

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 31/12/2024	31,000 VNĐ		
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	3.3%	3.3%	3.3%

Hệ số nguy cơ phá sản Z - score (sản xuất) 2024	0.90 (Ca) Nguy hiểm
---	---------------------------

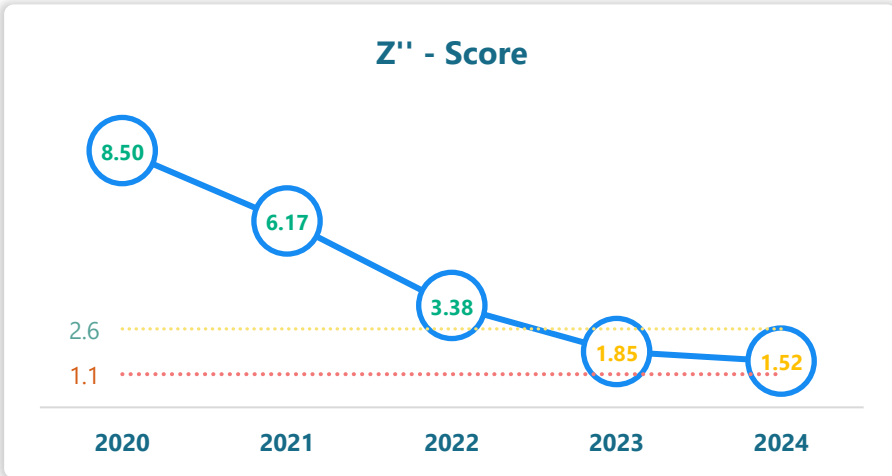
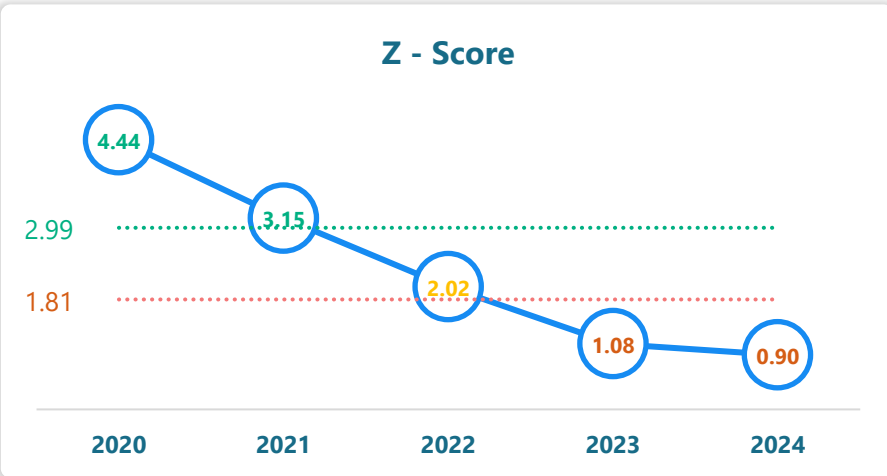
Hệ số nguy cơ phá sản Z'' - score (phi sản xuất) 2024	1.52 (Ca) Cảnh báo
---	--------------------------

DT thuần	2024 594 tỷ VNĐ	YoY ▲ 20.0 ▲ 3.6%
----------	-----------------------	-------------------------

LN sau thuế	2024 -93.5 tỷ VNĐ	YoY ▼ 128 ▼ 375%
-------------	-------------------------	------------------------

ROE	2024 -7.5%	+/- YoY ▼ 10.0%
-----	---------------	--------------------

ROA	2024 -2.5%	+/- YoY ▼ 3.5%
-----	---------------	-------------------



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VCW** năm **2024** đạt **0.90**, **thấp hơn** so với năm 2023 (1.08). **Z-Score < 1.81**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

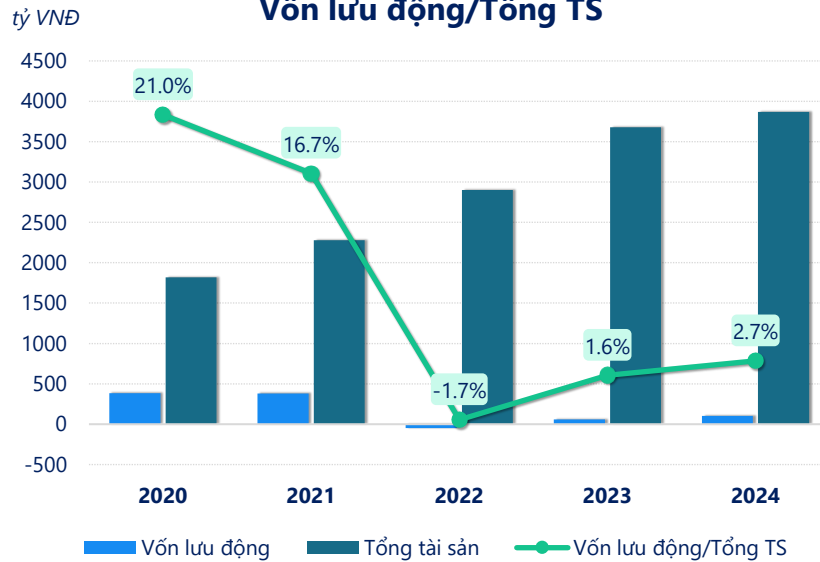
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **VCW** năm **2024** đạt **1.52**, phản ánh sự không ổn định trong các yếu tố tài chính. Là một tín hiệu cảnh báo về mức độ rủi ro phá sản tăng dần.

Kết quả kinh doanh **VCW** năm **2024**, doanh thu thuần đạt **594.4** tỷ đồng **tăng 3.64%**, lợi nhuận sau thuế **giảm mạnh 375%** chỉ còn **-93.54** tỷ đồng.

Doanh thu có sự tăng trưởng nhưng không đủ bù đắp các chi phí khiến lợi nhuận âm, dẫn đến **ROE** bằng -7.47% là dấu hiệu của tình hình kinh doanh đang xấu đi.

## CTCP Đầu tư nước sạch Sông Đà (UPCOM: VCW)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

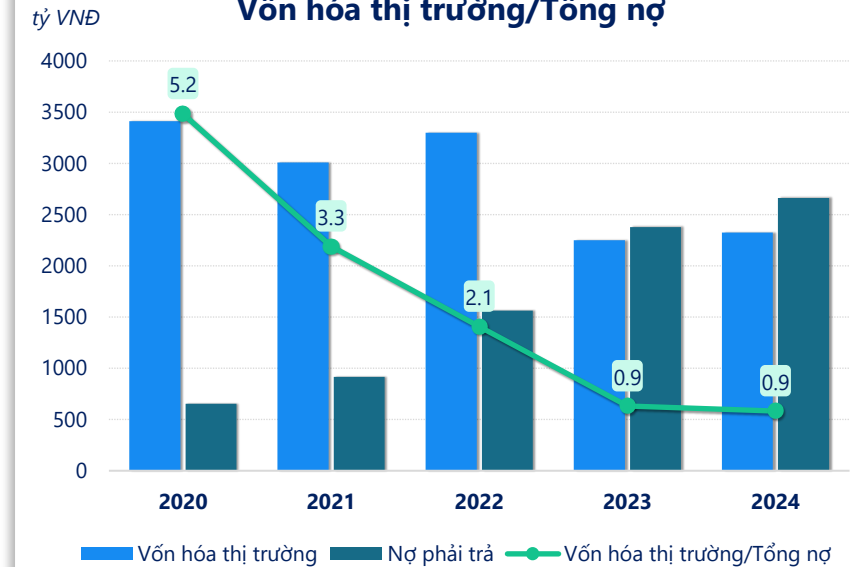


**Vốn lưu động > 0** và **tăng** so với năm trước cho thấy công ty có khả năng thanh toán các nghĩa vụ nợ ngắn hạn khá tốt. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

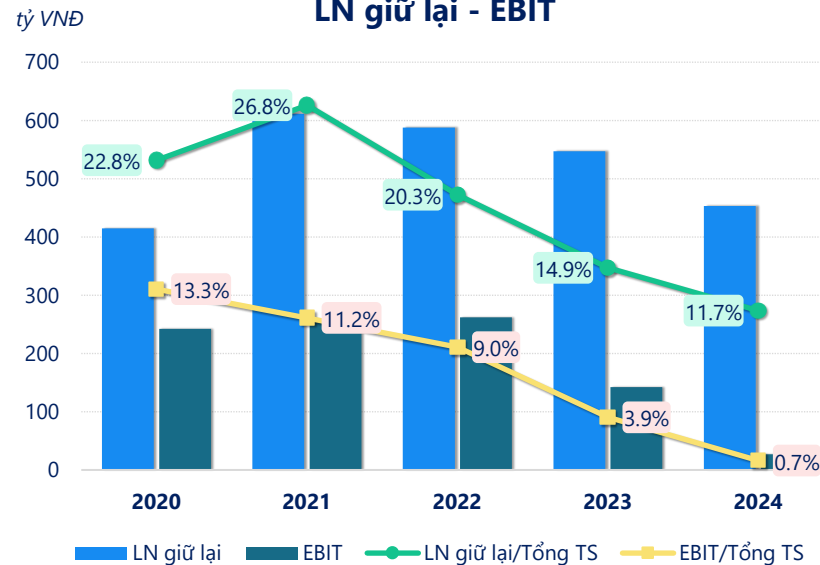
**Tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ dưới 1** có thể cho thấy công ty đang gặp phải một số thách thức trong việc tạo ra giá trị cho cổ đông hoặc chưa thực sự quản lý nợ một cách hiệu quả.

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.

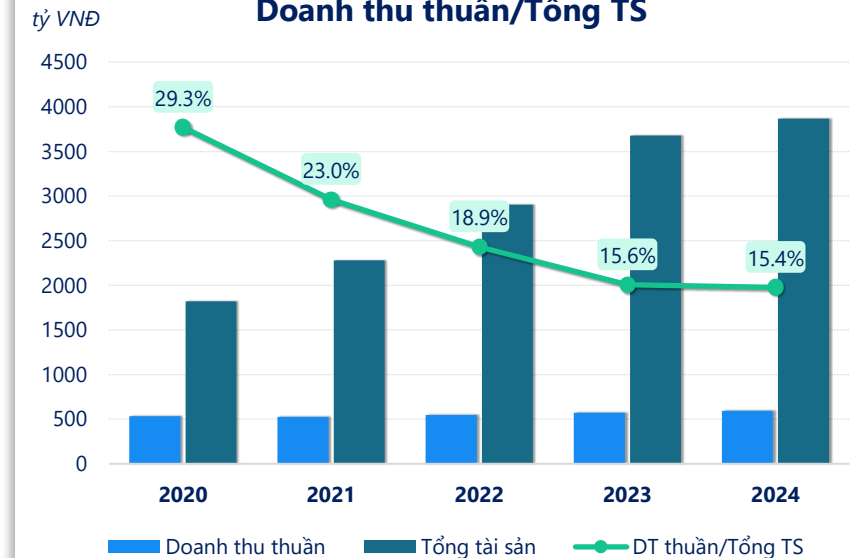
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>3,867</b>	<b>3,677</b>	<b>5.2%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>389</b>	<b>253</b>	<b>53.9%</b>
Tiền và tương đương tiền	48.8	34.8	40.2%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	6.00	0	
Phải thu ngắn hạn	238	136	75.0%
Hàng tồn kho	31.5	23.2	36.0%
Tài sản ngắn hạn khác	64.4	58.7	9.7%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>3,478</b>	<b>3,425</b>	<b>1.6%</b>
Phải thu dài hạn	0.16	0.17	-1.4%
Tài sản cố định	3,073	3,253	-5.5%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	269	38.8	593%
Đầu tư tài chính dài hạn	123	123	0.0%
Tài sản dài hạn khác	<b>13.4</b>	<b>10.4</b>	<b>28.8%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>2,661</b>	<b>2,378</b>	<b>11.9%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>284</b>	<b>193</b>	<b>47.5%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	193	96.7	99.9%
Phải trả người bán ngắn hạn	44.5	36.6	21.4%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>2,377</b>	<b>2,185</b>	<b>8.8%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	2,377	2,063	15.3%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,206</b>	<b>1,299</b>	<b>-7.2%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>1,206</b>	<b>1,299</b>	<b>-7.2%</b>
Vốn điều lệ	750	750	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>534</b>	<b>525</b>	<b>549</b>	<b>574</b>	<b>594</b>
Giá vốn hàng bán	272	248	260	392	451
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>262</b>	<b>277</b>	<b>289</b>	<b>182</b>	<b>143</b>
Doanh thu HĐTC	2.21	6.35	6.71	5.98	6.13
Chi phí TC	26.6	45.8	50.2	104	154
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>36.6</b>	<b>45.6</b>	<b>50.2</b>	<b>104</b>	<b>120</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	1.49	0	0	0	0
Chi phí QLDN	29.8	27.8	33.6	44.8	81.0
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>206</b>	<b>209</b>	<b>212</b>	<b>39.1</b>	<b>-86.2</b>
Lợi nhuận khác	-0.54	-0.10	-0.09	-0.51	-7.30
<b>LN trước thuế</b>	<b>206</b>	<b>209</b>	<b>212</b>	<b>38.6</b>	<b>-93.5</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>195</b>	<b>199</b>	<b>201</b>	<b>34.0</b>	<b>-93.5</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>195</b>	<b>199</b>	<b>201</b>	<b>34.0</b>	<b>-93.5</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	291	316	390	301	-54.8
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-208	-728	-591	-1,211	-343
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	139	188	186	906	411
Tiền đầu kỳ	55.5	277	52.9	38.4	34.8
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>222</b>	<b>-225</b>	<b>-14.6</b>	<b>-3.59</b>	<b>14.0</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền cuối kỳ	277	52.9	38.4	34.8	48.8