

腾景宏观产业高频模拟和预测周报

外贸开门红，通缩不存在

——基于腾景AI高频模拟和预测

腾景宏观研究团队

相关报告

《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》
2023-04-07

《腾景宏观快报：能源价格下降驱动美国CPI同比大幅下降》
2023-03-31

《腾景宏观月报 | 2023年1-2月全口径消费：时在中春，阳和方起》
2023-03-31

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：

- 本周一线、新一线市内出行向好，钢厂开工持续回暖，汽车生产维稳，地产销售热度抬升。统计局公布了3月通胀数据和外贸数据。整体来看，通胀读数走低，但并不意味着存在通缩恐慌；3月出口超预期增长，尤其是对东盟、俄罗斯、非洲出口强劲。
- 国内资讯：中巴签署《发展、工业、贸易和服务部关于促进产业投资与合作的谅解备忘录》；国务院常务会议通过《商用密码管理条例（修订草案）》；一季度外贸实现开门红；国际资讯：首次运营新核电机组，德国正式告别核电；七国集团外长会在日举行；苏丹多地突发武装冲突；日本首相岸田文雄演讲突发爆炸事件。
- 供给：经济上行，工业、服务业双双上行。
- 需求：消费下行，投资下行，出口上行。
- 价格：CPI下行，PPI上行。
- 金融：长利率维持稳定，社融下行，M2上行，人民币汇率稳定。

一、本周重要事件点评

1、外贸“开门红”，三月出口超预期增长

2023年4月13日上午，海关总署新闻发言人介绍了一季度进出口情况。总的来看，一季度外贸进出口展现了较强的韧性、开局平稳。

从贸易总项看，出口方面，一季度以人民币计价的出口金额同比增速为8.4%，1-3月出口当月同比逐步向好，分别为-1.9%、5.2%、23.4%。受春节因素影响，1月增速偏低，2月回补。2022年年底及2023年年初“抢订单”作用在3月显现，创下出口超预期增速。进口方面，一季度以人民币计价的进口金额同比增速为0.2%，温和修复。1-3月进口当月同比分别为-13.8%、11.1%、6.1%。

从贸易对象看，俄罗斯联邦、非洲、东盟等是支撑中国出口增长的主要经济体/国家，3月增速分别为156.1%、57.2%、45.7%，较上月提升114.3、42.4、0.2个百分点。美国、欧盟地区从中国进口回暖，但增速不及上述地区。3月增速分别为-0.1%、11.1%，较上月提升26.5、21.8个百分点。日本、韩国3月进口逆势回落，增速分别为2.6%、19.8%，较上月下降22.1、15.8个百分点。“一带一路”与“RCEP”推动我国外贸高质量发展，一季度我国对“一带一路”沿线国家出口2.04万亿元，增长25.3%，进口1.39万亿元，增长6.3%。对RCEP其他14个成员国出口1.65万亿元，增长20.2%；进口1.43万亿元，下降4.5%。

从贸易产品看，电动汽车及储能市场需求旺盛带动“新三样”出口数据亮眼，一季度电动载人汽车、锂电池、太阳能电池合计出口2646.9亿元，同比增长66.9%，占出口总量4.7%。其中，电动载人汽车出口647.5亿元，增长了122.3%；锂电池出口1097.9亿元，增速达到94.3%；太阳能电池出口突破900亿元，增长23.6%。

从国内地区出口情况看，中西部地区外贸结构优化。中西部地区实现进出口1.84万亿元，同比增长12.6%，西部陆海新通道建设取得新成效，中西部地区区位优势充分发挥，机电产品、汽车、电器控制装备等产品出口亮眼。

2、通缩观点需辩证深入思考

2023年4月11日，国家统计局发布了3月份价格指数，数据显示，3月CPI同比为0.7%，PPI同比为-2.5%，均延续下行趋势。市场上警惕通缩的分析观点很多，该论断是否客观？还需要根据通缩定义和定基分析辩证地看。

通货紧缩指总体物价水平在一段时间内持续下降，伴随着货币供应小于社会需求量、经济衰退（失业率升高）、产能过剩或需求不足。首先，2023年以来货币供应量M2增速超12.5%，处于较高水平；货币需求（社融）同比增速在9%-10%，低于货币供应增速。同时，一季度GDP实际增速为4.5%，社零累计同比5.8%，防疫因素退去后，中国经济预期向好，需求回暖。因此，从通缩概念上对于中国面临通缩形势的论断无法得到支撑。

以2018年为基期，测算中国CPI较2018年的增速情况，发现2023年CPI较去年仍保持合理增长。之所以增幅较2021年、2022年有所放缓，一方面是过去两年物流不畅，运价、运费提升对物价的抬高，以及对诸如食品类必需品囤货需求提升，但生产供给产能有限导致的物价上涨。另一方面是伴随猪周期上行阶段，带动食品CPI上涨。目前，生产生活正常化，阶段性价格抬高因素消弥，猪周期触顶回落，国际紧张形势有放缓态势，带动以石油为代表的大宗商品价格呈现回落。总的来看，价格数据较低的主要原因是前两年多发因素造成的高基数，而不是需求不足和经济衰退造成的通缩。

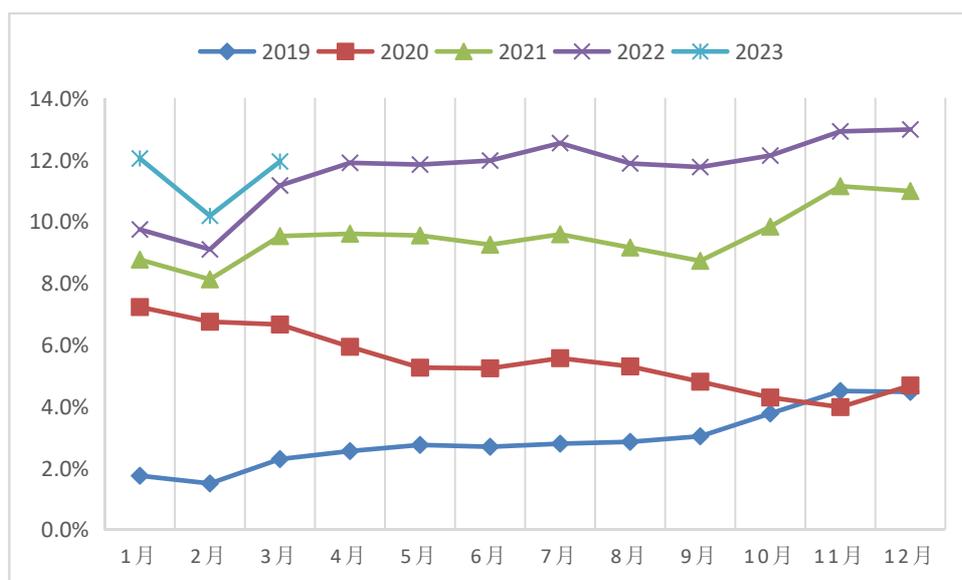


图1：以2018年为基期的CPI增速走势

数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库、国家统计局

二、需求端：一线、新一线市内出行向好

电影票房方面，据iFinD数据显示，本周全国电影票房收入为34951万元，同比上升260.1%，与上周基本持平。从19个全国重点城市的电影票房数据来看，南京、宁波、天津等城市由于去年同期疫情对电影娱乐消费影响较大，本周同比大幅提升，分别为79440.0%、42152.5%、951.4%。杭州、北京、重庆等城市稳步修复，同比分别为48.2%、29.4%、21.87%。本周以电影票房为代表的娱乐消费或持续修复。

居民出行方面，一线城市中所有城市地铁客运量均环比上升，北京、上海、深圳、广州环比增速分别为9.7%、11.5%、7.2%、7.2%，整体提升9.1%；新一线城市中有69.2%的城市环比上升，整体提升3.7%；二线城市中有63.6%的城市环比下降，整体下降-0.3%。受清明节影响，上周居民返乡祭祀，带动二线城市出行，本周假期结束，一线城市及新一线城市地铁客运量有所提升，而二线城市居民出行减弱。

图2：部分地区地铁客运量周平均值环比及同比

类别	城市	环比	同比
一线城市	北京	9.7%	30.8%
	上海	11.5%	738497.8%
	深圳	7.2%	65.5%
	广州	7.2%	110.6%
新一线城市	成都	5.3%	49.5%
	南京	2.3%	97.1%
	武汉	2.5%	78.8%
	西安	7.0%	81.8%
	郑州	-7.9%	64.9%
	苏州	1.4%	305.4%
	重庆	1.8%	31.8%
	长沙	-1.5%	152.3%
	合肥	-1.3%	148.2%
	天津	4.6%	113.4%
	东莞	-2.7%	101.8%
	青岛	47.5%	NAN
	佛山	6.6%	512.5%
	二线城市	沈阳	5.5%
哈尔滨		-4.0%	618.0%
厦门		12.2%	70.5%
南宁		-5.6%	72.7%
昆明		-3.9%	121.5%
石家庄		-7.3%	98.7%
贵阳		5.4%	65.1%
长春		-1.7%	NAN
南昌		-8.5%	407.5%
常州		-6.3%	176.7%
大连		12.2%	230.5%
加权值		4.2%	

数据来源：iFinD、腾景宏观高频模拟和预测库

三、生产端：钢厂开工持续回暖，汽车生产维稳

- **钢材市场供需呈弱平衡趋势。**本周全国247家钢厂高炉开工率为84.7%，较上周提升0.4个百分点。产能利用率为91.8%，较上周提升0.6个百分点，增幅较上周有所收缩。盈利钢厂占比为47.6%，较上周下降7.0个百分点，低利润将影响钢材生产节奏。日均铁水产量为246.7万吨，较上周增加1.6万吨。当前高炉开工率及铁水产量均处于历史高位水平，后续增长空间有限。建材用钢方面，本周螺纹钢产量为301.2万吨，环比下降0.3%。线材产量为122.0万吨，环比下降2.8%，钢材生产放缓。价格方面，线材、铁矿石、螺纹钢、热轧板卷期货价分别为4473.8元/吨、783.4元/吨、3912.0元/吨、4002.4元/吨，环比分别下降0.8%、4.7%、2.4%、2.3%，当前终端采购意愿不强，用钢需求减弱。
- **汽车零售市场持续回暖。**2023年4月第一周广义乘用车零售销量为36474辆，同比为48.0%，较上月同期提升20.3%；半钢胎开工率为73.3%，较上周下降0.2个百分点，开工率维持在较高水平，汽车生产需求较为旺盛。

四、房地产：地产销售热度抬升

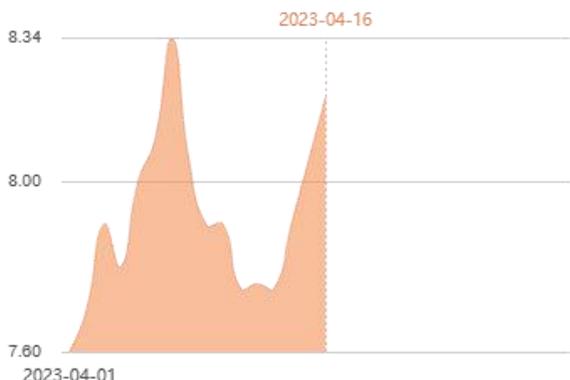
- **地产政策方面。**河南省人民政府发布《进一步促进消费若干政策措施的通知》，提出鼓励各地持续举办房产推介会及展销会、发放购房补贴及契税补贴等措施，以进一步释放消费潜力、巩固回升势头，更好发挥消费对经济发展的基础性作用。南昌市人民政府办公室发布《关于推进中心城区房屋征收补偿房票安置的实施意见》，旨在进一步完善本市中心城区房屋征收与补偿安置政策，拓宽房屋征收与补偿安置渠道，改善居民的居住环境和住房条件。
- **市场行情方面。**本周30大中城市商品房销售面积为318.8万平方米，环比上升14.2%；同比上升84.2%，较上周同比106.7%下降了22.5个百分点。其中一线城市、二线城市、三线城市商品房销售面积分别为102.4、160.6、55.9万平方米，环比分别为30.0%、5.4%、16.2%；同比分别为194.8%、70.0%、52.8%，分别较上周41.7、-56.7、22.0个百分点，二线城市房地产需求均有所放缓，一、三线城市房地产销售改善。

每周经济活动

一、宏观

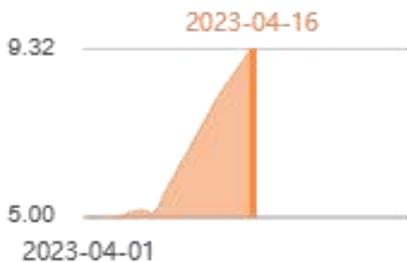
供给侧

图1：本周GDP小幅上行



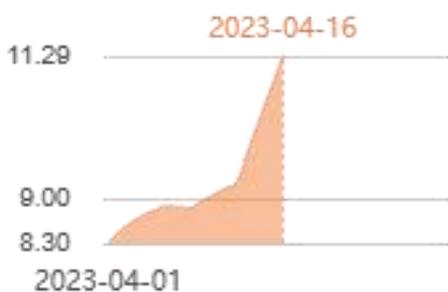
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

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

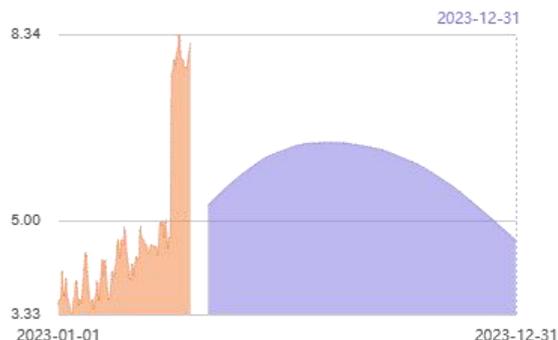
图3：本周服务业生产指数小幅上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

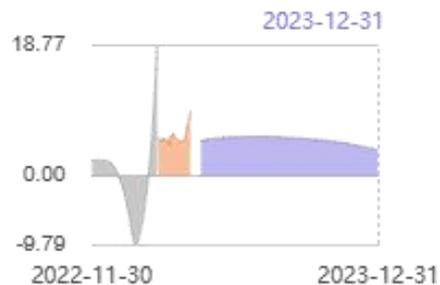
● 官方 ● 高频模拟 ● 预测

GDP先上行，于7月到达高点后开始回落



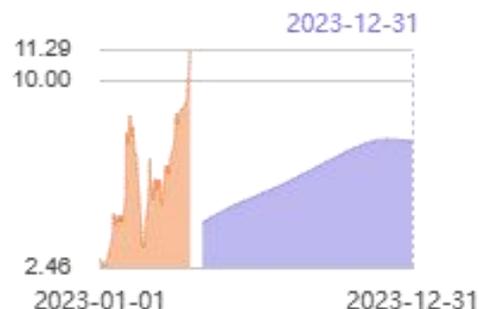
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

工业增加值先小幅上行，6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

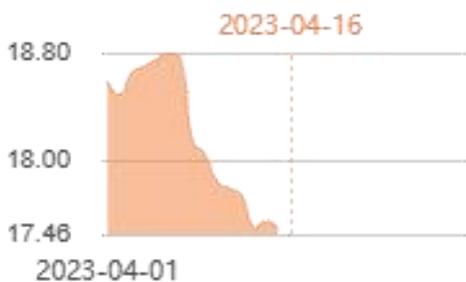
服务业生产指数上行至11月后开始小幅下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

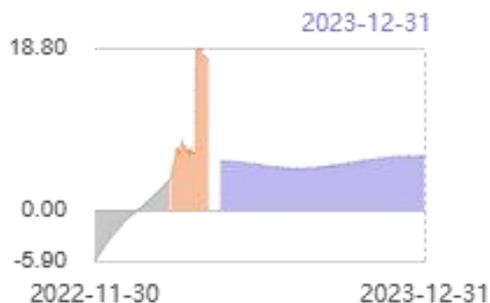
需求侧

图4：本周社会消费品零售总额小幅下行



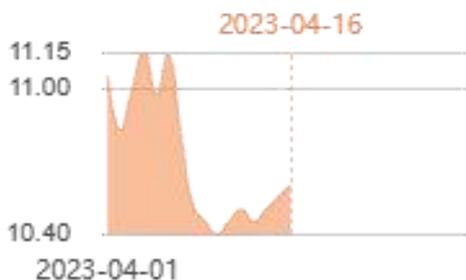
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

社会消费品零售总额下行至7月到达低点后开始上行



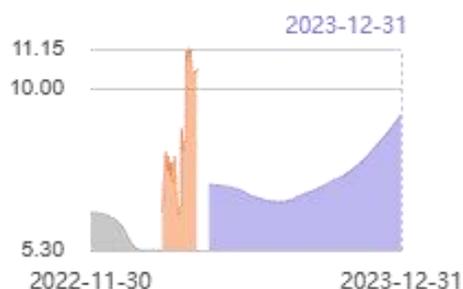
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图5：本周网上实物零售额小幅下行



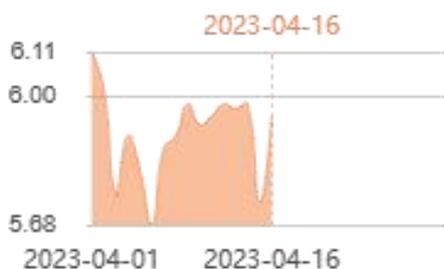
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

网上实物零售额下行至7月后开始上行



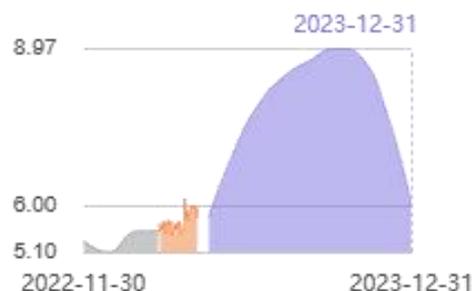
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图6：本周固定资产投资完成额小幅下行



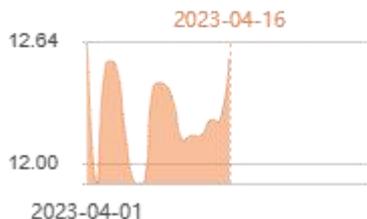
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

固定资产投资完成额先上行，于9月到达高点后开始回落



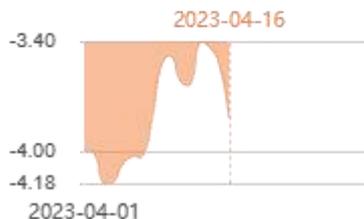
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图7: 本周基建投资小幅上行



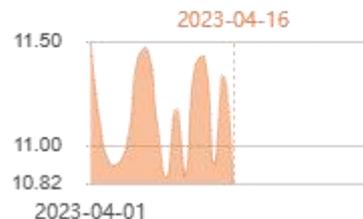
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图8: 本周房地产投资小幅下行



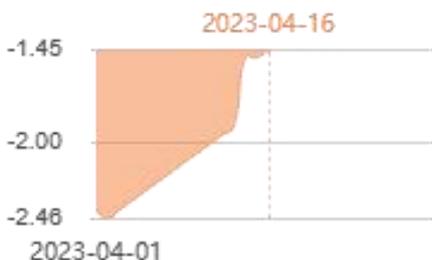
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图9: 本周制造业投资小幅下行



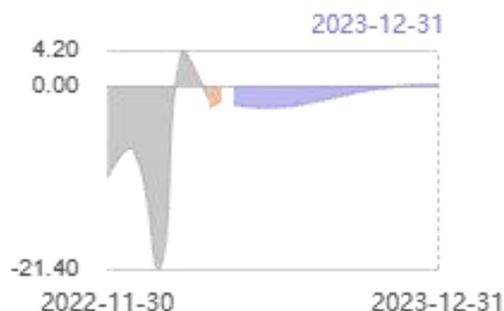
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图10: 本周进口总额小幅上行



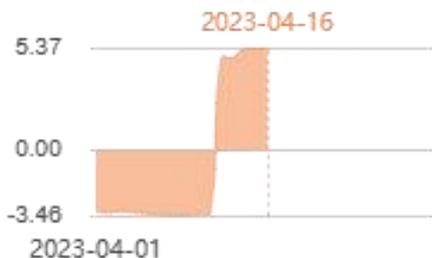
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

进口总额小幅下行至5月后开始上行



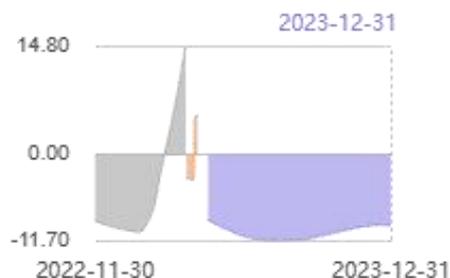
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

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

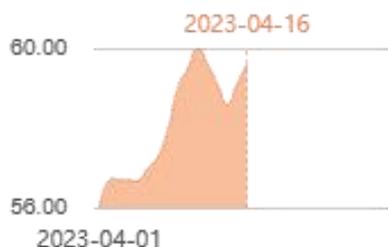
出口总额下行至7月到达低点后开始上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

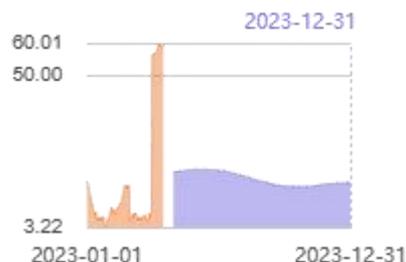
财政

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

财政收入上行至5月到达高点后开始下行, 于10月达到低点后继续上行



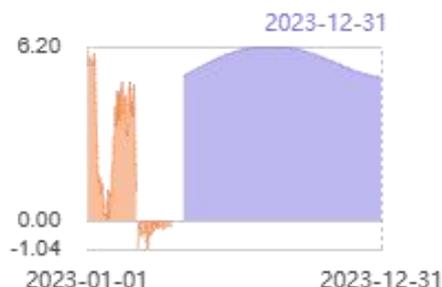
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图13: 本周财政支出平稳运行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

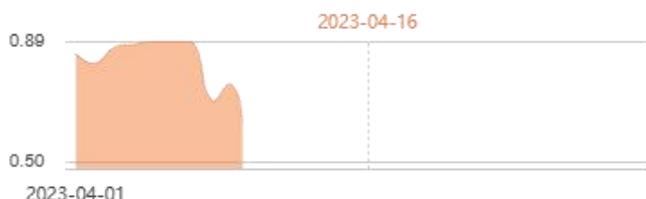
财政支出上行至8月后开始下行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

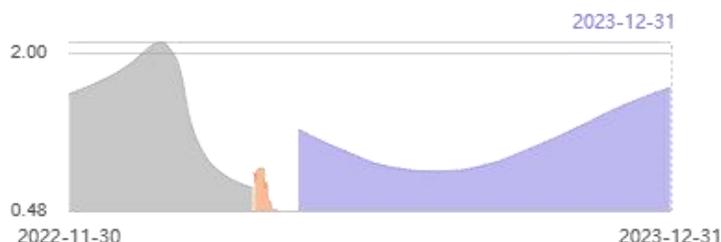
二、价格

图14: 本周CPI小幅下行



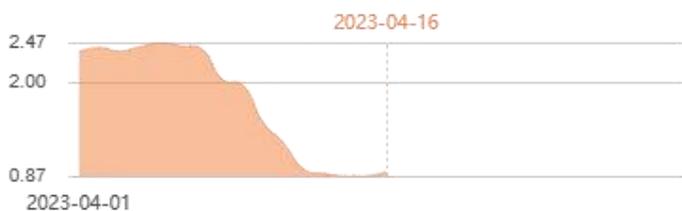
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

CPI持续下行, 于7月到达低点后开始上行



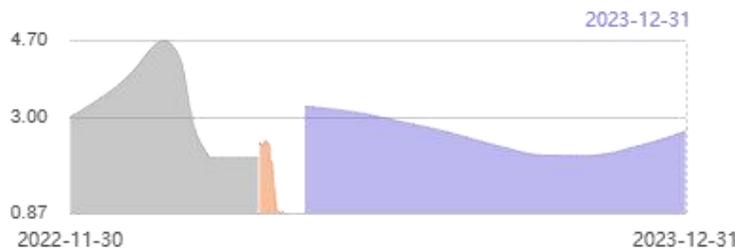
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图15：本周CPI-食品烟酒小幅下行



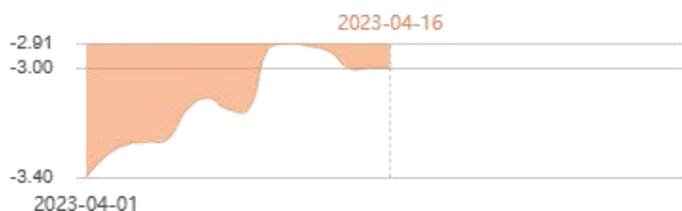
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

CPI-食品烟酒持续下行，于10月到达低点后开始上行



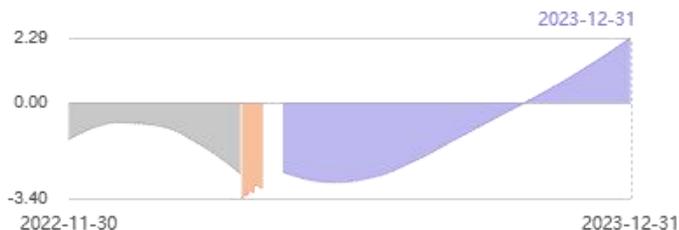
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图16：本周PPI小幅上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

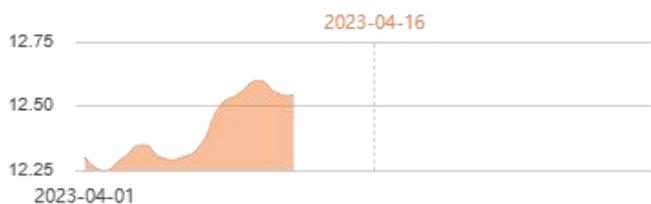
PPI小幅下行，于5月到达低点后开始上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

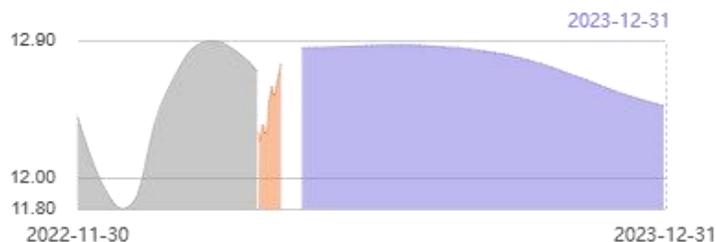
三、金融

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

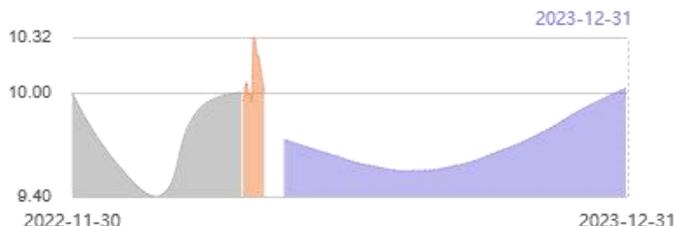
M2小幅上行，于6月到达高点后开始下行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图18: 本周社会融资规模存量小幅下行

社会融资规模存量下行至7月后开始上行

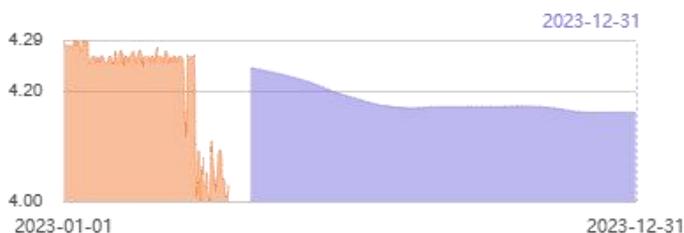
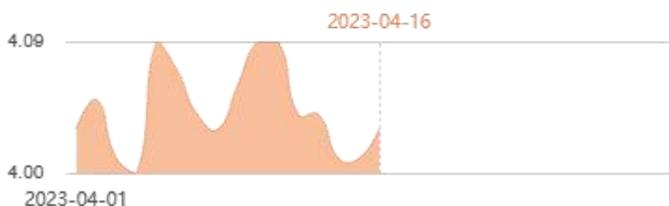


资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

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

金融机构人民币贷款加权平均利率下行至7月低点后维持稳定

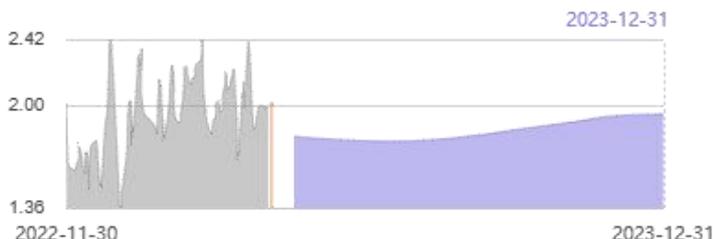
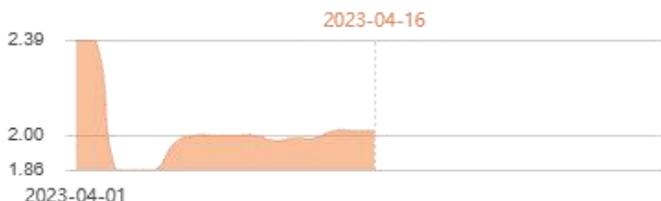


资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

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) 小幅上行

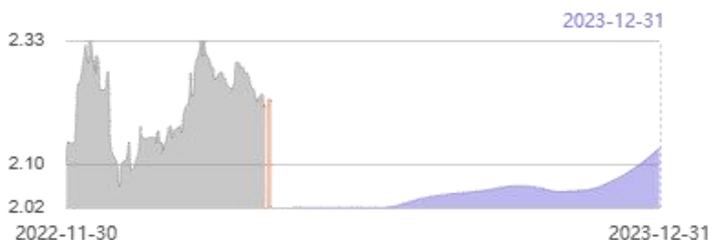
存款类机构质押式回购加权利率:7天 (DR007) 小幅下行至6月后开始上行



资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

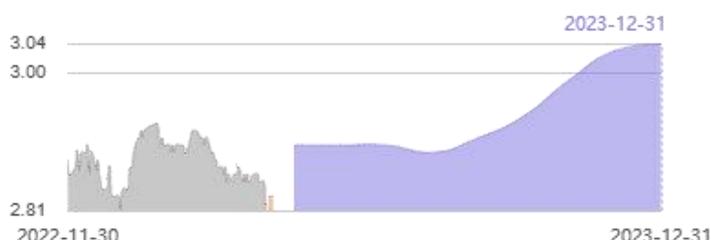
资料来源: 腾景宏观和高频模拟数据库

图21：1年期国债收益率平稳运行



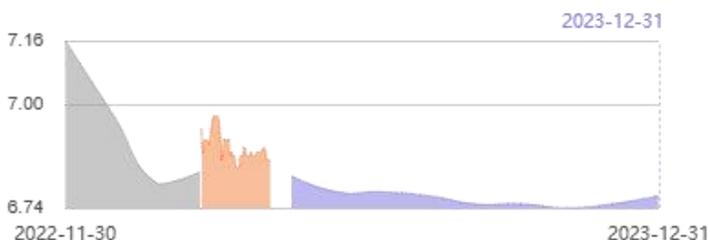
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图22：10年期国债收益率率先维持稳定，7月后开始上行



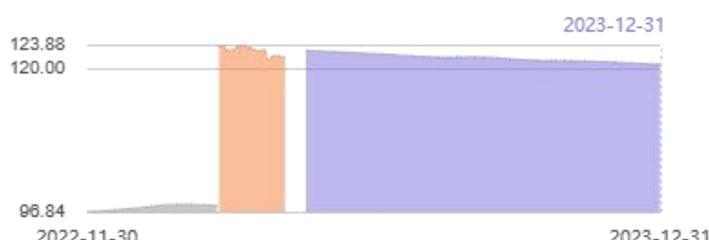
资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

图23：平均汇率：美元兑人民币小幅下行至10月低点后小幅上行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

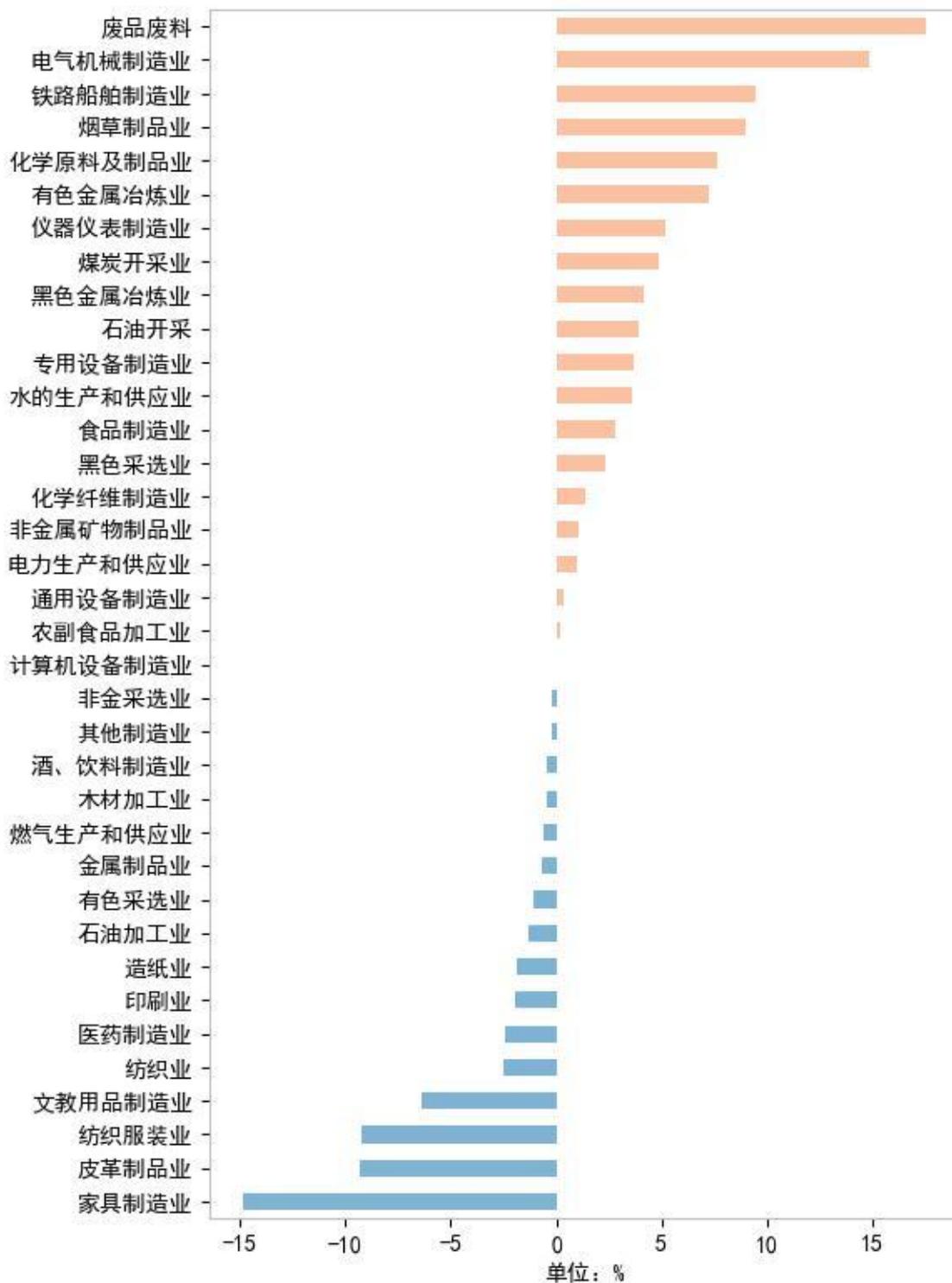
图24：人民币：实际有效汇率指数平稳运行



资料来源：腾景宏观和高频模拟数据库

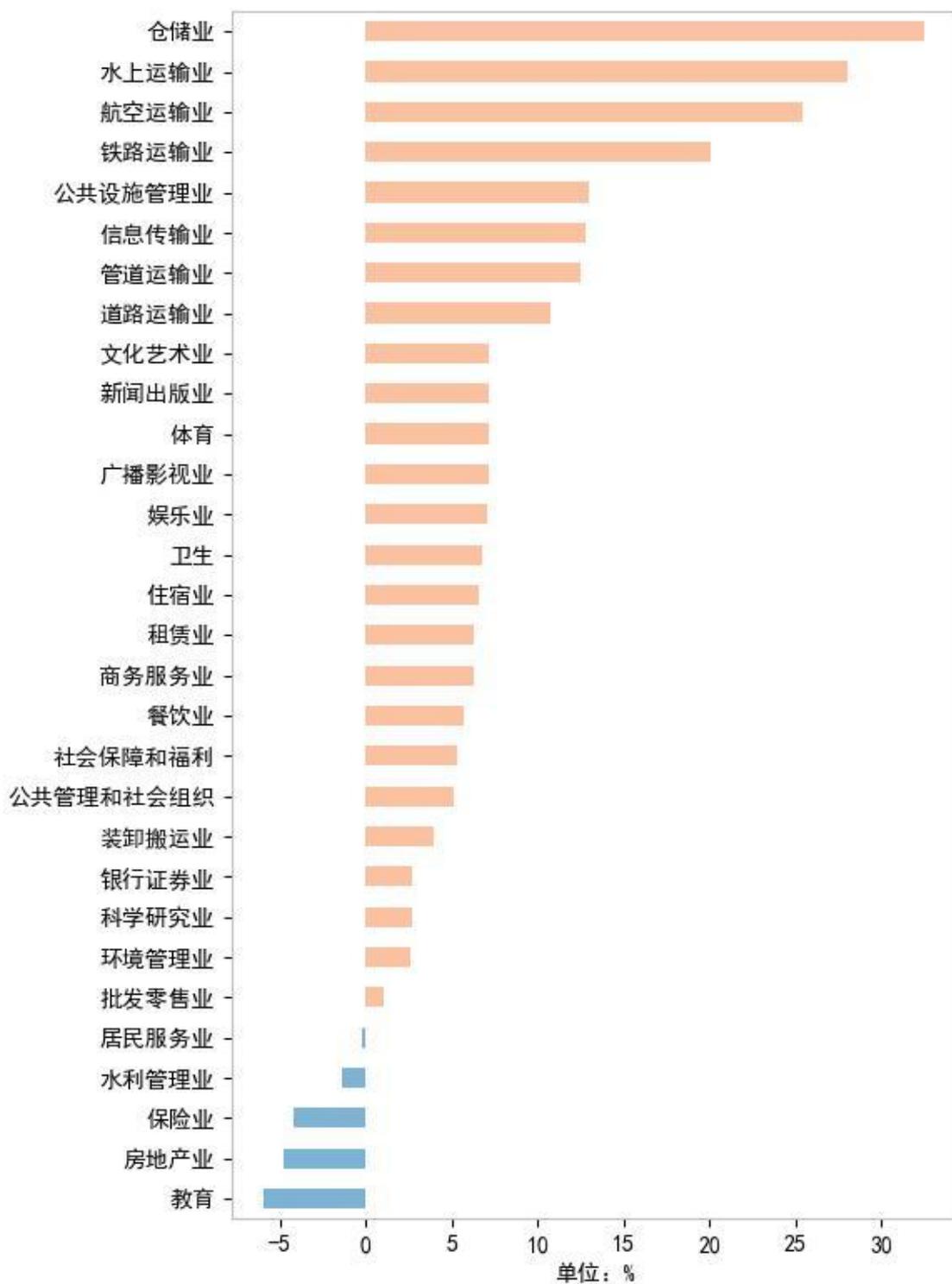
四、工业

图25：本周有20个工业行业增加值上行，16个工业行业增加值下行。



五、服务业

图26：本周有25个服务业行业增加值上行，5个服务业行业增加值下行。



(本文执笔：陈晨、陈希)

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。