

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	19,400 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	0%	-10.6%	-22.1%

Hệ số nguy cơ phá sản	3.06
Z - score (sản xuất)	(Baa1)
2023	An toàn

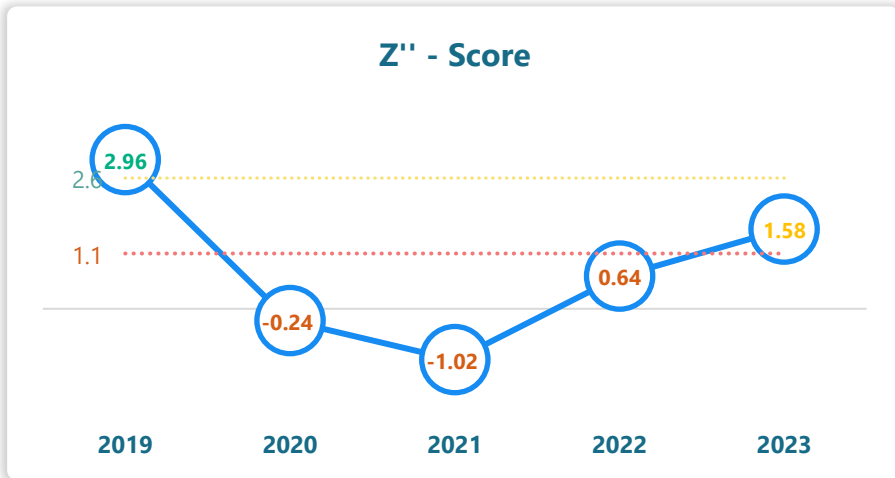
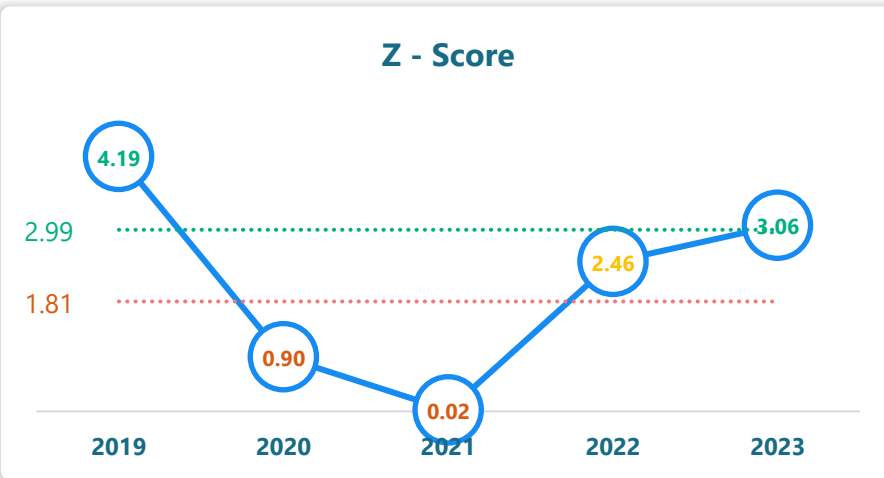
Hệ số nguy cơ phá sản	1.58
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ba3)
2023	Cảnh báo

2023	
DT thuần	5,949
tỷ VNĐ	
	YoY
	▲ 2,125
	▲ 55.6%

2023	
LN sau thuế	79.9
tỷ VNĐ	
	YoY
	▼ 25.1
	▼ 23.9%

2023	
ROE	29.0%
	+/- YoY
	▼ 134%

2023	
ROA	3.9%
	+/- YoY
	▼ 1.5%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VTR** năm **2023** đạt **3.06**, **cao hơn** so với năm 2022 (2.46). **Z-Score > 2.99**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản.

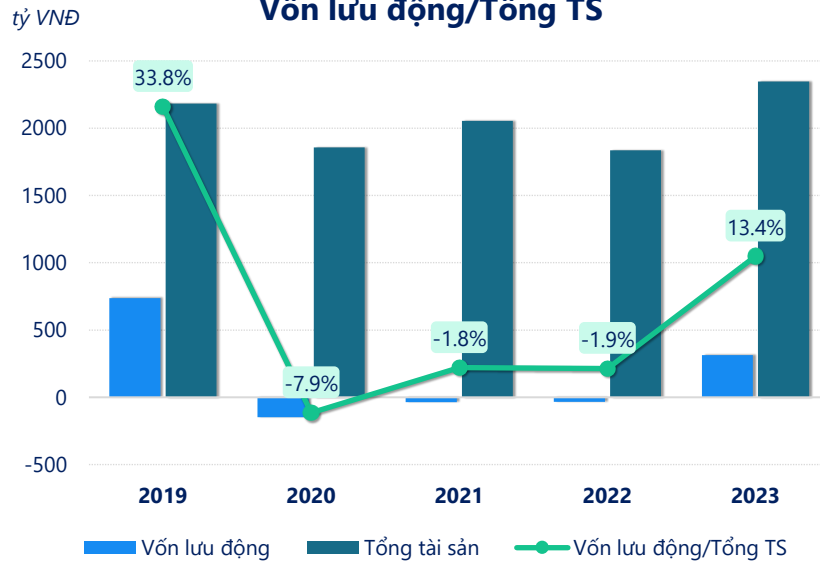
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score** là **1.58** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy VTR có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Kết quả kinh doanh **VTR** năm **2023**, doanh thu thuần **tăng mạnh 55.6%** đạt **5,949** tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế **giảm mạnh 23.9%** chỉ còn **79.95** tỷ đồng.

Mặc dù doanh thu thuần tăng nhưng lợi nhuận sau thuế giảm, có thể do sự gia tăng của chi phí hoạt động hoặc giá vốn. Tuy nhiên, với **ROE** là **29.0%** thì công ty vẫn có mức sinh lợi ổn định và đảm bảo hiệu quả hoạt động.

CTCP Du lịch và Tiếp thị Giao thông vận tải Việt Nam - Vietravel (UPCOM: VTR)

Vốn lưu động/Tổng TS

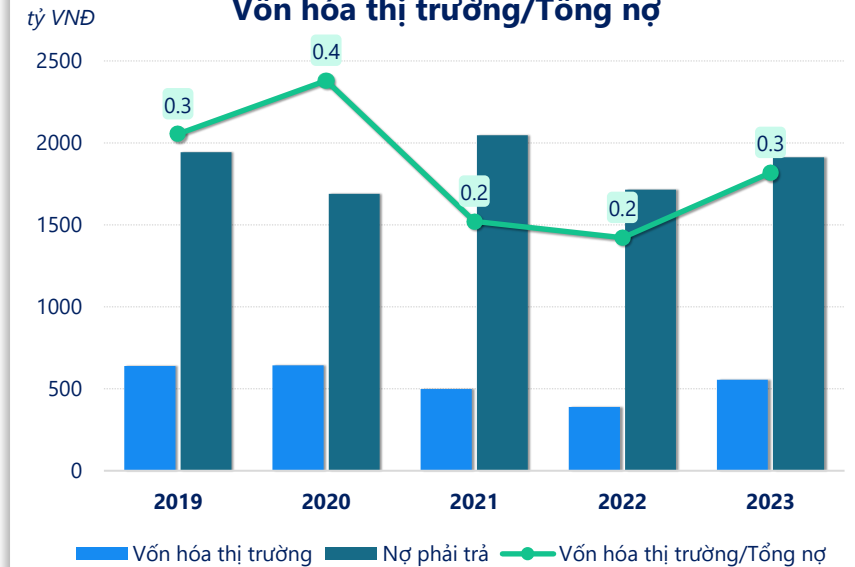


Vốn lưu động > 0 và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

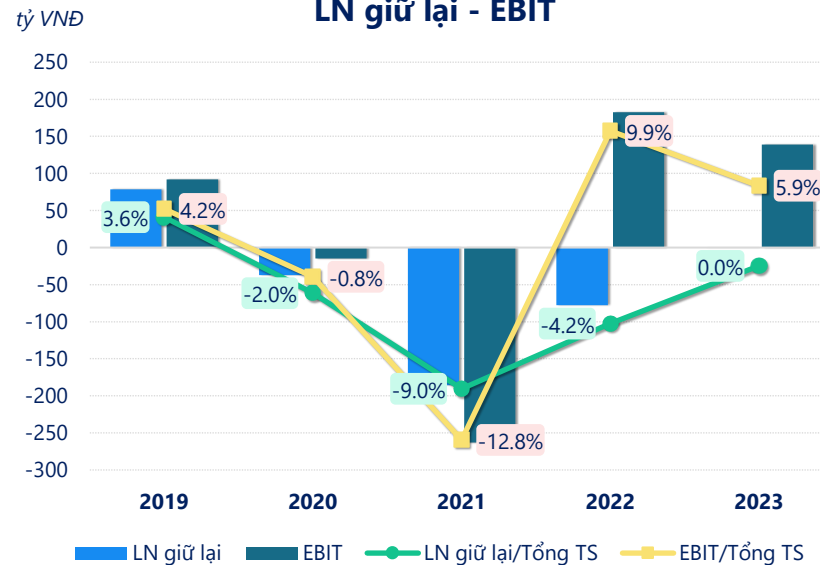
Mặc dù **tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ** bằng **0.29 < 1**, cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

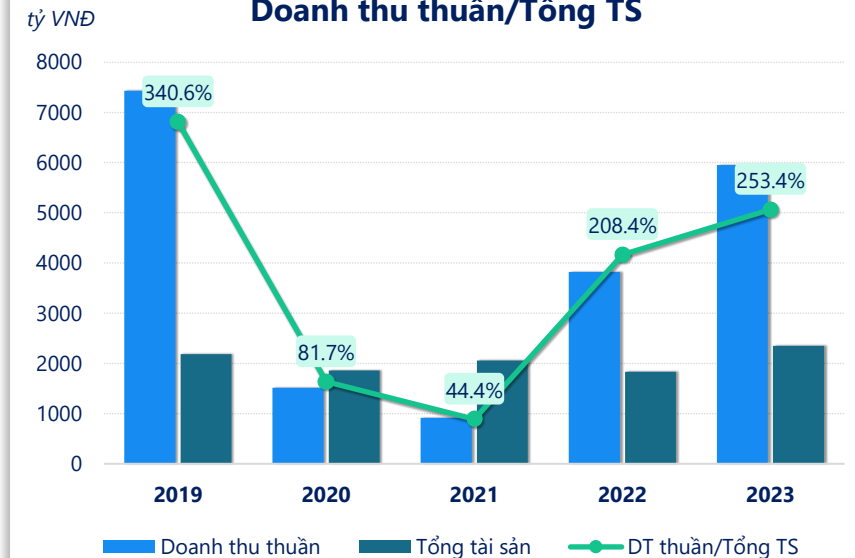
Vốn hóa thị trường/Tổng nợ



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
Tổng tài sản	2,342	1,835	27.6%
Tài sản ngắn hạn	2,218	1,657	33.8%
Tiền và tương đương tiền	90.5	77.7	16.5%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	12.1	0.03	39042%
Phải thu ngắn hạn	1,842	1,400	31.6%
Hàng tồn kho	0.07	0.34	-79.6%
Tài sản ngắn hạn khác	274	179	52.6%
Tài sản dài hạn	124	178	-30.5%
Phải thu dài hạn	7.93	7.80	1.6%
Tài sản cố định	25.6	42.8	-40.1%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	72.8	71.3	2.2%
Đầu tư tài chính dài hạn	4.51	46.0	-90.2%
Tài sản dài hạn khác	12.1	9.07	32.9%
Lợi thế thương mại	0.72	0.96	-25.0%
Nợ phải trả	1,905	1,714	11.1%
Nợ ngắn hạn	1,903	1,692	12.5%
Vay và nợ thuê ngắn hạn	705	705	0.0%
Phải trả người bán ngắn hạn	590	432	36.5%
Nợ dài hạn	1.72	22.0	-92.2%
Vay và nợ thuê dài hạn	0.66	16.3	-96.0%
Nguồn vốn chủ sở hữu	437	121	261%
Vốn chủ sở hữu	437	121	261%
Vốn điều lệ	293	173	69.4%
Kinh phí và quỹ khác	0	0	

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	7,432	1,518	913	3,824	5,949
Giá vốn hàng bán	6,945	1,365	1,188	3,518	5,470
Lợi nhuận gộp	487	152	-275	306	479
Doanh thu HĐTC	25.7	69.2	498	387	12.7
Chi phí TC	36.3	98.1	119	105	91.0
Chi phí lãi vay	31.5	83.2	85.6	77.5	39.0
LN trong công ty LKLD	-0.34	-0.18	-192	-246	0
Chi phí bán hàng	65.9	26.0	27.3	30.6	39.8
Chi phí QLDN	371	209	234	208	272
LN thuần từ HĐKD	39.0	-111	-350	105	89.2
Lợi nhuận khác	21.2	13.5	1.48	0.05	10.7
LN trước thuế	60.3	-97.8	-348	105	99.8
Lợi nhuận sau thuế	44.3	-98.9	-350	105	79.9
LNST của CĐ cty mẹ	45.3	-98.1	-350	105	80.8

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-66.8	468	-879	102	-168
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-792	-725	592	489	-44.0
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	823	180	307	-624	224
Tiền đầu kỳ	204	168	91.2	111	77.7
Lưu chuyển tiền thuần	-35.7	-76.8	19.0	-31.8	12.4
Ảnh hưởng tỷ giá	0.09	0.18	0.26	-1.03	0.53
Tiền cuối kỳ	168	91.2	111	77.7	90.5