

Fundamental Story

R&B Food Supply Pcl (RBF TB) - SELL, Price Bt4.86, TP U.R.

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

4Q24 อ่อนแอ เป็นไปตามคาด

- กำไรปกติใน 4Q24 อยู่ที่ 129 ลบ. ลดลง 22% แต่เพิ่มขึ้น 7% q-q ผลประกอบการที่อ่อนแอเป็นไปตามที่คาดการณ์ไว้

■ รายได้ลดลง 3% y-y ขณะที่รายได้ในประเทศเติบโต แต่การส่งออกลดลงอย่างมากเนื่องจากคำสั่งซื้อจากจีนที่หายไป
- อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 34.1% จาก 37.8% ในปีที่แล้ว คำสั่งซื้อจากจีนมักมีอัตรากำไรสูง

■ สัดส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 20.9% จาก 20.2% เนื่องจาก RBF เพิ่มค่าใช้จ่ายในการขายในช่วงที่คำสั่งซื้อลดลง

■ เราคงคำแนะนำ "ขาย" RBF

| Income Statement        |       |       |       |       |       | Income Statement        |      |      |         |       |       |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------|------|------|---------|-------|-------|
| (consolidated)          |       |       |       |       |       | 12M as                  |      |      |         |       |       |
| Yr-end Dec (Bt m)       | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | (Bt m)                  | q-q% | y-y% | % 2024F | 2024A | 2025F |
| Revenue                 | 1,150 | 1,167 | 1,031 | 1,083 | 1,112 | Revenue                 | 3    | (3)  | 97      | 4,391 | 4,733 |
| Gross profit            | 435   | 435   | 357   | 375   | 379   | Gross profit            | 1    | (13) | 95      | 1,547 | 1,703 |
| SG&A                    | 232   | 249   | 236   | 232   | 233   | SG&A                    | 0    | 0    | 94      | 949   | 1,032 |
| Operating profit        | 203   | 186   | 122   | 143   | 147   | Operating profit        | 3    | (28) | 97      | 597   | 671   |
| EBITDA                  | 265   | 250   | 187   | 209   | 214   | EBITDA                  | 3    | (19) | 100     | 860   | 927   |
| Other income            | 2     | 2     | 6     | 2     | 6     | Other income            | 271  | 251  | na      | 15    | 0     |
| Other expense           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | Other expense           |      |      |         |       |       |
| Interest expense        | 3     | 3     | 3     | 3     | 3     | Interest expense        | (3)  | (9)  | 128     | 11    | 10    |
| Profit before tax       | 202   | 185   | 125   | 142   | 150   | Profit before tax       | 6    | (26) | 99      | 601   | 661   |
| Income tax              | 38    | 37    | 24    | 23    | 23    | Income tax              | (3)  | (40) | 92      | 107   | 127   |
| Equity & invest. income | 1     | 1     | 1     | 2     | 1     | Equity & invest. income | (35) | (18) | 50      | 5     | 12    |
| Minority interests      | (0)   | 0     | (1)   | 0     | 0     | Minority interests      | (0)  | na   | (17)    | 0     | (0)   |
| Extraordinary items     | (26)  | 23    | 1     | (11)  | 0     | Extraordinary items     | na   | na   | na      | 13    | 0     |
| Net profit              | 140   | 172   | 102   | 109   | 129   | Net profit              | 19   | (7)  | 103     | 513   | 546   |
| Normalized profit       | 165   | 149   | 101   | 120   | 129   | Normalized profit       | 7    | (22) | 100     | 500   | 546   |
| EPS (Bt)                | 0.07  | 0.09  | 0.05  | 0.05  | 0.06  | EPS (Bt)                | 19   | (7)  | 103     | 0.26  | 0.27  |
| Normalized EPS (Bt)     | 0.08  | 0.07  | 0.05  | 0.06  | 0.06  | Normalized EPS (Bt)     | 7    | (22) | 100     | 0.25  | 0.27  |

| Balance Sheet             |       |       |       |       |       | Financial Ratios         |       |       |        |        |        |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| (consolidated)            |       |       |       |       |       | 12M as                   |       |       |        |        |        |
| Yr-end Dec (Bt m)         | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | (%)                      | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   |
| Cash & ST investment      | 921   | 965   | 699   | 654   | 838   | Sales grow th            | 14.5  | 10.5  | (2.4)  | (6.6)  | (3.4)  |
| A/C receivable            | 1,045 | 1,132 | 1,011 | 1,004 | 1,062 | Operating profit grow th | 56.9  | (1.1) | (33.4) | (41.7) | (27.7) |
| Inventory                 | 1,188 | 1,165 | 1,190 | 1,198 | 1,110 | EBITDA grow th           | 41.5  | 2.4   | (22.5) | (32.6) | (19.0) |
| Other current assets      | 64    | 67    | 39    | 41    | 37    | Norm profit grow th      | 53.6  | (6.0) | (32.4) | (37.3) | (22.0) |
| Investment                | 211   | 211   | 171   | 262   | 263   | Norm EPS grow th         | 53.6  | (6.0) | (32.4) | (37.3) | (22.0) |
| Fixed assets              | 1,950 | 2,041 | 2,090 | 2,109 | 2,128 |                          |       |       |        |        |        |
| Other assets              | 371   | 367   | 492   | 382   | 373   | Gross margin             | 37.8  | 37.3  | 34.7   | 34.6   | 34.1   |
| Total assets              | 5,750 | 5,948 | 5,692 | 5,650 | 5,810 | Operating margin         | 17.7  | 15.9  | 11.8   | 13.2   | 13.2   |
| S-T debt                  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | EBITDA margin            | 23.0  | 21.5  | 18.1   | 19.3   | 19.3   |
| A/C payable               | 571   | 549   | 595   | 528   | 534   | Norm net margin          | 14.4  | 12.8  | 9.8    | 11.1   | 11.6   |
| Other current liabilities | 95    | 129   | 88    | 46    | 70    |                          |       |       |        |        |        |
| L-T debt                  | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | D/E (x)                  | -     | -     | -      | -      | -      |
| Other liabilities         | 247   | 243   | 240   | 232   | 239   | Net D/E (x)              | (0.2) | (0.2) | (0.1)  | (0.1)  | (0.2)  |
| Minority interest         | 17    | 17    | 18    | 17    | 16    | Interest coverage (x)    | 92.1  | 88.7  | 63.9   | 77.2   | 81.5   |
| Shareholders' equity      | 4,819 | 5,010 | 4,751 | 4,826 | 4,950 | Interest rate            | na    | na    | na     | na     | na     |
| Working capital           | 1,662 | 1,748 | 1,606 | 1,674 | 1,637 | Effective tax rate       | 18.6  | 20.2  | 19.0   | 16.4   | 15.0   |
| Total debt                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | ROA                      | 11.8  | 10.2  | 7.0    | 8.5    | 9.0    |
| Net debt                  | (921) | (965) | (699) | (654) | (838) | ROE                      | 13.9  | 12.1  | 8.3    | 10.1   | 10.6   |

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.97% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.42 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) (GULF) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2571 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"