

## 腾景宏观月报

## 6月全口径供给侧：弱势复苏，曲折前进

——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：5月全口径进出口：出口回落转负，进口边际改善》2023-07-03

《腾景宏观月报：全口径投资：基建、制造业总体保持稳定，投资单月增速趋缓》2023-07-03

《腾景宏观月报：2023年5月全口径消费：居民消费继续恢复，政府消费增速放缓》2023-07-04

## 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

## 本期要点：

## 6月份全口径行业数据概览

6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 5月	现价 同比增速	较 5月	官方统计 指标	不变价 同比增速	较 5月	现价 同比增速	较 5月	
生产法GDP	5.81%	↓	3.79%	↓						
全口径工业增加值	4.12%	↑	-2.32%	↓	规模以上工业增加值	4.40%	↑			
全口径服务业增加值	6.82%	↓	7.50%	↓	服务业生产指数	6.80%	↓			
全口径农业增加值	4.52%	↑	4.79%	↑						
全口径建筑业增加值	9.23%	↑	6.78%	↑						

数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库、WIND

腾景国民经济运行全口径数据库	不变价增量占比	较5月	腾景国民经济运行全口径数据库	不变价总量占比	较5月
工业	28.3%	↑	工业	39.3%	↑
电气机械及器材制造业	21.8%	↓	计算机、通信和其他电子设备制造业	7.3%	↑
化学原料及化学制品制造业	15.7%	↑	化学原料及化学制品制造业	7.2%	↑
汽车制造业	9.9%	↓	非金属矿物制品业	6.5%	↑
黑色金属冶炼及压延加工业	9.7%	↑	电气机械及器材制造业	6.4%	↑
废品废料	7.5%	↓	汽车制造业	5.3%	↓
有色金属冶炼及压延加工业	7.3%	↓	黑色金属冶炼及压延加工业	5.3%	↓
烟草制品业	6.9%	↑	电力、热力的生产和供应业	5.1%	↑
电力、热力的生产和供应业	6.8%	↑	金属制品业	4.3%	↑
石油加工、炼焦及核燃料加工业	5.9%	↓	农副食品加工业	3.9%	↓
专用设备制造业	3.3%	↓	通用设备制造业	3.9%	↑
石油和天然气开采业	3.1%	↑	石油加工、炼焦及核燃料加工业	3.8%	↓
金属制品业	2.4%	↑	煤炭开采和洗选业	3.6%	↑
农副食品加工业	2.1%	↑	有色金属冶炼及压延加工业	3.6%	↓
计算机、通信和其他电子设备制造业	2.1%	↑	专用设备制造业	3.5%	↑
煤炭开采和洗选业	1.7%	↑	石油和天然气开采业	3.3%	↑
橡胶和塑料制品业	1.6%	↑	医药制造业	2.8%	↑
食品制造业	1.6%	↑	废品废料	2.8%	↓
化学纤维制造业	1.4%	↓	橡胶和塑料制品业	2.4%	↑
铁路船舶及交通运输设备制造业	1.0%	↓	烟草制品业	2.1%	↓
仪器仪表制造业	0.5%	↓	酒、饮料和精制茶制造业	2.1%	↑
造纸及纸制品业	0.3%	↑	食品制造业	1.9%	↑
酒、饮料和精制茶制造业	0.3%	↑	纺织业	1.7%	↑
燃气生产和供应业	0.2%	↓	纺织服装、鞋、帽制造业	1.3%	↓
通用设备制造业	0.2%	↓	造纸及纸制品业	1.1%	↓
黑色金属矿采选业	0.2%	↑	铁路船舶及交通运输设备制造业	1.0%	↓
水的生产和供应业	0.2%	↓	黑色金属矿采选业	0.9%	↑
纺织业	0.0%	↑	仪器仪表制造业	0.9%	↓
其他制造业	-0.4%	↑	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	0.8%	↓
木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业	-0.7%	↑	文教体育用品制造业	0.8%	↓
非金属矿物制品业	-0.7%	↑	非金属矿及其他矿采选业	0.8%	↓
皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	-0.7%	↑	化学纤维制造业	0.7%	↑
印刷业和记录媒介的复制业	-0.9%	↑	印刷业和记录媒介的复制业	0.6%	↓
有色金属矿采选业	-1.1%	↑	家具制造业	0.6%	↑
文教体育用品制造业	-1.4%	↑	有色金属矿采选业	0.5%	↑
家具制造业	-1.6%	↓	燃气生产和供应业	0.4%	↓
非金属矿及其他矿采选业	-1.8%	↑	皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业	0.4%	↑
医药制造业	-2.0%	↑	其他制造业	0.3%	↑
纺织服装、鞋、帽制造业	-2.4%	↑	水的生产和供应业	0.3%	↓

服务业	53.8%	↓	服务业	46.2%	↓
信息传输、软件和信息技术服务业	29.1%	↑	批发零售业	20.1%	↓
银行业、证券业和其他金融活动	19.8%	↑	信息传输、软件和信息技术服务业	15.1%	↓
批发零售业	18.9%	↓	银行业、证券业和其他金融活动	13.7%	↓
商务服务业	10.0%	↑	房地产业	8.5%	↓
公共管理和社会组织	7.9%	↑	公共管理和社会组织	7.2%	↑
卫生	5.6%	↑	道路运输业	5.3%	↑
航空运输业	2.9%	↓	商务服务业	5.0%	↑
道路运输业	2.2%	↑	教育	4.7%	↑
餐饮业	2.1%	↓	卫生	4.4%	↑
科学研究、技术服务业和地质勘查业	1.7%	↑	科学研究、技术服务业和地质勘查业	2.8%	↓
铁路运输业	1.1%	↓	居民服务、修理和其他服务业	2.2%	↓
居民服务、修理和其他服务业	1.1%	↓	餐饮业	2.1%	↓
仓储业	1.0%	↓	装卸搬运和其他运输服务业	1.4%	↓
装卸搬运和其他运输服务业	0.9%	↓	保险业	1.2%	↑
住宿业	0.7%	↓	仓储业	0.9%	↓
租赁业	0.7%	↑	铁路运输业	0.9%	↓
广播、电视、电影和音像业	0.5%	↑	住宿业	0.7%	↓
水上运输业	0.4%	↓	航空运输业	0.5%	↓
娱乐业	0.4%	↑	水上运输业	0.5%	↓
社会保障和福利	0.3%	↑	公共设施管理业	0.5%	↑
新闻出版业	0.3%	↑	广播、电视、电影和音像业	0.4%	↑
文化艺术业	0.3%	↑	租赁业	0.3%	↑
体育	0.1%	↑	娱乐业	0.3%	↑
管道运输业	0.0%	↑	社会保障和福利	0.3%	↑
水利管理业	0.0%	↓	新闻出版业	0.2%	↑
环境管理业	-0.2%	↓	文化艺术业	0.2%	↑
保险业	-0.4%	↓	环境管理业	0.2%	↑
公共设施管理业	-0.5%	↓	管道运输业	0.2%	↓
教育	-3.3%	↓	水利管理业	0.1%	↑
房地产业	-3.7%	↓	体育	0.1%	↑
农林牧渔业	4.5%	↑	农林牧渔业	5.8%	↓
建筑业	13.4%	↑	建筑业	8.7%	↑

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，2023年上半年GDP同比增长5.5%，其中二季度GDP同比增速较一季度上行1.8个百分点至6.3%，国民经济持续恢复、总体回升向好。但随着疫后场景修复带来的脉冲式反弹消退，经济逐步回归到内生动能为主的阶段，国内有效需求不足的问题逐步显现，GDP同比增速边际回落，由4月的7.37%降至6月的5.81%，整体呈弱势复苏态势。当下我国经济增长面临外需收缩，内需疲软的困难和挑战，政策逆周期调节的必要性显著增强。

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6月份实际同比增速分别为4.12%、6.82%、9.23%、4.52%，较上月上升0.50、下降0.97、上升1.84、上升1.35个百分点。其中，建筑业增势渐强，对经济增长形成有效拉动；服务业边际走弱，但仍保持较高增速，是带动经济回暖的核心因素；工业和农业稳中有升，呈稳步修复态势。

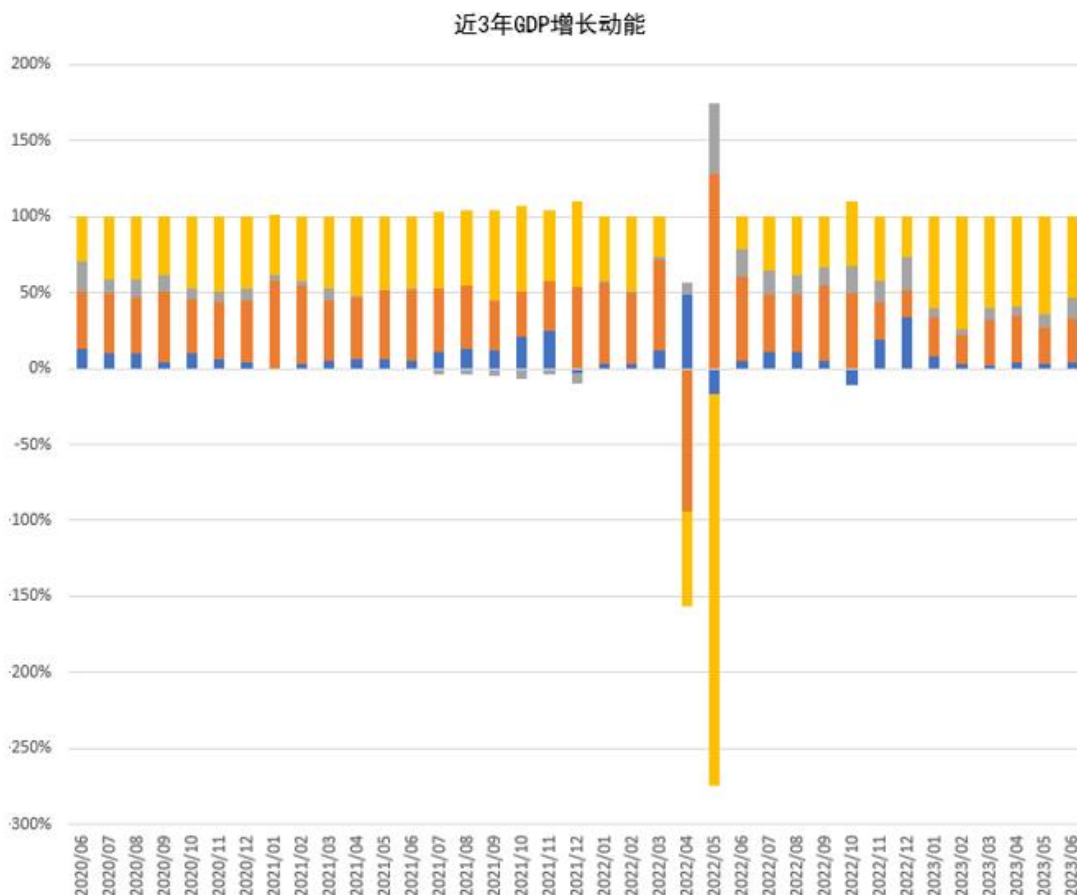
图2. 供给侧四大行业GDP增速



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6月份贡献率分别为28.32%、53.75%、13.39%、4.54%。其中，服务业动能“主引擎”作用凸显，2023年上半年贡献率持续高于工业，为我国经济运行整体回升向好提供了重要支撑；工业、建筑业贡献率分别较上月增长4.4和5.3个百分点，托底经济发展；农业贡献率在低位保持平稳运行。

图3. 近3年GDP增长动能

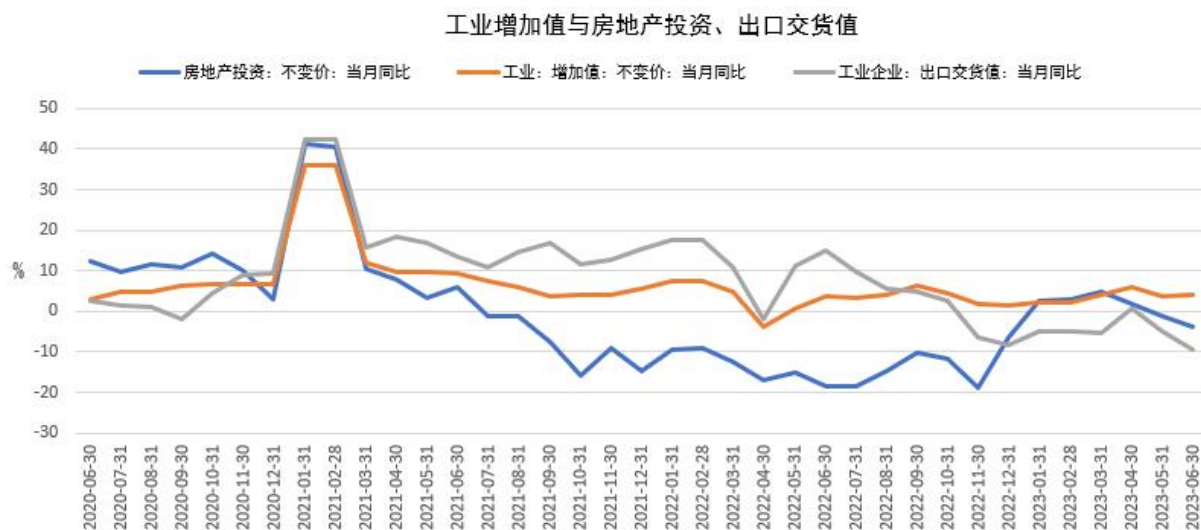


数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

## 工业生产增速回暖，地产承压难见起色

- 腾景全口径数据显示，6月份工业增加值实际同比增速为4.12%，较5月上升0.5个百分点，修复动能边际有所改善。与之对应的房地产投资，6月实际同比增速为-3.73%，较上月进一步下降2.6个百分点，本月商品房销售及土地成交相关高频数据也反映出地产持续低迷，由此对整体投资形成明显拖累。需求端的工业品出口同比增速降幅扩大，较5月下降4.5个百分点。总体来看，6月工业经济数据较5月走高显示出较强韧性，但在外部环境严峻复杂、内需较弱等因素的扰动下，出口和房地产市场调整压力仍然较大。

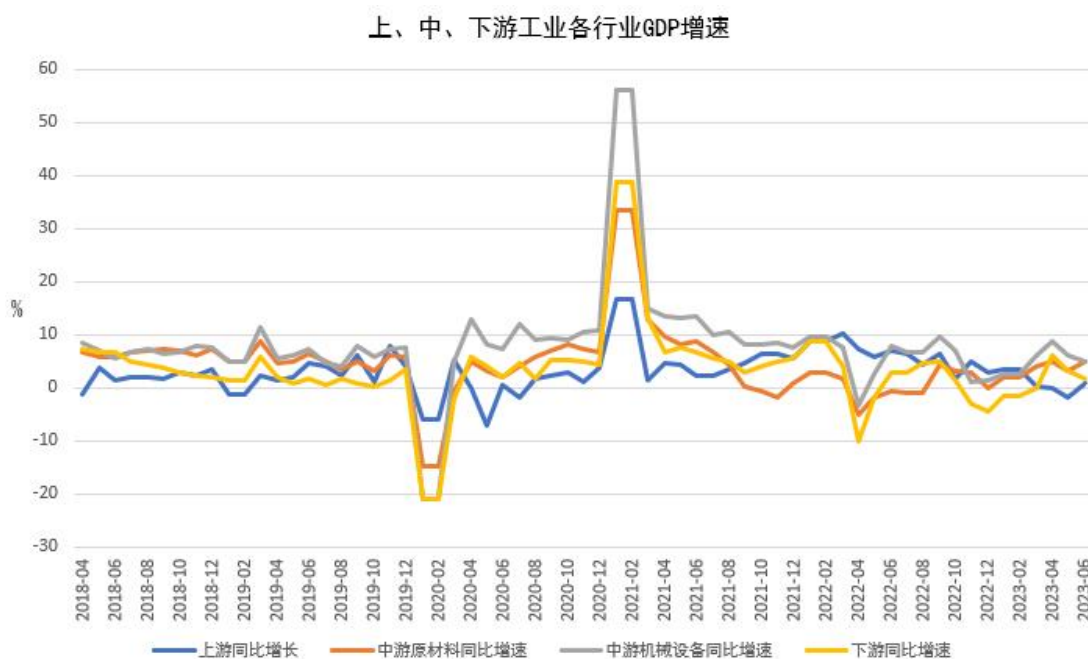
图4. 工业增加值与房地产投资、出口交货值



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，6月工业产业链整体增速有所回暖。其中上游工业行业增速由负转正，较上月增长2.64个百分点至0.91%，但仍落后于中下游行业；中游行业里，靠近下游的机械设备行业表现强于靠近上游的原材料行业，同比增长分别为5.05%和4.91%。整体来看，受PPI持续下行影响，上游行业盈利承压，供给端修复进程仍落后于需求端。

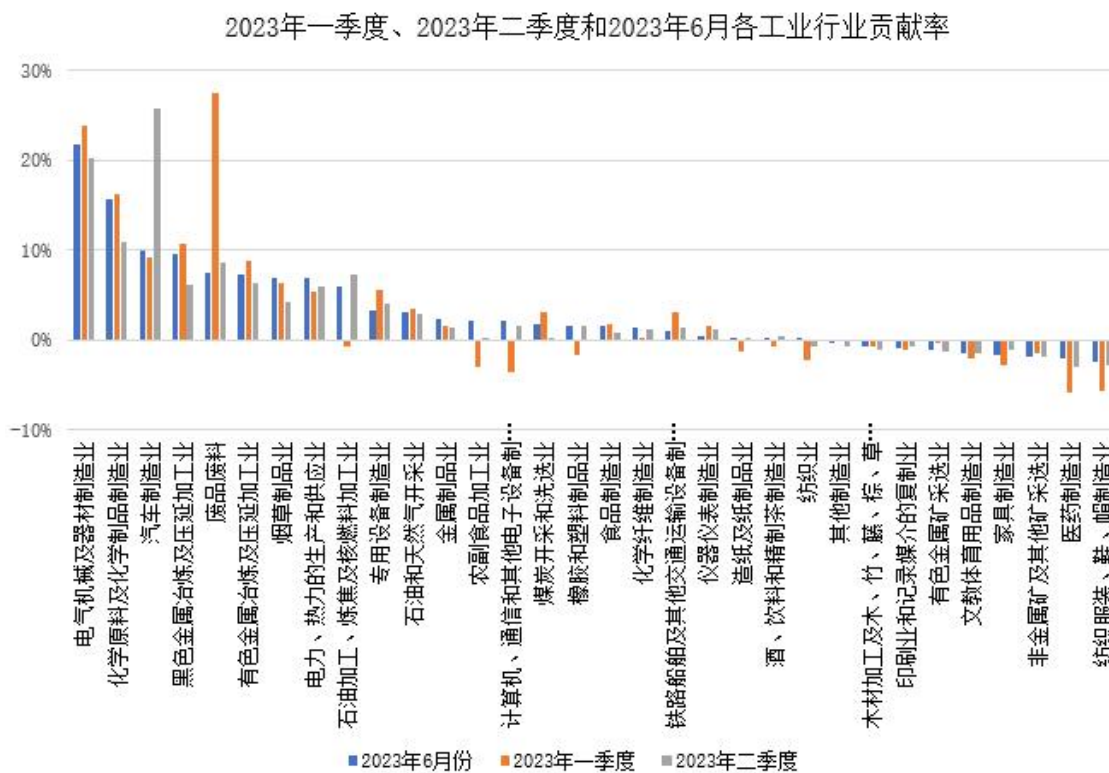
图5. 上、中、下游工业各行业GDP增速



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 增长动能方面，6月份，工业内部38个行业中增长动能较高的行业包括电气机械及器材制造业，化学原料及化学制品制造业，汽车制造业等行业，分别提供21.82%、15.65%、9.93%的正向动能，合计占比接近5成。其中，汽车制造业受去年同期基数抬升影响，贡献率边际减弱，但仍保持较高水平，助力工业经济稳步复苏。而拖累项主要集中于纺织服装、鞋、帽制造业，医药制造业，非金属矿物制品业3个行业，分别提供了-2.44%、-2.00%、-1.82%的负向动能，合计贡献率达-6.26%。

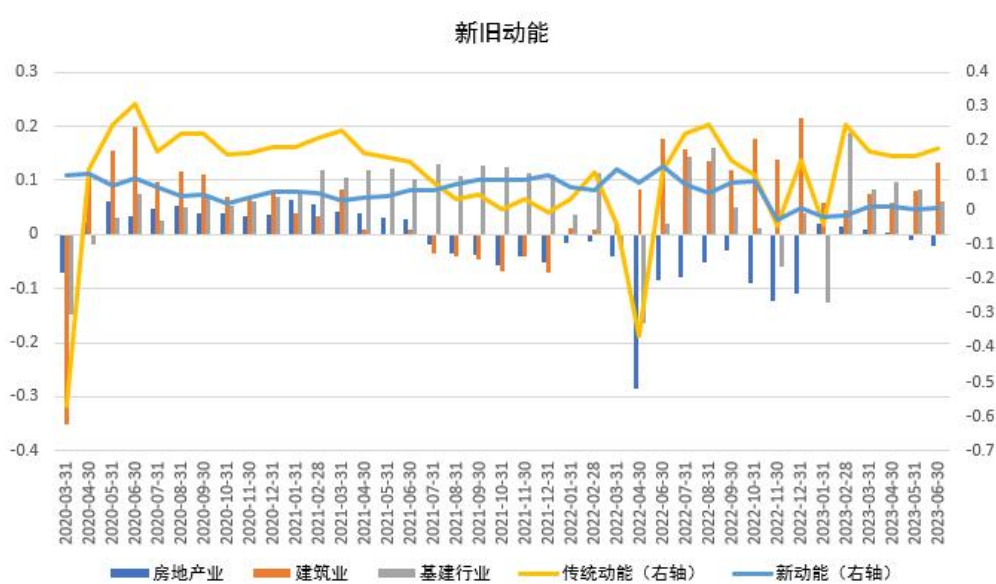
图6. 一季度、2023年二季度和2023年6月各工业行业贡献率



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 新旧动能方面，6月经济增长的传统动能与新动能均较上月有所回暖，分别为17.6%、0.6%，较上月增长2.0、0.4个百分点。具体来看，建筑业动能增势渐强，较上月继续上升5.3个百分点至13.4%，对传统动能形成有效拉动；基建行业受财政发力节奏放缓影响，动能较5月下降2.1个百分点至6.3%；房地产业动能贡献跌幅扩大至-2.0%，对经济增长未形成有效助力。

图7. 新旧动能

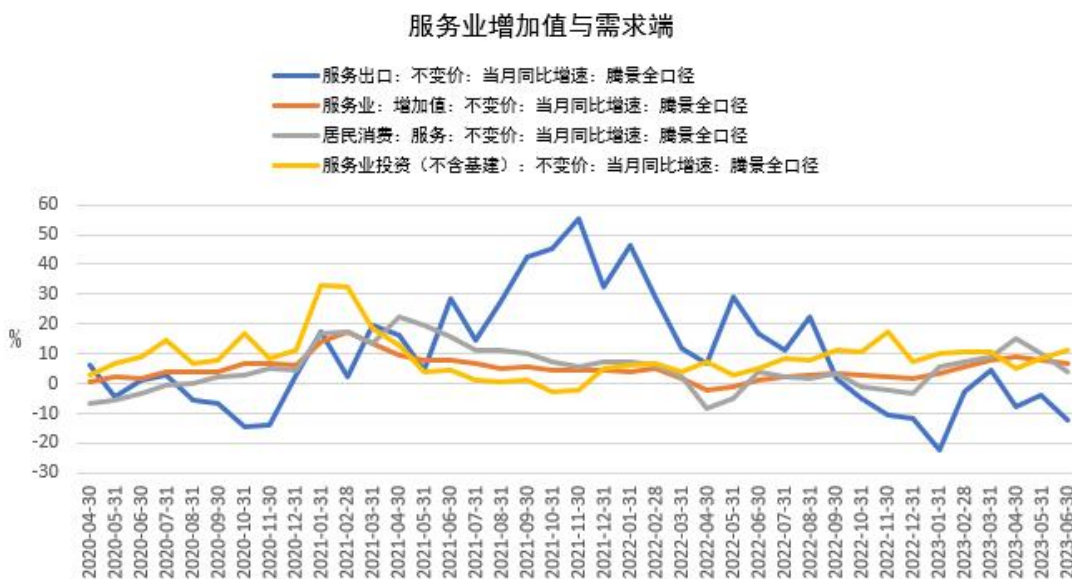


数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

## 服务业增速回落，动能修复减弱

- 腾景全口径数据显示，上半年，服务业增加值显著修复，整体呈急涨缓降的运行态势。其中，6月份服务业增加值同比增速为6.82%，较上月小幅下降1.0个百分点，在内需低迷的影响下，服务业边际增速有所下滑。居民消费受基数扰动降幅较为明显，较5月下行5.9个百分点至3.95%。服务出口降幅走阔，对服务业拖累作用有所增强。需求端的服务业投资保持韧性，同比增速较5月上漲2.7个百分点，支撑服务业经济修复。

图8. 服务业增加值与需求端



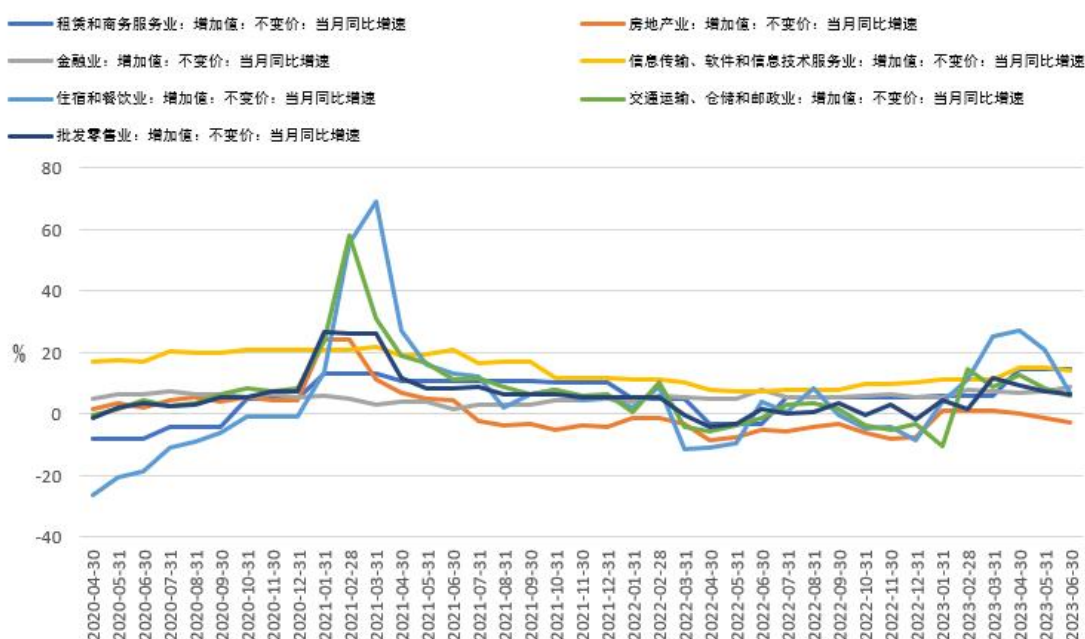
数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库



- 6月服务业内部行业同比增速普遍放缓。住宿和餐饮业降幅明显，同比增长6.95%，较5月下降13.9个百分点。交通运输、仓储和邮政业，批发零售业，信息传输、软件和信息技术服务业、房地产业同比分别增长5.96%、6.42%、14.03%、-2.73%，较前值下降2.24%、1.06、0.92、1.59个百分点。其中，房地产业维持负增长并且降幅进一步扩大。

图9. 服务业细分行业GDP增速

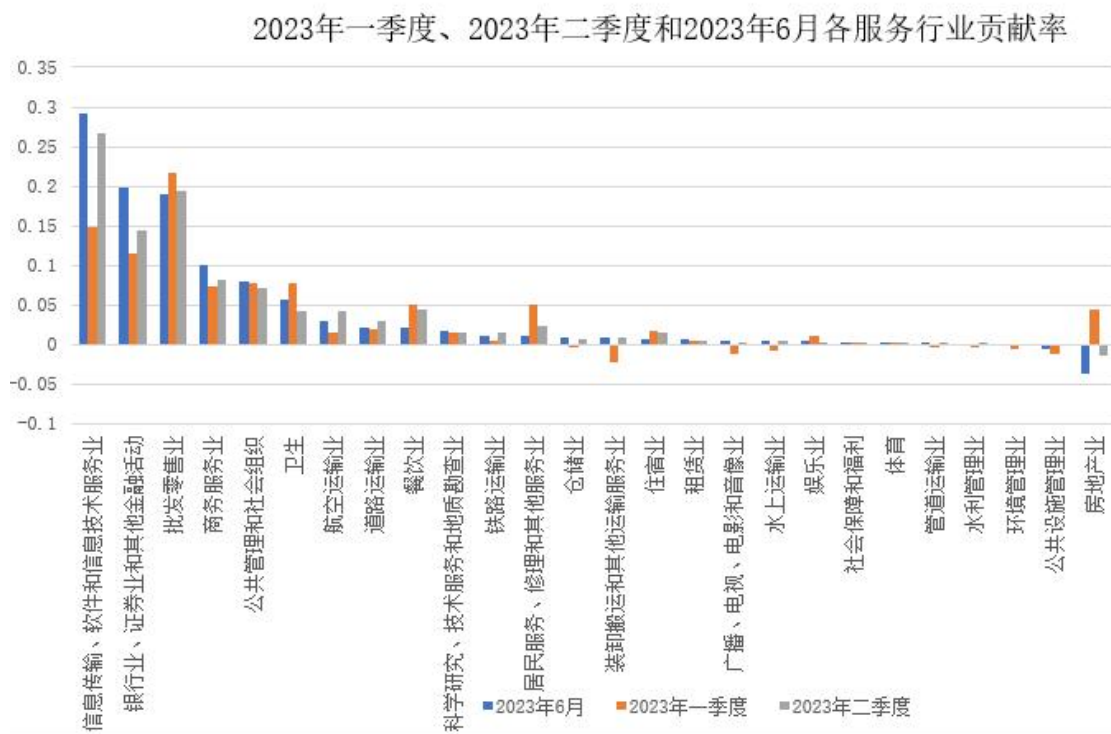
服务业细分行业GDP增速



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 增长动能方面，6月份服务业内部30个行业中，多数动能增速较5月前值有所下降，但仍保持正向增长的修复态势。其中房地产业未能延续一季度较为强劲的修复势头，二季度以来贡献率持续下行并跌落至负向增长区间，6月份拖累程度进一步加大。余下行业中，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业，批发零售业动能贡献居前，分别为29.12%、19.82%、18.94%，合计贡献了近七成的正向动能。拖累项主要来自于房地产业，教育业，公共设施管理业，分别为-3.73%、-3.26%、-0.49%，合计产生约7.47%的负向动能。

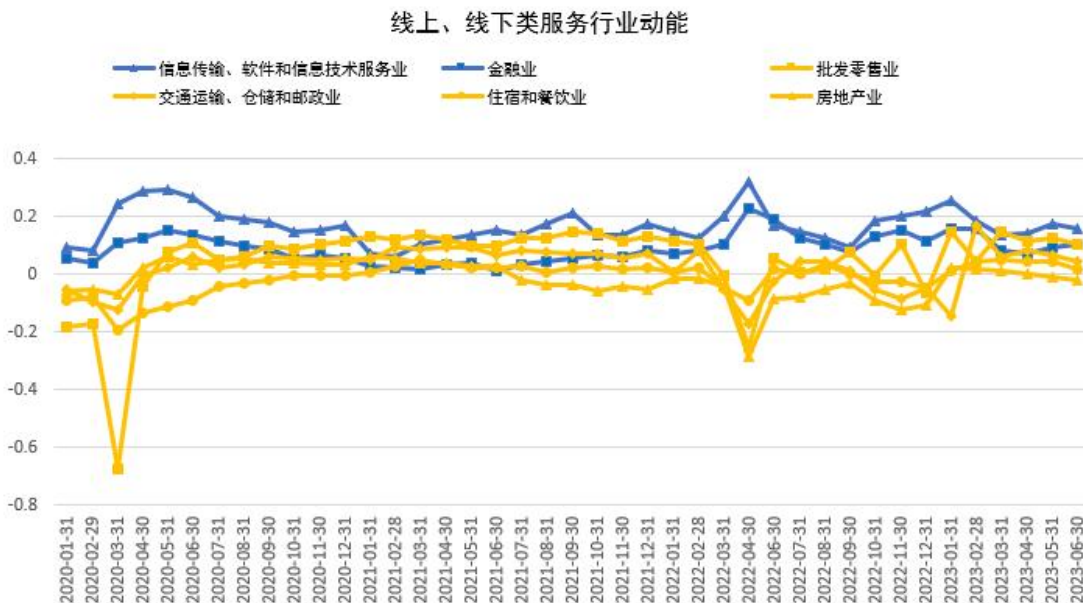
图10. 2023年一季度、2023年二季度和2023年6月各服务行业贡献率



数据来源：腾景国民经济运行全口径数据库

- 线上、线下类服务行业动能方面，本月偏线下的批发零售业、交通运输、仓储和邮政业，住宿餐饮业同比分别为10.18%、4.59%、1.55%，较上月下降2.40、2.08、2.89个百分点，动能回升势头有所减弱。偏线上的信息传输、软件和信息技术服务业，金融业同比增速分别为15.65%、10.42%，较上月下降1.95、上升0.82个百分点。值得注意的是，二季度以来房地产业动能增速持续回落，已跌落至负向区间，未能对服务业经济修复起到有效助力。未来，在政策逆周期调节必要性显著增强的催化下，房地产业有望成为主要抓手。

图11. 线上、线下类服务行业动能



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](mailto: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。