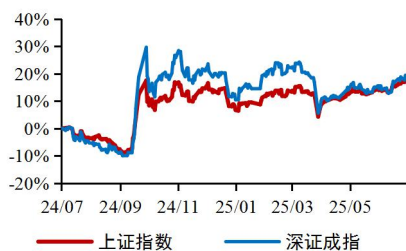


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 7 月 10 日 星期四

市场走势



资料来源：最闻

【今日要点】

【行业评论】非银行金融：行业周报（20250630-20250706）-程序化交易细则实施，行业多项排名出台

【公司评论】凯立新材(688269.SH)：凯立新材点评报告-持续践行分红政策，25Q1 营收、净利高速增长

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,493.05	-0.13
深证成指	10,581.80	-0.06
沪深 300	3,991.40	-0.18
中小板指	6,608.04	-0.11
创业板指	2,184.67	0.16
科创 50	983.11	-0.89

资料来源：最闻

分析师：

李召麒

执业登记编码：S0760521050001

电话：010-83496307

邮箱：lizhaoqi@sxzq.com

【今日要点】

【行业评论】非银行金融：行业周报（20250630-20250706）-程序化交易细则实施，行业多项排名出台

李明阳 limingyang@sxzq.com

【投资要点】

- **程序化交易实施细则正式施行。**沪深北三家交易所此前发布的程序化交易管理实施细则于7月7日正式实施。实施细则对程序化交易报告管理、交易行为管理、信息系统管理、高频交易管理等作出细化规定。明确了瞬时申报速率异常、频繁瞬时撤单、频繁拉抬打压以及短时间大额成交四类异常交易行为的构成要件，并明确了投资者发生程序化异常交易行为时交易所可采取的措施。中证协发布《程序化交易委托协议（示范文本）》。进一步完善了程序化交易合同双方的签约履约行为。程序化交易的各类规则的实施及完善并非是针对量化交易策略发展做出限制，而是为了将高频交易关进制度的笼子。通过对于高频交易中频繁挂单撤单、频繁拉抬打压股价等诱导性行为进行限制，可以有效降低市场波动，减少市场异常极端趋势，引导量化资金回归价值回归功能，维护中小投资者利益。
- **行业多项排名揭晓。**本周，券商文化建设排名及五篇大文章试排名揭晓。文化建设评价中参与2024年评估共105家券商，评估结果为A类公司共计14家，B类公司共计36家，数量分别提升3家、2家。五篇大文章试排名中，头部券商领跑态势明显，中信证券在科技创新债承销等多项指标中排名第一。部分特色化中小券商在一些指标中也表现亮眼。
- **上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨1.40%，沪深300上涨1.54%，创业板指数上涨1.50%。**上周A股成交金额7.21万亿元，日均成交额1.44万亿元，环比增长-3.05%。两融余额1.85万亿元，环比提升0.73%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌0.47%；中债国债10年期到期收益率为1.64%，较年初上行3.56bp。
- **风险提示**
- 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

【公司评论】凯立新材(688269.SH)：凯立新材点评报告-持续践行分红政策，25Q1 营收、净利高速增长

冀泳洁 0351-8686985 jiyongjie@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 2025年6月18日，凯立新材发布《2024年年度权益分派实施公告》。根据公告披露，6月26日为现金

红利发放日，每股派发现金红利 0.3 元，共计派发现金红利 3921.12 万元。

➤ 事件点评

➤ **稳健分红，积极关注股东回报。**公司 2024 年度共分红两次，2025 年 1 月 17 日派发 2024 年第 3 季度分红，每股派发现金红利 0.2 元，共计派发现金红利 2614.08 万元，加上本次每股 0.3 元的现金红利，2024 年度公司合计每股派发现金红利 0.5 元，共计派发现金红利 6535.20 万元。

➤ **单季度收入创新高，利润维持高增速。**2025 年第 1 季度，公司实现收入 6.26 亿元，同比增长 105.25%，实现归母净利润 0.22 亿元，同比增长 90.48%。此外，2024 年铜川凯立产能高达 3000 吨，具备充足产能用于扩张市场。2025 年随着铜川凯立逐步投产，预计 PVC 金基无汞化催化剂等核心产品销量仍将维持高增速。同时，公司氢化丁腈橡胶产业化项目正在进行工程建设及设备安装，预计 2025 年下半年将投放市场，有望为公司贡献盈利新增量。

➤ **钯金属价格环比上涨，或将进一步提振业绩。**公司催化剂销售业务定价受贵金属原材料价格波动影响，2024 年主要贵金属原材料市场售价同比下降 20.51%-24.61%，导致公司贵金属催化剂销售产品单价同比降低，从而导致整体收入下降。但 2025 年第二季度开始，公司核心原材料钯金属价格已呈现回升趋势。根据 Wind 数据显示，7 月 3 日，钯金属达到 304.5 元/克，相比于 4 月 8 日的年内最低点 247 元/克，增长 23.28%，依托贵金属价格利好，公司销售产品单价、盈利能力或将持续提升，预计 2025 年公司业绩有望实现高速增长。

➤ 投资建议

➤ 我们预测 2025 年至 2027 年，公司分别实现营收 20.37/24.87/29.18 亿元，同比增长 20.8%/22.1%/17.3%；实现归母净利润 1.59/2.26/2.89 亿元，同比增长 72.1%/42.1%/27.5%，对应 EPS 分别为 1.22/1.73/2.21 元，PE 为 26.8/18.9/14.8 倍，维持“买入-B”评级。

➤ 风险提示

➤ 贵金属价格大幅波动风险；新项目投产不及预期风险；下游需求不及预期风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）。

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或

转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽

泽平安金融中心 A 座 25 层

