УДК 339.9(510)

DOI: 10.17150/2587-7445.2020.4(3).214-227

«Один пояс — один путь»: Характеристика крупнейших компаний-партнеров проекта

И.М. Кичигина

Читинский институт Байкальского государственного университета,
г. Чита, Российская Федерация

Дата поступления:

26.06.2020

Дата принятия к печати:

09.11.2020

Дата онлайн-размещения:

28.11.2020

Аннотация. Проект развития глобальной экономики, именуемый «Шелковый путь», а также инициатива «Один пояс — один путь», реализуемая на основе инициативы правительства КНР, объединяет в себе много направлений и отдельных проектов. Каждый из них — северный, южный и морской, требует значительного инвестирования и продуманных политических решений. Именно в этом направлении сегодня и работает КНР, перераспределяя ресурсы на освоение каждой ветки «Шелкового пути». Уверенность в необходимости развития не только экономики, но и социально-общественных отношений, культуры территорий проникновения, формирует особые требования и к непосредственным разработчикам и компаниям, реализующим проекты в рамках глобальной инициативы. В ежегодных сводках экономических и биржевых новостей, безусловно, особое место занимают сведения о лидерах проекта. Можно выделить три компании, которые за последние три года осуществили массовый инвестиционный прорыв. К числу этих компаний относятся Всекитайская Инженерно-Строительная Корпорация, работающая на открытом рынке с 2007 г. после ряда структурных преобразований крупнейших лидеров в строительной и нефтяной сфере. Второе место занимает компания «Китайские железные дороги», численность персонала которой сегодня превышает 10 млн. чел. Третье место — у Китайской железнодорожной строительной компании, как преемницы Китайского железнодорожного инженерного корпуса. Эта тройка лидеров в представленной статье проанализирована на основе биржевых показателей (все компании имеют форму публичных обществ), а также показателей финансовой отчетности. Для сравнения интенсивности деятельности инвесторов шелкового пути приведены данные российского ПАО «Газпром».

Ключевые слова. Шелковый путь, Один пояс — один путь, Китай, корпорация, Всекитайская Инженерно-Строительная Корпорация (CSCEC), Китайские железные дороги, Китайская железнодорожная строительная компания, Газпром.

«Один пояс — один путь»: Характеристика крупнейших компаний-партнеров проекта

Kichigina I.M.

Байкальский институт государственного университета,
Чита, Российская Федерация

Дата поступления:

26.06.2020

Дата принятия к печати:

09.11.2020

Дата онлайн-размещения:

28.11.2020

Аннотация. Проект развития глобальной экономики, именуемый «Шелковый путь», а также инициатива «Один пояс — один путь», реализуемая на основе инициативы правительства КНР, объединяет в себе много направлений и отдельных проектов. Каждый из них — северный, южный и морской, требует значительного инвестирования и продуманных политических решений. Именно в этом направлении сегодня и работает КНР, перераспределяя ресурсы на освоение каждой ветки «Шелкового пути». Уверенность в необходимости развития не только экономики, но и социально-общественных отношений, культуры территорий проникновения, формирует особые требования и к непосредственным разработчикам и компаниям, реализующим проекты в рамках глобальной инициативы. В ежегодных сводках экономических и биржевых новостей, безусловно, особое место занимают сведения о лидерах проекта. Можно выделить три компании, которые за последние три года осуществили массовый инвестиционный прорыв. К числу этих компаний относятся Всекитайская Инженерно-Строительная Корпорация, работающая на открытом рынке с 2007 г. после ряда структурных преобразований крупнейших лидеров в строительной и нефтяной сфере. Второе место занимает компания «Китайские железные дороги», численность персонала которой сегодня превышает 10 млн. чел. Третье место — у Китайской железнодорожной строительной компании, как преемницы Китайского железнодорожного инженерного корпуса. Эта тройка лидеров в представленной статье проанализирована на основе биржевых показателей (все компании имеют форму публичных обществ), а также показателей финансовой отчетности. Для сравнения интенсивности деятельности инвесторов шелкового пути приведены данные российского ПАО «Газпром».

© И.М. Кичигина, 2020

建筑和石油石化行业进行的一系列结构改造之后的成果。居于第二位的中国铁路公司的员工人数如今已超过一千万。位居第三位的是中国铁路建设公司（本文基于交换指标，所有公司均采用上市公司的形式）。这里以财务报告指标对三家公司的三位领导人进行了分析。为了比较丝绸之路投资者的活动强度，将以俄罗斯天然气公共股份公司与之作为比较。

关键词：丝路，一带一路，中国，公司，中国建筑工程总公司，中国铁路，中国铁道建设公司，俄罗斯天然气公司。

«One Belt — One Way»: Characteristics of the Largest Partner Companies of the Project

Kichigina I.M.

Chita Institute Baikal state University,
Chita, Russian Federation

Received: 2020 June 26

Accepted: 2020 November 9

Available online: 2020 November 28

Abstract. The global economic development project, called «the Silk Road», as well as «the One Belt — One Road» initiative, implemented on the basis of an initiative of the PRC government, combines many areas and individual projects. Each of them — the northern, southern and marine ones, requires significant investments and sound political decisions. The PRC is working in this direction today, redistributing resources for development of each branch of «the Silk Road». The confidence in the need of developing not only the economy, but also the socio-social relations, the culture of the territories of penetration, creates special requirements for both direct developers and companies implementing projects in terms of the global initiative. In the annual summaries of economic and exchange news, of course, a special place is occupied by information about the leaders of the project. Among dozens of the leaders, one can single out the top three companies that have made a massive investment breakthrough over the past three years. Among these companies is the All-China Civil Engineering Corporation operating on the open market since 2007 after a series of structural transformations of the largest leaders in construction and oil sectors. The second place is occupied by the company «Chinese Railways», the number of personnel of which today exceeds 10 million people. The third place belongs to the Chinese Railway Construction Company, as the successor to the Chinese Railway Engineering Corps. These three leaders in this article are analyzed on the basis of exchange indicators (all companies have the form of public companies), as well as financial reporting indicators. To compare the activity intensity of the silk road investors, the article presents the data of the Russian PJSC «Gazprom».

Keywords. Silk Road; One Belt — One Way; China; corporation; Chinese State Construction Corporation (CSCEC); China Railway Group; Chinese Railway Construction Company; Gazprom.

Современное развитие отдельных стран и регионов не способствует равномерному представлению интересов на политической и экономической сцене. На мировой арене захватывают лидерство те страны, в которых на протяжении десятилетий сохраняется преемственность, а в некоторых случаях и жесткость в проведении курсов и реформ. Четко выверен-

ная идеология реформ, основанная на глубинном понимании национального менталитета, — залог успеха в условиях XXI в.

В китайских дефинициях современная эпоха до последнего времени в официальных документах характеризовалась как эпоха «мира и развития». Региональные и глобальные кризисы, рост общей нестабильности заставляют китай-

ских ученых говорить о дополнительных параметрах — «неопределенность», «турбулентность в международных отношениях» [1]. Именно это, на наш взгляд, позволило Китаю с уверенностью предложить мировому сообществу грандиозный план по объединению проектов «Экономического пояса Шёлкового пути» и «Морского Шёлкового пути XXI века», что сформулировано в форме национальной инициативы сотрудничества¹.

Инициатива по совместному строительству «одного пояса и одного пути» нацелена на содействие свободного, упорядоченного движения экономических факторов, эффективное распределение ресурсов и углубление рыночной интеграции, на поощрение координации экономической политики стран вдоль маршрутов «одного пояса и одного пути», расширение и углубление регионального сотрудничества, на формирование открытой, инклюзивной и сбалансированной архитектуры регионального сотрудничества, в рамках которой все участники получают пользу и возможности устойчивого развития².

Для реализации такого амбициозного и масштабного проекта должна демонстрироваться полная готовность всех составляющих жизнедеятельности страны — политическая (сильная власть), экономическая (наличие потенциала и ресурсов), правовая (законодательная база внутри страны и интеграция с законодательством крупнейших стран-партнеров). Китай, как ни одна другая страна сегодня, демонстрирует полноценное и правильное осмысление происходящих процессов во всех сферах, а, главное, — извлечение из этого положительного опыта. «Перегрев» экономики Китая в начале 2000-х гг., вовлеченность в мировые финансовые кризисы привела к выводу о необходимости искать пути решения возникающих проблем не за пределами страны, а внутри нее. При этом, оценивая перспективы глобализации, Китай четко представляет свое место в налаженных экономических и политических процессах, а, значит, выстраивая собственную, эгоцентрическую модель, принимает на себя ответственность за развитие территорий участия в подобных проектах.

Подобное заявление было бы невозможно, если бы на протяжении десятилетий Китай, как страна, в которой соединены разные национальности и культуры, разные по степени освоенности и насыщенности природными ресурсами территории, не сформировал четкой политики и стиля управления. Основной задачей проекта, кроме очевидных выгод в развитии транспорта и логистики, является перераспределение промышленного и человеческого ресурса на слабо освоенные территории на западе Китая, и плановое приближение к цели, выдвинутой еще в начале 1980-х гг. — полномасштабное освоение запада Китая.

Согласно заявлениям, которые были высказаны в ходе объявления декларации данного проекта ««Один пояс и один путь» не будет соло Китая, а настоящий хор всех стран вдоль маршрутов проекта»³. В условиях трансформации Китая в «ответственную великую державу» ему, в конечном итоге, объективно выгоднее выстраивать варианты ненасильственного подъема нации при сохранении стабильности как в сопредельных регионах, так и на глобальном уровне. Специфика китайской внешней политики, как известно, состоит в неразрывности внешней и внутренней политики, подчиненности целям национального развития. В этом смысле «конфликтная стратегия» может поставить под угрозу внутренние успехи реформирования Китая. Китайские ученые и политики не случайно делают акцент на задачах и приоритетах исключительно экономического строительства, на соподчиненности внешней политики стратегии реализации реформ [1].

В этих условиях объективно просматривается взаимосвязь политических интересов государства и экономических интересов корпораций.

Акцент на приоритетную роль государства в регулировании экономики не снижает роли предпринимательских и частных (индивидуальных) интересов в развитии ситуации на рынке. Как правило, речь идет о формировании государственно-частных структур, которые, с одной стороны, являются естественными регуляторами рыночных отношений между представителями предпринимательского и государственного интересов, а с другой стороны, обеспечивают эффективное взаимодействие между носителями предпринимательского интереса и частного (индивидуального) интереса (потребителями) [2]. Именно это характеризует современную экономическую модель Китая и подход к реализации глобального проекта.

¹ 一带一路 (国家级顶层合作倡议) [Один пояс — один путь (Национальная инициатива сотрудничества на высшем уровне)]. URL: <https://baike.baidu.com/item/%E4%B8%80%E5%B8%A6%E4%B8%80%E8%B7%AF/13132427>.

² Vision and Actions on Jointly Building Silk Road Economic Belt and 21st-Century Maritime Silk Road // National Development and Reform Commission (NDRC), People's Republic of China. 2015. URL: http://en.ndrc.gov.cn/newsrelease/201503/t20150330_669367.html.

³ 新华网_让新闻离你更近 // 新华社简介. URL: <http://www.news.cn>.

Корпоративный сектор Китая, несмотря на относительную свободу в части объемов финансирования и долгосрочных инвестиций — что, в принципе и стало катализатором перегрева китайской экономики, — тем не менее, имеет подчиненность и высокий уровень проникновения государства в бизнес. Анализируя состав собственников (shareholders) крупнейших корпоративных структур Китая легко заметить, что уровень проникновения, а зачастую и прямого владения миноритарными пакетами гораздо выше, чем в других странах. А в отдельных отраслях — например, в секторе массовых коммуникаций, он превышает 50 %.

Тем не менее, государство не только не тормозит, но в определенной степени стимулирует развитие и устранение диспропорций экономики через создание преференций в отдельных отраслях или регионах присутствия. Так, еще до инициативы «Один пояс — один путь» в китайской экономике была начата очень серьезная работа по формированию современных логистических систем. В мировой экономической теории и практике логистика занимает достаточно прочные позиции, утверждаясь как наиболее эффективный способ формирования и управления материальными и другими сопутствующими потоками с наименьшими издержками и наибольшим синергетическим эффектом в логистических цепях, благодаря применению соответствующего инструментария и особым «логистическим технологиям» [3].

В связи с этим возникает закономерный интерес — кто и как осуществляет инвестирование в один самых крупномасштабных проектов XXI в.? На основании финансовых и налоговых данных китайских корпораций, их инвестиционных деклараций, а также официального списка компаний-участников проекта попытаемся проанализировать те конгломераты, которые двигают проект. В рамках настоящей статьи представим первую тройку лидеров инвестиций, представление о которых сформировано на основе данных портала «Один пояс — один путь»⁴.

1 место: Всекитайская инженерно-строительная корпорация с ограниченной ответственностью.

Всекитайская Инженерно-Строительная Корпорация (CSCEC) была создана 08.12.2007 г. такими компаниями, как Китайская национальная нефтяная корпорация, China Sinochem Corporation и Baosteel Group. Компания зарегистрирована как юридическое лицо в Пекине, столице и административном центре Китая. При создании корпорации

были проведены операции по передаче активов и прав управления: корпорация Zhongjian владеет 94 % Всекитайской Инженерно-Строительной Корпорации (CSCEC). China State Construction Co., Ltd. унаследовала персонал и активы China State Construction Corporation, которая, в свою очередь, осуществляет деятельность по управлению бизнесом на основе котирующейся на финансовом рынке компании China Construction Co., Ltd.

Всекитайская инженерно-строительная корпорация (CSCEC) разрабатывает и осуществляет полный комплекс работ по проектированию и строительству различных комплексов во многих странах мира. Это офисные и жилые комплексы, гостиницы, рестораны, больницы, заводские здания, а также стадионы и аэропорты. Кроме указанного, корпорация осуществляет услуги по сооружению теплосетей и систем водоснабжения, а также строительство дорог и мостов, укладку различных трубопроводов, сооружение железнодорожных путей и метрополитенов⁵.

Основополагающий принцип работы CSCEC основан на оказании услуг международного качества и стандарта. Компания профессионально занимается следующими направлениями деятельности:

- финансирование;
- планирование;
- проектирование;
- строительство;
- обслуживание и эксплуатация комплексов и зданий различного назначения;
- создание инфраструктуры и сохранение окружающей среды.

China State Construction Engineering Corp Ltd как участник биржевых торгов акциями, зарегистрирована на Шанхайской фондовой бирже. Современный объем предложения — 80 981 040 акций.

На основе бухгалтерской отчетности проанализируем показатели деятельности компании за последний год в динамике (рис. 1).

Показатели баланса говорят об увеличении стоимости компании на рынке, причем опережающими темпами растет акционерный капитал — темп прироста за период составил 11 %, при том, что его удельный вес в пассиве баланса увеличился с 14,78 % до 15,12 % за счет проведенной работы по укреплению прав собственности акционеров. В конечном итоге можно гово-

⁴ Один пояс, один путь : портал. URL: <https://rus.yidaiyilu.gov.cn>.

⁵ О компании Всекитайская Инженерно-Строительная корпорация Москва – недвижимость // Restate.ru. URL: <https://www.restate.ru/companies/vsekitayskaya-inzhenernostroitel'naya-korporaciya-1961/>.

Рис. 1. Анализ баланса CSCEC за 4 квартала (в млн юаней)*

* Составлено с использованием данных: Котировки и финансовые новости // Investing.com. URL: <https://ru.investing.com/>.

речь об укреплении финансовой независимости компании, так как доля привлеченного финансирования за указанный период снизилась.

Перейдем к анализу базовых показателей финансового результата — дохода, прибыли и чистой прибыли компании (рис. 2).

При анализе отчетности по конечным представленным датам мы видим, что валовая прибыль снизилась на — 8 774,98 млн юаней, или 27 %. Но так ли это на самом деле? Большая часть фундаментального анализа заключается в сравнении измерения с предыдущим временным интервалом. Трейлинг (上市时间) 12 месяцев (TTM) — это период за последние 12 месяцев, используемый для представления финансовых данных. Конечные 12 месяцев компании представляют финансовые показатели, как правило, не на конец финансового года. Поскольку ежекварталь-

ные отчеты редко сообщают о том, как компания сделала за предыдущие 12 месяцев, TTM, как правило, рассчитывается вручную, добавляя вместе последние четыре квартальных значения⁶.

На основании TTM мы можем рассчитать некоторые базовые показатели:

- валовая прибыль имеет тенденцию роста на 10,5 %;
- операционная маржа увеличилась на 5,99 %;
- коэффициент прибыльности возрос на 4,62 %;
- прибыль на инвестиции увеличилась на 9,21 %.

При этом, на финансовом рынке больше ценится коэффициентный ряд, основанный на MRQ-по-

⁶ Отставание от 12 месяцев (TTM) // Toptipfinance.com. 2019. URL: <https://ru.toptipfinance.com/trailing-twelve-months-ttm>.

Рис. 2. Анализ отчета о доходах CSCEC за 4 квартала (в млн. юаней)*

* Составлено с использованием данных: Котировки и финансовые новости // Investing.com. URL: <https://ru.investing.com/>.

казателях (股账面价值的标志) — это обозначение времени, применяемое в измерении показателя производительности (например, прибыли) с использованием данных за предыдущий квартал. Аналитики используют последние данные за квартал, чтобы определить, как изменилась метрика с течением времени. Информация о MRQ содержится в финансовой отчетности компании. Инвесторы и аналитики хотят знать, что руководство компании принимает решения, которые улучшают итоговый результат, а производительность MRQ — это способ рассказать о том, как разрабатываются стратегии. Квартальные заявления, такие как 10-Q, являются популярным (и юридически обязательным) способом передачи информации потенциальным и существующим инвесторам⁷.

⁷ Самый последний квартал (MRQ) // Toptipfinance.com. 2019. URL: <https://ru.toptipfinance.com/most-recent-quarter-mrq>.

В расходах компании преобладают общие расходы — до 80 % за период. Расходы на собственные исследования и разработки занимают не более 3 %, поскольку данная компания — исполнитель проекта, технологии и проекты развития она покупает у разработчика.

Отталкиваясь от показателей отчетности можем рассчитать финансовые коэффициенты:

- коэффициент срочной ликвидности 0,8;
- коэффициент текущей ликвидности 1,29;
- коэффициент долгосрочной задолженности к акционерному капиталу 137,49 %;
- коэффициент общей суммы задолженности к акционерному капиталу 180,55 %.

Более полная интерпретация данных коэффициентов будет приведена ниже.

Для завершения анализа финансовых показателей компании обратим внимание на ее отчет о движении денежных средств (рис. 4).

Рис. 3. Структура расходов CSCEC на 31.03.2019 г.

Рис. 4. Структура денежных средств на 31.03.2019 г.

В динамике за год операционный поток возрос на 60 %, а средства, размещенные в инвестиции и в финансовые проекты — снизились почти на 66 % и 43 % соответственно. Компания постепенно выходит из стадии *deadline* и начинает осваивать созданные мощности для окупаемости последних. Анализ приведенных данных позволяет выявить неравномерную динамику в движении денежных средств компании. Если на конец года денежные потоки по видам деятельности привели к положительному сальдированию — за исключением инвестиционного, что все-таки говорит о большом объеме неоконченных объектов вложений, то в течение года только финансовые вложения стабильно прибыльны за счет активности самого рынка. Причем, худшим периодом является 3 квартал 2018 г., когда и чистое сальдо потока было отрицательным.

Согласно нашим расчетам, основанным на денежном потоке ТТМ, доход на акцию составляет 29,28 юаней (人民币), операционные денежные средства снизились на 8,98 %.

2 место: *China Railway Group Co., Ltd.*

Сегодняшняя *China Railway Group Co., Ltd.* («Китайская железная дорога») — это мощная организация, предоставляющая полный комплекс услуг по:

- строительству инфраструктуры;
- изысканиям и проектированию;
- консалтингу;
- производству инженерного оборудования и запчастей;
- развитию недвижимости;

- инвестициям и эксплуатации железных и автомобильных дорог;
- разработке полезных ископаемых;
- торговле материалами;
- и другими услугами.

Данная компания осуществляет свою деятельность непосредственно под контролем Министерства путей сообщения Китая. Китайская железная дорога — одна из крупнейших компаний в мире, общая численность её персонала составляет более 10 млн чел. Структура компании представлена достаточно разветвленной подчиненностью с выделением множества предприятий и направлений деятельности (рис. 5).

При этом выделяются подразделения в ведении непосредственно *China Railway Group Co.*:

1. Центр управления инжинирингом.

2. Управление по надзору за инженерным качеством (совместно с Центром управления инжинирингом).

3. Центр расчета капиталовложений (*China Railway Finance Co., Ltd.*).

4. Архивный центр

Кроме того, компания имеет ряд представительств:

1. Управление по надзору за безопасностью и управлению, местонахождение которых в Шеньяне, Пекине, Ухане, Шанхае, Чэнду и Ланьчжоу;

2. Офисы ревизионного комиссара, соответственно расположенные в Шеньяне, Пекине, Ухане, Шанхае, Чэнду и Ланьчжоу.

Уполномоченная Государственным советом КНР структура в ведении *China Railway Group*

Рис. 5. Организационная структура *China Railway Group Co., Ltd*

Со — Железнодорожное управление общественной безопасности (Система управления общественной безопасностью железной дороги) — в настоящее время реформируется.

Универсальная и крупная группа предприятий в ведении China Railway Group Co., Ltd также является крупнейшей многофункциональной комплексной строительной группой в Китае и Азии. За 60 лет с момента своего создания, Китайская железная дорога построила почти 80 000 км железных дорог, что составляет более 2/3 от общего пробега в стране присутствия. Электрифицированная железнодорожная контактная сеть превысила 50 000 км, что составляет 95 % национальных электрифицированных железных дорог Китая. Сегодня компания реализует пять городских железнодорожных проектов, включая проекты «Шелкового пути».

Как участник биржевых торгов акциями, компания торгуется под наименованием China Railway Group, основной площадкой размещения акций является Гонконгская фондовая биржа. Объем предложения составляет 23 438 370 акций.

На основе бухгалтерской отчетности проанализируем показатели деятельности компании за последний год в динамике (рис. 6).

Как видно из рис. 6, компания активно наращивает валюту баланса с темпом более 20 % (с 767 млрд юаней до 942,5 млрд юаней), при этом котировка акций компании дает возможность прироста капитала за счет собственных источников и рыночной стоимости более чем на 30 %. Чистый темп прироста

собственного капитала над обязательствами составляет 7,44 %.

Перейдем к анализу базовых показателей финансового результата — дохода, прибыли и чистой прибыли компании (рис. 7).

Выручка компании выросла за рассматриваемый период на 42 % за счет значительного увеличения объемов операционной деятельности — с 298,5 млрд юаней до 424,3 млрд юаней. При этом валовая прибыль выросла на 48 % за счет роста объемов деятельности. В контексте анализа отметим, что прибыль до налогообложения выросла всего на 13 %, а чистая прибыль снизилась на 1 %. Причину попробуем увидеть в структуре расходов компании (рис. 8).

Если оценивать представленную на рисунке 8 структуру расходов, мы видим, что 93 % занимают расходы операционные, исследования — всего 2 %, однако их рост составил 2,5 раза. То есть, еще год назад компания вкладывала в это направление 3,6 млрд юаней, а сегодня — более 9 млрд юаней. При этом значительно увеличились и прочие операционные расходы, а также расходы по выплате процентов — в структуре пассива растет долговая загрузка.

Также представим данные в динамике ТТМ:

- валовая прибыль — 9,68 %;
- операционная маржа — 3,88 %;
- коэффициент прибыльности — 2,35 %;
- прибыль на инвестиции — 6,46 %;

У данной компании клиренс прибыли валовой и прибыли на инвестиции составляет 66,735, в то время, как у China Construction Co. — 87,714.

Рис. 6. Анализ баланса China Railway Group за 4 квартала (в млн. юаней)*

* Составлено с использованием данных: Котировки и финансовые новости // Investing.com. URL: <https://ru.investing.com>.

Рис. 7. Анализ отчета о доходах China Railway Group за 4 квартала (в млн. юаней)*

* Котировки и финансовые новости // Investing.com. URL: <https://ru.investing.com/>.

Рис. 8. Структура расходов China Railway Group на 31.03.2019 г.

Однако, учитывая, что выручка компании на 100 % имеет операционный характер, значения показателя достаточно внушительные.

Показатели основных финансовых коэффициентов имеют следующее значение за последний квартал представления отчетности:

- коэффициент срочной ликвидности — 0,78;
- коэффициент текущей ликвидности — 1,05;
- коэффициент долгосрочной задолженности к акционерному капиталу — 46,43 %;
- коэффициент общей суммы задолженности к акционерному капиталу — 99,72 %.

Для завершения анализа финансовых показателей компании обратим внимание на ее отчет о движении денежных средств (рис. 9).

За период объем средств в инвестициях возрос в пять раз. Анализ приведенных данных

позволяет выявить относительно равномерную динамику в движении денежных средств компании. На конец года денежные потоки по видам деятельности привели к отрицательному сальдо — инвестиционное направление является преобладающим, а финансовые вложения дали положительную динамику в 14 раз, что позволило не только покрыть убыток середины прошлого года, но и получить прибыль. Причем, худшим периодом является окончание 2018 г., когда и чистое сальдо потока было отрицательным за счет непокрытых убытков операционной деятельности и инвестиций.

Рассчитаем показатели по денежному потоку на ТТМ: денежный поток на акцию — 1,31 юаней (人民币), доход на акцию — 36,83, операционные денежные средства — 1,92 %.

Рис. 9. Структура денежного потока China Railway Group на 31.03.2019 г.

3 место: Китайская железнодорожная строительная компания (China Railway Construction Co., Ltd)

China Railway Construction Co., Ltd была основана в Пекине 5 ноября 2007 г. Предшественником современной корпорации был Железнодорожный инженерный корпус, созданный в июле 1948 г. под надзором Военной комиссии ЦК КПК. В январе 1984 г. Железнодорожный инженерный корпус был переведен на гражданские объекты строительства и объединен с Министерством железных дорог, получив название Инженерный штаб Министерства железных дорог. В июле 1989 г. он был расформирован, а в августе 1990 г. был создан Главный офис Китайской железнодорожной строительной компании. В сентябре 2000 г. уже переименованный Головной офис строительства железных дорог Китая был отсоединен от Министерства железных дорог и перешел под контроль Центрального комитета по работе с крупными предприятиями. В марте 2003 г. была создана Государственная комиссия по надзору и управлению государственными активами, которая возглавила главный офис Китайской железнодорожной строительной компании.

Это крупное строительное предприятие, управляемое Комиссией Государственного совета по надзору и управлению государственными активами, должно было получить доступ к рыночной стоимости, поэтому провело свое IPO в Шанхае и Гонконге 10 и 13 марта 2008 г. соответственно.

Компания China Railway Construction имеет большое количество направлений деятельности, среди которых:

- заключение контрактов на инжиниринг, изыскательские и проектные работы, строительство;
- промышленное производство;
- развитие рынка недвижимости;
- логистика;
- торговля материалами и операции с капиталом;
- контракты на строительство от стадии научных исследований, планирования, геодезии, проектирования, строительства, до надзора и технического обслуживания.

Идеально отлаженная производственная цепочка операций, а также инвестиций и финансирования позволяет предоставлять комплексные услуги для собственников и участников бизнеса.

Сегодня China Railway Construction Corp Ltd активно торгуется на Шанхайской фондовой бирже. Объем предложения составляет 48 285 306 акций.

По ранее представленному алгоритму начнем с анализа показателей баланса компании за последний год (рис. 10).

Согласно рисунку 10, компания имеет абсолютно сопоставимые темпы роста как активов в целом, так и чистых активов на уровне 9 %. Структура пассива компании стабильна, плечо финансового рычага сохраняется на уровне 4,4 в течение исследуемого периода.

Анализ финансового результата проведем на основе отчета о доходах компании (рис. 11).

По представленной информации динамика выручки компании неравномерна: к концу исследуемого периода она сократилась почти на 11 %, хотя в конце 2018 г. темп роста по отношению к первому кварталу сложился на от-

Рис. 10. Анализ баланса China Railway Construction за 4 квартала (в млн юаней)*

* Составлено с использованием данных: Котировки и финансовые новости // Investing.com. URL: <https://ru.investing.com>.

Рис. 11. Анализ отчета о доходах China Railway Construction за 4 квартала (в млн. юаней)

* Составлено с использованием данных: Котировки и финансовые новости // Investing.com. URL: <https://ru.investing.com>.

метке 1,356. При этом негативная тенденция частично была компенсирована за счет роста валовой прибыли, так как прочие операции компании были более прибыльны, чем основная деятельность.

Показатели дохода компании говорят об определенных действиях при формировании очищенного результата. По состоянию на конец 2018 г. чистая прибыль была скорректирована в сторону снижения на 867 млн юаней, при этом были объявлены и выплачены дивиденды на обыкновенные акции. В течение года объявления и выплат не было, что говорит о политике

выплаты дивидендов только по подтвержденной налогами прибыли по окончании года и избежание разводнения денежного потока компании.

Данные о динамике валовой маржи и прибыли в ТТМ:

- валовая прибыль — 9,14 %;
- операционная маржа — 3,47 %;
- коэффициент прибыльности — 2,72 %;
- прибыль на инвестиции — 7,55 %.

Данные по коэффициентам отчетности компании — ликвидности и задолженности — за последний квартал выглядят следующим образом:

- коэффициент срочной ликвидности — 0,78;

- коэффициент текущей ликвидности — 1,07;
- коэффициент долгосрочной задолженности к акционерному капиталу — 60,09 %;
- коэффициент общей суммы задолженности к акционерному капиталу — 125,37 %.

Оценивая расходы корпорации (рис. 12), обратим внимание на то, что операционные расходы занимают более 94 %, при том, что в периоде темп роста 0,89. При этом почти на 50 % выросли общие административные расходы компании, и их доля повысилась до 4 %. Собственные исследования и разработки в структуре занимают чуть более 2 %, при этом в суммовом значении они снизились в 2 раза.

Отчет о движении денежных средств компании дает нам возможность отследить силу потока и направленность в долях, направляемых на основные виды деятельности корпорации. Для

данной компании показатели сформированы с учетом неравномерности темпов роста отдельных видов — откровенно запаздывает отдача по инвестиционной и финансовой деятельности (рис. 13).

В целом мы видим, что поток компании отрицательный — расходы превышают доходы почти в 2 раза. Причем, отток денежных средств максимален в операционной деятельности. Финансовая деятельность — кредитование и работа на финансовых рынках — дают ощутимый приток денежных средств. На протяжении последнего года вложений и отвлечения денежных средств было намного больше, чем поступлений. Сократился отток по операционной деятельности на 6 257 млн юаней, инвестиционной — 10 699 млн юаней. Но сальдо потока при снижении результативности инвестицион-

Рис. 12. Структура расходов China Railway Construction на 31.03.2019 г.

Рис. 13. Структура денежного потока China Railway Construction на 31.03.2019 г.

ной деятельности все равно отрицательное, с ростом отвлечения средств на 6,38 %.

При сложившейся ситуации денежный поток на акцию не имеет данных для расчета. Средний доход на акцию сложился на уровне 51,06.

На представленном рисунке 13 можно увидеть, что для российской компании присутствует соблюдение параметров ликвидности: срочной в диапазоне больше 1, текущей 1,5–2. В тоже самое время крупнейшие китайские инвесторы проекта безусловно находятся в стадии вложений, что означает неспособность быстрого реагирования на требования погашения долгов.

Итак, проведя анализ тройки лидеров, мы видим, что у данных компаний имеются черты сходства в финансовой политике и организации движения денежных потоков. Кроме того, компании активно выходят на открытые рынки,

декларируя тенденции интернационализации китайской экономики и доходности инвестиций. Представляя объем инвестирования, а также уровень законченности отдельных этапов проекта, компании открыто заявляют о необходимости более плотного сотрудничества на ниве развития территорий вдоль Шелкового пути, тем более, что это способствует не только продвижению национальной инициативы, но и развитию каждой отдельной компании⁸.

Современный этап экономического развития Китая в значительной степени упрощает подход к реализации базовой идеи, формированию возможностей и качеству их воплощения [4, 5, 6].

⁸ «“Один пояс — один путь” помогает развитию китайских компаний». URL: <https://wenku.baidu.com/view/4dbdf4d66394dd88d0d233d4b14e852458fb39fa.html>.

Список использованной литературы

1. Лузянин С.Г. «Возвышение» Китая как фактор мировой политики / С.Г. Лузянин // Известия Иркутской государственной экономической академии (Байкальский государственный университет экономики и права). — 2014. — № 5. — URL: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=19427>.
2. Ковалевская Н.Ю. Государственное регулирование как фактор повышения конкурентоспособности региона / Н.Ю. Ковалевская, В.М. Багинова. — DOI 10.17150/2411-6262.2017.8(4).15 // Baikal Research Journal. — 2017. — Т. 8, № 4. — URL: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=21903>.
3. Бураков В.И. Теоретические аспекты развития логистических технологий в промышленности России и за рубежом / В.И. Бураков. — DOI 10.17150/2411-6262.2019.10(1).5 // Baikal Research Journal. — 2019. — Т. 10, № 1. — URL: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=22700>.
4. Суходолов Я.А. Перспективы развития торгово-инвестиционного сотрудничества Забайкальского края с Китаем / Я.А. Суходолов // Российско-китайские исследования. — 2018. — Т. 2, № 1–2. — С. 26–35.
5. Самаруха А.В. Проектирование промышленной технологической революции на принципах устойчивого развития, с учетом противодействия недобросовестной конкуренции / А.В. Самаруха, Г.Н. Макарова. — DOI 10.17150/2411-6262.2019.10(2).9 // Baikal Research Journal. — 2019. — Т. 10, № 2. — URL: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=23001>.
6. Самаруха В.И. Исследование факторов спроса и предложения на локальном рынке индустриального домостроения в процессе формирования стратегии сбалансированности развития экономики сибирских регионов / В.И. Самаруха, Т.Г. Краснова, А.С. Вильгельм. — DOI 10.17150/2411-6262.2018.9(1).4 // Baikal Research Journal. — 2018. — Т. 9, № 1. — URL: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=22007>.

References

1. Luzyanin S.G. «Rise» of China as a Factor of the World Policy. *Izvestiya Irkutskoy gosudarstvennoy ekonomicheskoy akademii (Baykalskiy gosudarstvennyy universitet ekonomiki i prava) = Izvestiya of Irkutsk State Economics Academy (Baikal State University of Economics and Law)*, 2014, no. 5. Available at: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=19427>. (In Russian).
2. Kovalevskaya N.Y., Baginova V.M. Governmental Regulation as a Factor of Increasing Regional Competitiveness. *Baikal Research Journal*, 2017, vol. 8, no. 4. DOI: 10.17150/2411-6262.2017.8(4).15. Available at: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=21903>. (In Russian).
3. Burakov V.I. Theoretical Aspects of Developing Logistic Technologies in Russia and Abroad. *Baikal Research Journal*, 2019, vol. 10, no. 1. DOI: 10.17150/2411-6262.2019.10(1).5. Available at: <http://brj-bguerp.ru/reader/article.aspx?id=22700>. (In Russian).

4. Sukhodolov Y.A. Development of Trade Economics and Investment Cooperation between Zabaikalsky Krai and People's Republic of China. *Rossiisko-kitaiskie issledovaniya = Russian and Chinese Studies*, 2018, vol. 2, no. 1–2, pp. 26–35. (In Russian).

5. Samarukha A.V., Makarova G.N. Design of Industrial Technological Revolution on the Principles of Sustainable Development, Taking into Account Counteraction of Unfair Competition. *Baikal Research Journal*, 2019, vol. 10, no. 2. DOI: 10.17150/2411-6262.2019.10(2).9. (In Russian).

6. Samarukha V.I., Krasnova T.G., Vilgelm A.S. Study of Supply and Demand Factors on Local Market of Industrial Housing Construction in Process of Forming a Strategy of Balanced Development of Economy in Siberian Regions. *Baikal Research Journal*, 2018, vol. 9, no. 1. DOI: 10.17150/2411-6262.2018.9(1).4. (In Russian).

Информация об авторе

Кичигина Ирина Михайловна — кандидат экономических наук, доцент, кафедра финансов, кредита и бухгалтерского учета, Читинский институт Байкальского государственного университета, г. Чита, Российская Федерация, e-mail: 20iraki18@inbox.ru.

有关作者的信息

Kichigina I.M. — экономика副博士, 财政信贷, 会计办公室副教授, 贝加尔国立大学赤塔分院, 俄罗斯赤塔市, 邮箱: 20iraki18@inbox.ru.

Author

Irina M. Kichigina — PhD in Economics, Associate Professor, Department of Finance, Credit and Accounting, Chita Institute of Baikal State University, Chita, e-mail: 20iraki18@inbox.ru.

Для цитирования

Кичигина И.М. «Один пояс — один путь»: характеристика крупнейших компаний-партнеров проекта / И.М. Кичигина. — DOI: 10.17150/2587-7445.2020.4(3).214–227 // Российско-китайские исследования. — 2020. — Т. 4, № 3. — С. 214–227.

For Citation

Kichigina I.M. «One Belt — One Way»: Characteristics of the Largest Partner Companies of the Project. *Rossiisko-Kitaiskie Issledovaniya = Russian and Chinese Studies*, 2020, vol. 4, no. 3, pp. 214–227. DOI: 10.17150/2587-7445.2020.4(3).214–227. (In Russian).