

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	38,200 VNĐ		
31/12/2024			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	12.3%	15.3%	16.4%

Hệ số nguy cơ phá sản	2.64
Z - score (sản xuất)	(Ca)
2024	Cảnh báo

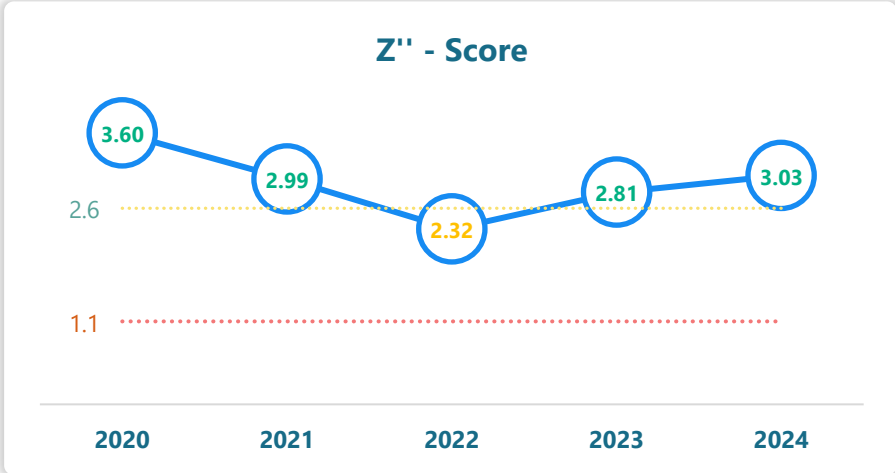
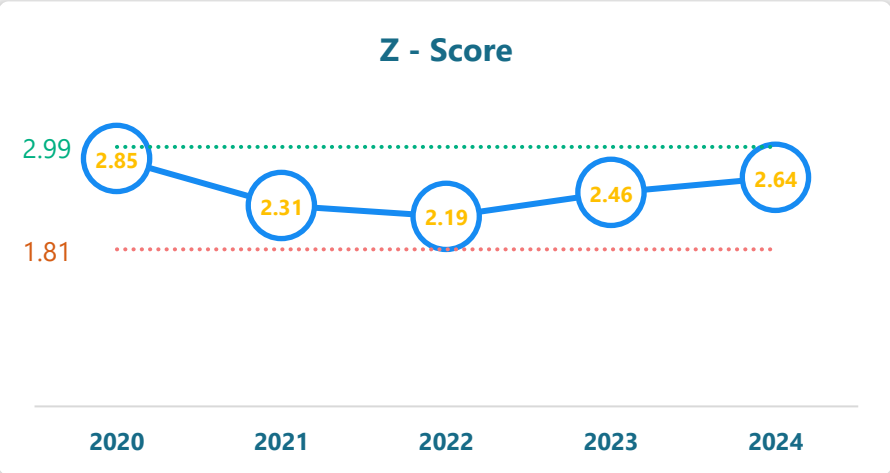
Hệ số nguy cơ phá sản	3.03
Z'' - score (phi sản xuất)	(Ca)
2024	An toàn

DT thuần	2024	YoY
	727	▲ 7.00
	tỷ VNĐ	▲ 1.0%

LN sau thuế	2024	YoY
	39.3	▼ 0.30
	tỷ VNĐ	▼ 0.9%

ROE	2024	+/- YoY
	17.7%	▼ 0.4%

ROA	2024	+/- YoY
	7.8%	▲ 0.3%



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **A32** năm **2024** đạt **2.64**, 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.

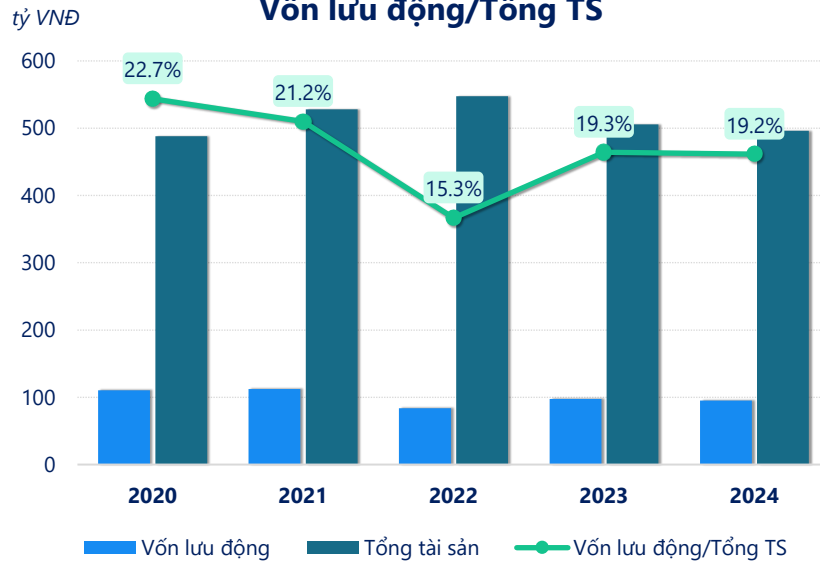
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **A32** năm **2024** đạt **3.03**, cao hơn so với năm 2023 (2.81). **Z''-Score** > **2.6**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản.

Kết quả kinh doanh **A32** năm **2024**, doanh thu thuần đạt **727.1** tỷ đồng **tăng 1.05%**, lợi nhuận sau thuế đạt **39.27** tỷ đồng **giảm 0.91%**.

Mặc dù doanh thu thuần tăng nhưng lợi nhuận sau thuế giảm, có thể do sự gia tăng của chi phí hoạt động hoặc giá vốn. Tuy nhiên, với **ROE** là **17.7%** thì công ty vẫn có mức sinh lợi ổn định và đảm bảo hiệu quả hoạt động.

## CTCP 32 (UPCOM: A32)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

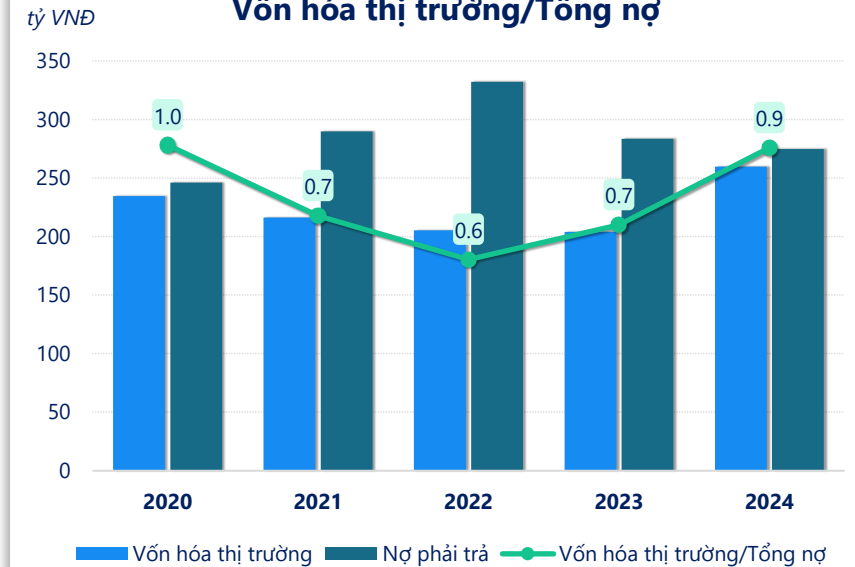


**Vốn lưu động > 0** cho thấy mặc dù công ty vẫn có khả năng thanh khoản, tuy nhiên việc vốn lưu động giảm có thể tạo ra áp lực với khả năng thanh toán nợ ngắn hạn. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn để duy trì hoạt động kinh doanh.

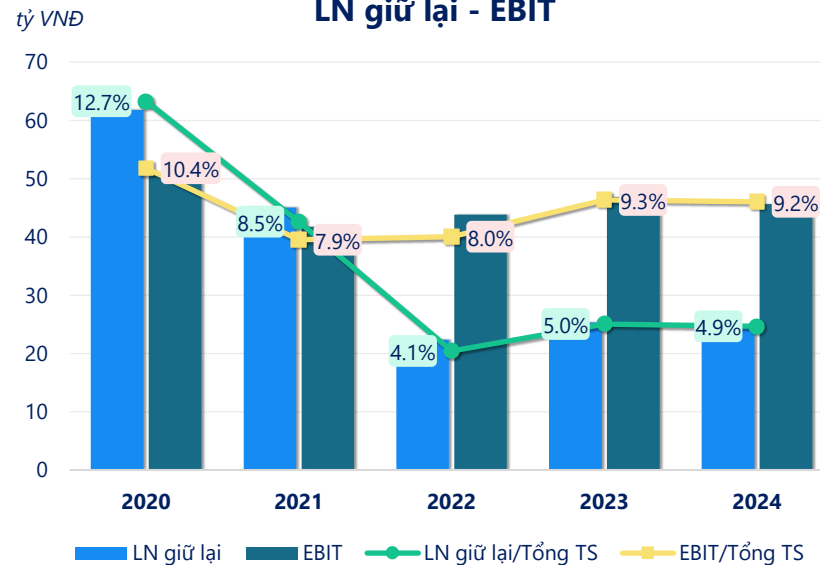
Mặc dù **tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ bằng 0.95 < 1**, cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

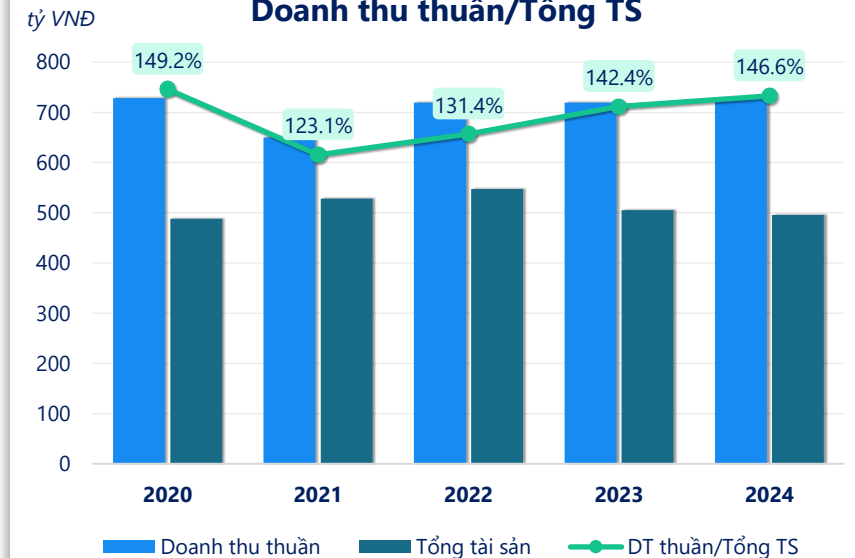
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>496</b>	<b>505</b>	<b>-1.9%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>365</b>	<b>377</b>	<b>-3.2%</b>
Tiền và tương đương tiền	102	56.2	81.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	
Phải thu ngắn hạn	115	158	-27.2%
Hàng tồn kho	147	160	-7.6%
Tài sản ngắn hạn khác	0.75	3.30	-77.2%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>131</b>	<b>128</b>	<b>2.0%</b>
Phải thu dài hạn	0	0	
Tài sản cố định	112	113	-0.8%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	1.82	1.08	68.1%
Đầu tư tài chính dài hạn	10.6	10.6	0.0%
Tài sản dài hạn khác	<b>5.94</b>	<b>3.23</b>	<b>83.9%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>275</b>	<b>283</b>	<b>-3.0%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>270</b>	<b>280</b>	<b>-3.4%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	0	0	
Phải trả người bán ngắn hạn	123	110	11.3%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>4.81</b>	<b>3.81</b>	<b>26.2%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	0	0	
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>221</b>	<b>222</b>	<b>-0.4%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>221</b>	<b>222</b>	<b>-0.4%</b>
Vốn điều lệ	68.0	68.0	0.0%
<b>Kinh phí và quỹ khác</b>	<b>-0.03</b>	<b>0.00</b>	<b>-450%</b>

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Doanh thu thuần</b>	<b>729</b>	<b>650</b>	<b>719</b>	<b>720</b>	<b>727</b>
Giá vốn hàng bán	649	579	626	636	655
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>79.6</b>	<b>71.4</b>	<b>93.4</b>	<b>83.1</b>	<b>72.3</b>
Doanh thu HĐTC	9.38	7.64	13.6	14.0	18.9
Chi phí TC	0.92	0.41	1.30	0.15	0.63
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	5.22	4.75	5.89	5.33	6.73
Chi phí QLDN	32.2	33.8	56.3	44.3	41.2
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>50.6</b>	<b>40.1</b>	<b>43.4</b>	<b>47.3</b>	<b>42.7</b>
Lợi nhuận khác	-0.02	1.67	0.41	-0.46	2.98
<b>LN trước thuế</b>	<b>50.6</b>	<b>41.7</b>	<b>43.9</b>	<b>46.9</b>	<b>45.7</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>42.1</b>	<b>34.6</b>	<b>36.7</b>	<b>39.6</b>	<b>39.3</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>42.1</b>	<b>34.6</b>	<b>36.7</b>	<b>39.6</b>	<b>39.3</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	4.28	66.9	-15.8	11.4	63.6
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	3.29	4.46	4.45	4.21	6.40
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-23.7	-18.4	-28.1	-17.2	-24.4
Tiền đầu kỳ	60.5	44.4	97.3	57.8	56.2
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-16.1</b>	<b>52.9</b>	<b>-39.5</b>	<b>-1.57</b>	<b>45.6</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	-0.05	0.00	-0.04	-0.02	0.05
Tiền cuối kỳ	44.4	97.3	57.8	56.2	102