



2026年1月8日 星期四

第4期 总第7610期 今日40版

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，央行或将继续通过国债买卖、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。



中国咖啡市场“变阵”拉开序幕

本报记者 梁微男

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： 本土品牌崛起外资求变

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、幸运咖啡、挪瓦咖啡，其中，瑞幸门店数已逼近3万家。星巴克、肯德基咖啡、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

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公司，共同运营中国市场零售业务，博裕投资获得合资公司最高60%的股权；瑞幸大股东大钲资本正考虑竞购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、晶捷品牌咨询创始人

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，全国咖饮品类的人均消费从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，咖啡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”咖啡赛道，进一步挤压咖啡品牌的市场空间。

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、期限错配的困境。针对此，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、科技型企业和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，以央国企为主，

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，推动可转债、科创板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底座。



2026年1月8日 星期四

第4期 总第7610期 今日40版



深圳市恒运昌真空技术股份有限公司

首次公开发行1,693.0559万股A股

股票简称：恒运昌 股票代码：688785

发行方式：本次发行采用向参与战略配售的投资者定向配售、网下向符合条件的投资者询价配售与网上向持有上海市场非限售A股股份和非限售存托凭证的社会公众投资者定价发行相结合的方式进行

初步询价日期：2026年1月13日

网上路演日期：2026年1月15日

网上、网下申购日期：2026年1月16日

网上、网下缴款日期：2026年1月20日

保荐人(主承销商)： 中信证券股份有限公司

律师事务所： 华锐诚聘律师事务所

会计师事务所： 普华永道会计师事务所

投资者关系顾问： 万隆资本

《科创板上市招股意向书提示性公告》详见今日
《证券日报》《证券时报》《中国证券报》《上海证券报》
经济参考网、中国金融新闻网、中国日报网

广告

今日导读

实体经济物流业务需求持续活跃

A2 版

三角角度观察 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 周尚仔

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，深入推进行节能降碳技术改造，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，传统产业并非简单的设备替换，而是通过数字化、绿色化、高端化重构价值链。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

北京 上海 深圳 成都 同时印刷