

新税改为美油气行业释放红利

税改涉及的企业所得税、利息税收抵扣、替代性最低减税额等内容将对能源企业的生产运营产生实质性影响。油气和可再生能源将不得不面临“冰火两重天”的境况。

能源企业生产运营将获实质性利好

12月2日，美国税改法案（Tax Cuts and Jobs Act）在参议院以51比49微弱优势获得通过，意味着这项特朗普上台后作为其主要政绩之一着力推动的“基石性”法案成功迈过了正式成为法律之前的最后一道障碍。

当地时间12月15日，历经两周博弈后，参众两院共和党议员终于就30年来调整幅度最大的税改方案达成一致。19日晚间，美国参议院表决通过共和党提交的税改议案。新税改法案距最终提交美国总统特朗普签字仅一步之遥，减税新政落地已“计日可期”。

该税改法案长达500页，内容涵盖企业所得税、个人所得税、遗产税、净投资税、过渡型企业法人、海外利润汇回税、境外所得税、利息税收抵扣、替代性最低限税额和

儿童税等11个版块。其中，最引人关注的无疑是将公司税率从35%永久削减至20%，并对美国海外公司利润进入美国本土做了较大的税收下调。这被认为将对美国经济复苏提供新动力，因为减税不仅可以刺激美国本土的投资和消费增长，还有助于促进美国跨国公司的海外利润回流。但是，税改可能导致美国本来已经非常严重的财政赤字问题进一步加剧，这也是当前两党最大的担忧所在。

对于能源行业而言，税改涉及的企业所得税、利息税收抵扣、替代性最低减税额等内容将对能源企业的生产运营产生实质性影响。然而，能源行业也并非一片欢腾，油气和可再生能源将不得不面临“冰火两重天”的境况。

事实上，特朗普与共和党“石油内阁”一直不吝于通过各种利好油气行业的政策以挽回美国传统能源行业在面临新能源冲击时的颓势。因此在该税改法案中，共和党立法者也不无意外地再次将油气行业与新能源行业区别对待。

税改法案为油气行业变相“发福利”

美国石油协会主席兼首席执行官杰克·杰勒德在参议院通过税改后表示，参议院通过的税收改革法案是促进增长的立法，将有助于美国石油和天然气工业的发展，并确保美国继续保持其全球能源领导地位。然而另一边，美国可再生能源委员会、美国风能协会、太阳能工业协会等美国主流新能源行业协会给国会参议院发表了一封公开信，控诉税改法案是对美国清洁能源发展的公然“袭击”。

综合来看，石油和天然气等传统能源企业在此轮特朗普税改中的红利主要来源于以下几个方面。

首先，油气行业具有高有效税率（能源以及公用事业等板块 2010 年以来的有效税率中值均高 30%以上）、海外存留利润和现金较多的特点，在本轮税改中受益非常突出。

在短期内，新税法的实施有望给油气公司的股价带来提振作用。相对来说，科技企业、医疗服务公司本身已享有较低实际税率，因此即便企业税率下调至 20%，这些企业的获益也不会太大。但美国能源企业目前的实际税率非常高，因此获得的税改降幅也很大。此外，埃克森美孚、雪佛龙等美国油气巨头企业的境外利润占比极高，因此也是海外利润汇回税下调的最大受益方之一。公司税的大幅降低有助于上市油气企业实现 EPS（每股收益）的增长，降低市盈率，从而使股票在市场中受到更多投资者追捧，叠加当前国际油价继续稳中有升的态势，将对油气企业

的股价形成利好态势。

长期来看，美国油气企业由于企业税率下调导致税收负担减轻，这将提升美国油气企业在国际市场上的竞争力，降低美国国内对原油进口的需求，并加速美国油气产品出口的步伐，对欧佩克、俄罗斯等产油国的市场份额造成冲击。斯德哥尔摩环境研究所在其发布的报告中表示，在 30 美元/桶的油价环境下，即便特朗普成功下调企业税率，美国原油生产也难以大规模保本；当油价涨至 100 美元/桶之际，美国原油生产不需要特朗普税改的帮助也能持续喷井；而在目前 50 美元/桶的油价环境下，特朗普税改能够最大限度发挥作用，将充分帮助美国原油生产商加快生产步伐。

其次，税改法案的修正案首次允许在北极国家野生动物保护区(ANWR)开启石油钻探活动。据媒体报道，保护区内蕴藏着 50 亿至 150 亿桶石油，许多石油公司对此趋之若鹜。数十年来，共和党人一直试图推动给该保护区“松绑”以供油气行业进行资源勘探开发，但受到了民主党和环保组织的抗议。此次成功在税改法案的修正案中开放北极国家野生动物保护区油气开采，可以说共和党人和油气公司都取得了里程碑式的胜利。但由于该区域较偏远的位置以及较高的开采成本，油气钻探不太可能突然启动。无论如何，这仍旧释放了特朗普放松管制、继续激发美国国内原油开采热情的信号。在欧佩克减产协议延续的背景下，美国的增产会对全球油气市场的供需动态平衡产生较大影响。

再次，参议员约翰·康奈(John Cornyn)提出一条税改法案修正案条款，即允许业主有限合伙(master limited partnerships)类型的石油和天然气公司享受更低的税率。此外，化石能源享受的其他补贴和优惠不仅未受

到任何影响，可能还会增加。西弗吉尼亚州参议员摩尔提议在参议院版本法案中为油气企业提供碳捕捉与储存方面的税收激励政策。美国环保组织地球之友（Friends of the Earth）认为，这些举措都是在变相地为油气企业“发福利”。

可再生能源投资成本或将大幅提升

作为对比，可再生能源企业的日子在税改后却不太好过。与众议院版本直接削减可再生能源税减免额不同，参议院法案针对那些为可再生能源发展提供资金的公司征税。

“基础侵蚀反滥用税”（BEAT）规定，跨国公司将不再能使用投资新能源项目获得的税收减免额度来抵税。一旦该条文生效，将严重影响美国可再生能源投资。美国可再生能源公司很大程度上依赖享受投资税收减免来盈利。新能源项目的投资方获得税收减免后将其投入“税收公平市场”（Tax equity market）出售，谷歌、苹果、美联航等跨国公司参与该市场降低海外收入汇回时产生的税务开支。根据彭博新能源财经的数据，2016年投资于新能源领域的“税收公平市场”

规模达到120亿美元，相当于美国全部新能源投资585亿美元的21%。BEAT条款取消了跨国企业投资可再生能源项目享有的税收减免，这就大大打击了此类公司通过可再生能源投资来避税的积极性和必要性。这意味着，“税收公平市场”很可能会就此崩溃，也将大幅提升可再生能源项目的融资成本，对美国可再生能源投资和就业造成灾难性的影响。

此外，将替代性最低税（Alternative Minimum Tax）纳入参议院税改法案，有部分税收减免无法抵扣替代性最低税，同时替代性最低税计算可再生能源项目的折旧更慢，从而增加项目前期的课税基数。

总而言之，特朗普税改法案对油气行业的影响与他长期以来的能源政策相一致。尽管最终版本的税改法案可能仍有微调，特朗普税改法案基本还是会延续他一贯以来的意志——支持化石能源而压制可再生能源。（本文首发于《中国石油报》）

