

تأثیر افزایش قیمت نفت خام بر صورت‌های مالی شرکت‌های عمده نفتی در فصول اول و دوم سال ۲۰۰۸

روح... اسکندری

نفت نصیب خود کرد و شرکت‌های آمریکایی با قرار گرفتن در رتبه‌های یک تا سه، بیشترین رشد درآمد را میان شش شرکت داشتند.

افزایش قیمت نفت به طور مستقیم بر درآمد کل و از طریق فروش نفت خام به پالایشگاه‌ها بر درآمد خالص شرکت‌ها تأثیر می‌گذارد و بخش اصلی درآمد، از این طریق است و در صورت‌های مالی آن‌ها جزو درآمد بخش بالادستی منظور می‌گردد. نمودار زیر مجموع درآمد خالص شش شرکت عمده نفتی به تفکیک بخش‌ها را نشان می‌دهد و همانطوری که مشخص است بخش اصلی درآمد خالص شرکت‌های نفتی متعلق به بخش بالادستی است.

نکته جالب توجه افزایش ۱۶ درصدی مجموع درآمد خالص شرکت‌ها علی‌رغم کاهش ۱۷ و ۵۴ درصدی درآمد خالص بخش‌های پائین دستی و پتروشیمی است. بنابراین درآمد خالص بخش بالادستی آنچنان رشد نموده که کاهش درآمد دو بخش دیگر رانیز جبران کرده است. مجموع درآمد خالص بخش بالادستی شش شرکت از ۳۸ میلیارد دلار در فصل اول به ۴۵ میلیارد دلار در فصل دوم سال ۲۰۰۸ رسیده و رشدی ۲۰ درصدی داشته است. درآمد خالص بخش بالادستی شرکت‌های نفتی در نتیجه فروش نفت خام و گاز طبیعی تولیدی، بعد از کسر هزینه‌های اکتشاف و تولید و مالیات است و لذا افزایش قیمت نفت نقش اصلی را در سودآوری شرکت‌ها داشته است.

درآمد عملیاتی شرکت‌ها برابر با درآمد کل بعد از کسر هزینه‌های تولید بوده و اختلاف بین درآمد کل و درآمد عملیاتی بیانگر هزینه‌های تولید است. مجموع هزینه‌های عملیاتی شرکت‌ها در فصل اول سال ۴۳۳ میلیارد دلار بود و در طی فصل دوم با ۲۱ درصد رشد به ۵۲۵ میلیارد دلار رسیده. مجموع درآمد عملیاتی شش شرکت نیز با ۱۶ درصد رشد از ۷۴ میلیارد دلار در فصل اول به ۸۷ میلیارد دلار در فصل دوم سال رسیده است. در میان شش شرکت رشد درآمد عملیاتی دو شرکت کونوکو و شل به ترتیب ۳۰ و ۲۸ درصد و بالاتر از بقیه بوده و دو شرکت بی‌پی و اکسان با ۴ و ۹ درصد

گزارش‌های مالی فصول اول و دوم شرکت‌های عمده نفتی در حالی منتشر شد که متوسط قیمت‌های نفت خام از ۹۸ دلار در فصل اول به ۱۲۳ دلار در فصل دوم سال ۲۰۰۸ رسید و رشدی ۲۶ درصدی را طی این شش ماه شاهد بود. برخلاف کشورهای مصرف‌کننده نفت خام که در ظاهر و در کوتاه مدت از افزایش قیمت نفت متضرر می‌شوند، به نظر می‌رسد که شرکت‌های بین‌المللی نفت جزو ذینفعان افزایش قیمت نفت باشند. در ادامه، گزارش‌های مالی شش شرکت عمده اکسان موبیل، رویال داچ شل، بی‌پی، شورون، توتال و کونوکوفیلپس به عنوان شش شرکت برتر نفتی جهان بررسی و تلاش می‌شود فرضیه افزایش سود شرکت‌ها در سایه افزایش قیمت نفت بررسی و تأثیر افزایش قیمت نفت خام بر صورت‌های مالی شرکت‌ها با جزئیات بیشتری مورد مذاکره قرار گیرد.

مجموع درآمد کل شش شرکت که فصل اول سال ۲۰۰۸، ۵۰۷ میلیارد دلار بود و در فصل دوم در سایه افزایش قیمت نفت به ۶۱۲ میلیارد دلار رسید و رشدی ۲۱ درصدی داشت. همراهی این رشد با رشد ۲۶ درصدی متوسط قیمت‌های نفت خام طی این مدت، بیانگر ارتباط نزدیک بین درآمد شرکت‌ها و افزایش قیمت نفت خام است. شاخص همبستگی میان آن‌ها نیز +۱ بوده است که بیانگر ارتباط نزدیک و هم‌سوئی است.

از نظر شاخص درآمد کل، شرکت اکسان موبیل با ۱۳۸ میلیارد دلار در رتبه اول و شرکت‌های شل، بی‌پی و شورون به ترتیب با ۱۳۱، ۱۱۱ و ۸۳ میلیارد دلار در رتبه‌های بعدی و دو شرکت توتال و کونوکو با اختلاف کمی در رتبه‌های آخر قرار داشته‌اند. شرکت کونوکو با کسب درآمد کل ۷۳ میلیارد دلاری در حالی در جایگاه آخر در میان شش شرکت قرار گرفت که بارشده ۳۰ درصدی درآمد کل در فصل دوم نسبت به فصل اول، از این نظر رتبه اول را میان شرکت‌ها داشت و شرکت اکسان با وجود رتبه اول در کسب درآمد از نظر رشد درآمد با ۱۸ درصد نرخ رشد، در رتبه پنجم قرار گرفت. شرکت توتال با ۱۳ درصد رشد، کمترین بهره را از افزایش قیمت

رتبه قرار دارد. به طور متوسط این نسبت در فصل دوم در مقایسه با فصل اول کاهش یافته است، به طوری که سه شرکت کاهش و سه شرکت افزایش داشته‌اند و بیشترین افزایش و کاهش به ترتیب متعلق به توتال و شل بوده است.

هزینه‌های سرمایه‌ای در شرکت‌ها، بیانگر میزان سرمایه‌گذاری و شاخصی برای بررسی نگاه شرکت‌ها به آینده است و افزایش آن بیانگر نگاه مثبت و نیز مبین افزایش تولید در آینده است. در فصل دوم سال ۲۰۰۸ بیشترین مقدار هزینه‌های سرمایه‌ای با ۷/۲ میلیارد دلار متعلق به شرکت شل بود و کمترین مقدار را کونوکو با ۳/۳ میلیارد دلار داشت. شرکت‌های اکسان، شورون و بی‌پی نیز در رتبه‌های دوم تا چهارم قرار داشتند. شرکت شل با این که بیشترین مقدار هزینه‌های سرمایه‌ای را در فصل اول و دوم داشته ولی در این زمینه نسبت به فصل اول رشد منفی داشته است. سایر شرکت‌ها بجز شرکت اکسان (با ۲۷ درصد رشد)، تغییر قابل توجهی نداشته‌اند.

رشد پائین (به طور متوسط ۷- درصد) هزینه‌های سرمایه‌ای شرکت‌ها در فصل دوم نسبت به فصل اول سال ۲۰۰۸ در شرایط رشد بالای درآمد کل و درآمد خالص، بیانگر نگاه غیرمطمئن شرکت‌ها به آینده بازار است و لذا به نظر می‌رسد که شرکت‌های نفتی افزایش قیمت‌های نفت را موقتی در نظر گرفته‌اند و براساس تئوری‌های اقتصاد سرمایه‌گذاری در شرایط نااطمینانی همراه با ریسک بوده و شرکت‌ها تا زمانی که نتوانند ریسک کاهش قیمت را پوشانند اقدام به افزایش سرمایه‌گذاری نمی‌کنند.

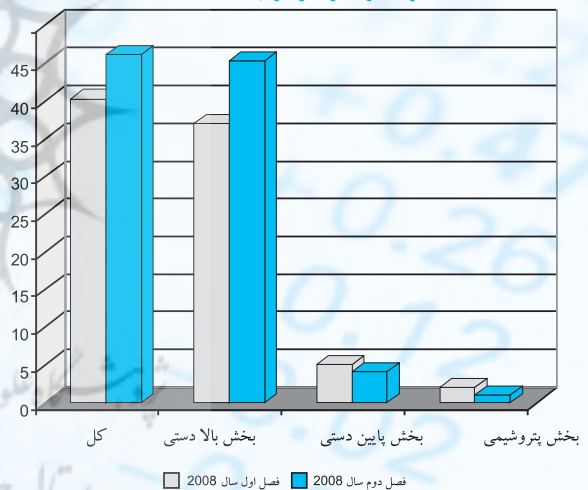
شرکت‌های نفتی به دلیل عدم اطمینان به بازار درآمد خود را عمدتاً به دو شکل سود توزیع شده به سهامداران و نگهداری پول نقد استفاده می‌کنند که در هر دو صورت بیانگر کاهش سرمایه‌گذاری و در نتیجه کاهش ظرفیت تولید در آینده خواهد بود.

وضعیت نااطمینانی در بازار نفت از نظر شرکت‌های نفتی بیشتر مشخص است، به طوری که در نمودار نشان داده شده است، برای تمامی شرکت‌ها، نسبت هزینه‌های سرمایه‌ای به درآمد کل در فصل دوم نسبت به فصل اول سال کمتر است. حتی شرکت اکسان هم که در فصل دوم نسبت به فصل اول رشدی ۲۷ درصدی در سرمایه‌گذاری داشته است، تنها به نسبت افزایش درآمد کل میزان هزینه‌های سرمایه‌ای خود را افزایش داده است و نسبت هزینه‌های سرمایه‌ای به درآمد کل این شرکت در هر دو دوره ۵ درصد بوده است. متوسط این نسبت در فصل اول ۶ درصد بود و در فصل دوم

در رتبه‌های آخر قرار داشته‌اند. اکسان مویبل در شرایطی رشد پائین داشته که درآمد عملیاتی آن بطور متوسط ۲۶ درصد کل درآمد عملیاتی شش شرکت بوده و رتبه اول را از این نظر نصیب خود کرده است.

درآمد خالص شرکت‌ها، بعد از کسر مالیات و هزینه بهره از درآمد عملیاتی، بدست می‌آید که جزو شاخص‌های عملیاتی و عملکردی شرکت‌هاست. درآمد خالص هر شش شرکت در فصل دوم نسبت به فصل اول سال رشد صعودی داشته و به طور متوسط نسبت به دوره قبل بیش از ۱۸ درصد رشد کرده است. در این میان شرکت آمریکائی کونوکوفیلیپس با ۳۱ درصد، بیشترین رشد را در میان شش شرکت داشته و توانسته است ۴/۱ میلیارد دلار درآمد خالص فصل اول خود را به ۵/۴ میلیارد دلار در فصل دوم سال برساند. شرکت‌های بی‌پی و توتال نیز به ترتیب با ۲۶ و ۲۵ درصد در رتبه‌های

مجموع درآمد خالص شرکت‌های عمده نفتی به تفکیک بخش‌ها در فصول اول و دوم سال ۲۰۰۸

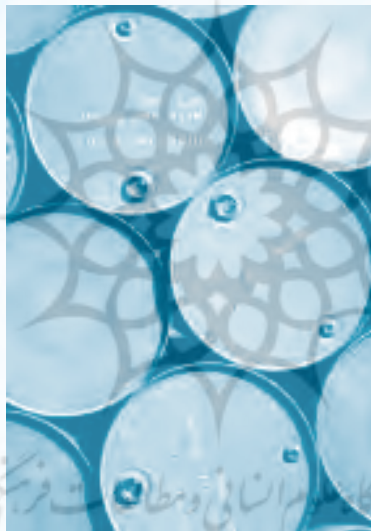


دوم و سوم قرار گرفتند. شرکت آمریکائی اکسان نیز با وجود کمترین رشد (۷ درصد) به طور معمول بیشترین درآمد خالص را نصیب خود کرده بطوری که بیش از ۲۶ درصد مجموع درآمد خالص شش شرکت متعلق به این شرکت بوده است.

نسبت درآمد خالص به درآمد کل از مهم‌ترین شاخص‌های مربوط به کارایی و نشان‌دهنده میزان سودآوری شرکت‌ها می‌باشد. مقدار متوسط این شاخص در میان شش شرکت نفتی در حدود ۷ درصد می‌باشد و به عبارتی شرکت‌های نفتی از درآمدی که در هر سه ماه نصیبشان می‌شود ۷ درصد سود می‌برند. از نظر این شاخص شرکت‌های بی‌پی و اکسان به ترتیب با ۸/۶ و ۸/۴۶ درصد در وضعیت بهتری نسبت به بقیه هستند و شرکت شل با ۶ درصد در آخرین

اکسان، شورون، شل و توتال نیز به ترتیب با ۱۰، ۷/۲، ۶/۹ و ۶/۵ در رتبه‌های بعدی قرار گرفتند و شرکت کونوکو با کسب ۴ میلیارد دلار که معادل ۸ درصد مجموع درآمد خالص شش شرکت است در حالی در رتبه ششم قرار گرفت که درآمد خالصش نسبت به فصل اول ۳۹ درصد رشد داشت.

نسبت درآمد خالص بخش بالادستی به درآمد خالص کل شرکت‌های نفتی بیانگر میزان و اهمیت سودآوری بخش بالادستی است. متوسط این نسبت در شش شرکت نفتی ۹۵ درصد بوده و بیانگر نقش تعیین‌کننده این بخش در سودآوری شرکت‌های نفتی می‌باشد. از طرفی بخش اصلی درآمد این بخش در نتیجه فروش نفت خام و گاز تولیدی این شرکت‌هاست، بنابراین می‌توان به نقش افزایش قیمت نفت در درآمد شرکت‌های نفتی پی برد. در برخی شرکت‌ها از جمله بی‌پی، شورون و توتال این نسبت بیشتر از ۱۰۰ بوده که می‌تواند در نتیجه بالاتر بودن میزان مالیات پرداختی شرکت‌ها از مجموع درآمد خالص دو بخش پائین دستی و پتروشیمی بوده و یا در نتیجه درآمد خالص منفی این دو بخش باشد. در شرکت‌های بی‌پی و توتال بالا بودن نرخ مالیات پرداختی سبب بیشتر از ۱۰۰ درصد شدن این نسبت است و در شرکت شورون درآمد خالص منفی بخش پائین دستی علت این مسأله است که در ادامه توضیح داده می‌شود.



هزینه‌های سرمایه‌ای بخش بالادستی شرکت‌ها بطور متوسط از ۴/۷ میلیارد دلار در فصل اول به ۴/۴ میلیارد دلار در فصل دوم سال کاهش یافت. کاهش ۷ درصدی در هزینه‌های سرمایه‌ای بخش بالادستی با وجود رشد مثبت تمامی اقلام درآمدی مؤید عدم تمایل شرکت‌های نفتی به سرمایه‌گذاری در بخش بالادستی صنعت نفت است.

مجموع تولید نفت خام شش شرکت عمده نفتی در فصول اول و دوم سال ۲۰۰۸ به ترتیب ۱۰/۶۶ و ۱۰/۴۰ میلیون بشکه در روز بوده به طوری که در فصل دوم نسبت به فصل اول حدود ۲ درصد کاهش داشته است. شرکت بی‌پی و اکسان با حدود ۲/۴ میلیون بشکه در روز تولید نفت خام در فصول اول و دوم بالاتر از سایر شرکت‌ها قرار گرفتند و شرکت کونوکو تنها شرکتی است که با تولید ۷۷۲ هزار بشکه در روز کمتر از یک میلیون تولید داشته و در رتبه آخر

با یک درصد کاهش به ۵ درصد رسید. از مهم‌ترین شاخص‌های عملکردی و عملیاتی شرکت‌ها دو شاخص عایدی هر سهم و سود سهام توزیع شده بین سهامداران شرکت‌هاست.

همانطور که اشاره شد با افزایش درآمد شرکت‌های نفتی از محل افزایش قیمت نفت، عایدی هر سهم و سود توزیع شده میان سهامداران افزایش می‌یابد. متوسط این شاخص از ۱/۸۳ دلار در فصل اول به ۲/۱۸ دلار در فصل دوم سال ۲۰۰۸ رسید. افزایش ۰/۳۵ دلاری در عایدی هر سهم برابر رشد بیست درصدی در این مقدار در فصل دوم نسبت به فصل اول سال است. بیشترین میزان عایدی در هر سهم با ۳/۵۴ دلار متعلق به شرکت کونوکو می‌باشد، شرکت‌های شورون، توتال و اکسان نیز به ترتیب با ۲/۹۰، ۲/۵۸ و ۲/۲۵

دلار در رتبه‌های بعدی قرار دارند و به طور معمول شرکت بی‌پی با ۰/۵۰ دلار کمترین مقدار عایدی هر سهم را در میان شش شرکت دارد. از نظر رشد عایدی هر سهم در فصل اول نسبت به فصل دوم سال، شرکت کونوکو و بی‌پی بیشترین رشد را با ۳۴ و ۲۷ درصد در میان بقیه دارند.

سود توزیع شده میان سهامداران نیز بیشتر شده و در فصل دوم نسبت به فصل اول سال به طور متوسط حدود ۸ درصد رشد داشته است. شرکت شورون با ۰/۶۵ دلار و ۱۲ درصد رشد در رتبه اول قرار گرفته و شرکت‌های اکسان، شل و بی‌پی به ترتیب در رتبه‌های بعدی قرار گرفتند.

درآمد خالص بخش بالادستی مهم‌ترین بخش در سودآوری شرکت‌های عمده نفتی بوده و تأثیرپذیری بیشتری نسبت به سایر بخش‌ها در مقابل تغییرات قیمت نفت دارد. درآمد خالص هر شش شرکت در فصل دوم نسبت به فصل اول روند صعودی داشته و بطور متوسط ۲۰ درصد رشد داشته است. در بین شش شرکت نفتی، درآمد خالص بخش بالادستی شرکت بی‌پی در فصل اول و دوم سال ۲۰۰۸ به ترتیب ۱۰ و ۱۰/۷ میلیارد دلار بود که نسبت به سال‌های قبل افزایش زیادی داشته به طوری که این شرکت برای اولین بار در رتبه اول و بالاتر از شرکت اکسان قرار گرفته است، البته به دلیل افزایش قابل توجه در مالیات پرداختی به دولت، درآمد خالص شرکت کمتر از درآمد خالص بخش بالادستی است. شرکت‌های

پنج شرکت رانصیب خود کرد و درآمد خالص شرکت شل در این بخش با ۱۷۰ درصد کاهش در فصل دوم منفی شد. هزینه‌های سرمایه‌ای این بخش تنها برای سه شرکت در دسترس بود و شرکت اکسان به طور متوسط بیش از ۸۳ درصد مجموع هزینه‌های سرمایه‌ای این سه شرکت را داشت و بجز شرکت شورون هزینه سرمایه‌ای دو شرکت اکسان و شل در فصل دوم نسبت به فصل اول افزایش داشت.

جمع بندی

در این گزارش با استفاده از یک روش توصیفی و استفاده از صورت‌های مالی منتشر شده توسط شش شرکت عمده نفتی در فصول اول و دوم سال ۲۰۰۸، فرضیه افزایش درآمد خالص شرکت‌ها از محل افزایش قیمت نفت خام آزمون شد. درآمد کل و هزینه‌های شش شرکت طی فصول اول و دوم به طور متوسط هر کدام ۲۱ درصد افزایش داشته و در عین حال میزان تولید نفت خام و گاز طبیعی طی این مدت کاهش داشته است. در شرکت‌های نفتی بخش بالادستی تعیین‌کننده درآمدزایی این شرکت‌هاست و به طور متوسط سهم درآمد خالص این بخش از کل درآمد خالص در شش شرکت عمده نفتی به بیش از ۹۵ درصد می‌رسد. در طی فصول اول و دوم درآمد خالص شرکت‌ها ۱۶ درصد افزایش داشته در حالی که درآمد خالص دو بخش پائین دستی و پتروشیمی به ترتیب ۱۷ و ۵۴ درصد کاهش داشته‌اند. بنابراین افزایش درآمد خالص شرکت‌ها از محل افزایش ۲۰ درصدی درآمد خالص بخش بالادستی بوده است. با توجه به افزایش قابل توجه هزینه‌ها و از طرفی کاهش تولید نفت و گاز می‌توان فرضیه افزایش درآمد خالص از محل افزایش قیمت نفت خام را پذیرفت. با توجه به کاهش هزینه‌های سرمایه‌ای شش شرکت با وجود افزایش قابل توجه درآمدها می‌توان این فرضیه را مطرح کرد که بازار نفت از نظر شرکت‌های نفتی در شرایط عدم اطمینان قرار دارد و افزایش قیمت نفت موقتی و تحت تأثیر عوامل غیربنیادین بازار است، در این گزارش به طور مختصر و اجمالی به این موضوع پرداخته شده است و آزمون این فرضیه نیازمند مطالعه دقیق‌تر و گسترده‌تر می‌باشد.

منابع و مأخذ در دفتر نشر به موجود است

میان شش شرکت قرار گرفته است. رشد تولید نفت خام هر شش شرکت در فصل دوم نسبت به فصل اول سال منفی بوده و بیشترین کاهش تولید با ۴- درصد متعلق به شرکت کونوکو بوده است. متوسط تولید گاز طبیعی در فصل دوم نسبت به فصل اول با رشد ۱۰-، کاهشی بیش از کاهش تولید نفت خام داشته و هر شش شرکت نیز با کاهش تولید مواجه بوده‌اند، البته به طور معمول تولید نفت خام و گاز طبیعی روند فصلی دارد و در فصول مختلف تغییر می‌کند. شرکت اکسان و بی‌پی در تولید گاز طبیعی نیز بالاتر از بقیه شرکت‌ها بودند و شرکت کونوکو نیز با تولید کمتر از ۵ میلیارد فوت مکعب در روز، کمترین میزان تولید را داشته است.

بخش پائین دستی در شرکت‌های عمده نفتی شامل انتقال، پالایش و فروش فرآورده است و به دلیل رقابت بالای جهانی در این بخش، به طور معمول از حاشیه سود پائینی برخوردار بوده و شرکت‌های نفتی رفتارهای مختلفی در این زمینه داشته‌اند.

مجموع درآمد خالص بخش پائین دستی برای شش شرکت نفتی در فصول اول و دوم سال ۲۰۰۸ به ترتیب ۴/۸۵ و ۴/۰۲ میلیارد دلار بوده و کاهشی ۱۷ درصدی طی دو فصل داشته است. بیشترین کاهش متعلق به شرکت شورون بود که درآمد خالص ۲۵۲ میلیون دلاری این شرکت در فصل اول را به زیان ۷۳۴ میلیون دلار

در فصل دوم تبدیل کرد. بیشترین درآمد خالص در این بخش متعلق به شرکت اکسان بوده که با ۷۶ میلیارد دلار بیش از ۳۸ درصد مجموع درآمد خالص شش شرکت رانصیب خود کرد و در رتبه اول قرار گرفت.

مجموع هزینه‌های سرمایه‌ای بخش پائین دستی پنج شرکت عمده نفتی با ۱۰ درصد کاهش از ۵ میلیارد دلار در فصل اول به ۴/۴ میلیارد دلار در فصل دوم سال ۲۰۰۸ رسید. سهم شرکت بی‌پی از مجموع هزینه‌های سرمایه‌ای پنج شرکت از ۵۴ درصد در فصل اول به ۲۸ درصد در فصل دوم رسید که عامل اصلی کاهش ۱۰ درصدی بود، به طوری که هزینه‌های سرمایه‌ای سایر شرکت‌ها رشد مثبت داشت و بیشترین رشد با ۸۰ درصد متعلق شرکت شل بود.

بخش پتروشیمی شامل تولید فرآورده‌های پتروشیمی است. بیشترین درآمد خالص در این بخش متعلق به شرکت اکسان بود که در فصل اول و دوم به ترتیب ۶۶ و ۹۶ درصد مجموع درآمد خالص

با توجه به کاهش هزینه‌های سرمایه‌ای شش شرکت با وجود افزایش قابل توجه درآمدها می‌توان این فرضیه را مطرح کرد که بازار نفت از نظر شرکت‌های نفتی در شرایط عدم اطمینان قرار دارد و افزایش قیمت نفت موقتی و تحت تأثیر عوامل غیربنیادین بازار است