

研究員：賴季宏 [david.lai@capital.com.tw](mailto:david.lai@capital.com.tw)

前日收盤價

目標價

3 個月

12 個月

## 平和環保(6771 TT)

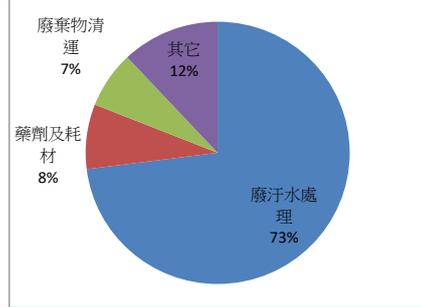
(僅供內部參考)

### 近期報告日期、評等及前日股價

### 公司基本資訊

上櫃後股本(百萬元)	312
市值(億元)	
目前每股淨值(元)	17.69
外資持股比(%)	0.00
投信持股比(%)	0.00
董監持股比(%)	-
融資餘額(張)	0
現金股息配發率(%)	

### 產品組合



### 股價相對大盤走勢

專業的汙水處理服務者。

**投資建議：**平和環保為國內專業的廢汙水處理廠商，能提供客戶完整的廢水處理解決方案。預期隨著下游客戶出貨營運恢復成長，將帶動平和環保營收回升，且疫情期間給予客戶的折扣將逐漸取消，可望帶動毛利率回升。預估平和環保 2024 年的營收為 6.21 億元，YoY+1.96%，稅後 EPS 4.89 元。

**05/02/2023~05/06/2023** 為平和環保初次上市競拍期間，公開競拍底價為 47.83 元，承銷價格為 55 元。參考台灣營運內容相近同業的評價並考量平和環保的獲利穩定度，建議競拍價格區間為 60~70 元(2024 年 PER 12~14.5 X)。

**台灣中小企業家數眾多，不易投入充足的汙水處理成本，委外處理成為最有利的解決方案：**台灣的汙水處理業者大多以銷售廢水處理設備及提供工程服務為主要業務，主要目的是為客戶量身打造廢水處理設備，再由客戶自行操作或委外代操處理。但是台灣的中小企業家數整整體企業達 98% 以上，而中小企業大多不具備能力去估算污染防治設備的投入資金，及所需要的土地及建置操作維護成本估計。因此委外處理汙水成為中小企業較合適的解決方案，也是平和環保主要的營運項目。

**台灣廢水處理產業營收過去五年的年平均複合成長率約 1.55%，屬於穩定營運的產業：**台灣的廢水處理業者截至 2023 年底約有 590 家業者，而整體廢水處理業的營收從 2019 年的 183.31 億元，成長至 2023 年已有 194.95 億元，年平均複合成長率 (CAGR) 約為 1.55%。雖然成長幅度不大，但由於背後有環保法規要求，業者不能不進行廢水處理，因此產業營收的下滑空間也很有限，屬於穩定營運的產業，需求主要受到下游的電子及金屬製造業景氣的影響較大。

(百萬元)	2023	2024F	2025F	1H23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	1Q25F
營業收入淨額	609	621	643	300	150	159	151	151	155	164	152
營業毛利淨額	295	319	326	135	74	85	76	79	79	86	76
營業利益	173	193	200	77	45	52	46	47	47	52	46
稅後純益	139	153	158	59	39	40	36	37	37	42	36
稅後 EPS(元)	4.45	4.89	5.07	1.90	1.26	1.29	1.15	1.19	1.20	1.35	1.17
毛利率(%)	48.36%	51.36%	50.75%	45.17%	49.46%	53.33%	50.29%	51.94%	51.12%	52.03%	50.11%
營業利益率(%)	28.44%	31.02%	31.03%	25.60%	29.81%	32.50%	30.64%	31.12%	30.56%	31.71%	30.35%
稅後純益率(%)	22.79%	24.57%	24.58%	19.78%	26.12%	25.31%	23.79%	24.54%	24.20%	25.68%	23.91%
營業收入 YoY/QoQ(%)	-9.47%	1.96%	3.56%	-6.46%	-49.79%	5.71%	-5.16%	-49.54%	2.29%	6.26%	-7.31%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	-8.51%	9.94%	3.61%	-8.65%	-33.69%	2.42%	-10.86%	-37.40%	0.88%	12.76%	-13.70%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以上櫃後股本 3.12 億元計算。

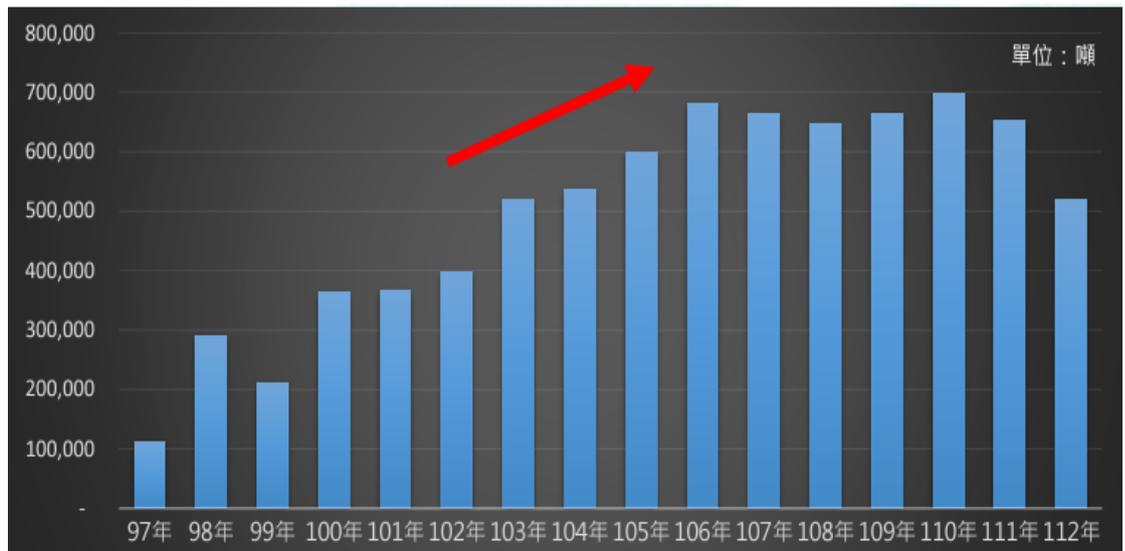
## 平和環保的 ESG：

平和環保自身為汙水處理公司，營運本身即對環保產生正面幫助。定期揭露員工酬勞發放比率，及相關政策及將經營績效或成果，適當反映在員工薪酬。並已於公司網站放置財務(投資人關係> 財務資訊)、業務(產品及服務項目)及公司治理(投資人關係> 公司治理)之相關資訊。

## 公司簡介：

平和環保為國內廢水處理業者，主要服務因為自身資源不足，無法設立汙水處理設備的中小企業業者。主要業務是處理電鍍及酸洗製程產生的廢水，並協助廠商解決排放廢水無法符合汙水處理廠管制的問題。平和是汙水處理廠的前期處理業，為廠商和汙水處理廠中間的中介機構。營運內容包括廢水處理藥劑及耗材占比約 1 成、廢(污)水代處理占比八成以上、廢棄物清除占比低於 1 成。

## 圖一、平和環保廢水處理量



資料來源：平和環保

## 台灣中小企業家數眾多，不易投入充足的汙水處理成本，委外處理成為最有利的解決方案：

台灣的汙水處理業者大多以銷售廢水處理設備及提供工程服務為主要業務，主要目的是為客戶量身打造廢水處理設備，再由客戶自行操作或委外代操處理。但是台灣的中小企業家數整整體企業達 98% 以上，而中小企業大多不具備能力去估算污染防治設備的投入資金，及所需要的土地及建置操作維護成本估計。因此委外處理汙水成為中小企業較合適的解決方案，也是平和環保主要的營運項目。

## 台灣廢水處理產業營收過去五年的年平均複合成長率約 1.55%，屬於穩定營運的產業：

台灣的廢水處理業者截至 2023 年底約有 590 家業者，而整體廢水處理業的營收從 2019 年的 183.31 億元，成長至 2023 年已有 194.95 億元，年平均複

2024年5月2日

合成長率 (CAGR)約為 1.55%。雖然成長幅度不大，但由於背後有環保法規要求，業者不能不進行廢水處理，因此產業營收的下滑空間也很有限，屬於穩定營運的產業，需求主要受到下游的電子及金屬製造業景氣的影響較大。

### 投資建議：

平和環保為國內專業的廢汙水處理廠商，能提供客戶完整的廢水處理解決方案。預期隨著下游客戶出貨營運恢復成長，將帶動平和環保營收回升，且疫情期間給予客戶的折扣將逐漸取消，可望帶動毛利率回升。預估平和環保 2024 年的營收為 6.21 億元，YoY+1.96%，稅後 EPS 4.89 元。

**05/02/2023~05/06/2023** 為平和環保初次上市競拍期間，公開競拍底價為 47.83 元，承銷價格為 55 元。參考台灣營運內容相近同業的評價並考量平和環保的獲利穩定度，建議競拍價格區間為 60~70 元(2024 年 PER 12~14.5 X)。

## 【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間 $\geq 35\%$
買進(Buy)	$15\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 35\%$
區間操作(Trading Buy)	$5\% \leq$ 首次評等潛在上漲空間 $< 15\%$
	無法由基本面給予投資評等
中立(Neutral)	預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

## 【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較3個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌，亦將出具降評報告。

## 【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。