

## 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](mailto: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	9.60	9.56	9.86	0.26 ↑

↑ 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%。

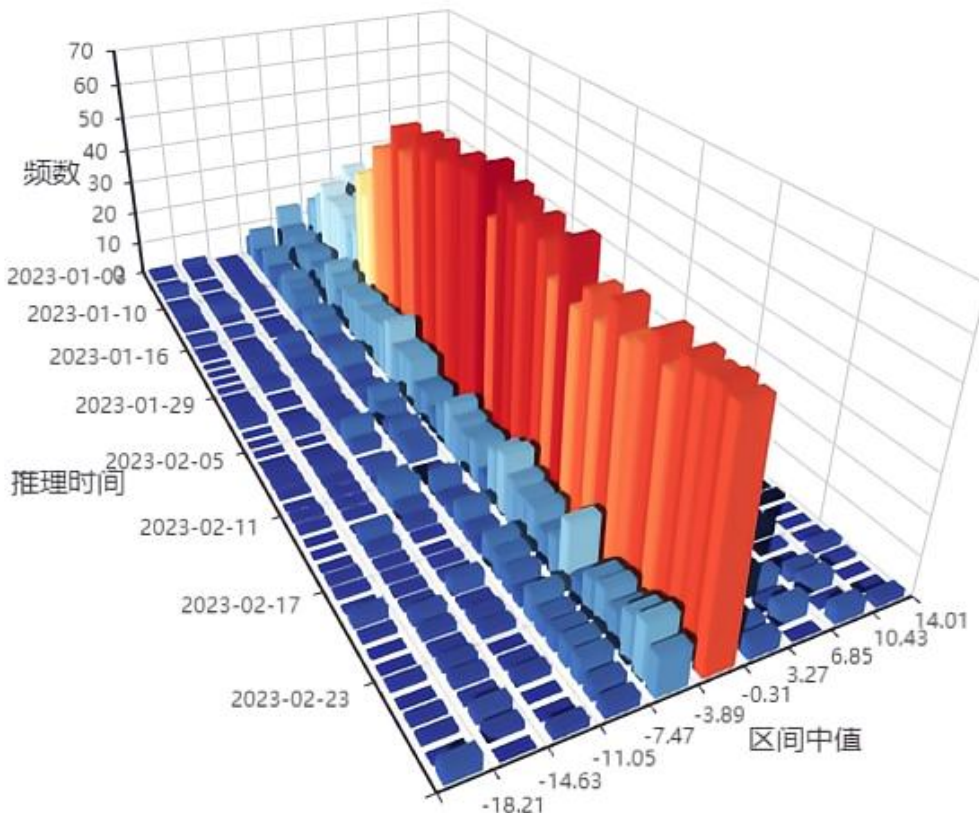
图：2022年1月至2023年2月我国GDP增速高频模拟



数据来源：腾景宏观高频模拟和预测库

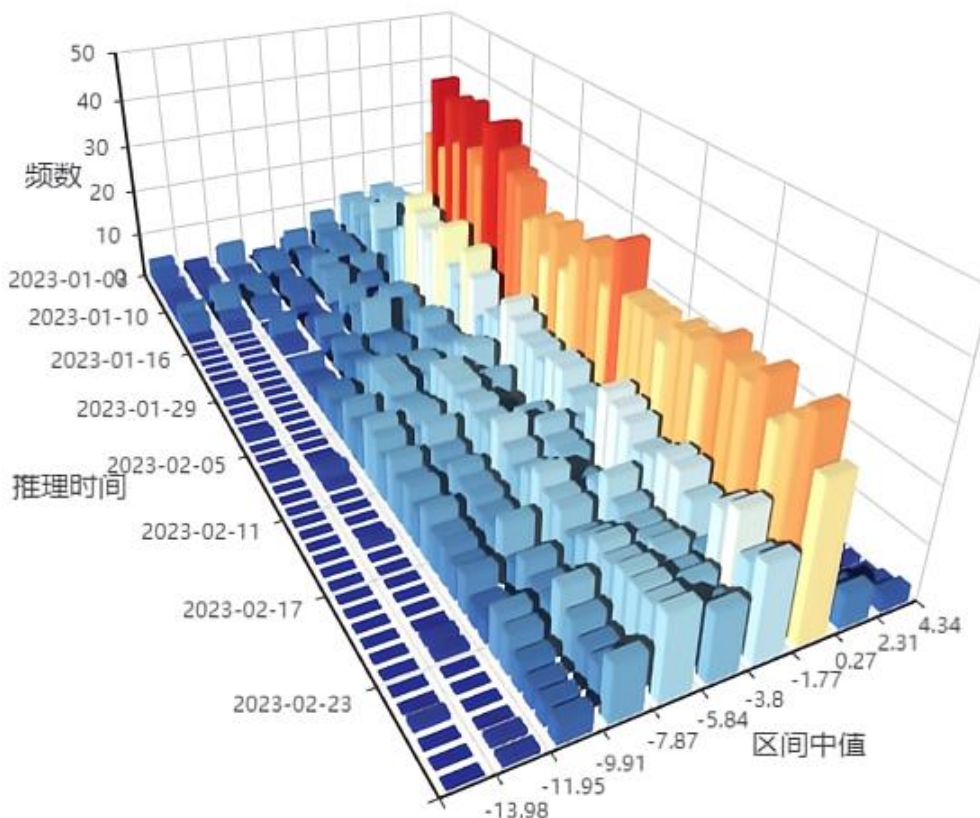
- 生产侧来看，受益于防疫措施优化等因素，制造业供应链有所修复。2月份，中采PMI较1月上升2.5个百分点至52.6%，财新PMI上升2.4个百分点至51.6%，2022年8月以来首次高于临界点，达到2022年7月以来最高。表明当前制造业供需回暖，经济开始进入后疫情时代修复期。
- 需求侧来看，我们预计1-2月固定资产投资累计同比增速较去年12月小幅下降0.06个百分点至5.04%，社会消费品零售总额同比上升5.22个百分点至3.42%。由于新能源汽车补贴减少叠加春节效应，1月汽车消费增速显著放缓。乘联会数据显示，1月乘联会狭义乘用车零售完成129.4万辆，同比下降37.8%，环比下降40.4%；2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

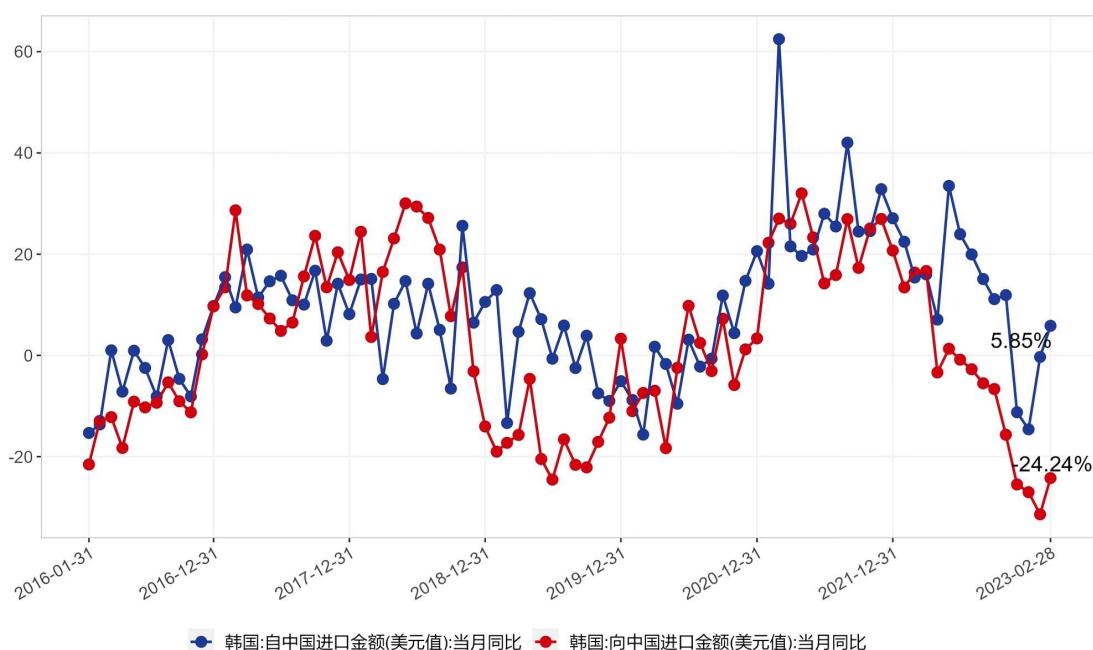
图：进口金额当月同比高频模拟结果3D分布



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 <sup>1</sup>	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
<b>总量</b>											
<sup>2</sup> 生产法GDP	未公布	未公布	2.90	未公布	↔ <sup>22</sup>	3.05	-	-	-	0.15 ↑	-
<b>生产侧</b>											
<sup>3</sup> 工业增加值	3.86	2.20	1.30	未公布	↘ <sup>13</sup>	2.93	-	-	-	1.63 ↑	-
<sup>3</sup> 服务业生产指数	未公布	-1.90	-0.80	未公布	↘ <sup>11</sup>	5.23	-	-	-	6.03 ↑	-
<b>需求侧</b>											
<sup>4</sup> 固定资产投资完成额	未公布	5.30	5.10	未公布	↔ <sup>51</sup>	5.57	-	-	-	0.47 ↑	-
<sup>4</sup> 制造业投资	未公布	9.30	9.10	未公布	↔ <sup>51</sup>	7.70	-	-	-	-1.4 ↓	-
<sup>4</sup> 基建投资	未公布	11.65	11.52	未公布	↔ <sup>118</sup>	7.13	-	-	-	-4.39 ↓	-
<sup>4</sup> 房地产投资	未公布	-9.80	-10.00	未公布	↔ <sup>10</sup>	-7.71	-	-	-	2.29 ↑	-
<sup>3</sup> 社会消费品零售总额	未公布	-5.90	-1.80	未公布	↔ <sup>2</sup>	2.27	-	-	-	4.07 ↑	-
<sup>4</sup> 网上实物零售额	未公布	6.40	6.20	未公布	↔ <sup>62</sup>	6.91	-	-	-	0.71 ↑	-
<sup>3</sup> 进口总额	21.00	-10.60	-7.50	未公布	↔ <sup>7</sup>	-9.77	-	-	-	-2.27 ↓	-
<sup>3</sup> 出口总额	24.00	-9.00	-9.90	未公布	↔ <sup>10</sup>	-11.50	-	-	-	-1.6 ↓	-
<b>金融</b>											
<sup>3</sup> M2	9.80	12.40	11.80	12.60	↘ <sup>22</sup>	11.51	11.19	1.09	0.8 ↑	-0.29 ↓	否
<sup>3</sup> 社融存量	10.50	10.00	9.60	9.40	↘ <sup>44</sup>	9.56	9.95	0.16	-0.2 ↓	-0.04 ↓	是
<sup>5</sup> 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	↔ <sup>41</sup>	4.26	-	-	-	0.12 ↑	-
<b>价格</b>											
<sup>3</sup> CPI: 总项	0.90	1.60	1.80	2.10	↘ <sup>41</sup>	1.95	1.50	0.15	0.3 ↑	0.15 ↑	是
<sup>3</sup> CPI: 核心	1.20	0.60	0.70	1.00	↘ <sup>10</sup>	0.83	1.10	0.17	0.3 ↑	0.13 ↑	是
<sup>3</sup> CPI: 食品烟酒	-1.80	3.00	3.70	4.70	↘ <sup>4</sup>	3.15	1.40	1.55	1 ↑	-0.55 ↓	否
<sup>3</sup> CPI: 居住	1.40	-0.20	-0.20	-0.10	↔ <sup>10</sup>	-0.25	0.65	0.15	0.1 ↑	-0.05 ↓	否
<sup>3</sup> PPI: 总项	9.10	-1.30	-0.70	-0.80	↔ <sup>1</sup>	-0.50	4.03	0.30	-0.1 ↓	0.2 ↓	否
<sup>3</sup> PPI: 生产资料: 采掘工业	35.00	-3.90	1.70	2.00	↔ <sup>1</sup>	2.30	17.35	0.30	0.3 ↑	0.6 ↑	是
<sup>3</sup> PPI: 生产资料: 原材料工业	18.20	0.30	1.20	-0.10	↔ <sup>10</sup>	0.50	8.67	0.60	-1.3 ↓	-0.7 ↓	是
<sup>3</sup> PPI: 生产资料: 加工工业	7.00	-3.20	-2.70	-2.30	↔ <sup>2</sup>	-1.98	2.24	0.32	0.4 ↑	0.72 ↑	是
<b>财政</b>											
<sup>3</sup> 财政收入	未公布	24.62	61.11	未公布	↔ <sup>11</sup>	5.91	-	-	-	-55.2 ↓	-
<sup>3</sup> 财政支出	未公布	4.80	2.95	未公布	↔ <sup>10</sup>	0.87	-	-	-	-2.08 ↓	-
<b>国际</b>											
<sup>3</sup> 美国: CPI	7.50	7.10	6.50	6.40	↘ <sup>44</sup>	6.20	6.95	0.20	-0.1 ↓	-0.3 ↓	是
<sup>3</sup> 美国: CPI: 不含食物、能源	6.00	6.00	5.70	5.60	↘ <sup>58</sup>	5.47	5.80	0.13	-0.1 ↓	-0.23 ↓	是
<sup>3</sup> 美国: CPI: 能源	27.00	13.10	7.30	8.70	↘ <sup>67</sup>	7.50	17.49	1.20	1.4 ↑	0.2 ↑	是
<sup>3</sup> 美国: CPI: 食品	7.00	10.60	10.40	10.10	↘ <sup>181</sup>	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 <sup>1</sup>	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
<b>总量</b>											
<sup>2</sup> 生产法GDP	4.30	未公布	未公布	2.90	↔ <sup>22</sup>	1.58	3.60	1.32	-1 ↓	-2.32 ↓	是
<b>生产侧</b>											
<sup>3</sup> 工业增加值	4.30	5.00	2.20	1.30	↘ <sup>13</sup>	-0.31	2.79	1.61	-0.9 ↓	-2.51 ↓	是
<sup>3</sup> 服务业生产指数	3.00	0.10	-1.90	-0.80	↘ <sup>1</sup>	-2.13	1.08	1.33	1.1 ↑	-0.23 ↓	否
<b>需求侧</b>											
<sup>4</sup> 固定资产投资完成额	4.90	5.80	5.30	5.10	↔ <sup>81</sup>	5.11	5.00	0.01	-0.2 ↓	-0.19 ↓	是
<sup>4</sup> 制造业投资	13.50	9.70	9.30	9.10	↔ <sup>81</sup>	9.10	11.28	0.00	-0.2 ↓	-0.2 ↓	是
<sup>4</sup> 基建投资	0.21	11.39	11.65	11.52	↔ <sup>118</sup>	11.56	5.71	0.04	-0.13 ↓	-0.09 ↓	是
<sup>4</sup> 房地产投资	4.40	-8.80	-9.80	-10.00	↔ <sup>10</sup>	-9.97	-3.07	0.03	-0.2 ↓	-0.17 ↓	是
<sup>3</sup> 社会消费品零售总额	1.70	-0.50	-5.90	-1.80	↔ <sup>2</sup>	-5.03	-0.07	3.23	4.1 ↑	0.87 ↑	是
<sup>4</sup> 网上实物零售额	12.00	7.20	6.40	6.20	↔ <sup>62</sup>	6.53	9.06	0.33	-0.2 ↓	0.13 ↑	否
<sup>3</sup> 进口总额	19.70	-0.70	-10.60	-7.50	↔ <sup>8</sup>	-8.22	5.22	0.72	3.1 ↑	2.38 ↑	是

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_52794](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52794)

