

07/06/2019

Khuyến nghị:

Nguyễn Thị Kiều Hạnh (PTCB)

hanhntk@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	167,000
Giá đóng cửa	160,000
Upside	4.4%

Lê Quốc Trung (PTKT)

trunglq@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	175,000
Giá cut loss	157,300

Dữ liệu thị trường

Số lượng CP (nghìn CP)	57,176
Vốn hóa (tỷ đồng)	9,148
Giá cao nhất 52 tuần	186,000
KLGD TB 10 ngày (CP)	23,694
Sở hữu NĐTNN	25.71%

Cổ đông lớn

Gemandept	32.25%
TCT Cảng HK VN	13.12%
CT sửa chữa MB 41	12.60%
The Ton Poh Fund	4.48%

Diễn biến giá (1 năm)



Tổng quan công ty

SCSC là 1 trong số 3 đơn vị cung cấp dịch vụ kho hàng hóa hàng không tại sân bay Tân Sơn Nhất - sân bay năng động nhất Việt Nam. Với thị phần 30% (2018) về sản lượng phục vụ và khả năng mở rộng công suất, SCSC sẽ được hưởng lợi từ xu hướng vận chuyển hàng hóa bằng đường không ngày càng gia tăng.

Các báo cáo khác

[Link](#)

ĐỘC QUYỀN LƯƠNG CỰC

Định giá

Chúng tôi đánh giá SCS là DN cung cấp dịch vụ kho hàng hóa hàng không, được hưởng lợi từ xu hướng tăng trưởng của vận tải hàng hóa hàng không nhờ (i) thương mại điện tử, (ii) xu hướng tiêu dùng nhanh và (iii) đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tăng. Vị trí thuận lợi tại Tân Sơn Nhất và khả năng mở rộng công suất là những lợi thế của SCS so với các đối thủ. BSC khuyến nghị Theo dõi với SCS với giá mục tiêu 167,000 đồng/CP dựa trên phương pháp định giá FCFF với giả định hệ số chiết khấu là 11.6% và tăng trưởng dài hạn của dòng tiền là 2.5%/năm. Tại giá mục tiêu của chúng tôi, SCS giao dịch tại P/E fw là 18.5x – cao hơn so với trung vị các DN dịch vụ hàng không là 12.5.

Dự báo kết quả kinh doanh

Chúng tôi dự báo doanh thu thuần của SCS năm 2019 đạt 758 tỷ (+12.3% YoY) dựa trên giả định (1) sản lượng hàng hóa phục vụ 221,435 tấn (+8% YoY), (2) giá khai thác bình quân +4% YoY. Với dự báo chi phí nhân công +10% YoY và khấu hao giảm nhẹ so với 2018 giúp biên LNG tăng từ 78.2% lên 79.7%. LNST 2019E= 486.5 tỷ (+17% YoY), tương ứng với EPS = 9,105 đồng/CP; P/E fw = 17.6x.

Luận điểm đầu tư

(1) Doanh nghiệp được hưởng lợi từ tăng trưởng của vận tải hàng hóa hàng không: Tổng lượng vận tải hàng hóa hàng không +27% YoY năm 2018 và +18% YoY trong 4T2019. Tân Sơn Nhất là một trong số những cảng hàng không năng động nhất, với sản lượng hàng hóa thông qua năm 2018 ước tăng 22%.

(2) Tình hình tài chính tốt: hiệu quả hoạt động cao; không có nợ vay; dòng tiền tốt, nhờ đó công ty có thể duy trì được tỷ lệ cổ tức tương đối cao và ổn định.

Rủi ro đầu tư

(1) Nhà ga hàng hóa và các công trình phụ trợ được xây dựng trên diện tích đất quốc phòng nên việc xin mở rộng, đầu tư mới có thể bị giới hạn.

(2) Diễn biến khó lường của chiến tranh thương mại có thể ảnh hưởng đến luồng luân chuyển hàng hóa.

Cập nhật doanh nghiệp

(1) Kết quả hoạt động năm 2018:

- Tổng sản lượng hàng hóa phục vụ trong năm đạt 204,943 tấn (+10.1% YoY), thị phần 30.6%. Doanh thu thuần 675.4 tỷ (+14.8% YoY), giá bình quân +4.3%, LNST 415.7 tỷ (+20.7% YoY).

- Phân phối lợi nhuận 2018: cổ tức tiền 72% mệnh giá, đã tạm ứng 45%, còn lại 37%.

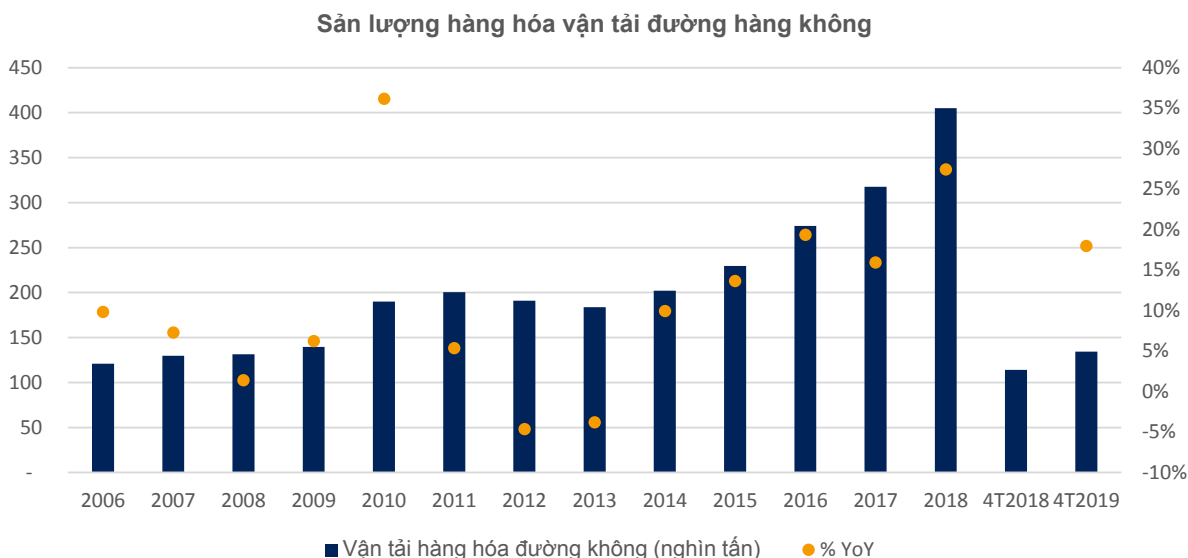
(2) Kế hoạch kinh doanh 2019: Sản lượng hàng hóa phục vụ 223,200 tấn (+9% YoY). Doanh thu 765 tỷ (+12% YoY), LN trước thuế 537 tỷ (+15% YoY); cổ tức dự kiến 45%.

(3) Kết quả kinh doanh Q1/2019: Doanh thu 172.75 tỷ (+17.4% YoY), LNST 106.4 tỷ (+16.8% YoY), tương ứng hoàn thành 22.6% và 22.2% kế hoạch.

(4) Các dự án đầu tư mở rộng (nhà ga hàng hóa GĐ2, khu văn phòng SCSC2) sẽ chưa đầu tư trong năm 2019. Dự án nhà máy suất ăn hàng không sẽ tạm ngưng do xem xét đến tính hiệu quả và kế hoạch đầu tư tương lai.

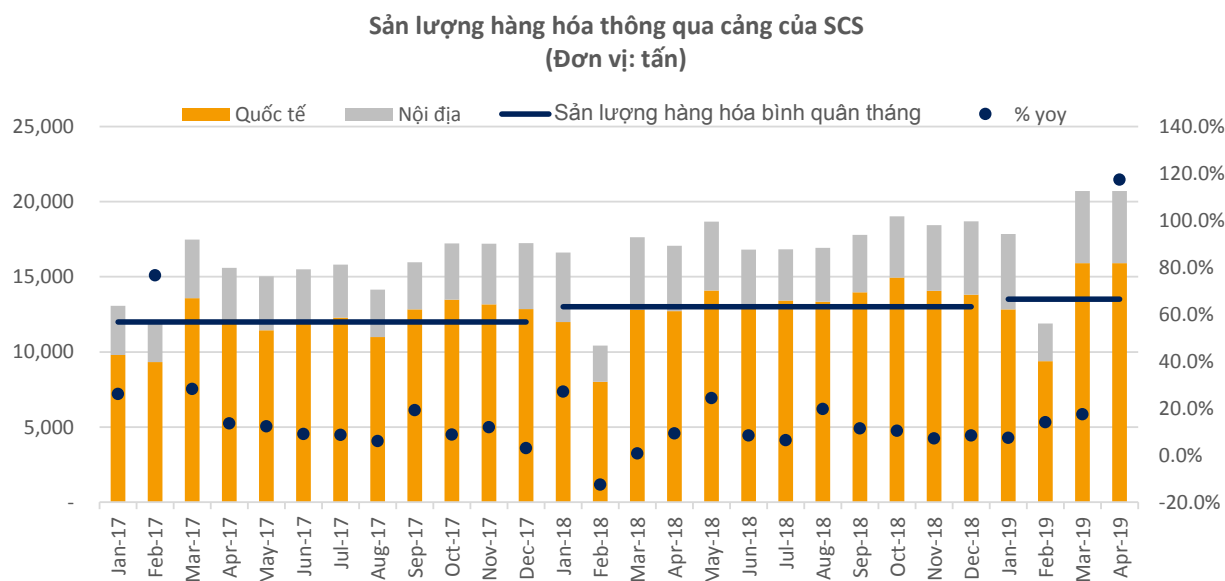
Cập nhật doanh nghiệp:

Sản lượng vận tải hàng hóa hàng không tăng 10.1% trong năm 2018, duy trì tốc độ tăng khả quan trong 4T2019 đạt 11% YoY.



Nguồn: Tổng cục thống kê

SCS duy trì tốc độ tăng trưởng sản lượng hàng hóa phục vụ ở mức 2 con số. Năm 2018, SCS phục vụ 204,943 tấn hàng hóa (+10.1% YoY), chiếm 30.6% tổng sản lượng hàng hóa thông qua CHK Tân Sơn Nhất. Trong đó hàng quốc tế 156,127 tấn (+8.5% YoY, tăng cao hơn mức 4.75% của cả cảng Tân Sơn Nhất, thị phần 33.9%), hàng quốc nội 48,816 tấn (+15.6% YoY, thị phần giảm từ 40% về 23.32% do hàng quốc nội của VJC sụt giảm). Trong năm, công ty ký thêm hợp đồng với 7 khách hàng mới, tái ký thành công tất cả các hợp đồng hết hạn.



Nguồn: SCS, BSC Research

Cập nhật doanh nghiệp

BSC đánh giá với sự gia tăng của (i) thương mại điện tử, (ii) xu hướng tiêu dùng nhanh và (iii) đầu tư nước ngoài vào Việt Nam, **tốc độ tăng trưởng hàng hóa vận chuyển bằng đường hàng không sẽ duy trì tốc độ tăng 8%-10% đến năm 2020**. Với thể độc quyền lưỡng cực tại sân bay Tân Sơn Nhất, SCS sẽ được hưởng lợi từ tăng trưởng tự nhiên của ngành. Bên cạnh đó, việc đầu tư hạ tầng sân bay và phụ trợ trong thời gian tới (sớm nhất là nhà ga T3 Tân Sơn Nhất) sẽ mở ra cơ hội cho những doanh nghiệp dịch vụ hàng không như SCS.

Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý việc sửa chữa đường băng tại Tân Sơn Nhất (có thể trong năm 2019) cũng như việc các dự án đầu tư mở rộng hạ tầng hàng không (nhà ga T3-Tân Sơn Nhất, CHK Long Thành) **chưa được triển khai** nhằm giải quyết bài toán quá tải hạ tầng, sẽ ảnh hưởng đến hoạt động vận chuyển hàng hóa, **giới hạn tăng trưởng sản lượng tại SCS**.

Kết quả kinh doanh Q1/2019

- Sản lượng hàng hóa phục vụ đạt 50,458 tấn (+13% YoY), động lực đến từ vận tải hàng hóa quốc tế (chiếm 75% sản lượng vận chuyển, +16.3% YoY). Giá phục vụ bình quân tăng 4.2% nhờ tăng tỷ trọng hàng quốc tế từ 73.4% lên 75.6%.

- Doanh thu 172.75 tỷ (+17.4% YoY), LNST 106.4 tỷ (+16.8% YoY), tương ứng hoàn thành 22.6% và 22.2% kế hoạch.

Dự báo kết quả kinh doanh

Chúng tôi dự báo doanh thu thuần của SCS năm 2019 đạt 758 tỷ (+12.3% YoY) dựa trên giả định:

(1) Sản lượng hàng hóa phục vụ 221,435 tấn (+8% YoY); động lực đến chủ yếu từ mảng phục vụ hàng quốc tế (+9% YoY), trong khi mảng nội địa dự báo tăng 5% YoY.

(2) Giá khai thác bình quân +4% YoY, dựa trên theo dõi mức tăng giá dịch vụ bình quân của SCS khoảng 3-6%/năm và công ty cho biết thường đơn giá phục vụ đối với từng khách hàng sẽ được điều chỉnh khi ký lại hợp đồng. Giả định tăng giá này của chúng tôi tương đương với mức tăng giá đã được bao gồm trong kế hoạch 2019 của doanh nghiệp là 4.2%.

Với dự báo chi phí nhân công +10% YoY và khấu hao giảm nhẹ so với 2018 giúp biên LNG tăng từ 78.2% lên 79.7%.

Lợi nhuận sau thuế dự báo cho năm 2019E = 486.5 tỷ (+17% YoY), tương ứng với EPS = 9,105 đồng/CP; P/E fw = 17.6x.

Bảng: Dự báo kết quả kinh doanh 2019-2020

	2016 A	2017 A	2018 A	2019 F	2020 F
Doanh thu thuần	496	588	675	758	840
Giá vốn hàng bán	137	135	147	154	200
Lợi nhuận gộp	359	453	528	604	640
Chi phí bán hàng	-	-	-	-	-
Chi phí QLDN	70	66	67	75	80
Lợi nhuận hoạt động (EBIT)	289	387	461	530	559
Doanh thu tài chính	2	5	8	16	16
Chi phí tài chính	13	5	0	0	8
Lợi nhuận trước thuế	275	384	467	546	567
Thuế TNDN	30	40	51	59	62
Lợi nhuận sau thuế	245	344	416	486	505

Nguồn: BSC Research

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền FCFF để định giá cổ phiếu SCS. Giá mục tiêu chúng tôi xác định cho cổ phiếu SCS cho năm 2019 là 167,000 đồng/CP. Với dự phóng EPS 2019 = 9,105 đồng/CP, mức giá mục tiêu này tương ứng với P/E = 18.5x, thấp hơn so với mức trung bình 2 năm của SCS là 22x. Tuy nhiên, chúng tôi xét thấy mức P/E này tương đối cao nếu xem xét mặt bằng trung bình các doanh nghiệp dịch vụ hàng không là 12.5x.

Định giá dòng tiền (FCFF)

Tổng hợp giá định mô hình DCF					
Chi phí vốn bình quân WACC					11.6%
Tăng trưởng dài hạn (sau 2023)					1.0%
Tổng hợp					Đơn vị: tỷ đồng
Năm	2019	2020	2021	2022	2023
FCFF	551	616	690	747	854
Giá trị hiện tại	518	519	520	505	517
Giá trị doanh nghiệp					8,399
(+ Tiền và đầu tư ngắn hạn					77
(-) Nợ vay ngắn và dài hạn					0
(-) Lợi ích cổ đông thiểu số					-
(-) Cổ phần ưu đãi					(72)
Giá trị vốn cổ phần phổ thông					8,405
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)					50.366
Giá trị 1 cổ phần (VND)					166,876

Nguồn: BSC Research

Bảng: Phân tích độ nhạy của định giá dòng tiền

		Giá trị 1 cổ phần (VND)				
		Tăng trưởng dài hạn (g)				
		1.50%	2.00%	2.5%	3.00%	3.50%
WACC:	14.6%	120,005	123,202	126,662	130,421	134,517
	13.6%	129,570	133,431	137,640	142,245	147,306
	12.6%	140,872	145,604	150,804	156,545	162,917
	11.6%	154,427	160,328	166,876	174,185	182,395
	10.6%	170,978	178,492	186,932	196,482	207,375
	9.6%	191,635	201,455	212,656	225,552	240,559

Nguồn: BSC Research

SCS - CTCP Dịch vụ Hàng hóa Sài Gòn

Phân tích tài chính

07/06/2019

BSC

	Q1 2018	Q2 2018	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019
Doanh thu thuần	147	167	174	188	173
LN gộp	117	133	137	142	136
DT tài chính	1	3	1	3	1
CP tài chính	(0)	(0)	-	(0)	-
Lãi vay	(0)	(0)	-	-	-
CP bán hàng	-	-	-	-	-
CP QLDN	(14)	(15)	(16)	(22)	(17)
Lãi/lỗ HĐKD	103	121	122	123	120
TN nhập khác (ròng)	(1)	(1)	(1)	(0)	(1)
LN trước thuế	102	120	121	123	119
LN sau thuế	91	107	108	109	106
LN CĐ thiếu số	-	-	-	-	-
LN Cty mẹ	91	107	108	109	106
EPS					
TS ngắn hạn	181		267	214	292
Tiền và DT ngắn hạn	109	215	71	77	115
Phải thu ngắn hạn	70	67	193	133	173
Tồn kho	0	0	0	0	0
TS ngắn hạn khác	3	3	3	3	4
TS dài hạn	742	729	716	703	693
Phải thu dài hạn	0	0	0	0	0
TSCĐ	569	557	547	536	527
TS dở dang dài hạn	1	1	0	0	1
TS dài hạn khác	67	67	67	67	66
Tổng TS	924	1,014	983	917	985
Nợ phải trả	68	224	85	99	61
Nợ ngắn hạn	46	209	71	87	49
Vay ngắn hạn	5	-	-	-	-
Nợ dài hạn	22	15	14	12	13
Vay dài hạn	3	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	856	790	898	817	924
Vốn góp	572	572	572	572	572
LN chưa phân phối	261	189	297	216	323
Tổng nguồn vốn	924	1,014	983	917	985
% yoy DT	12%	16%	18%	12%	17%
Biên LN gộp	79.2%	79.8%	78.8%	75.6%	78.9%
Lãi vay/DTT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CP bán hàng/DTT	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CP QLDN/DTT	9.6%	8.9%	9.3%	11.8%	9.9%
Biên LN thuần	61.9%	64.2%	62.4%	58.1%	61.6%

- Doanh thu tăng 17.4% nhờ sản lượng hàng hóa phục vụ đạt 50,458 tấn (+13% YoY), động lực đến từ vận chuyển hàng quốc tế 38,130 tấn (+16.3% YoY) trong khi hàng quốc nội tăng nhẹ 3.7%, đạt 12,328 tấn.

- Tỷ lệ chi phí QLDN tăng nhẹ từ 9.6% lên 9.9%, chủ yếu do chi phí nhân công +19% YoY và dịch vụ mua ngoài +23% YoY.

- LNST tăng 16.8% YoY, biên LNST đạt 61.6%.

- Tỷ lệ tiền và các khoản tương đương tiền cuối kỳ chiếm 12% tổng TS

- Phải thu khách hàng -9% YTD trong khi phải thu về cho vay ngắn hạn tăng gấp đôi lên 103 tỷ.

- Với đặc thù hoạt động, công ty gần như không có hàng tồn kho.

- Tài sản cố định chiếm 53% tổng TS, giá trị thuần giảm theo khấu hao hàng năm do DN không có đầu tư lớn về phương tiện và máy móc.

- Bất động sản đầu tư chiếm 10% tổng TS, thể hiện giá trị của khu nhà văn phòng SCSC hiện đang được cho thuê.

- Nợ phải trả chiếm 5% tổng TS, chủ yếu là các khoản thuế phải nộp và cổ tức phải trả. Công ty không có số dư nợ vay tại thời điểm cuối Q1/2019.

- Công ty có 71.9 tỷ cổ phiếu ưu đãi thuộc sở hữu của cổ đông A41, hưởng cổ tức cố định 30 tỷ/năm.

- Biên lợi nhuận gộp giảm từ 79.2% về 78.9% do giá vốn khai thác nhà ga +21.7% YoY, nhưng vẫn cao hơn mức trung bình cả năm 2018 là 78.2%.

MỘT SỐ CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

Q1 2018 Q2 2018 Q3 2018 Q4 2018 Q1 2019

1. Khả năng thanh toán

Hsố TT ngắn hạn	3.94	1.36	3.76	2.45	6.01
Hsố TT nhanh	3.89	1.35	3.73	2.41	5.94

- Khả năng thanh toán an toàn và được cải thiện.

2. Cơ cấu vốn

TSNH/ TTS	0.20	0.28	0.27	0.23	0.30
TSDH/ TTS	0.80	0.72	0.73	0.77	0.70
Hsố Nợ/ TTS	0.07	0.22	0.09	0.11	0.06
Hsố Nợ/ VCSH	0.08	0.28	0.09	0.12	0.07
Nợ ngắn hạn / TTS	0.05	0.21	0.07	0.10	0.05
Nợ DH / TTS	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01

- TSDH giảm dần theo khấu hao khiến tỷ trọng TSDH giảm.

- Tỷ lệ Nợ thấp, không có nợ vay.

- Tỷ trọng nguồn và tài sản có sự chênh lệch: ước tính 25% tài sản NH đang được tài trợ bằng nguồn dài hạn.

3. Năng lực hoạt động

Vquay hàng tồn kho	46,898	2,708,926	26,438	49,347	36,024
Vquay phải thu	10.9	11.7	10.9	21.3	10.9
Vquay phải trả	24.5	31.1	34.6	26.6	32.6
Số ngày HTK	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Số ngày phải thu	33.5		33.5	17.2	33.3
Số ngày phải trả	14.9	11.8	10.5	13.7	11.2
CCC	18.6	19.5	23.0	3.5	22.1

- Vòng quay khoản phải thu được duy trì khá ổn định, dao động trong biên độ hẹp 33-38 ngày/ vòng.

4. Khả năng sinh lời

LNST/DTT (%)	61.9%	64.2%	62.4%	58.1%	61.6%
LNST/VCSH (%)	42.2%	52.1%	47.7%	49.8%	46.7%
LNST/TTS	40.1%	40.7%	41.9%	45.3%	43.1%
LN từ HĐKD/DTT	70.0%	72.4%	70.3%	65.5%	69.5%

- Hiệu quả sinh lời cao. Các chỉ tiêu hiệu quả hoạt động trong Q1/2019 đều cải thiện so với cùng kỳ.

5. Mô hình DuPont (5 nhân tố)

TTS/VCSH	1.14	1.26	1.09	1.10	1.07
DT/TTS	0.67	0.68	0.69	0.74	0.70
EBIT/DT	0.67	0.67	0.68	0.69	0.69
EBT/EBIT	0.99	1.00	1.00	1.00	1.00
lãi ròng/LNTT	0.90	0.89	0.89	0.89	0.89

6. Định giá

PE	25.9	20.9	20.4	21.8	21.5
PB	11.1	10.0	9.1	11.1	10.0
EPS	6,431	6,600	6,974	7,271	7,538
BVPS	14,963	13,813	15,707	14,293	16,154

- Mức định giá P/E bình quân 2 năm của SCS là 22.2x, cao hơn tương đối so với các doanh nghiệp dịch vụ hàng không niêm yết khác.

7. Tăng trưởng (%)

TTS	-10%	16%	9%	-7%	7%
Nợ	0.7%	11.5%	7.8%	-10.6%	8.0%
DTT	12.5%	16.1%	18.4%	12.5%	17.4%
LN gộp	15.0%	17.8%	19.7%	14.4%	16.9%
LNST	18.6%	17.3%	26.5%	19.4%	16.8%
EPS					

Điểm nhấn kỹ thuật

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, MACD cắt xuống đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Vùng trung lập, tiếp cận vùng quá mua.
- Đường MAS: MA 20 hội tụ với MA50, MA 200 duy trì xu hướng tăng.

Nhận định

SCS đang nằm trong nhịp tích lũy ngắn hạn tại ngưỡng giá 160. Cổ phiếu đã hình thành kênh giá tích lũy ngắn hạn trong xu hướng 160-165. Thanh khoản cổ phiếu đang giảm nhẹ đi kèm với xu hướng tích lũy và chưa có tín hiệu đảo chiều. Chỉ báo RSI đang ủng hộ xu hướng hồi phục nhẹ trong khi chỉ báo MACD vẫn duy trì nhịp đảo chiều. Sự hội tụ của 3 đường MA cùng với dải mây ichimoku đi ngang với đường giá cho thấy xu hướng tích lũy vẫn đang chủ đạo vận động giá.

Khuyến nghị

Vị thế mua chưa rõ ràng, động lực tăng giá chưa hình thành với xu hướng tích lũy còn khá mạnh. Các nhà đầu tư mạo hiểm có thể mở vị thế tại ngưỡng giá 160. Cắt lỗ nếu cổ phiếu mất ngưỡng giá 157.3 và chốt lãi tại ngưỡng giá 175.



Nguồn: Amibroker, BSC

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<http://www.bsc.com.vn>
Bloomberg: BSCV <GO>

Thuyết minh khuyến nghị:

Mua Mạnh: Lợi nhuận kì vọng cao hơn 20%
(đã bao gồm cổ tức).

Mua: Lợi nhuận kì vọng từ mức 10% đến 20%
(đã bao gồm cổ tức).

Theo dõi: Lợi nhuận kì vọng từ mức -15% đến 10% (đã bao gồm cổ tức)

N/A: Cổ phiếu chưa có định giá, đang trong quá trình theo dõi đánh giá.

