

## 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	18,200 VNĐ		
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	5.2%	2.2%	-1.1%

Hệ số nguy cơ phá sản

Z - score (sản xuất)  
2024

6.21

(Ca)

An toàn

Hệ số nguy cơ phá sản

Z'' - score (phi sản xuất)  
2024

10.92

(Ca)

An toàn

2024

DT thuần

40.7

tỷ VNĐ

YoY

▼ 38.1

▼ 48.3%

2024

LN sau  
thuế

10.4

tỷ VNĐ

YoY

▼ 19.4

▼ 65.0%

2024

ROE

8.8%

+/- YoY

▼ 20.0%

2024

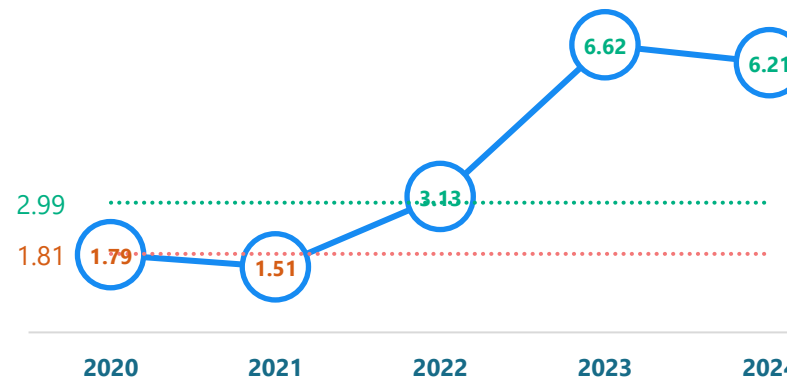
ROA

7.8%

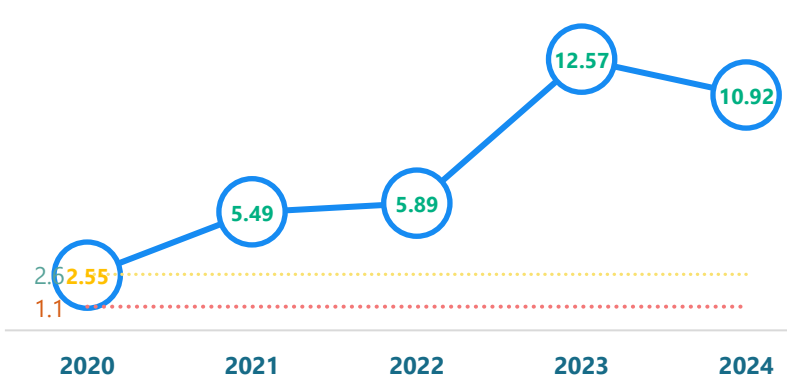
+/- YoY

▼ 14.5%

Z - Score



Z'' - Score



Xét với doanh nghiệp sản xuất: Với **Z-Score là 6.21 > 2.99**, cho thấy **VPR** đang trong tình trạng tài chính rất tốt và có khả năng cao để duy trì hoạt động kinh doanh một cách ổn định và hiệu quả trong tương lai.

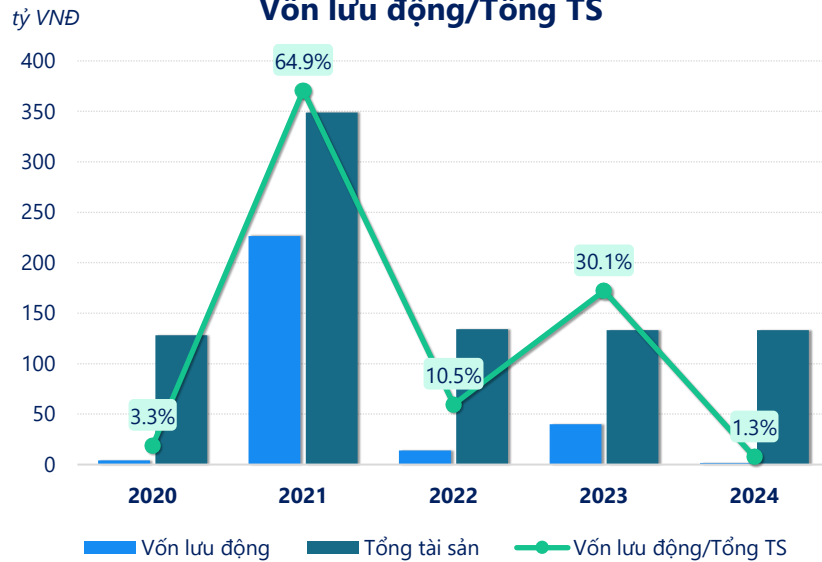
Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **VPR** năm **2024** đạt **10.92**, thể hiện mức độ rủi ro phá sản rất thấp, điều này cho thấy tình hình tài chính ổn định và có tính dài hạn.

Kết quả kinh doanh **VPR** năm **2024**, doanh thu thuần **giảm mạnh 48.3%** chỉ còn **40.75** tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế **giảm mạnh 65.0%** chỉ còn **10.45** tỷ đồng.

Sự sụt giảm về doanh thu và lợi nhuận cùng với **ROE** ở mức **8.77%**. Cho thấy công ty đang gặp khó khăn trong việc duy trì và tăng trưởng lợi nhuận. Cần tối ưu hóa hoạt động và quản lý vốn hiệu quả.

## CTCP Vinaprint (UPCOM: VPR)

**Vốn lưu động/Tổng TS**

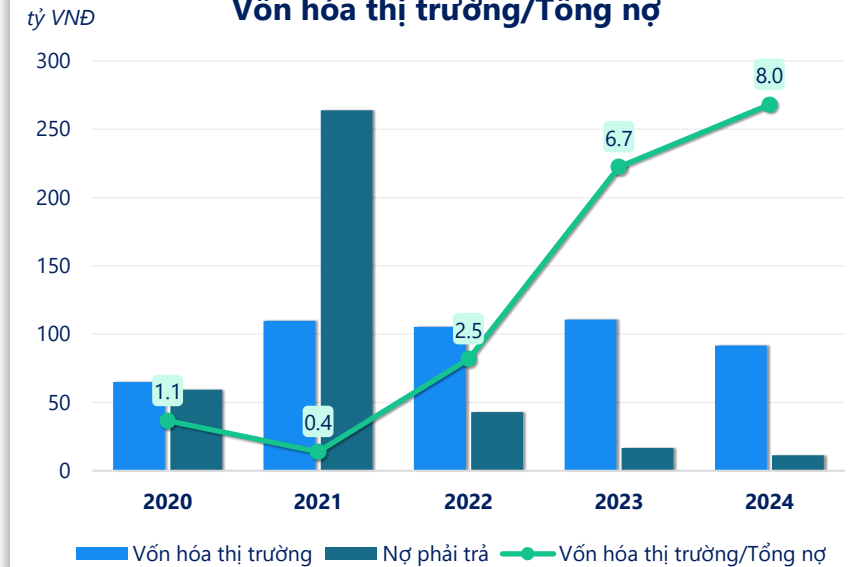


**Vốn lưu động > 0** cho thấy mặc dù công ty vẫn có khả năng thanh khoản, tuy nhiên việc vốn lưu động giảm có thể tạo ra áp lực với khả năng thanh toán nợ ngắn hạn. Cần đánh giá thêm về tỷ lệ vốn lưu động/tổng tài sản, nếu tỷ lệ này thấp có thể gợi ý rằng công ty phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn dài hạn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

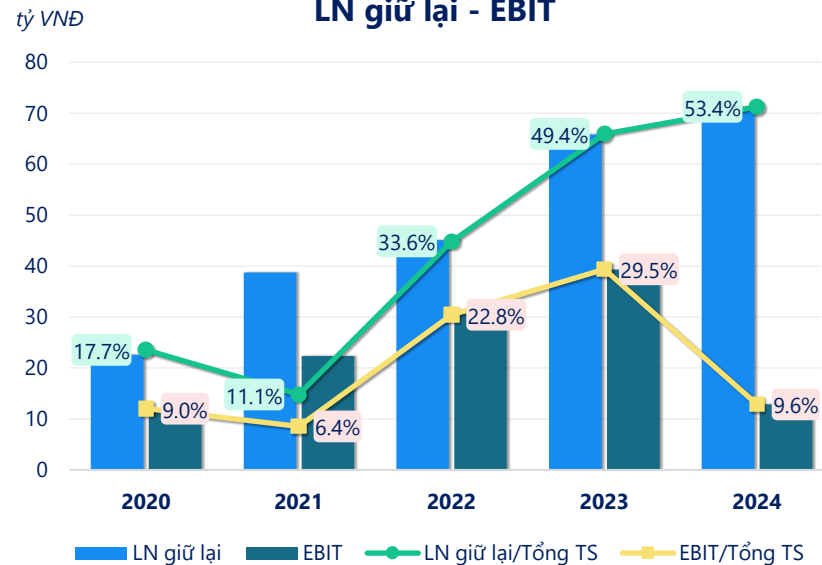
**Vốn hóa thị trường/ tổng nợ = 8.04**, cho thấy công ty có khả năng tạo ra giá trị cho cổ đông vượt qua nợ phải trả. Sự tăng trưởng tỷ lệ này cũng phản ánh sự tin tưởng của thị trường và nhà đầu tư vào triển vọng tương lai của công ty.

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.

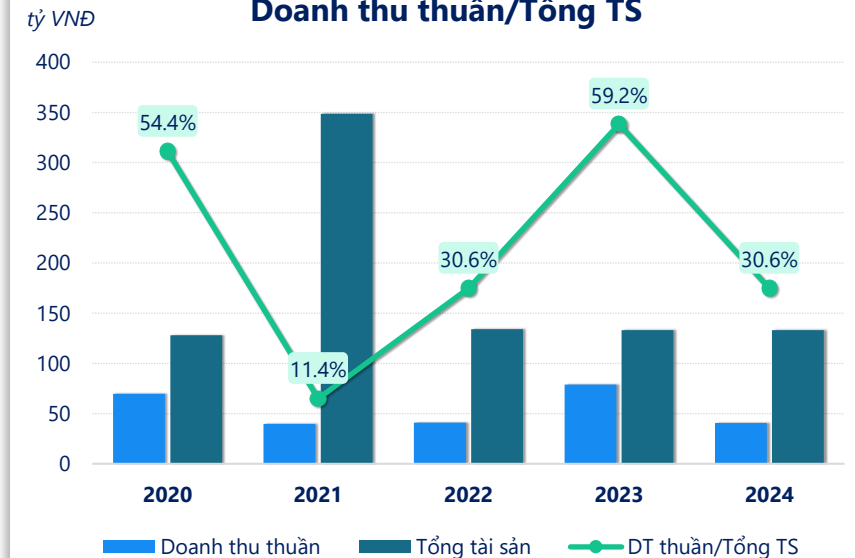
**Vốn hóa thị trường/Tổng nợ**



**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>133</b>	<b>133</b>	<b>0.2%</b>
<b>Tài sản ngắn hạn</b>	<b>9.73</b>	<b>52.8</b>	<b>-81.6%</b>
Tiền và tương đương tiền	6.52	16.2	-59.8%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0.05	14.8	-99.7%
Phải thu ngắn hạn	2.57	21.1	-87.8%
Hàng tồn kho	0.03	0.01	284%
Tài sản ngắn hạn khác	0.56	0.70	-20.8%
<b>Tài sản dài hạn</b>	<b>124</b>	<b>80.3</b>	<b>53.9%</b>
Phải thu dài hạn	2.71	2.68	1.2%
Tài sản cố định	0.44	0.55	-20.9%
Bất động sản đầu tư	72.2	74.3	-2.8%
Tài sản dở dang	4.72	2.23	111%
Đầu tư tài chính dài hạn	41.7	0	
Tài sản dài hạn khác	<b>1.80</b>	<b>0.54</b>	<b>232%</b>
Lợi thế thương mại	0	0	
<b>Nợ phải trả</b>	<b>11.4</b>	<b>16.6</b>	<b>-31.4%</b>
<b>Nợ ngắn hạn</b>	<b>7.98</b>	<b>12.7</b>	<b>-37.2%</b>
Vay và nợ thuê ngắn hạn	0	0	
Phải trả người bán ngắn hạn	0.26	0.36	-30.1%
<b>Nợ dài hạn</b>	<b>3.41</b>	<b>3.89</b>	<b>-12.4%</b>
Vay và nợ thuê dài hạn	0	0	
<b>Nguồn vốn chủ sở hữu</b>	<b>122</b>	<b>116</b>	<b>4.6%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>122</b>	<b>116</b>	<b>4.6%</b>
Vốn điều lệ	50.3	50.3	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>69.7</b>	<b>39.7</b>	<b>41.0</b>	<b>78.8</b>	<b>40.7</b>
Giá vốn hàng bán	55.0	24.6	24.6	37.8	22.2
<b>Lợi nhuận gộp</b>	<b>14.7</b>	<b>15.1</b>	<b>16.4</b>	<b>41.0</b>	<b>18.5</b>
Doanh thu HĐTC	0.18	10.2	21.7	1.58	0.50
Chi phí TC	4.39	3.46	26.3	-0.23	2.00
<b>Chi phí lãi vay</b>	<b>4.38</b>	<b>3.43</b>	<b>22.2</b>	<b>1.80</b>	<b>0</b>
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	0
Chi phí bán hàng	0.80	0.21	0.18	0.16	0.70
Chi phí QLDN	3.56	3.23	2.83	2.88	3.98
<b>LN thuần từ HĐKD</b>	<b>6.13</b>	<b>18.4</b>	<b>8.81</b>	<b>39.8</b>	<b>12.4</b>
Lợi nhuận khác	1.02	0.52	-0.42	-2.31	0.49
<b>LN trước thuế</b>	<b>7.16</b>	<b>18.9</b>	<b>8.39</b>	<b>37.5</b>	<b>12.9</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>6.11</b>	<b>16.1</b>	<b>6.60</b>	<b>29.8</b>	<b>10.4</b>
<b>LNST của CĐ cty mẹ</b>	<b>6.11</b>	<b>16.1</b>	<b>6.60</b>	<b>29.8</b>	<b>10.4</b>

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	24.4	-206	211	1.23	28.2
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-7.30	-4.35	20.9	33.0	-32.9
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-14.8	207	-223	-30.5	-4.97
Tiền đầu kỳ	4.17	6.48	3.33	12.5	16.2
<b>Lưu chuyển tiền thuần</b>	<b>2.31</b>	<b>-3.16</b>	<b>9.16</b>	<b>3.71</b>	<b>-9.68</b>
Ảnh hưởng tỷ giá	0	0	0	0	0
Tiền cuối kỳ	6.48	3.33	12.5	16.2	6.52