



29 MAY, 2025

TNB expected to benefit from strong data centre power demand

Nanyang Siang Pau, Malaysia



分析：

HongLeong Investment Bank 丰隆投行

国家能源

数据中心电需带旺

买入

BUY

目标价：16.20 令吉

TENAGA NASIONAL

最新进展

国家能源 (TENAGA, 5347, 主板公用事业股) 2025 财政年首季 (截至 3 月 31 日止), 净利同比大增 47.83%, 至 10.58 亿令吉。

当季营业额也同比增加 17.58%, 至 160.39 亿令吉。

行家建议

国能首季核心盈利为 11 亿令吉, 同比和环比分别增长 1.7% 和 8%, 表现符合预期, 分别达我们和市场全年盈利预测的 24.2% 和 23.1%。

首季核心盈利小幅增长, 主要归功于电力销售增加, 以及净融资收费减少, 但这被折旧费用与税务开销增高所部分抵消。

西马首季电力需求同比下降 1.2%, 而沙巴电力私人有限公司 (SESB) 同比增长 0.8%。在数据中心、商业与酒店服务业的带动下, 西马商业用电需求同比增长 5.1%。

尽管整体电力需求略有下滑, 国能营收仍有所增长, 主要

得益于 20 亿令吉的监管调整收入, 这笔收入是为了补偿国能在第四监管期 (RP4) 内实际电力需求低于预期, 以及有效电费均价低于预测所造成的收入差额。

此外, 成本转嫁机制 (ICPT) 减少 1.752 亿令吉, 反映出当季燃料成本超额回收, 实际燃料发电成本, 尤其是天然气与煤炭价格, 低于 RP4 的预估成本, 因此产生回拨。

我们预期, 在数据中心发展的带动下, 国能有望受惠于强劲的电力需求。

综上, 我们将 2025 财政年盈利预期上调 0.7%, 但将 2026 财政年盈利预测下修 2.2%, 同时预期国能 2027 财政年盈利将达 49 亿令吉。我们维持国能“买入”评级, 目标价也保持在 16.20 令吉。

国家能源股价走势

18 天平均价 RM14.109

40 天平均价 RM13.743

2025 年 3 月 | 4 月 | 5 月

国家能源业绩预测

截至 12 月底财年	2025	2026	2027
营业额 (令吉)	628.54 亿	656.95 亿	686.96 亿
净利 (令吉)	46.15 亿	48.00 亿	48.87 亿
每股核心盈利 (仙)	79.7	82.9	84.4
核心本益比 (倍)	17.6	16.9	16.6
周息率 (%)	3.9	4.1	4.3

资料来源：丰隆投行

28/5/2025 行情

闭市价：14.10 令吉

起落：+10 仙

最高：14.18 令吉

最低：14.08 令吉

成交量：627 万 6900 股

52 周最高：15.24 令吉

52 周最低：12.66 令吉