（上接B049版）

趋势，但不同区域的传统光源市场的萎缩速度不同，欧盟自2009年开始逐步对传统光源进行政策指导及限制，2012年起颁布自欧灯使用禁令并预计从2018年开始禁止使用卤素灯，市场萎缩速度最快；而由于特定场景使用需要，北美地区近年来出现了对卤素灯的强劲需求增长，市场萎缩相对较慢。从细分产品市场来看，白炽灯市场规模下滑最快，高压放电灯（HPD）、低压放电灯（LPD）由于特殊应用场景长期的存在，下滑相对较慢。

2015年至2018年，朗德万斯传统光源的实际收入分别为1,583,798千欧元、1,314,110千欧元、970,717千欧元和693,137千欧元，2015年至2018年的年均下降比率为23.92%，2018年同比下降28.60%。由于全球传统光源产品供应商较少，部分国家或特定场景对传统光源的需求有所上升，近年来传统光源产品价格有所上升，尤其是HPD和LPD灯在东欧市场依然保持较好的销售趋势，因此在商誉评估中，朗德万斯管理层预计未来传统光源收入的下降速度将有所放缓，相比重组评估的收入下降速度较缓和。从长期来看，朗德万斯的传统光源收入总体将继续保持下降的趋势，但由于欠发达国家对传统光源尚无环保、能耗方面的限制，故在预测期末仍维持一定的收入金额。

B、LED照明收入

单位：千欧元

项目		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估预测收入	组评预测	812,624.25	906,391.15	954,457.69	912,083.33	870,000.00	840,000.00	831,600.00	823,284.00	815,051.00
增长率	长	17.52%	11.54%	5.30%	-4.44%	-4.61%	-3.45%	-1.00%	-1.00%	-1.00%
商誉评估预测收入	誉估测	579,699.83	618,780.42	641,801.16	655,672.53	662,008.41	664,598.87	661,106.04	653,399.01	642,203.43
增长率	长	7.10%	6.74%	3.72%	2.16%	0.97%	0.39%	-0.53%	-1.17%	-1.71%

2015年至2018年，朗德万斯LED光源业务的实际收入分别为459,352千欧元、511,919千欧元、546,078千欧元、541,268千欧元，2015年至2018年的年均增长比率为5.75%。本次商誉评估中，根据朗德万斯管理层预计，随着LED照明技术不断成熟，以及市场竞争加剧，LED光源价格未来呈现下降的趋势，2019年、2020年单价下跌比例约12%-15%，2020年以后由于原材料及制造成本下降趋缓，LED光源价格的下跌幅度预计在10%以内。与此同时，市场需求增加带动LED光源销量的整体提升，会补偿价格下跌对收入产生的影响。总体来看，朗德万斯的未来LED光源收入预计在2019年至2024年呈现上涨趋势但上涨幅度逐渐收窄，之后由于市场饱和以及竞争加剧，收入将逐渐逐渐收窄。相比重组评估，商誉评估对2019年-2021年的增长率预计较高，主要系由于2018年的同比增长率达到37.63%，朗德万斯管理层预计OTC灯具收入仍将保持较高的增长速度。

D、智能家居及其他业务收入

单位：千欧元

项目		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估预测收入		229,612.74	312,916.01	373,125.59	470,348.09	552,301.30	627,133.29	697,950.17	772,634.97	840,466.95
增长率		30.67%	36.28%	19.24%	26.06%	17.42%	13.55%	11.29%	10.70%	8.78%
商誉评估预测收入	誉估测	145,052.28	138,877.79	156,216.11	172,450.61	190,486.95	207,940.13	230,086.22	250,519.31	275,571.24
增长率		-4.90%	-4.26%	12.48%	10.39%	10.46%	9.16%	10.65%	8.88%	10.00%

朗德万斯的智能家居业务目前推出的产品主要包括智能插头、开关、传感器、明胶彩照、网关、入侵监测及空气检测等，其他业务主要指协议制造和交叉销售业务，主要是欧司朗业务剥离需要一定时间过渡，朗德万斯与欧司朗之间仍有业务往来。

2015年至2018年，朗德万斯的智能家居及其他业务的实际收入分别为138,972千欧元、163,268千欧元、184,189千欧元、152,523千欧元，2015年至2018年的年均增长率为4.37%，2018年有所下降。由于与欧司朗的其他业务收入将持续降低，而智能家居市场的发展还需一定时间，商誉评估中，朗德万斯管理层预计未来智能家居及其他业务的收入将在2019年、2020年小幅下降，之后再逐步增长。

重组评估对智能家居及其他的收入预计较乐观，预计收入增长率较高，但2017年下半年和2018年的预计收入完成率分别为93.57%和86.80%，不及预期，且智能家居和电子产品的业务发展不及预期，因此本次商誉评估中，朗德万斯管理层调低了收入增长率。

综上分析，商誉评估对整体收入的预计增长率低于重组评估，具备合理性。

2）毛利率和营业成本

单位：千欧元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估综合毛利率	29.44%	29.77%	30.57%	30.84%	31.05%	31.27%	31.45%	31.58%	31.69%
商誉评估综合毛利率	32.45%	34.92%	35.66%	35.16%	35.72%	36.18%	36.56%	36.19%	35.81%
采购毛利率	36.21%（注）	-	-	-	-	-	-	-	-
重组评估营业成本	1,342,009.85	1,415,396.57	1,456,229.22	1,513,841.96	1,573,221.67	1,627,685.56	1,690,198.75	1,749,966.88	1,809,780.41
增长率	1.60%	5.47%	2.88%	3.96%	3.92%	3.46%	3.84%	3.54%	3.42%
商誉评估营业成本	1,127,327.79	1,094,786.89	1,108,476.55	1,132,413.15	1,142,243.59	1,155,494.88	1,172,123.41	1,197,829.39	1,223,663.67
增长率	-8.05%	-2.89%	1.25%	2.16%	0.87%	1.16%	1.44%	2.19%	2.16%

注：2019年采购毛利率为朗德万斯2019年一季度毛利率数据。

①传统光源毛利率

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的传统光源毛利率	32.00%	31.50%	30.87%	30.25%	29.65%	29.00%	28.00%	28.00%	28.00%	28.00%	28.00%
商誉评估的传统光源毛利率	-	-	34.15%	37.34%	39.04%	37.64%	36.72%	35.84%	35.36%	33.67%	32.19%
实际毛利率	31.49%	32.95%	41.43%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度传统光源毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯传统光源的实际毛利率分别为33.20%、34.27%、31.49%和32.95%。2018年传统光源毛利率较2017年有所上涨，主要系由于朗德万斯部分工厂关闭，使得制造成本有所下降。商誉评估中，朗德万斯管理层预计关厂行为将持续到2021年，且朗德万斯将加大在中国的委外生产比例，可降低生产成本，传统光源的毛利率在此期间将保持小幅度上升。之后随着传统光源价格的下降，毛利率亦随之有所下降。

重组评估对2018年的传统光源预测毛利率为31.50%，较实际毛利率低1.45个百分点，且未来毛利率逐步降低，预测数据偏低。本次商誉评估考虑到2018年的实际毛利率较高且同比增长，以及朗德万斯由于关厂和加大中国委外生产可降低生产成本，对未来预计毛利率有所调高，2019年一季度传统光源实际毛利率为31.43%，高于商誉评估预计2019年的传统光源毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

②LED光源毛利率

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的LED光源毛利率	26.00%	26.78%	27.85%	28.41%	28.98%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%
商誉评估的LED光源毛利率	-	-	31.99%	34.04%	34.96%	34.90%	35.92%	36.64%	37.35%	36.91%	36.40%
实际毛利率	24.67%	24.55%	33.60%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度LED光源毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯LED光源的实际毛利率分别为20.61%、26.13%、24.67%和24.55%。由于市场竞争原因，2017年至2018年朗德万斯LED光源产品价格下跌约20%，但朗德万斯自2018年以来重新规划采购战略，采购成本有所下降，另外海沃低毛利的LED产品，使得2018年LED光源的毛利率仍保持在较高的水平。

2018年12月，朗德万斯召开供应链未来发展调整会议，由原来的区域化采购、区域化预算分级为全球采购管理，即由原来的北美、西欧、东欧、拉丁美洲和亚太地区区域化管理调整并逐步建立为以中国为全球供应中心的供应系统，发展全球供应商组合战略。通过稳固供应商，发展长期战略合作伙伴以绑定数量少而业务量大的供应商，长此以往协同效应将逐步显现，有助于管理效率的提升及采购成本的节约。朗德万斯管理层预计，经过上述经营策略的实施，自2019年起LED光源毛利率将有明显上升，成本优势将维持较长时间，因此商誉评估对LED光源的预计毛利率高于重组评估。2019年一季度LED光源实际毛利率为33.60%，高于商誉评估预计2019年的LED光源毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

③OTC灯具毛利率预测

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的OTC 灯具毛利率	32.00%	32.64%	33.29%	33.96%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%
商誉评估的OTC 灯具毛利率	-	-	36.91%	37.71%	37.30%	36.42%	36.81%	37.25%	37.50%	37.15%	36.88%
实际毛利率	33.77%	32.03%	37.59%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度OTC灯具毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯OTC灯具业务的实际毛利率分别为10.39%、39.79%、33.77%和32.03%，2015年至2018年，OTC灯具业务规模较小但呈现快速增长的趋势，由于该产品2015年处于市场开拓初期，毛利率较低。随着朗德万斯对OTC灯具业务研发力度的加大、业务规模的扩大，其技术优势、规模优势逐渐显现，毛利率水平也将呈现逐步上升的趋势。此外，由于OTC灯具的技术附加值较高，且朗德万斯将加大盈利能力更高的消费者OTC灯具的比重，毛利率将进一步提升。

可比同上市公司OTC灯具业务毛利率

公司名称	股票代码	FY13/14	FY14/15	FY15/16	FY16/17
Brilliant AG Germany	BAG GR Equity	-	36.20%	37.80%	37.79%
ZumtobelAG, Austria	ZAG AV Equity	37.70%	38.80%	38.00%	47.84%
FagerhultAB	FAG SS Equity	32.60%	32.40%	33.20%	37.22%
平均值		35.15%	35.80%	36.33%	40.95%

由上表可以看出，可比国外上市公司OTC灯具毛利率在最近几年呈上升趋势，且均在35%以上。商誉评估中，评估机构参考朗德万斯近几年OTC灯具的毛利率，并结合可比上升公司相关业务的毛利率数据，预期OTC灯具未来年度毛利率维持在37%左右，高于重组评估的毛利率。

2019年一季度OTC灯具实际毛利率为37.59%，高于商誉评估预计2019年的OTC灯具毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

④智能家居及其他毛利率预测

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的智能家居及其他毛利率	16.66%	22.84%	25.98%	27.27%	30.64%	31.26%	31.52%	31.69%	31.83%	31.94%	32.02%
商誉评估的智能家居及其他毛利率	-	-	15.34%	21.40%	25.36%	27.79%	29.82%	30.83%	31.44%	31.94%	32.04%
实际毛利率	8.94%	10.62%	7.42%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度智能家居及其他毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯智能家居及其他业务的实际毛利率分别为-0.48%、6.51%、8.94%和10.62%，毛利率逐步提升。2018年智能家居业务的毛利率约为33%；其他业务主要为朗德万斯与欧司朗之间的协议制造和交叉销售业务，双方在独立核算制造成本的基础上确定毛利率在10%左右。随着智能家居业务规模的加大，以及协议制造和交叉销售业务的逐步退出，朗德万斯管理层预计未来智能家居及其他业务的毛利率保持稳定提升的趋势。重组评估对智能家居及其他的毛利率预测较高，2018年预测毛利率较实际毛利率高12.22个百分点，因此商誉评估调低了预计毛利率。2019年一季度由于归属加速淘汰，实际毛利率偏低。

⑤综合毛利率和营业成本

单位：千欧元

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估综合毛利率	28.61%	29.13%	29.44%	29.77%	30.57%	30.84%	31.05%	31.27%	31.45%	31.58%	31.69%
商誉评估综合毛利率	-	-	32.45%	34.92%	35.66%	35.16%	35.72%	36.18%	36.56%	36.19%	35.81%
实际毛利率	27.71%	29.35%	36.21%	-	-	-	-	-	-	-	-
重组评估营业成本	720,590	1,320,900	1,342,010	1,415,397	1,456,229	1,513,842	1,573,222	1,627,686	1,690,199	1,749,967	1,809,780
增长率	-	-	1.60%	5.47%	2.88%	3.96%	3.92%	3.46%	3.84%	3.54%	3.42%
商誉评估营业成本	-	-	1,127,328	1,094,787	1,108,477	1,132,413	1,142,244	1,155,495	1,172,123	1,197,829	1,223,664
增长率	-	-	-8.05%	-2.89%	1.25%	2.16%	0.87%	1.16%	1.44%	2.19%	2.16%

商誉评估与重组评估对各产品毛利率的预计差异导致商誉评估的预计综合毛利率高于重组评估，进而使商誉评估的营业成本增长率低于重组评估。2019年一季度朗德万斯实际综合毛利率为36.21%，较商誉评估2019年毛利率高，因此商誉评估的毛利率预测较谨慎。

3）期间费用

①销售费用

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估预告预测	20.10%	20.35%	20.35%	19.75%	19.14%	19.14%	19.04%	19.04%	18.94%	18.94%	18.74%
商誉减值评估预测	-	-	23.15%	23.06%	22.82%	22.80%	22.67%	22.64%	22.50%	22.48%	22.25%
实际销售费用率	20.09%	23.61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

重组评估对2017年下半年的预测销售费用率与实际数据接近，2018年实际销售费用率同比有所提高，2018年度商誉减值测试的未来销售费用以2018年的实际销售费用为基准进行预测，根据预计变化对销售费用明细科目的金额进行调整，主要调整包括订单有所增加；欧司朗品牌使用费占收入的比例由0.5%逐渐下降，自2026年开始至之后不再发生该项费用。

②管理费用

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估报告预测	6.08%	6.36%	6.02%	5.98%	5.74%	5.60%	5.56%	5.43%	5.42%	5.40%	5.39%
商誉减值评估预测	-	-	4.96%	4.96%	4.94%	4.93%	4.91%	4.90%	4.88%	4.86%	4.85%
实际管理费用率	6.12%	5.19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

重组评估对2017年下半年的预测管理费用率与实际数据接近，2018年实际管理费用率同比有所降低，2018年度商誉减值测试的未来管理费用以2018年的实际管理费用为基准进行预测，根据未来预计变化对管理费用明细科目的金额进行调整，主要调整包括研发费用和重组咨询费用下降等。

③财务费用

重组评估认企业自由现金流量为基础测算，评估范围为所有资产和负债，评估机构则根据融资计划进行融资，并相应测算利息支出；对于汇兑损益，其他财务费用不做预测。

2018年度商誉评估认资产组息税前利润为基础测算，评估范围为有关固定资产、无形资产、在建工程，以及与资产组绑定的有关负债，商誉，对于利息支出和利息收入不予考虑；对于汇兑损益、其他财务费用不做预测；对于销售现金折扣，由于收入预测中采用净额法，未考虑现金折扣，故在此亦无需考虑；对于汇兑损失，由于未来欧元的汇率走势无法确判断，故在此不做预测；对于其他财务费用，由于金额较小，故本次不做预测。

4）净利润

单位：千欧元

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估预测企业净利润	7,807	29,792	42,684	64,980	98,298	102,729	114,692	126,461	137,837	128,611	135,397
商誉评估预测企业净利润（注）	-	-	44,542	75,128	89,083	84,460	94,682	102,858	111,937	109,381	109,146
实际净利润	7,886	29,986	-	-	-	-	-	-	-	-	-

注：商誉评估预测以息税前利润为计算依据，未单独测算净利润和财务费用，为便于与重组评估的预测净利润比较，此处不考虑财务费用，将商誉评估预测的息税前利润按涉及重组国家的平均税率（30%）简单相乘计算调整为净利润。

朗德万斯2017年下半年和2018年的实际净利润均达到重组评估的预测净利润。根据木林森2019年半年度业绩修正预告和朗德万斯管理层预计，2019年上半年朗德万斯净利润在21,500-22,000千欧元，扣非后净利润在7,000千欧元-8,000千欧元。

5）资本性支出

单位：千欧元

项目	2017.7-12E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	永续年度
重组评估-资本性支出	34,506	42,567	43,367	40,860	34,230	34,456	32,689	32,809	33,116	31,813	27,796	23,543
商誉评估-资本性支出	-	-	11,736	11,285	10,635	11,128	11,298	11,524	11,757	11,968	16,809	16,809

商誉评估的预计资本性支出大幅低于重组评估，主要系由于朗德万斯被收购后加速关厂、减少自产规模、扩大委外生产比例，进一步减少对相关厂房、生产设备、无形资产等资本性投入，而加利福尼亚州政府能源委员会（CPUC）自2018年12月，朗德万斯召开供应链未来发展调整会议（GPC会议），由原来的区域化采购、区域化预算分级为全球采购管理，即由原来的北美、西欧、东欧、拉丁美洲和亚太地区区域化管理调整并逐步建立为以中国为全球供应中心的供应系统，发展全球供应商组合战略。通过稳固供应商，发展长期战略合作伙伴以绑定数量少而业务量大的供应商，长此以往协同效应将逐步显现，有助于管理效率的提升及采购成本的节约。朗德万斯管理层预计，经过上述经营策略的实施，自2019年起LED光源毛利率将有明显上升，成本优势将维持较长时间，因此商誉评估对LED光源的预计毛利率高于重组评估。2019年一季度LED光源实际毛利率为33.60%，高于商誉评估预计2019年的LED光源毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

③OTC灯具毛利率预测

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的OTC 灯具毛利率	32.00%	32.64%	33.29%	33.96%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%
商誉评估的OTC 灯具毛利率	-	-	36.91%	37.71%	37.30%	36.42%	36.81%	37.25%	37.50%	37.15%	36.88%
实际毛利率	33.77%	32.03%	37.59%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度OTC灯具毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯OTC灯具业务的实际毛利率分别为10.39%、39.79%、33.77%和32.03%，2015年至2018年，OTC灯具业务规模较小但呈现快速增长的趋势，由于该产品2015年处于市场开拓初期，毛利率较低。随着朗德万斯对OTC灯具业务研发力度的加大、业务规模的扩大，其技术优势、规模优势逐渐显现，毛利率水平也将呈现逐步上升的趋势。此外，由于OTC灯具的技术附加值较高，且朗德万斯将加大盈利能力更高的消费者OTC灯具的比重，毛利率将进一步提升。

可比国外上市公司OTC灯具毛利率

公司名称	股票代码	FY13/14	FY14/15	FY15/16	FY16/17
Brilliant AG Germany	BAG GR Equity	-	36.20%	37.80%	37.79%
ZumtobelAG, Austria	ZAG AV Equity	37.70%	38.80%	38.00%	47.84%
FagerhultAB	FAG SS Equity	32.60%	32.40%	33.20%	37.22%
平均值		35.15%	35.80%	36.33%	40.95%

由上表可以看出，可比国外上市公司OTC灯具毛利率在最近几年呈上升趋势，且均在35%以上。商誉评估中，评估机构参考朗德万斯近几年OTC灯具的毛利率，并结合可比上升公司相关业务的毛利率数据，预期OTC灯具未来年度毛利率维持在37%左右，高于重组评估的毛利率。

2019年一季度OTC灯具实际毛利率为37.59%，高于商誉评估预计2019年的OTC灯具毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

④智能家居及其他毛利率预测

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的智能家居及其他毛利率	16.66%	22.84%	25.98%	27.27%	30.64%	31.26%	31.52%	31.69%	31.83%	31.94%	32.02%
商誉评估的智能家居及其他毛利率	-	-	15.34%	21.40%	25.36%	27.79%	29.82%	30.83%	31.44%	31.94%	32.04%
实际毛利率	8.94%	10.62%	7.42%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度智能家居及其他毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯智能家居及其他业务的实际毛利率分别为-0.48%、6.51%、8.94%和10.62%，毛利率逐步提升。2018年智能家居业务的毛利率约为33%；其他业务主要为朗德万斯与欧司朗之间的协议制造和交叉销售业务，双方在独立核算制造成本的基础上确定毛利率在10%左右。随着智能家居业务规模的加大，以及协议制造和交叉销售业务的逐步退出，朗德万斯管理层预计未来智能家居及其他业务的毛利率保持稳定提升的趋势。重组评估对智能家居及其他的毛利率预测较高，2018年预测毛利率较实际毛利率高12.22个百分点，因此商誉评估调低了预计毛利率。2019年一季度由于归属加速淘汰，实际毛利率偏低。

⑤综合毛利率和营业成本

单位：千欧元

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估综合毛利率	28.61%	29.13%	29.44%	29.77%	30.57%	30.84%	31.05%	31.27%	31.45%	31.58%	31.69%
商誉评估综合毛利率	-	-	32.45%	34.92%	35.66%	35.16%	35.72%	36.18%	36.56%	36.19%	35.81%
实际毛利率	27.71%	29.35%	36.21%	-	-	-	-	-	-	-	-
重组评估营业成本	720,590	1,320,900	1,342,010	1,415,397	1,456,229	1,513,842	1,573,222	1,627,686	1,690,199	1,749,967	1,809,780
增长率	-	-	1.60%	5.47%	2.88%	3.96%	3.92%	3.46%	3.84%	3.54%	3.42%
商誉评估营业成本	-	-	1,127,328	1,094,787	1,108,477	1,132,413	1,142,244	1,155,495	1,172,123	1,197,829	1,223,664
增长率	-	-	-8.05%	-2.89%	1.25%	2.16%	0.87%	1.16%	1.44%	2.19%	2.16%

商誉评估与重组评估对各产品毛利率的预计差异导致商誉评估的预计综合毛利率高于重组评估，进而使商誉评估的营业成本增长率低于重组评估。2019年一季度朗德万斯实际综合毛利率为36.21%，较商誉评估2019年毛利率高，因此商誉评估的毛利率预测较谨慎。

3）期间费用

①销售费用

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估报告预测	20.10%	20.35%	20.35%	19.75%	19.14%	19.14%	19.04%	19.04%	18.94%	18.94%	18.74%
商誉减值评估预测	-	-	23.15%	23.06%	22.82%	22.80%	22.67%	22.64%	22.50%	22.48%	22.25%
实际销售费用率	20.09%	23.61%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

重组评估对2017年下半年的预测销售费用率与实际数据接近，2018年实际销售费用率同比有所提高，2018年度商誉减值测试的未来销售费用以2018年的实际销售费用为基准进行预测，根据未来预计变化对销售费用明细科目的金额进行调整，主要调整包括订单有所增加；欧司朗品牌使用费占收入的比例由0.5%逐渐下降，自2026年开始至之后不再发生该项费用。

②管理费用

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估报告预测	6.08%	6.36%	6.02%	5.98%	5.74%	5.60%	5.56%	5.43%	5.42%	5.40%	5.39%
商誉减值评估预测	-	-	4.96%	4.96%	4.94%	4.93%	4.91%	4.90%	4.88%	4.86%	4.85%
实际管理费用率	6.12%	5.19%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

重组评估对2017年下半年的预测管理费用率与实际数据接近，2018年实际管理费用率同比有所降低，2018年度商誉减值测试的未来管理费用以2018年的实际管理费用为基准进行预测，根据未来预计变化对管理费用明细科目的金额进行调整，主要调整包括研发费用和重组咨询费用下降等。

③财务费用

重组评估认企业自由现金流量为基础测算，评估范围为所有资产和负债，评估机构则根据融资计划进行融资，并相应测算利息支出；对于汇兑损益，其他财务费用不做预测。

2018年度商誉评估认资产组息税前利润为基础测算，评估范围为有关固定资产、无形资产、在建工程，以及与资产组绑定的有关负债，商誉，对于利息支出和利息收入不予考虑；对于汇兑损益、其他财务费用不做预测；对于销售现金折扣，由于收入预测中采用净额法，未考虑现金折扣，故在此亦无需考虑；对于汇兑损失，由于未来欧元的汇率走势无法确判断，故在此不做预测；对于其他财务费用，由于金额较小，故本次不做预测。

4）净利润

单位：千欧元

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估预测企业净利润	7,807	29,792	42,684	64,980	98,298	102,729	114,692	126,461	137,837	128,611	135,397
商誉评估预测企业净利润（注）	-	-	44,542	75,128	89,083	84,460	94,682	102,858	111,937	109,381	109,146
实际净利润	7,886	29,986	-	-	-	-	-	-	-	-	-

注：商誉评估预测以息税前利润为计算依据，未单独测算净利润和财务费用，为便于与重组评估的预测净利润比较，此处不考虑财务费用，将商誉评估预测的息税前利润按涉及重组国家的平均税率（30%）简单相乘计算调整为净利润。

朗德万斯2017年下半年和2018年的实际净利润均达到重组评估的预测净利润。根据木林森2019年半年度业绩修正预告和朗德万斯管理层预计，2019年上半年朗德万斯净利润在21,500-22,000千欧元，扣非后净利润在7,000千欧元-8,000千欧元。

5）资本性支出

单位：千欧元

项目	2017.7-12E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	永续年度
重组评估-资本性支出	34,506	42,567	43,367	40,860	34,230	34,456	32,689	32,809	33,116	31,813	27,796	23,543
商誉评估-资本性支出	-	-	11,736	11,285	10,635	11,128	11,298	11,524	11,757	11,968	16,809	16,809

商誉评估的预计资本性支出大幅低于重组评估，主要系由于朗德万斯被收购后加速关厂、减少自产规模、扩大委外生产比例，进一步减少对相关厂房、生产设备、无形资产等资本性投入，而加利福尼亚州政府能源委员会（CPUC）自2018年12月，朗德万斯召开供应链未来发展调整会议（GPC会议），由原来的区域化采购、区域化预算分级为全球采购管理，即由原来的北美、西欧、东欧、拉丁美洲和亚太地区区域化管理调整并逐步建立为以中国为全球供应中心的供应系统，发展全球供应商组合战略。通过稳固供应商，发展长期战略合作伙伴以绑定数量少而业务量大的供应商，长此以往协同效应将逐步显现，有助于管理效率的提升及采购成本的节约。朗德万斯管理层预计，经过上述经营策略的实施，自2019年起LED光源毛利率将有明显上升，成本优势将维持较长时间，因此商誉评估对LED光源的预计毛利率高于重组评估。2019年一季度LED光源实际毛利率为33.60%，高于商誉评估预计2019年的LED光源毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

③OTC灯具毛利率预测

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的OTC 灯具毛利率	32.00%	32.64%	33.29%	33.96%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%	34.00%
商誉评估的OTC 灯具毛利率	-	-	36.91%	37.71%	37.30%	36.42%	36.81%	37.25%	37.50%	37.15%	36.88%
实际毛利率	33.77%	32.03%	37.59%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度OTC灯具毛利率数据。

2015年至2018年，朗德万斯OTC灯具业务的实际毛利率分别为10.39%、39.79%、33.77%和32.03%，2015年至2018年，OTC灯具业务规模较小但呈现快速增长的趋势，由于该产品2015年处于市场开拓初期，毛利率较低。随着朗德万斯对OTC灯具业务研发力度的加大、业务规模的扩大，其技术优势、规模优势逐渐显现，毛利率水平也将呈现逐步上升的趋势。此外，由于OTC灯具的技术附加值较高，且朗德万斯将加大盈利能力更高的消费者OTC灯具的比重，毛利率将进一步提升。

可比国外上市公司OTC灯具业务毛利率

公司名称	股票代码	FY13/14	FY14/15	FY15/16	FY16/17
Brilliant AG Germany	BAG GR Equity	-	36.20%	37.80%	37.79%
ZumtobelAG, Austria	ZAG AV Equity	37.70%	38.80%	38.00%	47.84%
FagerhultAB	FAG SS Equity	32.60%	32.40%	33.20%	37.22%
平均值		35.15%	35.80%	36.33%	40.95%

由上表可以看出，可比国外上市公司OTC灯具毛利率在最近几年呈上升趋势，且均在35%以上。商誉评估中，评估机构参考朗德万斯近几年OTC灯具的毛利率，并结合可比上升公司相关业务的毛利率数据，预期OTC灯具未来年度毛利率维持在37%左右，高于重组评估的毛利率。

2019年一季度OTC灯具实际毛利率为37.59%，高于商誉评估预计2019年的OTC灯具毛利率，因此商誉评估的预测较谨慎。

④智能家居及其他毛利率预测

项目	2017年下半年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
重组评估的智能家居及其他毛利率	16.66%	22.84%	25.98%	27.27%	30.64%	31.26%	31.52%	31.69%	31.83%	31.94%	32.02%
商誉评估的智能家居及其他毛利率	-	-	15.34%	21.40%	25.36%	27.79%	29.82%	30.83%	31.44%	31.94%	32.04%
实际毛利率	8.94%	10.62%	7.42%	-	-	-	-	-	-	-	-

注：2019年实际毛利率为朗德万斯2019年一季度智能家居及其他毛利率数据。

2