COMPANY UPDATE

mai / Technology

SKY ICT PUBLIC COMPANY LIMITED (SKY)

2 ตุลาคม 2563

ราคาปิด 12.90 บาท

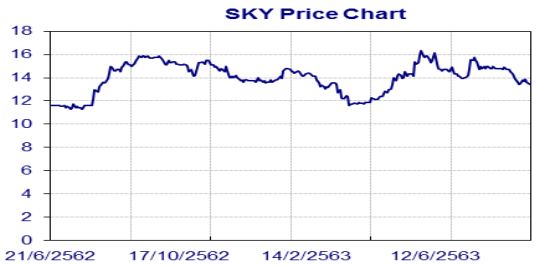
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 15.60 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Net Profit (Btm)	4.9	108.5	218.5	272.3	317.9
EPS (Bt)	0.02	0.22	0.41	0.44	0.52
EPS Growth (%)	-55.9	1158.6	81.2	8.7	16.7
P/E (x)	723.8	57.5	31.7	29.2	25.0
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.20	0.23
Yield (%)	0.0	0.0	0.0	1.6	1.8
BV (Bt)	2.3	2.2	2.7	3.8	4.0
P/BV (x)	5.6	5.9	4.7	3.4	3.2

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,247.59
Market Cap.	Bt 7,194.09m
Total Shares	557.68m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Aug 19, 2020	
1.นาย พิมาน เตียวตรานนท์	9.03%
2.นาย วรพจน์ อำนวยพล	8.42%
3.LGT BANK (SINGAPORE) LTD	7.08%
%Free float	63.34%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Watcharain Jongyanyong
02 672-5936
watcharain@globlex.co.th

Anti-Corruption score : n/a

Coporate Governance Rating :

(MB)	2Q20A	1Q20A	%QoQ	2Q19A	%YoY
Core Revenue (+)	760.1	719.1	5.7%	805.0	-5.6%
COGS (-)	622.4	584.8	6.4%	704.2	-11.6%
Gross Profit (+)	137.7	134.3	2.5%	100.8	36.6%
SG&A (-)	103.6	79.4	30.6%	61.3	68.9%
EBITDA (+)	69.3	79.0	-12.3%	65.1	6.5%
Interest Expense (-)	16.9	23.2	-27.2%	11.3	49.2%
Norm. Profit (+)	25.6	19.3	32.5%	51.0	-49.7%
Net Profit (+)	25.6	19.3	32.5%	51.0	-49.7%
EPS (Bt/Share)	0.05	0.04	27.8%	0.10	-55.6%
Gross Margin (%)	18.1	18.7	-3.0%	12.5	44.7%
EBITDA Margin (%)	9.1	11.0	-17.0%	8.1	12.8%
Net Margin (%)	3.4	2.7	25.4%	6.3	-46.7%

Source: Company data, Globlex estimates

ความเสี่ยง

i) การพึ่งพิงลูกค้ารายใหญ่โดยเฉพาะภาครัฐ

ii) การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี

iii) การดำเนินงานโครงการและการส่งมอบงานล่าช้า

คาด 2H20 ฟื้น หลังงานโครงการขนาดใหญ่ที่เริ่มกลับมา

- **ผลประกอบการ 2Q20 ฟื้นตัว QoQ แต่ยังชะลอตัว YoY**
- **คาดผลประกอบการ 2H20 เริ่มฟื้นตัว และเติบโตต่อเนื่องในปี 21**
- **เพิ่มทุนรองรับการขยายธุรกิจในระยะยาว**
- **ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 21 ที่ 15.60 พร้อมปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **ผลประกอบการ 2Q20 ฟื้นตัว QoQ แต่ยังชะลอตัว YoY**

บริษัทรายงานผลประกอบการ 2Q20 มีรายได้จากการดำเนินงานที่ระดับ 760.1 ล้านบาท เติบโต +5.7%QoQ จากรายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้น ตามการขยายตลาดสู่ภาคเอกชนมากขึ้น โดยสินค้าหลัก ได้แก่ อุปกรณ์สำหรับระบบควบคุมการเข้าออก Controlled Access Security System (CASS) ระบบโทรทัศน์วงจรปิด (CCTV) และ อุปกรณ์โครงข่าย IP Access Network ด้านอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 18.1% ปรับตัวลงเล็กน้อยจาก 18.7% ใน 1Q20 ตามต้นทุนโครงการที่รับรู้ แต่หากเทียบกับ 2Q19 อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจาก 12.5% เนื่องจากมีการขายสินค้าให้ภาคเอกชน และการให้บริการบำรุงดูแลรักษางานโครงการต่าง ๆมากขึ้น ในส่วนของสัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้อยู่ที่ระดับ 13.6% เพิ่มขึ้นจาก 11.0% ใน 1Q20 ตามสัดส่วนการรับรู้รายได้งานโครงการ แต่หากเทียบกับ 1Q19 สัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้รวมปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 7.6% หลังการควบรวมพนักงานบริษัท เรย์เทล จำกัด และการเพิ่มพนักงานเพื่อรองรับการขยายธุรกิจ ส่งผลให้งวด 2Q20 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 25.6 ล้านบาท เติบโต +32.5%QoQ แต่ลดลง -49.7%YoY โดยกำไรสุทธิ 1H20 คิดเป็น 16.2% ของประมาณการทั้งปีของเรา เนื่องจากบริษัทมีการรับรู้รายได้เป็นลักษณะงานโครงการ จึงไม่สามารถส่งมอบงานได้ในช่วง Lockdown

- **คาดผลประกอบการ 2H20 เริ่มฟื้นตัว และเติบโตต่อเนื่องในปี 21**

ผลประกอบการ 2H20 มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้น ตามสถานการณ์โควิด-19 ที่มีทิศทางดีขึ้น ตามคาดว่าการลงทุนของภาครัฐและเอกชนจะเริ่มทยอยกลับมา โดยเมื่อวันที่ 11 มิ.ย.ที่ผ่านมา บริษัทได้ลงนามในสัญญาโครงการให้บริการระบบบริการผู้โดยสารขึ้นเครื่อง กับ AOT มูลค่าโครงการทั้งสิ้น 8.6 พันล้านบาท ซึ่งจะบันทึกรายได้เข้ามาตั้งแต่ 1 ต.ค.63 โดยมีระยะเวลาดำเนินการ 10 ปี

ประกอบกับเมื่อวันที่ 14 ก.ค.ที่ผ่านมา บอร์ดมีมติอนุมัติการเข้าลงทุนในบริษัท เอสเอแอล กรุ๊ป (ไทยแลนด์) จำกัด (SAL) ในสัดส่วน 46.80% มูลค่ารวม 212.1 ล้านบาท ส่งผลให้ปัจจุบัน SKY เป็นผู้ถือหุ้นร่วมกับ AOT ในบริษัท บริการภาคพื้น ท่าอากาศยานไทย จำกัด (AOTGA) ผ่านการลงทุนใน SAL เพื่อต่อยอดธุรกิจในอุตสาหกรรมการบิน

นอกจากนั้นในช่วง 4Q20 บริษัทเตรียมที่จะเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ Smart Security Platform ซึ่งจะยิ่งสนับสนุนให้บริษัทมีรายได้จากการขายเติบโตต่อเนื่อง เราคงประมาณรายได้จากการดำเนินงานปี 20-21 ที่ระดับ 4,316.2

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

ล้านบาท และ 5,140.0 ล้านบาท เติบโต +9.0%YoY และ +19.1%YoY และคงประมาณการกำไรสุทธิปี 20-21 ที่ 272.3 ล้านบาท และ 317.9 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +24.6%YoY และ +16.7%YoY ตามลำดับ

- **เพิ่มทุนรองรับการขยายธุรกิจในระยะยาว**

13 ก.ค. ที่ผ่านมา ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทได้มีมติจัดสรรหุ้นเพิ่มทุนไม่เกิน 40 ล้านหุ้น (คิดเป็น 7.1%ของจำนวนหุ้นทั้งหมดในปัจจุบัน) ให้แก่บุคคลในวงจำกัด (PP) คือ นายวรพจน์ อำนวยพล ปัจจุบันดำรงตำแหน่งที่ปรึกษาประธานเจ้าหน้าที่บริหารของบริษัท โดยเสนอขายที่ราคาหุ้นละ 13.194 บาท คิดเป็นมูลค่า 527.76 ล้านบาท ซึ่งจะทำให้นายวรพจน์ เข้ามาถือหุ้นในบริษัทเพิ่มเป็น 27.68% (ไม่รวมหุ้นปันผลที่จะพึงได้รับในฐานะผู้ถือหุ้นเดิม) จากเดิม 23.41% (รวมที่ถือในนามของ Custodian อื่น ได้แก่ LGT BANK (SINGAPORE) LTD , CITI (NOMINEES) LIMITED-S.A PBG CLIENTS SG , CITI (NOMINEES) LIMITED-PBG CLIENTS H.K. และ UBS AG SINGAPORE BRANCH) ซึ่งบริษัทคาดว่าจะนำเงินที่ได้รับเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนสำหรับโครงการให้บริการระบบบริการผู้โดยสารขึ้นเครื่องของ AOT และเพื่อรองรับการขยายธุรกิจ เช่น งานประมูลของภาครัฐ และภาคเอกชน ใน Pipeline ของบริษัท

- **ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 21 ที่ 15.60 พร้อมปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"**

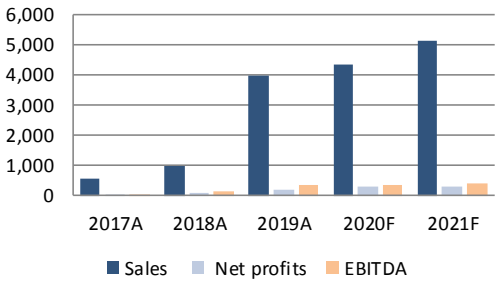
แม้จะได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 แต่เรามองว่าผลประกอบการได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว ประกอบกับงานโครงการขนาดใหญ่ที่เริ่มกลับมา พร้อมกับการร่วมมือกับพันธมิตรที่แข็งแกร่งอย่างกลุ่ม King Power และกลุ่มเมืองไทยประกันภัยที่จะช่วยต่อยอดการเติบโตในอนาคต เราประเมินราคาเหมาะสมอิงค่าเฉลี่ย PER +1SD ของหุ้นกลุ่ม ICT ย้อนหลัง 3 ปีที่ 30 เท่า ใช้ EPS Fully Diluted (รวมจ่ายหุ้นปันผลและ PP 40 ล้านหุ้น) พร้อมปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 21 ที่ 15.60 บาท ยังมี Upside อีกราว 20.9% จึงปรับคำแนะนำจาก "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" เป็น "ซื้อ"

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

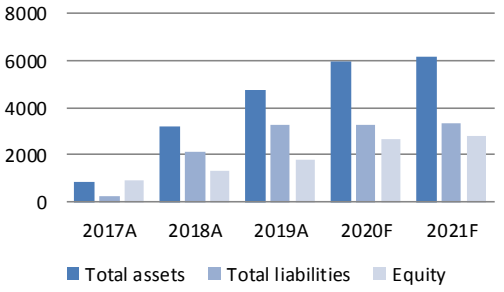
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Cash	246	273	261	1474	1436
Receivables	258	350	1122	1108	1163
Inventory	0	1486	1258	1504	1596
Other current assets	104	310	517	152	154
Current assets	608	2419	3157	4237	4349
Non-current assets	255	766	1607	1711	1803
Total assets	862	3185	4765	5948	6152
Current liabilities	167	2055	3038	3047	3087
Long-term liabilities	56	55	244	239	242
Total liabilities	222	2110	3282	3286	3328
Paid-up, prem share & others	871	1196	1426	2202	2207
Retained earnings	34	143	344	461	617
Equity	904	1339	1770	2663	2824
P&L (Btm)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Sales	539	966	3,961	4,316	5,140
Cost of sales	-463	-788	-3,509	-3,826	-4,560
Gross profits	77	178	451	491	580
Other Revenues	3	104	140	151	180
Selling & admin exp.	-71	-156	-284	-302	-360
EBIT	8	126	307	340	400
Interest exp.	-2	-7	-60	-28	-41
EBT	7	120	247	311	359
Taxes	-2	-12	-23	-34	-36
Net profits	5	109	219	272	318
EBITDA	12	133	330	351	414
Fully Diluted EPS (Bt)	0.01	0.21	0.39	0.44	0.52
Cashflow projection (Btm)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
EBIT(1-t)	10	138	330	374	436
Dep. & Amortization	4	7	22	11	14
Change in net working capital	348	(77)	(245)	1,071	72
Capital expenditure	(172)	140	(1,767)	58	(135)
Firm free cashflow	190	209	(1,660)	1,514	387
Key Ratios	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Gross profit margin	14.2%	18.4%	11.4%	11.4%	11.3%
Net profit margin	0.9%	11.2%	5.5%	6.3%	6.2%
Current ratio (x)	3.6	1.2	1.0	1.4	1.4
Times interest earned (x)	5.4	21.0	5.5	13.3	10.7
Debt to Equity (x)	0.2	1.6	1.9	1.2	1.2
ROA	1%	3%	5%	5%	5%
ROE	1%	8%	12%	10%	11%
Trends (%)	**2017A**	**2018A**	**2019A**	**2020F**	**2021F**
Sales growth	73%	79%	310%	9%	19%
Expense growth	63%	119%	82%	6%	19%
EBIT growth	-26%	1407%	143%	11%	18%
Net Profit growth	-47%	2106%	101%	25%	17%
EBITDA Margin	-12%	975%	147%	7%	18%
EPS growth	-55%	1657%	83%	12%	17%

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

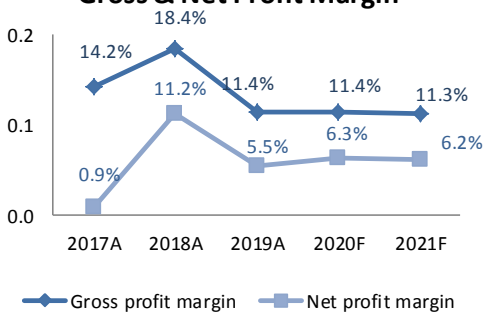
Yearly Performance



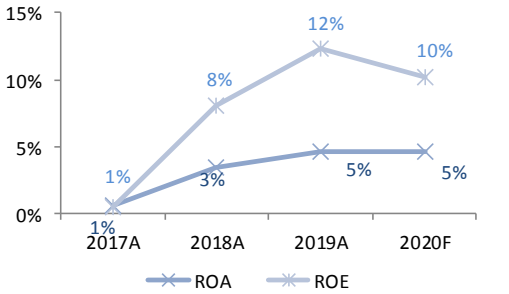
Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org