

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	20,200 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	3.3%	6.0%	1.0%

Hệ số nguy cơ phá sản	1.33
Z - score (sản xuất)	(B1)
2023	Nguy hiểm

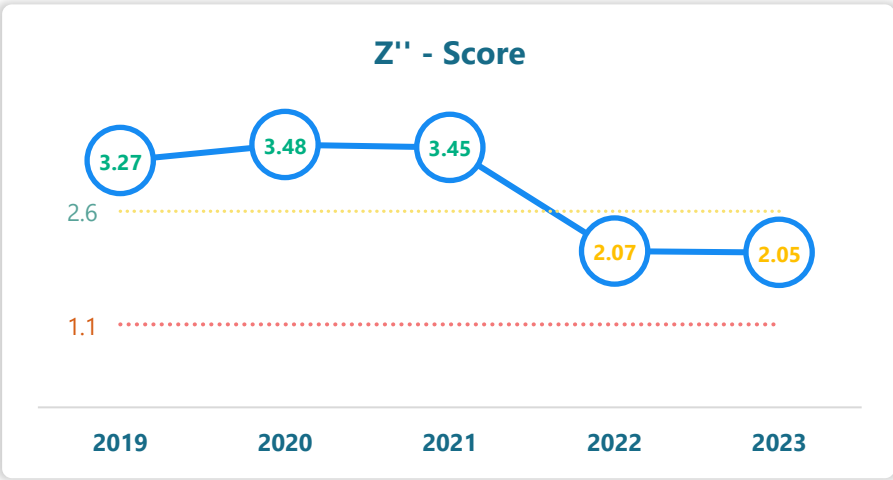
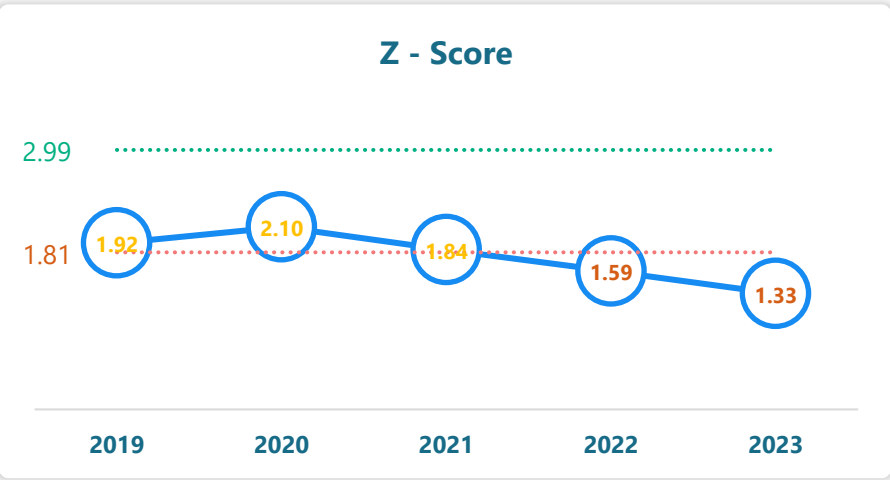
Hệ số nguy cơ phá sản	2.05
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ba1)
2023	Cảnh báo

2023	
DT thuần	13,205
tỷ VNĐ	
YoY	▼ 450
	▼ 3.3%

2023	
LN sau thuế	817
tỷ VNĐ	
YoY	▲ 23.0
	▲ 2.9%

2023	
ROE	5.0%
+/- YoY	▲ 0.2%

2023	
ROA	2.2%
+/- YoY	▼ 0.2%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **PAN** năm **2023** đạt **1.33**, thấp hơn so với năm 2022 (1.59). **Z-Score** < **1.81**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

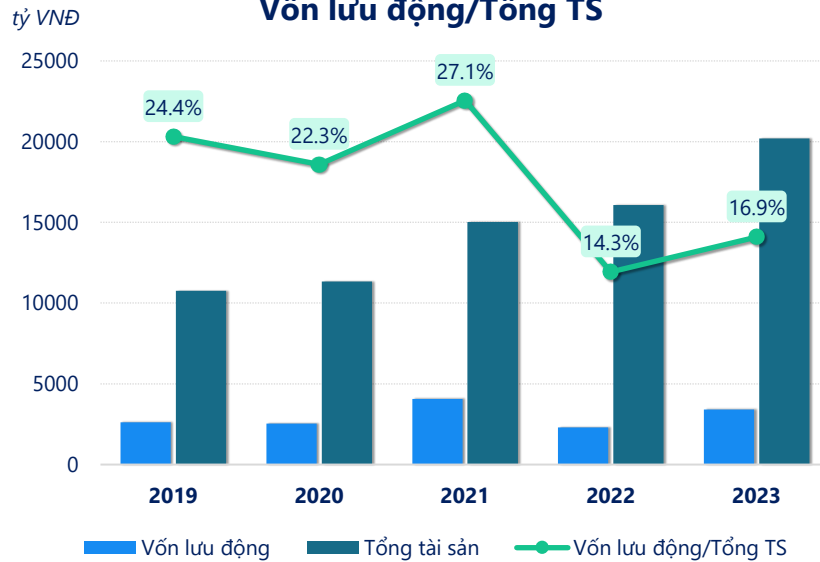
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **PAN** năm **2023** đạt **2.05**, thấp hơn so với năm 2022 (2.07). **Z''-Score** nằm trong khoảng từ 1.1 đến 2.6, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng cảnh báo, có thể có nguy cơ phá sản.

Kết quả kinh doanh **PAN** năm **2023**, doanh thu thuần đạt **13,205** tỷ đồng giảm **3.30%**, lợi nhuận sau thuế đạt 817.1 tỷ đồng tăng **2.87%**.

Lợi nhuận sau thuế có sự tăng trưởng có thể thấy là kết quả của việc tối ưu hóa hoạt động kinh doanh và quản lý tài chính hiệu quả. Tuy nhiên cần cải thiện hiệu quả hoạt động để tạo sự tăng trưởng ổn định.

CTCP Tập đoàn PAN (HSX: PAN)

Vốn lưu động/Tổng TS

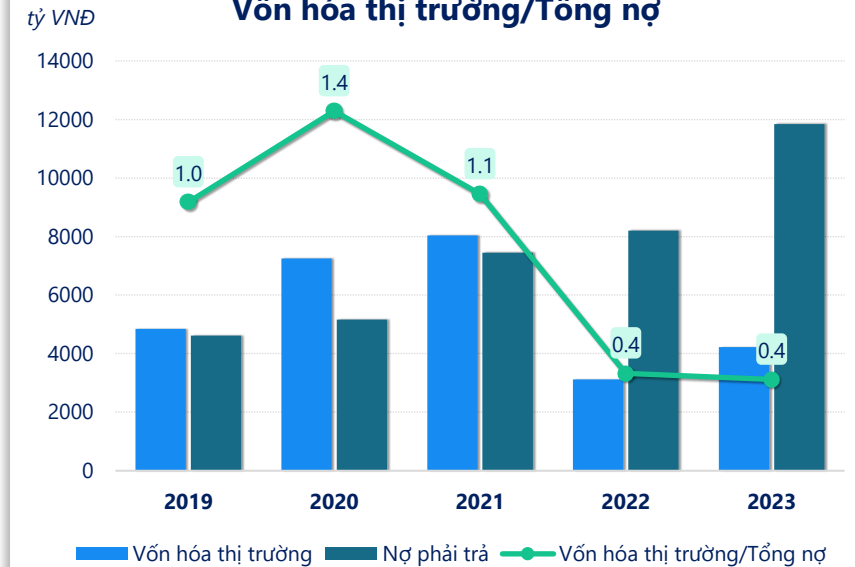


Vốn lưu động > 0 và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

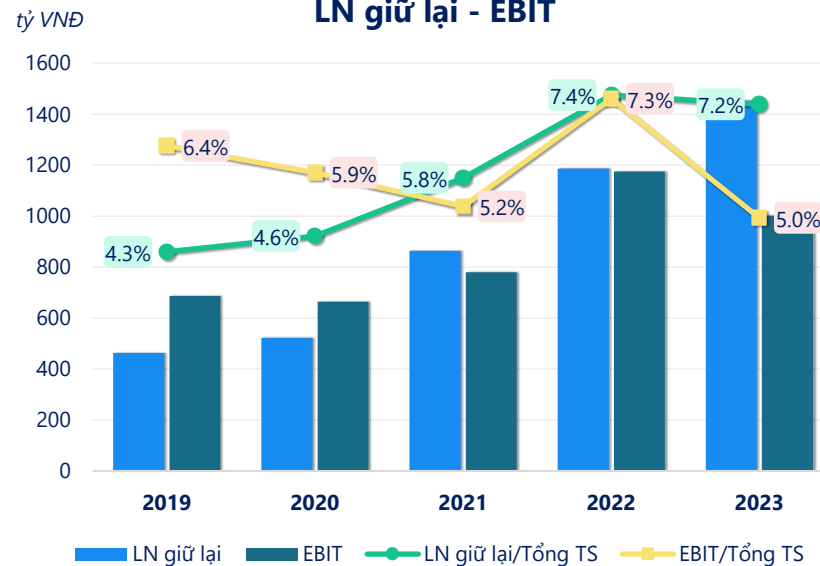
Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1 có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

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.

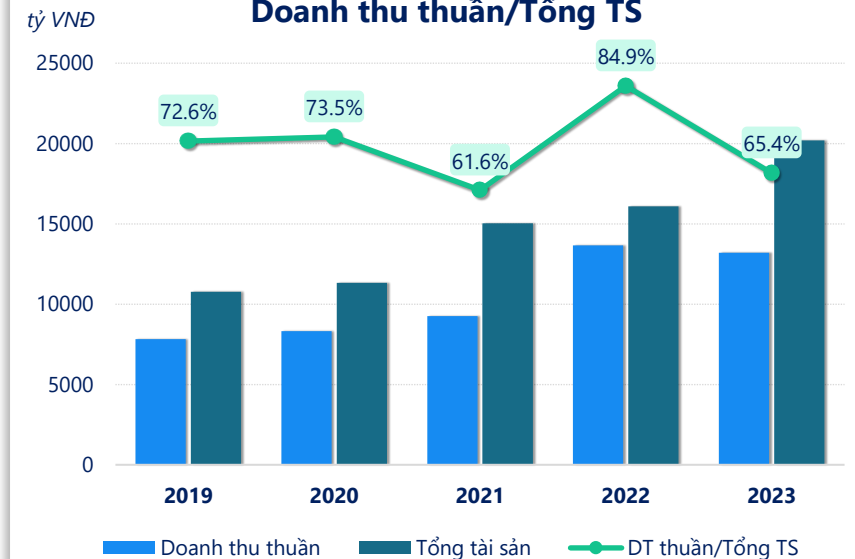
Vốn hóa thị trường/Tổng nợ



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	20,215	16,082	25.7%
Tài sản ngắn hạn	14,339	10,115	41.8%
Tiền và tương đương tiền	1,795	1,838	-2.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	7,051	2,988	136%
Phải thu ngắn hạn	2,228	2,068	7.7%
Hàng tồn kho	3,084	3,049	1.1%
Tài sản ngắn hạn khác	181	171	5.7%
Tài sản dài hạn	5,876	5,967	-1.5%
Phải thu dài hạn	6.35	1.43	343%
Tài sản cố định	4,122	3,827	7.7%
Bất động sản đầu tư	419	414	1.4%
Tài sản dở dang	171	535	-68.0%
Đầu tư tài chính dài hạn	525	514	2.1%
Tài sản dài hạn khác	527	506	4.2%
Lợi thế thương mại	105	168	-37.8%
Nợ phải trả	11,874	8,203	44.7%
Nợ ngắn hạn	10,895	7,813	39.4%
Vay và nợ thuê ngắn hạn	8,379	5,121	63.6%
Phải trả người bán ngắn hạn	918	1,123	-18.2%
Nợ dài hạn	979	391	151%
Vay và nợ thuê dài hạn	603	4.22	14200%
Nguồn vốn chủ sở hữu	8,341	7,878	5.9%
Vốn chủ sở hữu	8,341	7,878	5.9%
Vốn điều lệ	2,163	2,164	0.0%
Kinh phí và quỹ khác	0	0	

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Doanh thu thuần	7,813	8,329	9,249	13,655	13,205
Giá vốn hàng bán	6,155	6,792	7,498	10,919	10,545
Lợi nhuận gộp	1,658	1,537	1,750	2,736	2,660
Doanh thu HĐTC	175	300	312	317	578
Chi phí TC	186	292	266	362	576
Chi phí lãi vay	171	268	219	242	46.5
LN trong công ty LKLD	52.4	60.8	60.9	8.81	10.7
Chi phí bán hàng	647	654	740	1,216	1,061
Chi phí QLDN	534	547	561	650	659
LN thuần từ HĐKD	517	405	556	834	952
Lợi nhuận khác	-0.92	-9.59	4.57	98.2	3.94
LN trước thuế	516	395	561	932	956
Lợi nhuận sau thuế	452	333	511	794	817
LNST của CĐ cty mẹ	257	188	296	374	406

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-4.04	-224	-1,427	1,045	-4,269
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-1,162	-447	807	-1,937	169
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	822	503	1,436	-107	3,662
Tiền đầu kỳ	2,538	2,194	2,026	2,841	1,838
Lưu chuyển tiền thuần	-344	-168	815	-998	-438
Ảnh hưởng tỷ giá	0.44	-0.51	0.25	-4.85	2.71
Tiền cuối kỳ	2,194	2,026	2,841	1,838	1,402