

海能达通信股份有限公司 2020 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）、2021 年面向专业投 资者公开发行公司债券（第一期）跟踪评级报告 (2022)

项目负责人：汪莹莹 yywang@ccxi.com.cn

项目组成员：贾晓奇 xqjia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 1 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 0410 号

海能达通信股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AA-**，评级展望为负面；

维持“20 海能 01”和“21 海能 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月一日

评级观点：中诚信国际维持海能达通信股份有限公司（以下简称“海能达”或“公司”）的主体信用等级为**AA**，评级展望为负面；维持深圳市高新投融资担保有限公司（以下简称“深圳高新投融资担”）的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“20海能01”和“21海能01”的债项信用等级为**AAA**，该债项级别考虑了深圳高新投融资担提供的全额连带责任保证担保。中诚信国际肯定了跟踪期内公司保持领先的行业地位且具备较强技术研发实力、深圳投控共赢股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“共赢基金”）战略入股或将有助于公司获得一定外部支持等优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际也关注到公司存在重大未决诉讼风险、成本控制压力加大且盈利能力明显下降、需持续关注融资环境改善情况以及控股股东质押比例仍较高等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

海能达（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	164.82	142.70	129.34	125.29
所有者权益合计（亿元）	61.39	62.59	57.60	56.65
总负债（亿元）	103.44	80.11	71.74	68.63
总债务（亿元）	60.89	45.06	43.67	43.48
营业总收入（亿元）	78.44	61.09	57.19	10.48
净利润（亿元）	0.81	0.95	-6.55	-0.73
EBIT（亿元）	2.74	3.12	-4.91	-0.22
EBITDA（亿元）	7.88	8.75	1.20	--
经营活动净现金流（亿元）	10.79	6.88	7.04	0.04
营业毛利率(%)	38.95	47.61	43.03	49.06
总资产收益率(%)	1.74	2.03	-3.61	-0.70*
资产负债率(%)	62.76	56.14	55.47	54.78
总资本化比率(%)	49.80	41.86	43.12	43.42
总债务/EBITDA(X)	7.72	5.15	36.45	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.92	2.90	0.53	--
深圳高新投融资担（合并口径）	2019	2020	2021	
总资产（百万元）	7,795.48	8,513.94	8,835.05	
担保损失准备金（百万元）	389.60	468.41	555.97	
所有者权益（百万元）	7,273.40	7,629.14	7,777.06	
在保余额（百万元）	5,329.25	62,584.90	73,117.01	
净利润（百万元）	179.28	236.61	459.55	
平均资本回报率（%）	4.60	4.77	5.97	
累计代偿率（%）	0.80	0.84	0.40	

注：1、中诚信国际根据海能达 2019~2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理；深圳高新投融资担的数据来源为其 2019~2021 年审计报告；2、带*指标经年化处理。

正面

■ **保持领先的行业地位，具备较强技术研发实力。**公司作为全球领先的智能专用通信产品及解决方案供应商，保持较为突出的行业地位和市场份额。2021 年在维持窄带集群技术优势的基础上，加大了公专融合、4G/5G 宽带产品及解决方案的研发力度。截至 2021 年末，公司累计获得授权专利有 1,423 项，较强的技术优势可为未来业务拓展提供有力支持。

■ **共赢基金战略入股，有助于公司获得一定外部支持。**2021 年 10 月，共赢基金战略入股公司，成为公司第二大股东，其基金管理人的母公司深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）为深圳市市属国有资本投资公司和综合型金融控股集团，或将有助于公司获得股东在金融资源、业务合作等方面的支持。

■ **有效的偿债担保措施。**担保方深圳高新投融资担作为专业性

本期跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次信用评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 海能 01	AAA	AAA	2021/6/15	1.40	1.40	2020/12/29~2023/12/29	调整票面利率选择权和投资者回售选择权
21 海能 01	AAA	AAA	2021/6/15	3.60	3.60	2021/4/21~2024/4/21	调整票面利率选择权和投资者回售选择权

的担保机构，在行业内具有很强的综合实力和担保实力，由其提供的保证担保能有效提升本次债券本息到期偿付的安全性。

关注

■ **重大未决诉讼风险。**近年来，公司与摩托罗拉在全球市场上竞争不断加剧，双方存在多笔未决诉讼，其中，摩托罗拉起诉公司的未决诉讼案件涉及金额较大。同时，2022 年 2 月美国司法部基于公司与摩托罗拉的美国商业秘密案对公司提出指控，后续进展存在不确定性，较大的涉诉金额或将为公司带来较大的资金压力，上述事项对公司业务开展及对外融资的影响情况需持续观察。

■ **成本控制压力加大，盈利能力明显下降。**2021 年，受全球疫情反复、贸易摩擦及诉讼冲击等多重因素持续影响，公司海外业务收入同比下滑 20.97%；同时，由于重要原材料价格上涨及个别大订单利润空间较小等，公司营业毛利率有所下滑，成本费用增加使得经营性业务利润为负，加之在美子公司破产重整及商誉减值等影响，净利润亏损金额较大，总资产收益率和 EBITDA 利润率等盈利指标亦明显弱化。

■ **融资环境改善情况有待持续关注。**2021 年以来银行及其他金融机构提供公司的授信情况同比变动不大，部分续授信工作正在推进中。截至 2022 年 3 月末，公司短期债务规模有所下降但仍保持较大规模，货币资金降幅较大且受限比重较高，存续债务偿还对外部融资的依赖较大，需持续关注融资环境改善情况。

■ **控股股东股权质押比例仍较高。**截至 2022 年 3 月末，控股股东及其一致行动人合计质押占其持股的 66.04%，占公司股本的 28.45%，若公司股价大幅下行，将存在补充质押或平仓等风险。

评级展望

中诚信国际认为，海能达通信股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内可能下降。

■ **可能触发评级下调因素。**公司行业地位大幅下降，盈利水平和经营获现能力显著弱化；诉讼事项导致公司需支付大额赔偿金；流动性压力进一步增加，偿债能力显著恶化。

■ **可能触发负面展望回调为稳定的因素。**公司诉讼事件不确定因素消失且负面影响有限，行业地位和市场份额大幅提升，盈利水平和经营获现能力大幅增强；偿债能力明显改善。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]3268号文核准，海能达注册公开发行面值不超过10亿公司债。其中，“20海能01”实际发行规模为1.40亿元，票面利率为6.50%；“21海能01”实际发行规模为3.60亿元，票面利率为6.00%，上述债券发行期限为3年，均附第2年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，并由深圳市高新投融资担保有限公司提供连带责任保证担保。截至2021年末，上述公司债券募集资金已全部使用完毕，募集资金用途与募集说明书约定的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022年一季度GDP同比增长4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年5.5%的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数3月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，

社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下PPI同比延续回落。

宏观风险：2022年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔12年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022年政府工作报告提出的5.5%增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专

营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

2021年全球专网通信行业保持平稳增长，随着5G建设推进及行业数字化转型驱动，公网和专网融合将成为未来产业化发展趋势，对专网厂商技术研发提出更高要求，但目前5G专网行业仍处于发展导入期，需关注后续5G专网部署方案及市场渗透率提升对专网通信市场竞争格局的影响

专网通信，全称为专用网络通信，指为特定的部门或群体提供安全可靠的无线网络通信服务，主要包括为政府与公共安全、公用事业和工商业等提供的应急通信、指挥调度、日常工作通信等服务，其中，政府与公共安全市场是专业无线通信行业最大的细分市场，占比约45%。区别于电信运营商参与运营的公众通信网络，专网通信主要覆盖政府、警察、铁路、地铁、电力、石化、机场、港口、矿山、水利等行业用户，专网通信产品一般为大型组网和高性能产品，具体包括调度系统无线基站、无线接收终端等。

从全球专网通信市场竞争格局来看，技术领先

且拥有品牌及渠道优势的企业占据着行业大多数市场份额，近年来摩托罗拉、海能达、建伍等前五大企业终端市场份额合计超80%，其中，摩托罗拉全球市场占有率保持在40%左右，行业地位突出。

从行业发展来看，近年来全球经济下行压力加大，国际社会环境复杂多变，恐怖袭击和自然灾害频发，大型活动和赛事越来越多，各国政府对公共安全越加重视，推动着全球专网通信行业的不断发展。根据研究机构Omdia报告，全球数字集群终端（即“专用移动通信系统”）出货量在经历了2020年因疫情导致的下滑后，从2021年开始保持7%左右的复合增长。此外，在全球5G技术快速发展下，专用通信技术已逐步扩展至更广泛的应用领域，专网通信行业向着宽带化、智能化方向加速发展，宽带和窄带融合、公网和专网结合成为产业趋势。运营商、设备供应商、系统集成商、云商、信息技术服务商和垂直行业等各方将参与到5G专网建设中，5G专网能借助5G公网扩大业务应用范围，帮助企业突破跨区域经营的瓶颈，为不同区域提供差异化业务能力。从全球范围来看，2020年，美国CBRS频段（3.55GHz至3.7GHz之间的共享频谱）释放，为5G专网发展铺平道路，企业可以在没有频率干扰风险的区域利用该频段自建5G专网。2021年，伴随着5G R16推进，以德国、日本、韩国等市场为代表的全球5G专网进入加速发展阶段。根据Grandview Research预测，全球5G专用通信市场规模在2020~2027年期间的复合增长率将达到37.8%，5G专用通信落地成为欧美国家、中国及新兴经济体的重点关注领域。

图1：近年来中国专网通信行业市场规模及增速情况（亿元）



资料来源：Leadleo Research 前瞻产业研究院

国内市场方面，受益于国家对政府与公共安全的重视及大型活动增加，根据前瞻产业研究院估计，2021年中国专网通信行业市场规模约387亿元，保持平稳增长。从具体政策来看，2020年3月24日，工信部《关于推动5G加快发展的通知》提出，要组织开展5G行业虚拟专网研究和试点，实现标准、技术、应用、部署等关键环节衔接畅通。2021年1月工信部《工业互联网创新发展行动计划（2021~2023）》提出，深化“5G+工业互联网”，探索5G专网建设及运营模式，规划5G工业互联网专用频率，开展工业5G专网试点。2021年6月12日，国家发展改革委、国家能源局、中央网信办和工业和信息化部四部门联合印发《能源领域5G应用实施方案》，指出要加快实现5G行业虚拟专网在能源领域的规模应用。此外，中国移动、中国电信和中国联通也针对差异化的客户需求推出不同的5G专网服务模式。在政策推动及电信运营商、通信设备制造商、垂直行业客户和产业链合作伙伴的共同努力下，中国5G专网不断发展，截至2021年11月末，我国5G混合专网、虚拟专网累计达到2,300个，而2020年我国建设5G虚拟专网的数目约为800个，专网部署快速增加，陆续开展了阿里巴巴5G智慧园区专网、南方电网、深圳智慧警务、广州美的智慧园区及青岛国网等代表性专网项目。根据CIC灼识咨询预测，未来五年我国5G专网市场规模增速将超16%，预计2026年我国5G专网市场规模将达到960亿元。

表 1：中国三大运营商 5G 专网部署模式

部署模式	与公网完全共享	与公网部分共享	独立部署
中国移动	优享模式	专享模式	尊享模式
中国电信	致远模式	比邻模式	如翼模式
中国联通	5G 虚拟专网	5G 混合专网	5G 独立专网

资料来源：公司提供

中诚信国际认为，近年来全球专网通信行业稳步发展，新一代信息技术的演进推动专网通信突破原有行业格局，在各国国家政策及行业数字化转型需求的推进下，5G专用通信市场具有广阔的发展前景。但目前我国5G专网行业仍处于发展导入期，

5G专网在企业中的渗透率尚不足1%，行业内企业对5G专网部署方式选择上处于摸索阶段，核心网的定制化解决方案落地难度大、建网和运维成本高，5G专网关键支持技术还需不断优化，上述难点仍需突破。同时，疫情持续反复也在一定程度影响专网通信项目招投标及工程进度，需对上述情况保持关注。

2021年公司法人治理结构未发生重大不利变化，未发生重大事故及环保处罚

公司依照《公司法》、《证券法》及公司章程规定，设立了股东会、董事会、监事会和经营管理层，董事会由9名董事组成，其中独立董事3名；监事会由3名监事组成，其中职工代表监事1名；核心经营管理层包括1名总经理、1名副总经理兼任董事会秘书和1名财务总监。2021年因个人原因，公司财务总监由魏东变更为康继亮，监事由王卓变更为谌军波。

2021年公司积极推动绿色制造，全年环境绩效指标均处已达标，化学品泄漏事故、环保投诉或处罚事件为0起，公司全球制造基地的电力消耗同比下降21.2%。

共赢基金战略入股并成为公司第二大股东，优化股东结构，或将有助于公司获得股东在金融资源、业务合作等方面的支持

2021年9月29日，公司控股股东陈清州与共赢基金签署《关于海能达通信股份有限公司之股份转让协议》，将其持有的公司无限售流通股约1.84亿股（占公司总股本的10%）以4.7元/股的价格转让给共赢基金，交易总价为8.65亿元，双方于10月29日完成上述股权转让的过户登记手续。本次权益变动后，陈清州对公司的持股比例由原来的51.58%降至41.58%，但仍为公司控股股东，共赢基金持有公司10.00%的股权，为公司第二大股东。截至2022年3月末，共赢基金尚未对公司委派董事或其他高级管理人员。

共赢基金管理人深圳市投控资本有限公司的

母公司深投控，为深圳市市属国有资本投资公司和综合型金融控股集团，业务涵盖金融控股、科技园区、产业投资三大板块，资本实力雄厚。此次共赢基金战略入股海能达，或将有助于促进公司与深投控达成战略合作，包括借助深投控的金融服务资源为公司提供金融支持，以及推动公司与深投控及其下属企业的业务合作等，中诚信国际将对此保持关注。

公司与摩托罗拉诉讼案件仍在法院审理和上诉阶段，美国司法部新增对公司基于商业秘密案的指控，后续进展存在不确定性，公司在美子（孙）公司破产清算为公司带来一定财务损失

美国商业秘密案进展方面，根据伊利诺伊州法院于 2021 年 1 月 11 日做出的一审判决，公司、美国公司及美西公司向摩托罗拉支付损害赔偿金额由 7.65 亿美元调减至 5.43 亿美元，但涉诉双方的相关动议仍在法院审理过程中。2021 年 12 月 14 日，美国伊利诺伊州法院针对一审判决后双方提交的部分动议做出决定，判决公司支付摩托罗拉特许经营使用费，并要求双方达成许可费协议。2022 年 2 月 24 日，公司与摩托罗拉根据美国伊利诺伊州法院的判决，提交了许可费协议条款建议。2022 年 4 月 12 日，法院对许可费协议条款内容做出决定，主要包括涉及的产品范围、起算时间、许可费率及首笔许可费支付至共管账户的时间等。双方根据法院的要求，于 2022 年 4 月 19 日向法院呈交了最新协议条款，目前等待法院判决。公司不认可基于一审判决结果已做出的后续动议判决，也不认可上述关于许可费的判决。公司于 2022 年 1 月 12 日就该案件的一审判决结果及后动议判决结果向美国第七巡回上诉法院提出了第二次上诉，截至 2022 年 3 月末，上诉法院尚未对公司第二次上诉做出判决，同时，涉诉双方一审审后程序中提交的未决动议仍在一审法院审理过程中。美国法院审理审后阶段动议的时间没有期限要求，由主审法官全权决定审理时间表，最终审理时间存在较大不确定性。

为应对美国商业秘密案判决带来的挑战，保护公司在美业务，2020 年 5 月公司在美三家子（孙）公司主动向美国加利福尼亚州中区破产法院（以下简称“加州法院”）申请破产重整，2022 年 2 月 10 日，加州破产法院举行听证会并做出裁定批准，同月 22 日清算计划在满足生效条件后开始执行。截至 2021 年末，公司在美三家子（孙）公司破产导致应收账款 7,967.84 万元、其他应收款 213.01 万元无法收回，确认破产相关负债金额为 9,366.05 万元。2022 年 2 月 22 日，加州法院批准清算计划生效，在美三家子（孙）公司移交清算信托人管理，公司不再将其纳入公司合并报表范围。同时，公司与主要竞争对手 Motorola Solutions, Inc. (以下简称“摩托罗拉”)及其子公司相关诉讼案件涉及区域市场包括美国、德国、澳大利亚等。其中，关于摩托罗拉向英国商事法院申请冻结公司及部分子公司在英国的资产事宜，2021 年 1 月 11 日，英国上诉法院撤销了英格兰和威尔士商事财产高等法院之前应摩托罗拉申请针对公司及英国子公司 Project Shortway Limited 作出的冻结令，并要求摩托罗拉承担公司因英国冻结令事宜支出的部分律师费。2022 年 2 月 23 日，英国最高法院判决驳回摩托罗拉的上诉申请，维持原判决，并要求摩托罗拉承担公司因英国冻结令事宜支出的部分律师费。

2022 年 2 月 8 日，美国司法部（以下简称“DOJ”）通过官网发布的基于美国商业秘密案对公司的指控信息，目前处于审前程序阶段。海能达认为 DOJ 的指控内容不具备事实依据，公司不应被列为被告，并将以法律手段和事实依据积极应对此次事项，上述指控后续进展情况存在较大不确定性，中诚信国际将对此保持关注。此外，公司作为原告起诉摩托罗拉及其子公司和经销商存在垄断、不正当竞争、滥用市场支配地位和专利侵权案共 4 件，均为美国诉讼案件，起诉时间主要集中于 2017 年和 2019 年。

中诚信国际关注到，近年来，公司与摩托罗拉在全球市场上竞争不断加剧，且存在专利侵权、商

业秘密及版权侵权、市场垄断、不正当竞争、滥用市场支配地位等诉讼事项，其中，摩托罗拉起诉公司的未决诉讼案件涉及金额较大，叠加 DOJ 对公司的指控，对公司业务开展及融资渠道等产生不利影响。同时，若公司败诉，其将面临很大的流动性压力。中诚信国际将对上述未决诉讼的进展情况，及其对公司业务运营、区域市场布局、融资渠道产生的影响保持关注。

2021 年公司专网通信业务保持全球领先的行业地位和技术实力，国内市场及成长型业务增长较快，海外业务受疫情、贸易摩擦及诉讼等影响下滑明显；2022 年一季度专网通信终端和系统产品销量保持增长

公司作为全球领先的智能专用通信产品及解决方案供应商，在窄带市场全面掌握 PDT、TETRA、DMR 三大主流专业无线通信数字技术标准，行业地位和市场份额仅次于摩托罗拉。2021 年，公司继续执行“2+3+1”¹的业务战略，在维持窄带业务核心地位不变的基础上，大力推进新业务布局及项目推进，于 2021 年 12 月发布业界首个《公专融合白皮书》；在 4G/5G 领域，公司向电信运营商提供基于开放架构的 4G 基带板卡以及配套软件，面向国内 5G 市场，公司将工业互联网作为重点业务方向，推出面向 5G 垂直行业的端到端解决方案，面向海外 5G 市场，将 O-RAN 4G/5G 基站作为核心产品，在优势区域市场为部分电信运营商提供宽带解决方案。目前公司成长型业务收入规模不大，但 2021 年同比增长 60%，其中，公专融合业务同比增长近一倍，4G/5G 宽带业务增长近七成，指挥调度业务同比增长超两成。近年来窄带业务收入占比有所下滑，2021 年占专网通信业务收入比重约 70%，未来成长型业务或将成为公司新的业务增长点。但中诚信国际关注到，受疫情及与摩托罗拉诉讼等因素影响，公司专网通信业务仍未恢复至 2019 年水平，未来核心主业恢复及增长情况有待持续关注。

2021 年以来，公司主要采取大客户直销、渠道销售及数字化营销相结合的销售模式：其中，大客户直销是指针对政府与公共安全部门、机场、港口、铁路等行业客户，由公司直接参与招标，销售订单一般包括系统产品或解决方案，以及需要系统支持的终端产品，在该模式下结算周期相对较长，根据项目进度确认收入，同时一般会有 5~10% 不等的质保金；渠道销售主要面向酒店、建筑、物业、商场、水利、电力等工商业和部分公共事业市场，经销商价格由公司每年年初根据价格政策确定，除短期促销外一年内基本不变，该模式下公司主要采取“款到发货”的模式，仅部分合作较久的经销商会给予 2~3 个月账期。此外，公司加速推进数字化营销，通过互联网将产品和方案直达客户桌面，进一步丰富销售渠道。近年来公司业务从网络建设向网络维护优化、扩容、维护拓展，实现了从单一的产品销售到“产品+服务”的模式转型。

从产销量情况来看，自 2021 年下半年以来，公司专网通信业务开始恢复，国内需求增加带动全年终端和系统产品销量均有所增长；2022 年一季度公司终端和系统产品销量均进一步增长。同时，2021 年公司专网通信业务新增订单同比增长约 20%，由于公司采取以销定产的生产模式，为了满足未来市场需求而加大生产投入，带动专网通信终端和系统产品产量亦有所上升，当年终端和系统产品产销率呈现不同幅度的下滑，2022 年一季度系统产品产销率下滑较大，需关注后续库存消化情况。

表 2：近年来公司专网通信产品产销量情况
(万台、万信道、%)

项目	2019	2020	2021	2022.1~3	
终端产品	产量	176.27	148.31	157.88	20.00
	销量	177.67	148.55	156.94	19.60
	产销率	100.79	100.16	99.41	98.01
系统产品	产量	1.70	1.32	1.43	0.16
	销量	1.73	1.36	1.39	0.15
	产销率	102.02	102.97	97.09	89.61

注：系统产品产销率与销量/产量数据有差异主要系产销量数据小数点四舍五入所致。

资料来源：公司提供

宽带、指调智能集成 3 个新业务；“1”指全融合现场综合应用方案。

¹ “2”指 PDT/DMR、TETRA 窄带业务；“3”指公专融合、4G/5G

2021年，公司持续深耕“一带一路”沿线等国家和地区客户，同时继续拓展欧洲和拉美市场，但受全球疫情导致部分项目招标存在取消或延期情况，各国疫情防控措施对人员跨国流动、项目获取带来一定难度，2021年海外新增订单有所下滑。2021年3月12日，美国联邦通信委员会(The Federal

Communications Commission，简称FCC)将海能达列入对美国国家安全构成威胁的企业名单，上述事项对公司海外业务尤其是北美地区专网通信市场拓展的影响持续存在。中诚信国际将持续关注后续公司海外项目获取及执行情况。

表 3：2021 年以来公司部分新签订单情况

中标时间	项目名称及执行情况	中标金额 (亿元)
2021/2/1	公司子公司与巴西路警签订了关于 TETRA 系统维保服务的框架合同，该项目主要是为巴西路警现有覆盖多个州的 TETRA 系统提供 30 个月的维保服务，截至 2021 年末尚未确认收入	0.59
2021/2/8	公司中标深圳市地铁四期工程 12 号线提供整体集成解决方案项目，截至 2021 年末累计确认收入 7,701.24 万元	2.29
2021/3/2	公司与中国铁塔股份有限公司昆明市分公司签订《“COP15 大会安保科技信息化集成建设项目” PDT 及辅警系统建设类板块合同书》，为联合国《生物多样性公约》第十五次缔约方大会（简称“COP15”）提供专业无线通信设备及相关服务，目前该项目处于交付阶段，截至 2021 年末，累计确认收入 3,102.78 万元	0.34
2021/5/27	中亚某国家专用通信网络扩容和升级项目，截至 2021 年末合同金额已全部履行	0.47
2021/8/2	公司西班牙子公司 Teltronic,S.A.U.与 Telefónica 组成的联合投标体中标西班牙阿拉贡省应急通信网络项目并签订正式合同。本项目将为西班牙阿拉贡省建设首期应急通信网络，包括覆盖全省的 TETRA 网络，以及部分 LTE 宽带网络，并提供指挥调度系统、终端产品以及后续网络运营服务	0.81
2021/9/25	公司中标深圳市南山区政务服务数据管理局南山区政府管理服务指挥中心建设项目。该项目为深圳市南山区智慧城市建设核心工程，公司负责提供整体的指挥中心及相关的配套设施建设，建设内容主要包括指挥中心的基础工程、通用硬件设备及通信指挥平台等	0.41
2021/10/24	巴巴伊亚州（除萨尔瓦多大都市区之外）指挥调度平台、TETRA 专用通信系统及服务项目，截至 2021 年末尚未开始履行合同	2.52
2021/12/15	非洲某国数字集群通信系统及终端项目，截至 2021 年末累计确认收入 4,782.90 万元	0.61
2021/12/19	西班牙全资孙公司 TELTRONICS.A.U 与巴西马托格罗索州（Mato Grosso）公共安全部门（代表马托格罗索州政府）签订 TETRA 系统建设及服务合同。	0.34
2021/12/23	非洲某国客户专用通信数字集群系统项目，截至 2021 年末尚未开始履行合同	1.40
2021/12/26	公司中标粤港澳大湾区某政府客户采购公专融合穿戴式移动视频记录仪（Body Worn Video Camera，简称 BWVC）项目的，该项目主要为该客户提供公专融合穿戴式移动视频记录仪设备，并提供后续服务	0.42
2021/12/30	公司与国内某合作伙伴签订专用通信项目合同，该项目将为某独联体客户提供数字集群通信设备	0.63

资料来源：公司年报，中诚信国际整理

从公司整体客户集中度情况来看，2021年公司前五大客户占年度销售总额比重为 15.63%，较上年略有下降，集中度仍处于较低水平。从收入区域分布来看，2021年公司在保持国内公共安全行业较高市场份额的基础上，进一步提升交通、能源、工商业等行业份额，专网融合业务不断增长，带动国内收入同比增长 15.75%。目前公司海外业务主要分布在欧洲、拉美、非洲、独联体、中亚、东南亚等区域，2021年疫情持续反复对公司海外市场拓展造成不利影响，导致公司海外收入同比下滑 20.97%，海外收入占比由 2020 年的 60.30% 降至 2021 年的 50.91%。为提升回款保障，公司对大部分海外销售订单购买中信保的出口信用保险，但 2021 年公司

长期应收款计提坏账损失 0.56 亿元，较上年增加 0.54 亿元，主要系与公司合作的某国海外政府部门中信保额度已达上限，该项目一、二期正常回款，而客户对三期项目延迟付款，公司出于谨慎性考虑计提减值损失。结算方面，公司使用即期或远期信用证，大部分以美元和欧元计价，2021 年汇率波动导致公司产生汇兑损失 1.49 亿元，较去年增加 0.83 亿元，公司面临一定汇率波动风险。此外，子公司 Norsat International Inc. 受贸易摩擦影响，部分区域业务拓展受阻，当年仍处于亏损状态，未来扭亏情况有待关注。

表 4：近年来公司国内外营业收入情况（亿元）

区域	2019	2020	2021
国内	35.80	24.26	28.08
国外	42.64	36.84	29.11
合计	78.44	61.09	57.19

注：上表小数点尾差系四舍五入导致。

资料来源：公司提供

为保持核心竞争力，在维持窄带集群技术优势的基础上，公司加大了公专融合、4G/5G 宽带产品及解决方案的研发力度，研发投入保持较大规模，2021 年为 10.32 亿元，占收入比重为 18.05%，其中资本化的研发投入为 3.28 亿元。从专利情况来看，截至 2021 年末，公司累计申请专利 2,891 项，其中 PCT 507 项，累计授权有 1,423 项，具备较强技术优势，可为未来业务拓展提供较强支持。

2021 年以来 EMS 制造业务规模进一步收缩，未来将聚焦人工智能、区块链和机器人行业

EMS 制造业务方面，为聚焦主业，降低管理成本，根据公司整体战略安排和调整，2020 年 12 月 24 日，公司将 EMS 制造业务中部分涉及光通信和海事通信的业务及相关资产出售给深圳市富创优越科技有限公司（以下简称“富创优越”），交易价格为 1.70 亿元（含运输费、安装调试费及增值税费），并于 2021 年 6 月末收到全部资产转让款。受上述业务转让影响，2021 年 OEM 及其他业务实现收入 12.08 亿元，同比下降 24.35%，其中国内收入占比约 24.6%。目前公司 EMS 制造业务聚焦人工智能、区块链、机器人行业，为客户提供高端制造和代工业务，主要客户包括纳恩博（深圳）科技有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、安科光电(北京)有限公司、深圳市大疆百旺科技有限公司等。账期方面，公司主要采取月结 60~90 天的模式。

2021 年以来供应链紧张及汇率波动增加公司成本控制及订单执行压力

采购方面，2021 年以来公司采购模式无变化，采购价格随行就市，主要原材料分为电子元器件和结构件，其中电子元器件主要包括 CPU 芯片、电

阻、电感、电容等，多采购自德州仪器等国外厂家；结构件包括五金、塑胶、铝压铸、天线和电池等，多向戴尔、ADI（亚德诺半导体技术有限公司）、凌特公司（Linear Technology Corporation）、NEC（日本电器）、三洋等国内外知名厂家采购，2021 年公司前五大供应商采购额占采购总额的比重为 15.19%，与上年基本持平。受供应紧张及汇率波动等影响，2021 年芯片、电阻、电感、电容、压铸件等原材料采购价格均有所增长，叠加公司对紧缺的关键原材料加大备货，带动公司原材料采购规模同比增长 22.47%，对成本控制带来一定压力。2022 年一季度芯片等原材料仍处于结构性供应短缺状态且价格保持高位，中美贸易摩擦亦加大原材料采购的不确定性，或将进一步影响公司订单执行和交付进度，后续公司供应链稳定性、成本控制及盈利情况需持续关注。

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的公司 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表。以下财务分析均使用财务报告期末数。

2021 年公司主营专网通信业务收入同比持平，成本费用增加使得经营性业务利润为负，叠加在美子公司破产重整及商誉减值等影响，公司利润亏损金额较大，盈利指标明显弱化

2021 年，公司主营专网通信业务收入与上年同期基本持平，由于公司不再从事与光通信和海事通信有关的 EMS 业务，OEM 及其他业务收入下降，使得公司营业总收入同比下降 6.39%。同年公司营业毛利率有所下降，其中，受原材料价格上涨、个别大项目获利空间较小，以及毛利率相对较低的公专融合业务占比提升，综合因素影响下，专网通信业务毛利率同比下降；EMS 业务受产品结构变化、业务量下降导致单位产品需分担的折旧等固定成本增加，该板块毛利率亦有所下降。2022 年一季度，

公司专网通信和 OEM 业务收入均有增长，带动营业总收入同比增长 19.78%，受公司对系统产品提价影响，系统产品毛利率明显提升带动公司营业毛利率较上年同期增加 2.58 个百分点。

表 5：公司主要板块收入结构（亿元）

收入		2019	2020	2021	2022.1~3
专网通信	终端产品	27.86	24.69	25.17	5.23
	系统产品	21.25	20.43	19.94	3.12
OEM 及其他		29.32	15.97	12.08	2.13
营业总收入		78.44	61.09	57.19	10.48

注：各板块加总数与合计数不同主要系小数点四舍五入所致。

资料来源：公司提供

表 6：近年来公司主要板块毛利率构成（%）

毛利率		2019	2020	2021	2022.1~3
专网通信	终端产品	53.34	54.50	52.03	54.00
	系统产品	52.51	55.57	46.60	61.10
OEM 及其他		15.46	26.80	18.42	19.40
营业毛利率		38.95	47.61	43.03	49.06

资料来源：公司提供

期间费用方面，2021 年公司期间费用规模有所上升，其中，销售费用增加主要系增加销售投入及成长型业务拓展活动支出所致；管理费用下降主要系法务费支出减少所致；债务规模下降使得利息支出减少，但由于当期汇兑损失增加较多，财务费用金额仍较大；公司重视研发投入，研发费用化金额保持增长。2021 年公司营业总收入有所下降，使得期间费用率大幅上升。2022 年一季度，财务费用、管理费用和研发费用减少带动期间费用规模同比小幅下降，期间费用率亦随之下降。公司营业毛利率下滑、成本费用增加，加之获得的政府补助减少，2021 年经营性业务利润由正转负。公司加强应收账款管理并取得一定成效，当年计提的应收账款坏账损失下降较多，使得资产减值损失减少，但 2021 年公司分别计提长期应收款坏账损失和商誉减值损失 0.56 亿元和 0.75 亿元，对利润形成一定侵蚀；在美子公司破产重整事项对公司净利润影响-1.94 亿元，上述原因综合影响下，2021 年利润总额大幅下滑，EBITDA 利润率和总资产收益率均明显减弱。2022 年一季度，公司经营性业务利润和利润总额同

比减亏，但仍为亏损状态，后续盈利能力及成本费用控制能力的提升情况有待关注。

表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
销售费用	10.35	8.07	8.63	1.66
管理费用	10.22	8.05	7.78	1.33
研发费用	8.52	9.30	10.38	2.37
财务费用	2.44	3.38	3.34	0.65
期间费用合计	31.53	28.81	30.13	6.01
期间费用率(%)	40.20	47.15	52.69	57.36
其他收益	2.30	2.07	1.55	0.30
经营性业务利润	0.80	1.90	-4.29	-0.64
资产减值损失	0.67	3.22	1.91	0.12
利润总额	0.12	0.20	-7.16	-0.75
EBITDA	7.88	8.75	1.20	--
EBITDA 利润率(%)	10.05	14.33	2.09	--
总资产收益率(%)	1.74	2.03	-3.61	-0.70*

注：1、资产减值损失中包含信用减值损失，且损失以正值列示；2、带“*”指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021 年公司加快应收账款回收，回笼资金用于日常周转及偿还负债，当期末公司资产和所有者权益规模均进一步下降，总资本化比率小幅上升

2021 年末公司总资产规模持续下降，同比降幅分别为 9.37%，流动资产下降更多，当期末流动资产占比降为 53.98%。流动资产主要包括货币资金、应收账款和存货，2021 年末货币资金小幅增长，受限货币资金账面价值为 4.88 亿元，主要系破产清算冻结资金及承兑汇票、保函保证金。2022 年 3 月末货币资金较 2021 年末下降较多，主要系公司支付货款、相关诉讼及法务费用，以及美子公司不再纳入公司合并报表范围所致；由于收入下降及销售回款增加，应收账款有所下降，应收账款周转速度提升；公司增加原材料采购及生产备货，存货规模有所上升。非流动资产方面，长期应收款主要系以分期收款方式结算的专网通信项目，2021 年因部分项目未按时到款计提信用减值损失及部分一年内到期款项转入流动资产而下降，同比下降 27.03% 至 4.44 亿元；2021 年及 2022 年 3 月末固定资产和无形资产变动较小；2021 年末商誉减少 0.75 亿元至 1.65 亿元，主要系公司对 Norsat International Inc. 计

提高誉减值所致。

负债方面，2021年末公司总负债同比下降10.44%，主要系流动负债下降所致，当期末流动负债占比降至78.07%。2022年3月末应付账款和其他应付款减少，带动总负债规模进一步下降。OEM业务按照行业惯例在收到客户货款后再支付给客户指定供应商，受OEM业务收入占比下降以及应付设备款减少影响，2021年及2022年3月末应付账款进一步下降。2021年以来，公司销售回款良好且无较大资本开支，为减少利息支出，公司使用发债募集资金及自有资金偿还部分到期银行借款，期末短期借款和长期借款均有所下降，应付债券随之上升。由于公司支付诉讼相关款项，2022年3月末其他应付款较2021年末减少40.63%至1.60亿元。权益方面，由于2021年及2022年一季度公司经营亏损，期末未分配利润减少使得所有者权益总额下降，期末总资本化比率小幅上升，但由于负债规模下降较多，资产负债率略有下降。

表 8：近年来公司主要资产及权益情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	12.60	13.97	14.09	8.96
应收账款	48.11	39.73	30.44	29.50
存货	19.70	17.48	19.16	20.54
流动资产	86.48	81.22	69.81	66.49
固定资产	13.45	12.24	11.35	11.20
无形资产	35.23	20.19	18.51	18.14
总资产	164.82	142.70	129.34	125.29
应付账款	23.29	18.07	13.53	12.16
短期借款	34.99	32.02	27.77	27.34
长期借款	9.01	7.72	5.45	5.37
应付债券	9.98	1.39	4.98	4.98
总负债	103.44	80.11	71.74	68.63
所有者权益合计	61.39	62.59	57.60	56.65
资产负债率	62.76	56.14	55.47	54.78
总资本化比率	49.80	41.86	43.12	43.42

注：应收账款包含应收款项融资，存货中包括合同资产。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2021年公司经营获现能力小幅提升，资本支出持续下降，投资活动净现金流缺口较小；短期债务规模较大，仍面临债务滚动压力

2021年公司销售规模虽有下降，但业务回款情

况有所改善，经营活动净现金流同比小幅增长；2022年一季度公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降，付现比有所提升，使得经营活动净现金流有所下降。近年来，公司投资支出逐年下降，2021年公司未进行较大金额的资产处置，投资活动现金流入规模同比下降较多，使得投资活动净现金流为负。2021年以来公司使用自有资金及债券融资偿还到期债务，筹资活动现金净流出规模减小。

2021年末公司总债务规模小幅下降，债务结构仍以短期债务为主。2021年公司经营活动净现金流小幅增长，其对债务本息的覆盖倍数略有提升，能有效覆盖利息支出，但2022年一季度，经营活动净现金流对债务本息的覆盖能力较弱。公司盈利指标弱化导致EBITDA对总债务覆盖能力大幅下降，EBIT无法覆盖利息支出。此外，考虑到公司较大规模的短期债务，且货币资金中部分使用受限且2022年3月末降幅明显，公司短期偿债能力值得关注。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	10.79	6.88	7.04	0.04
投资活动净现金流	-7.62	14.39	-1.18	-0.91
筹资活动净现金流	-0.55	-23.03	-5.43	-0.98
短期债务	41.89	35.93	32.17	32.13
总债务	60.89	45.06	43.67	43.48
经营活动净现金流/总债务	0.18	0.15	0.16	0.003*
经营活动净现金流/利息支出	4.00	2.28	3.10	0.07
（CFO-股利）/总债务(%)	12.52	8.66	11.09	--
总债务/EBITDA	7.72	5.15	36.45	--
EBIT 利息保障倍数	1.01	1.03	-2.16	-0.42
货币资金/短期债务	0.30	0.39	0.44	0.28

注：部分年化数据加“*”表示。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

存续债务偿还对外部融资的依赖较大，需持续关注融资环境改善情况；货币资金受限规模较大，实际控制人股权质押比例仍较高

截至2022年3月末，公司获得中国进出口银行、中国银行、工商银行等银行一定的授信额度，同时也得到深圳市高新投集团有限公司和深圳担保集团有限公司提供的授信支持，公司合并口径共获得银行及其他金融机构提供的授信额度折合人

人民币约 63.80 亿元，其中未使用额度折合人民币约 11.58 亿元，2021 年以来银行及其他金融机构提供公司的授信情况同比变动不大，部分续授信工作正在推进中，中诚信国际将持续关注融资环境改善情况。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 13.18 亿元，占总资产的比重为 10.19%。截至 2022 年 3 月末，控股股东及其一致行动人合计持有公司股权比例为 43.09%，合计质押占其持股的 66.04%，占公司股本的 28.45%，由于控股股东将部分股权转让款用于归还质押借款，合计质押股数及比例均较上年同期有所下降，但股权质押占比仍较高。

表 10：截至 2021 年末公司受限资产明细（亿元）

受限项目	受限资产账面价值
货币资金	4.88
应收票据	0.10
固定资产	3.78
无形资产	0.29
投资性房地产	0.19
一年内到期的非流动资产	0.27
长期应收款	1.04
其他非流动资产	2.63
合计	13.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项方面，截至 2021 年末，公司无违规对外担保；除前文“重大未决诉讼”部分所列诉讼事项外，无其他影响正常生产经营的重大未决诉讼。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 4 月 19 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

偿债保障措施

担保方式

根据深圳高新投融资担保提供《担保函》(编号：Z202002714)，深圳高新投融资担保为“20 海能 01”和“21 海能 01”提供连带责任保证担保。

担保实力

深圳市高新投融资担保有限公司²由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）于 2011 年 4 月 1 日投资设立，初始注册资本 6.00 亿元。后经过多次增资以及资本公积转增股本，资本实力不断加强。2019 年，深圳高新投融资担保分别获得高新投集团、深圳市罗湖引导基金投资有限公司和深圳市财政金融服务中心增资，金额分别为 18.00 亿元、20.00 亿元和 20.00 亿元，同时进行资本公积转增资本。截至 2021 年末，深圳高新投融资担保实收资本为 70.00 亿元；第一大股东为高新投集团，持股比例为 46.34%，深圳罗湖引导基金持股 27.07%，深圳市财政金融服务中心持股 26.60%。公司控股股东和实际控制人分别为高新投集团和深圳市国资委。

深圳高新投融资担保定位为深圳中小企业特别是科技企业融资担保的主渠道，主要为孵化期和初创期的科技企业提供融资担保服务。目前开展的担保业务主要包括间接融资担保（流动资金贷款担保、固定资产投资贷款担保和综合授信额度担保等）、直接融资担保（含债券担保、含资产证券化增信及差额补足义务类担保等）及非融资性担保（主要系工程担保）。自 2020 年起，深圳高新投融资担保逐步承接原由高新投集团经营的金融产品担保新业务，同时 2021 年起公司兼营非融资性担保业务。近年来，公司融资担保业务坚持政策性定位，逐步扩大覆盖面；同时得益于资本实力的增强，担保业务规模大幅增长。截至 2021 年末，深圳高新投融资担保总资产为 88.35 亿元，净资产 77.77 亿元，在保责任余额 731.17 亿元，同比增长 16.83%。2021 年发生担保代偿额 0.37 亿元，同比减少 48.30%。2021 年深圳高新投融资担保实现担保业务收入 6.36 亿元，担保业务净收入 2.43 亿元，实现净利润 4.60 亿元。

综上，中诚信国际维持深圳市高新投融资担保

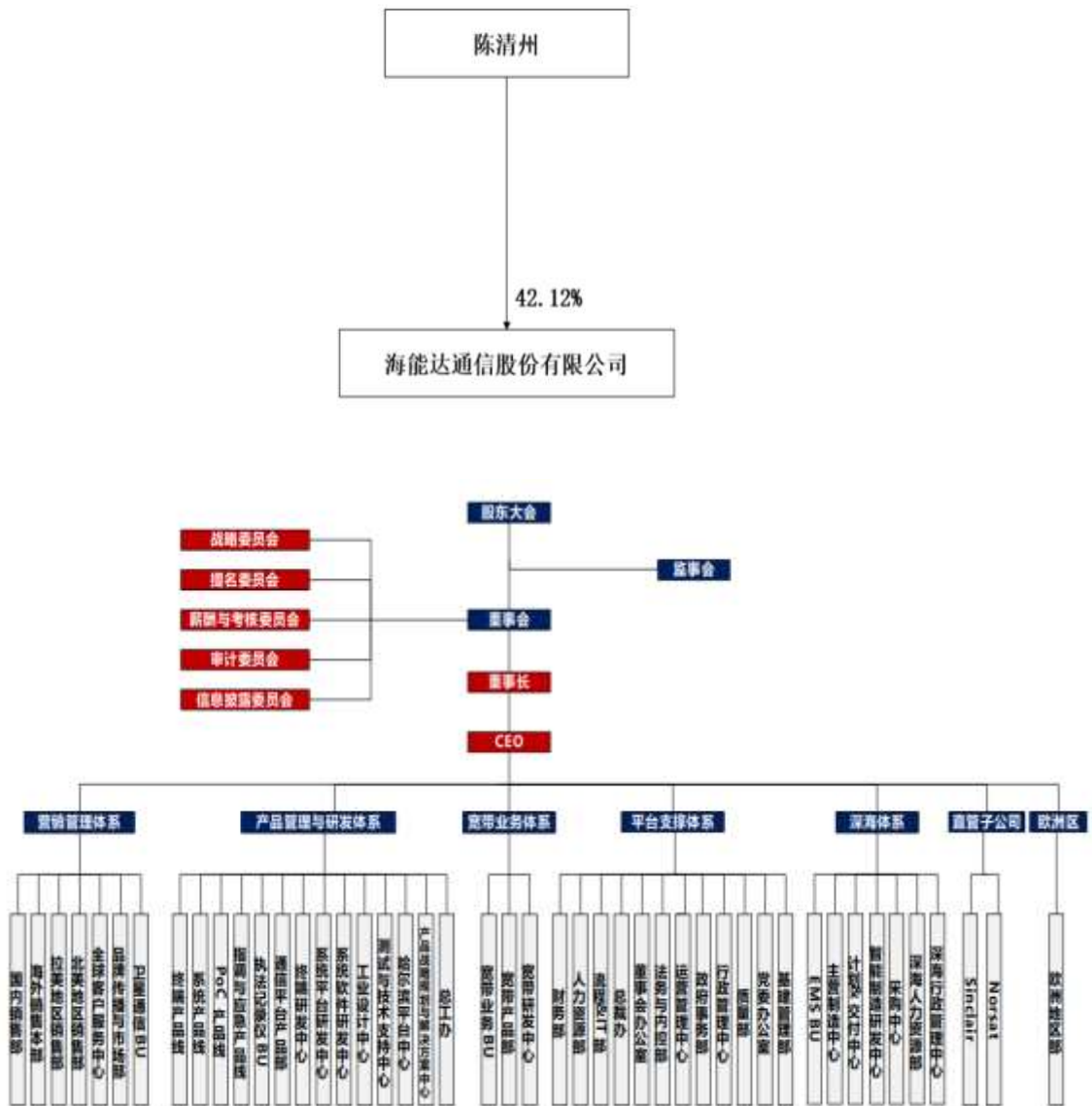
² 本段将其简称为“深圳高新投融资担保”或“公司”。

有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。深圳市高新投融资担保有限公司提供的全额连带责任保证担保为“20 海能 01”和“21 海能 01”的还本付息提供了有力保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持海能达通信股份有限公司的主体信用等级为 **AA-**，评级展望为负面；维持“20 海能 01”和“21 海能 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：海能达通信股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）

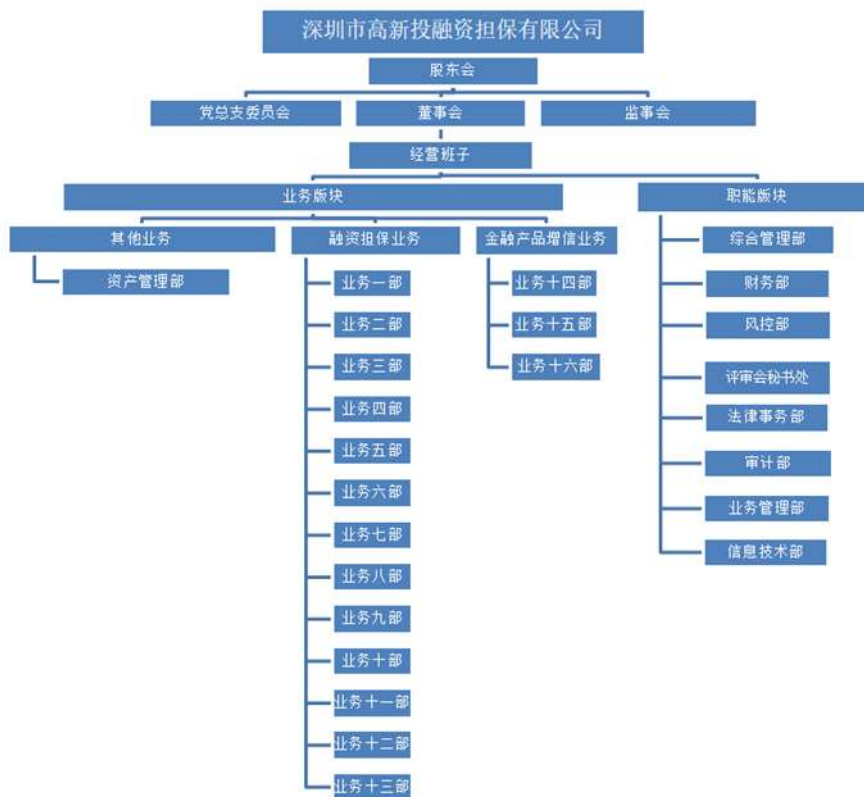
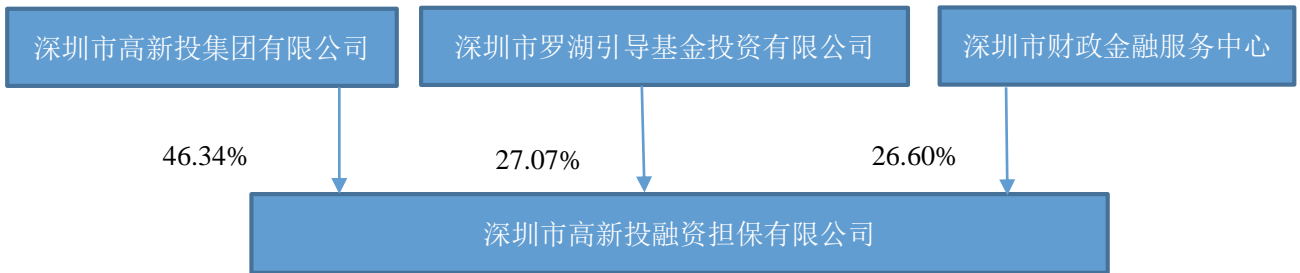


表：截至 2021 年末公司主要子公司情况

公司名称	合计持股比例 (%)
深圳市海能达通信有限公司	100.00
Sepura Limited (含 Teltronic S.A.U 等所有子公司)	100.00
深圳天海通信有限公司	80.23
Norsat International Inc.	100.00
Hytera Mobilfunk GmbH	100.00

资料来源：公司提供

附二：深圳市高新投融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

附三：海能达通信股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	125,985.96	139,703.76	140,893.54	89,641.45
应收账款净额	481,145.84	397,264.84	304,401.97	295,002.28
其他应收款	9,475.77	54,320.75	9,434.88	10,005.15
存货净额	196,975.03	174,758.19	191,581.99	205,374.61
长期投资	2,050.00	2,050.00	2,050.00	2,050.00
固定资产	134,451.62	122,383.47	113,507.16	111,961.55
在建工程	83,598.48	56,115.19	58,554.89	59,777.06
无形资产	352,342.12	201,928.55	185,078.27	181,375.66
总资产	1,648,216.73	1,427,027.65	1,293,385.99	1,252,865.75
其他应付款	34,601.17	31,572.57	27,012.08	16,038.07
短期债务	418,930.47	359,301.52	321,663.80	321,280.48
长期债务	189,927.27	91,284.56	115,053.33	113,546.48
总债务	608,857.74	450,586.08	436,717.12	434,826.96
净债务	482,871.78	310,882.32	295,823.58	345,185.50
总负债	1,034,361.22	801,078.05	717,411.66	686,317.94
费用化利息支出	26,214.45	29,204.66	22,523.01	5,277.19
资本化利息支出	783.17	976.87	194.99	0.00
所有者权益合计	613,855.51	625,949.60	575,974.32	566,547.81
营业总收入	784,353.90	610,922.09	571,903.46	104,777.56
经营性业务利润	8,036.15	18,977.02	-42,908.45	-6,367.15
投资收益	16.00	4,150.24	58.66	145.01
净利润	8,080.65	9,529.86	-65,491.09	-7,347.46
EBIT	27,364.63	31,189.25	-49,053.01	-2,224.51
EBITDA	78,824.66	87,546.18	11,980.64	--
经营活动产生现金净流量	107,875.09	68,786.65	70,403.86	377.57
投资活动产生现金净流量	-76,180.32	143,877.73	-11,785.28	-9,051.60
筹资活动产生现金净流量	-5,463.58	-230,301.66	-54,260.74	-9,758.59
资本支出	78,435.12	66,477.03	48,908.87	9,187.87
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	38.95	47.61	43.03	49.06
期间费用率(%)	40.20	47.15	52.69	57.36
EBITDA 利润率(%)	10.05	14.33	2.09	--
总资产收益率(%)	1.74	2.03	-3.61	-0.70*
净资产收益率(%)	1.32	1.54	-10.90	-5.14*
流动比率(X)	1.10	1.22	1.25	1.25
速动比率(X)	0.85	0.96	0.90	0.87
存货周转率(X)	2.46	1.72	1.78	1.08
应收账款周转率(X)	1.80	1.39	1.63	1.40
资产负债率(%)	62.76	56.14	55.47	54.78
总资本化比率(%)	49.80	41.86	43.12	43.42
短期债务/总债务(%)	68.81	79.74	73.65	73.89
经营活动净现金流/总债务(X)	0.18	0.15	0.16	0.003*
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.26	0.19	0.22	0.005*
经营活动净现金流/利息支出(X)	4.00	2.28	3.10	0.07
经调整的经营净现金流/总债务(%)	12.52	8.66	11.09	--
总债务/EBITDA(X)	7.72	5.15	36.45	--
EBITDA/短期债务(X)	0.19	0.24	0.04	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.92	2.90	0.53	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.01	1.03	-2.16	-0.42

注：1、中诚信国际根据海能达 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，由于无法获取公司 2022 年一季度现金流量补充表，故相关指标无法计算；2、中诚信国际将长期应付款中的带息部分及租赁负债调整至长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附四：深圳市高新投融资担保有限公司财务数据及主要指标

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021
资产			
货币资金	760.36	738.55	1,257.03
存出担保保证金	191.16	217.95	217.95
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	10.08	0.00	0.00
交易性金融资产	0.00	3,911.79	1,518.21
债权投资	0.00	1,127.18	2,508.93
其他权益工具投资	0.00	10.08	11.78
长期股权投资	0.00	0.00	294.07
资产合计	7,795.48	8,513.94	8,835.05
负债及所有者权益			
担保损失准备金合计	389.60	468.41	555.97
实收资本	6,811.60	7,000.00	7,000.00
所有者权益合计	7,273.40	7,629.14	7,777.06
利润表摘要			
担保业务收入	141.83	302.29	636.21
担保赔偿准备金支出	-25.27	-52.60	-68.88
提取未到期责任准备	-9.74	0.59	-18.68
利息净收入	117.37	324.52	156.69
投资收益	0.95	30.34	208.72
业务及管理费	-0.28	-1.06	-8.81
税金及附加	-3.24	-3.90	-6.10
税前利润	150.74	484.79	621.46
净利润	105.68	355.74	459.55
担保组合			
在保余额	5,329.25	62,584.90	73,117.01
在保责任余额	5,329.25	62,584.90	73,117.01
财务指标	2019	2020	2021
年增长率（%）			
总资产	334.37	9.22	3.77
担保损失准备金合计	17.10	20.23	18.69
所有者权益	431.79	4.89	1.94
担保业务收入	24.30	113.14	110.47
业务及管理费	-76.63	277.82	731.92
税前利润	147.11	221.61	28.19
净利润	179.28	236.61	29.18
在保余额	33.91	1,074.37	16.83
盈利能力（%）			
平均资产回报率	2.27	4.36	5.30
平均资本回报率	4.60	4.77	5.97
担保项目质量（%）			
累计代偿率	0.80	0.84	0.40
担保损失准备金/在保责任余额	7.31	0.75	0.76
最大单一客户在保余额/核心资本	1.31	6.18	1.54
最大十家客户在保余额/核心资本	6.60	39.42	87.91
资本充足性			
净资产（百万元）	7,273.40	7,629.14	7,777.06
核心资本（百万元）	7,652.92	8,087.47	8,027.17
净资产放大倍数（X）	0.73	8.20	9.40
核心资本放大倍数（X）	0.70	7.74	9.11
流动性（%）			
高流动性资产/总资产	64.91	52.65	29.50
高流动性资产/在保责任余额	94.95	7.16	3.56

注：1、数据来源为深圳高新投融资担保提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计的 2019 和经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020~2021 年财务报告；2、2019 年平均资本收益率和平均资产收益率数据为深圳高新投融资担保计算口径，本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露。

附五：海能达通信股份有限公司基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业总收入-营业成本）/营业总收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。中诚信国际在计算营业成本时包含“营业成本”、“利息支出”、“手续费及佣金支出”、“退保金”、“赔付支出净额”、“提取保险合同准备金净额”、“保单红利支出”及“分保费用”。

附六：深圳市高新投融资担保有限公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	平均资本回报率	净利润/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
	担保损失准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
流动性	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具
	核心资本担保放大倍数	在保余额/核心资本

附七：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级；2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。