

# บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน)

ครั้งที่ 3/2567

16 มกราคม 2567

## CORPORATES

อันดับเครดิตองค์กร: BBB+

แนวโน้มอันดับเครดิต: Stable

วันที่ทบทวนล่าสุด: 20/01/66

อันดับเครดิตองค์กรในอดีต:

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

ติดต่อ:

ญาณิศา ศรีประเสริฐยิ่ง

yanisa@trisrating.com

สุชานา ฉันทาคิตย์

suchana@trisrating.com

วจี พิทักษ์ไพบุลย์กิจ

wajee@trisrating.com

ศศิพร วัชรไทย์

sasiporn@trisrating.com



WWW.TRISRATING.COM

\* รายงานนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

## เหตุผล

ทริสเรทติ้งคงอันดับเครดิตองค์กรของ บริษัท อาร์ แอนด์ บี ฟู้ด ซัพพลาย จำกัด (มหาชน) ที่ระดับ “BBB+” ด้วยแนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” โดยอันดับเครดิตสะท้อนถึงผลงานที่ได้รับจากการยอมรับของบริษัทในธุรกิจผลิตและจำหน่ายวัตถุดิบที่ใช้เป็นเครื่องปรุงและส่วนผสมในอาหาร (Food Ingredients Industry) โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน ตลอดจนความรู้ความสามารถในด้านการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (R&D) การเติบโตที่ต่อเนื่องจากการมีผลิตภัณฑ์ที่เป็นนวัตกรรม รวมถึงฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งของบริษัท อย่างไรก็ตาม จุดแข็งดังกล่าวก็มีข้อจำกัดบางประการจากฐานรายได้ของบริษัทที่มีขนาดค่อนข้างเล็ก ตลอดจนภัยคุกคามจากผู้ประกอบการรายใหม่ที่เข้าสู่ตลาด และความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดต่างประเทศ

## ประเด็นสำคัญที่กำหนดอันดับเครดิต

### รายได้เติบโตอย่างต่อเนื่องด้วยความสามารถในการทำกำไรที่ดี

รายได้รวมของบริษัทในปี 2565 เติบโตขึ้น 17% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนและเติบโตที่ระดับ 11% ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 โดยรายได้ที่เติบโตขึ้นนั้นมีปัจจัยหลักมาจากรายได้จากการจำหน่ายวัตถุแต่งรสและกลิ่น (Flavor and Fragrance – F&F) และสีผสมอาหาร (Food Coloring) ให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งลูกค้าในประเทศจีนและอินเดีย ทั้งนี้ บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากตลาดต่างประเทศอยู่ที่ 28% ของรายได้ทั้งหมดในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 ซึ่งสูงกว่าระดับ 21% ในช่วงเดียวกันของปี 2565

บริษัทมีอัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่ายต่อรายได้ (EBITDA Margin) อยู่ที่ระดับ 21%-28% ในช่วงระหว่างปี 2563-2565 โดยอัตราร้อยดังกล่าวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 21% ในปี 2565 เนื่องจากราคาดันทุนวัตถุดิบและค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566 อัตราร้อยดังกล่าวปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 25% จากการจำหน่ายวัตถุแต่งรสและกลิ่นรวมทั้งสีผสมอาหารซึ่งมีอัตรากำไรดี ประกอบกับราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวลดลงด้วย ทั้งนี้ ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะยังคงรักษาความสามารถในการทำกำไรโดยคงระดับ EBITDA Margin ให้อยู่ในช่วง 23%-24% เอาไว้ได้ในระหว่างปี 2566-2568

### มีภาระหนี้สินอยู่ในระดับต่ำและมีสภาพคล่องอยู่ในระดับสูง

ทริสเรทติ้งคาดการณ์ว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานภาพปลอดหนี้ต่อไปได้อีก 2-3 ปีข้างหน้า ทั้งนี้ การก่อสร้างโรงงานแห่งที่สองของบริษัทในประเทศอินโดนีเซียแล้วเสร็จสมบูรณ์และเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้วในเดือนพฤศจิกายน 2566 ที่ผ่านมา โดยนอกจากแผนการก่อสร้างโรงงานในประเทศไทยเพิ่มจำนวน 1 แห่งแล้ว บริษัทก็ไม่มีแผนการที่จะลงทุนขนาดใหญ่อื่นใดอีกในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า ซึ่งเงินทุนจากการดำเนินงานของบริษัทนั้นน่าจะเพียงพอต่อความต้องการในการดำเนินธุรกิจและการลงทุนตามแผนของบริษัท

ทริสเรทติ้งคาดว่าบริษัทจะมีสภาพคล่องที่มากพอในช่วง 12 เดือนข้างหน้า โดยคาดว่า EBITDA ของบริษัทจะอยู่ระหว่าง 1.1-1.2 พันล้านบาท ทั้งนี้ ณ สิ้นเดือนกันยายน 2566 บริษัทไม่มีภาระหนี้ที่มีลำดับในการได้รับชำระคืนก่อน (Priority Debt) ในขณะที่มีเงินสดในมือและเงินลงทุนระยะสั้นจำนวน 670 ล้านบาทรวมทั้งยังมีเงินสินเชื่อที่ยังไม่ได้เบิกใช้อีกจำนวน 1.1 พันล้านบาท

## มีผลงานที่ยาวนานพร้อมทั้งความเชี่ยวชาญในธุรกิจและนวัตกรรม

ความสามารถในการแข่งขันของบริษัทเกิดจากการมีผลการดำเนินงานที่ผ่านการยอมรับมายาวนานกว่า 30 ปีในธุรกิจหลักซึ่งได้แก่การผลิตและจำหน่ายวัตถุดิบแต่งรสและกลิ่น รวมทั้งสีผสมอาหารและผลิตภัณฑ์ในกลุ่มแป้งและซอส (Food Coating) ซึ่งรวมคิดเป็นสัดส่วนถึง 82% ของรายได้ทั้งหมดของบริษัทในช่วง 9 เดือนแรกของปี 2566

การวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (R&D) ถือว่าเป็นจุดแข็งหลักของบริษัท โดยเฉพาะอย่างยิ่งงานด้านวัตถุดิบแต่งรสและกลิ่นรวมไปถึงงานด้านวิทยาศาสตร์อาหารที่ทำให้บริษัทสามารถเท่าทันแนวโน้มใหม่ ๆ ที่เปลี่ยนแปลงไป ด้วยความรู้ความสามารถในด้านการวิจัยและพัฒนา บริษัทจึงสามารถตอบสนองต่อความต้องการของลูกค้าได้อย่างรวดเร็ว รวมทั้งยังช่วยให้บริษัทสามารถให้บริการและคาดการณ์ความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วของลูกค้า อีกทั้งยังสามารถแนะนำผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ ที่ช่วยให้ลูกค้าประหยัดรายจ่ายได้ นอกจากนี้ การวิจัยและพัฒนาายังช่วยให้บริษัทลดต้นทุนลงได้โดยบริษัทสามารถคิดค้นส่วนผสมเครื่องปรุงอาหารของตนเองแทนการซื้อจากแหล่งอื่น ๆ ได้อีกด้วย

## ผลกระทบจากการกระจุกตัวของลูกค้า

รายได้จากลูกค้าที่มีการซื้อขายกับบริษัทสูงสุด 10 รายแรกในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาคิดเป็นสัดส่วน 37%-46% ของรายได้รวมของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่มีลูกค้ารายใดที่มียอดซื้อขายเกิน 15% ของรายได้ แต่การที่บริษัทมีความสัมพันธ์ทางธุรกิจมาอย่างยาวนานกับลูกค้าเหล่านี้จึงทำให้ลูกค้าใหญ่บางรายมีการซื้อขายกับบริษัทอย่างต่อเนื่องยาวนานเกินกว่า 20 ปี ในขณะเดียวกัน บริษัทก็ได้หาทางขยายฐานลูกค้าให้กว้างขวางขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของลูกค้าซึ่งรวมถึงการเพิ่มฐานลูกค้าต่างชาติให้มากขึ้น

## ความเสี่ยงจากการลงทุนในต่างประเทศ

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

## สมมติฐานกรณีพื้นฐาน

- รายได้จะเติบโตที่ระดับ 13% ในปี 2566 และจะเติบโตที่ระดับ 7%-9% ต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568
- อัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ระหว่าง 36%-37% และ EBITDA Margin จะอยู่ที่ระดับ 23%-24%
- เงินลงทุนรวมจะอยู่ที่ระดับ 350 ล้านบาทในปี 2566 และจะอยู่ที่ระดับ 350-550 ล้านบาทต่อปีในช่วงระหว่างปี 2567-2568

## แนวโน้มอันดับเครดิต

แนวโน้มอันดับเครดิต “Stable” หรือ “คงที่” สะท้อนถึงความคาดหมายของทริสเรตติ้งว่าบริษัทจะยังคงรักษาสถานะทางการแข่งขันในธุรกิจหลักของบริษัทรวมถึงดำรงความสามารถในการสร้างกระแสเงินสดและความสามารถในการทำกำไรเอาไว้ได้ ทริสเรตติ้งยังคงคาดว่า การขยายการลงทุนในต่างประเทศและกลยุทธ์การขยายรายได้ในตลาดภายในประเทศจะทำให้บริษัทมีรายได้ที่เพิ่มขึ้นโดยไม่ทำให้ความสามารถในการทำกำไรถดถอยลงจากระดับปัจจุบันอย่างมีสาระสำคัญ

## ปัจจัยที่อาจทำให้อันดับเครดิตเปลี่ยนแปลง

การปรับเพิ่มอันดับเครดิตอาจเกิดขึ้นได้หากบริษัทสามารถเพิ่มรายได้ได้อย่างมีนัยสำคัญได้ในขณะที่ยังสามารถรักษาอัตรากำไรและงบดุลที่แข็งแกร่งเอาไว้ได้ ส่วนการปรับลดอันดับเครดิตนั้นอาจเกิดจากผลการดำเนินงานที่ถดถอยลงจากที่คาดการณ์ไว้ในระยะเวลาที่ยาวนานระดับหนึ่ง หรือจาก การที่บริษัทลงทุนเชิงรุกมากเกินไปด้วยการก่อหนี้

ข้อมูลงบการเงินและอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ\*

หน่วย: ล้านบาท

	ม.ค.-ก.ย. 2566	ณ วันที่ 31 ธันวาคม			
		2565	2564	2563	2562
รายได้จากการดำเนินงานรวม	3,277	3,967	3,388	3,117	2,881
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่ายและภาษี	638	614	607	703	482
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย	813	837	817	869	675
เงินทุนจากการดำเนินงาน	684	712	690	731	543
ดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับปรุงแล้ว	9	10	10	9	40
เงินลงทุน	340	397	344	424	148
สินทรัพย์รวม	5,499	5,204	5,006	4,883	4,412
หนี้สินทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว	0	0	0	0	0
ส่วนของผู้ถือหุ้นที่ปรับปรุงแล้ว	4,723	4,397	4,237	4,089	3,870
<b>อัตราส่วนทางการเงินที่ปรับปรุงแล้ว</b>					
อัตรากำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่าย (%)	24.80	21.09	24.12	27.88	23.43
อัตราส่วนผลตอบแทนต่อเงินทุนถาวร (%) **	15.67	13.51	13.60	16.18	12.90
อัตราส่วนกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และค่าตัดจำหน่ายต่อดอกเบี้ยจ่าย (เท่า)	89.16	84.04	84.48	97.80	17.08
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อกำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย ภาษี ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย (เท่า)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
อัตราส่วนเงินทุนจากการดำเนินงานต่อหนี้สินทางการเงิน (%) **	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
อัตราส่วนหนี้สินทางการเงินต่อเงินทุน (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

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. 2567 ห้ามมิให้บุคคลใด ใช้ เปิดเผย ทำสำเนาเผยแพร่ แจกจ่าย หรือเก็บไว้เพื่อใช้ในภายหลังเพื่อประโยชน์ใดๆ ซึ่งรายงานหรือข้อมูลการจัดอันดับเครดิต ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน และไม่อยู่ในรูปแบบ หรือลักษณะใดๆ หรือด้วยวิธีการใดๆ โดยที่ยังไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ก่อน การจัดอันดับเครดิตนี้มีใช้ค่าแกลงข้อเท็จจริง หรือคำเสนอแนะให้ซื้อ ขาย หรือถือตราสารหนี้ใดๆ แต่เป็นเพียงความเห็นเกี่ยวกับความเสี่ยงหรือความน่าเชื่อถือของตราสารหนี้นั้นๆ หรือของบริษัทนั้นๆ โดยเฉพาะ ความเห็นที่ระบุในการจัดอันดับเครดิตนี้มีได้เป็นคำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน หรือคำแนะนำในลักษณะอื่นใด การจัดอันดับและข้อมูลปรากฏในรายงานใดๆ ที่จัดทำ หรือพิมพ์เผยแพร่โดย บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้จัดทำขึ้นโดยมีได้คำนึงถึงความต้องการด้านการเงิน พฤติการณ์ ความรู้ และวัตถุประสงค์ของผู้รับข้อมูลรายใดรายหนึ่ง ดังนั้น ผู้รับข้อมูลควรประเมินความเหมาะสมของข้อมูลดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด ได้รับข้อมูลที่ใช้สำหรับการจัดอันดับเครดิตนี้จากบริษัทและแหล่งข้อมูลอื่นๆ ที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ ดังนั้น บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด จึงไม่รับประกันความถูกต้อง ความเพียงพอ หรือความครบถ้วนสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ ดังกล่าว และจะไม่รับผิดชอบต่อความสูญเสีย หรือความเสียหายใดๆ อันเกิดจากความไม่ถูกต้อง ความไม่เพียงพอ หรือความไม่ครบถ้วนสมบูรณ์นั้น และจะไม่รับผิดชอบต่อข้อผิดพลาด หรือการละเว้นผลที่ได้รับหรือการกระทำใดๆ โดยอาศัยข้อมูลดังกล่าว ทั้งนี้ รายละเอียดของวิธีการจัดอันดับเครดิตของ บริษัท ทริสเรตติ้ง จำกัด เผยแพร่อยู่บน Website: [www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria](http://www.trisrating.com/rating-information/rating-criteria)