

腾景宏观月报

据1-2月数据，一季度GDP增速或接近4%，经济进入后疫情时代修复期，制造业景气度上升

——基于腾景AI高频模拟和预测

腾景高频和宏观研究团队

相关报告

《腾景宏观月报：据12月数据，四季度GDP增速或为1.6%，经济快速调整，短期承压》
2023-01-04

《腾景宏观月报：据11月数据，四季度GDP增速或为3.1%，较10月继续回落》2022-12-06

《腾景宏观月报：据10月数据，四季度GDP增速或为3.8%，较9月略有回落》2022-11-07

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：

表：国内主要经济指标2022年12月官方值及 2023年1-2月腾景高频模拟期末值

指标	2022年12月(实际值,%)	2023年1月(高频值,%)	2023年2月(高频值,%)	高频方向
总量				
↑ 生产法GDP	2.90	3.05	3.96	1.06 ↑
生产侧				
↑ 工业增加值	1.30	2.93	5.00	3.7 ↑
↑ 服务业生产指数	-0.80	5.23	6.80	7.6 ↑
需求侧				
² 固定资产投资完成额	5.10	5.57	5.04	-0.06 ↓
² 制造业投资	9.10	7.70	8.12	-0.98 ↓
² 基建投资	11.52	7.13	10.40	-1.12 ↓
² 房地产投资	-10.00	-7.71	-9.10	0.9 ↑
↑ 社会消费品零售总额	-1.80	2.27	3.42	5.22 ↑
↑ 出口金额(美元值)	-9.90	-11.50	-3.38	6.52 ↑
↑ 进口金额(美元值)	-7.50	-9.77	-1.53	5.97 ↑
价格				
↑ CPI总项	1.80	1.95	1.80	0 →
↑ CPI:不包括食品和能源(核心CPI)	0.70	0.83	0.95	0.25 ↑
↑ CPI:食品烟酒	3.70	3.15	3.66	-0.04 ↓
↑ CPI:居住	-0.20	-0.25	-0.13	0.07 ↑
↑ PPI总项	-0.70	-0.50	-1.40	-0.7 ↓
↑ PPI:生产资料:深加工业	1.70	2.30	0.50	-1.2 ↓
↑ PPI:生产资料:原材料工业	1.20	0.50	-1.70	-2.9 ↓
↑ PPI:生产资料:加工工业	-2.70	-1.98	-2.60	0.1 ↑
金融				
↑ M2	11.80	11.51	12.06	0.26 ↑
↑ 社融存量余额	9.60	9.56	9.86	0.26 ↑

¹ 该指标为当月(季)同比，其中生产法GDP为当季同比，其余指标均为当月同比

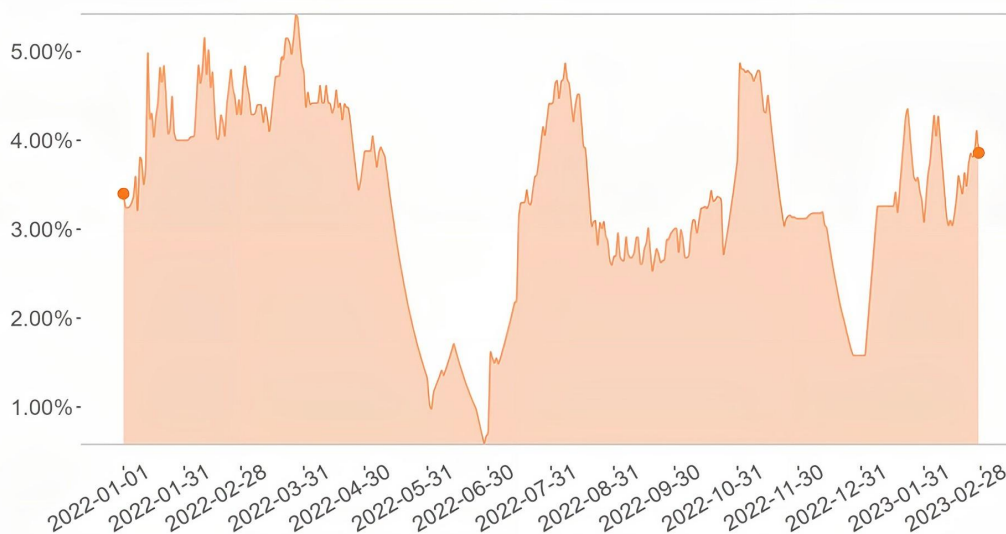
² 该指标为累计同比

注：上表中的高频方向为2023年2月腾景高频期末值较2022年12月官方值的增减变动方向。

数据来源：国家统计局、腾景宏观高频模拟和预测库

- 随着防疫政策优化和春节后经济活动逐渐恢复，经济进入后疫情修复期，尤其是PMI超预期重回扩张区间，显示制造业景气情况正在改善。据今年前两个月数据，腾景高频模拟显示一季度国内生产总值增速为3.96%，较去年12月回升1.06个百分点。其中规模以上工业增加值上升3.7个百分点至5.0%，服务业生产指数回升7.6个百分点至6.8%。

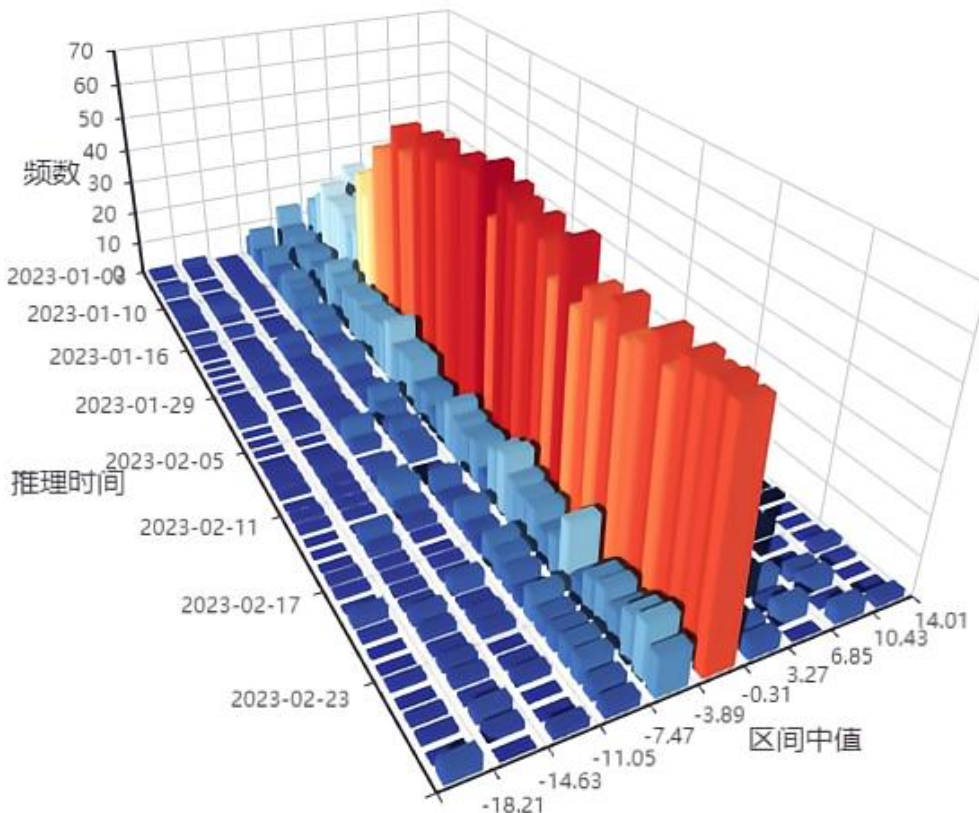
图：2022年1月至2023年2月我国GDP增速高频模拟



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

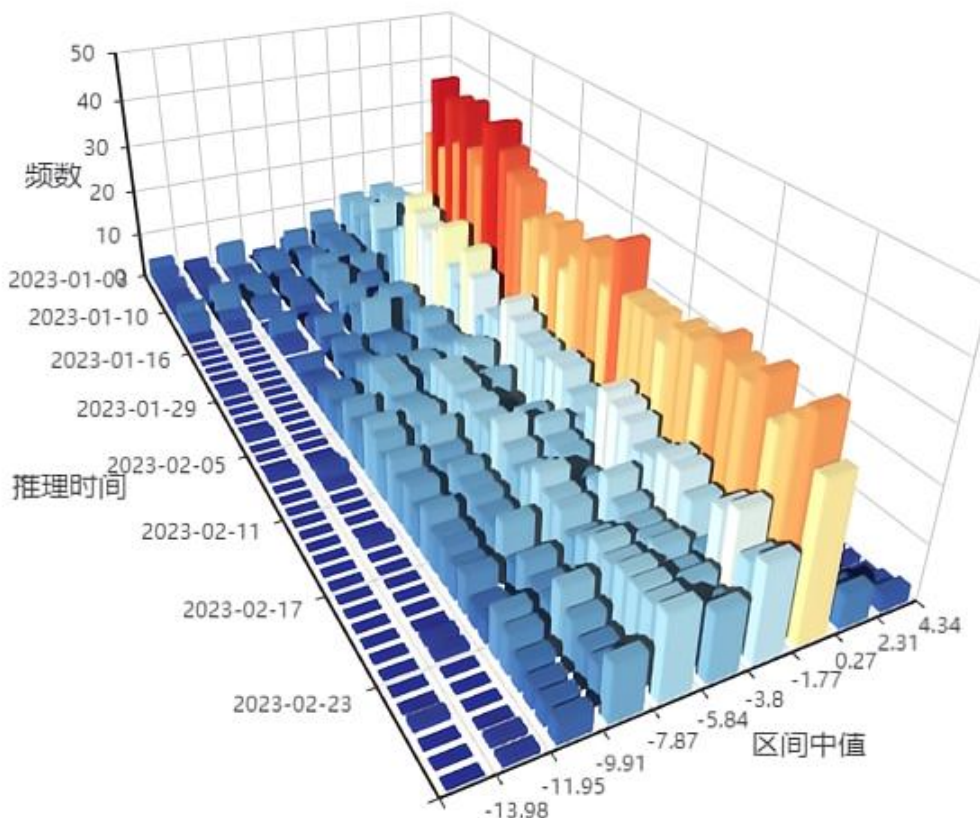
- 生产侧来看，受益于防疫措施优化等因素，制造业供应链有所修复。2月份，中采PMI较1月上升2.5个百分点至52.6%，财新PMI上升2.4个百分点至51.6%，2022年8月来首次高于临界点，达到2022年7月以来最高。表明当前制造业供需回暖，经济开始进入后疫情时代修复期。
- 需求侧来看，我们预计1-2月固定资产投资累计同比增速较去年12月小幅下降0.06个百分点至5.04%，社会消费品零售总额同比上升5.22个百分点至3.42%。由于新能源汽车补贴减少叠加春节效应，1月汽车消费增速显著放缓。乘联会数据显示，1月乘联会狭义乘用车零售完成129.4万辆，同比下降37.8%，环比下降40.4%；2月狭义乘用车零售销量预计135.0万辆，同比增长7.2%，环比增长4.3%。虽然汽车消费对整体消费恢复的拉动作用减弱，但餐饮、旅游、住宿、文娱等服务类消费显著增长，支撑了消费回暖。

图：出口金额当月同比高频模拟结果3D分布



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

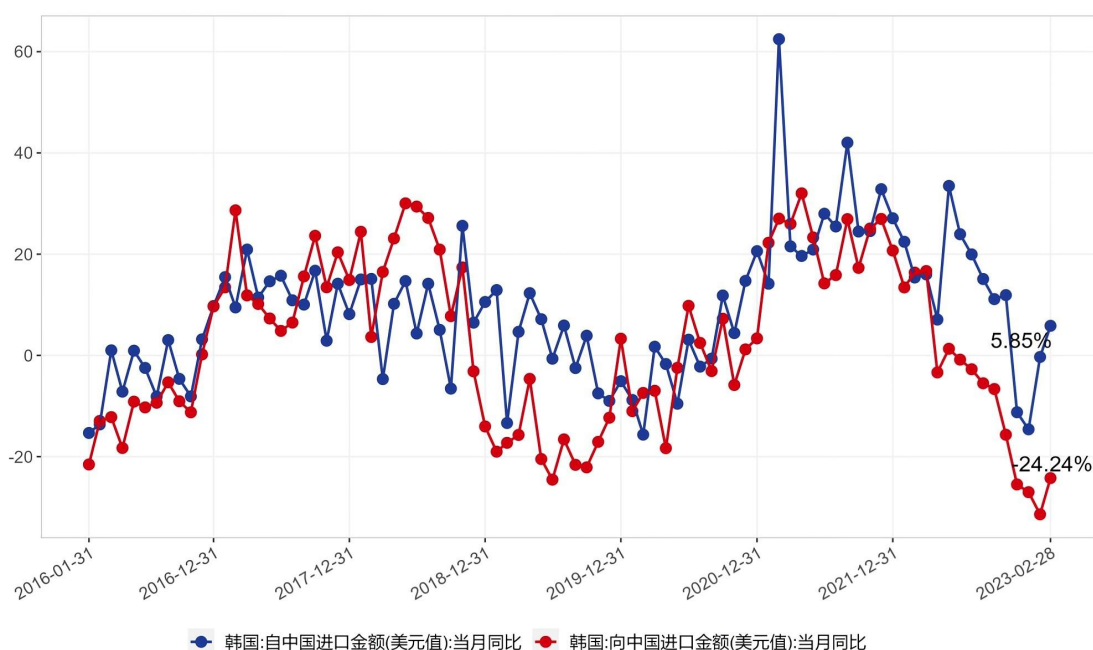
图：进口金额当月同比高频模拟结果3D分布



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

- 预计2月出口总额（美元值）同比降幅较去年12月收窄6.52个百分点至-3.38%，进口总额（美元值）同比降幅收窄5.97个百分点至-1.53%。受春节错位效应影响，今年2月份进出口增速的方向较1月大概率上行。随着海外市场需求好转、国内供给约束放松，2月中采PMI新出口订单指数较1月抬升6.3个百分点至52.4%，PMI进口也抬升4.6个百分点至51.3%，双双快速重回景气荣枯临界点以上。从服务贸易数据来看，据国家外汇管理局2月24日发布数据，按美元计值，2023年1月，我国国际收支服务贸易出口261亿美元，同比为-27.9%，进口415亿美元，同比为-2.81%，逆差154亿美元，较上年增加89亿美元。从领先数据来看，1月、2月韩国自中国进口总额同比增速较2022年12月（同比为-14.60%）渐次改善，分别为-0.31%、5.85%；受芯片出口减少影响，向中国出口金额在今年1月、2月仍延续去年12月（同比为-27.01%）以来的大幅度下滑的情况，同比增速分别为-31.40%和-24.24%。据海运咨询公司德鲁里（Drewry）数据，截至2023年2月23日，WCI综合指数较2022年同一周下降80%，另外其数据也显示今年2月全球约4.1%的集装箱船队处于闲置状态。后续来看，海外需求逐渐收缩，美欧加强对中国贸易限制，产业链向东南亚、印度转移叠加去年高基数效应等多重因素将拖累出口增速，集装箱过剩压港，运价持续走低的情况在未来一段时期内仍将延续。随着稳经济政策持续落实，国内需求稳步复苏或将利于进口增速边际改善。

图：韩国对中国进出口金额当月同比增速



数据来源：CEIC、腾景宏观高频模拟和预测库

- 预计2月CPI总项同比增速较1月下降0.3个百分点至1.8%，PPI总项同比降幅较上月扩大0.6个百分点至-1.4%。通胀压力暂时无虞。CPI增速下降主要是由春节错位效应、主要食品价格整体下行、成品油价格同比由涨转跌、节后服务价格同比下降等多重因素共同驱动。
- 食品项方面，2月以来，蔬菜、水果、猪肉等主要食品项涨幅均有回落，其中28种重点监测蔬菜平均批发价同比涨幅下降3.5个百分点至4.01%，7种重点监测水果平均批发价同比涨幅回落4.35个百分点至8.02%，猪肉平均批发价同比涨幅下降2.48个百分点至5.06%。
- 非食品方面，92号汽油市场价同比增速较1月下降9.17个百分点至-4.78%；服务价格方面，受到春节错位效应的影响，海南3星级、5星级酒店双标价格同比由涨转跌，分别大幅下降11.7和58.9个百分点至-5.56%和-9.39%。
- PPI方面，从生产资料的三个重要分项煤炭、原油、有色金属的高频数据来看，2月份代表性工业产品价格同比普遍下行。煤炭价格较上月有所下降，同比方向转为向下，环渤海动力煤价格同比增速由前值-0.84%降为-1.9%；国际原油价格小幅下降，受去年同期高基数影响，同比下行明显，WTI原油和Brent原油的价格同比分别较1月下降10.8和8.86个百分点至-15.49%和-9.79%；有色金属价格虽较上月有所上涨，环比为正，但同比仍旧呈下行趋势，下行幅度见缓，螺纹钢价格同比从-13.48%小幅下行至-14.05%。
- 从结构上看，PPI翘尾占比2月较1月下降了1.07个百分点，而当期高频数据反映的环比无法提供足以拉动PPI同比上的新涨价增量。腾景高频模型显示，2月份全国PPI同比预计将会继续下行，约为-1.4%。

附录：2023年1月及2022年12月高频数据速览

- 2023年1月，腾景高频模拟的28个（包含全国24个、海外4个，其中14个指标有官方发布的1月数据）宏观经济指标方向与官方数据方向一致的比例为71.43%，平均绝对误差为0.47个百分点。

2023年1月高频数据速览											
根据官方发布的2023年1月宏观经济指标, 腾景高频模拟当月方向准确率为71.43%, 平均绝对误差为0.47个百分点											
指标	单位: %					单位: %			单位: 个百分点		
	2022-01(官方)	2022-11(官方)	2022-12(官方)	2023-01(官方)	近3月官方走势 ¹	2023-01(高频)	当月两年增速	2023-01(误差)	官方方向	高频方向	方向一致性
总量											
² 生产法GDP	未公布	未公布	2.90	未公布	↑↑	3.05	-	-	-	0.15 ↑	-
生产侧											
³ 工业增加值	3.86	2.20	1.30	未公布	↘ _{1.3}	2.93	-	-	-	1.63 ↑	-
³ 服务业生产指数	未公布	-1.90	-0.80	未公布	↘ _{1.1}	5.23	-	-	-	6.03 ↑	-
需求侧											
⁴ 固定资产投资完成额	未公布	5.30	5.10	未公布	↘ _{0.1}	5.57	-	-	-	0.47 ↑	-
⁴ 制造业投资	未公布	9.30	9.10	未公布	↘ _{0.1}	7.70	-	-	-	-1.4 ↓	-
⁴ 基建投资	未公布	11.65	11.52	未公布	↘ _{0.13}	7.13	-	-	-	-4.39 ↓	-
⁴ 房地产投资	未公布	-9.80	-10.00	未公布	↘ _{0.2}	-7.71	-	-	-	2.29 ↑	-
³ 社会消费品零售总额	未公布	-5.90	-1.80	未公布	↘ _{4.1}	2.27	-	-	-	4.07 ↑	-
⁴ 网上实物零售额	未公布	6.40	6.20	未公布	↘ _{0.2}	6.91	-	-	-	0.71 ↑	-
³ 进口总额	21.00	-10.60	-7.50	未公布	↘ _{3.1}	-9.77	-	-	-	-2.27 ↓	-
³ 出口总额	24.00	-9.00	-9.90	未公布	↘ _{0.9}	-11.50	-	-	-	-1.6 ↓	-
金融											
³ M2	9.80	12.40	11.80	12.60	↘ _{0.8}	11.51	11.19	1.09	0.8 ↑	-0.29 ↓	否
² 社融规模存量	10.50	10.00	9.60	9.40	↘ _{0.2}	9.56	9.95	0.16	-0.2 ↓	-0.04 ↓	是
⁵ 金融机构人民币贷款加权平均利率	未公布	未公布	4.14	未公布	↘ _{0.1}	4.26	-	-	-	0.12 ↑	-
价格											
³ CPI: 总项	0.90	1.60	1.80	2.10	↘ _{0.3}	1.95	1.50	0.15	0.3 ↑	0.15 ↑	是
³ CPI: 核心	1.20	0.60	0.70	1.00	↘ _{0.3}	0.83	1.10	0.17	0.3 ↑	0.13 ↑	是
² CPI: 食品烟酒	-1.80	3.00	3.70	4.70	↘ _{1.0}	3.15	1.40	1.55	1 ↑	-0.55 ↓	否
³ CPI: 居住	1.40	-0.20	-0.20	-0.10	↘ _{0.3}	-0.25	0.65	0.15	0.1 ↑	-0.05 ↓	否
³ PPI: 总项	9.10	-1.30	-0.70	-0.80	↘ _{0.1}	-0.50	4.03	0.30	-0.1 ↓	0.2 ↓	否
³ PPI: 生产资料: 采掘工业	35.00	-3.90	1.70	2.00	↘ _{0.3}	2.30	17.35	0.30	0.3 ↑	0.6 ↑	是
³ PPI: 生产资料: 原材料工业	18.20	0.30	1.20	-0.10	↘ _{0.10}	0.50	8.67	0.60	-1.3 ↓	-0.7 ↓	是
³ PPI: 生产资料: 加工工业	7.00	-3.20	-2.70	-2.30	↘ _{0.4}	-1.98	2.24	0.32	0.4 ↑	0.72 ↑	是
财政											
³ 财政收入	未公布	24.62	61.11	未公布	↘ _{0.1}	5.91	-	-	-	-55.2 ↓	-
³ 财政支出	未公布	4.80	2.95	未公布	↘ _{0.1}	0.87	-	-	-	-2.08 ↓	-
国际											
³ 美国: CPI	7.50	7.10	6.50	6.40	↘ _{0.1}	6.20	6.95	0.20	-0.1 ↓	-0.3 ↓	是
³ 美国: CPI: 不含食物、能源	6.00	6.00	5.70	5.60	↘ _{0.1}	5.47	5.80	0.13	-0.1 ↓	-0.23 ↓	是
³ 美国: CPI: 能源	27.00	13.10	7.30	8.70	↘ _{0.1}	7.50	17.49	1.20	1.4 ↑	0.2 ↑	是
³ 美国: CPI: 食品	7.00	10.60	10.40	10.10	↘ _{0.3}	9.91	8.54	0.19	-0.3 ↓	-0.49 ↓	是

数据来源: 国家统计局、Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 2022年12月, 腾景高频模拟的28个宏观经济指标方向与官方数据方向一致的比例为74.07%, 平均绝对误差为2.24个百分点。

2022年12月高频数据速览											
根据官方发布的2022年12月宏观经济指标, 腾景高频模拟当月方向准确率为74.07%, 平均绝对误差为2.24个百分点											
指标	单位: %					单位: %			单位: 个百分点		
	2021-12(官方)	2022-10(官方)	2022-11(官方)	2022-12(官方)	近3月官方走势 ¹	2022-12(高频)	当月两年增速	2022-12(误差)	官方方向	高频方向	方向一致性
总量											
² 生产法GDP	4.30	未公布	未公布	2.90	↑↑	1.58	3.60	1.32	-1 ↓	-2.32 ↓	是
生产侧											
³ 工业增加值	4.30	5.00	2.20	1.30	↘ _{1.3}	-0.31	2.79	1.61	-0.9 ↓	-2.51 ↓	是
³ 服务业生产指数	3.00	0.10	-1.90	-0.80	↘ _{1.1}	-2.13	1.08	1.33	1.1 ↑	-0.23 ↓	否
需求侧											
⁴ 固定资产投资完成额	4.90	5.80	5.30	5.10	↘ _{0.1}	5.11	5.00	0.01	-0.2 ↓	-0.19 ↓	是
⁴ 制造业投资	13.50	9.70	9.30	9.10	↘ _{0.2}	9.10	11.28	0.00	-0.2 ↓	-0.2 ↓	是
⁴ 基建投资	0.21	11.39	11.65	11.52	↘ _{0.13}	11.56	5.71	0.04	-0.13 ↓	-0.09 ↓	是
⁴ 房地产投资	4.40	-8.80	-9.80	-10.00	↘ _{0.2}	-9.97	-3.07	0.03	-0.2 ↓	-0.17 ↓	是
³ 社会消费品零售总额	1.70	-0.50	-5.90	-1.80	↘ _{4.1}	-5.03	-0.07	3.23	4.1 ↑	0.87 ↑	是
⁴ 网上实物零售额	12.00	7.20	6.40	6.20	↘ _{0.2}	6.53	9.06	0.33	-0.2 ↓	0.13 ↑	否
³ 进口总额	19.70	-0.70	-10.60	-7.50	↘ _{3.1}	-8.22	5.22	0.72	3.1 ↑	2.38 ↑	是
³ 出口总额	20.58	-0.30	-9.00	-9.90	↘ _{0.9}	-14.23	4.23	4.33	-0.9 ↓	-5.23 ↓	是
金融											
³ M2	9.00	11.80	12.40	11.80	↘ _{0.6}	12.41	10.39	0.61	-0.6 ↓	0.01 ↑	否
² 社融规模存量	10.30	10.30	10.00	9.60	↘ _{0.4}	10.03	9.95	0.43	-0.4 ↓	0.03 ↑	否
⁵ 金融机构人民币贷款加权平均利率	4.76	未公布	未公布	4.14	↘ _{0.1}	4.28	4.45	0.14	-0.3 ↓	-0.06 ↓	是
价格											
³ CPI: 总项	1.50	2.10	1.60	1.80	↘ _{0.3}	2.10	1.65	0.30	0.2 ↑	0.5 ↑	是
³ CPI: 核心	1.20	0.60	0.60	0.70	↘ _{0.1}	0.53	0.95	0.17	0.1 ↑	-0.07 ↓	否
² CPI: 食品烟酒	-0.10	5.20	3.00	3.70	↘ _{0.7}	3.71	1.78	0.01	0.7 ↑	0.71 ↑	是
³ CPI: 居住	1.60	-0.20	-0.20	-0.20	↘ _{0.3}	-0.23	0.70	0.03	0 →	-0.03 ↓	-
³ PPI: 总项	10.30	-1.30	-1.30	-0.70	↘ _{0.6}	-0.10	4.66	0.60	0.6 ↑	1.2 ↑	是
³ PPI: 生产资料: 采掘工业	44.20	-6.70	-3.90	1.70	↘ _{0.3}	2.50	21.10	0.80	5.6 ↑	6.4 ↑	是
³ PPI: 生产资料: 原材料工业	19.70	1.20	0.30	1.20	↘ _{0.9}	1.35	10.06	0.15	0.9 ↑	1.05 ↑	是
³ PPI: 生产资料: 加工工业	8.20	-3.50	-3.20	-2.70	↘ _{0.5}	-2.23	2.61	0.47	0.5 ↑	0.97 ↑	是
财政											
³ 财政收入	-15.81	15.65	24.62	61.11	↘ _{0.1}	18.75	16.47	42.36	36.49 ↑	-5.87 ↓	否
³ 财政支出	-14.16	8.71	4.80	2.95	↘ _{0.1}	6.27	-5.99	3.32	-1.85 ↓	1.47 ↑	否
国际											
³ 美国: CPI	7.00	7.70	7.10	6.50	↘ _{0.6}	6.48	6.75	0.02	-0.6 ↓	-0.62 ↓	是
³ 美国: CPI: 不含食物、能源	5.50	6.30	6.00	5.70	↘ _{0.3}	5.70	5.60	0.00	-0.3 ↓	-0.3 ↓	是
³ 美国: CPI: 能源	29.30	17.60	13.10	7.30	↘ _{0.1}	7.43	17.79	0.13	-5.8 ↓	-5.67 ↓	是
³ 美国: CPI: 食品	6.30	10.90	10.60	10.40	↘ _{0.2}	10.31	8.33	0.09	-0.2 ↓	-0.29 ↓	是

数据来源: 国家统计局、Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

注：方向一致性是指经济指标的腾景高频模拟的本期末值与国家统计局上期值的增减变动方向，与国家统计局的实际本期值与上期值的变动方向是否一致。

(本文执笔：赵宥涵、刘思楠、向左喆)

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。