

安全生产考核巡查将开启，助力煤价反弹

2025 年 10 月 09 日

➤ **事件：**2025 年 10 月 9 日，据应急管理部微信公众号消息，按照 2025 年度中央安全生产考核巡查工作安排，11 月份，22 个中央安全生产考核巡查组将持续进驻 31 个省、自治区、直辖市和新疆生产建设兵团开展年度考核巡查。10 月 9 日至 10 月 31 日，国务院安全生产委员会办公室将通过互联网、电话、信件等 3 种途径，受理群众反映和职工报告问题隐患线索。受理范围主要包括：**涉及安全生产相关的重大问题隐患、安全生产非法违法行为等**，同时受理有关部门和企业一线干部职工反映各级各部门在落实安全生产责任上存在的问题、加强和改进安全生产工作的建议。

➤ **巡查组进驻背景下，煤炭供给有望收缩。**考虑到巡查组受理的主要范围为安全相关的问题，巡查组的进驻或许会对煤炭超能力生产等安全隐患做出整改，进而导致煤炭供给的进一步收缩。2025 年 7 月以来，全国原煤产量单月同比降幅均超过 3%，内蒙古超产核查落地预计后续供给也将减量，11 月巡查组进驻的背景下，预计供给端收缩的预期进一步加强。

➤ **11 月需求旺季到来，安全生产考核巡查有望助力煤价上涨。**9 月煤价出现淡季反弹，截至 9 月末已经站稳 700 元/吨，我们认为价格淡季反弹的主要原因在于供给的收缩。10 月处于淡季季的过渡期，电煤需求转淡，非电需求有望快速提升，其中煤化工有望受益旺季及对油头化工替代性增强，从而实现盈利提升并对煤炭形成新的需求支撑。11 月中旬北方将全面进入供暖季，即进入需求旺季，此时安全生产考核巡查或在一定程度上影响供给，或将进一步助力煤价的上涨。在供给减量影响下，煤价淡季回调提前结束，后续供给强收缩预期将进一步增强涨价动能，我们预计年底煤价或回到 900 元/吨以上。

➤ **投资建议：**板块方面，供需改善，煤价反弹，高现货比例标的弹性更为充足，同时山西省 2024 年已完成超产治理，受本轮“限超产”影响最小，建议关注山西标的。标的方面，我们推荐以下投资主线：1) 高现货比例弹性标的，建议关注潞安环能。2) 业绩稳健、成长型标的，建议关注晋控煤业、华阳股份。3) 产量恢复性增长，建议关注山煤国际。4) 行业龙头业绩稳健，建议关注中国神华、中煤能源、陕西煤业。

➤ **风险提示：**安全生产考核巡查对供给的影响低于预期，煤价超预期下滑。

推荐

维持评级

**分析师 周泰**

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@glms.com.cn

分析师 李航

执业证书：S0100521110011

邮箱：lihang@glms.com.cn

分析师 王姗姗

执业证书：S0100524070004

邮箱：wangshanshan_yj@glms.com.cn

分析师 卢佳琪

执业证书：S0100525060003

邮箱：lujiayi@glms.com.cn

相关研究

- 1.煤炭周报：节前煤价震荡盘整，后市涨价动能持续-2025/09/27
- 2.煤炭周报：煤价淡季回调结束，供给强收缩下后市涨价动能持续-2025/09/21
- 3.煤炭行业事件点评：内蒙古超产核查落地，原煤产量理论同比减少 6117 万吨-2025/09/17
- 4.煤炭周报：煤价企稳反弹，基本面改善下有望延续涨势-2025/09/13
- 5.煤炭周报：陕西推动保供产能向储备产能转化，看好供给收缩驱动煤价上涨-2025/09/07

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601699	潞安环能	14.58	0.82	1.33	2.00	18	11	7	推荐
601001	晋控煤业	14.39	1.68	1.01	1.32	9	14	11	推荐
600348	华阳股份	7.67	0.59	0.47	0.65	13	16	12	推荐
600546	山煤国际	10.12	1.14	0.67	0.77	9	15	13	推荐
601088	中国神华	39.44	2.95	2.42	2.49	13	16	16	推荐
601898	中煤能源	11.70	1.46	1.19	1.25	8	10	9	推荐
601225	陕西煤业	20.42	2.31	1.85	2.03	9	11	10	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2025 年 10 月 9 日收盘价)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048