

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	19,200 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	-4.0%	-10.7%	-25.6%

Hệ số nguy cơ phá sản	4.43
Z - score (sản xuất)	(Aa1)
2023	An toàn

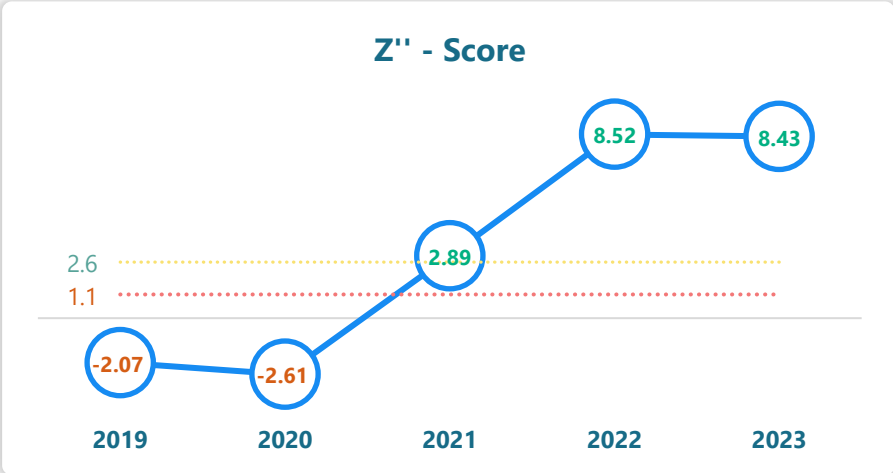
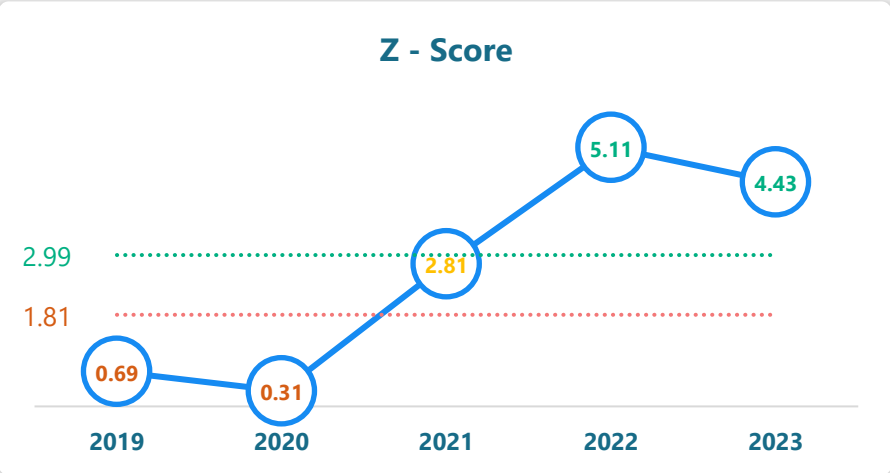
Hệ số nguy cơ phá sản	8.43
Z'' - score (phi sản xuất)	(Aaa)
2023	An toàn

DT thuần	2023	YoY
	594	▼ 458
	tỷ VNĐ	▼ 43.5%

LN sau thuế	2023	YoY
	36.0	▼ 216
	tỷ VNĐ	▼ 85.7%

ROE	2023	+/- YoY
	7.1%	▼ 61.2%

ROA	2023	+/- YoY
	5.3%	▼ 29.4%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VNA** năm **2023** đạt **4.43**, thể hiện mức độ rủi ro phá sản rất thấp, điều này cho thấy tình hình tài chính ổn định và có tính dài hạn.

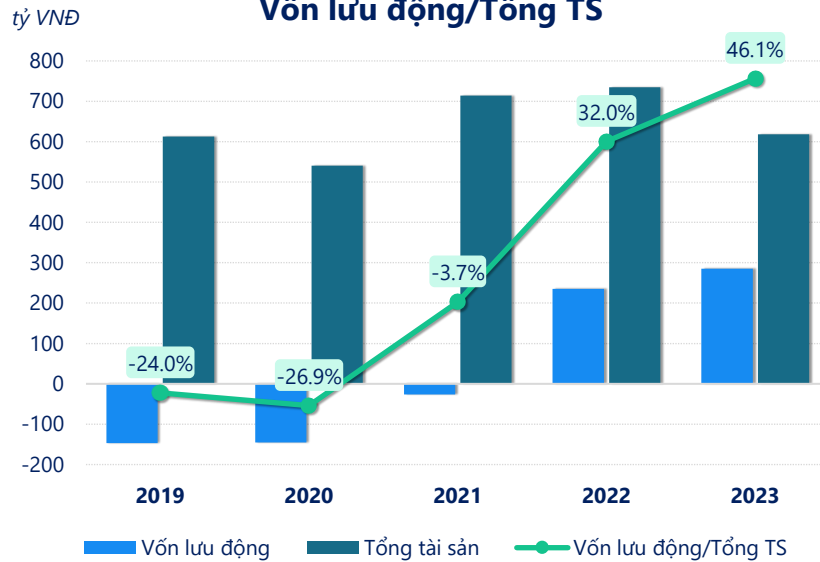
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score** là **8.43 > 2.6**, cho thấy **VNA** đang trong tình trạng tài chính rất tốt và có khả năng cao để duy trì hoạt động kinh doanh một cách ổn định và hiệu quả trong tương lai.

Năm **2023**, **VNA** ghi nhận doanh thu thuần **593.8** tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế **36.03** tỷ đồng, lần lượt **giảm 43.5%** và **giảm 85.7%** so với năm trước.

Sự sụt giảm về doanh thu và lợi nhuận cùng với **ROE** ở mức **7.13%**. 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 Vận tải biển VINASHIP (UPCOM: VNA)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

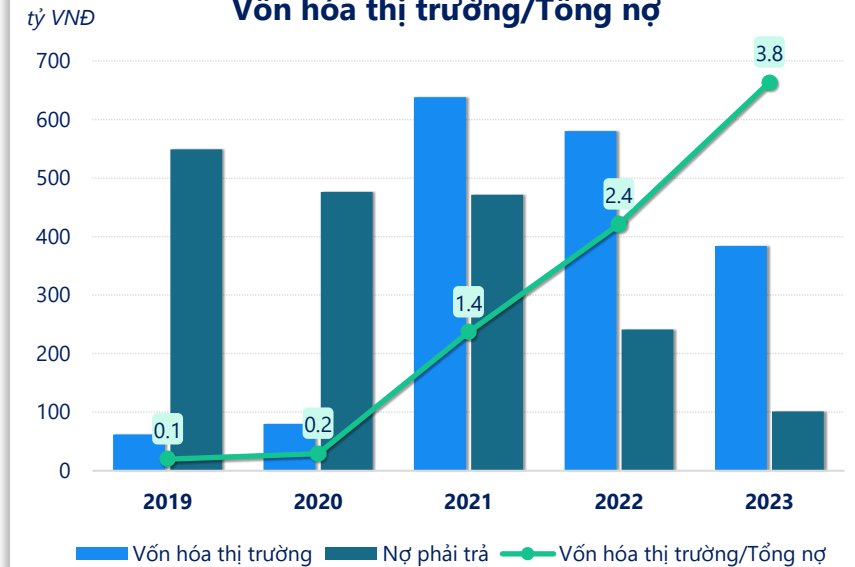


**Vốn lưu động > 0 và tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

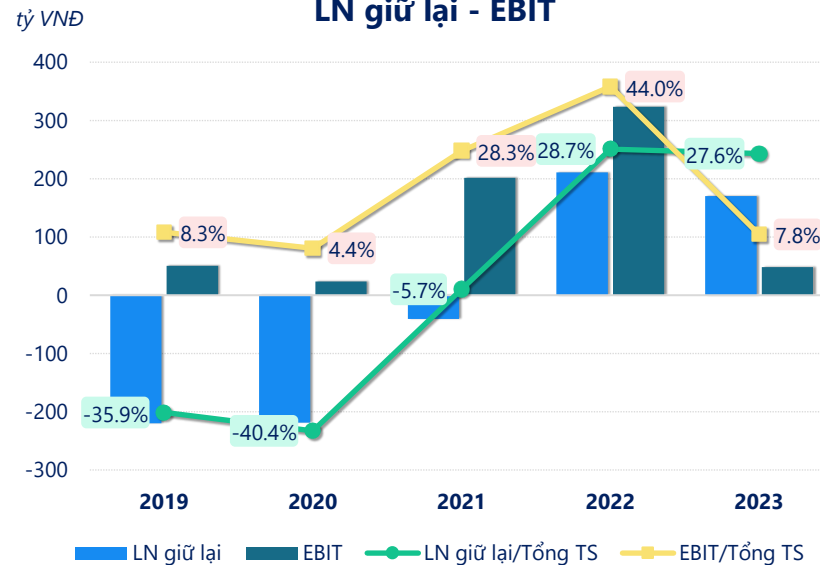
**Vốn hóa thị trường/ tổng nợ = 3.79**, cho thấy công ty có khả năng tạo ra giá trị cho cổ đông vượt qua nợ phải trả. Sự tăng trưởng tỷ lệ này cũng phản ánh sự tin tưởng của thị trường và nhà đầu tư vào triển vọng tương lai của công ty.

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.

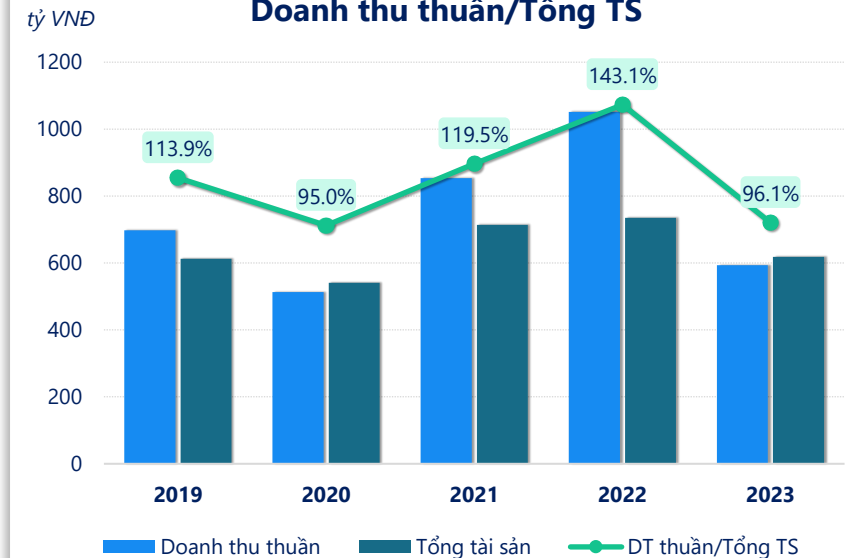
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>618</b>	<b>735</b>	<b>-16.0%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>386</b>	<b>464</b>	<b>-16.9%</b>
Tiền và tương đương tiền	226	241	-6.4%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	60.0	123	-51.0%
Phải thu ngắn hạn	47.6	20.6	131%
Hàng tồn kho	32.1	58.2	-44.9%
Tài sản ngắn hạn khác	20.3	21.6	-6.3%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>232</b>	<b>271</b>	<b>-14.3%</b>
Phải thu dài hạn	0	0	
Tài sản cố định	141	224	-37.0%
Bất động sản đầu tư	3.43	4.24	-19.0%
Tài sản dở dang	49.7	3.44	1346%
Đầu tư tài chính dài hạn	0.09	0.09	-7.1%
Tài sản dài hạn khác	<b>37.4</b>	<b>38.8</b>	<b>-3.5%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>101</b>	<b>241</b>	<b>-58.1%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>101</b>	<b>229</b>	<b>-55.9%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	0	23.7	-100%
Phải trả người bán ngắn hạn	15.8	37.0	-57.3%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>0.21</b>	<b>12.3</b>	<b>-98.3%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	0	12.3	-100%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>517</b>	<b>494</b>	<b>4.6%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>517</b>	<b>494</b>	<b>4.6%</b>
Vốn điều lệ	200	200	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>698</b>	<b>513</b>	<b>853</b>	<b>1,052</b>	<b>594</b>
Giá vốn hàng bán	668	518	632	772	581
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>29.7</b>	<b>-5.04</b>	<b>221</b>	<b>279</b>	<b>12.5</b>
Doanh thu HĐTC	1.73	1.71	15.6	12.8	21.3
Chi phí TC	23.0	23.0	22.8	17.0	8.84
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>21.4</b>	<b>22.2</b>	<b>20.8</b>	<b>9.13</b>	<b>2.86</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	10.9	7.31	22.3	22.2	11.8
Chi phí QLDN	23.7	19.7	34.4	46.7	23.8
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>-26.1</b>	<b>-53.3</b>	<b>157</b>	<b>206</b>	<b>-10.6</b>
Lợi nhuận khác	55.4	54.7	23.8	108	55.7
<b>LN trước thuế</b>	<b>29.3</b>	<b>1.40</b>	<b>181</b>	<b>315</b>	<b>45.1</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>29.3</b>	<b>1.39</b>	<b>178</b>	<b>252</b>	<b>36.0</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>29.3</b>	<b>1.39</b>	<b>178</b>	<b>252</b>	<b>36.0</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	32.3	9.46	225	305	5.35
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	17.0	22.2	-31.6	-40.8	14.4
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-58.9	-27.7	-36.2	-197	-36.0
Tiền đầu kỳ	27.7	18.0	21.9	179	241
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-9.63</b>	<b>3.96</b>	<b>157</b>	<b>67.1</b>	<b>-16.3</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	-0.01	-0.03	-0.62	-4.41	1.02
Tiền cuối kỳ	18.0	21.9	179	241	226