

2020 年

国外卫星通信企业破产分析报告



目录

一、	概述	1
二、	美国破产法第 11 章	2
(一)	第 11 章企业破产重组程序.....	2
三、	企业发展历程	4
(一)	Intelsat.....	4
(二)	Speedcast.....	5
(三)	Oneweb	6
(四)	Sky and Space Global	7
四、	破产原因分析	8
(一)	新冠疫情影响	8
1.	服务能力下降.....	8
2.	下游需求降低.....	8
3.	金融市场环境混乱	10
(二)	商业模式	12
(三)	运营情况	13
1.	营业收入情况.....	13
2.	成本结构情况.....	15
3.	运营能力分析.....	17
4.	债务规模及偿债能力分析.....	19
(四)	债权人信息	22

五、 总结与建议	28
(一) 发展初期	28
1. 慎重选择上下游产业链绑定对象	28
2. 慎重考虑债权融资	28
3. 融资准备充足	29
(二) 发展中后期	29
1. 避免大规模并购	29
2. 保证现金充沛	29
参考文献	30
版权声明	31
免责条款	31
公司介绍/法律声明	32
联系我们	32
微信公号	32

一、 概述

2020 年新冠病毒 COVID-19 在全球范围内肆虐，随后企业停工停产，经济几乎停滞，股市崩盘，可以称得上是“百年未有之大变局”。卫星通信行业也很难独善其身，根据不完全统计，2020 年 1-4 月间国外已有 4 家卫星通信企业进入破产保护状态。这些卫星通信企业几乎涵盖了卫星通信领域的所有商业模式。疫情或许是压倒这些公司的最后一根稻草，本文将探究这四家公司选择破产保护的更深层次原因，以期为国内卫星通信企业的运营提供借鉴意义。

表格 1 2020 年申请破产保护的卫星通信公司名录及商业模式

企业名称	成立时间	提交破产文件时间	商业模式
Oneweb	2012	2020/03/27	低轨宽带星座运营及服务
Sky and Space Global	2015/11/24	2020/04/07	低轨窄带星座运营及服务
Speedcast	1999	2020/04/23	租赁转发器资源提供服务
Intelsat	1964	2020/05/14	高轨卫星通信运营及服务

二、 美国破产法第 11 章

上述四家公司中，Oneweb、Speedcast 和 Intelsat 均在美国破产法院根据破产法第 11 章申请破产保护。除了这三家公司，此前铱星（Iridium）、全球星（Globalstar）和轨道通信（Orbcomm）也都利用破产法第 11 章进行重组，甩掉庞大的债务继续经营，最终重新在二级市场上市。本章将详细解读美国破产法第 11 章内容，以期寻求这些企业申请破产保护的原因。

企业的拥有的有形资产体现在土地、厂房、设备、库存、现金等方面，无形资产体现在品牌、专利权、非专利技术。企业在停止运营进行破产清算时，有形资产和无形资产会进行出售。但是，企业经营多年积累的管理经验、雇员技能、客户关系便无法产生任何价值。因此如允许破产企业继续运营，债权人往往可从获得破产企业中获得最大价值。此外，企业继续运营不仅可以保留纳税实体，还有利于当地就业。

美国企业破产案件中，最为常见两种类型是第 7 章清算案件或第 11 章重组案件。企业可以在任何时候自愿发起第 7 章或第 11 章程序（包括没有资不抵债时），也可以在企业无力偿还到期债务时，也可以由 3 名以上无抵押债权人（债权合计超过 5000 美元）联合对债务人企业发起。

第 7 章规定对债务人企业直接进行破产清算，清算的企业停止运营，由破产受托人（法院指定或债权人选举）接管并出售企业资产，按照破产法优先顺序和分配条款清偿债务。

（一）第 11 章企业破产重组程序

在破产程序开始之初，会形成破产财团。破产财团由负债企业拥有或持有的所有财产构成，破产财团在美国境内的所有财产将受到保护。除破产法院外，债权人不得采取任何诉讼行为索取债权或强制债务人履行债务。此外企业可以与已签订了合同的供应商重新商定合同条款，并针对员工福利和薪资进行重新谈判。

在绝大多数案例中，企业原有管理团队将继续运营企业，与此同时需要解释说明财产和收入、审查和反对债务人的不当要求并提出重组方案。在管理团队运营企业的过程中，通常业务（购买原材料、支付员工工资、销售制成品、收取营收款项）无须经过法院同意便可以自行开展，非通常业务范围内使用财产和增加新债需要债权人的监管并接受法院审批。

破产保护期间企业管理团队需要与债权人和股东协商确定重组方案。重组方案首先需对债权人进行并分类；其次确定各类债权人的偿付条件和待遇；最后明确偿付方案得以顺利执行的措施。重组方案会根据债务人企业和债权人的不同情况而不同，一般分为三类：

1. “整顿”

该方案债权人将保留债务人企业的经营权，各类债权人将会从企业未来经营利润获得部分偿还。股权所有人将会保留所有权，并可能被要求进一步出资。

2. “出售”

该方案规定大部分债务人企业和财产将作为经营实体出售。出售的获得的资金将用来债务。如果企业没有全部出售，债务人可以继续经营未出售企业，产生的利润用于偿还债务。

3. “清算”

债务人企业停业清算，财产出售或交付给享有担保物权的债权人，从这些财产出售的收入将用于偿还债务。

重组方案被债权人和股权所有人接受后，交由法官审批。即使某类债权人或股权所有人反对重组方案，如果只要该方案满足《破产法》要求的债权人和股权所有人的最低待遇要求，法院也可以批准。

重组方案获法官批准后，债务人企业必须履行重组方案，按照方案中规定的时间和条件偿还。若重组方案确定债务人企业继续运营，则除重组方案中规定债务以外的其他债务（在重组方案确定前的债务）均免除偿还。[1]

三、 企业发展历程

(一)Intelsat

Intelsat 是全球第二大卫星通信企业，目前运营 46 颗卫星。Intelsat 成立至今经过三个发展阶段：国际政府组织阶段、私有化阶段、上市阶段。

1. 国际政府组织阶段

为建立全球性商业卫星通信系统，1964 年美国等 7 个国家制定并签署了《临时协议》和《特别协议》，宣告成立国际通信卫星组织（ITSO）。1965 年，该组织发射第一颗卫星，名为 Intelsat I。1971 年，70 多个加入并签署协定的国家重新审议修改《临时协议》和《特别协议》，并更名为《国际通信卫星组织协定》和《国际通信卫星组织业务协定》。1973 年更名为 INTELSAT。INTELSAT 各成员国的投资比例和拥有的股权根据 INTELSAT 使用情况确定。INTELSAT 的收入来源主要是卫星通信服务费，扣除各项成本后的利润将按各成员国所占股份分配。

到了 20 世纪 90 年代，电信系统开始逐渐私有化，另外建造和发射卫星也不再是政府的特权。美国成立了 PanAmSat，Orion Communications，Columbia Communications，Iridium，Globalstar，TRW 等卫星运营商。INTELSAT 的垄断地位被逐渐打破。[2]

2. 私有化阶段

2000 年 11 月 INTELSAT 成员国决定将其私有化。2001 年 7 月，INTELSAT 完成私有化，成立国际卫星通信有限公司（Intelsat）。在进行私有化后，Intelsat 拥有健全现金流通体制、强大的市场拓展团队以及更多战略合作联盟。[3]

2005 年 1 月，Intelsat 被出售给四家私募股权基金（Madison Dearborn Partners，Apax Partners，Permira 和 Apollo Global Management）。2007 年 6 月 BC Partner 与 Silver Lake Partners 以 166 亿美元的估值联合收购 Intelsat。[2]

3. 上市阶段

2013 年 4 月 Intelsat 完成首次公开募股 (IPO), 以每股 18 美元的价格发行 1930 万股普通股, 并以每股 50 美元的价格发行 300 万股优先股, 在纽约证券交易所上市。在上市伊始, Intelsat 已经拥有 158 亿美元的长期债务, 为如今的破产埋下了伏笔。[4]

(二) Speedcast

Speedcast 曾经是全球第一大卫星链路供应商, 租用通信卫星转发器容量向用户提供卫星通信服务。Speedcast 成立于 1999 年 9 月。2007 年 11 月, Speedcast 成为 AsiaSat 的全资子公司。2012 年 9 月私募股权基金 TA Associates 通过对 AsiaSat 的收购实现了对 Speedcast Ltd 的控制。2014 年 8 月 Speedcast 澳大利亚证券交易所上市, 为 Speedcast 的发展提供了充足的资金。

表格 2 Speedcast 并购历史

被收购公司	收购时间	公司业务类型
Australian Satellite Communications	2012/12	卫星通信服务
Elektrikom Satellite Service	2013/01	卫星通信服务
Pactel International	2013/04	卫星通信服务
Oceanic Broadband	2014/06	卫星通信集成和解决方案供应商

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20920

