

中國供應鏈包裝服務最大贏家

裕同包裝科技經營發展策略

The Business Development Strategy of Shenzhen YUTO Packaging Technology Co., Ltd.

黃義盛 Y.C. Huang

中華印刷科技學會顧問

盛康企業有限公司董事長

今年5月25日，中華印刷科技學會舉辦一場「國際供應鏈遷移與台灣印刷包裝產業的發展趨勢」論壇，這是要讓台灣印刷包裝業者瞭解，供應鏈包裝服務是印刷包裝產業發展重要的關鍵。我們以中國印刷包裝品外銷額為例可發現，其由2019年的152億美元增至2022年的221億美元(+45.5%)，增加最快速的是信封(+54%)、紙盒(+51%)、標籤(+77%)、其他紙及包裝品(+94%)、紙管(+58%)等品項，這都是供應鏈包裝產業服務的產品。而以2022年的資料顯示，這些品項外銷總額大約為152億美元，佔印刷包裝總外銷額221億美元的68.7%左右。

供應鏈遷移驅動印包業未來

再分析印刷包裝外銷額前30名的國家，增長超過50%者，包含美國(+52.7%)、越南(+112.1%)、新加坡(+74.6%)、馬來西亞(+129.3%)、日本(+106.1%)、法國(+178.6%)、菲律賓(+96%)、印尼(+91.6%)、聯大公國(+77.5%)、印度(+112.6%)、義大利(+65%)、墨西哥(+51.4%)、俄羅斯(+80.3%)、西班牙(+241%)、台灣(+50.6%)等等，這些國家大部分都是過去5年來，國際供應鏈由中國外移的主要國家之一。

2018年起中美貿易的衝突，引發了貿易保護政策及關稅保護



● 深圳裕同包裝科技公司，可說是中國供應鏈包裝服務的最大贏家



● 圖1：1998~2022年台灣造紙業生產及消費量(資料來源/台灣造紙公會)

，COVID-19新冠疫情蔓延驅動斷鏈危機、美國技術出口管制讓供應鏈在地化成為趨勢，而俄烏戰爭更引發地緣衝突的風險，這些都加速國際供應鏈遷移的主要因素，目的地主要移至東南亞、墨西哥、南亞等，甚至回歸歐美、日本、韓國及台灣等國，這也引發國際供應鏈包裝服務業者的新機會。藉此也解釋過去四年的全球動盪時代，為何中國印刷包裝外銷還能呈現大幅增長的原因，而我們舉辦供應鏈包裝服務論壇

，就是希望台灣業者能瞭解這趨勢，能關注及掌握這些供應鏈遷移的機會，以驅動印刷包裝產業未來的發展。

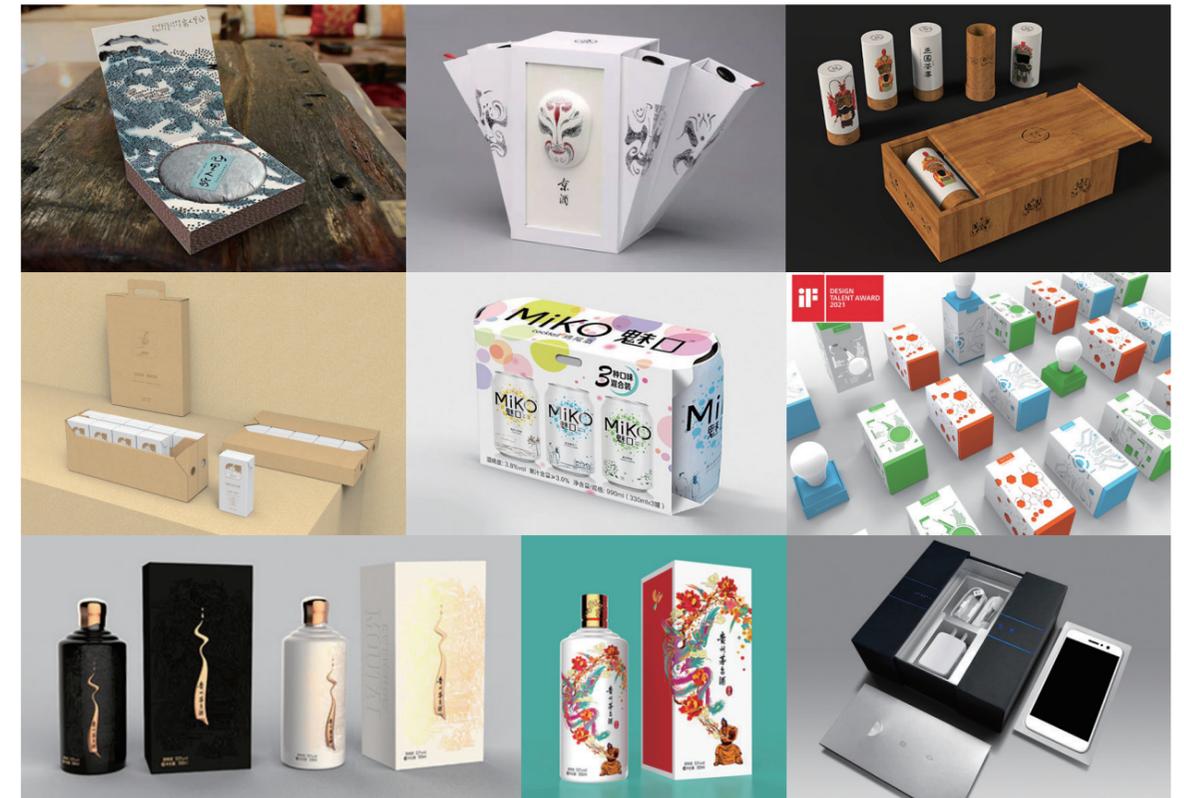
在1998~2002年期間，當掌握全球75%筆記型電腦生產的台灣業者，把約8,000萬至1億台的筆電產能全移至中國，加上其他資通產品及輕工產品都外移中國，台灣的包裝印刷在2002年後就開始衰退。以台灣造紙公會統計，2000年紙及紙板消費量約有510萬噸，2001年就衰退至451萬

噸，到2022年的紙及紙板消費量僅約412萬噸，減幅約20%，這是受到供應鏈產業包裝需求不見得影響所至。單以一台筆電的包裝成本約8美元，一億台的筆電包裝品就是8億美元，這佔約台灣印刷包裝產值的25%，也顯示供應鏈包裝服務在印刷包裝產業的重

品牌包裝解決方案提供商，服務於眾多財富500強的客戶和高端品牌。專業為消費電子、化妝品、食品、健康、菸草...等行業，提供有競爭力的包裝產品、解決方案和服務，並致力於持續為客戶提升品牌價值。

裕同包裝科技公司所提供的

國等地設有生產基地，並在美國、澳大利亞、香港等地設立了服務中心，為全球客戶提供就近服務。認證體系包含ISTA、CNAS (ISO 17025)實驗室認證、QC 080000有害物質過程管理控制體系、色彩管理G7、ISO 14000環境管理體系、OHSAS 18001職業



● 圖2：裕同包裝科技公司印製的包裝相關產品(資料來源/公司網站及公開資訊)

要性。(見圖1)

1995年後的中國成為世界工廠，也成就了全球供應鏈服務最大的印刷業包裝業者，而發展初期的主要業務也來自外移至中國的台灣資通業者，現為中國第二大的印刷包裝企業，它就是深圳市「裕同包裝科技」公司。

認識深圳裕同包裝科技公司

一、裕同包裝科技公司簡介

根據裕同包裝科技公司網站之介紹，其成立於2002年，總部位於深圳市，2016年在深圳證券交易所上市，是一家領先的高端

產品和解決方案，包括彩盒、禮盒、說明書、不干膠、紙盒、紙塑及智慧包裝、環保包裝、功能性包裝，同時也提供創意設計、創新研發、整合製造、自動化規模化生產、多區域營運及就近快捷配送等專業服務。裕同設計的作品多次榮獲德國紅點獎、iF設計獎、美國Mobius Awards廣告獎等獎項。(見圖2)

截至2021年止，裕同包裝科技擁有80家子公司、7家分公司，在華東、華南、華北、華中、西南、越南、印度、印尼、泰

健康安全管理體系、ISO 22000 食品安全管理體系等認證。

裕同包裝科技的使命為專注印刷包裝市場、為客戶創造永恆價值、提供尖端產品和服務，經營理念為誠信、務實、高效、創新，核心價值為客戶導向、重視員工奉獻、創新創造、合作共贏。截至2022年底，全球員工約有21,831人，其中生產部門約16,614人、銷售部門約863人、財務部門約227人、行政部門約1,662人、研發及技術部門約2,465人，其中屬於總公司則約有

4,089人。

二、裕同包裝財務及經營資訊

以裕同包裝科技公司2022年之報資料顯示，全年營業收入達163.6億人民幣，較2021年的149.4億元增加9.49%，也比較2011年的117.9億元增加38.8%；2022年稅前淨利約18.1億人民幣，淨利率約11.0%，較2021年淨利約12.2億增約48.4%，較2021年的11.47億元增57.3%。2016年裕同包裝在深圳上市，若比較過去10年的經營成果，營收增約5.3倍，毛利增約3.9倍，淨利增約3.9倍，而毛利率由2013年的30.1%降至2022年的23.3%，淨利率由14.1%降至11%。比起2021年中國印刷百強的淨利率7.96%，經營績效是高很多的，而比起台灣印刷包裝產業，這數字更是令人驚豔。(見表3)

就原料成本佔銷售額比率分析，裕同包裝科技在2019年前都低於40%，但2021年增至48%，2022年約在46%，這顯示售價被砍或原料上漲因素，當然這會明顯地影響到毛利率的降低。而2022年的用人費率(包含直接人工、管銷研等用人費)約17%，這與過去的18~19%下降約2%，這應該是整體用人效率的提升，或經濟規模產生的效益所致，但裕同包裝科技一直在推動智慧及自動化工廠，這是否由這產生的效益，也是值得關注的。

再分析裕同包裝科技公司過去10年資產負債表及風險評估，隨著業務擴大，應收款、庫存、庫定資產投資等都隨著業務擴增而比例增加，長短期負債與淨值的結構的變化也算正常，就公司的應收款、庫存及總資產產周轉率分析變化不大；但公司在

2016年上市後，確實強化了公司的財務資金流通性，也擴大資產及業務的規模，這使流動比率由2016年前的130%提高至150%左右，公司淨值率也增至50%以上，但總資產周轉率卻比上市前降低約20%。而2022年應收帳款週轉率僅2.69次，也就是約135天

科目	2022年	2021年	2019年	2017年	2015年	2013年
營收額	1,636,210	1,494,362	984,487	694,774	428,963	259,420
毛利額	380,425	314,490	288,483	214,848	130,650	78,175
毛利率	23.3%	21.0%	29.3%	30.9%	30.5%	30.1%
銷售費用	40,420	36,637	47,232	30,149	17,211	14,824
管理費用	88,996	82,120	65,872	42,103	37,422	22,864
研發費用	67,128	58,888	43,533	21,553	-	-
營業利額	183,880	136,846	131,847	121,042	76,017	40,488
營業利率	11.2%	9.2%	13.4%	17.4%	17.7%	15.6%
財務費用	25,379	18,208	14,412	16,623	-2,550	6,502
稅前淨利	180,567	121,687	106,754	93,211	78,912	36,550
淨利率	11.0%	8.1%	10.8%	13.4%	18.4%	14.1%
原料/銷售	46%	48%	40%	39%	37%	40%
用人費率	17%	17%	18%	18%	19%	15%

●資料來源：裕同包裝科技年報

科目	2022年	2021年	2019年	2017年	2015年	2013年
應收款	607,663	571,909	416,406	186,346	178,028	98,279
存貨	176,644	180,328	101,132	22,453	27,482	18,469
流動資產	1,216,913	1,120,152	742,445	386,788	278,526	161,728
固定資產	573,269	502,169	386,455	81,127	112,611	56,912
其他資產	316,406	274,828	128,555	225,265	49,624	24,503
資產總計	2,106,589	1,897,150	1,257,455	693,180	440,761	243,143
短期負債	820,180	765,614	500,853	235,270	209,819	125,694
長期負債	210,921	163,511	91,179	91,824	13,382	1,160
負債總額	1,031,104	929,151	592,032	327,095	223,148	126,854
股本	93,051	93,051	87,710	40,001	36,000	15,000
股東權益	1,075,487	968,025	665,424	366,085	217,613	116,290
負債淨值	2,106,589	1,897,150	1,257,455	693,180	440,761	243,143
固定資產率	27.2%	26.5%	30.7%	11.7%	25.5%	23.4%
淨值比率	51.1%	51.0%	52.9%	52.8%	49.4%	47.8%
流動比率	148.4%	146.3%	148.2%	164.4%	132.7%	128.7%
加速比率	126.8%	122.8%	128.0%	154.9%	119.6%	114.0%
帳款周轉率	2.69	2.61	2.36	3.73	2.41	2.64
存貨周轉率	9.26	8.29	9.73	30.94	15.61	14.05
總資產周轉率	0.78	0.79	0.78	1.00	0.97	1.07

●資料來源：裕同包裝科技年報

才收到貨款，這對公司資金壓力是有的。(見表4)

三、裕同業務結構與毛利率

由裕同包裝科技公司年報資料顯示的業務結構，2022年的精品營業額約118億人民幣，佔總營業額約72.2%，是2013年的6.7倍，年均增長約23.5%；包裝配

套品營業額約28.4億人民幣，佔總營業額約17.3%，是2019年的1.9倍，年均增長約25%；環保紙塑營業額約11.2億人民幣，佔總營業額6.8%，是2019年的3.63倍，年均成長約54%；其他類產品約2.38億，佔約1.45%。營收中屬於紙製品約有158.4億人民幣(

業務結構	2022年	2021年	2019年	2017年	2015年	2013年
精品盒	1,181,275	1,138,403	776,483	517,621	310,803	175,906
包裝配套	283,821	250,543	158,579			
環保紙塑	111,698	69,129	30,773			
其他產品	23,865	26,938	17,652	33,233	19,558	3,949
說明書			71,600	65,161	30,412	31,182
紙箱			94,000	66,297	53,548	37,035
不乾膠			21,000	12,462	10,848	8,140
其他業務	35,551	27,535	18,652			
合計	1,636,210	1,512,548	1,188,739	694,774	425,170	256,211
國內銷售	80.26%	84.36%	86.2%	33.4%	33.91%	30.9%
間接出口				66.6%	24.02%	14.1%
出口	19.74%	15.64%	13.8%		42.07%	55.0%

●資料來源：裕同包裝科技年報
●備註：2019年後間接出口應併入國內業績，而直接出口的定義及業績歸屬應改有變，2019年後的出口業績可能為海外投資公司的業績，但無法證實

業務結構	2022年	2021年	2019年	2017年	2015年	2013年
精品盒	23.99%	21.22%	30.5%	32.7%	33.98%	35.9%
包裝配套	21.58%	20.39%	28.3%			
環保紙塑	23.08%	27.13%	33.8%			
其他產品	22.59%	22.30%	30.96%	24.9%	9.59%	26.7%
說明書			39.42%	40.8%	26.47%	17.5%
紙箱			19.38%	16.5%	24.19%	17.8%
不乾膠			28.11%	35.1%	32.18%	29.1%
其他業務	35.83%	33.61%	32.9%			
合計	23.75%	21.59%	30.0%	31.5%	31.02%	30.1%
國內銷售	22.81%	21.47%	29.8%	18.8%	20.15%	
國外銷售	27.53%	22.22%	31.7%	37.9%	38.73%	

●資料來源：裕同包裝科技年報

佔96.8%)，非紙製品約5.18億人民幣(佔3.2%)。(見表5)

2019年後，裕同包裝科技年報改變產品結構的歸類及稱呼，以2019年報顯示，說明書的營業額約7.16億人民幣，佔當年營業額約7.27%，是2013年的2.29倍

，年均增長率約15%；紙箱業務約9.4億人民幣，佔當年營業額約9.55%，是2013年的2.54倍，年均增長約17%；2019年不乾膠業務約2.1億人民幣，佔當年營業額的2.13%，是2013年的2.58倍，年均增長約17%。

裕同包裝科技於2019年改

間接外銷佔24.02%，直接出口佔42.07%，以這些統計變化，2022年的國內業務佔比應還在50%以下，另外50%以上還是以國際供應鏈相關業務，這包括間接及直接出口、海外工廠營收都包含在內。

再來分析各產品的毛利率變化，裕同包裝2022年的平均毛利率約為23.75%，比較2019年前的30%以上的毛利率是降低很多的，這也是承接國際供應鏈業務的殘酷事實，以Apple公司為例，每年公佈新的供應廠商，也淘汰部分舊的供應商，同時要求年年降價。分析細部產品的毛利率，2022年精品盒約為23.99%，2019年則約30.5~35.9%之間，2022年包裝配套毛利率約21.58%，2019年則約28.3%，環保紙塑在2022年毛利約為23.08%，2019年則約為33.8%；而分析2019年的說明書毛利率約為39.42%，紙箱約為19.38%，不乾膠約28.11%，在那時價格都還是較高的毛利，2022年由於統計沒歸類，所以無法比降其降低的幅度。(見表6)

我們再由年報中資料，可以看到2022年的中國國內銷售毛利率約為22.8%，國外銷售業務約27.53%，看來外銷業務毛利率還是高於國內的。但2019年後把間接外銷都計入國內銷售，經比較過去資料，過去國內業務毛利是遠低國際供應鏈業務約15%，而2019年後，兩者的毛利率應該還有約7~10%的差距。

以2020年裕同包裝科技公司前5家客戶營業額共約62.9億人民幣，佔總營業額約38.42%，而以2013年的前5家營業額卻佔當年銷售額的66.5%，可見其業務集

技公司間接客戶，例如任天堂、Sony、Dell、惠普等，公司是此類客戶認證的供應商。由於代工行業特點，公司的產品交付給客戶指定仁寶、富士康、捷普、緯創資通、和碩、廣達等知名代工企業代工。而這段期間，裕同包裝重組團隊，加速拓展菸酒、化妝品、食品包裝領域，其客戶包括紅塔集團、蘆洲老窖、古井貢、玫瑰琳、雀巢等，這期間的多元產品轉型發展，對裕同包裝發展是很成功的。2013~2015年期間，其菸酒包裝業績每年增長都將近一倍以上。(見表10)

由2015年裕同包裝科技公司募股產建項目中，也可以看到在多元客戶與產品的發展是很明確的，其募股資金分別投資在深圳、蘇州與崑山、武漢及安徽亳州，其資金投入、目標客戶與產能規模詳見表11。

(三)強化公司專業組織體制及供應鏈綜合服務能力與競爭力
在2016年規劃上市前，裕同包裝除了把銷售部門改成事業部的營銷組織，主要是可以針對目標客戶提供專業服務。而在總公司也建立功能組織，包括採購、行銷、設計、資訊、技術、品保、營運、財務、人資及生產中心，董事會也成立審計委員會、策略委員會、薪酬與績效考核委員會、提名委員會，透過專業組織來進行專業經營管理的需求。

傳統的包裝企業只依照客戶需求，提供即時性(JIT)的生產製造能力、做好品質管理及交期，但這是很容易陷入價格競爭及訂單不穩定的情況，裕同包裝科技則要轉型成提供完整的包裝解決方案者(Total Packaging Solution Provider)，必須提供包含包裝結

■表9：2011~2015年裕同包裝科技公司前5大客戶名單 單位：萬元人民幣

前5名	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年	客戶名單
第1名	137,133	158,190	94,888	85,472	40,544	富士康
第2名	56,165	29,766	33,959	28,617	30,128	三星
第3名	35,879	25,488	15,468	12,208	15,315	聯想
第4名	21,064	24,721	14,442	9,919	9,831	和碩
第5名	19,716	18,749	13,632	9,499	8,679	華為
佔營收比	62.93%	70.09%	66.5%	66.45%	63.20%	
	廣達		惠普	衛寶		

●備註：同客戶以同顏色標示(資料來源/裕同包裝)

構、材料檢測、製程管理、倉儲物流、客戶服務等一體化的解決方案，並依各項認證的標準化及客戶需要時效來管理運作。所以在這段期間，裕同包裝科技才購併設計與材料公司來強化綜合性的服務能力，同時裕同包裝也關注到社會責任的重要性，包裝設計也朝著往減量化、綠色化的3R+1D環保趨勢走。而且就人力成本提升、材料上漲，以自動化生

■表10：2011~2015年裕同包裝科技公司多元產品業績 單位：萬元人民幣

項目	2015年佔比	2015年	2014年	2013年	2012年	2011年
遊戲機	4.50%	19,154	16,150	16,338	21,172	40,917
電腦周邊	26.63%	113,207	113,182	69,580	71,812	69,397
移動網路	52.35%	222,576	190,679	142,852	108,320	42,165
菸酒包裝	8.33%	35,425	20,356	10,572	9,220	8,290
其他	8.19%	34,809	23,061	16,770	17,178	13,871
合計	100%	425,170	363,429	256,211	227,703	174,640

●資料來源：裕同包裝上市資料

■表11：2016年裕同包裝科技公司IPO資金擴建項目清單 單位：萬元人民幣

地區	投資金額	服務對象	產品	產能(萬印/個)
深圳龍崗	34,082	富士康、華為、小米、聯想、亞馬遜、微軟等新老客戶，中興、酷派等潛在客戶。	彩盒	18,432
			說明書	11,981
			菸標	2,765
蘇州崑山	18,801	現有客戶和碩、廣達等華東代工廠、聯想蘇州產線以及新增客戶樂視、玫瑰琳、瑩特麗等。	彩盒	5,069
			說明書	8,294
			紙箱	5,760
湖北武漢	44,652	向內地轉移的富士康、海爾、可口可樂、百威、枝江大、勁酒、稻花香等。	彩盒	18,432
			說明書	8,294
			紙箱	4,147
安徽亳州	9,718	古井貢集團、口子窖、金種子、洋河雙溝、醫藥類等。	彩盒	9,677
			酒盒	
			紙箱	4,147

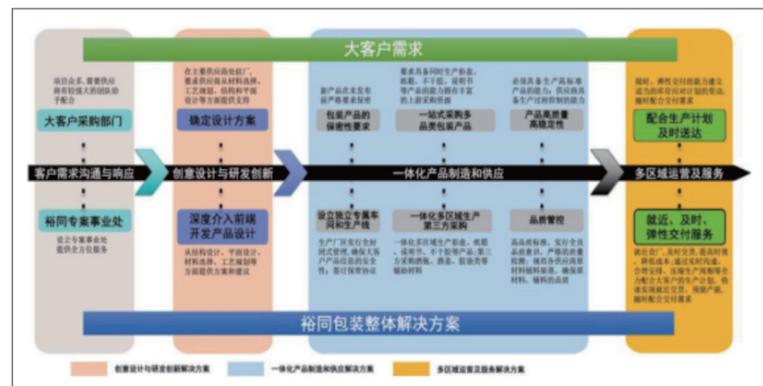
●資料來源：東吳證券/裕同包裝招股說明書

產技術來提升效率，尤其在高端紙盒生產上，逐步實現上光、燙印、壓凹凸、模切、壓痕和糊盒等加工工藝的自動化，以適應多品牌、多元化及高質量的需求，這強化供應鏈管理及服務及競爭力。(見圖12)

在這段期間，裕同包裝科技公司營業額由2008年的14億元增至2015年的43億元，年均增長約17.5%，淨利率也由約10%提高

到史上最高的18%，而淨利額年均增長率約30%，2015年營業收入約42.9億，也榮登中國印刷企業百強第二名，而裕同包裝科技已體會到，「環保+科技+互聯網+文化」已是下一階段發展的策略口號。

三、全面發展(2016~2022年)



●圖12：裕同包裝科技整體解決方案(資料來源/裕同招股說明書、東吳證券研究所)

■表13：2019~2022年裕同包裝科技公司國內外營收 單位：萬元人民幣

	2022年	2021年	2020年	2019年	年均增長率
出口	323,005	228,920	186,147	135,859	31%
國內	1,313,222	1,256,093	992,718	848,596	15%
總業績	1,636,210	1,512,548	1,203,833	1,002,139	18%

●資料來源：裕同包裝公開資料

就全球消費電子市場，遊戲機在2010年市場就已經飽和，個人電腦在2011年達到高峰，筆電在2012年也達到飽和，蘋果智慧手機也在2015年達到最高峰，這也顯示2015年後的消費電子的包裝市場也將趨於飽和；而2018年的中美貿易衝突，2020年後爆發的COVID-19疫情及斷鏈危機，加上中美科技管制，都讓全球供應鏈加速由中國向外遷移。2016年上市的裕同包裝科技公司面對這個艱難時刻，但其營業額卻由2015年的42.9億元增至2022年的163.6億元，年均增長約21%，而其淨利額也由2015年的7.89億元增至2022年的18.06億元，年均增長約12%，但其淨利率明顯的

由2015年的18.4%降至2022年的11%，讓裕同包裝科技公司整體經營正式進入全面發展時刻。而採取全球化供應鏈服務、多元化產品及市場服務、加速智慧化生產及環保包裝經營策略，以「綠色、環保、低碳」的印刷包裝來強化未來核心競爭力。

計、造型與體驗、結構設計、材料規劃、CMF工藝、工程實現、成本優化等服務內容。截至2022年底，裕同包裝共有二級子公司45間，三級子公司30間及1家四級子公司，另外建立國家級工業設計中心、中國紙包裝印刷材料研發中心、廣東省綠色印刷與智慧包裝工程技術研究中心、深圳市企業技術中心、深圳3D印刷技術工程實驗室、深圳納米智慧塗覆材料工程實驗室、深圳市新型綠色包裝材料工程技術研究中心、寶安區數位化及防偽印刷工程技術研究中心等8個工程研究中心；並已取得專利1,207項，其中發明專利109項、實用新型專利1,022項、外觀設計專利76項，其中在環保包裝、3D印刷、功能包裝材料、智慧製造和包裝物聯網等，擁有核心技術及自主智慧財產權。

全球化的佈局對裕同包裝科技還是有所成果的，由裕同包裝對外公開資料，出口營收由2019年的13.58億元人民幣(佔總營收13.6%)，增至2022年的32.3億人民幣(佔總營收19.7%)，年均增長率約31%，而國內營收年均增長僅約15%。(見表13)

(一)全球化佈局策略
2010年裕同包裝科技在越南成立第一個海外工廠，而由裕同包裝2022年年報資料，該公司已在全球建有50餘家生產基地和服務中心，其中在越南(北寧、平陽)、印度(班加羅爾、德里)、印尼和泰國(北欖)、馬來西亞等共建立7個生產基地，也在香港、美國和澳大利亞設立了服務中心和辦事處，同時在中國主要城市建立40餘家生產基地，以滿足供應鏈在地化服務的需求，而且迴避地緣政治帶來的供應不穩定性。而設計團隊分佈在深圳、上海、東莞、蘇州、成都、武漢、煙台、台灣、美國和越南等地，把設計能力涵蓋到市場調查、概念設計、平面設

計、造型與體驗、結構設計、材料規劃、CMF工藝、工程實現、成本優化等服務內容。

(二)多元化產品及多元市場服務
2022年裕同包裝年報提到，裕同包裝除了在消費性電子、白酒、菸草等行業有著較高的客戶市佔率外，在智慧硬體、大健康、化妝品、文創、高端食品 and 奢侈品等產業，也積累了一大批全球頂級和知名品牌客戶資源，以新材料、新產品、新技術和新工藝的優勢，解決客戶痛點，提升客戶滿意度；這多元化產品及市場服務策略，在過去10年間，裕同包裝科技也是促進業績持續

