

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	7,000 VNĐ		
31/12/2024			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	-0.1%	10.4%	-26.4%

Hệ số nguy cơ phá sản	1.55
Z - score (sản xuất)	(Ca)
2024	Nguy hiểm

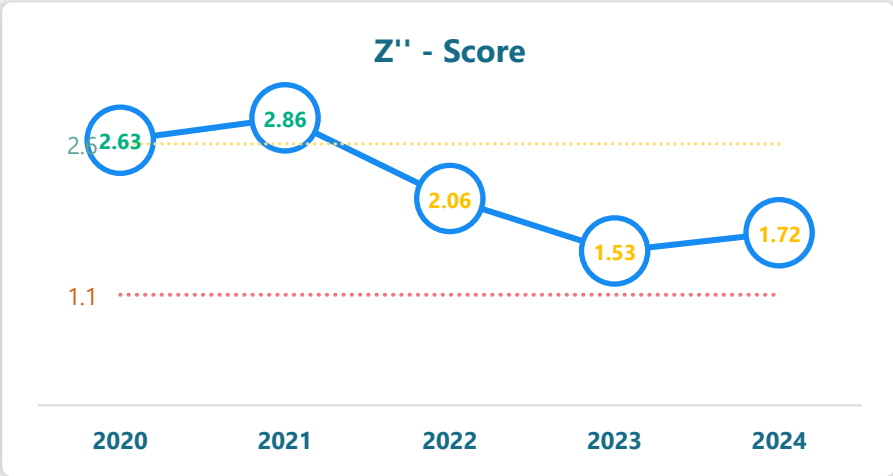
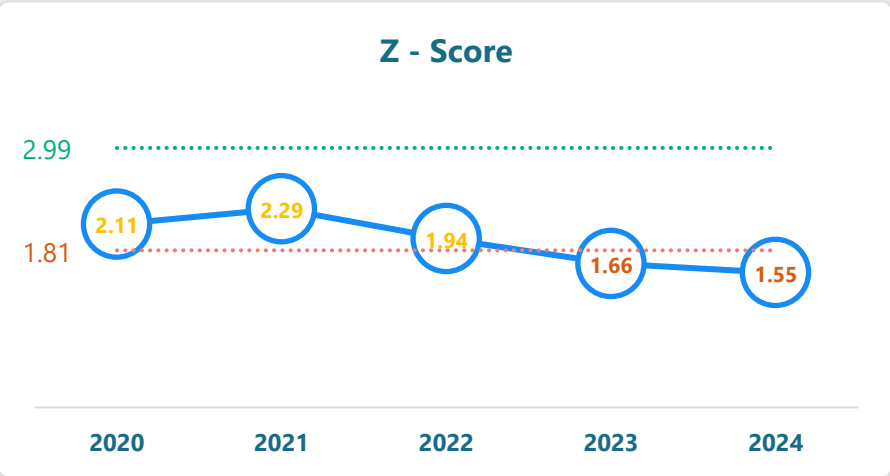
Hệ số nguy cơ phá sản	1.72
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ca)
2024	Cảnh báo

2024	
DT thuần	14,193
tỷ VNĐ	
YoY	▼ 329
	▼ 2.3%

2024	
LN sau thuế	308
tỷ VNĐ	
YoY	▲ 89.0
	▲ 40.7%

2024	
ROE	2.1%
	+/- YoY
	▲ 1.6%

2024	
ROA	1.0%
	+/- YoY
	▲ 0.7%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: Với **Z-Score là 1.55 < 1.81**, cho thấy **APH** nằm trong vùng nguy hiểm, có nguy cơ phá sản cao và không ổn định về tình hình tài chính.

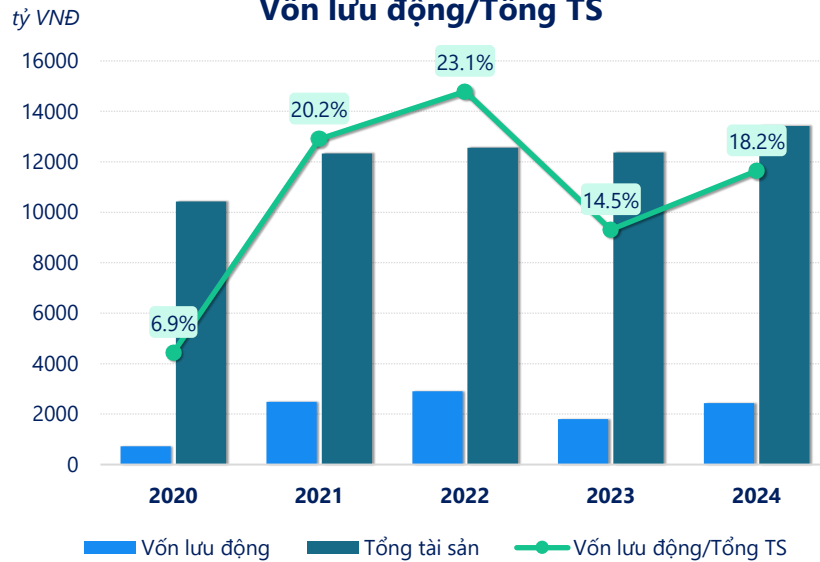
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score là 1.72** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy APH có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Kết quả kinh doanh **APH** năm **2024**, doanh thu thuần đạt **14,193** tỷ đồng **giảm 2.27%**, lợi nhuận sau thuế **tăng mạnh 40.7%** đạt **308.5** tỷ đồng.

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 An Phát Holdings (HSX: APH)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

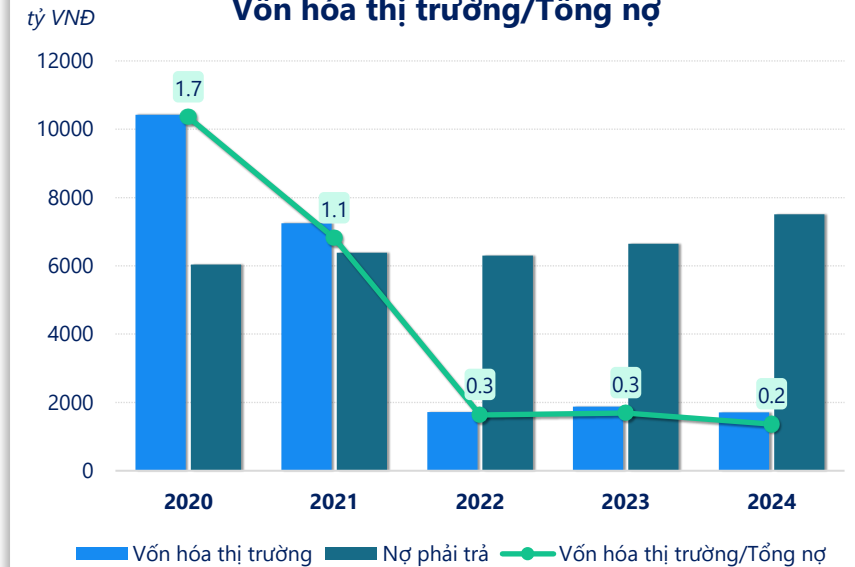


**Vốn lưu động > 0** và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

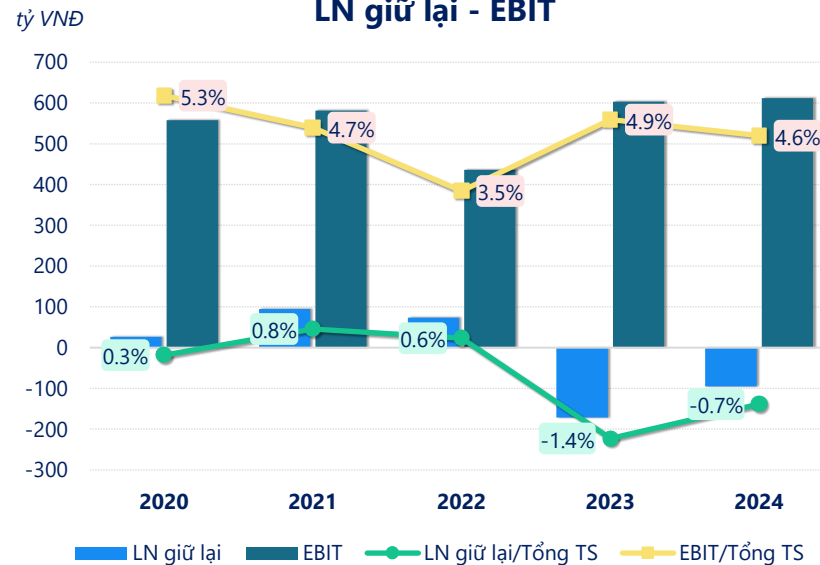
**Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1** có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

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.

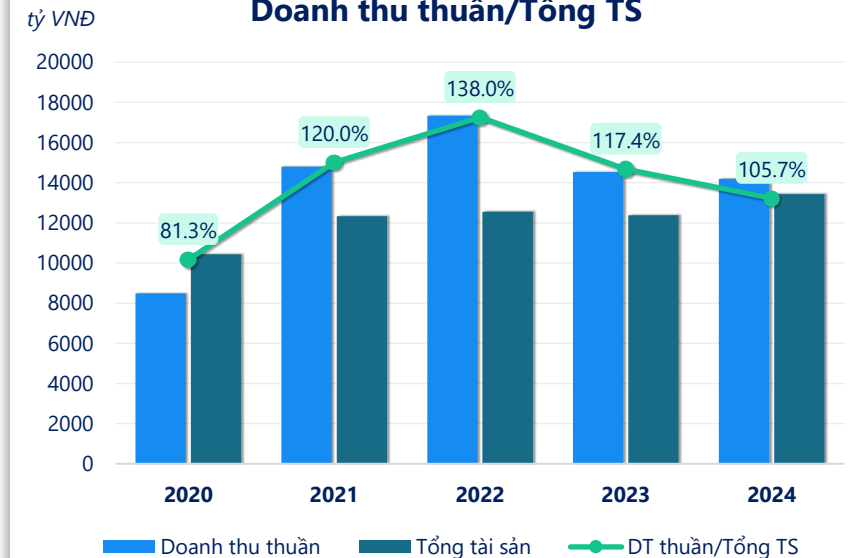
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**LN giữ lại - EBIT**



**Doanh thu thuần/Tổng TS**



CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VNĐ)	Tại ngày 31/12/2024	Tại ngày 31/12/2023	Thay đổi
<b>Tổng tài sản</b>	<b>13,425</b>	<b>12,372</b>	<b>8.5%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>6,448</b>	<b>6,461</b>	<b>-0.2%</b>
Tiền và tương đương tiền	2,421	2,505	-3.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	719	1,280	-43.8%
Phải thu ngắn hạn	1,756	1,443	21.7%
Hàng tồn kho	1,352	1,013	33.5%
Tài sản ngắn hạn khác	201	221	-9.3%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>6,976</b>	<b>5,911</b>	<b>18.0%</b>
Phải thu dài hạn	70.3	20.6	242%
Tài sản cố định	3,040	2,814	8.0%
Bất động sản đầu tư	1,293	1,307	-1.1%
Tài sản dở dang	1,192	298	299%
Đầu tư tài chính dài hạn	271	232	16.5%
Tài sản dài hạn khác	<b>920</b>	<b>958</b>	<b>-4.0%</b>
Lợi thế thương mại	191	281	-32.0%
<b>Nợ phải trả</b>	<b>7,506</b>	<b>6,645</b>	<b>13.0%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>4,006</b>	<b>4,662</b>	<b>-14.1%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	2,464	3,356	-26.6%
Phải trả người bán ngắn hạn	838	619	35.2%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>3,500</b>	<b>1,983</b>	<b>76.5%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	1,445	460	214%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>5,918</b>	<b>5,727</b>	<b>3.3%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>5,918</b>	<b>5,727</b>	<b>3.3%</b>
Vốn điều lệ	2,439	2,439	0.0%
<b>Kinh phí và quỹ khác</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>8,485</b>	<b>14,794</b>	<b>17,327</b>	<b>14,522</b>	<b>14,193</b>
Giá vốn hàng bán	7,529	13,096	15,809	13,096	12,404
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>955</b>	<b>1,698</b>	<b>1,518</b>	<b>1,426</b>	<b>1,788</b>
Doanh thu HĐTC	186	262	292	272	271
Chi phí TC	297	317	379	333	234
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>267</b>	<b>255</b>	<b>279</b>	<b>288</b>	<b>189</b>
LN trong công ty LKLD	-10.1	-3.31	5.59	16.3	19.0
Chi phí bán hàng	286	937	850	600	817
Chi phí QLDN	323	362	427	476	601
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>225</b>	<b>341</b>	<b>159</b>	<b>305</b>	<b>427</b>
Lợi nhuận khác	65.7	-14.1	-2.14	9.75	-4.32
<b>LN trước thuế</b>	<b>291</b>	<b>327</b>	<b>157</b>	<b>315</b>	<b>423</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>242</b>	<b>238</b>	<b>57.4</b>	<b>219</b>	<b>308</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>165</b>	<b>58.8</b>	<b>-19.5</b>	<b>34.7</b>	<b>124</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	689	425	253	2,777	789
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	335	-613	-733	-1,345	-630
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-211	1,240	286	-943	-248
Tiền đầu kỳ	321	1,133	2,177	2,004	2,505
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>813</b>	<b>1,052</b>	<b>-195</b>	<b>488</b>	<b>-90.2</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	-0.80	-8.13	21.2	12.6	6.50
Tiền cuối kỳ	1,133	2,177	2,004	2,505	2,421