AUTHOR: No author available SECTION: NATIONAL PAGE: A6 PRINTED SIZE: 301.00cmi; ½ REGION: KL

MARKET: Malaysia PHOTO: Full Color ASR: MYR 3,786.00 ITEM ID: MY0064267393



24 JUN. 2025

`Buy` rating on TNB with target price of RM16.04



Nanyang Siang Pau, Malaysia



鼎峰证券

国家能源

新电价结构稍微利好

目标价: 16.04 令吉



最新进展

根据能源 委员会文告,

新电价将从 2025 年 7 月 1 日生效, 一直持续至 2027 年 12 月 31 日。

该新电价结构对国家能源 (TENAGA,5347,主板公用事 业股)而言,预计属中性至轻微 利好。

行家建议 我们了解 到,此次电价 调整主要涉及三大变动:

(i) 基本基础电价费率下调。 (ii) 新电费结构。

(iii) 改为燃料成本自动调整机制 (AFA)。

第四个监管周期 (RP4) 基本电价费率为每千瓦时 45.40 仙;低过 2024 年 12 月批准的费率为每千瓦时 45.62 仙,但仍高于 RP3 的每千瓦时 39.95 仙。

对于费率下调,我们预计, 仅影响可转嫁的发电成本,并不 影响国家能源的监管收益回报。

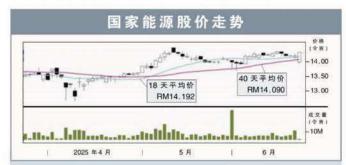


同时,从如今半年制的不平 衡成本转嫁(ICPT)机制,改 变成按月执行的 AFA 机制,则将 提升国能的成本反映能力,并改 善现金流稳定性,尤其是在燃料 价格或汇率波动期间。

尽管 AFA 机制将按真实发电 燃料成本每月进行调整,但自动 调整幅度上限为每千瓦时 3 仙, 超过部分需政府批准。

综上,我们维持盈利预测、 目标价 16.04 令吉,以及"买 入"评级不变。

我们继续看好国能未来走势,可受惠于能源需求增长、国家能源转型路线图 (NETR) 推动的输电网投资,以及对新加坡的低碳电出口潜力。



国家能源业绩预测		
2025	2026	2027
681.336 (Z	713.133 fZ	745.088 fZ
41.924 fZ	42.902 fZ	43.299 (Z
72.1	73.8	74.5
19.7	19.3	19.1
3.3	3.4	3.4
	2025 681.336 fZ 41.924 fZ 72.1 19.7	2025 2026 681.336 fZ 713.133 fZ 41.924 fZ 42.902 fZ 72.1 73.8 19.7 19.3

23/06/2025 行情