

## 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	12,400 VNĐ		
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	-8.8%	31.9%	74.6%

Hệ số nguy cơ phá sản

Z - score (sản xuất)  
20234.91  
(Aaa)

An toàn

Hệ số nguy cơ phá sản

Z'' - score (phi sản xuất)  
20239.81  
(Aaa)

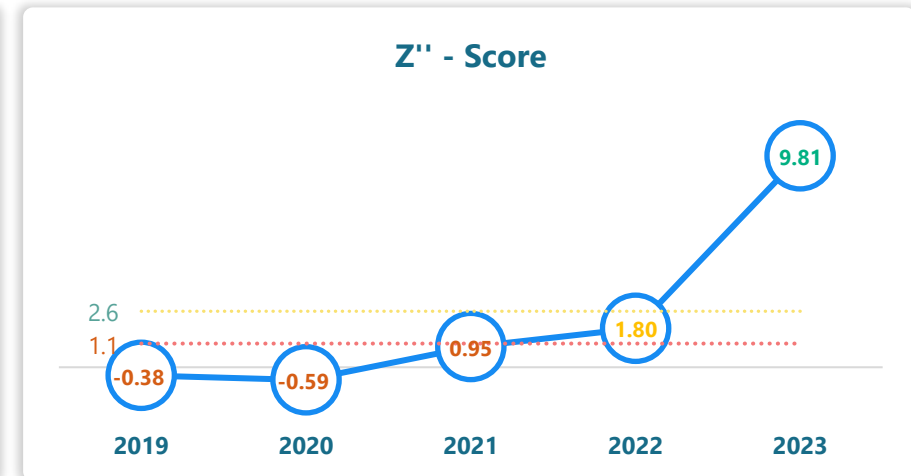
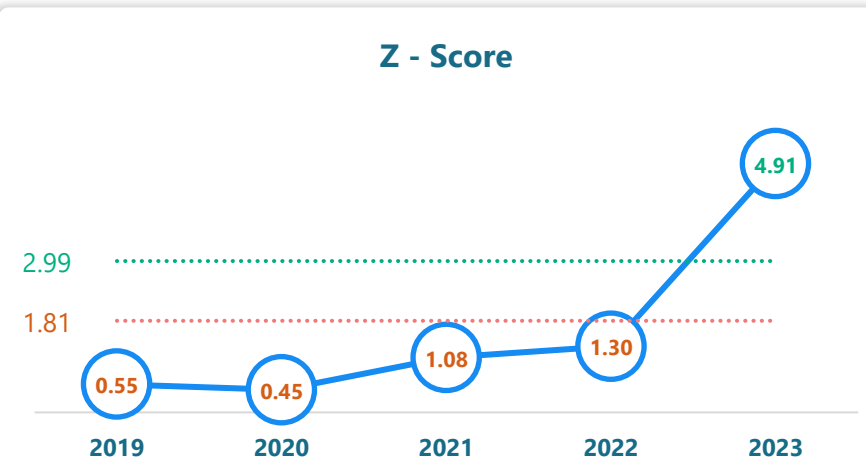
An toàn

DT thuần	2023	YoY
	76.2	▼ 35.8
	tỷ VNĐ	▼ 31.9%

LN sau thuế	2023	YoY
	75.1	▲ 42.5
	tỷ VNĐ	▲ 131%

ROE	2023	+/- YoY
	30.0%	▲ 13.5%

ROA	2023	+/- YoY
	22.5%	▲ 12.8%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VFR** năm **2023** đạt **4.91**, 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: **Z''-Score** của **VFR** năm **2023** đạt **9.81**, cao hơn so với năm 2022 (1.80). **Z''-Score** > **2.6**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản.

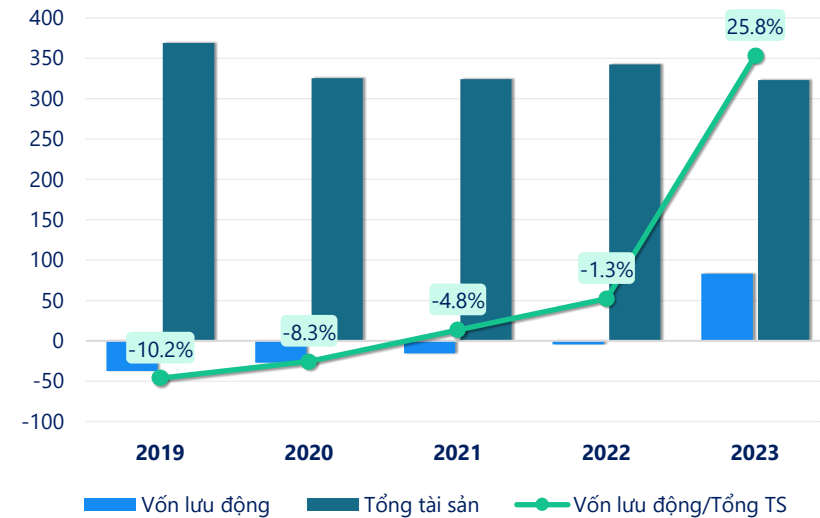
Kết quả kinh doanh **VFR** năm **2023**, doanh thu thuần **giảm mạnh 31.9%** chỉ còn **76.23** tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế **tăng mạnh 131%** đạt **75.12** tỷ đồng.

Mặc dù doanh thu thuần sụt giảm nhưng công ty vẫn đảm bảo sự tăng trưởng lợi nhuận sau thuế cùng với **ROE** đạt **30.0%**. Cho thấy hiệu quả hoạt động của công ty được tối ưu.

## CTCP Vận tải và Thuê tàu (UPCOM: VFR)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

tỷ VNĐ

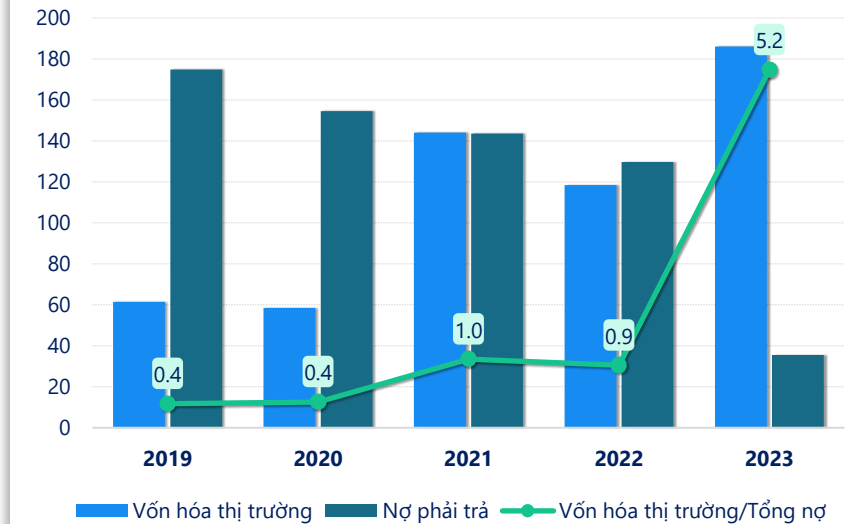


**Vốn lưu động > 0** và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

**Vốn hóa thị trường/ tổng nợ = 5.24**, 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.

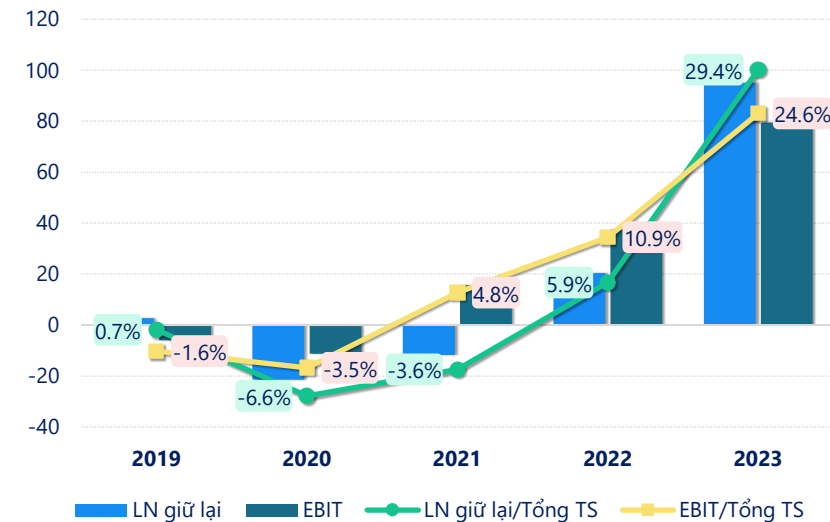
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**

tỷ VNĐ



**LN giữ lại - EBIT**

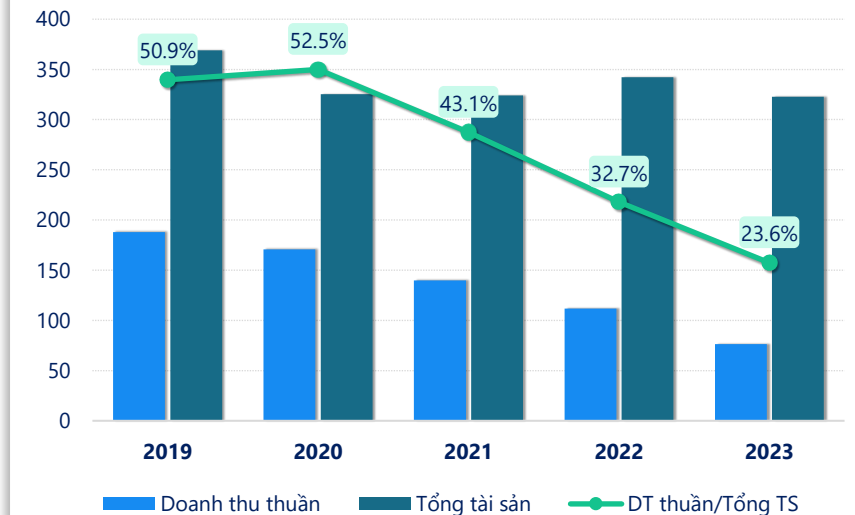
tỷ VNĐ



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.

**Doanh thu thuần/Tổng TS**

tỷ VNĐ



CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VNĐ)	Tại ngày 31/12/2023	Tại ngày 31/12/2022	Thay đổi
<b>Tổng tài sản</b>	<b>330</b>	<b>342</b>	<b>-3.7%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>112</b>	<b>109</b>	<b>2.3%</b>
Tiền và tương đương tiền	52.1	48.2	8.2%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	5.00	10.5	-52.4%
Phải thu ngắn hạn	53.4	49.6	7.6%
Hàng tồn kho	0.13	0.14	-11.8%
Tài sản ngắn hạn khác	1.41	1.10	27.7%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>218</b>	<b>233</b>	<b>-6.5%</b>
Phải thu dài hạn	0.42	4.92	-91.4%
Tài sản cố định	29.5	40.5	-27.2%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	0.65	0.20	229%
Đầu tư tài chính dài hạn	172	173	-0.2%
Tài sản dài hạn khác	<b>14.9</b>	<b>14.5</b>	<b>2.7%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>35.6</b>	<b>130</b>	<b>-72.6%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>28.8</b>	<b>114</b>	<b>-74.7%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	0	54.7	-100%
Phải trả người bán ngắn hạn	6.16	6.05	1.8%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>6.76</b>	<b>15.8</b>	<b>-57.2%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	0	0	
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>294</b>	<b>213</b>	<b>38.4%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>294</b>	<b>213</b>	<b>38.4%</b>
Vốn điều lệ	150	150	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>188</b>	<b>171</b>	<b>140</b>	<b>112</b>	<b>76.2</b>
Giá vốn hàng bán	185	184	147	110	69.9
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>3.13</b>	<b>-13.5</b>	<b>-7.66</b>	<b>2.05</b>	<b>6.37</b>
Doanh thu HĐTC	10.1	11.6	14.2	6.17	23.4
Chi phí TC	9.83	10.5	4.24	6.66	0.85
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>9.78</b>	<b>10.4</b>	<b>3.98</b>	<b>3.33</b>	<b>0.76</b>
LN trong công ty LKLD	-2.50	4.52	23.1	48.9	2.04
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0
Chi phí QLDN	15.1	14.6	13.7	14.0	14.0
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>-14.1</b>	<b>-22.5</b>	<b>11.7</b>	<b>36.4</b>	<b>17.0</b>
Lợi nhuận khác	-1.63	0.77	-0.01	-2.29	61.7
<b>LN trước thuế</b>	<b>-15.8</b>	<b>-21.8</b>	<b>11.7</b>	<b>34.2</b>	<b>78.7</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>-16.1</b>	<b>-22.8</b>	<b>10.0</b>	<b>32.6</b>	<b>75.1</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>-16.3</b>	<b>-23.0</b>	<b>9.81</b>	<b>32.4</b>	<b>74.9</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2019	2020	2021	2022	2023
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	0.61	24.3	23.9	23.8	-13.4
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	10.3	10.1	-10.8	-10.6	70.0
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	0	-23.2	-16.1	-16.6	-54.7
Tiền đầu kỳ	32.3	43.3	54.6	51.5	48.2
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>11.0</b>	<b>11.2</b>	<b>-3.05</b>	<b>-3.47</b>	<b>1.86</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	-0.01	0.07	-0.04	0.15	0.08
Tiền cuối kỳ	43.3	54.6	51.5	48.2	50.1