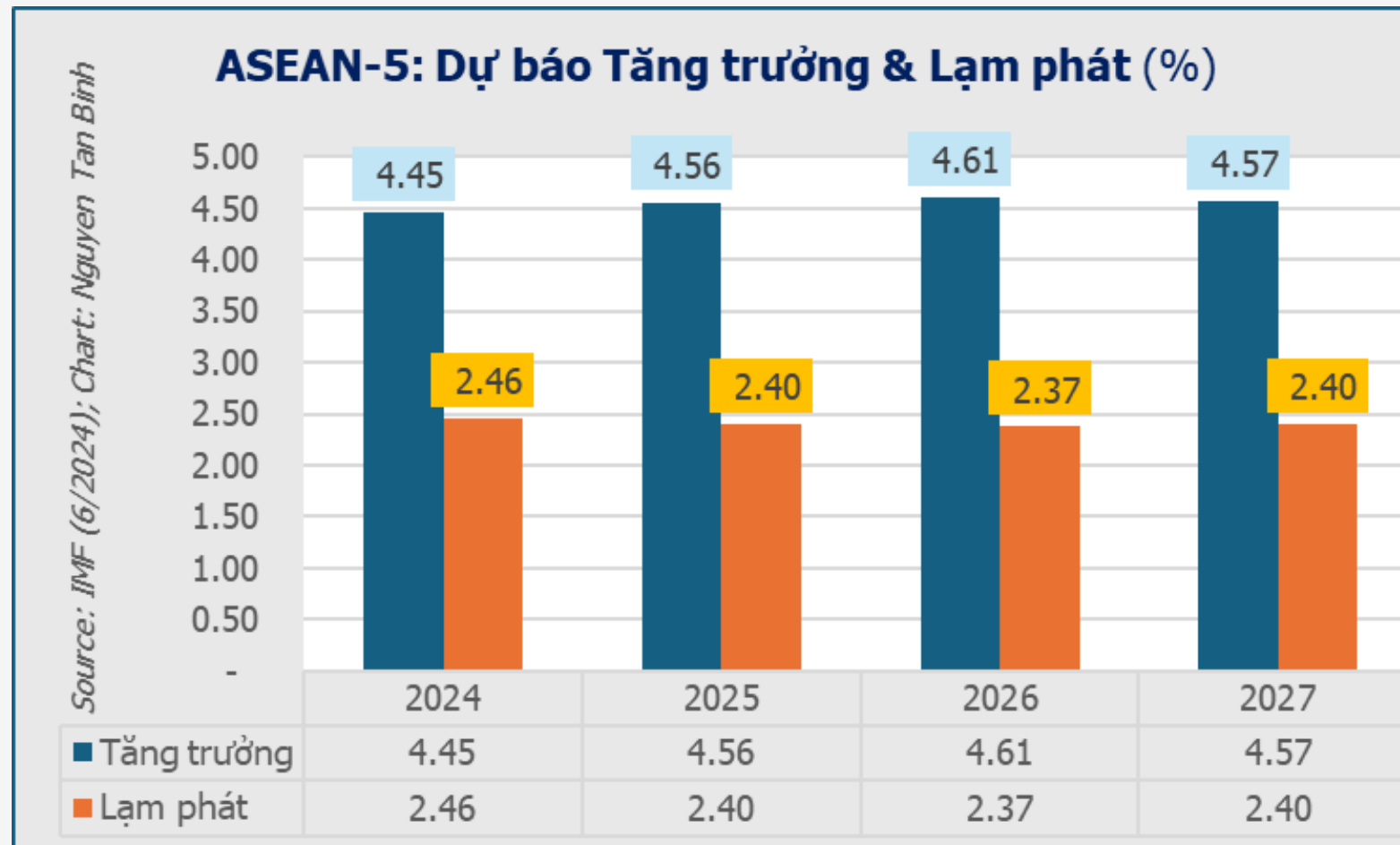
- Hai nền kinh tế lớn (cung ứng & tiêu thụ) Hoa Kỳ & Trung Quốc ảnh hưởng toàn cầu, không chỉ Việt Nam
- Tăng trưởng Trung Quốc chậm lại
- Hoa Kỳ dự báo tăng trưởng trở lại trong các năm tới
 - Theo dõi chính sách lãi suất của FED.
- Tăng trưởng kinh tế Hoa Kỳ, đặc biệt là Trung Quốc sẽ là “cú hích” cho kinh tế thế giới.
 - *Việt Nam là sát sườn!*



ASEAN 5 – Dự báo tăng trưởng và lạm phát giai đoạn 2024 - 2027



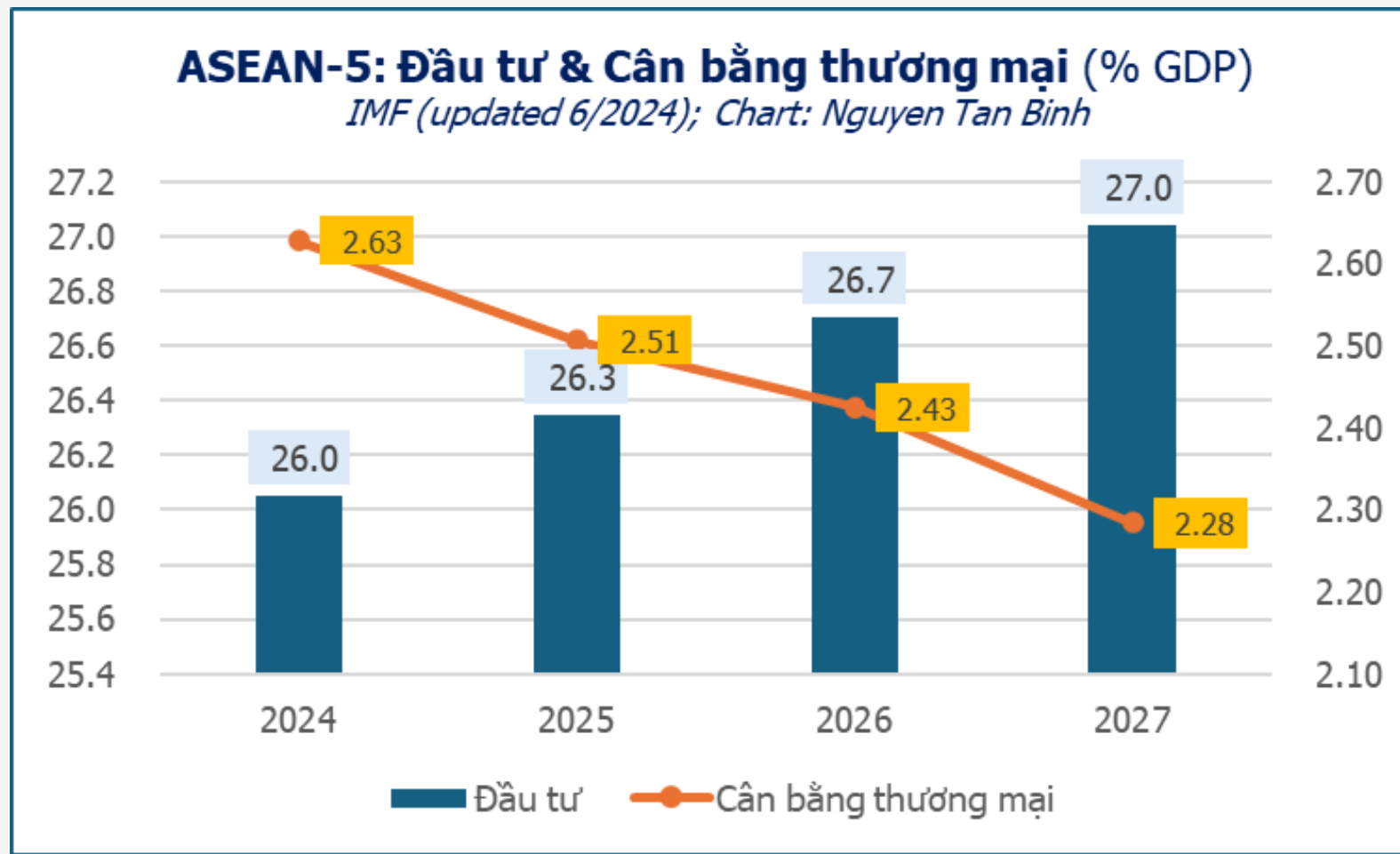
- ASEAN-5: Singapore, Thái Lan, Malaysia, Indonesia và Việt Nam
- Đóng góp chung khoảng 84% GDP của ASEAN
- Chiếm hơn 90% dòng chảy thương mại và đầu tư của ASEAN.
- Lạm phát cơ bản được kiểm soát.



ASEAN 5 – Đầu tư và cân bằng thương mại giai đoạn 2024 - 2027



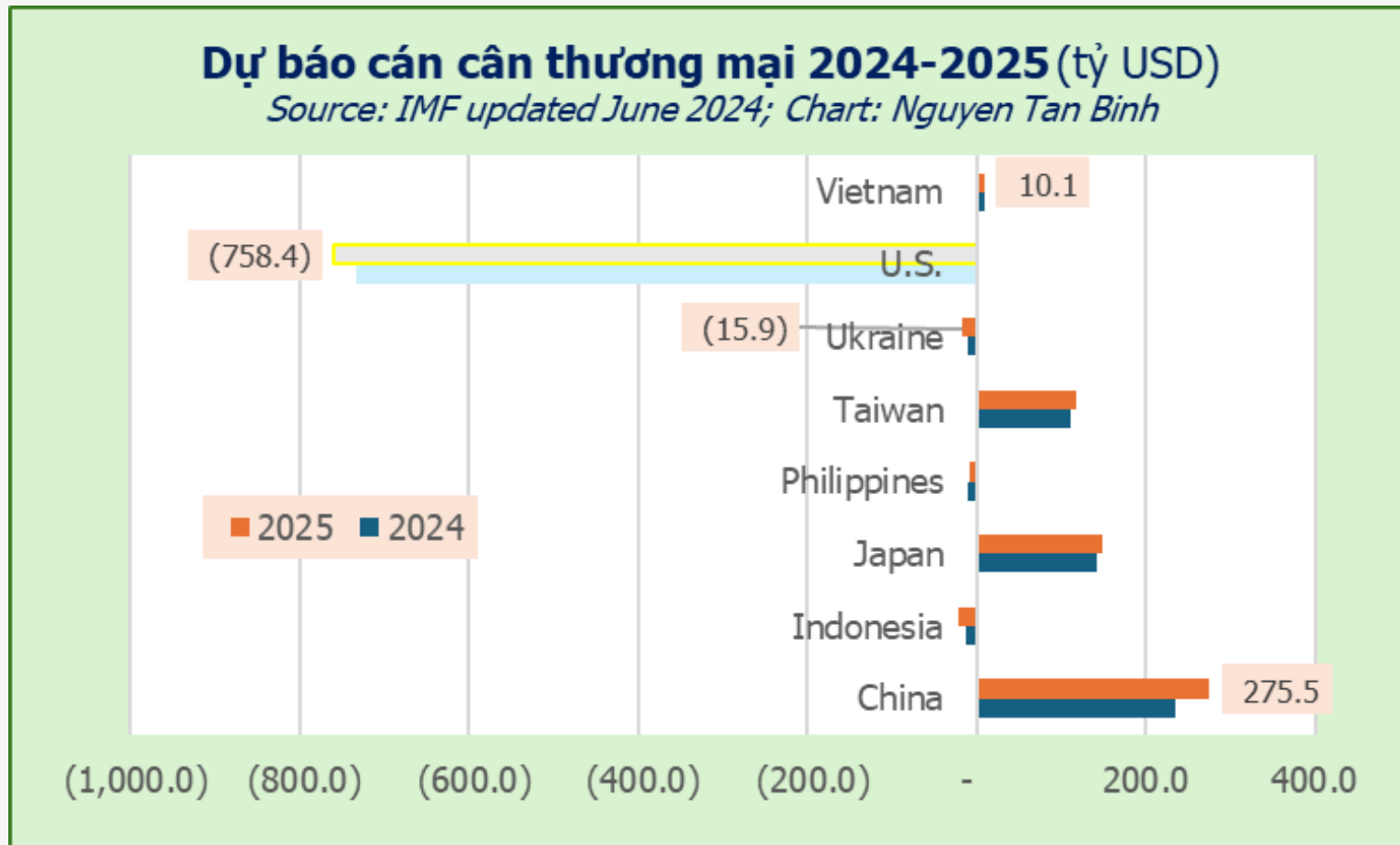
- Tổng đầu tư quốc gia tăng nhẹ và giữ nhịp đều.
- Cán cân thương mại dự báo thặng dư và giảm dần 2024 - 2027.



Cán cân thương mại - dự báo 2024 - 2025



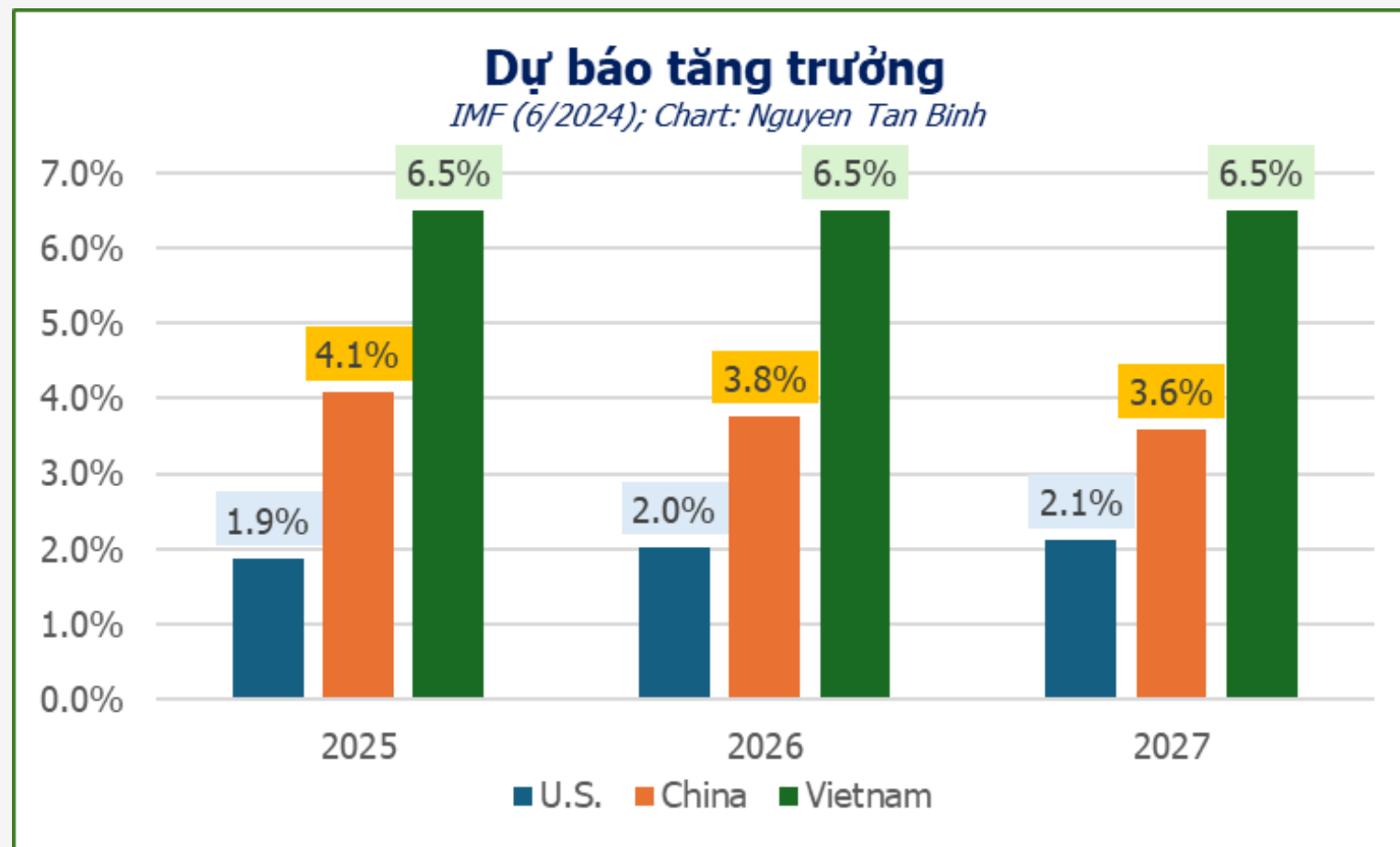
- Dương vẫn dương và âm hoàn âm
- Rời lại chiến tranh thương mại?
- **Việt Nam hưởng lợi gì?**
 - ✓ Cán cân thương mại VN (tỷ USD):
 - 2024: 10.6
 - 2025: 10.1
 - 2026: 9.2
 - 2027: 8.1



U.S., China và Việt Nam

Dự báo tăng trưởng giai đoạn 2025 - 2027

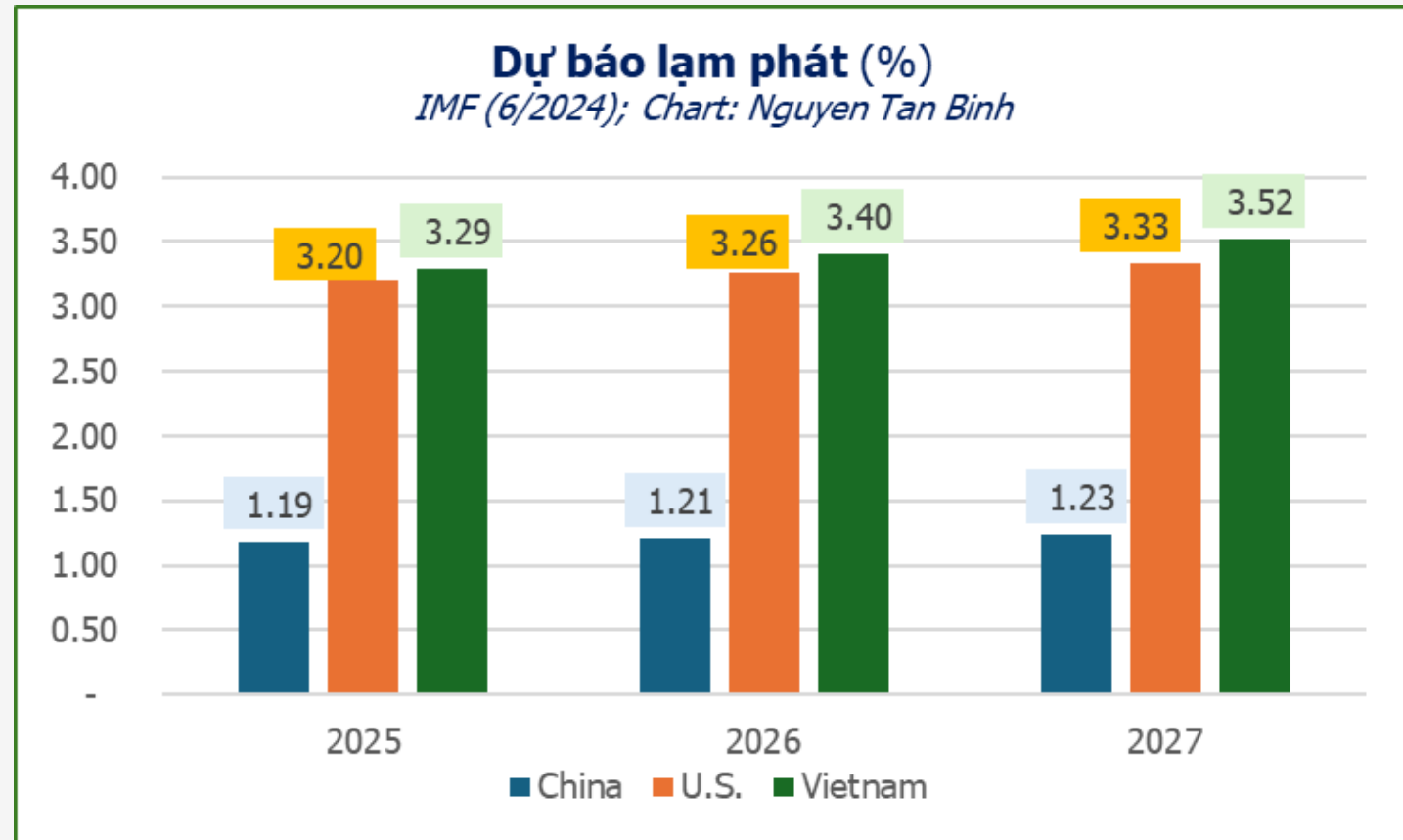
- Dự báo tăng trưởng Việt Nam vẫn ổn định ở mức cao.
 - *Chuyển từ nền kinh tế thu nhập thấp sang mới nổi có thu nhập trung bình ở Asia.*
- Trong khi đó, 2 nền kinh tế lớn:
 - *U.S. có dấu hiệu hồi phục.*
 - *China giảm tăng trưởng.*



U.S., China và Việt Nam

Dự báo lạm phát giai đoạn 2025 - 2027

- Tương ứng với tốc độ tăng trưởng, lạm phát Việt Nam được dự báo ở mức > 3%.
- Nền kinh tế Mỹ vẫn được dự báo lạm phát ở mức cao.
 - Sẽ có liên quan đến chính sách lãi suất của Ngân hàng trung ương Mỹ (FED).



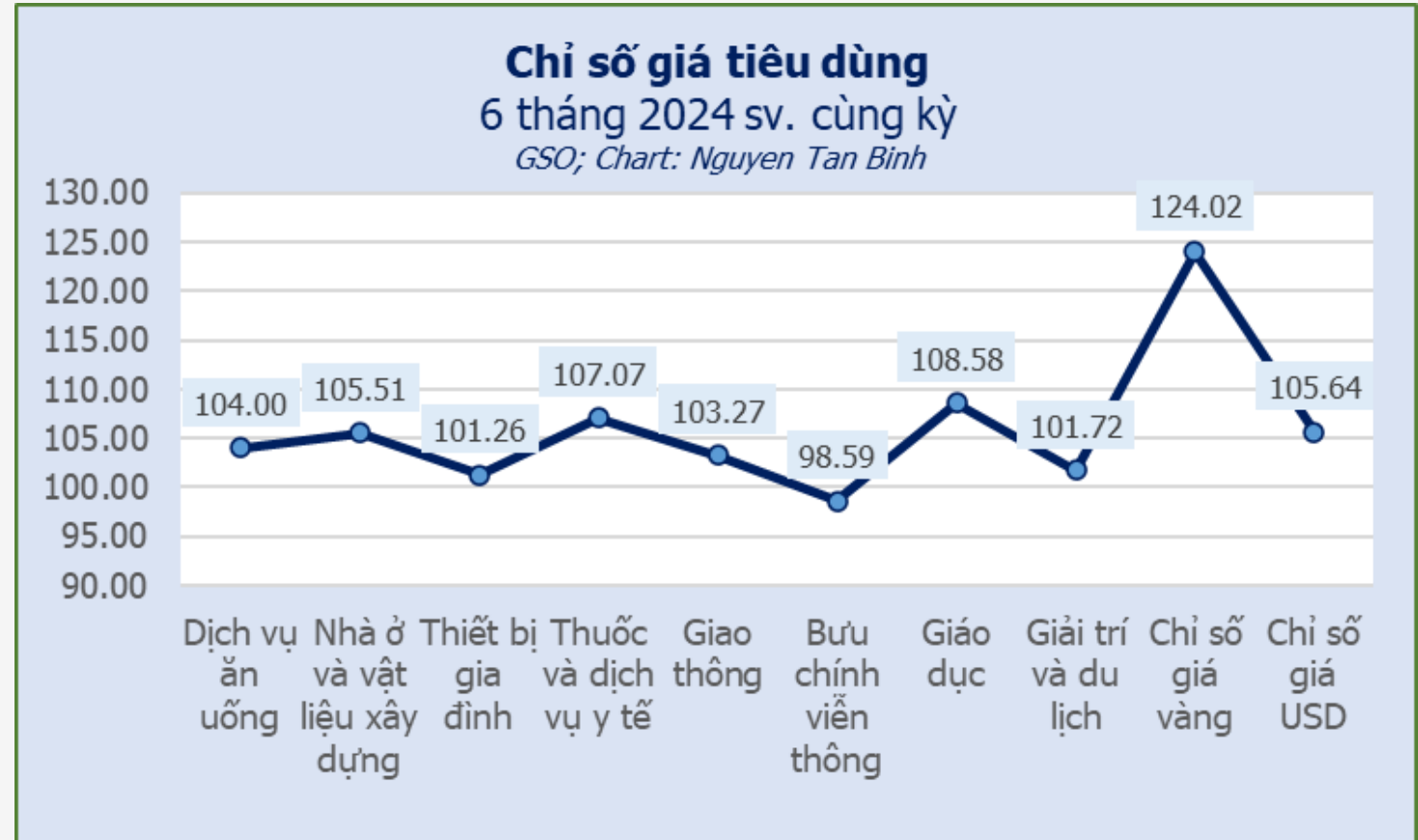
Tình hình kinh tế Việt Nam

tháng 6 & 6 tháng đầu năm 2024

Nguyễn Tấn Bình/business coffee

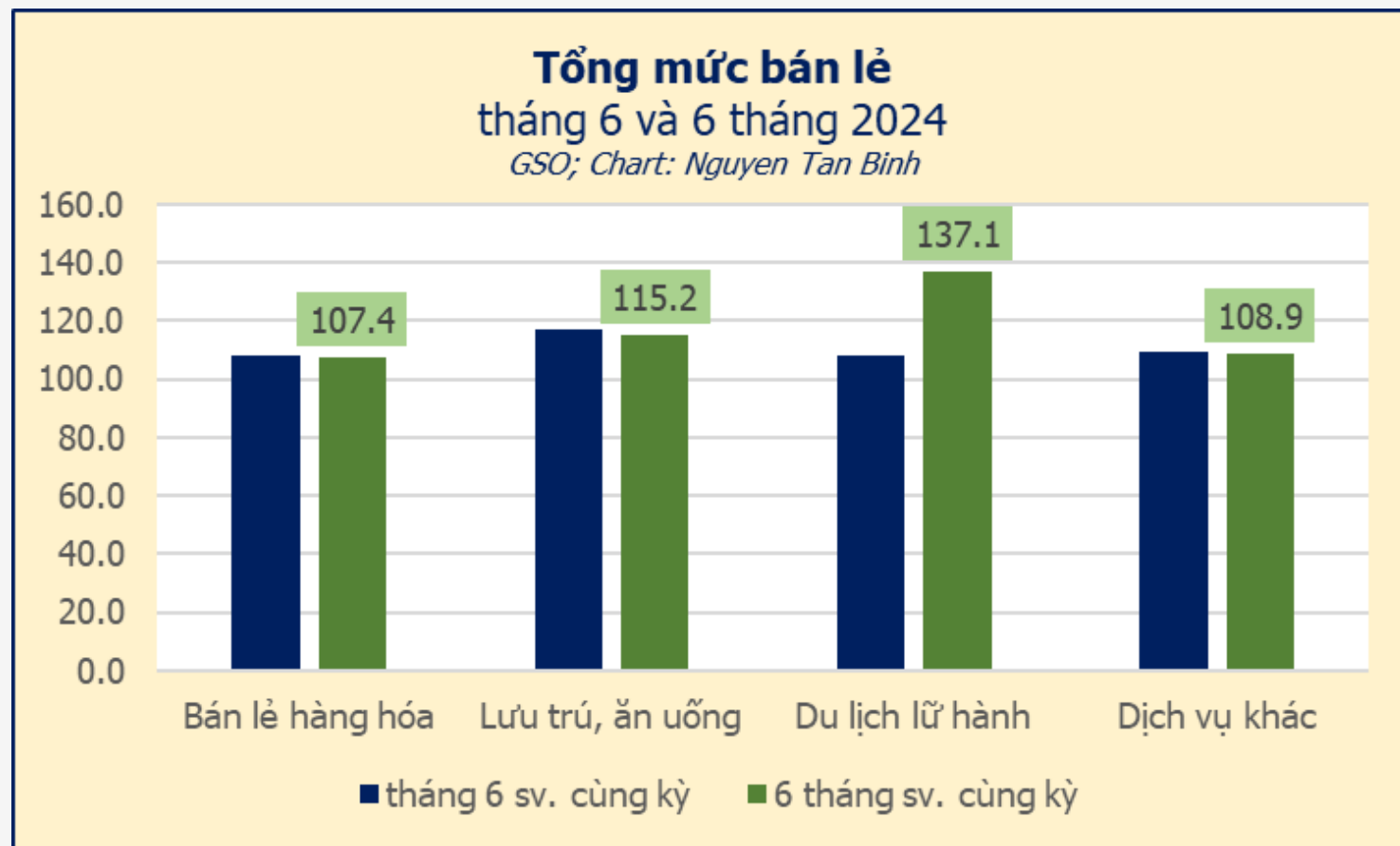
Chỉ số giá tiêu dùng tháng 6 và 6 tháng/2024

- **CPI** tháng 6/2024 tăng 0,17% so với tháng trước; tăng 1,4% so với tháng 12/2023 và **tăng 4,34%** so với cùng kỳ năm 2023.
- Bình quân 6 tháng đầu năm 2024, CPI tăng 4,08% so với cùng kỳ năm trước; **lạm phát cơ bản tăng 2,75%**.
- Chỉ số **giá vàng** tháng 6/2024 tăng 29,51% so với cùng kỳ năm trước; bình quân 6 tháng 2024 **tăng 24,02%**.
- Chỉ số **giá USD** tháng 6/2024 **tăng 7,66%** so với cùng kỳ năm trước; bình quân 6 tháng 2024 **tăng 5,64%**.



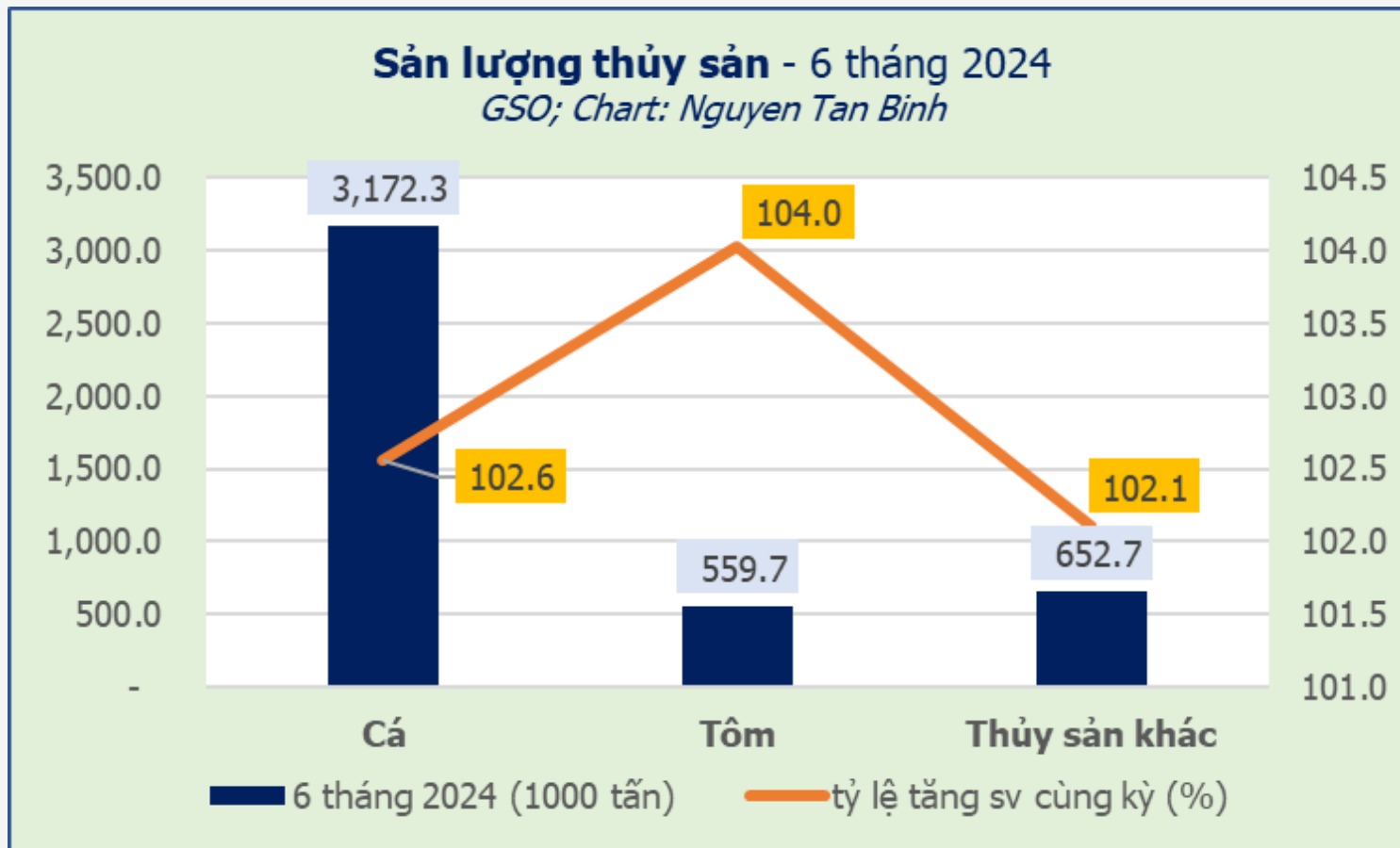
Tổng mức bán lẻ tháng 6 và 6 tháng/2024

- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 6/2024 ước đạt 522,5 ngàn tỷ đồng, **tăng 1,1%** so với tháng trước và **tăng 9,1%** so với cùng kỳ năm trước.
- Tính chung 6 tháng đầu 2024, tổng mức bán lẻ ước đạt 3.098,7 ngàn tỷ đồng, **tăng 8,6%** so với cùng kỳ năm trước.



Sản lượng thủy sản quý II và 6 tháng/2024

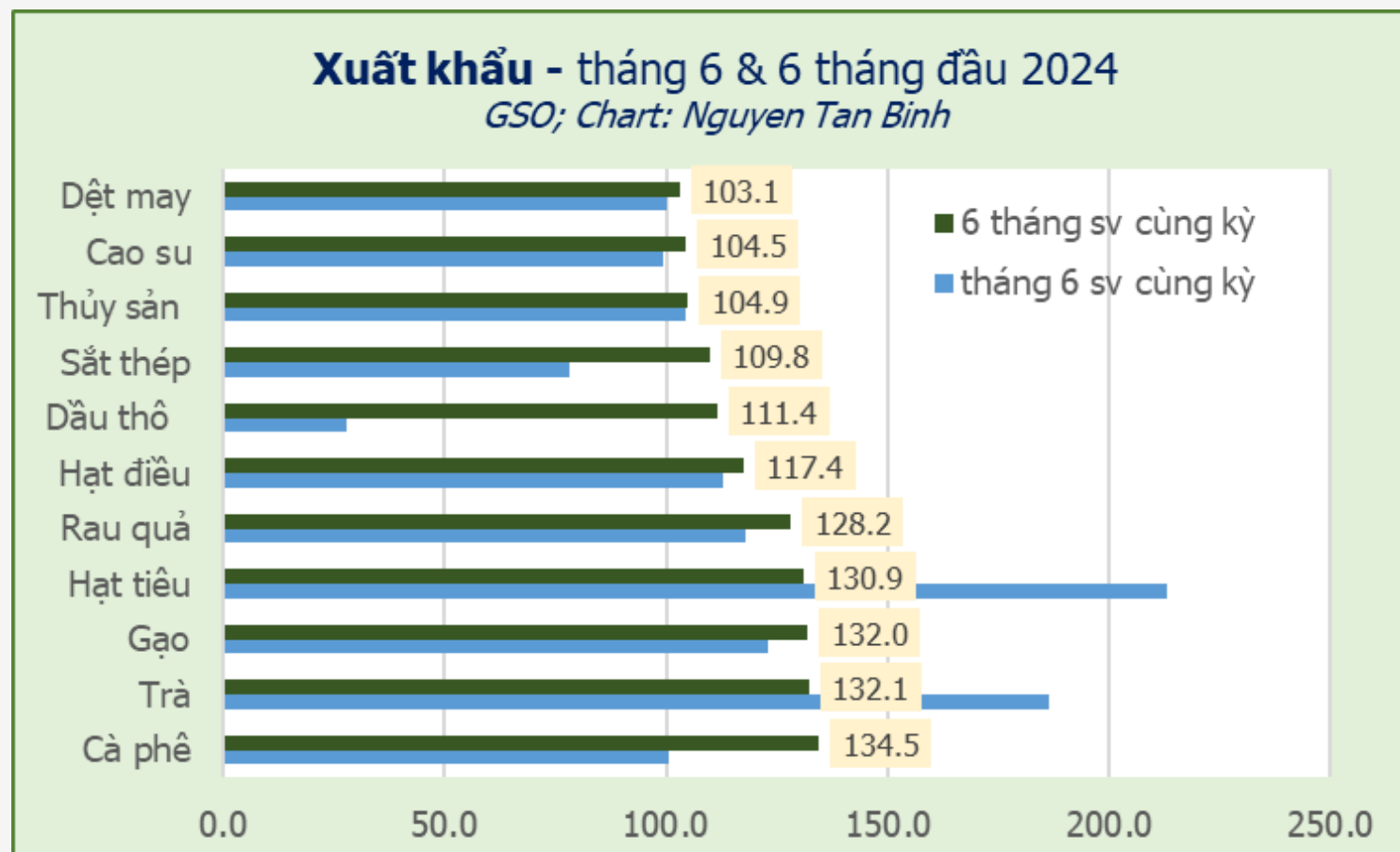
- Sản lượng thủy sản quý II/2024 ước đạt 2.439,5 ngàn tấn, **tăng 2,9%** so với cùng kỳ năm trước.
- Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, sản lượng thủy sản ước đạt 4.384,7 ngàn tấn, **tăng 2,7%** so với cùng kỳ năm trước, trong đó:
 - nuôi trồng 2.431,4 ngàn tấn, **tăng 4,1%**;
 - khai thác 1.953,3 ngàn tấn, **tăng 1,0%**.



Xuất khẩu

tháng 6 và 6 tháng/2024

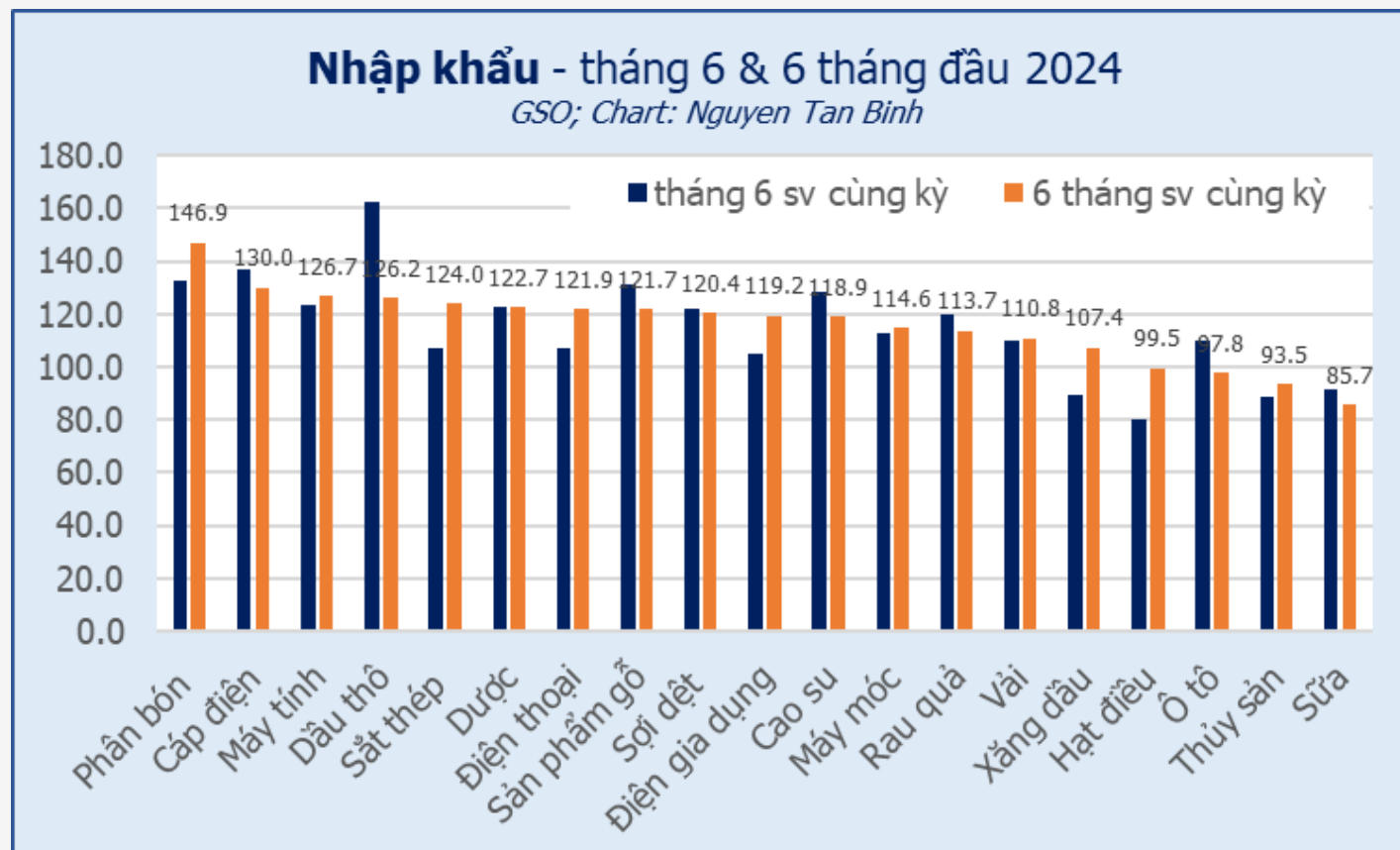
- Kim ngạch xuất khẩu tháng 6/2024 đạt 33,09 tỷ USD, **tăng 2,6%** so với tháng trước và **tăng 10,5%** so với cùng kỳ năm trước.
- Tính chung 6 tháng đầu 2024, ước đạt 190,08 tỷ USD, **tăng 14,5%** so với cùng kỳ năm trước. Trong đó:
 - khu vực kinh tế trong nước đạt 53,39 tỷ USD, **tăng 20,6%**, chiếm **28,1%** tổng kim ngạch xuất khẩu;
 - khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 136,69 tỷ USD, **tăng 12,3%**, chiếm **71,9%**.
- Về cơ cấu nhóm hàng xuất khẩu 6 tháng đầu 2024, **công nghiệp chế biến** ước đạt 166,79 tỷ USD, **chiếm 87,7%**.



Nhập khẩu

tháng 6 và 6 tháng/2024

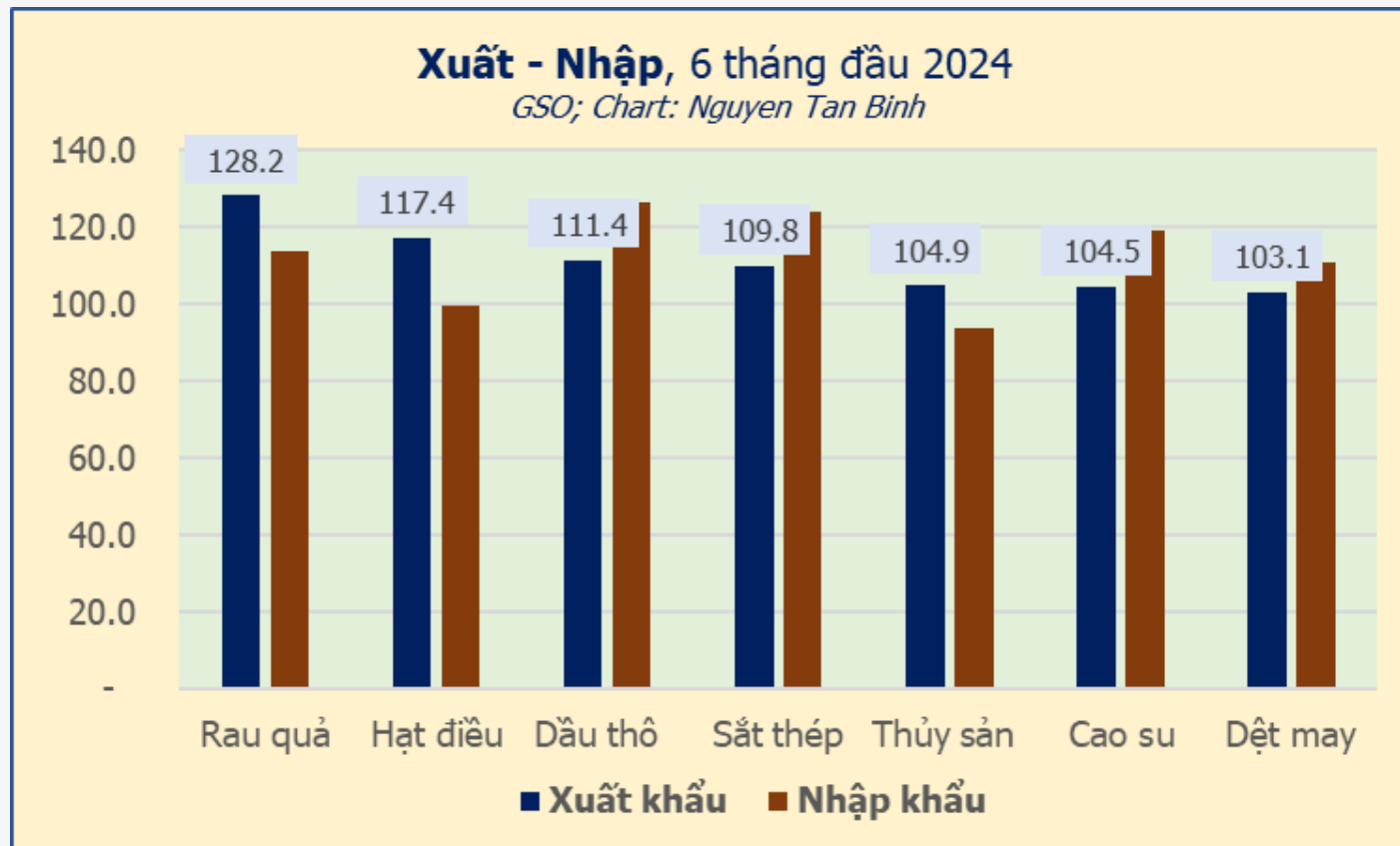
- Kim ngạch nhập khẩu tháng 6/2024 ước đạt 30,15 tỷ USD, **giảm 7,9%** so tháng trước và **tăng 13,1%** so cùng kỳ năm trước
- Tính chung 6 tháng đầu 2024, ước đạt 178,45 tỷ USD, **tăng 17,0%** so cùng kỳ năm trước, trong đó:
 - khu vực kinh tế trong nước đạt 65,74 tỷ USD, tăng 22,3%;
 - khu vực có vốn đầu tư nước ngoài đạt 112,71 tỷ USD, tăng 14,1%.
- Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu 6 tháng đầu 2024, **tư liệu sản xuất** ước đạt 167,73 tỷ USD, **chiếm 94%**.



Xuất gì nhập đó!

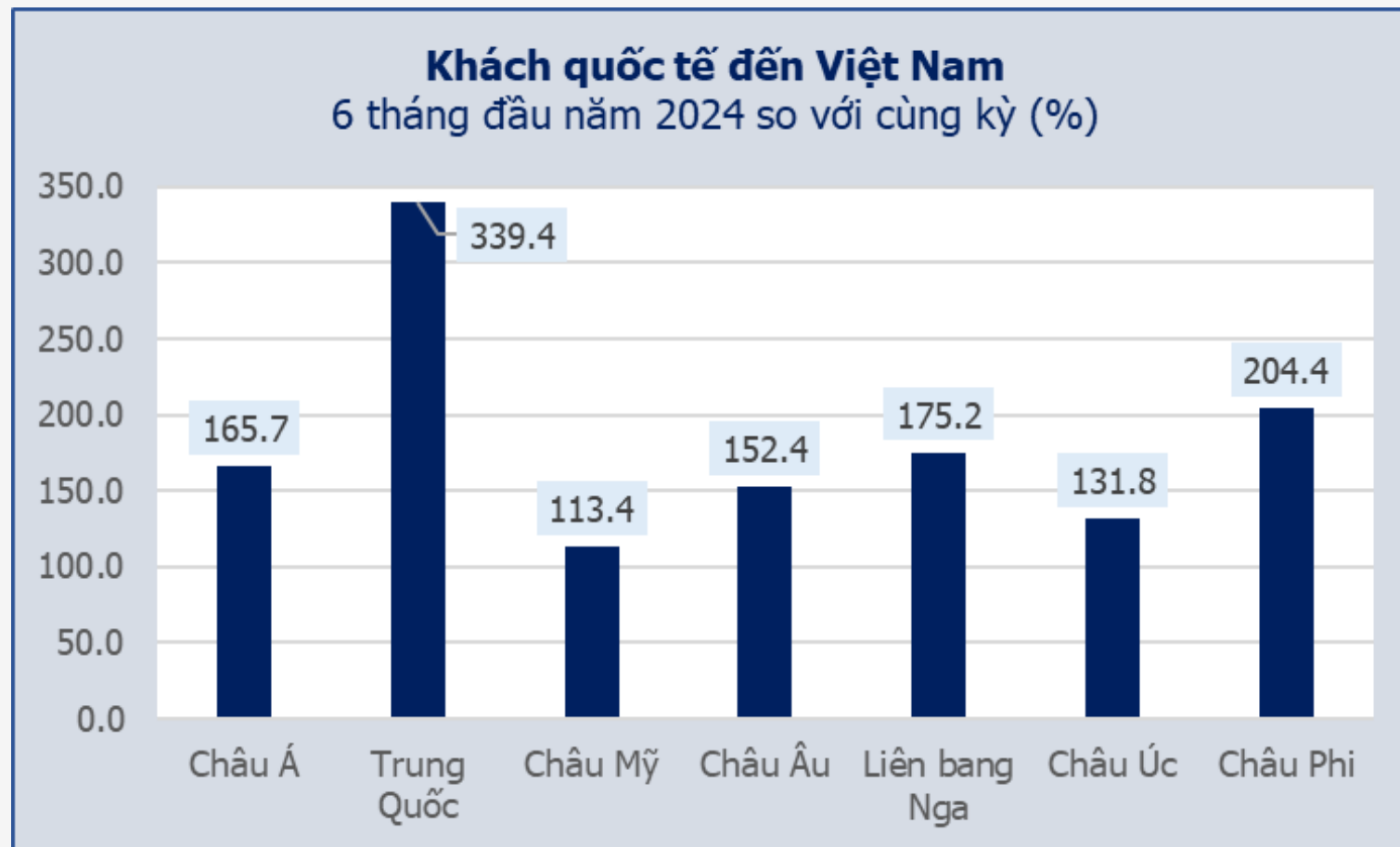
6 tháng đầu năm 2024

- Một số mặt hàng, nhập nguyên phụ liệu xuất thành phẩm (gia công)
- Đối với một số mặt hàng tiêu dùng thuần túy cũng đều có xuất - có nhập, suy nghĩ:
 - Thị trường nội địa;
 - Giá trị gia tăng;
 - Chất lượng sản phẩm;
 - Bao bì đóng gói;
 - Quảng bá.



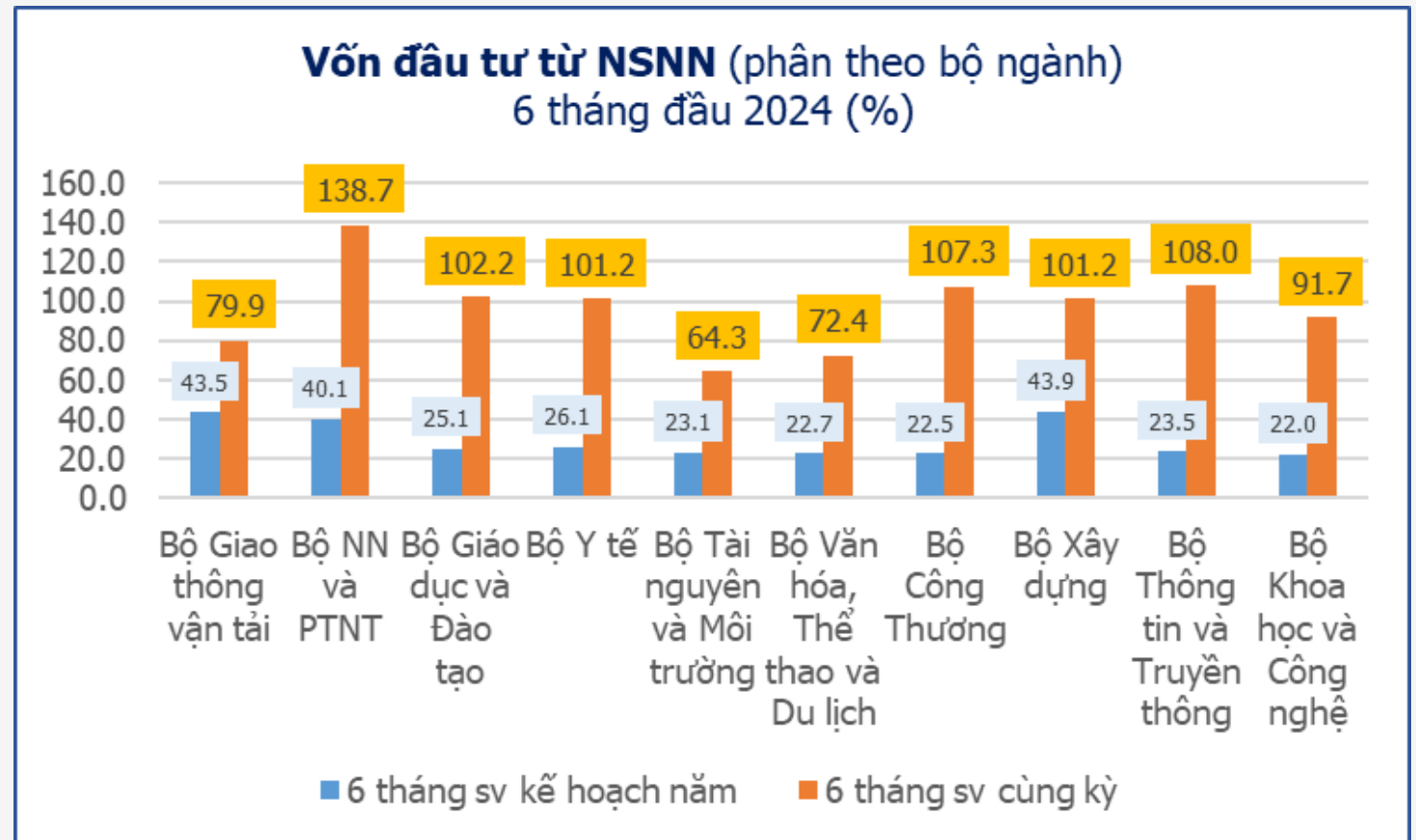
Du khách đến Việt Nam tháng 6 và 6 tháng/2024

- Hiệu quả từ các chính sách Visa, chương trình kích cầu du lịch, sự nỗ lực của chính quyền và người dân, số lượng khách quốc tế đến Việt Nam tháng 6/2024 đạt hơn 1,2 triệu lượt người, **tăng 28,1%** so với cùng kỳ năm trước.
- Tính chung 6 tháng đầu 2024, đạt hơn 8,8 triệu lượt người, **tăng 58,4%** so với cùng kỳ năm trước.
 - ✓ Riêng khách đến từ Trung Quốc đạt gần 1,9 triệu lượt, **tăng 3,4 lần** (xóa bỏ chính sách zero covid).
- Phương tiện đến (6 tháng):
 - ✓ máy bay: 151,6%
 - ✓ đường biển: 299.5%
 - ✓ đường bộ: 199%



Đầu tư, *phân theo bộ ngành* 6 tháng đầu năm 2024

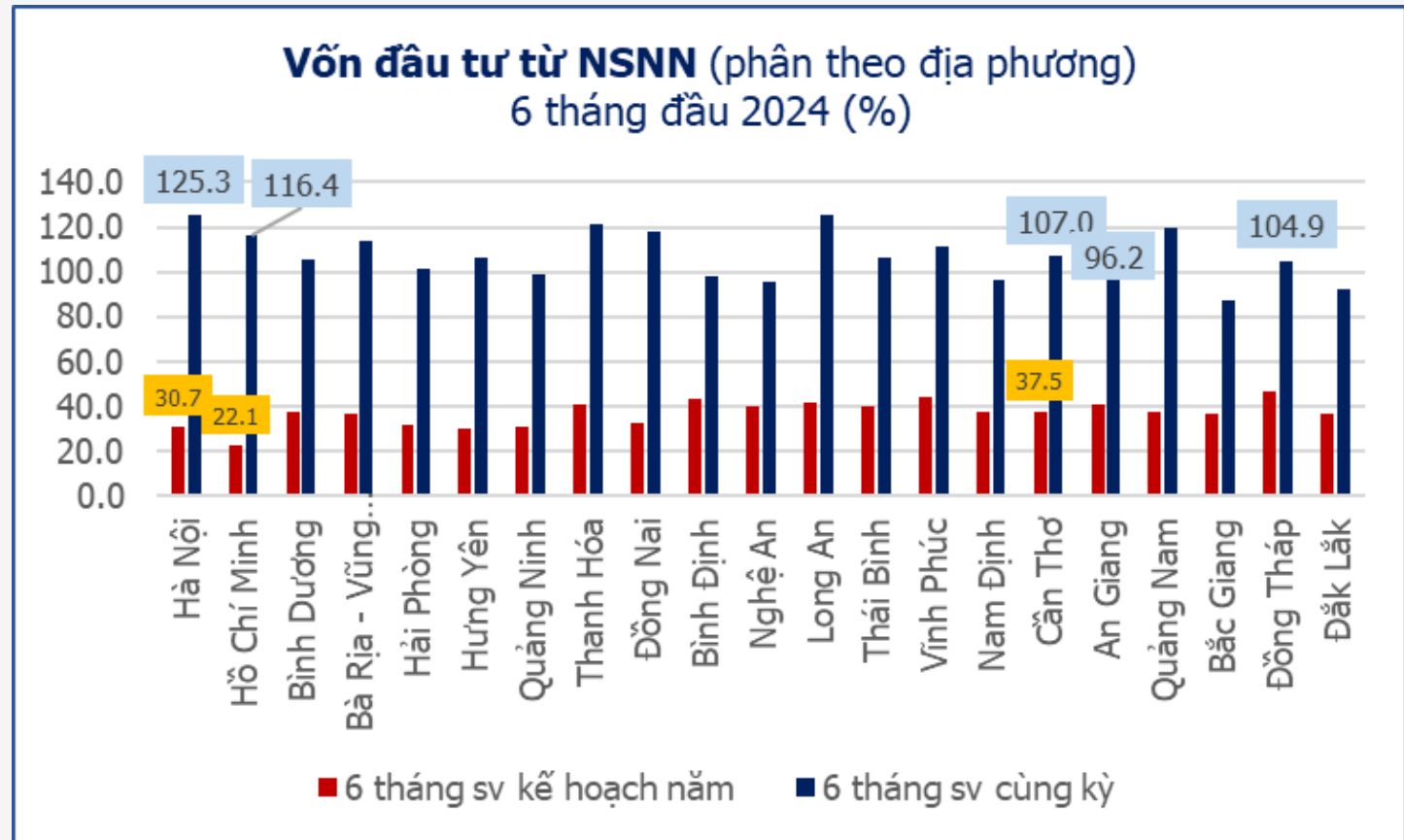
- Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước 6 tháng 2024 ước hơn 244 ngàn tỷ đồng, **đạt 33,8%** so với kế hoạch năm và đạt **103,5%** so với cùng kỳ 2023.
- Trong đó,
 - Địa phương: 202 ngàn tỷ (83%)
 - Trung ương: 42 ngàn tỷ (17%)
 - ✓ Bộ GTVT: 26 ngàn tỷ (62%)
 - ✓ Bộ NNPTNN: 4 ngàn tỷ (10%)



Đầu tư, phân theo địa phương

6 tháng đầu năm 2024

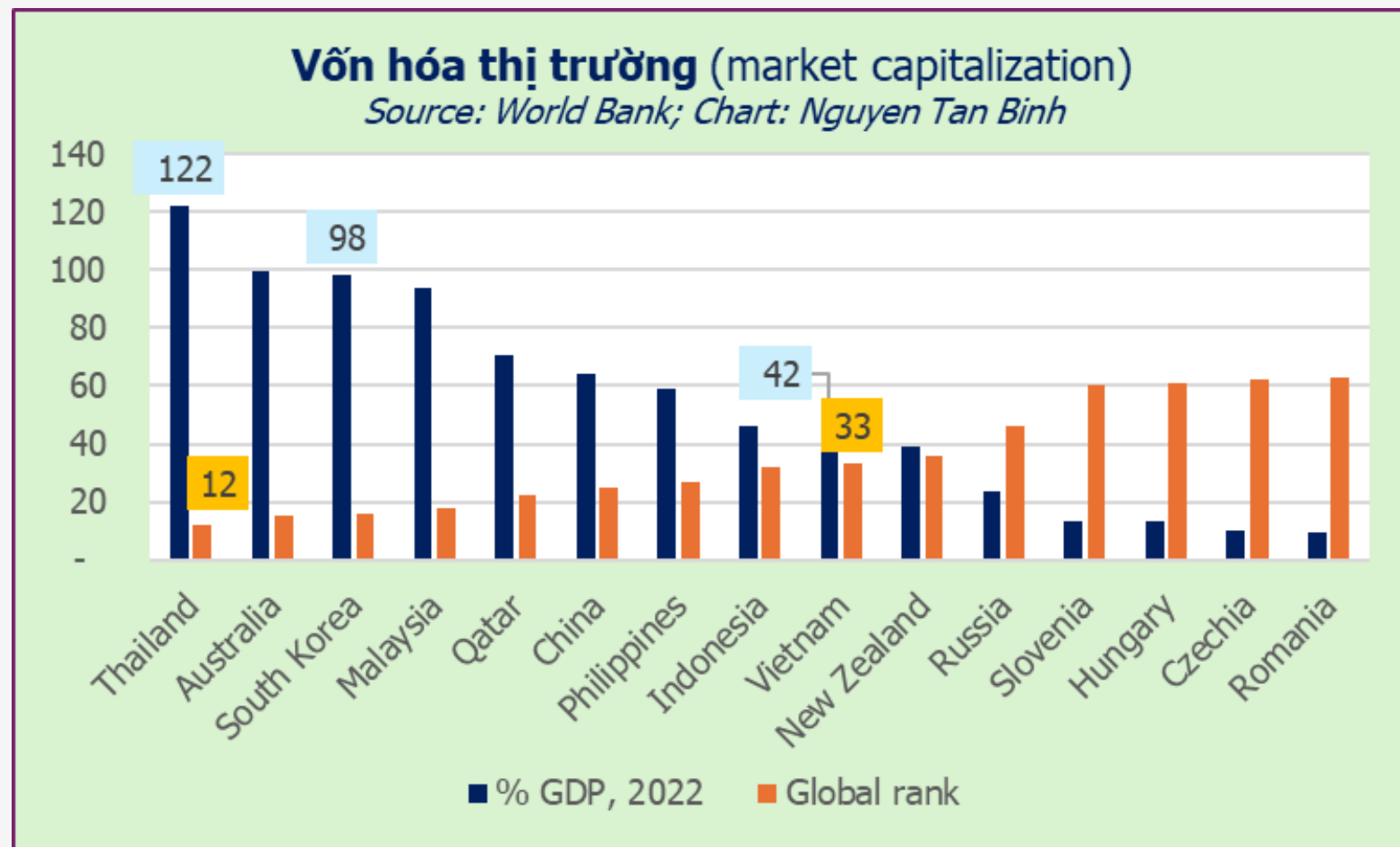
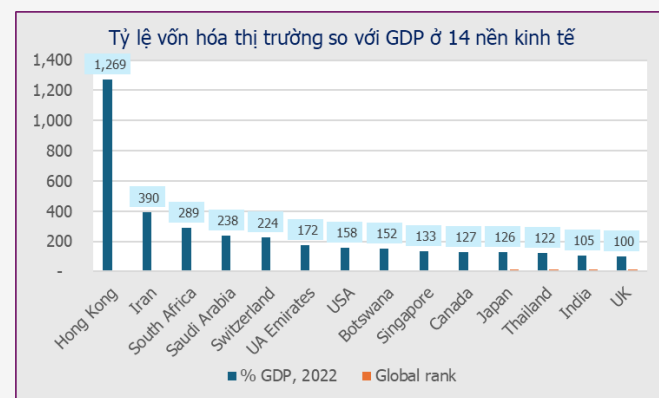
- Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước 6 tháng 2024 ước hơn 244 ngàn tỷ đồng, **đạt 33,8%** so với kế hoạch năm và đạt **103,5%** so với cùng kỳ 2023.
- Hầu hết các địa phương đều tăng so với cùng kỳ; tuy nhiên so với kế hoạch năm đạt thấp
 - Áp lực giải ngân đầu tư công trong 6 tháng cuối năm!



Thị trường tài chính

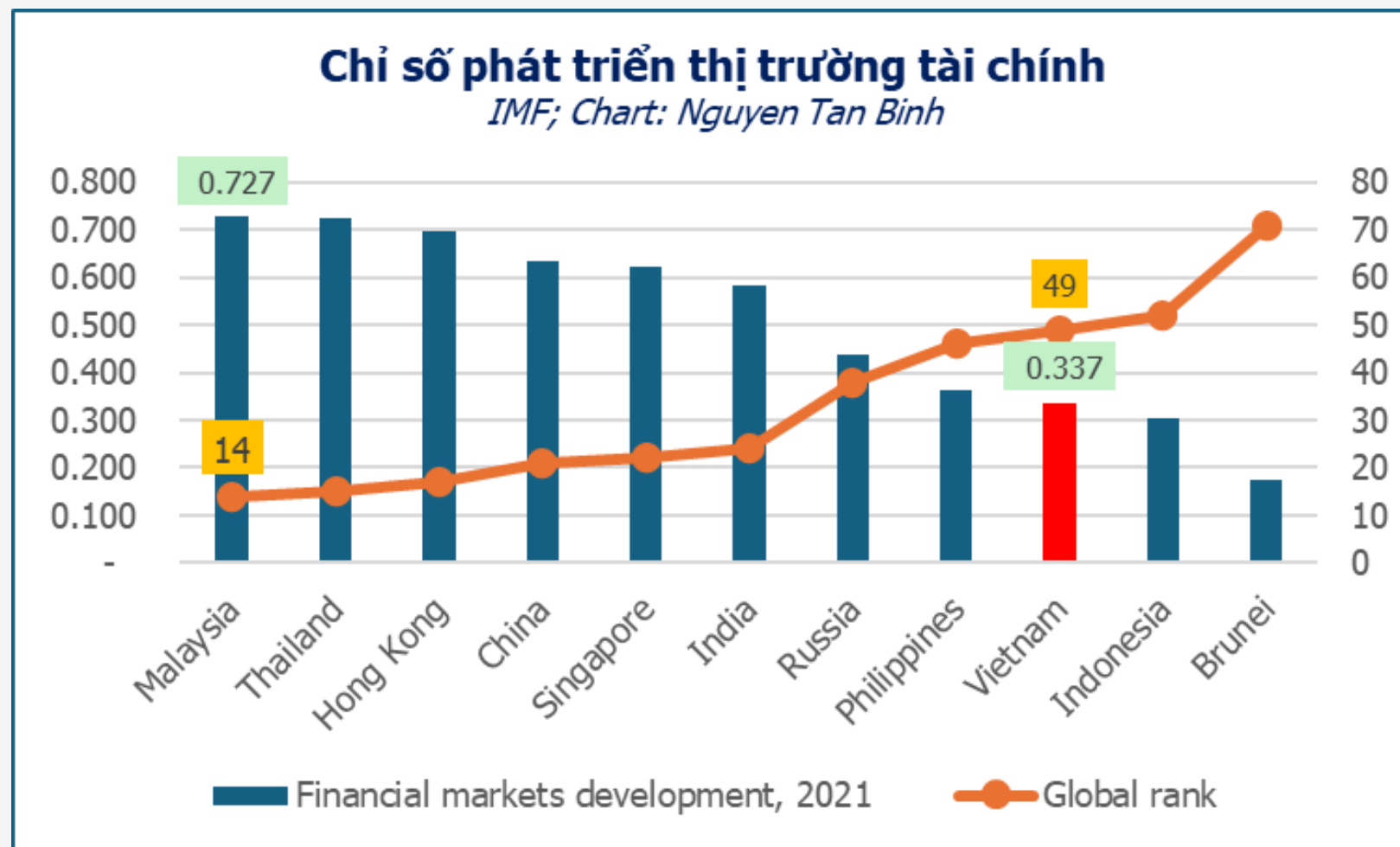
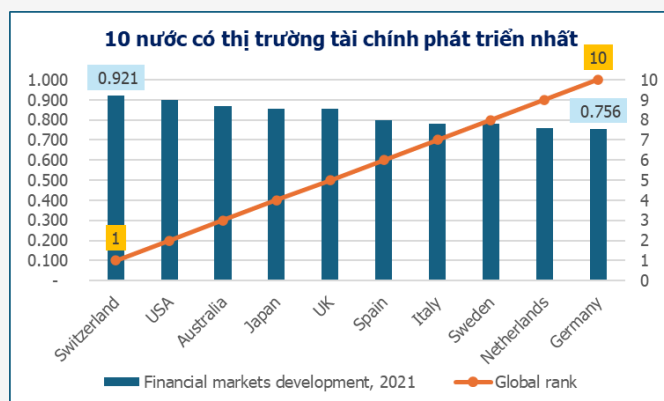
Vốn hóa thị trường/Giá trị thị trường

- Tỷ lệ trung bình của năm 2022 dựa trên 74 quốc gia là 76,38% GDP
- Giá trị cao nhất là ở Hồng Kông: 1,269.13%
- Giá trị thấp nhất là ở Armenia: 1,29%.
- Đồ thị cho các quốc gia có dữ liệu từ năm 1975-2022.



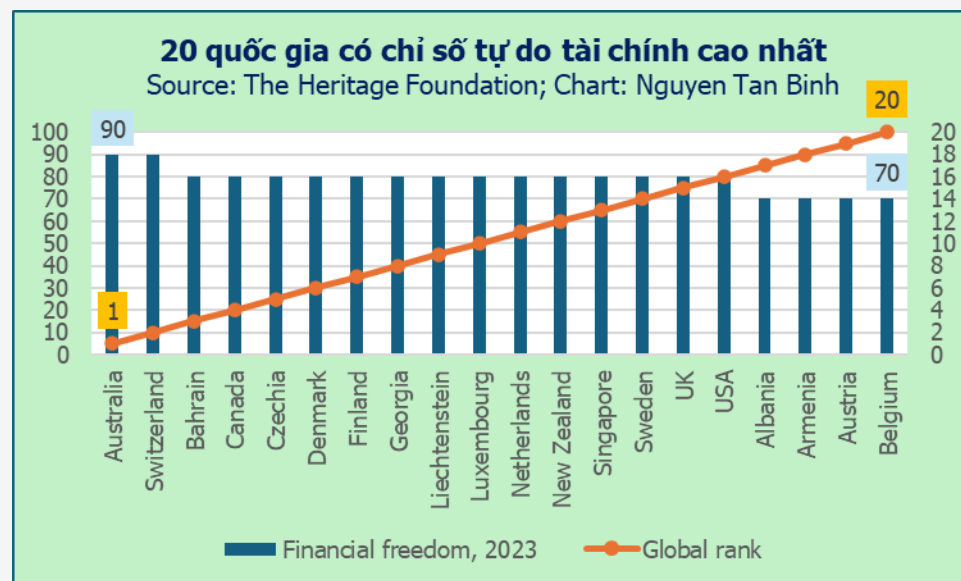
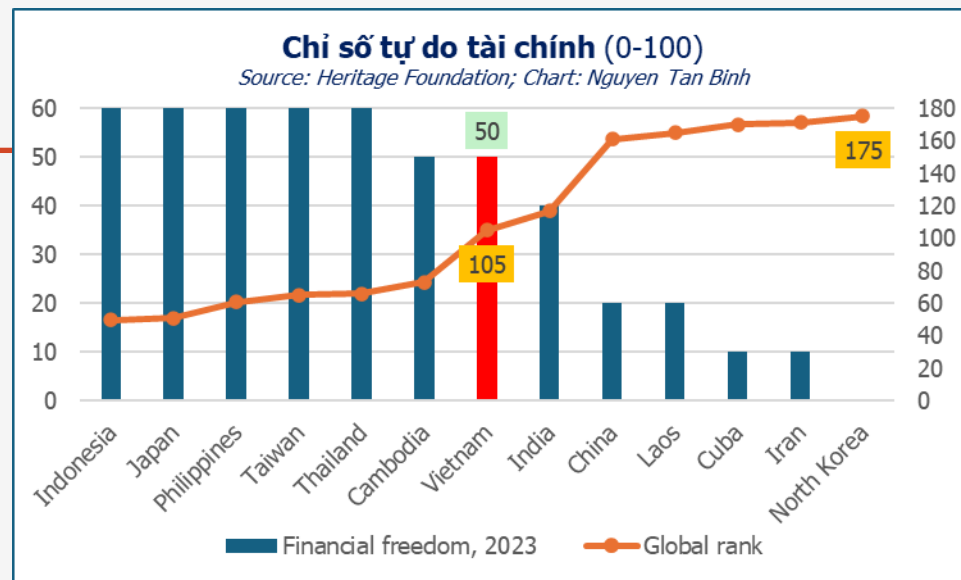
Phát triển thị trường tài chính

- Mức trung bình cho năm 2021 dựa trên 158 quốc gia là 0,239 điểm chỉ số.
- Giá trị cao nhất là ở Thụy Sĩ: 0,921 điểm chỉ số.
- Giá trị thấp nhất là ở Cộng hòa Dân chủ Congo: 0 điểm.
 - ✓ Dữ liệu có sẵn cho chỉ số này từ năm 1980-2021.
 - ✓ Việt Nam đứng sau nhiều nước Asean.



Tự do tài chính (financial freedom)

- Chỉ số tự do tài chính đánh giá mức độ:
 - quản lý của chính phủ đối với các dịch vụ tài chính,
 - can thiệp của nhà nước vào các ngân hàng và công ty tài chính thông qua quyền sở hữu trực tiếp và gián tiếp,
 - phát triển thị trường tài chính và vốn,
 - ảnh hưởng của chính phủ đến việc phân bổ tín dụng và độ mở trước sự cạnh tranh của nước ngoài.
- Giá trị chỉ số cao hơn biểu thị hiệu quả hoạt động ngân hàng và sự độc lập khỏi sự kiểm soát và can thiệp của chính phủ trong lĩnh vực tài chính
- Điểm trung bình cho năm 2023 dựa trên 175 quốc gia: **49 điểm**
 - Giá trị cao nhất là ở Australia: 90 điểm;
 - Giá trị thấp nhất là ở Triều Tiên: 0 điểm;
 - Việt Nam ở mức trung bình: 50 điểm** (xếp hạng 105/175);
 - Chỉ số này có sẵn từ năm 1995-2024.



Thị trường tài chính Việt Nam

6 tháng đầu năm 2024

- Tính đến cuối tháng 6/2024, huy động vốn của các tổ chức tín dụng tăng 1,50% so với cuối năm 2023;
 - ✓ tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế đạt 4,45%.
- Tổng doanh thu phí bảo hiểm quý II/2024 ước đạt 55,6 ngàn tỷ đồng,
 - ✓ giảm 6,6% so với cùng kỳ năm trước.
 - ✓ Tính chung 6 tháng đầu năm 2024, tổng doanh thu phí bảo hiểm ước đạt 109,1 ngàn tỷ đồng, giảm 3,8%.
- 6 tháng 2024, giá trị giao dịch bình quân trên **thị trường cổ phiếu** đạt 24,3 ngàn tỷ đồng/phiên, **tăng 38,3%** so với bình quân năm 2023;
 - ✓ giá trị giao dịch bình quân trên **thị trường trái phiếu** đạt 10,1 ngàn tỷ đồng/phiên, **tăng 56,3%**.

(Source: TCTK)

Tình hình doanh nghiệp Việt Nam

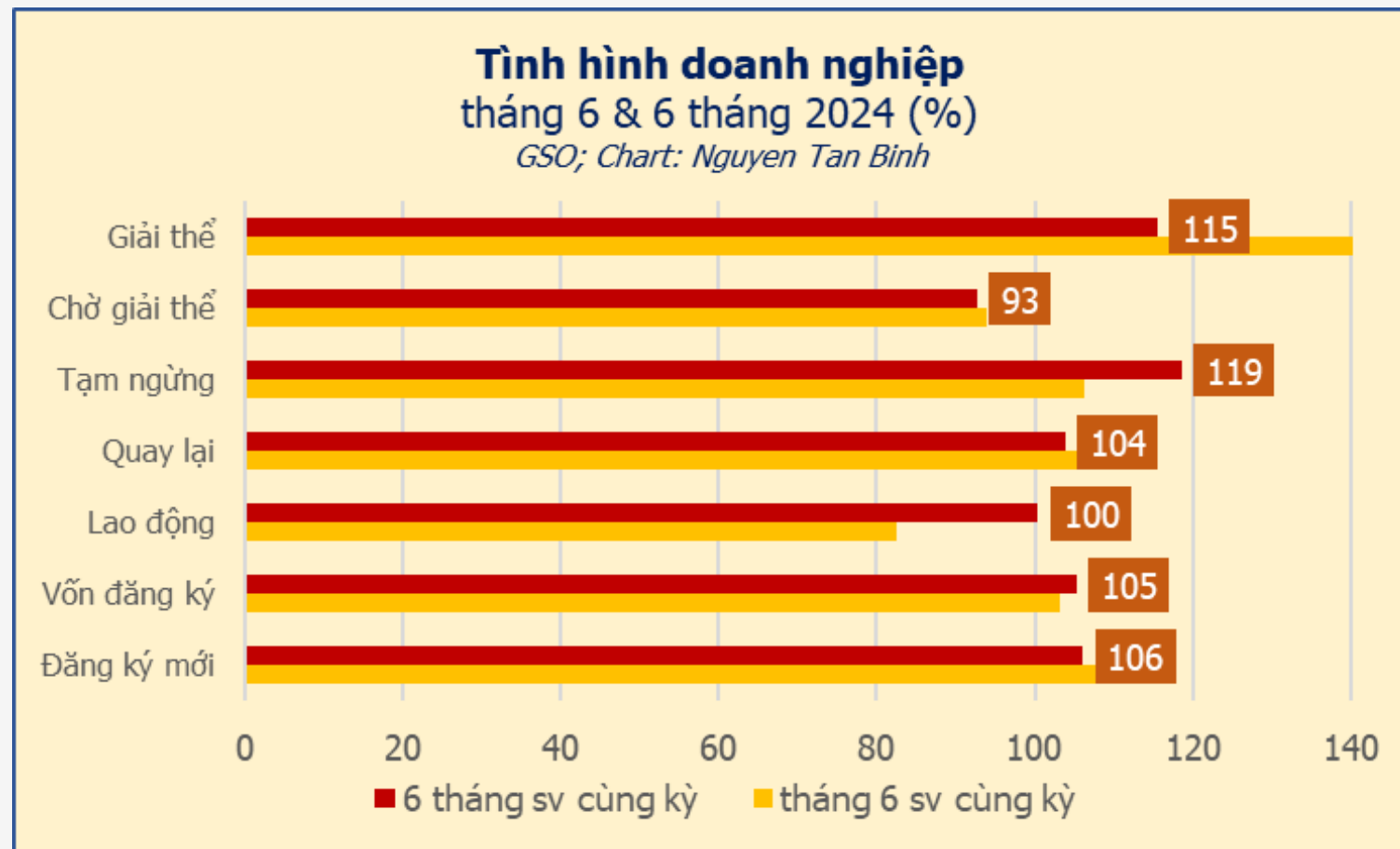
6 tháng đầu năm 2024

Nguyễn Tấn Bình

Tình hình doanh nghiệp

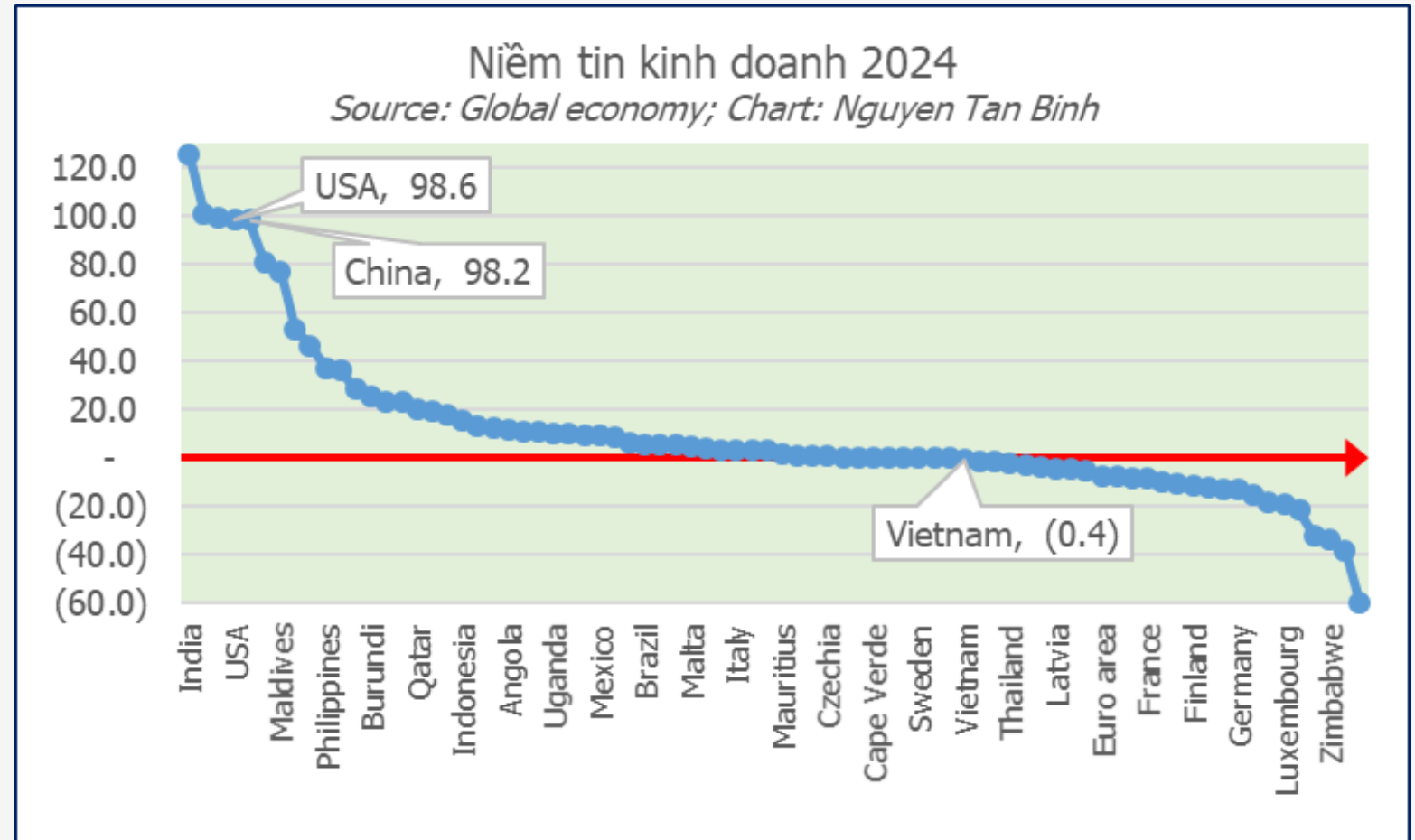
6 tháng đầu năm 2024

- Trong tháng 6, có 15,7 ngàn doanh nghiệp (DN) thành lập mới, tăng 19,1% so với tháng trước.
- Có 5,4 ngàn chờ giải thể, tăng 18,8%; 2,2 ngàn giải thể, tăng 44,9% so với tháng trước.
- Tính chung 6 tháng 2024:
 - ✓ Gần 120 ngàn DN thành lập mới và quay lại, tăng 5,3% so với cùng kỳ.
 - ✓ Hơn 110 ngàn DN rút lui, tăng 18,4% so với cùng kỳ.



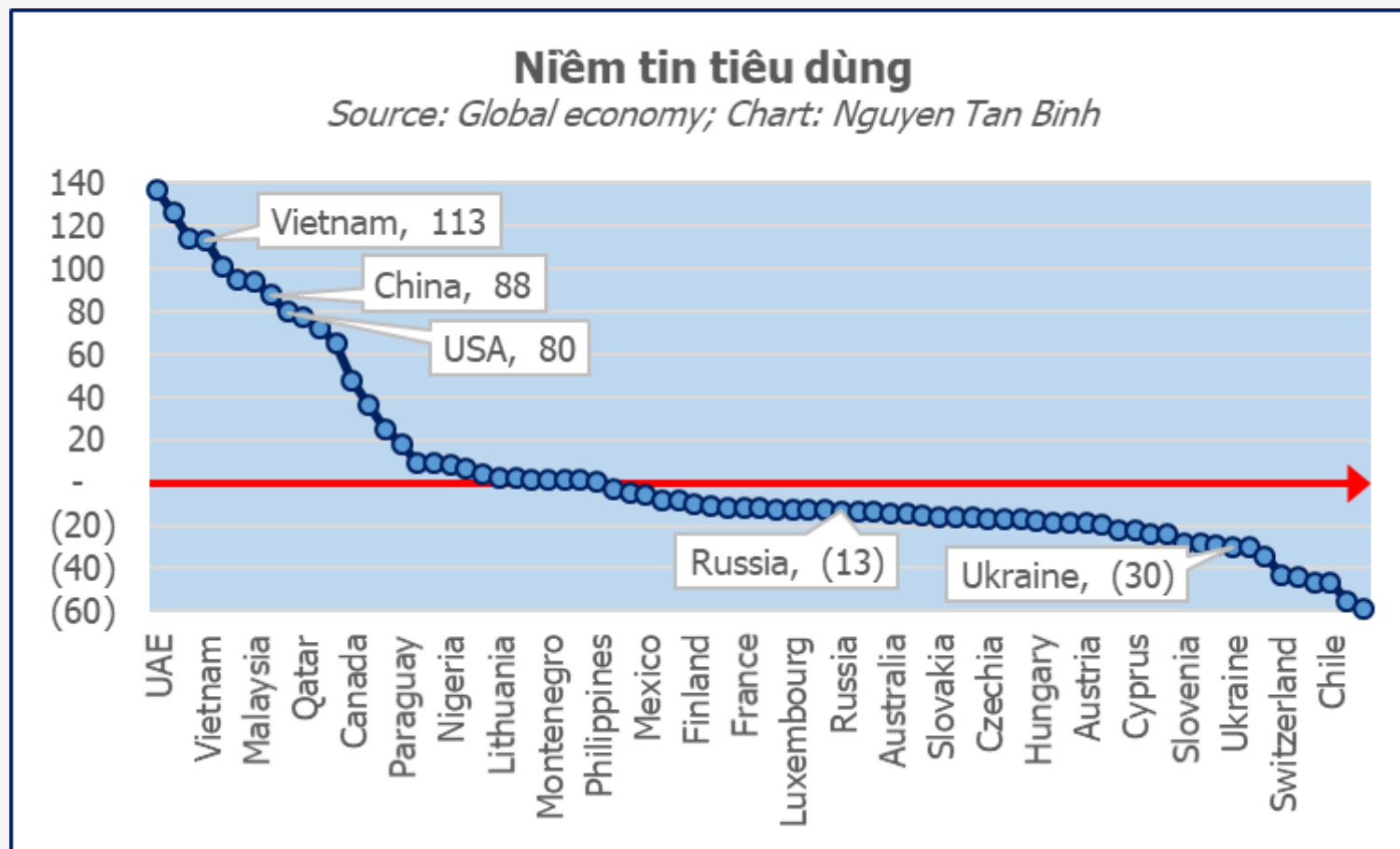
Niềm tin kinh doanh/Business confidence

- Chỉ số khảo sát kinh doanh cung cấp thông tin về mức độ lạc quan hoặc bi quan mà các nhà quản lý doanh nghiệp cảm nhận về triển vọng của công ty họ
 - dựa trên khảo sát ý kiến về diễn biến sản xuất, đơn đặt hàng và tồn kho sản phẩm cũng như tình hình kinh tế chung của công ty.
 - nó có thể được sử dụng để theo dõi tăng trưởng sản lượng và dự đoán những bước ngoặt trong hoạt động kinh tế.



Niềm tin tiêu dùng/Consumer confidence

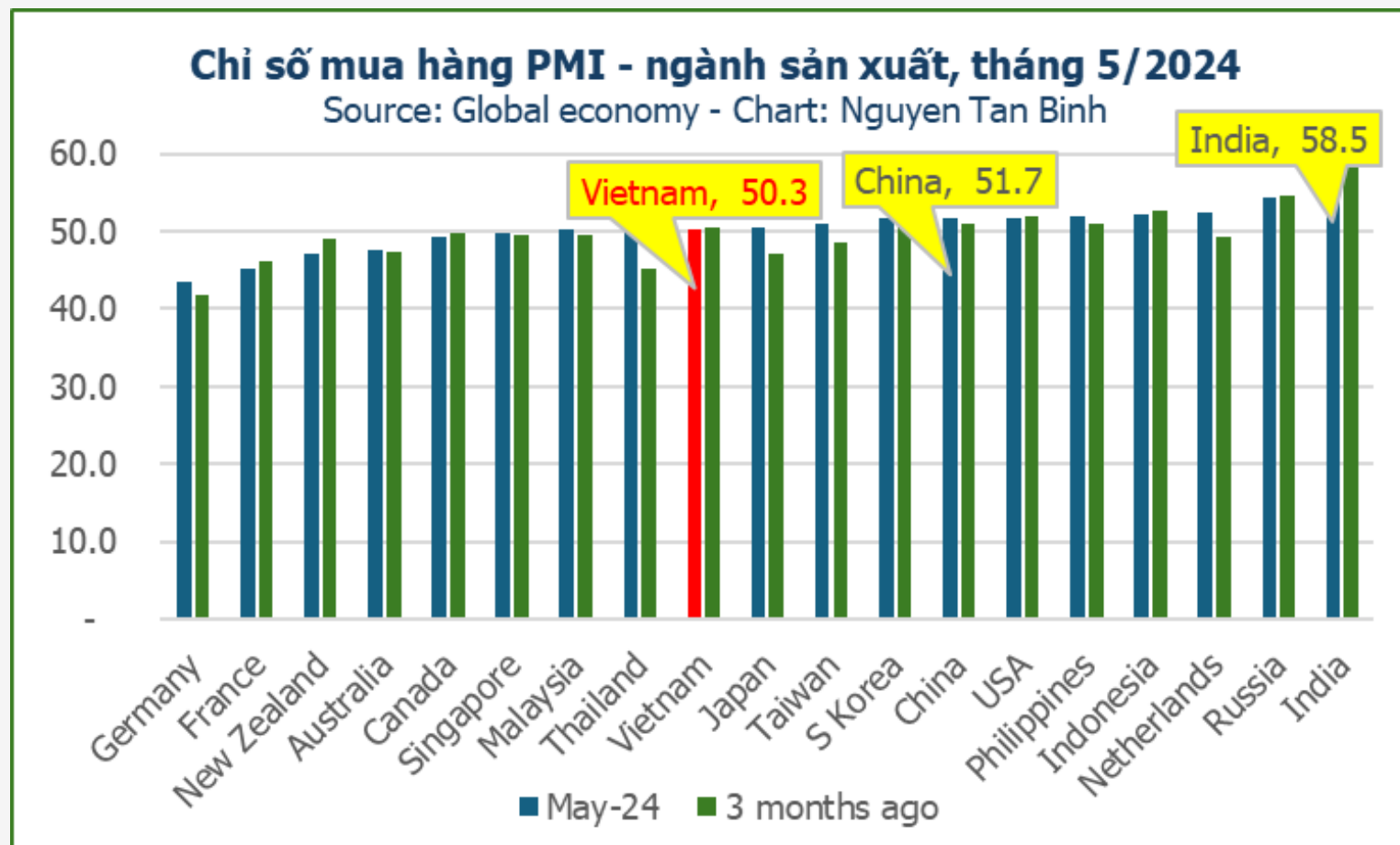
- Cuộc khảo sát người tiêu dùng bao gồm các câu hỏi tiêu chuẩn về:
 - tình hình tài chính của các hộ gia đình,
 - tình hình kinh tế chung, lạm phát, thất nghiệp,
 - tiết kiệm, ý định mua sắm lớn đối với hàng hóa lâu bền hoặc mua, xây nhà hoặc mua ô tô.
- Dữ liệu khảo sát mang lại cơ hội phân tích xu hướng phát triển dự luận về các hiện tượng kinh tế quan trọng trong nước.



Chỉ số mua hàng/PMI-manufacturing

tháng 5/2024

- Chỉ số PMI trong lĩnh vực sản xuất là một chỉ số về sức khỏe kinh tế của lĩnh vực sản xuất.
- Mục đích của PMI là cung cấp thông tin về:
 - ✓ điều kiện kinh doanh hiện tại
 - ✓ nhà phân tích và nhà quản lý.
- Khảo sát dựa trên các câu trả lời:
 - ✓ sản lượng, đơn hàng mới, đơn hàng xuất khẩu mới, công việc tồn đọng, giá đầu ra, giá đầu vào, thời gian giao hàng của nhà cung cấp,
 - ✓ tồn kho thành phẩm, số lượng mua hàng, tồn kho mua hàng, việc làm, sản lượng trong tương lai.
- PMI sản xuất từ 0 đến 100.
- PMI > 50 thể hiện sự mở rộng so với tháng trước; < 50 thể hiện sự co lại và = 50 cho thấy không thay đổi.
 - ✓ Việt Nam có đơn hàng xuất khẩu trở lại (gỗ, café, rau quả,...) trong tháng 5/2024.

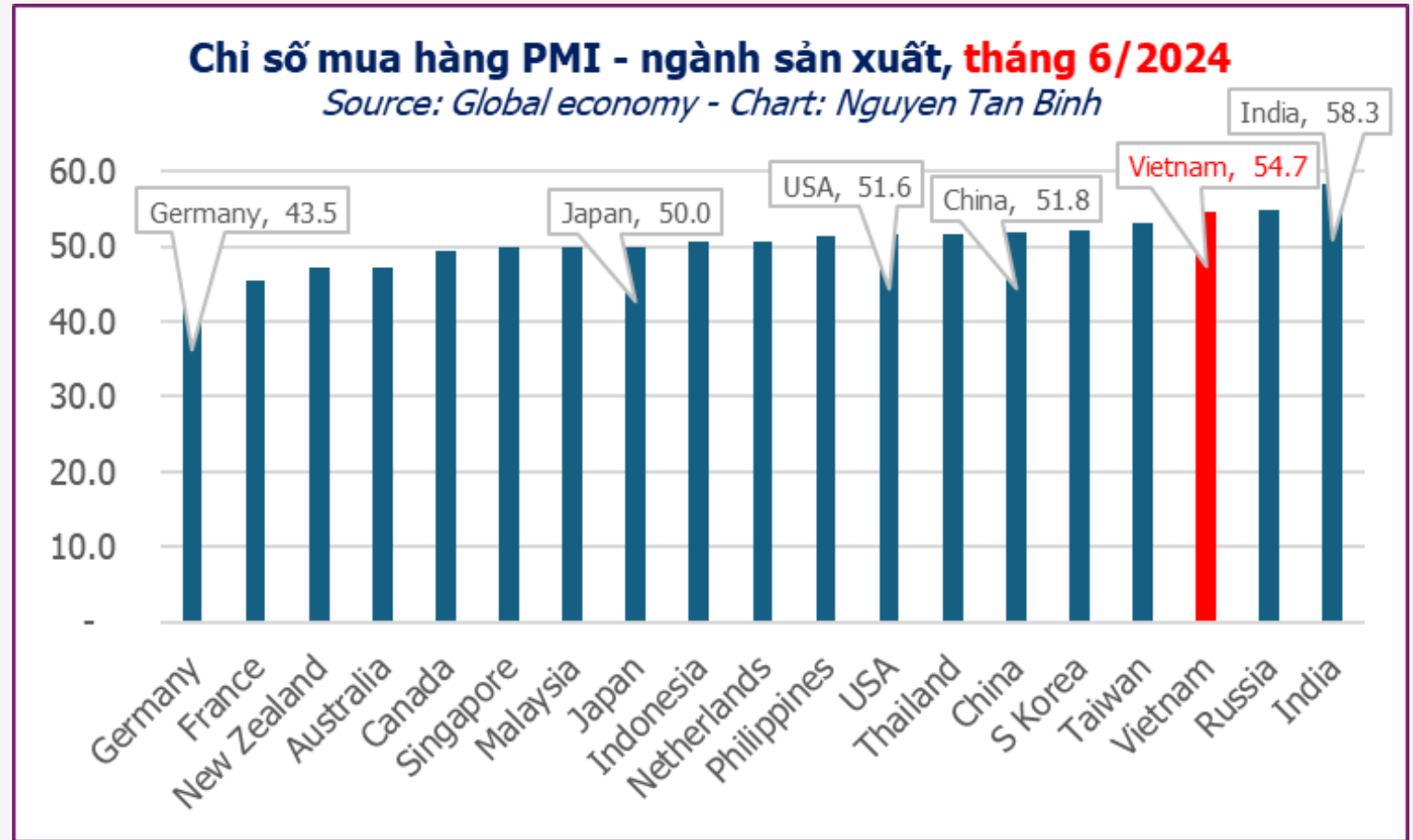


Chỉ số mua hàng/PMI-manufacturing

tháng 6/2024



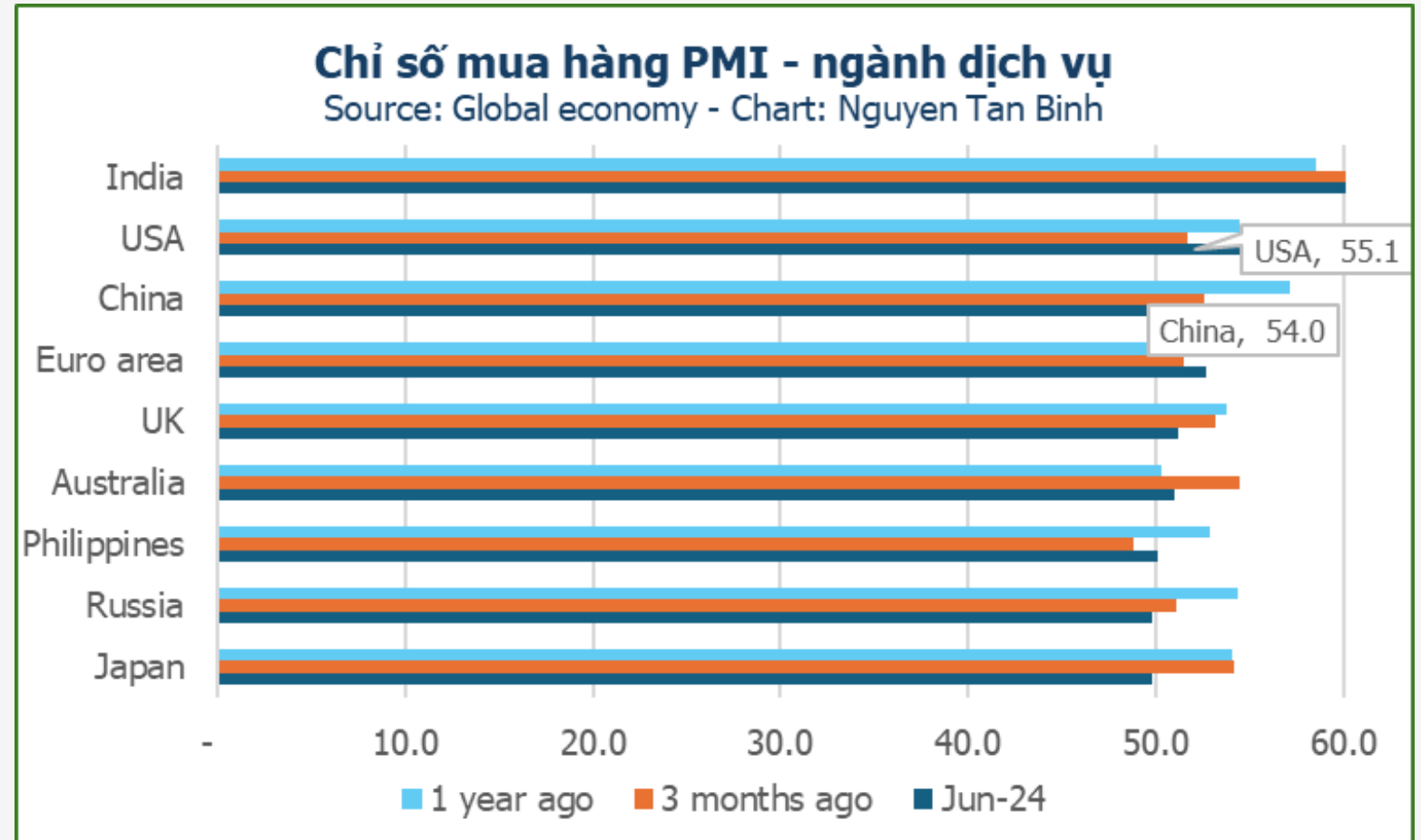
- Chỉ số PMI trong lĩnh vực sản xuất là một chỉ số về sức khỏe kinh tế của lĩnh vực sản xuất.
- Mục đích của PMI là cung cấp thông tin về:
 - ✓ điều kiện kinh doanh hiện tại
 - ✓ nhà phân tích và nhà quản lý.
- Khảo sát dựa trên các câu trả lời:
 - ✓ sản lượng, đơn hàng mới, đơn hàng xuất khẩu mới, công việc tồn đọng, giá đầu ra, giá đầu vào, thời gian giao hàng của nhà cung cấp,
 - ✓ tồn kho thành phẩm, số lượng mua hàng, tồn kho mua hàng, việc làm, sản lượng trong tương lai.
- PMI sản xuất từ 0 đến 100.
- PMI > 50 thể hiện sự mở rộng so với tháng trước; < 50 thể hiện sự co lại và = 50 cho thấy không thay đổi.
 - ✓ **Việt Nam tăng vượt bậc trong tháng 6 (54.7) so với tháng 5 trước đó (50.3).**



Chỉ số mua hàng/PMI-services

tháng 6/2024

- Chỉ số PMI thể hiện sức khỏe kinh tế của lĩnh vực dịch vụ.
- Mục đích của PMI là cung cấp thông tin về điều kiện kinh doanh hiện tại cho những người ra quyết định, nhà phân tích và người quản lý mua hàng của công ty.
- Khảo sát PMI của mỗi quốc gia đối với lĩnh vực dịch vụ dựa trên các câu hỏi:
 - ✓ *hoạt động kinh doanh, kinh doanh mới, công việc tồn đọng, giá tính phí, giá đầu vào, việc làm, kỳ vọng đối với hoạt động.*
 - ✓ *PMI dịch vụ từ 0 đến 100. PMI > 50 thể hiện sự mở rộng so với tháng trước; PMI < 50 thể hiện sự co lại và PMI = 50 cho thấy không có thay đổi.*



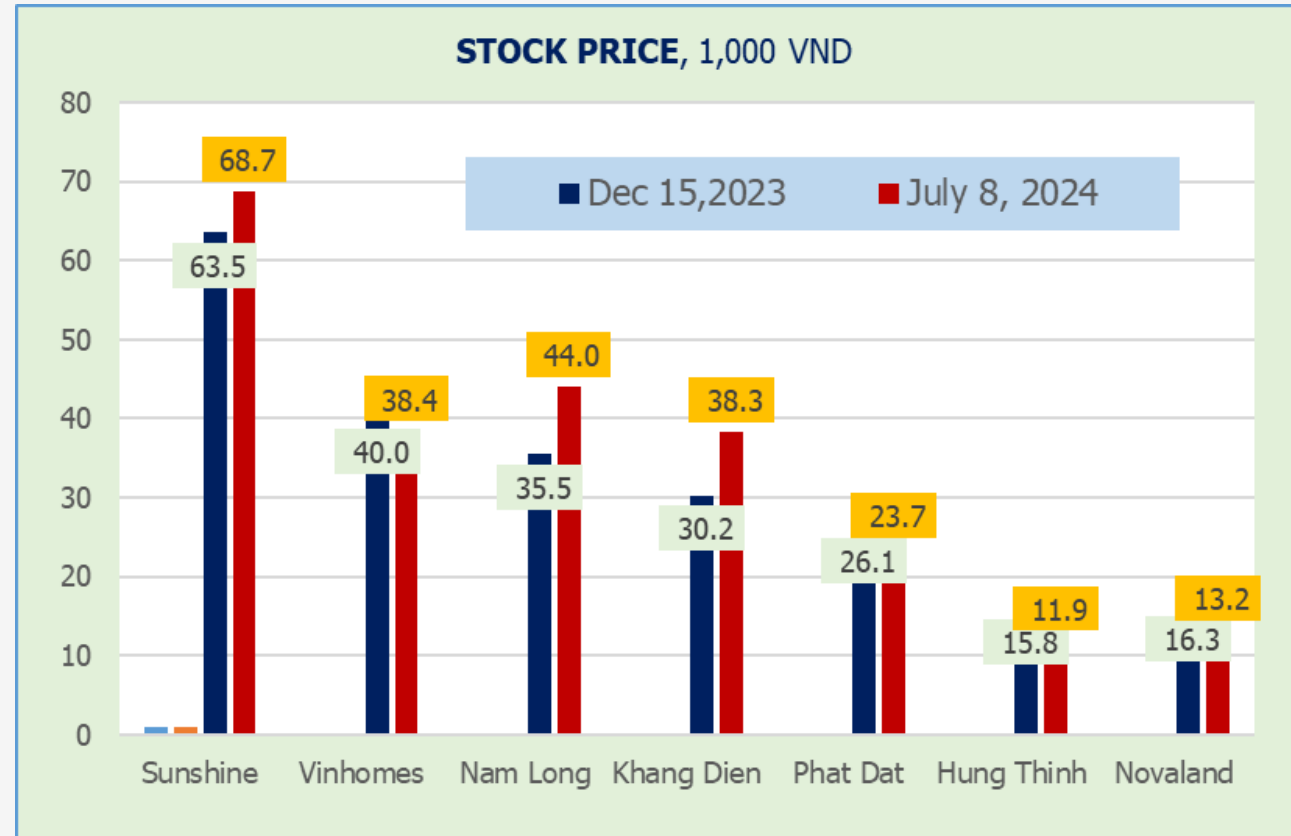
Từ góc nhìn

sức khỏe tài chính ngành bất động sản và các ngành liên quan trực tiếp: xây dựng, xi-măng, sắt thép

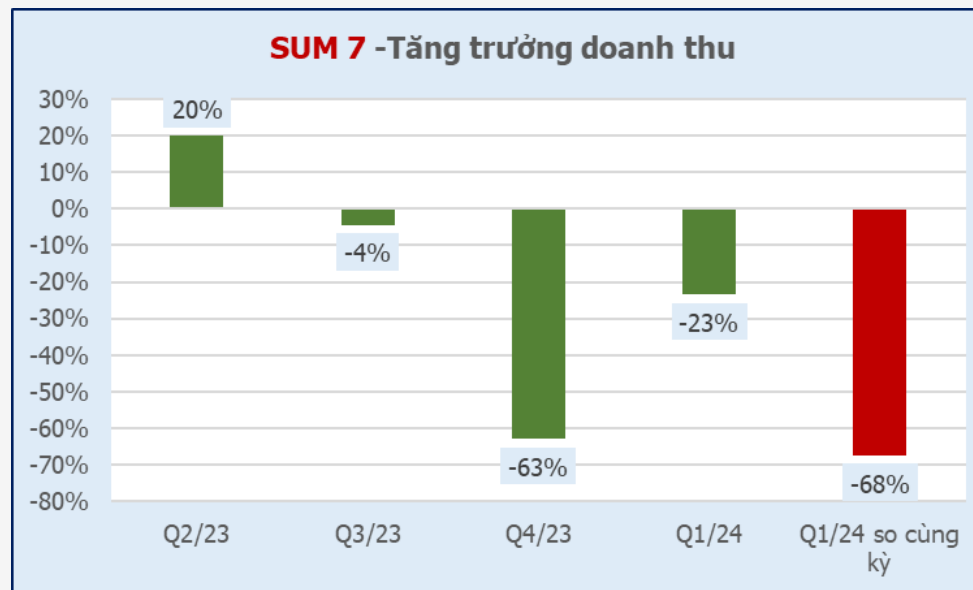
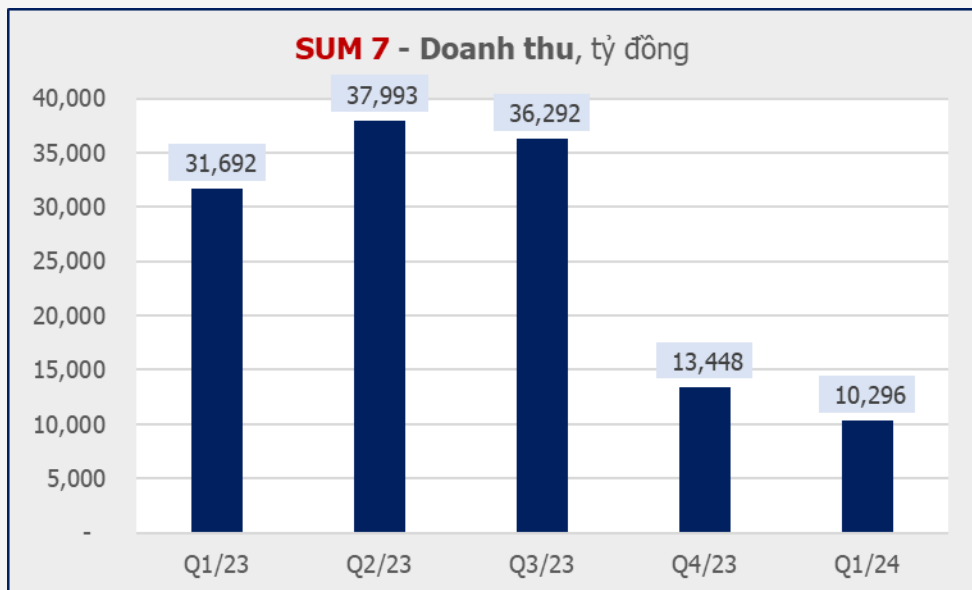
Cập nhật Quý 1/2023 – Quý 1/2024

7 công ty bất động sản chọn khảo sát

Company	Symbol	Dec 15,2023	July 8, 2024
Sunshine	SSH	63.5	68.7
Vinhomes	VHM	40.0	38.4
Nam Long	NLG	35.5	44.0
Khang Dien	KDH	30.2	38.3
Phat Dat	PDR	26.1	23.7
Hung Thinh	HTN	15.8	11.9
Novaland	NVL	16.3	13.2

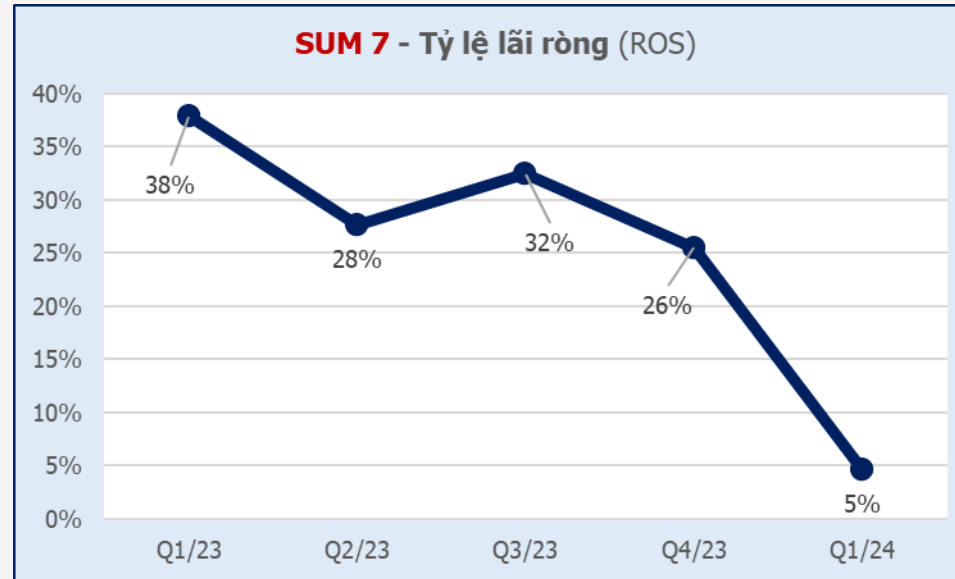
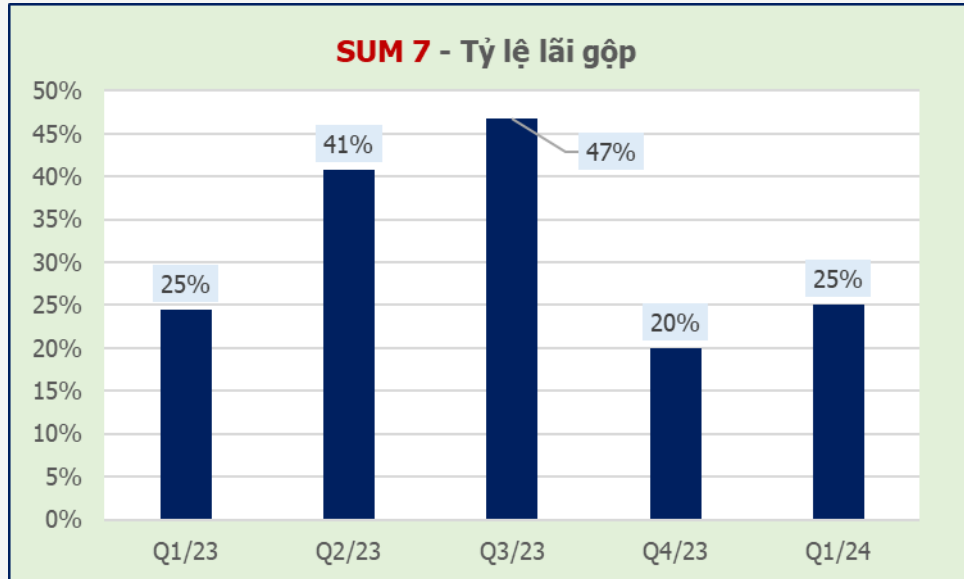


7 công ty **bất động sản** chọn khảo sát Doanh thu và tăng trưởng



- Doanh thu liên tục giảm từ Quý 2/2023 - Quý 1/2024.
- Tăng trưởng âm liên tục qua các quý.
- Quý 1/2024 giảm 68% so với cùng kỳ.

7 công ty **bất động sản** chọn khảo sát **Hiệu quả hoạt động**

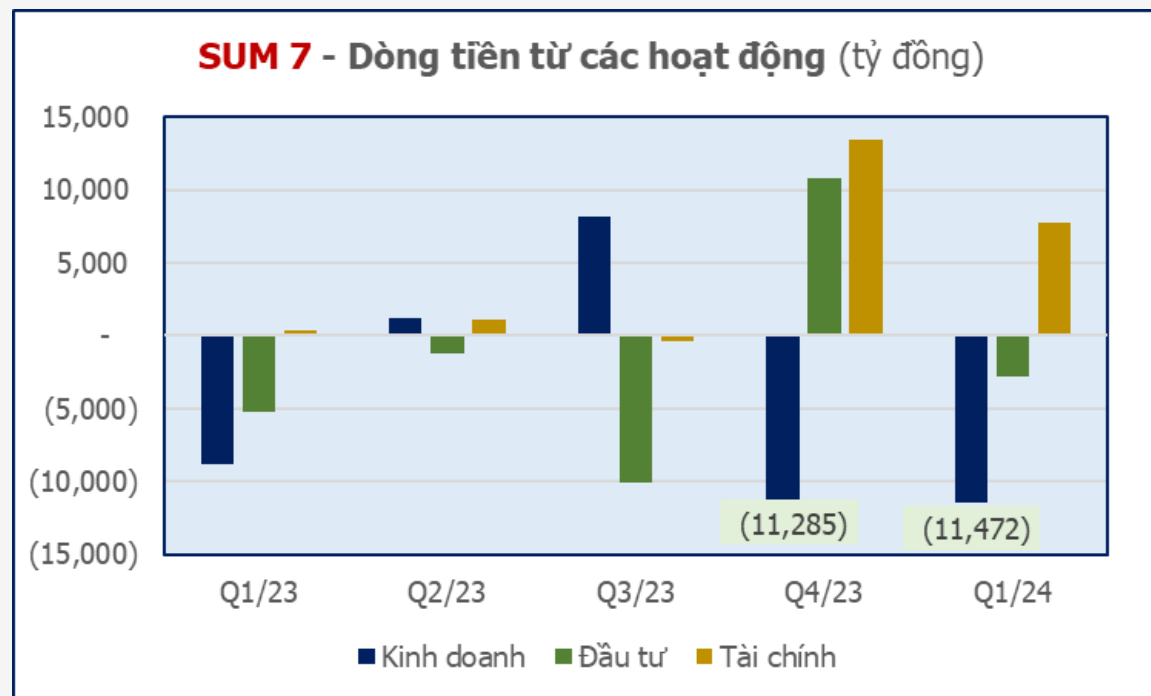


- Tỷ suất lợi nhuận gộp bình quân (7 công ty) giảm nhưng vẫn dương.
- Tỷ suất lợi nhuận ròng cũng giảm do chi phí quản lý và lãi vay.

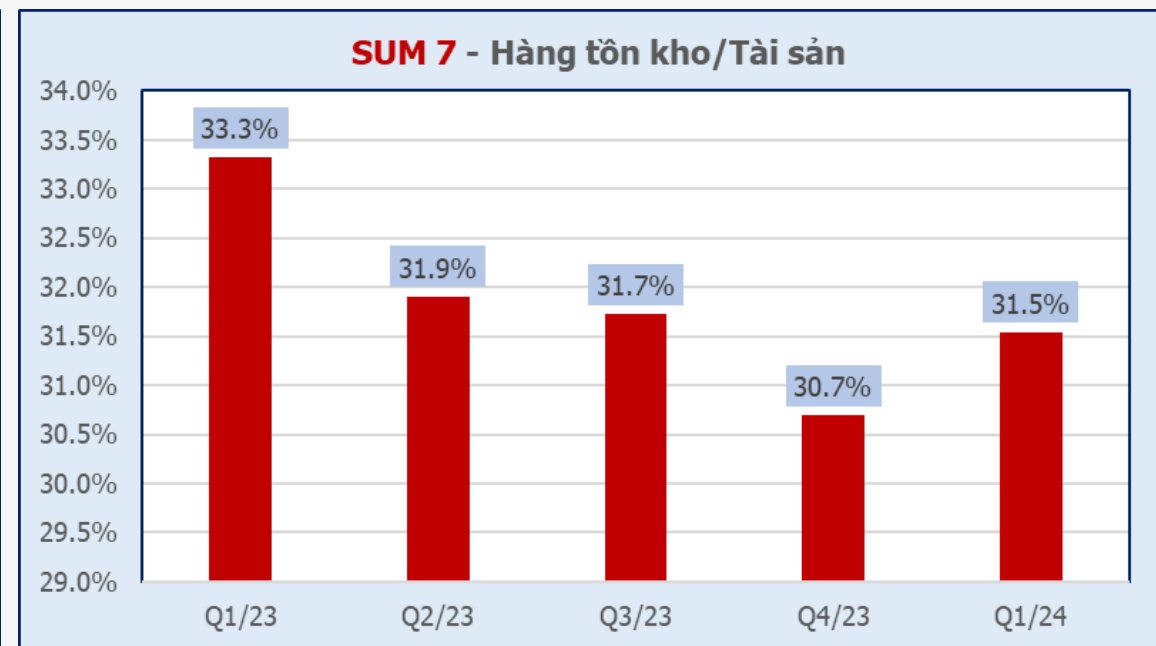
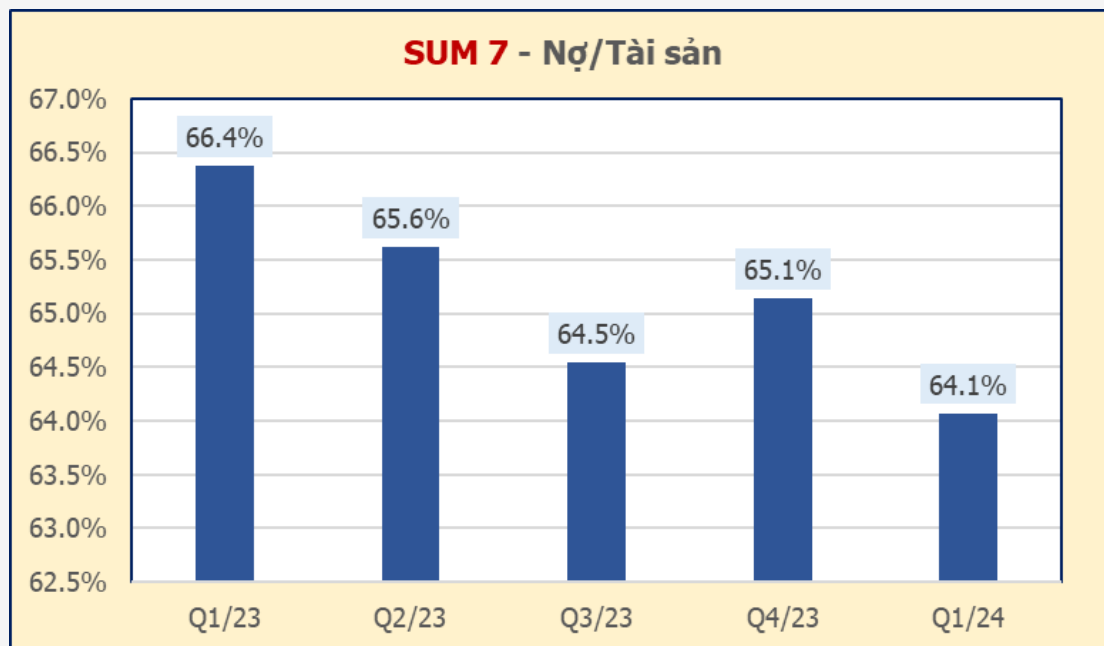
7 công ty **bất động sản** chọn khảo sát Dòng tiền chảy về đâu?

CFS - SUM 7	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24
Kinh doanh	(8,812)	1,233	8,128	(11,285)	(11,472)
Đầu tư	(5,205)	(1,200)	(10,036)	10,806	(2,787)
Tài chính	324	1,146	(422)	13,384	7,723

- **Dòng tiền từ kinh doanh** âm nặng vào Q4/23 và Q1/24 sau khi được cải thiện ở Q2/23 và Q3/23.
 - Dòng tiền kinh doanh âm do gánh nặng tồn kho và áp lực trả nợ ngắn hạn.
 - Riêng Quý 3/23 dương là do đóng góp từ Vinhomes (14,574 tỷ đồng).
- **Dòng tiền từ đầu tư** không thể "rút" về (!!!).
- **Dòng tiền từ tài chính** ("**khách hàng**", tín dụng ngân hàng, trái phiếu) bị "khóa chặt".



7 công ty **bất động sản** chọn khảo sát **Đòn bẩy nợ và tình hình tồn kho**

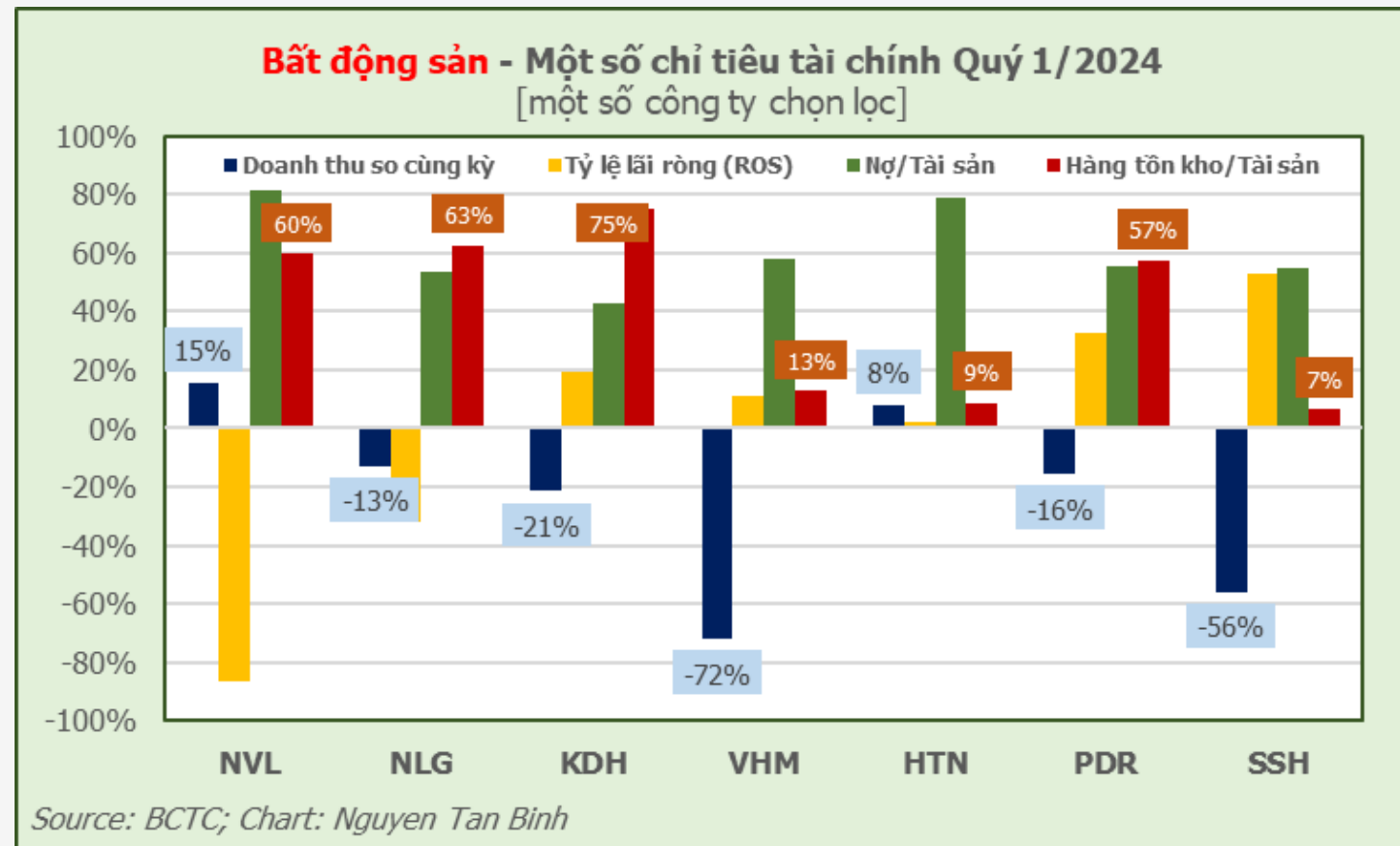


- **Tỷ lệ Nợ/Tài sản** bình quân **65%**. Trong đó, tỷ lệ này tại ngày **31/03/2024** ở:
 - Novaland: 81%; Hung Thinh: 79%; còn lại bình quân >50%
- **Tỷ lệ Hàng tồn kho/Tài sản** bình quân **>30%**. Trong đó, tỷ lệ này tại ngày **31/03/2024** ở:
 - Khang Dien: 75%; Nam Long: 63%; Novaland: 60%; Phat Dat: 57%.

7 công ty **bất động sản** chọn khảo sát **Một số chỉ tiêu tài chính**

Hầu hết các chỉ tiêu tài chính (financial ratio) chủ yếu trong Quý 1/2024 đều “khánh kiệt”, bức tranh không thể... xấu hơn.

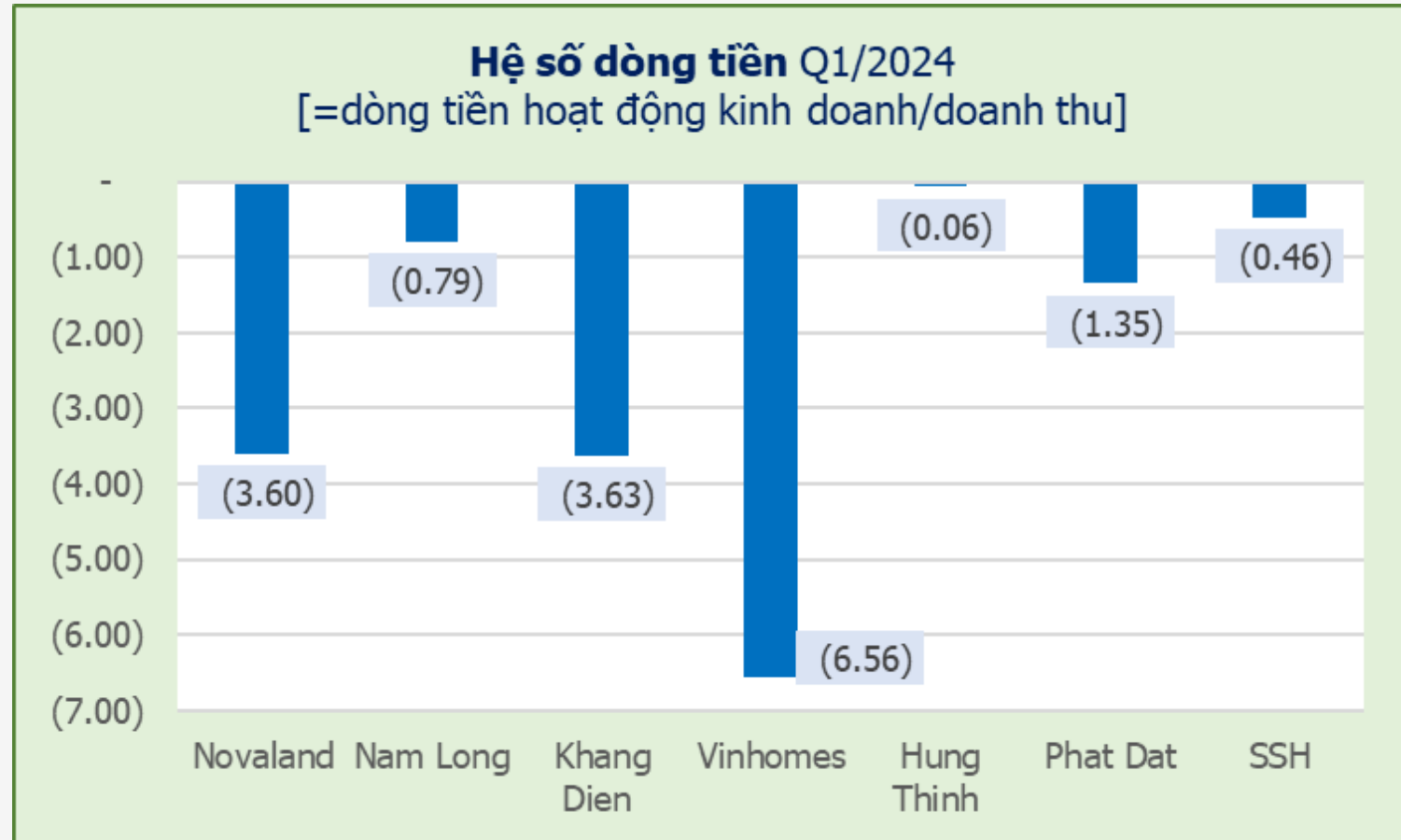
- Hầu hết các công ty đều tăng trưởng âm.
- Tỷ lệ nợ/tài sản cao.
- Tỷ lệ hàng tồn kho cao.
- Tỷ lệ lãi gộp, tỷ lệ lãi ròng ROS vẫn dương nhưng dòng tiền hoạt động kinh doanh âm (xem slide kế tiếp).



7 công ty **bất động sản** chọn khảo sát **Hệ số dòng tiền**

Hầu hết hệ số dòng tiền ở các công ty đều âm, nguyên nhân chủ yếu do:

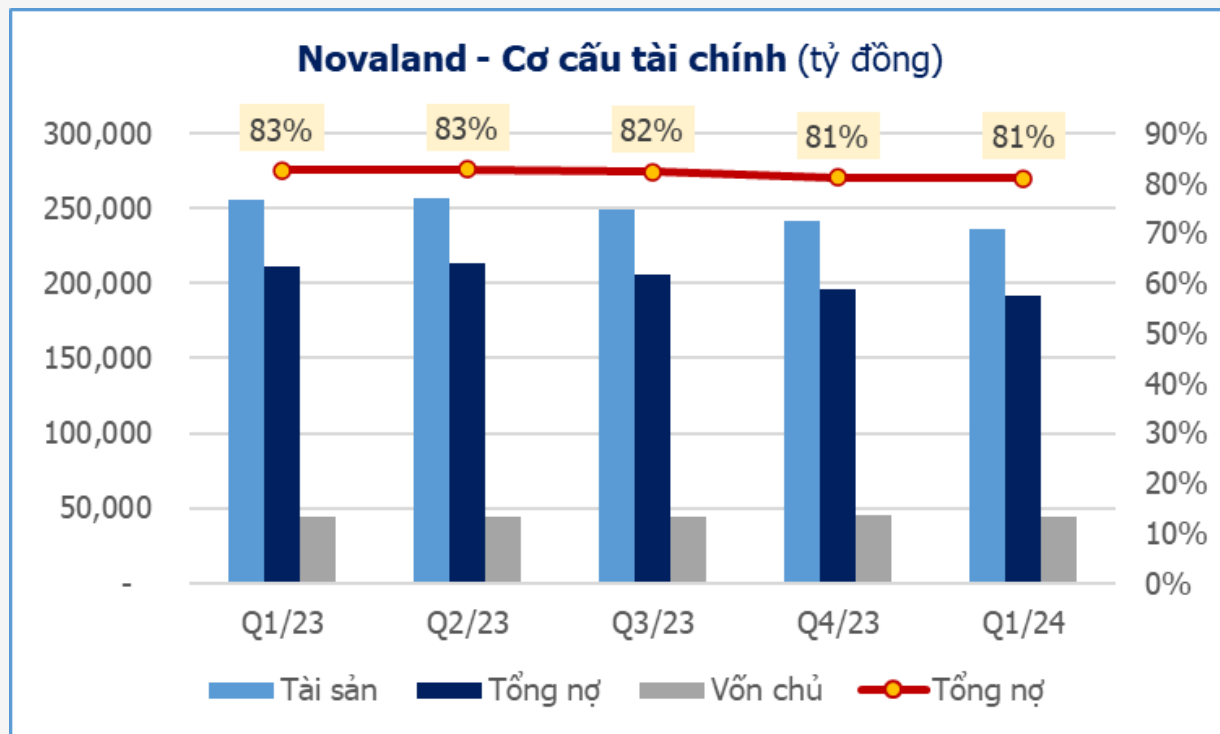
- Tăng trong hàng tồn kho
- Tăng các khoản trả nợ ngắn hạn



Case Novaland

Cấu trúc tài chính

Novaland	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24
Tài sản	256,194	257,246	249,322	241,376	236,480
Tổng nợ	211,787	213,039	205,462	195,874	191,778
Vốn chủ	44,407	44,207	43,860	45,502	44,702

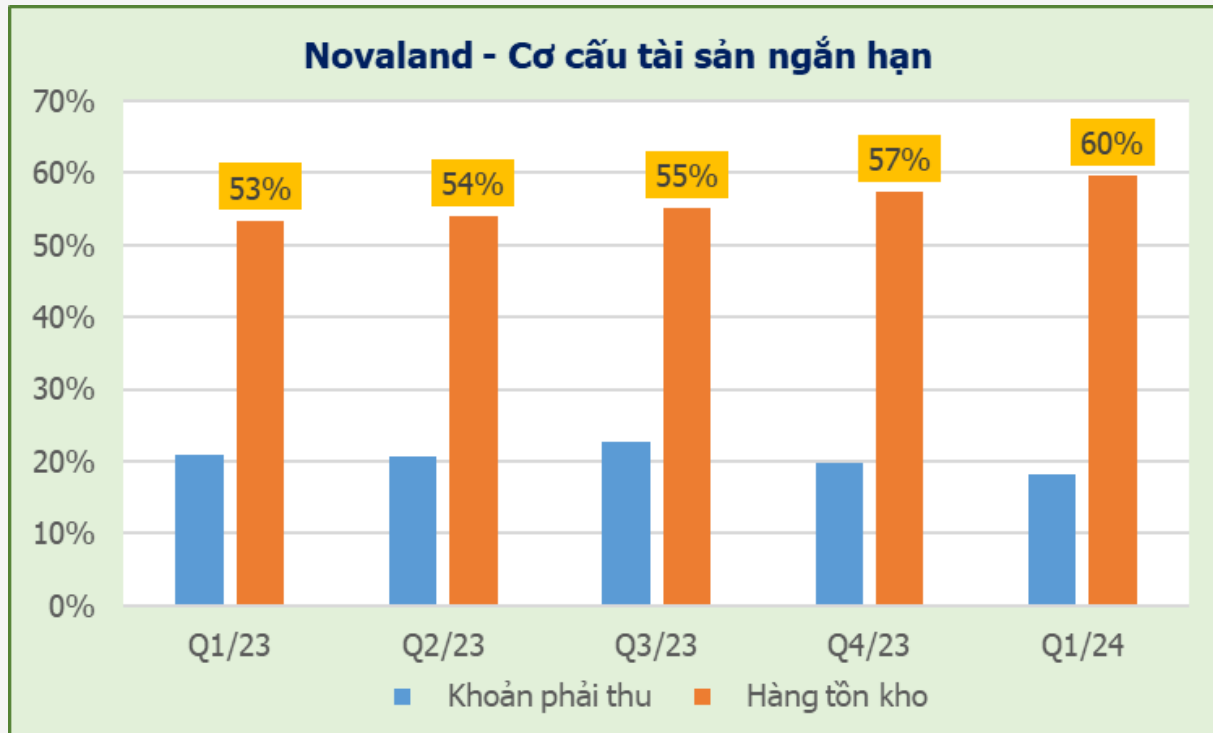


- Tỷ lệ nợ quá cao
- Chưa có dấu hiệu tái cấu trúc

Case Novaland

Cơ cấu tài sản ngắn hạn

Novaland	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24
Tài sản ngắn hạn	197,806	198,160	199,430	191,577	189,060
Khoản phải thu	53,544	53,132	56,499	47,747	43,251
Hàng tồn kho	136,905	139,010	137,594	138,598	140,882

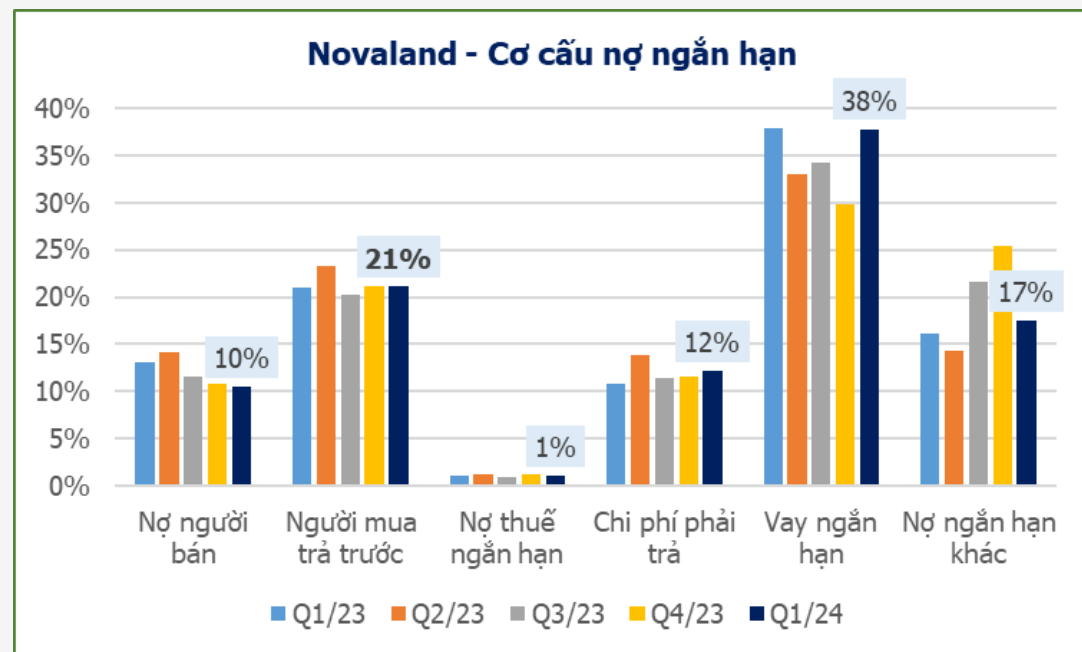


- Tài sản ngắn hạn chiếm chủ yếu trong tổng tài sản (80%)
- Tài sản ngắn hạn chủ yếu là:
 - ✓ Khoản phải thu
 - ✓ Hàng tồn kho

Case Novaland

Cơ cấu nợ ngắn hạn

Novaland	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24
<i>Nợ ngắn hạn</i>	78,868	73,494	88,101	90,526	92,659
Nợ người bán	10,304	10,369	10,230	9,846	9,714
Người mua trả trước	16,617	17,155	17,778	19,195	19,531
Nợ thuế ngắn hạn	803	908	846	1,069	978
Chi phí phải trả	8,531	10,218	10,061	10,452	11,252
Vay ngắn hạn	29,889	24,282	30,108	26,933	35,019
Nợ ngắn hạn khác	12,724	10,562	19,078	23,031	16,165

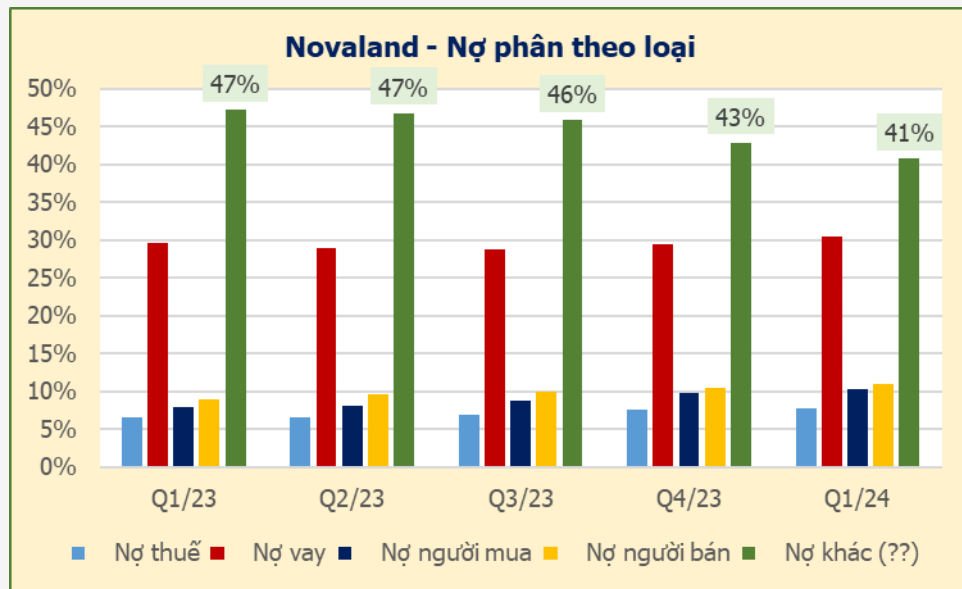


- Trong nợ ngắn hạn chiếm chủ yếu là vay ngắn hạn
- Thảo luận các khoản:
 - ✓ Người mua trả trước
 - ✓ Nợ ngắn hạn khác (?)

Case Novaland

Nợ phân theo loại

Phân theo loại nợ	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24
Tổng nợ	211,787	213,039	205,462	195,874	191,778
Nợ thuế	13,705	14,072	14,268	14,733	14,934
Nợ vay	62,729	61,579	58,944	57,705	58,233
Nợ người mua	16,617	17,155	17,778	19,195	19,531
Nợ người bán	18,835	20,587	20,291	20,298	20,966
Nợ khác (??)	99,901	99,645	94,181	83,943	78,113

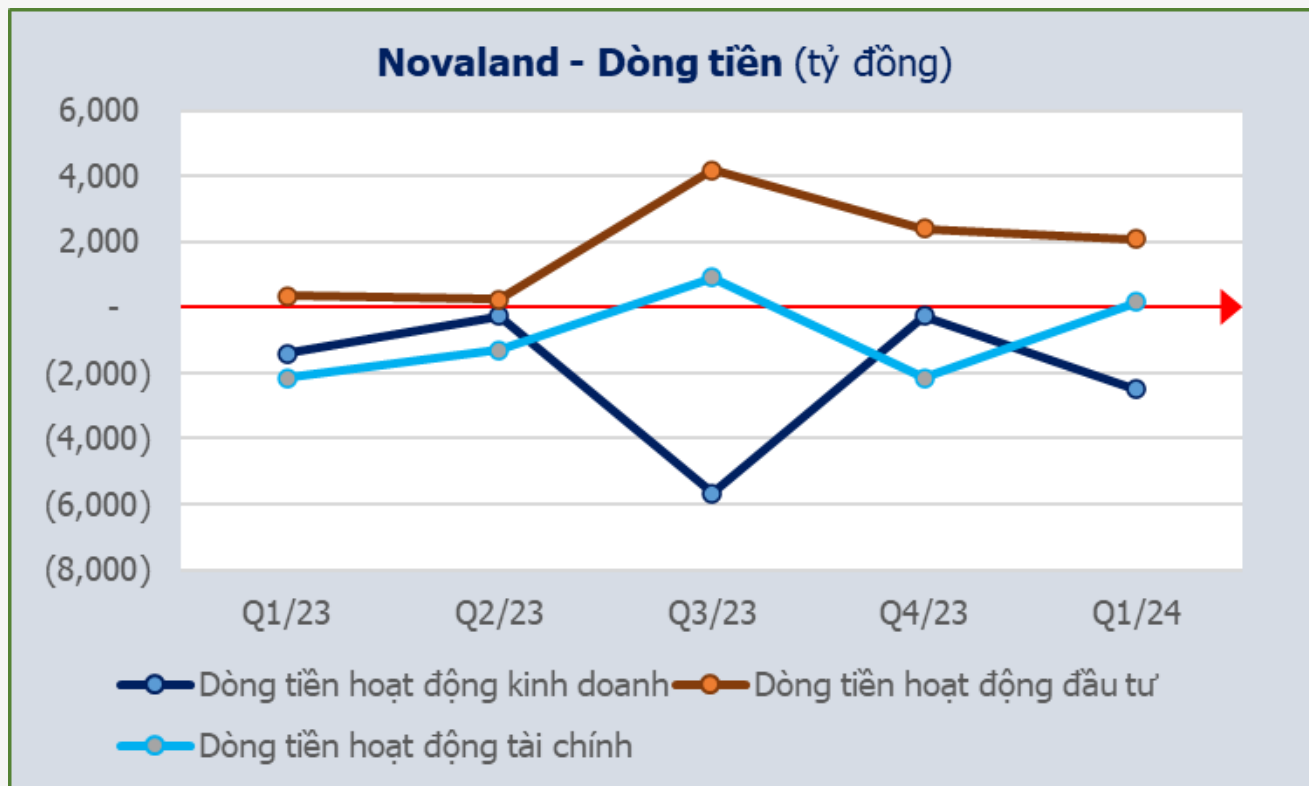


- Trong tổng nợ chiếm chủ yếu là nợ vay
- Thảo luận các khoản:
 - ✓ Nợ người mua
 - ✓ Nợ ngắn hạn khác (?)

Case Novaland

Dòng tiền

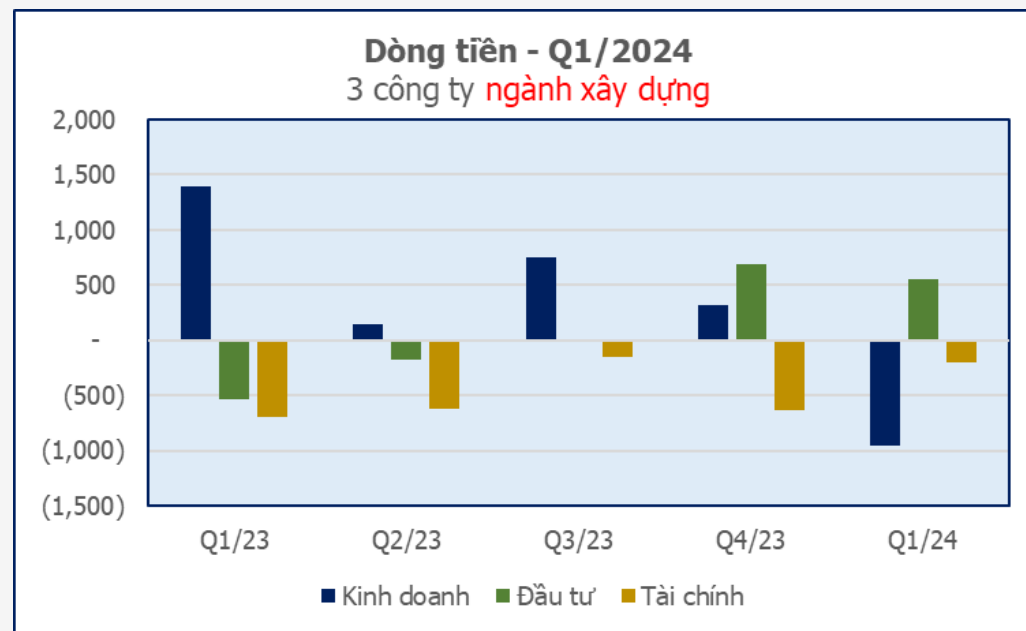
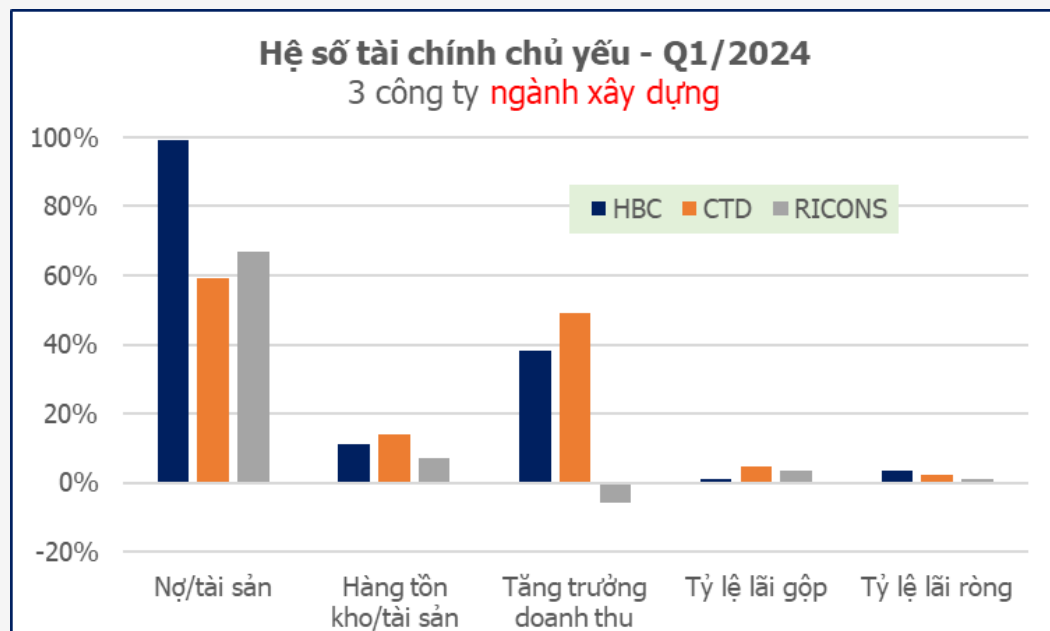
Novaland	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24
Dòng tiền hoạt động kinh doanh	(1,412)	(267)	(5,680)	(266)	(2,507)
Dòng tiền hoạt động đầu tư	346	237	4,168	2,398	2,077
Dòng tiền hoạt động tài chính	(2,170)	(1,298)	912	(2,154)	157



- Dòng tiền hoạt động kinh doanh âm triền miên, do tăng hàng tồn kho và trả nợ ngắn hạn
- Hạn chế kênh huy động vốn vay (ngân hàng, trái phiếu)
- Bù đắp bằng cách thu hồi các khoản đầu tư:
 - Chuyển nhượng dự án
 - Thu hồi các khoản đầu tư, cho vay công ty con

Ngành xây dựng - Chỉ tiêu tài chính

3 công ty khảo sát

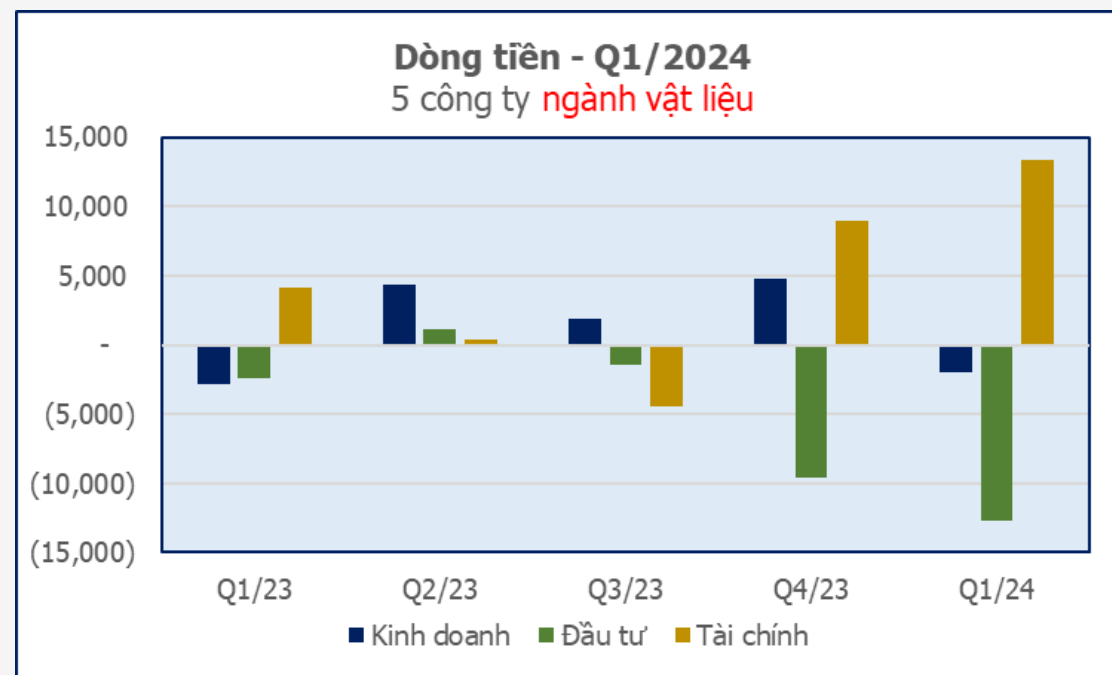
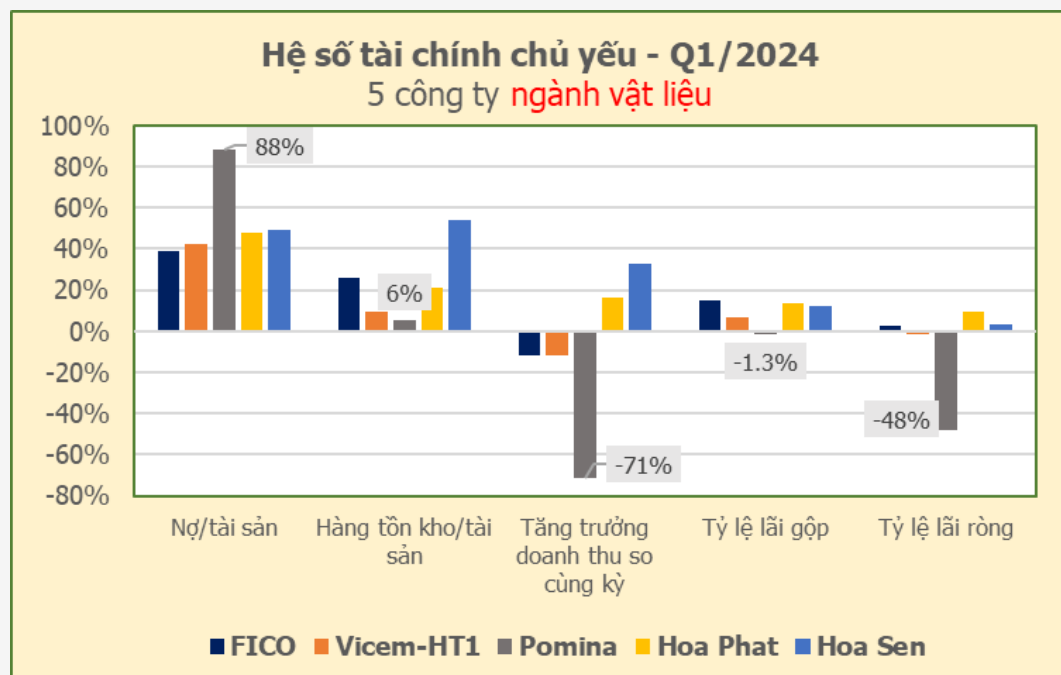


Ảnh hưởng kéo theo từ ngành bất động sản, hầu hết các chỉ tiêu tài chính chủ yếu trong Quý 1/2024 đều âm ảm.

- Tăng trưởng doanh thu Q1/2024 so với cùng kỳ có cải thiện ở HBC và CTD.
- Các chỉ tiêu tài chính khác: tỷ lệ lãi gộp, tỷ lệ lãi ròng, tỷ lệ nợ/tài sản, hàng tồn kho và dòng tiền hoạt động kinh doanh đều rơi vào vùng "distress zone".

Ngành vật liệu - Một số chỉ tiêu tài chính

5 công ty khảo sát



Ảnh hưởng từ suy thoái của ngành bất động sản & xây dựng, chỉ tiêu tài chính chủ yếu trong Quý 1/2024 đều... rơi tự do.

- Trừ HPG và HSG, tất cả đều có tăng trưởng doanh thu âm, nặng nhất ở Pomina (-71%).
- Các chỉ tiêu tài chính còn lại: tỷ lệ lãi gộp, ROS, tỷ lệ nợ, hàng tồn kho... đều chịu cảnh chung.
- Chưa kể **hệ số dòng tiền âm** đã đưa tình trạng sức khỏe tài chính công ty vào vùng nghiêm trọng.

Bài học dòng tiền/cash flows có bao giờ cũ?

- Lehman Brothers (2008)
- First Republic Bank (...!)

Cái chết trên nhung lụa



Lehman Brothers (triệu USD) đến 30/11			
Năm	2005	2006	2007
Lợi nhuận ròng	3,260	4,007	4,192
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	(12,205)	(36,376)	(45,595)
Dòng tiền từ hoạt động đầu tư	(447)	(792)	(1,698)
Dòng tiền từ hoạt động tài chính	12,112	38,255	48,592

- Báo cáo lợi nhuận ròng tăng đều qua các năm.
- *Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh* ngày càng âm.
- Công ty phải tài chính/huy động từ nợ vay ngày càng tăng.
- **Công ty phá sản vào năm 2008**, một trong những điểm khởi đầu cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu.

[chưa kể đến các "thủ thuật tài chính - kế toán":

- Doanh thu hay Nợ?
- Chi phí hay Đầu tư?
- MBS (Mortgage-Backed Security)
- REPO (Repurchase Agreement)]
- Khoản đầu tư (tài chính) có gốc bất động sản.

Lá úa trên cao rụng đây...

First Republic Bank					<i>Cơ cấu tài sản</i>			
<i>Tài sản:</i>	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Tiền mặt	1,700	5,095	12,947	4,283				
Ngân hàng liên bang	368	354	115	379				
Sở hữu bảo hiểm nhân thọ	1,435	2,061	2,650	3,435				
Chứng khoán và Đầu tư	19,550	19,662	26,921	33,102	17%	14%	15%	16%
Cho vay	90,324	111,952	134,263	166,084	78%	79%	74%	78%
Khoản phải thu	382	431	501	708				
Tài sản cố định	1,174	1,355	1,786	1,923				
Good will	277	254	238	229				
Các tài sản khác	1,055	1,338	1,666	2,496				
Tổng tài sản	116,264	142,502	181,087	212,639				
<i>Nợ:</i>	2019	2020	2021	2022	<i>Cơ cấu nợ</i>			
Tiền gửi	90,133	114,929	156,321	176,437	85%	88%	95%	90%
Nợ ngắn hạn	800	-	-	6,700				
Nợ dài hạn	14,287	14,525	6,882	8,579				
Những khoản nợ khác	1,192	1,298	1,986	3,477				
Tổng nợ phải trả	106,413	130,751	165,189	195,193	92%	92%	91%	92%
Báo cáo thu nhập	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Thu nhập lãi ròng	2,764	3,263	4,114	4,834	85%	85%	83%	84%
Thu nhập ngoài lãi	490	591	846	939				
Tổng doanh thu	3,254	3,853	4,960	5,773				
Thu nhập ròng	930	1,064	1,478	1,665	29%	28%	30%	29%
Giá cổ phiếu 04/11/2023	0.03	USD						



Đặc điểm ngành ngân hàng:

- Tỷ lệ nợ cao (>90%)
 - Trong đó chủ yếu là tiền gửi
- Doanh thu chủ yếu từ thu nhập lãi ròng
- Hoạt động vẫn tốt, thu nhập ròng vẫn cao
- Dùng tiền gửi ngắn hạn đầu tư dài hạn, trong đó có trái phiếu chính phủ.
- Lãi suất trái phiếu giảm → lỗ đầu tư → người gửi lo lắng rút tiền → bán rẻ trái phiếu → lỗ kép → hết tiền → bờ vực phá sản!

Cát bụi
(Trịnh Công Sơn)

Cho trăm năm vào... một ngày!



- Revlon (son môi, sơn móng tay), công ty 90 năm tuổi.
- **Bài học “tài chính công ty”** không thể tốt hơn:
 - Nợ > Tài sản, âm vốn chủ;
 - Lỗ liên tục qua 4 năm;
 - Dòng tiền kinh doanh âm triền miên;
 - Chi phí bán hàng, quản lý “ăn hết”, năm 2020 vượt quá lãi gộp;
 - Giá cổ phiếu chỉ còn là tờ giấy trắng (7 cent).

Nguyên nhân:

- Dịch bệnh, chiến tranh
- Phân phối dựa vào các cửa hàng bán lẻ và thông qua các nhà bán lẻ khác như Walmart và Bed Bath & Beyond.
- Thay đổi thói quen tiêu dùng.
- YouTube, TikTok và Instagram,... đã làm môi em nhạt!

REVLON (REVRQ)	12 tháng đến 31/12				<i>Hiệu quả kinh doanh</i>			
Báo cáo thu nhập, triệu	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Doanh thu	2,420	1,904	2,079	1,980				
Giá vốn hàng bán	1,052	861	849	836				
Lãi gộp	1,367	1,044	1,230	1,145	57%	55%	59%	58%
Chi phí quản lý	1,317	1,072	1,099	1,033	54%	56%	53%	52%
Lãi từ hoạt động	51	(28)	131	112				
Thu nhập (chi phí) khác	(209)	(591)	(338)	(786)				
Lãi (lỗ) ròng	(158)	(619)	(207)	(674)				
Giá cổ phiếu 1/5/2023	0.07	USD						
					<i>Cơ cấu tài chính</i>			
Bảng cân đối	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Tài sản	2,981	2,528	2,433	2,490				
Tổng nợ	4,202	4,390	4,447	5,153	141%	174%	183%	207%
Vốn chủ	(1,221)	(1,862)	(2,014)	(2,663)				
					<i>Hệ số dòng tiền</i>			
Dòng tiền	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Hoạt động kinh doanh	(68)	(97)	(11)	(244)	-3%	-5%	-1%	-12%
Hoạt động đầu tư	2	(10)	(12)	(14)				
Hoạt động tài chính	84	103	44	392				

Vấn con đường xưa em đi



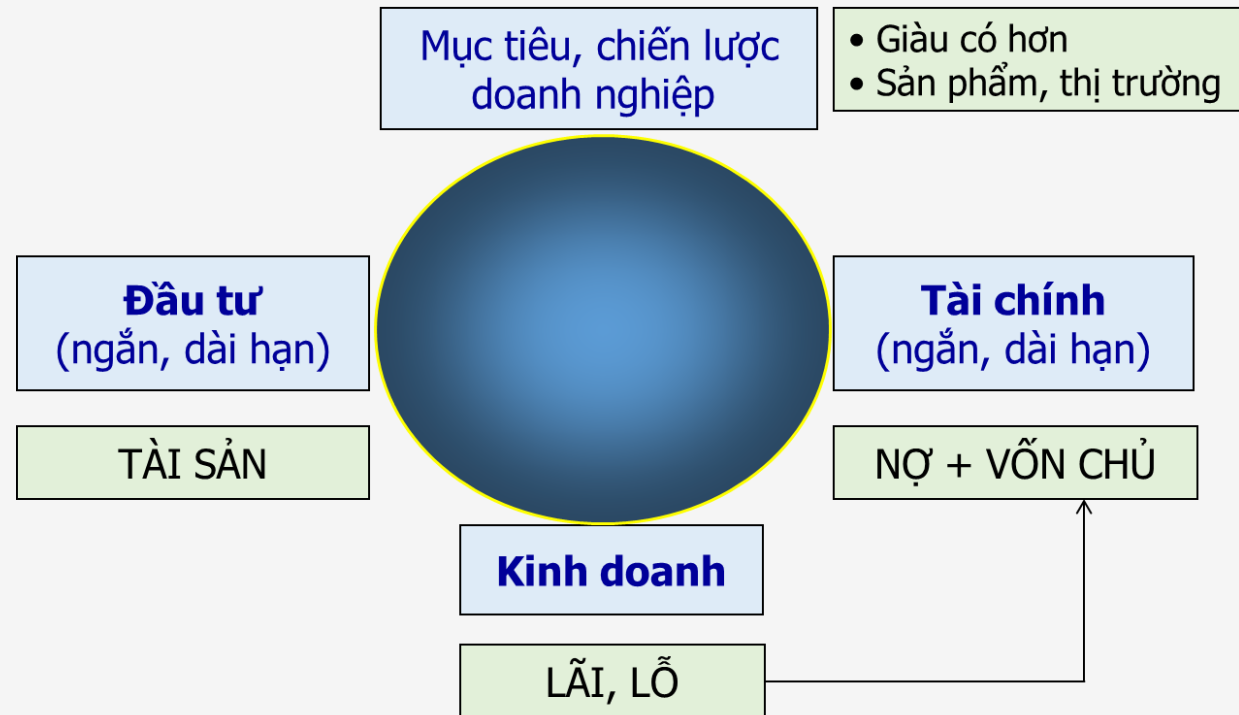
Đầu tư



Tài chính/huy động vốn



Kinh doanh



"Con đường xưa em đi" [Châu Kỳ]

Chưa bao giờ khác biệt



Bất kể cơ chế kinh tế - chính trị, ngôn ngữ và biên giới quốc gia, loại hình sở hữu, lĩnh vực kinh doanh và quy mô tổ chức lớn nhỏ ra sao, các doanh nghiệp, cho đến tầm quốc gia, mỗi địa phương cho đến hộ gia đình, thậm chí mỗi cá nhân đều có **03 hoạt động** (activities) giống hệt như nhau:

- **Hoạt động đầu tư** (investing)
- **Hoạt động tài chính** (financing)
- **Hoạt động kinh doanh** (operating)

Thank you!
& Your questions?



?



?



?