

# Fundamental Story

## Thailand Politics

News update

Pimpaka Nichgaroon, CFA | Email: pimpaka.nic@thanachartsec.co.th

### ศาลมีคำสั่งให้พล.อ.ประยุทธ์ หยุดปฏิบัติหน้าที่นายกรัฐมนตรี

- ศาลรัฐธรรมนูญมีคำสั่งให้พล.อ.ประยุทธ์หยุดปฏิบัติหน้าที่
- รองนายกฯ ประวิตร เป็นรักษาการนายกฯ
- คณะรัฐมนตรียังทำงานได้เต็มที่
- ไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญในตอนนี้ แต่อาจเป็นบวกดต่อตลาดในภายหลัง

เมื่อวานนี้ ศาลรัฐธรรมนูญของไทยรับคำร้องตีความวาระการเป็นนายกรัฐมนตรี ของพล.อ.ประยุทธ์ จันทร์โอชา และสั่งหยุดปฏิบัติหน้าที่นายกรัฐมนตรีจนกว่าจะมีคำพิพากษา รัฐธรรมนูญปี 2017 ห้ามไม่ให้นายกรัฐมนตรีดำรงตำแหน่งรวมมากกว่าแปดปี อย่างไรก็ตามก็ยังไม่มีการตีความที่ชัดเจนเกี่ยวกับวาระการเป็นนายกรัฐมนตรีของ พล.อ.ประยุทธ์ ว่าเริ่มต้นเมื่อไหร่ กล่าวคือควรนับตั้งแต่เข้าเป็นนายกฯ หลังรัฐประหารปี 2014 หรือ (หมายความว่าวาระสิ้นสุดเมื่อวานนี้) หรือตั้งแต่รัฐธรรมนูญฉบับใหม่ได้รับการอนุมัติและลงนามโดยพระมหากษัตริย์ในปี 2017 (หมายความว่ามีโอกาสดำรงตำแหน่งได้อีกเกือบ 3 ปี) หรือตั้งแต่มีการประกาศใช้รัฐธรรมนูญอย่างเป็นทางการในการเลือกตั้งทั่วไปในปี 2019 (หมายความว่ามีโอกาสดำรงตำแหน่งได้ถึงปี 2027)

ไม่มีกฎหมายจำกัดระยะเวลาการพิจารณาตีความของศาล แต่ในกรณีสำคัญนี้ คาดว่าจะพิจารณาภายในหนึ่งเดือน ในระหว่างนี้ ตามกฎหมายและตามลำดับ พล.อ.ประวิตร วงษ์สุวรรณ รองนายกรัฐมนตรี จะเป็นรักษาการนายกฯ โดยอัตโนมัติ คณะรัฐมนตรียังคงทำงานได้เต็มที่ พล.อ.ประยุทธ์ ไม่ได้ถูกพักตำแหน่งรัฐมนตรีกระทรวงกลาโหมอีกตำแหน่งหนึ่ง และเขามีแผนที่จะดำรงตำแหน่งต่อไป

จะเป็นอย่างไรหากศาลตัดสินว่าวาระของ พล.อ.ประยุทธ์ สิ้นสุดลง? จากนั้นทั้งคณะรัฐมนตรีก็กลายเป็นผู้รักษาการสมมติว่ารักษาการนายกฯ ไม่ยุบสภา ทั้งสภาล่างและสภาสูงต้องประชุมกันเพื่อลงคะแนนเลือกนายกฯ คนใหม่ โดยมีรายชื่ออยู่ในบัญชีรายชื่อผู้สมัครเป็นนายกฯ ในการเลือกตั้งทั่วไปปี 2019 จากนั้นนายกรัฐมนตรีคนใหม่จะแต่งตั้งคณะรัฐมนตรีชุดใหม่ นายกรัฐมนตรีและคณะรัฐมนตรีชุดใหม่จะมีเวลาทำงานเพียงไม่กี่เดือน เนื่องจากวาระของฝ่ายบริหารจะสิ้นสุดในเดือนมีนาคม 2023

### ความเห็นของเรา

- เราไม่คิดว่าจะส่งผลกระทบต่อเช่นดีเมนต์ของตลาดในขณะนี้ เนื่องจาก 1) ร่างพระราชบัญญัติงบประมาณได้ผ่านพ้นไปแล้ว 2) วาระของรัฐบาลปัจจุบันจะสิ้นสุดในเดือนมีนาคม 2023 3) แม้ในที่สุดศาลจะพิพากษาว่าวาระของพล.อ.ประยุทธ์ สิ้นสุดลง นายกรัฐมนตรีและคณะรัฐมนตรีชุดใหม่ก็มีแนวโน้มว่าจะมาจากพรรคร่วมรัฐบาลในปัจจุบันต่อไป จึงไม่เกิดความแตกต่าง ผู้เชี่ยวชาญด้านการเมืองหลายคนยังมองว่าคำตัดสินของศาลเมื่อวานนี้มีแนวโน้มที่จะลดอุณหภูมิทางการเมืองจากการประท้วงในประเด็นนี้โดยเฉพาะ
- นายกฯ รักษาการจะยุบสภาหรือไม่? ตามกฎหมาย เขาทำได้ แต่ไม่น่าเป็นไปได้มาก เนื่องจากเป็นเพียงแค่การระงับหน้าที่รอคำตัดสินของศาล มากกว่าการถอดถอนจากตำแหน่ง อย่างไรก็ตาม หากศาลมีคำสั่งให้ยุติวาระการดำรงตำแหน่งของ พล.อ.ประยุทธ์ ก็ไม่ใช่เพียงการหยุดปฏิบัติหน้าที่อีกต่อไป และนั่นคือเวลาที่รักษาการนายกฯ อาจยุบสภาได้ อันที่จริง เรามองว่าจะเป็นกรณีที่มีความเป็นไปได้มากกว่าการปล่อยให้สภาและวุฒิสภาลงคะแนนเลือกนายกรัฐมนตรีคนใหม่ เนื่องจากอาจสร้างความเสี่ยงของความไม่แน่นอนสำหรับระบอบการปกครองปัจจุบัน และการยุบสภาอย่างน้อยก็อาจเป็นผลบวกต่อตลาดได้เล็กน้อย เนื่องจากกิจกรรมทางการเมืองสามารถสร้างมูลค่าทางเศรษฐกิจและกระตุ้นการบริโภคได้เร็วกว่ากำหนดการเลือกตั้งในปีหน้า

## Fundamental Story

- เราอ่านการเมืองทั้งหมดตั้งแต่การอภิปรายไม่ไว้วางใจครั้งล่าสุด ไปจนถึงกฎหมายว่าด้วยการเลือกตั้งทั่วไปที่ยังไม่เสร็จสิ้นกระบวนการที่จะนำไปใช้ และการระงับการปฏิบัติงานของนายกฯ อย่างไร? ในภาพใหญ่ เรายังคงเชื่อว่าระบอบการปกครองปัจจุบันยังคงมีความสัมพันธ์ที่แน่นแฟ้นกับพรรคร่วมอื่นๆ เพื่อจัดตั้งรัฐบาลชุดต่อไป อย่างไรก็ตาม ในภาพเล็กลงมา เรากำลังตีความว่ามีการปรับกลยุทธ์ตามความนิยมที่ลดลงของพรรคพลังประชาชน กรณีหนึ่งคือระบอบการปกครองปัจจุบันต้องการเปลี่ยนผู้สมัครเป็นนายกรัฐมนตรีในการเลือกตั้งครั้งหน้าเป็นผู้สมัครหน้าใหม่ แทนที่จะเป็น พล.อ. ประยุทธ์ และคำตัดสินของศาลที่จะยุติวาระนั้นถือได้ว่าเป็นลงจากตำแหน่งที่ดีสำหรับ พล.อ. ประยุทธ์ เมื่อเทียบกับการเปลี่ยนชื่อผู้สมัครนายกรัฐมนตรีจากพรรคพลังประชาชนอย่างกะทันหัน อีกกรณีหนึ่งคือการยุบสภาหลังคำตัดสินของศาลและรัฐบาลหวังว่ากฎหมายเลือกตั้งยังไม่เสร็จ (ระบบ 2 ไข) หมายความว่า การเลือกตั้งใหม่จะกลับไปใช้กฎหมายลงคะแนนเสียงเก่าแบบบัตรเลือกตั้งใบเดียว ซึ่งสามารถขจัดความเสี่ยงที่ฝ่ายค้านจะชนะการเลือกตั้งได้
- แม้ผิวเผินดูเหมือนว่าช่วงเวลาการสั่งหยุดปฏิบัติหน้าที่นายกรัฐมนตรีจะเป็นช่วงเวลาที่มีความสุขสำหรับพรรคเพื่อไทย ซึ่งเป็นฝ่ายค้าน แต่เราเชื่อว่าลึกๆ แล้ว เพื่อไทยมีความกังวล 2 ประการ หนึ่งคือหน้าใหม่ที่มีศักยภาพในการเป็นผู้สมัครนายกฯ ของพรรคพลังประชาชน ในการเลือกตั้งครั้งหน้าจะสามารถขายได้ดีกว่า พล.อ. ประยุทธ์ มากหรือไม่? ความกังวลอีกประการหนึ่ง คือ หากศาลมีคำพิพากษาให้ยุติวาระการดำรงตำแหน่งของ พล.อ. ประยุทธ์ และรักษาการนายกฯ ยุบสภาก่อนที่กฎหมายเลือกตั้งทั่วไปแบบบัตรเลือกตั้ง 2 ไข แล้วเสร็จและลงนามโดยพระมหากษัตริย์ กรณีดังกล่าวจะสร้างความไม่แน่นอนว่ากฎหมายการเลือกตั้งแบบใด กล่าวคือระบบลงคะแนนเสียงแบบเก่าบัตรเลือกตั้งใบเดือน หรือแบบ 2 ไข ที่อยู่ระหว่างดำเนินการ จะถูกใช้ในการเลือกตั้งครั้งหน้า เพื่อไทยเสียเปรียบอย่างมากภายใต้กฎหมายเก่า

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

### Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

### Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2212A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BH16C2212A, BGRIM16C2212A, BGR16C2210A, BLA16C2212A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2212A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTEP16C2212A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SCGP16C2212A, SET5016P2212A, SET5016C2209B, SET5016C2212A, SET5016P2209B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BH, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SCGP, SINGER, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุติริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาศูนย์บริการลูกค้าตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อศวีณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกึ่งนิรระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้บริษัท สหกลีดิควิเบนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิควิเบนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: \*\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกึ่งนิรระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)