

沙特阿美再度考虑上市 坚持 2 万亿美元估值不变

记者 钱小岩

为了顺利上市，沙特阿拉伯国家石油公司（ARAMCO，下称“沙特阿美”）第一次召开了财报电话会议。

沙特阿美 12 日公布的上半年业绩报告中显示，该公司净利润从去年同期的 530 亿美元下降至今年的 469 亿美元，下跌了 12%。油价的下跌和成本的增加使其净利润出现了下降。

外界人士认为，首次召开财报电话会议，显示出沙特阿美为谋求上市而提高公司透明度。据知情人士透露，该公司正在研究恢复公司的首次公开募股（IPO）计划，公司最快将在明年上市。

但是在接受第一财经记者采访时，上海外国语大学中东研究所副研究员邹志强表示，总体来看，沙特阿美 IPO 计划已经推出 3 年了，很多关键问题仍没有明确说法，面临的不确定因素众多，对于阿美能否在 2020 年上市不抱乐观态度。

沙特要价 2 万亿美元

想要 IPO，就离不开公司估值问题，但是对于沙特阿美的具体估值，沙特高层与市场人士产生了较为严重的分歧。

据能源行业和银行业的消息人士称，沙特王储萨勒曼（Mohammed Bin Salman）坚持认为沙特阿美的估值应在 2 万亿美元左右，而沙特阿美内部人士以及银行业专家表示，应该把估值的目标下调至 1.5 万亿美元左右。

据与沙特阿美关系密切的消息人士称，沙特阿美董事会已在近日开会，可能就公司的估值再次进行了讨论。

为了使沙特经济多元化，萨勒曼王储在 2016 年首次提出出售一部分沙特阿美股权时，就对其估价 2 万亿美元。

接近沙特阿美以及熟悉其 IPO 计划的多个消息来源表示，尽管很多银行表示实现这一目标有难度，但是王储至今仍然坚持这一价位。

对于沙特政府为何要坚守 2 万亿美元的估值不松口，邹志强对第一财经记者表示，沙特阿美在沙特国内以及全球石油市场上的地位众所周知，沙特阿美 IPO 是 2016 年沙特推出的 2030 年愿景的内容之一和实现 2030 愿景的重要资金来源和支撑措施，特别是在近年来财政压力日益增大的背景下，沙特政府对其寄予厚望。

但是在过去三年内，世界各国纷纷加快脚步，从化石燃料向新能源转移，以抑制全球变暖，这令油价承压。估值的落差可能会阻碍股票发售。

据外媒报道，一位熟悉计划的消息人士称：“如果市场没有给予沙特阿美一个恰当的估值，就不急于进行 IPO，他们可以一直推迟。他们有回旋的工具，并非处于弱势才让沙特阿美上市，可以等到估值达到期望值和国家利益的目标。”

对于沙特阿美上市迟迟未能实现，邹志强表示，沙特国内对于是否上市、在哪里上市一直存在争议，既要充分评估各种因素，也在等待一个最为合适的时机。

“从市场角度来看，沙特阿美 IPO 存在很多风险和不确定因素，主要包括沙特阿美对国际油价的高度敏感性，产量与利润受到国际油价波动的直接影响而带来的脆弱性；沙特政府和企业管理的不透明，可能尚未做好公开透明的相关准备；沙特与欧佩克之间的紧密关系可能使其在美欧面临反垄断指控；海湾地区局势等地缘政治的影响等。”邹志强对第一财经记者解释道。

“ 世纪 IPO ”

不过，无论如何，即使只是按照市场人士给出的 1.5 万亿美元估值上市，那也将是史上最大规模的 IPO。

沙特政府初步计划出售沙特阿美 5% 的股权，以募集 1000 亿美元的资金。目的在于为沙特主权财富基金筹集资金，用以投资非石油行业。

当 IPO 搁置后，沙特主权财富基金以 690 亿美元的价格，向沙特阿美出售了石化企业沙特基础工业公司（SABIC）70% 股权。

在宣布了沙特基础工业公司的收购交易后，沙特阿美在今年 4 月份首次在国际市场发债。债券发售取得了很大的成功，120 亿美元的债券发行吸引到了超过 1000 亿美元认购。

首次在国际市场上发债，无疑是沙特政府在沙特阿美 IPO 前的一次投石问路。超过 8 倍的认购比例，无疑让沙特政府舒了一口气，这表示卡舒吉遇害事件给沙特带来的压力已经消退。所以在这不久之后，对于沙特阿美 IPO 的讨论又重新得以恢复。

由于是在国际市场上销售债券，迫使沙特阿美在今年首次披露了财务状况，显示其净收入高达 1110 亿美元，这要比埃克森美孚、荷兰皇家壳牌公司、英国石油公司、雪佛龙以及道达尔这五家国际能源巨头的总净收入还要高出三分之一。

在 7 月《财富》杂志发布了 2019 年世界 500 强名单，沙特阿美荣登世界上最赚钱的公司，为沙特贡献了 20% 的财政收入和 85% 的税收。

即使有这样让人瞠目结舌的利润，一家参与沙特阿美重新上市的银行还是“仅”给出了 1.4 万亿至 1.5 万亿美元的估值区间，其中还包括了新收购的沙特基础工业公司。

在投资者看好新能源、化石燃料前景疲软的背景下，传统的油气公司已很难吸引投资者的兴趣。今年迄今为止，标准普尔能源板块上涨为 2%，远远落后于大盘的涨幅，而同期标普 500 指数已经上涨 15%。

对于石油公司的估值，另一个关键因素是对油价的预期。由于原油需求放缓，而美国原油产量的大幅增加，沙特以及欧佩克产油国，以及诸如俄罗斯这样的非欧佩克产油国今年以来，一直努力通过减产协议，希望通过限制供应来提升油价。目前布伦特原油价格每桶不到 60 美元，大大低于沙特今年在制定预算时所预测的 80 美元/桶。

接近沙特阿美的消息人士表示，公司一直致力于独立于油价来提升自己的价值。

在收购了沙特基础工业公司后，印度信实工业集团（Reliance Industries）在 12 日宣布，沙特阿美将收购信实集团炼油和石化业务的 20% 股份，总价值约 150 亿美元。如果最终成功，这笔交易将是印度有史以来获得的最大一笔外国直接投资。

沙特阿美近来的这些大动作表示，公司正计划增加在精炼和石化方面的投资，为其生产的原油开拓新市场。与此同时，公司把化工业务的增长视为下游策略的核心，以降低石油需求放缓风险。