

市场再平衡距跨国石油公司有多远

□ 济民



【要形成新的市场均衡至少需要参与市场“对峙”各方力量的基本平衡，而如今可以说还是动态的“一边倒”，表现在石油行业的业绩还在进一步下滑。】

近一个时期以来，埃克森美孚、壳牌、BP、雪佛龙、道达尔等5家跨国石油公司先后公布了其2016年上半年的经营业绩，就生产经营情况进行了信息披露。从财报披露的各类财务数据信息可以看出，5家石油公司的经营不尽理想，业绩没有上扬，而是继续在下行，且上下游业务的表现各有不同特点。这一现象在很大程度上折射出石油行业发展形势依然严峻。

首先是5家公司上游油气业务利润下滑或亏损的幅度有增大趋势。埃克森美孚在5家跨国石油公司中经营业绩一向比较好，2016年上半年依旧保持了相对于同行的领先竞争优势。然而，即便如此，2016年从纵向比较方面看，公司的业绩还是出现下滑。埃克森美孚上半年上游业务净利润仅为2亿美元，比上年下降了47亿美元，基本上已经接近盈亏平衡边缘。从其上游利润构成方面看，公司在美国的业务是亏损的，其亏损额为13.5亿美元，亏损额比上

年增长12.5亿美元；公司盈利主要来自美国之外的业务。埃克森美孚尚且如此，其他公司就更可想而知了。BP公司2016年一季度净亏损7亿美元，二季度虽有所好转，但也仅是实现了零利润，这样的业绩也比较尴尬；道达尔上半年净利润仅为7.2亿美元，比上年下降了80%；壳牌上半年亏损33.3亿美元，而2015年上半年尚有8亿美元的利润，降幅好似天文数字一样，达到了500%；雪佛龙上半年亏损39亿美元，而去年同期亏损6亿美元，与其同行一样，亏损缺口在进一步扩大。

其次是下游的盈利势头有所减缓。本轮油价下跌之初，5家跨国石油公司依靠下游的成本优势获得了一定的利润增长空间，在一定程度上抵消了油价下行对上游业务的负面冲击，之后一年多时间，下游的季度利润还一度出现了同比增长势头，让决策者看到了希望。但是从2016年上半年的表现看，5家公司无一例外地出现下游盈利水平不同程度的下降现象，真是“好景不长”。数据显示，上半年雪佛龙下游利润为20亿美元，比上年下降23.8亿美元；壳牌上半年下游利润38亿美元，比上年下降18亿美元；道达尔上半年下游利润22.6亿美元，比上年下降7亿美元；埃克森美孚上半年下游利润17亿美元，比上年下降14亿美元。BP公司自2016年年初以来下游利润也在下降，公司第一季度下游利润为18亿美元，第二季度降至15亿美元。如果在低油价下下游利润水平持续下降，对石油公司而言一定会是雪上加霜。

上游利润大幅下降及下游利润增长势头减缓现象，折射出事关石油行业发展两个方面的变化趋势。一是低油价带给石油公司上游的冲击效应还在持续，石油公司经营形势可能要比预期的还要严峻，业绩是否触底还需要进一步观察。本轮油价下跌之后，国际石油公司使出浑身解数，通过降薪、削减投资项目和金额、投资向成熟探区转移、裁员、管理和技术创新等多种手段降低成本。虽有局部的降本增效突破，但这些局部的“星星之火”还远未发展到“燎原”态势。如果将石油公司应对低油价视为持久战，那么，应该说目前还处于防御和相持阶段，毕竟石油行业的业绩“止跌”现象还没有出现，还不具备战略反攻的条件。二是下游利润下降预示着整个经济形势依旧低迷甚至恶化，这将导致石化产品需求不振，以及下游在低油价下的成本优势被经济形势的变差所抵消和蚕食。

从产业发展演进角度解读，未来石油行业由过去高油价主导的发展模式过渡到低油价主导的发展模式具有很大的可能性。至于这个模式的形成需要多长的周期，目前看来还不明确。不过可以从石油市场供需再平衡角度来分析这个问题。供需再平衡一旦形成，石油行业的生产方面至少也就稳定了，或者说石油公司乃至石油行业的发展进入一个相对稳定的阶段。目前，市场和业界的各类机构有不少在进行这个方面问题的研究，其中比较有代表性的观点是石油市场将在2016年至2017年形成再平衡，比如康菲石油公司在其2015年年报中

就认为石油市场再平衡将在2017年发生。然而，从2016年上半年的石油市场及公司表现看，这一估计似乎还有些乐观，再平衡时代的到来似乎还需要更长的时间。

如前所述，目前跨国石油公司的业绩止跌现象还没有出现。要形成新的市场均衡至少需要参与市场“对峙”各方力量的基本平衡，而如今可以说还是动态的“一边倒”，表现在石油行业的业绩还在进一步下滑。

油价是影响石油行业发展的重要因素之一，这两年行业已经真切地感受到了。经过近两年的实践，以跨国石油公司为代表的全球石油行业应该说已经找到了一些应对低油价的办法和策略，取得了一定的效果。如果这些策略和办法在未来的石油生产中被推广之化和固化，则很有可能成为新的石油行业发展模式的重要支撑点。但是当下面临的问题是，一方面，这些手段和措施的效果仅仅发生在局部，能否大面积推广还需要时间和实践检验；另一方面，今年上半年石油行业下游业务业绩普降的背后推手很有可能是宏观经济形势下行，这将使得石油行业的运行局面更加复杂。在此环境下，石油公司经营层面的头绪会更多，表现在不仅要应对油价的持续低位运行带来的上游亏损及利润下滑，还需要应对经济形势下行带来的下游盈利空间的缩小问题，发展形势将更加严峻，毕竟石油行业是需要利润支撑的。形势一旦复杂了，石油行业发展再平衡局面的形成周期很有可能因此被延长。
(作者为能源经济学者)

天然气市场化改革须加速
加快天然气市场化改革，特别是天然气定价机制改革，将为中国天然气行业的持续健康发展注入新的活力。受经济增速和国际油价的影响，近两年全球天然气市场供需持续宽松、价格低位徘徊，排除了供应紧张和短期价格上涨的后顾之忧，正是推进天然气市场化改革的时机。另一方面，在当前中国天然气占一次能源消费结构比重较低的情况下，实施天然气价格市场化改革，并辅之以地区差别性调整和有针对性的补贴政策，不会对中国经济发展和消费者负担造成显著的负面影响，将有益于能源结构调整和雾霾治理。
——厦门大学能源经济协同创新中心主任林伯强8月2日在《第一财经日报》上刊发文章指出，中国天然气市场尚处于发展的早期阶段。从环保的角度来说，天然气是比石油和煤炭更加清洁的化石能源品种。因此，中国天然气未来仍有很大的发展潜力和空间。

他还特别提到，现阶段中国工业用气占天然气消费的比重最大，未来民用天然气很有可能成为主要的使用方向。随着城市雾霾治理和天然气供热发展，居民用气量会快速加大。居民用气价格常常是价格改革最困难的一环。从目前的居民消费量考虑，居民天然气价格改革越早越主动，也只有使天然气价改延伸至民用气领域，才能实现天然气全产业链的市场化价格。

市场过剩倒逼国企改革

直面过剩挑战，石油公司尤其需要建立资源价值概念，必须要顺应价格趋势，再考虑自身掌握的技术和商业模式，进而决定适合的市场策略。

——东北石油大学能源经济研究所所长陈卫东在《能源评论》杂志7月刊撰文指出，目前全球石油行业的中心已经随着供大于求的变化，从争夺资源转向争夺市场。中国市场已经成为全球供应商争夺的焦点，我们有很大的影响力和话语权，必须深刻认识到这一点。可以说，中国的消费市场、购买力就是话语权，我们应该学会用好这个话语权。

油价稳定驱动并购交易增加

油价的稳定在今年下半年应该继续驱动油气勘探和生产领域的并购交易。但是，在更多巨额交易回来前需要更好的现金流和资本市场的回归。

——7月31日，美国油气部门交易主管道格·迈耶指出。

美国普华永道会计师事务所日前在一份第二季度分析报告中表示，大宗商品价格的稳定以及对油气工业复苏的谨慎乐观导致了第二季度价值超过5000万美元的并购交易数上升。

低油价为海外投资创造良机

石油的历史性低价和对油价回归正常的预期，以及其作为化工原料及交通燃料在近期不可撼动的地位，决定了从现在到2025年的十年间，成为抄底油气资产的绝佳窗口期。

——据《中国证券报》7月20日报道，北京工业大学能源与资源工程系特聘研究员龚斌表示，相比本世纪初期中国国有石油公司“走出去”的时机和效果，这一轮的海外油气投资具有明显低得多的经济风险和更高的预期回报，低油价为中国石油企业创造了海外投资的绝佳机会。相比于纯粹的油气资产收购，美国上市石油公司的油气储量每年必须经过严格的审计而更加透明，同时上市公司股价的跳水程度远远大于资产的跌幅，因此，只要选择储量和资产相对优良、操作成本较低、债务可控的公司作为收购标的，将能以相对较低的价格实现公司的跨越式发展。

去同质化是能源企业重组的关键

电力、新能源、油气管道的专业化整合要提高优秀企业的市场占有率，尤其在技术、管理、应对市场、成本的控制方面，弱的企业要向强的企业看齐。当前很多企业同质化较严重，其结果就是谁都不做大、做不强，重复产能建设、恶性竞争情况较多。

——据一财网8月4日报道，国家发展和改革委员会能源研究所原所长周大地在接受采访时指出，重组应从企业本身的利益和经营效果出发，一定要找到充足的理由，使重组双方或者多方的利益最大化。

日前，国务院对外公布了《关于推动中央企业结构调整与重组的指导意见》，明确未来一段时间的重点工作是“巩固加强一批、创新发展一批、重组整合一批和清理推出一批。”

供大于求引发原油市场悲观情绪

投行对下半年的油价预期明显是受到最近市场出现总油类供应严重超过需求的影响。与此同时，7月底对冲基金对布伦特原油的多头仓位供应中过去5个月以来的最低值。而之前突发性供应中断下线的加拿大和尼日利亚原油供应也在恢复。

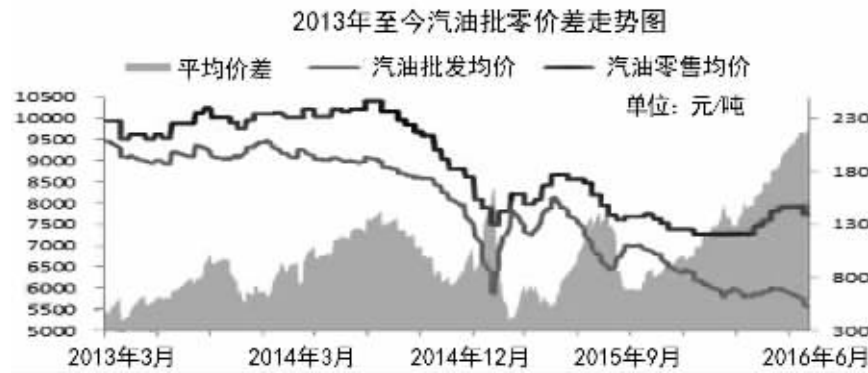
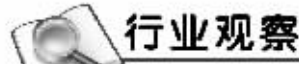
——德信公号“油气投资调查”8月4日指出，基于2016年7月至8月3日的最新市场情况，13家全球顶尖投行过去4个月以来首次集体下调油价预期。绝大多数投行认为今年下半年油价将保持在50美元/桶下方。与此同时，这些投行全部对油价中期走势继续呈现出乐观预期，其对2017年的油价预测均值为55美元/桶。
(刘宁洁 整理)

《石油时评》版文章除社评外，均不代表本报观点。欢迎读者参与讨论。

责任编辑：刘宁洁 电话：010-64523233

低油价下调整油品市场发展思路势在必行

□ 于鹏



因此，综合上述因素和有关风险分析，如果今年下半年国际油价发生大幅下滑事件，有可能会对国内行业产生诸多不良影响：国内库存有限，难以通过吃进低价油平抑成本；一旦国际油价下滑，有可能导致下游贸易商短暂行观望，导致短期出货周转困难；如果国际油价在低位盘旋时间过长，国内成品油调价机制未必不会改变，从而影响到整个油品市场全局；国内炼化行业如果不做较大调整，过剩产能问题还会进一步加剧，从而传导影响到有关信贷金融行业。未来有可能出现的风险事件与目前紧缩信贷政策以及清理“影子银行”问题

相互影响，会对未来炼化行业融资环境产生负面影响。从整体来看，我国成品油市场已摆脱以往拼油价、拼网点密度的“量”的竞争层次，新消费群体走向了追求油品质量、追求个人和宏观环保、追求服务的总体消费倾向。因此，根据新一代消费群体的特征和宏观政策与市场环境变化，调整油品市场发展思路势在必行。

首先，炼化企业应根据市场环境和价格趋势冷静调整原油进口策略。原油进口热度应该与国内消费出货速率相匹配，盲目“囤油”未必能达到最佳经济效能。合理安排进价频率，

理性改善库存是目前调整原油进口策略优选。

其次，利用油品升级契机调整产能结构，避免重演“快上”“大上”项目建设风潮，推动供给侧改革。目前地方政府在新原油配额落地环境下，对市场环境过于乐观，石化项目上马速度和规模有所抬头，而过去低标准成品油生产设备仍有相当存量。因此，在“京VI”“国VI”成品油标准落实的契机下，控制总量、加快淘汰落后产能是产能结构调整的重要措施。

再次，根据消费趋势调整网点分布格局。尼尔森《2015年汽车消费需求变化回顾和新一轮趋势展望》（以下简称《展望》）报告研究表明，“新车的需求正加速向三线以下的中小城市集中，特别是人口在50万至100万的四线城市，如江苏仪征、浙江余姚和四川郫县等规模的城市”，这与一线城市限制机动车上牌形成鲜明对比。随着我国中产阶层的扩展，三线城市和乡镇居民以及农村先富人口都在逐步成为有车族。向三线城市、城镇以及大的乡镇及早布局网点，调整总的网点服务势在必行。

然后，适应新车型调整油品生产结构。尼尔森在《展望》中还指出：“‘新移民家庭’（注：新迁入城市的农民家庭）的购车预算多集中在8万至18万元，对三厢轿车、两厢轿车和小型SUV的意向度相对较高。”如今这一价位汽车的智能化、节能化水平大幅提高。因此，针对这些车型特点，重点生产对油品，并有针对性地改良调和成分，对增强客户体验具有十分重要的意义。

最后，着重提升高科技炼化产品，提高全线性产品利用效率是大型油企未来优势所在。当前人们对环保和对技术的需求标志着低油价时代追求高品质浪潮的来临。新消费者在较低油价时代，对价格敏感度有所降低。不同于他们前一代消费者的是，如何使用优质油品，减少对车辆损害，减少故障，舒适、环保成为他们关注的亮点。因此根据新的时代消费特点，大型炼化企业发挥自身研发和利用水平优势对未来抢占市场更为重要。
(作者为首都要素市场协会研究发展部负责人)

增产降价争夺市场

欧佩克影响力回升

□ 邹志强



刚刚过去的7月，石油输出国组织（欧佩克）原油产量再次创下新高。据有关机构的统计，其7月份原油日产量达到3341万桶，相比6月（修正后为3331万桶）又增加了10万桶，超过了2016年1月的3265万桶的历史纪录。伊拉克的石油产量再现大幅度增加，日均产量增加了9万桶；预计沙特产量依然高达1050万桶。

与此同时，近两个月国际油价出现下跌态势。6月初反弹至每桶50美元上方之后，国际油价不仅未能继续走高，反而很快跌回50美元下方，7月更是出现了持续下跌态势，单月跌幅接近15%。截至7月底，纽约轻质原油主力期货合约价格报收于41.6美元/桶，北海布伦特原油主力期货合约价格报收于42.46美元/桶。8月初，国际油价更是相对之前的高点50美元/桶跌去了20%左右，处于近三个月来的低位。

对比今年上半年欧佩克原油产量与国际油价可以看出，二者存在较为明显的负相关性。1月至5月期间，欧佩克石油产量保持稳定和相对低位，国际油价在其他有利因素的共同推动下出现持续上涨，从最低时的每桶约26美元上升至50美元；但6月和7月，欧佩克石油产量出现大幅增长，同一时期国际油价出现

震荡下跌，逐步掉头向上，特别是7月跌势明显。当然，其中还存在其他重要的影响因素。例如，今年年初以来的油价反弹使得美国运营的油田钻井数量连续增加，特别是7月增加了44台石油钻机，美国页岩油厂商持续增产也使市场对供应过剩的担忧雪上加霜，加之同期美元的不断走强，这些因素都令国际原油价格延续跌势。

当前，世界经济增长不确定性增大，特别是新兴国家需求持续放缓，而国际石油供应依然充足，供需基本面决定了国际油价缺乏大幅反弹与持续上涨的动力。考虑到欧佩克坚持增产抑价、抢占市场份额的既定策略不变，同时部分欧佩克产油国的形势与政策出现积极变化，如利比亚石油出口状况趋稳，伊朗坚持增产，未来一个时期内，欧佩克的原油产量与供应量预期将继续增加，中短期内油价依然承压下跌，不排除重回30美元时代甚至更低的可能性。也许油价走势将再次重现去年的情景，即油价在上半经历上涨后失去动能而趋于震荡下跌，在临近年底时又现暴跌。

经历了两年的市场争夺战，以沙特为首的欧佩克在全球石油市场上所占的份额有明显回升，国际影响力也随之出现上升趋势。

长期以来，沙特等海湾产油国在欧佩克中处于主导地位，在很大程度上决定着欧佩克的议程与政策，特别是作为领导者的沙特依托自

身强大的石油生产能力拥有最大的政策影响力。2014年中国际油价出现大跌以来，以沙特为首的海湾产油国主导欧佩克坚持争夺市场份额的优先目标，开展持续的“价格战”，并受到复杂的地缘政治、伊朗解除制裁等因素的影响，不仅不减（限）产保价，反而通过不断增产抑价打击各方竞争对手，尤其是美国页岩油气企业，以维持和扩大自身的国际市场份额。这一时期，沙特、科威特、阿联酋、伊拉克、伊朗等欧佩克国家出于不尽相同的目的大举增产，“降价保份额”成为欧佩克的核心市场战略。尽管这一策略是否取得成功存在争议，但是其对石油市场的影响显而易见。

值得注意的是，在此过程中虽然损失了短期的石油收益，但欧佩克的影响力出现一定程度的回升。一方面，欧佩克的市场份额明显上升，国际社会对欧佩克石油的依赖度不降反升。据统计，中东石油目前日产量3100万桶，相对于2014年年初增产了超过250万桶，占全球市场的份额上升至34%，只是略低于1975年的36%，达到了近40年来的顶点。欧佩克预测，非欧佩克成员国供给今年预期日均减少90万桶至大约5600万桶。仅在美国，2015年4月以来日产量就下降了90万桶。另一方面，国际石油市场与世界经济联动对欧佩克的敏感度也出现上升，欧佩克会议动向与月报数据等有关信息的影响力更为市场所重视。虽然欧佩

克的内部纷争和矛盾冲突为外界所熟知，部长级会议以及有关东产油国会议的结果也几乎毫无悬念，但其仍然是国际石油市场上的重磅消息而受到瞩目，欧佩克月报也成为左右短期油价波动的关键因素之一。

同时也应看到，由于全球石油供需格局出现重大变化，加之欧佩克内部又纷争不断，欧佩克影响全球石油市场的能力一直呈现下降趋势。低油价时代欧佩克内部的分裂与矛盾更甚于以往，欧佩克影响力的上升更大程度上反映的是以沙特为首的海湾产油国的强大影响力。

当前，虽然承受着日益沉重的财政压力，但沙特依然带领欧佩克产油国继续坚持增产抑价的策略不变，誓将“价格战”进行到底。面对俄罗斯等非欧佩克产油国的竞争，沙特已经丧失了中国最大石油供应国的地位，其正在采取措施加大对主要消费市场的争夺。近期的例子是，沙特阿美公司表示，将9月出口亚洲的阿拉伯轻质原油售价下调1.3美元/桶，为去年11月以来最大降幅，超过此前市场普遍预期的下调1美元。这充分显示出沙特等海湾产油国争夺亚洲市场份额的坚定决心。持续两年的“战斗”还没有结束，新一轮的“价格战”似乎已在酝酿之中，国际石油市场的态势也值得进一步观察。

(作者为上海外国语大学中东研究所助理研究员，博士)