

# Fundamental Story

## Thailand Politics

News update

Pimpaka Nichgaroon, CFA | Email: [pimpaka.nic@thanachartsec.co.th](mailto:pimpaka.nic@thanachartsec.co.th)

### ผลการเลือกตั้งเหนือความคาดหมาย

- พรรคก้าวไกลชนะได้ที่นั่งมากที่สุด
  - พรรคเพื่อไทยได้ที่นั่งมากเป็นอันดับสอง
  - รัฐบาลใหม่อาจเป็นไปได้ในสองกรณี
  - เราเห็นความไม่แน่นอนในตลาด
- ผลการเลือกตั้งของไทยสร้างความประหลาดใจ โดยพรรคก้าวไกล (MFP) ได้ที่นั่งมากที่สุด โดยมีพรรคเพื่อไทย (PT) ตามหลัง ดูผลลัพธ์อย่างไม่เป็นทางการใน Exhibit 1 ด้านล่าง เราเห็นความไม่แน่นอนมากขึ้นในตลาดเนื่องจากหน้าตาของรัฐบาลใหม่ยังคงมีความไม่แน่นอน
  - กรณีพื้นฐานก่อนหน้าของเรา คือเพื่อไทยชนะการเลือกตั้ง เลือกจัดตั้งรัฐบาลด้วยค่ายอนุรักษ์นิยมที่มีอยู่ และก้าวไกลอยู่ฝ่ายค้าน ในกรณีนี้ เราเชื่อว่ารัฐบาลจะอยู่ได้นานกว่า โดยที่อดีตนายกรัฐมนตรีทักษิณ ชินวัตร ก็มีโอกาสมากกลับบ้านเช่นกัน
  - ปัจจุบัน ด้วยพรรคก้าวไกลได้รับที่นั่งมากที่สุด เพื่อไทยมีสองทางเลือกให้เลือกในมุมมองของเรา หนึ่งในนั้นคือเป็นผู้นำรัฐบาลใหม่ แม้จะได้ที่นั่งน้อยกว่าพรรคก้าวไกล และจัดตั้งรัฐบาลร่วมกับค่ายอนุรักษ์นิยมและยังคงมีที่นั่งในพรรคร่วมประมาณ 313 ที่นั่งในสภา (Exhibit 2) กรณีนี้เหมือนกับกรณีฐานของเราก่อนหน้านี้ และเรายังเชื่อว่าเป็นกรณีที่เปราะบางมากกว่าสำหรับตลาด โดยรัฐบาลใหม่อาจจะอยู่ได้นานกว่ากรณีด้านล่าง นอกจากนี้ เราเชื่อว่านายทักษิณจะมีโอกาสมากกลับบ้านได้ดีกว่าภายใต้กรณีนี้
  - ทางเลือกอื่นสำหรับพรรคเพื่อไทย คือการเข้าร่วมกับพรรคก้าวไกล ซึ่งจะเป็ผู้นำรัฐบาลโดยมีที่นั่งในสภาประมาณ 328 ที่นั่ง (Exhibit 3) อย่างไรก็ตาม ทางเลือกนี้ก็หมายความว่าโอกาสที่ทักษิณจะได้กลับบ้านน้อยลงในมุมมองของเรา เราเชื่อว่าทางเลือกนี้มีความเสี่ยง 3 ประการ ประการหนึ่ง คือเสถียรภาพของรัฐบาล เนื่องจากนายพิธา ลิ้มเจริญรัตน์ ผู้สมัครรับเลือกตั้งนายกรัฐมนตรีของพรรคก้าวไกลน่าจะมีคดีความเกี่ยวกับการถือหุ้นของเขาในบริษัทสื่อ ซึ่งกฎหมายไทยห้ามสำหรับผู้สมัครผู้แทนราษฎร ประการที่สอง คือ การจัดตั้งรัฐบาลไม่ลงตัว (deadlock) ในกรณีที่วุฒิสภาไม่เลือกคุณพิธาเป็นนายกรัฐมนตรี ประการที่สามคือมีความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้นจากการที่พรรคก้าวไกลเสนอการเปลี่ยนแปลงกฎหมายสำคัญเกี่ยวกับสถาบันกษัตริย์และการปฏิรูปกองทัพและงบประมาณ
  - สำหรับนโยบายเศรษฐกิจ ในทั้งสองกรณีจะมีคำสัญญาประชานิยมมากมายที่จะส่งผลดีในระยะสั้น และสร้างความเจ็บปวดระยะยาวต่อเศรษฐกิจไทย อย่างไรก็ตาม ระดับของประชานิยมและการใช้จ่ายด้านสวัสดิการน่าจะมีมากขึ้นในกรณีก้าวไกล-เพื่อไทยเป็นรัฐบาล นอกจากนี้ยังมีความเสี่ยงที่สูงขึ้นจากการขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเชิงรุกเนื่องจากก้าวไกลสัญญาไว้ที่ 450 บาท ภายในหนึ่งปี หรือเพิ่มขึ้น 28%

# Fundamental Story

## Ex 1: Unofficial Election Results

	Total	Constituency	Party List
Move Forward	151	113	38
Pheu Thai	140	111	29
Bhumjaithai	71	68	3
Palang Pracharath	40	39	1
United Thai Nation	36	23	13
Democrat	25	22	3
Chart Thai Pattana	10	9	1
Prachachart	9	7	2
Thai Srang Thai	6	5	1
Others	12	3	9
<b>Total</b>	<b>500</b>	<b>400</b>	<b>100</b>

Sources: Election Commission; Thanachart estimates

## Ex 2: Scenario 1 – PT Forms A Coalition Government

	Government	Opposition
Move Forward		151
Pheu Thai	140	
Bhumjaithai	71	
Palang Pracharath	40	
United Thai Nation		36
Democrat	25	
Chart Thai Pattana	10	
Prachachart	9	
Thai Srang Thai	6	
Others	12	
<b>Total</b>	<b>313</b>	<b>187</b>

Source: Thanachart estimates

## Ex 3: Scenario 2 – MFP Forms A Coalition Government

	Government	Opposition
Move Forward	151	
Pheu Thai	140	
Bhumjaithai		71
Palang Pracharath		40
United Thai Nation		36
Democrat		25
Chart Thai Pattana	10	
Prachachart	9	
Thai Srang Thai	6	
Others	12	
<b>Total</b>	<b>328</b>	<b>172</b>

Source: Thanachart estimates

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ 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 ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 36 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2307A, AOT16C2305A, BBL16C2305A, BCP16C2305A, BEC16C2305A, BYD16C2306A, CBG16C2305A, COM716C2305A, CPALL16C2306A, CPALL16C2307A, DELTA16C2305A, EA16C2305A, EA16C2306A, GULF16C2306A, HANA16C2308A, HANA16C2307A, JMART16C2308A, JMT16C2305A, JMT16C2306A, JMT16C2306B, KBANK16C2306A, KBANK16C2307A, KBANK16C2307B, KCE16C2305A, KCE16C2306A, MTC16C2306A, NEX16C2306A, SAWAD16C2305A, SET5016C2306A, SET5016C2306B, SET5016C2306C, SET5016C2306D, SET5016P2306A, SET5016P2306B, SET5016C2309A, SET5016P2309A (underlying securities are (ADVANC, AOT, BBL, BCP, BEC, BYD, CBG, COM7, CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, MTC, NEX, SAWAD, SET50)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนาชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ธนาชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิ้นจี่ จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ธนาชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ธนาชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิ้นจี่ จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS