



中国与欧亚地区国家： 基于欧亚开发银行相互投资监测的投资流分析

工作文件 25/15

阿拉木图 – 2025

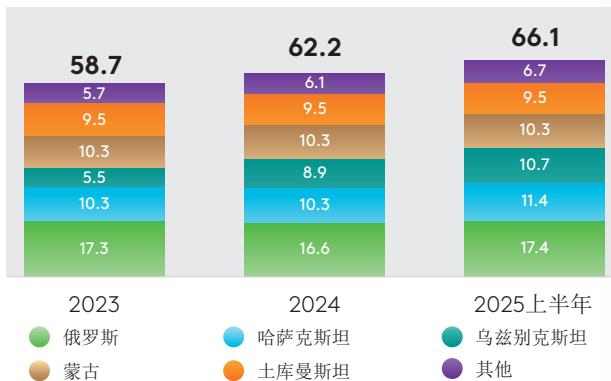
中国与欧亚地区：

基于欧亚开发银行相互投资监测的投资流分析

关键结论

分析报告`25/15

中国在欧亚地区累积的直接投资，单位：十亿美元



增加 13%
同 2023 年比

中国在欧亚地区的累计FDI
将增长至661亿美元
(2025年上半年)

90%

中国五大接收国 (俄罗斯、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、蒙古和土库曼斯坦) 占FDI的比例
(2025年上半年)

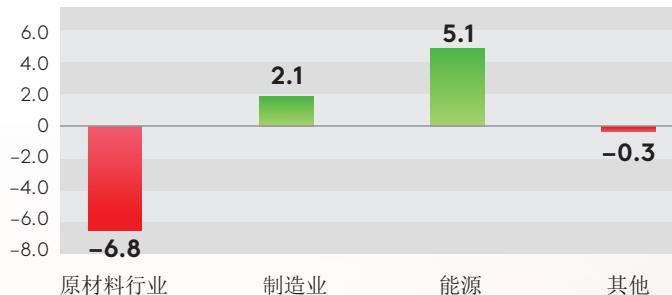
\$1.1 亿

同 2023 年比
增加40%.

截至2025年上半年，欧亚地区国家对中国累计FDI
俄罗斯是最大投资方 (占总投资额的98%)

能源和制造业是中国对欧亚地区投资增长的关键驱动力

中国累积FDI按行业划分的增减情况
2023至2025年上半年，百分点



89%

同 2023 年比增
加1.4 百分点

2025年上半年中国对欧亚地区FDI中
最大行业 (原材料、能源、制造业)
所占份额

\$6.7 亿

2025上半年同2023年比

中国对欧亚地区投资的增长得益于
能源和制造业领域的项目



中亚——中国在欧亚地区投资的关键方向

54.3%

同 2023 年比增加
5.4百分点

中亚在中国对欧亚地区投资总额中的
占比 (2025年上半年)

+\$5.2 亿

同2023年比

中国对乌兹别克斯坦项目投资的增长
(2025年上半年) 或占其在中亚地区总
投资增长的70%

对中国投资者最有前景的领域



▶ 机械制造、冶金、化学工业、石油和天然气加工



能源 (可再生能源)

▶ 中国在可再生能源领域能源发展的全球领导地位，欧亚地区国家对能源基础设施现代化升级的需求



交通与物流

▶ 发展连接中国与欧亚地区、欧洲和中东的陆上运输物流基础设施



农工业综合体

▶ 欧亚地区强大的农工业潜力，中国推进粮食供应多元化及保障粮食安全的政策



Eurasian Development Bank

维诺库罗夫·E. (编), 扎博耶夫·A., 库兹涅佐夫·A., 马拉霍夫·A., 奥马尔夫·A., 塞里克·E. (2025) 中国与欧亚地区国家: 基于欧亚开发银行相互投资监测的投资流分析, 基于欧亚开发银行相互投资监测。报告25/15。阿拉木图: 欧亚开发银行。

项目负责人——A. 欧玛洛弗, 欧亚开发银行。

研究公司*Pro Analytics*作者团队负责人——E.塞里克。

参与数据库和报告编制人员: D.B. 久列贝科娃, 博士、E.T. 塞里克、D.B. 希米尔别克、M.V. 卢克马诺夫、A.A. 萨金巴耶娃、T. 海布拉赫马诺夫 (*Pro Analytics*研究公司专家)。

本报告延续了多年研究项目系列出版物, 该项目致力于监测欧亚地区相互间的外国直接投资。分析基于欧亚开发银行数据库, 该数据库采用自下而上的原则构建, 并基于公开来源的多方信息定期更新, 包括公司报告和其他原始数据。 报告详细介绍了2024年及2025年上半年中国与欧亚地区国家相互的外国直接投资的规模、动态、地域和行业结构, 并对影响相互投资关系性质和动态的趋势进行了评估。

关键词: 中国、投资、外国直接投资、FDI、相互投资、累计投资、投资项目、欧亚经济联盟、中亚

JEL: E22、F15、F21、F23、F36、G31、G34。

允许转载和以其他形式复制全文或部分内容, 包括大段内容, 以及在外部电子资源上发布, 但必须注明原文出处。

报告电子版可在欧亚开发银行网站查阅: <https://eabr.org/analytics/>。

关于本报告的评论、建议和意见, 请发送至以下邮箱: research@eabr.org。

每周在欧亚开发银行电报频道发布实时宏观分析、基础设施监测及其他分析师的专业观点: t.me/eabr_bank。

© 欧亚开发银行, 2025

目录

| | |
|---|-----------|
| 术语 | 4 |
| 摘要 | 5 |
| 引言 | 10 |
| 第一章：中国与欧亚地区相互FDI的动态与结构分析 | 11 |
| 第二章：相互投资的地理分布 | 14 |
| 2.1. 中国 – 中亚 | 14 |
| 2.1.1. 哈萨克斯坦 | 15 |
| 2.1.2. 吉尔吉斯斯坦 | 16 |
| 2.1.3. 塔吉克斯坦 | 17 |
| 2.1.4. 土库曼斯坦 | 18 |
| 2.1.5. 乌兹别克斯坦 | 18 |
| 2.2. 中国-南高加索地区 | 19 |
| 2.2.1. 阿塞拜疆 | 20 |
| 2.2.2. 亚美尼亚 | 21 |
| 2.2.3. 格鲁吉亚 | 21 |
| 2.3. 中国 – 欧亚经济联盟 | 21 |
| 2.3.1. 中国-俄罗斯 | 22 |
| 2.4. 中国-蒙古 | 23 |
| 2.5. 欧亚地区国家对中国的投资 | 24 |
| 第三章：有投资前景的领域 | 25 |
| 附件1 研究方法 | 26 |
| 附件2 2025年上半年中国在欧亚地区启动的大型投资项目清单 | 30 |
| 参考文献 | 31 |
| 缩略语表 | 32 |

术语

外国直接投资 (FDI) —— 通过各种投资形式,包括购买公司股份或投入资金以创建新的资产或升级改造/扩展现有公司资产,使投资者能够参与管理其他国家公司的投资。

组合投资 —— 通常指不参与公司管理为目的的,购买公司股份(不超过10%的量)以获取收益的投资。

累计外国直接投资 —— 在交易或交易总和框架下的总投资额。根据参与交易的组织类型,基于不同参数计算。例如,对非金融组织的投资可按非流动资产评估,对银行和保险组织的投资可按自有资本或法定资本评估。在个别情况下可参照市场上的类似交易进行评估(参见附件中的方法论)。

非流动资产 —— 企业持有在一年以上(或超过一年的正常经营周期)内产生收益的资产。固定资产(房屋、设备、土地)、无形资产(专有权利、专利)、有收益的实物资产投资(投资性房地产)、金融投资(发放的贷款、对其他公司的投资)可计入公司资产负债表中的非流动资产。

“初始投资”,绿地项目 —— 从零开始创建新资产的项目投资。这样的例子比如,工程基础设施铺设和新工业企业建设(参见附件中的方法论)。

“扩展投资”,棕地项目 —— 通过现有资产的升级改造或扩展正在实施的项目投资。例如,油气领域的油田扩建或仓库升级改造项目(参见附件中的方法论)。

欧亚地区 —— 本报告涵盖的13个国家:阿塞拜疆、亚美尼亚、白俄罗斯、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦、蒙古、俄罗斯、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、乌克兰。

向导国 —— 指在国际金融交易中被用于资本和收入再分配以减轻税收压力或逃避税收的国家。

控股股东 —— 赋予持有人可直接影响公司管理关键决策的股份比例。通常认为,超过50%的股份构成控股股东。

少数股权 —— 不足以直接参与公司管理的股份比例。根据报告,10%至50%(含)之间的股份比例被视为少数股权。

摘要

插图1. 报告方法学概述

欧亚开发银行相互投资监测 (EDB MMI) 是一项长期分析项目，旨在系统性地追踪、核查和分析欧亚地区各国相互累积的直接投资。该项目还涵盖欧亚地区与包括中国在内的主要外部合作伙伴的投资关系，从而能够对跨境投资流的动态、结构和地理分布进行综合评估（图A）。

欧亚地区涵盖13个国家：阿塞拜疆、亚美尼亚、白俄罗斯、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦、蒙古、俄罗斯、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦和乌克兰。

欧亚开发银行跨国投资数据库自2016年起采用“自下而上”的方法构建，即从单独公司和投资项目层面收集数据。数据来源包括官方企业报告、新闻稿及其他公开信息，确保了信息的高度准确性和透明度。

自2016年起，每年对前期相互投资数据进行更新与重新评估。调整依据为项目最新信息及新发布的公司报告，根据相互投资监测方法论，这些信息优先于媒体报道。

↓ 图A. 欧亚开发银行相互投资监测数据库



中国——欧亚地区国家的重要投资伙伴

中国与欧亚地区国家是重要的经济伙伴。各国之间的贸易和投资正以迅猛速度增长。双方在最高双边层面以及多边框架内，包括中国“一带一路”倡议框架内，都制定了加强贸易和投资合作的计划。

插图2. 高层支持投资合作



来源: GlobalTimes.cn

“...我们决定将2025-2026年定为中国与中亚高质量发展合作年。重点要放在保障贸易畅通、工业投资、交通互联、绿色地下资源开发、农业现代化和公民往来等领域，推进更多具体项目，争取在最短时间内取得早期成果...”

摘自中华人民共和国主席习近平在2025年9月17日于哈萨克斯坦共和国阿斯塔纳举行的第二届“中国-中亚”峰会上的讲话。

过去两年，全球外国直接投资流量明显下降。UNCTAD数据显示，2024年全球FDI总额（不包括过境资金流动）下降了11%。许多主要经济体都在缩减国际投资规模，这也导致欧亚地区多个国家的资本流入减少。在此背景下，**中国与欧亚地区国家之间的相互投资成为全球趋势中的例外**。中国企业在该地区的投资活动非但没有减少，反而持续保持稳定增长。

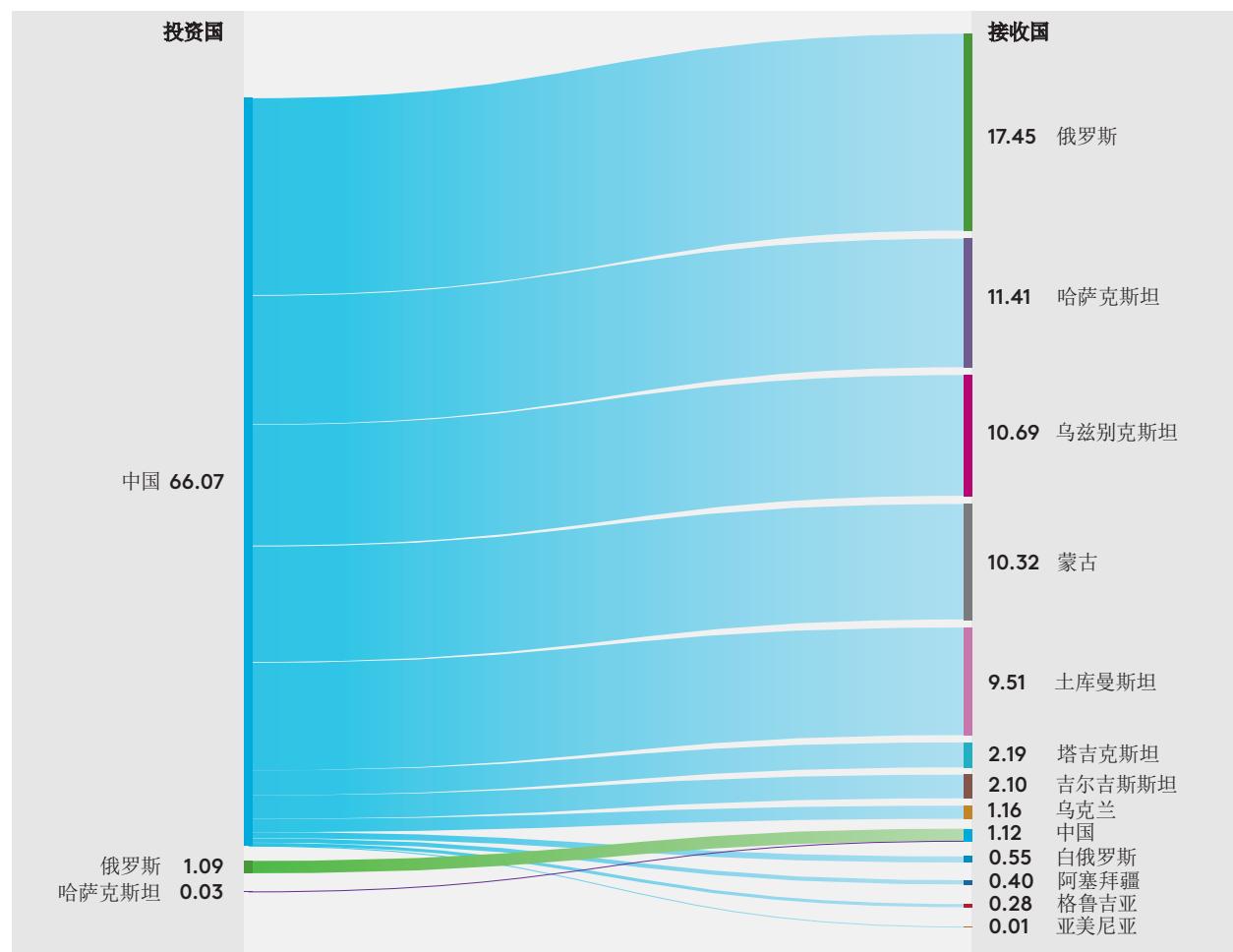
这种结果不仅源于上述政治协议，更是中亚企业与中国企业加强经济联系、扩大贸易流量、深化合作直接带来的结果。经济互补性、基础设施项目需求以及生产链多元化，为进一步增加相互投资奠定了坚实基础。

主要趋势

截至2025年上半年，**中国在欧亚地区的累计投资达到661亿美元**，较2016年增长**近80%**。近十年来，中国对该地区国家经济额外投入了290亿美元投资。在过去一年半（2024年至2025年上半年）期间，中国对该地区的投资额增长了13%，即74亿美元。

中国在欧亚地区国家的累计FDI额**远高于（60倍）**来自欧亚地区国家对中国的FDI额，后者截至2025年上半年为**12亿美元**（图B）。投资主要流向俄罗斯（占98%），而哈萨克斯坦所占份额仍微不足道。尽管FDI规模相对较小，但增长态势显著：与2016年相比，俄罗斯和哈萨克斯坦对华投资额增长了18倍，与2023年相比增长了40%。

↓ 图B. 2025年上半年中国与欧亚地区国家间相互累计FDI方向，单位：十亿美元



来源：EDB MMI数据库

中国在欧亚地区FDI的动态变化中，**有四个关键趋势**值得关注：

- **趋势1 —— 中国对制造业和能源领域的投资增速加快。**

在此背景下，原材料行业的投资主导地位正在下降：2016年至2025年上半年，其份额从68%下降到54%，降幅为14个百分点。与此同时，制造业（+9个百分点，至22%）和能源行业（+8个百分点，至12%）的重要性有所提升。

- **趋势2 —— 乌兹别克斯坦已成为该地区吸引中国投资规模和增速的领头羊。** 乌兹别克斯坦在中国对欧亚地区投资总额中的占比在10年内从1%上升至16%。 投资增长额达104亿美元, 约占中国对整个欧亚地区投资总增长额的三分之一。得益于乌兹别克斯坦, 中亚在中国对欧亚地区投资总额中的占比在2025年上半年达到54% (359亿美元)。
- **趋势3 —— 随着私营部门投资活跃度的提升, 中国国有企业的角色正在减弱。** 2016年至2025年上半年期间, 纯国有企业在中国的投资结构中所占份额从62%降至53%。与此同时, 私营企业占比从22%上升至27%, 反映出资本来源的逐步多元化以及中国私营企业进军海外市场的趋势。
- **趋势4 —— 初始(绿地)投资的重要性日益凸显。** 从零开始的项目在投资结构中的占比从43%上升至60%, 而收购现有资产(包括收购加扩建)的交易占比则从54%下降至37%。这表明中国公司在欧亚地区建立工业、能源和交通领域新产能的长期趋势。

中国在中亚的累计投资

中国在中亚的累计FDI从2016年的196亿美元增长到2025年第一季度的359亿美元。约90%的投资集中在三个国家——哈萨克斯坦(32%)、乌兹别克斯坦(30%)和土库曼斯坦(27%)。

行业结构正在逐步多元化: 目前投资主要集中在原材料领域(46%)。但制造业和能源业的份额正在增长, 已占中国在中亚投资总额的三分之一以上。

哈萨克斯坦仍是最大的中国FDI接收国(114亿美元), 但**乌兹别克斯坦的增长速度明显更快**。中国对乌兹别克斯坦经济的直接投资额从2016年的不到3亿美元增加到2025年年中的107亿美元。在所研究的期间内, 增长了35倍以上。

中国在南高加索地区的累计投资

过去十年间, 中国对**南高加索地区累计FDI**增长2.5倍, 从2.8亿美元增至6.9亿美元, 但该二级地区占比仍较小, 仅占中国对欧亚地区总投资额的1%左右。投资组合主要分布在阿塞拜疆(约60%)和格鲁吉亚(约40%), 优先领域为制造业和能源业。

中国在欧亚经济联盟的累计投资

截至2025年上半年, **中国对欧亚经济体国家累计FDI**估计为315亿美元, 涉及160个项目。过去十年间, 中国对欧亚经济体国家的投资额增长了1.5倍。俄罗斯和哈萨克斯坦占投资总额的91%。其中吉尔吉斯斯坦增长最快(2025年上半年达21亿美元, CAGR为11%)。

原材料领域仍是重点——147亿美元(占投资组合的47%), 但投资者对制造业的关注度日益提高: 累计FDI达到98亿美元(占31%), 使其成为投资合作进一步发展的主要驱动力。

俄罗斯是欧亚经济联盟中中国FDI的最大接收国: 截至2025年上半年, 累计投资额达175亿美元(占联盟总量的55%)。同时, 俄罗斯仍是整个欧亚地区中国投资的最大接收国 (若按单个国家计算。但近年来中国对中亚的投资已超越对俄投资)。中国对俄投资增速高于欧亚经济联盟平均水平——自2016年以来年均增长率约为10%, 而联盟平均水平仅为5%。 最大的项目是中石化参与的阿穆尔天然气化工综合体。该公司持有该项目40%的股份。

行业结构

投资正从原材料项目逐步转向制造业、能源业及其他高附加值行业。中国企业在原材料领域的累计FDI从2016年的255亿美元增至2025年上半年的358亿美元, 但在投资总结构中的占比从68%降至54%。

与此同时, 中国在制造业的累计FDI从50亿美元增至145亿美元, 占比从13%升至22%。主要增长发生在2019年之后, 这与冶金、化工、机械制造和原材料加工领域的大型项目实施有关。

能源领域增长显著, 累计投资额从13.5亿美元增至81亿美元以上。这表明中国更加关注能源基础设施、可再生能源发电以及长期服务合同。

中国在蒙古的累计投资

中国对蒙古的投资保持高位并持续增长——从2016年的82亿美元增至2025年年中的103亿美元。**投资组合结构**集中于开采业(占投资总额的99.6%)。这些项目主要涉及铁矿和石油矿藏开发。中润资源投资股份有限公司和中石油的项目构成了中国投资的基础。

有前景的投资领域

在欧亚地区, 四个领域可能对中国的投资者最具吸引力: 制造业、能源(包括可再生能源)、运输和物流以及农业综合企业。这源于欧亚地区各国的结构性转变与中国战略优先事项的结合, 包括确保在高科技领域的领导地位、实现价值链多元化、发展绿色能源、低碳交通以及保障粮食安全。

引言

欧亚开发银行相互投资监测 (EDB MMI) ——一项针对相互投资进行分析的多年期研究项目。

相互投资——该指标用于表示各国之间累计的直接投资，其计算基于对具体投资项目投资额的当前价值。MMI可对相互投资的规模、动态、地域分布及行业结构进行分析。

该研究基于投资项目数据库，该数据库遵循自下而上的原则，整合来自公开渠道的多方信息——包括企业报告及其他原始数据（详见[附件中的研究方法论](#)）。这使得能够充分考虑通过离岸及其他“中转基地”进行的投资，以及海外利润的再投资。

2025年12月，发布了关于欧亚地区相互投资的EDB FDI报告（[维诺库罗夫等, 2025](#)）。该地区涵盖13个国家：阿塞拜疆、亚美尼亚、白俄罗斯、格鲁吉亚、哈萨克斯坦、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦、蒙古、俄罗斯、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、乌兹别克斯坦、乌克兰。

本报告包含中国与欧亚地区国家间相互直接投资的相关信息。中国正积极发展与该地区各国的贸易经济和投资合作。中国“一带一路”倡议、高层达成的双边协议以及包括上海合作组织 (SCO) 框架内签署的多边声明都为此提供了支持。

本研究的现实意义在于，近年来中国与欧亚地区国家（特别是中亚国家）的相互投资日益重要，中国投资企业的资金流入结构和动态也发生了变化。

本报告共分三章。第一章概述中国与欧亚地区国家投资关系的总体特征及其产业结构。第二章详细探讨了中国与中亚、南高加索、欧亚经济联盟 (EAEU) 以及蒙古等国家集团的相互投资地理分布。第三章提供了关于中国在欧亚地区最具吸引力的投资领域的信息。

第一章： 中国与欧亚地区相互FDI的动态与结构分析

在2025年9月17日于哈萨克斯坦共和国首都阿斯塔纳举行的第二届“中亚-中国”峰会上，中华人民共和国主席习近平表示：

“...我们决定将2025-2026年定为中国与中亚高质量发展合作年。重点要放在保障贸易畅通、工业投资、交通互联、绿色地下资源开发、农业现代化和公民往来等领域，推进更多具体项目，争取在最短时间内取得早期成果...”

中国在欧亚地区的FDI持续稳步增长。FDI总额从2016年的373亿美元增至2025年上半年661亿美元(+77%)，仅2023年就增长了13% (从587亿美元) ([图1](#))。

中国对欧亚地区FDI的行业结构显示，其投资正从以原材料为主逐步转向更多元化的投资组合。对原材料领域的累计投资从2016年的255亿美元增长到2025年上半年的358亿美元，但在整体结构中的占比从68%下降到54%。

制造业已成为关键增长领域之一。中国对该领域的累计FDI从50亿美元增至145亿美元，占比从13%升至22%。主要增长发生在2019年之后，这与冶金、化工、机械制造和原材料加工领域的大型项目实施有关。

能源领域呈现显著加速态势，累计投资额从13.5亿美元增至81亿美元以上。这表明中国正加大对能源基础设施、发电以及长期服务合同的关注力度。

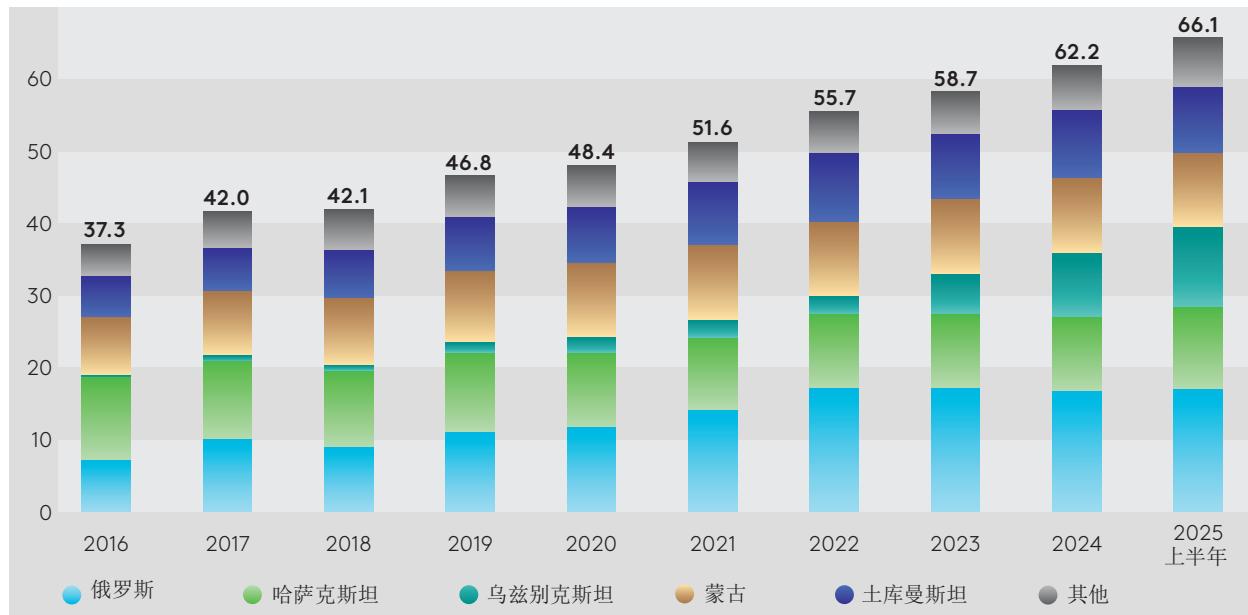
运输物流领域出现结构性转变。陆路和管道运输投资从35亿美元降至25亿美元 (2016年至2025年上半年)，而仓储基础设施、物流枢纽和辅助服务的投资则呈现稳定增长，推动形成更完善的物流链条。

从国家角度来看，吸引中国投资额最大的五个国家——俄罗斯、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、蒙古和土库曼斯坦——占该地区投资总额的90%左右。2020-2022年期间，中国投资主要增长于能源和工业基础设施项目。

2025年上半年，中国启动了25个新项目，累计投资额达8.73亿美元，项目数量从2023年的171个增加到2025年上半年的213个。值得注意的是，2025年所有新项目均位于中亚国家(23个)和阿塞拜疆(2个)，这印证了中国对中亚地区的关注度日益增强([附件2](#))。

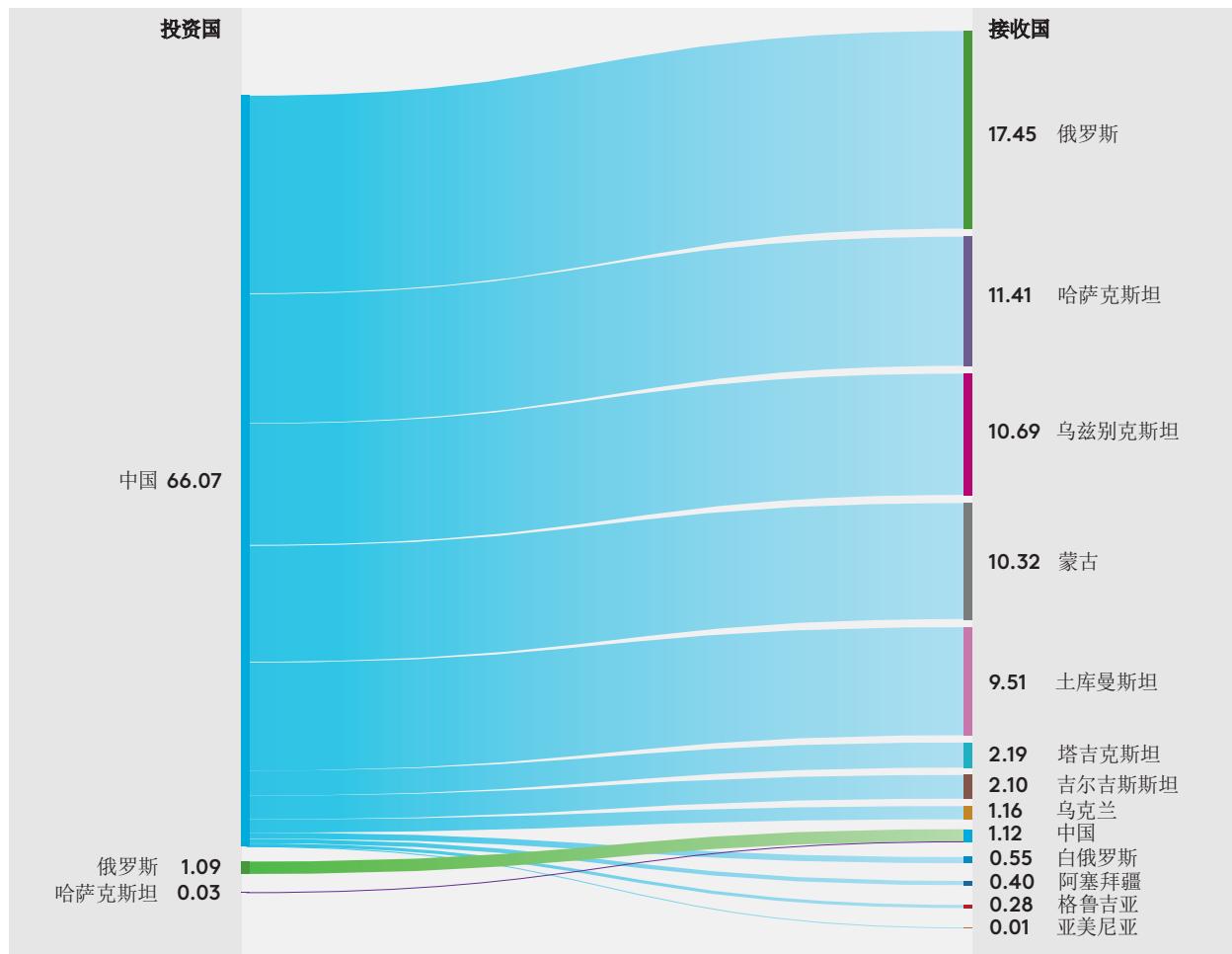
2025年新投资的一个显著特点是，几乎所有大型项目都是主要依靠中国公司自有资金完成的，没有政府支持。

↓ 图1. 中国在欧亚地区累计投资的国家结构, 单位: 百万美元



来源: EDB MMI数据库

↓ 图2. 2025年上半年中国与欧亚地区国家间相互累积FDI方向, 单位: 十亿美元



来源: EDB MMI数据库

从FDI的形式来看，**初始投资**占据主导地位，仍是推动中国资本在该地区扩张的关键动力。其规模从2016年的161亿美元增至2025年上半年的399亿美元，年均增长率达10-11%，占累计投资组合的一半以上。同期，以收购形式进行的FDI从1350万美元增至1.86亿美元（年均增长率3-4%），巩固了中国作为M&A交易积极参与者的地位。

在融资结构中，**自有资金和混合融资模式**占主导地位。中国在欧亚地区累计FDI的95%以某种形式依托于投资者的自有资本。其中，主要依靠自有资金的项目规模从44亿美元增长到171亿美元（年均增长率16%）。纯预算或纯贷款融资所占比例有限，这表明该地区的中国FDI主要作为商业导向型项目实施，并高度依赖公司资本和准政府机构的资金支持。

2016年至2025年上半年，**完全国有企业**在中国投资结构中的占比从62%降至53%。与此同时，私营企业占比从22%上升至27%，反映出资本来源的逐步多元化以及中国企业进入外部市场的模式转变。

五大重点项目占中国在欧亚地区累计投资的36%（[插图3](#)）。

插图3. 中国在欧亚地区最大的投资项目

1. 中石油（中国）对土库曼斯坦巴格蒂亚尔克天然气集群的投资。截至2025年上半年，累计FDI达94亿美元。
2. 中润资源投资股份有限公司对Bold Tumur Eruu Gol（蒙古）铁矿项目的投资。投资额为50亿美元。
3. 中石油对亚马尔液化天然气（俄罗斯）项目的投资。投资额为42亿美元。
4. 中石油收购阿穆尔天然气化工综合体（俄罗斯）股权。投资额为32亿美元。
5. 中石化投资哈萨克斯坦Caspian Investment Resources公司（北布扎奇等）的油田。投资额为21亿美元。

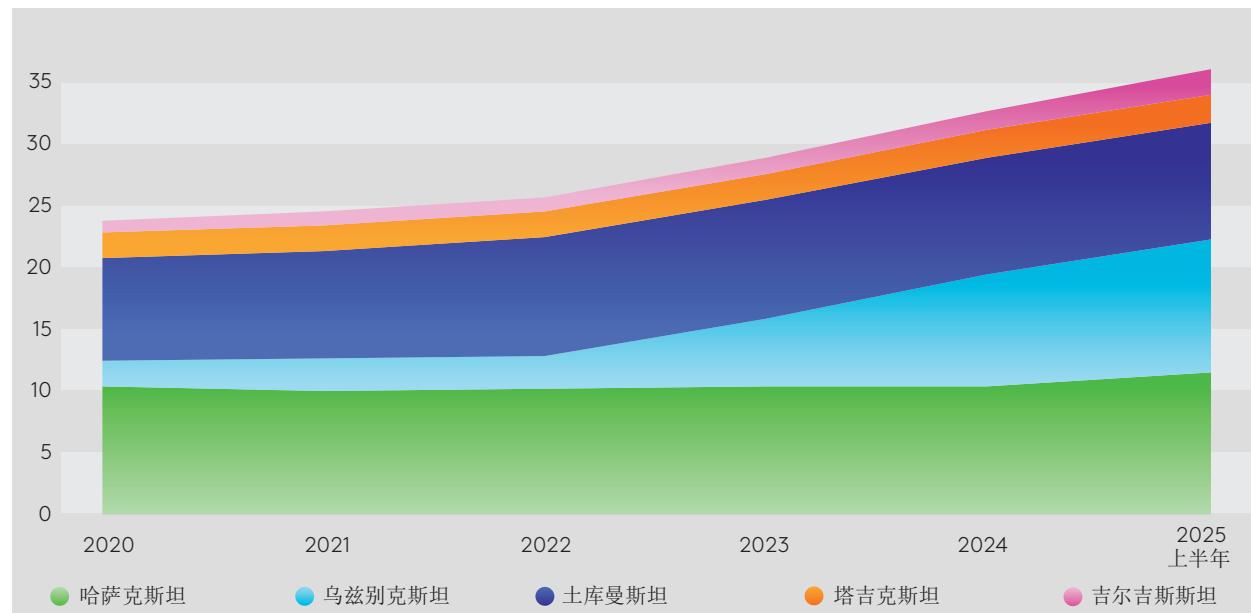
欧亚地区国家对中国的投资。据欧亚开发银行统计，欧亚地区国家对中国的累计投资额从2016年的6000万美元增至2025年上半年11亿美元。其中俄罗斯占投资组合的98%。

第二章： 相互投资的地理分布

2.1. 中国 – 中亚

2016年至2025年上半年，中国对中亚国家的累计FDI从196亿美元增至359亿美元（图3）。投资组合保持高度的地域集中度：约90%的投资集中在哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦和土库曼斯坦。

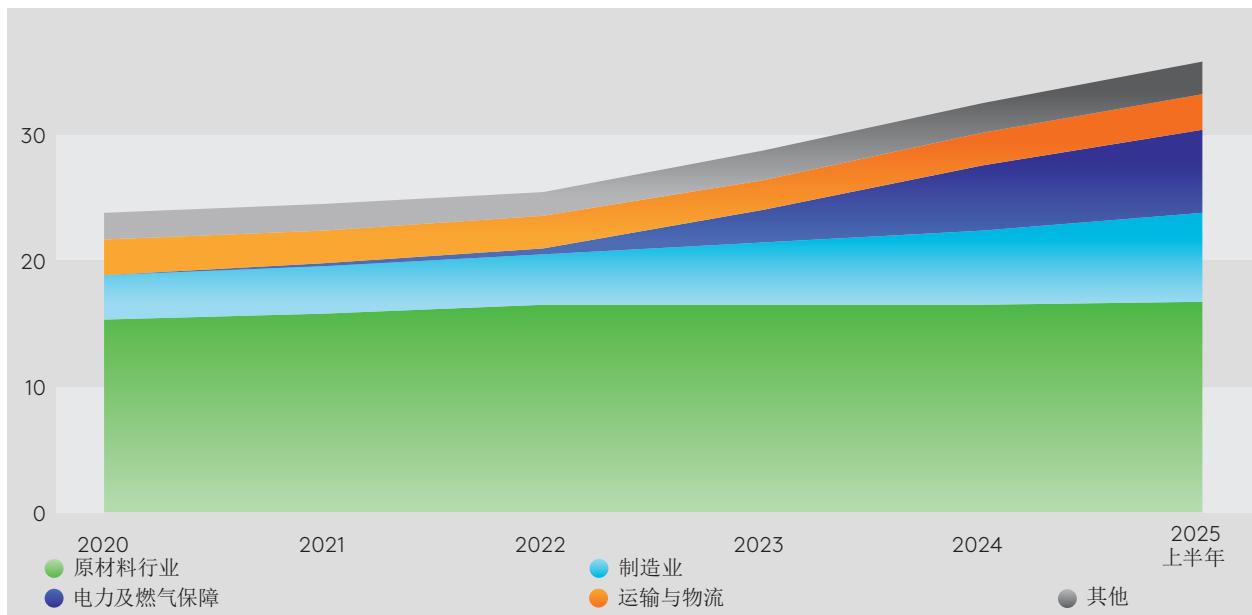
↓ 图3. 中国在中亚国家累计FDI，单位：十亿美元



来源: EDB MMI数据库

尽管原材料领域仍占主导地位（占投资组合的46%，167亿美元）（图4），但投资结构正在发生显著变化。制造业和能源项目占比大幅提升，两者合计已占中国在该地区FDI的三分之一以上。能源领域发展尤为迅猛：从2016年几乎零基础起步，到2025年年中投资额已达66亿美元，这主要得益于替代能源项目在乌兹别克斯坦和哈萨克斯坦的蓬勃发展。

↓ 图4. 中国在中亚地区累积FDI的行业结构, 单位: 十亿美元



来源: EDB MMI数据库

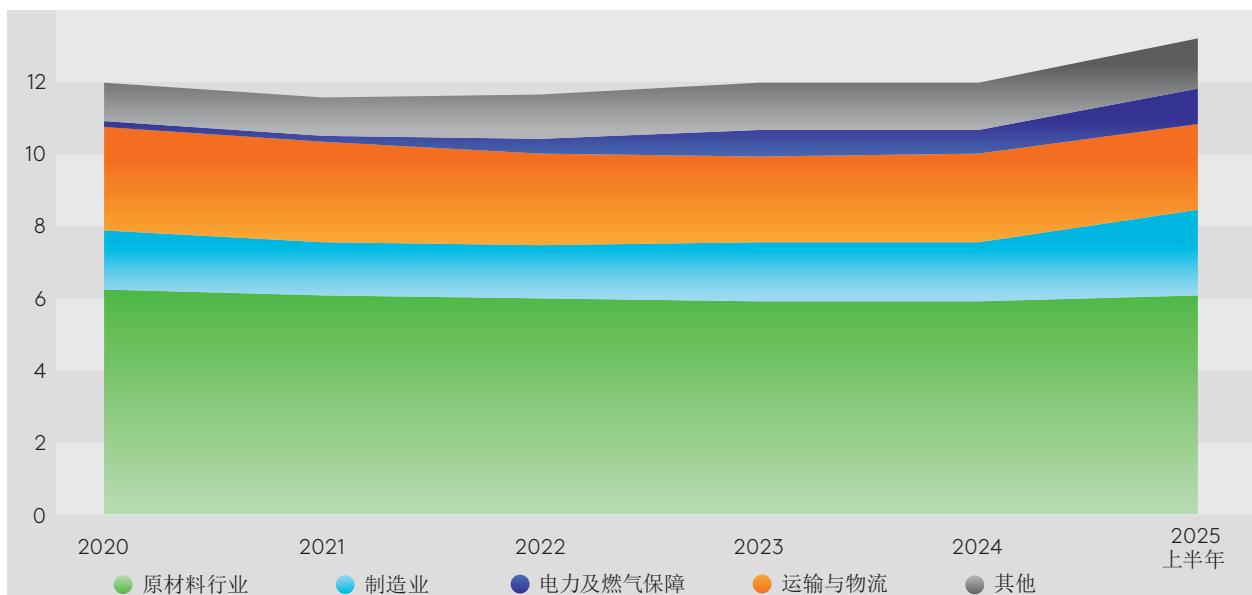
哈萨克斯坦仍是最大的中国FDI接收国, 投资额达114亿美元。但增长的主要驱动力是乌兹别克斯坦, 该国投资额增长了35倍以上——从2016年的不到3亿美元增至2025年上半年的107亿美元。这使该国成为欧亚地区增长最快的国家之一。

2.1.1. 哈萨克斯坦

截至2025年上半年, 中国在哈萨克斯坦的累计FDI达到114亿美元 (图5), 涉及71个活跃项目。

2016年至2025年上半年期间, 投资组合总体保持稳定, 但2022年后呈现持续增长态势——年均增长率达4.4%。

↓ 图5. 中国对哈萨克斯坦按行业划分的累计FDI, 单位: 十亿美元



来源: EDB MMI数据库

中国资本主要集中于资本密集型项目，这些项目具有高度的政府参与度和出口导向性。在上述期间，对**原材料领域**的投资额从59亿美元降至52亿美元（占投资组合的46%）。与此同时，制造业正成为关键增长引擎：投资额增至21亿美元（占投资组合的18%）。

能源领域投资从2016年的零基数增长至2025年年中的8.15亿美元（占投资组合的），这反映了中国企业参与发电能力和电网基础设施现代化进程的情况。

中石油仍是主要投资者，其截至2025年上半年的累计直接投资估计为51亿美元。自2016年以来，由于现有资产的折旧和缺乏新的大型项目，该公司的投资额逐渐减少。目前，中石油在哈萨克斯坦的业务主要集中于现有油气项目的运营。

2024年至2025年上半年期间，共启动29个新投资项目。2025年中国在哈萨克斯坦的新举措中，中石化参与阿特劳州“西莱诺”气化项目尤为突出：该公司与哈萨克斯坦国家石油天然气公司（KazMunayGas）共同启动了聚乙烯综合生产基地的建设，该项目将打造大型碳氢化合物深加工中心。

在工业领域，福建恒旺投资有限公司正在奇姆肯特市建设一座冶金厂主要面向国内和出口市场生产钢铁产品。

新疆利华(集团)股份有限公司已着手在突厥斯坦建设棉纺织产业集群。此外，中国华电集团有限公司收购了215兆瓦的太阳能发电站，宁波力勤资源科技股份有限公司则收购了位于东哈萨克斯坦的Silk Road镍矿的股份。

中国政府的支持依然显著。例如，2025年9月，哈萨克斯坦发展银行（BRK）与中国进出口银行签署协议，为中国在哈萨克斯坦境内的投资项目提供10亿美元的信贷额度，而中国国家主席习近平在“中亚-中国”峰会上宣布向中亚国家提供15亿元人民币（2.05亿美元）拨款。这些协议证实，中国继续将私人投资与机构支持相结合，增强其在该地区的经济影响力。

2.1.2. 吉尔吉斯斯坦

中国对吉尔吉斯斯坦的累计FDI从2016年的8.26亿美元增至2025年上半年的21亿美元。吉尔吉斯斯坦占中国在中亚直接投资组合的5.8%（2016年为4.2%）。2022年至2025年上半年的数据表明，FDI增长加速：投资组合总额增长近1.8倍。

中国在吉尔吉斯斯坦的FDI行业结构集中于开采业和制造业。原材料行业占投资总额的34%（7.22亿美元），2016-2025年期间年均增长率为4.5%。

制造业占投资组合的37%（7.8亿美元），增长速度更快，这表明该国正在从单纯的资源型模式向生产能力布局转型。

2024-2025年中国在吉尔吉斯斯坦的项目

关键的“绿色”项目是在伊塞克湖畔巴利克奇建设太阳能电站。该项目资金来源于中国投资者的自有资本和借贷资源，并得到吉尔吉斯斯坦政府绿色能源基金的机构支持。

战略性基础设施项目是中吉乌铁路，由中国铁路国际有限公司通过合资企业实施，中方持股51%。中方总投资额预计达35.3亿美元，其中部分资金来自自有资金，23.5亿美元以优惠贷款形式由中国金融机构提供。工程已于2024年12月正式开工，预计2030年投入运营。这条全长500多公里的铁路线，其中一半以上途经吉尔吉斯斯坦境内，将成为中国与中东/欧洲之间过境路线的关键环节，并提升该国的过境运输能力。

在工业领域，中国烟草总公司通过“亚洲烟草中心”公司在楚河州实施烟草制品和电子设备生产厂项目。初期投资额预计为1亿美元，未来总投资有望达到5亿美元。

物流和原材料板块还包括新疆大成源隆能源科技有限公司计划在奥什州建设的煤炭物流中心（初步投资额4.3亿美元）以及湖南军信环保股份有限公司在比什凯克投资9500万美元的固体生活垃圾处理厂项目（自筹资金，2024-2025年实施）。

2.1.3. 塔吉克斯坦

在研究期间，中国在塔吉克斯坦的累计FDI从14亿美元增至22亿美元。塔吉克斯坦占中国在中亚外国直接投资总量的6%（与吉尔吉斯斯坦相当）。

从行业角度看，中国在塔吉克斯坦的直接投资主要集中在两个领域：原材料项目和制造业。原材料领域占投资组合的45%（9.78亿美元），2016-2025年期间年增长率为5%。制造业占42%（9.11亿美元），CAGR较为温和，为2.3%。

目前，中国在塔吉克斯坦的直接投资包括一个正在实施的工业项目和若干具有前景的可再生能源项目。

关键实施项目是西藏华钰矿业股份有限公司参与的索格迪亚纳州“塔尔科黄金”金矿建设。投资通过合资企业进行，中方投资者持有50%股权。项目总预算约1.36亿美元，资金来源于公司自有资金，用于矿山资本工程、基础设施建设和设备采购。

2025-2028年期间，亿晶光电科技股份有限公司计划一座装机容量达1.5吉瓦的太阳能电站建设。预计该项目将投入约1.5亿美元资金。

与此同时，中国大唐海外（香港）有限公司正在推进两个项目：位于索格迪亚纳省的500兆瓦太阳能电站和位于哈特隆省的太阳能电池板生产厂。所有项目均计划由中国企业自筹资金进行初始投资，不依赖东道国的直接财政支持。待技术经济可行性研究完成并确定选址后，预计将于2025-2026年下半年启动主体工程建设。

2.1.4. 土库曼斯坦

中国在土库曼斯坦的累计FDI从2016年的56亿美元增至2025年上半年的95亿美元。主要增长发生在2016-2021年期间，当时能源项目正积极推進。此后未见新的重大举措。中国在土库曼斯坦的投资活动转向支持和运营现有项目。

中国在土库曼斯坦的FDI主要围绕中石油 的长期原材料产业集群展开(见表)。

首要资产是阿姆河右岸的巴格蒂亚尔克项目，该项目由中石油自2008年起以产品分成协议形式实施。累计投资额估计为94亿美元。投资用于勘探、钻井、油田开发、天然气收集和出口基础设施建设，由中石油自有资金和借款共同出资，这对于回收期较长的upstream项目而言是典型的融资模式。

2022年，中石油与土库曼天然气公司签署了价值1.062亿美元的油井保障与维护协议。该协议由中石油自有资金提供融资，其通过原材料资源实现回报的结构使该项目接近“资源作为担保”的形式。

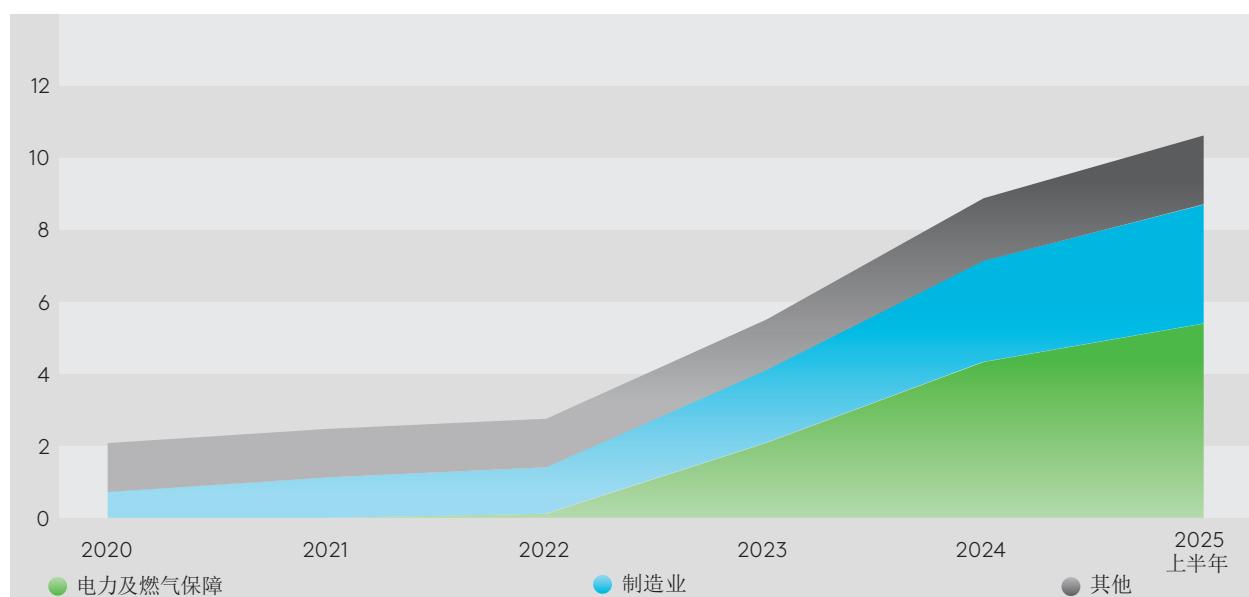
2.1.5. 乌兹别克斯坦

2022年后，乌兹别克斯坦成为中亚地区中国FDI的第二大接收国。累计FDI从2016年的2.84亿美元增长到2025年上半年的107亿美元。因此 (图6)，乌兹别克斯坦在中国对中亚五国外商直接投资组合中的份额从2%上升到30%。

从行业结构来看，能源领域占累计FDI的51% (55亿美元)，自2022年初以来增长最为显著。

制造业占比为31% (33亿美元)，2022年至2025年上半年的年复合增长率约为37%。原材料项目投资规模相对较小，约占投资组合的3%。

↓ 图6. 中国在乌兹别克斯坦按行业划分的累计FDI, 单位: 十亿美元



来源: EDB MMI数据库

2024-2025年上半年，中国通过在石油化工、能源和天然气运输基础设施领域实施若干战略项目，巩固了在乌兹别克斯坦投资组合中的地位。

近年来最大的项目是中石化与Saneg合资在布哈拉州建设**烯烃综合体**。投资额估计为33亿美元，中方占50%的股份。工程于2024年第二季度开工，预计2026年竣工。

在可再生能源领域，中国正推进多项举措。三一重能股份有限公司已在**卡拉卡尔帕克斯坦**启动价值12亿美元的**风电场**项目，2025年上半年投资额达7.2亿美元由中国企业自有资金出资。

与此同时，中国南方电网有限责任公司入股了**ACWA Power**公司的两个大型**风电**项目——布哈拉州的Bash Wind和Dzhankeldy。中方在每个项目中收购了35%的股权（第一阶段投资额为2.4亿至2.3亿美元）。两个风电场各装机容量500兆瓦，采用Build-Own-Operate-Transfer (BOOT) 模式，并与乌兹别克斯坦国家电网签订了为期25年的电力购买协议。该交易于2024年7月完成，ACWA Power保留了控股权（65%），中方则获得了战略参与项目管理及后续扩建的机会。

在天然气基础设施领域，Daxon Holdings的参与尤为突出，该公司于2024年2月收购了塔什干州Gazli Gas Storage项目60%的股权。截至2025年底，总投资额为5000-5500万美元，资金来源于公司自有资金。

2.2. 中国-南高加索地区

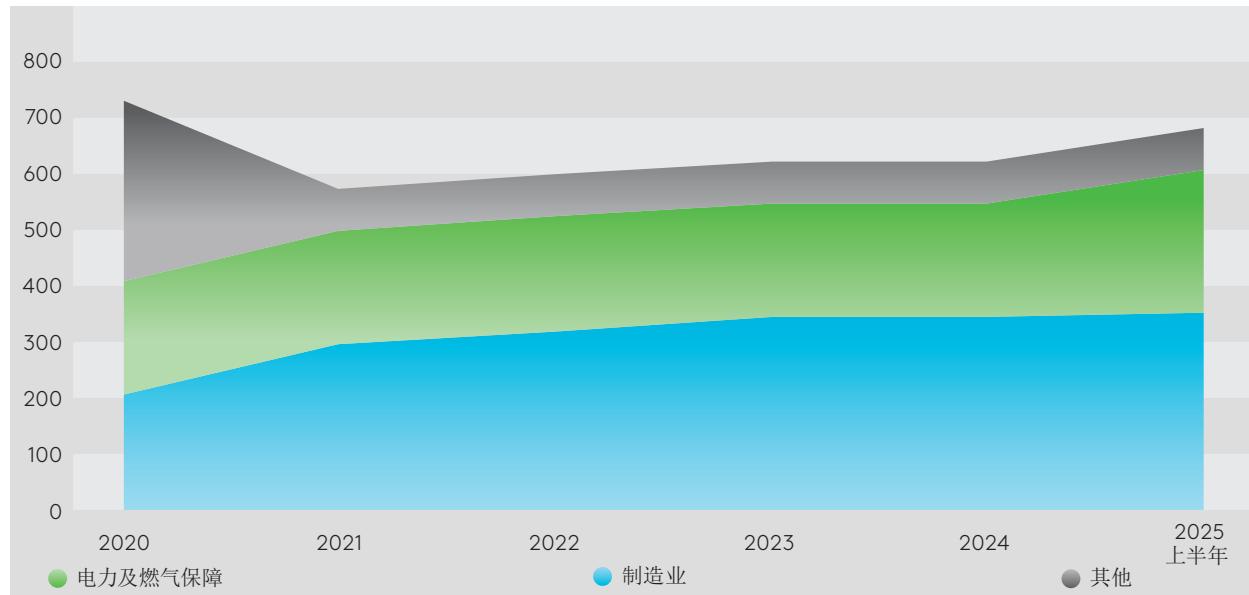
中国在南高加索国家的累计直接投资呈现稳定增长态势，行业结构实现质的飞跃。2016年至2025年上半年期间，中国对南高加索地区直接投资额从2.84亿美元增至6.9亿美元（[图7](#)）。投资组合主要集中在阿塞拜疆和格鲁吉亚（占投资总额的99%）。

投资地域结构呈现高度集中于阿塞拜疆的特点，截至2025年上半年，该国投资额达4.05亿美元，占投资组合的59%，并保持温和长期增长态势（自2016年起年均增长4.8%）。占投资组合的59%，年均增长率适中（2016年以来年均增长4.8%，2022年以来年均增长近9.7%）。

格鲁吉亚累计投资额为2.8亿美元（占投资组合的41%），初期增长速度非常快（自2016年以来每年增长29%），之后投资额自2020年以来稳定在可比水平。

行业结构显示出从原材料模式向更多元化模式的转变。2016-2020年间，投资组合的基础是一个单一的原材料项目（2.5亿美元，占期初投资组合的80%以上），而到2025年上半年，制造业（3.55亿美元，占投资组合的51%）和电力供应领域项目（2.55亿美元，占37%）。

↓ 图7. 中国在南高加索地区累计FDI按行业分布, 单位: 百万美元



来源: EDB MMI数据库

2.2.1. 阿塞拜疆

截至2025年上半年, 中国在阿塞拜疆的累计FDI估计为4.05亿美元, 而2016年为2.59亿美元。

该投资组合的主要驱动因素是**制造业**, 占中国在阿塞拜疆累计直接投资的88% (2025年上半年为3.55亿美元)。该领域的投资额与2016年比增长了近40倍。

电力和天然气供应领域也形成了总计5000万美元 (占投资组合的12.3%) 的项目组合。

在电力领域, 襄泰能源通过合资企业Universal Solar Azerbaijan在戈布斯坦区建设一座100兆瓦的太阳能电站。投资额估计为1亿美元。该项目是2024年11月竞拍的结果, 2025年开始建设。

与此同时, 中国大唐海外 (香港) 有限公司正在贝尤克肖尔湖地区筹备一个装机容量100兆瓦、配备30兆瓦储能系统的太阳能电站项目。投资协议已于2025年4月签署, 预计将于2025年下半年或2026年启动建设。资本支出将根据发电能力和技术参数确定。这两个项目都符合阿塞拜疆增加绿色电力出口的战略, 巩固了中国公司在可再生能源领域作为关键技术合作伙伴的地位。

制造业项目。BYD公司正在苏姆盖特化工区建立Electrify Azerbaijan企业, 用于组装电动巴士。初期投资额为1700万美元, 若扩大生产规模, 后续投资将增至6000万至9400万美元。该项目旨在通过本地化生产更新城市公交车队, 逐步实现公共交通电气化。

在阿格达姆工业园区, 中国私营投资者启动了Fujiai Azerbaijan电梯和自动扶梯生产厂, 计划投资额为200万美元。所有项目主要由投资者自有资金资助, 未获得中国政府的直接预算支持。

2.2.2. 亚美尼亚

在EDB MMI的数据库中，中国在亚美尼亚的直接投资只有一个项目。这是New Yida公司在盖加尔库尼克省建设矿泉水和饮用水灌装厂的项目。申报投资额估计为500万美元。

该项目以绿地投资形式实施，由投资者自有资金提供融资，主要用于建设生产和仓储设施，以及购置技术设备和运输工具。

2.2.3. 格鲁吉亚

中国在格鲁吉亚的累计FDI从2016年的2500万美元增长到2025年上半年的2.8亿美元。增长主要得益于一系列电力和天然气基础设施项目，以及对交通和物流基础设施的投资。

电力和天然气供应占中国在格鲁吉亚累计FDI的73%（2.05亿美元），其中主要增长发生在2018-2019年。

交通和仓储构成剩余27%的投资组合（7500万美元），与过境走廊和物流能力的发展相关。值得注意的是，7500万美元的投资额是在2020年达到的，此后趋势趋于稳定。

2024年至2025年上半年期间，中国在格鲁吉亚未启动新的重大投资项目。实际上，投资组合仅限于此前完成的波蒂自由工业区项目。2017-2020年间 China International Group LLC 获得波蒂自由工业区75%的股份，承诺在三年内投资1.5亿美元。截至目前，累计投资额估计为7500万美元，自2020年起由自有资金和借款共同提供。

在2020年，资产管理权被移交Euro-Asian Management Group，该集团由格鲁吉亚和中国股东各持50%股份。

2.3. 中国 – 欧亚经济联盟

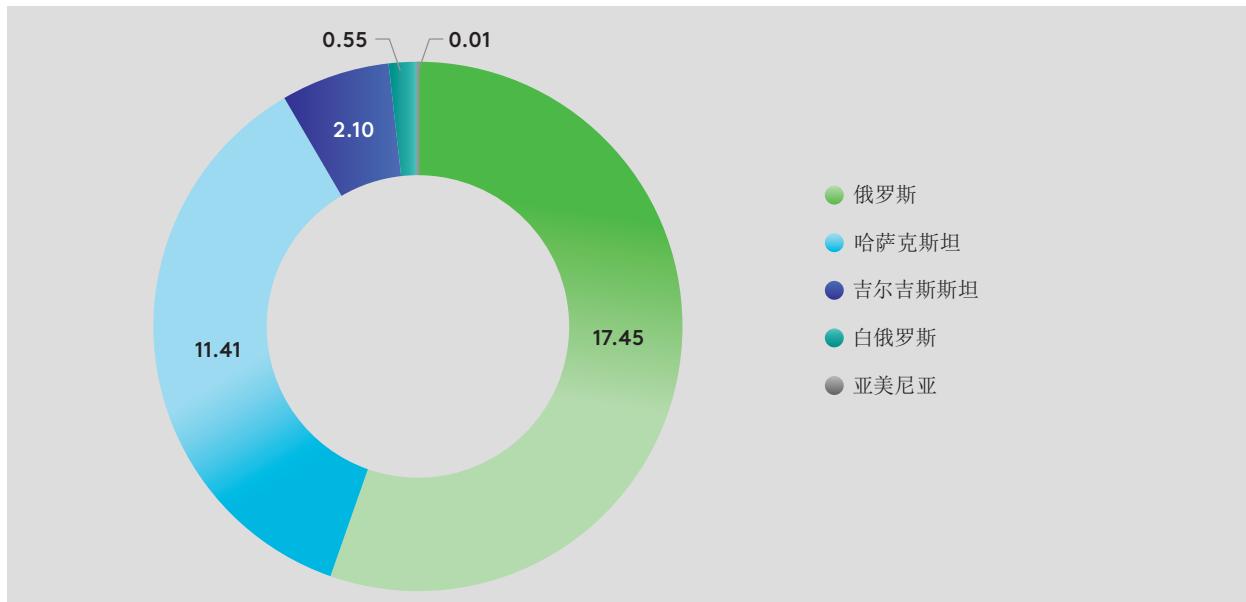
截至2025年上半年，中国对欧亚经济体国家累计FDI估计为315亿美元，涉及160个项目。从2016年到2025年上半年，中国在欧亚经济体的投资组合增长了1.5倍（图8）。

主要投资集中在俄罗斯和哈萨克斯坦，两者合计占比约92%。其中，吉尔吉斯斯坦展现出最高增长速度。

原材料行业是关键领域，累计FDI总额达147亿美元（占47%），为联合项目提供了资源基础。制造业累积外商直接投资额增至98亿美元（占投资组合的31%），成为投资多样化的关键驱动力。

能源领域（14亿美元）和金融服务领域（15亿美元）的投资增长最为迅速。

↓ 图8. 中国FDI在欧亚经济联盟国家的分布 (2025年上半年), 单位: 十亿美元



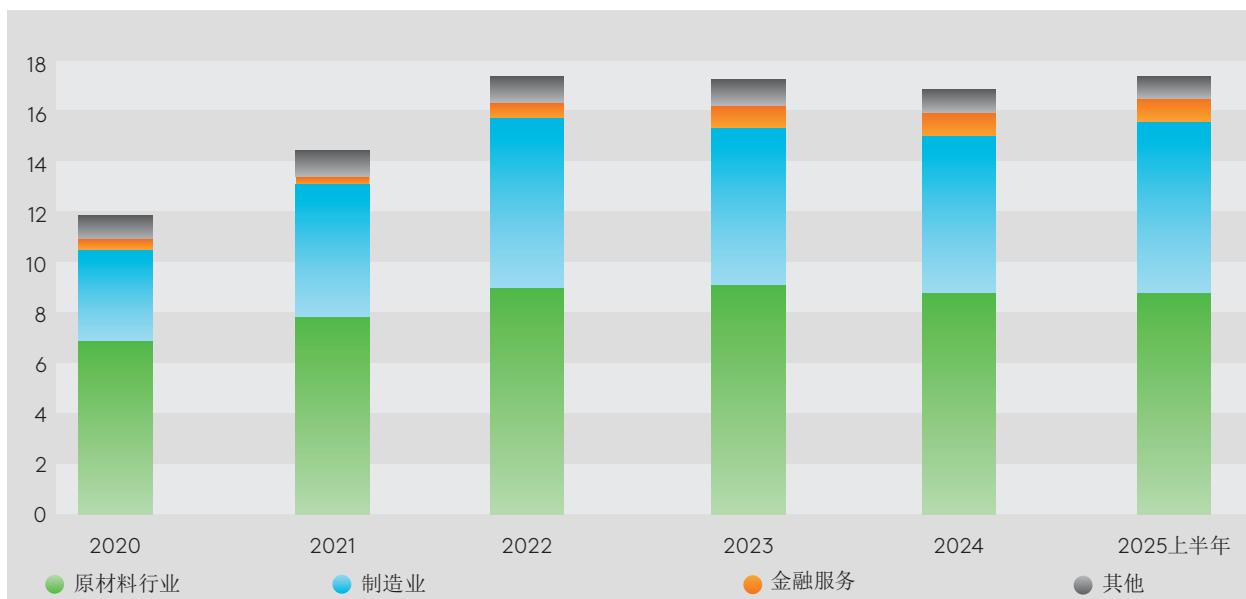
来源: EDB MMI数据库

2.3.1. 中国-俄罗斯

中国对俄罗斯的累计投资额从2016年的73亿美元增至2025年上半年的174亿美元。俄罗斯占中国对欧亚经济联盟国家累计投资总额(315亿美元)的55% (图9)。

投资的行业结构反映出对原材料和工业部门的集中。原材料部门占投资组合的50.5% (88亿美元)。2016年至2025年上半年期间, 该行业的FDI年均增长8.2%。制造业占39%, 是中国投资的第二大重点领域。

↓ 图9. 中国对俄罗斯按行业划分的累计FDI, 单位: 十亿美元



来源: EDB MMI数据库

最大的投资项目是中石化参与的阿穆尔天然气化工综合体项目。这家中国国有企业收购了该项目40%的股份，并与俄罗斯合作伙伴及政府机构共同分阶段提供资金。截至2025年年中，累计投资额达32亿美元。

工程于2020年开工，预计2027年竣工。该项目旨在成为俄罗斯天然气深加工及向亚洲市场供应聚烯烃的关键环节。

在机械制造和能源设备领域，多个项目正在同步推进。Harbin Electric在卡卢加州实施建设高科能源设备生产企业，中方占50%股份，主要投资周期为2020-2023年。

与此同时，Henan Si&C正在沃罗涅日州建设硅碳化物生产厂，IGBR International则在卡卢加经济特区开展石油服务设备生产。所有项目主要由中国投资者自有资金资助，旨在实现产业链本土化，从而提高俄罗斯能源行业设备和材料供应的稳定性。

2023年，佳沃北大荒农业控股有限公司（隶属于中国大型农业集团）在滨海边疆区投资建设大豆深加工厂。该项目于2020年6月宣布，预计2024年下半年开工建设，计划于2027年竣工。

2.4. 中国-蒙古

中国对蒙古的投资额从2016年的82亿美元增长到2025年上半年的103亿美元（+25%）。

中国投资组合的结构显示，其几乎完全集中于蒙古的开采业，对地质勘探的投资则微乎其微。原材料行业占累计FDI（103亿美元）的99.6%，十年间增长温和，但在2022年至2025年上半年几乎没有增长，这表明大规模投资扩张阶段已经结束，正在向运营阶段过渡。

投资组合的核心是中润资源投资股份有限公司 和 中石油的项目，它们占该国采矿业投资总额的大部分。

最大的矿产资产是Bold Tumur Eruu Gol（中润资源投资股份有限公司）铁矿项目。该项目总投资额估计为50亿美元。与此同时，中润还斥资收购了一揽子铁矿资产（Iron Ore、Mongoli New La Le GAO Te Iron Mining等），使蒙古国大部分出口导向型铁矿资源均纳入了中国投资者的掌控范围。融资模式结合自有资金和借贷资本，项目以长期持有和开发的形式实施。

在石油领域，中石油的项目发挥着系统性作用。托森乌勒 XIX 和塔姆萨格 XXI 油田自 20 世纪 90 年代初以来，一直基于地下资源使用权合同进行开发。这些项目的累计投资额达27亿美元。

在现有生产资产的基础上，铜矿和勘探领域正在形成新的格局。2022-2023年，Zijin International入股Xanadu Mines（哈玛格泰、奥尤特乌兰、沙尔奇图尔矿区），持股比例接近20%，同时承担了地质勘探的融资义务。

2.5. 欧亚地区国家对中国的投资

欧亚地区国家对中国的累计外国直接投资额从2016年的6100万美元增至2025年上半年的11亿美元。几乎所有增长都来自俄罗斯投资者，其投资额占投资组合的98%。

行业结构显示，制造业占据主导地位，占累计投资的93%，而贸易、运输和金融服务领域的项目占比则微乎其微。

俄罗斯-中国

俄罗斯对中国的累计直接投资规模仍处于小众水平，但在某些领域呈现爆发式增长和高度的投资相互依存性。

投资组合总额从2016年的3000万美元增长到2025年上半年的10亿美元。

在2020-2023年停滞于7.77亿美元后，2024年至2025年上半年因工业领域的大额交易而出现显著增长。

制造业占累计FDI的95%（10亿美元），主要增长来自2018年以来的一系列M&A交易，该领域投资以每年23%的速度增长。

贸易占3.7%（4000万美元），增长温和，2022年后趋于稳定。金融服务占投资组合不到1%（1000万美元），没有明显变化。

俄罗斯在中国最重要的工业资产是位于四川省的“VI控股”铝业集群。投资用于收购股权并分阶段扩建铝制品厂，该厂一期工程已于2019年投产。

2024年，俄铝通过斥资3.16亿美元收购河北文丰新材料有限公司30%的股份，巩固了在中国原材料基地的地位，实现了铝原料供应的垂直整合与多元化。

此外，俄罗斯资本还通过Sportmaster运动用品连锁店在中国布局，以及自2008年起运营的VTB银行上海分行。

哈萨克斯坦通过连云港的“哈萨克斯坦铁道”物流项目进入中国市场。2013年成立的中哈国际物流公司（哈萨克斯坦占49%股份）是哈萨克斯坦货物通往海运路线的关键枢纽。

第三章： 有投资前景的领域

在欧亚地区，四个领域可能对中国的投资者最具吸引力：制造业、能源（包括可再生能源）、运输和物流以及农业综合企业。这源于欧亚地区各国的结构性转变与中国战略优先事项的结合，包括确保在高科技领域的领导地位、实现价值链多元化、发展绿色能源、低碳交通以及保障粮食安全。

制造业（机械制造、冶金、化工、石油和天然气加工）正成为欧亚新工业模式的核心。对中国而言，这既是将部分生产链向原材料基地和销售市场靠拢的机会，也是利用产业合作深化与欧亚国家经济合作的契机。对欧亚地区国家而言，加工制造业为出口增长、进口替代和产量提升提供了巨大潜力，预计每年可产生数千亿美元的经济效益（[阿洪巴耶夫，2025](#)）。蓬勃发展的制造业为中国企业创立的新公司以及有中国参与的合资企业创造了新的市场空间。

能源（可再生能源）领域是中国取得绝对全球领先地位的领域，在太阳能和风能装机容量、建设速度、设备生产和创新方面均位居世界首位。鉴于欧亚地区许多国家能源密集度高、苏联时期建造的能源设施老化，中国的经验对这些国家至关重要。中亚地区对能源基础设施现代化和扩建的需求，与其经济高速增长和人口增长密切相关。自2016年以来，中国对该地区能源项目的投资已呈现加速增长态势。预计在可预见的未来，中国资本对该领域的“吸引力”将持续保持。

运输与物流是第三个优先领域，与加强中国与邻国以及欧洲和中东地区的陆路和多式联运交通联系密切相关。对中国的“一带一路”倡议实施和国际物流路线多元化而言，这是具有战略意义的方向。对欧亚地区而言，加强与中国的交通联系意味着改善商业和贸易环境。据欧亚开发银行评估，仅中亚国家就计划在2035年前投入500多亿美元用于发展欧亚交通框架基础设施。许多有中国参与的大型项目，如中国-吉尔吉斯斯坦-乌兹别克斯坦铁路走廊的建设——乌兹别克斯坦铁路走廊的建设，都将运用中国公司在公路和铁路建设、隧道和桥梁建设、现代机器人仓储综合体建设以及边境大型物流枢纽建设方面积累的丰富经验（[阿洪巴耶夫，2025](#)）。

农业综合体和食品加工业构成中国与欧亚地区国家投资合作的第四大优先领域。中国和欧亚地区国家生活水平的提高推动了食品需求的增长。欧亚地区拥有巨大的农业潜力——从土地和水资源到适合多种作物生长的气候条件。对中国的粮食安全保障而言，这是一个需要通过多元化粮食供应来源（尤其是谷物）来解决的综合性任务。中国对欧亚地区农业综合企业的投资意味着获得了可靠的粮食来源。此外，中亚地区的内需增长、居民收入提升以及政府农业扶持计划的实施，也使该领域具有投资吸引力。

尽管欧亚地区各国的原材料行业对中国投资者仍具重要意义，但该行业在中国累计投资总额中的占比将继续下降，让位于高附加值和长期稳定需求的行业。在未来5-10年内，正是制造业、能源（包括可再生能源）、运输与物流以及农产品加工业的结合，将决定中国与欧亚地区国家互利合作的“投资增长边界”。

附件1 研究方法

相互投资监测数据库是欧亚开发银行 (EDB) 的常设分析项目, 包含关于欧亚地区投资者项目中累计外国相互直接投资的**详细信息**, 包括俄罗斯、阿塞拜疆、哈萨克斯坦、亚美尼亚、白俄罗斯、格鲁吉亚、乌兹别克斯坦、乌克兰、塔吉克斯坦、土库曼斯坦、吉尔吉斯斯坦、摩尔多瓦和蒙古。

该数据库**基于从公开渠道获取的多方信息**, 2016年以来遵循“自下而上”原则, 以企业报告及其他一手信息(企业新闻稿及其他信息)为基础构建。

累计外国直接投资按报告期末中央(国家)银行汇率**折算为美元**([表1](#))。

数据库包含的项目有在任一报告期末累计外国直接投资**超过100万美元**。不进行四舍五入, 低于100万美元的项目不纳入数据库。不为特定行业或国家设置例外。

非金融公司的累积外国直接投资**根据非流动资产**(如有信息)**进行评估**。该评估方法由经合组织和国际货币基金组织推荐, 对于评估股票市场发展程度较低国家的利润再投资(或相反, 前期资本投资的折旧)时尤为重要。

对于银行和保险公司, 评估外国直接投资的主要指标是**自有资本**。在数据缺失的情况下, 可根据**法定资本**信息进行估算, 这可能导致外国直接投资被低估(但对总体指标影响不大)。

在个别情况下, 根据经合组织和国际货币基金组织的建议, 监测机构会评估该国/行业近期**类似收购交易**的价值。

若公司披露实际价值, 则进行**重新评估估值**。外部分析师通常长期使用已公布外国直接投资的信息, 这些信息往往已失去时效性。与《金融时报》数据库及其他权威来源不同, 欧亚开发银行每年对已公布外国直接投资的旧信息进行核查。

为描述外国直接投资在EDB MMI数据库的**行业结构**, 采用全俄经济活动分类器(OKVED)。该分类器基本符合国际项目行业归属评估标准。EDB MMI数据库采用两位数行业分类。

数据库中提供的信息可**按不同参数进行排序**。除逐年累积外国直接投资规模(自2016年起)和项目行业归属外, 还标注了投资启动年份(及退出项目年份, 如有退出)、国家区域(对于小型项目, 标注外国直接投资存在于首都或自治区域的事实)、国有资本的作用、外国直接投资形式分类、资金来源、使用方向以及其他项目信息。

为描述国家与第三国跨国公司(TNC)在投资企业所有权结构中的作用, 数据库采用以下特征:

- 由私人投资者作为唯一所有者的公司(“私企”) —— 投资企业所有权结构中, 国内私人投资者持股比例为100%。
- 由国家作为唯一所有者的公司(“国企”) —— 国家持股比例为100%。

- 国家持有控股股权的公司（“国家控股”）——国家拥有控制权，即持有公司50%以上的股权。一方面，这使得大型企业能够单独核算，这些企业力求与国家保持距离，强调其作为公开（开放）股份公司的地位；另一方面，则可体现公司存在私人共同投资者的情况。
- 国家持有少数股权的公司（简称“国家参股”）——国家作为直接投资者持有股份，但未达到绝对多数（即持有10.0%至49.9%的股份或股权）。
- 外国投资者控股公司（“外国控股”）——公司由第三国跨国公司中的控股投资者控制（但并非100%控股，因为根据EDB MMI 数据库规则，实际投资者明确位于12个被考虑的后苏联国家之外），且仅指真实的外国投资者，而非离岸公司的名义所有者。
- 外国投资者持有少数股权的公司（“外国参股”）——外国跨国公司拥有直接投资者的股份，但未达到绝对多数（即持有10.0%至49.9%的股份或股权）。
- 国家参与与外国直接投资者在所有权结构中的存在相结合。具体而言，“GKIID”——即国家保持控制权，但直接投资者中包含外国公司。

外国直接投资形式的分类如下：

- “购买”——未进行重大再投资，尽管资产可能发生重估（因设备折旧、房地产价值变动、汇率波动等）。
- “扩展收购”（棕地项目）——指初始资产收购交易后，通过重大再投资进行升级改造或地域扩张，或通过额外交易收购新股权或企业（并入该公司的）。
- “初始投资”（绿地项目）——从零开始创建新资产的项目投资。这样的例子比如，工程基础设施铺设和新工业企业建设。此类项目可能从零开始之后不再扩大，但后续数年进行重大追加投资的情况也不罕见。
- “其他”——这里包含所有复杂情况，例如当交易涉及苏联解体后私有化的特殊情况时，即资产最初由其他加盟共和国的机构管理的情况。

自2023年起，EDB MMI数据库将包含项目资金来源及使用方向的信息。

资金来源可用于确定项目投资性质，分类如下：

- “自有资金”——公司利用可用的自由现金流为项目提供资金。
- “借贷资金”——通过银行/机构提供的贷款或信贷额度为项目提供资金。
- “预算资金”——项目资金来源于国家预算（政府部门及国家机构项目）。
- “其他”——投资资金来源属于上述类别之外的融资方式（无偿贷款、补助金、债务追偿等）。
- “未知”——投资公司未披露融资来源详情，且现有信息无法推测来源。

使用方向——描述投资功能的特征，即项目资金应用方向。使用方向可取以下值：

- “房屋及建筑物建造与大修费用”——投资资金用于建造/维修构筑物（生产/居住/办公等）。
- “购置机械、设备及运输工具及其大修费用”——投资用于为项目配备新设备和技术，或对现有技术设备进行升级改造。

- “股权收购费用”—— 资金用于收购投资对象(矿区、股份公司、企业等)的股权(100%及以下)。
- “法定资本投资费用”—— 资金用于对公司(全部或部分)拥有的项目进行再投资/增资/升级改造。
- “其他”—— 资金用于上述类别未涵盖的领域。

在个别项目中列出了一些方向使用。例如，收购公司后再投资于生产升级改造的情况。

数据处理基于对外国直接投资的分析，不包括组合投资和国际金融机构(IFI)的投资。**国际金融机构的投资**是在国家间层面形成的，因此无法追踪单个国家对另一个国家的投资额，而且在大多数情况下，由于采用债务融资形式，也不涉及项目股权持有。

- **外国直接投资** —— 对资金、技术、知识产权的大规模直接投资，通常可实现从零开始的生产或大幅扩展现有生产规模，并意味着**投资者直接参与**投资对象的管理。要纳入数据库，需要至少持有项目10%的股份。
- **组合投资**，通常在项目后期进行，当主要投资已经完成，受投资公司的股票在交易所自由交易。由于组合投资无需大量资本投入，购买股票的投资者通常不要求参与管理。
- 外国直接投资通常对发展中国家经济意义重大，因为它伴随着大型生产设施的建立和扩建、技术转让以及人力资本的发展。

↓表1. 用于评估投资项目的汇率(期末)

| 汇率 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025* |
|---------|----------|----------|---------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|
| USD/KZT | 333.48 | 332.65 | 383.33 | 382.03 | 421.44 | 435.0 | 462.15 | 454.56 | 524.65 | 519.6 |
| USD/RUB | 61.27 | 57.61 | 69.83 | 61.99 | 74.41 | 74.65 | 69.9 | 90.36 | 113.5 | 78.26 |
| USD/AZN | 1.79 | 1.7 | 1.7 | 1.71 | 1.71 | 1.71 | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.7 |
| USD/AMD | 483.92 | 484.08 | 485.25 | 478.0 | 519.5 | 479.0 | 392.0 | 403.79 | 396.56 | 385.5 |
| USD/BYN | 1.96 | 1.97 | 2.17 | 2.11 | 2.6 | 2.55 | 2.5 | 3.3 | 3.27 | 3.27 |
| USD/KGS | 69.56 | 69.0 | 69.85 | 69.51 | 83.5 | 84.8 | 85.68 | 89.09 | 87.03 | 87.32 |
| USD/CNY | 6.95 | 6.51 | 6.88 | 6.96 | 6.53 | 6.35 | 6.9 | 7.1 | 7.3 | 7.16 |
| USD/TRY | 3.53 | 3.79 | 5.29 | 5.94 | 7.43 | 13.32 | 18.69 | 29.48 | 35.31 | 39.81 |
| USD/SAR | | | | | 3.75 | 3.75 | 3.76 | 3.75 | 3.76 | 3.75 |
| USD/UAH | 27.1 | 27.93 | 27.53 | 23.68 | 28.3 | 27.25 | 36.9 | 38.05 | 42.01 | 41.77 |
| USD/SOM | 7.88 | 8.82 | 9.43 | 9.69 | 11.4 | 11.29 | 10.19 | 10.94 | 10.93 | 9.87 |
| USD/MDL | 19.92 | 17.1 | 17.04 | 17.15 | 17.11 | 17.75 | 19.13 | 17.3 | 18.33 | 16.73 |
| USD/UZS | 3,215.85 | 8,108.25 | 8,350.0 | 9,507.56 | 10,476.9 | 10,820.67 | 11,246.81 | 12,362.17 | 12,957.1 | 12,591.6 |
| USD/EUR | 0.92 | 0.95 | 0.87 | 0.89 | 0.82 | 0.88 | 0.93 | 0.91 | 0.97 | 0.85 |
| USD/GEL | 2.66 | 2.59 | 2.68 | 2.86 | 3.28 | 3.09 | 2.68 | 2.68 | 2.82 | 2.72 |

来源: 欧亚地区各国国家/中央银行

注: *截至2025年6月30日。

附件2

2025年上半年中国在欧亚地区大型投资项目清单

| Nº | 投资企业 | 接收国 | 投资对象 | FDI形式 | 截至2025年上半年 累计FDI, 百万美元 | 项目总成本, 百万美元 |
|----|------------------|----------------|---------|-------|---------------------------|-------------|
| 1 | 寰泰能源 | 乌兹别克斯坦, 撒马尔罕州 | 风力发电站 | 初始投资 | 83 | 250 |
| 2 | 寰泰能源 | 乌兹别克斯坦, 吉扎克州 | 风力发电站 | 初始投资 | 83 | 250 |
| 3 | 寰泰能源 | 阿塞拜疆, 戈布斯坦区 | 太阳能电站 | 初始投资 | 50 | 100 |
| 4 | 福建恒旺投资有限公司 | 哈萨克斯坦, 奇姆肯特市 | 冶金生产 | 初始投资 | 75,6 | 756 |
| 5 | Fufeng Group | 哈萨克斯坦, 江布尔州 | 玉米加工 | 初始投资 | 40 | 800 |
| 6 | 新疆利华(集团)股份有限公司 | 哈萨克斯坦, 突厥斯坦州 | 棉纺织产业集群 | 初始投资 | 58 | 350 |
| 7 | 新疆大成源隆能源科技有限公司 | 吉尔吉斯斯坦, 奥什州 | 煤炭物流中心 | 初始投资 | 72 | 430 |
| 8 | 中国华电集团有限公司 | 哈萨克斯坦 | 太阳能电站 | 收购 | 119 | 没有数据 |
| 9 | 宁波力勤资源科技股份有限公司 | 哈萨克斯坦, 东哈萨克斯坦州 | 矿区 | 收购并扩建 | 64 | 125 |
| 10 | Holley Group | 乌兹别克斯坦, 塔什干州 | 科技园 | 初始投资 | 50 | 200 |
| 11 | CAMC Engineering | 乌兹别克斯坦, 塔什干州 | 垃圾焚烧厂 | 初始投资 | 40 | 240 |

来源: EDB MMI 数据库

参考文献

阿洪巴耶夫 A., 阿达哈耶夫 A., 丘耶夫 S., 格尼德琴科 A., 萨尔尼科夫 V. (2025) 欧亚地区高附加值工业发展潜力。报告与工作文件 25/11。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/special-reports/advanced-manufacturing-potential-in-eurasia-sectoral-niches-for-growth/> (2025年10月1日查阅)。

维诺库罗夫 E. (编), 阿洪巴耶夫 A., 库兹涅佐夫 A., 扎博耶夫 A., 丘耶夫 S. (2025) 欧亚地区仓储基础设施: 十年的机遇。报告25/12。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/special-reports/warehouse-infrastructure-in-eurasia-the-opportunity-of-the-decade/> (2025年10月7日查阅)。

维诺库罗夫 E. (编), 阿洪巴耶夫 A., 丘耶夫 S., 乌斯马诺夫 N., 扎博耶夫 A., 马拉霍夫 A., 佩雷博耶夫 V., 克塞诺丰托夫 M., 波尔齐科夫 D., 波塔潘科 V., 沙利莫夫 V. (2023) 欧亚地区粮食安全与农业工业潜力开发。报告与工作文件23/1。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/special-reports/prodovolstvennaya-bezopasnost-i-raskrytie-agropromyshlennogo-potentsiala-evraziyskogo-regiona/> (2025年10月22日查阅)。

维诺库罗夫 E. (编), 阿曼盖尔迪 S., 阿洪巴耶夫 A., 扎博耶夫 A., 库兹涅佐夫 A., 马拉霍夫 A. (2024) 欧亚交通框架。报告 24/6。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/special-reports/evrazijskij-transportnyj-karkas/> (2025年10月21日查阅)。

维诺库罗夫 E., 扎博耶夫 A., 库兹涅佐夫 A., 奥马尔夫 A., 罗曼诺夫 I. (2025) 欧亚交通框架: 项目观测站与交互式地图。工作文件25/5。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/special-reports/eurasian-transport-network-projects-observatory-and-interactive-map/> (2025年10月2日查阅)。

库兹涅佐夫 A., 沙拉夫特迪诺夫 A., 贝尔迪古洛娃 A., 费多罗夫 K., 多尔戈维奇 A., 巴巴贾尼扬 V. (2025) 欧亚开发银行宏观经济综述。2025年9月。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/monthly-review/makroekonomicheskiy-obzor-eabr-sentyabr-2025/> (2025年10月2日查阅)。

马拉霍夫 A., 扎博耶夫 A., 奥马尔夫 A., 海布拉赫马诺夫 T. (2024) 2024年欧亚开发银行相互投资监测报告。报告与工作文件24/10。阿拉木图: 欧亚开发银行。可访问: <https://eabr.org/analytics/special-reports/monitoring-vzaimnykh-investitsiy-eabr-2024-evraziyskiy-region/> (2025年8月22日查阅)。

International Energy Agency (2024). Renewables 2024. Analysis and forecast to 2030. 可访问: https://www.iea.org/reports/renewables-2024/executive-summary?utm_source (2025年10月2日查阅)。

OECD/FAO (2024), OECD-FAO Agricultural Outlook 2024-2033, Paris and Rome。可访问: https://www.oecd.org/en/publications/2024/07/oecd-fao-agricultural-outlook-2024-2033_e173f332.html?utm_source (2025年7月22日查阅)。

UNCTAD (2025) World Investment Report 2025。可访问: <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025> (2025年7月22日查阅)。

缩略语表

| | |
|----------------------|---------------------------|
| AIC | 农业综合体 |
| GDP | 国家生产总值 |
| RES | 可再生能源 |
| EDB | 欧亚开发银行 |
| EAEU | 欧亚经济联盟, 联盟 |
| EDB MMI | 欧亚开发银行关于监测欧亚地区相互直接投资的研究项目 |
| IMF | 国际货币基金组织 |
| ITC | 国际运输走廊 |
| IFI | 国际金融机构 |
| OKVED | 全俄经济活动分类器 |
| OECD | 经济合作与发展组织 |
| FDI | 外国直接投资 |
| RK | 哈萨克斯坦共和国 |
| 媒体 | 大众媒体 |
| 独联体 | 独立国家联合体 |
| 苏联 | 苏维埃社会主义共和国联盟 |
| 美国 | 美利坚合众国 |
| TITR | 跨里海国际运输路线 |
| TNC | 跨国公司 |
| CA | 中亚 |
| CCD | 数据中心 |
| UNCTAD | 联合国贸易和发展会议 |
| CAGR | 复合年增长率 |
| IT | 信息技术 |
| % | 百分比 |
| y | 年 |
| yy | 年 |
| USD | 美元 |
| MW | 兆瓦 |
| mln | 百万 |
| bn | 十亿 |
| m² | 平方米 |
| HY | 半年 |
| tn | 万亿 |
| k | 千 |



Eurasian Development Bank

分析工作管理局
欧亚开发银行

您可将对本报告的评论、建议和意见发送至以下地址
pressa@eabr.org



Eurasian Development Bank

www.eabr.org