

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	9,400 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	5.6%	8.0%	-0.6%

Hệ số nguy cơ phá sản	2.35
Z - score (sản xuất)	(Ba1)
2023	Cảnh báo

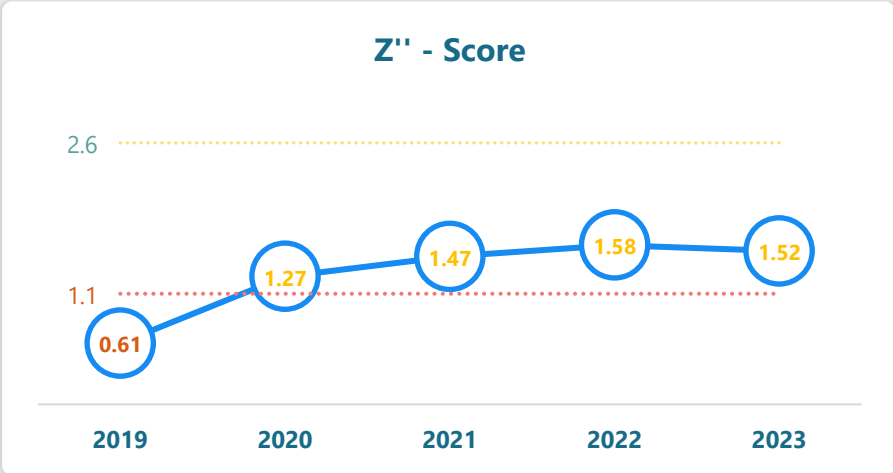
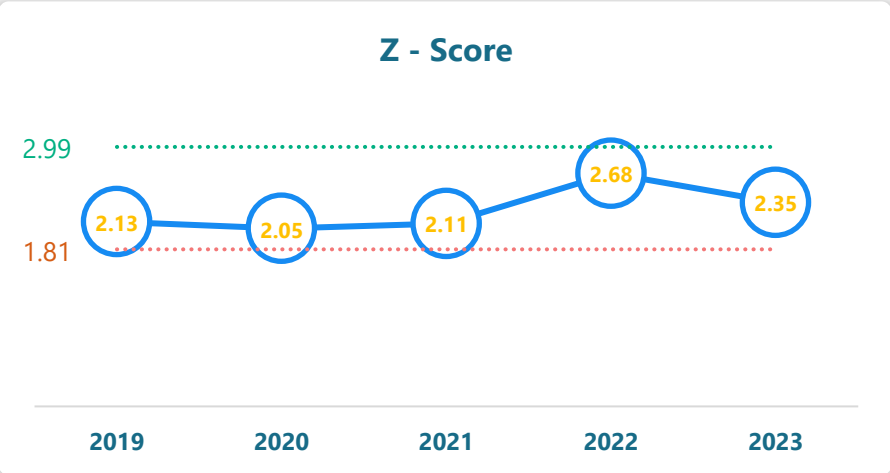
Hệ số nguy cơ phá sản	1.52
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ba3)
2023	Cảnh báo

2023	
DT thuần	1,034
tỷ VNĐ	
YoY	▼ 110
	▼ 9.6%

2023	
LN sau thuế	20.4
tỷ VNĐ	
YoY	▼ 1.80
	▼ 8.0%

2023	
ROE	7.9%
+/- YoY	▼ 0.8%

2023	
ROA	3.6%
+/- YoY	▼ 0.3%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **X20** năm **2023** đạt **2.35**, 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.

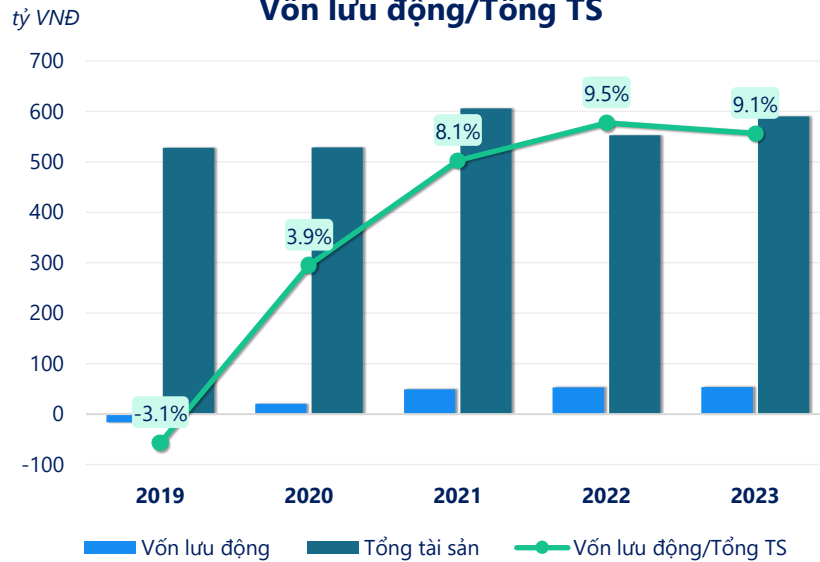
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score** là **1.52** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy X20 có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Kết quả kinh doanh **X20** năm **2023**, doanh thu thuần đạt **1,034** tỷ đồng **giảm 9.57%**, lợi nhuận sau thuế đạt **20.38** tỷ đồng **giảm 8.04%**.

Sự sụt giảm về doanh thu và lợi nhuận cùng với **ROE** ở mức **7.90%**. Cho thấy công ty đang gặp khó khăn trong việc duy trì và tăng trưởng lợi nhuận. Cần tối ưu hóa hoạt động và quản lý vốn hiệu quả.

## CTCP X20 (HNX: X20)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

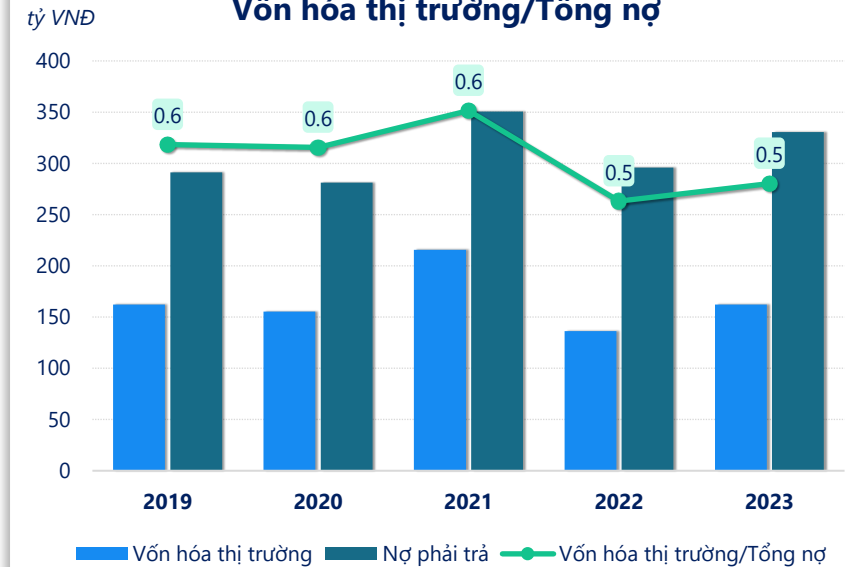


**Vốn lưu động > 0** và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

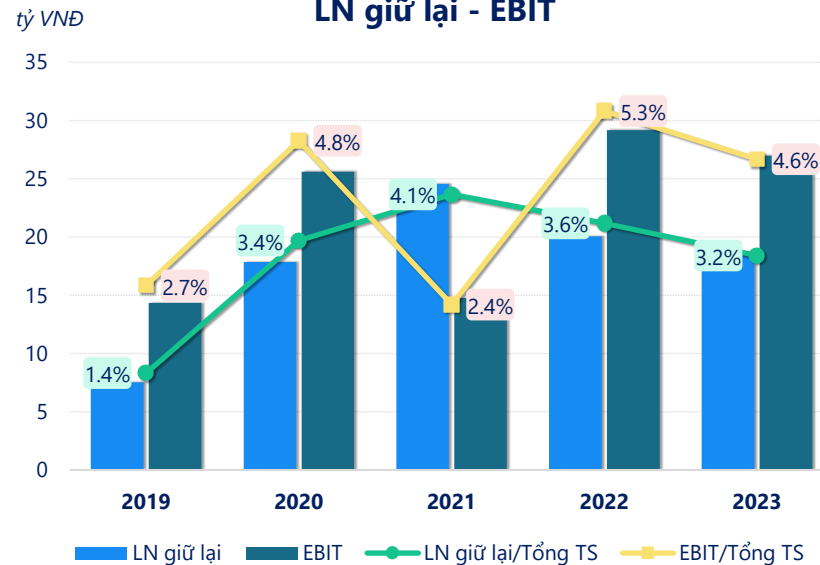
Mặc dù **tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ bằng 0.49 < 1**, cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

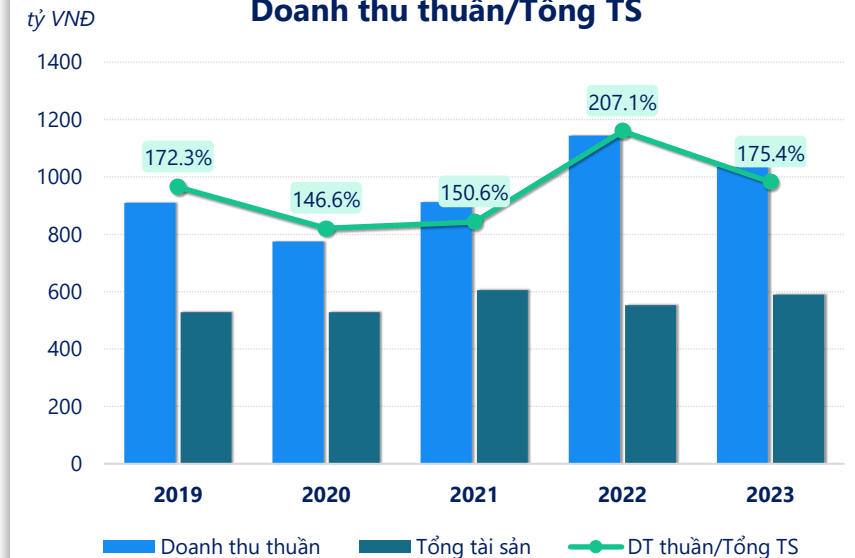
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>590</b>	<b>552</b>	<b>6.8%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>381</b>	<b>345</b>	<b>10.3%</b>
Tiền và tương đương tiền	55.6	111	-50.0%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0.30	5.12	-94.1%
Phải thu ngắn hạn	91.5	49.8	83.9%
Hàng tồn kho	220	172	28.0%
Tài sản ngắn hạn khác	14.0	7.89	77.6%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>209</b>	<b>207</b>	<b>0.9%</b>
Phải thu dài hạn	0	0	
Tài sản cố định	195	191	1.7%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	1.32	0.56	137%
Đầu tư tài chính dài hạn	3.23	3.44	-6.2%
Tài sản dài hạn khác	<b>9.76</b>	<b>11.6</b>	<b>-15.8%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>331</b>	<b>296</b>	<b>11.8%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>327</b>	<b>293</b>	<b>11.8%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	0	0	
Phải trả người bán ngắn hạn	232	139	66.8%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>3.52</b>	<b>3.25</b>	<b>8.3%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	0	0	
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>259</b>	<b>257</b>	<b>1.0%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>259</b>	<b>257</b>	<b>1.0%</b>
Vốn điều lệ	173	173	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>910</b>	<b>775</b>	<b>912</b>	<b>1,144</b>	<b>1,034</b>
Giá vốn hàng bán	783	626	751	959	864
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>127</b>	<b>149</b>	<b>162</b>	<b>185</b>	<b>170</b>
Doanh thu HĐTC	0.63	0.34	0.99	2.02	3.26
Chi phí TC	7.73	4.34	1.97	1.06	0.10
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>6.87</b>	<b>4.10</b>	<b>1.72</b>	<b>0.88</b>	<b>0.03</b>
LN trong công ty LKLD	0	0.21	0.34	0.27	0.50
Chi phí bán hàng	19.7	22.9	38.6	23.1	24.6
Chi phí QLDN	93.2	101	106	134	122
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>7.28</b>	<b>21.9</b>	<b>16.1</b>	<b>29.1</b>	<b>27.9</b>
Lợi nhuận khác	0.20	-0.41	-3.12	-0.81	-0.99
<b>LN trước thuế</b>	<b>7.48</b>	<b>21.5</b>	<b>13.0</b>	<b>28.3</b>	<b>26.9</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>5.28</b>	<b>16.3</b>	<b>9.47</b>	<b>22.2</b>	<b>20.4</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>5.28</b>	<b>16.3</b>	<b>9.47</b>	<b>22.2</b>	<b>20.4</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	64.5	114	109	20.6	-24.0
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-34.3	-3.34	-18.3	-11.3	-22.9
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-38.5	-80.0	-21.0	-25.0	-8.62
Tiền đầu kỳ	35.1	26.9	57.7	127	111
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-8.25</b>	<b>30.8</b>	<b>69.3</b>	<b>-15.7</b>	<b>-55.5</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0.01	-0.02	-0.14	-0.11	-0.01
Tiền cuối kỳ	26.9	57.7	127	111	55.6