

在行业繁荣期，油价高企，油气区块供不应求，“双勘探模式”可谓食之无味、弃之可惜，但到了低油价环境中，这种策略却不失为攻守兼备的上佳之策。

埃尼石油：掘金“双勘探”

文·本刊特约记者 李汜

“跌跌不休”的油价固然是业绩下滑的罪魁祸首，但当下，埃尼公司（ENI，意大利国有烃化物公司）的麻烦还不止于此。

首先，地缘政治危机让埃尼公司蒙受无妄之灾。2015年11月，俄罗斯战机被土耳其击落，双方矛盾激化，导致TurkStream天然气管道项目暂停。该管道用于将俄罗斯产出的天然气运送至南欧，此时被迫中断，使埃尼公司平空损失数亿美元。

除了地缘政治动荡以外，埃尼公司还屡屡陷入与作业区块所在地政府的诉讼纠纷之中。据尼日利亚媒体1月25日

报道，尼日利亚政府认为，埃尼公司与壳牌集团在OPL245区块的转让交易中存在行贿等非法行为，拟对其处以65亿美元的罚款。当地军队、政府、商界关系错综复杂，行贿是确有其事还是另有隐情，外界暂时不得而知，但埃尼与壳牌于2011年购买该区块时付出的13亿美元，再加上如今5倍于区块购买费用的罚款，即使两家分担，也可谓损失惨重。

于是，从帕尔马省的两口油井起家、至今已经顶着2015年世界第10大油气公司（按市值排名）、世界500强企业第25位等一系列光环的巨头，仍然

难免遭遇油价寒冬的侵袭。根据最新发布的财报数据显示，埃尼公司2015年第三季度亏损9.52亿欧元。虽然原油和天然气产量分别提高了6.9%和9.4%，但是跌幅高达46.3%的原油销售均价还是将公司拖进了亏损的泥潭。

面对经营困境，其他国际石油巨头多以并购、拆分、裁员甚至业务转型来应对，埃尼公司则化繁为简，以上游勘探开发业务的精益求精为目标，采取了一系列自救式手段。

化繁为简

经营业绩欠佳时，康菲等许多国



>> 埃尼公司首席执行官克劳迪奥·德斯卡尔西参加电视节目。他表示，2016年全球石油工业将重复2015年的2000亿美元投资削减，这将增加比目前原油价格暴跌更多的担忧。

际石油公司往往会选择加大分红派息力度，以达到稳定投资者信心，支持股价的目的。但埃尼公司选择了一种务实的方式——在资本市场上节衣缩食，弃虚名而追求实效。

2015年3月，埃尼公司宣布削减股息并暂停股票回购计划，成为全球首个在本轮油价下跌中减少派息的石油巨头。埃尼公司表示，计划将2015年股息从2014年的每股1.12欧元下调至0.8欧元。此外，该公司还计划将2015年至2018年的资本预算削减17%至480亿欧元，并出售价值80亿欧元的资产。

资本市场上节约的资金回笼勘探领

域，直接提升了公司在行业实体的竞争力，对于提振投资者信心，反而收到了比分红派息更好的效果。

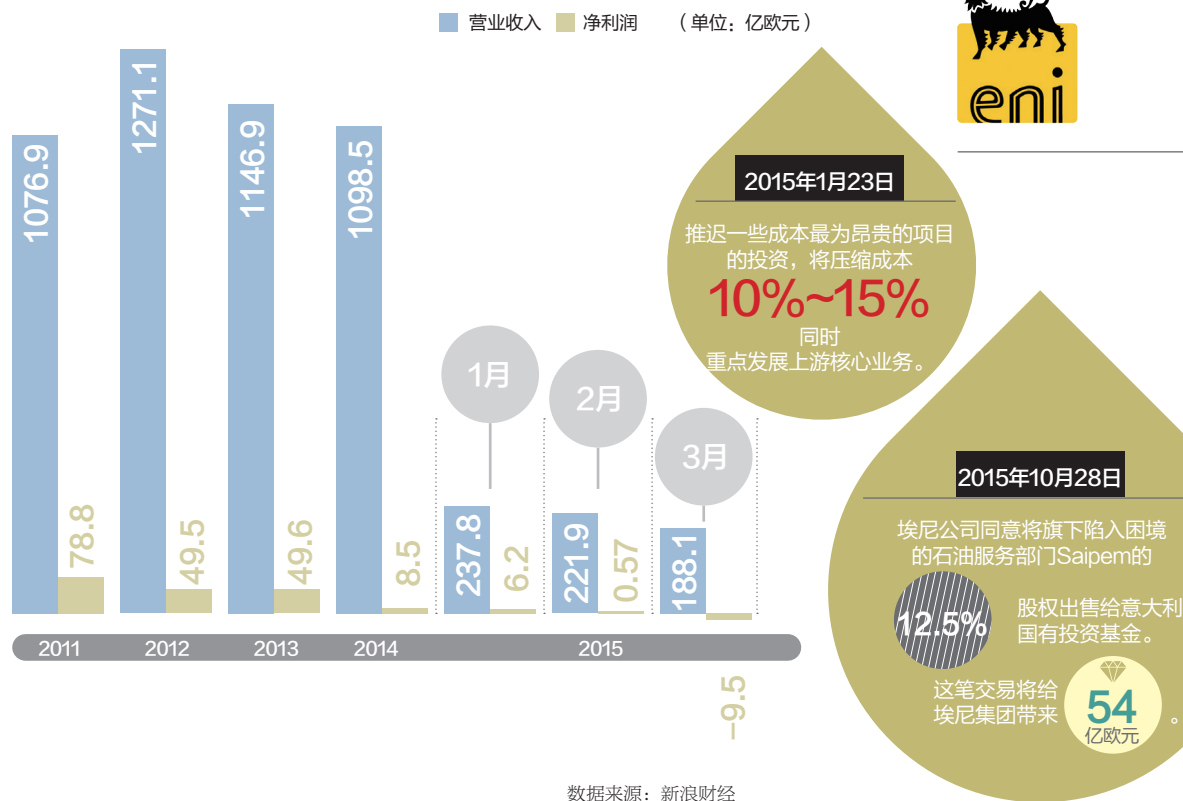
同时，埃尼公司主动调整上游资产结构，规避地缘政治深水区，重点布局廉价低风险区块。2015年10月12日，埃尼公司通过埃及天然气公司（EGAS）2015年的新一轮招标，获得埃及地中海North El Hammad区块37.5%的参与股份和作业权，以及North Ras El Esh区块50%的参与股份。2016年2月，埃尼又获得了爱尔兰海岸以外海域的油气勘探许可证。这些区块不仅暂无地缘政治隐患，而且勘探开发成本

较低，符合公司的战略取向。

事实上，埃尼公司的主动求变已经取得了立竿见影的效果——最新财报数据显示，公司2015年第三季度的勘探开发成本同比下降19.4%，在大型国际石油公司中名列前茅。

对于非核心业务，埃尼公司则采取分散风险、回笼资金的策略。土耳其天然气管道项目的意外损失让埃尼公司始料未及，公司痛定思痛，开始把风险控制放在更加重要的位置。一个最明显的举措是，与俄气在欧洲天然气市场的合作虽然并未因此中断，但重心已经迁移到意大利本土市场。在埃尼公司的“大

埃尼近年的财务状况和抗击“油价”下跌的措施



本营”开展业务, 显然风险更加可控。

在化工、油服和油品批发等业务板块, 埃尼公司则在努力分散经营风险的同时, 尽一切可能回收资金。2015年10月, 埃尼公司CEO克劳迪奥·德斯卡尔西称公司正在寻找合作伙伴, “帮助运行”其全资子公司Versalis化工公司, 如果股权出售成功, 可能为埃尼公司带来10亿欧元的收入。

在此之前, 埃尼公司宣布出售曾陷入阿尔及利亚贿赂丑闻的油气服务公司Saipem 12.5%的股份, 从中获得4.632亿欧元(5.095亿美元)资金。2015年

11月20日, 埃尼公司宣布出售了在葡萄牙能源巨头Galp能源公司的剩余4%持股, 筹集到了3.25亿欧元。埃尼公司从2012年开始出售在该公司持有的33.34%股份, 从股份剥离中共筹集到了32.8亿欧元。此外, 埃尼公司还把斯洛文尼亚的17个加油站和油品批发业务出售给匈牙利油气公司MOL, 进一步“瘦身”下游业务。

这一系列精简措施表明埃尼公司将继续其战略调整, 增加资本灵活度, 更加专注主营业务。而公司之所以敢于将化繁为简的经营策略进行到底, 信心

的源泉就来自于上游的“双勘探模式”(Dual Exploration)。

攻守兼备

油气区块是石油公司, 特别是一体化石油公司的命脉, 而获得的途径无非两种, 一是直接购买已探明储量的区块, 二是通过招标等方式取得区块勘探权, 凭借技术和资金投入, 发现油气资源。埃尼公司的“双勘探模式”就建立在第二种途径的基础之上。其创新之处在于, 除了留存部分资源自行开发以外, 余下的开发权益将会被出租给其他

埃尼抗击 油价下跌的措施

2015年3月13日

埃尼公司宣布削减股息（由每股

1.12

0.8

欧元降至每股0.8元股息）和暂停股票回购计划，以节约资金用于刺激未来产量增长。

该公司在2015年至2018年期间将削减的

17%

投资，削

减到大约

480
亿欧元

（500亿美元）

并计划出售价值

80
亿欧元

的资产。

作业者。

在行业繁荣期，油价高企，油气区块供不应求的情况下，这种策略可谓食之无味、弃之可惜，但到了低油价环境中，却不失为攻守兼备的上佳之策。

一方面，双勘探模式是勘探环节理想的防御性策略。油气勘探具有高风险、高投入、高技术、长周期、高回报的特点，但是低油价使2015年的行业投资额度削减高达2000亿美元，让许多依赖高额投资的上游勘探项目难以为继。完整的油气勘探周期包括区域勘探、圈闭预探和油气藏评价等几个不可逾越的阶段，从决策到执行，客观上需要大量时间和稳定现金流的支持。

通过“双勘探模式”，出租区块回收的资金正好在一定程度上填补了勘探项目的资金缺口，为商业运作争取充裕的空间，最大限度地缓解油气勘探长周期与商业运作短周期之间天然存在的矛盾。此外，勘探项目的健康运行，可以帮助公司从证券市场等渠道募集资金，使公司的商业运作进入良性循环的轨道。

另一方面，双勘探模式体现出埃尼公司在行业低迷期提前布局、抢占先机的进攻性战略眼光。石油市场具有一般大宗商品市场的周期性特征，当前供需过剩格局导致的油价暴跌，必然地导致行业供给侧投入的萎缩，为以后供需格局的扭转埋下伏笔。埃尼公司正是基于这样的判断，决定在下一轮行业繁荣期到来之前，提早布局供给侧核心环节——上游勘探业务，力图抢占先机。

推迟投资昂贵项目、集中技术和

资本优势开发廉价区块，就是公司为此而制定的主要发展策略。埃尼公司CEO克劳迪奥·德斯卡尔西在接受《石油情报周刊》专访时明确表示：“埃尼不需要通过并购去发展，那种做法花钱太多。如果我们买一桶石油发现，需支付12~20美元，如果我们找到一桶油，成本是60美分或1美元。”大量的廉价资源使公司始终保持灵活性，是公司在石油熊市里长期存续的可靠保证。

实际上，“双勘探模式”已经让埃尼公司在过去几年的勘探活动中尝到了甜头。2008~2014年公司获得了104亿桶油当量的新勘探发现，为意大利年均石油消费量的10倍、同期公司石油产量的2.5倍。傲视群雄的储采比让公司无需担心产量接替问题，可以不断开疆拓土，在新的勘探区块中大展拳脚。

在石油市场供需过剩，油价持续低迷的背景下，埃尼公司以“双勘探模式”为核心的经营策略既能在当前的行业困局中度过危求存，又可在未来供需格局扭转之时抢占先机优势，可谓攻守兼备。当其他国际石油巨头以并购、拆分、裁员甚至业务转型来挣扎求存的时候，埃尼公司敏锐地捕捉到了石油市场发展的潜在逻辑，化繁为简，专注于石油产业链最为基础的上游勘探开发业务，走出了一条独特的发展之路。

当然，谁也无法给出油价脱离低位的准确时间点，埃尼公司若想成功地把宏伟蓝图展现在世人面前，首先还是要安然度过这段充满未知挑战的蛰伏期。■