

# Fundamental Story

## Thailand Politics

News Update

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

### นายกรัฐมนตรีประกาศการยุบสภา

- นายกรัฐมนตรีประกาศยุบสภาเมื่อคืนที่ผ่านมา
- การเลือกตั้งจะจัดขึ้นประมาณกลางเดือนกุมภาพันธ์ 2026
- ตลาดในระยะสั้นมีแนวโน้มเป็นลบ
- แต่จะกลายเป็นปัจจัยกระตุ้นตลาดใหม่ในปีหน้า

เนื่องจากการแก้ไขเพิ่มเติมรัฐธรรมนูญฉบับปัจจุบันไม่สามารถเปิดทางให้มีการแก้ไขรัฐธรรมนูญทั้งฉบับได้ในอนาคตได้ พรรคประชาชน (PP) จึงขู่ว่าจะยื่นญัตติไม่ไว้วางใจต่อรัฐบาล เนื่องจากรัฐบาลเป็นรัฐบาลเสียงข้างน้อยที่มีแนวโน้มว่าจะไม่รอดจากการลงมติไม่ไว้วางใจ นายกรัฐมนตรีอนุทิน ชาญวีรกูล จึงได้ประกาศยุบสภาเมื่อคืนที่ผ่านมา ซึ่งหมายความว่าประเทศไทยจะต้องเข้าสู่โหมดการเลือกตั้งภายใน 45-60 วัน หรือประมาณกลางเดือนกุมภาพันธ์ 2026

- มุมมองของเราคือ ตลาดจะตอบรับในเชิงลบในระยะสั้น เนื่องจากความกังวลเกี่ยวกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ยังค้างอยู่และมาตรการเยียวยาหลังน้ำท่วม ตลาดอาจจะกังวลเกี่ยวกับความขัดแย้งที่กำลังดำเนินอยู่กับกัมพูชา ซึ่งที่จริงแล้วไม่น่าจะได้รับผลกระทบมากนัก เนื่องจากมีอำนาจเต็มของกองทัพและรัฐบาลยังคงเป็นรัฐบาลรักษาการอยู่ เราไม่คิดว่าเป้าหมายดัชนี SET ที่ระดับ 1,350 จุดภายในสิ้นปีนี้จะสามารถทำได้
- อย่างไรก็ตาม เราไม่คาดว่าจะมี downside ต่อดัชนี SET มากนัก เพราะตลาดอยู่ในภาวะอ่อนแอมากอยู่แล้ว โดยมีหุ้นจำนวนมากซื้อขายใกล้ระดับช่วงวิกฤตโควิด หรือใกล้จุดต่ำสุดกลางปีจากความกังวลเรื่องมาตรการขึ้นภาษีของทรัมป์ ขณะที่ความคาดหวังต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจก็อยู่ในระดับต่ำอยู่แล้วเช่นกัน นอกจากนี้ การยุบสภาเพียงแค่อุบัติขึ้นเร็วกว่ากำหนดที่นายกรัฐมนตรีเคยระบุว่าจะทำในช่วงปลายเดือนมกราคม 2026 เพียงประมาณเดือนครึ่ง
- ในทางกลับกัน เรามองว่าการยุบสภากลับกลายเป็นปัจจัยกระตุ้นตลาดใหม่สำหรับปี 2026 นั่นคือ ตลาดน่าจะหันไปให้ความสนใจกับผลการเลือกตั้งในเร็วๆ นี้ เราเห็นโอกาสดีที่พรรคภูมิใจไทยและนายกรัฐมนตรีนุทินน่าจะกลับมานำรัฐบาลผสมฝ่ายอนุรักษนิยม เราคาดว่าตลาดจะตอบรับในเชิงบวกหากฝ่ายอนุรักษนิยมเป็นผู้นำจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ซึ่งมีแนวโน้มว่าจะเป็นรัฐบาลที่มีเสถียรภาพมากกว่า เราคงเป้าดัชนี SET ไว้ที่ 1,380 จุด
- ทำไมจึงมีโอกาสดีที่นายกรัฐมนตรีนุทินและพรรคของเขาจะกลับมานำรัฐบาล? 1) ความนิยมของพรรคเพื่อไทยในมุมมองของเราอยู่ในจุดต่ำสุด 2) เรายังมองว่าพรรคประชาชน กำลังสูญเสียความนิยมจากท่าทีต่อต้านทหารในช่วงความขัดแย้งระหว่างไทยและกัมพูชาในปัจจุบัน การลงมติในสภาผู้แทนราษฎรครั้งก่อนเพื่อให้คุณอนุทินเป็นนายกรัฐมนตรีถือเป็นการเคลื่อนไหวที่ผิดพลาดสำหรับพรรคของตน 3) เราคาดว่า จะมีการสนับสนุนอย่างแข็งแกร่งต่อฝ่ายการเมืองอนุรักษนิยม โดยพรรคภูมิใจไทยเป็น

### Top Picks

|       | -EPS growth- |      | — PE — |      | Yield |
|-------|--------------|------|--------|------|-------|
|       | 25F          | 26F  | 25F    | 26F  | 26F   |
|       | (%)          | (%)  | (x)    | (x)  | (%)   |
| AMATA | 28.2         | 25.2 | 5.5    | 4.4  | 6.8   |
| CPALL | 12.8         | 15.9 | 13.8   | 11.9 | 4.2   |
| CPN   | (1.5)        | 13.5 | 14.7   | 12.9 | 4.5   |
| DELTA | 38.1         | 47.5 | 93.6   | 63.5 | 0.6   |
| GPSC  | 19.6         | 29.2 | 19.9   | 15.4 | 3.6   |
| GULF  | 20.6         | 21.2 | 23.0   | 19.0 | 3.2   |
| MOSHI | 27.6         | 24.5 | 16.4   | 13.2 | 3.8   |
| MTC   | 12.9         | 15.2 | 10.6   | 9.2  | 1.6   |
| SAWAD | (10.8)       | 13.6 | 8.8    | 7.7  | 5.8   |
| TRUE  | 75.4         | 58.7 | 21.9   | 13.8 | 3.6   |

Source: Thanachart estimates  
Based on 11 December 2025 closing prices

## Fundamental Story

พรรคใหญ่ที่สุดในช่วงวิกฤตความขัดแย้งกับกัมพูชา เนื่องจากการรับรู้ในแนวทางชาตินิยมที่เข้มแข็งของฝ่ายอนุรักษ์นิยม 4) พรรคภูมิใจไทยควบคุมกระทรวงมหาดไทย ซึ่งทำให้พรรคมีความได้เปรียบในการจัดการเลือกตั้งระดับชาติ

- สรุปแล้ว เราคาดว่ากรยุบสภาจะมีผลกระทบเชิงลบต่อตลาดในระยะสั้น แต่จะกลายเป็นปัจจัยกระตุ้นตลาดในต้นปีหน้าภายหลัง เราไม่คาดว่าจะมี downside มากนักต่อดัชนี SET ที่อยู่ในระดับต่ำอยู่แล้วจากเซนต์ิเมนเชิงลบในระยะสั้น แม้ว่านักลงทุนบางรายอาจเลือกที่จะยังคงรอดูสถานการณ์ในช่วงนี้ หรือเลือกลงทุนในหุ้นปันผล เช่น กลุ่มธนาคาร และหุ้น defensive อื่น ๆ เช่น TRUE และ ADVANC ในด้านบวก มีความเป็นไปได้สูงที่คณะกรรมการนโยบายการเงิน (MPC) จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในสัปดาห์หน้า ซึ่งจะส่งผลดีต่อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ที่ปรับตัวลงอย่างมากในช่วงสองเดือนที่ผ่านมา
- ในช่วงต้นปี 2026F เราคาดว่าจะมีปัจจัยกระตุ้นตลาดใหม่ๆ จากการรณรงค์หาเสียงเลือกตั้ง และต่อมาจากผลการเลือกตั้ง ซึ่งสามารถสร้างความหวังใหม่ให้กับทิศทางนโยบายระยะยาวได้

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:\* “บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:\* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:\* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่1/2568” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”