

腾景宏观产业高频模拟和预测周报

银保监：房地产金融化泡沫化势头已实质性扭转

——基于腾景AI高频模拟和预测

腾景宏观研究团队

相关报告

《印度、东盟将是2023年世界经济
增长极，世界总需求收缩
下制造业、能源贸易格局将被
重构》2022-09-21

《据8月数据，三季度GDP增
速为2.7%，内外部经济增速差
下人民币贬值压力大，我国增
长模式选择是最大的汇率预期
稳定器》2022-09-07

《美国8月CPI同比继续回落，
或为8.0%》2022-09-02

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：

- 本周新冠肺炎疫情影响持续回落，中高风险地区范围收窄，各地防疫政策加强。线下娱乐消费复苏仍需观望，房地产短期销售有所回升。工业生产温和回升，处于阶段性修复期间。外贸持续降温，国际需求转弱，出口压力增大。
- 国内资讯：房地产市场持续低迷，多地全面放开落户条件，降低购房门槛；9月LPR“按兵不动”，同上期保持一致；国内油价第7次下调，国庆出行成本下降；国际资讯：美联储连续第三次宣布加息75个基点，创自1981年以来最大密集加息幅度；亚洲开发银行下调对亚洲发展中经济体的增长预期。
- 供给：经济上行，工业、服务业双双上行。
- 需求：投资、出口下行，消费上行。
- 价格：CPI、PPI小幅下行。
- 金融：长周期利率下行，社融、M2上行，人民币贬值。

一、疫情阶段性冲击逐步回落

- **中高风险地区范围持续收窄、各地防疫政策加强。**本周全国本土新增确诊病例985例，较上周增加99例，新增无症状感染者3971例，较上周减少1237例。截至9月26日3时，全国高、中风险地区分别为696、807个，较上周分别减少491、648个。贵州、黑龙江等地新增确诊病例数较上周有所增加，四川、西藏等地新增确诊病例数较上周有了明显回落。随着国庆假期的临近，全国多地发布了防疫新政策，倡导市民本地过节，非必要不跨省，强化核酸检测要求。贵阳、哈尔滨等地拥堵延时指数呈下行趋势，居民出行活动减弱。

二、需求端：线下娱乐消费复苏仍需观望，房地产短期销售有所回升

- **线下娱乐消费偏弱。**本周全国电影票房、观影人次较上周均有所回落，延续下行趋势。随着疫情影响的减弱与各地防疫政策的优化，线下娱乐场所陆续恢复营业，娱乐消费复苏仍需观望。
- **商品房短期销售有所回升。**多地全面放开落户条件，降低购房门槛。银保监会指出房地产金融化泡沫化势头已实质性扭转，居民合理购房及房地产企业融资需求的政策支持得到潜在加速。本周30大中城市商品房成交面积同比增长11.87%，较上周扩大50.77个百分点，其中一线城市房地产成交面积有所下降，由67.54%回落至14.38%，二线城市房地产成交面积降幅有所收窄，由-64.39%收窄至-8.67%，三线城市房地产销售水平大幅提升，由-20.19%扩大至127.96%，带动房地产整体销售短期回升。

三、生产端：温和回升，处于阶段性修复期间

- **钢厂开工率持续回暖，盈利能力小幅回落。**本周全国247家高炉开工率、产能利用率分别为82.81%、89.08%，是从2022年7月末触达阶段性低点以来连续第八周回暖，表明钢厂生产积极性有所恢复。然而，本周钢厂盈利率有所回落，由上周的52.81%下降至47.19%，该盈利占比虽较7月底部大幅提升，但仍为2018年以来的较低水平，反映出大环境对于钢厂创收的掣肘十分明显，主要包括3个方面。

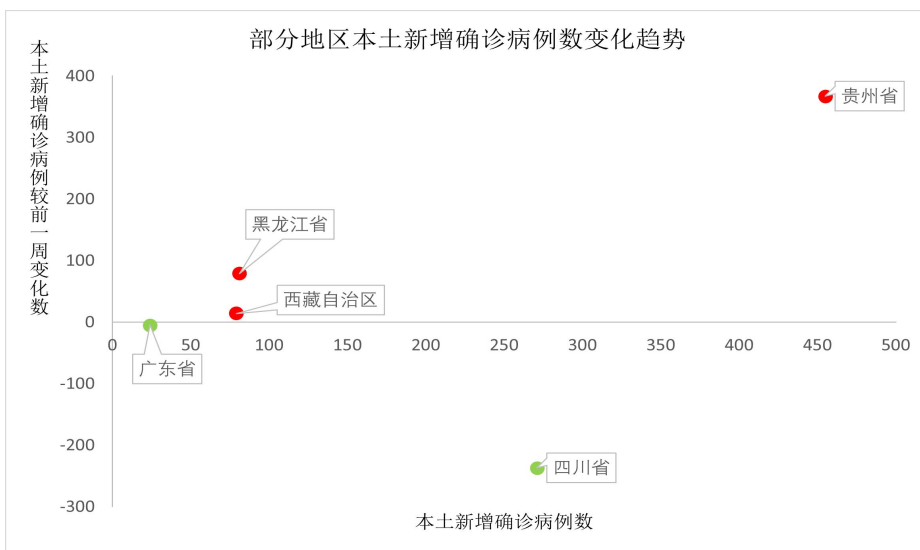
一、房地产需求仍处磨底阶段，尚未显示出确定的上行趋势。房地产用钢消费比重约为40%，是钢铁消费的主要产业。囿于房地产投资金融属性强势阶段不再，居民消费、收入、就业信心低迷，其销售业绩持续下滑。二、原材料价格约束减弱，但仍居较高水平。通过对国家统计局公布的PPI同比做两年平均转化，我们发现当前工业产品的价格相对较高，因此钢企盈利空间并不充裕。三、钢铁是工业领域的碳排放大户，占我国碳排放总量的16%。自2020年我国明确出台“双碳目标”后，钢材需求量或逐步呈现见顶回落趋势，钢企面临着产业转型升级及减少碳排放的双重压力。综上，钢厂成本、盈利阶段性有所修复，但中长期来仍承压。

- **制造业、基础设施建设领域开工率处于上行阶段。**汽车产销方面，据乘联会预测数据，第三周乘用车厂商零售同比或为33.0%，较上周小幅回升。得益于8月31日国常会再提“促进汽车等大宗消费”，助力月底销售冲刺，对车市起到持续托举作用。半钢胎、全钢胎开工率也于第三周加快发力，在汽车强需求的带动下生产力度走强。沥青生产方面，截止9月21日，全国64家企业沥青平均开工率为44.20%，已恢复至去年10月份水平，“7.23稳经济一揽子政策”中促进基础设施建设条款成效显著，从地域上来看，华北、华东地区改善更为迅速，东北、西北动力相对不足。服装制造业方面，浙江地区织机开工率9月以来显著回升，由8月底的45.78%提升至9月22日的62.86%，纯棉纱、涤棉纱行业开工率亦逐步上行。

四、外贸：持续降温，国际需求转弱

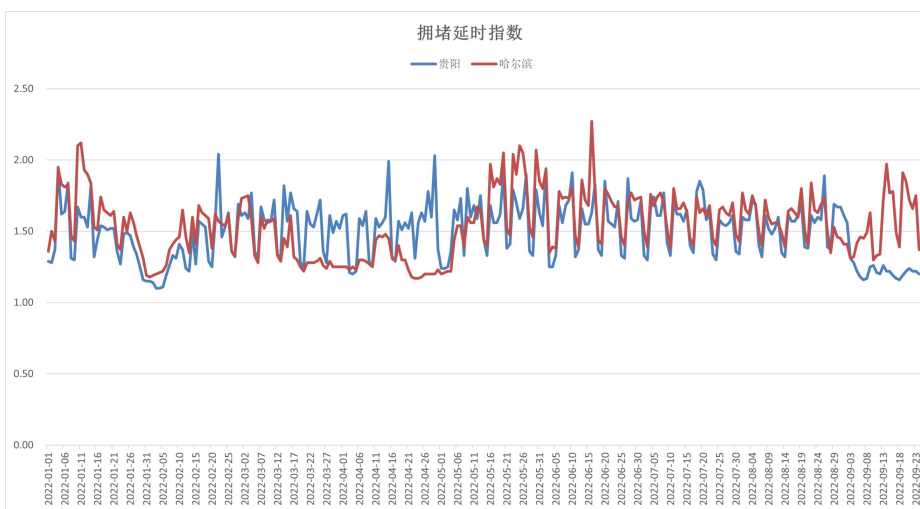
- 据中港协运行监测数据显示，9月上旬，受台风等因素影响，外贸同比减少15%，内贸同比减少5.33%；9月中旬，外贸同比增加4.2%，内贸同比增加13.13%，中旬增长读数的增长大多是对上旬滞留货物出口的补偿。整体来看，外贸在低基数逐步消退及国际需求走弱的背景之下，我国外贸或持续下行。另外，韩国9月前20日出口金额同比增长-8.7%，表明外需处于收缩区间。

图1：部分地区本土新增确诊病例数变化趋势



数据来源：iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

图2：部分地区拥堵延时指数



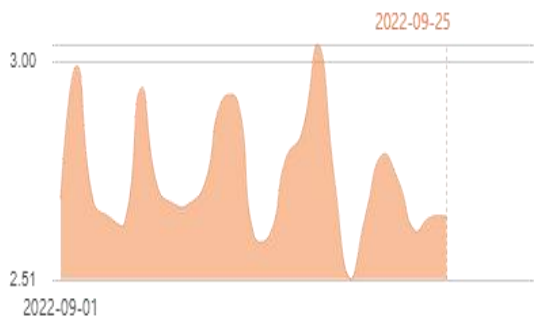
数据来源：iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

每周经济活动

一、宏观

供给侧

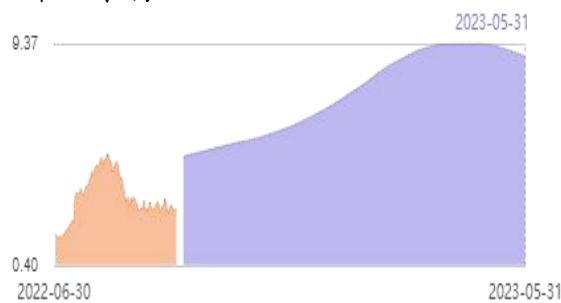
图1：本周GDP小幅上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

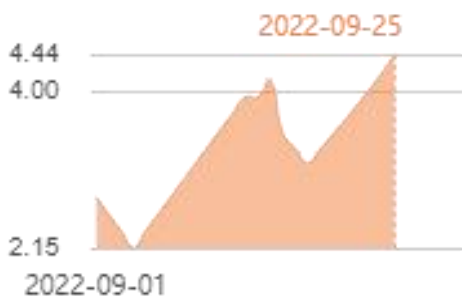
● 官方 ● 高频模拟 ● 预测

GDP持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



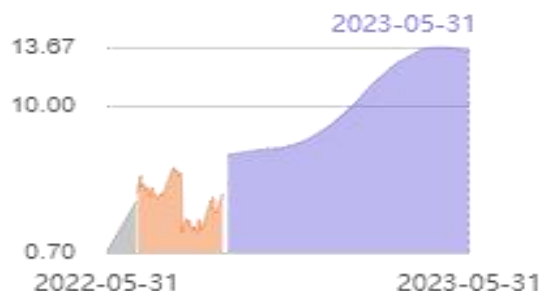
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图2：本周工业增加值持续上行



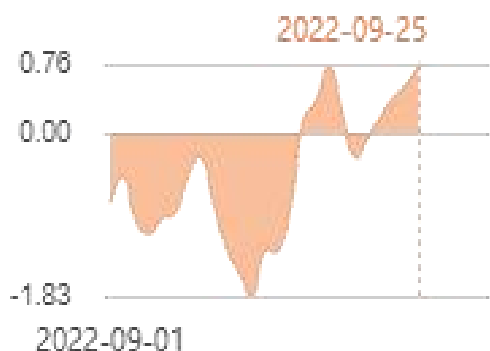
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

工业增加值持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



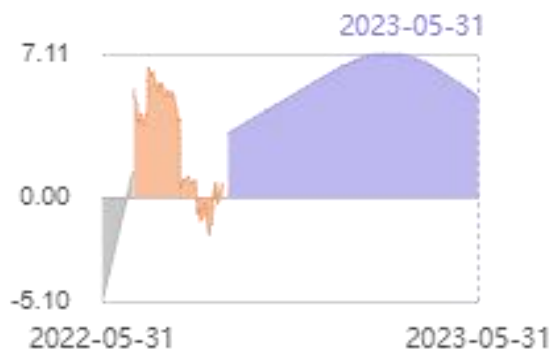
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图3：本周服务业生产指数小幅上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

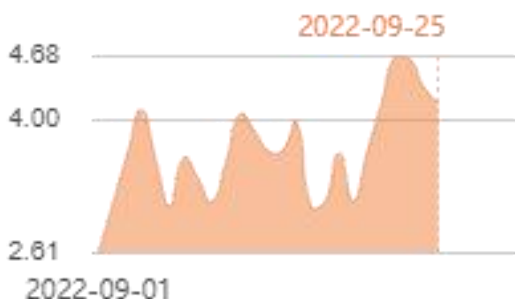
服务业生产指数持续上行，于2023年2月到达高点后开始下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

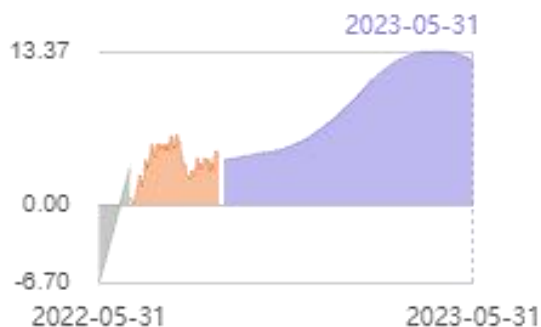
需求侧

图4：本周社会消费品零售总额小幅上行



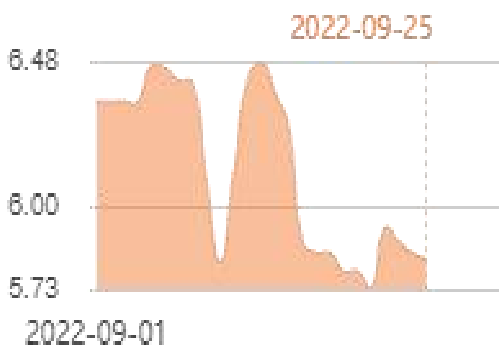
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

社会消费品零售总额持续上行，于2023年4月到达高点后开始下行



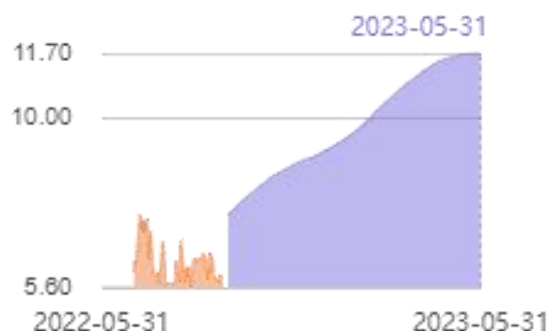
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：本周网上实物零售额小幅上行



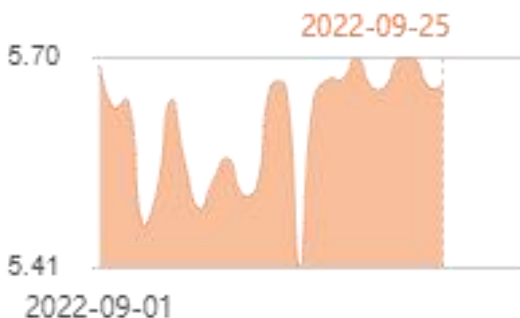
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

网上实物零售额持续上行



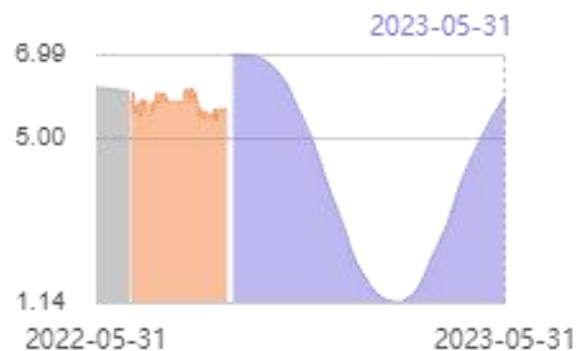
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图6：本周固定资产投资完成额小幅下行



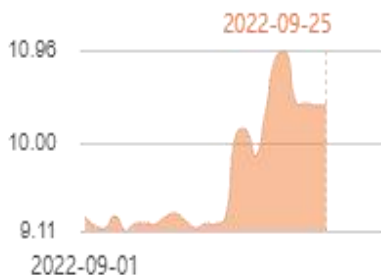
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

固定资产投资完成额持续下行，于2023年2月到达低点后开始上行



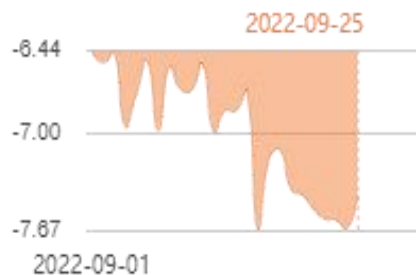
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图7: 本周基建投资小幅上行



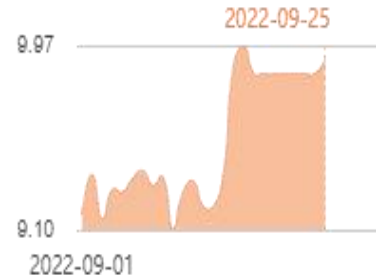
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图8: 本周房地产投资小幅下行



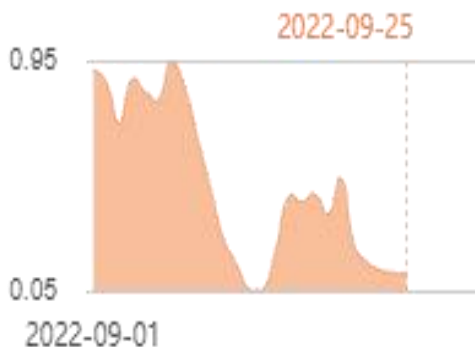
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图9: 本周制造业投资小幅上行



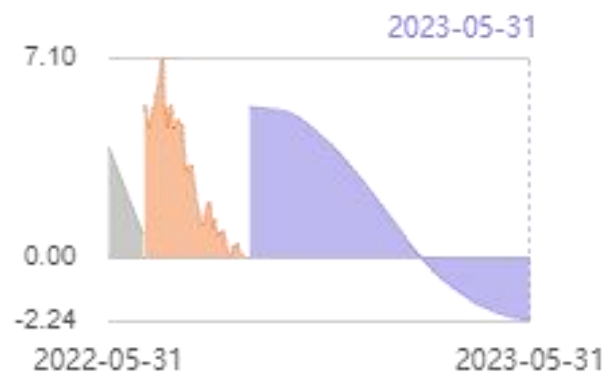
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图10: 本周进口总额小幅下行



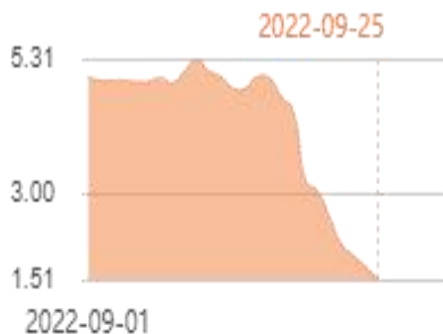
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

进口总额持续下行



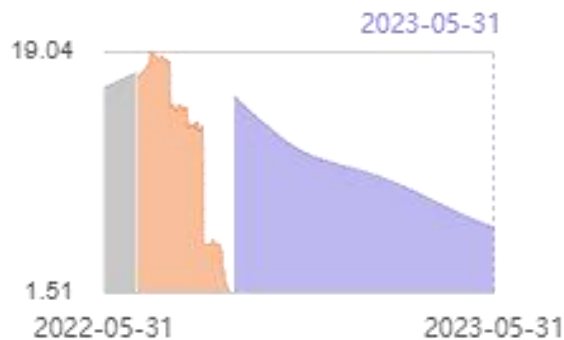
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图11: 本周出口总额持续下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

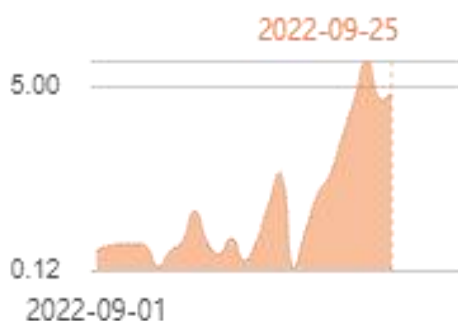
出口总额持续下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

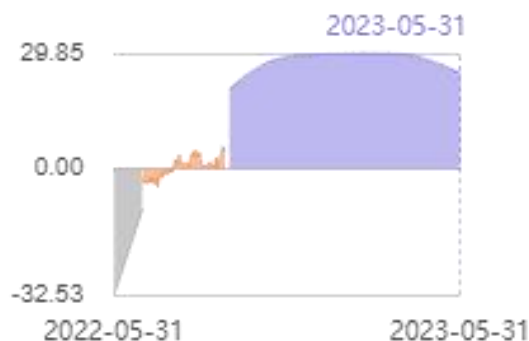
财政

图12: 本周财政收入小幅上行



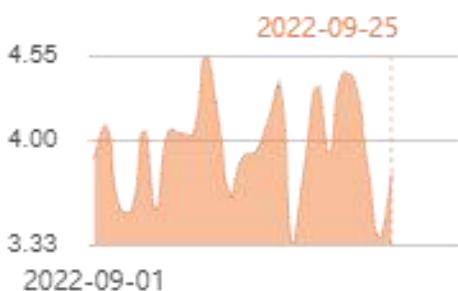
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

财政收入持续上行, 于2023年2月到达高点后开始下行



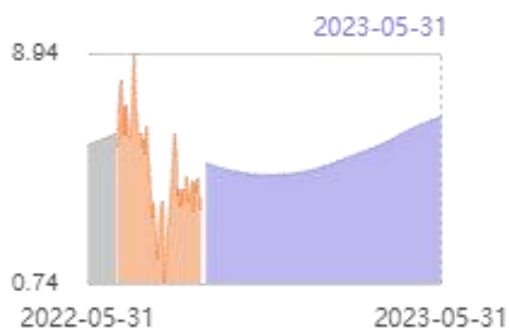
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图13: 本周财政支出小幅下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

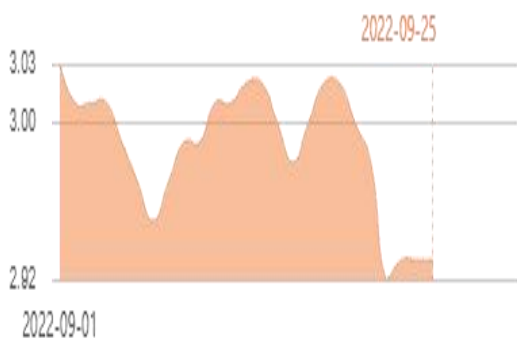
财政支出小幅下行, 于11月到达低点后开始持续上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

二、价格

图14: 本周CPI小幅下行



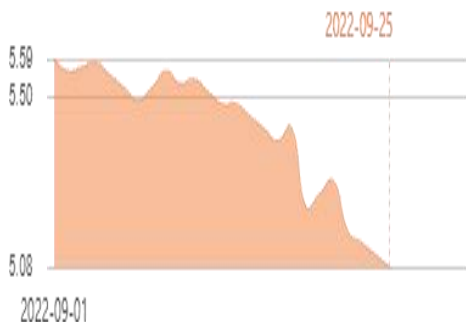
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

CPI持续上行, 于12月到达高点后开始下行



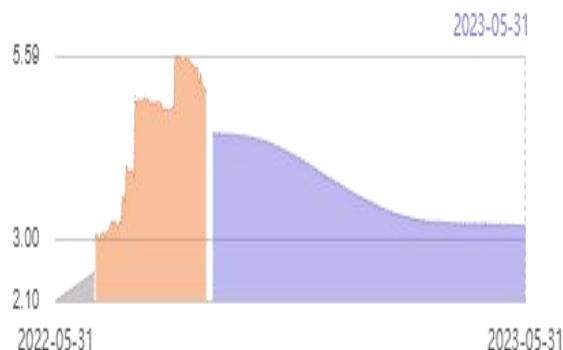
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图15：本周CPI-食品烟酒小幅下行



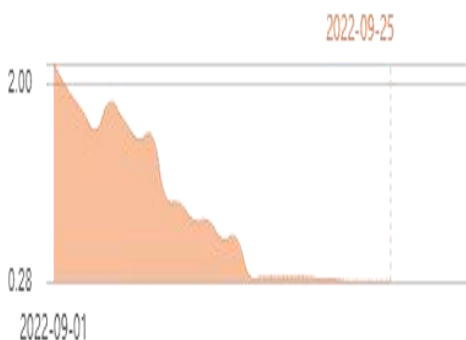
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

CPI-食品烟酒持续下行



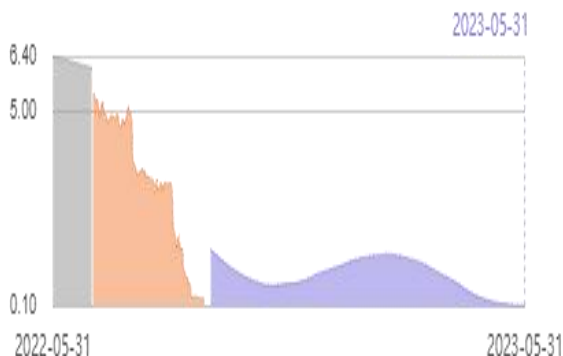
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图16：本周PPI小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

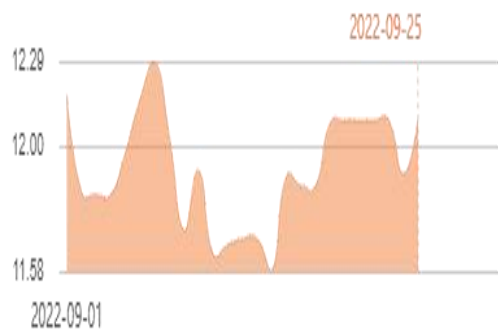
PPI震荡运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

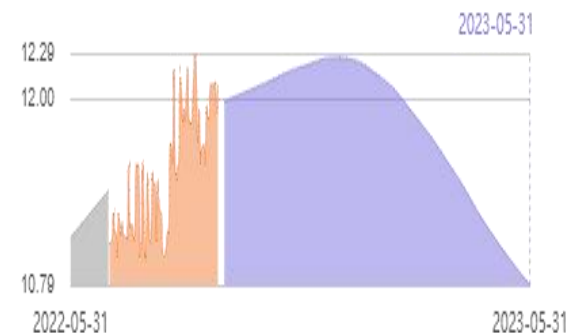
三、金融

图17：本周M2小幅上行



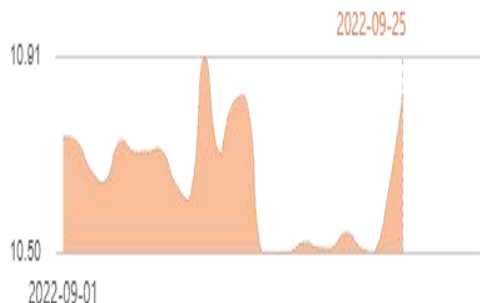
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

M2持续上行，于12月到达高点后开始下行



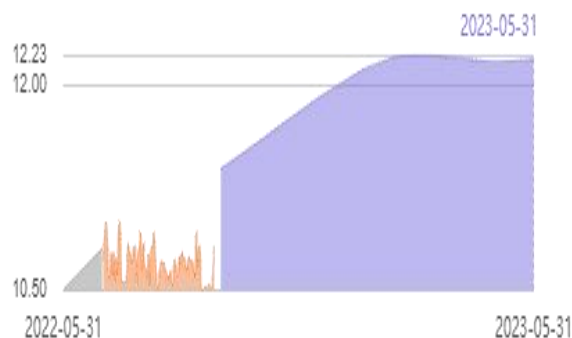
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图18: 本周社会融资规模存量小幅上行



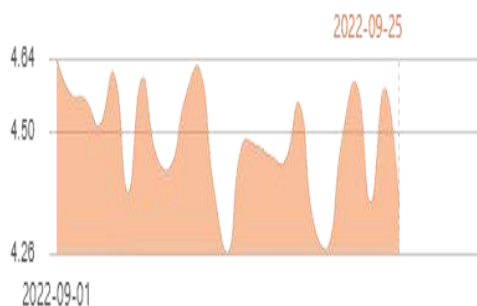
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

社会融资规模存量持续上行, 于2023年2月到达高点后开始下行



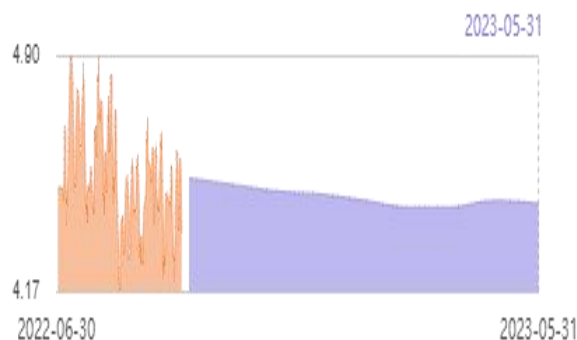
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图19: 本周金融机构人民币贷款加权平均利率小幅上行



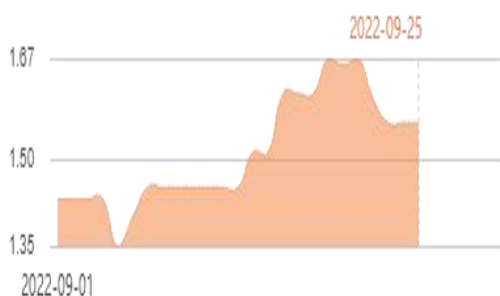
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

金融机构人民币贷款加权平均利率持续下行至2023年3月



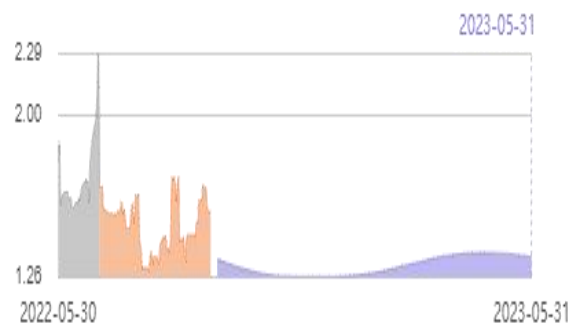
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图20: 本周存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 小幅下行



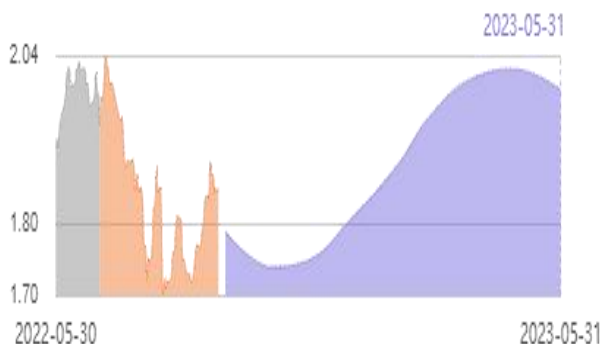
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 震荡运行



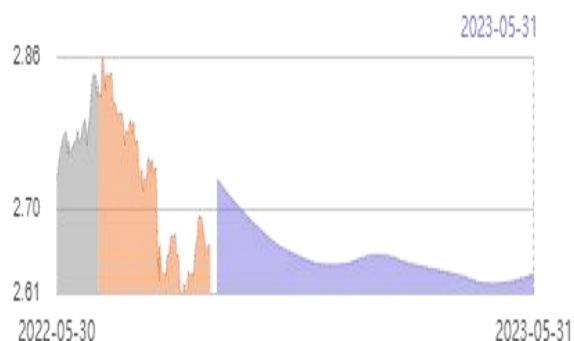
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图21：1年期国债收益率呈下行趋势，于10月开始上行



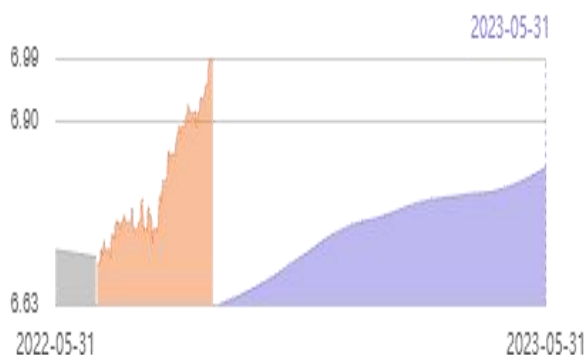
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图22：10年期国债收益率小幅下行



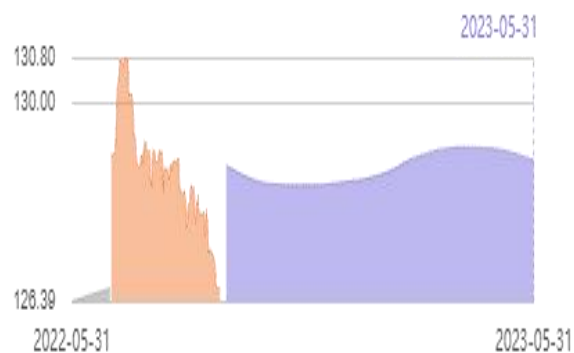
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图23：平均汇率：美元兑人民币持续上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

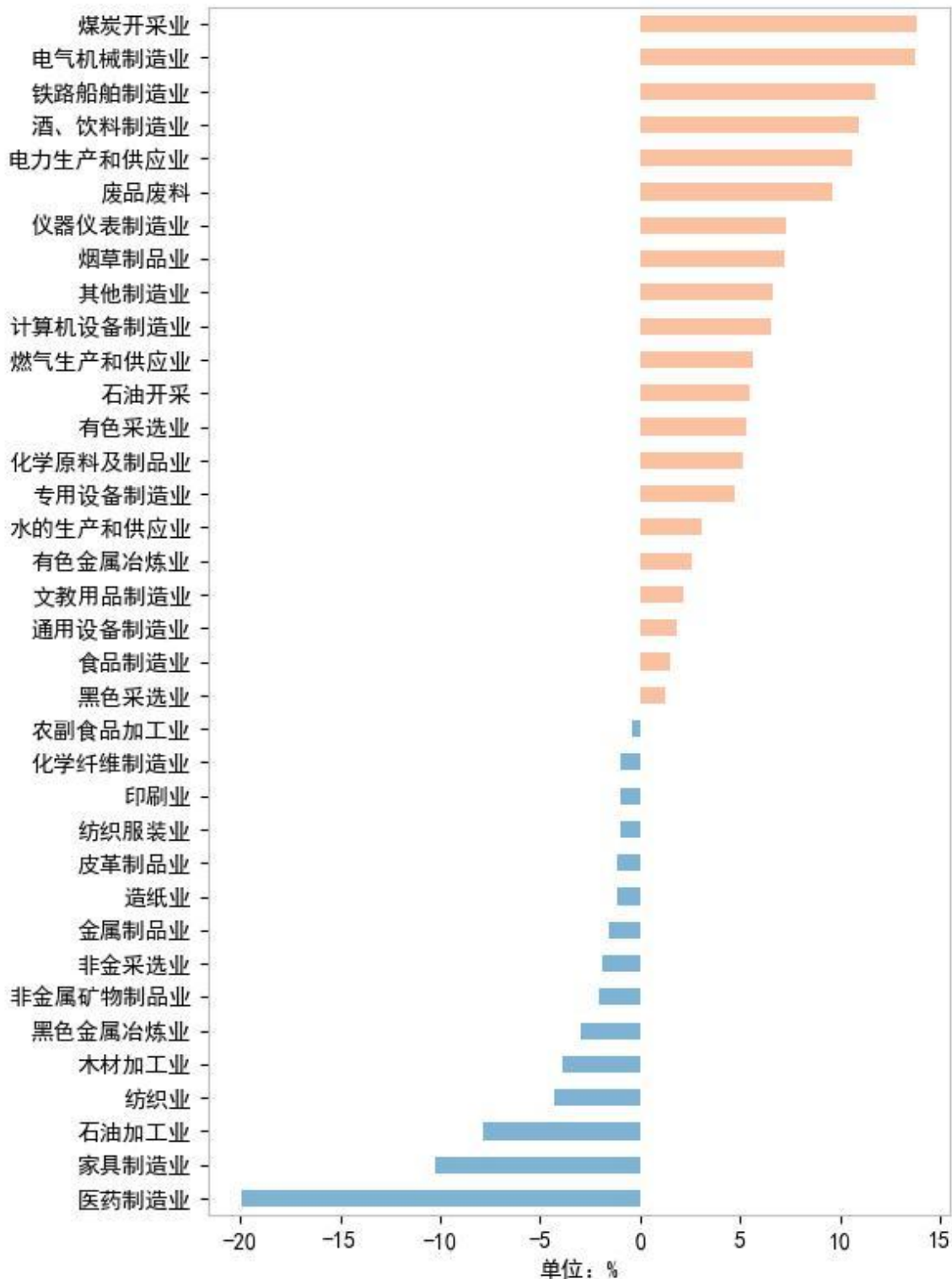
图24：人民币：实际有效汇率指数震荡运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

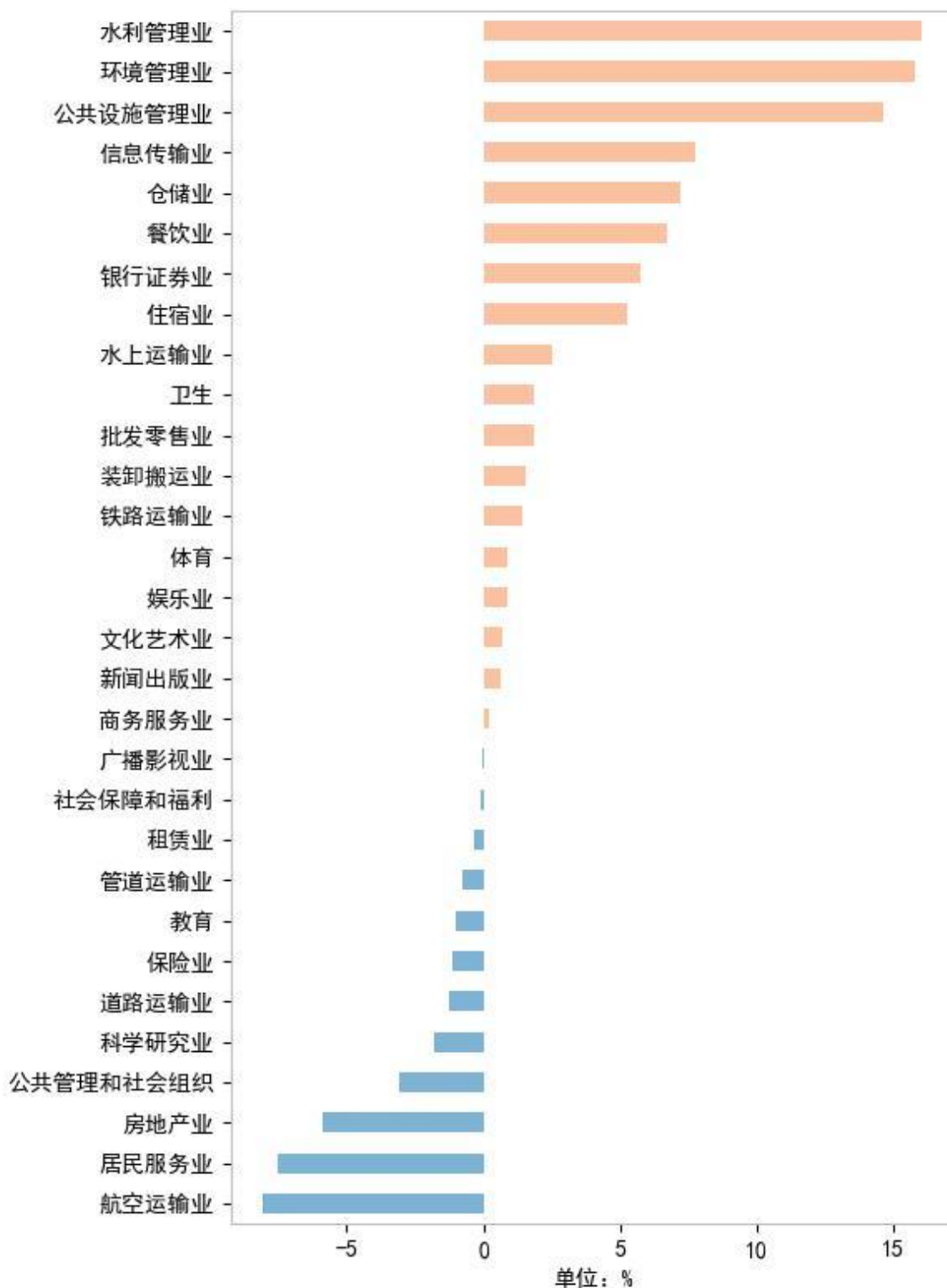
四、工业

图25：本周有21个工业行业增加值上行，15个工业行业增加值下行。



五、服务业

图26：本周有18个服务业行业增加值上行，12个服务业行业增加值下行。



(本文执笔：陈晨、任虹宾)

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://lightdata.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。