

腾景宏观产业高频模拟和预测周报

消费复苏先行，生产蓄力待发

——基于腾景AI高频模拟和预测

腾景宏观研究团队

相关报告

《美国1月CPI同比降幅减缓，或为6.2%，风险向下》2023-02-01

《2023年美国CPI或难以降到2%以下》2023-01-19

《2023投资侧展望（一）：中性情况下，房地产投资同比增速为1%，以时间换空间》2023-01-16

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：

- 美联储加息放缓，非农就业市场强劲。1月PMI数据显示，生产端稍显疲弱，服务需求积极复苏。地铁客流量强势拉升，居民出行意愿增强，“春节档”退去，电影票房回落。生产端钢铁生产预期向好，汽车销量年初景气降低，生产意愿不高，节后首周房地产修复较缓。
- 国内资讯：统计局公布1月份PMI数据，其中制造业PMI为50.1%，升至临界点以上，非制造业商务活动指数为54.4%，重返扩张区间；2022年全国规模以上工业企业利润同比下降4.0%；国际资讯：美联储宣布加息25个基点；美国1月新增非农就业51.7万人，远超市场预期；IMF上调今年全球经济增长预期至2.9%；2022年欧元区国内生产总值增长3.5%。
- 供给：经济上行，工业、服务业双双上行。
- 需求：消费、出口上行，投资下行。
- 价格：CPI、PPI双双下行。
- 金融：长利率下行，社融、M2上行，人民币升值。

一、本周重要事件点评

1、美联储加息放缓，非农就业市场强劲

- 美联储表示坚持让通胀回归至2%不动摇，近期美国通胀有所缓和，但仍居高不下，稳定物价、维持购买力仍是美联储加息政策的主要目标。2月议息会议公布，将联邦基金利率的目标范围提高了25BP，提升至4.50%-4.75%，并继续大幅收窄资产负债表规模。
- 美国12月的通胀数据显示，CPI总项由7.1%回落至6.5%，其中能源和运输是主要的回落项，食品饮料、房屋、娱乐通胀仍未出现显著回落态势。12月美国新建住房平均售价同比上升至7.6%，加息周期虽持续进行但对房地产需求热度造成明显的冲击，但当前房价仍处于高位。
- 1月美国非农数据显示劳动力市场依然强劲。本月新增非农就业人数为51.7万人，远超美联储和市场的预期水平。其中服务生产新增就业人数为47.1万人，占比91.0%，较上月大幅提升0.8个百分点，表明服务业就业需求旺盛。失业率回落0.1个百分点至3.4%，为1969年以来新低，劳动参与率回升。非农时薪同比增速放缓至4.4%，环比增速0.3%。“工资-物价”螺旋上升担忧下行，美国经济软着陆可能性提升。

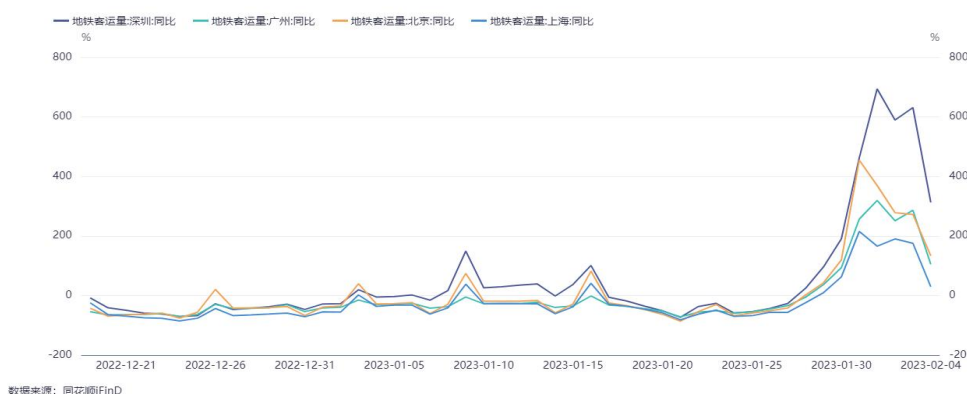
2、PMI：生产端稍显疲弱，服务需求积极复苏

- 1月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为50.1%、54.4%和52.9%，高于上月3.1、12.8和10.3个百分点，三大指数均升至扩张区间，我国经济景气水平明显回升。通过核算2015-2019年五年间1月PMI均值，发现本年度1月份制造业PMI略低于往年平均水平，服务业PMI高于季节性均值，当前生产端恢复稍显乏力，消费端尤其是服务消费复苏势头强劲。

二、需求端：居民出行意愿提升，电影票房回落

- **地铁客运量强势拉升。**2023年1月末以来，北京、上海、广州、深圳等经济活跃地区城市内人口流动大幅提升。从绝对量上看，基本恢复至去年无疫情下的水平，同比高速增长原因是春节时间错位导致的基数变动。元宵节期间，居民出行意愿显著提升，商圈活跃度增加，消费意愿回暖。
- **“春节档”退去，电影票房回落。**随着春节假期结束一线、二线、三线、四线城市电影票房收入分别环比下行54.8%、60.6%、68.6%、66.3%，同时春节错位导致电影票房同比下行51.2%、55.0%、65.6%、61.3%。

图1：北京、上海、广州、深圳地铁客运量同比变化



数据来源：IFIND、腾景宏观高频模拟和预测库

三、生产端：钢材市场预期高涨，汽车生产处于低位

- **钢铁生产预期向好。**国家统计局公布1月钢铁行业PMI指数为46.6%，连续两个月上行。所有分项景气度均呈现不同程度的回暖，其中生产指数为50.2%，提升6.8个百分点；新订单指数为43.9%，提升5.0个百分点；产成品库存为52.8%，提升1.2个百分点；原材料采购量为49.1%，提升5.8个百分点；原材料购进价格指数为66.6%，提升6.8个百分点。本周247家钢厂样本高炉开工率、产能利用率、盈利钢厂占比分别为77.4%、84.3%、34.2%，较上周分别提升0.7、0.2、1.7个百分点。
- **汽车销量年初景气降低，汽车生产意愿不高。**国内轮胎：半钢胎开工率为33.8%，较上周提升10个百分点。根据乘联会，1月前四周乘用车零售销量98.5万辆，同比下降45%，环比12月下降。新能源乘用车零售销量30.4万辆，同比下跌1%，环比12月下降43%。

四、房地产：春节后首周修复较缓

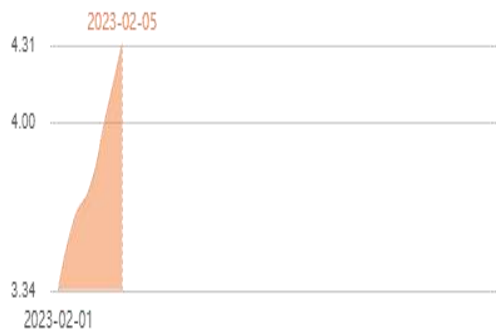
- **地产政策方面。**1月31日，山东省召开2023年住房城乡建设工作会议，着力解决好新市民、青年人等住房问题，新筹集保障性租赁住房8.3万套，发放住房租赁补贴4万户。天津市出台《天津市关于着力推动经济运行一季度良好开局全年整体好转的政策措施》，在进一步促进房地产市场健康发展方面提出5方面措施。河南省洛阳市出台《洛阳市支持房地产市场健康发展若干措施》，实行新发放首套住房个人住房贷款利率动态调整长效机制，推动房贷利率进一步下降，个人首套房首付比例按照20%执行，并鼓励银行逐步降低二套房首付比例。
- **市场行情方面。**节后首周房地产修复较缓。据iFinD数据显示，1月全国30大中城市商品房成交面积同比下降16.07%，其中一线城市同比下降30.69%，二线城市同比下降21.75%，三线城市同比上升55.55%。截至2月5日，本周全国30大中城市商品房成交面积合计192.45万平方米，和节前一周相比下降1.84%，其中一线城市合计51.87万平方米，和节前一周相比下降0.69%，二线城市合计103.22万平方米，和节前一周相比下降11.73%，三线城市合计11.01万平方米，和节前一周相比下降27.39%。

每周经济活动

一、宏观

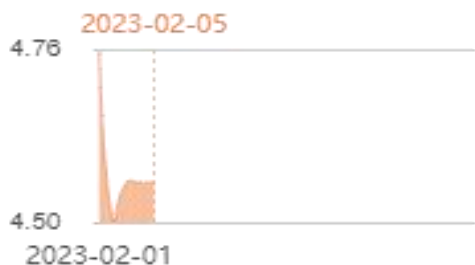
供给侧

图1：本周GDP小幅上行



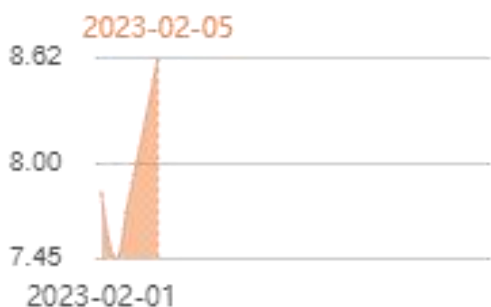
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图2：本周工业增加值小幅上行



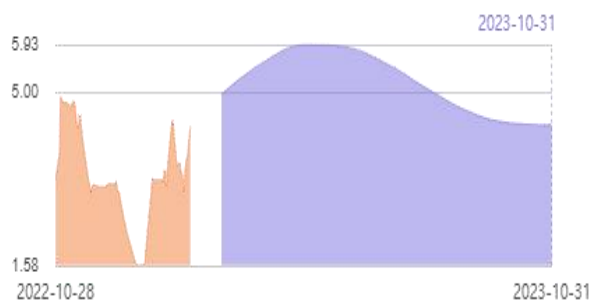
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图3：本周服务业生产指数小幅上行



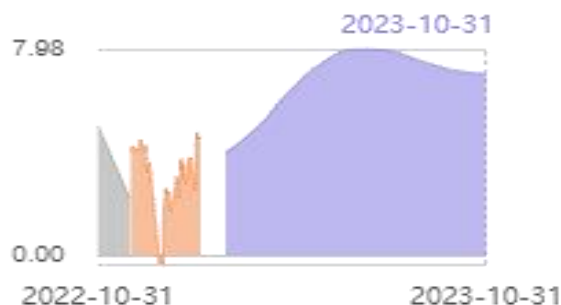
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图4：GDP先上行, 于4月到达高点后开始回落



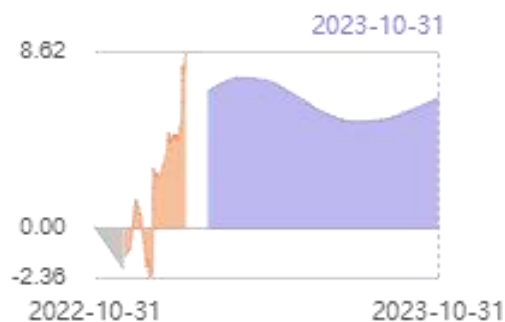
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：工业增加值持续上行, 于6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

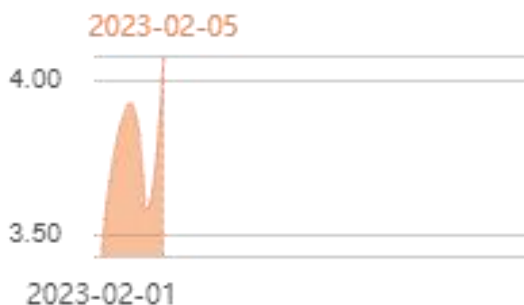
图6：服务业生产指数持续上行, 于3月到达高点后开始下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

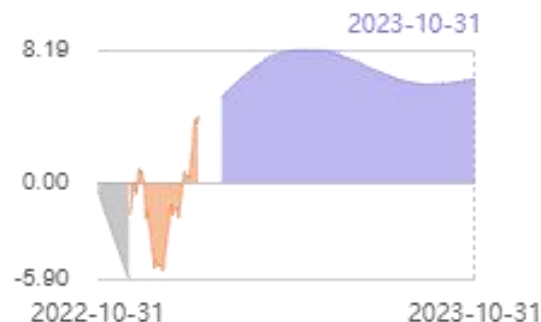
需求侧

图4：本周社会消费品零售总额小幅上行



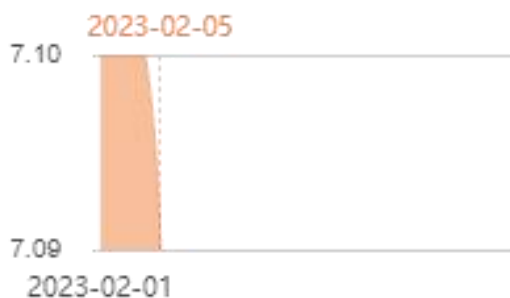
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

社会消费品零售总额持续上行，于5月到达高点后开始下行



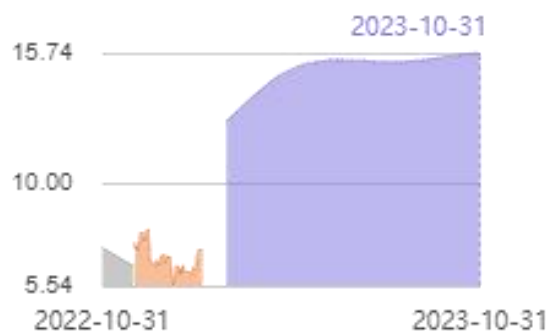
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：本周网上实物零售额小幅上行



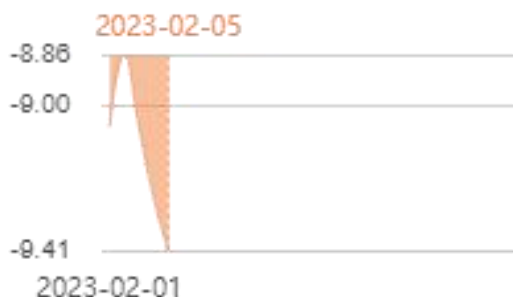
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

网上实物零售额持续上行，于5月到达高点后平稳运行



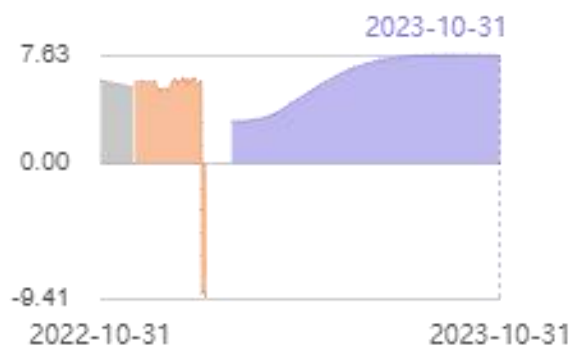
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图6：本周固定资产投资完成额小幅下行



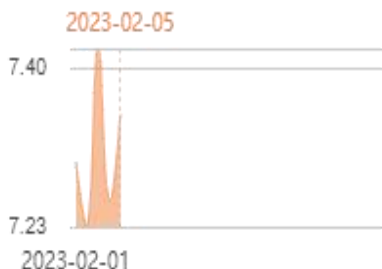
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

固定资产投资完成额持续上行



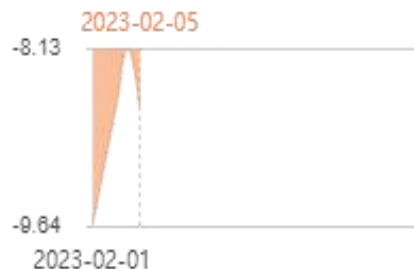
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图7: 本周基建投资小幅上行



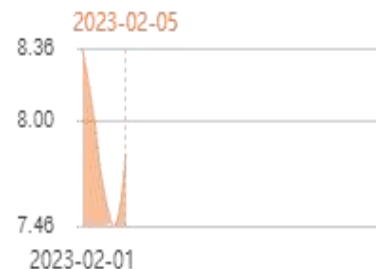
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图8: 本周房地产投资小幅下行



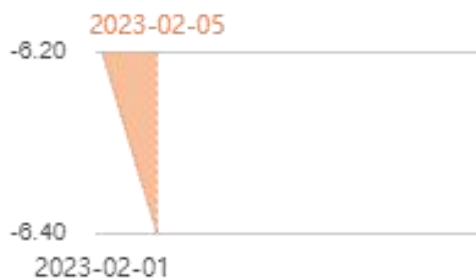
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图9: 本周制造业投资小幅下行



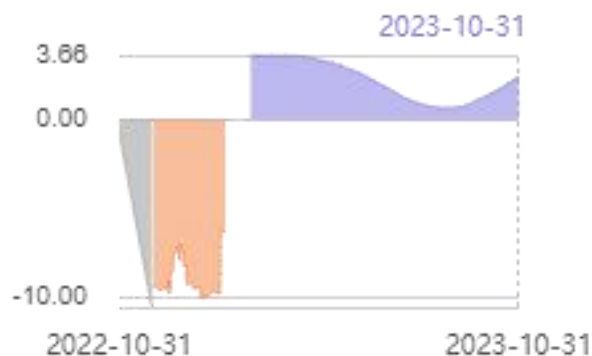
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图10: 本周进口总额小幅上行



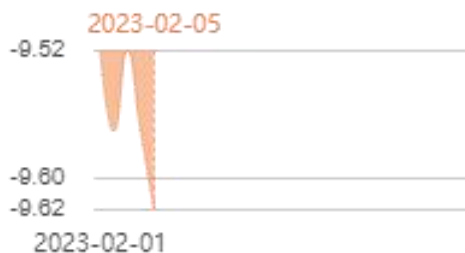
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

进口总额持续下行, 于8月到达低点后开始上行



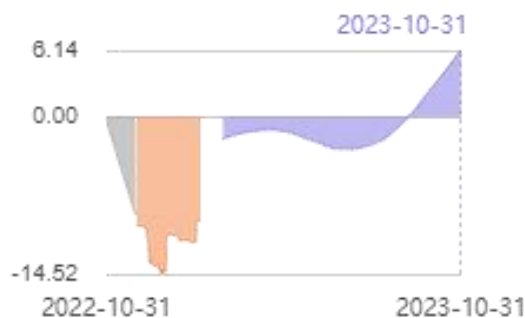
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图11: 本周出口总额小幅上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

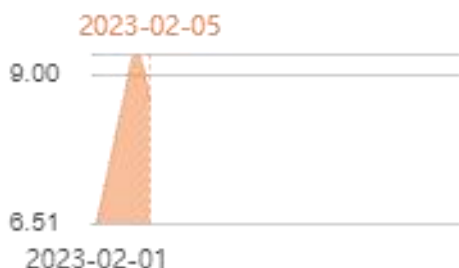
出口总额于6月到达低点后开始上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

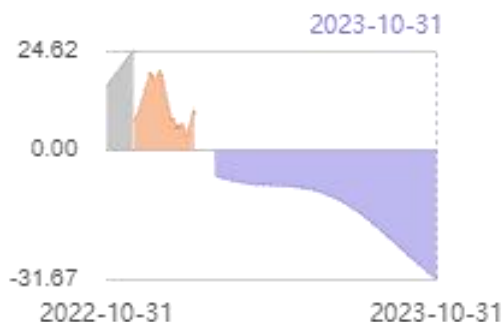
财政

图12: 本周财政收入小幅上行



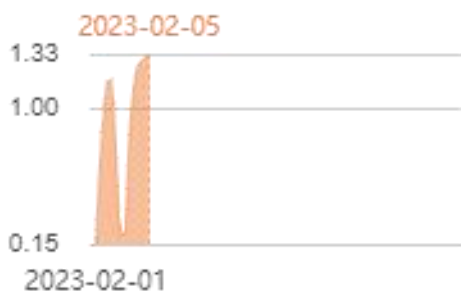
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

财政收入持续下行



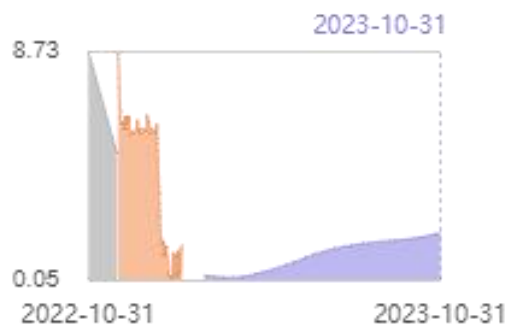
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图13: 本周财政支出小幅上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

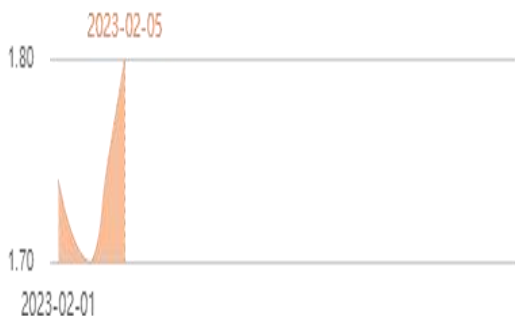
财政支出持续上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

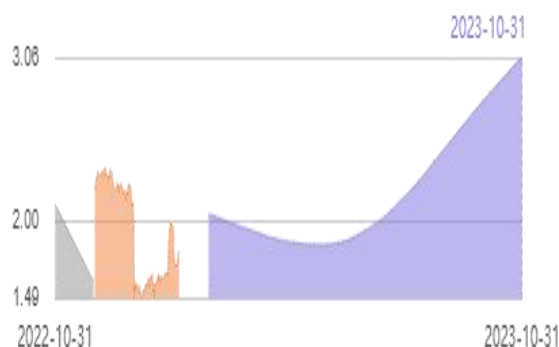
二、价格

图14: 本周CPI小幅下行



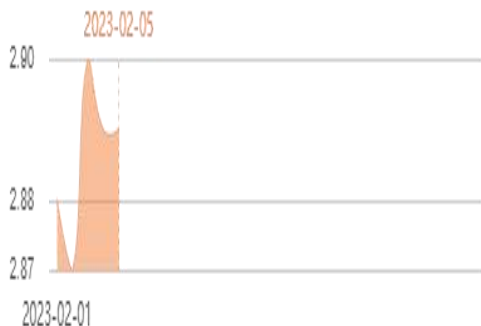
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

CPI持续下行, 于5月到达低点后开始上行



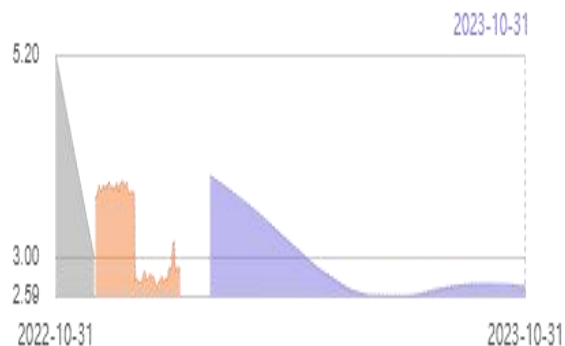
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图15：本周CPI-食品烟酒小幅下行



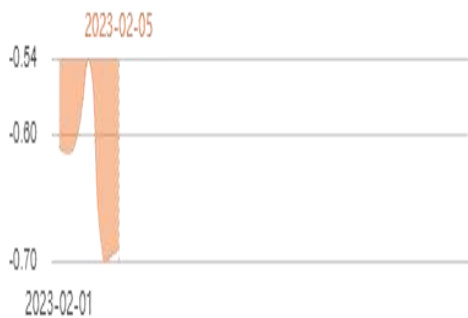
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

CPI-食品烟酒持续下行，于7月到达低点后开始上行



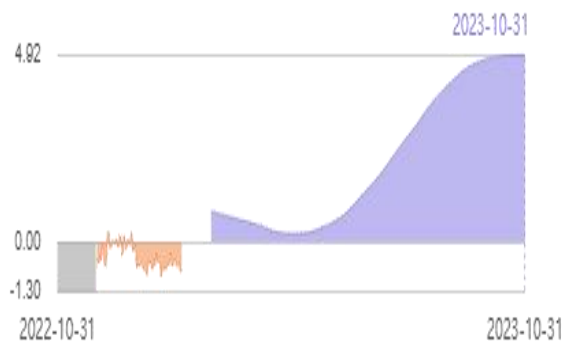
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

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

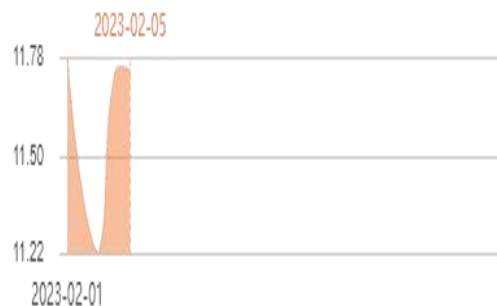
PPI小幅下行，于4月到达低点后开始上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

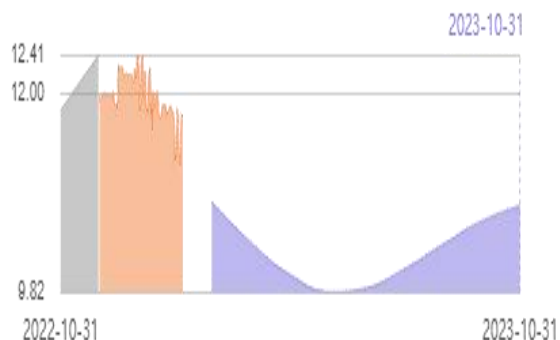
三、金融

图17：本周M2小幅上行



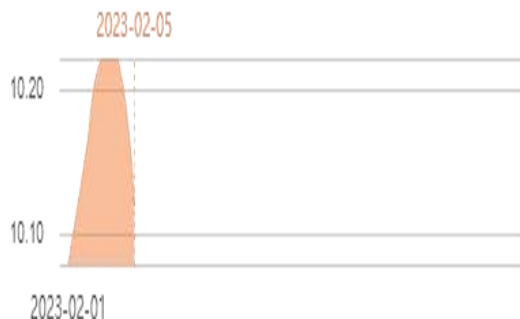
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

M2持续下行，于5月到达低点后开始上行



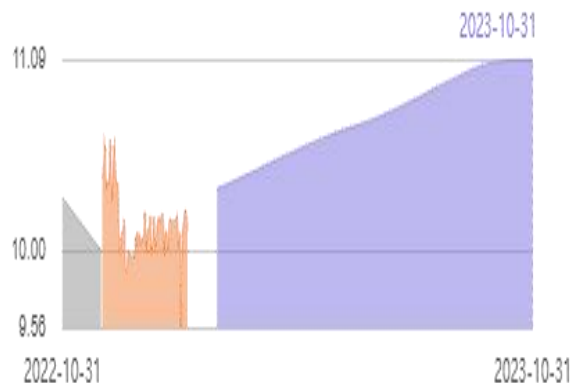
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图18: 本周社会融资规模存量小幅上行



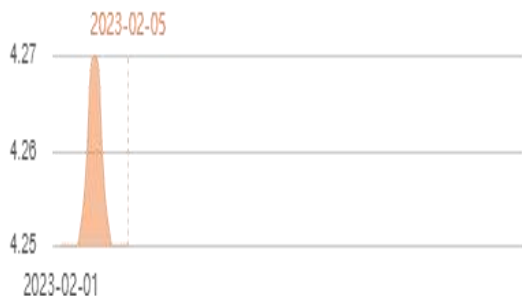
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

社会融资规模存量持续上行



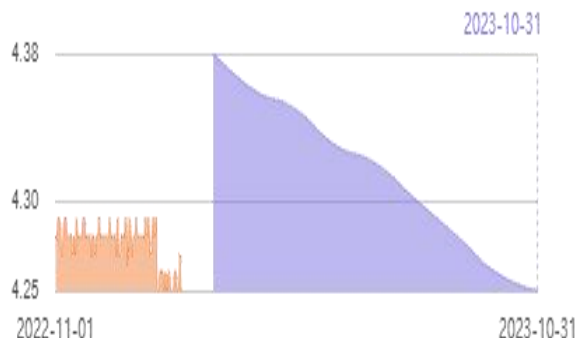
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图19: 本周金融机构人民币贷款加权平均利率小幅下行



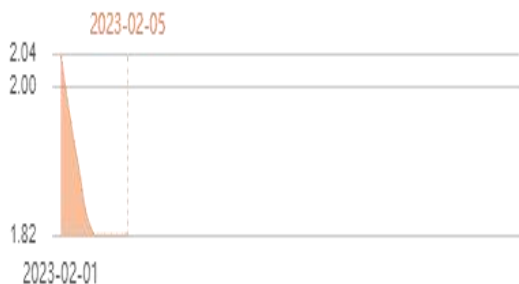
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

金融机构人民币贷款加权平均利率持续下行



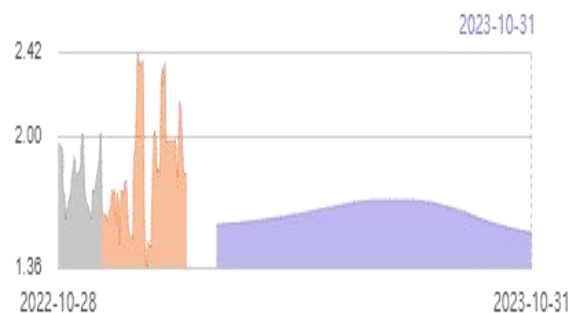
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

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



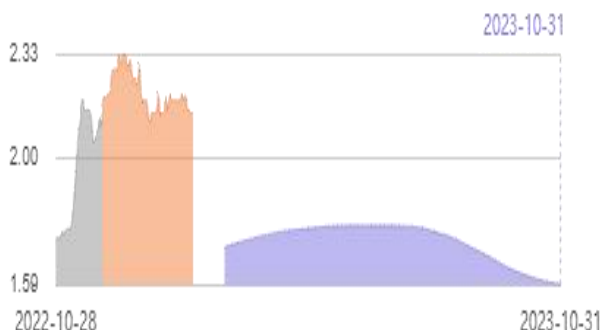
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 持续上行, 于7月到达高点后开始下行



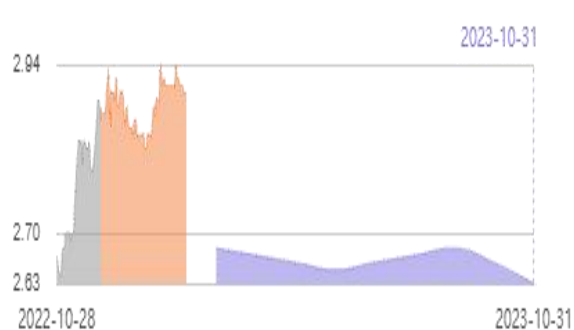
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图21：1年期国债收益率持续上行，于6月到达高点后开始下行



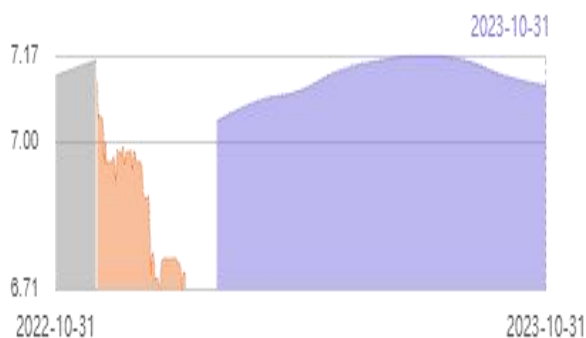
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图22：10年期国债收益率持续下行，于5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23：平均汇率：美元兑人民币持续上行，于7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

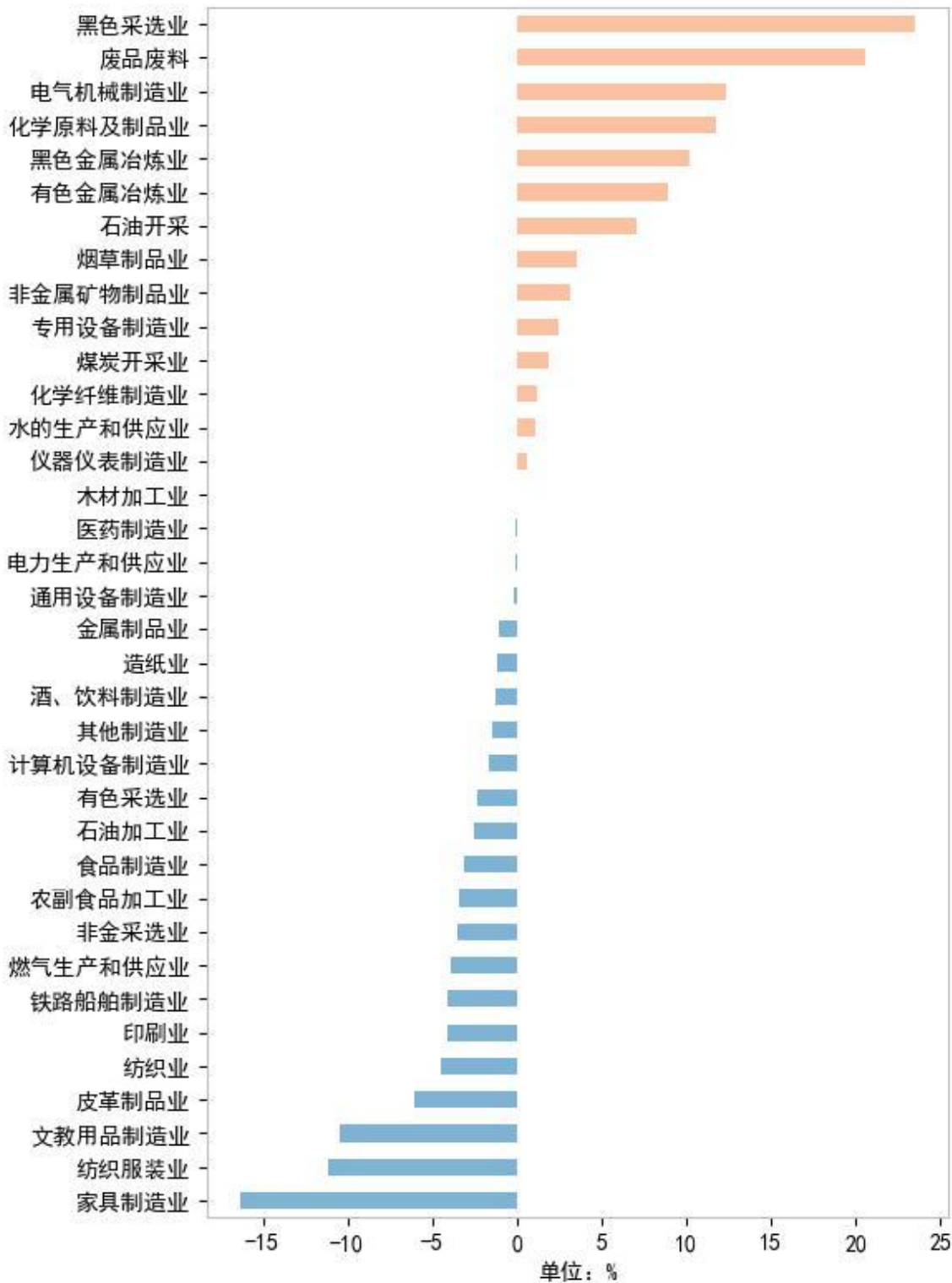
图24：人民币：实际有效汇率指数平稳运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

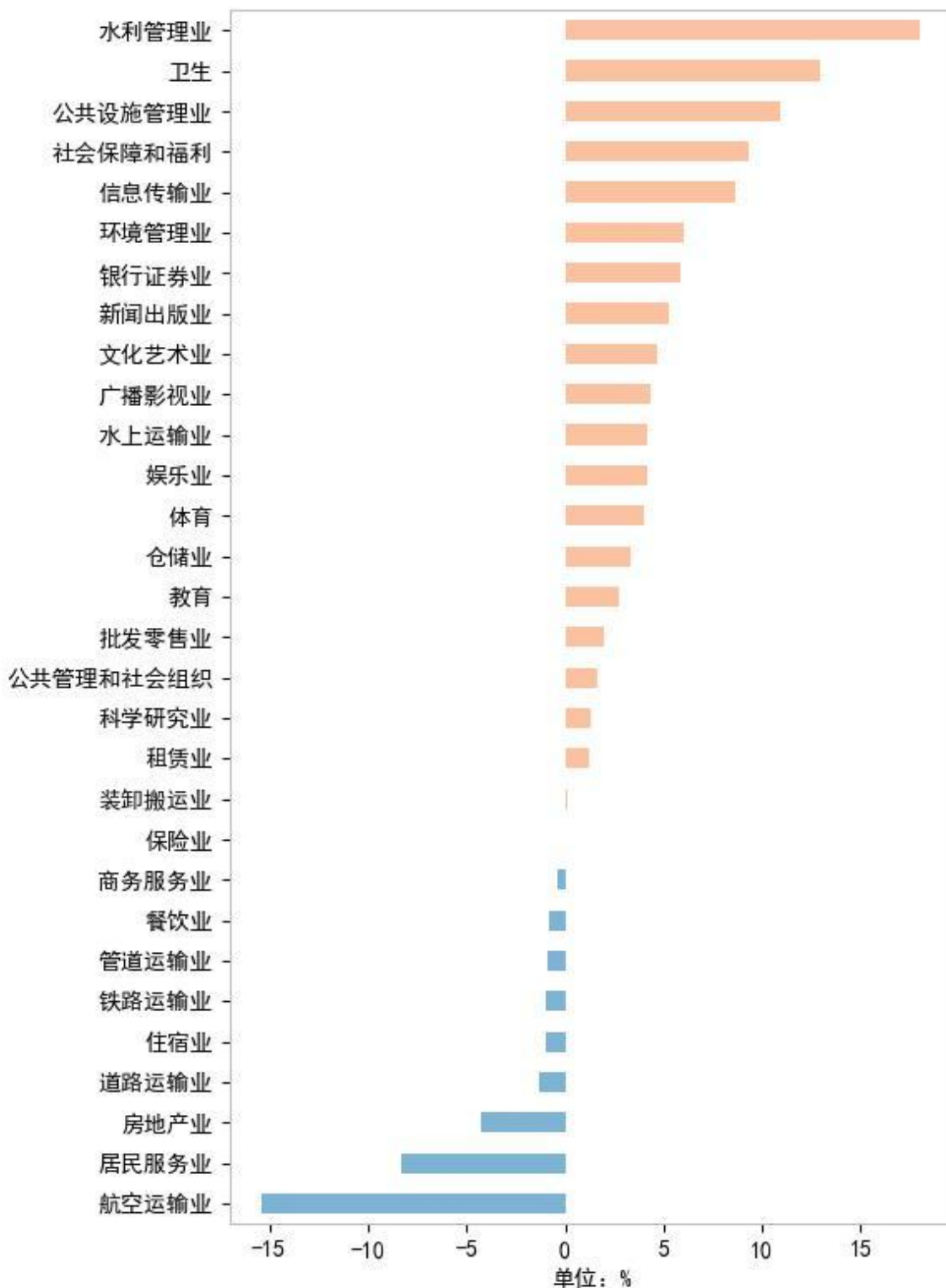
四、工业

图25：本周有15个工业行业增加值上行，21个工业行业增加值下行。



五、服务业

图26：本周有21个服务业行业增加值上行，9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。