

行業概覽

本節及本文件其他章節所載的資料與統計數字，均摘錄自不同的官方政府出版物、公開市場研究的可用資料、獨立供應商的其他資料，以及由[畢馬威]編製的獨立行業報告（「**畢馬威報告**」）。我們委聘[畢馬威]就[**編纂**]編製獨立行業報告，即畢馬威報告。本公司認為，該等資料來源屬恰當的資料來源，且我們已合理謹慎摘錄及複製該等資料。本公司並無理由相信該等資料屬虛假或具誤導性，或任何事實倘被省略將會導致該等資料屬虛假或具誤導性。來自官方政府來源的資料（包括政府數據及統計數字）未經我們、獨家保薦人、保薦人兼[**編纂**]、[**編纂**]或參與[**編纂**]的任何其他方獨立核實，且我們並未就其準確性作出任何陳述。

1. 全球物流行業及全球鐵路市場

全球物流行業

全球物流行業是國際經濟的關鍵支柱，促進了貨物和商品的跨境流動。根據國際運輸論壇的《交通運輸展望》，2019年海運噸公里佔比約為70%，其次為公路(22%)和鐵路(7%)，預計未來幾十年，鐵路將成為增長最快的主要貨運方式：根據國際運輸論壇的脫碳情境預測，在政策推動下，貨運模式將轉向低碳陸路運輸，鐵路的市場份額預計將於2050年上升至10至13%。

鐵路貨運在長途內陸運輸中發揮獨特作用，尤其是在橫跨廣袤陸地及主要工業走廊的運輸中，其為大宗商品和多式聯運貨物提供高運力運輸服務。根據UIC《2024年全球鐵路可持續發展報告》，2023年全球鐵路網絡總長約1.17百萬公里，同年貨運量約為12萬億噸公里。

全球貨運市場在不同地區之間呈現高度多元化，反映了地理環境、貿易結構、基礎設施發展及經濟專業化方面的差異。這些差異推動了多式聯運物流網絡的整合，其中鐵路系統作為主要的陸地連接，串聯起全球主要走廊。

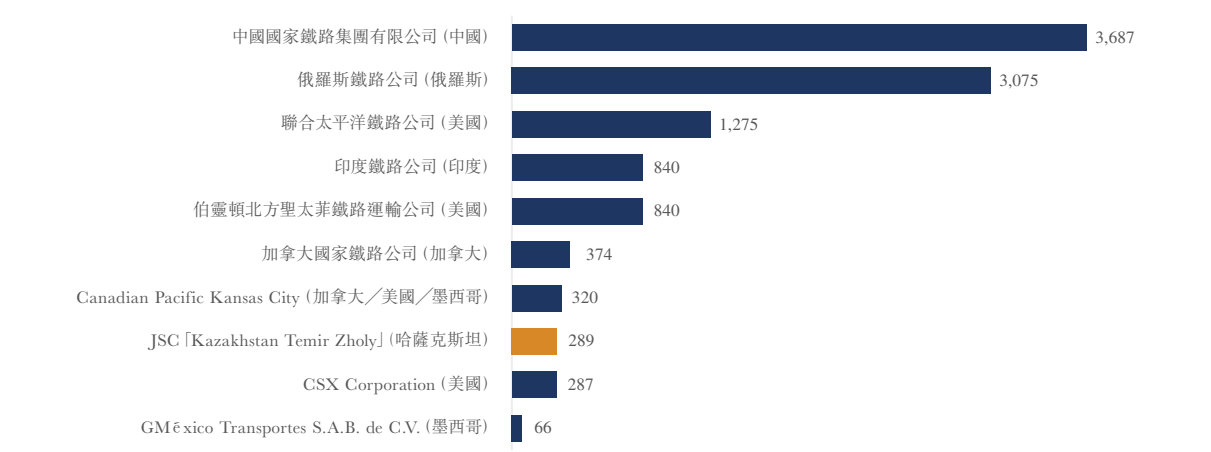
該等走廊的增長主要受多項結構性因素推動，包括電子商務物流的指數級增長、先進供應鏈技術的快速整合以及政府主導的多式聯運基礎設施升級。

行業概覽

全球鐵路市場

全球鐵路市場的特點是既有由國家支持的大型鐵路網，也有高度集中的商業運營商。

圖1：按貨運周轉量(十億噸公里)劃分的十大鐵路(2025年)



資料來源：公司年報(2025年)：GMéxico Transportes、CSX Corporation、Canadian Pacific Kansas City、伯靈頓北方聖太菲鐵路運輸公司、印度鐵路公司、聯合太平洋、俄羅斯聯邦統計局、中國國家統計局、哈薩克斯坦共和國戰略規劃與改革局國家統計局。

2025年，所分析的24家最大的鐵路營運商總收入達5,110億美元。前十大營運商佔同業集團總收入的75.9%，顯示全球鐵路運營商格局相對集中。下表從收入、營運模式及股權架構方面對主要國際鐵路營運商進行比較。

表1：2025年按收入劃分的24家最大鐵路運營商全球排名

排名	公司	總部	收入 (十億美元)	收入佔比 (%)	運營模式	獨立性
1	A公司	中國	145.0	28.4%	垂直整合(混合型)	國有
2	B公司	法國	49.3	9.7%	垂直整合(混合型)	國有
3	C公司	俄羅斯聯邦	37.0	7.2%	垂直整合(混合型)	國有
4	D公司	德國	31.0	6.1%	垂直整合(混合型)	國有
5	E公司	印度	29.7	5.8%	垂直整合(混合型)	國有
6	F公司	美國	24.5	4.8%	垂直整合(以貨運為主)	獨立
7	G公司	美國	23.4	4.6%	垂直整合(以貨運為主)	隸屬於投資集團

行業概覽

排名	公司	總部	收入 (十億美元)	收入佔比 (%)	運營模式	獨立性
8	H公司	日本	19.3	3.8%	垂直整合(以客運為主)	獨立
9	I公司	波蘭	14.6	2.9%	垂直整合(混合型)	國有
10	J公司	美國	14.1	2.8%	垂直整合(以貨運為主)	獨立
	其他		123.2	24.1%		
	合計		511.0	100.0%		

資料來源：運營商年度報告(2025財政年度)以合併基準編製，畢馬威分析。

公司A：一家全國性鐵路營運商。其主要提供客貨運輸、鐵路網絡建設及基礎設施管理解決方案。其主要營運範圍涵蓋中國，並具備廣泛的國際跨境連接，是一家國有企業；

公司B：一家全球運輸及物流企業。其專注於高速客運鐵路、區域交通、鐵路貨運及綜合物流解決方案。其營運範圍遍及全球，特別是歐洲市場，是一家國有企業；

公司C：一家全國性鐵路基礎設施及運輸公司。其提供貨運代理、客運鐵路運輸及大型基礎設施維護服務。其營運範圍涵蓋全國及橫跨歐亞大陸的走廊，是一家國有企業；

公司D：一家全球移動及物流服務供應商。其提供客運鐵路運輸、國際鐵路貨運代理及全面的基礎設施管理方案。其營運範圍遍及全球，是一家國有企業；

公司E：一家由政府管轄的鐵路運輸及物流實體。其提供大規模客運、大量貨物運輸及綜合鐵路網絡管理解決方案。其主要在印度營運，是一家國有企業；

公司F：一家貨運公司。其專注於為多個工業領域提供綜合鐵路貨運業務、多式聯運及供應鏈物流服務。其營運範圍涵蓋美國西部三分之二地區，是一家上市公司；

公司G：一家貨運公司。其專注於多式聯運、農業、工業及能源鐵路貨運解決方案。其營運範圍遍及美國西部及中西部地區，是一家非獨立公司，作為一家投資集團的附屬公司營運；

公司H：一家客運和生活服務公司。其專注於高速鐵路、區域客運交通以及商業地產一體化。其在本土的東部地區營運，是一家上市公司；

公司I：一家國有鐵路控股公司。其管理鐵路基礎設施，並於波蘭全國範圍內提供客運鐵路運輸、貨運鐵路運輸、多式聯運物流、鐵路車輛管理及相關服務，是一家國有公司；

公司J：一家貨運鐵路運輸公司。其提供鐵路貨運、多式聯運服務、鐵路至卡車的轉運及美國東部地區相關服務的物流解決方案，是一家上市公司。

上述所列同業集團運營商包括美國伯靈頓北方聖太菲鐵路運輸公司、中國國家鐵路集團有限公司、CSX Corporation、德國鐵路股份公司、東日本旅客鐵道公司、印度鐵路公司、波蘭國有鐵路股份公司、俄羅斯鐵路公司、法國國家鐵路集團及聯合太平洋鐵路公司。

行業概覽

2. 歐亞鐵路運輸市場與歐亞走廊

歐亞鐵路運輸市場

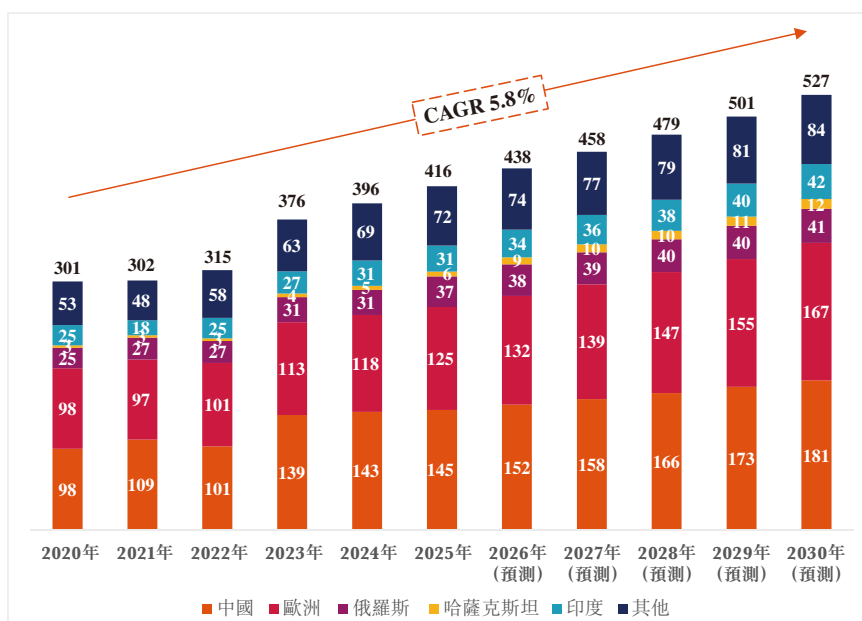
鐵路運輸是歐亞物流體系中一個結構上至關重要的組成部分。對於500-700公里以上的內陸運輸，鐵路是散貨、集裝箱貨物和過境貨流的主要運輸方式，特別是在中歐走廊沿線。與海運不同，鐵路可以直接連接工業中心、內陸港和邊境口岸，而無需依賴出海口——這對哈薩克斯坦和其他內陸經濟體而言是一個決定性的優勢。

在歐亞背景下，鐵路運輸同時發揮著以下作用：(i)支持出口導向型商品流動；(ii)實現亞洲與歐洲之間的長途集裝箱中轉；(iii)將內陸經濟體連接到全球貿易路線；以及(iv)在地緣政治和供應鏈中斷期間提供運輸韌性。近期事件——包括新冠疫情、紅海安全事件以及更廣泛的地緣政治碎片化——凸顯了鐵路走廊作為海運路線的替代方案，對於時間敏感型貨物運輸具有重要的戰略意義。

鐵路運輸市場規模指貨運鐵路、客運鐵路及鐵路相關附屬服務所產生的總收入，包括終端及多式聯運處理、倉儲、貨運代理及營運支持服務。

歐亞鐵路運輸市場總規模由2020年的約3,011億美元增至2025年的約4,165億美元，年複合增長率約為6.7%。預計到2030年，該市場規模將進一步達到約5,274億美元，2025年至2030年的年複合增長率約為4.8%。推動增長的因素包括歐亞貿易量的增加、鐵路過境運輸的擴展、基礎設施現代化、集裝箱貨運量的增長，以及中國、中亞和歐洲之間對多樣化陸路物流路線需求的上升。

圖2：歐亞鐵路運輸市場規模，2020年至2030年（預測）（十億美元）



資料來源：歐盟統計局、中國國家統計局、俄羅斯聯邦統計局、哈薩克斯坦國家統計局、InfraForecast軟件建模的其他數據

行業概覽

主要歐亞市場趨勢

- **脫碳驅動的運輸方式轉變加速：**隨著全球供應鏈面臨日益增加的溫室氣體減排壓力，鐵路作為最具生態效益的陸路物流方式，正日益受到重視。歐盟氣候政策正朝著制定具約束力的2040年目標邁進，即較1990年水平將溫室氣體淨排放量減少90%。預計到2040年，與2015年相比，歐洲鐵路運輸活動可能增長67%，從而帶動對可靠、低碳的跨大陸走廊的結構性需求(CER，2024)。
- **鐵路網電氣化與清潔牽引能源：**全面的基礎設施電氣化是現代鐵路發展的核心支柱。2022年，歐盟約56.9%的鐵路線已實現電氣化，其中超過52%的牽引電力來自可再生能源(CER,2024)。中國國家鐵路網的電氣化率已超過76.8%(中國交通運輸部，2026)。這些升級能夠支持絲綢之路過境走廊的長期成本穩定性和更強的環境合規性。
- **全球化與市場整合：**全球鐵路行業正日益集中，少數大型運營商掌控著橫跨多個國家的龐大鐵路、物流和多式聯運網絡。日益增強的貿易互聯互通以及國際貨運走廊的建設，正推動著對一體化跨境運輸解決方案的需求，從而促進了跨鐵路價值鏈的整合與垂直一體化。在歐亞地區，德國鐵路和法國國家鐵路公司等綜合性鐵路集團的擴張已體現這一趨勢體，這些集團已構建了超越其國內市場的國際物流平台；同時，大型國有鐵路運營商在整個歐亞地區的作用也在日益增強。
- **鐵路基礎設施數字化：**先進數字系統的集成正在重塑鐵路運營，使鐵路無需進行資本密集型的實體軌道升級即可實現運力擴張。主要趨勢包括部署新一代信號系統架構(ERTMS)、數字自動耦合(DAC)、自動化終端處理、預測性維護分析以及數字化海關接口—所有這些都為國際托運人提供了需求日益增長的供應鏈可視化。
- **高速鐵路網絡擴張：**在城市化進程加快、出行需求增長以及政府對可持續交通基礎設施投資增加的支持下，高速鐵路正成為客運鐵路增長的關鍵驅動力。全球高鐵網絡持續擴張，尤其在中國、歐洲及部分亞洲市場，為短程和中程航空旅行提供了極具競爭力的替代方案。高鐵走廊的持續建設正在改善主要經濟中心之間的互聯互通，提高鐵路的運輸模式份額，並增強客運鐵路運輸的長期競爭力。

行業概覽

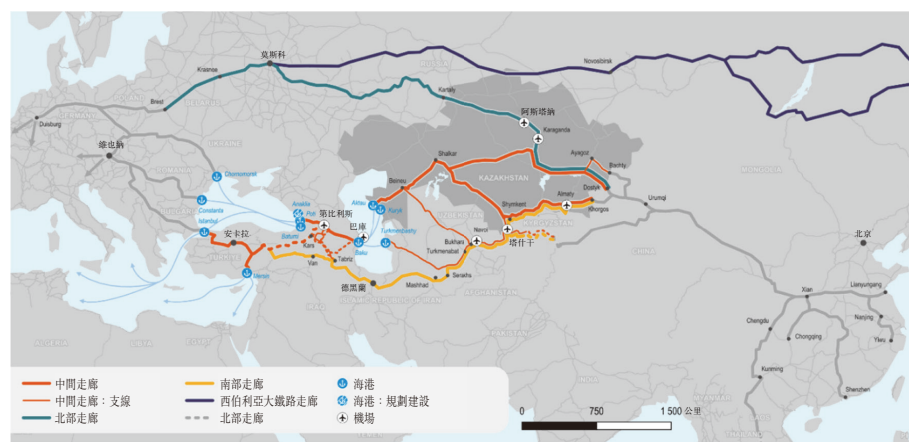
歐亞東西向鐵路走廊

雖然有多條國際運輸走廊貫穿歐亞大陸，但本節重點介紹連接中國、中亞和歐洲的主要東西向鐵路走廊，因為該等走廊構成亞洲與歐洲之間長途鐵路貨運的主要路線，並為評估哈薩克斯坦在歐亞過境運輸中的戰略地位提供最具相關性的框架。歐亞東西向鐵路運輸圍繞四條連接中國、中亞和歐洲的主要國際陸路走廊展開：

- **西伯利亞大鐵路走廊**—經由俄羅斯連接亞洲與歐洲。
- **北部走廊(UTLC ERA)**—經由俄羅斯和哈薩克斯坦，連接西歐、朝鮮半島和日本。
- **中部走廊(跨里海國際運輸路線，TITR)**—經由黑海、高加索和里海連接東歐與中亞。在哈薩克斯坦境內，跨里海國際運輸路線全長3,836公里，途經多斯提克、阿拉木圖和阿克套等城市。
- **南部走廊**—經由土耳其、伊朗和中亞，連接東南歐與中國及東南亞。

這四條走廊中有三條途經哈薩克斯坦，這使得哈薩克斯坦憑藉其境內多元化的貿易流，成為一個具有高度韌性的獨特中轉樞紐。

圖3：歐亞東西向鐵路走廊定位



資料來源：畢馬威根據公開資料編製

註：虛線走廊段表示替代的非主要走廊路線。

表2. 2025年中歐運輸走廊比較

運輸模式／走廊	路線／首尾站點	運輸時間 (天)	總運輸成本 (美元／FEU)
北部走廊	西安—杜伊斯堡(經哈薩克斯坦、俄羅斯、白俄羅斯)	18	6,650

行業概覽

運輸模式／走廊	路線／首尾站點	運輸時間 (天)	總運輸成本 (美元／FEU)
中部走廊(TITR)	西安－杜伊斯堡(經跨里海路線： 哈薩克斯坦、里海、阿塞拜疆、 格魯吉亞)	12–15	8,200
海運路線	深圳－漢堡／鹿特丹	32–37	1,700–3,900 ¹
南部走廊	中國－經中亞到達土耳其／伊朗	26	5,500

資料來源：ERAI、Container Trades Statistics、Drewry (WCI)、中部走廊TITR、馬士基以及對市場參與者及公開資料來源的調查。南部走廊僅供說明(無綜合官方資料來源)。

¹ 近年來海運運費大幅波動，先大幅下降，其後再次回升。2026年6月，上海至鹿特丹航線的Drewry全球集裝箱指數為3,768美元／FEU。

基於走廊的競爭

歐亞鐵路運輸市場的競爭在兩個層面上展開。在第一層面，所有陸路歐亞走廊都在亞洲－歐洲貿易航線上與遠洋海運爭奪相同的貨流：海運的單位成本較低，但運輸時間為32天至37天，而鐵路運輸僅需12天至26天，其成本優勢在海運費率居高不下的情況下尤為明顯。因此，鐵路運輸的總可承運量會隨著海運費率週期而擴大及縮小。此外，隨著鐵路貨運量的增長，包括內陸港、自動化中轉樞紐和集成化數字追蹤在內的專業物流生態系統的同步發展，為貨主帶來了可觀的附加效益。這種成熟度使鐵路走廊深度融入企業供應鏈，從而產生了較高的轉換成本，即使在海運通縮週期中，也能保障鐵路的市場份額。

在第二層面，各走廊之間存在競爭。沒有任何一家鐵路公司能夠控制整個中歐路線，每個走廊都依賴於多個國家系統、邊境口岸和關稅機制之間的協調。哈薩克斯坦地處北部和中部走廊的交匯處，這為其提供了結構上的韌性，並使其在競爭路線中擁有多元化的貨運量。

哈薩克斯坦在歐亞鐵路走廊中的角色

哈薩克斯坦的地理版圖凸顯其在歐亞鐵路網中的重要戰略作用。在北部走廊上，哈薩克斯坦境內鐵路線長達1,910公里，路線由與中國接壤的多斯提克／阿騰科裡邊境口岸延伸至與俄羅斯聯邦接壤的馬姆柳特卡／佩圖霍沃邊境口岸。在中部走廊上，其境內鐵路及海運路段總長3,836公里，路線由中國多斯特克／阿騰科裡邊境口岸延伸至里海沿岸的阿克套港及庫里克港。

行業概覽

儘管北部走廊依舊是關鍵運輸幹線，而中部走廊已發展成為重要的戰略替代通道，並擁有一套獨立的架構體系作為支撐：

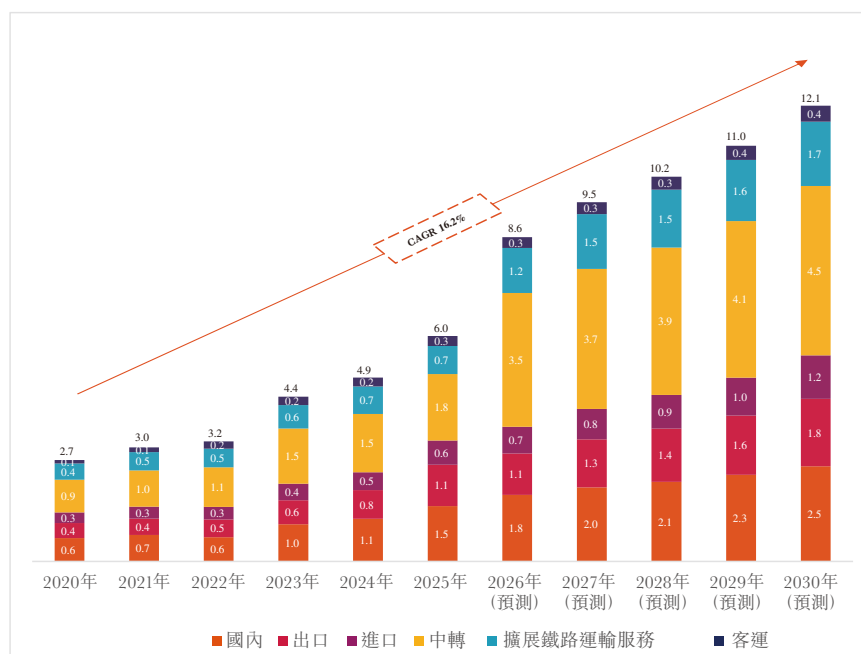
- **地緣政治：**隨著全球供應鏈日益尋求路線多元化和增強韌性，中部走廊作為一條替代性的歐亞運輸路線，其戰略重要性日益凸顯。通過在中亞、高加索地區和歐洲之間提供一條額外的多式聯運通道，該走廊拓寬了運輸路線選擇，並為國際貨物流提供了更大的靈活性。
- **運輸時間：**大規模基礎設施現代化—包括里海港口(阿克套和庫里克)的擴建及實施統一數字化海關平台—正迅速消除瓶頸。中部走廊全程運輸時長已大幅壓縮至12至15日的目標時長，從而支持其作為海運之外、具有時效優勢的替代運輸路線的功能。預計至2030年，中部走廊的年處理能力將達到最高300千個標準箱，進一步鞏固其作為歐亞關鍵過境運輸通道的地位。
- **貨運量增長：**營運效率優化直接帶動走廊貨運量高速增長，反映貨運分配出現結構性調整，並非短期臨時分流。
- **戰略夥伴關係：**路線的抗逆性依託深層次制度化合作作為支撐。哈薩克斯坦、阿塞拜疆、格魯吉亞、土耳其等區域核心國家通過成立合資企業、整合運輸資產，實現運價統一、簡化過境流程，並創建了單窗口的走廊管理系統。

3. 哈薩克斯坦鐵路市場概覽

鐵路於哈薩克斯坦貨運物流體系佔據核心地位，根據哈薩克斯坦共和國國家統計局的資料，2025年鐵路貨運量佔該國總貨運周轉量(不包括管道運輸)的88%，相當於3,613億噸公里。

哈薩克斯坦鐵路運輸市場規模由2020年的27億美元擴大至2025年的60億美元(年複合增長率為17.3%)，並預計到2030年進一步達到121億美元(年複合增長率為15.1%)。哈薩克斯坦是歐亞地區增長最快的鐵路運輸市場之一，其過往及預測潛在增長率均大幅高於全球平均水平。

圖4：按細分市場劃分的哈薩克斯坦鐵路運輸市場規模(十億美元)



行業概覽

資料來源：哈薩克斯坦共和國國家統計局、InfraForecast軟件建模、畢馬威分析

附註：鐵路配套相關服務包括場站及多式聯運裝卸、倉儲、貨運代理及運營支持服務

預計未來增長將得到以下因素的支撐：(i)歐亞過境運輸走廊的持續擴張，該等走廊通過縮短中轉時間，捕獲日益增長的東西向貨運流量；(ii)中國、中亞與歐洲之間跨境貿易流量的擴張以及產業融合的深化；(iii)電子商務和區域製造業帶動集裝箱化運輸持續提升，為多式聯運鐵路服務擴大貨運量；(iv)大規模基礎設施現代化改造，包括鐵路複線鋪設、電氣化及邊境通關能力擴張，以緩解網絡瓶頸；(v)加速數字化轉型，部署先進的追蹤和交通管理平台，以提升資產利用率及運營效率；及(vi)持續的監管改革及反映成本的運價優化措施，保障行業長期可持續性發展。

哈薩克斯坦鐵路市場的關鍵趨勢

- **過境及中廊運輸量的擴展：**哈薩克斯坦正在通過發展中廊及其他國際運輸路線，鞏固其作為歐亞重要過境運輸樞紐的地位。2025年，哈薩克斯坦整體運輸量達36.9百萬噸，而鐵路運輸量則增加超過20%至33百萬噸。亞洲和歐洲之間不斷增長的貿易流量持續支撐對過境運輸服務及途經哈薩克斯坦的跨境鐵路運輸的需求。
- **不斷增加的基礎設施現代化改造：**哈薩克斯坦持續投資於鐵路基礎設施現代化改造，包括網絡擴張、邊境口岸升級、內陸港及物流基礎設施建設，旨在提升走廊運力及減少瓶頸。2025年，超過4,400公里鐵路基礎設施進行了維修及現代化改造，而運力擴張項目則繼續在戰略貨運走廊上推展。該等進行中及已規劃的資本開支預計將通過提升列車密度及減少邊境檢查站的過境延誤，從而支持網絡通行能力的提升。
- **鐵路車輛現代化改造及車隊更新：**哈薩克斯坦的鐵路行業正通過持續進行的車隊現代化改造計劃，逐步更新其機車和客運鐵路車輛。該等投資旨在提升運營效率、增強服務可靠性、降低鐵路車輛的平均使用年限，並支援未來貨運及客運運輸需求的增長。
- **監管及運價優化：**鐵路行業持續進行改革，旨在提升運價監管、運營效率及長遠財務可持續性，同時保持鐵路運輸在國家經濟中的戰略重要性。

競爭格局

哈薩克斯坦貨運鐵路市場具有高度集中的特點，反映其垂直整合的國有老牌運營商佔據結構性主導地位。儘管自2018年起貨運業務逐步有限放開私營主體參與，但市場仍高度集中，全國綜合型鐵路運營商包攬絕大部分鐵路。2025年，KTZ佔哈薩克斯坦鐵路貨運總周轉量約80%（如表3所示，其貨運收入佔比更高）。私營運營商僅佔據少量市場份額，主要專注於特定貨運領域。KTZ為哈薩克斯坦最大的機車及貨運與客運車輛擁有者，同時亦為該國最大的僱主之一。

行業概覽

表3：2025年按收入計算的哈薩克斯坦貨運鐵路運輸市場份額

排名	公司	收入 (十億美元)	市場份額 (%)	業務模式	獨立性
1	NC KTZ JSC	5.0	93.9%	垂直綜合型(混合型)	國有
2	K公司	0.2	4.1%	非綜合型(以貨運為主)	獨立
3	L公司	0.1	2.1%	非綜合型(以貨運為主)	獨立
合計		5.4	100%		

資料來源：薩姆魯克—卡澤納基金(哈薩克斯坦主權財富基金)、畢馬威分析

國家鐵路基礎設施與網絡運力

就鐵路線路長度而言，哈薩克斯坦在獨聯體及波羅的海國家中排名第三，擁有約16,000公里的營運鐵路線路(軌距為1,520毫米)(數據來源：世界銀行《鐵路線路總線路公里數》)。電氣化里程約為4,238公里(約佔鐵路網總里程的26.5%)。基礎設施結構受到單線鐵路佔比過高的制約(佔鐵路網的68.5%)，而雙線路段僅佔31.5%。

運力壓力集中在與中國接壤的東部邊境口岸(多斯蒂克及阿拉山口)，2025年該等口岸的貨運量達到33.9百萬噸。2025年，集裝箱運輸量達到2.2百萬個標準箱，網絡集裝箱化率由6.7%增至8.0%。

2026年至2030年基礎設施投資計劃

哈薩克斯坦2026至2030年鐵路基礎設施投資預計將重點投放於網絡現代化、軌道大修、邊關吞吐能力擴建及機車車輛更新，其中包含逾1,100公里鐵路線路的建設與現代化改造。有關投資預計將緩解網絡瓶頸，並支撐跨洲運輸走廊與區域貨流的長期承載能力。

過境鐵路市場規模及經濟效益分析

過境鐵路運輸是哈薩克斯坦鐵路運輸市場中規模最大、結構上最為關鍵的板塊，其發展得益於不斷增長的歐亞貿易流量、供應鏈多元化以及亞洲與歐洲之間陸路運輸走廊日益重要的作用。2025年，過境運輸約佔貨運周轉總量的20%，但卻貢獻約29%的貨運總收入，凸顯其國際化定價結構及戰略性走廊地位。

哈薩克斯坦過境鐵路運輸市場規模由2020年的約9億美元增至2025年的約18億美元，年複合增長率約為14.9%。預計到2030年，該市場規模將進一步達到約45億美元，這意味著2025年至2030年的年複合增長率約為20.1%。

行業概覽

由於運輸貨物的附加價值高、時效性強，中歐運輸仍是最具戰略重要性的過境運輸環節之一。途徑哈薩克斯坦的鐵路貨運愈發側重高價值集裝箱貨物，包括機械、化工品、汽車製品、金屬製品及農產品，反映出更廣泛的歐亞貿易多元化，以及對穩定可靠物流方案需求的日益增長。

過境運輸市場收入由貨運量及定價驅動。貨運量增長得益於哈薩克斯坦作為歐亞過境樞紐的定位、國際鐵路走廊建設及過境路線持續拓寬，而過境運價則受市場狀況、走廊競爭力、鐵路網運力及全球物流動態的影響。

運價監管及過境定價

哈薩克斯坦鐵路運價制度分為受監管定價及市場化定價。國內貨運、具社會重要性的客運服務以及若干基礎設施相關服務受自然壟斷監管委員會(CRNM)監管，國際過境運費則一般按商業基準釐定。

現行運價制度具有三大核心特點：

- **受監管運價調整：**作為政府鐵路改革計劃的一部分，逐步調整受監管運價，以提升行業財務可持續性，並為鐵路基礎設施長遠投資提供支持。
- **市場化過境定價：**過境運價由走廊競爭力、客戶需求、貨物類型及國際貨運市況等商業因素決定。
- **走廊協調定價：**各大歐亞運輸走廊統一協調運價，提升定價透明度，並推出競爭力更強的端到端運輸方案，而在需求高峰期，鐵路網運力不足可能會影響定價。

關鍵成功因素

哈薩克斯坦鐵路行業的資本密集度高、投資週期漫長，且鐵路基礎設施對國內貨運及歐亞過境運輸具戰略性地位。該等特點造就相對較高的准入壁壘、穩定的貨運需求，以及涵蓋基礎設施、貨運及物流的一體化運營模式。

關鍵成功因素包括：

基礎設施管理：廣泛的鐵路網覆蓋、有效的資產維護及適時的基礎設施投資，對保障鐵路網運力、可靠性及長遠運營表現至關重要。

貨運及過境運營：競爭優勢取決於運營效率、車隊供應能力、過境時效、服務穩定性，以及各大歐亞運輸走廊的跨境協調成效。

物流及多式聯運服務：擴建碼頭運力、數字化整合、制定多式聯運物流方案，可提升端到端供應鏈效率，帶動業務增長。

基礎設施管理、貨運與物流一體化經營，能夠產生運營協同效應、提升資產使用率，並助力於各歐亞運輸走廊拓展高價值過境運輸業務。

行業概覽

市場准入壁壘及行業結構

哈薩克坦鐵鐵路運輸市場存在極高的結構性及監管准入壁壘，導致行業市場集中度極高。

- **資本密集：**行業需投入巨額前期資金建設鐵路網基礎設施及採購機車，資產回報期介乎20至40年。龐大的資金需求與漫長的投資回報期，為潛在運營商設下極高入門門檻。
- **基礎設施限制：**搭建全國並行鐵路網，商業上普遍不具可行性。因此，第三方運營商依賴授權使用16,008.5公里的國家統一骨幹鐵路網，這構成新市場參與者核心的結構性限制。
- **技術與軌距規範：**當地通用1,520毫米寬軌，有別於國際通用1,435毫米標準軌，貨物於邊境口岸必須進行轉運或更換轉向架。另外，國家嚴格的安全認證規定，亦加重尋求進入關鍵走廊的實體的合規負擔。
- **跨境協調：**運營跨洲過境走廊，需與鄰國鐵路管理機關及海關部門開展繁雜的體制協調。搭建同步配套的合作機制與運價體系耗時甚久，令新進入者難以進行有效的大規模競爭。

4. 監管框架

哈薩克斯坦鐵路行業採用集中式國家管控的監管模式，其特點是高度垂直整合，交通部負責制定行業政策，自然壟斷監管委員會負責監管運價，運輸監督委員會則負責確保安全監督及監管合規。

價值鏈劃分及市場開放

為配合國家經濟現代化改革，該行業分階段推行受嚴格監管的市場開放政策，旨在開放選定商業板塊，同時維持國家嚴控核心戰略資產：

- **基礎設施管理：**屬嚴格法定自然壟斷業務，僅由國家基礎設施運營商獨家經營。重複建設全國鐵路網絡在商業上通常不可行，並受嚴格監管限制，從而支撐相對穩定且可預期的基礎設施資產基礎
- **機車牽引及貨運：**貨運市場以國營龍頭企業為主，同時容納民營運營商。機車牽引維持高度集中管理，以在哈薩克斯坦廣泛的鐵路網絡範圍內實現資產利用率最大化。
- **鐵路車輛：**貨車及集裝箱板塊已大幅開放，並在需求驅動的市場機制下運營，其表現與貨運量、貨種結構及與宏觀經濟週期保持一致。
- **客運服務：**社會上具重要性的城際路線受票價監管，運營成本由政府預算補貼及內部交叉補貼機制予以支持(如適用)。

行業概覽

5. 資料來源及編製方法

本行業概覽由畢馬威編製，KPMG Tax and Advisory LLC（一家根據哈薩克斯坦共和國法律註冊成立的公司），並為畢馬威全球組織的獨立成員事務所之一，該全球組織與KPMG International Limited（一家英國私人保證有限公司）聯屬。

本行業概覽所載的市場估算、歷史分析及預測均由畢馬威參考公開可得資料，並依據既有假設編製。

於編製本行業概覽時，畢馬威主要依賴於官方統計機構、鐵路運營商、國際組織及其他具公信力公開來源獲取的公開資料。主要資料來源包括世界銀行、經合組織／國際運輸論壇、UIC、歐盟統計局、中國國家統計局、俄羅斯聯邦統計局、俄羅斯鐵路公司、NC KTZ JSC、哈薩克斯坦共和國國家統計局、印度鐵路、土耳其國營鐵路(TCDD)、UTLC ERA、ERAI Portal、TITR Association、聯合國商品貿易統計數據庫及國際貨幣基金組織《世界經濟展望》。

在適當情況下，亦採用公開可得的企業披露資料、年度報告、運價公告及監管資料。哈薩克斯坦的歷史市場估算主要基於KTZ集團公開報告的財務及營運資料。跨國市場估算基於公開可得的貨運及客運統計數據、平均收入指標以及畢馬威的分析框架得出。

本行業概覽所載的預測乃基於納入InfraForecast™模型的宏觀經濟假設、預測貿易流量、運輸需求模型及基礎設施運能限制編製。該等預測基於畢馬威截至本報告日期認為合理的有關經濟增長、貿易發展、運價變化、基礎設施實施及地緣政治局勢的假設。由於該等假設的變動或出現超出畢馬威控制範圍的其他因素，實際結果可能與預期存在重大差異。

除非另有說明，本行業概覽所載的所有市場數據、估算及預測均代表畢馬威的觀點。

所採用的匯率

除另有指明外，本行業概覽內以美元以外貨幣計值的金額，僅作說明用途按以下匯率換算為美元：美元兌人民幣－7.1875、美元兌日圓－161.3、美元兌韓元－1,540.6、歐元兌美元－1.147、美元兌瑞士法郎－0.804、美元兌波蘭茲羅提－3.8、美元兌澳元－0.7019、美元兌南非蘭特－16.4、美元兌俄羅斯盧布－83.8及美元兌加元－1.4。

資料來源：外匯匯率(H.10)，美國聯邦儲備系統理事會（截至2026年6月18日的匯率）；聖路易斯聯邦儲備銀行(FRED)，2025年年度平均匯率。