



核心阅读

据路透社2020年12月1日的消息,近几个月,受新冠肺炎疫情和能源转型的影响,全球最大的几家能源公司在二季度资产减记大潮后再次挥起了减记利斧,价值减幅或高达800亿美元。这意味着,自疫情暴发和能源转型以来,石油公司的资产再次出现大幅缩水。2020年,石油公司在股市的表现也“惨不忍睹”,埃克森美孚、壳牌、bp的股价跌幅都超过45%,而同期布伦特的油价跌幅仅27%。欧洲的大型石油公司纷纷调低了长期油价预测,并加大向可再生能源转型的力度,而前期“硬扛”不肯轻言资产减记的美国石油公司,如埃克森美孚,似乎也有力竭的征兆。

## 回眸2020<sup>②</sup>

# 国际油企资产减记忙

## 美国石油公司大幅减记资产

### 埃克森美孚:终于扛不住了

埃克森美孚不愧是业界“精神支柱”般的存在,在其他国际大型石油公司2020年二季度纷纷宣布资产减记后,其一直按兵不动,直至12月初才对外宣布资产减记意图,估计减记幅度介于170亿~200亿美元,主要涉及其位于南北美洲的天然气资产,这是其自2020年油价大跌以来最大的减记幅度,在其经营历史上也是绝无仅有。此前,埃克森美孚最大的资产减记纪录是2016年的34亿美元。而埃克森美孚一向在调低资产账面价值方面十分慎重,此次极可能是不得不为,10月其就对股东放风称,天然气资产可能出现减值损失。此次宣布减记的同时,埃克森美孚并未公布其对大宗商品价格的最新预测。

埃克森美孚的资产减记主要源自其在2010年以300亿美元收购的XTO能源公司,而埃克森美孚前任首席执行官对这笔收购的评价也是“生不逢时”,可见不是一笔“划算”的交易。当时,由于需求增长快于供应增长,北美气价前景一片光明。然而,水力压裂法是其自身成功的受害者,释放了太多天然气,远远超过需求和处理这些天然气所需的基础设施的承载能力,导致气价长期低迷。

资产减记之后,埃克森美孚也计划大幅削减未来5年的资本支出,从疫情前的每年300亿~350亿美元减为2025年的200亿~250亿美元,且未来几年流向大型传统能源项目的资金预计会减少。另外,还暂停了雇员2020年的奖金。

2020年对于埃克森美孚而言似乎特别艰难,不仅连续3个季度亏损(四季度还未知),而且股价也跌至18年来最低,更被道琼斯股指“踢出”了蓝筹股池子。而在8年前,也就是2012年,埃克森美孚还是普氏500指数中排名第一的公司,现在则随着能源公司的式微而勉强挤入前五十强。而雪佛龙却在市值上超过埃克森美孚,坐上业界头把交椅。

虽然新冠肺炎疫苗的注射有望加快全球经济的复苏,但能源公司受到的影响和打击短期内似乎仍无药可解。从埃克森美孚的资产负债表来看,资产组合的盈亏平衡价已触及其20年来的最低值,因此对未来的大宗商品价格大跌仍有相当强的抗压韧性。埃克森美孚称,资产减记后,将把精力主要投放到能在最低油气价格下运营的业务上。

### 雪佛龙:两次资产减记后一身轻松

雪佛龙目前是唯一仍在道琼斯指数上的能源公司,但其2019年至今已两次进行资产减记操作:一次是2019年四季度,减记104亿美元,减记资产主要与天然气业务相关,过半数为美国阿巴拉契亚地区的页岩气资产,另外还包括墨西哥湾附近的一项离岸石油项目;另一次则是2020年二季度,减记额度达到52亿美元,其中有一半与其在委内瑞拉价值26亿美元的石油资产相关。雪佛龙是目前仍在委内瑞拉经营的最后一家美国公司,而按照总统特朗普的要求,其应终止在委内瑞拉的项目。

为了保障股东红利,雪佛龙还调整了资本和勘探投资预算,计划将2021年的资

本和勘探预算减至140亿美元,2022~2025年,每年的资本和勘探预算控制在140亿~160亿美元。而此前雪佛龙的同期同项预算则介于190亿~220亿美元。不再寻求在哈萨克斯坦的业务扩张,而将聚焦美国二叠纪盆地和其他非常规盆地,以及墨西哥湾的油气生产。

虽然目前尚无雪佛龙四季度业绩的确切消息,但与埃克森美孚相比,雪佛龙2020年的表现明显好于前者。2020年初,雪佛龙的股债比为0.2,三季度该比例微增,也不过0.26。与之形成对比的是,埃克森美孚的债股比从2020年初的0.25升至三季度的0.4。这表明雪佛龙的杠杆情况也远远好于埃克森美孚。



## 欧洲石油公司主动减记资产

对2020年、2021年、2022年的油价预测还是60美元/桶。壳牌还表示,疫情造成了国际油价史上最速度的下跌,也使油气行业遭受了前所未有的重大挫折。

### bp:2020年首家主动减记的石油公司

作为能源转型急先锋的bp,是2020年第一家主动进行资产减记的石油公司,其于6月上旬宣布减值幅度介于税后130亿~175亿美元,这是根据公司大幅下调未来30年油气价格预期而进行的资产减记。按照该公司修正的预测,2021~2050年,布伦特原油均价为55美元/桶,而其此前的预期为70美元/桶,下调了30%。根据这个价格,bp目前拥有的油气资产中有相当一部分在未来30年内都无开发价值。175亿美元的资产减记规模在bp110年来的历史上也属罕见,是近十年来的新高。

能源咨询公司伍德麦肯兹的分析师称,长期来看,资产减记事关bp的能源转型,也是市场重新评估全球油气资产价值的新起点。

#### 其他欧洲石油公司

由于多数石油公司在2020年二季度遭遇巨额亏损,该年的资产减记潮主要集

中在二季度,除了壳牌和bp,道达尔也根据新的国际油价估值在二季度计入81亿美元的减值,其中有70亿美元都与其在加拿大的油砂资产相关。

埃尼公司二季度上游资产相关减记约35亿欧元(约合280.2亿元人民币),主要为非流动资产。其他包括西班牙雷普索尔和Equinor(挪威国家石油公司)等在内的欧洲石油公司,也都有不同程度的资产减记,且多与上游资产相关。

三季度欧洲石油公司表现大多尚可,但近期的疫情反复极可能对其造成负面影响,将在2021年上半年或更晚才会进一步显现。

从当前情况来看,欧洲石油公司的能源转型计划尚未取得成效,毕竟疫情扼杀的能源需求并不会因其来源是新能源而网开一面,但这并不影响欧洲石油公司开展绿色能源业务的决心。除了壳牌.bp等在新能源转型方面动作频繁,西班牙的雷普索尔也不落后,其称,未来将把公司油气产量减至65万桶/日,开展油气业务的国家减至14个,同时加大对氢能和生物质的投入。

虽然欧洲的石油公司与美国的石油公司在未来发展上采取了截然不同的战略,但人类因疫情而改变的生活习惯显然将对包括传统化石能源和可再生能源在内的能源需求提出新的要求,而如何尽快适应这种新的供需格局或将成为能源公司生死存亡的试金石。

因疫情而改变的生活习惯将对能源需求提出新要求,如何尽快适应新的供需格局或将成为能源公司生死存亡的试金石。

## 2020年石油行业资产减记规模创十年新高

●张春晓

美国《华尔街日报》消息称,疫情已使得全球石油行业经历了至少过去10年来最大一次资产价值调整,由于未来若干年油价前景将持续低迷,油气公司对高成本项目兴趣索然。《华尔街日报》分析显示,2020年前3个季度,北美和欧洲油气公司资产减记额高达1450亿美元,是2010年以来同期资产减记规模最高的一次,相当于这些公司总市值的10%。

普氏能源资讯分析显示,在全球能源需求出现前所未有的暴跌后,石油行业的资产减记规模超过其他主要经济部门。当大宗商品价格暴跌时,石油生产商通常会对资产进行减记,因为来自油气业务的现金流减少。2020年石油行业的资产重估是有史以来最严酷的,在电动汽车异军突起、可再生能源快速增长和人们对气候变化持久影响的担忧日益加剧的情况下,石油公司正面临主要产品未来需求长期不确定性的挑战。

毕马威会计事务所能源实践业务主管玛约尔表示,“资产减记不仅表明资产短期价值缩水,而且表明许多公司认为油价可能永远无法完全复苏。石油公司开始意识到石油产品需求将下降的现实,而资产减记就是一个预兆”。

按照美国会计准则要求,当预计现金流低于当前账面价值时,企业应减记资产。虽然资产减记不会影响企业的实际现金流,但可能导致债务与资产的比率增加,进而使得借款成本上升。按照要求,公司需在损益表中将资产减记列为支出。

对石油行业而言,这次资产重估正赶上一个时代的落幕。在即将结束的这个时代,对能源短缺的认知促使石油公司争相买下包括美国页岩油气和加拿大油砂在内的化石燃料储量,这些资产实现盈利的前提是油价上涨,而高油价在过去十年的初期是普遍现象。然而,在美国页岩油气生产商开采出大量油气资源后,过去5年已出现两次油价暴跌,布伦特原油价格最近一次升破每桶100美元还是2014年。

市场对长期需求的担忧正加剧化石燃料供应过剩的局面,油气公司表示,他们在投资方面变得更挑剔。在供应充足的情况下,项目面临更严峻的资本竞争。bp、壳牌和雪佛龙表示,公司内部对大宗商品价格下跌的预测是进行资产减记的主要原因。石油公司减记的资产从美国页岩油气项目到大型海上项目和无形资产,范围比较广。

美国密歇根大学会计学教授菲利普表示,未来几年,可再生能源对传统化石燃料的威胁将进一步加剧,针对化石燃料的政策也可能发生变化,这些因素可能促使油气公司进一步评估油气资产在美国会计准则下产生现金流的能力。随着时间的推移,快速增长的可再生能源可能削弱传统石油行业的资产价值,“这不是一家公司走错了棋,而是整个石油行业都面临长期威胁”。



评论

## 资产减记潮给石油公司敲响警钟

看过刘慈欣科幻小说《三体》的读者一定记得乱纪元的设定:三颗恒星神出鬼没,昼夜四季更替混乱,无章可循,整个行星时而被突然而至的3个太阳炙烤成一片焦土,在这种极端环境下,三体星人只能迅速脱水变成纸片人进入休眠,以待下一个恒纪元的来临。

新冠肺炎疫情对资源公司的影响或许比不上三体星人所面临的可怕死亡威胁,但病毒神出鬼没的本领却毫不逊色,时至今日仍在地球的各个角落窥视、徘徊,而受其影响严重的石油公司,也被迫像三体星人一般采取脱水措施来保存有生力量。

资产减记,又称资产减值,主要指资产的可回收金额低于其账面价值。根据国际会计准则的相关规定,资产发生减值时,企业应当确认资产减值损失,并把资产的账面价值减记至可回收的金额。

驱动石油公司资产减记的原因主要有两个。一是项目运行质量较差,有数据表明,被减记的对象多为那些交付延迟、超预算和不能达到预期产量的项目。这些项目的运行会造成全投资回报降低,很难完全实现项目的预期收益。

以壳牌的220亿美元资产减记为例,其中170亿美元源自其在澳大利亚投资建设的浮式液化天然气(LNG)项目,该项目不仅被延迟交付两年,而且受疫情影响已停止运行。雪佛龙在美国墨西哥湾的Big Foot项目也由于平台等问题造成投产延迟一年以上,成为资产减记对象。

二是石油公司对资产的价值估计过高,在投资或并购该资产时付费过高,导致资产盈亏平衡相对较高,而疫情导致石油需求下降,又无法通过量产回收成本,也需要进行减值,即支付的投资无法通过有限的产出回收。比如美国页岩油气核心区的外国资产、澳大利亚的煤层气、LNG项目,以及加拿大油砂资产等都存在这个问题,也是石油公司资产减记的主要目标。2019年四季度雪佛龙减记的马塞勒斯页岩油气资产,2020年二季度道达尔在加拿大的两个油砂资产都属于这种情况。根据德勤咨询机构的预测,2020年美国页岩油气产业资产减记或高达3000亿美元。

这都表明,采取资产组合优化、降本裁员等“老三篇”已无法应对当下油价小周期、疫情和新能源发展合围的新形势,石油公司应该改变高油价环境下形成的规模快速扩张和高额投入的习惯,简化业务组合,形成新的价值创造体系,才有可能更好地生存。正如麦肯锡咨询公司指出的,油气工业已来到十字路口,如何抉择关系生死存亡。

就连一直以高回报闻名行业内外的埃克森美孚,也没能抵御住这一波资产减记潮就是很好的证明。埃克森美孚2019年的投资回报率仅为6.5%,且其构成是低于1%的上游业务和18%的下游业务,这样品质的公司,这样的回报率,已经说明石油公司没有太多选择余地。2020年对石油行业而言划时代的一件事是埃克森美孚被美国纽约证券交易所道琼斯工业指数踢出了成分股。作为业内当之无愧的龙头企业,埃克森美孚早在1928年就加入了道琼斯工业指数,2007年10月市值最高时曾达到5250亿美元,而2020年被踢出时,市值仅为1785亿美元,不及苹果公司的1/10。如果这还不足以警示石油公司重新定位,那可能真要去感受一下《三体》中乱纪元的混乱和残酷了。

本版图文除署名外由卢雪梅提供