

МОСКОВСКИЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ журнал 10/2020



DOI 10.24411/2413-046X-2020-10719

**АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ НЕФТЯНОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ И ПУТИ ИХ РЕШЕНИЯ
НА ОСНОВЕ ДИВЕРСИФИКАЦИИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

**CURRENT PROBLEMS OF THE OIL INDUSTRY AND WAYS TO SOLVE THEM
BASED ON THE DIVERSIFICATION OF ENTERPRISES ACTIVITIES**

Гавриличев Денис Александрович, Пермский национально-исследовательский политехнический университет

Gavrilichev Denis Alexandrovich

Пестриков Сергей Анатольевич, кандидат экономических наук, доцент, Пермский национальный исследовательский политехнический университет, механико-технологический факультет, кафедра «Автомобили и технологические машины»

Pestrikov Sergey Anatolyevich

Аннотация. В настоящее время предприятия, работающие с добычей, транспортировкой, реализацией нефти и нефтепродуктов, находятся под значительным давлением из-за снижения цен на нефть. Во время всемирного локдауна весь мир наблюдал за динамикой цены на нефть, поскольку нефтяная промышленность сильно влияет на национальные валюты, прежде всего, стран-экспортеров, в том числе России. Предлагается проанализировать

основные факторы, влияющие на динамику цен нефти, а также предложить пути решения выхода из стагнации финансовых показателей нефтегазовых гигантов.

Summary. Currently, companies involved in the extraction, transportation, and sale of oil and oil products are under significant pressure due to the decline in oil prices. During the global lockdown, the whole world watched the dynamics of oil prices, since the oil industry strongly influences national currencies, primarily of exporting countries, including Russia. It is proposed to analyze the main factors influencing the dynamics of oil prices, as well as to propose ways of solving the way out of the stagnation of financial indicators of oil and gas giants.

Ключевые слова: нефть, фактор, цена нефти, диверсификация, Лукойл, Сургутнефтегаз.

Keywords: oil, factor, oil price, diversification, Lukoil, Surgutneftegas.

Актуальность темы обусловлена сильной зависимостью экономики России от состояния предприятий, связанных с нефтяной промышленностью.

Целью исследования является анализ фундаментальных факторов, влияющих на уровень цены нефти, а также изучение методов борьбы со стагнацией финансовых показателей компаний в нефтяном секторе.

В настоящее время стоимость нефти находится на уровне 43\$ за баррель, что соответствует ценам 2014-2015 годов. Сокращение добычи, отмена льгот на добычу высоковязкой нефти, избыток черного золота в мире – одни из причин падения её стоимости.

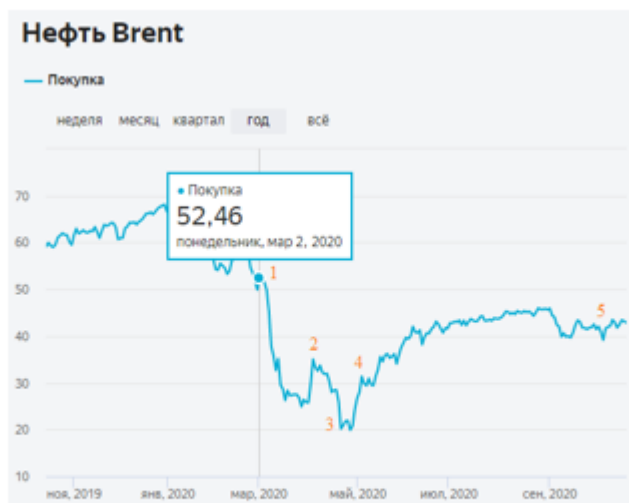


Рисунок 1 – Анализ динамики цен на нефть марки Brent (ноябрь 2019 – сентябрь 2020 гг.)

Сокращение добычи во время первой волны коронавируса было необходимо, потому что из-за падения спроса на нефть создавался профицит нефти в мире. Падение цены началось еще в марте (точка 1 рис.1) на фоне дискуссий на тему сокращения добычи нефти среди стран ОПЕК. Падение поддержало паническое настроение инвесторов, создаваемое фоном увеличения числа заразившихся в мире и возможным длительным карантином. После чего новостной фон дал понять инвесторам, что страны ОПЕК приняли решение о сокращении добычи нефти, так как всевозможные хранилища нефти были уже переполнены, в результате цены на нефть переместились в точку 2 (рис.1). Дальше последовала волна всемирных карантинов, спрос оказался ниже прогнозируемых значений и вновь образовался профицит нефти (точка 3 рис.1). Страны ОПЕК были вынуждены пересмотреть уровень сокращения нефти. Следующим этапом восстановления цены нефти в апреле и мае 2020 г. послужили точечные снятия карантинных мер, что привело к восстановлению спроса (точка 4 рис.1). На сегодняшний день цена на нефть продолжает оставаться волатильной и находится в диапазоне 39-43\$ за баррель уже длительное время, кажется, что это комфортный уровень для нефтяного рынка в целом, а восстановление цены на «докризисный» уровень зависит от очередного заседания ОПЕК, где будет решен вопрос о смягчении ограничения на добычу в январе.

При этом, ознакомившись с ежегодным отчетом ОПЕК World Oil Outlook 2020 [4], отметим, что эксперты считают, что эпоха растущего спроса на нефть в развивающихся странах, к которым относится и Россия, «доживает свои последние годы», а прочие возобновляемые источники энергии будут расти в горизонте до 2045 года на 6,6% в год, что значительно выше, чем любой источник энергии. Кроме того, глобальные тенденции развития «зеленых» альтернативных источников становятся все более приоритетными. Все это ставит под вопрос возвращение цен на «докризисный» уровень, что в свою очередь подчеркивает актуальность диверсификации деятельности крупных нефтяных гигантов в России.

Безусловно, есть понимание того, что нефть ещё долгое время будет одним из самых значимых источников энергии, но тренд к снижению потребления и увеличению конкуренции от альтернативных источников уже положен. В связи с вышеизложенным целесообразно обратить внимание на диверсификацию деятельности нефтяных гигантов в России.

Рассмотрим, например, ПАО «Лукойл». Последняя отчетность компании говорит о зарождающихся проблемах. За последние два квартала выручка компании сократилась на 93%, чистая прибыль компании ушла в отрицательную зону. В результате котировки акций ПАО «Лукойл» с начала сентября потеряли 16% стоимости [3]. Связано это с всеобщим обвалом компаний нефтяной отрасли и сильной корреляцией выручки компании от цены нефти, поэтому необходимо внедрение специальных программ, нацеленных на диверсификацию деятельности компании, либо увеличение эффективности использования свободных денежных потоков.

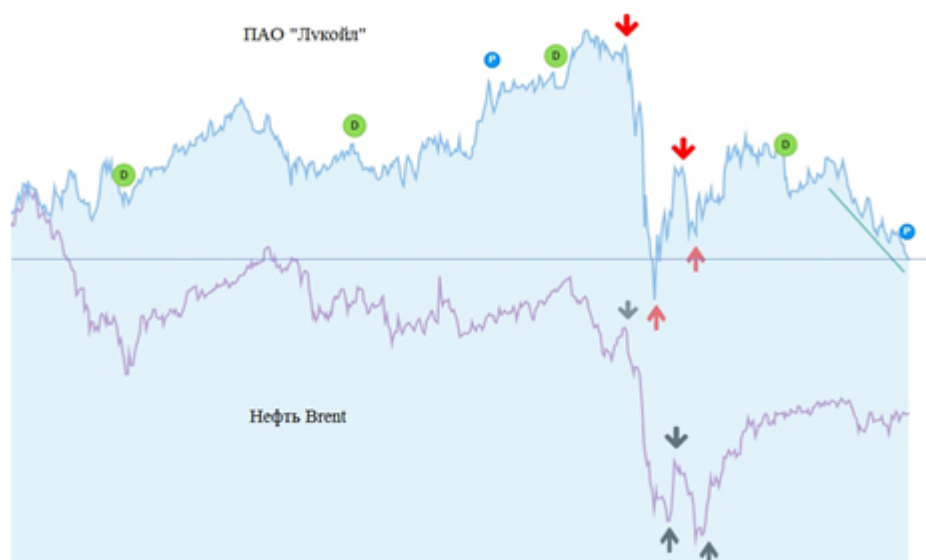


Рисунок 2 – Анализ зависимости котировок акции ПАО «Лукойл» от динамики цен на нефть марки Brent (ноябрь 2019 – сентябрь 2020 гг.)
 Источник: Trading View [11]

Проанализировав диверсификацию нефтяных компаний России, заметим, что, например, ПАО «Сургутнефтегаз», один из крупнейших нефте и газодобытчик в стране, помимо добычи нефти занимается производством электрической и тепловой энергии, обеспечивая себе повышенную устойчивость к кризисам на мировом рынке. Кроме того, анализируя денежные потоки компании, становится очевидно, что немалую часть выручки компании составляет валютная переоценка долларовых депозитов, размер которых составляет более 47 млрд. долларов, этим объясняются резкие скачки выручки и чистой прибыли компании в 2015, 2017, 2019 годах.

Становится очевидно и понятно, почему компания ПАО «Лукойл» воспользовалась опытом диверсификации других отраслевых конкурентов. В соответствии с бизнес-моделью ПАО «Лукойл» компания, начиная с 2015 года занимается генерацией солнечной и ветровой энергии и продолжает наращивать мощности. Вместе с тем, согласно отчетности компании, за 2-ой квартал 2020 года [6] выручка от данного направления составляет менее 7% от общей выручки компании, поэтому предлагается формирование инвестиционного портфеля, диверсифицированного по странам и отраслям на основе свободных денежных потоков компании или

банковском кредитовании с целью увеличения доли выручки компании от деятельности по генерации альтернативных источников энергии и уменьшения зависимости от экономических рисков. Проанализировав Российский и Американский фондовые рынки в секторе «зеленой» энергетики предлагается следующий сформированный инвестиционный портфель.

Таблица 1 – Инвестиционный портфель

Порядковый номер в расчетах	Наименование	Тикер	Сектор экономики	Вид ценной бумаги	Цена сегодня	Прогнозное значение
1	РусГидро	HYDR	Электроэнергетика (Гидро)	Акция	694 руб.	769 руб.
2	First Solar	FSLR	Электроэнергетика (Солнце)	Акция	83,43\$	95\$
3	Renewable Energy Group	REGI	Потребительский сектор (Биодизель)	Акция	63,27\$	69\$

Прогнозные значения соответствуют мнению иностранных экспертов, оценка соответствует диапазону 12-ти месяцев [10].

Сформированный инвестиционный портфель не только обеспечит диверсификацию деятельности компании, но станет ещё одной статьёй доходов в виде роста котировок и дивидендных выплат.

Предлагается выполнить расчет доходности представленных активов за пару лет, с учетом достижения консенсус-прогнозных значений и выплат дивидендов. В качестве базы расчета выбрана методика расчета полной доходности акций [8].

- HYDR

$$dk = \frac{\frac{P_s - P_p}{n} + D}{P_p} * 100\%, \text{ где}$$

P_s – стоимость продажи ценных бумаг, с учетом консенсус-прогноза и брокерской комиссии

P_p – цена покупки акций (1 лот), с учетом брокерской комиссии

n – количество лет владения ценными бумагами

D – среднегодовой дивиденд, с учетом налогов

$$dk_{\text{HYDR}} = \frac{\frac{903,8 - 721,13}{2} + 41,86}{721,13} * 100\% = 18,47\%$$

$$dk_{\text{HYDR}} = 854,32 - 721,13 - 13\% = 115,88 \text{ руб. (+16\%)}$$

$$P_s = 769 + \frac{-4,37\% + 15,41\% + 41,76\%}{3} - 0,06\% = 903,8 \text{ руб.}$$

$$P_p = 0,7207 * 1000 + 0,06\% = 721,13 \text{ руб.}$$

$$D = \frac{4,89\% + 5,91\% + 3,85\% + 5,65\% + 6,28\%}{5} = 5,32\% = 48,11 \text{ руб.}$$

$$D = 48,11 - 13\% = 41,86 \text{ руб.}$$

Полная доходность 1 лота акций РусГидро за 2 года составляет 16%.

- FSLR

$$dk_{\text{FSLR}} = \frac{\frac{154,1-83,48}{2} + 0}{83,48} * 100\% = 42,3\%$$

$$dk_{\text{FSLR}} = 118,79 - 83,48 - 13\% = 30,72 \$ (+36,8\%)$$

$$P_s = 95 + \frac{30,67\% + 90,45\% + 56,46\%}{3} - 0,06\% = 154,1 \$$$

$$P_p = 83,43 * 1 + 0,06\% = 83,48 \$$$

$$D = 0$$

Поскольку First Solar относится к ростовым активам, компания не выплачивает дивиденды. *Полная доходность 1 лота акций First Solar за 2 года составляет 36,8%.* Налог на доход составляет 13%, т.к. подразумевается, что заключена форма W-8BEN-E, позволяющая платить налог с дохода по Российскому законодательству.

▪ REGI

$$dk_{\text{REGI}} = \frac{\frac{213,54-63,31}{2} + 0}{63,31} * 100\% = 118,65\%$$

$$dk_{\text{REGI}} = 138,43 - 63,27 - 13\% = 65,38 \$ (+103,27\%)$$

$$P_s = 69 + \frac{26,24\% + 141,70\% + 266,07\%}{3} - 0,06\% = 213,54 \$$$

$$P_p = 63,27 * 1 + 0,06\% = 63,31 \$$$

$$D = 0$$

Поскольку Renewable Energy Group относится к ростовым активам, компания не выплачивает дивиденды. *Полная доходность 1 лота акций Renewable Energy Group за 2 года составляет 103,27%.*

$$dk_{\text{итог}} = \frac{16 + 36,8 + 103,27}{3} = 58,02\%$$

Полная доходность, представленных акций за 2 года составит 58,02%. Доходность активов в 58% выше рентабельности продаж большинства предприятий нефтяного сектора, поэтому создание представленного инвестиционного портфеля целесообразно.

Таким образом, обозначены фундаментальные факторы, влияющие на стоимость нефти, определены зависимости корреляции цены нефти и выручки нефтяных компаний в России, а также обозначены пути борьбы со стагнацией финансовых показателей в кризисные времена.

Список литературы

1. Если не успел заработать на росте доллара, стоит обратить внимание на акции “Сургутнефтегаза” [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://clck.ru/MsVSQ> (дата обращения: 20.10.2020);
2. Как зависят акции нефтегазовых компаний от цен на нефть [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://thewallstreet.pro/archives/16958> (дата обращения: 20.10.2020);
3. Отчетность компании ПАО «Лукойл» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://lukoil.ru/FileSystem/9/495233.pdf> (дата обращения: 22.10.2020);
4. Отчет ОПЕК World Oil Outlook 2020 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://clck.ru/RSboW> (дата обращения: 22.10.2020);
5. Особенности диверсификации крупных нефтегазодобывающих компаний по мере выработки запасов углеводородов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://clck.ru/RUPVk> (дата обращения: 20.10.2020);
6. Отчет о движении денежных средств LKOH [Электронный ресурс]. – Режим доступа: https://ru.investing.com/equities/lukoil_rts-cash-flow (дата обращения: 19.10.2020);
7. ПАО Лукойл [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://lukoil.ru/> (дата обращения: 19.10.2020);
8. Пестриков, С.А. Экономика отрасли и предприятия: учеб.-

метод. пособие / С.А. Пестриков. – Пермь: Изд-во Перм. нац. исслед.политехн. ун-та, 2018. – 147 с. ISBN 978-5-398-01929-2;

9. Расчетная база полной доходности акций за несколько лет [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://clck.ru/Rcrae> (дата обращения: 28.10.2020);
10. Фьючерс на нефть Brent [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ru.investing.com/commodities/brent-oil> (дата обращения: 20.10.2020);
11. Stock Market Research [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.tipranks.com> (дата обращения: 20.10.2020);
12. Trading View [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ru.tradingview.com/> (дата обращения: 28.10.2020)