

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	9,000 VNĐ		
31/12/2024			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	-23.7%	-33.8%	-3.2%

Hệ số nguy cơ phá sản	0.46
Z - score (sản xuất)	(Ca)
2024	Nguy hiểm

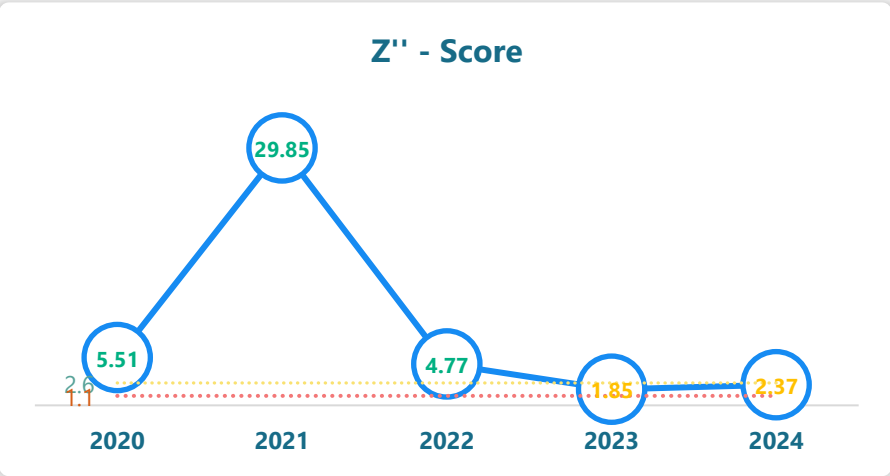
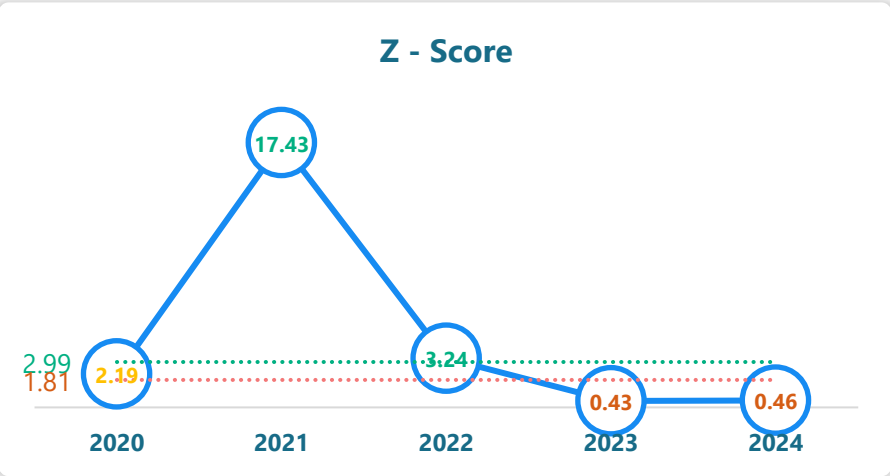
Hệ số nguy cơ phá sản	2.37
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ca)
2024	Cảnh báo

DT thuần	2024	YoY
	195	▼ 116
	tỷ VNĐ	▼ 37.3%

LN sau thuế	2024	YoY
	-178	▼ 14.0
	tỷ VNĐ	▼ 8.8%

ROE	2024	+/- YoY
	-113%	▼ 63.7%

ROA	2024	+/- YoY
	-3.9%	▲ 2.0%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VHD** năm **2024** đạt **0.46**, 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.

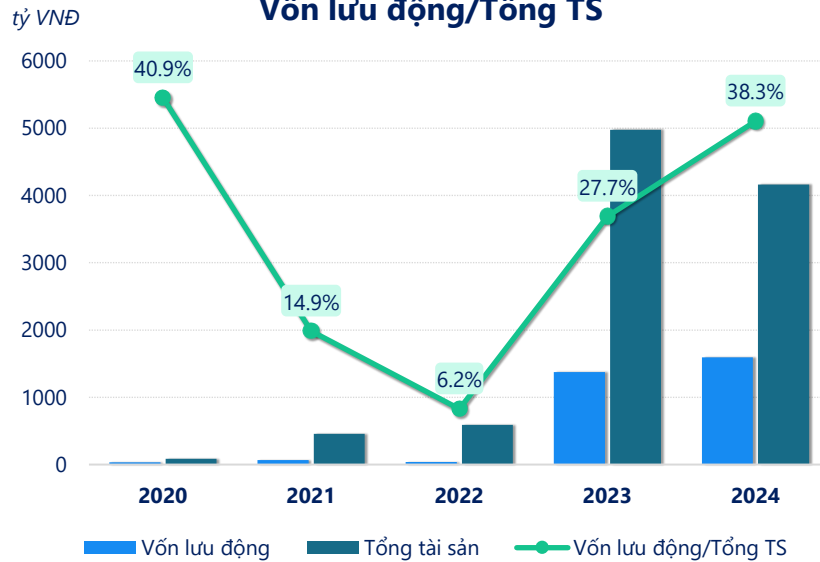
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score** là **2.37** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy VHD có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Kết quả kinh doanh **VHD** năm **2024**, doanh thu thuần **giảm mạnh 37.3%** chỉ còn **194.9** tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt **-178.1** tỷ đồng **giảm 8.78%**.

Sự sụt giảm về doanh thu cùng với lợi nhuận âm, dẫn đến **ROE** bằng -113% là dấu hiệu cảnh báo của tình hình kinh doanh đang xấu đi.

CTCP Đầu tư Phát triển nhà và Đô thị Vinhomes (UPCOM: VHD)

Vốn lưu động/Tổng TS

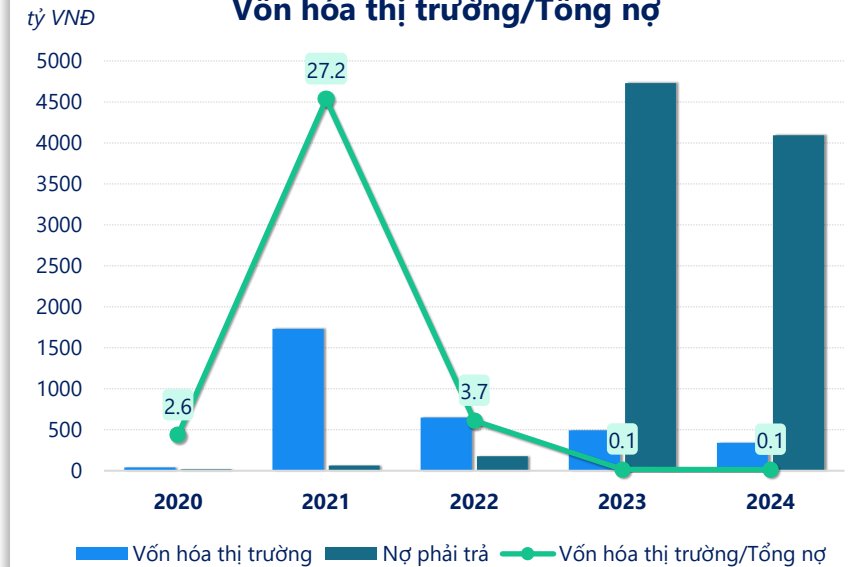


Vốn lưu động > 0 và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

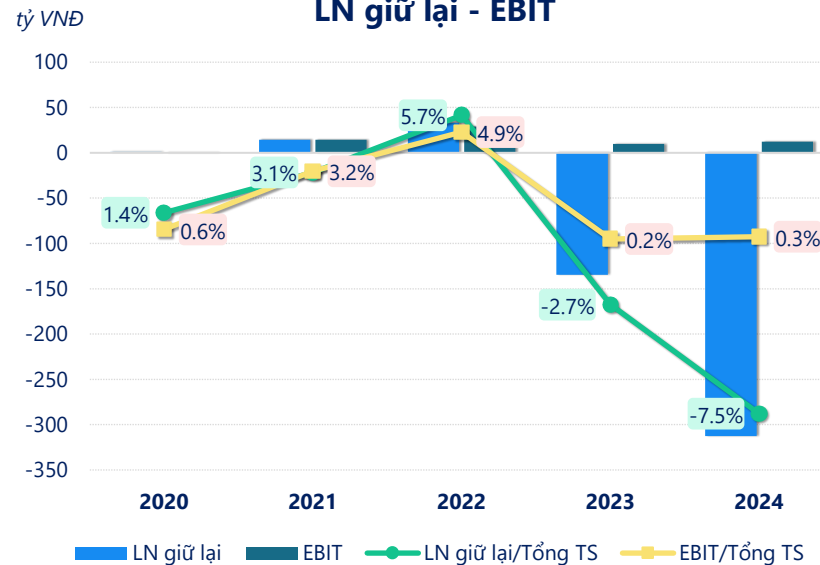
Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1 có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

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.

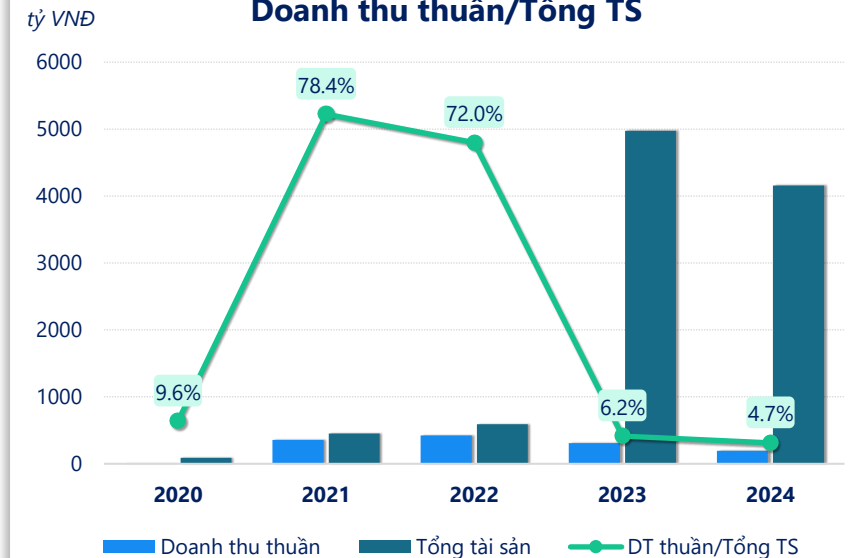
Vốn hóa thị trường/Tổng nợ



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
Tổng tài sản	4,160	4,975	-16.4%
Tài sản ngắn hạn	3,481	3,340	4.2%
Tiền và tương đương tiền	1.31	19.4	-93.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0.29	0.29	0.0%
Phải thu ngắn hạn	1,830	1,765	3.7%
Hàng tồn kho	1,635	1,542	6.1%
Tài sản ngắn hạn khác	13.2	14.0	-5.6%
Tài sản dài hạn	679	1,635	-58.4%
Phải thu dài hạn	148	145	2.1%
Tài sản cố định	35.2	40.7	-13.6%
Bất động sản đầu tư	10.3	8.82	16.8%
Tài sản dở dang	0	0	
Đầu tư tài chính dài hạn	35.0	1,000	-96.5%
Tài sản dài hạn khác	310	282	9.7%
Lợi thế thương mại	141	158	-10.7%
Nợ phải trả	4,092	4,729	-13.5%
Nợ ngắn hạn	1,888	1,963	-3.8%
Vay và nợ thuê ngắn hạn	279	359	-22.2%
Phải trả người bán ngắn hạn	152	113	34.8%
Nợ dài hạn	2,204	2,766	-20.3%
Vay và nợ thuê dài hạn	1,529	1,998	-23.5%
Nguồn vốn chủ sở hữu	67.9	246	-72.4%
Vốn chủ sở hữu	67.9	246	-72.4%
Vốn điều lệ	380	380	0.0%
Kinh phí và quỹ khác	0	0	

KẾT QUẢ KINH DOANH

(tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	8.33	356	424	311	195
Giá vốn hàng bán	5.82	345	375	297	184
Lợi nhuận gộp	2.51	11.7	48.5	14.0	10.6
Doanh thu HĐTC	1.59	1.02	1.00	46.9	220
Chi phí TC	0	0.59	2.39	170	388
Chi phí lãi vay	0	0.59	2.39	152	210
LN trong công ty LKLD	0	0	0	-3.83	3.52
Chi phí bán hàng	0	0	1.23	1.28	0.32
Chi phí QLDN	3.15	-1.89	19.2	31.2	41.5
LN thuần từ HĐKD	0.94	14.0	26.8	-145	-196
Lợi nhuận khác	-0.41	-0.14	-0.20	3.23	-1.12
LN trước thuế	0.54	13.9	26.6	-142	-197
Lợi nhuận sau thuế	0.54	13.1	26.0	-164	-178
LNST của CĐ cty mẹ	0.54	13.1	26.0	-164	-178

LƯU CHUYỂN TIỀN TỆ

(tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	-8.78	-52.4	29.2	-338	-263
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-8.53	-268	-83.8	-1,767	1,084
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	0	326	57.7	2,114	-840
Tiền đầu kỳ	18.2	0.86	6.81	9.86	19.4
Lưu chuyển tiền thuần	-17.3	5.95	3.05	9.57	-18.1
Ảnh hưởng tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền cuối kỳ	0.86	6.81	9.86	19.4	1.31