

I.R. Khairutdinov

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCE INDICATORS OF LEADING PETROCHEMICAL COMPANIES OF RUSSIA, SAUDI ARABIA AND USA

Ildus Khairutdinov – post-graduate student, the Department of Statistics and Econometrics, St. Petersburg State University of Economics, St. Petersburg; e-mail: ildus_11@mail.ru.

While global petrochemical industry is being transformed, its state in every country can be assessed by analyzing the condition of leading companies. Comparing the main finance indicators we can see the direction the companies are heading and their reaction to the fall in prices of energy resources, it also enables us to analyze the prospects of their development.

On the basis of the data provided in financial reports, we make comparative analysis of leading companies in accordance with absolute and relative indices, studying the reasons for growth and fall of the main finance results.

Keywords: petrochemical industry; Sibur; Sabic; Dow; average growth coefficient; gain; EBITDA; comparative analysis.

И.Р. Хайрутдинов

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ВЕДУЩИХ НЕФТЕХИМИЧЕСКИХ КОМПАНИЙ РОССИИ, САУДОВСКОЙ АРАВИИ И США

Ильдус Ринатович Хайрутдинов – аспирант кафедры статистики и эконометрики, ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», г. Санкт-Петербург; e-mail: ildus_11@mail.ru.

В условиях трансформации мировой нефтехимической отрасли, ее состояние в каждой стране можно оценить, проанализировав финансовое состояние компаний-лидеров. Сравнение по основным финансовым показателям показывает в каком направлении движутся компании, как они отреагировали на падение цен на энергоресурсы и позволяет проанализировать их перспективы развития.

В статье, на основе официальных данных из финансовых отчетов компаний, представлен сравнительный анализ компаний-лидеров по абсолютным и относительным показателям, с оценкой причин роста и падения основных финансовых результатов.

Ключевые слова: нефтехимическая отрасль; Сибур; Sabic; Dow; средний коэффициент роста; выручка; EBITDA; сравнительный анализ.

В последнее время мировая нефтехимическая отрасль ощутила существенные перемены: выделились крупные игроки и изменилась структура. Данные Всемирного банка [2] говорят о сохранении в долгосрочной перспективе до 2030 г. наметившейся тенденции, когда коэффициент опережения нефтехимической отрасли

развитых стран, имеющих насыщенный рынок, ниже, чем у развивающихся, таких как Китай и Индия, несмотря на значительные темпы роста ВВП этих стран. Это позволяет прогнозировать существенный рост мирового потребления нефтехимических продуктов (рис. 1). В целом нефтехимия характеризуется отраслевым коэф-

фициентом опережения в сравнении с темпами роста мирового ВВП (рис. 2).

Объемы производства за последние годы мировых этиленовых комплексов сохраняют растущую тенденцию. Однако заметно отставание национальной экономики от лидеров, таких как США (результат сланцевой революции), Япония, Китай, Индия, страны Европейского Союза и Ближнего Востока [1].

Сравнение динамики мощности и производства мировых этиленовых комплексов представлено на рис. 1. В своей статье В.И. Сигов [6] отмечал степень зависимости от экспорта нефти, как она влияет на социальную сферу, и предложил административные реформы управления бюджетом и поддержкой других секторов экономики. Россия, в свою очередь, отреагировала на снижение стоимости энергоресурсов поддержкой нефтехимической промышленности, разработав стратегию развития химического и нефте-

химического комплекса на период до 2030 г.

В последние годы происходит стремительное развитие нефтехимической отрасли и, как следствие, борьба за рынки сбыта синтетического нефтехимического сырья. Российские компании стараются конкурировать с зарубежными [7].

Для сравнительного анализа в качестве представителей отрасли были взяты компании-лидеры своих стран, а именно ПАО «СИБУР Холдинг» (Россия), «The Dow Chemical Company» (США), «SABIC» (Саудовская Аравия).

Положение компаний в своих странах и мире

ПАО «СИБУР Холдинг» – интегрированная нефтехимическая компания, крупнейшая в России. Основная деятельность – переработка углеводородов в пластики, каучуки и другие продукты с высокой добавленной стоимостью, с предложением актуальных технологических решений для

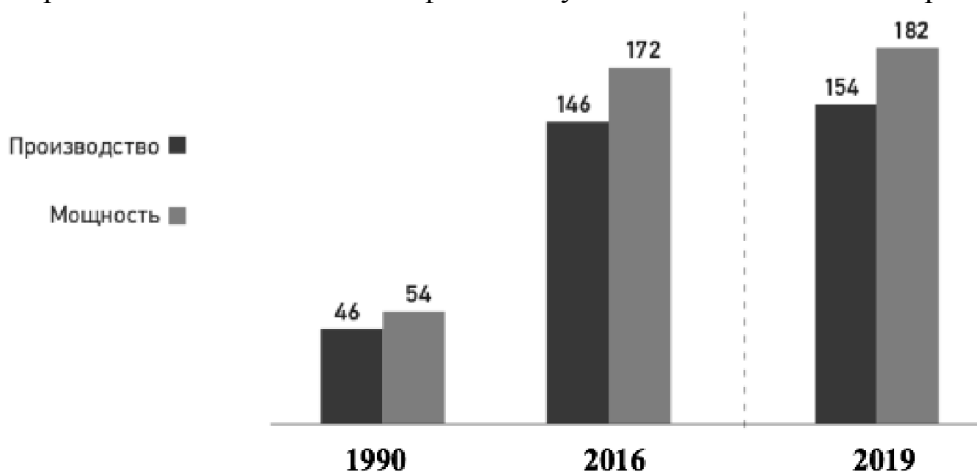


Рис. 1. Динамика мощности и производства мировых этиленовых комплексов, млн т



Рис. 2. Динамика темпов роста нефтехимической промышленности и мирового ВВП, 2003–2015 гг., %

различных сторонних производств и изменения качества жизни людей [3]. Нефтехимические производства обеспечены преимущественно собственным сырьем, производимым сегментом газопереработки и инфраструктуры на основе закупаемых у нефтегазовых компаний побочных продуктов добычи нефти и газа [3]. За последние годы компания ввела новые производственные мощности, тем самым увеличив долю на отечественном рынке нефтехимии.

Структурные изменения в российской экономике приводят к увеличению спроса в определенных секторах нефтехимической промышленности, в которых уровень потребления значительно ниже среднемирового и продолжает расти как в производственном, так и в потребительском секторах. Согласно прогнозам, внутренний спрос на такие продукты, как полиэтилен и полипропилен, будет расти быстрее, чем экономика многих развитых стран, создавая возможности для дальнейшего роста «СИБУРа». Компания инвестирует в расширение производственных мощностей, используя географическую близость к источникам сырья, и обширную инфраструктуру, обеспечивающую технологический доступ к сырью для уверенного развития высококонкурентного глобального нефтехимического бизнеса.

«SABIC» входит в число крупнейших мировых производителей нефтехимической продукции и является публичной компанией. Глобальное расширение «SABIC» началось в 2002 году с приобретения нефтехимического бизнеса «DSM» в Европе с производственными мощностями в Нидерландах, Германии и Великобритании, добавив значительное превосходство для работы в Европе, предлагая клиентам продукты с добавленной стоимостью. Содействуя инновациям и духу изобретательности, «SABIC» работает с ведущими университетами, институтами и исследовательскими центрами, располагает 11 738 глобальными патентными заявками и обладает значительными исследовательскими ресурсами с центрами ин-

новаций в пяти ключевых регионах: США, Европа, Ближний Восток, Южная Азия и Северная Азия [4]. Для инноваций, выходящих за рамки насущных потребностей бизнеса, реализуются долгосрочные технологические программы в стратегических областях. Они включают в себя нетрадиционное сырье, солнечную энергию, гибкую электронику, полимерные материалы, микроводоросли, биоароматические вещества, биологические продукты, рентабельное производство H_2 , CO_2 в качестве реагента и активацию CH_4 [4].

«Dow Du Pont» – крупнейший химический конгломерат в мире. В 2018 г. объем продаж компании составил \$86 млрд, что больше, чем у любой другой компании на планете [5]. Является холдинговой компанией с 2017 г. в результате слияния двух компаний: «The Dow Chemical Company» («Dow») и «EI du Pont de Nemours and Company» («Du Pont»).

На фондовом рынке акции «Dow Du Pont» за более чем трехлетний период существования конгломерата показывали довольно слабую динамику со среднегодовым повышением цены на 4%, в то время прирост индекса *Dow Jones Industrial* составил 16%, в который и входит «Dow Du Pont». Объединенный бизнес оказался в управлении, являясь не слишком эффективным, и было принято решение о разделении на три химические компании: «Dow», «Du Pont de Nemours, Inc.» и «Corteva Agriscience» [5].

«The Dow Chemical Company» – это американская многонациональная химическая корпорация с присутствием примерно в 160 странах, «Dow» называют «химической компанией химических компаний», поскольку ее продажи осуществляются в другие отрасли, а не напрямую для конечных потребителей. Является крупным производителем пластмасс, включая полистирол, полиуретан, полиэтилен, полипропилен и синтетический каучук. Большинство товаров изготавливают из производных сырой нефти или природного газа. Из-за этого стоимость нефти и соотношение цен нефти и газа стали ключевыми факторами для развития

бизнеса «Dow» [5].

Сравнение по основным финансовым показателям

Первым финансовым показателем для сравнения компаний была рассмотрена выручка за период 2009–2018 гг. в долларах США. Тенденции роста и снижения выручки по всем трем компаниям схожи. Так, снижение объема выручки в 2015–2016 гг. наблюдалось во всех трёх компаниях (рис. 3), это можно связать с обвалом нефтяных котировок. Со стороны закупки сырья – это несомненный плюс, со стороны реализации продукции компании столкнулись с низким спросом среди потребителей из-за девальвации и нестабильной экономической ситуации.

Обе иностранные компании вкладывают большие средства в научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (далее – НИОКР). «SABIC» в 2015 г. начал инвестировать в свою стратегию развития 2025 г. План состоит в снижении четырех ключевых воздействий на окружающую среду: энергопотребление, выбросы парниковых газов, водопотребление и материальные потери на единицу реализованной продукции. С запуском крупнейшей в мире установки по улавливанию и очистке CO₂ в США «SABIC» добивается прогресса на пути к тому, чтобы стать мировым лидером в области эффективного использования ресурсов. Завод имеет мощности по очистке до 500 тыс. KTA CO₂, который интегрирован в соседние производственные мощности для производства карбамида, метанола и ок-

сиалкольных спиртов или для сжижения и использования в пищевой промышленности.

«Dow Chemical» в 2015 г. начал процесс модернизации производственного оборудования, что, в свою очередь, снизило производство полипропилена на 1,4 млн тонн. Также компания начинает вкладывать около 909 млн долларов на восстановление окружающей среды, инвестирует в различные разработки новых химических материалов (пластик, пластмасса) для дальнейшей вторичной переработки, имея больше 25 тысяч патентов, авторские права которых приносят компании 1% от всей выручки ежегодно.

Средний темп динамики выручки характеризует приблизительно равное ежегодное снижение объемов за период 2014–2018 гг. рассматриваемых компаний, что подтверждает одинаковую тенденцию развития и составляет для «СИБУРа» – 99%, для «SABIC» – 97%, для «Dow» – 96%. Среднее ежегодное снижение за рассматриваемый период вызвано падением выручки в период 2015–2016 гг. Однако период 2017–2018 гг. характеризовался ростом выручки, и средний ежегодный темп прироста за эти два года составил для «СИБУРа» – 21,4%, для «SABIC» – 8,7%, для «Dow» – 1,5%. «СИБУРу» удалось снизить затратную часть на производство за счет благоприятной экономической ситуации с углеродными ресурсами и издержками на логистику, тем самым получив хороший темп прироста. За счет слияния «Dow» укрепил позиции на рын-

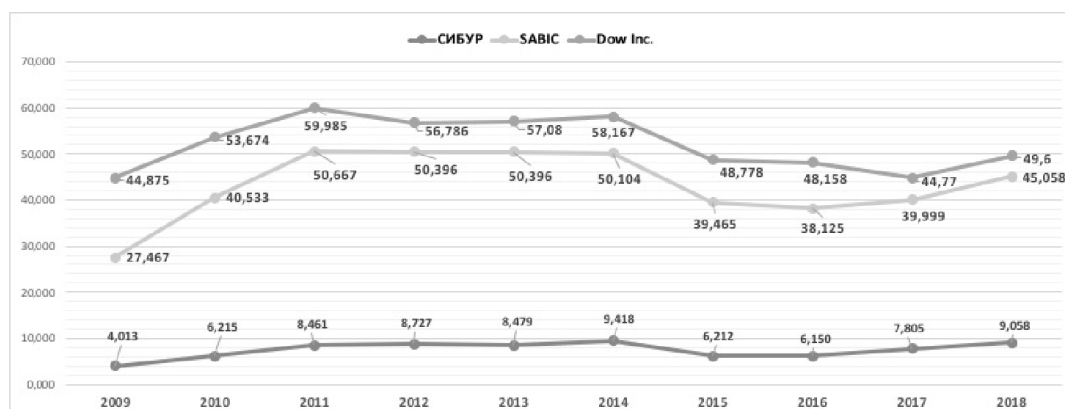


Рис. 3. Динамика выручки нефтехимических компаний: ПАО «СИБУР Холдинг» (Россия), «The Dow Chemical Company» (США), «SABIC» (Саудовская Аравия), 2009–2018 гг., млрд долларов США

ке.

По показателю «чистая прибыль» за 2017–2018 гг. компании «СИБУР», «SABIC», «Dow» имеют средний ежегодный прирост соответственно: 2,2%, 9,9%, 8,0%. У «СИБУРА» в 2018 году основные затраты ушли на новый проект – ЗапСиб-Нефтехим, это одно из самых передовых производств на мировом нефтехимическом рынке, которое будет производить продукцию, включающую высококачественные сорта полимеров, с целью выхода на азиатский рынок, где наблюдается дефицит предложения.

Принято считать, что показатель *EBITDA* достаточно точно отображает «денежную прибыль» компаний, работающих в одной отрасли. Финансовые результаты по этому показателю имеют существенные различия. На рис. 4 представлено положение публичных компаний по данному показателю. «СИБУР» рассчитывает приблизиться к лидерам за счет запуска своего проекта [3].

За период 2014–2018 гг. средний коэффициент роста по показателю *EBITDA* составил соответственно 1,04; 1,0; 0,97 для компаний «СИБУР», «SABIC», «Dow». Препятствием для «Dow» стало падение цены на нефть сорта Brent, которая обвалилась на 20% в 2017г. Это привело к снижению рентабельности изоцианатов и полиэтиленовой продукции. Изоцианаты используются для изготовления пен, волокон и покрытий, в то время как полиэтилен широко используется в пластмассовых изделиях. О причинах снижения чистой прибыли подробных данных не предоставлено. В 2017 г. чистый убыток

составил 761 млн долларов.

По показателю *EBITDA* за 2017–2018 гг. компании «СИБУР», «SABIC», «Dow» имеют средний ежегодный прирост соответственно 23,7%, 12,3%, 12,5%. Высокий показатель роста «СИБУРА» объясняется повышением данного показателя в сегменте Газопереработки и в сегменте Пластиков, эластомеров и промежуточных продуктов, что было частично нивелировано снижением данного показателя в сегменте Олефинов и полиолефинов преимущественно за счет опережающего роста цен на сырье в сравнении с ценами на продукцию сегмента.

Прирост показателя у «SABIC» был обеспечен запуском завода по производству полиацетала «IbnSina» (*POM*) в Джубайле, первый такой завод на Ближнем Востоке и Африке значительно укрепил позицию компании как лидера в глобальных инженерных термопластах. Полиацеталь – это полукристаллический материал, чья высокая прочность и простота механической обработки позволяет заменить металл во многих продукциях, приносящих преимущество не только в производительности, но также и с точки зрения охраны окружающей среды, благодаря экономии веса при транспортировке [4].

На основе расчёта среднего коэффициента прироста по вышеуказанным финансовым показателям можно наблюдать равное получение финансового результата, компании инвестируют в производственные мощности, менеджмент учитывает сложившуюся экономическую ситуацию. В 2019 г. идет борьба за азиатский рынок, где себестоимость продукции будет иметь

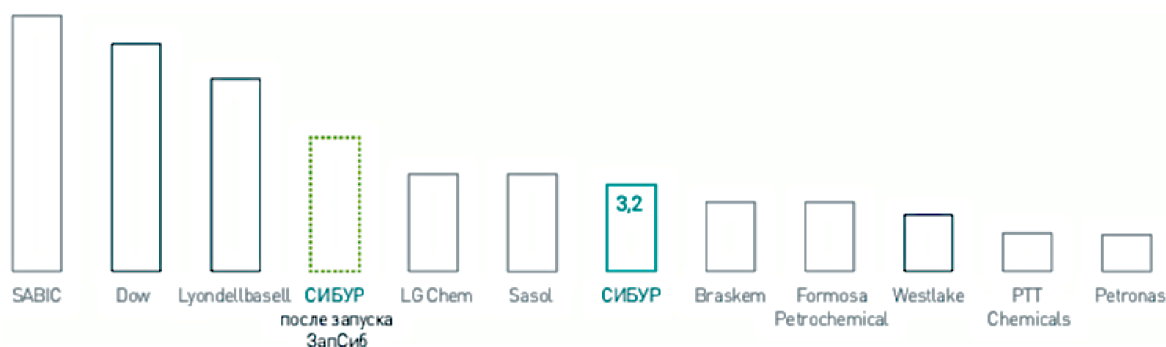


Рис. 4. Топ 10 публичных нефтехимических компаний по EBITDA в 2018 г., млрд долларов США

определенное значение в выборе поставщика.

При сравнении компаний с разными активами и инвестиционными проектами целесообразно рассчитать рентабельность чистой прибыли для понимания финансовой эффективности предприятия в целом. Показатели за последние 10 лет не равномерны (см. рис. 5).

Стоит отметить стабильный уровень рентабельности у «SABIC» на уровне 12% ежегодно, средняя рентабельность за 2009–2018 гг. составила 12,72%. «СИБУР», в свою очередь, имеет лучший результат относительно западных лидеров со средней рентабельностью – 18,02%, наименьшая рентабельность в рассматриваемом периоде выпала на кризисный 2015 г.

Наименьшую среднюю рентабельность за 2009–2018 гг. среди трех компаний имеет «Dow», которая составила 5,64%, особо необходимо отметить убыток, понесенный компанией в 2017 г.

Заключение

Анализ показал хорошее положение российской компании по относительным

показателям, имея ощутимый средний прирост по основным финансовым показателям и высокую рентабельность по чистой прибыли. С выходом на Азиатский рынок и вводом в эксплуатацию нового производственного комплекса – «ЗапСиб-Нефтехим», «СИБУР» будет наращивать выручку и, по прогнозам руководства, способен войти в топ-4 нефтехимических компаний по EBITDA. По данному показателю лидером является Аравийская компания «SABIC» со стабильными относительными и абсолютными показателями при расходах на поддержку окружающей среды и запуском новых производственных мощностей. «Dow» – лидер по выручке, но с неординарными показателями чистой прибыли и рентабельности, компанию лихорадит с 2017г., после слияния с «DuPont», руководство признало всю трудность управления, что сказалось на производстве и прибыли, поэтому было принято решение о разделении компании. В 2018 году «Dow» наладил производство полипропилена, увеличив мощность на 4% за счет модернизации оборудования.

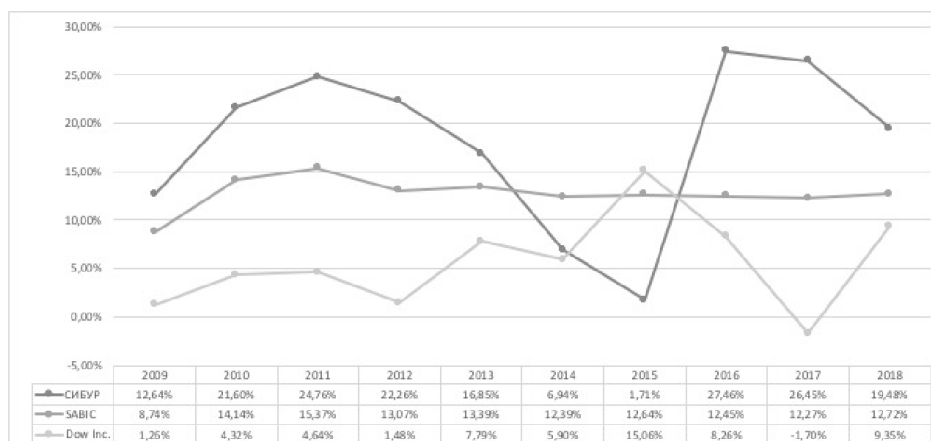


Рис. 5. Динамика рентабельности чистой прибыли компаний: ПАО «СИБУР Холдинг» (Россия), «The Dow Chemical Company» (США), «SABIC» (Саудовская Аравия), 2009–2018 гг., %

ЛИТЕРАТУРА

1. Акишин Д., Тыров Е. Нефтехимическая отрасль России: стоит ли ждать перемен. М.: VYGON Consulting, 2018.
 2. Годовой отчет Всемирного Банка за 2018 год // World Bank Group: [сайт]. URL: <https://openknowledge.worldbank.org/handle>

/10986/30326/ (дата обращения: 16.10.2019).
 3. Годовой отчет ПАО «СИБУР Холдинг» за 2018 год // СИБУР: [сайт]. URL: http://investors.sibur.com/~media/Files/S/Sibur-IR/reports/SIBUR_Annual%20Review%202018_RUS.pdf/ (дата обращения:

16.10.2019).

4. Годовой отчет SABIC за 2018 год // SABIC: [сайт]. URL: https://www.sabic.com/assets/en/Images/SABIC-AR-English-2018_tcm1010-18629.pdf/ (дата обращения: 29.10.2019).

5. Годовой отчет The Dow Chemical Company за 2017год // Annual Reports: [сайт]. URL: http://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/t/NYSE_DOW_2017.PDF/ (дата обращения: 28.10.2019).

6. Сигов В.И., Николаев А.А. Обеспечение экономической безопасности России в условиях падения мировых цен на энергоресурсы // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2016. №. 2 (98).

7. Polyakova A.G.[et al.]. A model of fuel and energy sector contribution to economic growth // International Journal of Energy Economics and Policy. 2019. Т. 9. №. 5. P. 25.