

腾景宏观月报

11月全口径供给侧：复苏承压，筑底待发

——基于腾景国民经济运行全口径数据

腾景宏观研究团队

相关报告

《腾景宏观月报：10月全口径消费：再遇疫情，居民消费复苏荆棘载途》2022-12-07

《腾景宏观月报：10月全口径供给侧：磨底回缩，增势尚稳》2022-12-02

《腾景宏观月报：10月全口径投资：“三支箭”纾困房地产，投资延续温和复苏》2022-11-30

本期要点：

11月份全口径行业数据概览

11月份全口径行业数据概览										
腾景国民经济运行全口径数据库	不变价 同比增速	较 10月	现价 同比增速	较 10月	官方统计 指标	不变价 同比增速	较 10月	现价 同比增速	较 10月	
生产法GDP	2.34%	↓	3.86%	↓						
全口径工业增加值	2.40%	↓	1.82%	↓	规模以上工业增加值	2.20%	↓			
全口径服务业增加值	2.18%	↓	3.90%	↓	服务业生产指数	-1.90%	↓			
全口径农业增加值	-0.49%	↑	8.42%	↓						
全口径建筑业增加值	7.30%	↓	6.19%	↓						

数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库、WIND

联系我们

010-65185898 | +86
15210925572

IR@TJRESEARCH.CN

http://www.tjresearch.cn

北京市朝阳区朝阳门外大街乙
6号朝外SOHO-A座29层

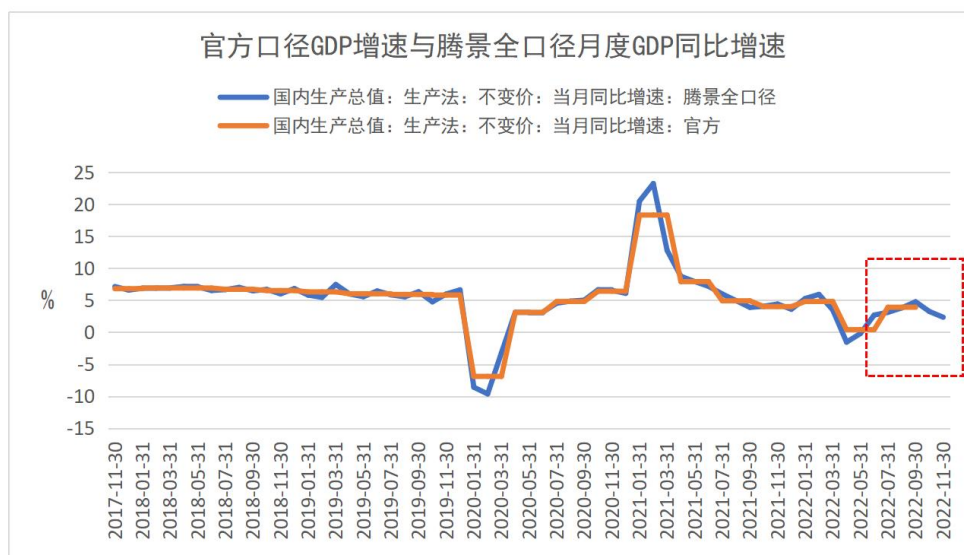
腾景国民经济运行全口径数据库	不变价增量占比	较10月	腾景国民经济运行全口径数据库	不变价总量占比	较10月
工业	36.1%	↓	工业	35.2%	↑
废品废料	39.7%	↑	计算机、通信和其他电子设备制造业	7.2%	↓
化学原料及化学制品制造业	28.5%	↑	化学原料及化学制品制造业	7.1%	↓
电气机械及器材制造业	26.8%	↑	汽车制造业	6.2%	↓
黑色金属冶炼及压延加工业	18.0%	↑	非金属矿物制品业	6.1%	↓
有色金属冶炼及压延加工业	13.3%	↑	电力、热力的生产和供应业	6.0%	↑
石油和天然气开采业	10.8%	↑	电气机械及器材制造业	5.7%	↑
汽车制造业	9.9%	↓	废品废料	4.4%	↑
黑色金属矿采选业	7.1%	↑	黑色金属冶炼及压延加工业	4.3%	↓
非金属矿物制品业	5.8%	↓	农副食品加工业	4.0%	↑
煤炭开采和洗选业	5.7%	↑	煤炭开采和洗选业	3.6%	↓
烟草制品业	3.1%	↑	金属制品业	3.6%	↑
专用设备制造业	2.4%	↑	通用设备制造业	3.6%	↓
化学纤维制造业	0.7%	↓	石油和天然气开采业	3.5%	↑
其他制造业	0.2%	↑	石油加工、炼焦及核燃料加工业	3.5%	↓
水的生产和供应业	0.1%	↓	有色金属冶炼及压延加工业	3.4%	↓
仪器仪表制造业	0.0%	↓	专用设备制造业	3.3%	↑
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	-0.3%	↑	医药制造业	3.2%	↑
酒、饮料和精制茶制造业	-0.5%	↓	橡胶和塑料制品业	2.2%	↓
有色金属矿采选业	-1.0%	↓	酒、饮料和精制茶制造业	2.2%	↑
金属制品业	-1.3%	↑	食品制造业	1.9%	↓
造纸及纸制品业	-1.3%	↓	纺织业	1.8%	↑
印刷业和记录媒介的复制业	-1.4%	↓	烟草制品业	1.6%	↓
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	-1.5%	↓	纺织服装、鞋、帽制造业	1.3%	↓
铁路船舶及其他交通运输设备制造业	-1.7%	↓	造纸及纸制品业	1.1%	↓
电力、热力的生产和供应业	-2.1%	↓	铁路船舶及其他交通运输设备制造业	1.0%	↑
通用设备制造业	-2.2%	↓	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.9%	↓
非金属矿及其他矿采选业	-2.3%	↓	非金属矿及其他矿采选业	0.9%	↓
燃气生产和供应业	-2.3%	↓	黑色金属矿采选业	0.9%	↓
食品制造业	-2.6%	↓	文教体育用品制造业	0.8%	↓
纺织业	-3.7%	↓	仪器仪表制造业	0.7%	↓
橡胶和塑料制品业	-4.4%	↓	印刷业和记录媒介的复制业	0.7%	↑
家具制造业	-4.6%	↓	化学纤维制造业	0.6%	↑
医药制造业	-4.6%	↓	家具制造业	0.6%	↓
石油加工、炼焦及核燃料加工业	-4.8%	↓	有色金属矿采选业	0.6%	↑
文教体育用品制造业	-5.4%	↓	燃气生产和供应业	0.5%	↓
农副食品加工业	-6.9%	↓	皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	0.4%	↑
计算机、通信和其他电子设备制造业	-8.3%	↓	其他制造业	0.4%	↑
纺织服装、鞋、帽制造业	-8.8%	↓	水的生产和供应业	0.3%	↓

服务业	43.9%	↑	服务业	46.9%	↓
信息传输、软件和信息技术服务业	48.7%	↑	批发零售业	20.5%	↓
银行业、证券业和其他金融活动	36.9%	↑	银行业、证券业和其他金融活动	14.1%	↑
卫生	24.6%	↑	信息传输、软件和信息技术服务业	13.0%	↑
批发零售业	12.0%	↓	房地产业	8.8%	↓
公共管理和社会组织	10.3%	↑	公共管理和社会组织	6.9%	↓
教育	3.9%	↓	商务服务业	5.7%	↑
公共设施管理业	3.0%	↓	道路运输业	5.2%	↓
科学研究、技术服务业和地质勘查业	2.9%	↑	教育	5.1%	↑
仓储业	2.1%	↑	卫生	4.2%	↑
水上运输业	1.4%	↓	科学研究、技术服务业和地质勘查业	2.9%	↓
水利管理业	1.2%	↑	餐饮业	2.5%	↑
社会保障和福利	1.0%	↑	居民服务、修理和其他服务业	2.4%	↓
广播、电视、电影和音像业	1.0%	↑	装卸搬运和其他运输服务业	1.3%	↓
装卸搬运和其他运输服务业	0.9%	↓	仓储业	0.9%	↑
新闻出版业	0.8%	↑	住宿业	0.9%	↑
娱乐业	0.8%	↑	铁路运输业	0.8%	↑
铁路运输业	0.7%	↑	保险业	0.8%	↓
保险业	0.6%	↓	公共设施管理业	0.7%	↓
文化艺术业	0.5%	↑	水上运输业	0.5%	↑
体育	0.2%	↑	广播、电视、电影和音像业	0.5%	↓
管道运输业	-0.1%	↓	租赁业	0.4%	↑
租赁业	-0.2%	↓	娱乐业	0.4%	↑
环境管理业	-0.8%	↓	新闻出版业	0.3%	↑
住宿业	-1.6%	↓	航空运输业	0.3%	↓
航空运输业	-2.5%	↑	社会保障和福利	0.3%	↑
商务服务业	-3.5%	↓	文化艺术业	0.2%	↑
餐饮业	-4.7%	↓	环境管理业	0.2%	↑
道路运输业	-7.9%	↓	水利管理业	0.2%	↑
居民服务、修理和其他服务业	-11.5%	↓	管道运输业	0.1%	↓
房地产业	-20.8%	↓	体育	0.1%	↑
农林牧渔业	-2.2%	↑	农林牧渔业	10.4%	↓
建筑业	22.2%	↑	建筑业	7.5%	↑

数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 腾景全口径数据显示，受疫情短期冲击叠加海外经济复苏疲弱，11月供需两端双双下探，整体经济增速进一步放缓。但随着俄乌战局阶段性缓和、美国通胀回落等外部利好因素的释放，以及内部政策的持续发力和疫情政策调整后的动能修复，预计供需两端将逐步回暖，带动经济否极泰来。

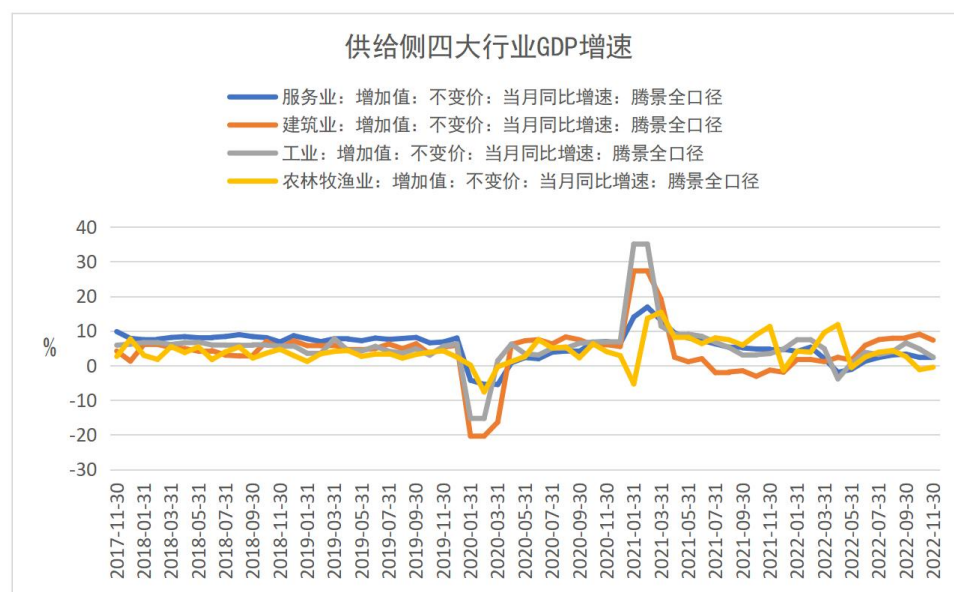
图1. 腾景全口径月度GDP同比增速



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 从供给侧行业增速来看，工业、服务业、建筑业、农业11月份增速分别为2.4%、2.2%、7.3%、-0.48%。其中，农业仍处于负向区间但增速有所回升，服务业保持相对稳定，工业、建筑业边际增速回落明显。

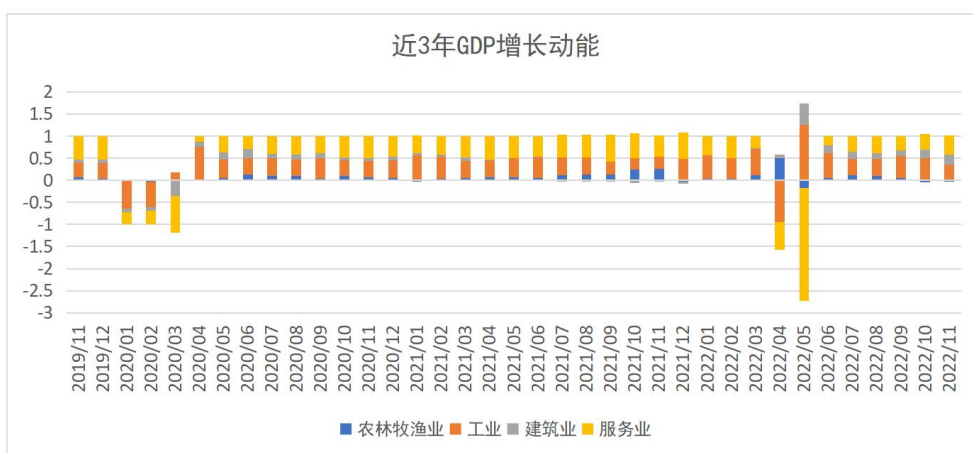
图2. 供给侧四大行业GDP增速



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 从作为经济增长动能的增量部分看，工业、服务业、建筑业、农业11月份贡献率分别为36.1%、43.9%、22.2%、-2.2%，经济增长结构持续改善。其中，建筑业和服务业贡献率边际上行明显，分别达到近6个月和9个月的最大值，并且服务业贡献率再次超过工业贡献率，成为本月经济增长的主要支撑；工业动能持续回落，但贡献率仍保持较高水平，托底经济发展；农业贡献率保持稳定且依旧处于负向区间，未能对经济增长形成助力。

图3. 近3年GDP增长动能

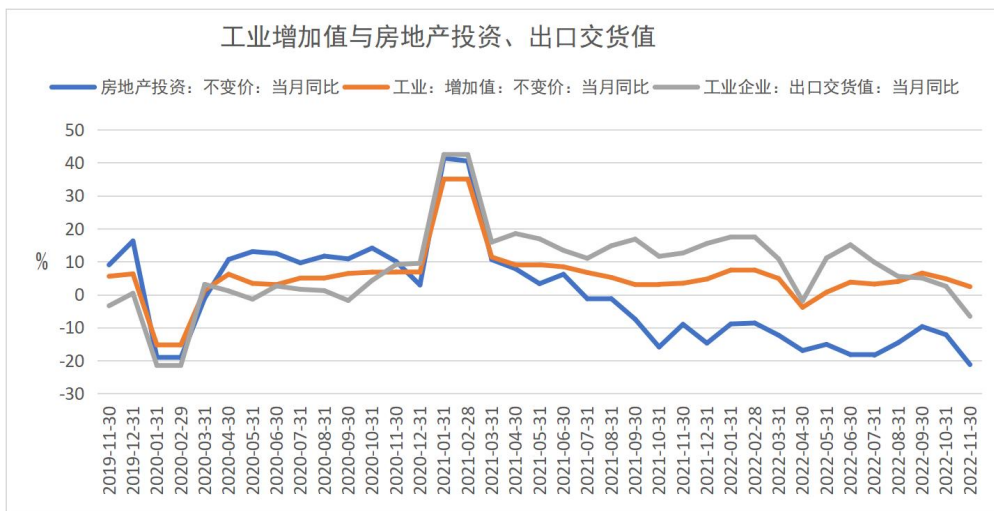


数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

工业增速持续低迷，新旧动能显著回落

- 腾景全口径数据显示，11月份工业增加值延续回落趋势，与之对应的需求端工业品出口边际下滑明显，增速由正转负；房地产投资与工业企业出口交货值同比走势契合度较高，降幅较上月明显扩大，而且由于房地产投资涉及到建材、钢铁、化工、机械设备等工业面因素，其降幅扩大将进一步制约工业经济运行。

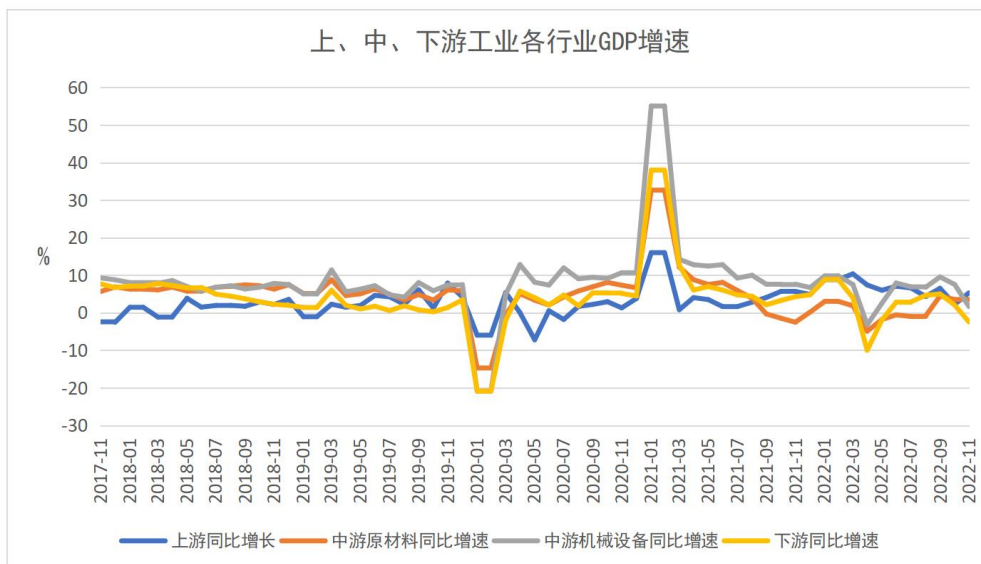
图4. 工业增加值与房地产投资、出口交货值



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库、WIND

- 从上中下游来看，11月增速走势略有差异。其中，上游工业行业增速涨幅最大，而越靠近下游其增速下滑越明显，下游的机械设备行业增速已经进入了负向增长区间。这意味着当前经济的供需两端分化程度有所加深，需求端明显落后于供给端。

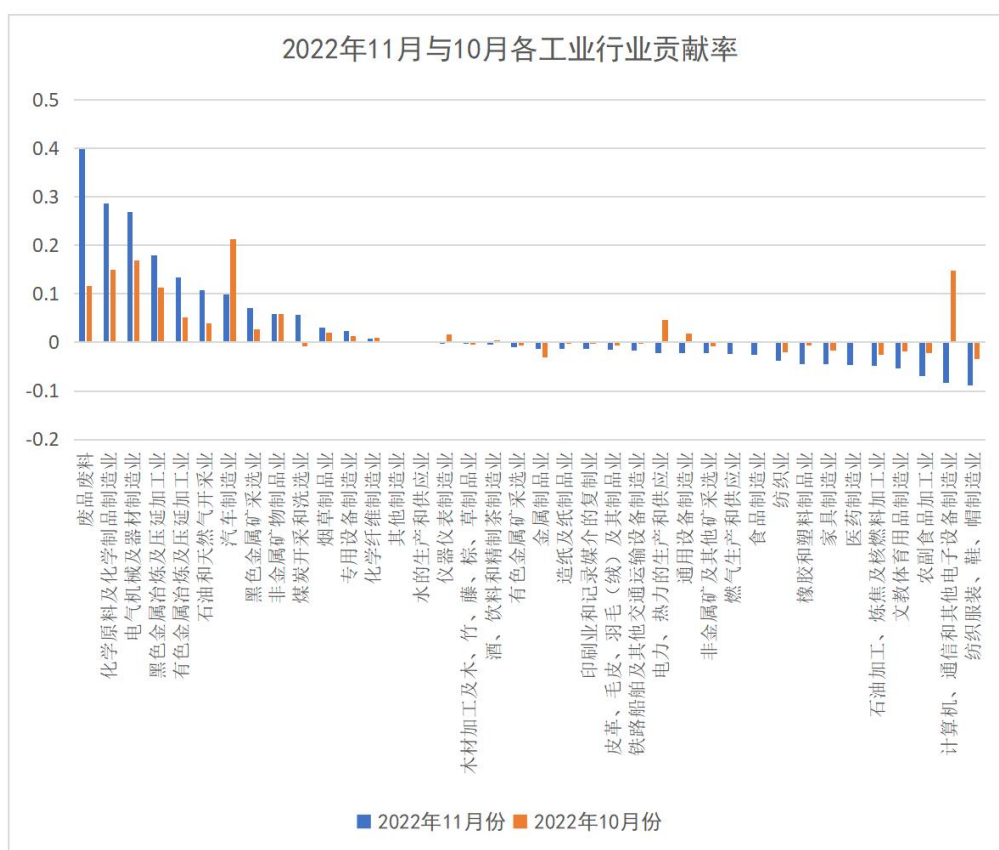
图5. 上、中、下游工业各行业GDP增速



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 增长动能方面，11月份工业行业动能结构显著分化，其中废品废料业贡献率大幅上升至40%列居工业增长动能首位，而汽车制造业贡献率下滑明显，仅为9.9%。总体而言，11月份工业内部38个行业中，废品废料、化学原料及化学制品制造业、电气机械及器材制造业、黑色金属冶炼及压延加工业4个行业，提供了约113%的正向动能，而拖累项主要集中于纺织服装、鞋、帽制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、农副食品加工业这3个行业，产生了约-25%的负向动能。

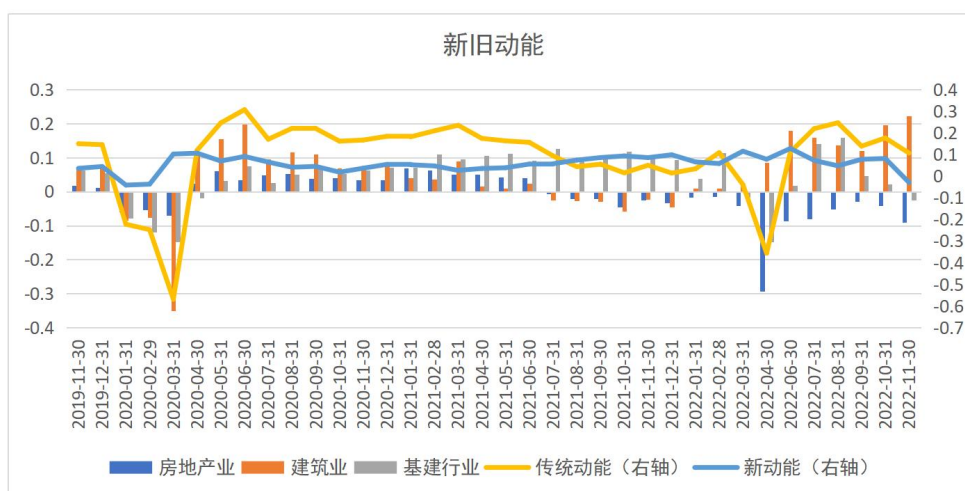
图6. 2022年11月与10月各工业行业贡献率



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 具体来看，11月份经济增长的传统动能与新动能皆有较为明显的回落，但新动能回落幅度更大，因此k形分化程度有所加深。其中，基建行业增速转负对经济增长造成拖累，房地产业降幅进一步走阔，是传统动能的主要拖累项。新动能增速转增为降，对经济增长未形成有效拉动。

图7. 新旧动能

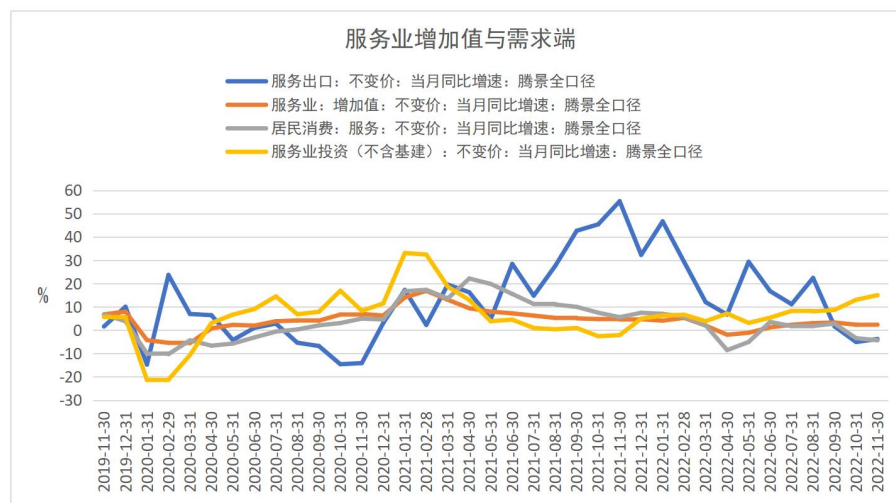


数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

服务业稳步增长，行业内部分化加剧

- 腾景全口径数据显示，11月份服务业增加值同比增速连续六个月保持低位稳步增长。其中，需求端的服务业投资延续较高的增长态势，是带动服务业整体增长的主要驱动项；服务消费受国内疫情扰动的影响，增速仍维持负向增长；服务出口降幅有所收窄，但仍拖累服务业增长。

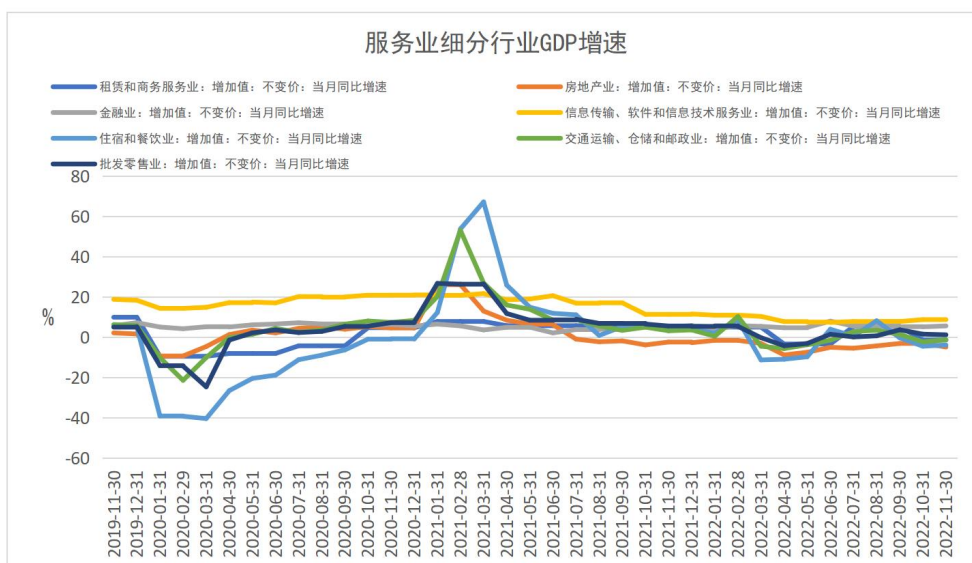
图8. 服务业增加值与需求端



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 服务业内部增速分化较为明显，增速最高的“信息传输、软件和信息技术服务业”稳中有升，11月增速为8.72%，增速最低的房地产业未能延续前三个月降幅逐步收窄的势头，10月增速下降至-4.8%。同时，交通运输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业、租赁和商务服务业的降幅均有一定程度的收窄，对服务业的拖累有所缓解。金融业和批发零售业增减不一，但变化幅度不大且皆处于正向区间，对支撑服务业增长起到关键作用。

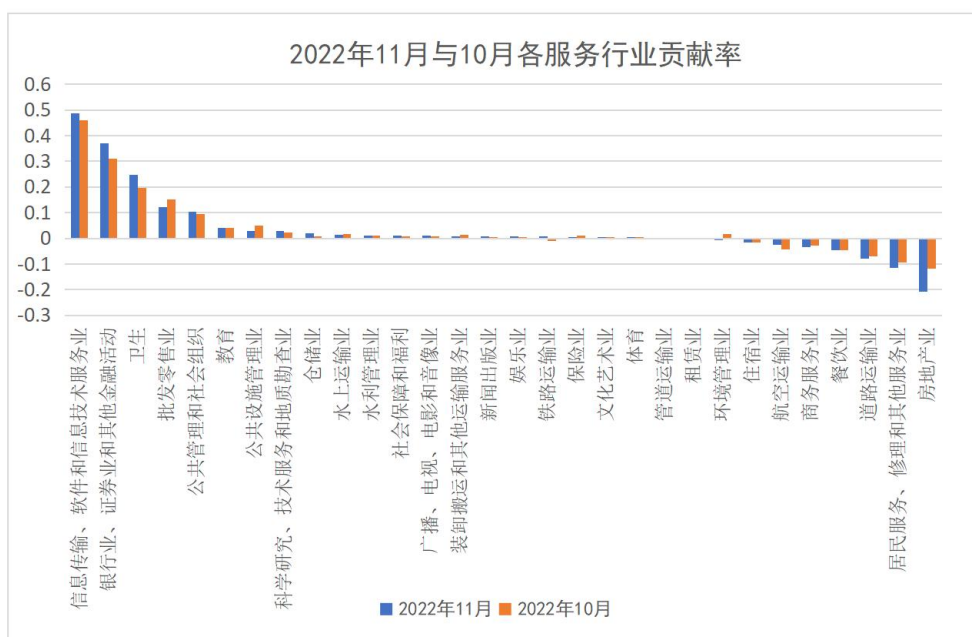
图9. 服务业细分行业GDP增速



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 增长动能方面，11月份服务业行业动能结构较上月分化程度有所扩大，其中CR3（信息传输、软件和信息技术服务业，银行业、证券业和其他金融活动，卫生业）各项的贡献率均较上月有明显增长，而住宿、餐饮、运输等主要拖累项提供的负向动能也有不同程度的增长。总体而言，11月份服务业内部30个行业中，信息传输、软件和信息技术服务业，银行业、证券业和其他金融活动，卫生业3个行业贡献率最高，累计为服务业增长提供了110.2%左右的增长动能。房地产仍为最大拖累项，单个行业贡献率为-20.8%。

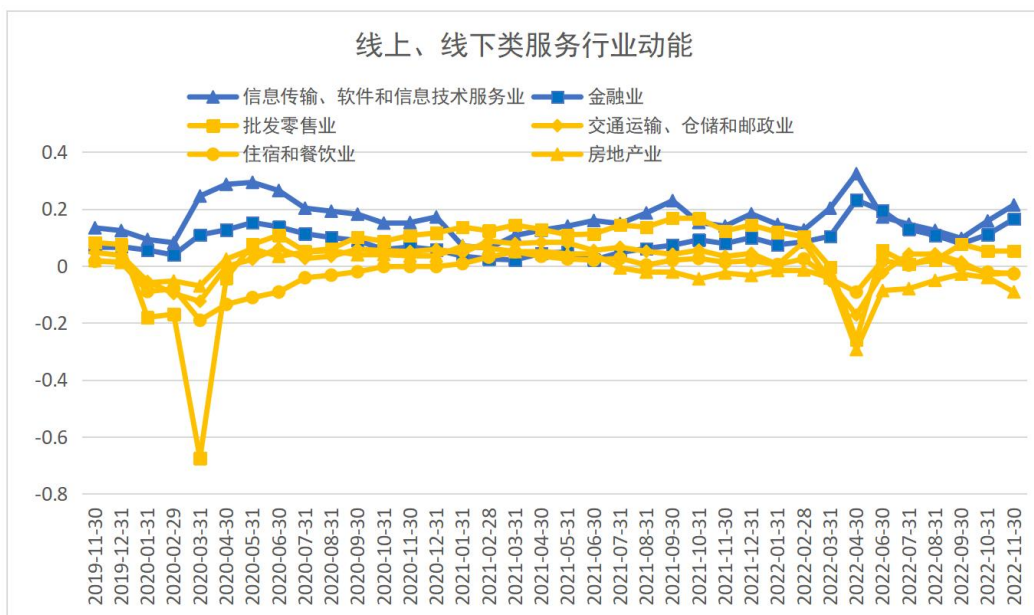
图10. 2022年11月与10月各服务业行业贡献率



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 具体来看，信息传输、软件和信息技术服务业，金融业等偏线上的行业动能在11月份有明显回升；偏线下的批发零售业动能与上个月基本持平，在低位保持稳定运行；而与人员流动相关的交通传输、仓储和邮政业，住宿和餐饮业动能仍处于负向区间，可能与疫情放开所导致的人员、货物流通受阻有关。值得注意的是，本月房地产动能下降幅度较大，继续拖累经济增长。

图11. 线上、线下类服务业行业动能



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

(本文执笔：赵建翔，谢凯文)

注释

□ 腾景AI经济预测

北京腾景大数据应用科技研究院，简称“腾景数研”，是适应数字时代特点和要求，旨在推动宏观和产业经济研究方法变革、推动数字技术与实体经济深度融合的民办非企业新型研究机构，为中国发展研究基金会“博智宏观论坛”提供学术研究和数据支持。研究院学术委员会由目前中国学术研究水准和社会影响力居前的经济学家和有关方面负责人组成，为研究院的研究工作提供指导。

腾景AI经济预测运用近年来快速发展的机器学习特别是深度学习等人工智能前沿技术，与实时化、动态化的投入产出体系深度融合，在一系列关键技术攻关的基础上，对重要的经济金融指标进行高频模拟和预测，形成了在国内外具有开拓性、领先性、实用性的产品体系。

□ 高频模拟

所谓高频模拟，就是在搜集加工大量相关数据的基础上，依托经典机器学习和深度学习模型，把月度指标日度化，使通常一个多月后才公布的指标，当日或近日就能呈现出来，比如，月初的CPI指标，过去要到一个半月后才公布，有了高频模拟，当日就知晓了。

□ AI预测

所谓预测，就是运用深度学习的先进算法，重点在海量数据中搜寻非线性相关关系，发现并提炼那些过去、当下和未来都会起作用的规律性因素，从而实现对其一变量未来一定时期的预测。目前，我们已基本形成了时间长度为半年到一年、准确率70%以上的预测能力，并在逐步提升。

预测并不是一件神秘的事情，只是发掘那些未来仍会起作用的历史信息。也正是由于这个原因，我们多数情况下并不是预测某个指标的实际数值（某些情景下也会预测），而是预测它的平滑（TC）数值，因为平滑数值含有更多的历史信息。对一个具体指标而言，我们预测时主要关注两个方面，一是走向，向上、向下还是平行；二是拐点，顶部的拐点或底部的拐点，或者说峰值或谷底。对大多数指标来说，一年中最重要、最困难的是如何把握住一两个、两三个大的拐点，若经济预测能够帮助解决这个问题，应该说足以令人满意了。

□ 全口径数据

全口径数据是以动态化投入产出矩阵为架构，按照国民经济核算体系的规范完整口径，对官方数据深化和扩展后的研究性数据。核心技术是对投入产出体系进行动态化改造，研发并验证了一系列转换矩阵表，建立起了支出侧和生产侧极为复杂的高频关联关系，形成“多维动态均衡矩阵系统（MDEMS）”，这一数据体系具有如下优势。

补全。有些月度指标是片段性数据，如社会消费品零售总额，反映的只是部分商品消费，除了餐饮等外，基本上不包括服务消费。全口径数据则包括了月度完整口径的居民消费和政府消费及其构成，还区分了居民消费中的商品消费和服务消费。

补准。固定资产投资完成额含有土地使用费等，而这部分近些年达到30%以上，与构成GDP的固定资本形成差距较大。全口径数据则去粗取精、去伪存真，剔除了土地使用费的部分，加入了商品房销售增值、矿藏勘探、计算机软件等无形资产，从而形成准确完整涵义上的固定资本形成指标。

补缺。目前的月度官方统计中，在服务业领域，只有服务业生产指数，还不能提供大部分服务行业的增长数据。全口径数据则在投入产出矩阵约束下，通过相关高频和中频数据的模拟，形成了全部服务业月度增长指标。

校正。利用投入产出矩阵内在的自我约束、自我平衡机制，使不同部分的数据相互比较、相互印证、相互校正，增强数据的准确性。

高频。通过对投入产出体系动态化改造，同时引入大量高频数据，实现了全口径数据的月度化，以后将可能实现全口径数据周度、日度乃至标准意义上实时化显示。

当前，官方常用指标有72个，而腾景全口径常用指标有150多个，全部指标5000多个。

全口径数据库的框架性数据来源于官方数据，与官方数据科学衔接，并不是另搞一套。每个月官方数据公布后，将其带入数据体系，转化为全口径数据。官方季度和年度国民经济核算数据公布后，全口径数据与其对标校正。

更多信息请关注腾景公众号



联系我们：



010-65185898 | +86 15210925572



IR@TJRESEARCH.CN



<http://www.tjresearch.cn>



北京市朝阳区朝阳门外大街乙6号朝外SOHO-A座29层

重要声明

本报告由北京腾景大数据应用科技研究院制作，报告内容和引用资料力求客观公正。报告中的信息来源于我们研究团队运用机器学习、深度学习等人工智能技术所取得的探索性研究成果，数据准确率通常以概率方式呈现。因此，本报告仅供投资者参考之用，不构成任何投资决策的建议。对于投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，北京腾景大数据应用科技研究院及相关分析师均不承担任何责任。

此报告版权归北京腾景大数据应用科技研究院所有，本单位保留所有权利。未经本单位事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制或转载。如引用发布，需注明出处为北京腾景大数据应用科技研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。否则，本单位将保留随时追究其法律责任的权利。北京腾景大数据应用科技研究院对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。