



央行等量续做3个月期买断式逆回购

■本报记者 刘琪

1月7日，中国人民银行（以下简称“央行”）发布公开市场买断式逆回购招标公告显示，为保持银行体系流动性充裕，1月8日，央行将以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展11000亿元买断式逆回购操作，期限为3个月（90天）。

由于本月有11000亿元3个月期买断式逆

回购到期，因此在开展上述操作后，3个月期买断式逆回购将实现等量续做。这也是央行连续第三个月等量续做3个月期买断式逆回购。另外，本月还将有6000亿元6个月期买断式逆回购以及2000亿元MLF（中期借贷便利）到期。

招联金融首席研究员董希淼在接受《证券日报》记者采访时预计，央行本月将对到期的6个月期买断式逆回购进行加量续做。总体上，

本月买断式逆回购操作将实现净投放，继续向市场注入中短期流动性，更好地维护市场流动性充裕，保障年初金融市场平稳运行。此外，预计央行也将加量续做MLF，继续向市场投放中期流动性。

根据央行此前的操作，买断式逆回购自去年6月份开始到去年年末一直都保持净投放模式。截至2025年末，MLF已经连续10个月加量续做。

日前，央行在部署2026年重点工作时明确“继续实施好适度宽松的货币政策”，并提出“保持流动性充裕”。

中信证券研报表示，在“适度宽松”基调与“保持流动性充裕”的整体目标下，央行或将通过国债买卖、MLF、买断式和质押式逆回购甚至降准等多种政策工具保持流动性充裕，综合预计1月份资金面或将延续较宽松态势。



探寻产业发展“新引擎”

中国咖啡市场“变阵”拉开序幕

■本报记者 梁傲男

城市的街头巷尾，从35元一杯的小众精品咖啡馆拿铁，到瑞幸柜台醒目的“9.9元”招牌，再到外卖平台上2.9元的库迪咖啡……价格悬殊的咖啡产品同台竞技，宣告着咖啡市场已进入白热化竞争阶段。

尽管“价格战”仍在持续，但竞争的焦点正从简单的定价与规模扩张，升级为供应链掌控、数字化运营与下沉市场渗透的全方位角力。中国咖啡市场“变阵”拉开序幕。经历了同质化竞争的阵痛后，各品牌正试图通过健康概念、技术融合与体验创新寻找新的突破口，而产业链的深度整合成为决定未来格局的核心战场。

这场变革不仅是商业模式的迭代，更是中国咖啡消费文化的深刻转型，咖啡正从“社交消费”演变为“日常消费”。国际巨头调整资本布局、本土品牌强势崛起，新兴玩家不断涌入，勾勒出一幅充满张力与不确定性的行业图景。

格局生变：本土品牌崛起外资本变

最初，现制咖啡市场几乎是欧美品牌的天下。星巴克、Costa等国际品牌以标准化和连锁化的运营模式，塑造了高端、精致的消费形象，并占据市场主导地位。

2019年前后，以瑞幸为代表的本土咖啡品牌以“外卖咖啡”和“数字化点单”模式切入市场，通过大幅降价和便捷服务，动摇了旧有的市场秩序。

艾媒咨询发布的《2025年中国咖啡市场发展状况与消费行为调查数据》显示，中国消费者在日常学习或工作时喝咖啡的比例已达47.89%。

伴随消费属性的转变，市场竞争态势也发生变化。本土品牌凭借低价策略、快速出杯和广泛布点，迅速占领市场。太平洋证券研报显示，2016年中国人均年咖啡消费量仅为6杯，到2024年已攀升至22杯，其中二三线城市消费增长尤为显著。本土品牌在下沉市场的布局远超外资，逐步确立起领先优势。

目前，门店数破万家的咖啡品牌有瑞幸、库迪、幸运咖、挪瓦咖啡，其中，瑞幸门店数已逼近3万家。星巴克、肯悦咖啡、Manner Coffee等品牌同样保持较快的门店数增长速度。其中，星巴克在中国经营26年，门店数约8000家。去年11月份，京东推出七鲜咖啡，试图



图1库迪咖啡全球供应链基地超级工厂(效果图)

图2瑞幸云南保山鲜果处理加工厂

图3星巴克中国咖啡创新产业园

图4挪瓦咖啡云南咖啡基地

公司供图

以“只用鲜奶”的定位进入咖啡市场，并提出“三年万店”的扩张野心。

中腰部品牌扩张速度则有所放缓。近一年来，M Stand、%Arabica、Grid Coffee、蓝瓶咖啡等品牌的门店数仅保持小幅度增长；Costa在过去五年间，中国门店数量减少了100多家；Peet's Coffee虽业务销售额有所增长，但品牌扩张步伐放缓。

面对激烈的市场竞争，传统咖啡巨头积极寻求战略转变。2025年底，国际咖啡连锁巨头频繁的资本动作引人关注：星巴克宣布与博裕投资成立合资企业，共同运营中国市场零售业务，博裕投资获得合资企业最高60%的股权；瑞幸大股东大征资本正考虑竞购Costa；雀巢集团正考虑出售旗下蓝瓶咖啡，并已委托摩根士丹利对潜在交易进行评估。

“中国资本与国际咖啡品牌的合作日益频繁，中国咖啡运作模式开始尝试向全球输出。”某咖啡品牌方告诉《证券日报》记者。

战略品牌专家、捷捷品牌咨询创始人

陈晶晶对《证券日报》记者表示，数字化运营与极致性价比推动本土品牌迅速扩张；在竞争压力之下，外资品牌正通过股权重组与模式转型寻找新的立足点。行业竞争逻辑由“品牌溢价”转向“效率与规模”，本土品牌主导或将成为中国咖啡市场的新常态。

价格生变：从高端化到平价

近年来，咖啡价格持续下探。据红餐大数据，全国咖品类的人均消费从2023年9月份的41元逐步下滑至2025年9月份的26元。人均消费在15元以下的咖饮门店数占比，从2024年9月份的29.8%上升至2025年9月份的36.9%。

人均消费下滑的主要推力来自品牌间愈演愈烈的“价格战”。加之2025年美团、淘宝、京东三大平台外卖业务的“战事”升级，使咖饮品类的“价格战”再次升温。在外卖平台上，多个咖饮品牌的部分产品单杯价格降至5元以下，甚至有产品价格下探至2.9元/杯，

性价比浪潮冲击着咖啡市场原有定价体系，进一步压缩品牌盈利空间。

“价格战”已经改变了消费者的心理预期，广东省食品安全保障促进会副会长朱丹蓬对《证券日报》记者表示，16元至25元价格带出现真空，消费者要么选择更便宜的瑞幸、库迪，要么偶尔消费更昂贵的精品咖啡，处于中间地带的品牌生存空间被挤压。

红餐产业研究院分析称，咖啡品牌的发展面临着多重挑战。一是成本高企与价格压力叠加，盈利空间受挤压；二是产品同质化严重，创新滞后，消费者忠诚度下降。此外，咖饮赛道的外部竞争同样激烈，快餐店、茶饮品牌、便利店等玩家纷纷加速“进攻”咖饮赛道，进一步挤压咖饮品牌的市场空间。

为应对这些挑战，不少品牌积极寻求破局之道。例如，通过推出平价副牌、低价咖啡券等方式提高性价比；以小店模型、智能设备等手段降本增效；通过“咖啡+”的模式实现多元业态延伸及拓宽消费场景。整体来看，咖啡市场正走向多元化、轻量化与场景化的进化阶段。

(下转A3版)

债市“科技板”要加力看未来看技术

■谢若琳

1月5日至6日，2026年中国人民银行工作会议在京召开。会议部署了一系列关键金融政策，其中明确提出“高质量建设和发展债券市场‘科技板’”。

长期以来，科创企业尤其是初创企业，普遍面临融资渠道狭窄、成本高、期限错配的环境。针对于此，央行、证监会等部门在2025年5月份正式推出债券市场“科技板”，重点支持金融机构、科技型企业及股权投资机构三类主体发行科技创新债券，并在债券发行上给予了差异化的灵活安排。

自推出以来，科技创新债券便获得市场主体的热烈响应。Wind资讯数据显示，截至2026年1月7日，共有1690家主体发行科技创新债券超1.9万亿元。从发行主体看，以央企企为主，

民营企业发行占比逐步提升。此外，私募股权投资机构和创投机构也成为科技创新债券的重要发行主体。

不过，整体来看，债券市场“科技板”仍处于建设发展的初期阶段。其在发行主体覆盖面、债券发行常态化机制、二级市场流动性以及与其他金融工具的协同等方面，仍有待进一步探索和完善。笔者认为，高质量建设和发展债券市场“科技板”，可从以下三方面发力：

首先，提升专业化、市场化的科技风险评估与定价能力。科创企业技术迭代快，传统以财务和资产规模为核心的评级方法面临挑战，“硬科技”的价值难以被传统金融体系量化。对此，可以围绕技术实力、研发投入、专利质量等构建多维度评估体系，发展数据驱动型定价模型，为市场提供定价基准。

其次，强化风险分担与信用增信机制。科

技创新债券的推广难点在于风险偏好，央行已明确创设科技创新债券风险分担工具，通过提供低成本再贷款、担保增信等方式，分担投资人的违约损失风险。下一步，可细化政策，用好“风险分担工具”，进一步扩大科技创新债券风险分担工具的覆盖面，通过“政府引导+市场运作”的方式，降低承销机构的风险溢价，形成多层次的风险分散架构。

最后，深化配套机制与生态建设。“高质量建设”要求更多配套措施，包括简化信息披露要求、组织做市商提供专门报价服务等。同时，推动科创可转债、科创债ETF等产品创新，提升二级市场流动性。

事实上，高质量发展是金融体系与实体经济深度协同、相互促进的过程。当前，新兴产业与未来产业正日益成为金融机构布局的重点，这背后既是金融机构主动寻求新增长点的市场化选

择，也源于这些领域所展现的强劲动能与明确前景。国家统计局数据显示，2025年前11个月，规模以上装备制造业增加值、规模以上高技术制造业增加值分别同比增长9.3%、9.2%，印证了其作为经济增长新引擎的潜力，也进一步增强了金融资源向这些领域集聚的信心与动力。

债券市场“科技板”的高质量发展，本质上需从“看过去、看资产”转变为“看未来、看技术”，真正体现金融服务实体经济的要求。

随着相关制度不断成熟，债券市场将更深度地嵌入科技创新生态链中。我们有理由相信，通过高质量的金融供给，更多具有国际竞争力的科创企业将持续涌现，共同构筑经济高质量发展的坚实基础。



今日视点

实体经济物流业务需求持续活跃

A2版

三角度观察 券商财富管理新叙事

A4版

“掘金”2026年传统产业转型机遇

■本报记者 周尚仟

去年以来，政策层面持续加大对传统动能改造升级的支持力度。在此背景下，实现政策引领、路径明确与资本赋能三者的深度协同，成为解锁传统产业转型机遇的关键所在。

政策合力持续释放，不仅为传统产业转型提供了明确指引，更为资本市场参与其中搭建了可靠的框架。川财证券总裁助理、首席经济学家、研究所所长陈雳向记者表示：“传统产业改造提升的核心路径在于数字化与绿色化双轮驱动。预计2026年将出台专项政策，支持重点行业开展工业互联网平台应用、智能工厂建设等数字化改造。同时，结合‘双碳’目标，深入推进节能降碳技术改造，并辅以绿色金融等工具支持。”

从资本市场角度看，传统产业转型的结构性机会已逐步清晰。中国银河证券策略首席分析师杨超向记者表示，2026年抓住传统产业高端化、智能化、绿色化改造机遇，核心在于精准识别“技术突破—资本赋能—政策协同”三位一体的结构性机会，聚焦具备真实转型能力、清晰路径与融资支撑的优质企业。

聚焦新质生产力赛道，是挖掘传统产业转型高潜力标的的关键所在。杨超认为，传统产业升级并非简单的设备替换，而是通过数字化、绿色化、智能化重构价值链。资本正加速向具备“硬科技+可持续”双轮驱动的企业倾斜。

在资本工具方面，多元化创新为传统企业转型提供了长期资金支持。传统企业转型需长期、低成本资金支持，资本市场正提供多元化工具。比如，继续推广绿色科技创新债券（碳中和债），用于能源、化工、冶金等高碳行业低碳改造；继续大力推广科创债，用于拥有核心技术的制造业企业研发与生产线升级等。

政策与区域协同的加强，进一步催生了产业集群发展的红利窗口。地方政府通过“产业大脑+未来工厂”模式系统推动转型，资本市场可继续顺势布局区域龙头。

展望2026年，资本市场对传统产业转型的价值发现功能将进一步凸显。杨超认为，2026年，资本市场将更青睐那些拥有核心技术突破、清晰转型路径、绿色融资能力与高质量信息披露的传统产业企业。投融资两端将共同聚焦科创板、创业板、北交所上市的转型升级企业，发行绿色科创债或完成重大并购的行业龙头，以及位于政策重点支持区域的产业集群核心企业。

本版主编：陈炜 责编：白杨 制作：李波
本期校对：包兴安 曹原赫 美编：魏健骐 崔建岐