

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	12,250 VNĐ		
29/12/2023			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	7.9%	7.5%	-7.9%

Hệ số nguy cơ phá sản	-0.37
Z - score (sản xuất)	(Caa2)
2023	Nguy hiểm

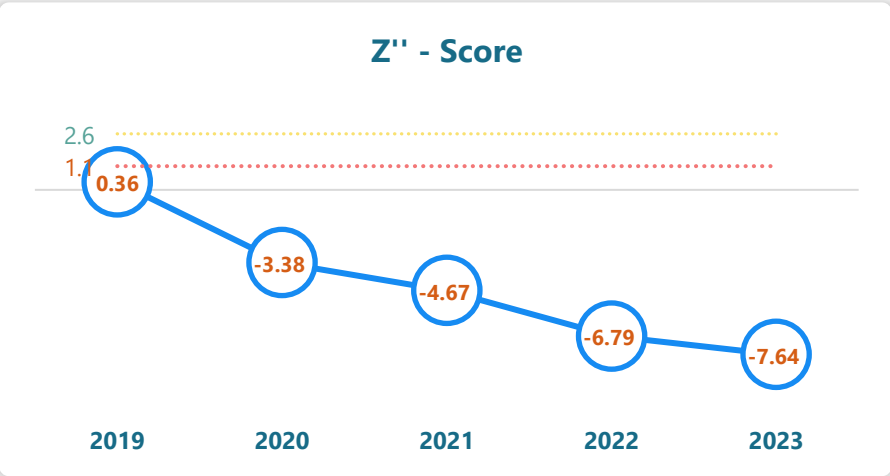
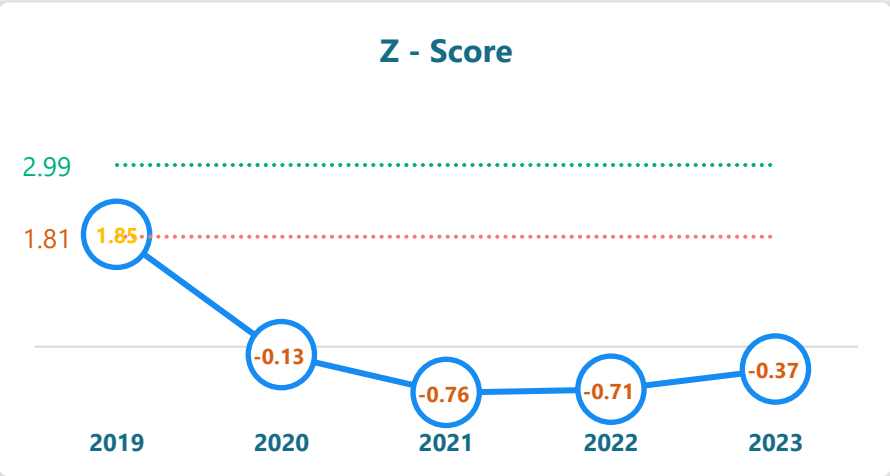
Hệ số nguy cơ phá sản	-7.64
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ca)
2023	Nguy hiểm

2023	
DT thuần	91,540
tỷ VNĐ	
YoY	▲ 21,130
	▲ 30.0%

2023	
LN sau thuế	-5,632
tỷ VNĐ	
YoY	▲ 5,591
	▲ 49.8%

2023	
ROE	42.2%
+/- YoY	▼ 172%

2023	
ROA	-10.0%
+/- YoY	▲ 8.2%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **HVN** năm **2023** đạt **-0.37**, 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.

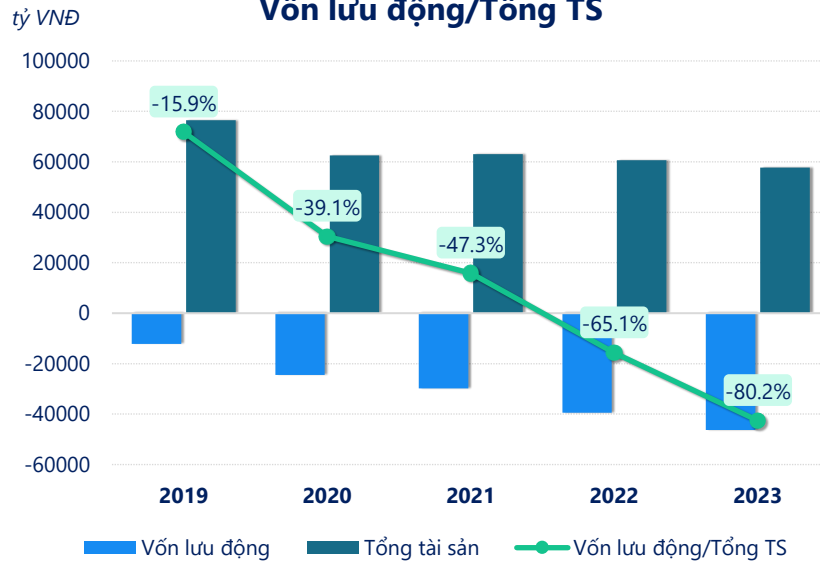
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **HVN** năm **2023** đạt **-7.64**, thấp hơn so với năm 2022 (-6.79). Z''-Score < 1.1, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

Năm **2023**, **HVN** ghi nhận doanh thu thuần **91,540** tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế **-5,632** tỷ đồng, lần lượt **tăng 30.0%** và **tăng 49.8%** so với năm trước.

Doanh thu có sự tăng trưởng nhưng không đủ bù đắp các chi phí khiến lợi nhuận âm, dẫn đến **ROE** bằng 42.2% là dấu hiệu của tình hình kinh doanh đang xấu đi.

# Tổng Công ty Hàng không Việt Nam - CTCP (HSX: HVN)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

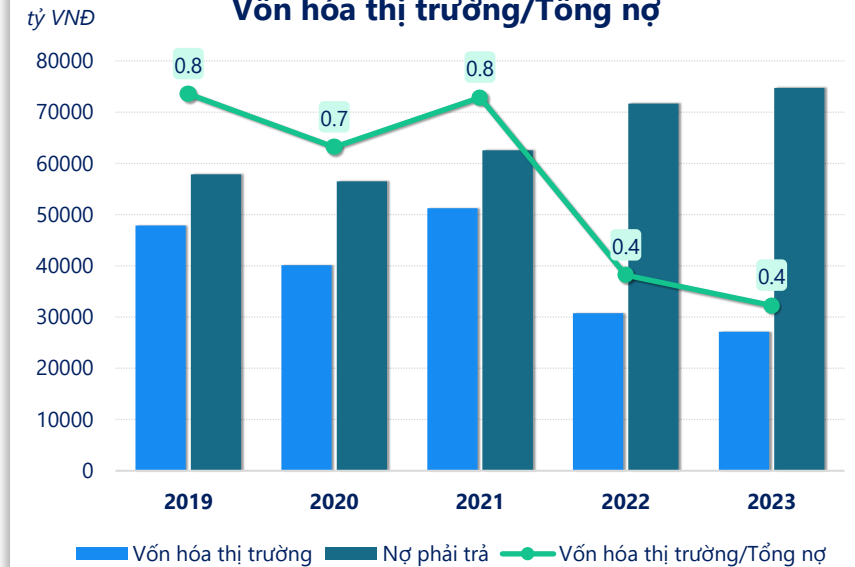


**Vốn lưu động < 0** và **giảm** so với năm trước là một dấu hiệu đáng lo ngại về thanh khoản và tài chính của công ty. Có thể công ty đang gặp phải tình hình tài chính không ổn định. Công ty cần có sự quản lý tài chính hiệu quả, tái cấu trúc và tăng cường vốn lưu động.

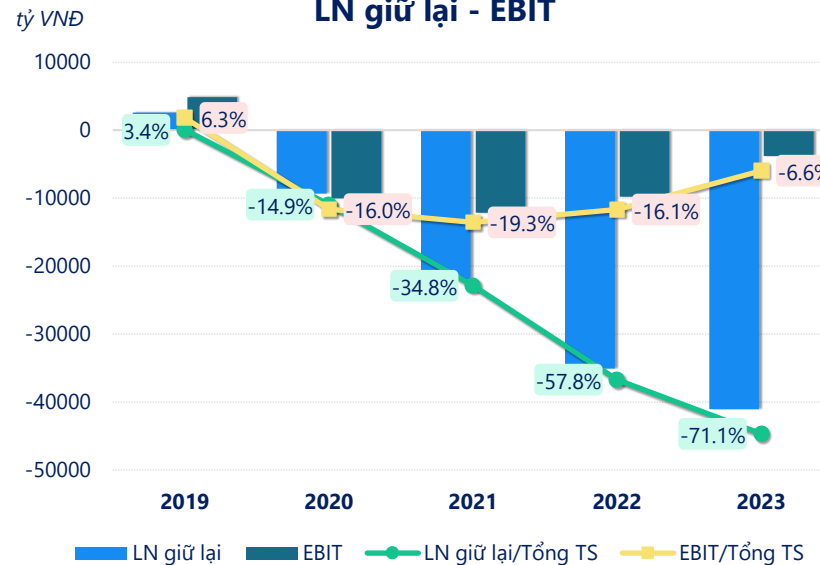
**Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1** có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

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.

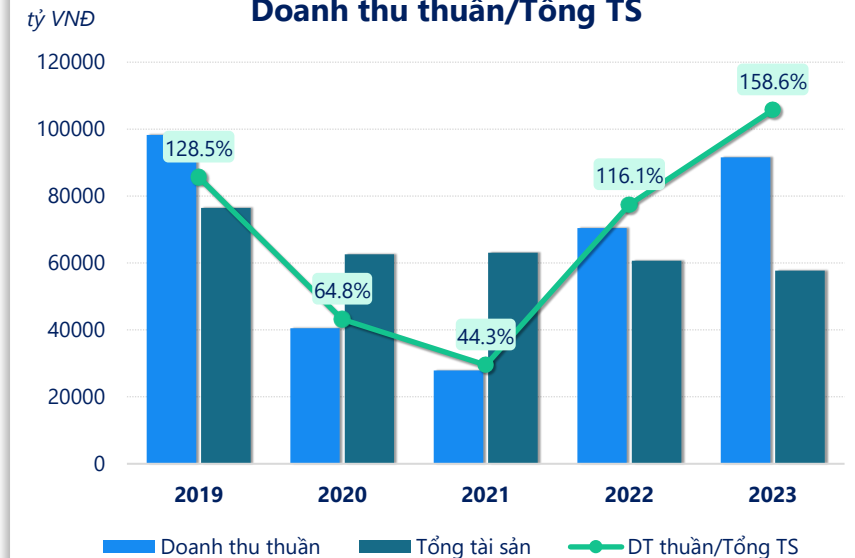
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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
<b>Tổng tài sản</b>	<b>57,617</b>	<b>60,636</b>	<b>-5.0%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>14,812</b>	<b>12,330</b>	<b>20.1%</b>
Tiền và tương đương tiền	2,555	2,490	2.6%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	920	897	2.7%
Phải thu ngắn hạn	6,053	4,898	23.6%
Hàng tồn kho	3,429	2,875	19.3%
Tài sản ngắn hạn khác	1,855	1,170	58.5%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>42,805</b>	<b>48,306</b>	<b>-11.4%</b>
Phải thu dài hạn	1,632	1,607	1.5%
Tài sản cố định	34,348	40,672	-15.5%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	133	94.0	41.1%
Đầu tư tài chính dài hạn	1,692	1,751	-3.4%
Tài sản dài hạn khác	<b>5,000</b>	<b>4,182</b>	<b>19.6%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>74,562</b>	<b>71,692</b>	<b>4.0%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>60,609</b>	<b>51,800</b>	<b>17.0%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	17,527	13,400	30.8%
Phải trả người bán ngắn hạn	30,159	28,175	7.0%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>13,953</b>	<b>19,892</b>	<b>-29.9%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	9,841	14,868	-33.8%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>-16,945</b>	<b>-11,056</b>	<b>-53.3%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>-16,945</b>	<b>-11,056</b>	<b>-53.3%</b>
Vốn điều lệ	22,144	22,144	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>98,228</b>	<b>40,538</b>	<b>27,911</b>	<b>70,410</b>	<b>91,540</b>
Giá vốn hàng bán	87,260	47,975	37,930	73,286	87,654
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>10,969</b>	<b>-7,437</b>	<b>-10,018</b>	<b>-2,876</b>	<b>3,885</b>
Doanh thu HĐTC	1,140	882	1,557	980	926
Chi phí TC	2,345	1,669	1,549	4,432	4,405
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>1,455</b>	<b>926</b>	<b>807</b>	<b>1,165</b>	<b>1,555</b>
LN trong công ty LKLD	-34.2	-157	-203	74.1	88.2
Chi phí bán hàng	4,617	2,049	1,238	3,195	4,377
Chi phí QLDN	2,662	1,468	1,680	1,769	2,096
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>2,450</b>	<b>-11,898</b>	<b>-13,132</b>	<b>-11,218</b>	<b>-5,978</b>
Lợi nhuận khác	939	938	167	273	615
<b>LN trước thuế</b>	<b>3,389</b>	<b>-10,960</b>	<b>-12,965</b>	<b>-10,945</b>	<b>-5,363</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>2,537</b>	<b>-11,178</b>	<b>-13,279</b>	<b>-11,223</b>	<b>-5,632</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>2,346</b>	<b>-10,927</b>	<b>-12,907</b>	<b>-11,298</b>	<b>-5,930</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	8,819	-6,456	-6,759	6,894	1,004
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-1,284	3,353	-1,945	1,456	667
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-8,182	1,798	8,766	-7,604	-1,613
Tiền đầu kỳ	3,603	2,957	1,654	1,714	2,490
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-647</b>	<b>-1,304</b>	<b>62.2</b>	<b>746</b>	<b>57.6</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	1.25	0.98	-2.09	30.9	3.13
Tiền cuối kỳ	2,957	1,654	1,714	2,490	2,551