

中国东北铝业巨头的兴衰

忠旺曾是亚洲最大的铝挤压企业，当它的业务随着经济降温而崩溃，它也成为了自身过度扩张的受害者，破产的同时留下 640 亿美元债务。



2017 年，忠旺控股(Zhongwang Holdings)进行了一项有名的收购，将澳大利亚一家超级游艇制造商收入麾下。这家中国铝加工企业的雄心在那时达到了顶点。5 年过去了，忠旺的命运发生了戏剧性转折。忠旺上月宣布破产，留下逾 600 亿美元债务。

该公司创始人、前董事长刘忠田当年表示，收购 SilverYachts 的交易将帮助该公司“全速”进入船舶领域，将其挤压铝型材引入高端造船

领域。结果这笔交易成了该公司破产警示故事的一部分，正是债务推动的疯狂收购导致了该公司的垮台。

忠旺曾是亚洲最大的铝挤压型材制造商，在 2000 年代蓬勃发展，当时中国火热的房地产行业带动了建筑活动对该公司产品的强劲需求。随着经济降温，它的业务开始崩溃，成为自身过度扩张和杠杆资产收购的受害者。

今年 9 月，中国东北沈阳的一家法院批准了忠旺债权人的破产申请。该公司表示已接到通知，由于无力偿还债务，其 252 家关联公司和母公司将进入合并重组。

法院表示，忠旺目前“明显资不抵债”。法院援引香港审计机构中审众环(Mazars)的一份报告称，截至 3 月底，这些关联公司的负债达到 4598 亿元人民币（合 640 亿美元），而它们的总资产仅为 2020 亿元人民币。

忠旺在香港上市的子公司尚未发布 2021 年年报和 2022 年上半年报告。该公司市值从 2019 年 7 月的 300 亿港元（38 亿美元）峰值降至 2021 年 8 月的 90 亿港元，其股票也是从那时停止交易的，至今没有复牌。

“忠旺的破产令人震惊，但对大宗商品行业的人来说并不意外，” 瀛泰律师事务所驻上海的律师翁冠星表示，“今年全球大宗商品市场的波动和该公司糟糕的公司治理是压垮骆驼的最后稻草。”

根据《福布斯》汇编的数据，借着忠旺的发展，其创始人在 2014 年至 2017 年间成为中国东北锈带省份辽宁的首富。

为了刺激增长，刘忠田将公司业务多样化，2016 年在沿海城市天津扩建了生产线，以满足来自航空航天、船舶和汽车行业日益增长的需求。2017 年 9 月，该公司进行了第一次海外收购，接管了德国的乌纳铝业，这是一家生产飞机用无缝钢管的制造商。

但忠旺的海外扩张很快就招致了海外监管机构的审查。在收购这家德国公司的同一年，因美国外国投资委员会提出国家安全担忧，忠旺放弃了以 11 亿美元收购美国铝制造商 Aleris 的计划。

2019 年，美国检察官指控 6 家与刘忠田有关的南加州公司逃避了 18 亿美元的铝进口关税。他们声称，在 2011 年至 2014 年期间，该公司向刘忠田控制的一家美国实体出售了 220 万个铝托盘，并建造了熔化设施，将这些铝托盘变回商业产品，并向空壳公司进行销售，以夸大公司的财务状况。

2017 年卸任董事长职务的刘忠田被描述为 “一个腐败商人”，在美国以欺诈方式逃避缴纳中国进口产品的巨额关税。

根据一项判决，上述六家公司被责令支付 18.3 亿美元作为赔偿，但美国司法部称，忠旺控股的代表和刘忠田都没有出庭，中国忠旺仍然 “在逃”。

记者未能联系到刘忠田请其置评，忠旺没有为本文发表评论，不过该公司去年曾表示，其控股股东刘忠田已证实，他不是那六家公司的控制人或实益拥有人。

除了海外的收购交易，该公司在国内金融行业也有投资，目的是便于筹措扩张资金。该公司实际上在进行自我融资，从子公司忠旺财务借贷。忠旺财务与母公司同日进入破产状态。

“忠旺会倒，说明了未能打击这些所谓的自我融资活动会有什么后果。此类做法是定时炸弹，中国法院很难容忍，” 翁冠星表示。

法院下令的破产重整旨在 “保留由 253 家忠旺实体建立和打造的铝供应链”。大宗商品市场资讯公司 CRU 铝业分析师 Wan Ling 表示，忠旺在天津的制造基地仍然在地方政府的支持下维持运营，继续生产汽车和铝罐所用的铝板。

忠旺还试图证明，其制造能力没有受到影响。该公司宣布与韩国列车制造商现代罗特姆达成了一份供应协议，就在法庭作出裁定的几天前，并承诺在年底前交货。

然而，破产暴露出忠旺所追求的集团化业务模式的弱点，许多承包商和债权人因其破产而受到打击。翁冠星表示，考虑到该公司的制造业务会因中国严厉的新冠清零政策而有所削弱，资产清算可能也将困难重重。

“如果忠旺能维持其增长和发展速度，那么一切都没问题。然而，当音乐停下时，忠旺就有麻烦了。”