



07 JAN, 2025

TNB profit forecast on rise after announcing electricity tariff hike

Nanyang Siang Pau, Malaysia



分析：

大马投行

UNDERWEIGHT

TENAGA NASIONAL
Pener. Diginet

国家能源 电费涨价推高财测

目标价：12.60 令吉

最新进展

国家能源 (TENAGA, 5347, 主板公用事业股) 近期的电费调涨 14% 的建议, 引起了民众强烈不满声浪。

因此, 就算在 2025 至 2027 年的第四监管期 (RP4) 时代, 国能依旧面临监管风险。

行家建议

我们认为, 电费上调不会显著提振国能的盈利, 因该涨幅主要反映煤炭和天然气成本的增加。

目前, 大多用户的电费在每千瓦时 45 仙至 50 仙之间, 若新拟电费已反映成本, 成本转嫁机制 (ICPT) 附加费用将较低, 下半年的电费可能会略高于当前水平, 但公司至今还未公布新电价。

整体来看, 该价格上限还算适用, 若客户结构发生变化, 例如商业用户数量增加, 国能的实际电费就会高于基础电费。

我们已将国能 2025 和 2026 财年盈利, 分别上调 4% 和 5%, 以反映电费涨价的红利。

不过, 国能在 RP4 框架下所允许的电力需求增长为 3%, 高于第三监管期 (RP3) 的 1.7%, 这也意味着它有可能无法从数据中心的电力增长需求中受惠。

由于国能 2026 财年本益比为 16 倍, 相当于它过去 5 年的平均水平, 所以我们把目标价从 12 令吉上修到 12.60 令吉, 但还是维持“减持”评级。

国家能源股价走势

国家能源业绩预测				06/01/2025 行情
截至 12 月底财年	2024	2025	2026	
营业额 (令吉)	673.481 亿	678.936 亿	700.488 亿	闭市价：14.58 令吉
净利 (令吉)	40.635 亿	43.838 亿	45.216 亿	起落：-2 仙
每股盈利 (仙)	70.9	76.4	78.8	最高：14.64 令吉
本益比 (倍)	20.6	19.1	18.5	最低：14.52 令吉
周息率 (%)	3.3	3.4	3.6	成交量：497 万 9800 股
				52 周最高：15.24 令吉
				52 周最低：10.20 令吉

资料来源：大马投行