

矿业故事会

——起底中信澳洲铁矿

中国企业“走出去”的道路上从来就不缺少荆棘和陷阱，中信泰富中澳铁矿项目就是其中之一。它不仅吸走了中信巨额资金，还让其卷入与澳大利亚富商克莱夫·帕尔默（Clive Palmer）日趋激烈的纠纷当中。

据路透社 2017 年 11 月 24 日报道，西澳大利亚最高法院就中国企业迄今为止最大的海外“绿地投资”项目——中信泰富中澳铁矿项目（SINO）的专利案做出了判决。西澳法院称中信需向帕尔默的 Mineralogy 公司赔偿 2 亿澳元，此外还要在未来 30 年每年向 Mineralogy 支付 2 亿澳元特许使用费，合计下来，中信将直接损失 300 多亿人民币。加上总共追加投入的近 100 亿美元，2008 年外汇对冲损失 147 亿港币，最大损失可能超过 100 亿美元。



另据澳媒 4 月 1 日的最新报道，中信与帕尔默持续近 15 年的铁

矿合作项目迎来新进展。据悉，澳洲最高法院已经给出判决结果，允许中信继续在西澳的普雷斯頓角进行开采活动，预计铁矿石开采规模将达 10 亿吨。

按照双方的约定，中企将先支付 1.42 亿美元（折合约 9.3 亿元人民币）的开采费用，之后富翁 Palmer 每年还将收到 2.5 亿澳元（折合约 12.4 亿元）矿区的特许权使用费。

一、项目介绍

2006年	• 中信泰富4.15亿美元收购澳大利亚2家分别有10亿吨磁铁矿资源的矿山企业全部股权。
2007年	• 中信泰富向中冶出售该项目20%的权益，并将项目总承包合同价格由11.06亿美元调升至17.5亿美元。
2008年	• 8月，项目正式开工。中信泰富表示，整个项目需要约38亿美元，2010年可生产约2,760万吨铁矿砂。
2009年	• 中信泰富称西澳铁矿项目原投产年期为今年，现预期将推迟至2010年第三或第四季度。
2009年	• 2008年为对冲澳洲铁矿项目汇率风险，中信泰富签订多份累计杠杆式外汇买卖合同，但因澳元大跌，造成公司损失147亿港币，2009年，中信泰富主席荣智健辞职。
2011年	• 7月，中信泰富讲整体系统调试推迟至2011年年底，预计投产及出口由原计划的2011年底推迟至2012年上半年。
2012年	• 中信泰富称西澳铁矿项目的试运营时间从8月底推迟至11月份，同年，西澳铁矿项目卖方Mineralogy公司提出中信泰富违约，拟单方面终止采矿权和矿产租赁协议。
2013年	• 中信泰富已向西澳铁矿项目投资99亿美元，其中68亿美元为建设费用，12月，西澳铁矿项目生产出的首批精矿粉运往中国。
2014年	• 中信泰富与原卖方Mineralogy公司的实际控制人Clive Palmer之间纠纷不断，双方几次将对方告上法庭，迄今仍有待决诉讼。

中信澳矿项目位于西澳大利亚州皮尔巴拉地区卡拉沙镇西南 100 公里的普雷斯頓海角，2006 年，中信股份前身中信泰富看好铁矿石

市场需求，斥资 4.15 亿美元（当时汇率折算超过 30 亿元人民币）从 Mineralogy 公司全资买下 Sino-Iron 和 BalmoralIron 的全部股权。据悉，这 2 家矿分别拥有 10 亿吨磁铁矿。

这个项目一度是中国企业海外矿业投资的骄傲和标杆，也是澳大利亚资源领域为数不多的中资 100%控股项目。

但好景不长，铁矿石价格迎急转直下，总承包商对澳工程建设的法律环境、市场条件等了解不够全面和深入，使得项目实施过程中可能遇到的困难估计不足，施工进度遭遇诸多障碍。

同时，中信与 Mineralogy 公司签署的文件十分复杂以及交易文件中的某些用语不够明确，造成双方在合同履行过程中矛盾冲突不断，最终双方不得不以诉讼的形式来解决纠纷。

据报道，2015 年，Mineralogy 公司起诉中信股份，索赔 100 亿澳元（约合人民币 500 亿元），声称中信正从双方在西澳大利亚合资的中澳铁矿（Sino Iron）项目出口铁矿石，却没有按约定水平支付特许权使用费。

此前中信就磁铁矿开采权向 Mineralogy 公司支付了 4.15 亿美元，并就开采原矿向其支付专利费 A，但 Mineralogy 坚持中信还应为生产的精矿粉支付专利费 B。

双方一直争执不下，西澳高等法院 2018 年 6 月曾对该诉讼进行两周的聆讯，但是没有定论。

澳法院判处中信需赔付 Mineralogy 约 2 亿澳元，同时在未来 30 年，需每年向 Mineralogy 缴付 2 亿澳元的特许经营费用。

中信公告指出对法院作出该判决表示失望，因判决篇幅颇长，并覆盖一系列复杂事项，因此公司会进一步研究判决及影响。

中信曾警告，若无法解决与 Mineralogy 的法律纠纷，可能中止中澳铁矿石项目营运。不过帕尔默在 2017 年 11 月 27 日接受《西澳大利亚人》采访时称，他并不担心这一点，因为中国在铁矿石上有着巨大的需求。

直到 2016 年 5 月，中澳铁矿项目 6 条生产线的最后一条才进入调试，去年共出口 1100 万吨精铁矿，距离中澳铁矿项目原计划的 2400 万吨/年少了一半多。

截至 2017 年底，中信集团的资源能源业务仍亏损，但亏损由 2015 年的 172.51 亿元收窄至 68.99 亿元。中信泰富主席兼董事总经理常振明在去年 3 月 23 日称，资源及能源业务亏损主要由于中澳铁矿项目进行减值拨备所导致。

2017 年 2 月 15 日晚，中信股份发布公告称，公司就中澳铁矿项目作出减值拨备，税后金额预计在 8 亿至 10 亿美元之间。

这已是中澳铁矿项目连续第三年进行减值拨备。该铁矿项目在 2014 年、2015 年分别进行了 17.5 亿美元、17 亿美元的税后减值拨备。



最终，这一命运多舛的合资项目不仅投产时间推迟四年，开发成本超出预算五倍，到头来却迎来铁矿石价格暴跌的窘境以及一系列麻烦不断，这个中国“标杆”确实有点“惨”。

据中信股份透露，此次澳法院允许中信继续在西澳的普雷斯顿角进行开采活动，该司也将利用其在普雷斯顿角的现有港口和加工基础设施，开发一个新矿。不过，报道指出，中信股份打算启动的新项目，还需等待澳大利亚外国投资审查委员会（FIRB）的获批后才能推进。

二、交易中需要注意的问题

1、交易文件不够明确，错信合伙人

据报道，帕默尔是一位难缠的角色，中信泰富对其了解并不充分。在双方合同履行过程中就分歧进行协商时，帕默尔不断改变立场，要价越来越高，导致双方最后不得不以诉讼的形式来解决纠纷。

由于交易结构十分复杂以及交易文件中的某些用语不够明确，使得帕默尔可以利用合同里的相关条款向法院起诉中信泰富。中信泰富矿业董事长张极井先生接受环球网采访时也表示，“在开发大型采矿项目时，商业纠纷是很常见的，通常都可以经过开诚布公的谈判协商来解决。我们一直希望采取这种方法来解决双方的分歧。但遗憾的是过去几年里，我们碰到一个特别喜欢打官司的业主。我们坚持的原则是绝不牺牲公司和股东的利益。”



据介绍，Mineralogy 公司实际控制人帕默尔是澳自由国家党发言人，经常疯言疯语，臭名昭著，被指具有强烈的表现欲和被关注欲。他靠房地产行业发家，后转投资资源业，他的暴富缘于一笔铁矿和一笔

煤矿交易。2006 年，中澳 SINO 铁矿项目使他成为澳洲第五大富翁。2009 年，他收购了布里斯班的特洛皮煤矿，当时评估价不到 1 亿美元。

2010 年，他与中电公司达成协议，中方 20 年内每年购买特洛皮煤矿 3000 万吨煤炭（价值达 600 亿美元），这一交易，使他荣登澳洲首富。

据说克莱夫·帕尔默于中国青岛市的渊源非常深，童年曾在青岛住过。帕尔默孩童时代在中国的时候，他曾见过毛泽东和中国末代皇帝溥仪。2008 年，他计划把自己的公司源库资源带到中国香港上市，但被延迟。

2、海外经验不足，错选总承包商

中信泰富此前没有海外大型矿山开发经验，项目前期调研不充分，使得各方面都无法与项目的巨大规模、技术瓶颈和复杂的投资环境相匹配，埋下了项目失败的隐患。

其次，过度依赖总承包商中冶集团，未能及时发现中冶集团施工整体设计中存在的问题，对于此后发生的工期一拖再拖和项目报价节节增加的情况缺乏有效的应对方案。

中冶集团虽然在海外做过很多项目，但是对澳大利亚工程建设的法律环境、市场条件等了解不够全面和深入，使得项目实施过程中可能遇到的困难估计不足，施工进度遭遇诸多障碍。

3、错估行业形势，遭三巨头“设计”

从2004年开始，随着中国的发展，“中国特需”成为影响铁矿石价格变动的主导因素，全球三大铁矿石巨头把铁矿石价格抬得过高，国际铁矿石价格直线上涨。

该项目是中国试图摆脱他们挟制的重要尝试。但随后，铁矿石的供求形势急转直下，铁矿石价格大幅下降，造成项目进退两难的局面。近年在“一带一路”国家战略背景下，“走出去”或“出海”已成为越来越多中国企业的选择。然而，海外收购是一项高风险的长期投资活动，中国企业在海外投资过程中，出现了很多失败的项目，交了大量学费。中资在澳大利亚的实际情况似乎也如此。澳洲中国商会介绍称，在澳的中资国企大多并未获得预期收益，盈利的并不多，亏损似乎是常态。

国资海外并购实质有各种各样的目的（或是资源控制型、或是市场搜寻型、或是财务回报型），内保外贷、债务融资等金融手段的运用，也不乏从中外金融制度和市场差异中获得制度性套利收益之动机，但无论如何，任何一项商业活动，最终仍必须满足“利润原则”，否则高成本、长期亏损的海外并购不论其影响多么巨大，总是不可持续的。

来源：搜狐网-中日资本市场、矿业汇

编辑：上矿所 Bouli Liu

免责声明：

本报告是基于上海联合矿权交易所认为可靠的已公开信息编制，但上海联合矿权交易所不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

本报告版权仅为上海联合矿权交易所所有。未经上海联合矿权交易所书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若上海联合矿权交易所以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，上海联合矿权交易所对此等行为不承担任何责任。

如未经上海联合矿权交易所授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。上海联合矿权交易所将保留随时追究其法律责任的权利。