

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	23,000 VNĐ		
31/12/2024			
Thay đổi	1 tháng	3 tháng	6 tháng
	1.8%	-5.3%	-17.9%

Hệ số nguy cơ phá sản	3.13
Z - score (sản xuất)	(Baa1)
2024	An toàn

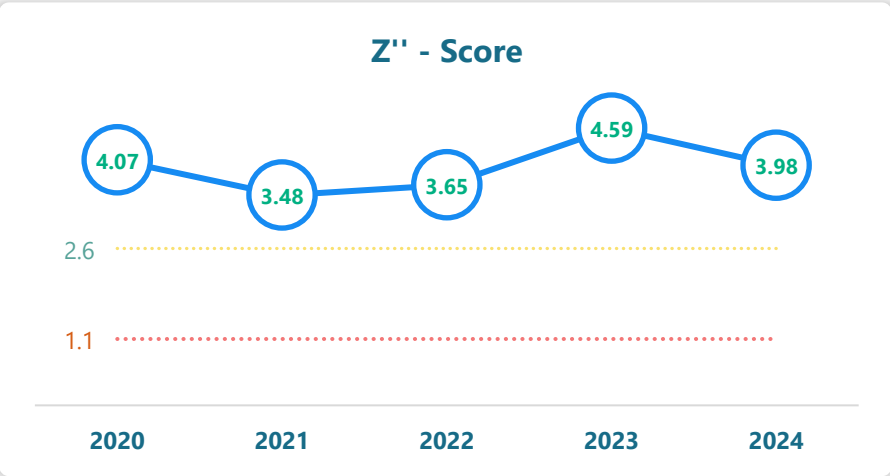
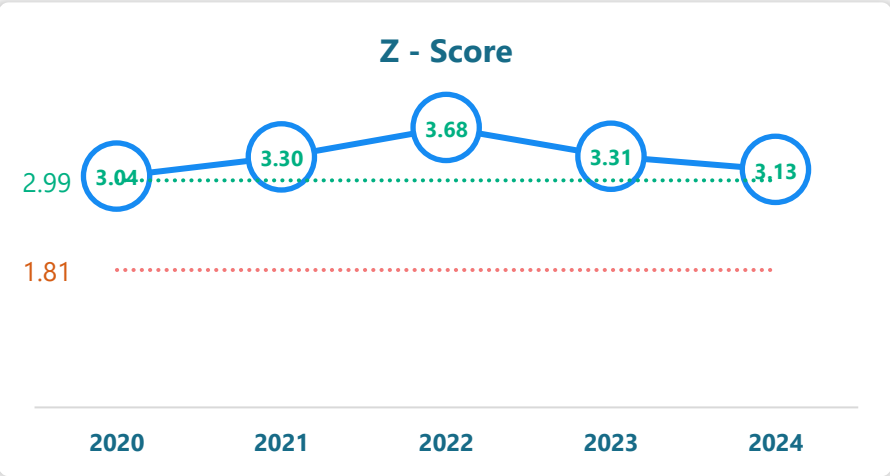
Hệ số nguy cơ phá sản	3.98
Z'' - score (phi sản xuất)	(Aa3)
2024	An toàn

DT thuần	2024	YoY
1,101		▲ 17.0
tỷ VNĐ		▲ 1.6%

LN sau thuế	2024	YoY
21.9		▼ 20.9
tỷ VNĐ		▼ 48.7%

ROE	2024	+/- YoY
6.1%		▼ 5.4%

ROA	2024	+/- YoY
3.5%		▼ 3.0%



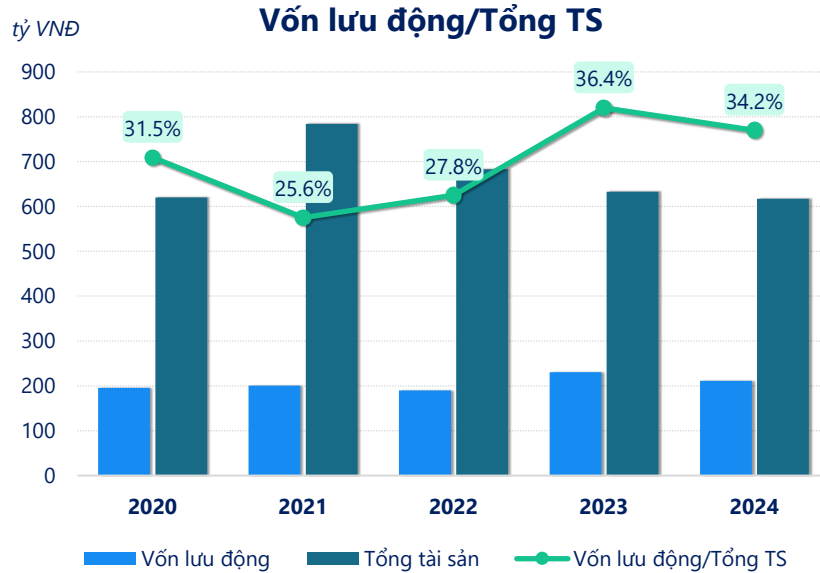
Xét với doanh nghiệp sản xuất: **Z-Score** của **VSA** năm **2024** đạt **3.13**, **thấp hơn** so với năm 2023 (3.31). **Z-Score** > **2.99**, cho thấy Doanh nghiệp nằm trong vùng an toàn, chưa có nguy cơ phá sản.

Xét với doanh nghiệp phi sản xuất: **Z''-Score** của **VSA** năm **2024** đạt **3.98**, 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 **VSA** năm **2024**, doanh thu thuần đạt **1,101** tỷ đồng **tăng 1.62%**, lợi nhuận sau thuế **giảm mạnh 48.7%** chỉ còn **21.92** tỷ đồng.

Kết quả kinh doanh chưa được cải thiện, với sự sụt giảm của lợi nhuận sau thuế. Với **ROE** bằng **6.13%** cho thấy công ty cần cải thiện hiệu quả hoạt động và quản lý tài chính hiệu quả.

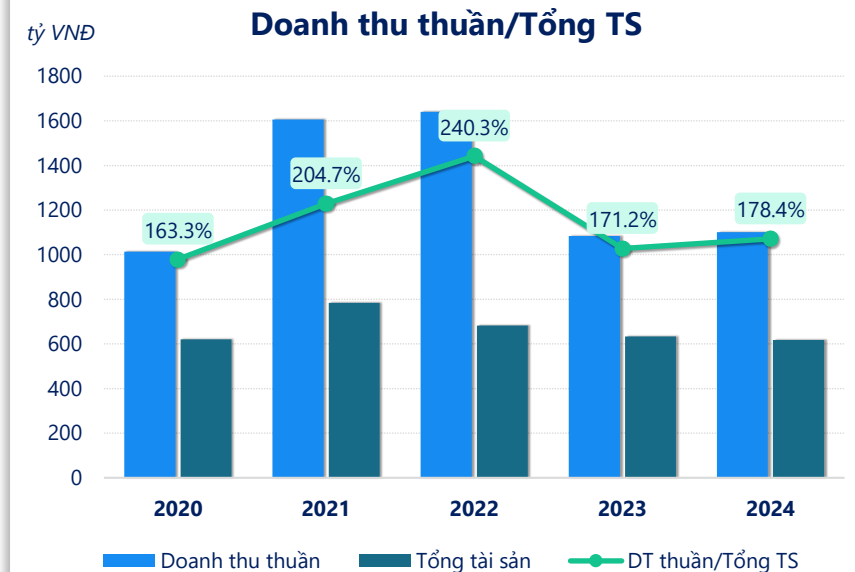
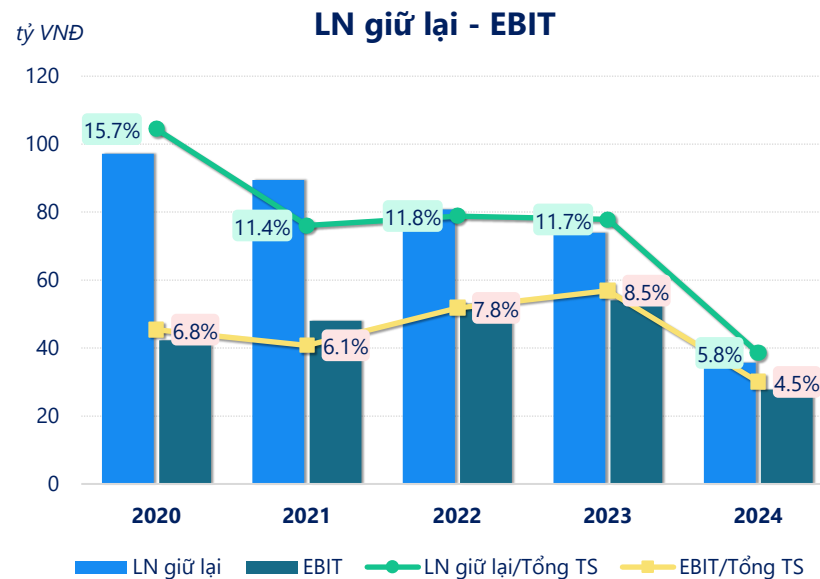
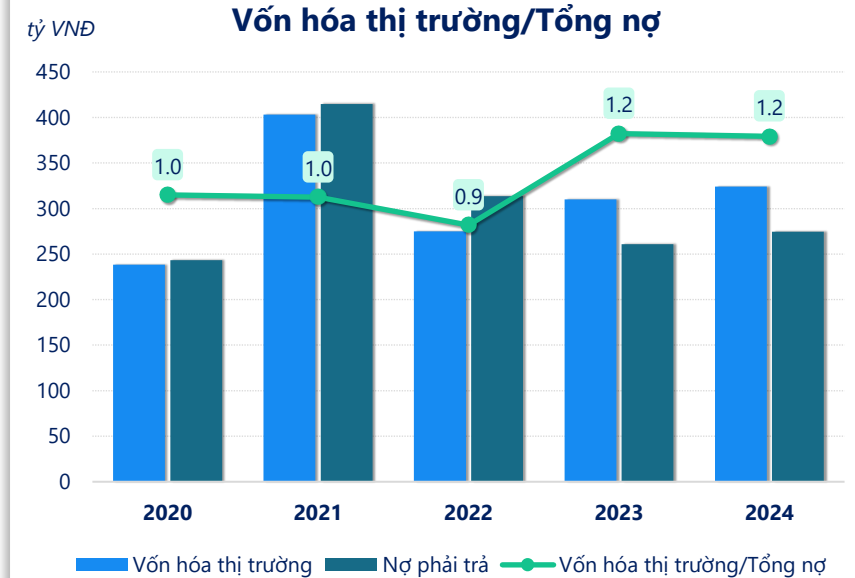
CTCP Đại lý Hàng hải Việt Nam (HNX: VSA)



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.

Tỷ lệ **vốn hóa thị trường so với tổng nợ** bằng **1.18**, cho thấy công ty đang tạo ra giá trị cho cổ đông vượt qua giá trị nợ phải trả. Tuy nhiên tỷ lệ này giảm so với năm trước có thể do áp lực trả nợ tăng hoặc giá trị thị trường giảm sút.

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.



CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ VNĐ)	Tại ngày 31/12/2024	Tại ngày 31/12/2023	Thay đổi
Tổng tài sản	617	633	-2.5%
Tài sản ngắn hạn	486	490	-0.9%
Tiền và tương đương tiền	221	187	18.2%
Đầu tư tài chính ngắn hạn	26.6	24.2	9.9%
Phải thu ngắn hạn	219	262	-16.3%
Hàng tồn kho	0	0	
Tài sản ngắn hạn khác	18.6	16.8	10.8%
Tài sản dài hạn	132	143	-7.9%
Phải thu dài hạn	2.37	1.87	26.5%
Tài sản cố định	57.5	62.5	-8.1%
Bất động sản đầu tư	14.6	17.7	-17.7%
Tài sản dở dang	0.36	0.20	75.6%
Đầu tư tài chính dài hạn	3.65	4.52	-19.3%
Tài sản dài hạn khác	53.3	56.1	-5.1%
Lợi thế thương mại	0	0	
Nợ phải trả	275	261	5.3%
Nợ ngắn hạn	273	259	5.2%
Vay và nợ thuê ngắn hạn	0	0	
Phải trả người bán ngắn hạn	106	93.4	13.4%
Nợ dài hạn	1.82	1.52	19.6%
Vay và nợ thuê dài hạn	0	0	
Nguồn vốn chủ sở hữu	343	372	-7.9%
Vốn chủ sở hữu	343	372	-7.9%
Vốn điều lệ	141	141	0.0%
Kinh phí và quỹ khác	0	0	

KẾT QUẢ KINH DOANH (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Doanh thu thuần	1,013	1,606	1,641	1,084	1,101
Giá vốn hàng bán	937	1,508	1,535	1,000	1,015
Lợi nhuận gộp	76.0	97.6	106	84.0	85.8
Doanh thu HĐTC	23.4	14.7	20.8	33.2	18.5
Chi phí TC	2.04	1.97	5.96	3.06	4.09
Chi phí lãi vay	0.02	0	0	0	0
LN trong công ty LKLD	0	0	0	0	-0.37
Chi phí bán hàng	0	0	0	0	0
Chi phí QLDN	55.4	60.6	74.0	73.8	73.3
LN thuần từ HĐKD	42.0	49.7	46.6	40.4	26.5
Lợi nhuận khác	0.27	-1.69	6.44	13.6	1.26
LN trước thuế	42.3	48.0	53.1	54.0	27.8
Lợi nhuận sau thuế	37.0	38.5	42.6	42.8	21.9
LNST của CĐ cty mẹ	37.0	38.5	42.6	42.8	21.9

Lưu chuyển tiền tệ (tỷ VNĐ)	2020	2021	2022	2023	2024
Lưu chuyển tiền từ HĐKD	32.7	117	-16.9	-46.2	76.7
Lưu chuyển tiền từ HĐĐT	-1.74	3.81	8.76	24.4	0.57
Lưu chuyển tiền từ HĐTC	-0.97	-42.3	-35.2	-35.2	-45.1
Tiền đầu kỳ	180	210	287	244	187
Lưu chuyển tiền thuần	30.0	78.2	-43.4	-57.0	32.1
Ảnh hưởng tỷ giá	-0.02	-0.65	-0.42	0.65	0.76
Tiền cuối kỳ	210	287	244	187	220