

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	12,400 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	4.2%	1.6%	2.1%

Hệ số nguy cơ phá sản	2.76
Z - score (sản xuất)	(Baa2)
2023	Cảnh báo

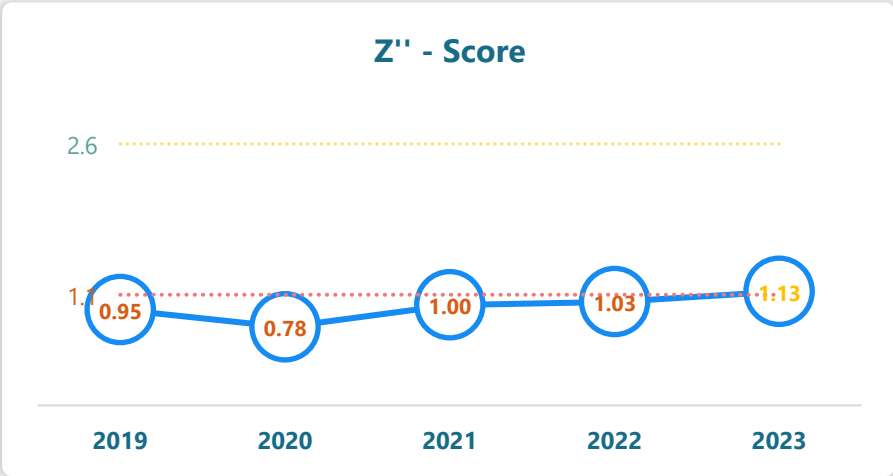
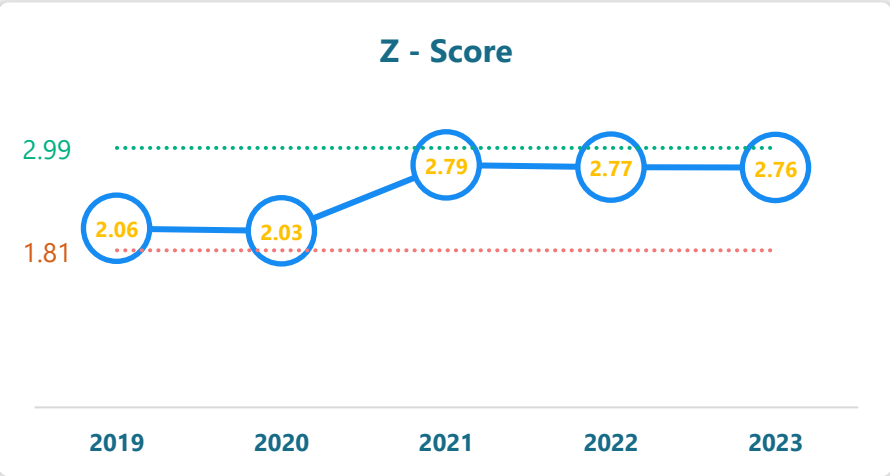
Hệ số nguy cơ phá sản	1.13
Z'' - score (phi sản xuất)	(B2)
2023	Cảnh báo

DT thuần	2023	YoY
538		▼ 12.0
tỷ VNĐ		▼ 2.1%

LN sau thuế	2023	YoY
7.30		▲ 0.16
tỷ VNĐ		▲ 2.2%

ROE	2023
10.7%	

ROA	2023	+/- YoY
3.1%		▲ 0.2%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: Với Z-Score là 2.76 cao hơn 1.81 và thấp hơn 2.99, cho thấy PMP có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

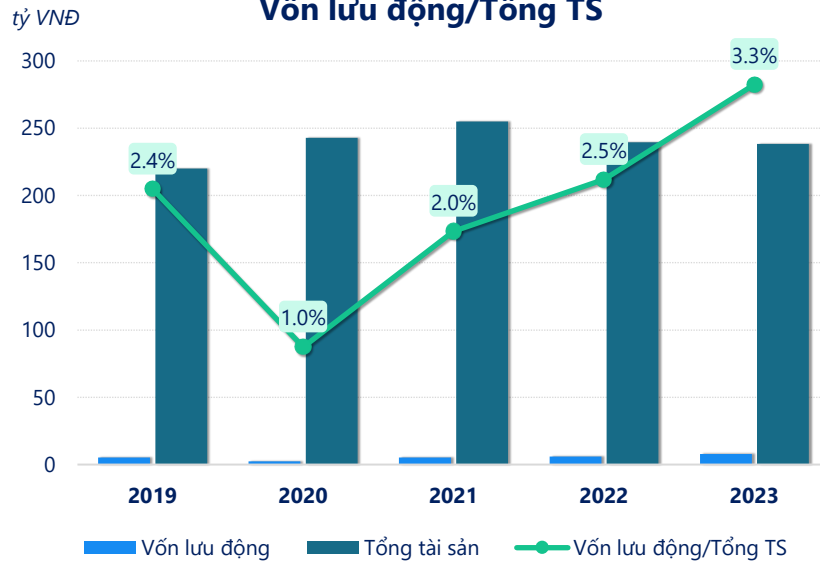
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Z''-Score của PMP năm 2023 đạt 1.13, phản ánh sự không ổn định trong các yếu tố tài chính. Là một tín hiệu cảnh báo về mức độ rủi ro phá sản tăng dần.

Năm 2023, PMP ghi nhận doanh thu thuần 538.0 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 7.30 tỷ đồng, lần lượt giảm 2.13% và tăng 2.20% so với năm trước.

Mặc dù doanh thu thuần sụt giảm nhưng công ty vẫn đảm bảo sự tăng trưởng lợi nhuận sau thuế cùng với ROE đạt 10.7%. Cho thấy hiệu quả hoạt động của công ty được tối ưu.

## CTCP Bảo bì đệm Phú Mỹ (HNX: PMP)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

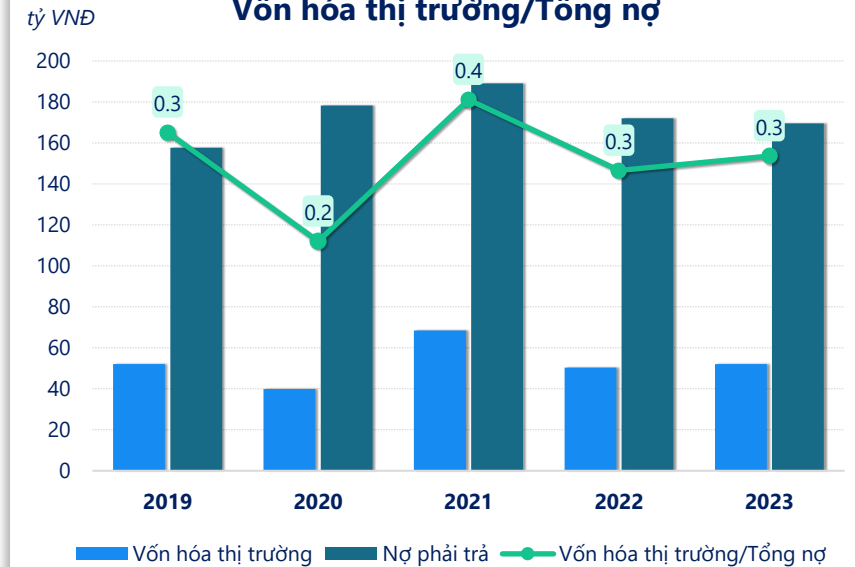


Vốn lưu động > 0 và tăng so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

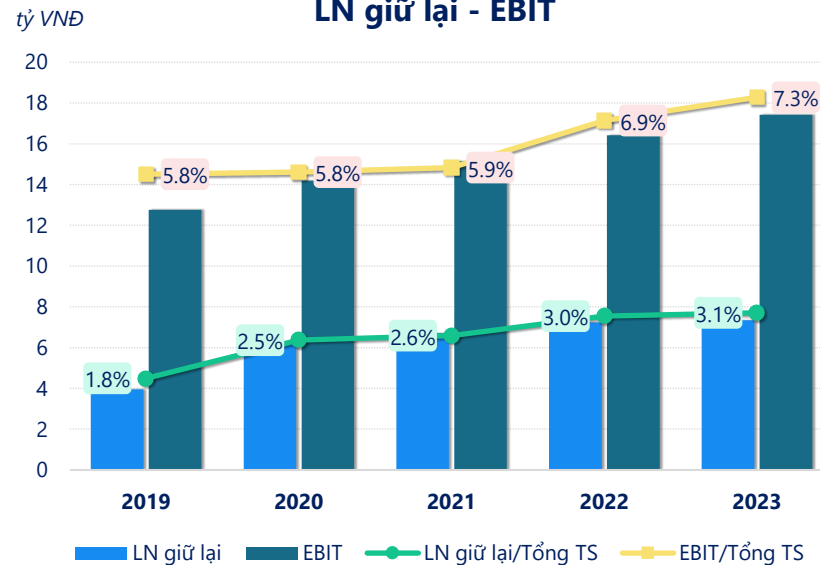
Mặc dù tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ bằng  $0.31 < 1$  cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

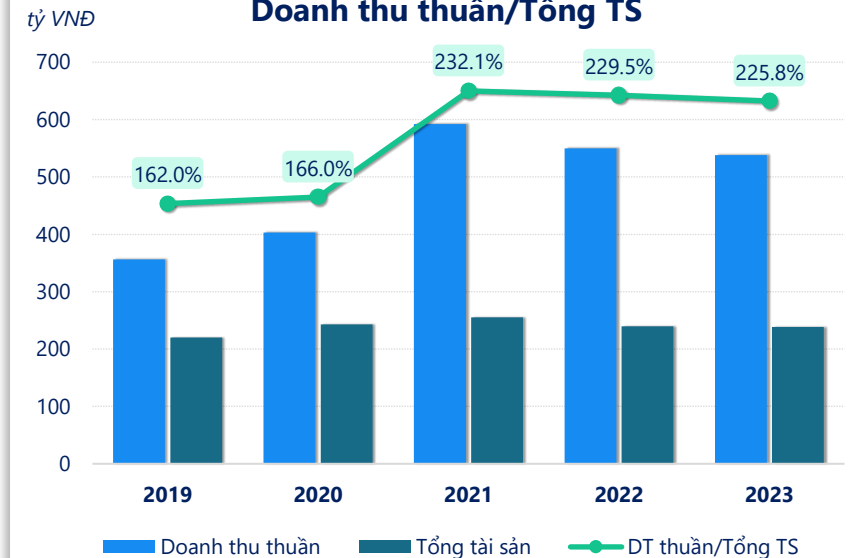
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>238</b>	<b>240</b>	<b>-0.5%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>175</b>	<b>173</b>	<b>1.3%</b>
Tiền và tương đương tiền	14.6	13.3	9.4%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	
Phải thu ngắn hạn	75.8	82.1	-7.6%
Hàng tồn kho	79.3	76.3	3.9%
Tài sản ngắn hạn khác	5.39	1.12	380%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>63.2</b>	<b>66.7</b>	<b>-5.2%</b>
Phải thu dài hạn	1.83	1.83	0.0%
Tài sản cố định	58.2	60.2	-3.4%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	0.97	2.46	-60.4%
Đầu tư tài chính dài hạn	0	0	
Tài sản dài hạn khác	<b>2.20</b>	<b>2.15</b>	<b>2.0%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>170</b>	<b>172</b>	<b>-1.4%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>167</b>	<b>167</b>	<b>0.2%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	110	126	-12.6%
Phải trả người bán ngắn hạn	32.2	19.9	61.6%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>2.31</b>	<b>5.06</b>	<b>-54.3%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	2.31	5.06	-54.3%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>68.7</b>	<b>67.5</b>	<b>1.7%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>68.7</b>	<b>67.5</b>	<b>1.7%</b>
Vốn điều lệ	42.0	42.0	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>356</b>	<b>403</b>	<b>592</b>	<b>550</b>	<b>538</b>
Giá vốn hàng bán	312	360	536	492	477
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>44.2</b>	<b>43.0</b>	<b>56.4</b>	<b>58.2</b>	<b>61.4</b>
Doanh thu HĐTC	0.73	0.78	1.65	2.81	0.99
Chi phí TC	8.04	7.58	8.11	9.79	8.63
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>7.27</b>	<b>6.76</b>	<b>6.55</b>	<b>7.27</b>	<b>8.11</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	9.15	10.4	15.8	14.3	12.7
Chi phí QLDN	20.9	18.2	25.4	27.6	31.6
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>6.87</b>	<b>7.63</b>	<b>8.73</b>	<b>9.28</b>	<b>9.44</b>
Lợi nhuận khác	-1.38	-0.21	-0.15	-0.13	-0.13
<b>LN trước thuế</b>	<b>5.49</b>	<b>7.42</b>	<b>8.59</b>	<b>9.15</b>	<b>9.32</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>3.93</b>	<b>6.17</b>	<b>6.72</b>	<b>7.14</b>	<b>7.30</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>3.93</b>	<b>6.17</b>	<b>6.72</b>	<b>7.14</b>	<b>7.30</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	4.17	24.3	16.6	-15.1	32.0
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-1.51	-5.85	-7.82	-13.6	-7.11
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-10.7	-14.7	-7.57	28.2	-23.6
Tiền đầu kỳ	16.8	8.82	12.6	13.8	13.3
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-7.99</b>	<b>3.74</b>	<b>1.18</b>	<b>-0.47</b>	<b>1.21</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0.02	0.02	0.02	0.00	0.04
Tiền cuối kỳ	8.82	12.6	13.8	13.3	14.6