

➤ 哈萨克斯坦：

2021年哈萨克斯坦 GDP 全球排名第 51、人均名义 GDP 全球排名第 69，拥有丰富的矿产和化石燃料资源，经济依赖资源出口。**基建**方面，公路是最主要交通方式，目前公路总里程 9.74 万公里、铁路总里程 1.6 万公里、大型机场 21 个；**房地产**方面，2021 年交付使用的住房面积达 1690 万平，同比+10.3%；**新能源**方面，已投产可再生能源项目总装机容量 2.3GW，占总发电量 3.7%，2025 年比重提升至 6%，2035 年新能源项目总装机容量达 10GW。风能与国内风机厂合作较为广泛，光伏 2018 年以来装机量大幅增长。

➤ 乌兹别克斯坦：

2021 年哈萨克斯坦 GDP 全球排名第 70、人均名义 GDP 全球排名第 146，经济支柱产业“四金”分别是黄金、“白金”（棉花）、“黑金”（石油）、“蓝金”（天然气）。**基建**方面，近年来电力和交通领域表现活跃，目前公路 18.4 万公里、铁路总长 6950 公里、境内机场 12 个，根据吉尔吉斯斯坦总理扎帕罗夫的公开媒体表态，**中吉乌铁路项目可能于 2023 年秋季正式动工**；**房地产**方面，2022 年年房产成交量超 25.7 万套，同比+3.8%；**新能源**方面，2025 年前乌计划投产 2.9GW 光伏和风电装机容量；2030 年前将建设 5GW 光伏、1.9GW 水电和 3GW 风电装机容量，可再生能源在乌能源中所占份额将达 25%。

➤ 吉尔吉斯斯坦：

2021 年哈萨克斯坦 GDP 全球排名第 140、人均名义 GDP 全球排名第 157，国家财政收入将近 50%来自于与库木托尔金矿。**基建**方面，公路是最主要交通运输方式，目前公路总里程 3.4 万公里、铁路总里程 423.9 公里、机场 28 个；**房地产**方面，2022 年房地产业 GDP（不变价）同比+15.4%；**新能源**方面，当前清洁能源电力已占电力装机结构 90%+（基本为水电），现有水电站 18 座，年均可发电 140 亿千瓦时，总装机容量 291 万千瓦。

➤ 塔吉克斯坦：

2021 年哈萨克斯坦 GDP 全球排名第 128、人均名义 GDP 全球排名第 169，境内有中亚地区最为丰富的锌矿，此外可开发水资源位列世界第一。**基建**方面，因地势复杂而导致交通状况欠佳；**新能源**方面，目前塔国电力系统总装机 5070MW，其中水电装机约占 94%，光伏、风电方面，到 2030 年塔国计划太阳能和风能发电站总装机容量至少达 700 MW。

➤ 土库曼斯坦：

石油、天然气工业为土库曼斯坦支柱产业。**基建**方面，目前公路总里程 1.4 万公里、铁路总里程 7680 公里、国际机场 5 个+地方机场 1 个；**房地产**方面，2021 年交付使用的住房面积达 1690 万平，同比+10.3%；**新能源**方面，天然气资源丰富，基本为燃气发电站。

➤ **中国、中亚五国合作，成效显著，加速推进：从地理位置上看，我国与中亚五国山水相连**，例如新疆与哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦接壤，通过多个通关口岸与乌兹别克斯坦、土库曼斯坦贸易往来，我国与中亚五国是互为重要的传统经贸合作伙伴。2021 年我国对哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、土库曼斯坦进出口金额分别为 252.5、80.37、75.54、73.57、18.59 亿元，**同比增速分别为 17.4%、21.4%、160.5%、12.9%、75%**。

➤ **投资建议：**中亚五国合作角度，推荐【中材国际】（水泥 EPC 承包国家工程公司，23Q1 新签订单高增），重点关注【新疆交建】（新疆与中亚五国山水相连、是互为重要的传统经贸合作伙伴），【陕西建工】（西安是历史上丝绸之路的起点，公司在手订单充足），【北新建材】（乌兹别克斯坦石膏板及轻钢龙骨项目仍在建设中）。

➤ **风险提示：**政策落地进展不及预期；海内外疫情的负面影响。

推荐

维持评级



分析师 李阳

执业证书：S0100521110008

邮箱：liyanyang_yj@mszq.com

研究助理 赵铭

执业证书：S0100122070043

邮箱：zhaoming_yj@mszq.com

相关研究

- 1.建筑“一带一路”专题报告二：沙特：高速增长的经济体，基建、房建、新能源共舞-2023/04/13
- 2.建筑建材跟踪报告：新疆基建，“一带一路”核心区的推进-2023/03/13
- 3.【民生建筑】周观点 0302：政策继续催化，3 月基建链验证开启-2022/03/02

目录

1 哈萨克斯坦	3
1.1 经济情况.....	3
1.2 建设情况.....	5
1.3 外商投资情况.....	7
2 乌兹别克斯坦	9
2.1 经济情况.....	9
2.2 建设情况.....	11
2.3 外商投资情况.....	12
3 吉尔吉斯斯坦	15
3.1 经济情况.....	15
3.2 建设情况.....	17
3.3 外商投资情况.....	18
4 塔吉克斯坦	20
4.1 经济情况.....	20
4.2 建设情况.....	21
4.3 外商投资情况.....	22
5 土库曼斯坦	24
5.1 经济情况.....	24
5.2 建设情况.....	25
5.3 外商投资情况.....	26
6 中国、中亚五国合作：成效显著，加速推进	27
7 风险提示	31
插图目录	32
表格目录	33

1 哈萨克斯坦

1.1 经济情况

哈萨克斯坦位于亚洲中部，国土面积 272.49 万平方公里，北邻俄罗斯，南与乌兹别克斯坦、土库曼斯坦、吉尔吉斯斯坦接壤，西濒里海，东接中国，全国设 14 个州、3 个直辖市。首都阿斯塔纳。截至 2023 年 1 月，哈国人口 1976.5 万人，其中哈萨克人占比 69.03%、俄罗斯人占比 18.47%、乌兹别克人占比 3.29%。

图1：2010-2021 年哈萨克斯坦人口（万人）及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：2010-2022 年哈萨克斯坦 GDP 及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：2010-2021 年哈萨克斯坦人均 GDP 及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

2021 年哈萨克斯坦 GDP 实现 1971 亿美元（以 2021 年末时点汇率，后同，折合人民币为 1.26 万亿元），同比+15.2%；人均 GDP 为 10373.79 美元（折合人民币 66140 元），同比+13.7%。哈萨克斯坦财政部近期公布的初步统计显示，2022 年哈萨克斯坦 GDP 增长 3.1%，其中实体经济增长 3.2%，服务业增长 2.5%。

以 2021 年数据衡量，哈萨克斯坦 GDP 全球排名第 51，人均名义 GDP 全球排名第 69。

哈萨克斯坦拥有丰富的矿产和化石燃料资源，铀、铬、铅和锌储量居世界第二，锰储量居世界第三，铜矿储量居世界第五，煤炭、钢铁矿和金矿储量排名世界前十，石油储量居世界第十二，天然气储量居世界第十五。哈国经济依赖资源出口，油气出口占出口总额 46%。

图4：2010-2021 年哈萨克斯坦居民最终消费支出及增速



资料来源：哈萨克斯坦统计局，民生证券研究院

图5：2010-2021 年哈萨克货物和服务出口及增速



资料来源：哈萨克斯坦统计局，民生证券研究院

图6：2010-2022 年哈萨克斯坦财政支出及增速



资料来源：哈萨克斯坦经济计划部，民生证券研究院

图7：2010-2021 年哈萨克斯坦贸易差额及增速



资料来源：哈萨克斯坦经济计划部，民生证券研究院

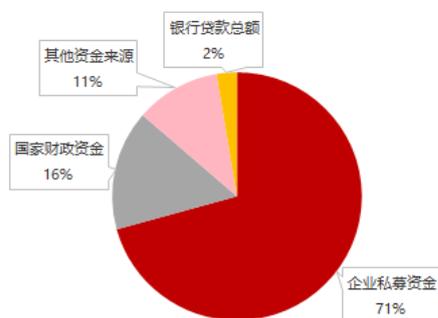
2021 年，哈萨克斯坦居民最终消费支出 994 亿美元（约合 6340 亿元人民币），同比+9.7%；2022 年货物和服务出口 661.3 亿美元（约合 4216 亿元人民币），同比+26.6%；财政支出约为 489.8 亿美元（约合 2774 亿元人民币），同比+12.6%；2021 年货物和服务贸易差额 188.2 亿美元（约合 1200 亿元人民币），同比+173%。

1.2 建设情况

1.2.1 基建

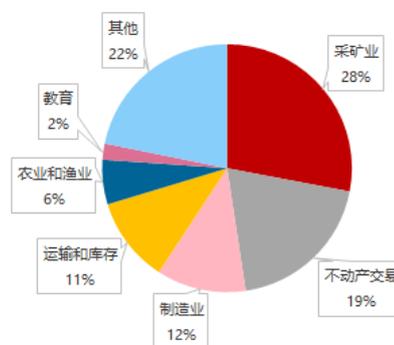
根据哈萨克斯坦国家统计局数据，2021 年哈固定资产投资 13.24 万亿坚戈（按 2021 年汇率为 307 亿美元），同比+3.7%，**2022 年哈固定资产投资额 15 万亿坚戈（按 2022 年汇率为 325 亿美元），**达计划投资额的 94%。

图8：2021 年哈萨克斯坦固定资产投资-资金来源拆分



资料来源：哈萨克斯坦国家统计局，民生证券研究院

图9：2021 年哈萨克斯坦固定资产投资-使用方向拆分



资料来源：哈萨克斯坦国家统计局，民生证券研究院

公路方面，公路是最主要交通运输方式，拥有公路网仅次于俄罗斯，独联体地区居第二位。目前公路总里程 9.74 万公里，其中国道 2.35 万公里，州（区）道 7.39 万公里。境内六条国际公路，总长 8258 公里，承担欧亚大陆之间过境货物运输的重要任务。

铁路方面，截至 2021 年，哈运营铁路总里程达到 1.6 万公里。境内共有四条过境铁路干线，分别是亚洲大陆桥（中国—哈萨克斯坦—土耳其）、欧亚大陆桥（中国—哈萨克斯坦—俄罗斯—欧洲）、中亚铁路和西部铁路。

航空方面，哈现有大型机场 21 个，其中 15 个提供国际空运服务，全国最主要的机场是阿拉木图机场和努尔苏丹机场。

图10: 2005-2021 年哈萨克斯坦铁路总里程


资料来源: wind, 民生证券研究院

图11: 2005-2020 年哈萨克斯坦航空运输客运量


资料来源: wind, 民生证券研究院

1.2.2 房地产

2021 年哈全国共有 45264 栋楼宇投入使用, 其中住宅楼 42997 栋, 非住宅楼 2267 栋, 全年交付使用的住房面积达 1690 万平, 同比+10.3%。2022 年全国共有 93 所学校、32 所幼儿园、19 家门诊和 12 家医院交付使用。

截至 2022 年末, 哈萨克斯坦新房价格达 435861 坚戈/平 (约合 6450 元/平), 同比+17.3%, 二手房 489704 坚戈/平 (约合 7247 元/平), 同比+26.9%。

图12: 2010-2022 年哈萨克斯坦房地产业 GDP


资料来源: wind, 民生证券研究院

图13: 2018-2022 年哈萨克斯坦努尔苏丹房价收入比


资料来源: wind, 民生证券研究院

1.2.3 新能源

目前哈萨克斯坦国内已投产的可再生能源项目超 140 个, 总装机容量 2.3GW, 占总发电量 3.7%。未来 3 年, 哈政府计划增设 48 个装机容量总计 0.85GW 的可再生能源项目, 到 2025 年可再生能源发电量占总发电量比重提升至 6%。2035 年新能源项目总装机容量达 10GW, 到 2050 年替代能源和可再生能源发电

量占比提升至 50%。

风能: 哈风能资源丰富, 国内风机厂与哈合作较为广泛, 如运达在哈 Borey 及 ET 合计 150MW 项目 (迄今为止中亚地区最大容量项目)、札纳塔斯风电 100MW 项目 2021 年 6 月全容量并网发电 (国电投中电国际投资建设、EPC 由中国电建承担、风电供应商为远景能源)、三一重能中亚地区首个落地项目哈国阿尔卡雷克 48MW 风电等。截至 2020 年, 哈光伏产量 1077GWh。

光伏: 哈萨克斯坦太阳能资源同样丰富, 但 2017 年前哈国的光伏累积安装量较少。随着近年国际金融机构重新关注哈萨克斯坦项目投资及中国“一带一路”计划和亚投行关注, 光伏装机量大幅增长。截至 2020 年, 哈光伏产量 1789GWh。

氢能: 欧盟委员会主席冯·德莱恩和哈总统托卡耶夫宣布在 2022 年 11 月底之前签署可持续原材料、电池和绿色氢气战略伙伴关系协议。欧洲清洁技术集团 HYRASIA ONE 计划在哈建造世界最大的纯绿氢生产工厂之一, 将在哈西南部广阔草原上安装约 40GW 风能和光伏电厂, 每年产生约 120TWh 可再生能源供应里海沿岸的电解工业园区, **每年生产 200 万吨绿氢。**

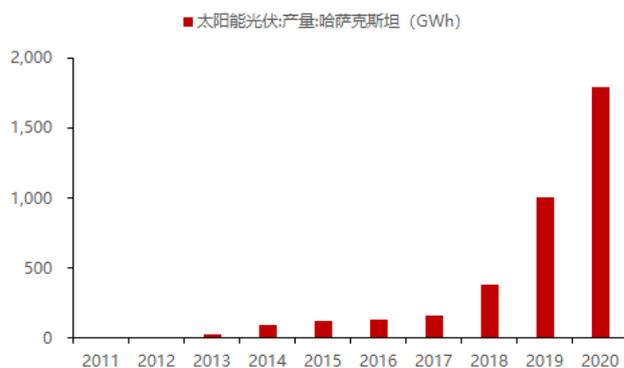
核电: 哈国首座核电站建设项目 2400MW 计划于 2032 年前建成, 承包商目前尚未选定, 四家候选企业分别为中国中核集团、韩国水电与核电公司、俄罗斯国家原子能公司和法国电力公司。

图14: 哈萨克斯坦风能产量



资料来源: 国际可再生能源机构, 民生证券研究院

图15: 哈萨克斯坦太阳能产量



资料来源: 国际可再生能源机构, 民生证券研究院

1.3 外商投资情况

哈萨克斯坦 2021 年外商直接投资 (FDI) 流量达 31.72 亿美元 (折合人民币 202 亿元), 同比-13.7%; 绿地投资数量达 20 个, 同比+100%, 投资金额为 7.14 亿美元 (折合人民币约 45.5 亿元), 同比-15.7%。

图16: 2010-2021 年哈萨克斯坦 FDI 及增速


资料来源: wind, 民生证券研究院

图17: 2010-2021 哈萨克斯坦绿地投资情况及增速


资料来源: wind, 民生证券研究院

2022 年哈萨克斯坦吸引海外直接投资 280 亿美元, 创 10 年新高, 其中荷兰、美国、瑞士分别以 83 亿美元、51 亿美元、28 亿美元位列对哈投资额前三; 按行业划分, 采矿业、制造业、批发和零售行业、科技行业、运输仓储行业投资额分别为 121、56、51、12、12 亿美元。

表1: 2021 年哈萨克斯坦引资的主要来源国及资金流向

主要投资国	投资金额 (亿美元)	主要投资领域	投资金额 (亿美元)
荷兰	70	采矿业	126
美国	28	制造业	56
瑞士	26	批发和零售行业	51
俄罗斯	19	科技行业	12
中国	18	运输仓储行业	12
比利时	10.6		
英国	10.2		

资料来源: 哈萨克斯坦外交部官网, 民生证券研究院

注: 主要投资领域为 2022 年数据

政策角度, 2022 年 6 月哈政府通过至 2026 年国家投资政策构想, 至 2026 年实现固定资产投资规模提升至 25.1%, 直接外来投资总额增至 255 亿美元目标 (2021 年为 240 亿美元)。

2 乌兹别克斯坦

2.1 经济情况

乌兹别克斯坦是位于中亚的内陆国家，是世界上两个双重内陆国之一，国土面积 44.89 万平方公里，首都塔什干。截至 2023 年 1 月，人口 3602.49 万，共有 130 多个民族，乌兹别克族占 83.8%，俄罗斯族占 2.3%，塔吉克族占 4.8%，哈萨克族占 2.5%。

图18：2010-2021 年乌兹别克斯坦人口及增速



资料来源：乌兹别克经济计划部，民生证券研究院

图19：2010-2021 年乌兹别克斯坦 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

图20：2010-2021 年乌兹别克斯坦人均 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

乌兹别克斯坦财政部近期公布的初步统计显示，2022 年乌国 GDP 为 803.84 亿美元，同比+5.7%，人均 GDP 达 2254.9 美元，同比+3.5%，年通胀率 12.3%。以 2021 年数据衡量，乌兹别克斯坦 GDP 全球排名第 70，人均名义 GDP 全球排名第 146。

乌兹别克斯坦的经济支柱产业是“四金”：黄金、“白金”（棉花）、“黑金”（石油）、“蓝金”（天然气）。目前乌国已探明黄金储量 3350 吨、黄金开采量位居世界第 9 位；是世界第 6 大棉花生产国和第 2 大棉花出口国；石油储量 1 亿吨，凝析油储量 1.9 亿吨，铀储量 18.58 万吨、排名世界第 7；天然气储量 1.1 万亿立方米、开采量位居第 11 位，自然资源丰富。

图21：2010-2021 年乌兹别克斯坦居民最终消费支出及增速



资料来源：乌兹别克统计局，民生证券研究院

图22：2010-2021 年乌兹别克斯坦货物和服务出口及增速



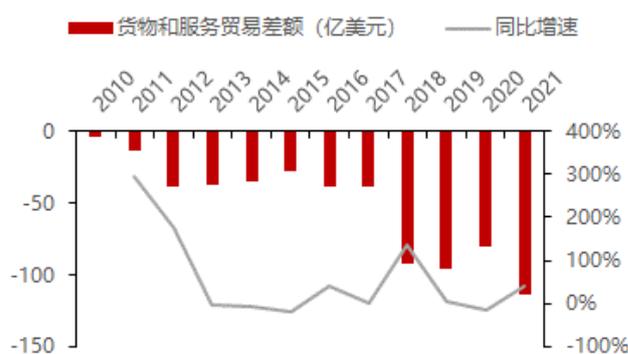
资料来源：乌兹别克统计局，民生证券研究院

图23：2010-2021 年乌兹别克斯坦财政支出及增速



资料来源：乌兹别克经济计划部，民生证券研究院

图24：2010-2021 年乌兹别克斯坦贸易差额及增速



资料来源：乌兹别克经济计划部，民生证券研究院

2021 年，乌兹别克斯坦居民最终消费支出 409 亿美元（约合 2610 亿元人民币），同比+16.6%；货物和服务出口 166 亿美元（约合 1060 亿元人民币），同比+12.6%；财政支出约为 211 亿美元（约合 1346 亿元人民币），同比+22.7%；2021 年货物和服务贸易差额-114 亿美元（约合-724 亿元人民币）。

2.2 建设情况

2.2.1 基建

近年来，乌兹别克斯坦基建速度加快，**电力和交通领域表现活跃。**

电力方面，随着城市化和工业化进程加快、电力供不应求，政府重视电力行业发展，2020-2022H1 乌新开工 4 个电力项目、总装机容量 1800MW。

公路、铁路方面，截至 2021 年底，共有公路 18.4 万公里，铁路总长 6950 公里，并已建有连接哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦和土库曼斯坦的跨境铁路，正积极探讨建设连通阿富汗、巴基斯坦、伊朗的铁路和**中吉乌铁路**。中吉乌铁路总造价预估 45 亿美元，可行性研究外业勘察工作于 2022 年 8 月正式启动，根据吉尔吉斯斯坦总理扎帕罗夫的公开媒体表态，**中吉乌铁路项目可能于 2023 年秋季正式动工。**

航空方面，境内机场 12 个（均为国际机场），塔什干机场最大。

乌交通设施领域资金来源主要是多边金融机构和外部融资，其中亚洲开发银行提供重要资金支持。根据 Fitch Solutions 统计，2019-2021 年中国企业积极参与乌铁路改造与公路建设与领域项目。

表2：2019-2021 年中乌两国部分新签交通项目

项目	企业名称
乌兹别克斯坦铁路效能提升项目	中国技术进出口集团有限公司
卡拉卡尔帕克斯坦 240KM 公路项目 LOT4、LOT5、LOT6	中国路桥工程有限责任公司
乌兹别克斯坦 A380 铁路 87KM (KM228-315 区间) 重建项目	中铁二十局集团有限公司
乌兹别克斯坦喀什卡达里亚公路	江西中煤建设集团有限公司
铁路效能提升项目（二期）	中国技术进出口集团有限公司
卡什卡达里亚州道路项目：修复 M39 公路路段	中承国际工程有限公司

资料来源：中国对外承包工程商会，民生证券研究院

2.2.2 房地产

根据乌经济研究与改革中心数据，截至 2022 年年底，乌全国房地产抵押贷款余额 46.4 万亿苏姆（约 41 亿美元），同比+30%。2022 年年房产成交量超 25.7 万套，同比+3.8%。

二手房和房屋租赁市场活跃，全年全国二手房均价上涨 16.5%，2022 年末塔什干市房屋租赁均价涨至 9.9 美元/平方米，较年初上涨 34.6%。

图25：2018-2022 年乌兹别克斯坦塔什干房价收入比


资料来源：wind，民生证券研究院

2.2.3 新能源

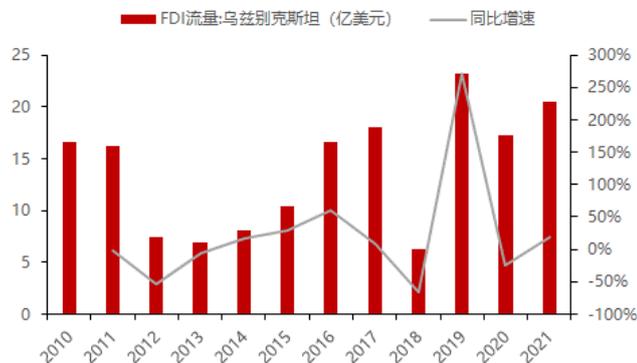
乌兹别克斯坦目前能源主要依赖天然气，同时推动绿色能源转型：2025 年前乌计划投产 2.9GW 光伏和风电装机容量；**2030 年前将建设 5GW 光伏、1.9GW 水电和 3GW 风电装机容量，可再生能源在乌能源中所占份额将达 25%**，能源效率提高 1 倍。截至 2020 年，哈光伏产能 253MW，风电产能 1MW。

氢能方面，2022 年 1 月沙特绿色氢工厂开发运营商 ACWA Power 与乌国能源部和国有化学公司 Uzkiymyosanoat 签订合作试点项目，第一个绿氢项目将连接距离乌国首都塔什干 45 公里的 Chirchiq 现有氨厂，预计每年产生 3000 吨绿色氢气；2022 年 3 月绿色智慧能源组织与塔什干市政府签署战略合作协议，双方将在太阳能、氢能及储能、电动汽车、垃圾发电、低碳园区等领域深化合作。

核电方面，乌在 2018 年与俄罗斯签署协议，合作设计和建造价值 130 亿美元的两单元电站，第一个 VVER-1200 反应堆将于 2028 年投入运行，预计大部分投资将来自俄罗斯。

2.3 外商投资情况

乌兹别克斯坦 2021 年外商直接投资 (FDI) 流量达 20.44 亿美元 (折合人民币 130 亿元)，同比+18.5%；绿地投资数量达 25 个，同比+13.6%，投资金额为 19.22 亿美元 (折合人民币约 123 亿元)，同比-40.5%。

图26：2010-2021 年乌兹别克斯坦 FDI 及增速


资料来源：wind，民生证券研究院

图27：2010-2021 乌兹别克斯坦绿地投资情况及增速


资料来源：wind，民生证券研究院

根据乌兹别克斯坦统计局数据，2022 年外国在乌共投资 270 万亿苏姆（约 237.26 亿美元），在乌投资份额最高的前十位国家分别为俄罗斯（20.3%）、中国（16.4%）、土耳其（10.1%）、德国（6%）、沙特阿拉伯（6%）、美国（3.8%）、塞浦路斯（3%）、意大利（2.4%）、瑞士（1.9%）、英国（1.6%）；按行业划分，投资主要集中在工业（汽车、基建、工业制造及石油石化机械设备产业）、外贸、建筑业和农业等领域。

表3：2022 年乌兹别克斯坦引资的主要来源国及资金流向

主要投资国	投资占比
俄罗斯	20.3%
中国	16.4%
土耳其	10.1%
德国	6%
沙特	6%
美国	3.8%
塞浦路斯	3%
意大利	2.4%
瑞士	1.9%
英国	1.6%

资料来源：乌兹别克斯坦外交部官网，民生证券研究院

规划角度，过去 5 年乌累计吸引外国直接投资约 310 亿美元，工业产品产量增长 40%，出口增长 50%。未来 5 年将继续实施连贯的投资、工业和出口政策，计划投资 1200 亿美元，其中 700 亿美元为外国投资，将工业产量在现有基础上再提高 50%，出口额提高至 300 亿美元。

新能源外商投资角度，近年来乌政府持续开展改革，为国际私人资金进入可再生能源项目铺平道路，政府保证旗下电力企业长期购买绿色电力。目前为止，乌已建设超 1000MW 光伏项目，尚有 800MW 项目处于竞标阶段，沙特、阿联酋、

中国、韩国、日本、投资者对乌境内光伏项目均感兴趣。

3 吉尔吉斯斯坦

3.1 经济情况

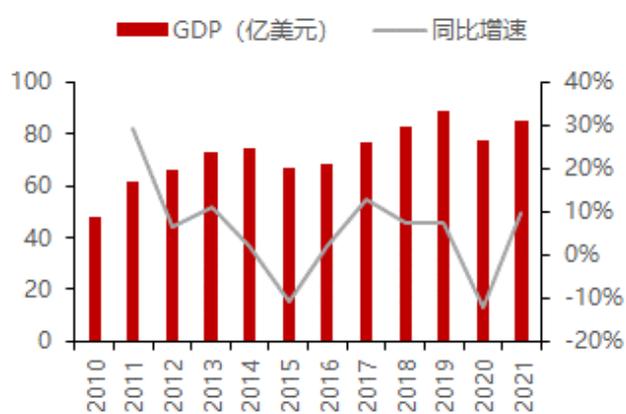
吉尔吉斯斯坦是位于中亚的内陆国家，国土面积 19.99 万平方公里，北边与哈萨克斯坦相接，西边则为乌兹别克斯坦，西南为塔吉克斯坦，东边紧邻中国。截至 2021 年 12 月，吉尔吉斯斯坦人口为 668.32 万人，其中吉尔吉斯族占 72.8%、乌兹别克族占 14.5%、俄罗斯族占 6.2%。

图28：2010-2021 年吉尔吉斯人口及增速



资料来源：吉尔吉斯经济计划部，民生证券研究院

图29：2010-2021 年吉尔吉斯 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

图30：2010-2021 年吉尔吉斯人均 GDP 及增速

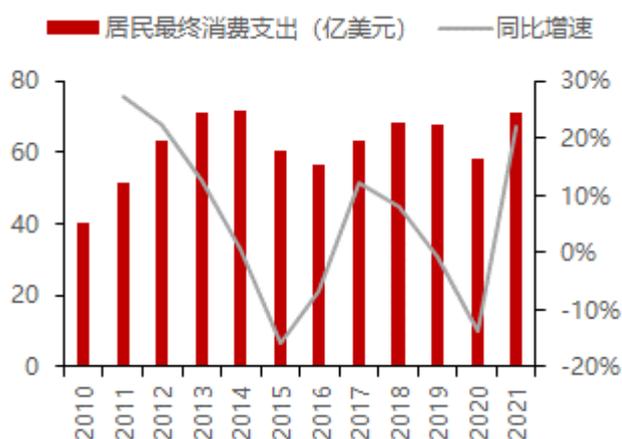


资料来源：世界银行，民生证券研究院

吉尔吉斯斯坦财政部近期公布的初步统计显示，按年平均汇率计算，2022 年吉国名义 GDP 折合 109.33 亿美元，同比+25.0%，人均名义 GDP 折合 1587 美元，同比+21.5%。扣除价格因素后，实际 GDP 同比+7%。以 2021 年数据衡量，吉尔吉斯斯坦 GDP 全球排名第 140，人均名义 GDP 全球排名第 157。

自然资源方面，吉国不像邻国一样拥有充足的石油、天然气等资源，在北部和南部山区拥有数量不多的有色金属，如黄金、铀矿、铝矾土等，国家财政收入将近50%来自于与我国相邻的库木托尔金矿。主要出口产品是有色金属、矿石、羊毛制品和其他农产产品，主要进口石油、天然气、黑色金属、化工产品以及一些轻工业产品。

图31：2010-2021 年吉尔吉斯斯坦居民最终消费支出及增速



资料来源：吉尔吉斯统计局，民生证券研究院

图32：2010-2021 年吉尔吉斯斯坦货物和服务出口及增速



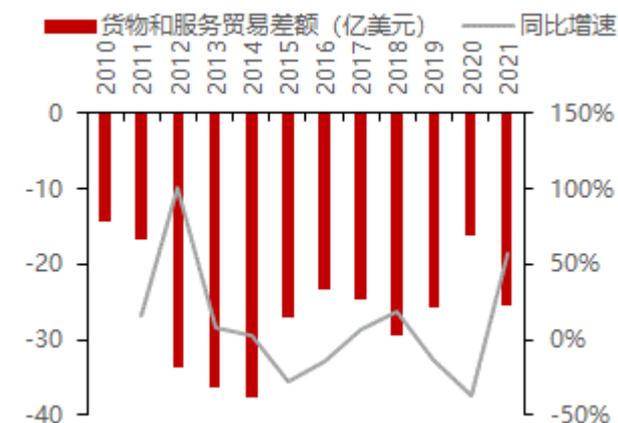
资料来源：吉尔吉斯统计局，民生证券研究院

图33：2010-2021 年吉尔吉斯斯坦财政支出及增速



资料来源：吉尔吉斯经济计划部，民生证券研究院

图34：2010-2021 年吉尔吉斯斯坦贸易差额及增速



资料来源：吉尔吉斯经济计划部，民生证券研究院

2021 年，吉尔吉斯斯坦个人消费支出 71.43 亿美元(约合 455 亿元人民币)，同比+22.1%；货物和服务出口 24.56 亿美元(约合 157 亿元人民币)，同比+24.5%；财政总支出约为 29 亿美元 (约合 185 亿元人民币)，同比+9.4%；2021 年货物和服务贸易差额-25.4 亿美元 (约合-162 亿元人民币)。

3.2 建设情况

3.2.1 基建

2021 年吉固定资产投资额 1222.61 亿索姆 (约 14.45 亿美元), 同比-5.9%, 主要投资领域为采矿业、交通运输及仓储业、供电供气供热、批发零售、信息通讯、加工制造业等。

公路方面, 吉尔吉斯斯坦是典型的内陆国家, 没有出海口, 公路运输是其最重要运输方式。公路总里程约 3.4 万公里, 境内共 8 条主要交通干线, 总长 2242 公里。根据吉国家统计局数据, 2019 年吉公路运输占全国货运总量 95%+。

铁路方面, 吉境内铁路交通不发达, 自 1991 年苏联解体后, 其铁路网被分割为互不相连的南北两部分。铁路总长度 423.9 公里。关注中吉乌铁路项目开工进展, 根据吉尔吉斯斯坦总理扎帕罗夫的公开媒体表态, **中吉乌铁路项目可能于 2023 年秋季正式动工**。

航空方面, 吉共有机场 28 个, 2019 年吉航空货运量 300 吨, 客运量 109 万人次。

3.2.2 房地产

2022 年吉尔吉斯斯坦房地产业 GDP (不变价) 约 185.49 亿索姆 (按 2022 年末汇率约合 2.16 亿美元), 同比+15.4%。2022 年 10 月吉首都比什凯克市公寓楼房屋平均租金为每月 784 美元, 较年初上涨 19%。

图35: 2011-2022 年吉尔吉斯斯坦房地产业 GDP (不变价)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图36: 2018-2022 年吉尔吉斯斯坦比什凯克房价收入比



资料来源: wind, 民生证券研究院

3.2.3 新能源

吉尔吉斯斯坦低碳减排目标为, 至 2030 年温室气体排放减少 44%, 至 2050 年

实现碳中和。当前清洁能源电力已占电力装机结构 90%+ (基本为水电), 后续可再生项目开发动力主因水电站面临严重老化问题, 而吉国电价极低、电力系统面临较大财政压力, 而日益增长的电站维修费用进一步增加政府财政负担。

水电方面, 吉境内河流湖泊众多、水资源丰富, 蕴藏量在独联体国家中居第 3 位, 仅次于俄罗斯和塔吉克斯坦。水能总储量约 1425 亿千瓦时, 仅开发 9-10%, 但已基本保障国内用电需求, 现有水电站 18 座, 年均可发电 140 亿千瓦时, 总装机容量 291 万千瓦。

光伏方面, 吉国阳光充足、太阳能资源丰富, 每年平均日照天数为 250 天, 辐射约 1700 千瓦/平方米。吉国首个大型光伏发电项目伊塞克库尔光伏 1000MW 项目由国内中铁二十局承建; 2023 年 4 月吉国比什凯克太阳能公司与俄罗斯 Unigreen 能源公司合作, 在 Isyk Kul 地区启动一座 300MW 太阳能发电厂建设。

风能方面, 吉国风能发电潜在储量 20 亿千瓦时。巴勒科奇风电场 50MW 项目为吉国首个风电项目, 由中国能建新疆院承建。

核电方面, 2022 年 11 月吉国能源部代表与俄罗斯国家原子能公司签署关于在吉投建一座低功率核电站的可行性研究协议。

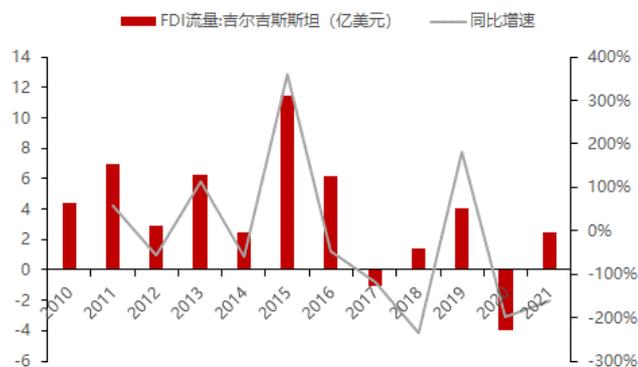
图37: 中铁二十局承建伊塞克库尔 1000MW 光伏项目示意图



资料来源: 澎湃, 民生证券研究院

3.3 外商投资情况

吉尔吉斯斯坦 2021 年外商直接投资 (FDI) 流量达 2.48 亿美元 (折合人民币 15.8 亿元)。

图38：2010-2021 年吉尔吉斯斯坦 FDI 及增速


资料来源：wind，民生证券研究院

图39：2011-2020 吉尔吉斯斯坦绿地投资情况及增速


资料来源：wind，民生证券研究院

根据吉尔吉斯斯坦统计局数据，2019 年外国直接投资总额中投资占比最大的分别是中国（占总投资额的 46.2%）、英国（16.4%）、加拿大（11.2%）、荷兰（8%）和土耳其（4%）；按行业划分，约 98% 外国直接投资用于地质勘探、制造业、采矿、信息和通信、批发和零售贸易以及金融中介和保险。

表4：2022 年吉尔吉斯斯坦引资的主要来源国及资金流向

主要投资国	投资占比
中国	46.2%
英国	16.4%
加拿大	11.2%
荷兰	8%
土耳其	4%

资料来源：吉尔吉斯斯坦外交部官网，民生证券研究院

4 塔吉克斯坦

4.1 经济情况

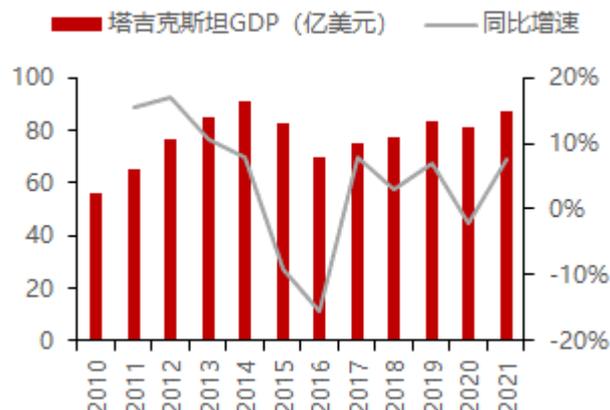
塔吉克斯坦位于阿拉伯半岛，国土面积 14.31 万平方公里，位于阿富汗、乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦和中国之间。截至 2022 年 6 月，塔国人口 975 万其中塔吉克族约占 80%、乌兹别克族占 15.3%、俄罗斯族占 1%，

图40：2010-2021 年塔吉克斯坦人口及增速



资料来源：塔吉克经济计划部，民生证券研究院

图41：2010-2021 年塔吉克斯坦 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

图42：2010-2021 年塔吉克斯坦人均 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

塔吉克斯坦财政部近期公布的初步统计显示，2022 年塔国 GDP 为 1150 亿索莫尼(约合 104.3 亿美元)，同比+8%，通胀率为 4.2%，较 2021 年下降 3.8pct。2021 年人均 GDP 为 897 美元。以 2021 年数据衡量，塔吉克斯坦 GDP 全球排名第 128，人均名义 GDP 全球排名第 169。

塔吉克斯坦境内山脉占据国土面积 93%，地理环境恶劣，发展经济较为困难。但其境内有中亚地区最为丰富的锌矿，同时也是苏联时期最大铀矿储量地，此外塔国位于中亚最大河流阿姆河和锡尔河上游地区，可开发水资源位列世界第一。

图43：2010-2020 年塔吉克斯坦居民最终消费支出及增速



资料来源：塔吉克统计局，民生证券研究院

图44：2010-2020 年塔吉克斯坦货物和服务出口及增速



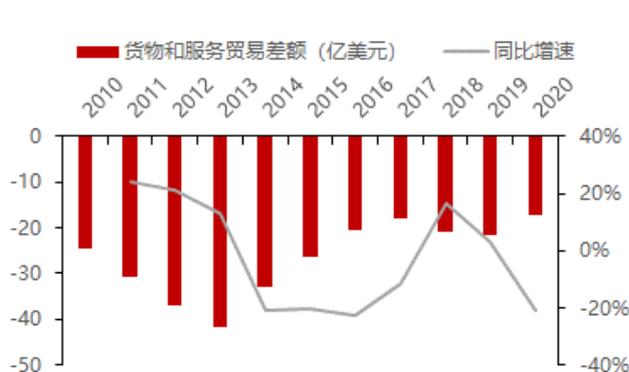
资料来源：塔吉克统计局，民生证券研究院

图45：2010-2021 年塔吉克斯坦财政支出及增速



资料来源：塔吉克经济计划部，民生证券研究院

图46：2010-2020 年塔吉克斯坦贸易差额及增速



资料来源：塔吉克经济计划部，民生证券研究院

2020 年塔吉克居民最终消费支出 63.1 亿美元 (约合 402 亿元人民币)，同比 -0.3%；2020 年货物和服务出口 14.1 亿美元 (约合 90 亿元人民币)，同比 +13.3%；2021 年财政总支出约为 24.2 亿美元 (约合 154 亿元人民币)，同比 +1.9%；2020 年货物和服务贸易差额 -17.2 亿美元 (约合 -109 亿元人民币)。

4.2 建设情况

4.2.1 基建

公路、铁路方面，塔国境内山地和高原占 90%，山区占总面积 93%，约一半国土在海拔 3000 米以上，因地势复杂而导致交通状况欠佳。连接该国与邻国乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦与阿富汗的帕米尔公路是该国最主要公路干线，铁路运输系统将本国西部主要中心城市与邻国乌兹别克斯坦的轨道交通连接。

图47：2005-2021 年塔吉克斯坦铁路总里程



资料来源：wind，民生证券研究院

图48：2005-2020 年塔吉克斯坦航空运输客运量



资料来源：wind，民生证券研究院

4.2.2 新能源

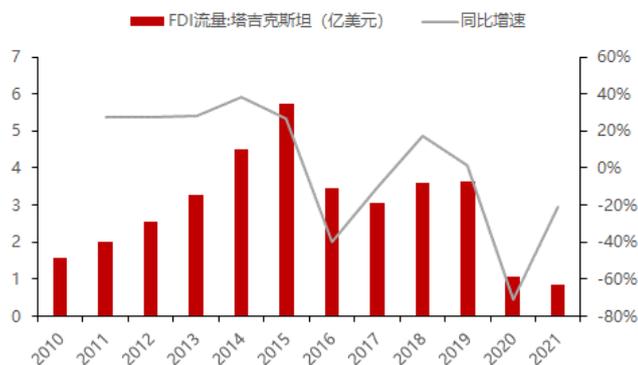
水电方面，塔吉克斯坦水利资源占中亚 60%，居世界第八位，人均拥有量居世界第一位。目前塔国电力系统总装机 5070MW，其中水电装机约占 94%，火电装机仅 320MW，水电站基本为前苏联时期所建。

光伏、风电方面，根据塔国工业与新技术部 2023 年 2 月数据，塔国第一阶段计划建设五座总装机容量为 430MW 的太阳能发电站，并逐步增加太阳能发电站数量，使总装机容量达 730MW。到 2030 年塔国计划将太阳能和风能发电站总装机容量至少达 700 MW。

4.3 外商投资情况

塔吉克斯坦 2021 年外商直接投资 (FDI) 流量达 0.84 亿美元 (折合人民币 5.4 亿元)，同比-21.2%；绿地投资数量达 8 个，同比-11.1%，投资金额为 2.74 亿美元 (折合人民币约 17.5 亿元)，同比-24.3%。

图49：2010-2021 年塔吉克斯坦 FDI 及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图50：2010-2021 塔吉克斯坦绿地投资情况及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

根据塔吉克斯坦统计局数据，2022 年，塔吉克斯坦共吸引外国直接投资约 4.3 亿美元，主要来自中国、土耳其和俄罗斯等国家；投资领域方面，85% 的外国直接投资用于矿产开采业，13% 用于制造加工业，1.7% 用于建筑和其他行业。

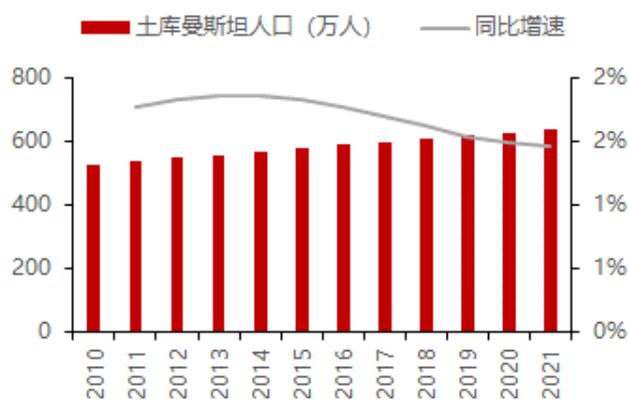
政策方面，为吸引外资、外国先进技术和管理经验，塔在其境内设立自由经济区。自由经济区内的外国投资者和外资企业将享受以下优惠待遇：(1) 税收优惠。外国投资者和外资企业享受低税率待遇，包括汇往国外的利润税，但优惠税率不能比塔吉克斯坦共和国境内的通行税率低 50%；(2) 减收土地和其他自然资源使用费；有权长期租用某项资产并对租用资产进行转租；(3) 特别关税待遇。较低的进出口关税，同时简化过境手续；(4) 简化外国公民出入境手续，包括免签证。

5 土库曼斯坦

5.1 经济情况

土库曼斯坦为中亚国家，国土面积 49.12 万平方公里，位于伊朗以北，东南面和阿富汗接壤、东北面与乌兹别克斯坦为邻、西北面是哈萨克斯坦，西邻里海，是一个内陆国家。截至 2021 年，土库曼人口达到 634 万人，主要民族有土库曼族 (94.7%)、乌兹别克族 (2%)、俄罗斯族 (1.8%)。

图51：2010-2021 年土库曼斯坦人口及增速



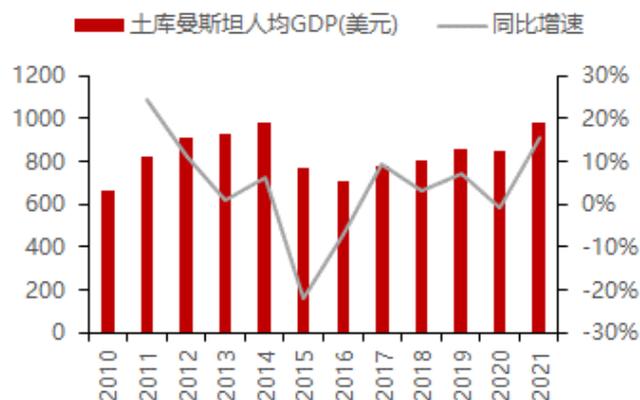
资料来源：土库曼经济计划部，民生证券研究院

图52：2010-2021 年土库曼斯坦 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

图53：2010-2021 年土库曼斯坦人均 GDP 及增速



资料来源：世界银行，民生证券研究院

2021 年土国 GDP 为 622 亿美元 (约合 4043 亿元人民币)，同比+17%，2021 年人均 GDP 为 981 美元 (约合 6253 元人民币)，同比+15%。

石油、天然气工业为土库曼斯坦支柱产业。土国已探明的石油储量达 208 亿

吨, 天然气 24.6 万亿立方米, 天然气全球排名第四, 是中国第一大管道天然气进口国, 2021 年土国向中国出口 340 亿立方米, 占中国管道天然气进口总量 56%。

5.2 建设情况

5.2.1 基建

公路方面, 土国公路总长约 1.4 万公里, 其中国道长 6540 公里, 国际公路长 2280 公里, 与邻国哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、阿富汗和伊朗边界有公路过境点。土国正在建设阿什哈巴德至土库曼纳巴特的高速公路, 项目全长 600 公里, 总金额 23 亿美元, 于 2019 年 1 月正式开工, 分为 3 个建设阶段, 计划于 2023 年 12 月完成。

铁路方面, 土国铁路全长 7680 公里, 包括国内和国际两套铁路系统, 国际铁路线包括中亚铁路 (连接里海、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦和哈萨克斯坦东部) 和国际南北运输走廊 (连接俄罗斯—哈萨克斯坦—土库曼斯坦—伊朗—波斯湾) 两条线路。

航空方面, 土国境内共有 5 个国际机场、1 个地方机场, 机场均由土库曼斯坦航空公司运营管理。

图54: 2005-2018 年土库曼斯坦铁路总里程



资料来源: wind, 民生证券研究院

图55: 2005-2020 年土库曼斯坦航空运输客运量



资料来源: wind, 民生证券研究院

5.2.2 新能源

土库曼斯坦天然气资源丰富, 除一条 1.2MW、运行年限近百年的水电外, 其余基本为燃气发电站, 清洁型电力生产在中亚五国中排名第一。

光伏、风电方面, 根据《中亚能源转型与可再生能源投资合作》数据, 土国为干旱沙漠气候、太阳能资源丰富, 年均辐照长达 2500-3000 小时, 风力资源同样丰富, 发电潜力地区面积占国土总面积 40%+。土国于 2014 年成立了太阳能专业

研究中心，2020年推进节能计划，制定出各州太阳能和风能发电方案，通过太阳能燃气联合循环系统，产生蒸汽推动汽轮机发电，并配置熔盐储能，形成可再生能源发电系统。土国现已建成多个清洁能源发电项目：莱巴普州地区的光伏和风力发电项目，所发电力用于服务移动通信；阿什哈巴德4.5千瓦光伏系统，为制造大型风能太阳能混合系统收集数据、完善试验。

氢能方面，土国在中亚五国中最早从国家层面出台并实施《氢能领域国际合作发展路线图》。

5.3 外商投资情况

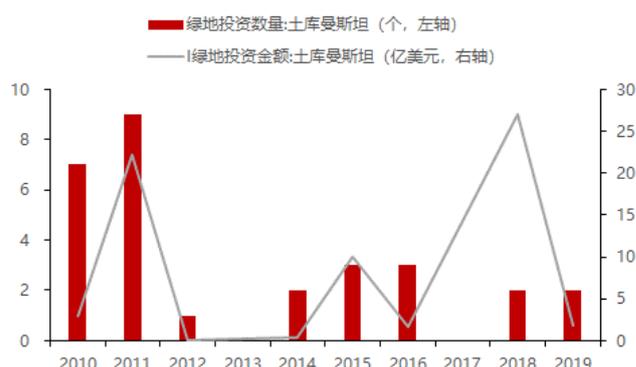
土库曼斯坦2021年外商直接投资（FDI）流量达14.53亿美元（折合人民币2600亿元），同比+3.7%。

图56：2010-2021年土库曼斯坦 FDI 及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

图57：2010-2019 土库曼斯坦绿地投资情况及增速



资料来源：wind，民生证券研究院

2020年，土库曼斯坦吸收的外国直接投资主要来源于中国、俄罗斯、哈萨克斯坦和乌兹别克斯坦等国；外国直接投资主要集中在石油和天然气、农业和建筑业等领域。

6 中国、中亚五国合作：成效显著，加速推进

从地理位置上看，新疆与中亚五国山水相连，例如与哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦接壤，通过多个通关口岸与乌兹别克斯坦、土库曼斯坦贸易往来，我国与中亚五国是互为重要的传统经贸合作伙伴。2021 年我国对哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦、土库曼斯坦进出口金额分别为 252.5、80.37、75.54、73.57、18.59 亿元，同比增速分别为 17.4%、21.4%、160.5%、12.9%、75%。

图58：新疆与中亚五国是互为重要的经贸合作伙伴



资料来源：百度地图，民生证券研究院

图59：我国对中亚五国进出口金额（亿美元）



资料来源：wind，民生证券研究院

“一带一路”与中亚五国合作角度，推荐【中材国际】，重点关注【新疆交建】
【陕西建工】【北新建材】。

【中材国际】：公司是 EPC 全链条集成服务商，2021 年公司通过收购中材矿山将水泥工程运维延伸至矿山运维服务，同时公司高效推进装备板块业务重组，完成合肥院 100%股权和博宇机电 51%股权。23Q1 新签订单高增，收购 23Q1 公司新签合同金额同比+103%，合计 226.26 亿元，其中境内新签合同 132.6 亿元，同比+130%，境外新签合同 93.66 亿元，同比+73%。截至 23Q1，公司未完合同额 602.45 亿元，较上期+8.48%。中材国际深耕中亚市场，2022 年多个项目落地，如天津水泥院与吉尔吉斯斯坦捷列克-塔什水泥公司云签约凯明日产 3800 吨熟料生产线项目及伊萨克阿琴水泥粉磨站项目、天津水泥院与哈萨克斯坦克孜勒奥尔达水泥公司云签约克孜勒奥尔达日产 5000 吨熟料水泥生产线和日产 600 吨石灰生产线项目。

【新疆交建】：新疆自古以来就是丝绸之路经济带的核心区、连接东西方的重要枢纽，是对外开放的前沿。新疆与中亚五国是互为重要的传统经贸合作伙伴，2022 年新疆口岸对中亚五国进出口 4157 亿元，同比+49.7%，占新疆口岸对沿线国家进出口总值的 64.5%，2022 年对哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、土库曼斯坦、

乌兹别克斯坦和塔吉克斯坦 5 个国家进出口同比分别增长 27%、121%、58%、33%和 53%。

【陕西建工】：西安是历史上丝绸之路的起点，有望显著受益“一带一路”项目落地催化。在手订单充足，2022 年公司累计新签合同金额 3940.65 亿元，同比+25.39%，23Q1 新签合同金额 996.04 亿元，同比+28.84%。

【北新建材】：2019 年 8 月，公司公告在乌兹别克斯坦设立境外全资子公司，并建设年产 4000 万平纸面石膏板生产线及配套年产 3000 吨轻钢龙骨生产线和年产 400 万平装饰石膏板生产线项目；2021 年 3 月公司公告，根据乌国相关规定及费尔干纳州政府推荐，决定将项目建设地点由费尔干纳州富尔卡特工业区调整到费尔干纳州浩罕自由经济区。项目总投资增加 232.5 万美元；2022 年 3 月公司公告，受原材料、运费、人工费等价格不断上涨及汇率变化等投资因素影响，项目总投资增加 1802.5 万美元至 5000 万美元。目前乌兹别克斯坦项目仍在建设中。

表5：中国企业与哈萨克斯坦典型案例梳理

中方企业	时间	项目领域	合作项目	简介
国家电网	2014 年 2 月	电力	哈萨克斯坦 SK 基金公司 签战略合作协议	合作双方一致同意共同推进中国、哈萨克斯坦电网互联互通，积极研究在哈萨克斯坦建设大型煤电和可再生能源基地的可能性，实现从哈萨克斯坦向中国和其他国家输送电能的目标
中国能建	2017 年 4 月	水泥	葛洲坝哈萨克斯坦西里水泥项目	项目由中国葛洲坝集团水泥有限公司投资，中国建材国际工程集团有限公司承建。项目总投资 1.69 亿美元，设计年产水泥 100 万吨，并建有哈国内首条油井水泥生产线。2017 年 4 月，西里水泥厂项目正式开工建设，2019 年 5 月投入试生产，同年 10 月举行竣工投产仪式，创下哈境内同类工程建设最快纪录。
中国电建	2022 年 11 月	矿产	哈萨克斯坦西图尔盖斑岩铜矿项目开采总承包	项目位于哈萨克斯坦中西部阿克托别州东北的艾特克比区，距首都努尔苏丹约 1003km。该项目模式为施工承包，主要工作内容包包括矿区三个区块的补充勘探和西北区块 10 年采剥期采剥工程施工。项目补充探勘期 12 个月，采剥期 120 个月。
中国电力	2022 年 9 月	能源	札纳塔斯 100 兆瓦风电项目	项目由中国电力国际有限公司和哈萨克斯坦维索尔投资公司共同投资，中国水电建设集团国际工程有限公司承建，中国电建集团成都勘测设计研究院有限公司总包实施，共建有 40 台 2.5 兆瓦的风电机组，是中哈合作的中亚最大风电项目。

资料来源：各公司公告，民生证券研究院

表6：中国企业与乌兹别克斯坦典型案例梳理

中方企业	时间	项目领域	合作项目	简介
国机重装	2022 年 7 月		200 万吨炼钢工程电炉- 精炼-连铸生产线工厂设计 及成套供货项目	项目是“一带一路”沿线中亚地区首个百万吨级短流程炼钢工程项目。项目建成投产后，将加速推进乌兹别克斯坦工业化进程，为中乌在相关领域进一步开展全面战略合作奠定坚实基础。这也是中国重型院近年来继印尼、泰国等东南亚和土耳其等中东地区项目后收获的又一大型海外冶金工程总包项目，彰显了中国重型院在钢铁全流程产业链上的品牌价值优势与领先技术实力。
山东电建	2022 年 9 月	能源	乌兹别克斯坦 Zarafshan500MW 风电 项目	Zarafshan 项目位于乌兹别克斯坦中部 Navoi 地区，项目总装机 500MW，选用金风科技 111 台 GW155-4.5MW 永磁直驱智能风电机组，机组具有良好的并网性能和环境适应性，可最大限

				度保证客户的投资收益。项目计划于 2022 年 3 季度发运, 2024 年底完工, 建成后将明显改善当地的电力结构, 可以满足 50 万户乌兹别克斯坦家庭的电力需求, 每年将减少 110 万吨二氧化碳排放, 助力乌兹别克斯坦实现到 2030 年将绿色电力占比提升至 25% 的目标。
中国石油	2023 年 1 月	能源	凝析气田大修井作业项目	项目为中标卢克乌兹别克斯坦运营有限责任公司凝析气田大修井作业, 共计 182 口井, 修井工作量超过 36000 小时。卢克大修井项目涵盖 2023 年至 2024 年乌兹别克斯坦卡尔西州、布哈拉州多个油田共计 182 口井, 作业内容包括更换井下设备、封堵、酸化作业、完井和解封等服务, 预计将于 2023 年 3 月启动。
中国能建	2023 年 2 月	能源	乌兹别克斯坦巴什和赞克尔迪风电项目	项目是业主方与乌兹别克斯坦外投部、能源部议标开发的 IPP 项目。项目总装机 1GW, 工程内容主要包括 158 台 6.5MW 风机, 两座 33kv/500kv 升压站以及两条总长约 290.5 公里的 500kv 架空线路。中国能建已与项目业主方签署《EPC 合同》, 项目合同总金额为 9.97 亿美元, 预计毛利率为 7.09%, 拟使用本次募投资金 25 亿元。
中工国际	2023 年 2 月	建筑	乌兹别克斯坦奥林匹克城项目	该项目建成后将用于举办 2025 年第四届亚洲青年运动会及第五届亚洲青年残疾人运动会, 建设内容包括主体育馆、游泳馆、自行车馆、摔跤和柔道等体育场馆及综合大楼、室外运动场等配套设施。
中国能建	2023 年 3 月	能源	乌兹别克斯坦赞克尔迪风电项目	项目是中亚在建最大规模风电项目——乌兹别克斯坦布哈拉 1GW 风电项目重要组成部分。此次开工建设的变电站工程拟安装两台 275MVA 主变压器, 本期安装 500 千伏出线 2 回, 预留远期 1 回, 主线采用 3/2 接线方式。项目建成后, 将极大缓解布哈拉州及周边区域的电网用电压力, 助力乌兹别克斯坦政府实现 2030 年国家新能源战略目标。
中国能建	2023 年 3 月	能源	乌兹别克斯坦锡尔河 1500 兆瓦燃气联合循环电站项目	项目是乌兹别克斯坦政府吸引外资投资开发的首个 IPP 项目, 本次发运开创了多个世界纪录——2# 燃机是中亚地区采用桥式系统运输的最重件货物, 也是世界运输史上运输距离最长的超重件货物之一。
中国铁建	2023 年 3 月	灌溉	乌兹别克斯坦布斯坦灌溉渠道修复项目	该项目全长 35.2 公里, 是乌兹别克斯坦西部地区规模较大的农业灌溉项目。建成后, 将有效改善乌兹别克斯坦卡拉卡尔帕克斯坦自治共和国境内 3 个地区、10 多万公顷农田的水资源短缺问题, 灌溉效率将提高 60%。

资料来源: 各公司公告, 民生证券研究院

表7: 中国企业与吉尔吉斯斯坦典型案例梳理

中方企业	时间	项目领域	合作项目	简介
中国电建	2020 年 1 月	灌溉	吉尔吉斯斯坦灌溉系统改造项目	项目主要包括 3 个灌区施工内容, 分别为: 4 号灌区楚河州莫斯科地区斯巴达克水库下游修新开发土地灌溉项目, 工期 45 个月; 5 号灌区塔拉斯州卡拉布乌林地区巴赫特-诺卡渠道建设, 工期 42 个月; 6 号灌区塔拉斯州巴凯·阿塔地区的克济尔·扎勒和扎尔帕克季尔渠道重建工程, 工期 28.2 个月。
中国重机	2022 年 7 月	能源	220kV/250MVA 自耦变压器及 500kV 电抗器供货合同	项目为吉尔吉斯斯坦 2022 年重点电力改造项目, 建成后将有助于解决首都比什凯克供电短缺问题。实际上这是双方再次携手合作, 为中国重机吉尔吉斯斯坦市场实现“区域滚动发展”奠定了良好基础。
山东电建	2023 年 3 月	光伏	沙特 WAD 光伏项目 EPC	项目位于沙特 Najd 省西南部, 工作范围为新建 118.997MW 光

合同 光伏电站，配套升压站及对端 SEC 变电站扩容改造(ESF)。该项目是山东电建乃至中国电建集团在沙特落地实施的首个单体光伏项目。

资料来源：各公司公告，民生证券研究院

表8：中国企业与塔吉克斯坦典型案例梳理

中方企业	时间	项目领域	合作项目	简介
中国铁建	2021年6月	水利	塔吉克斯坦东杜奥巴金矿尾矿坝水利工程项目	项目位于塔吉克斯坦共和国列宁纳巴德州艾尼区，是特变电工股份有限公司在塔吉克斯坦开发的“东杜奥巴金矿”配套工程，该矿山产能3000t/d，设计服务年限6.9年。
东方国际	2023年3月	供货	沙特贾富拉余热锅炉供货项目	项目建在沙特阿拉伯首都利雅得以东约400公里处，最终用户为沙特阿美石油公司。项目建成后，将为当地提供320MW容量电力及314t/h蒸汽。
中泰集团	2023年3月	农业	塔吉克斯坦农业纺织产业园项目	项目为全产业链的产业园，从棉花种植、皮棉压轧、纱线纺织、织布成衣，这条先进成熟的全产业链，对塔吉克斯坦保证就业、传授经验、革新技术、提高税收都有非常重要的示范作用。

资料来源：各公司公告，民生证券研究院

表9：中国企业与土库曼斯坦典型案例梳理

中方企业	时间	项目领域	合作项目	简介
中国石油	2021年3月	能源	加尔金内什气田钻井项目	中标土库曼斯坦最大气田加尔金内什气田（又称复兴气田）钻井的国际招标。根据相应的投标，中石油承诺在30个月内完成此项工作。根据2017年签署的协议，公司服务费用将以三年内每年向中国供应170亿立方米天然气的方式支付。
中国石油	2022年6月	能源	B区西部新气田投产项目	中石油阿姆河公司巴格德雷合同区B区西部新气田投产，对华年供气量将提升至650亿方。中土两国已建成中国—中亚天然气管道A、B、C三条天然气管线，起自土乌边境，途经乌兹别克斯坦和哈萨克斯坦，止于新疆霍尔果斯口岸附近，全长1833公里。
上海合作组织	2023年2月	物流	土库曼斯坦国家运输和物流中心战略合作项目	项目签约落地上合新区。中国-上海合作组织地方经贸合作示范区工作汇报会暨产学研合作洽谈会在北京举行，通过与在京头部企业洽谈交流，进一步发挥上合示范区策源作用，加强产业人才对接，共同打造“一带一路”国际合作新平台。

资料来源：各公司公告，民生证券研究院

7 风险提示

1) **政策落地进展不及预期**：考虑到海外政商环境的不确定性，外贸政策实际落地进展仍有不及预期的风险。

2) **海内外疫情的负面影响**：海外疫情存在不确定性，会对海外项目施工产生影响。

插图目录

图 1:	2010-2021 年哈萨克斯坦人口 (万人) 及增速	3
图 2:	2010-2022 年哈萨克斯坦 GDP 及增速	3
图 3:	2010-2021 年哈萨克斯坦人均 GDP 及增速	3
图 4:	2010-2021 年哈萨克斯坦居民最终消费支出及增速	4
图 5:	2010-2021 年哈萨克货物和服务出口及增速	4
图 6:	2010-2022 年哈萨克斯坦财政支出及增速	4
图 7:	2010-2021 年哈萨克斯坦贸易差额及增速	4
图 8:	2021 年哈萨克斯坦固定资产投资-资金来源拆分	5
图 9:	2021 年哈萨克斯坦固定资产投资-使用方向拆分	5
图 10:	2005-2021 年哈萨克斯坦铁路总里程	6
图 11:	2005-2020 年哈萨克斯坦航空运输客运量	6
图 12:	2010-2022 年哈萨克斯坦房地产业 GDP	6
图 13:	2018-2022 年哈萨克斯坦努尔苏丹房价收入比	6
图 14:	哈萨克斯坦风能产量	7
图 15:	哈萨克斯坦太阳能产量	7
图 16:	2010-2021 年哈萨克斯坦 FDI 及增速	8
图 17:	2010-2021 年哈萨克斯坦绿地投资情况及增速	8
图 18:	2010-2021 年乌兹别克斯坦人口及增速	9
图 19:	2010-2021 年乌兹别克斯坦 GDP 及增速	9
图 20:	2010-2021 年乌兹别克斯坦人均 GDP 及增速	9
图 21:	2010-2021 年乌兹别克斯坦居民最终消费支出及增速	10
图 22:	2010-2021 年乌兹别克斯坦货物和服务出口及增速	10
图 23:	2010-2021 年乌兹别克斯坦财政支出及增速	10
图 24:	2010-2021 年乌兹别克斯坦贸易差额及增速	10
图 25:	2018-2022 年乌兹别克斯坦塔什干房价收入比	12
图 26:	2010-2021 年乌兹别克斯坦 FDI 及增速	13
图 27:	2010-2021 年乌兹别克斯坦绿地投资情况及增速	13
图 28:	2010-2021 年吉尔吉斯人口及增速	15
图 29:	2010-2021 年吉尔吉斯 GDP 及增速	15
图 30:	2010-2021 年吉尔吉斯人均 GDP 及增速	15
图 31:	2010-2021 年吉尔吉斯斯坦居民最终消费支出及增速	16
图 32:	2010-2021 年吉尔吉斯斯坦货物和服务出口及增速	16
图 33:	2010-2021 年吉尔吉斯斯坦财政支出及增速	16
图 34:	2010-2021 年吉尔吉斯斯坦贸易差额及增速	16
图 35:	2011-2022 年吉尔吉斯斯坦房地产业 GDP (不变价)	17
图 36:	2018-2022 年吉尔吉斯斯坦比什凯克房价收入比	17
图 37:	中铁二十局承建伊塞克库勒 1000MW 光伏项目示意图	18
图 38:	2010-2021 年吉尔吉斯斯坦 FDI 及增速	19
图 39:	2011-2020 年吉尔吉斯斯坦绿地投资情况及增速	19
图 40:	2010-2021 年塔吉克斯坦人口及增速	20
图 41:	2010-2021 年塔吉克斯坦 GDP 及增速	20
图 42:	2010-2021 年塔吉克斯坦人均 GDP 及增速	20
图 43:	2010-2020 年塔吉克斯坦居民最终消费支出及增速	21
图 44:	2010-2020 年塔吉克斯坦货物和服务出口及增速	21
图 45:	2010-2021 年塔吉克斯坦财政支出及增速	21
图 46:	2010-2020 年塔吉克斯坦贸易差额及增速	21
图 47:	2005-2021 年塔吉克斯坦铁路总里程	22
图 48:	2005-2020 年塔吉克斯坦航空运输客运量	22
图 49:	2010-2021 年塔吉克斯坦 FDI 及增速	23
图 50:	2010-2021 年塔吉克斯坦绿地投资情况及增速	23
图 51:	2010-2021 年土库曼斯坦人口及增速	24
图 52:	2010-2021 年土库曼斯坦 GDP 及增速	24
图 53:	2010-2021 年土库曼斯坦人均 GDP 及增速	24
图 54:	2005-2018 年土库曼斯坦铁路总里程	25

图 55: 2005-2020 年土库曼斯坦航空运输客运量.....	25
图 56: 2010-2021 年土库曼斯坦 FDI 及增速.....	26
图 57: 2010-2019 土库曼斯坦绿地投资情况及增速.....	26
图 58: 新疆与中亚五国是互为重要的经贸合作伙伴.....	27
图 59: 我国对中亚五国进出口金额 (亿美元)	27

表格目录

表 1: 2021 年哈萨克斯坦引资的主要来源国及资金流向.....	8
表 2: 2019-2021 年中乌两国部分新签交通项目	11
表 3: 2022 年乌兹别克斯坦引资的主要来源国及资金流向.....	13
表 4: 2022 年吉尔吉斯斯坦引资的主要来源国及资金流向.....	19
表 5: 中国企业与哈萨克斯坦典型案例梳理	28
表 6: 中国企业与乌兹别克斯坦典型案例梳理.....	28
表 7: 中国企业与吉尔吉斯斯坦典型案例梳理.....	29
表 8: 中国企业与塔吉克斯坦典型案例梳理	30
表 9: 中国企业与土库曼斯坦典型案例梳理.....	30

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。	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
	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个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026