

АНАЛИЗ ПРИБЫЛИ КОМПАНИЙ ТЭК НА ПРИМЕРЕ ПАО ЛУКОЙЛ

Трегуб И.В., Красулин Л.А.

Финансовый университет при Правительстве РФ, Москва, Россия

itregub@fa.ru, l.a.krasulin@gmail.com

Аннотация. В работе представлены результаты анализа ключевых факторов, влияющих на прибыль компании ПАО “Лукойл”, разработаны эконометрические модели, позволяющие оценить вклад различных микро- и макроэкономических показателей на формирование прибыли компании.

Ключевые слова: компании ТЭК, нефтегазовая отрасль, анализ финансовой отчетности, ключевые факторы, влияющие на прибыль, эконометрическая модель.

Введение

ПАО “Лукойл” на сегодняшний день является одной из крупнейших компаний топливно-энергетического комплекса в мире, которая обладает около двух процентов от всех разведанных залежей углеводородов в мире и занимает второе место по объёмам нефтегазодобычи в России. Более восьмидесяти процентов углеводородов компания добывает в России, остальные двадцать в остальном мире. У Лукойла есть ряд зарубежных проектов, в таких странах как: Азербайджан, Румыния, Казахстан, Гана, Узбекистан, Саудовская Аравия, Египет, Иран, Ирак, Колумбия, Кот-Д’Ивуар и Венесуэла. Компания является ВИНК (вертикально-интегрированная нефтяная компания), это значит, что компания занимается всем циклом нефти от проведения геологоразведочных работ и добычи ископаемых до перераспределения и продажи нефтепродуктов, а так же компания осуществляет их хранение и переработку.

Лукойл является крупнейшей частной нефтегазодобывающей компанией России. Пул акций компании распределен между менеджментом (около 39%), и акций в свободном обращении – немногим более пятидесяти процентов.

Актуальность темы заключается в том, что нефтегазовая отрасль в России пережила несколько крупных кризисов, которые сильно повлияли на прибыль компании, поэтому в представленной работе было изучено влияние внешних и внутренних факторов на прибыль компании с целью выявления ключевых показателей, управляющее воздействие которых поможет в дальнейшем увеличить прибыль компании.

1. Предыдущие исследования

В работа [1] была посвящена исследованию влияния внешних факторов на деятельность компании Лукойл. В нём авторы высказали, что в настоящее время все компании подвержены огромному влиянию факторов извне, из-за чего некоторые компании испытывают трудности в достижении собственных целей, выполнении программ развития и KPI-метрик. Авторы рассматривают влияние экономических и экологических факторов на компании нефтегазового сектора на примере компании Лукойл.

В ходе этого исследование авторы приходят к выводу о том, что компании должны уделять должное внимание к происходящим в мире изменениям, они должны использовать временные методы анализа и внешних факторов, только исходя из такого подхода цели компаний смогут быть достигнуты.

Следующее исследование посвящено повышению финансовых результатов на примере компании Лукойл. В статье [4] рассмотрено влияние прибыли компании на формирование бюджета, повышение финансовых показателей, как рост инвестиционной привлекательности компании, прибыль и рентабельность, как основные показатели финансовых результатов компании. Также в статье разделяют абсолютные и относительные показатели. К абсолютным относят: валовой доход, балансовую прибыль, прибыль от реализации продукции, прибыль от внереализационной деятельности, чистая прибыль. К относительным показателям относят: соотношения прибыли и различных затрат, показатели рентабельности и другие.

Подводя итоги своего исследования, авторы приходят к выводу о том, что финансовые результаты компании начинают играть важнейшую роль в положении компании на рынке, а переход России на экономику смешанного типа помог компаниям стать более инвестиционно-привлекательными и вести свою хозяйственную деятельность в соответствии с рыночными законами экономики.

В работах [5-9] разработана методика построения эконометрических моделей для прогнозирования прибыли компаний топливно-энергетического сектора российской экономики, а также проведен анализ эффективности инвестиционных проектов в отрасль.

2. Разработка модели

В качестве показателя, характеризующего финансово-экономические показатели компании была выбрана прибыль от основной деятельности. Этот показатель используют для определения успешности бизнеса. Он показывает, насколько хорошо компания занимается своим основным видом деятельности и приносит соответствующий финансовый результат.

Прибыль от основной деятельности или операционная прибыль – это прибыль, которая получается в разности между выручкой и операционными расходами, которые включают в себя прямые и операционные расходы.

$$П_0 = R - E_{0+s}$$

$П_0$ – прибыль от основной деятельности;

R – операционная выручка;

E_{0+s} – операционные расходы.

В качестве начальных экзогенных факторов, влияние на прибыль которых необходимо оценить, были выбраны следующие: акцизы и экспортные пошлины, цены на нефть, налоги, кроме налога на прибыль, транспортные расходы, износ и амортизация, стоимость приобретенных нефти и газа и продуктов их переработки, операционные расходы, уплаченный налог на прибыль, капитальные затраты и дивиденды, выплаченные по акциям компании.

Первоначальные статистические данные выглядят следующим образом:

Акцизы и экспортные пошлины (E_t) – налоги, которые взимаются на определенные виды продукции в соответствии с установленными ставками.

Цена на нефть (PR_t) – спотовые цены барреля нефти, марки Brent, который торгуется на фьючерсом рынке.

Курс валют (EX_t) – цена одной денежной единицы одной страны (России – рубль), выраженная в единице другой страны (США – доллар).

Налоги, кроме налога на прибыль (TNT_t) – налоги, которые уплачивает компания при реализации своей продукции за исключением налога на прибыль.

Транспортные расходы (TR_t) – это расходы, которые включают в себя доставку приобретаемых объектов и доставку собственных продуктов производства.

Износ и амортизация (DA_t) – это издержки на утрату или процесс переноса стоимости объекта основных средств на другие объекты учета в целях последующего воспроизводства объекта основных средств.

Стоимость приобретенных нефти, газа и продуктов их переработки (CP_t) – это издержки, которые несет компания при покупке нефти, газа и продуктов их переработки в ходе осуществления своей деятельности.

Операционные расходы (OE_t) – затраты, которые несет компания в ходе осуществлении своей деятельности (расходы, не включающиеся в прямую себестоимость продуктов).

Налог на прибыль уплаченный (IT_t) – конечный налог, который уплачивается с финансовых результатов компании (прибыль). На данный момент общая ставка налога на прибыль составляет 20%.

Капитальные затраты (C_t) – затраты, которые возникают в компании при приобретении или модернизации физических активов.

Дивиденды, выплаченные по акциям компании (D_t) – затраты, которые несет компания, в случае выплачивают дивидендов своим акционерам.

В нашем исследовании была построена следующая модель:

$$\begin{cases} ROA_t = a_0 + a_1 * E_t + a_2 * PR_t + a_3 * EX_t + a_4 * TNI_t + a_5 * TR_t + a_6 * DA_t + \\ \quad + a_7 * CP_t + a_8 * OE_t + a_9 * IT_t + a_{10} * C_t + a_{11} * D_t + \varepsilon_t \\ E(\varepsilon_t) = 0 \\ D(\varepsilon_t) = \sigma^2 \end{cases} \quad (1)$$

Где:

ε_t – случайное возмущение, которое включает в себя все факторы, оказывающие влияние на прибыль компании, но не учтенные в уравнении модели (1).

Мы также предполагаем, что математическое ожидание этой величины равно нулю, а дисперсия постоянна.

Оценка коэффициентов модели выполнялась методом наименьших квадратов [9,10] с применением статистических данных, публикуемых на официальных сайтах [2,3]. Исходные статистические данные представлены в таблице 1.

Таблица 1. Исходные данные для модели

Год	РОА	E _t	PR _t	EX _t	TNI _t	TR _t	DA _t	CP _t	OE _t	IT _t	D _t
2006	263362	355534	62	26.2	211565	94320	48496.2	593220	121882	78076	26593
2007	246274	332465	92	24.5	197838	88200	45349.5	554729	113974	73010	24868
2008	282461	381317	50	28.1	226908	101160	52013.1	636240	130721	83738	28522
2009	300555	405743	78	29.9	241443	107640	55344.9	676996	139095	89102	30349
2010	310607	141460	80.2	30.9	249518	111240	57195.9	699638	143747	92082	31364
2011	316638	144207	111	31.5	254363	113400	58306.5	713223	146538	93870	31973
2012	308596	140545	110	30.7	247903	110520	56825.7	695109	142816	91486	31161
2013	330711	150616	109	32.9	265668	118440	60897.9	744922	153051	98042	33394
2014	412334	807401	99.5	55.2	467732	215198	293052	2781856	368505	103303	49651
2015	465729	575509	53.7	69.7	522620	297977	350976	2891674	446719	100335	111858
2016	419143	483313	46.1	62.2	443338	299017	311588	2609764	456433	58170	127345
2017	506516	606510	55.5	58.5	606510	272792	325054	3129864	456765	99976	138810
2018	771715	556827	71.3	67.3	899383	270153	343085	4534244	464467	137062	158370
2019	821098	425763	66.2	62.9	928190	278798	415094	4308073	457710	144615	180747
2020	281654	444300	53.6	74	569078	292899	405440	3000916	439973	61362	407309
2021	978945	214433	77.7	73.7	1308882	291135	425466	5484824	509192	163807	357672

Источник: <http://kurs-dollar-euro.ru/>
<http://www.lukoil.ru/>

3. Результаты и их обсуждение

Расчет выходных статистик модели был осуществлен средствами Excel. Мы использовали инструмент анализа данных – регрессия. Выходные статистики регрессионного анализа представлены в таблице 2.

Таблица 2. Регрессионная статистика

	Коэффициенты	Стандартная ошибка	t-статистика	P-Значение
Y-пересечение	65403,82	55081,6203	1,19	0,288
Налоги, кроме налога на прибыль	1,34	0,1571	5,82	0,002
Износ и амортизация	0,61	0,1519	4,03	0,010
Стоимость приобретенных нефти, газа и продуктов их переработки	-0,06	0,0366	-1,61	0,169
Операционные расходы	0,33	0,1928	1,70	0,150
Налог на прибыль уплаченный	0,26	0,4835	3,53	0,016
Акцизы и экспортные пошлины	-0,02	0,0493	-0,41	0,696
Цена на нефть	133,21	215,6729	0,62	0,564
Курс валют	3660,77	1469,2113	2,49	0,055
Капитальные затраты	-0,68	0,1429	-4,75	0,005
Дивиденды, выплаченные по акциям компании	-1,15	0,1261	-9,12	0,000

Источник: Составлено авторами

Скорректированный коэффициент детерминации равен 0,98; с одной стороны, очень хорошо, так как 96 процентов изменения прибыли компании Лукойл объясняются независимыми переменными (Налоги, кроме налога на прибыль, Износ и амортизация, Стоимость приобретенных нефти, газа и продуктов их переработки, Операционные расходы, Налог на прибыль уплаченный, Акцизы и экспортные пошлины, Цена на нефть, Курс валют, Капитальные затраты, Дивиденды, выплаченные по акциям компании) с помощью модели линейной регрессии, с другой стороны, R² может быть случайным. Чтобы исключить это, мы должны провести F-тест. В нашем случае критическое значение статистики Фишера F_{крит} = 2,5. Поскольку рассчитанный F = 957 находится в пределах интервала (2,5; +∞), можно заключить, что коэффициент детерминации R² сформировался не под воздействием

случайных величин и качество спецификации модели высокое.

Тест на адекватность:

Для проверки адекватности модели необходимо построить доверительный интервал.

Нижняя и верхняя границы доверительного интервала равны соответственно

$$POA_{2021}^- = 965874; POA_{2021}^+ = 1197739. \quad (3)$$

Реальное прибыль компании Лукойл в 2021 году составляло 978945 млн. руб. Как видим, эмпирическое значение попадает в доверительный интервал, поэтому модель признается адекватной. При этом ошибка прогноза равна 12,6%.

Следует отметить, что изменение курса валют на один пункт приводит к увеличению прибыли компании Лукойл на 3660,77 млн. рублей. Каждый миллион рублей, выплаченный компанией в качестве дивидендов по акциям приводит к сокращению прибыли на 1,15 млн. рублей. Вместе с тем капитальные затраты в размере 1 млн. Рублей приводят к снижению прибыли только на 680 тысяч рублей.

4. Заключение

Проведенный анализ позволяет заключить, что что значимое влияние на формирование операционной прибыли компании Лукойл оказывают такие факторы, как налоги, затраты на износ и амортизацию, курс валют, капитальные затраты и операционные расходы, а также выплаченные по акциям компании дивиденды. Цена на нефть и пошлины не влияют на прибыль Лукойла. Менеджменту компании эффективнее осуществлять вложение в покупку оборудования, зданий и сооружений, строительство, чем осуществлять выплаты дивидендов.

Литература

1. *Лысенко А.И. Маклудов А.М.* Влияние внешних факторов на деятельность корпорации (на примере ПАО Лукойл) // Проблемы экономики и юридической практики: электронный научный журнал. 2018. С. 98-100.
2. Официальный сайт ПАО «Лукойл» [Электронный ресурс]: электронный портал. Режим доступа: <http://www.lukoil.ru/> (дата обращения: 30.04.2023)
3. Бухгалтерский учет [Электронный ресурс]: электронный портал. Режим доступа: <http://xn--90aia7aweapt.xn--p1ai/> (дата обращения: 30.04.2023)
4. *Наушов А.В.* Ключевые вопросы управления финансами предприятия в режиме самофинансирования // Управленческий учет и финансы. 2012. № 2. С. 84–98.
5. *Tregub I.V.* Econometrics. Model of real system. Москва, 2016. – 164 p.
6. *Трегуб И.В.* Финансирование инвестиционных проектов: классификация и оценка риска // Финансы. 2008. № 9. С. 71–72.
7. *Трегуб И.В.* Методика прогнозирования основных показателей развития отраслей российской экономики // Вестник Московского государственного университета леса – Лесной вестник. 2014. Т. 18. № 4. С. 231-236.
8. *Oblakova A.V., Tregub I.V.* Investment project risk analysis in the environment of Russian economy // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. 2009. № 1. С. 31-34.
9. *Трегуб И.В.* Математические модели динамики экономических систем. Москва, 2009. 164 с.