



28 JUN, 2022

TNB's free cash flow under pressure

Nanyang Siang Pau, Malaysia



Page 1 of 2

分析: **midf** MIDF 投资研究

国家能源

自由现金流有压力

目标价: 8.45 令吉

中和
NEUTRAL

TENAGA NASIONAL
Public Company

最新进展 首相拿督斯里依斯迈沙比里宣布，政府议决不会调涨大马半岛的水电费。

尽管目前燃料及其他发电成本随升，然而政府仍作出不调涨电费的决定，这促使政府将继续承担 58 亿令吉补贴。

目前，电费价格维持在每千瓦时 39.45 仙。

行家建议 尽管政府将继续承担补贴，对国家能源 (TENAGA, 5347, 主板贸服股) 而言，有助缓解成本回收不足的担忧。

然而，鉴于燃料价格在今年下半年期间仍处于高价位，因此，我们预计国能仍缺乏复苏动力，且营运资金需求将继续维持在高水平，而这无疑会为公司的自由现金流带来压力。

回看过去两个季度，国能的应收账款显着上升，原因是



燃料价格高企，导致发电成本回收明显不足。

另外，尽管如今处在上行周期阶段，但国能的潜在营收增长有限，主要是任何超额电力需求增长，或基本电价出现任何变化，都会进入营收调整机制进行调整。

相比之下，有关机制将为国能在下行周期中提供防御，因为该机制为国能的净利提供了支撑。

综合以上，我们将国能的目标价，从原先的 9.55 令吉，下调至 8.45 令吉，不过维持“中和”评级不变。

国家能源股价走势



国家能源业绩预测

截至 6 月底财年	2021	2022	2023
营业额 (令吉)	526.295 亿	487.033 亿	504.641 亿
核心净利 (令吉)	45.198 亿	44.263 亿	44.369 亿
完全稀释每股净利 (仙)	80.1	78.4	78.6
本益比 (倍)	10.2	10.4	10.4
净周息率 (%)	4.9	3.8	3.8

27/06/2022 行情

闭市价: 8.00 令吉

起落: -19 仙

最高: 8.16 令吉

最低: 8.00 令吉

成交量: 715 万 9000 股

52 周最高: 10.56 令吉

52 周最低: 8.04 令吉

资料来源: MIDF 投资研究