

MÔ HÌNH Z-SCORE (ALTMAN)

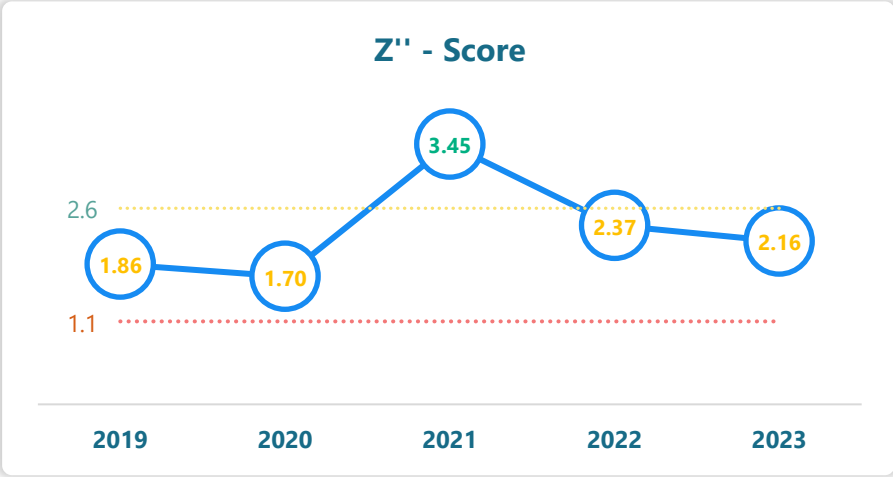
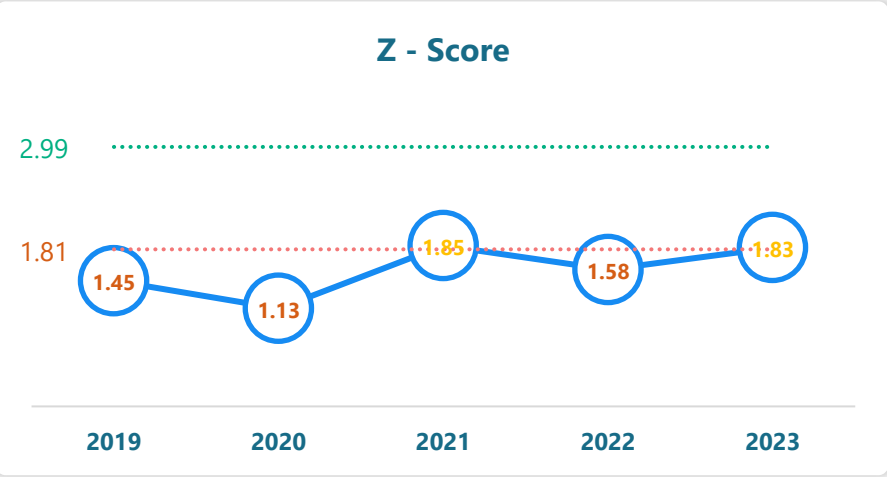
Mô hình hệ số Z-Score của Altman (1968) được tính toán dựa trên 5 biến, là kết hợp trọng số của các chỉ tiêu tài chính để đánh giá rủi ro phá sản của doanh nghiệp.

Ngày	18,000 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	0.0%	11.1%	21.0%

Hệ số nguy cơ phá sản	1.83
Z - score (sản xuất)	(Ba2)
2023	Cảnh báo

Hệ số nguy cơ phá sản	2.16
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ba1)
2023	Cảnh báo

DT thuần	2023	YoY
	465	▲ 128
tỷ VNĐ		▲ 38.1%



LN sau thuế	2023	YoY
	25.7	▲ 1.50
tỷ VNĐ		▲ 6.2%

ROE	2023	+/- YoY
	13.4%	▲ 1.7%

ROA	2023	+/- YoY
	5.0%	▲ 0.4%

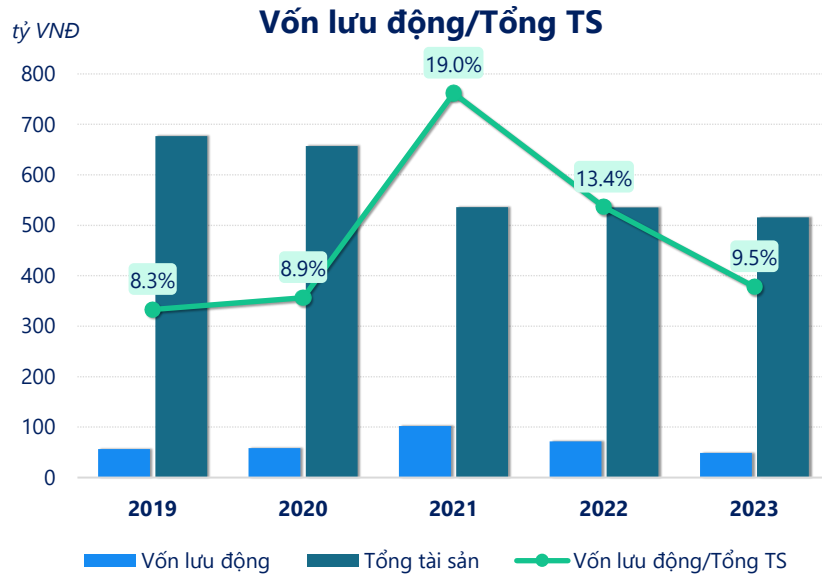
Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VSI** năm **2023** đạt **1.83**, phản ánh sự không ổn định trong các yếu tố tài chính. Là một tín hiệu cảnh báo về mức độ rủi ro phá sản tăng dần.

Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score** là **2.16** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy VSI 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 **VSI** năm **2023**, doanh thu thuần **tăng mạnh 38.1%** đạt **465.0** tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 25.65 tỷ đồng **tăng 6.22%**.

Hoạt động kinh doanh của công ty có sự tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận, cùng với **ROE** khá tốt là **13.4%** cho thấy công ty đang phát triển và có hiệu quả hoạt động ổn định.

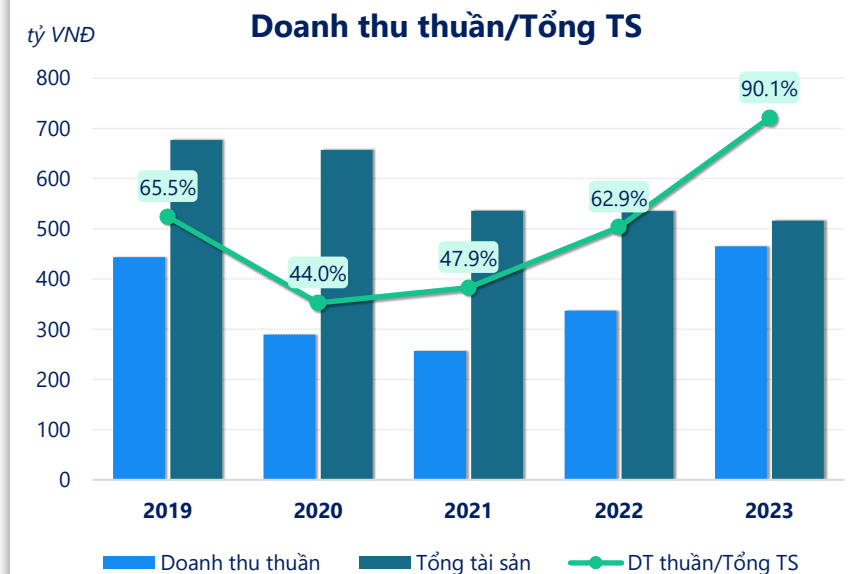
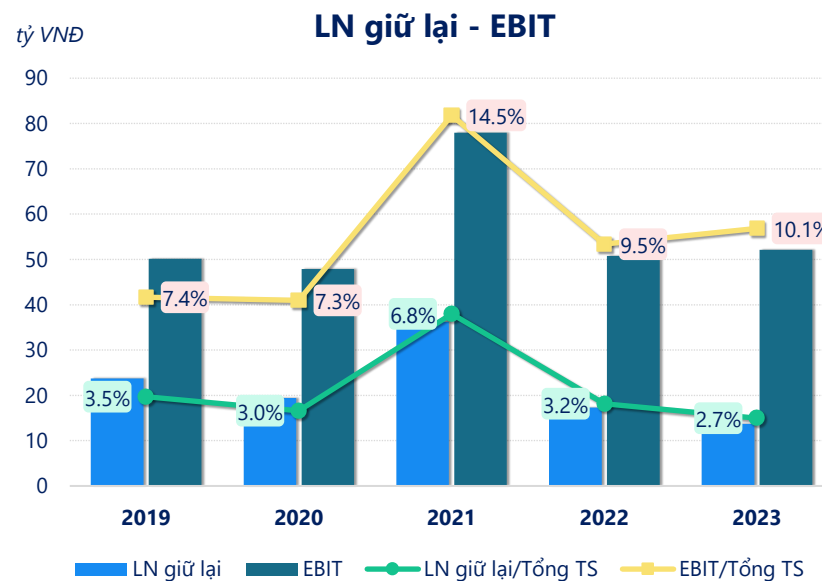
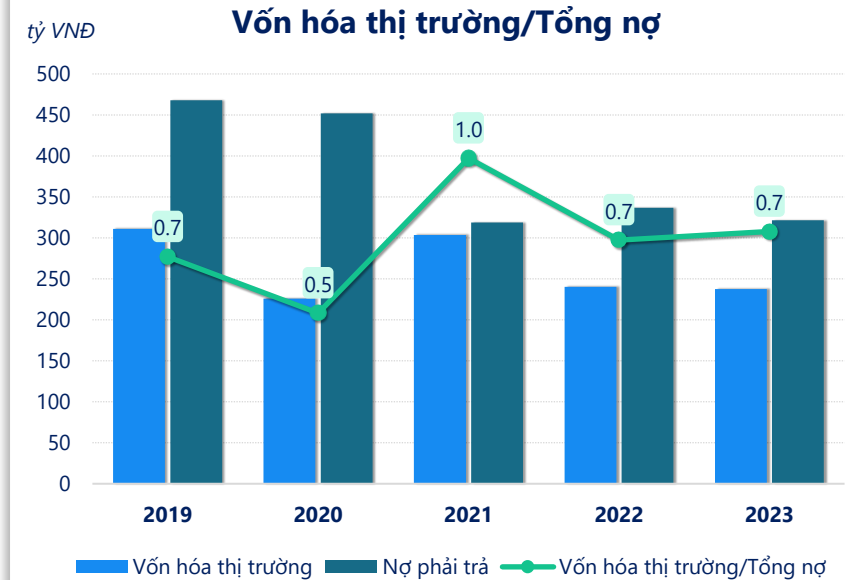
## CTCP Đầu tư và Xây dựng Cấp thoát nước (HSX: VSI)



**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.



CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VNĐ)	Tại ngày 31/12/2023	Tại ngày 31/12/2022	Thay đổi
<b>Tổng tài sản</b>	<b>516</b>	<b>535</b>	<b>-3.6%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>211</b>	<b>216</b>	<b>-2.3%</b>
Tiền và tương đương tiền	79.3	60.6	30.8%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	10.0	22.0	-54.5%
Phải thu ngắn hạn	104	117	-11.4%
Hàng tồn kho	14.0	12.4	13.2%
Tài sản ngắn hạn khác	4.27	4.29	-0.5%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>304</b>	<b>319</b>	<b>-4.5%</b>
Phải thu dài hạn	0	0	
Tài sản cố định	158	170	-7.3%
Bất động sản đầu tư	122	128	-5.2%
Tài sản dở dang	19.6	14.1	38.8%
Đầu tư tài chính dài hạn	2.86	2.86	0.0%
Tài sản dài hạn khác	1.82	2.19	-16.8%
Lợi thế thương mại	0.88	1.27	-30.8%
<b>Nợ phải trả</b>	<b>322</b>	<b>337</b>	<b>-4.4%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>163</b>	<b>144</b>	<b>12.7%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	14.1	10.8	30.8%
Phải trả người bán ngắn hạn	72.9	36.0	103%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>159</b>	<b>192</b>	<b>-17.3%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	122	156	-22.0%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>194</b>	<b>198</b>	<b>-2.3%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>194</b>	<b>198</b>	<b>-2.3%</b>
Vốn điều lệ	132	132	0.0%
<b>Kinh phí và quỹ khác</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	<b>0.0%</b>

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>443</b>	<b>289</b>	<b>257</b>	<b>337</b>	<b>465</b>
Giá vốn hàng bán	379	221	199	267	393
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>64.4</b>	<b>68.6</b>	<b>57.5</b>	<b>70.1</b>	<b>71.7</b>
Doanh thu HĐTC	1.05	2.38	39.6	4.16	4.23
Chi phí TC	20.1	21.9	15.9	20.1	18.0
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>19.8</b>	<b>21.9</b>	<b>20.3</b>	<b>20.1</b>	<b>18.0</b>
LN trong công ty LKLD	0	-4.28	0	0	0
Chi phí bán hàng	0.66	0.50	0.38	0.38	0.25
Chi phí QLDN	19.0	18.5	23.8	22.9	22.9
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>25.8</b>	<b>25.7</b>	<b>57.0</b>	<b>30.9</b>	<b>34.8</b>
Lợi nhuận khác	4.53	0.17	0.62	-0.16	-0.65
<b>LN trước thuế</b>	<b>30.3</b>	<b>25.9</b>	<b>57.6</b>	<b>30.7</b>	<b>34.1</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>23.0</b>	<b>19.1</b>	<b>50.0</b>	<b>24.2</b>	<b>25.7</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>23.7</b>	<b>19.4</b>	<b>50.1</b>	<b>24.4</b>	<b>26.3</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	0.29	54.5	20.3	61.7	61.9
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-41.4	-8.30	69.9	-21.2	14.0
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	14.1	-25.0	-56.7	-65.2	-57.3
Tiền đầu kỳ	57.6	30.6	51.8	85.3	60.6
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-27.0</b>	<b>21.2</b>	<b>33.5</b>	<b>-24.7</b>	<b>18.7</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0.00	0.00	-0.01	0.01	0.01
Tiền cuối kỳ	30.6	51.8	85.3	60.6	79.3