

特别评论

2023 年 03 月



砂石“国有化”背景下城投企业面临的机遇与挑战

目录

前言	1
河道砂石注入城投企业的背景	2
城投企业如何合法合规获得河道砂石开采的相关探讨	4
城投企业面临的机遇及挑战	6
结论及建议	7

近年来多地政府将河道砂石资源配置给城投企业以改善其财务报表并助力城投企业转型，虽然此举给城投企业带来益处，但如何合法合规获得和经营河道砂石资源对于城投企业来说仍是一个重要课题。砂石资源作为地方政府手中新增的重要有价资源，本文主要针对地方政府将砂石资源配置给城投企业的背景、城投企业获得砂石资源的合规路径以及城投企业经营砂石资源面临的机遇和风险点等予以探讨和分析。

要 点

- 为加强河湖管理保护、有效打击非法采砂、规范河砂开采市场以及平抑砂价，近年来国家各部委陆续出台多项关于河道采砂管理的制度规范和政策要求，地方政府逐步对河道砂石生产进行统一规划、统一生产、统一管理和统一销售，砂石资源成为地方政府手中新增的重要有价资源。
- 在城投转型及防风险的大背景下，多地政府将河道砂石资源配置给城投企业以扩大其经营性业务收入并助力城投企业转型；河道砂石属于国家矿产资源，河道采砂须严格执行河道采砂规划及许可制度，未经许可进行采砂活动在部分情况下将被判处非法采矿罪。采砂许可主要指获得采砂许可证，但从事吹填固基、清淤疏浚、河道整治等活动涉及采砂的除外；目前城投企业主要通过政府直接授权或公开竞拍的方式取得砂石开采经营权。
- 砂石资源配置给城投企业益处较多，无论是对其报表改善还是业务转型均具有一定的正向效应，但同时也面临一定的展业挑战及风险，主要需关注砂石价值评估的不实风险和未来用途情况、如何保障砂石业务的稳定性和可持续性以及减少市场化经营风险等。

联络人

作者

政府公共评级一部

张 敏 mzhang@ccxi.com.cn

郑远航 yzheng@ccxi.com.cn

欧阳守红 shhouyang@ccxi.com.cn

主要关注因素

由于河道砂石的市场需求和价格较好，近年来，多地政府将河道砂石资源配置给城投企业以扩大其经营性业务收入并助力城投企业转型。但地方政府将砂石资源配置给城投企业的背景是什么？城投企业获得砂石资源需通过哪些合规路径？城投企业经营砂石资源面临的机遇和需关注的风险点有哪些？本文将针对以上问题予以探讨和分析。

一、河道砂石注入城投企业的背景

为加强河湖管理保护、有效打击非法采砂、规范河砂开采市场以及平抑砂价，近年来国家各部委陆续出台多项关于河道采砂管理的制度规范和政策要求，地方政府逐步对河道砂石生产进行统一规划、统一生产、统一管理和统一销售，砂石资源成为地方政府手中新增的重要有价资源。

河道砂石是一种得到普遍使用的建筑原材料，在工程建设领域具有巨大需求。但同时，河道砂石是河床重要的组成部分，在保持河道稳定、维持水砂平衡方面具有重要作用。基于河道砂石具有自然资源和生态环境的双重属性，河道砂石开采面临如何在合理利用资源的同时实现生态环境保护的现实问题。因河砂自然资源补给大幅减少、砂石市场需求猛增、砂石替代资源发展不足等多种因素，近年来砂石行业价格出现波动式上涨。同时，相较于其他矿产资源，河道砂石开采具有开采成本低和销售便利等特点，因此无序采砂、河道采砂水污染严重、利益相关者责任不清、管理资源有限等问题凸显。

基于河道砂石的重要性，国家各部委陆续出台多项关于河道采砂管理的制度规范和政策要求，一是加强河湖管理保护工作，全面建立河湖长制；二是强化管理河道采砂工作，建立专门立法保护和明确操作指导，持续深入开展非法采砂专项整治；三是河道管理责任逐步明确，根据文件精神，河道采砂管理工作采取地方人民政府行政首长负责制，且一并纳入政府管理工作和考核体系中。各级水行政主管部门为重要责任人，公安、交通运输、自然资源、林草等相关部门共同合力监管。

表1：国家各部委陆续出台多项关于河道采砂管理的制度规范和政策要求

政策/会议	主要内容
1988 年 1 月第六届全国人民代表大会常务委员会第 24 次会议通过《中华人民共和国水法》（历经 2002 年一次修订，2009 年、2016 年二次修正）（以下简称《水法》）	国家实行河道采砂许可制度。河道采砂许可制度实施办法，由国务院规定。在河道管理范围内采砂，影响河势稳定或者危及堤防安全的，有关县级以上人民政府水行政主管部门应当划定禁采区和规定禁采期，并予以公告
1988 年 6 月中华人民共和国国务院令 3 号发布《中华人民共和国河道管理条例》（历经 2011 年、2017 年、2018 年合计四次修正）	在河道管理范围内进行下列活动，必须报经河道主管机关批准;涉及其他部门的，由河道主管机关会同有关部门批准
2002 年 1 月 1 日起施行《长江河道采砂管理条例》	对宜宾以下长江干流采砂实行许可制度，并授权长江水利委员会，会同川、鄂、湘、赣、苏及渝、沪等七省市水政主管部门，编制采砂规划，划出禁采区、可采区、总采砂量，省级水政部门审批发放采砂许可证，并收取砂石资源费，以规范长江采砂，稳定河势，保障防洪和通航安全，适度、合理地利用江砂资源
2016 年 12 月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于全面推行河长制的意见》	明确各级河长的采砂管理职责，进一步强化了各级地方党政领导的采砂管理责任
2018 年 9 月，国家发改委向有关协会、八省发特急文件《关于开展砂石、水泥、混凝土等建材价格形势调研的通知》	砂石价格波动、短缺现象引起国家发改委高度重视
2018 年 11 月，国家统计局公布《战略性新兴产业分类》	机制砂、砂石、尾矿再利用等被列入中国战略新兴产业的重点产品
2019 年 1 月，水利部印发《关于河道采砂管理工作的指	对河道采砂管理提出了新要求，提出以河长制湖长制为平台，落实采砂管理责任，将

导意见》

采砂管理成效纳入河长制湖长制考核体系

2019年4月，中共中央办公厅、国务院办公厅《关于统筹推进自然资源资产产权制度改革的指导意见》

加快健全自然资源资产产权制度，统筹推进自然资源资产确权登记、自然生态空间用途管制改革，构建归属清晰、权责明确、监管有效的自然资源资产产权制度

2019年7月，水利部发布的《河道采砂管理条例（征求意见稿）》（以下简称《条例》）

明确国务院水行政主管部门负责全国河道采砂的管理和监督，河道采砂管理实行地方人民政府行政首长负责制

2019年8月，自然资源部、财政部、生态环境部、水利部、国家林业和草原局联合印发《自然资源统一确权登记暂行办法》

通过开展自然资源统一确权登记，清晰界定全部国土空间各类自然资源资产的所有权主体，划清全民所有和集体所有之间的边界，划清全民所有、不同层级政府行使所有权的边界，划清不同集体所有者的边界，划清不同类型自然资源之间的边界

2020年3月，国家发改委等15部门联合发布《关于促进砂石行业健康有序发展的指导意见》

砂石被纳入国家产业发展的范畴。提出要合理控制河湖砂开采，逐步提升机制砂石等替代砂源利用比例，优化产销布局，加快构建区域供需平衡、价格合理、绿色环保、优质高效的砂石产业体系

2020年9月，水利部、交通运输部联合印发《关于加强长江干流河道疏浚砂综合利用管理工作的指导意见》

规范河道砂石的合理化利用，缓解砂石供需矛盾

2020年12月，全国人大会议审议通过《中华人民共和国长江保护法》

提出严格控制采砂区域、采砂总量和采砂区域内的采砂船舶数量。禁止在长江流域禁止采砂区和禁止采砂期从事采砂活动，并规定开展非法采砂联合执法工作

2023年1月，水利部、交通运输部发布《关于推行河道砂石采运管理单制度的通知》

对河道内的采、运砂船舶及从其他支流（湖泊）进入干流的运砂船舶实行砂石采运管理单制度（河道、航道整治疏浚产生的砂石不上岸利用的除外），强化河道砂石开采、运输、堆存全过程监管

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

在实际运行过程中，为有效打击非法采砂、规范河砂开采市场、平抑畸高的砂价，2018年以来地方政府逐步对砂石的生产进行统一规划、统一生产、统一管理和统一销售。1988年发布的《水法》和《中华人民共和国河道管理条例》明确了地方政府的管理权责，既河道采砂活动须由河道主管机关及其他有关部门批准，但并未明确规定砂石须收归国有的事项。2017年1月江西省率先发布《江西省河道采砂管理条例》，明确规定县级以上人民政府可以直接管理属地河道砂石资源，实行统一调配、统一定价、统一销售。继江西之后，收回河道开采权、成立国营平台统一开采销售的砂石国有化管理模式逐步为众多区域诸如湖北、四川、海南等地接受并进一步推广。2019年7月，根据水利部发布的《条例》，进一步明确：“省级人民政府可以决定本行政区域内设区的市级、县级人民政府按政企分开原则，对河道砂石资源组织实行统一开采经营管理，并制定具体管理办法。所采砂石不得自行销售，由当地县级以上地方人民政府统一处置。”砂石“国有化”自此从国家部委层面得到正式文件认定，全国砂石行业进入国有化统一管理的新模式，砂石资源已成为地方政府手中新增的重要有价资源。

表2：地方出台各项措施推进河道砂石资源管理国有化改革

政策/会议	主要内容
江西省吉安市于2018年发布《吉安市关于进一步加强河道砂石资源管理的实施意见》	赣江吉安段河道采砂权不再进行招标采购；砂石经营由政府统管，沿赣江各县（区）政府需组建具有独立法人资格的国有砂石资源管理公司，由该公司具体负责砂石生产经营的日常管理
海南省东方市《东方市“十三五”期间建筑用砂供给保障方案》	实行“统一规划、统一经营、统一运输、统一堆放、统一使用”，建立建筑用砂供给保障机制，保证市场供应，稳定砂价，并从源头上阻止非法采砂行为”
陕西宝鸡《宝鸡市人民政府办公室关于进一步规范采砂工作的通知》	宝鸡市区域禁止所有河道（水库）采砂行为。组建公司实行国有经营管理，规范采砂市场
河南南阳《关于推进河道砂石资源管理国有化改革稳定砂石市场的意见》	实施河道砂石资源经营国有化改革，是落实党中央、国务院关于生态文明建设和河长制的一项重要举措，要坚定不移推进河道采砂管理改革，坚决遏制河道采砂乱象
安徽省六安市舒城县人民政府办公室印发《舒城县砂石资源管理工作方案的通知》	推行砂石等矿产资源国有化经营，统一由县交投公司集中行使砂石开采经营权；依法实行砂石开采许可制度；实行砂石资源县政府统一价格，统一供应
四川德阳市制定出台《德阳市砂石资源开采运营管理办法（试行）》《德阳市旱地砂石资源专项整治工作方案》《关于德阳市砂石资源规范管理实施方案》等	按照德阳市政府“六个统一”（统一规划、统一投资、统一开采、统一定价、统一经营、统一管理）原则，德阳市建投集团与各县（市、区）、德阳经开区签署合资协议，成立合资公司，持续推进全市砂石资源整合工作
湖北省荆州市（长江航道疏浚砂综合利用试点）	提出政府主导、国企专营、不入市场、不得盈利、严格管理的要求，确定荆州市城市发展控股集团有限公司为航道疏浚工程弃砂综合利用唯一合法经营主体

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

二、城投企业如何合法合规获得河道砂石开采的相关探讨

在城投转型及防风险的大背景下，多地政府将河道砂石资源配置给城投企业以扩大其经营性业务收入并助力城投企业转型；河道砂石属于国家矿产资源，河道采砂须严格执行河道采砂规划及许可制度，未经许可进行采砂活动在部分情况下将被判处非法采矿罪。采砂许可主要指获得采砂许可证，但从事吹填固基、清淤疏浚、河道整治等活动涉及采砂的除外；目前城投企业主要通过政府直接授权或公开竞拍的方式取得砂石开采经营权。

城投企业作为基础设施建设的主力军以及重要的城市运营商，地方政府（主要包括川、渝、鄂、湘、赣、苏、沪等长江干流流经的省域）将砂石资源注入城投企业运营利于规范采砂市场。同时，在城投转型及防风险的大背景下，砂石资源注入城投企业利于扩大其经营性业务收入并助力城投企业转型。从相关案例来看，目前城投企业获得砂石经营权主要采取以下模式：（一）地方政府无偿将一定年限的砂石开采经营权授予公司；（二）公司通过公开竞拍方式获取河道采砂权；（三）地方政府将砂石采砂权无偿划拨给城投公司，但未授予开采权，故城投企业仅可从事砂石二级销售业务。

砂石资源属于相对优质的经营性资产，城投企业如何合法合规获得砂石资源尤为重要。本节尝试梳理相关法律法规及地方政府条例等予以探讨，主要内容包括：城投企业进行河道采砂是否需要取得相应权证？河道采砂仅需获得采砂许可权，还是也应获得采矿许可权？

表3：地方政府将砂石资源注入城投企业的部分案例梳理

地区	主要内容
重庆市 XX 区	2014 年重庆市 X 区将评估价值为 10.87 亿元的砂石开采经营权授予公司，开采经营的年限为 50 年。
四川省成都市 XX 区	将 63.20 亿元的砂石资源经营权授权给公司负责，公司以河道清淤方式开采砂石。
四川省 XX 市	2018~2019 年，当地城投企业通过公开竞拍取得的 XX 区嘉陵江陵段、溪头段、青居段的河道采砂权，总开采量为 1,292.27 万立方米。
湖南省益阳市 XX 区	2015 年，政府将江市南洞庭洪道西段及尾河闸石坝咀段砂石采砂权无偿划拨给 XX 公司，评估价值 10.93 亿元。但全市河道砂石资源统一交由益阳 XX 城投负责开采经营。故 XX 公司仅可从事砂石二级销售业务。
湖南 XX 县	2022 年，当地城投企业通过公开竞拍取得的永乐江攸县段河道砂石 5 年开采权，成交价 1.45 亿元。

注：此表仅列示少部分案例，具体详见附表-地方政府将砂石资源注入城投企业的案例梳理。

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

2002 年修订的《中华人民共和国水法》中明确规定“国家实行河道采砂许可制度。河道采砂许可制度实施办法，由国务院规定。”但因为部门职责划分等原因，国务院尚未作出具体要求。各地为了规范河道砂石管理工作分别以地方性法规、政府规章等形式出台了河道砂石管理方面的规定，其中对于行政许可类型以及行政许可方式等明确具体要求。

行政许可类型的主要关注点在于河道采砂只需获得采砂证即可，还是采砂证和采矿证均需获得。在《矿产资源法》及《矿产资源法实施细则》中规定：“河砂属河流沉积天然石英砂，主要成分是二氧化硅，经长期地质作用形成”，且《矿产资源分类细目》共列举 50 余种非金属类矿产，其中就含有天然石英砂。因此，河砂属于我国法律规定的矿产资源。地矿部门依据《中华人民共和国矿产资源法》，将河流江砂纳入矿产实行管理。地方法规中，各省份规定河道采砂只需办理采砂许可证，湖北等个别省份规定取得河道砂石开采

权的单位和个人应当依法缴纳矿业权出让收益，陕西省规定河道采砂的单位和个人应缴纳河道砂石资源费，不再缴纳河道采砂管理费和矿产资源补偿费。此外，根据最高人民法院、最高人民检察院《关于办理非法采矿、破坏性采矿刑事案件适用法律若干问题的解释》第 4 条，若存在以下情况根据《两高解释》第 4 条第 1 款的规定，具有下列情形之一的，应当认定为“未取得采矿许可证”：（一）依据相关规定应当办理河道采砂许可证，未取得河道采砂许可证的；（二）依据相关规定应当办理河道采砂许可证和采矿许可证，既未取得河道采砂许可证，又未取得采矿许可证的。因此，可以明确，河道砂石属于国家矿产资源，河道采砂须严格执行河道采砂规划及许可制度。目前，采砂许可主要指获得采砂许可证，根据实际处罚案例，未经许可进行采砂活动在部分情况下将被判处非法采矿罪。

此外，各地采砂条例或管理办法规定，从事吹填固基、清淤疏浚、河道整治等活动涉及采砂的，应当报经有管辖权的水行政主管部门或者流域管理机构批复同意，不需要办理河道采砂许可证。从实际作业情况来看，越来越多的城投企业既无采砂许可也无采矿许可，而是直接获得区县及以上政府的授权，然后以河道清淤的名义开展砂石业务，但河道清淤及砂石开采实际存在一个相对模糊的边界，这也是值得相关部门完善监管的一个部分。

在许可方式上，各地主要采取以下三种做法：一是依据采砂申请予以许可，若申请人符合采砂申请即可从事采砂活动；二是通过公开招标、拍卖等公平竞争的方式予以出让。如安徽省部分区县由水行政主管部门通过招拍挂等方式公开出让河道采砂权，中标人或买受人取得采砂权后获得采砂许可证；三是实行采砂统一经营管理。如江西省部分地市专门成立国有企业负责河道砂石的统一开采和经营；湖南省部分区县采取“采售分离”的模式，即砂石开采加工实行劳务招标或由社会采砂业主联合体负责，成品销售则由国有公司统一开展，这在一定程度上有利于解决河道采砂“小、散、乱”的问题。

表4：部分地方政府河道采砂管理规定

地区	发布时间	主要内容
《广东省河道采砂管理条例》	2022 年 1 月 11 日	河道采砂实行许可制度。河道采砂由地级以上市、县级人民政府水行政主管部门分级许可并颁发许可证。河道采砂许可由有许可权的水行政主管部门通过招标等公平竞争的方式作出决定。因防洪吹填加固堤防、清淤、疏浚、整治河道和航道等采砂的，不需要办理河道采砂许可证。
《湖北省河道采砂管理条例》	2021 年 9 月 29 日修订	河道采砂许可由河道采砂主管部门通过招标、拍卖、挂牌等公平竞争的方式实施。因整修河道堤防进行吹填固基等公益性采砂活动的，不需要办理河道采砂许可证。取得河道砂石开采权的单位和个人应当依法缴纳矿业权出让收益。
《安徽省河道采砂管理办法》	2022 年 2 月 3 日	省管水工程管理范围内的河道采砂许可证，由省水工程管理单位审批发放；其他河道采砂许可证，由市、县人民政府水行政主管部门按照河道管理权限审批发放；涉及航道的，审批发放前应当征求有管辖权的航道管理机构和海事管理机构的意见。申请从事河道采砂的单位和个人，应当向采砂所在地市、县人民政府水行政主管部门提出申请，市、县人民政府水行政主管部门和省水工程管理单位实施河道采砂许可，可以通过公开招标、拍卖等公平竞争的方式作出决定。
《四川省河道采砂管理办法》	2022 年 10 月 27 日	取得河道采砂权的单位或者个人，应当向有许可权的县级以上地方人民政府水行政主管部门提出河道采砂申请，办理河道采砂许可证。
《江西省河道采砂管理办法》	2016 年 9 月 22 日	河道采砂实行许可制度。县级以上人民政府可以决定对本行政区域内的河道砂石资源实行统一经营管理，具体办法由设区的。取得河道砂石开采权的单位和个人应当缴纳河道砂石资源费；河道砂石开采权通过招标等公平竞争的方式取得的，还应当缴纳河道砂石开采权出让费。
《河南省河道采砂管理办法》	2022 年 11 月 22 日	河道采砂许可证由省辖市、县（市、区）人民政府水行政主管部门按照管理权限审批发放。编制河道采砂规划应与矿产资源规划相衔接。
《陕西省河道采砂管理办法》	2012 年 2 月 12 日修订	在河道采砂的单位和个人，必须向发放河道采砂许可证的机关缴纳河道砂石资源费，不再缴纳河道采砂管理费和矿产资源补偿费。

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

三、城投企业面临的机遇及挑战

砂石资源配置给城投企业益处较多，无论是对其报表改善还是业务转型均具有一定的正向效应，但同时也面临一定的展业挑战及风险，主要需关注砂石价值评估的不实风险和未来用途情况、如何保障砂石业务的稳定性和可持续性以及减少市场化经营风险等。

关注点 1：砂石资源配置给城投企业的益处较多，但需关注砂石价值评估的不实风险和未来用途情况。

就目前各地将河道砂石资源配置给城投企业的例子来看，大多在保留开采权招拍挂的出让方式下，增加政府统一经营管理模式，即先指定地方平台为区域唯一砂石开采及经营主体，再采用行政划拨的方式将河道砂石资源进行权益性注入或是冲抵债权，一方面，地方政府可以为城投企业增加一项带有垄断色彩的经营性业务，助力城投公司的转型发展；另一方面是报表的优化，后续使其更好的承担融资职能，主要包括快速提升城投公司的资产权益规模和营业收入、提高资产质量、改善现金流及平衡城投企业债务等。

就报表优化的具体情况来看，根据统计的砂石收入占营业总收入比重前三甲的城投样本，首先砂石业务已经成为上述城投企业最主要的营业收入及现金流来源，而就提升盈利能力方面，除约两成城投企业的砂石业务因前期摊销成本导致毛利率为负或未开展砂石业务之外，进入运营成熟期后的砂石业务毛利率基本在 16%~70%之间，可以说砂石业务对城投企业的盈利水平改善作用较为明显；资本实力增长方面，超过五成的城投企业在获取砂石资源后所有者权益增幅在 26%~65%之间，甚至有城投企业权益规模增幅超过 300%，砂石资产对城投企业的资产质量和资本实力的提升效果显著；资本结构方面，约三成城投企业因通过公开竞拍方式取得河道采砂权或其他资产变动的情况导致资产负债率未有降幅，但仍有约五成城投企业资产负债率降幅在 3%在 17%之间，其资本结构得到优化，可融资空间也随之增加。

表5：砂石业务对城投企业报表优化的数据分析

砂石销售收入（注入后下一年销售）	砂石业务毛利率	获取砂石资源前后所有者权益的增幅情况	获取砂石资源前后资产负债率降幅情况
1 亿元及以下占比约 48%	为负占比约 21%	低于 20%占比约 35%	未有降幅占比约 33%
1~2 亿元占比约 9%	0%~20%占比约 13%	20%~40%占比约 24%	0%~10%占比约 28%
2~3 亿元占比约 17%	20~40%占比约 29%	40%~100%占比约 29%	10%~20%占比约 22%
3 亿元及以上占比约 17%	40%以上占比约 38%	高于 100%占比约 12%	高于 20%占比约 17%

资料来源：公开数据，中诚信国际整理

但仍需注意几点，一是砂石评估入账价值的合理性，砂石资源的入账价值是由专业的资产评估机构按照资源储备量、开采年限、市场价格等诸多因素综合决定的，在储量估算中可能存在诸多问题，比如不同程度的矿体、储量估算边界、采空区范围的圈定问题及储量估算参数确定问题等，而出于做大规模或增加地方财政收入等目的，往往存在资产价值高估的情况，其账面价值也可能随市场价格波动产生调整；二是未来砂石资源的用途，有的城投公司只是将砂石资源作为实物资产进行抵质押融资，在融资职能加重的同事，其有息债务未来的变化情况值得关注，而有的城投公司会开始开展砂石及其相关多元化的业务，也需关注该业务是否为其传统业务优势的延续。

关注点 2：砂石业务具有一定的区域垄断性，但城投企业开展该业务的稳定性和可持续性并不强。

对于大部分城投企业而言，首先受益于地方统一管理和地方保护的政策，砂石业务具有一定的区域专

营性，但这并未意味着该业务稳定性和可持续性较强。需要关注的是，在砂石开采和运营监管趋严的情况下，部分城投企业砂石业务本身就存在一定的合规瑕疵，加之相关政策可能导致停工、整改等事项，如何保证砂石业务的合法合规性及稳定性将是城投企业重点整改的内容。同时天然砂石具有资源的稀缺属性，随着砂石的大量开采，该业务的可持续性如何保持也是一大挑战。

关注点 3：砂石业务产业链拓展的空间较大，但砂石业务的多元发展具有市场化经营风险。

城投企业业务一般起底于以砂石作为原材料的基础设施项目建设，砂石业务的开展对于城投企业来说，首先在原材料及时供应及成本控制方面能起到一定正向改善作用；其次，在城投转型的大背景下，能依托于砂石业务开拓砂石深加工及商混等利润更高的上下游业务，进一步打通全产业链，对于城投企业来说也是一大利好。

但砂石业务规模的大型化及区域集中化也意味着投资的增加，城投企业是否有足够的“人财物”来承接该业务的开展仍存在一定的不确定性。同时，砂石业务的市场化拓展涉及上下游的产业延伸，可能进行与城投企业原有业务非相关多元化的转型，甚至会涉及到与很多民企的合作，也需关注未来市场化经营风险的扩大。

四、结论及建议

从砂石行业未来趋势来看,截止目前已有包括 19 省及自治区发布了 2021~2025 年的矿产资源总体规划，上述区域规划内容均明确砂石生产规模大型化、砂石开采区域集中化及加快绿色可持续发展等内容。同时，国家上线了生态保护红线、环境质量底线、资源利用三个硬约束，天然砂石已不能满足建设需要，建设用砂石从天然砂石为主转向机制砂石为主也是必然走势。可以预见，未来砂石的开采及经营将呈现集中化、规模化及绿色化的发展趋势，同时相关的法律法规也将趋严。

中诚信国际认为，在河道砂石国有化的行业趋势和城投转型及防风险的大背景下，河道砂石作为地方政府的一种新增重要有价资源，对城投企业无论是报表改善还是业务转型均具有一定的正向效应，虽然从国家各部委到地方各市县对河道采砂出台了各项规划发展及管理制度的文件，但仍存在一些模糊的管理及监管边界，如何合法合规获得和经营河道砂石资源仍是一个重要的课题。因此，从政府监管层面看，制度的建设仍任重道远，加强行业监督及减少模糊化的监管边界仍有其必要性；而从城投企业层面看，在遵循法律法规及接受政府监管的原则下，减少合规瑕疵和展业风险也是重中之重，比如积极发挥自身作为区域国有平台的优势，逐步完善河道砂石开采和经营的合规手续，将传统业务上的优势在砂石业务上得到延续，同时引入专业的上下游企业合作拓展砂石产业链业务等。

附：地方政府将砂石资源注入城投企业的部分案例梳理（亿元、%）

城投企业名称	砂石评估价值	取得方式及类型	注入前所有者权益规模	注入后所有者权益	注入前资产负债率	注入后资产负债率	砂石销售收入（注入后下一年销售）	毛利率
益阳市城市建设投资运营集团有限责任公司	1.00	委托经营管理，未入账	--	--	--	--	16.31	21.35
六安市金安区城乡建设投资有限公司	31.53	无偿划转（采砂经营权）	81.63	121.35	53.07	46.72	7.72	-3.43
桐庐县国有资本投资运营控股集团有限公司	24.55	无偿划转（砂石资源开采权）	116.13	146.83	65.75	62.21	2.01	47.61
嵊州市交通投资发展集团有限公司	11.02	无偿划转（采砂权）	37.74	62.20	31.97	36.94	2.38	32.85
乐山交通投资发展(集团)有限公司	0.80	购置（采矿权）	59.69	70.78	64.16	58.46	2.32	37.92
射洪市国有资产经营管理集团有限公司	12.87	无偿划转（采砂经营权）	82.51	123.26	59.73	53.79	3.92	48.47
重庆市合川农村农业投资(集团)有限公司	10.87	无偿划转（砂石资源开采经营权）	79.63	78.99	41.15	46.86	0.72	69.87
宁国市国有资产投资运营有限公司	17.98	无偿划转（资源开采权）	105.44	125.39	57.86	49.49	2.51	21.91
桃源县城市建设投资开发有限公司	15.39	无偿划转（砂石开采经营权）	55.6	72.51	24.82	46.87	0.0446	23.32
眉山市东坡发展投资集团有限公司	--	授权经营	--	--	--	--	0.78	16.36
沅江市城市建设投资运营集团有限责任公司	10.93	无偿划转（无采砂权但有砂石销售权）	--	47.21	--	45.87	3.26	28.28
潜山市潜润投资控股集团有限公司	12.35	无偿划转（砂石开采权）	40.93	56.74	37.68	33.57	0.57	43.86
江西吉湖发展集团有限公司	14.02	无偿划转（采矿权）	34.08	55.26	59.01	48.98	2.12	-34.61
明光跃龙投资控股集团有限公司	6.10	无偿划转（砂石经营权）	113.32	180.29	46.37	41.33	2.4	36.69
桐城市建设投资发展有限责任公司	14.61	购置（资源开采权）	66.68	68.33	41.38	49.12	0.56	-4.69
遂宁市富源实业有限公司	32.35	无偿划转（采矿权）	79.08	86.35	40	37.4	0.33	56.87
乐山高新投资发展(集团)有限公司	60.77	无偿划转（采矿权）	22.04	95.97	43.32	19.49	2.41	19.75
枣阳市城市建设投资经营有限公司	0.01	采矿权，每年签发2次许可	84.97	87.62	51.95	52.85	0.36	58.28
随州高新技术产业投资有限公司	30.06	无偿划转（采砂权）	42.33	68.32	48.2	37.98	0.34	19.42
简阳市水务投资发展有限公司	24.85	无偿划转（采砂权）	10.97	32.13	27.35	15.19	0.55	49.44
淮南建设发展控股(集团)有限公司	5.98	购买（采砂经营权）	277	281.12	56.9	55.28	1.17	-63.51
鄱阳投资发展集团有限公司		无偿划转（砂石开采权）	29.97	41.84	11.8	10.44	0.76	42.57
沅陵辰州投资集团有限公司	5.09	无偿划转（砂石经营权）	51.83	52.63	54.48	54.59	0.30	-58.41
永修县城市建设投资开发有限公司	1.95	无偿划转（采砂权）	--	--	--	--	0.57	65.62

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

作者	部门	职称
张 敏	政府公共评级一部	副总监
郑远航	政府公共评级一部	高级分析师
欧阳守红	政府公共评级一部	助理分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区南竹杆胡同 2 号
银河 SOHO 5 号楼
邮编：100010
电话：(86010) 66428877
传真：(86010) 66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD
ADD:Building 5,Galaxy SOHO.
No.2 Nanzhuagan Lane, Chaoyangmennei Avenue,
Doncheng District, Beijing,PRC.100010
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>