在历次面临经营困境时，康菲公司都会毫不吝惜地实施战略变革和业务调整，并在短期内从亏损边缘转危为安。当前的市场环境下，优化资产结构、严格成本管理和缩减资本支出是石油公司危机管理的一剂强心剂，但短期了了，久未必佳。

康菲石油：变革不是万金油

文·本刊特约记者 李汜

在俄罗斯油气行业风雨飘摇之际抽身而退，又在原油出口禁令解除之时抢占先机，独立油气生产商康菲石油公司（Conoco Phillips）用实际行动证明，在世界石油版图中历经130余年沉浮而仍然屹立不倒，绝不仅依靠运气而已。

当油价带来行业变局之时，专注于上游业务的战略取向，却让康菲石油在油价的持续下跌途中，比一体化石油公司更快地陷入困境。全球石油行业格局正在经历翻天覆地的变革，康菲公司是否能够挽狂澜于既倒，在油价危局中觅得求存之路？

一波三折

北半球进入深冬，石油市场的热度也随之降至冰点。2016年新年伊始，国际原油延续去年年底的跌势，WTI油价更是一度跌破30美元/桶的整数关口。

面对油价困局，石油公司纷纷拿出裁员、业务剥离和资产重组等常规武器积极应对，康菲石油也不例外。但与壳牌、埃克森美孚等一体化国际石油公司相比，康菲公司却有着自己的烦恼。

作为全球最大的独立油气生产商之一，康菲石油的命运可谓一波三折。2002年，美国康纳石油公司和菲利普斯石油公司的成功联姻，使康菲石油一举成为全球排名前十位的一体化石油巨头；随后的2008年，受金融危机影响，康菲石油录得169.28亿美元的巨额亏损以后，痛下决心做出改变，展开了为期3年的“收缩性增长”战略调整，把上下游业务分拆成“康菲公司”和“菲利普斯66公司”，在2013年实现了经营指标的全面改善；然而仅一年后，国际原油市场供给过剩的负面影响逐渐浮现，国际油价高位暴跌，石油行业全面遭受重创，康菲公司也未能幸免。

康菲公司前期战略调整释放的红利，短短数月间就被财务报表上骤降的各项经营指标稀释殆尽，很难不让人扼腕叹息：2014年债务总额重新增长，从2013年的216.6亿美元上升到225.6亿美元；净利润为68.7亿美元，比2013年的91.6亿美元大幅下降25%；已动用资产回报率（9%）较2012和2013年走低，

且首次低于“收缩性增长”战略实施后的10%水平。

拆不逢时

引起康菲公司财务数据大幅下滑的主要外因，是4%的油气平均销售价格降幅（康菲公司2014年油气平均销售价格为64.59美元/桶油当量，较2013年的67.62美元/桶当量减少3.03美元），而内因恐怕要归于康菲公司拆分战略的生不逢时。

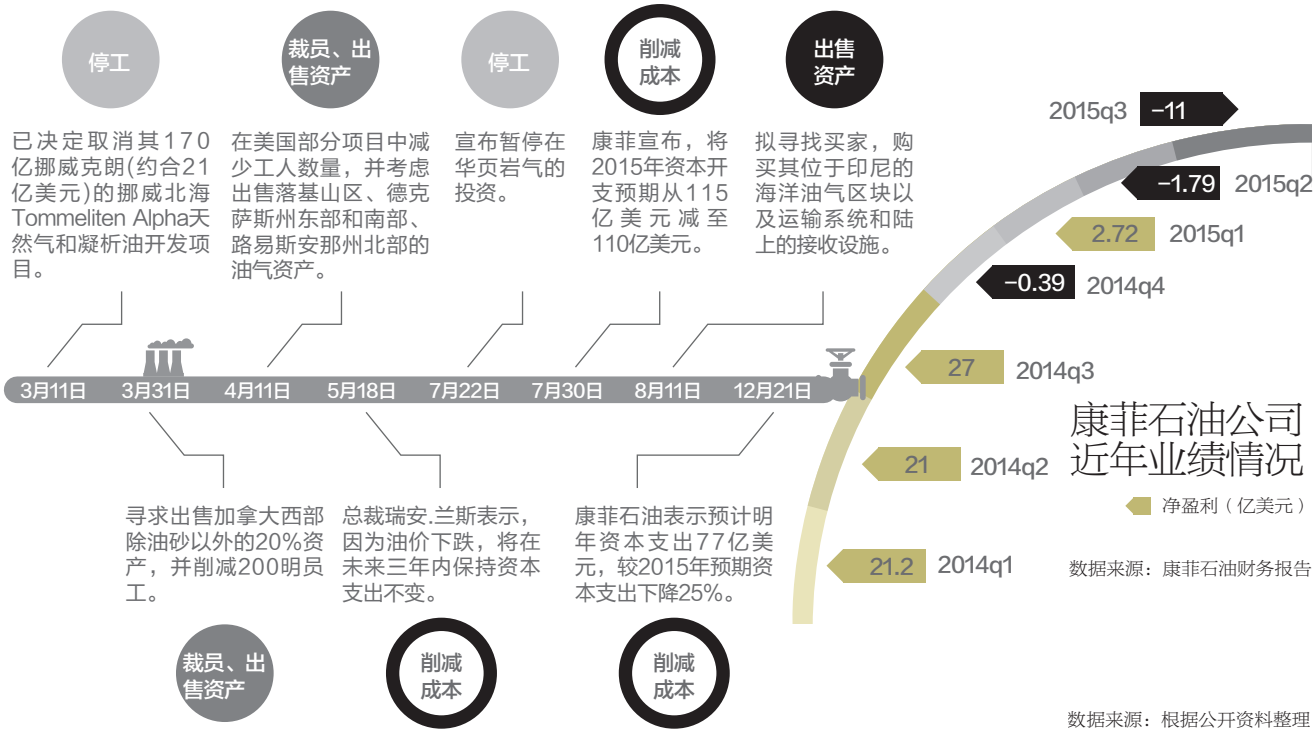
放眼整个能源行业，石油不仅在过去的一个世纪中，处于交通运输、化工等领域能源消费的绝对优势地位，而且在未来可预见的很长一段历史时期内，仍然是不可完全替代的垄断能源。替代产品的缺失，使石油产业市场价格信号失真，凭借垄断地位获得的利益远大于自由竞争和技术进步带来的利益，不仅导致改革创新动力不足，而且因资本的趋利避害而使行业自然而然地陷入狭隘的产业链技术研发和产能扩张的恶性循环之中不能自拔，终于引起供给过剩和油价暴跌的严重后果。

在国际油气市场的这次持续下跌中，转型成为独立油气生产商的康菲公司首当其冲。虽然一度取得了良好的业绩，但油价低迷后，“上游公司”康菲不能像上下游一体化石油公司那样，依靠下游炼化板块的收入维持生计，因此比一体化石油巨头更快速地暴露在油价波动的风险下。面对危机，康菲公司再一次主动改变，踏上了新的求存之路。

2012年之前的战略调整过程中，康菲公司共出售了超过300亿美元的非核心资产，将回笼的资金投入高回报项目。到现在，公司旗下部分项目的投资回报大幅缩水，连累公司的资产回报率随之下滑（根据2015年中报数据，康菲公司的税前资产回报率仅为–0.1%，同比下降3%）。

最近的2015年三季报显示，康菲公司自2008年12月以来，净利润首次出现负值，资本性支出回落到2007年水平。为了避免前几年的努力付之东流，康菲公司不仅宣布裁员10%，而且再次开始酝酿大规模的资产剥离计划，拟出售的资产包括印尼南纳土纳海B区

康菲石油的“过冬策略”



块产品分成合同中拥有的40%股份，洛矶山脉、德州东部和南部以及路易斯安那北部的非核心油气田资产，以及位于加拿大艾伯塔省、不列颠哥伦比亚省和萨斯喀彻温省的部分生产设备和油气区块。

割肉清盘

全球石油行业“资本逃亡”的大环境下，康菲公司的一系列资产剥离计划并不如何引人关注，可是到了2015年年底，公司在油价加速探底、石油市场恐慌加剧的背景下释放出的一则消息，则让行业内外嗅到了一丝山雨欲来的气息——据公司发言人2015年12月22日证实，康菲已出售其位于俄罗斯的北极光合资公司（PolarLights JV）50%股权，价值约1.5亿至2亿美元。

前苏联解体之初，大批西方石油公司雄心勃勃地进入俄罗斯市场，准备在该国的油气行业大展拳脚，康菲公司就是其中的佼佼者。1992年，康菲石油和俄罗斯石油公司（Rosneft）联手创建北极光公司，标志着康菲石油在俄罗斯业务的开始。此后，康菲石油又在2004年9月以19.88亿美元从俄罗斯政府手中购得俄罗斯卢克石油公司（Lukoil）7.59%的股份，并陆续增持至20%，同时组建了合资公司NaryanMarNefteGaz（康菲持股30%），以开发俄罗斯季曼–伯朝拉州(Timan–Pechora)北部的石油和天然气资源。

康菲与俄方企业的亲密关系一度让竞争对手们欣羡不已，可惜好景不长，金融危机期间的业绩压力迫使康菲于2012年将所持的卢克石油股份和合资公司权益尽数出售，如今硕果仅存的北极光公司也遭到抛售，昔日宏伟蓝图被现实无情打破。PolarLights JV的石油产量逐年下滑，到了去年已经降至8200桶/日，在康菲国际150万桶/日油当量

的总产量中仅占0.5%的比例，回笼资金有限，但此举的战略意义远大于经济意义，因为这意味着康菲公司终于下定决心，彻底退出俄罗斯市场。

削减资本支出、卢布暴跌导致的金融风险上行和乌克兰危机后西方国家的制裁举措，都是康菲选择退出俄罗斯的理由。康菲公司因核心业务遭遇挑战，急需集中优势资源度过难关，也不想承担因为卢布贬值带来的无妄之灾，更不愿冒西方世界之大不韪，与俄方往来过于密切。所以，即使油价屡创新低，也不惜割肉清盘。

救命稻草

在美国原油出口解禁的背景下，康菲公司主动退出俄罗斯市场，反倒有助于获得更多实质性利好。

2015年12月，美国长达40年的原油出口禁令解除，一向以主动求变著称的康菲石油公司（Conoco Phillips）再次抢占先机，率先将德州鹰滩（Eagle Ford）区块生产的原油和凝析油装船完毕。

美国原油恢复出口，令危如累卵的国际油价再次承压，但对康菲公司来说，却是不折不扣的利好。2015年，美国共有9家油气企业申请破产，这个数字已达到了大萧条时期的水平，生存是当前市场环境下的唯一要旨。康菲公司预计将2016年的资本支出削减到77亿，比2015年的102亿大幅减少了25%。节衣缩食的同时，还要保证稳定的现金流和可观的投资回报，于是剥离非核心业务、专注北美油气区块的勘探开发和原油销售，成为当前首选策略。这个时候，原油出口禁令的解除，对于康菲公司不啻于雪中送炭。

康菲公司在包括阿拉斯加、美国本土48州和加拿大在内的北美地区共有约36.9万桶/日油当量的原油产能，占公司总产能的50%。一方面，来自中国等国际市场的买家为这部分产能带来新的需求；另一方面，随着美国原油出口解禁，WTI与Brent的价差接近归零，显著提升了康菲公司的北美原油在全球市场上的竞争力。虽然油价“跌跌不休”，但康菲公司仍然没有缴械投降，而是在几乎陷入绝境的时候，抓住了这一根从天而降的救命稻草。

低迷的市场价格不断提醒着从业者们，石油的黄金时代很可能就此一去不复返。从2002年合并以来的“稀释性扩张”，到2012年分拆公司的“收缩性增长”，再到2015年底对美国原油出口贸易的抢滩，康菲公司在历次面临经营困境时，毫不吝惜地实施战略变革和业务调整，并在短期内从亏损边缘转危为安。但当前的市场环境下，优化资产结构、严格成本管理和缩减资本支出是石油公司危机管理的一剂强心剂，短期了了，久未必佳。

事实证明，“去纵向一体化”这一重大战略调整已经使康菲失去了平衡油价下跌风险的缓冲剂，未来要应对低油价的持久化、常态化，康菲高层们仍需要通过技术创新和管理创新提高企业的核心竞争力。