

บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 4/2566

20 มกราคม 2566

CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด : 17/01/65

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

วันที่	อันดับ	แนวโน้มอันดับ
	เครดิต	เครดิต/ เครดิตพินิจ
29/01/64	BBB+	Stable

ติดต่อ:

จุฑาทิพ จิตพรหมพันธุ์
jutatip@trisrating.com

สุชานา ฉันทาศิย์
suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ
wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรทัย
sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

เหตุผล

ทริสเรตติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ยาวนานของบริษัทในธุรกิจผลิตและจำหน่ายวัตถุดิบที่ใช้เป็นเครื่องปรุงและส่วนผสมในอาหาร (Food Ingredient Industry) โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน ตลอดจนความรู้ความสามารถในการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (R&D) การเติบโตที่ต่อเนื่องจากการมีผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลายและเป็นนวัตกรรม รวมถึงฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดบางประการจากฐานรายได้ของบริษัทที่มีขนาดค่อนข้างเล็ก ตลอดจนภัยคุกคามจากผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้าสู่ตลาด และความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดต่างประเทศ

ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

รายได้เติบโตอย่างต่อเนื่อง

รายได้รวมของบริษัทในปี 2564 เติบโตขึ้น 9% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน และเติบโต 20% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 เมื่อเทียบกับช่วงเวลาเดียวกันของปี 2564 การขยายไปยังตลาดต่างประเทศโดยเฉพาะอย่างยิ่งตลาดภูมิภาคอย่างเช่นเวียดนามและอินโดนีเซียก็เป็นทิศทางการดำเนินธุรกิจของบริษัท ทั้งนี้ บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากตลาดต่างประเทศในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 เพิ่มขึ้น 53% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันในปี 2564 ซึ่งรายได้จากประเทศเวียดนามและอินโดนีเซียมีสัดส่วนเพิ่มเป็น 13% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 จาก 6%-10% ในระหว่างปี 2562-2564

บริษัทยังเป็นหุ้นส่วนทางกลยุทธ์กับ บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (อันดับเครดิต “A+/Positive”) ซึ่งเป็นหนึ่งในผู้นำระดับโลกด้านผลิตภัณฑ์อาหารทะเลแปรรูปและผู้ผลิตปลาทูน่าที่สามารถเก็บไว้ได้นานในอุณหภูมิห้องที่ใหญ่ที่สุด การเป็นหุ้นส่วนดังกล่าวคาดว่าจะสร้างโอกาสในการผสมผสานทางธุรกิจและการเติบโตตลอดจนขยายฐานลูกค้าของบริษัทในธุรกิจอาหารได้

ปัจจุบันรายได้ของบริษัทมีแนวโน้มที่จะเติบโตยิ่งขึ้นและคาดว่าจะเติบโตถึงระดับสูงในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า โดยที่ผลิตภัณฑ์ของบริษัทเป็นสินค้าอุปโภคบริโภคที่ใช้กันอย่างกว้างขวางในอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่มตลอดจนอุตสาหกรรมอื่น ๆ ที่ไม่ใช่อาหาร ทริสเรตติ้งเชื่อว่าความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายแก่ผู้บริโภคทั่วไปนั้นจะช่วยลดความเสี่ยงจากลักษณะความเป็นวงจรรงได้ และจะช่วยเพิ่มความยั่งยืนให้แก่ผลการดำเนินงานของบริษัทได้อีกด้วย

มีอัตรากำไรที่ต่ำ

บริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) ที่ระดับ 23%-28% ในช่วงระหว่างปี 2562-2564 อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรดังกล่าวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 22% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 โดยมีสาเหตุหลักมาจากราคาต้นทุนวัตถุดิบและค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นขณะที่การปรับราคาขายสินค้าของบริษัททำได้ช้าลง อย่างไรก็ตาม ทริสเรตติ้งคาดว่าแนวโน้มการปรับราคาที่เหมาะสมและการฟื้นตัวของอุปสงค์ในช่วงหลังการเกิดโรคระบาดจะช่วยทำให้บริษัทมี EBITDA Margin อยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 22%-24% ได้ในช่วงระหว่างปี 2565-2567

มีภาระหนี้ต่ำและสภาพคล่องอยู่ในระดับดี

ทริสเรทติ้งประมาณการว่าบริษัทน่าจะยังคงรักษาสถานภาพปลอดหนี้ต่อไปได้อีก 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ บริษัทได้นำเงินสดคงเหลือที่ได้จากการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไปใช้ในการลงทุนในต่างประเทศ และคาดว่าจะการก่อสร้างโรงงานแห่งที่สองในประเทศอินโดนีเซียจะแล้วเสร็จภายในปี 2566 โดยที่บริษัทไม่มีแผนการที่จะลงทุนโดยใช้เงินทุนจำนวนมากในช่วง 2-3 ปีข้างหน้านี้ เงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทจึงน่าจะมีเพียงพอต่อความต้องการในการดำเนินธุรกิจและการบำรุงรักษาตามแผนของบริษัท

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่มากพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยคาดว่ากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (EBITDA) ของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 880 ล้านบาทจนถึง 1.1 พันล้านบาท ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2565 บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่มีสิทธิได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ในขณะที่บริษัทมีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 727 ล้านบาทและยังมีวงเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 220 ล้านบาท

ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ

แม้ว่าการลงทุนในต่างประเทศจะสร้างโอกาสในการขยายฐานรายได้ให้แก่บริษัท แต่การลงทุนก็มาพร้อมกับความเสี่ยงในหลาย ๆ ด้านไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงด้านการเมือง ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ และความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ประกอบกับความเสี่ยงของตลาดต่างประเทศที่เป็นเป้าหมายรวมไปถึงพฤติกรรมของผู้บริโภค อย่างไรก็ตาม บริษัทก็ค่อนข้างมีความระมัดระวังในการขยายธุรกิจในต่างประเทศ ซึ่งบริษัทมักจะเข้าไปดำเนินการในตลาดเป้าหมายใหม่โดยจัดตั้งเพียงสำนักงานขายก่อนที่จะทำการลงทุนขนาดใหญ่ใด ๆ จนเมื่อบริษัทมีความมั่นใจและเห็นว่าตลาดใหม่ดังกล่าวมีขนาดใหญ่และมีความยั่งยืนพอ บริษัทจึงอาจจะตัดสินใจตั้งโรงงานในประเทศนั้น ๆ ต่อไป

มีผลงานที่ยาวนานพร้อมความเชี่ยวชาญในธุรกิจและนวัตกรรม

ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทเกิดจากผลการดำเนินงานที่ยาวนานกว่า 30 ปีในธุรกิจหลักของบริษัทซึ่งคือการผลิตและจำหน่ายวัตถุแต่งรสและกลิ่น (Flavor and Fragrance – F&F) นอกจากนี้ ยังมีสีผสมอาหาร (Food Coloring) และผลิตภัณฑ์ในกลุ่มแป้งและซอส (Food Coating) ซึ่งรวมคิดเป็นสัดส่วนถึง 77% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2565 ทั้งนี้ ในจำนวนผู้ประกอบการ 10 รายใหญ่ในธุรกิจดังกล่าว นั้น บริษัทเป็นผู้ประกอบการรายเดียวที่มีคนไทยเป็นเจ้าของและดำเนินงาน

การวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ถือว่าเป็นจุดแข็งหลักของบริษัท บริษัทมีการว่าจ้างผู้เชี่ยวชาญทั้งในงานด้านวัตถุแต่งรสและกลิ่นรวมถึงงานด้านวิทยาศาสตร์อาหารให้เข้ามารับผิดชอบทำการวิจัยและพัฒนา เพื่อให้บริษัทสามารถคิดค้นผลิตภัณฑ์ให้ทันกับความต้องการใหม่ ๆ การมีศักยภาพในการวิจัยและพัฒนาดังกล่าวทำให้บริษัทสามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าได้อย่างรวดเร็ว รวมทั้งยังช่วยให้บริษัทสามารถให้บริการและคาดการณ์ความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วของลูกค้า อีกทั้งยังสามารถแนะนำผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ที่ช่วยให้ลูกค้าประหยัดรายจ่ายได้นอกจากนี้ การวิจัยและพัฒนาายังช่วยให้บริษัทลดต้นทุนลงได้ โดยบริษัทสามารถคิดค้นส่วนผสมของตนเองแทนการซื้อจากแหล่งจัดจำหน่ายรายอื่นได้อีกด้วย

สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะเติบโตที่ระดับ 17% ในปี 2565 และจะเติบโตที่ระดับ 7%-12% ต่อปี ในช่วงระหว่างปี 2566-2567
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ระหว่าง 35%-37% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 22%-24%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับ 400 ล้านบาทในปี 2565 และอยู่ที่ระดับ 400-650 ล้านบาทในช่วงปี 2566-2567

แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรทติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการแข่งขันในธุรกิจหลักของบริษัทรวมถึงดำรงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและการทำกำไรเอาไว้ได้ ทริสเรทติ้งยังคาดว่า การขยายการลงทุนในต่างประเทศและกลยุทธ์การขยายรายได้ในตลาดภายในประเทศจะทำให้บริษัทมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นโดยไม่ทำให้ความสามารถในการทำกำไรถดถอยลงจากระดับปัจจุบันอย่างมีสาระสำคัญ

ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มรายได้อย่างมีนัยสำคัญได้ในขณะที่ยังสามารถรักษาอัตรากำไรและงบดุลที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ส่วนการปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดจากผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงจากที่คาดการณ์ไว้ในระยะเวลาที่ยาวนานระดับหนึ่ง หรือจากการที่บริษัทลงทุนเชิงรุกมากเกินไปด้วยการก่อหนี้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2565	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2564	2563	2562	2561
รายได้จากการดำเนินงานรวม	2,962	3,388	3,117	2,881	2,747
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	497	607	703	482	437
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	661	817	869	675	636
เงินทุนจากการดำเนินงาน	560	690	731	543	516
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	7	10	9	40	29
เงินลงทุน	297	344	424	148	326
สินทรัพย์รวม	5,112	5,006	4,883	4,412	3,448
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	889
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,349	4,237	4,089	3,870	2,092
อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	22.32	24.12	27.88	23.43	23.15
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%)**	13.92	13.60	16.18	12.90	14.51
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	89.91	84.48	97.80	17.08	21.63
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00	0.00	0.00	0.00	1.40
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%)**	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	58.02
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	29.82

n.m. = Not meaningful (ไม่มีสาระสำคัญ)

* งบการเงินรวม

** ปรับเป็นอัตราส่วนเต็มปีด้วยตัวเลข 12 เดือนย้อนหลัง

เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตที่เกี่ยวข้อง

- เกณฑ์การจัดอันดับเครดิตธุรกิจทั่วไป, 15 กรกฎาคม 2565
- อัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญและการปรับปรุงตัวเลขทางการเงินสำหรับธุรกิจทั่วไป, 11 มกราคม 2565

บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) (RBF)

อันดับเครดิตองค์กร:	BBB+
แนวโน้มอันดับเครดิต:	Stable

บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด

อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 24 191 ถ. สีลม กรุงเทพฯ 10500 โทร. 02-098-3000

© บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2566 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีค่าแก่การลงทุน หรือการตัดสินใจทางการเงิน หรือการตัดสินใจใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆโดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria