科技改变生活，创新引领未来。

　　中国经济发展进入新时代，科技、创新、高效、开放、融合……是中国企业高质量发展的必经之路。在此背景下，科创板应运而生。同时，对科创属性的剖析也随之而来。

**剖析核心逻辑：**公司投入资金给研发团队，研发团队进行研究，发明创造新产品（服务）或是提升原有产品（服务）的科技含量，进而提高公司产品（服务）的竞争力，最后再卖出产品（服务）收回资金，再将资金投入新一轮的研发，形成一个完整的正向循环。

　　一起来看【上市公司·科创属性】深度剖析专题第8期：[**老板电器**](https://finance.sina.com.cn/realstock/company/sz002508/nc.shtml)**(30.560, -1.21, -3.81%)VS**[**华帝股份**](https://finance.sina.com.cn/realstock/company/sz002035/nc.shtml)**(10.050, -0.16, -1.57%)**，谁家油烟机更胜一筹？

　　长江后浪推前浪，前浪被拍在沙滩上。

　　这是华帝股份和老板电器最真实的写照，同样从事油烟机和灶具业务，却有着迥异的命运走向。1992年4月8日，华帝股份成立，并于2004年9月1日上市。2000年11月7日，老板电器成立，并于2010年11月23日上市。作为前浪，华帝股份有着不可比拟的先发优势，但这种优势并未被华帝股份所利用，被后来者奋起直追。

　　6月29日，华帝股份的总市值为87.36亿元，只有老板电器总市值290亿元的三成。在这二十年的发展中，究竟是什么原因造成了华帝股份与老板电器之间巨大的差异？

　　油烟机和灶具业务处于房地产的下游，整体会受地产周期的影响。油烟机和灶具产品属于耐用品，更新迭代速度较低，伴随着全球技术创新的步伐，家用电器行业近年来的智能之风盛行，行业巨头在研发创新中砸入重金。除此之外，作为消费品来说，销售费用从一定程度上支撑着品牌影响和销售能力。因此，新浪财经特此从人才和技术的重视程度，研发投入力度，和营销力度对两家公司进行对比性的分析，从中找出两大品牌发展之路上的岔路口。

**一、华帝股份：既要马儿不吃草，又要马儿跑得快**

　　既要马儿不吃草，又要马儿跑得快。这是每一个企业的所有者都需要平衡的问题。

　　华帝股份2004年的招股书显示，公司共有5名核心技术人员，其中的最高年薪为5.4万元。根据《中山市2003年国民经济和社会发展的统计公报》的数据，中山市城镇居民年的人均可支配收入为14906元。华帝股份年薪最高的核心技术人员的薪酬是中山市人均可支配收入的3.62倍。除了基本的薪酬之外，华帝也没有进行股权激励，个人与公司的长期利益无法得到保障。

　　在如何对待核心技术人员这个问题上，老板电器给出了截然相反的答案。老板电器2010年的招股书显示，公司共有3名核心技术人员，3人均持有公司股权，合计共持有公司80万股，占发行前总股本的0.67%。按照24元的发行价计算，股权价值总额为1920万元。如果按照今年5月30日的收盘价计算，这部分股权的总价值为1.57亿元。

　　除了股权之外，还有高薪。老板电器2009年年薪最高的核心技术人员的薪酬为26.19万元。根据《2009年杭州市国民经济和社会发展统计公报》的数据，杭州市城镇居民的人均可支配收入为26864元。也就是说，板电器年薪最高的技术人员的年薪是杭州市人均可支配收入的9.75倍，老板电器的核心技术人员在当地有着更高的薪酬待遇。

　　上市3.8年后的2014年9月10日，老板电器又推出了首期股票激励计划，授予对象共86名，授予价为每股15.16元，授予数量为448万股，涉及金额为6791.68万元，授予日为2015 年1月21日。经过3次送转后，股票激励计划数量增为1310.4万股，初始成本变为5.18元，按照2020年5月30日33.53元的收盘价计算，浮盈546.93%，浮盈金额为3.71亿元。算上早期的1.57亿元，粗略估算的总价值合计为5.28亿元。

　　对人才和技术的重视程度不同，其后果并不会在一两天内显现出来。如果把时间拉长来看，可能会给企业带来迥然不同的命运。2007年，老板电器的营收为7.38亿元，只有华帝股份的56.32%。随后这个比值逐步提高，到了2015年中报时候，这个比值达到了115.66%，老板电器的营收规模超过华帝股份2.76亿元，意味着老板电器成功实现了反超。

**2015年下半年，华帝股份的董事会再也坐不住了。**2015年9月29日，华帝股份的董事会审议通过《关于改选公司董事长的议案之罢免公司董事长的议案》、《关于改选公司董事长的议案之选举新任董事长的议案》和《关于调整公司董事会专门委员会成员的议案》，原董事长黄文枝遭到罢免，原副董事长潘叶江被选举为新任董事长，同时对4个委员会的人员也进行了调整。半个月后，也就是2015年10月15日，公司总裁区迪江也递交了辞职报告。

　　新任董事长上任1年后就推出了股权激励计划。2016年9月6日，华帝股份的股票激励计划首次授予登记完成，共有17名激励对象，授予日为2016年5月26日，授予价格为每股8.62元，授予总量为432万股，涉及资金总额为3723.84万元。按照2020年5月30日11.08元的收盘价计算，浮盈208.49%，浮盈金额为7763.9万元。

　　而这次员工激励距离公司上市首日已经过去了12年。华帝上市之初的核心技术人员谭维文和汪顺遂未出现在激励人员名单之中。2016年，彭辉离职，公司对其获得的3万股限售股按每股8.62元的成本价进行回购注销处理。也就是说，最初5名核心技术人员中，有且只有2人获得了股票激励。

　　从核心技术专家的回报来看，华帝股份不及老板电器的1/10。华帝股份招股书中的核心技术专家为易洪斌，经过2次送转后，易洪斌的持股数量增至48万股，初始成本变为3.59元，按照2020年5月30日11.08元的收盘价计算，浮盈208.49%，浮盈金额为359.44万元。

　　但是，这个回报率远低于老板电器的核心技术专家。上市之初，老板电器的核心技术专家唐根泉持有50万股，2019年底还持有111.23万股（送转5次），按照5月30日的收盘价计算，价值3729.58万元。如果上市后未减持，其价值将达到9807.53万元。

　　对比来看，老板电器的核心技术专家从股权上获得的回报超过华帝股份10倍以上。这意味着，老板电器对行业内的人才具备更强的吸引力，因为核心技术专家在行业内具备极强的话语权，通常而言，总薪酬（股权+现金）的高低是决定核心技术专家是否自由流动的重要因素之一。同时，又因为老板电器实施股权激励的时间更早金额更大，在员工利益与公司利益的捆绑上也更加牢固。

**二、产品研发和营销力度：华帝全面落后于老板电器**

　　油烟机和灶具耐用消费品，尽管产品更新迭代的速度较低，但也需要进行必要的资本开支才能保持产品持续的竞争力。从这方面来看，老板电器更胜一筹。2012年，华帝股份研发支出金额和占比均超过于老板电器；2013-2014年，华帝股份的研发支出金额占比被老板电器超过；2015年后，华帝股份的研发支出金额被一直落后的老板电器所反超。同时，也就在2015年，华帝的销售额也被老板电器所反超。

　　不只是研发金额，从研发人员投入来看，依然是老板电器更胜一筹。2017-2019年，老板电器的研发人员数量超过华帝股份300人以上，研发人员占在16%左右，而华帝股份的研发人员占比仅7%左右。

　　同时，又因为油烟机和灶具产品直接面向C端的消费者，因而销售费用的多少也在一定程度上决定了销售市场的布局。在这方面，老板电器同样领先于华帝股份。2007-2008年，华帝股份的销售费用超过老板电器0.7亿元和0.22亿元，但这种差额主要是因为彼时在销售规模上老板电器远不及华帝股份，分别仅为华帝的56.32%和61.3%。2009年后，老板电器加码市场销售投入，赶超了华帝股份，并在到2015年两家销售费用差额达到了4.54亿元。

　　从产品的研发投入和营销力度两方面来看，华帝股份完败于老板电器。也就是说，老板电器投入了更多的资本和研发人员来打磨产品，同时也花了更多的市场费用来推销产品。

**三、前浪被拍在沙滩上**

　　华帝股份和老板电器均在天猫均有旗舰店，店铺中销量排名第一均为一款油烟机套餐产品，华帝品牌的券后售价为2999元，老板品牌的券后售价为4699元。截至6月23日15点59分，老板电器的产品本月共有6197付款，华帝的产品本月共有3606人付款。从畅销品的售价和销量来看，均是老板电器更胜一筹。

　　从店铺的情况来看，依然是老板电器更胜一筹。华帝旗舰店共有110万粉丝，只有老板电器粉丝量（207.7万）的52.96%。从描述相符来看，华帝落后25.68%；在服务态度方面，华帝落后21.6%；在物流服务方面，华帝落后21.35%。京东数据同样显示出了这种差距，华帝京东旗舰店有148万粉，只有老板电器粉丝量（362.8万）的40.79%，不足一半。