

荣氏

中国商业第一家族

乱世之中能翻转命运，商政之间能周旋流连，
百年荣氏，谱出了怎样一段无可替代的商界传奇？

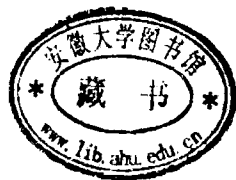
百年

杜博奇◎编著

荣氏百年

中国商业第一家族

杜博奇◎编著



图书在版编目(CIP)数据

荣氏百年:中国商业第一家族/杜博奇编著. —杭州:
浙江大学出版社, 2012.7
ISBN 978-7-308-10108-0

I. ①荣… II. ①杜… III. ①荣智健—家族—史料
IV. ①K820.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012)第 132989 号

荣氏百年：中国商业第一家族
杜博奇 编著

策划者 蓝狮子财经出版中心
责任编辑 曲 静
出版发行 浙江大学出版社
(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)
(网址: <http://www.zjupress.com>)
排 版 杭州大漠照排印刷有限公司
印 刷 浙江海虹彩色印务有限公司
开 本 710mm×1000mm 1/16
印 张 13.75
字 数 182 千
版 印 次 2012 年 7 月第 1 版 2012 年 7 月第 1 次印刷
书 号 ISBN 978-7-308-10108-0
定 价 38.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换
浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571) 88925591

引子

危险的诱惑

在时间的漫漫长河中，偶然事件被排列组合，最终以杂乱无章的面貌成为现实。

当人们重新发现历史，往往被这种“组合逻辑”震惊：个人、家族命运的波折，放大来看，不正是国运激流的微小漩涡吗？

—

2011年5月，澳元对美元汇率冲向1：1.1点位，刷新1983年澳大利亚实行汇率自由浮动制以来的最高纪录，此后虽小幅回落，但仍低于1：1关口。澳元走强已成不争事实，“疯狂的澳元”俨然成为国际汇率市场的一朵奇葩，吸引

投资者、国家炒家和投资机构的狂热追逐。

目睹此景，昔日大陆首富荣智健不知将作何感想。众所周知，荣氏当初从中信泰富（中信泰富有限公司，以下简称中信泰富）仓皇退位，与投资澳元巨亏不无关联。

历史之河平静流淌，距离现实越近的回忆，越能衬托世事的苍凉诡异。回顾之下，感慨诸多，唏嘘万千。

时间回溯，全球突然出现一股资源紧缺潮流，铁矿石价格节节攀高。荣智健主政的中信泰富在铁矿石大国澳大利亚西部拥有一个名为“SINO-IRON”的铁矿项目，总投资约 42 亿美元，为西澳之最。由于采矿设备、供应品和人工成本等都需以澳元方式结算，客观上对澳元存在巨大需求。据估算，除已投入的 16 亿澳元，中信泰富之后 25 年每年运营开支至少 10 亿澳元。

国际贸易不同币种之间的兑换时常有之，而且极易受汇率波动影响，为降低交易风险，通常需要进行外汇套期保值。中信泰富情况尤其复杂，身处香港，面对国际与内地市场，仅铁矿石项目便涉及人民币、港元、美元和澳元四种币种。因此，其进行澳元套期保值无可厚非。

况且，受资源紧缺影响，全球大宗商品价格普遍上扬，资源丰富的澳大利亚成为国际贸易的受益者。澳元持续走强，形势一片大好。2008 年 6 月，澳元兑美元汇率为 0.9434，突破历史最高点。

当时，对于中信泰富来说，无论从哪方面看，看涨澳元都有利可图。因此，部分投资机构开始游说中信泰富。2008 年 7 月 16 日，中信泰富与汇丰、渣打、花旗等 13 家银行签署 16 份“累计杠杆式外汇买卖合同”，约定每月以 0.87 : 1 的汇率用美元兑换澳元，直至 2010 年 10 月。

实际上这些合约均有“对赌”色彩。简单地讲，若澳元升值，汇率高于 0.87 时，中信泰富将赚取大量外汇；而如果澳元贬值，汇率低于 0.87，中信泰富将损失外汇差价，还必须以 0.87 的汇率持续买入澳元，直至合约到期，因此也将承

担更多的投资损失。

需要指出的是,上述合约还包含一层隐晦的看跌期权,即当汇率低于 0.87 时,中信泰富必须买入双倍的澳元。可以认为,赢利是单倍的,亏损则是双倍的,风险与收益严重失衡。

似乎中信泰富高层对澳元升值充满信心。西澳铁矿项目所需不过 20 亿澳元,而与国际银行签署的外汇买卖合同总价高达 90 多亿澳元,大大超出实际需要。业界人士认为,中信泰富此举投机炒卖意味十足,单纯的“套期保值减少澳元汇率风险”之说难以站住脚跟。

1978 年荣智健便奔赴香港,亦曾到美国创业,纵横资本市场 30 年,对游戏规则绝不陌生,理应知道“对赌”后果。赌赢了,一本万利;赌输了,身败名裂。他向来“眼光准、出手狠、脱手快”,做投资尚未有失手先例,如此大手笔炒汇,似乎认准了澳元必将升值。

二

现实的神奇之处在于往往向预期的反方向发展。期待越多,失望越多;爬得越高,跌得越惨。

签署合约两个月后,美国次贷危机引发全球金融危机。为抵御金融危机,澳大利亚中央银行密集降息,致使澳元暴跌,当年 10 月澳元对美元汇率跌至 0.6011。中信泰富亏损已成事实。

2008 年 10 月 20 日,中信泰富首次公开承认炒汇亏损,截至 2008 年 10 月 17 日,投资澳元实际亏损 8.077 亿港元,按照已生效的外汇交易合约计算,账面浮亏 147 亿港元,累计亏损将达 155 亿港元。以此计算,中信泰富成为美国次贷危机爆发以来香港交易所(简称港交所)中资绩优股公司亏损最大的。从

天堂跌落地狱。

当日记者招待会上，荣智健以中信泰富董事局主席身份代表董事会向投资者致歉，并强调公司已对此事展开专项调查。调查结果显示，财务董事张立宪没有遵守集团对冲风险的政策及事先取得主席的批准，财务总监周志贤亦没有尽其把关的职责。两人已引咎请辞，由莫伟龙接任财务董事，由于“事件不涉欺诈或其他不法行为”，不对两人采取法律行动。

荣的说法并不服众。评论人士认为，张立宪和周志贤只是前台角色，实际负责中信泰富财务者是担任财务部董事的荣智健之女荣明芳。对此，中信泰富回应，荣明芳事后被调离财务部，接受降职减薪等纪律处分。堂堂恒指成分股企业发生如此大的丑闻，岂是主管辞职、降职所能解释，股民质疑中信泰富高层的诚意和决心，要求香港特区政府追查到底。

民意沸腾，舆论激扬，投资者怨气势难阻挡，把积蓄的不满、质疑和批评引向高潮，一触即发。

多年来，荣智健依靠“红色资本家”身份与中信集团这棵“大树”，在中信泰富平台上“翻云覆雨”。作为仅次于中信集团的第二大股东，荣智健在中信泰富长期担任董事会主席，并将长子荣明杰、长女荣明芳安排进中信泰富的关键部门，行事作风俨然将中信泰富当做家族企业。

另一方面，中信泰富打着“央企”旗号大肆收购，每笔大宗收购，荣智健往往以中信泰富公司作担保贷款进行个人投资。项目做大后，个人股份水涨船高，项目运作失败，个人股权又可转让给中信泰富，如此保证万无一失。荣智健将其概括为“公私分明、公私混合、共同投资、共同发展”。

这套模式历来被意识先进的香港市民非议。香港民众对荣家在心理上并无好感，特别是荣明芳进入中信泰富高层之后，采取的一系列商业行为引发民众强烈不满。

荣明芳性格精明强悍，深得荣智健喜爱。2005年，中信泰富申请其投资的

香港东区海底隧道过道费提价,未获特区政府批准,荣明芳以合约规定合理经济回报率达15%为由,申请国际仲裁,成功将东隧过道费加价67%。此事让中信泰富效益大增,一举奠定荣明芳商界“女强人”的形象,但却让荣家的社会声誉大打折扣,香港各界对中信泰富和荣明芳一直耿耿于怀。

澳元巨亏,作为财务部董事的荣明芳难脱干系,坊间甚至质疑,她应该是巨亏事件的直接负责人。但她却在舆论沸沸扬扬之际,鬼使神差地逃过一劫。香港媒体炮轰荣明芳,认为中信泰富纵然内部处理,也至少应对公众有所交代,如此不明不白、悄无声息,更加深了彻查必要。

媒体爆出猛料称,中信泰富高层9月便觉察外汇杠杆合约风险,直到10月下旬才发布公告,存在内幕交易嫌疑。

舆论如此,花旗、高盛、美林等投资银行纷纷调低中信泰富的信用评级,建议沽售。受此影响,中信泰富股价暴跌55%,为1990年以来最大跌幅,收于每股6.52港元,市值瞬间蒸发175亿港元,仅剩144亿港元。持股19%的荣智健因此一天内身价缩水33亿港元。

投资者显然对中信泰富失去了信心。

尽管荣智健声称,将从母公司协调15亿美元备用信贷,加上中信泰富账上现有80亿港元,足以应付局面。但股价仍连番跳水。10月22日,中信泰富股价大跌24.7%,收于每股4.91港元,市值再度缩水35.26亿港元,累计损失市值超过210亿港元。

眼见这只“紫筹股”^①被弃之如敝屣,市值缩水超2/3。

港股大盘震荡,港交所连接到数十宗起诉讼案,香港证券及期货事务监察委员会(简称香港证监会)涉入调查。此时,蜚短流长、惊动朝野,已不是处理一

^① 红、蓝混合便为紫色,所以身兼红筹股和蓝筹股特点的股票被统称为紫筹股,香港股票市场上紫筹股众多,如华润创业、中信泰富、中国电信、上海实业等。

二个虾兵蟹将所能解决。

最后关头，荣智健不得不亲自出山，扶大厦之将倾，但事态之严重，已超其能力所及。

三

就在花旗银行表示对中信泰富“管理能力失去信心”之际，荣智健发动了“股价保卫战”。

一方面，荣智健以个人名义增持 100 万股中信泰富股票，持股量上升至 19.17%，同时中信泰富母公司中信集团增持 200 万股，意欲拉升股价，阻止下跌势头。

另一方面，为堵住债务黑洞，荣智健紧急飞赴北京总部“搬救兵”，市场传言，中信泰富甚至有意出售旗下非核心业务抵债。

许多投资机构闻风而动，致电荣智健希望洽谈资产。在他们看来，中信泰富在香港拥有航空、隧道、物流等优秀资产，抄底极为合算。荣智健显然不肯轻易放弃辛苦打拼来的江山，表示不会选择在股市低迷时出售资产，最迟要等到金融危机过后，以对小股东有所交代。

香港证监会与香港联合交易所有限公司（简称香港联交所）对中信泰富调查期间，中信泰富董事总经理范鸿龄宣布暂停履行所有公职，避免引起潜在的角色冲突。

范鸿龄是中信泰富仅次于荣智健的二号人物，在香港政商两界威信颇高，此前担任纪律人员薪俸及服务条件常务委员会主席、输入优秀人才及专才咨询委员会主席等职务，被认为是曾荫权之后最有希望的特首接班人，“澳元门”给其政治生命蒙上阴影。

随后,2008年10月30日,中信集团派来53岁的“救火队长”张极井。此人在中信集团主要从事海外投资业务,并曾长期在澳大利亚工作,时任中信集团董事、总经理助理、战略与计划部主任和中信资源执行董事,负责中信泰富善后事宜。荣智健去留成为各界热议话题。

受澳元持续贬值影响,中信泰富账面亏损从155亿港元升至200亿港元,股价继续暴跌,市值仅剩80.3亿港元。80多名小股东决意通过法律手段向中信泰富索赔。荣智健向小股东表示歉意,但无意辞职。

形势已非荣智健所能掌控。

11月初,中信集团向中信泰富注资15亿美元,就是此前荣智健声称的备用信贷。这笔资金以可换股债券的方式注入,相当于中信集团以每股8港元认购中信泰富新股,持股比例从29%增至57.6%,成为控股股东。中信集团副董事长常振明将领衔成立专门委员会,主持中信泰富善后工作,而此时荣智健实际上被架空,等待最后结果。

12月19日,中信泰富举行股东特别大会,对上述拯救措施进行表决。

会上,小股东要求荣智健和范鸿龄辞职。有股东认为,此事“非单一企业问题,也不是公司8000多名股东的问题,而是全香港的问题”,要求待香港证监会调查完成之后再行表决。

不过,小股东们的声音很快湮没无闻,当天最终表决通过了中信集团认购中信泰富可换股债券和接手澳元外汇期权合约的方案。

作为中信泰富董事局主席的荣智健对此表示欢迎,他说:“中信集团提供的资金可以增强中信泰富的资本结构,不再受到澳元汇率波动的影响……使得公司重新站起来,把重点放在自己的业务上。中信集团的支持也使得我们更好地把握内地经济发展带来的商机。”荣智健虽难掩疲倦,但言谈中却不乏喜悦之色。

正当人们认为“澳元门”尘埃落定时,另一场风暴悄然袭来。

2009年1月2日晚间，中信泰富发布公告称，香港证监会对其展开正式调查，包括荣智健、范鸿龄、荣明杰在内的17名董事正接受香港证监会调查，其中有7名执行董事和7名非执行董事。

港岛正沉浸在新年的气氛中，经商半生从未“湿鞋”的荣智健却在步入古稀之际，愁云惨淡。

四

2009年年初，中信泰富发布2008年度业绩报告称，2008年亏损126.62亿港元，较2007年下滑235.05亿港元，其中因外汇合同所致的变现市场公允价值税后亏损146.32亿港元，剔除此项后仍可赢利19.7亿港元。

与此同时，香港各界纷纷呼吁特区政府出资收回中信泰富在东区和西区海底隧道的股权。在高涨的舆论压力冲击下，2009年4月3日上午，香港警务处商业罪案调查科进入香港金钟大厦的中信泰富总部进行搜查。当天傍晚时分，警方将数箱资料带走取证。

警方调查的重点是“公司董事是否作出虚假陈述和串谋欺诈”，若证据确凿，荣智健最高面临10年以上徒刑。

4月8日下午，中信泰富发布公告称，公司创始人荣智健辞任董事局主席，董事总经理范鸿龄也辞职，即日生效。荣智健在辞职信中说：“相信退位让贤对公司最为有利。”

当日下午6时，荣智健驶出中信香港大厦。在这里，他曾在威望、股权、背景等方方面面，毋庸置疑是当之无愧的主宰者，以至于二号人物都被外界视如荣家家臣，可见其声势之大，权威不容挑战。如今，时过境迁，耀眼的闪光灯下，年近七旬的老人一如既往的平和，那一头标志性的白发，折射出中国半个世纪

的商海浮影。

接任荣智健和范鸿龄是 52 岁的常振明。在其主持下,中信泰富顺利完成转股。中信集团股份升至 57.6%,荣智健个人股份被稀释至 11.475%,旧高管层股份亦尽数被稀释,并纷纷离职,家族企业色彩进一步淡化,中信泰富的“荣智健时代”从此结束。

中信集团将中信泰富牢牢控制住,造成巨亏的澳元合约亦被轻松处理,中信集团接手 67 亿澳元杠杆合约,剩余 30 亿澳元合同中信泰富继续持有,“以满足其在澳洲投资的正常澳元需求”。随后,常振明对中信泰富进行结构重组,将主业集中在特钢、矿石与地产三大板块,将航空、发电及海底隧道等非核心业务逐步剥离出售,4 个月内获得百亿港元现金。

斗转星移,2011 年 3 月,中信泰富发布业绩报告,净利润 89 亿港元,常振明信心十足地说,“公司已经走出两年前的困境”。随着全球铁矿石价格持续走高,中信泰富西澳磁铁矿石项目价值凸显。而同期澳元上扬,对美元汇率突破 1:1 关口,中信泰富与中信集团所持的澳元合同也斩获丰厚。这实际上是荣智健在位时的遗产。

现实如此不羁,不禁令人遐想:倘若中信泰富尽早披露信息,或不至落于被动地位,进而一败涂地。然而,彼时投机心态昭著,欲令智昏,自以为胜券在握,不期步步败退,一发不可收拾。荣智健以此收场,光环退去,可惜,可悲,可叹!

鲜为人知的是,中国铁建、中国中铁等港股红筹公司亦曾投资澳元巨亏,虽不及中信泰富亏损之大,但性质其实相同,唯独中信泰富一家高管层遭受清洗,这一定在荣智健心中激起涟漪。

所谓成也萧何败也萧何,荣智健在将中信泰富做大途中,多拜国有企业身份之便,而其最终败落原因,也是产权因素。荣智健曾有机会将中信泰富私有化,或许过高估计了自己运筹时局的能力和形势的乐观性,犹如温水之蛙,迷失

在身份错位带来的胜利之中，浮光掠影游走一番，却逃不脱所有官商的命运。

实业之家出身的荣智健在投资失败之余，或许对一百年前曾祖荣熙泰“固守稳健，谨慎行事，决不投机”的遗训有更深的体会。商业轮回，“富不过三代”的魔咒会否在百年荣家上演？

一个极少被注意到的事实是，2009年6月，荣智健辞职两个月后，正当人们怀疑一代首富就此落幕时，一家名为“荣氏企业控股有限公司”的企业在香港注册成立。这是一家私营企业，股本由4家注册地在英属维京群岛的公司均持。据说，它们的幕后人都是来自荣氏家族。

也许，未来岁月将给人惊喜。不过，未来遥不可及，现在，不如幡然回头，反顾这个百年家族的多舛命途。

目
录

引子 **危险的诱惑**

前传 **生于忧难(1899—1948)** //1

第一章

正途

广生钱庄开业 //4

荣熙泰、荣宗敬与荣德生 //5

开钱庄一时成风 //9

上海钱庄“贴票危机” //11

拆股风波 //13

向实业进军 //15

创办保兴面粉厂 //17

“毒粉”风波 //19

日俄战争中的一家小厂 //21

第二章

成名

茂新面粉厂浴火重生 //24

振新纱厂的“拯救者” //26

1910：“橡皮风潮”下的企业危机 //28

为实业呐喊 //31

- 到上海去 // 33
“兵船”牌面粉畅销的秘密 // 36
“面粉大王”崛起 // 38
撤股与创业 // 41
申新纱厂成就“棉纱大王” // 44
衣食上坐拥半个中国 // 45

第三章

大王如蚁

- 扩张 // 50
盛极而衰 // 51
1934：申新搁浅 // 54
国有化风波 // 59
申七拍卖案 // 62
宋子文：“申新这样困难，你就不用管了。” // 64
荣宗敬之死 // 67
未来去往何处？ // 69
备受倾轧 // 71

中篇 国与家(1949—1989) // 75

第四章

抉择

- 军粉霉烂案 // 78
上海解放，荣毅仁绝处逢生 // 80
荣德生：“我非但决不离沪，且决不离乡。” // 82
马上做好准备，迅速复工 // 84
商人见官 // 85

完全守法户 // 87
荣德生辞世 // 90
公私合营浪潮之下的荣氏企业 // 91
眼光放长远 // 93
第一号“红色资本家” // 95
转折 // 97
从上海到北京 // 99

第五章

忍辱

大梦谁先觉 // 102
1979年元月的火锅宴 // 104
两条道路 // 107
还有什么好怕的? // 108
荣老板的召集令 // 110
欧洲之行 // 112
夜以继日,奋不顾身 // 113
破冰 // 115
名称、标识与章程 // 117
按照经济规律办 // 118

第六章

发扬光大

中信成立 // 122
引入融资租赁模式 // 124
租飞机、租汽车 // 126
关键是找个有潜力的项目 // 127

- 仪征化纤的出路 //129
发债风波 //130
资本回来了 //133
试水房地产 //135
“巧克力大厦”亮相 //137
大树成荫 //139
“一号资本家”的光环 //140

新篇 别样复兴(1990—2011) //143

第七章

发轫

- 香港在召唤 //146
从“荣公子”到研究员 //147
兄弟聚首 //149
爱卡“狂奔” //151
第一桶金 //153
加州掘金 //154
香港！香港！ //156
中信香港的新员工 //157

第八章

收购狂潮

- 力主收购国泰航空 //162
港龙航空生死劫 //163
入主香港电讯 //165
荣智健借壳 //166
恒昌收购战 //168