宏观研究

【粤开宏观】“供强需弱”的四个层次：找到真问题，分类施策

2026 年 11 月 17 日

投资要点

分析师：罗志恒
执业编号：S0300520110001
电话：010-83755580
邮箱：luozhiheng@ykzq.com

近期报告

《【粤开宏观】10 月经济数据回落背后：短期扰动与内需增长机制变化》2026-11-16

《【粤开宏观】10 月出口延续高增：AI 拉动近四成增长，明年芯片涨价效应或减弱》2026-11-10

《【粤开宏观】美股大跌：有哪些原因？对 A 股有何影响？》2026-11-06

《【粤开宏观】美国中期选举如何影响国内政治、对华政策及资本市场？》2026-11-04

《【粤开宏观】中国贸易顺差与外部失衡之辩：六个关键问题》2026-10-27

导读

“供强需弱”是对当前中国经济运行特征的一个重要概括，但如果不加区分地使用，容易将不同性质的经济问题混为一谈，进而影响政策判断。

事实上，“供强需弱”有四个层次，必须找到真问题，分类施策：

第一，“供强需弱”主要体现在商品制造，服务领域的问题恰好是反过来的，即需求很强但供给质量难以满足需求，要大力发展文旅康养家政等服务业、提振服务消费。

第二，关系到重大战略领域的“供强”是优势，必须巩固优势。

第三，房地产、传统基建等部分领域的“供强”则是过剩产能，需要通过反内卷等方式等让市场出清。

第四，“供强需弱”的主要矛盾是“需弱”，而且主要是内需弱，外需是很强劲的。

至于内需，不要纠结于要投资还是要消费，一个经济体当然是既有投资又有消费。要通过收入分配、社保制度改革等方式提高消费能力、消费意愿，同时找到有投资效益的项目扩大投资。

风险提示：外部冲击超预期、宏观政策超预期

目 录

一、准确理解供需关系：“供强需弱”并非普遍现象，高质量产品和服务则是“供弱需强” 3
二、“供强需弱”的四个层次：区分矛盾性质，分类施策 3
（一）战略性领域的“供强”是竞争优势，要坚持巩固和提升 3
（二）房地产、传统基建及光伏等部分领域的“供强”表现为供需失衡，要分类调整 4
（三）制造业供给较强与服务业优质供给不足并存，要加快补齐服务供给短板 4
（四）有效需求不足是当前宏观经济运行的突出矛盾，要把扩大内需放在更加重要的位置 5

一、准确理解供需关系：“供强需弱”并非普遍现象，高质量产品和服务则是“供弱需强”

“供强需弱”是就经济运行的总体情况而言，但严格意义上并不能完整概括中国经济的供需状况。中国的供给优势主要体现在商品生产特别是工业制造领域。经过长期发展，中国已经形成体系完整、配套齐全、规模庞大的制造业体系，在中低端产品规模化生产方面具有显著优势，在部分先进制造领域也形成了较强的国际竞争力。但这并不意味着所有领域的供给能力都很强。部分高端产品、关键技术环节以及高品质服务领域，仍然存在明显的供给短板。

尤其在不少服务领域，供需关系恰恰不是“供强需弱”，而是需求潜力较大、优质供给不足。以文化旅游为例，中国拥有丰富的自然资源和历史文化资源，居民对高品质旅游、休闲度假和文化体验的需求不断增长，但一些地方的旅游开发仍以景区观光、商业街区和同质化项目建设为主，千篇一律的人造古镇、仿古街区不少，真正具有文化特色和体验价值的产品却相对缺乏。

家政服务也存在类似问题。随着双职工家庭增加和人口老龄化加深，育儿、养老、家庭照护等服务需求不断增长，但由于行业标准不健全、服务质量不稳定、信用体系不完善，许多家庭难以获得价格合理、专业可靠的服务，不得不更多依靠祖辈照护等家庭内部方式解决。本来可以通过市场交易实现的部分服务需求，由于供给质量、交易成本等因素制约，未能充分转化为现实消费。

分析供需关系，不能只看生产能力和消费规模的总量对比，还要看供给能否满足需求、供需是否适配、潜在需求能否转化为有效需求。供给能力强不等于有效供给充分，消费规模不足也不等于缺乏消费需求。如果忽视这些差异，把“供强需弱”作为所有行业的统一判断，就难以真正识别经济运行中的结构性矛盾。

二、“供强需弱”的四个层次：区分矛盾性质，分类施策

进一步看，“供强需弱”需要从四个层次加以分析。前两个层次着重区分“供强”的不同性质：有的体现为长期形成的产业竞争优势，有的则表现为供给与需求变化之间的阶段性失衡。第三个层次进一步考察供给结构：制造业总体供给能力较强，但高品质服务等领域仍然“供弱”，反映出不同产业之间供给能力的不平衡。第四个层次则从供给侧转向需求侧：改善供给结构虽然有助于释放需求，但不能替代总需求的扩大，有效需求不足仍是当前宏观经济运行的突出矛盾。四个层次从辨析“供强”的性质，到识别“供弱”的短板，再到把握“需弱”的宏观约束，逐步深入，也对应着不同的政策着力点。

（一）战略性领域的“供强”是竞争优势，要坚持巩固和提升

在涉及国家安全、产业安全和国际竞争的战略性领域，较强的供给能力具有超越短期市场供求的长期价值。粮食、能源、关键基础原材料等领域的供给保障能力，关系经济安全和应对外部冲击的能力；高端装备、先进制造和部分新兴技术产业的供给能力，则关系产业链供应链韧性和长期国际竞争力。特别是在国际竞争加剧、全球产业链供应链加快调整的背景下，完整的产业体系、强大的制造能力和较高的自主可控水平，是中国经济的重要战略优势。部分产业即使生产能力超过国内市场的即时需求，也可以依托技术、成本和产业链配套优势参与国际竞争，拓展更广阔的市场空间。因此，不能仅以国内短期供求关系衡量战略性供给能力的合理性，更不能因短期需求波动而削弱长期形

成的产业竞争优势。

要坚持巩固和提升战略性领域的供给优势，统筹产业安全与经济效率，强化关键核心技术攻关，增强产业链供应链韧性，推动竞争优势从规模和成本向技术、质量和品牌转变。同时，要区分战略性供给能力建设与一般性规模扩张，不能因为产业具有战略意义，就忽视市场需求和投资效率。应充分发挥市场机制作用，强化技术水平、市场前景和投资效益约束，防止地方政府盲目布局和企业低水平重复投资。

（二）房地产、传统基建及光伏等部分领域的“供强”表现为供需失衡，要分类调整

与战略性供给优势不同，房地产、部分基础设施以及光伏等新兴产业的部分环节，面临的是原有供给规模、结构或投资方式与市场需求变化不相适应的问题，但具体成因有所不同。房地产主要是市场供求关系发生重大变化，随着人口流动、城镇化进程和居民购房预期变化，一些地区原有开发规模与实际住房需求不再匹配，存量消化和结构调整压力加大。基础设施建设则是随着发展阶段变化，部分传统投资领域已由补短板阶段转向相对完善，继续扩大建设规模面临边际收益下降、利用效率不足和债务约束增强等问题。光伏等新兴产业的部分环节则是在市场前景较好、技术进步较快的背景下，投资主体集中进入、生产能力快速扩张，短期供给增长快于市场需求增长，导致价格竞争加剧、企业利润受到挤压。三类问题分别涉及需求结构变化、投资收益变化和产业扩张节奏变化，虽然都表现为阶段性供需失衡，但调整的重点和方式应有所区别。

房地产应适应供求关系变化，加快存量盘活和住房供给结构优化，更加注重改善居住品质和满足真实住房需求，推动发展模式从规模扩张转向品质提升。基础设施投资应更加重视实际需求、项目效益和债务可持续性，减少缺乏需求支撑的低效投资，将更多资源投向城市更新、公共服务等仍有明显短板的领域。光伏等新兴产业则应完善公平竞争和市场化退出机制，规范地方招商引资和产业扶持行为，减少同质化投资与“内卷式”竞争，引导企业从价格竞争转向技术和质量竞争。

（三）制造业供给较强与服务业优质供给不足并存，要加快补齐服务供给短板

前两个层次主要分析供给能力较强的领域，但从产业结构看，中国经济还存在明显的供给短板，突出表现为制造业总体实力较强，而部分现代服务业和高品质生活服务业发展相对滞后。随着居民消费从以商品消费为主逐步向商品与服务消费并重转变，服务供给的质量、多样性和可获得性对消费增长的影响日益突出。如果服务供给不能适应需求升级，即使居民具有消费意愿和一定支付能力，也难以形成相应的市场交易。这既制约了居民生活质量改善，也限制了消费潜力释放和就业机会创造。

服务业供给不足的形成机制与制造业有所不同。制造业可以通过资本投入、技术进步和规模化生产较快提高供给能力，而养老、托育、家政、文旅等服务业更依赖专业人才、行业标准、信用体系和制度环境。其中，家政、托育、养老等领域的突出问题是服务质量难以事先判断、行业规范和信用机制不健全，消费者面临较高的信息成本和信任风险；文化旅游等领域则更多表现为产品同质化、创新不足，难以满足多样化、品质化的消费需求。（详见《文旅热潮之下，消费潜力为何未充分释放？——中国文旅消费的特征、问题与制度成因》）

补齐服务供给短板，既要破除不合理的市场准入限制，鼓励多元化市场主体参与，扩大优质服务供给，也要完善行业标准、职业培训、信用评价和消费者权益保护机制，

提高服务的专业化、规范化水平。对于托育、养老等兼具公共服务属性的领域，还应通过适当的财政支持和公共服务供给，提高服务的可及性和可负担性。服务业提质扩容不仅能够释放尚未充分实现的消费需求，还能够创造就业、增加居民收入，形成供给改善与需求扩大的良性互动。

（四）有效需求不足是当前宏观经济运行的突出矛盾，要把扩大内需放在更加重要的位置

前三个层次主要涉及供给能力和供需结构，但供给结构调整不能替代总需求的扩大。当前，有效需求不足是宏观经济运行的突出矛盾，主要表现为居民消费动力不足、企业投资意愿偏弱。居民消费不足，既与收入增长和就业预期有关，也受到社会保障不够完善、教育医疗养老等支出压力较大、预防性储蓄倾向较强等因素影响。企业投资不足，则主要受市场需求偏弱、盈利预期不稳和投资回报下降等因素制约。消费和投资需求不足又会影响企业生产经营、就业和居民收入，形成需求不足与预期转弱相互强化的循环。由此可见，当前经济运行不仅面临供需结构不匹配的问题，还受到宏观总需求不足的制约，必须在优化供给结构的同时，着力增强内需动力。

扩大内需，关键是增强居民消费能力和意愿，激发企业投资活力。消费方面，要着力促进就业、增加居民特别是中低收入群体收入，完善收入分配制度和社会保障体系，减轻教育、医疗、养老等支出负担，降低预防性储蓄倾向，释放消费潜力。投资方面，要稳定政策和市场预期，改善营商环境，拓展具有真实需求和合理回报的投资空间，增强民间投资动力，同时优化政府投资结构，提高投资效益。还要加强扩大内需与优化供给的政策协同，以优质供给满足和创造消费需求，以有效需求引导产业结构优化，促进消费、投资与生产形成良性循环。

总体来看，“供强需弱”并非简单的供给过强与需求不足，而是不同性质的供需矛盾相互交织。政策上应坚持分类施策，既要巩固战略性供给优势，推动房地产、传统基建及相关产业领域的供需再平衡，补齐优质服务供给短板，也要把扩大内需放在更加突出的位置。只有把供给结构优化与有效需求扩大结合起来，才能推动供需关系在更高水平上实现动态平衡。

分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任副总裁，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com