

## MÔ HÌNH Z-SCORE (ALTMAN)

Mô hình hệ số Z-Score của Altman (1968) được tính toán dựa trên 5 biến, là kết hợp trọng số của các chỉ tiêu tài chính để đánh giá rủi ro phá sản của doanh nghiệp.

|                    |            |         |         |
|--------------------|------------|---------|---------|
| Ngày<br>29/12/2023 | 67,000 VNĐ |         |         |
| Thay đổi           | 1 tháng    | 3 tháng | 6 tháng |
|                    | 7.7%       | -8.0%   | -11.8%  |

## Hệ số nguy cơ phá sản

Z - score (sản xuất)  
2023

1.33

(B1)

Nguy hiểm

## Hệ số nguy cơ phá sản

Z'' - score (phi sản xuất)  
2023

1.32

(B1)

Cảnh báo

2023

DT thuần

78,252

tỷ VNĐ

YoY

▲ 2,063

▲ 2.7%

2023

LN sau thuế

1,870

tỷ VNĐ

YoY

▼ 2,884

▼ 60.7%

2023

ROE

1.1%

+/- YoY

▼ 7.9%

2023

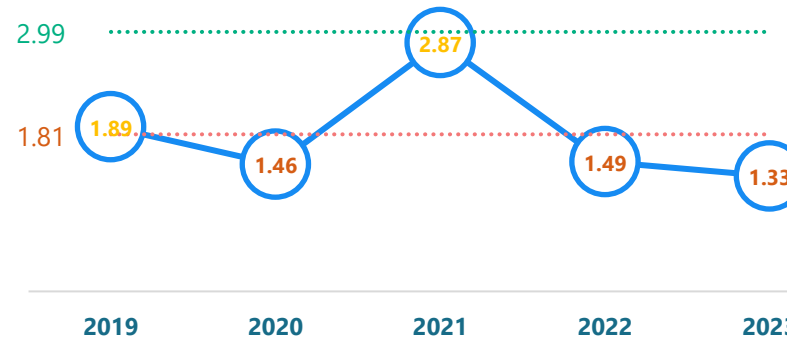
ROA

0.3%

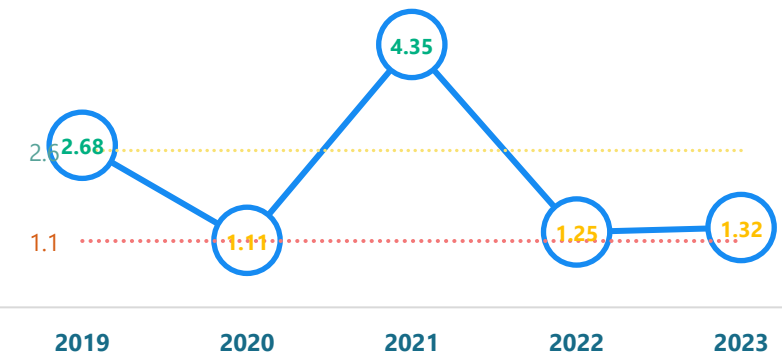
+/- YoY

▼ 2.4%

## Z - Score



## Z'' - Score



Xét với doanh nghiệp sản xuất: Z-Score của MSN năm 2023 đạt 1.33, thể hiện mức độ rủi ro phá sản rất cao, điều này cho thấy tình hình tài chính bất ổn, rủi ro cao về thanh toán nợ.

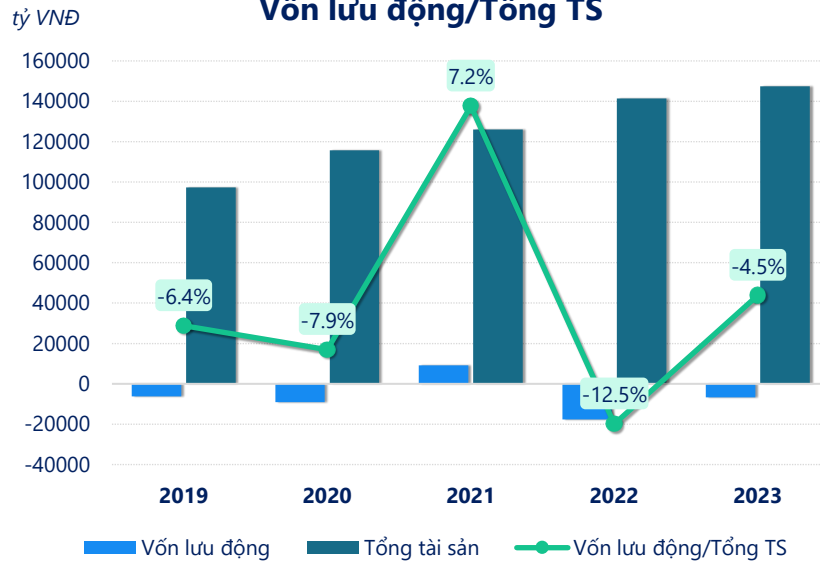
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với Z''-Score là 1.32 cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy MSN có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Năm 2023, MSN ghi nhận doanh thu thuần 78,252 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 1,870 tỷ đồng, lần lượt tăng 2.71% và giảm 60.7% so với năm trước.

Kết quả kinh doanh chưa được cải thiện, với sự sụt giảm của lợi nhuận sau thuế. Với ROE bằng 10% cho thấy công ty cần cải thiện hiệu quả hoạt động và quản lý tài chính hiệu quả.

## CTCP Tập đoàn MaSan (HSX: MSN)

Vốn lưu động/Tổng TS

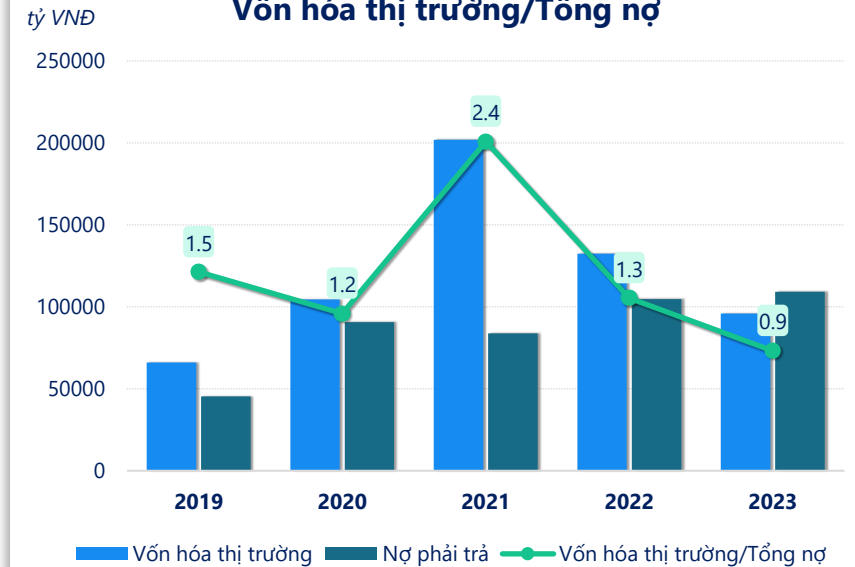


Mặc dù vẫn gặp tình trạng thiếu thanh khoản khi vốn lưu động < 0, nhưng đã tăng so với năm trước. Cho thấy công ty đang cải thiện tình hình tài chính sau giai đoạn khó khăn. Công ty cần có sự quản lý tài chính hiệu quả, tái cấu trúc và tăng cường vốn lưu động.

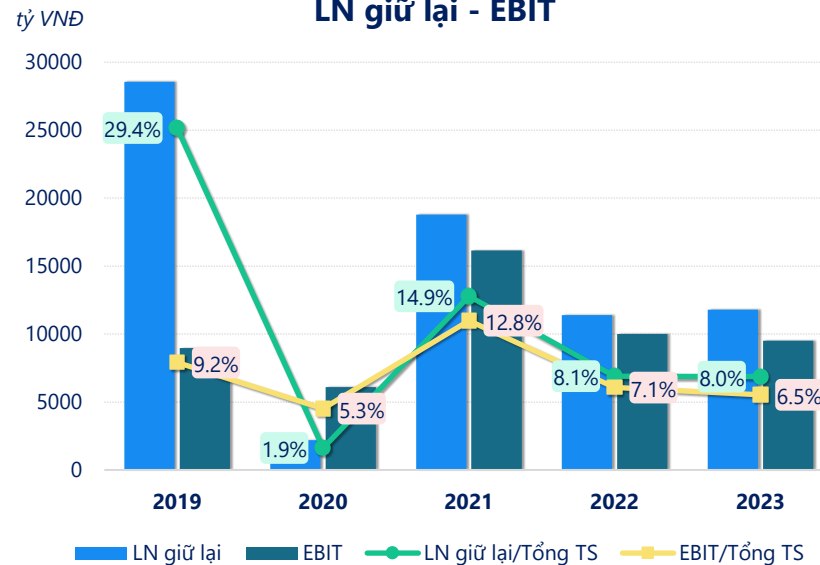
Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1 có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

Tóm lại, tùy thuộc loại hình doanh nghiệp sản xuất hoặc phi sản xuất để sử dụng mô hình Z-Score hoặc Z"-Score. Trong đó phải phân tích từng chỉ tiêu của mô hình để có cái nhìn tổng quan về sức khỏe tài chính của một doanh nghiệp. Qua đó đánh giá khả năng trả nợ và phá sản của doanh nghiệp đó.

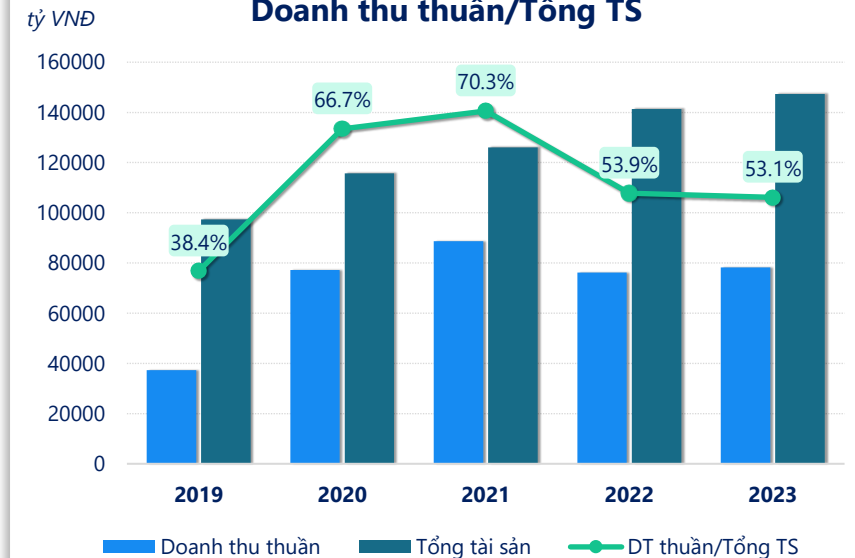
Vốn hóa thị trường/Tổng nợ



LN giữ lại - EBIT



Doanh thu thuần/Tổng TS



| CÂN ĐỐI KẾ TOÁN<br>(tỷ VNĐ) | Tại ngày<br>31/12/2023 | Tại ngày<br>31/12/2022 | Thay đổi      |
|-----------------------------|------------------------|------------------------|---------------|
| <b>Tổng tài sản</b>         | <b>147,383</b>         | <b>141,343</b>         | <b>4.3%</b>   |
| <b>Tài sản ngắn hạn</b>     | <b>43,763</b>          | <b>47,675</b>          | <b>-8.2%</b>  |
| Tiền và tương đương tiền    | 10,125                 | 13,853                 | -26.9%        |
| Đầu tư tài chính ngắn hạn   | 6,795                  | 3,659                  | 85.7%         |
| Phải thu ngắn hạn           | 11,985                 | 13,930                 | -14.0%        |
| Hàng tồn kho                | 13,175                 | 14,445                 | -8.8%         |
| Tài sản ngắn hạn khác       | 1,684                  | 1,787                  | -5.8%         |
| <b>Tài sản dài hạn</b>      | <b>103,620</b>         | <b>93,668</b>          | <b>10.6%</b>  |
| Phải thu dài hạn            | 11,211                 | 2,114                  | 430%          |
| Tài sản cố định             | 42,886                 | 43,535                 | -1.5%         |
| Bất động sản đầu tư         | 709                    | 730                    | -2.9%         |
| Tài sản dở dang             | 3,127                  | 3,325                  | -5.9%         |
| Đầu tư tài chính dài hạn    | 33,219                 | 31,334                 | 6.0%          |
| Tài sản dài hạn khác        | <b>8,095</b>           | <b>7,562</b>           | <b>7.0%</b>   |
| Lợi thế thương mại          | 4,373                  | 5,068                  | -13.7%        |
| <b>Nợ phải trả</b>          | <b>109,146</b>         | <b>104,706</b>         | <b>4.2%</b>   |
| <b>Nợ ngắn hạn</b>          | <b>50,423</b>          | <b>65,321</b>          | <b>-22.8%</b> |
| Vay và nợ thuê ngắn hạn     | 28,030                 | 40,567                 | -30.9%        |
| Phải trả người bán ngắn hạn | 6,318                  | 7,489                  | -15.6%        |
| <b>Nợ dài hạn</b>           | <b>58,724</b>          | <b>39,385</b>          | <b>49.1%</b>  |
| Vay và nợ thuê dài hạn      | 41,542                 | 30,426                 | 36.5%         |
| <b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b> | <b>38,237</b>          | <b>36,637</b>          | <b>4.4%</b>   |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>       | <b>38,237</b>          | <b>36,637</b>          | <b>4.4%</b>   |
| Vốn điều lệ                 | 14,308                 | 14,237                 | 0.5%          |
| <b>Kinh phí và quỹ khác</b> | <b>0</b>               | <b>0</b>               |               |

| KẾT QUẢ KINH DOANH<br>(tỷ VNĐ) | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          |
|--------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Doanh thu thuần</b>         | <b>37,354</b> | <b>77,218</b> | <b>88,629</b> | <b>76,189</b> | <b>78,252</b> |
| Giá vốn hàng bán               | 26,413        | 59,329        | 66,494        | 55,154        | 56,131        |
| <b>Lợi nhuận gộp</b>           | <b>10,941</b> | <b>17,889</b> | <b>22,135</b> | <b>21,035</b> | <b>22,121</b> |
| Doanh thu HĐTC                 | 1,188         | 1,431         | 6,800         | 2,576         | 2,405         |
| Chi phí TC                     | 2,201         | 4,557         | 5,707         | 6,362         | 8,130         |
| <b>Chi phí lãi vay</b>         | <b>1,866</b>  | <b>3,770</b>  | <b>4,669</b>  | <b>4,848</b>  | <b>6,946</b>  |
| LN trong công ty LKLD          | 2,182         | 2,640         | 3,897         | 4,340         | 3,896         |
| Chi phí bán hàng               | 3,995         | 13,166        | 11,786        | 12,512        | 14,192        |
| Chi phí QLDN                   | 2,103         | 3,041         | 4,065         | 3,854         | 3,750         |
| <b>LN thuần từ HĐKD</b>        | <b>6,013</b>  | <b>1,196</b>  | <b>11,273</b> | <b>5,223</b>  | <b>2,350</b>  |
| Lợi nhuận khác                 | 1,092         | 1,129         | 216           | -75.6         | 213           |
| <b>LN trước thuế</b>           | <b>7,105</b>  | <b>2,325</b>  | <b>11,489</b> | <b>5,147</b>  | <b>2,563</b>  |
| <b>Lợi nhuận sau thuế</b>      | <b>6,365</b>  | <b>1,395</b>  | <b>10,101</b> | <b>4,754</b>  | <b>1,870</b>  |
| <b>LNST của CĐ cty mẹ</b>      | <b>5,558</b>  | <b>1,234</b>  | <b>8,563</b>  | <b>3,567</b>  | <b>419</b>    |

| Lưu chuyển tiền tệ<br>(tỷ VNĐ) | 2019         | 2020       | 2021          | 2022          | 2023          |
|--------------------------------|--------------|------------|---------------|---------------|---------------|
| Lưu chuyển tiền từ HĐKD        | 5,104        | 1,351      | 1,144         | -3,789        | 500           |
| Lưu chuyển tiền từ HĐĐT        | -6,011       | -33,757    | 6,346         | -26,447       | -7,824        |
| Lưu chuyển tiền từ HĐTC        | 3,117        | 33,331     | 7,096         | 21,796        | 3,546         |
| Tiền đầu kỳ                    | 4,586        | 6,801      | 7,721         | 22,305        | 13,853        |
| <b>Lưu chuyển tiền thuần</b>   | <b>2,210</b> | <b>925</b> | <b>14,586</b> | <b>-8,440</b> | <b>-3,777</b> |
| Ảnh hưởng tỷ giá               | 5.05         | -4.06      | -2.45         | -11.8         | 48.4          |
| Tiền cuối kỳ                   | 6,801        | 7,721      | 22,305        | 13,853        | 10,125        |