

板块配置意愿下降、持仓集中，聚焦优质成长龙头

证券分析师：张衡 021-60875160

zhangheng2@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号：S0980517060002

联系人：侯帅楠 021-60875168

houshuainan@guosen.com.cn

公募基金 2018Q2 报告已陆续披露，我们分析了基金的传媒板块（成分股参考申万一级传媒指数）持仓情况及变化趋势。整体来看，板块配置情绪出现轻微下降态势，2018Q2 公募基金重仓市值为 311.3 亿元，环比下降 6.79%；重仓股持股总量相对于 2018Q1 增长 4.95 亿股；基金集中持仓现象显著，持仓市值 CR5 达 81.37%，排名第一的分众传媒占重仓总市值的 50.96%，剔除分众传媒后重仓市值及重仓比重环比下降。分板块角度（成分股参考国信传媒股票池 123 只股票），行业内部出现分化，营销、互联网板块配置意愿显著提升，影视、游戏板块配置意愿下降幅度较大，平面媒体、广播电视、阅读配置意愿变动较小。

■ 持仓概览：板块配置比例下降，持仓集中现象依然显著

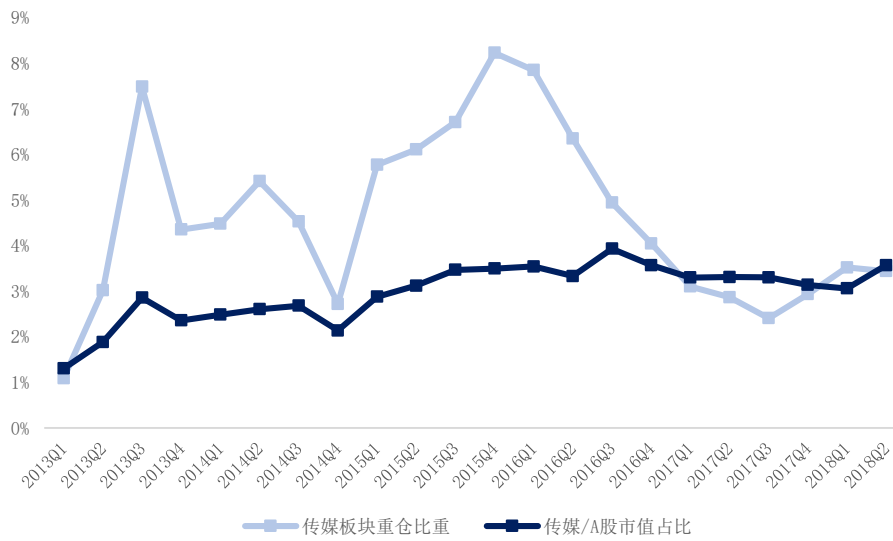
传媒板块基金重仓持仓市值及占重仓比重环比下降。2018Q2，传媒板块公募基金重仓市值为 311.3 亿元，相比于 2018Q1 的 333.8 亿元环比下降 6.79%。在重仓比例方面，2018Q2 传媒板块重仓比例为 3.44%，相比于 2018Q1 下降 0.08pct，低于传媒板块占 A 股整体市值比重 0.72pct，板块配置意愿略有下降。

图 1：2013Q1-2018Q2 传媒板块各季度重仓市值及占重仓总量比重



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

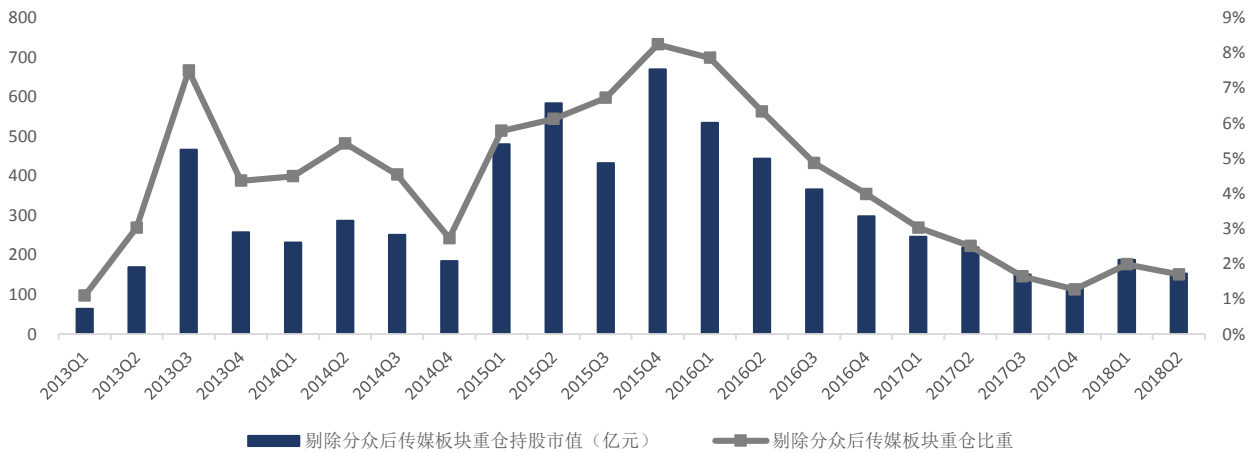
图 2：2013Q1-2018Q2传媒板块重仓比重及传媒/A股市值占比



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

集中持仓现象明显，剔除分众传媒后重仓市值亦环比下降。2018Q2，分众传媒持基金重仓股市值为 158.6 亿元，占传媒板块全部基金持仓市值比例为 50.96%，为 2015 年以来最高水平。剔除分众后，2018Q2 传媒板块基金重仓市值为 152.7 亿元，环比下降 18.6%；剔除分众后传媒板块的重仓比重为 1.69%，环比下降 0.29pct。2018Q2 传媒板块基金持仓市值排名前 5 位的公司分别为分众传媒、东方财富、完美世界、慈文传媒和上海钢联，以上 5 家公司合计持仓市值为 253.3 亿元，占全部持仓市值的 81.37%。

图 3：2013Q1-2018Q2传媒板块（申万）剔除分众传媒后重仓比重及占A股市值比重



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

表 1：2018Q2传媒板块基金持仓Top10

排名	公司名称	持股总市值 (亿元)	持股总量 (万股)	季度持仓变动 (万股)
1	分众传媒	159.8	166943.5	53135.5
2	东方财富	54.3	41185.1	13574.9
3	慈文传媒	17.1	5502.6	1134.3
4	完美世界	12.6	6723.0	619.5
5	光线传媒	11.0	1835.7	790.9
6	昆仑万维	9.2	1097.7	321.1
7	生意宝	8.3	2898.5	2064.1
8	上海钢联	5.3	1027.2	(1.4)
9	新经典	3.7	1029.9	(636.5)
10	蓝色光标	3.4	3382.3	(4865.1)

资料来源：wind，国信证券经济研究所测算

2018Q2，传媒板块重仓持股总量相对于2018Q1增长4.72亿股。2018Q2，传媒板块公募基金重仓持股总市值为311.3亿元，重仓持股总量为25.59亿股，相比于2018Q1增加4.72亿股，占2018Q2重仓持股总量的比重为15.16%。季报持股变动数量排名第一的为分众传媒，2018Q2其季报持仓变动为5.31亿股，基金重仓持股总量为16.69亿股。其次，东方财富、视觉中国、完美世界、慈文传媒等龙头个股18Q2基金重仓数量均显著增加。

表 2：2018Q2传媒板块基金重仓季报持股变动Top10

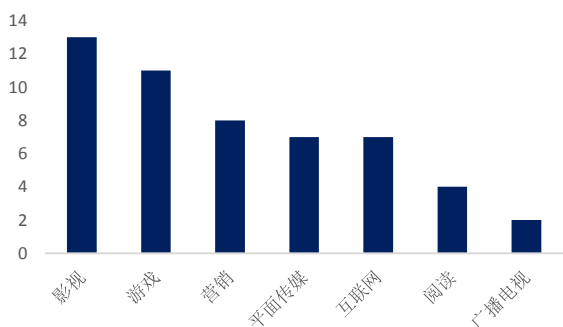
排名	公司名称	季报持仓变动 (万股)	持股总量 (万股)	持股总市值 (亿元)
1	分众传媒	53135.5	166943.5	159.8
2	东方财富	13574.9	41185.1	54.3
3	视觉中国	2064.1	2898.5	8.3
4	完美世界	1134.3	5502.6	17.1
5	华扬联众	861.1	915.5	2.3
6	上海钢联	790.9	1835.7	11.0
7	慈文传媒	619.5	6723.0	12.6
8	乐视网	333.3	333.3	0.1
9	新经典	321.1	1097.7	9.2
10	中文传媒	276.6	492.3	0.6

资料来源：wind，国信证券经济研究所测算

■ 板块分析：行业内部出现分化，影视及游戏板块整体配置意愿下降，营销及互联网板块配置意愿提升

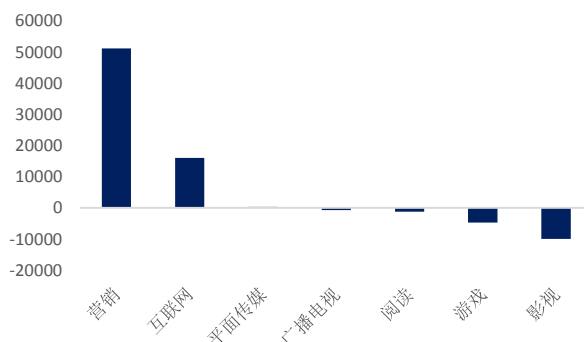
2018Q2，国信传媒股票池123只股票中，公募基金重仓持股个数为54只，基金重仓持股中传媒比重为3.34%，较2018Q1下降0.62pct（2018Q1传媒板块重仓股票数为67只）。行业内部分化显著，营销板块配置季持仓增量最高，主要原因为板块龙头分众传媒季持仓增量达5.31亿股，占整个细分板块季持仓增量的104%；其次互联网板块配置意愿增高，其中最显著的仍为板块龙头东方财富，季持仓增量达1.36亿股；平面媒体、广播电视及阅读板块相对稳定；影视板块热度降幅较大，游戏板块关注度也有所下降。

图 4：2018Q2 国信传媒股票池各版块公募基金重仓数量



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 5：2018Q2 国信传媒股票池各版块季持仓变动（万股）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

持有基金数最多的 10 家公司为：分众传媒、东方财富、完美世界、万达电影、视觉中国、慈文传媒、光线传媒、新经典、华闻传媒、和顺网科技。

持股总量最多的 10 家公司为：分众传媒、东方财富、慈文传媒、完美世界、蓝色光标、光线传媒、视觉中国、广博股份、凯文教育和上海钢联。

持股总市值最多的 10 家公司为：分众传媒、东方财富、完美世界、慈文传媒、上海钢联、新经典、视觉中国、生意宝、万达电影和光线传媒。

持股占流通股比重最高的 10 家公司为：分众传媒、新经典、慈文传媒、华扬联众、上海钢联、完美世界、视觉中国、东方财富、凯文教育和广博股份。

表 4：2018Q2 国信传媒股票池基金持股情况

排名	公司	持有基金数	公司	持股总量 (万股)	公司	持股总市值 (万元)	公司	持股占流通股比 (%)
1	分众传媒	271.00	分众传媒	166943.53	分众传媒	1597649.62	分众传媒	23.97
2	东方财富	191.00	东方财富	41185.11	东方财富	542819.69	新经典	20.86
3	完美世界	59.00	慈文传媒	6722.99	完美世界	170634.56	慈文传媒	20.63
4	万达电影	53.00	完美世界	5502.57	慈文传媒	126190.48	华扬联众	16.35
5	视觉中国	47.00	蓝色光标	4798.24	上海钢联	109868.88	上海钢联	12.18
6	慈文传媒	39.00	光线传媒	3382.26	新经典	91966.50	完美世界	11.80
7	光线传媒	29.00	视觉中国	2898.47	视觉中国	83186.05	视觉中国	10.36
8	新经典	24.00	上海钢联	1835.74	万达电影	53453.31	东方财富	9.92
9	华闻传媒	21.00	歌华有线	1600.03	生意宝	36964.04	迅游科技	4.50
10	顺网科技	18.00	游族网络	1230.01	光线传媒	34431.38	生意宝	4.09
11	上海钢联	15.00	新经典	1097.71	蓝色光标	27349.98	新南洋	3.82
12	横店影视	13.00	生意宝	1029.93	游族网络	24477.28	横店影视	2.94
13	华策影视	8.00	万达电影	1027.16	新南洋	24026.78	蓝色光标	2.89
14	昆仑万维	8.00	新南洋	989.98	华扬联众	22959.79	游族网络	2.13
15	博瑞传播	8.00	华谊兄弟	987.84	昆仑万维	17742.35	中国电影	1.74
16	长江传媒	8.00	中国电影	984.10	迅游科技	16787.18	顺网科技	1.61
17	中国电影	7.00	昆仑万维	939.74	歌华有线	16512.29	昆仑万维	1.52
18	巨人网络	7.00	华扬联众	915.46	中国电影	15784.98	歌华有线	1.37
19	中文传媒	7.00	顺网科技	768.78	顺网科技	13384.52	光线传媒	1.23
20	东方明珠	7.00	长江传媒	679.33	中文传媒	6326.04	万达电影	0.90

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

■ 投资建议：把握被错杀的成长龙头买入机会，推荐部分低估值黑马标的

18Q2 板块配置情绪走低，后期资金若能流入对板块行情边际改善较大；当前阶段我们持续看好 A 股传媒板块，尤其是流量平台的深度变现价值及优质内容板块成长潜力，推荐具备平台或资源优势龙头个股：

1) 中长期继续建议首选布局中长期卡位优势明显、商业模式及成长性清晰的细分领域龙头，尤其在中概股通过 CDR 回归、独角兽上市背景之下，优选在产业链上下游具备护城河、竞争力持续提升的具备平台属性的优质成长龙头：a) 版权领域：视觉中国、当代明诚、捷成股份；b) 阅读板块推荐新经典、阅文集团，关注掌阅科技；c) 媒体与营销板块推荐

分众传媒、快乐购（受益视频行业广告及付费浪潮）、昆仑万维（Opera 在美国上市有望带来价值重估机会），关注科达股份；

2) 在近期板块调整后，内容板块整体估值显著下移，建议关注估值接近下限、产品布局良好且具备较好企业组织形式的内容行业龙头，推荐华策影视、慈文传媒、横店影视、万达电影、光线传媒。同时建议关注商业化红利开启的微信生态圈及儿童动漫细分赛道（恒信东方、奥飞娱乐）。

■风险提示

流动性风险，业绩及商誉风险，监管政策风险等。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032