

**พีทีจี เอ็นเนอยี- PTG**



**ชื่อ**

ราคาเป้าหมาย	25 บาท
Upside/Downside	+29%
Median Consensus	24.25 บาท
<b>1M price direction:</b>	



**Stock information**

ราคาปิด	19.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	21.90/13.60 บาท
มูลค่าตลาด	32,398 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,670 ล้านหุ้น
Free Float	56.87%
Foreign Limit/Available	49%/44.14%
NVDR in hand (% of share)	4.97%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	24,632.48
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	11/03/21	0.50
01/01/19-31/12/19	26/08/20	0.20
01/01/19-31/12/19	11/03/20	0.20



**เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA**  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

**รายงานกำไรตามตลาดคาด 531 ล้านบาท**

- แนะนำ ชื้อ คงราคาเป้าหมายที่ 25 บาท อิง PER +1SD ที่ 23 เท่า
- PTG รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ที่ 531 ล้านบาท +159% YoY, -22% QoQ ซึ่งใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้
- ปริมาณขายไตรมาสนี้อยู่ที่ 1.3 พันล้านลิตร +10% YoY, +2%QoQ เติบโต YoY ตามสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น
- Margin ต่อลิตรปรับลดลง QoQ จากผลกระทบ COVID-19 ระลอกใหม่
- Equity Income จากโครงการ Palm Complex ไตรมาสนี้อยู่ที่ 78 ล้านบาท -52% YoY, -53% QoQ เป็นผลจากต้นทุนเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้น
- เรายังคงประมาณการกำไรปี 2021 ที่ 1.8 พันล้านบาท ด้วยมุมมอง conservative โดยเรายังประเมิน Volume ขาย +5% YoY และกำไรจากส่วนแบ่งรายได้ Palm Complex ที่ 200 ล้านบาท

**Result review :**

PTG รายงานกำไรสุทธิ 1Q21 ที่ 531 ล้านบาท +159% YoY, -22% QoQ ซึ่งใกล้เคียงกับที่ตลาดคาดไว้

- 1) ปริมาณขายไตรมาสนี้อยู่ที่ 1.3 พันล้านลิตร +10% YoY, +2%QoQ เติบโต YoY ตามสถานีบริการที่เพิ่มขึ้น
- 2) Gross Margin ต่อลิตรในไตรมาสนี้อยู่ราว 2.6 บาทต่อลิตร +YoY, แต่ ลดลง QoQ ที่ปรับเพิ่มขึ้น YoY จากสถานการณ์ COVID-19 เมื่อต้นปี 2020 ที่มีการ lock down แต่ปรับลดลง QoQ COVID-19 ระลอกใหม่
- 3) Equity Income จากโครงการ Palm Complex ไตรมาสนี้อยู่ที่ 78 ล้านบาท -52% YoY, -53% QoQ เป็นผลจากต้นทุนเฉลี่ยที่ปรับเพิ่มขึ้น

**ยังคงประมาณการกำไร 2021 ที่ 1.8 พันล้านบาท**

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2021 ที่ 1.8 พันล้านบาท ด้วยมุมมอง conservative โดยเรายังประเมินกำไรจากส่วนแบ่งรายได้ Palm Complex ที่ 200 ล้านบาท แต่แนวโน้มราคาปาล์มยังอยู่ในระดับสูง 35 บาทต่อกก ซึ่งยังอยู่สูงในระดับเดียวกับ 4Q20 ที่ผ่านมา ดังนั้นมีโอกาสที่ส่วนแบ่งกำไรจะมากกว่าที่เราคาดไว้

**คงราคาเป้าหมายปี 2021E ที่ 25.00 บาท**

แนะนำ ชื้อ และคงราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง PER +1SD ที่ 23 เท่า

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่ผันผวน และนโยบายภาครัฐ

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	107,829	120,027	104,423	130,416	136,344
EBITDA(Bt mn)	3,520	5,229	5,940	6,068	6,331
Net Profit (Bt mn)	625	1,561	1,894	1,846	1,944
EPS (Bt)	0.37	0.93	1.13	1.11	1.16
EV/EBITDA (x)	10.5	7.3	6.5	6.0	5.5
PER(x)	46.8	18.7	15.4	17.6	16.7
PBV(x)	6.0	4.9	4.1	3.1	2.7
DPS(Bt)	0.20	0.20	0.40	0.22	0.23
Div Yield (%)	1.0%	1.0%	2.1%	1.1%	1.2%
ROE (%)	11.4%	23.3%	23.7%	19.5%	17.7%

Source: Company Data, Trinity Research

Fig1 : PTG Quarterly Result

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

(Unit : Btm)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	QoQ	YoY	2020	2021F	YoY
<b>Revenues</b>										
Sale revenues	29,121	22,257	25,315	27,730	32,264	16.4%	10.8%	104,423	130,416	24.9%
COGS	-26,194	-18,790	-21,866	-24,093	-28,704			-90,943	-116,622	
<b>Gross margin</b>	<b>2,927</b>	<b>3,467</b>	<b>3,448</b>	<b>3,637</b>	<b>3,560</b>	-2.1%	21.6%	<b>13,479</b>	<b>13,794</b>	2.3%
General administrative expenses	-1,944	-1,879	-1,895	-2,102	-2,057	2.2%	-5.8%	-7,820	-8,026	-2.6%
<b>EBITDA</b>	<b>983</b>	<b>1,588</b>	<b>1,553</b>	<b>1,535</b>	<b>1,503</b>	-2.0%	52.9%	<b>5,660</b>	<b>5,768</b>	1.9%
Depreciation & Amortization	-696	-723	-728	-733	-731			-2,880	-3,198	
<b>EBIT</b>	<b>287</b>	<b>866</b>	<b>825</b>	<b>801</b>	<b>772</b>	-3.7%	168.9%	<b>2,779</b>	<b>2,570</b>	-7.5%
Interest income				0				0	0	
Interest expense	-272	-268	-280	-284	-274			-1,104	-934	
Other income (expenses)	61	43	66	109	79			280	300	
<b>Pretax profit</b>	<b>76</b>	<b>641</b>	<b>611</b>	<b>627</b>	<b>577</b>	-8.0%	658.5%	<b>1,956</b>	<b>1,936</b>	-1.0%
Tax	-36	-143	-132	-113	-125			-425	-290	
<b>Net Profit before equity sharing</b>	<b>40</b>	<b>498</b>	<b>479</b>	<b>514</b>	<b>452</b>	-11.9%	1032.7%	<b>1,531</b>	<b>1,646</b>	7.5%
Equity sharing	165	12	33	166	78	-52.8%	-52.5%	376	200	
Minority Interest	0	0	-3	3	0			0	0	
<b>Net Profit before extra item</b>	<b>205</b>	<b>510</b>	<b>509</b>	<b>683</b>	<b>531</b>	-22.2%	159.4%	<b>1,906</b>	<b>1,846</b>	-3.2%
Extraordinary Loss (Hedging)	0	0	0	0	0			0	0	
Extraordinary items	0	0	0	0	0			0	0	
Impairment Loss on asset	0	0	0	0	0			0	0	
<b>Reported Net Profit</b>	<b>205</b>	<b>510</b>	<b>509</b>	<b>683</b>	<b>531</b>	-22.2%	159.4%	<b>1,906</b>	<b>1,846</b>	-3.2%
<b>Normal EPS (Bt)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.31</b>	<b>0.30</b>	<b>0.41</b>	<b>0.32</b>			<b>1.13</b>	<b>1.11</b>	
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.31</b>	<b>0.30</b>	<b>0.41</b>	<b>0.32</b>			<b>1.13</b>	<b>1.11</b>	
Gross margin with depreciation (%)	7.7%	12.3%	10.7%	10.5%	8.8%			10.1%	8.1%	
EBITDA margin (%)	3.4%	7.1%	6.1%	5.5%	4.7%			5.4%	4.4%	
EBIT margin (%)	1.0%	3.9%	3.3%	2.9%	2.4%			2.7%	2.0%	
Net profit margin before extra items (%)	0.7%	2.3%	2.0%	2.5%	1.6%			1.8%	1.4%	
Net profit margin (%)	0.7%	2.3%	2.0%	2.5%	1.6%			1.8%	1.4%	

Source: Company Data, Trinity Research

**PTG ENERGY PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	107,829	120,027	104,423	130,416	136,344
Cost of good sold	(97,911)	(107,115)	(90,943)	(116,622)	(121,923)
<b>Gross Profit</b>	<b>9,918</b>	<b>12,912</b>	<b>13,479</b>	<b>13,794</b>	<b>14,421</b>
SG&A	(6,711)	(7,907)	(7,820)	(8,026)	(8,390)
<b>EBITDA</b>	<b>3,207</b>	<b>5,004</b>	<b>5,660</b>	<b>5,768</b>	<b>6,031</b>
Depreciation & Amortization	(2,475)	(3,011)	(2,880)	(3,198)	(3,161)
<b>EBIT</b>	<b>733</b>	<b>1,993</b>	<b>2,779</b>	<b>2,570</b>	<b>2,869</b>
Equity Shares	(12)	40	376	200	200
Financial Costs	(290)	(335)	(1,104)	(934)	(1,117)
Other Income	313	225	280	300	300
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>743</b>	<b>1,923</b>	<b>2,331</b>	<b>2,136</b>	<b>2,252</b>
Tax	(120)	(359)	(425)	(290)	(308)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>624</b>	<b>1,563</b>	<b>1,906</b>	<b>1,846</b>	<b>1,944</b>
Less Minority Interest	1	(3)	(12)	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>625</b>	<b>1,561</b>	<b>1,894</b>	<b>1,846</b>	<b>1,944</b>
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>625</b>	<b>1,561</b>	<b>1,894</b>	<b>1,846</b>	<b>1,944</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.37</b>	<b>0.93</b>	<b>1.13</b>	<b>1.11</b>	<b>1.16</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	996	1,037	942	7,658	7,698
Short term investment	13	1	0	0	0
Accounts receivable -net	1,170	1,222	503	1,429	1,494
Inventories	1,758	2,217	2,088	2,237	2,338
Other current assets	1	373	326	407	425
<b>Total Current Assets</b>	<b>3,937</b>	<b>4,850</b>	<b>3,859</b>	<b>11,731</b>	<b>11,956</b>
Investments	2,597	2,571	2,929	2,924	2,919
Property, Plant & Equipment	11,026	11,458	10,853	10,655	10,494
Good will	53	53	53	53	53
Intangible assets	3,084	3,153	23,662	22,184	21,601
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	242	566	682	682	682
<b>Total Assets</b>	<b>20,940</b>	<b>22,652</b>	<b>42,037</b>	<b>48,229</b>	<b>47,704</b>
Loans and O/D from banks	0	3,050	433	3,050	2,288
Account payable-trade	6,335	5,779	3,920	7,988	8,351
Current portion 1 yr L/T loans	4,518	2,661	3,314	2,652	2,121
Other current liabilities	40	125	818	835	851
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>10,892</b>	<b>11,614</b>	<b>8,486</b>	<b>14,524</b>	<b>13,611</b>
Long-term debt	4,373	4,073	6,282	5,968	5,670
Other	198	257	19,289	18,280	17,411
<b>Total Liabilities</b>	<b>15,464</b>	<b>15,944</b>	<b>34,057</b>	<b>38,773</b>	<b>36,692</b>
Paid-up share capital	1,670	1,670	1,670	1,670	1,670
Premium on share capital	1,185	1,185	1,185	1,185	1,185
Legal reserve	149	179	179	179	179
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	2,479	3,676	4,904	6,381	7,936
Others	(40)	(63)	(55)	(55)	(55)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>5,444</b>	<b>6,648</b>	<b>7,884</b>	<b>9,360</b>	<b>10,916</b>
Minority Interest	32	60	96	96	96
<b>Total Equity</b>	<b>5,476</b>	<b>6,707</b>	<b>7,980</b>	<b>9,457</b>	<b>11,012</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>20,940</b>	<b>22,652</b>	<b>42,037</b>	<b>48,229</b>	<b>47,704</b>
	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>

**Assumption**

Nmber of stations	1,758	2,000	2,100	2,200	2,300
Marketing Margin	1.92	1.90	1.85	1.85	1.85

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 รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>Cash Flow Statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Pre-tax profit	1,034	2,255	3,423	3,070	3,369
Depreciation	2,475	3,011	2,880	3,198	3,161
Chg in working capital	(120)	(359)	(425)	(290)	(308)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	1,752	(1,634)	(225)	2,867	225
<b>CF from Operating</b>	<b>5,141</b>	<b>3,272</b>	<b>5,653</b>	<b>8,845</b>	<b>6,448</b>
Capital expenditure	(5,216)	(3,512)	(22,784)	(1,523)	(2,416)
Change in investments	(82)	38	(356)	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(5,299)</b>	<b>(3,474)</b>	<b>(23,141)</b>	<b>(1,518)</b>	<b>(2,411)</b>
Capital Increase	33	30	0	0	0
Debt Financing	792	892	247	1,640	(1,591)
Dividend (incl. tax)	(284)	(334)	(668)	(369)	(389)
Other financing activities	(299)	(344)	17,813	(1,881)	(2,017)
<b>CF from Financing</b>	<b>242</b>	<b>243</b>	<b>17,392</b>	<b>(611)</b>	<b>(3,997)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>85</b>	<b>41</b>	<b>(95)</b>	<b>6,717</b>	<b>40</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>911</b>	<b>996</b>	<b>1,037</b>	<b>942</b>	<b>7,658</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>996</b>	<b>1,037</b>	<b>942</b>	<b>7,658</b>	<b>7,698</b>

  

<b>Key Ratios</b>					
<b>Year End Dec (Bt mn)</b>	<b>2018A</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.37	0.93	1.13	1.11	1.16
DPS	0.20	0.20	0.40	0.22	0.23
BV	3.26	3.98	4.72	5.60	6.54
CF	3.08	1.96	3.39	5.30	3.86
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	0.36	0.42	0.45	0.81	0.88
Quick Ratio	0.20	0.23	0.21	0.65	0.71
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	6.90%	8.25%	10.15%	8.12%	8.26%
EBITDA Margin	2.97%	4.17%	5.42%	4.42%	4.42%
EBIT Margin	0.68%	1.66%	2.66%	1.97%	2.10%
Net Margin	0.58%	1.30%	1.81%	1.42%	1.43%
ROE	11.41%	23.27%	23.74%	19.52%	17.65%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	2.98%	6.89%	4.51%	3.83%	4.08%
ROFA	5.67%	13.62%	17.45%	17.32%	18.53%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	1.63	1.47	1.27	1.25	0.92
Net Debt to Equity	1.45	1.32	1.15	0.43	0.22
Interest Coverage Ratio	2.53	5.95	2.52	2.75	2.57
<b>Growth</b>					
Sales Grow th	27.42%	11.31%	-13.00%	24.89%	4.55%
EBITDA Grow th	16.39%	48.56%	13.58%	2.17%	4.32%
Net Profit Grow th	-31.58%	149.81%	21.36%	-2.55%	5.33%
EPS Grow th	-31.58%	149.81%	21.36%	-2.55%	5.33%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	46.78	18.73	15.43	17.55	16.66
P/BV (x)	5.95	4.87	4.11	3.12	2.68
EV/EBITDA (x)	10.54	7.26	6.45	6.00	5.49
P/CF (x)	5.68	8.93	5.17	3.66	5.02
Dividend Yield (%)	1.03%	1.03%	2.06%	1.14%	1.20%
Dividend Payout Ratio (%)	53%	21%	35%	20%	20%

**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) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ 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