

作者：格隆汇 糖钰阿宝

近段时间，比特币大涨的风头开始过了，站在10000美元的关口不疾不徐，带着整个数字货币市场也不温不火。

不过，桐成控股（1611.HK）一则公告，引发了市场的关注。



（行情来源：富途证券）

桐成控股本来是一家总部设于香港的公司，2016年11月在港交所主板上市，主要制造电气相关产品及电源及电子产品，业务模式也很简单，就是按照客户的要求制造产品，生产出来的公司冠以客户自己的品牌进行销售，也就是生产东西给别人做贴牌产品。

上市以来，公司股价和业绩表现平平，根据2019年中报显示，截至2019年3月31日止六个月，桐成控股实现收益1.67亿港元，相较2018年同期的1.61亿港元增长3.72%，期间亏损164.1万港元，2018年同期实现溢利98.6万港元，同比下降266%

按理来说，这在港股市场上，算得上是一家没有什么想象力的公司，长期在10亿港元以下徘徊，不温不火。

## 融资历程 2

信息由企名片提供  

序号	披露日期	事件日期	交易金额	融资轮次	估值	比例	投资方	新闻来源
1	2014-03-01	-	数百万美元	A轮	-	-	红杉资本中国	比特币交易所火币网即将完成千万美元级A轮融资,年内将进军海外市场
2	2013-11-01	-	数百万人民币	天使轮	-	-	真格基金 伙伴创投 节点资本 (创始人杜均)	@格隆汇

(资料来源:天眼查)

2018年8月,火币斥资6亿收购桐成控股,火币创始人李林持有股权占比73.7%,成为桐成控股实控人,裂变资本董事长滕荣松参股6.8%。

2019年7月,桐成控股公告称,旗下全资子公司Huobi (International) Investment Limited拟600万港元收购Huobi Investment Limited旗下日本区块链云服务商WIN TECHNO INC.,该公司主要提供数据中心相关服务,包括但不限于数据存储及备份、数据中心运营及维护。2019年3月1日至6月31日期间,这家公司实现收益246.058万港元,净亏损150.08万港元,未经审核的资产净值约为686.9万港元,此举被认为是火币将数字资产装入上市公司。

由此可见,当初火币网收购桐成控股,似乎就是为火币网上市做准备,而一旦借壳上市成功,那么桐成控股就蹭上了数字货币概念,也将成为主板第一个数字货币标的。

但是,这一借壳上市的操作,似乎没赶上好时候。

7月26日,香港联交所发布《有关借壳上市及其他壳股活动等咨询总结》的监管文件,该文件提到近年借壳上市盛行,上市地位价值大升,市场频见大量相关活动,一方面是投资者购入上市发行人控制权以取得其上市平台(而非相关业务)以期最终借壳上市,另一方面则是上市发行人进行公司行动(例如出售业务)以便出售上市平台。这些活动造成市场操控机会,削弱投资者对市场的信心。香港联交所表示,目前已修订《上市规则》有关借壳上市以及持续上市准则的相关条例,并于2019年10月1日正式生效。

修正过的《上市规则》指出:控制权或实际控制权变动以及36个月内在其他方面互

有关联的收购、出售或控制权或实际控制权变动成为新修改内容。

这一规定，主要目的是让监管层对于上市公司的实际控制人变动更加关注，使得潜在壳资源变少，让买壳方处置旧资产时间要求被拉长，导致借壳时间整体被拉长，导致壳交易的不确定性增加，从而规范市场，保护投资者，促进股市良性发展。

但是对于火币借壳上市来说，这是一个十足的坏消息，在10月1日生效前，留给火币的时间已经不多了，如果继续按照原有计划进行装壳，很可能违反香港联交所出台的反收购行动规则。

也就是说，如果出现上市发行人控制权或实际控制权转变及发行人的主营业务出现根本转变，监管层将很有可能动用反收购行动规则，将其进行停牌甚至退市处理。

这样一来，火币网的借壳计划就打了水漂，辛辛苦苦的谋划和布局，都将付之一旦。

那么，火币借壳这事该怎么看？

从港交所的态度来看，整体对于新行业是持开放态度的，2017年12月15日港交所宣布在《主板规则》中新增两个章节，也修改了第二上市的相关规则，港交所希望借此便利新兴产业及创新型公司赴港上市。

2018年，教育行业和生物制药掀起了赴港上市潮，小米和美团也率先享受到了同股不同权的红利，成功在港交所上市，但同时我们也可以看到，国内三大矿机公司谋求在港交所上市受阻。

5月15日，嘉楠耘智赴港IPO；6月24日，亿邦控股赴港IPO；8月26日，比特大陆也赴港IPO。

至此，三大矿机公司都启动了IPO流程，根据胡润研究院发布的《2018第二季度胡润大中华区独角兽指数》，三大矿机厂商估值分别是：比特大陆估值700亿元，嘉楠耘智估值200亿元，亿邦国际估值为100亿元。

三大矿机厂商加在一起，体量超过1000亿元！

可是时至今日，这三家矿机公司都折戟沉沙，赴港上市的后续消息杳无音信，可见港交所对于此类公司上市的谨慎态度。

但是，火币也未尝没有希望，因为在2018年，三大矿机公司赴港IPO的背景是比特

币遭遇大跌，市场信心动摇，矿机公司的营收和前景遭受到质疑，为IPO增添了很大的风险，而在2019年，比特币重回10000美元的价格，Facebook发布数字货币，全球多个国家的央行也在探讨数字货币与金融科技创新发展，这为整个行业的未来，提供了一个极大的想象空间。

值得一提的是，如果火币网成功借壳，那么也必将打开了一个口子，之后无论是三大矿机公司，还是其他数字货币平台，上市之路都将容易很多。