

## 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 29/12/2023	15,400 VNĐ		
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	-1.6%	-4.3%	9.2%

Hệ số nguy cơ phá sản Z - score (sản xuất) 2023	1.77 (Ba2) Nguy hiểm
---	----------------------------

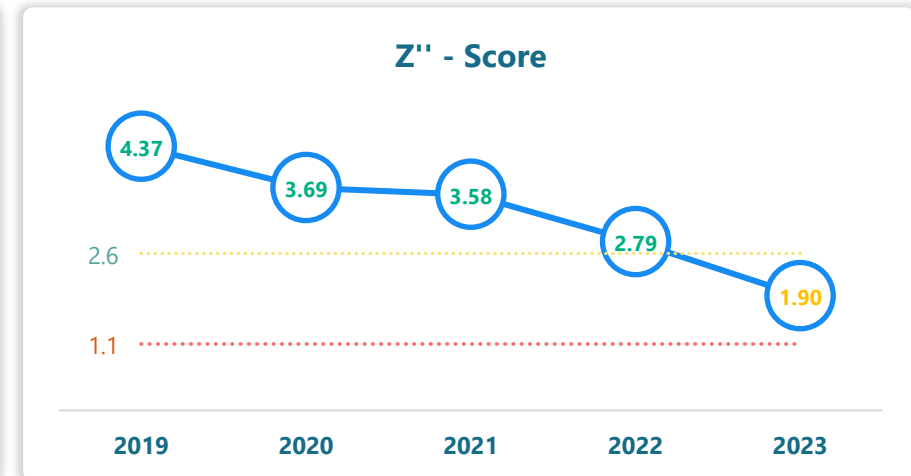
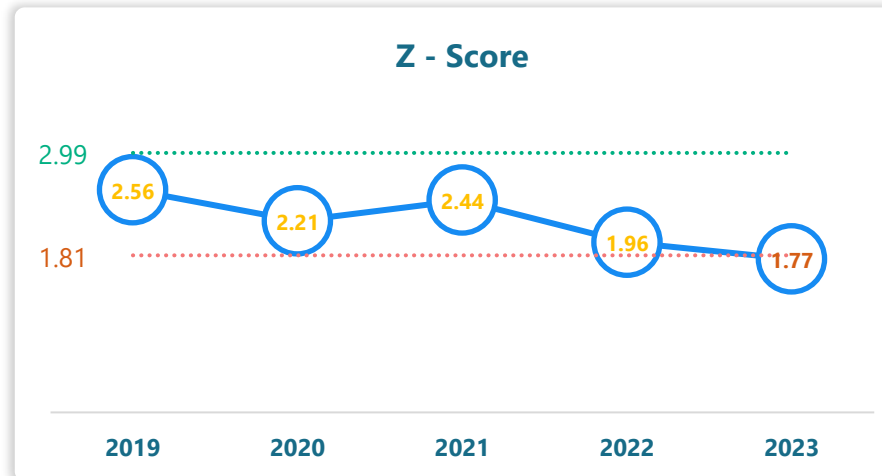
Hệ số nguy cơ phá sản Z'' - score (phi sản xuất) 2023	1.90 (Ba2) Cảnh báo
---	---------------------------

DT thuần	2023 1,733 tỷ VNĐ	YoY ▼ 34.0 ▼ 1.9%
----------	-------------------------	-------------------------

LN sau thuế	2023 110 tỷ VNĐ	YoY ▲ 30.2 ▲ 37.7%
-------------	-----------------------	--------------------------

ROE	2023 11.7%	+/- YoY ▲ 2.4%
-----	---------------	-------------------

ROA	2023 5.8%	+/- YoY ▲ 1.1%
-----	--------------	-------------------



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **NAF** năm **2023** đạt **1.77**, 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.

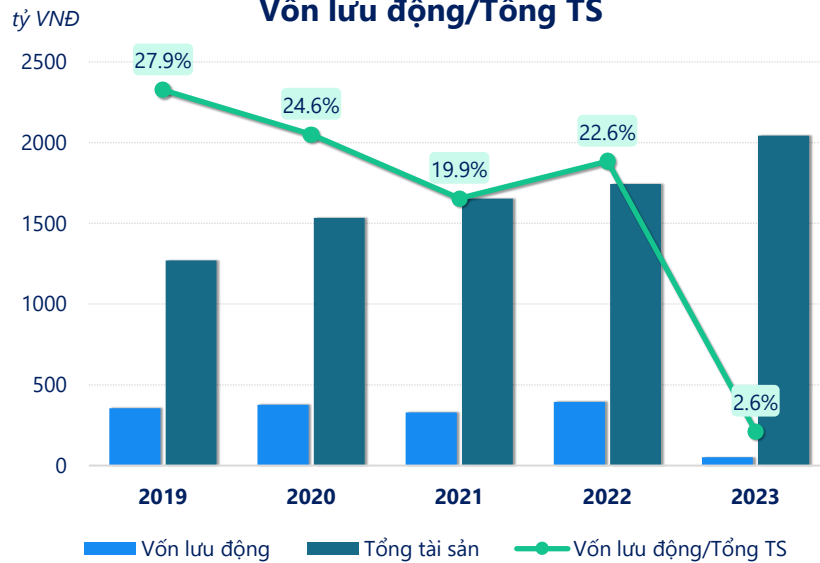
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score** là **1.90** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy NAF có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Kết quả kinh doanh **NAF** năm **2023**, doanh thu thuần đạt **1,733** tỷ đồng **giảm 1.88%**, lợi nhuận sau thuế **tăng mạnh 37.7%** đạt **109.9** tỷ đồng.

Mặc dù doanh thu thuần sụt giảm nhưng công ty vẫn đảm bảo sự tăng trưởng lợi nhuận sau thuế cùng với **ROE** đạt **11.7%**. Cho thấy hiệu quả hoạt động của công ty được tối ưu.

## CTCP Nafoods Group (HSX: NAF)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

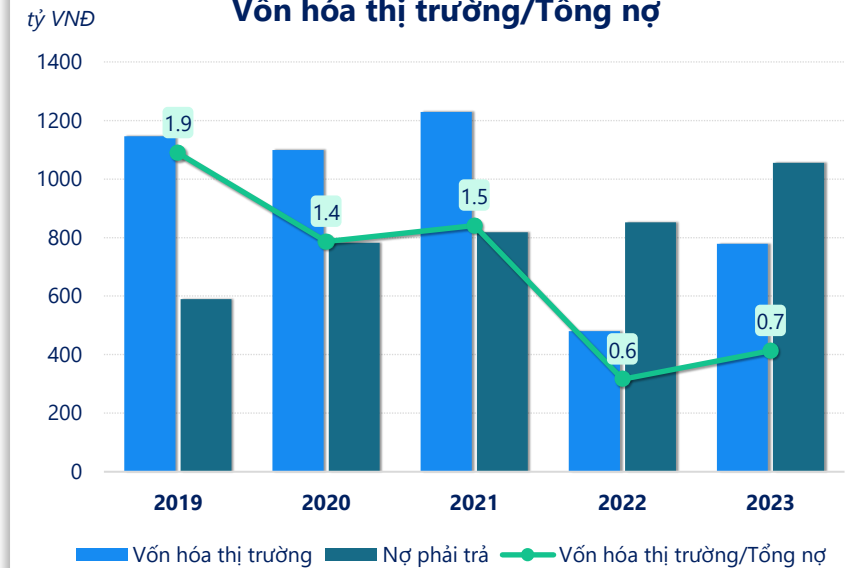


**Vốn lưu động > 0** cho thấy mặc dù công ty vẫn có khả năng thanh khoản, tuy nhiên việc vốn lưu động giảm có thể tạo ra áp lực với khả năng thanh toán nợ ngắn hạn. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

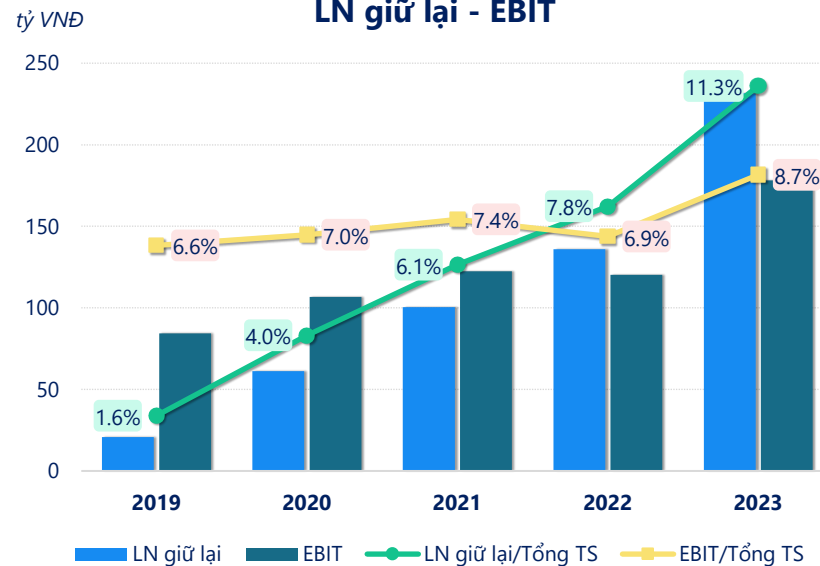
Mặc dù **tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ bằng 0.74 < 1**, cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

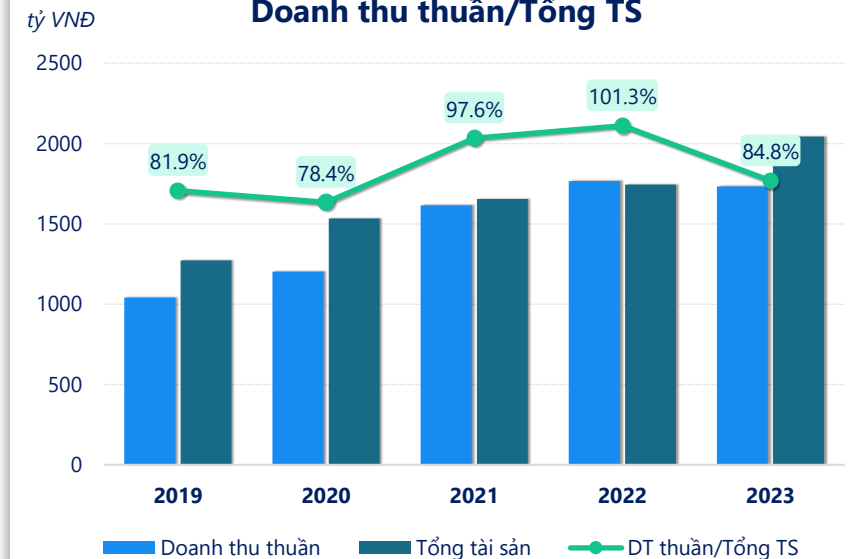
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>2,035</b>	<b>1,744</b>	<b>16.7%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>1,016</b>	<b>1,167</b>	<b>-12.9%</b>
Tiền và tương đương tiền	62.4	54.0	15.6%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	117	12.5	841%
Phải thu ngắn hạn	497	908	-45.2%
Hàng tồn kho	267	158	69.3%
Tài sản ngắn hạn khác	71.7	34.7	107%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>1,020</b>	<b>577</b>	<b>76.7%</b>
Phải thu dài hạn	106	98.5	7.2%
Tài sản cố định	646	418	54.4%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	31.0	2.95	949%
Đầu tư tài chính dài hạn	0	21.0	-100%
Tài sản dài hạn khác	<b>41.1</b>	<b>36.2</b>	<b>13.7%</b>
Lợi thế thương mại	196	0.21	91913%
<b>Nợ phải trả</b>	<b>1,052</b>	<b>852</b>	<b>23.6%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>955</b>	<b>772</b>	<b>23.7%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	738	578	27.5%
Phải trả người bán ngắn hạn	77.8	126	-38.4%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>96.8</b>	<b>79.3</b>	<b>22.1%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	71.7	74.9	-4.3%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>983</b>	<b>892</b>	<b>10.2%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>983</b>	<b>892</b>	<b>10.2%</b>
Vốn điều lệ	629	629	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>1,042</b>	<b>1,203</b>	<b>1,615</b>	<b>1,767</b>	<b>1,733</b>
Giá vốn hàng bán	809	948	1,323	1,391	1,264
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>233</b>	<b>255</b>	<b>291</b>	<b>376</b>	<b>470</b>
Doanh thu HĐTC	7.41	8.62	24.3	28.7	34.7
Chi phí TC	41.2	53.6	42.2	49.0	75.6
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>32.0</b>	<b>41.5</b>	<b>32.1</b>	<b>27.4</b>	<b>45.7</b>
LN trong công ty LKLD	1.21	0.19	0.08	-0.77	0
Chi phí bán hàng	110	96.0	148	190	135
Chi phí QLDN	37.4	47.6	34.8	66.0	170
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>52.6</b>	<b>66.5</b>	<b>91.0</b>	<b>98.4</b>	<b>124</b>
Lợi nhuận khác	-0.18	-1.42	-0.58	-5.50	8.89
<b>LN trước thuế</b>	<b>52.4</b>	<b>65.1</b>	<b>90.4</b>	<b>92.9</b>	<b>132</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>47.9</b>	<b>61.3</b>	<b>77.6</b>	<b>79.8</b>	<b>110</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>47.9</b>	<b>61.2</b>	<b>77.5</b>	<b>79.7</b>	<b>110</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-289	39.1	108	2.26	125
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-23.5	-85.4	-140	-60.1	-259
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	321	59.2	57.2	60.1	143
Tiền đầu kỳ	6.12	13.9	26.9	51.7	54.0
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>7.79</b>	<b>13.0</b>	<b>24.8</b>	<b>2.20</b>	<b>8.40</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	-0.01	0.00	0.00	0.10	0.03
Tiền cuối kỳ	13.9	26.9	51.7	54.0	62.4