

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	10,600 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	1.0%	1.0%	-20.3%

Hệ số nguy cơ phá sản	0.93
Z - score (sản xuất)	(B2)
2023	Nguy hiểm

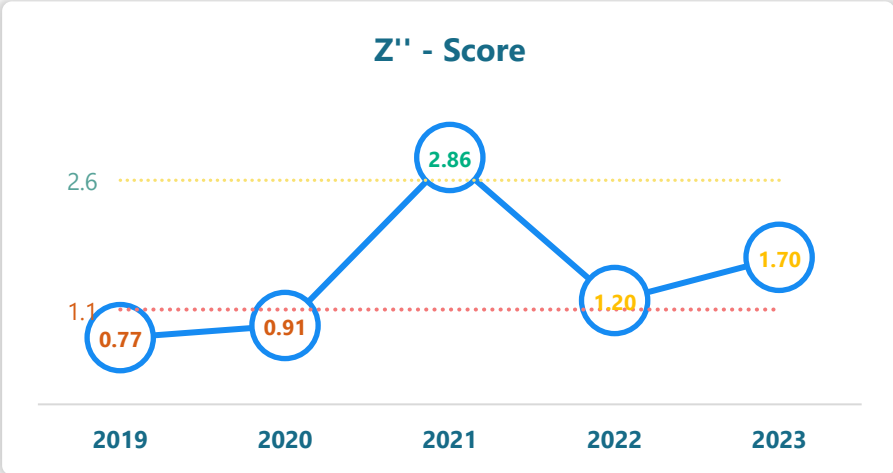
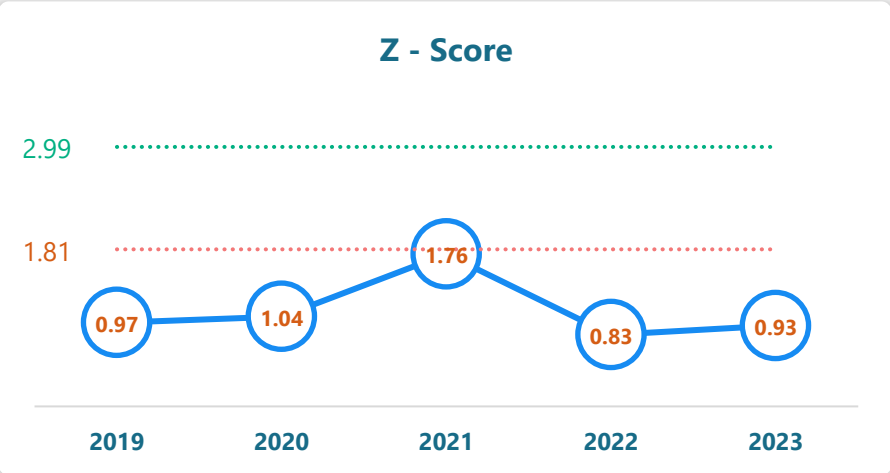
Hệ số nguy cơ phá sản	1.70
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ba2)
2023	Cảnh báo

DT thuần	2023	YoY
1,088		▲ 118
tỷ VNĐ		▲ 12.2%

LN sau thuế	2023	YoY
15.3		▼ 14.1
tỷ VNĐ		▼ 47.8%

ROE	2023	+/- YoY
1.8%		▼ 2.6%

ROA	2023	+/- YoY
0.6%		▼ 0.8%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VC2** năm **2023** đạt **0.93**, 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.

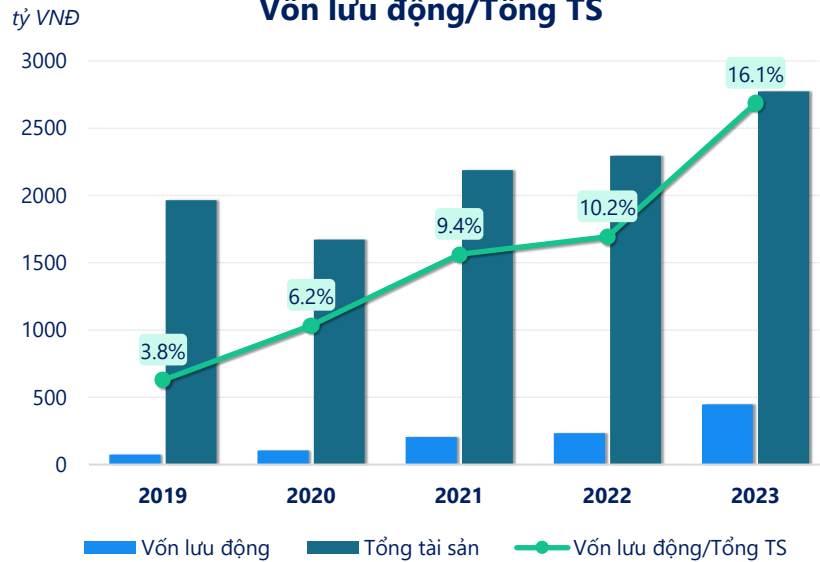
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **VC2** năm **2023** đạt **1.70**, cao hơn so với năm 2022 (1.20). **Z''-Score** nằm trong khoảng từ 1.1 đến 2.6, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản.

Năm **2023**, **VC2** ghi nhận doanh thu thuần **1,088** tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế **15.34** tỷ đồng, lần lượt **tăng 12.2%** và **giảm 47.8%** so với năm trước.

Kết quả kinh doanh chưa được cải thiện, với sự sụt giảm của lợi nhuận sau thuế. Với **ROE** bằng **1.82%** cho thấy công ty cần cải thiện hiệu quả hoạt động và quản lý tài chính hiệu quả.

## CTCP Đầu tư và Xây dựng Vina2 (HNX: VC2)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

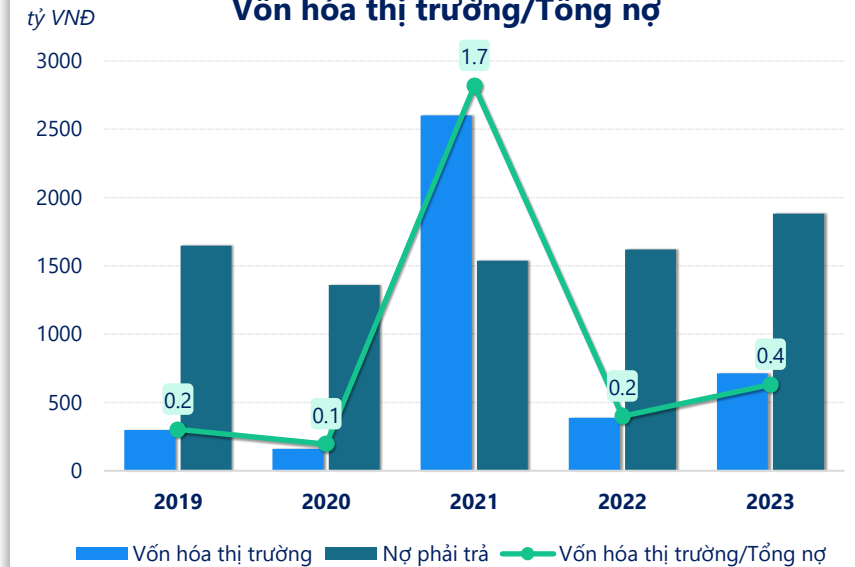


**Vốn lưu động > 0** và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

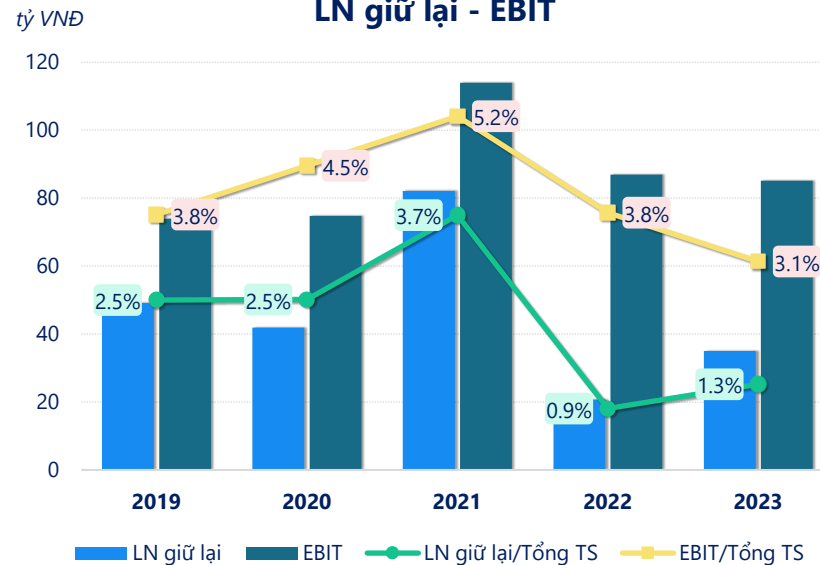
Mặc dù **tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ** bằng **0.38 < 1**, cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

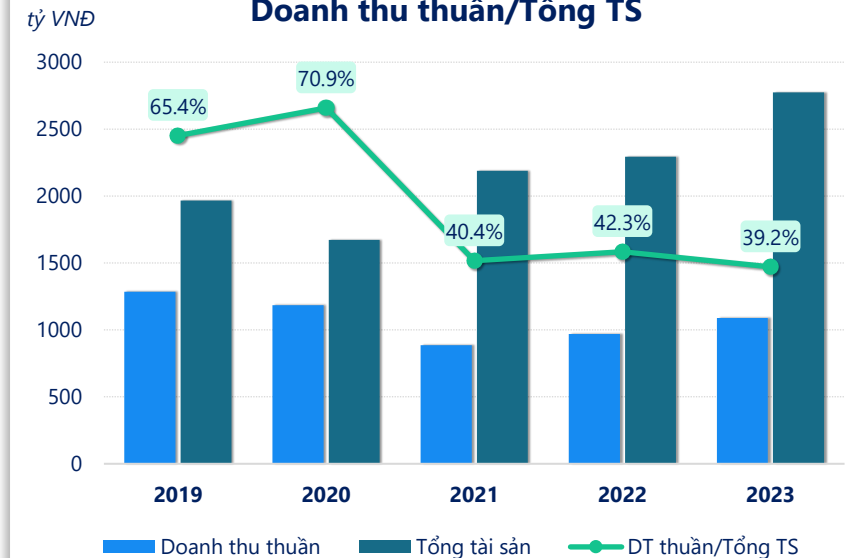
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>2,836</b>	<b>2,294</b>	<b>23.6%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>2,251</b>	<b>1,704</b>	<b>32.1%</b>
Tiền và tương đương tiền	16.7	4.52	269%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	192	22.3	758%
Phải thu ngắn hạn	1,623	1,339	21.2%
Hàng tồn kho	401	319	25.8%
Tài sản ngắn hạn khác	19.8	20.3	-2.0%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>585</b>	<b>590</b>	<b>-0.9%</b>
Phải thu dài hạn	8.20	0.26	3055%
Tài sản cố định	57.6	71.7	-19.7%
Bất động sản đầu tư	135	131	2.5%
Tài sản dở dang	0	0	
Đầu tư tài chính dài hạn	375	370	1.1%
Tài sản dài hạn khác	<b>9.94</b>	<b>16.6</b>	<b>-40.0%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>1,944</b>	<b>1,619</b>	<b>20.1%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>1,710</b>	<b>1,471</b>	<b>16.2%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	677	549	23.2%
Phải trả người bán ngắn hạn	406	375	8.0%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>234</b>	<b>148</b>	<b>58.1%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	198	111	78.2%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>893</b>	<b>675</b>	<b>32.2%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>893</b>	<b>675</b>	<b>32.2%</b>
Vốn điều lệ	672	472	42.4%
<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>1,286</b>	<b>1,185</b>	<b>885</b>	<b>970</b>	<b>1,088</b>
Giá vốn hàng bán	1,138	1,048	760	842	967
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>148</b>	<b>137</b>	<b>125</b>	<b>128</b>	<b>121</b>
Doanh thu HĐTC	3.85	2.41	8.18	39.2	44.4
Chi phí TC	32.1	35.8	38.6	53.1	63.6
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>32.1</b>	<b>36.8</b>	<b>38.7</b>	<b>52.6</b>	<b>63.0</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0.01	0.10	0.01
Chi phí bán hàng	13.8	3.72	0.14	0.15	0.01
Chi phí QLDN	54.6	60.5	56.0	80.1	75.7
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>51.1</b>	<b>39.5</b>	<b>38.7</b>	<b>33.8</b>	<b>25.9</b>
Lợi nhuận khác	-9.32	-1.45	36.5	0.51	-3.79
<b>LN trước thuế</b>	<b>41.8</b>	<b>38.0</b>	<b>75.2</b>	<b>34.3</b>	<b>22.1</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>24.1</b>	<b>16.4</b>	<b>61.4</b>	<b>29.4</b>	<b>15.3</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>23.8</b>	<b>16.0</b>	<b>61.0</b>	<b>29.5</b>	<b>14.2</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	32.6	35.4	-59.5	-251	-241
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	14.5	36.4	-392	97.4	8.28
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-81.9	-69.0	550	45.3	415
Tiền đầu kỳ	45.7	10.9	13.7	113	4.52
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-34.9</b>	<b>2.82</b>	<b>99.3</b>	<b>-109</b>	<b>182</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền cuối kỳ	10.9	13.7	113	4.52	187