

腾景宏观月报

据1-3月高频数据，一季度GDP增速
或为4.7%，服务业加速回暖

——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1-2月天津高频数据，预计一季度天津GDP增长3.7%》2023-03-14

《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》2023-03-03

《腾景宏观月报：1-2月经济运行分析与全年经济展望》2023-03-01

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2023年2月官方值及
2023年3月腾景高频模拟期末值

| 指标 | 2023年2月(实际值,%) | 2023年3月(高频值,%) | 高频方向 |
|---------------------|----------------|----------------|----------|
| 总量 | | | |
| 生产法GDP | - | 4.70 | 1.8 ↑ |
| 生产侧 | | | |
| 工业增加值 | 18.77 | 4.90 | -13.87 ↓ |
| 服务业生产指数 | - | 7.40 | 8.2 ↑ |
| 需求侧 | | | |
| 固定资产投资完成额 | 5.50 | 5.60 | 0.1 ↑ |
| 制造业投资 | 8.10 | 8.30 | 0.2 ↑ |
| 基建投资 | 12.18 | 11.30 | -0.88 ↓ |
| 房地产投资 | -5.70 | -5.00 | 0.7 ↑ |
| 社会消费品零售总额 | 3.50 | 6.70 | 3.2 ↑ |
| 出口金额(美元值) | -1.30 | -6.35 | -5.05 ↓ |
| 进口金额(美元值) | 4.20 | -5.41 | -9.61 ↓ |
| 价格 | | | |
| CPI:总项 | 1.00 | 0.95 | -0.05 ↓ |
| CPI:不包括食品和能源(核心CPI) | 0.60 | 0.71 | 0.11 ↑ |
| CPI:食品烟酒 | 2.10 | 2.56 | 0.46 ↑ |
| CPI:居住 | -0.10 | -0.12 | -0.02 ↓ |
| PPI:总项 | -1.40 | -2.50 | -1.1 ↓ |
| PPI:生产资料:采掘工业 | 0.30 | -2.90 | -3.2 ↓ |
| PPI:生产资料:原材料工业 | -1.30 | -3.70 | -2.4 ↓ |
| PPI:生产资料:加工工业 | -2.60 | -3.00 | -0.4 ↓ |
| 金融 | | | |
| M2 | 12.90 | 12.60 | -0.3 ↓ |
| 社融存量余额 | 9.90 | 9.95 | 0.05 ↑ |

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

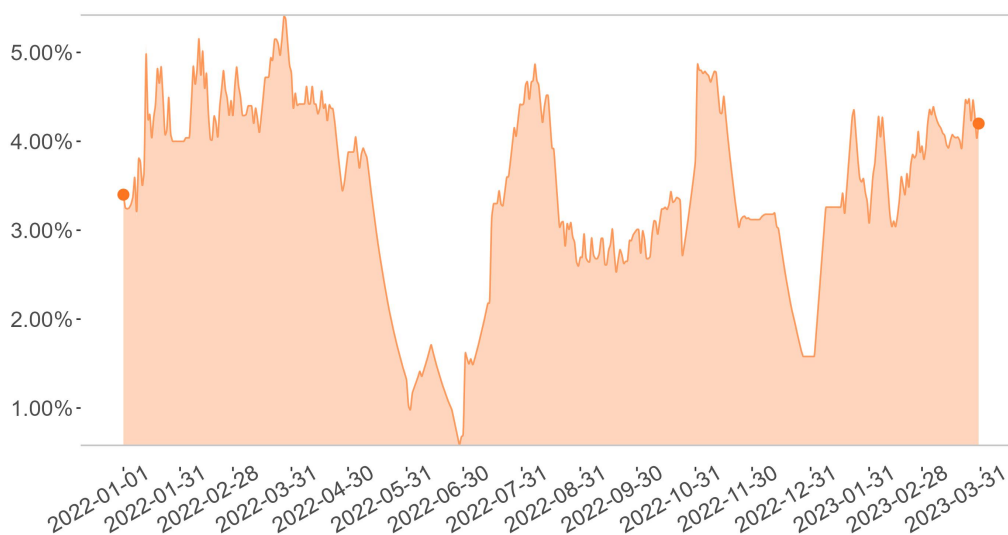
该指标为累计同比

注：上表中的生产法GDP、服务业生产指数的高频方向分别为2023年3月腾景高频期末值较2022年四季度和2022年12月官方发布数据的方向，其余指标均为较2023年2月官方发布数据的方向。

数据来源：国家统计局、腾景宏观高频模拟和预测库

- 国家统计局公布的1-2月经济数据显示，国内生产、消费、投资累计增速均有加快，且表现多超预期。3月份以来，工业增加值与社会消费品零售同比将进一步反弹，尤其是服务业消费改善明显。据今年一季度高频数据，腾景高频模拟显示一季度国内生产总值增速为4.70%，较去年四季度回升1.8个百分点。3月份规上工业增加值增速较2月下降13.87个百分点（春节错位效应影响）至4.90%，服务业生产指数较去年12月回升8.2个百分点至7.40%，但出口依然低迷。总体上看，疫情影响结束后经济供需两面呈现渐进向上修复的态势，结构性差异尚未完全消除，需求端的大宗品类消费恢复仍然弱于供给，当前经济主要拖累因子在于海外需求和汽车等大件消费不及预期。

图：2022年1月至2023年3月我国GDP增速高频模拟

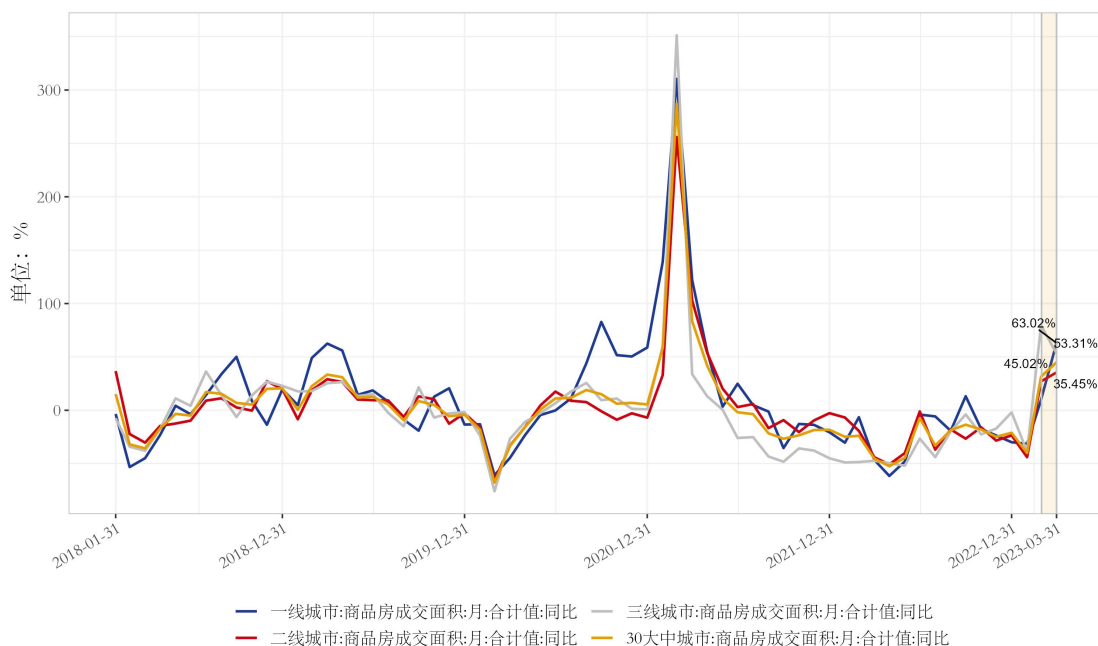


数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

- 从生产侧来看，1~2月份，规上工业增加值同比实际增长2.4%，低于去年四季度的3.6%。从环比看，2月份，规上工业增加值比上月增长0.12%，工业恢复依然疲弱。进入3月以来，从电炉开工率、高炉开工率、汽车钢胎开工率等相关高频指标来看，1~3月工业增加值累计同比增速较1~2月将持续修复，逼近去年年底水平。此外，受益于ChatGPT、AIGC等概念的持续催化，以数字经济为代表的TMT方向正在成为当前市场热点主线之一。3月份，高技术产业销售收入同比增长15.6%，数字经济核心产业同比增长14.1%，分别较去年全年加快5.7和7.3个百分点。这也从侧面印证了，今年以来A股TMT板块一度大幅拉升并跑赢市场的底层逻辑。

- 从需求侧来看，除海外需求弱，净出口持续萎靡，消费与投资呈稳步回升的趋势。内需正在逐步恢复，社会消费品零售总额累计同比增至4.6%，全国固定资产投资完成额累计同比上升至5.6%，超市场预期。整体看，一季度全国经济恢复良好，较去年四季度2.90%上行，当季同比约为4.70%。
- 消费方面，服务消费回升明显。一季度，全国电影票房收入同比增长13.5%。据灯塔专业版数据显示，3月电影全国票房同比上升109%。海南等地旅游收入增长20%以上，海南离岛免税销售额达169亿元，同比增长18%。3月份，非制造业商务活动指数为58.2%，比上月上升1.9个百分点，处于较高景气状态。服务业商务活动指数为56.9%，较上月上升1.3个百分点，连续3个月处于扩张区间，其中，零售、交通运输、租赁和商业服务等行业活动指数，均高于60%，属于高度景气状态，这表明3月份的消费可能会好于预期。根据当前服务业高度景气的惯性和动能及去年的低基数影响，预计消费在未来数月还将持续改善。
- 商品房销售方面，3月份，国内主要城市商品房销售同比显著改善。30大中城市商品房销售面积同比增速较2月扩大13.52个百分点至45.02%，其中一线、二线和三线城市的同比增速分别为63.02%、35.45%和53.31%。汽车消费不及预期，乘联会预计3月狭义乘用车零售销量159.0万辆，同比持平，环比增长14.5%。

图：30大中城市及一二三线城市商品房成交面积月累计同比增速

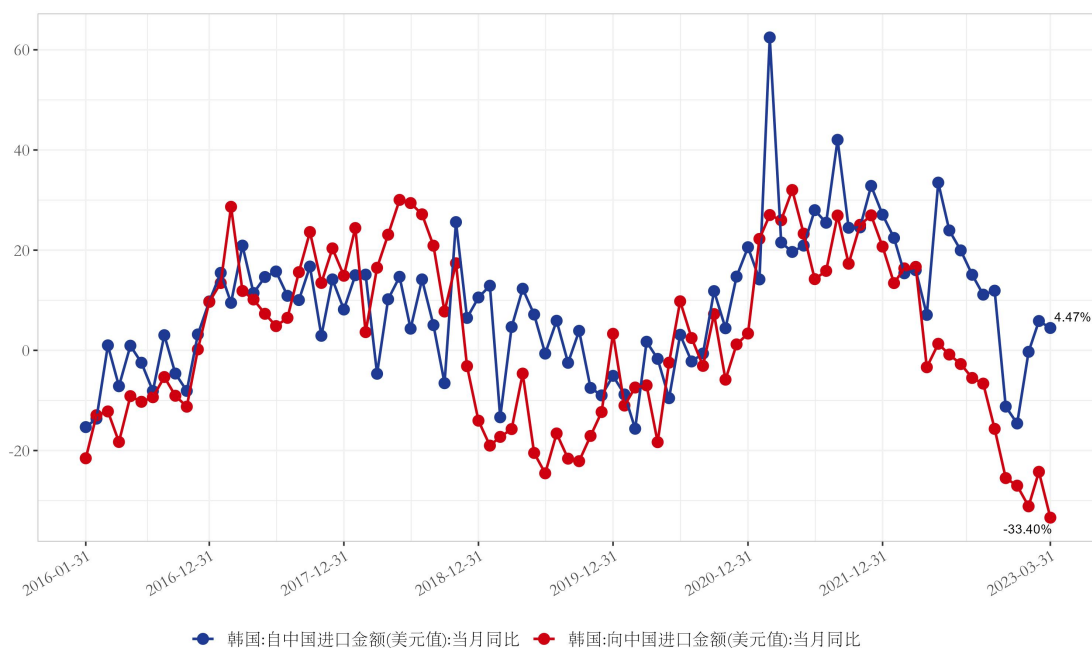


注：上图中淡黄色区域为3月份数据走势

数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

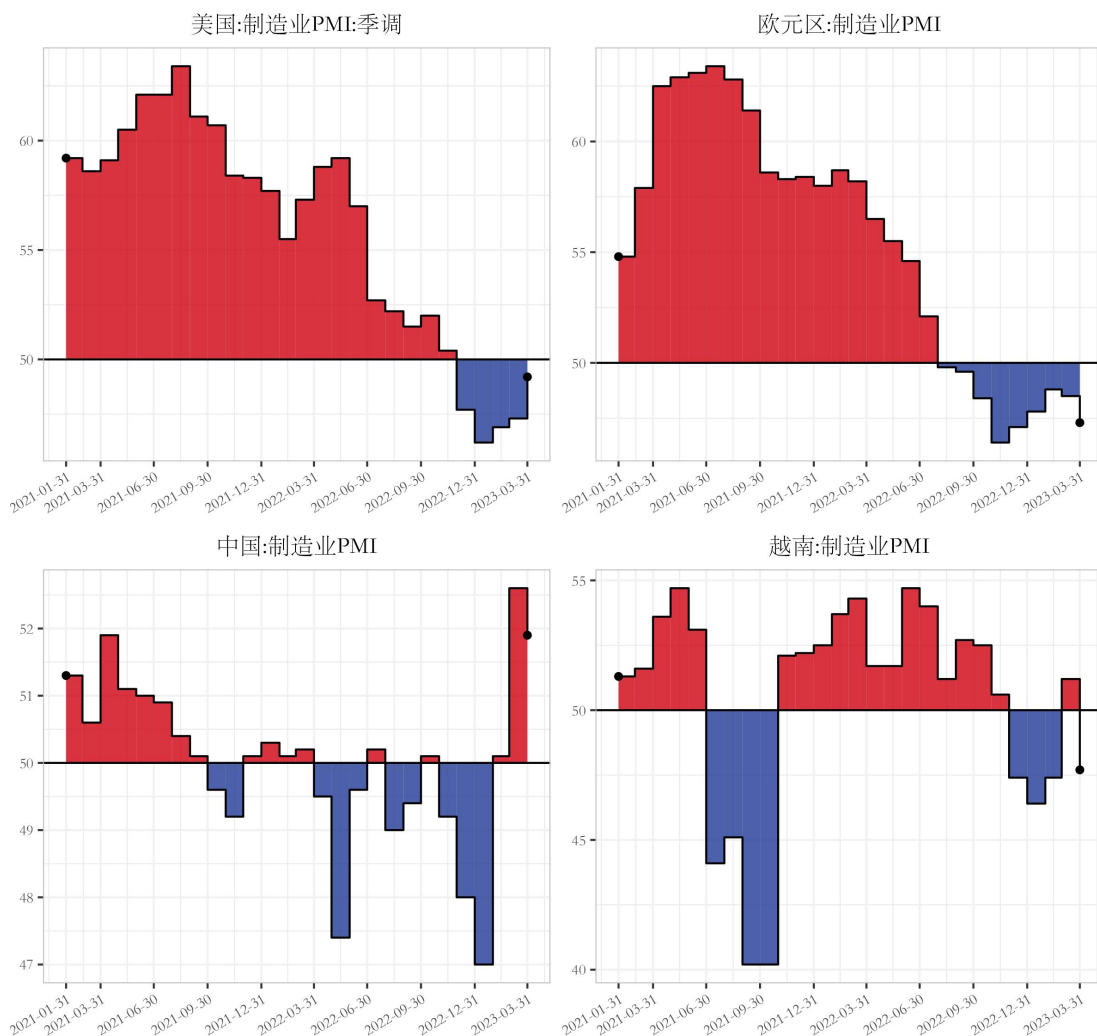
- 外贸方面，预计3月出口总额（美元值）同比降幅较2月扩大5.05个百分点至-6.35%，进口总额（美元值）同比由涨转降，较2月下降9.61个百分点至-5.41%。受去年同期高基数影响，今年3月份进出口增速的方向较2月大概率下行。4月5日世界贸易组织最新预估数据显示，今年全球商品贸易量将增长1.7%，低于2022年2.7%的增长率，也低于过去12年来2.6%的平均增长水平，主要是受俄乌冲突、高通胀、紧缩的货币政策和金融市场不确定性的影响。从领先数据来看，一方面，受外需不振拖累，3月新出口订单从2月的52.4%回落至50.4%，PMI进口为50.9%，连续两个月位于扩张区间，企业生产用原材料进口量继续增加。可比经济体中，韩国、越南3月出口均不及去年同期，侧面反映出当前全球需求萎靡。3月份越南出口和进口同比增速分别下滑14.8%和11.1%，均低于预期，一季度越南整体出口同比下降11.9%。韩国3月出口同比减少13.6%，连续6个月负增长。从进出口集装箱运价等指数来看，CCFI同比增速从2月-68.51%下降1.45个百分点至-69.96%，CICFI则从-18.49%下降4.14个百分点至-22.63%，波罗的海干散货指数同比跌幅显著收窄至-42.78%（前值-64.12%），CRB现货指数跌幅扩大至-13.02%（前值-7.51%）。

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

图：中国、美国、欧元区、越南的制造业PMI

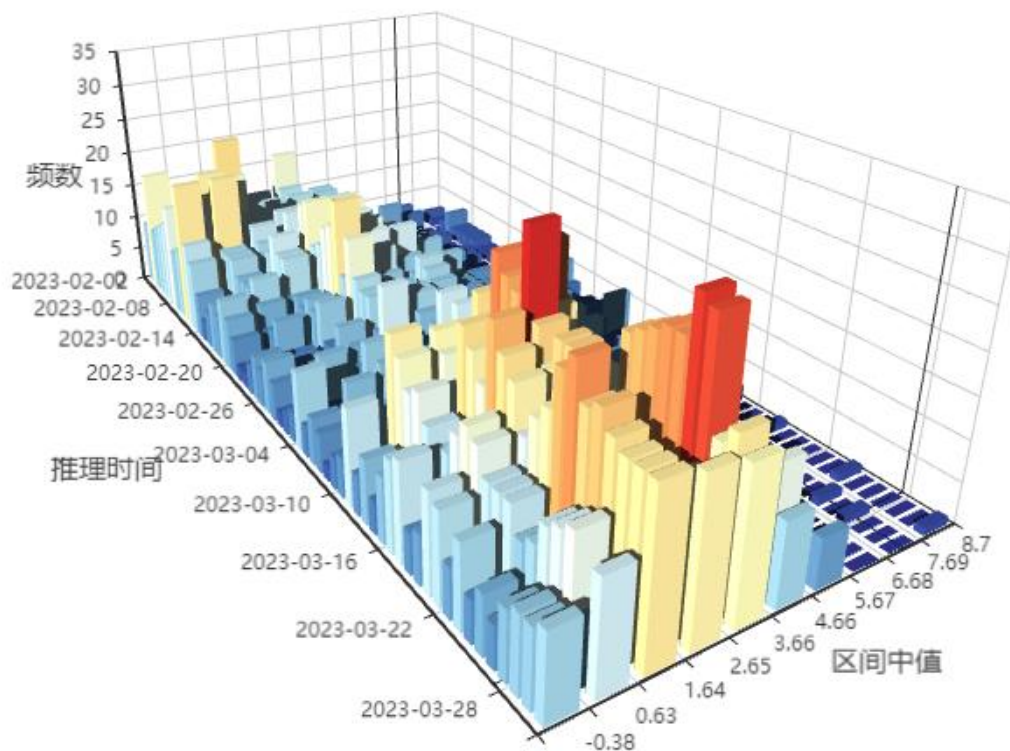


数据来源：Wind、腾景宏观高频模拟和预测库

- 价格方面，预计3月CPI总项同比增速较2月微降0.05个百分点至0.95%，大体与上月持平，PPI总项同比降幅较2月扩大1.1个百分点至-2.5%。先看食品项，3月份蔬菜、水果、猪肉等主要食品项价格涨跌互现，其中猪肉、水果同比大幅攀升，蔬菜由涨转跌。具体来看，农产品批发价格200指数同比跌幅略有扩大，为-0.94%（前值-0.44%），28种重点监测蔬菜平均批发价同比由涨转跌，涨幅下降11.26个百分点至-7.41%，6种重点监测水果平均批发价同比涨幅较2月扩大8.09个百分点至16.15%，猪肉平均批发价同比涨幅扩大7.86个百分点至15.14%。非食品方面，92号汽油市场价同比增速较2月下降6.36个百分点至-12.05%；服务价格方面，海南3星级、5星级酒店双标价格同比由跌转涨，分别大幅回升7.14和32.27个百分点至0.60%和19.81%。

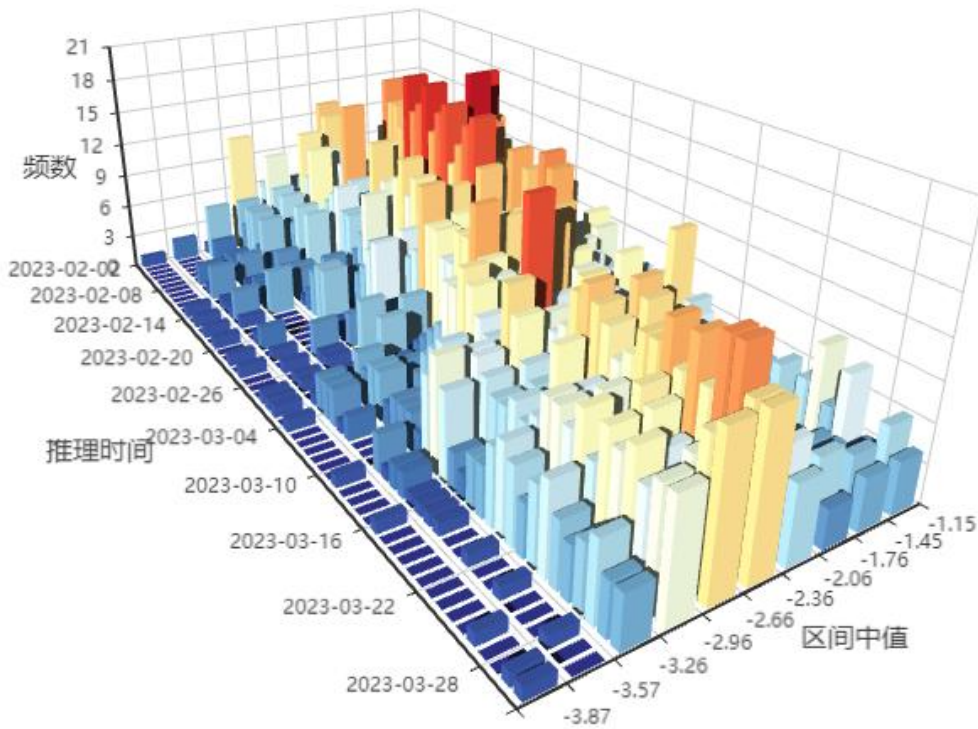
- 从PPI相关高频数据来看，3月份生产资料价格指数继续下行，同比数值从-8.77%下降至-11.01%，预计将拉动PPI总项下行约1.1个百分点，至-2.5%。煤炭、原油、黑色金属等代表性高频指标在3月出现下降。4500K普通混煤同比由前值3.41%大幅下降28.42个百分点至-25.01%。
- 国际原油方面，3月整体市场温和，价格小幅下降。WTI原油价格与Brent原油价格分别从上月的76.9美元/桶、83.54美元/桶下降到73.39美元/桶和79.21美元/桶，叠加去年同期的高基数影响，3月原油价格同比下行更加显著，其中Brent原油价格从2月的-11.23%下降18.34个百分点至-29.57%。
- 国内黑色金属价格较为平稳，螺纹钢、热轧卷板等价格小幅上涨，同比数值整体变化不大。腾景AI高频模拟显示，3月份全国PPI同比预计将会持续下行，约为-2.5%。

图：CPI食品烟酒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：PPI加工工业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

附录：2023年2月腾景AI经济预测复盘

- 2023年2月，腾景高频模拟的28个（包含全国24个、海外4个）宏观经济指标方向与官方数据方向一致的比例为87.50%，平均绝对误差为1.53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：% | | | | 近3月官方走势 ¹ | 单位：% | | 单位：个百分点 | | | | |
| | 2022-01(官方) | 2022-11(官方) | 2022-12(官方) | 2023-01(官方) | | 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 | ↑ | 2.93 | - | - | - | 1.63 ↑ | - |
| | ³ 服务业生产指数 | 未公布 | -1.90 | -0.80 | 未公布 | ↑ | 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 | ↓ | 5.57 | - | - | - | 0.47 ↑ | - |
| | ⁴ 制造业投资 | 未公布 | 9.30 | 9.10 | 未公布 | ↓ | 7.70 | - | - | - | -1.4 ↓ | - |
| | ⁴ 基建投资 | 未公布 | 11.65 | 11.52 | 未公布 | ↓ | 7.13 | - | - | - | -4.39 ↓ | - |
| | ⁴ 房地产投资 | 未公布 | -9.80 | -10.00 | 未公布 | ↓ | -7.71 | - | - | - | 2.29 ↑ | - |
| | ² 社会消费品零售总额 | 未公布 | -5.90 | -1.80 | 未公布 | ↑ | 2.27 | - | - | - | 4.07 ↑ | - |
| | ⁴ 网上实物零售额 | 未公布 | 6.40 | 6.20 | 未公布 | ↓ | 6.91 | - | - | - | 0.71 ↑ | - |
| | ² 进口总额 | 21.00 | -10.60 | -7.50 | 未公布 | ↓ | -9.77 | - | - | - | -2.27 ↓ | - |
| ² 出口总额 | 24.00 | -9.00 | -9.90 | 未公布 | ↓ | -11.50 | - | - | - | -1.6 ↓ | - | |
| 金融 | ³ M2 | 9.80 | 12.40 | 11.80 | 12.60 | ** | 11.51 | 11.19 | 1.09 | 0.8 ↑ | -0.29 ↓ | 否 |
| | ² 社融存量 | 10.50 | 10.00 | 9.60 | 9.40 | ** | 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 | ** | 4.26 | - | - | - | 0.12 ↑ | - |
| 价格 | ³ CPI: 总项 | 0.90 | 1.60 | 1.80 | 2.10 | ** | 1.95 | 1.50 | 0.15 | 0.3 ↑ | 0.15 ↑ | 是 |
| | ³ CPI: 核心 | 1.20 | 0.60 | 0.70 | 1.00 | ** | 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 | ** | 3.15 | 1.40 | 1.55 | 1 ↑ | -0.55 ↓ | 否 |
| | ³ CPI: 居住 | 1.40 | -0.20 | -0.20 | -0.10 | ** | -0.25 | 0.65 | 0.15 | 0.1 ↑ | -0.05 ↓ | 否 |
| | ³ PPI: 总项 | 9.10 | -1.30 | -0.70 | -0.80 | ** | -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 | ** | 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 | ** | 0.50 | 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 | ** | -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 | ** | 5.91 | - | - | - | -55.2 ↓ | - |
| | ³ 财政支出 | 未公布 | 4.80 | 2.95 | 未公布 | ** | 0.87 | - | - | - | -2.08 ↓ | - |
| 国际 | ² 美国: CPI | 7.50 | 7.10 | 6.50 | 6.40 | ** | 6.20 | 6.95 | 0.20 | -0.1 ↓ | -0.3 ↓ | 是 |
| | ² 美国: CPI: 不含食物、能源 | 6.00 | 6.00 | 5.70 | 5.60 | ** | 5.47 | 5.80 | 0.13 | -0.1 ↓ | -0.23 ↓ | 是 |
| | ² 美国: CPI: 能源 | 27.00 | 13.10 | 7.30 | 8.70 | ** | 7.50 | 17.49 | 1.20 | 1.4 ↑ | 0.2 ↑ | 是 |
| | ² 美国: CPI: 食品 | 7.00 | 10.60 | 10.40 | 10.10 | ** | 9.91 | 8.54 | 0.19 | -0.3 ↓ | -0.49 ↓ | 是 |

¹ 红点和黑点分别代表该指标近3月最大幅和最小幅
² 该指标为当季同比
³ 该指标为当月同比
⁴ 该指标为当月累计同比
⁵ 该指标为当季值

注：投资和消费类指标无1月数据，未纳入3月整体方向准确率统计。

(本文执笔：赵宥涵、向左喆、张立媛)

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。