



## ASPS Fundamental Update

- KEX (Switch): ราคาหุ้นเกินมูลค่าพื้นฐาน
- RS (ซื้อ): ภาพธุรกิจพาณิชย์ปีนี้สดใส
- SFLEX (ซื้อ): แนวโน้ม Margin เติบโต หนุนกำไรปี 64 ยังขึ้นทำ New high
- TVO (ซื้อ): ทิศทางกำไรปี 2564 เติบโต พร้อมจุดเด่นที่ Div Yield สูง

## ASPS Exclusive

### Portfolio Clinic

#### บริการให้คำปรึกษาเรื่องการลงทุน

ให้คำปรึกษาเกี่ยวกับบริหารและจัดการพอร์ตลงทุน โดยเปิดโอกาสให้ผู้สนใจทุกราย สามารถส่งรายละเอียดพอร์ต พร้อมรับคำแนะนำโดยไม่คิดค่าใช้จ่าย

สนใจติดต่อพร้อมส่งรายละเอียดมาที่ [research@asiaplus.co.th](mailto:research@asiaplus.co.th)

#### ASP Smart มีทิมวิจัยในมือคุณ

- ✓ **TRADE**  
โฉมใหม่ เทรดได้ ใช้สะดวก
- ✓ **RESEARCH**  
รวมบทวิเคราะห์ไว้ในแอปพลิเคชันเดียว
- ✓ **PRODUCT INFO**  
ข้อมูลสดใหม่ ครบครัน รอบด้าน
- ✓ **SMART SCAN**  
เลือกหุ้นโดนใจ กำหนดเงื่อนไขด้วยตนเอง
- ✓ **TECHNICAL GRAPH**  
กราฟเทคนิคใช้งานง่าย



\*รองรับ iOS 7.0 ขึ้นไป และ Android 4.2 ขึ้นไป



### ภาพธุรกิจพาณิชย์ปีสิ้นสุด

จากการประชุมนักวิเคราะห์ เราคงมุมมองบวก เชื่อว่าธุรกิจพาณิชย์จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี นี้ โดยมีแผนเปิดตัวสินค้าใหม่และเตรียมพร้อมสำหรับผลิตภัณฑ์กัญชง คาดกำไรปี 64 เติบโต 44% YoY แม้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาก แต่ยังมีแนวโน้มซื้อเมื่ออ่อนตัว รออัปเดตจากประเด็นบวกใหม่

### มีมุมมองบวกต่อธุรกิจพาณิชย์

จากการเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์ที่เข้านี้ เราคงมุมมองเชิงบวกต่อทิศทางธุรกิจพาณิชย์ในปี นี้ โดยมีแผนเปิดตัวสินค้าใหม่ในช่วงครึ่งปีแรก ได้แก่ อาหารเสริมแบรนด์ S.O.M, Vitanature (สารสกัดสมุนไพร), ทองเอก (ยาแผนโบราณ), Functional drink และอาหารสัตว์ อีกทั้งเปิดตัวแบรนด์ใหม่ชื่อ Well u ซึ่งจะขายผ่านตัวแทนจำหน่ายเป็นหลัก โดยบริษัทตั้งเป้ารายได้ขายสินค้าปีนี้ที่ 4 พันล้านบาท สำหรับความคืบหน้าเรื่องสินค้ากัญชง มีแผนผลิตสินค้ากลุ่มอาหารเสริมและเครื่องดื่ม ซึ่งได้มีการเจรจากับ Supplier ไว้แล้ว คาดว่าจะออกสินค้าสู่ตลาดได้ภายใน 3-6 เดือน หลังมีกฎหมายลูกออกมา

### คาดการณ์กำไรปี 64 เติบโตโดดเด่น 44% YoY

เรายังคงประมาณการเดิม คาดกำไรปี 64 เท่ากับ 763 ล้านบาท เติบโต 44% YoY จากธุรกิจสื่อโฆษณาฟื้นตัวและมีรายได้จากการขายลิขสิทธิ์ช่วยหนุน ขณะที่ธุรกิจพาณิชย์ คาดเติบโตต่อเนื่องทุกไตรมาสจากการออกสินค้าใหม่และเพิ่มช่องทางการขาย อีกทั้งคาดว่ารับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากการเข้าลงทุนใน Chase รว 77 ล้านบาท

### แนะนำ ซื้อ มีอัปเดตจากสินค้ากัญชงและดีล M&A

ประเมินราคาเหมาะสม ปี 64 เท่ากับ 26 บาท ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาจากจนถึงราคาเป้าหมายของเรา อย่างไรก็ตามยังมีอัปเดตจากผลิตภัณฑ์กัญชงและดีล M&A ที่อยู่ระหว่างเจรจา 2 ดีล ซึ่งเรายังไม่ได้รวมในประมาณการ จึงแนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561A	2562A	2563A	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	516	363	528	763	899
กำไรต่อหุ้น(บาท)	0.51	0.37	0.55	0.80	0.94
PER (x)	49.5	68.2	45.9	31.6	26.9
DPS (บาท)	0.45	0.30	0.10	0.40	0.47
Dividend Yield (%)	1.8	1.2	0.4	1.6	1.9
BVS (บาท)	1.7	1.8	2.1	2.6	3.0
PBV (เท่า)	15.3	14.2	12.3	9.8	8.3
EV/EBITDA (เท่า)	18.5	19.2	15.9	12.2	10.4
ROE (%)	33.6	21.4	28.4	33.9	33.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบุคคลใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ทางใด

# RS

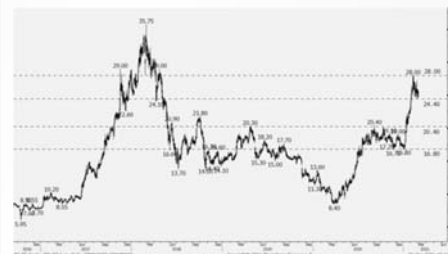
แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	25.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.00
Upside (%)	3.0%
Dividend Yield (%)	1.6%
Total Return (%)	4.6%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	25,501

#### Technical Chart



#### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.80	0.76	5%
2565F	0.94	0.91	3%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic = na.

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจกมล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

ศุภณัฐ จตุรภัทรไพฑูลย์

นักวิเคราะห์ที่ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

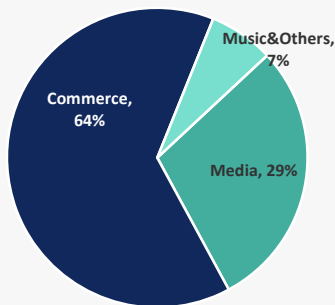
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 110505

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ RS

สิ้นสุด ร.ค.	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%QoQ	%YoY	2562	2563	%YoY
รายได้จากการขายและบริการ	900	887	895	985	833	938	1,018	8.5%	13.7%	3,611	3,774	4.5%
ต้นทุนขายและบริการ	504	494	520	437	394	454	483	6.2%	-7.2%	2,020	1,769	-12.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	276	267	283	309	293	312	402	28.6%	42.1%	1,100	1,317	19.7%
กำไรก่อนภาษี	116	123	84	232	137	164	132	-19.6%	57.3%	462	666	44.1%
กำไรสุทธิ	95	92	66	186	109	131	103	-21.5%	56.0%	363	528	45.4%
กำไรปกติ	117	92	66	186	109	131	103	-21.5%	56.0%	385	528	37.2%
EPS (บาท/หุ้น)	0.098	0.095	0.068	0.192	0.112	0.134	0.105	-21.5%	56.0%	0.37	0.54	45.4%
Gross Margin	44.0%	44.3%	41.9%	55.6%	52.7%	51.6%	52.6%			44.1%	53.1%	
SG&A/Sales	30.6%	30.1%	31.6%	31.4%	35.2%	33.3%	39.5%			30.5%	34.9%	
Net Profit Margin	10.6%	10.4%	7.3%	18.9%	13.0%	13.9%	10.1%			10.1%	14.0%	

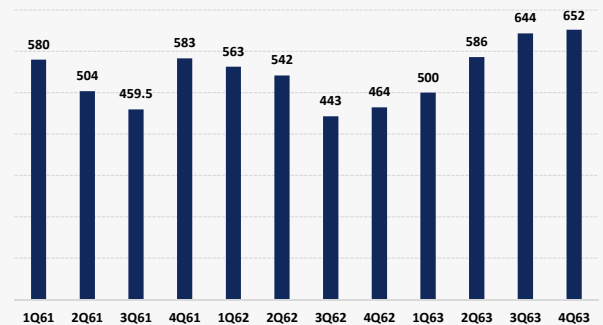
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้ 4Q63



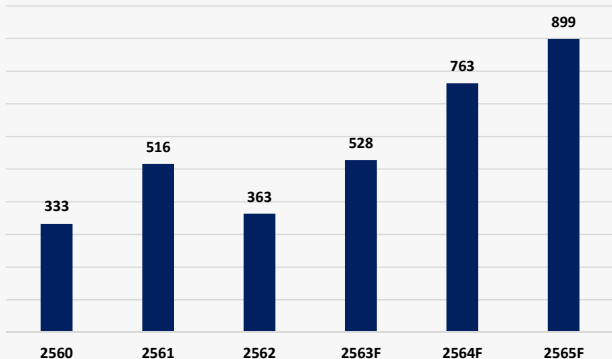
ที่มา: RS

รายได้ธุรกิจพาณิชย์ย้อนหลังรายไตรมาส (ล้านบาท)



ที่มา: RS

คาดการณ์กำไร



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวอาจทำให้รายได้ค่าโฆษณาและ ยอดขายสินค้าได้ต่ำกว่าเป้าหมาย
2. การเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ในธุรกิจ Marketplace On Media
3. รายได้โฆษณาและพาณิชย์ไม่เป็นไปตามคาด

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ RS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ค่าบริการ	3,611	3,774	5,200	5,525
ต้นทุนขาย	(2,020)	(1,769)	(2,516)	(2,658)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,591</b>	<b>2,006</b>	<b>2,684</b>	<b>2,867</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,100)	(1,317)	(1,768)	(1,851)
ดอกเบี้ยจ่าย	(35)	(36)	(59)	(59)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(6)	(4)	-	-
รายได้อื่น	11	17	20	20
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	462	666	877	977
ภาษีเงินได้	(97)	(137)	(191)	(225)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	0	-	-
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	363	528	763	899
<b>กำไร (ขาดทุน) จากการดำเนินงาน</b>	<b>363</b>	<b>528</b>	<b>763</b>	<b>899</b>
<b>Norm EPS</b>	<b>0.37</b>	<b>0.55</b>	<b>0.80</b>	<b>0.94</b>
การเติบโตของรายได้ค่าบริการ	-5.6%	4.5%	37.8%	6.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-17.5%	45.4%	44.4%	17.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.1%	53.1%	51.6%	51.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	10.1%	14.0%	14.7%	16.3%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ค่าบริการ	985	833	938	1,018
ต้นทุนขาย	(437)	(394)	(454)	(483)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>547</b>	<b>439</b>	<b>484</b>	<b>535</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(309)	(293)	(312)	(402)
ดอกเบี้ยจ่าย	(9)	(10)	(9)	(9)
ค่าใช้จ่ายอื่น	(2)	(0)	(1)	(1)
รายได้อื่น	6	0	3	8
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	232	137	164	132
ภาษีเงินได้	(46)	(28)	(34)	(30)
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	186	109	131	103
กำไร (ขาดทุน) ปรกติ	186	109	131	103
<b>Norm EPS</b>	<b>0.19</b>	<b>0.11</b>	<b>0.13</b>	<b>0.11</b>
การเติบโตรายไตรมาส (QoQ)	10.0%	-15.4%	12.6%	8.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	55.6%	52.7%	51.6%	52.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	18.9%	13.0%	13.9%	10.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.9	0.6	1.4	1.8
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	0.7	0.5	1.2	1.5
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.8	2.9	3.4	3.3
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.4	7.3	9.1	8.0
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.2	4.5	5.2	5.7
หนี้สินมีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.14	0.08	0.53	0.48
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.8%	13.4%	15.1%	15.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	21.4%	28.4%	36.3%	39.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	363	528	763	899
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	569	534	644	690
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้ อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	101	(12)	(186)	(87)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,033</b>	<b>1,050</b>	<b>1,220</b>	<b>1,502</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(617)	(804)	(400)	(400)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(615)</b>	<b>(797)</b>	<b>(1,320)</b>	<b>(400)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	130	10	930	(20)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	26	0	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(389)	(96)	(271)	(436)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(429)</b>	<b>(381)</b>	<b>659</b>	<b>(456)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(11)</b>	<b>(128)</b>	<b>559</b>	<b>646</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	328	200	1,594	2,240
ลูกหนี้การค้า	516	711	784	833
สินค้าคงเหลือ	259	229	322	341
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	13	33	34	34
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	504	642	471	439
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>3,378</b>	<b>4,516</b>	<b>5,903</b>	<b>6,311</b>
เจ้าหนี้การค้า	651	1,016	986	956
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	78	178	172	167
หนี้สินรวม	1,680	2,512	3,407	3,352
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2	2	2	3
ทุนที่ชำระแล้ว	972	972	972	972
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	322	322	322	322
กำไรสะสม	430	867	1,359	1,822
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>1,725</b>	<b>2,002</b>	<b>2,494</b>	<b>2,957</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>3,407</b>	<b>4,516</b>	<b>5,903</b>	<b>6,311</b>
สมบัติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขายเดบิต	-5.6%	4.5%	37.8%	6.3%
อัตราค่าโรซันตันเฉลี่ย	44.1%	53.1%	51.6%	51.9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย/บริหารต่อรายได้บริการ	30.4%	34.7%	34.0%	33.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## Anti-corruption Progress Indicator

### คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับที่ 1 มีนโยบาย (Committed)

มีคำมั่นหรือมติคณะกรรมการในเรื่องการดำเนินธุรกิจที่จะไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตและการดูแลให้บริษัทปฏิบัติให้เป็นไปตามกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

ระดับที่ 2 ประกาศเจตนารมณ์ (Declared)

มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าเป็นแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC) หรือโครงการต่อต้านทุจริตที่กำหนดให้องค์กรต้องมีกระบวนการในตนเองเดียวกัน

ระดับที่ 3 มีมาตรการป้องกัน (Established)

มีมาตรการป้องกัน การประเมินความเสี่ยง การสื่อสารและฝึกอบรมแก่พนักงาน รวมทั้งการดูแลให้มีการดำเนินการและการทบทวนความเหมาะสมของมาตรการอย่างสม่ำเสมอ

ระดับที่ 4 ได้รับการรับรอง (Certified)

มีการสอบทานจากคณะกรรมการตรวจสอบหรือผู้สอบบัญชีที่สำนักงาน ก.ล.ต. ให้ความเห็นชอบและได้รับการรับรองหรือผ่านการตรวจสอบเพื่อให้ความเชื่อมั่นอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานภายนอก (เช่น CAC)

ระดับที่ 5 ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง (Extended)


มีการขยายผลการดำเนินนโยบายต่อต้านการทุจริตสู่ผู้ที่เกี่ยวข้องในห่วงโซ่อุปทาน และการเปิดเผยข้อมูลเกี่ยวกับกรณีทุจริตที่เกิดขึ้น

เปิดเผยบ้างแต่ไม่มีนโยบายที่ชัดเจน


ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

### CG Score : การจัดอันดับบรรษัทภิบาล

คำอธิบายผลการประเมินแต่ละระดับ

ระดับคะแนน 5 (90-100) : ดีเลิศ 

ระดับคะแนน 4 (80-89) : ดีมาก 

ระดับคะแนน 3 (70-79) : ดี 

NR. : ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR

"Disclaimer: การเปิดเผย (ก) ผลสำรวจในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance Report) ที่จัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และ (ข) ผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการสำรวจและประเมินโดยสมาคมหรือสถาบันที่เกี่ยวข้องจากข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้ระบุใน (ก) แบบแสดงข้อมูลตามหลักเกณฑ์ Corporate Governance Report of Thai Listed Companies (CGR) ประจำปี และ (ข) แบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี โดยเป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ และเป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ ผลการสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นการนำเสนอในมุมมองของ IOD หรือสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นคนกลางภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินแต่อย่างใด

เนื่องจากผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลสำรวจหรือผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลสำรวจหรือผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลสำรวจหรือผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ [•] มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลสำรวจหรือผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด"