

## 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	12,000 VNĐ		
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	8.7%	9.6%	1.9%

## Hệ số nguy cơ phá sản

Z - score (sản xuất)  
2024

1.03  
(B2)

Nguy hiểm

## Hệ số nguy cơ phá sản

Z'' - score (phi sản xuất)  
2024

2.30  
(Ba1)

Cảnh báo

2024

DT thuần

427

tỷ VNĐ

YoY  
▼ 78.0  
▼ 15.5%

2024

LN sau  
thuế

48.5

tỷ VNĐ

YoY  
▲ 10.0  
▲ 26.0%

2024

ROE

3.0%

+/- YoY  
▲ 1.6%

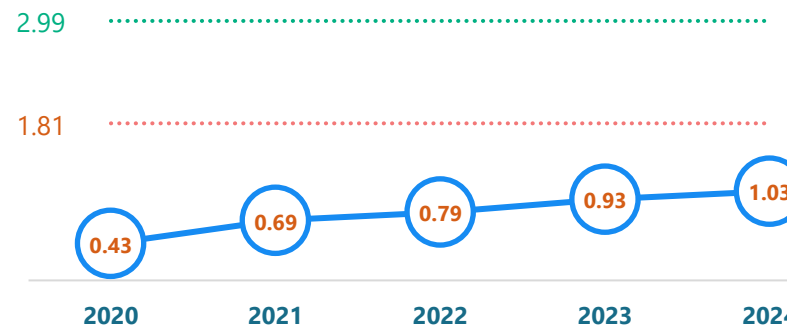
2024

ROA

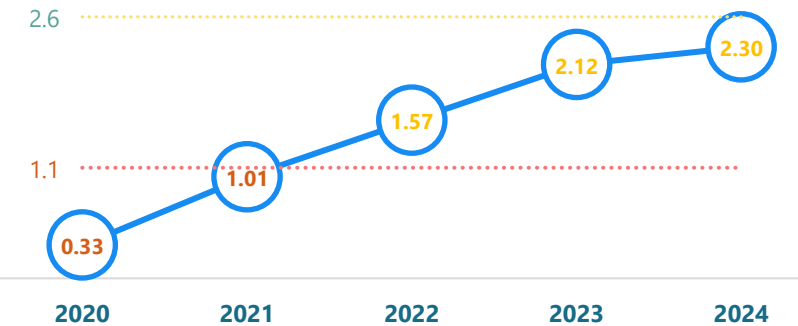
1.4%

+/- YoY  
▲ 0.8%

## Z - Score



## Z'' - Score



Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **SD9** năm **2024** đạt **1.03**, **cao hơn** so với năm 2023 (0.93). **Z-Score < 1.81**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng nguy hiểm, nguy cơ phá sản cao.

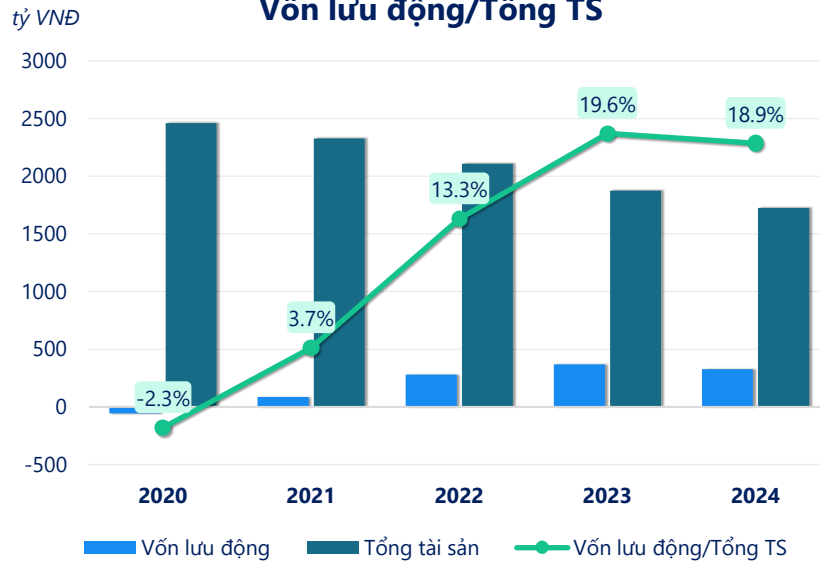
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: Với **Z''-Score là 2.30** cao hơn 1.1 và thấp hơn 2.6, cho thấy SD9 có dấu hiệu của tình trạng tài chính không ổn định, có mức độ rủi ro phá sản tương đối cao.

Kết quả kinh doanh **SD9** năm **2024**, doanh thu thuần **giảm mạnh 15.5%** chỉ còn **426.9** tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế **tăng mạnh 26.0%** đạt **48.46** 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 Sông Đà 9 (HNX: SD9)

Vốn lưu động/Tổng TS

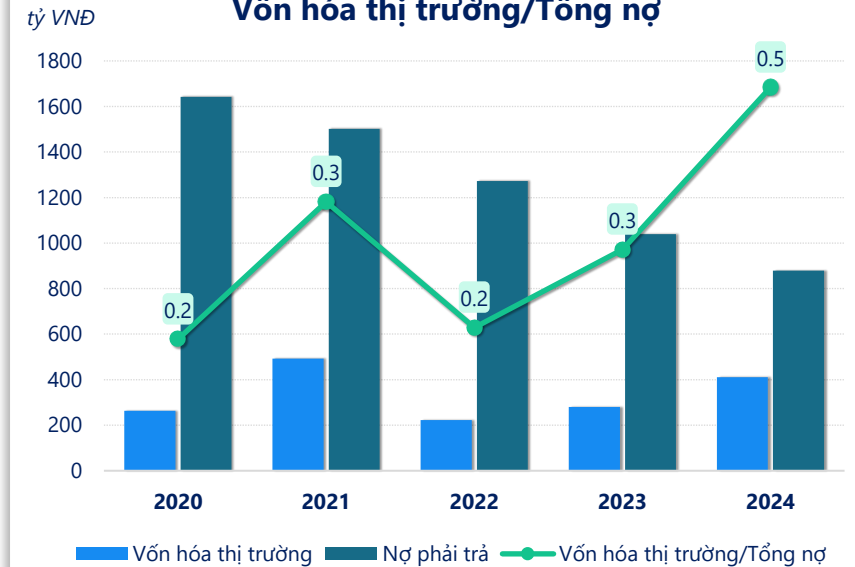


**Vốn lưu động > 0** cho thấy mặc dù công ty vẫn có khả năng thanh khoản, tuy nhiên việc vốn lưu động giảm có thể tạo ra áp lực với khả năng thanh toán nợ ngắn hạn. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn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

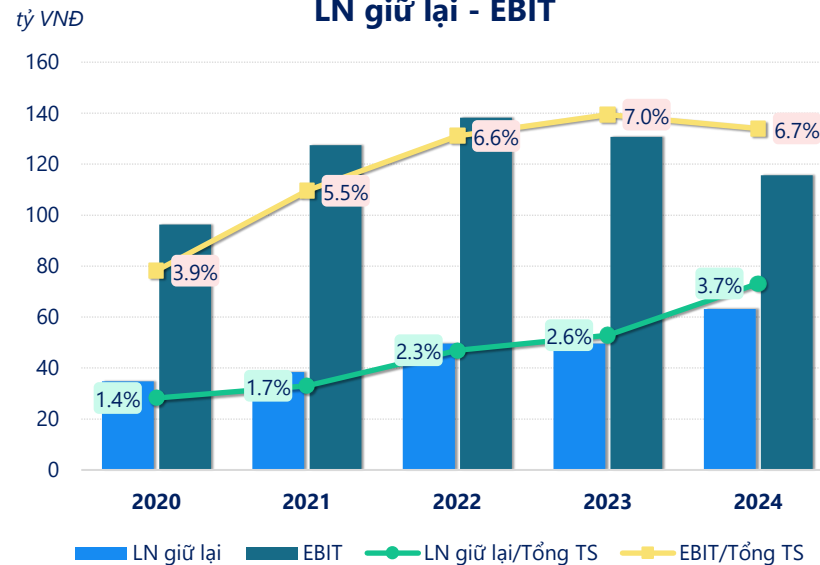
Mặc dù **tỷ lệ vốn hóa thị trường so với tổng nợ bằng 0.47 < 1**, cho thấy vẫn tồn tại khoảng cách giữa giá trị thị trường và nợ. Nhưng sự tăng lên của tỷ lệ này so với năm trước có thể phản ánh sự cải thiện trong triển vọng kinh doanh của công ty.

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.

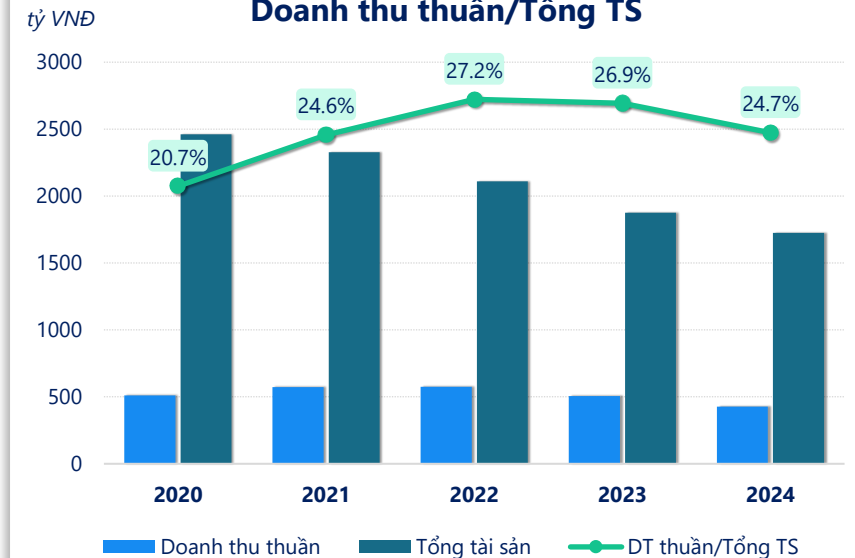
Vốn hóa thị trường/Tổng nợ



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>1,726</b>	<b>1,875</b>	<b>-8.0%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>756</b>	<b>861</b>	<b>-12.2%</b>
Tiền và tương đương tiền	71.4	138	-48.3%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	116	32.7	254%
Phải thu ngắn hạn	321	410	-21.7%
Hàng tồn kho	229	254	-10.1%
Tài sản ngắn hạn khác	19.2	25.6	-25.0%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>970</b>	<b>1,014</b>	<b>-4.4%</b>
Phải thu dài hạn	0	0	
Tài sản cố định	933	986	-5.4%
Bất động sản đầu tư	0	0	
Tài sản dở dang	20.0	0.68	2856%
Đầu tư tài chính dài hạn	5.34	10.2	-47.6%
Tài sản dài hạn khác	11.1	16.8	-33.9%
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>878</b>	<b>1,039</b>	<b>-15.5%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>431</b>	<b>493</b>	<b>-12.5%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	154	116	32.0%
Phải trả người bán ngắn hạn	68.9	111	-37.9%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>447</b>	<b>546</b>	<b>-18.2%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	447	546	-18.2%
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>848</b>	<b>836</b>	<b>1.4%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>848</b>	<b>836</b>	<b>1.4%</b>
Vốn điều lệ	342	342	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>510</b>	<b>572</b>	<b>574</b>	<b>505</b>	<b>427</b>
Giá vốn hàng bán	385	418	392	349	247
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>125</b>	<b>154</b>	<b>183</b>	<b>156</b>	<b>180</b>
Doanh thu HĐTC	3.12	3.81	3.82	4.43	4.26
Chi phí TC	53.3	70.1	81.7	77.3	58.3
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>49.8</b>	<b>77.6</b>	<b>79.7</b>	<b>76.5</b>	<b>53.3</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0.25	0	0	0	0
Chi phí QLDN	35.5	35.4	41.9	30.9	57.9
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>39.4</b>	<b>52.3</b>	<b>62.8</b>	<b>52.2</b>	<b>68.1</b>
Lợi nhuận khác	7.08	-2.49	-4.27	2.02	-5.80
<b>LN trước thuế</b>	<b>46.5</b>	<b>49.8</b>	<b>58.5</b>	<b>54.2</b>	<b>62.3</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>36.3</b>	<b>33.1</b>	<b>43.9</b>	<b>38.5</b>	<b>48.5</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>8.70</b>	<b>8.05</b>	<b>15.8</b>	<b>12.0</b>	<b>25.3</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	272	80.7	196	176	139
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-265	-1.86	1.95	-5.66	-107
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-9.82	-79.7	-154	-111	-99.0
Tiền đầu kỳ	37.7	34.7	33.8	78.5	138
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>-3.02</b>	<b>-0.85</b>	<b>44.7</b>	<b>59.6</b>	<b>-66.7</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02
Tiền cuối kỳ	34.7	33.8	78.5	138	71.4