

Fundamental Story

R&B Food Supply Pcl (RBF TB) - SELL, Price Bt4.30, TP Bt3.70

Results Comment

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

ผลการดำเนินงาน 1Q25 อ่อนแอกว่าคาด

- กำไรปกติอยู่ที่ 108 ลบ. ลดลง 28% y-y และลดลง 16% q-q โดยผลประกอบการในทุกกลุ่มธุรกิจออกมาต่ำกว่าคาด
 - ยอดขายในประเทศลดลง 7% y-y เนื่องจากกำลังซื้อที่อ่อนแอในวงกว้าง ส่งผลกระทบต่อลูกค้ากลุ่มอาหารแบรนด์ของ RBF นอกจากนี้เรายังสงสัยว่า RBF อาจสูญเสียคำสั่งซื้อบางส่วนในไตรมาสนี้ด้วย
- รายได้จากต่างประเทศลดลง 18% y-y โดยหลักมาจากยอดขายที่อ่อนแอในประเทศจีน เราเชื่อว่าตลาดอื่นๆ เช่น อินเดีย ก็ได้รับผลกระทบจากคำสั่งซื้อที่ลดลงเช่นกัน อันเป็นผลจากกำลังซื้อที่อ่อนแอ
 - EBIT margin ลดลงเหลือ 12.2% จาก 15.9% ในปีก่อน สาเหตุหลักมาจากสัดส่วนยอดขายของสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงจากตลาดต่างประเทศลดลง เราเชื่อว่า RBF ยังจำเป็นต้องจัดโปรโมชั่นเพิ่มขึ้นเพื่อกระตุ้นยอดขายในภาวะตลาดที่ซบเซา
 - คงคำแนะนำ “ขาย”

Income Statement						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025F	2026F
Revenue	1,167	1,031	1,083	1,112	1,050	Revenue	(6)	(10)	23	4,549	4,696
Gross profit	435	357	375	379	371	Gross profit	(2)	(15)	23	1,602	1,654
SG&A	249	236	232	233	242	SG&A	4	(3)	25	983	1,014
Operating profit	186	122	143	147	128	Operating profit	(13)	(31)	21	620	640
EBITDA	250	187	209	214	194	EBITDA	(10)	(23)	22	892	936
Other income	2	6	2	6	8	Other income	44	321	56	15	15
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	3	3	3	3	3	Interest expense	6	(2)	26	11	18
Profit before tax	185	125	142	150	134	Profit before tax	(11)	(28)	21	624	637
Income tax	37	24	23	23	29	Income tax	28	(23)	26	111	113
Equity & invest. income	1	1	2	1	1	Equity & invest. income	35	24	30	5	5
Minority interests	0	(1)	0	0	1	Minority interests	414	673	2,177	0	0
Extraordinary items	23	1	(11)	0	(2)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	172	102	109	129	106	Net profit	(18)	(38)	20	518	529
Normalized profit	149	101	120	129	108	Normalized profit	(16)	(28)	21	518	529
EPS (Bt)	0.09	0.05	0.05	0.06	0.05	EPS (Bt)	(18)	(38)	20	0.26	0.26
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.05	0.06	0.06	0.05	Normalized EPS (Bt)	(16)	(28)	21	0.26	0.26

Balance Sheet						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	(%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash & ST investment	965	699	654	838	784	Sales grow th	10.5	(2.4)	(6.6)	(3.4)	(10.0)
A/C receivable	1,132	1,011	1,004	1,062	1,052	Operating profit grow th	(1.1)	(33.4)	(41.7)	(27.7)	(31.0)
Inventory	1,165	1,190	1,198	1,110	1,147	EBITDA grow th	2.4	(22.5)	(32.6)	(19.0)	(22.6)
Other current assets	67	39	41	37	70	Norm profit grow th	(6.0)	(32.4)	(37.3)	(22.0)	(27.6)
Investment	211	171	262	263	265	Norm EPS grow th	(6.0)	(32.4)	(37.3)	(22.0)	(27.6)
Fixed assets	2,041	2,090	2,109	2,128	2,210	Gross margin	37.3	34.7	34.6	34.1	35.3
Other assets	367	492	382	373	357	Operating margin	15.9	11.8	13.2	13.2	12.2
Total assets	5,948	5,692	5,650	5,810	5,884	EBITDA margin	21.5	18.1	19.3	19.3	18.5
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	12.8	9.8	11.1	11.6	10.3
A/C payable	549	595	528	534	498	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	129	88	46	70	89	Net D/E (x)	(0.2)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	88.7	63.9	77.2	81.5	69.8
Other liabilities	243	240	232	239	237	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	17	18	17	16	15	Effective tax rate	20.2	19.0	16.4	15.0	21.6
Shareholders' equity	5,010	4,751	4,826	4,950	5,045	ROA	10.2	7.0	8.5	9.0	7.4
Working capital	1,748	1,606	1,674	1,637	1,700	ROE	12.1	8.3	10.1	10.6	8.6
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(965)	(699)	(654)	(838)	(784)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 89.97 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 ปทุมโรสมิล 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 มีการรวมกันกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ 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 ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) (BANPU) ครั้งที่1/2568 ชุดที่1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2573, 2575, 2578" ("หุ้นกู้ชุดที่1-3") ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ ของบริษัท เมืองไทยแคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2568 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2572, 2573, 2575 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"