



# 乌兹别克斯坦：沉默中的幸存者

乌兹别克斯坦

---

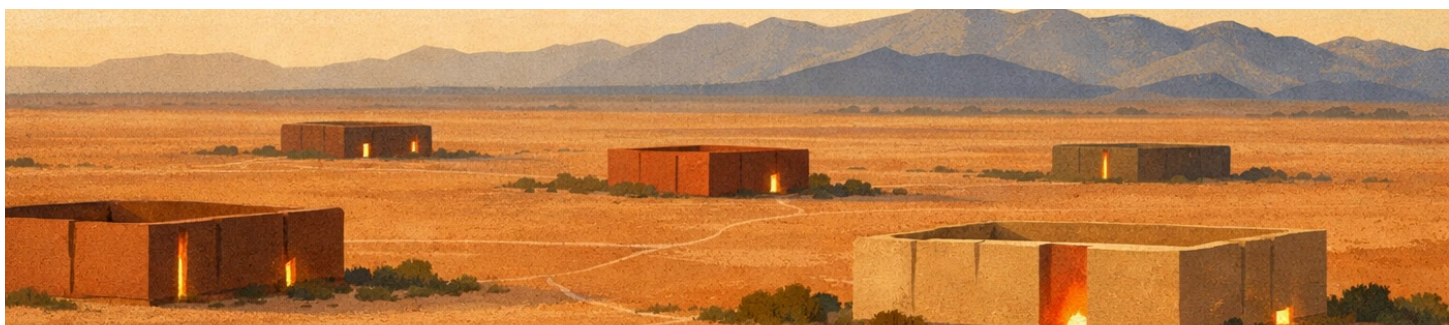
国家聚焦

首版 | March 2026

中文版（亦提供英文和俄文版本）



Brandmine



国家聚焦

## 乌兹别克斯坦：沉默中的幸存者

乌兹别克斯坦有一家营收 7.31 亿美元的连锁超市，创始人正在考虑 IPO；有五家私人酒庄向十三个国家出口；玛吉兰有一位丝绸织工，其祖父 1937 年遭苏联枪决。这些企业均在独立后创立，创始人均已进入传承窗口期——而全国竟无一例已记录的代际传承事件。卡里莫夫用二十五年压制了私营部门。米尔济约耶夫打开了枷锁。没有人算过这对传承意味着什么。

### 快速事实

市场规模	GDP 1040 亿美元（2025 年预估），3700 万消费者，年增速 6.5%，是中亚增长最快的经济体——加上 300 多万在俄罗斯的乌兹别克侨民，构成远超国内规模的分销渠道
独特优势	米尔济约耶夫改革后，乌兹别克斯坦成为亚洲最受追捧的前沿市场之一——欧洲复兴开发银行在 208 个项目中投入 69 亿美元，国际金融公司自 2019 年起向消费行业投资 2.865 亿美元，阿布扎比和阿曼主权基金积极收购少数股权
最大挑战	卡里莫夫时代不仅限制了私营企业，更让“提前规划”本身变得危险。靠隐形熬过二十年任意监管的创始人，缺乏传承所需的透明度本能。没有先例，没有参照。
时机因素	55 至 70 岁的卡里莫夫时代创始人正处于传承窗口，恰在此时米尔济约耶夫式的职业化压力迫使他们进行从未准备好的治理变革——而机构投资者正在周围徘徊，却对谁拥有一无所知

市场： 乌兹别克斯坦

行业： 食品杂货与专营零售 · 葡萄酒 · 传统纺织与面料 · 食品加工

地理背景

# 塔什干商业中心与费尔干纳谷地手工业集群：乌兹别克斯坦双轴创始人地理格局



© OpenStreetMap contributors · © CARTO

乌兹别克斯坦创始人经济沿两条轴线运行——塔什干的创业者历经卡里莫夫时代考验，正在适应 2016 年后的市场开放；费尔干纳谷地的传统制造商则毫无领导层交接先例——两端同步进入传承窗口期。

品牌活动集中于塔什干商业枢纽与费尔干纳谷生产集群两大节点。撒马尔罕是葡萄酒与旅游走廊的锚点。玛吉兰丝绸厂创始人与塔什干连锁超市创始人身处截然不同的商业生态——却面临同一缺失：毫无传承基础设施可言。

\* \* \*

## 国家纪事

乌兹别克斯坦有一位正在考虑 IPO 的连锁超市创始人，有第五代经营的酿酒世家向日本出口，有玛吉兰一位祖父 1937 年遭苏联枪决的丝绸织工——而据 *Brandmine* 研究，全国尚无一例已记录的代际企业传承事件。这不是数据缺口，这本身就是数据。

智库白皮书·第一号记录了新兴市场的同步传承浪潮：改革时代的创始人同步老去，机构投资者毫无准备。乌兹别克斯坦呈现的，是这一论断在改革浪潮被压缩、延迟、经由二十五年主动压制过滤之后的具体面貌。

这里的信息缺口不只是薄弱——近乎彻底。欧洲复兴开发银行在 208 个项目中投入 69 亿美元。国际金融公司自 2019 年起在消费行业投资 2.865 亿美元。海湾主权基金在该国锚头品牌中收购少数股权。而这些投资者中，没有一家——一家都没有——就其目前支持的创始人消费品牌委托开展过系统性传承风险研究。填补这一缺口，正是本文的使命。

# 塑造一切的压制

要理解乌兹别克斯坦的传承格局，首先必须理解伊斯兰·卡里莫夫建立了什么——以及他阻止了什么建立起来。

卡里莫夫从 1991 年独立起统治乌兹别克斯坦直至 2016 年辞世。他的经济模式是披着市场外衣的苏联式工业主义：战略行业国家管控，货币可兑换性蓄意受限，进口受阻以保护国内生产商，私营企业只在政治庇护网络内被容忍。在这一时期存活下来的创始人，不是通常意义上的企业家，而是导航者——在一个专门从他们身上榨取价值的体制中学会了提取价值的人。

这对传承规划的影响是结构性的。一位在二十年黑市外汇、进口限制和官僚套利中打造出 7.31 亿美元连锁超市的创始人，学到了三件事：计划不超过一年；保持所有权结构不透明；永远不要显眼到引起国家注意。这些不是坏习惯，而是生存条件。也恰恰是制度化传承规划要求的对立面。

米尔济约耶夫的改革从 2017 年起改变了经营环境，速度远超创始人心理所能适应的节奏。货币可兑换性恢复。欧洲复兴开发银行以 4000 万美元入股 Korzinka。国际金融公司启动投资计划。职业化压力骤然而至——而它所要求的传承基础设施从未建立，被要求建立它的创始人，却已用二十年将自己优化成了“隐形”状态。

## 两波浪潮

与多数新兴市场只有单一改革浪潮不同，乌兹别克斯坦有两代截然不同的创始人群体。

第一代——卡里莫夫时代的幸存者——在 1991 年至 2003 年间创业，如今 55 至 70 岁，正是传承窗口期的目标群体。他们的企业在中亚最艰难的经营环境中建立：不透明的所有权结构、货币套利、建立在个人信任而非制度框架上的监管关系。他们从未规划过退出——因为规划退出，意味着公开承认自己有值得移交的东西。

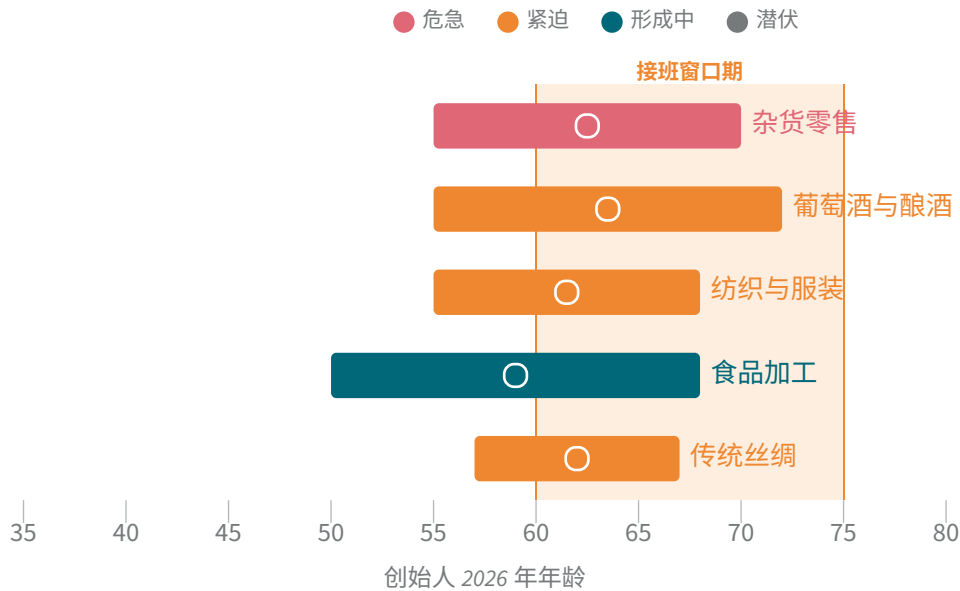
第二代——米尔济约耶夫时代的创始人——在 2017 年后创业，更年轻，更市场化，更适应机构资本与治理要求。他们尚未进入传承窗口，是未来的储备资源，不是今天的主角。

今天的主角是第一代，而且形势紧迫。

## 各行业创始人年龄分布

## 2026 年乌兹别克斯坦创始人现状

两波浪潮，一个窗口期——没有任何接班方案



年龄范围基于行业调研和产业研究。接班窗口期（60-75 岁）基于普华永道和欧洲工商管理学院研究。来源：Brandmine 分析。

## 卡里莫夫时代幸存者聚集的行业

Brandmine 的行业调研在乌兹别克斯坦识别了十三个潜在消费行业，其中五个在商业规模上有显著的创始人品牌活跃度。相关估算偏于保守——侦察深度的研究通常将实际品牌数量低估五至十倍。以下是压力最为集中之处。

### 乌兹别克斯坦最具传承价值的标的

Korzinka 是全国——乃至整个中亚——最清晰的传承信号。扎法尔·哈希莫夫于 1996 年创立，如今旗下在十一个地区运营 150 家门店，雇员逾万，营收 7.31 亿美元。阿布扎比乌兹别克投资公司与阿曼主权基金合计以少数股权形式投入 1.1 亿美元，欧洲复兴开发银行持有 4000 万美元头寸。哈希莫夫已从首席执行官转任监事会主席，聘用前俄罗斯 Lenta 首席财务官鲁德·彼得森担任职业总裁，并向彭博社透露正在考虑 IPO。

每一个信号都指向一位处于过渡状态却尚未确定归宿的创始人。职业化是真实的，治理结构在演进。但所有权问题——哈希莫夫之后谁控制 Korzinka——没有公开答案。支持该公司的机构投资者以少数股权为代价，接受了控制性股权层面传承问题悬而未决的现状。窗口收窄的速度，快于治理推进的速度。

### 没有任何数据库记录的私人酒庄

乌兹别克斯坦的葡萄酒行业是殖民时代的遗产，独立后重焕生机。国家控股企业乌兹沙罗布萨诺阿特管控约 200 家企业，包括塔什干葡萄酒厂（1867 年创立）和霍赫良卡（1868 年创立）。私人酒庄约占产量的 30%，却是唯一存在创始人的行业细分。

三家卡里莫夫时代的私人酒庄传承紧迫性有据可查。Bagizagan 酒庄 1994 年在苏联 1964 年加工厂私有化基础上创立，是卡里莫夫家族第五代传承的企业，拥有 400 余公顷，出口至独联体、泰国、中国和日本，并在撒马尔罕开设了精品酒店。多元化布局是传承窗口期经营者的典型行为：构建多个独立于创始代的收入来源。

哈姆科尔城堡酒庄 1992 年由当地酿酒家族创立，在帕尔肯特海拔 1100 米处运营 400 余公顷，据称 98% 的产品出口至俄罗斯、中国、日本和韩国。梅赫纳特集团 1993 年创立，20% 的产量出口至俄罗斯和哈萨克斯坦。一家有如此出口版图却零机构投资者的酒庄，要么是非凡的独立经营，要么是从未有人主动接触过的标的。

这些酒庄中没有任何一家披露过传承计划，也没有外部投资者能推动这一议题。Bagizagan 的酒店投资是该行业中最接近传承信号的迹象——但读来更像是传承前的家族资产整合，而非传承本身。

## 无人度量的食品加工深度

食品加工是乌兹别克斯坦估算品牌池最宽的行业——侦察深度下有十至二十个品牌，而充分搜索乌兹别克语来源后，实际数量可能是五至十倍。与拥有明确锚头品牌的零售和葡萄酒行业不同，食品加工是分散的：糖果、包装食品、乳制品、饮料和农产品加工分布在塔什干、费尔干纳和各农业地区。创始人以卡里莫夫时代居多，现年 50 至 68 岁，而信息可及性在所有可行行业中最低——多数企业没有任何有实质内容的英语或俄语新闻报道。这种分散性既是该行业的局限，也是其情报价值所在：通过系统性乌兹别克语研究发现的品种，对那些迄今通过最大、最容易接触的标的进入市场的投资者而言，将完全不可见。

## 没有继承人的丝绸织工

玛吉兰约德戈尔里克丝绸厂，是乌兹别克斯坦风险最高的单一创始人传承档案。阿扎姆洪·阿卜杜拉耶夫——创始人，唯一所有者，现约 62 至 65 岁——管理着一家拥有 200 名工人、每月生产 6000 米传统伊卡特丝绸的工厂。其祖父 1937 年被苏联当局枪决。工厂本身于 2000 年私有化，阿卜杜拉耶夫从苏联国有纺织工厂手中接管。

没有可见的继承人。没有制度化治理结构。约德戈尔里克有联合国教科文组织的背书和国际认可——Atlas Obscura 的报道、Eurasianet 的关注、来自世界各地专程参观传统丝绸生产的访客。品牌的价值与阿卜杜拉耶夫的知识、供应商关系、对织工的个人权威不可分割。当他以任何方式离开，这些知识的归宿便不再是抽象问题，而是企业本身。

## 传承所无法容纳的那份不透明本能

乌兹别克斯坦的传承故事有其特有的性格，与 Brandmine 覆盖的任何其他市场都截然不同。

在阿根廷，传承之难在于经历过五次宏观危机的创始人积累了极度隐性的知识，难以转移。在亚美尼亚，传承的复杂性在于大多数创始人依赖的政治庇护网络崩溃。在乌兹别克斯坦，问题更简单也更根本：在卡里莫夫时代幸存下来的创始人，靠“隐形”建立了事业。传承要求恰恰相反——让自己被看见。

如今进入市场的机构投资者——欧洲复兴开发银行、国际金融公司、海湾主权基金——提出的治理问题，这些创始人无法回答，除非他们先建立从未被允许建立的治理架构。职业化压力是真实的，Korzinka 聘用职业经理人也是真实的。但所有权问题、传承结构、下一代的角色——依然不透明，而这种不透明并非偶然，而是二十五年“以隐形求生”留下的沉积物。

纺织行业还带来了零售和葡萄酒行业所没有的维度：知识问题。阿卜杜拉耶夫的丝绸知识不在文件里，而在他的双手、他的关系、他识别丝绸品质的直觉中——就像酿酒师读懂一次发酵的方式。地区地理同样重要。一位在玛吉兰经营联合国教科文组织认可的丝绸厂的创始人，与一位在塔什干周旋于机构投资者的连锁超市创始人，生活在截然不同的商业世界——却面临同一结构性缺失：无先例，无模板，无路可循。

## 窗口与已经入局的人

最早读懂乌兹别克斯坦的机构投资者已经完成布局。欧洲复兴开发银行持有 Korzinka 股权，并向 Texnomart 提供 1000 万美元融资。国际金融公司建立了 2.865 亿美元的消费品投资组合。阿布扎比和阿曼主权基金持有可观的少数股权。富兰克林邓普顿有乌兹别克斯坦敞口。这些投资者并非被动——他们正在追问那些传承迟早会强制摊牌的治理问题。

他们所缺乏的，是对尚未涉足行业的情报：那些向日本出口却没有机构投资者的私人酒庄；玛吉兰那家没有可见继承人的丝绸厂；费尔干纳谷那些在卡里莫夫年代把 1000 万美元生意建立起来、却从未和投资银行家谈过话的食品加工经营者。信息缺口不在 Korzinka 的董事会室，而在其他每一个行业。

米尔济约耶夫的自由化让乌兹别克消费品牌首次进入国际资本的视野，却没有建起这份可见度所要求的传承基础设施。已抵达塔什干的机构资金，与仍循着卡里莫夫时代本能运转的创始人品牌之间的落差，正是 Brandmine 情报工作的起点。

没有继承人的丝绸织工在无计划的情况下离开，消失的不只是一座工厂，而是五十年间积累下来的伊卡织造技艺——那是无法从商业登记处重建的东西。在卡里莫夫时代幸存下来的乌兹别克创始人，缔造了比那个意在约束他们的体制更为持久的东西。这些造物能否比缔造者本身更持久，取决于是否有人在文档变成讣告之前，把他们所建的一切记录下来。

### 核心结论

在卡里莫夫时代幸存下来的创始人靠“隐形”建立了自己的事业。传承恰恰需要相反的东西——透明度、文档记录、制度化治理。他们的现状与传承要求之间的落差，正是情报工作的切入点。

\* \* \*

### 转型时间线

## 经济重启的一代，1991—2024

从卡里莫夫管控到米尔济约耶夫开放——封闭经济压制创业活动长达二十年。2016 年后的自由化造就了两速并行市场，新兴创始人与历史悠久的老牌企业共存于同一格局之中。

● ● ● ● ● ●  
背景 催化剂 挣扎 危机 突破 胜利

背景 1991

### 独立与第一批私人创业者

乌兹别克斯坦宣布脱离苏联独立。与俄罗斯混乱的凭证私有化不同，卡里莫夫立即着手巩固国家控制。少数创业者——主要在食品、纺织和贸易领域——找到了狭窄的生存空间。这一时期创业的人，如今已 55 至 70 岁。

催化剂 1996

### Korzinka 创立，生存模式成形

毕业于萨塞克斯大学的扎法尔·哈希莫夫创立了日后成为乌兹别克斯坦最大连锁超市的公司。在卡里莫夫时代经营意味着在黑市外汇、进口限制和官僚套利中穿针引线。Korzinka 靠本地采购策略存活，限制反成竞争优势。

● **挣扎** 2000

### 黑市外汇时代深化

卡里莫夫的货币管制造就了长期双轨经济。官方汇率与黑市汇率相差 30% 以上。私营消费品创业者学会了通过非正式网络运作、对当局保持不透明、从不做超过一年的计划。求生本能成为结构性特征。

● **危机** 2016

### 卡里莫夫去世，压制终结

伊斯兰·卡里莫夫在执政二十五年后辞世。幸存下来的私营部门是一批坚韧的经营者，但他们被系统性地剥夺了传承规划所需的制度基础设施——银行准入、法律确定性、治理框架。危机不在于他的死亡，而在于他的死亡所揭示的那些从未建立起来的东西。

● **突破** 2017

### 米尔济约耶夫改革启动

沙夫卡特·米尔济约耶夫启动大规模改革——恢复货币可兑换性，降低关税壁垒，欢迎外资。欧洲复兴开发银行、国际金融公司和海湾主权基金相继入场。Korzinka 聘用俄罗斯 Lenta 前首席财务官担任职业经理人。职业化压力到来的速度，远超传承规划能力的形成速度。

● **催化剂** 2019

### 国际金融公司与欧洲复兴开发银行加速消费投资

国际金融公司启动 2.865 亿美元消费行业投资计划。欧洲复兴开发银行以 4000 万美元获取 Korzinka 少数股权。阿布扎比和阿曼主权基金迈出首步。乌兹别克消费品牌首次获得机构投资者——而后者提出的治理问题，是这些在卡里莫夫时代磨砺出来的创始人从未准备好回答的。

● **挣扎** 2022

### 卡拉卡尔帕克斯坦骚乱考验改革叙事

自治共和国卡拉卡尔帕克斯坦因宪法修改问题爆发抗议，遭到武力镇压。这一事件揭示了米尔济约耶夫改革的局限——经济改革表面之下，政治框架仍是威权体制。对有国际雄心的消费品牌而言，这是一个提醒。

● **催化剂** 2025

### 考虑 IPO——传承信号浮现

退居监事会主席的哈希莫夫向彭博社表示正在考虑 IPO。阿布扎比和阿曼主权基金将合计持股规模提升至 1.1 亿美元。传承信号已无需解读：乌兹别克斯坦的消费品牌锚头正在为其余行业尚未开始思考的传承做准备。

# 外联快速参考

指标	参考
拨号	+998
货币	乌兹别克斯坦苏姆 (UZS) ——2017 年自由化后实行有管理的浮动；汇率：cbu.uz
时区	UTC+5 (不实行夏令时)
工作周	周一至周五 (周六、周日休息)
首都	塔什干 (Toshkent)
网络	.uz (国家域名)
即时通讯	Telegram 为主 (约 88%)；WhatsApp 次之；Instagram 面向 B2C
支付方式	UZCARD + HUMO 银行卡占 90% 以上卡交易；Click + Payme 超级应用主导 QR 支付；Tez 全国 QR 码 2026 年推出；现金约占 60%，占比持续下降
银行	已接入 SWIFT；2017 年后改革放宽外汇可兑换性；银行卡与电汇日益可用
语言	乌兹别克语 (国语)；俄语用于商务
签证	欧盟/英国/美国及众多国家免签 (30 天)；其他符合条件国籍可办电子签证。请核实最新规定。



# 关于本研究

本报告基于 0 个经验证的来源，涵盖 1 种语言——包括原始文件、创始人访谈与行业媒体报道。每一项数据与论断均经独立来源交叉验证。

完整方法论详见 [brandmine.ai](https://brandmine.ai)。

## 关于 BRANDMINE

卓越的创始人自有品牌。历经考验。即时可用。

Brandmine 提供关于新兴市场创始人品牌结构化发现情报——基于本地语言研究，为投资决策而设计，以专项报告形式交付。

联系方式: [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai)    情报研究报告: [brandmine.ai/intelligence/](https://brandmine.ai/intelligence/)

## BRANDMINE 更多产品

### 品牌韧性档案

单一品牌的完整转型弧线、位置情报与商业概况。15 页经验证的深度研究。

### 创始人韧性档案

创始人从起源到突破的完整个人历程。通过本地语言研究与一手资料来源验证。

### 市场地图

以快照深度呈现某一行业所有已验证品牌——地理分布、市场时间轴与创始人概述。25-40 页。

### 行业深度分析报告

全面的行业情报。所有品牌以快照深度呈现，另附六个品牌的完整转型弧线——每个品牌代表一种独特的危机原型。90-120 页。

字体: *Noto Serif CJK SC* 与 *Noto Sans CJK SC*。排版工具: *Typst*。色彩经专业印刷优化。  
地图由 *MapLibre GL* 渲染 · *CARTO Positron* 底图 · © *OpenStreetMap* 贡献者  
同时以英文、俄文及中文出版。  
研究涵盖中文来源。  
首版 · *March 2026*

卓越的创始人自有品牌。  
历经考验。即时可用。

**卓越的创始人自有品牌。**  
**250+个新兴市场品牌已完成核实。**

品牌韧性档案 · 创始人韧性档案  
市场地图 · 行业深度分析报告

针对新兴市场创始人自有消费品牌结构化研究。英文、俄文、  
中文版本同步出版。

**[brandmine.ai/intelligence/](https://brandmine.ai/intelligence/)**

✉ [hello@brandmine.ai](mailto:hello@brandmine.ai)

🌐 [www.brandmine.ai](https://www.brandmine.ai)

© 2026 Brandmine。保留所有权利。

v1.0.3