

เอสซีจี แพคเกจจิ้ง – SCGP



ถือ

ราคาเป้าหมาย	58 บาท
Upside/Downside	0%
Median Consensus	58 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	58 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	66.75/49.75 บาท
มูลค่าตลาด	248,989 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	4,292.9 ล้านหุ้น
Free Float	26.21%
Foreign Limit/Available	30%/24.97%
NVDR in hand (% of share)	4.27%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,576.36
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	★★★★

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/06/22	08/08/22	0.25
01/01/21-31/12/21	05/04/22	0.40
01/01/21-30/06/21	09/08/21	0.25



เอกรินทร์ วงษ์คีรี, CFA
เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

คาดการณ์ไร้ออนตัว ผลกระทบจีน lockdown แนวโน้ม 1Q23 ฟิ้น จิ้นกลับมา เปิดประเทศ และ Margin ดีขึ้นต้นทุนกระดาษลดลง

- ปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ และคงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 58 บาท ถึง PER 30 เท่า 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับขึ้นมากกว่า 15% จนถึงราคาเป้าหมายของเรา รอจังหวะราคาหุ้นย่อตัวค่อยเข้าซื้อ จากแนวโน้มผลกำไร 4Q22 ที่จะออกมาอ่อนตัว แต่คาดหวังว่าจะดีขึ้นใน 1Q23
- คาด SCGP รายงานกำไร 4Q22 ที่ 1.1 พันล้านบาท -48% YoY, -40% QoQ โดยคาดว่าจะมี Fx loss รว 150 ล้านบาท จากเงินบาทที่แข็งค่า Core Profit คาดว่าจะอยู่ราว 1.3 พันล้านบาท -7% YoY, -16% QoQ ได้รับผลกระทบจากประเทศจีนปิดเมือง
- แนวโน้ม 1Q23 อาจจะดีขึ้นจากจีนเปิดประเทศ บริษัทเริ่มเห็นสัญญาณการนำเข้ากระดาษที่เพิ่มมากขึ้นในประเทศจีน และ Margin น่าจะดีขึ้นจากต้นทุนที่ลดลงและการแข่งขันราคาที่ย่ำแย่ ยังคงประมาณการกำไรปี 2023 ที่ 8.2 พันล้านบาท +28% YoY

Earning preview คาดกำไรไร้ออนตัว ราคาขายลดลงมากกว่าต้นทุน

คาด SCGP รายงานกำไร 4Q22 ที่ 1.1 พันล้านบาท -48% YoY, -40% QoQ โดยคาดว่าจะมี Fx loss รว 150 ล้านบาท จากเงินบาทที่แข็งค่า Core Profit คาดว่าจะอยู่ราว 1.3 พันล้านบาท -7% YoY, -16% QoQ ได้รับผลกระทบจากประเทศจีนปิดเมือง ส่งผลในมีการตัดราคาขายในธุรกิจ Fiber Packaging โดยราคา Testliner paper ลดลงมาเหลือ USD423/ton -20% YoY, -12% QoQ ในขณะที่ต้นทุนเศษกระดาษ AOCC ลดลงเหลือ USD163/ton -42% YoY, -19% QoQ ประกอบบริษัทเองยังมีต้นทุนเศษกระดาษที่มีต้นทุนสูงอยู่ด้วย

แนวโน้ม 1Q23 อาจจะดีขึ้น

บริษัทเริ่มเห็นสัญญาณการนำเข้ากระดาษที่เพิ่มมากขึ้นในประเทศจีน ซึ่งเป็นสัญญาณที่ดีที่จะทำให้การแข่งขันด้านราคาในแถบภูมิภาคลดลง ในขณะที่ต้นทุนเศษกระดาษ AOCC ของบริษัทเริ่มลดลงเช่นกัน เราคาดหวังว่าการเปิดประเทศของจีน น่าจะช่วยเร่งความต้องการในธุรกิจ Packing ได้ เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023 ที่ 8.2 พันล้านบาท +28% YoY

คงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 58 บาท

ปรับคำแนะนำลงเป็น ถือ และคงราคาเป้าหมายปี 2023 ที่ 58 บาท ถึง PER 30 เท่า 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับขึ้นมากกว่า 15% จนถึงราคาเป้าหมายของเรา รอจังหวะราคาหุ้นย่อตัวค่อยเข้าซื้อ จากแนวโน้มผลกำไร 4Q22 ที่จะออกมาอ่อนตัว แต่คาดหวังว่าจะดีขึ้นใน 1Q23

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากการเศรษฐกิจที่ชะลอตัว, ต้นทุนพลังงานและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales(Bt mn)	92,786	124,223	148,605	166,707	183,377
EBITDA(Bt mn)	16,496	18,969	19,225	22,732	25,542
Net Profit (Bt mn)	6,457	8,289	6,457	8,251	8,971
EPS (Bt)	1.50	1.93	1.50	1.92	2.09
EV/EBITDA (x)	15.83	15.73	15.51	13.29	12.29
PER(x)	38.56	30.04	38.56	30.18	27.76
PBV(x)	2.81	2.57	2.44	2.29	2.15
DPS(Bt)	0.45	0.85	0.30	0.38	0.42
Div Yield (%)	1%	1%	1%	1%	1%
ROE (%)	6%	7%	5%	6%	6%

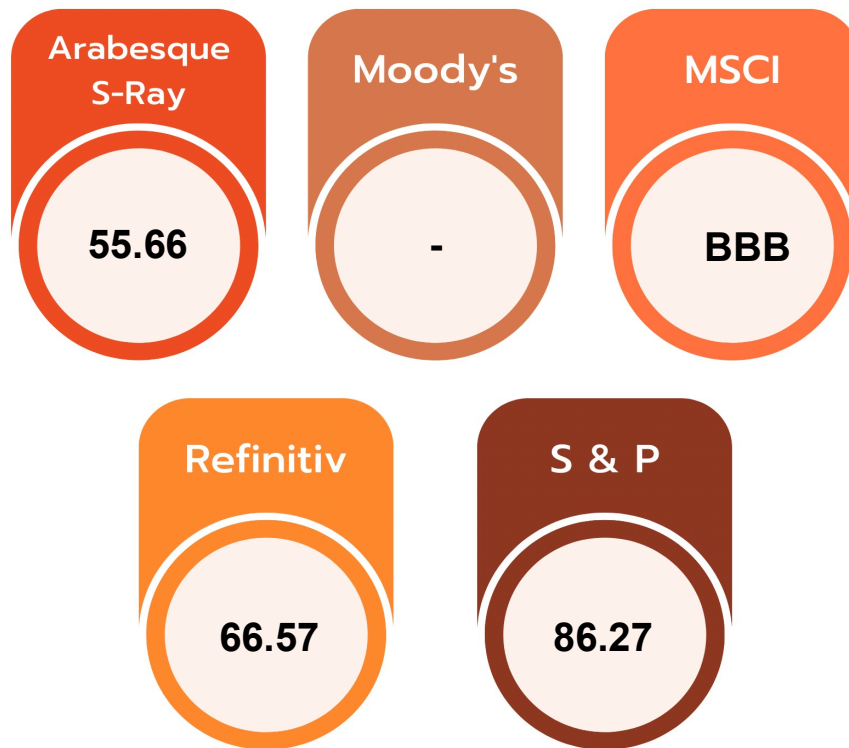
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1: SCGP Quarterly Result

**SCG PACKAGING PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	QoQ	YoY	2021A	2022F	%YoY
Revenues													
Revenue from sales	27,253	29,895	31,930	35,144	36,634	37,982	37,943	36,046	-5.0%	2.6%	124,223	148,605	19.6%
Cost of sales	-21,205	-23,748	-26,417	-29,975	-30,346	-31,303	-31,518	-30,279			-101,345	-123,445	
Gross margin	6,049	6,147	5,514	5,169	6,288	6,679	6,425	5,767	-10.2%	11.6%	22,878	25,161	10.0%
General administrative expenses	-2,970	-2,785	-3,337	-3,133	-3,926	-3,816	-4,077	-3,785	7.2%	-20.8%	-12,225	-15,604	27.6%
EBITDA	4,979	5,294	4,362	4,335	4,663	5,274	4,826	4,463	-7.5%	2.9%	18,969	19,225	1.4%
Depreciation & Amortization	-1,900	-1,932	-2,185	-2,299	-2,300	-2,411	-2,478	-2,480			-8,315	-9,668	
EBIT	3,079	3,362	2,177	2,036	2,363	2,863	2,348	1,983	-15.6%	-2.6%	10,654	9,557	-10.3%
Interest expense	-261	-307	-283	-329	-286	-311	-404	-400			-1,180	-1,401	
Other income (expenses)	390	242	303	311	296	262	323	320			1,246	1,200	
Pretax profit	3,208	3,297	2,197	2,017	2,372	2,814	2,267	1,903	-16.1%	-5.7%	10,720	9,356	-12.7%
Tax	-559	-620	-407	-450	-316	-541	-470	-381			-2,065	-1,708	
Net Profit before equity sharing	2,650	2,678	1,790	1,537	2,056	2,273	1,798	1,522	-15.3%	-1.0%	8,655	7,649	-11.6%
Equity sharing	23	7	18	10	8	20	33	33			57	94	
Minority Interest	-436	-450	-272	-195	-334	-380	-327	-300			-1,353	-1,341	
Net Profit before extra item	2,236	2,235	1,536	1,352	1,730	1,913	1,504	1,255	-16.5%	-7.1%	7,359	6,402	-13.0%
Extraordinary Loss (Hedging)	0	0	0	0	0	0	0	0			0	55	
Extraordinary items	-102	28	245	764	-72	-57	334	-150			935	0	
Impairment Loss on asset	0	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	2,135	2,263	1,781	2,116	1,658	1,856	1,837	1,105	-39.8%	-47.7%	8,294	6,457	-22.2%
Gross margin with depreciation (%)	22.2%	20.6%	17.3%	14.7%	17.2%	17.6%	16.9%	16.0%			18.4%	16.9%	
EBITDA margin (%)	18.3%	17.7%	13.7%	12.3%	12.7%	13.9%	12.7%	12.4%			15.3%	12.9%	
EBIT margin (%)	11.3%	11.2%	6.8%	5.8%	6.4%	7.5%	6.2%	5.5%			8.6%	6.4%	
Net profit margin before extra items (%)	8.2%	7.5%	4.8%	3.8%	4.7%	5.0%	4.0%	3.5%			5.9%	4.3%	
Net profit margin (%)	7.8%	7.6%	5.6%	6.0%	4.5%	4.9%	4.8%	3.1%			6.7%	4.3%	

Source: Company Data, Trinity Research

ESG


Source: Settrade

SCG PACKAGING PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	92,786	124,223	148,605	166,707	183,377
Cost of good sold	(66,149)	(93,029)	(113,776)	(127,305)	(139,498)
Gross Profit	26,637	31,193	34,829	39,402	43,880
SG&A	(10,141)	(12,225)	(15,604)	(16,671)	(18,338)
EBITDA	16,496	18,969	19,225	22,732	25,542
Depreciation & Amortization	(7,183)	(8,315)	(9,668)	(11,062)	(12,706)
EBIT	9,313	10,654	9,557	11,669	12,836
Equity Shares	66	57	94	50	301
Financial Costs	(1,452)	(1,180)	(1,401)	(1,490)	(1,639)
Other Income	602	1,246	1,200	1,000	700
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	8,530	10,777	9,451	11,229	12,199
Tax	(1,002)	(2,065)	(1,708)	(1,342)	(1,428)
Net Profit before minority	7,528	8,712	7,743	9,888	10,771
Less Minority Interest	(848)	(1,358)	(1,341)	(1,637)	(1,800)
Net Profit before Extra.	6,680	7,354	6,402	8,251	8,971
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(222)	935	55	0	0
Reported Net Profit	6,457	8,289	6,457	8,251	8,971
EPS (Bt)	1.50	1.93	1.50	1.92	2.09
Core (EPS)	1.56	1.71	1.49	1.92	2.09
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	31,256	7,310	13,312	15,550	6,374
Short term investment	1,630	12,912	13,170	13,433	13,702
Accounts receivable -net	16,334	24,910	26,464	29,688	32,656
Inventories	12,760	23,308	21,820	24,415	26,753
Other current assets	939	746	893	1,002	1,102
Total Current Assets	62,919	69,186	75,659	84,087	80,587
Investments	1,576	1,011	1,313	1,614	1,916
Property, Plant & Equipment	87,271	97,181	107,513	116,451	133,745
Good will	18,624	29,483	29,483	29,483	29,483
Intangible assets	813	7,750	7,750	7,750	7,750
Deferred tax assets	972	920	920	920	920
Others	255	1,292	1,292	1,292	1,292
Total Assets	172,429	206,824	223,929	241,597	255,693
Loans and O/D from banks	15,080	30,547	33,602	36,962	40,659
Account payable-trade	10,365	15,261	20,262	22,671	24,842
Current portion 1 yr L/T loans	16,302	2,342	2,576	2,833	3,117
Other current liabilities	1,489	3,826	3,903	3,981	4,060
Total Current Liabilities	43,237	51,977	60,342	66,447	72,678
Long-term debt	12,052	23,882	26,270	28,897	27,453
Other	7,300	8,665	8,510	9,208	9,541
Total Liabilities	62,588	84,524	95,123	104,553	109,672
Paid-up share capital	4,293	4,293	4,293	4,293	4,293
Premium on share capital	40,860	40,860	40,860	40,860	40,860
Legal reserve	338	450	450	450	450
Reserve for expansion	3	3	3	3	3
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	46,836	52,106	57,272	63,873	71,049
Others	(3,592)	(875)	(875)	(875)	(875)
Total Equity before MI	88,738	96,837	102,002	108,603	115,780
Minority Interest	21,103	25,463	26,804	28,441	30,241
Total Equity	109,841	122,300	128,807	137,044	146,021
Total Liabilities & Equity	172,429	206,824	223,929	241,597	255,693
	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Assumption					
Revenue Growth	4%	34%	20%	12%	10%
EBITDA Margin	18%	15%	12.9%	13.6%	13.9%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SCG PACKAGING PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Pre-tax profit	8,911	11,540	9,565	11,083	12,038
Depreciation	7,183	8,315	9,668	11,062	12,706
Chg in working capital	(1,002)	(2,065)	(1,708)	(1,342)	(1,428)
Tax paid	222	(935)	(55)	0	0
Other operating activities	2,194	(11,370)	4,709	(2,742)	(2,823)
CF from Operating	17,509	5,484	22,180	18,062	20,493
Capital expenditure	(12,601)	(36,022)	(20,000)	(20,000)	(30,000)
Change in investments	(912)	(10,665)	(560)	(565)	(570)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(13,513)	(46,687)	(20,560)	(20,565)	(30,570)
Capital Increase	40,211	112	0	0	0
Debt Financing	(16,027)	13,337	5,677	6,245	2,535
Dividend (incl. tax)	(1,313)	(3,004)	(1,291)	(1,650)	(1,794)
Other financing activities	(5)	6,812	(4)	146	161
CF from Financing	22,866	17,257	4,382	4,741	902
Change in Cash	26,862	(23,945)	6,002	2,238	(9,176)
Beginning Cash	4,394	31,256	7,310	13,312	15,550
Ending Cash	31,256	7,310	13,312	15,550	6,374

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	1.50	1.93	1.50	1.92	2.09
DPS	0.45	0.85	0.30	0.38	0.42
BV	20.67	22.56	23.76	25.30	26.97
CF	4.08	1.28	5.17	4.21	4.77
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.46	1.33	1.25	1.27	1.11
Quick Ratio	1.16	0.88	0.89	0.90	0.74
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	20.97%	18.42%	16.93%	17.00%	17.00%
EBITDA Margin	17.78%	15.27%	12.94%	13.64%	13.93%
EBIT Margin	10.04%	8.58%	6.43%	7.00%	7.00%
Net Margin	6.96%	6.67%	4.34%	4.95%	4.89%
ROE	5.88%	6.78%	5.01%	6.02%	6.14%
Efficiency Ratio					
ROA	3.75%	4.01%	2.88%	3.42%	3.51%
ROFA	7.40%	8.53%	6.01%	7.09%	6.71%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.49	0.59	0.61	0.63	0.62
Net Debt to Equity	0.12	0.38	0.35	0.37	0.44
Interest Coverage Ratio	6.41	9.03	6.82	7.83	7.83
Growth					
Sales Growth	4.17%	33.88%	19.63%	12.18%	10.00%
EBITDA Growth	16.31%	14.99%	1.35%	18.24%	12.36%
Net Profit Growth	22.57%	28.37%	-22.11%	27.79%	8.72%
EPS Growth	-10.75%	28.37%	-22.11%	27.79%	8.72%
Valuation					
PER (x)	38.56	30.04	38.56	30.18	27.76
P/BV (x)	2.81	2.57	2.44	2.29	2.15
EV/EBITDA (x)	15.83	15.73	15.51	13.29	12.29
P/CF (x)	14.22	45.40	11.23	13.79	12.15
Dividend Yield (%)	0.78%	1.47%	0.52%	0.66%	0.72%
Dividend Payout Ratio (%)	30%	44%	20%	20%	20%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด