

## 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 29/12/2023	5,500 VNĐ		
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	-1.8%	3.8%	-12.5%

Hệ số nguy cơ phá sản

Z - score (sản xuất)  
20230.48  
(Caa1)  
Nguy hiểm

Hệ số nguy cơ phá sản

Z'' - score (phi sản xuất)  
2023-1.90  
(Ca)  
Nguy hiểm

2023

DT thuần

2,573

tỷ VNĐ

YoY  
▼ 552  
▼ 17.7%

2023

LN sau  
thuế

-96.3

tỷ VNĐ

YoY  
▼ 150  
▼ 278%

2023

ROE

-7.2%

+/- YoY  
▼ 10.9%

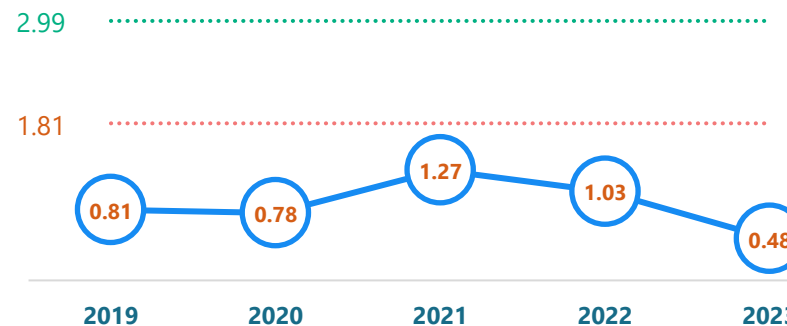
2023

ROA

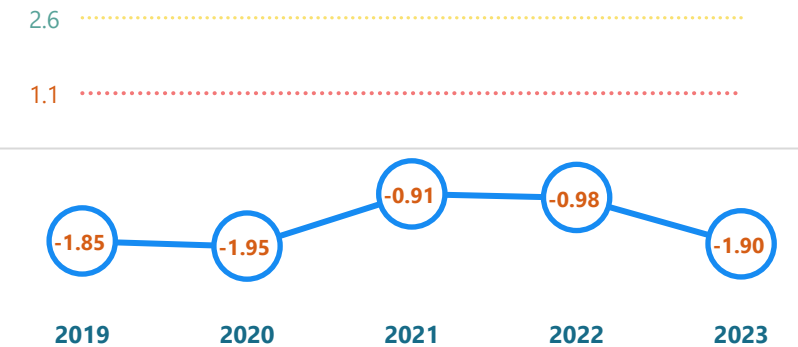
-2.8%

+/- YoY  
▼ 4.5%

Z - Score



Z'' - Score



Xét với doanh nghiệp sản xuất: Với Z-Score là  $0.48 < 1.81$ , cho thấy BTS nằm trong vùng nguy hiểm, có nguy cơ phá sản cao và không ổn định về tình hình tài chính.

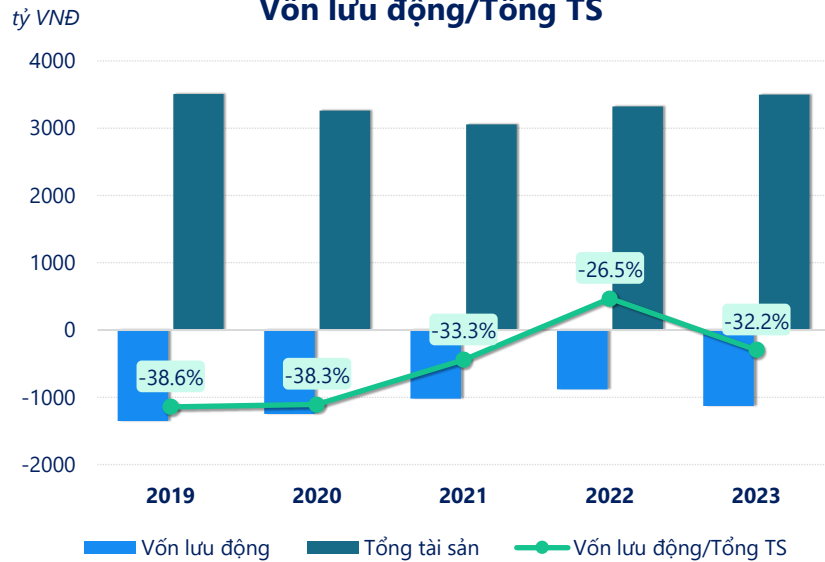
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Z''-Score của BTS năm 2023 đạt -1.90, thể hiện mức độ rủi ro phá sản rất cao, điều này cho thấy tình hình tài chính bất ổn rủi ro cao về thanh toán nợ.

Kết quả kinh doanh BTS năm 2023, doanh thu thuần giảm mạnh 17.7% chỉ còn 2,573 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế giảm mạnh 278% chỉ còn -96.25 tỷ đồng.

Sự sụt giảm về doanh thu cùng với lợi nhuận âm, dẫn đến ROE bằng -7.16% là dấu hiệu cảnh báo của tình hình kinh doanh đang xấu đi.

## CTCP Xi măng VICEM Bút Sơn (HNX: BTS)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

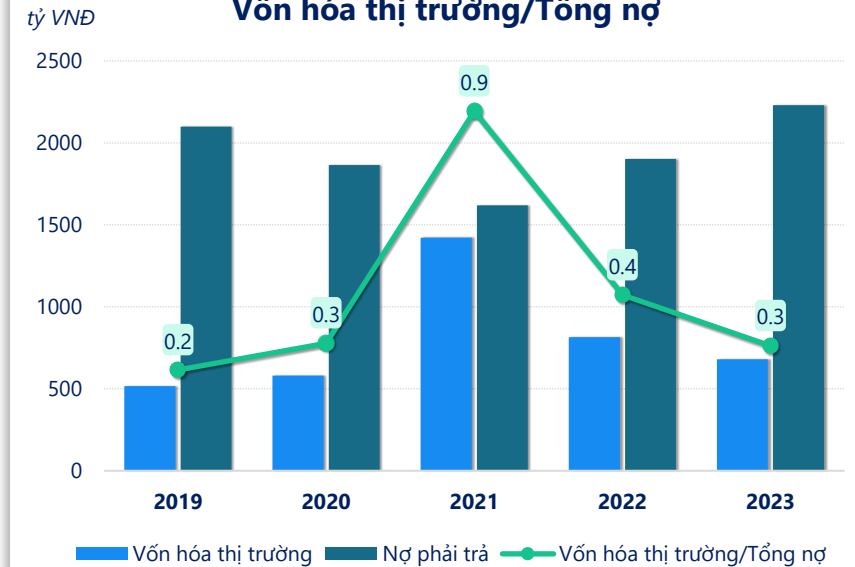


Vốn lưu động < 0 và giảm so với năm trước là một dấu hiệu đáng lo ngại về thanh khoản và tài chính của công ty. Có thể công ty đang gặp phải tình hình tài chính không ổn định. Công ty cần có sự quản lý tài chính hiệu quả, tái cấu trúc và tăng cường vốn lưu động.

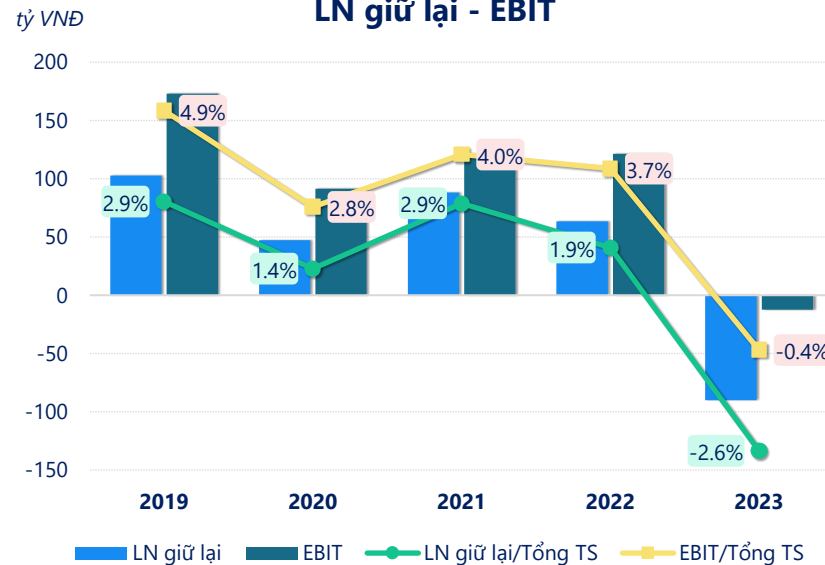
Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1 có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

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.

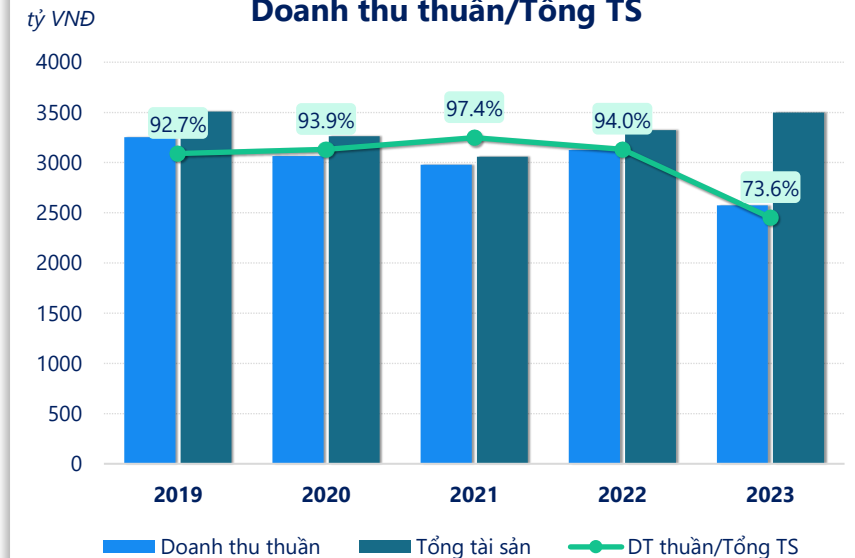
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**LN giữ lại - EBIT**



**Doanh thu thuần/Tổng TS**



CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VNĐ)	Tại ngày 31/12/2023	Tại ngày 31/12/2022	Thay đổi
<b>Tổng tài sản</b>	<b>3,498</b>	<b>3,325</b>	<b>5.2%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>936</b>	<b>979</b>	<b>-4.5%</b>
Tiền và tương đương tiền	135	139	-2.6%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	50.0	-100%
Phải thu ngắn hạn	102	128	-20.2%
Hàng tồn kho	659	628	4.9%
Tài sản ngắn hạn khác	39.7	34.5	15.0%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>2,563</b>	<b>2,345</b>	<b>9.3%</b>
Phải thu dài hạn	12.2	10.0	21.1%
Tài sản cố định	2,013	2,180	-7.7%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	487	101	382%
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	
Tài sản dài hạn khác	<b>50.7</b>	<b>54.3</b>	<b>-6.6%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>2,230</b>	<b>1,903</b>	<b>17.2%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>2,062</b>	<b>1,860</b>	<b>10.9%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	987	966	2.1%
Phải trả người bán ngắn hạn	968	812	19.3%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>168</b>	<b>43.1</b>	<b>289%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	156	33.1	373%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,268</b>	<b>1,422</b>	<b>-10.8%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,268</b>	<b>1,422</b>	<b>-10.8%</b>
Vốn điều lệ	1,236	1,236	0.0%
<b>Kinh phí và quỹ khác</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>3,253</b>	<b>3,064</b>	<b>2,980</b>	<b>3,125</b>	<b>2,573</b>
Giá vốn hàng bán	2,846	2,743	2,652	2,811	2,452
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>408</b>	<b>321</b>	<b>328</b>	<b>315</b>	<b>121</b>
Doanh thu HĐTC	3.51	2.40	0.77	1.50	0.66
Chi phí TC	99.4	76.7	60.8	55.9	92.0
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>96.2</b>	<b>74.3</b>	<b>58.8</b>	<b>53.3</b>	<b>83.9</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	124	123	113	113	71.4
Chi phí QLDN	113	113	108	113	100
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>74.0</b>	<b>11.4</b>	<b>46.5</b>	<b>33.7</b>	<b>-142</b>
Lợi nhuận khác	2.79	5.83	15.9	34.4	45.7
<b>LN trước thuế</b>	<b>76.8</b>	<b>17.3</b>	<b>62.4</b>	<b>68.1</b>	<b>-96.3</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>58.3</b>	<b>17.3</b>	<b>50.0</b>	<b>53.9</b>	<b>-96.3</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>58.3</b>	<b>17.3</b>	<b>50.0</b>	<b>53.9</b>	<b>-96.3</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	436	206	279	87.7	125
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-92.2	-127	-39.1	-128	-265
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-204	-210	-236	62.3	136
Tiền đầu kỳ	105	244	113	116	139
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>139</b>	<b>-131</b>	<b>2.96</b>	<b>22.1</b>	<b>-3.61</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền cuối kỳ	244	113	116	139	135