

21Q2 传媒配置降至 1.43%，重仓股持续稳定

核心观点：

- **事件** 截至7月21日，公募基金21Q2报告已披露完毕。我们针对基金的传媒板块持仓情况及变化趋势进行了分析。
- **行业配置比例继续下滑，继续低配** 2021Q2 传媒行业在公募基金重仓占比的比重是 1.43%，当前已经显著低于历史均值水平。2021Q2 基金 A 股传媒行业重仓总市值为 501.91 亿元，较上一季度环比增长 31.78%；在申万 28 个一级行业中排名第 14，与上个季度一致。2021Q2 传媒重仓股低配比例进一步扩大，低配比例为 1.5%。
- **传媒基金持仓稳定集中** 2021Q2 基金持仓传媒行业集中度（持仓市值排名前十的公司所占比重）为 92.52%，较上个季度上升 1.9 个百分点。从基金重仓持有数量来看，21Q2 主动非债基金重仓基金数排名前五的标的分别为分众传媒/芒果超媒/吉比特/中公教育/完美世界，其中，分众传媒连续多个季度保持在基金持仓第一位。
- **广告营销/互联网配置比例居前** 分板块来看，广告营销和互联网两大细分板块超配比例位居前列，共计 0.60%。广告营销板块超配比例环比下降 22.01%至 0.31%，互联网行业超配比例环比下降 7.75%至 0.31%。游戏板块超配比例从 2020Q4 的 -0.02%下降至 0.29%。出版、广电、教育板块分别环比下降 126.19%、147.63%和 88.77%至 -0.02%、-0.06%和 0.01%。
- **重仓基金数完美世界居前** Q2 持有市值增加最多的前十名分别为芒果超媒/分众传媒/吉比特/完美世界/三七互娱/光线传媒/天下秀/凤凰传媒/华策影视/巨人网络，其中完美世界在传媒板块重仓持有基金数量增幅最大。
- **游戏板块加仓市值最多** Q2 基金减仓传媒行业主要集中在出版板块，加仓标的主要以游戏公司为主，持股总市值比 Q1 上升 45.72 亿元。
- **风险提示** 市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

传媒互联网行业

推荐 维持评级

分析师

杨晓彤

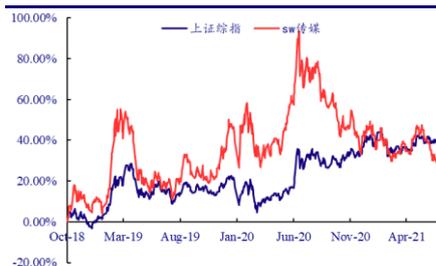
☎：010-80927626

✉：yangxiaotong@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130518020001

特此鸣谢：岳铮

相对上证综指表现 2021.7.22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

相关研究

【银河传媒杨晓彤团队】行业点评_传媒行业：20Q1 传媒重仓占比回升，游戏互联网优势持续扩大

【银河传媒杨晓彤团队】行业点评_传媒行业：20Q2 传媒重仓集中度继续提高，投资情绪逐步回升

【银河传媒杨晓彤团队】行业点评_传媒行业：20Q3 传媒重仓集中度再度提高，配置比例环比下降

【银河传媒杨晓彤团队】行业动态报告_基金持仓分析_传媒互联网行业：20Q4 传媒重仓占比创近年新低，生活圈消费景气度持续回升

【银河传媒互联网】行业动态报告_基金持仓分析：传媒配置降至 1.48%，重仓股持续稳定

目录

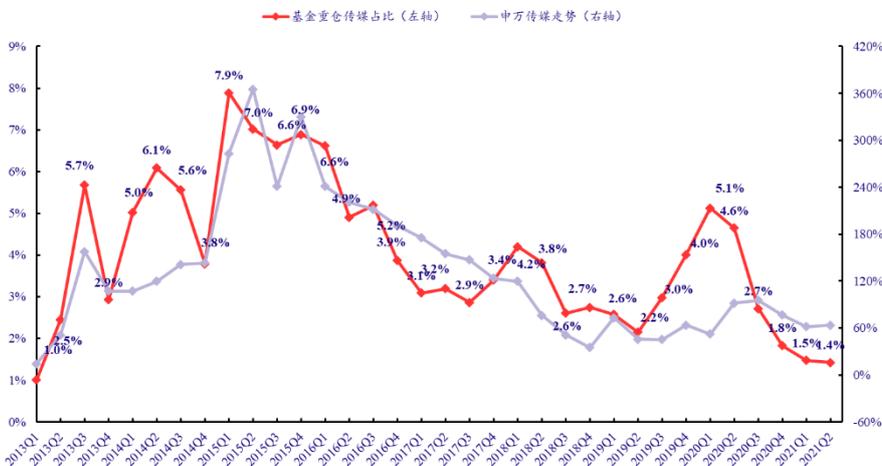
一、重仓持股稳定，行业配置比例继续下滑	3
（一）行业配置比例继续下滑，继续低配	3
（二）传媒基金持仓稳定集中	4
（三）广告营销/互联网配置比例居前	6
二、投资建议	7
三、风险提示	8
附录	9

一、重仓持股稳定，行业配置比例继续下滑

(一) 行业配置比例继续下滑，继续低配

2021Q2 传媒行业在公募基金重仓占比的比重是 1.43%，自 2013Q1 以来基金持仓传媒占比全市场重仓比重的均值为 4.0%，中位数为 3.8%，当前已经显著低于历史均值水平。基金重仓传媒行业比重自 2015Q1 至 2017Q3 期间一直处于下滑状态，此后保持低位徘徊；2019Q2 持仓比重触底反弹，此后连续三个季度保持上升趋势。随着政策面的边际改善以及 5G 商用进程的加快，公募对传媒行业的投资情绪逐步回升，2020Q1 持仓回暖明显。随着外部环境政策监管趋严，此后连续四个季度保持下降趋势，2021Q2 传媒基金仓位继续下滑至近七年低点。

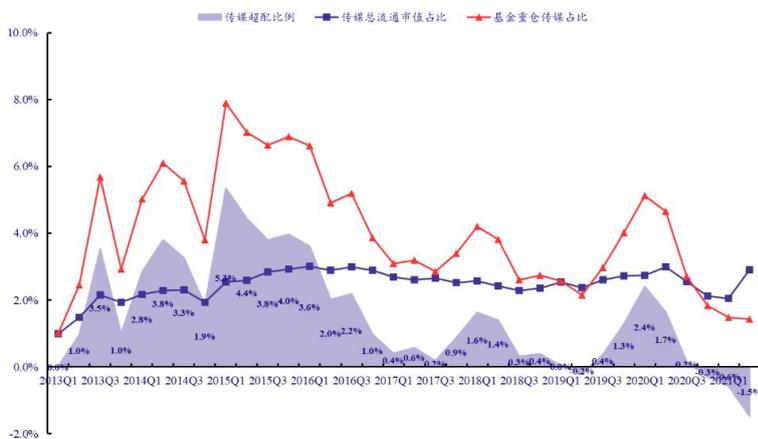
图 1：传媒行业 2013Q1-2021Q2 基金重仓占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

2021Q2 基金 A 股传媒行业重仓总市值为 501.91 亿元，较上一季度环比增长 31.78%；在申万 28 个一级行业中排名第 14，与上个季度排名一致。目前传媒股超配比例趋势与 2018-2019 年低配状态相接近，与 2021Q1 相比，2021Q2 传媒重仓股低配比例进一步扩大，低配比例为 1.5%。

图 2：传媒行业 2013Q1-2021Q2 基金重仓超配比例



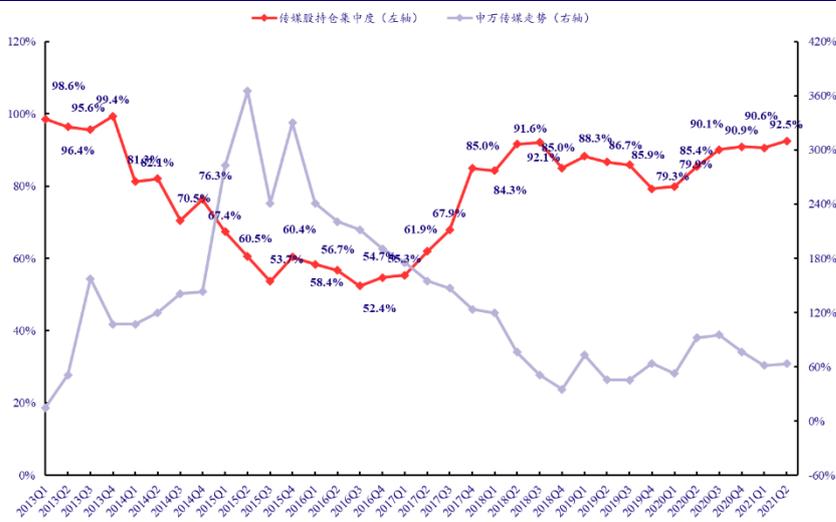
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

（二）传媒基金持仓稳定集中

2021Q2 基金持仓传媒行业集中度（持仓市值排名前十的公司所占比重）为 92.52%，较上个季度上升 1.9 个百分点。从 2013Q1 开始基金持仓传媒行业集中度的均值为 78.1%，中位数为 83.2%，当前处于相对偏高的水平，行业配置依旧相对集中。

2021Q2 传媒行业前十大重仓股为：分众传媒(002027.SZ)、芒果超媒(300413.SZ)、吉比特(603444.SH)、中公教育(002607.SZ)、完美世界(002624.SZ)、三七互娱(002555.SZ)、国联股份(603613.SH)、光线传媒(300251.SZ)、凤凰传媒(601928.SH)、中南传媒(601098.SH)其中，光线传媒、凤凰传媒替代其他股票进入传媒行业前十大重仓股。

图 3：传媒行业 2013Q1-2021Q2 传媒重仓股持仓集中度



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从基金重仓持有数量来看，21Q2 主动非债基金重仓基金数排名前五的标的分别为分众传媒(002027.SZ)、芒果超媒(300413.SZ)、完美世界(002624.SZ)、吉比特(603444.SH)、三七互娱(002555.SZ)。其中，分众传媒连续多个季度保持在基金持仓第一位。

重仓持有基金数量增幅最大的前十名分别为：完美世界(002624.SZ)、芒果超媒(300413.SZ)、吉比特(603444.SH)、三七互娱(002555.SZ)、凤凰传媒(601928.SH)、巨人网络(002558.SZ)、掌趣科技(300315.SZ)、三人行(605168.SH)、华策影视(300133.SZ)、值得买(300785.SZ)；减幅最大的前十名分别为：新经典(603096.SH)、中公教育(002607.SZ)、国联股份(603613.SH)、光线传媒(300251.SZ)、视觉中国(000681.SZ)、中国出版(601949.SH)、昆仑万维(300418.SZ)、中文传媒(600373.SH)、掌阅科技(603533.SH)、分众传媒(002027.SZ)。

从基金重仓持有市值来看，21Q2 主动非债基金持股总市值排名前五的标的分别为分众传媒(002027.SZ)、芒果超媒(300413.SZ)、吉比特(603444.SH)、中公教育(002607.SZ)、完美世界(002624.SZ)。

其中持有市值增加最多的前十名分别为：芒果超媒(300413.SZ)、分众传媒(002027.SZ)、吉比特(603444.SH)、完美世界(002624.SZ)、三七互娱(002555.SZ)、光线传媒(300251.SZ)

天下秀(600556.SH)、凤凰传媒(601928.SH)、华策影视(300133.SZ)、巨人网络;持有市值减少最多的前十名分别为:中公教育(002607.SZ)、国联股份(603613.SH)、万达电影(002739.SZ)、新经典(603096.SH)、昆仑万维(300418.SZ)、掌阅科技(603533.SH)、壹网壹创(300792.SZ)、视觉中国(000681.SZ)、利欧股份(002131.SZ)、中信出版(300788.SZ)。

表 1: 21Q2 主动非债基金重仓股 Top30 (按基金数量和持股市值排序)

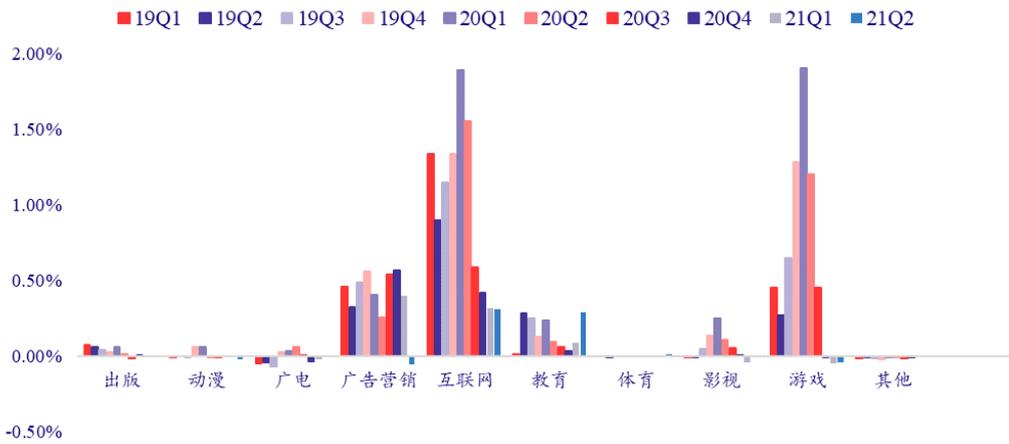
序号	股票名称	重仓基金数量	相比 Q1 增减	序号	股票名称	重仓持股总市值(亿元)	相比 Q1 增减(亿元)
1	分众传媒	166	-3	1	分众传媒	183.61	31.72
2	芒果超媒	104	32	2	芒果超媒	131.61	47.35
3	完美世界	83	43	3	吉比特	33.42	-1.81
4	吉比特	58	16	4	中公教育	27.52	25.16
5	三七互娱	35	9	5	完美世界	25.40	16.69
6	万达电影	26	1	6	三七互娱	22.64	10.23
7	国联股份	24	-11	7	国联股份	17.20	-6.38
8	中公教育	21	-12	8	光线传媒	10.83	6.92
9	光线传媒	12	-8	9	凤凰传媒	6.58	1.71
10	凤凰传媒	12	8	10	中南传媒	5.54	4.34
11	世纪华通	9	2	11	壹网壹创	4.25	2.50
12	巨人网络	8	7	12	万达电影	3.81	-8.34
13	值得买	7	3	13	天下秀	3.49	1.85
14	中信出版	7	1	14	世纪华通	3.11	-1.75
15	中南传媒	7	-1	15	紫天科技	2.96	-1.14
16	昆仑万维	6	-4	16	巨人网络	2.10	-5.02
17	天下秀	6	-1	17	焦点科技	2.05	2.02
18	利欧股份	5	-2	18	华策影视	1.83	0.72
19	游族网络	5	1	19	中国电影	1.67	0.78
20	壹网壹创	5	0	20	东方明珠	1.52	0.26
21	东方明珠	5	0	21	利欧股份	1.44	1.40
22	掌趣科技	5	5	22	值得买	1.37	1.12
23	三人行	5	5	23	昆仑万维	1.04	0.73
24	华策影视	4	3	24	蓝色光标	1.02	-0.09
25	紫天科技	4	1	25	新经典	0.94	0.76
26	中体产业	4	0	26	游族网络	0.65	0.61
27	视觉中国	3	-5	27	歌华有线	0.64	0.29
28	上海钢联	3	1	28	掌趣科技	0.59	-1.12
29	中国电影	3	1	29	视觉中国	0.50	0.50
30	歌华有线	2	2	30	中信出版	0.45	-2.07

数据来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 广告营销/互联网配置比例居前

分板块来看，广告营销和互联网两大细分板块超配比例位居前列，共计 0.60%。广告营销板块超配比例环比下降 22.01%至 0.31%，互联网行业超配比例环比下降 7.75%至 0.31%。游戏板块超配比例从 2020Q4 的-0.02%下降至 0.29%。出版、广电、教育板块分别环比下降 126.19%、147.63%和 88.77%至-0.02%、-0.06%和 0.01%。

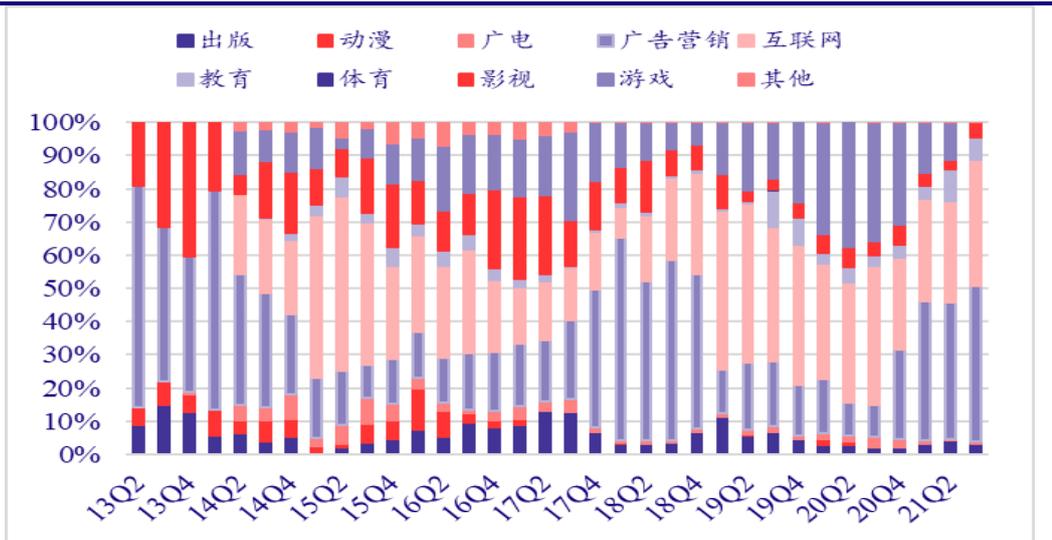
图 4：传媒互联网各板块公募重仓基金超配比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

从 21Q2 传媒各板块重仓资金配置比例来看，广告营销、互联网、游戏位列前三，占传媒公募重仓配比的 87.54%。其中，游戏板块配比环比提高 6.37%至 17.72%。教育、广告营销、出版板块配比环比分别降低 4.25%、2.61%、1.38%。其余板块配比波动较小。

图 5：传媒互联网各板块公募基金重仓配置比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

游戏板块, 8 家公司获增持(完美世界、三七互娱、巨人网络等), 1 家公司遭减持(昆仑万维), 金科文化、掌趣科技超越顺网科技、宝通科技、盛讯达进入重仓持股行列; 板块重仓市值 88.93 亿元, 环比上升 105.82%。

互联网板块, 6 家公司获增持(芒果超媒、壹网壹创、焦点科技等), 4 家公司遭减持(视觉中国、值得买、号百控股等), 吴通控股进入重仓持股行列; 板块重仓市值 157.70 亿元, 环比上升 34.98%。

出版板块, 凤凰传媒、中信出版社、中南传媒等 7 家公司全遭减持, 新华文轩、浙数文化、中原传媒退出重仓持股行列; 板块重仓市值 13.80 亿元, 环比下降 12.21%。

广电板块, 4 家公司获增持(东方明珠、歌华有线、江苏有线、新媒股份), 1 家公司遭减持(天威视讯), 歌华有线、江苏有线、新媒股份重新进入重仓持股行列; 板块重仓市值 2.53 亿元, 环比下上升 42.05%。

广告营销板块, 6 家公司获增持(天下秀、利欧股份、紫天科技等), 2 家公司遭减持(蓝色光标、分众传媒), 三人行、华扬联众超越深大通进入重仓持股行列; 板块重仓市值 192.75 亿元, 环比上升 23.39%。

教育板块, 2 家公司获增持(中公教育、国新文化), 1 家公司遭减持(学大教育); 板块重仓市值 27.54 亿元, 环比下降 25.76%。

影视板块, 5 家公司获增持(横店影视、华策影视、中国电影等), 2 家公司遭减持(万达电影、光线传媒), 捷成股份超越慈文传媒进入重仓持股行列; 板块重仓市值 18.33 亿元, 环比上升 89.49%。

动漫板块, 奥飞娱乐重新进入重仓持股行列; 板块重仓市值 0.05 亿元。

二、投资建议

随着新时代的到来, Z 世代逐渐登上时代舞台, 成为消费市场的重要力量。目前我国 Z 世代约有 2.6 亿人口, 年龄在 12-26 岁之间, 且他们大都物质生活富足、注重体验、个性鲜明、愿意追求尝试各种新鲜事物, 其独特的成长环境造就其独特的价值观和消费观, 目前 Z 世代消费人群已经逐渐成为主流消费人群, 因此, 把握 Z 世代用户画像及消费特征, 获取年轻消费者的喜爱并争夺市场份额, 成为各类企业前瞻布局的关键。

在移动互联网后周期, 流量成本不断走高, 用户的获取效率至关重要, 我们认为内容电商符合新世代人群喜好, 同时行业无论渗透率还是空间都具备较大成长潜力, 因此我们看好产业链相关投资机会。建议关注: **芒果超媒(300413.SZ)**、**快手-W(1024.HK)**、**星期六(002291.SZ)**。

随着 Z 世代消费需求的崛起, 多品类游戏产品有望全面爆发, 游戏行业仍然具备较好的成长性, 随着近期估值的持续回落, 行业逐渐进入具有配置价值的区间, 建议关注具备完善产品矩阵且研发能力优异的相关标的。建议关注: **完美世界(002624.SZ)**、**祖龙娱乐(9990.HK)**、**心动公司(2400.HK)**。

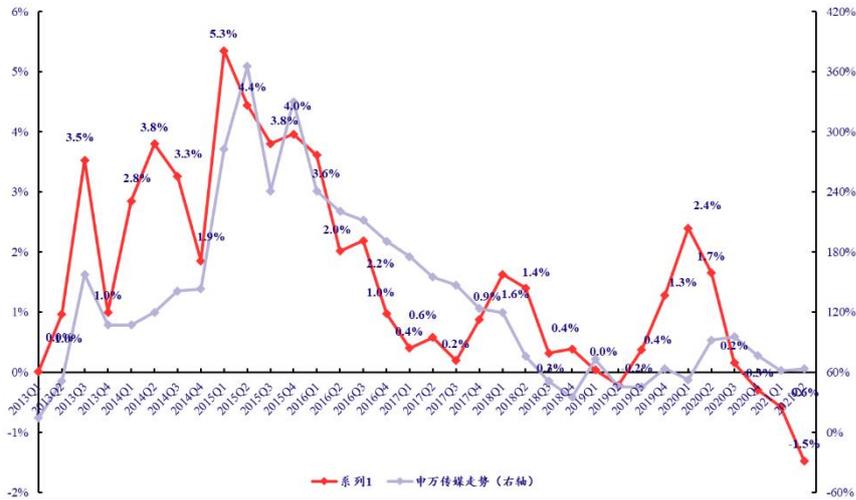
此外, 悦己需求催生医美行业快速发展, 我们认为医美产业长期发展具有确定性, 中国医美行业目前集中度较低, 医美垂直平台通过社区分享的方式, 有望打通产业链上下游, 有效缓解消费者与医美机构之间的信息沟通不畅的问题, 撮合交易, 促进医美行业健康良性发展。建议关注改善行业获客效率的相关标的。建议关注: **新氧(SY.O)**。

三、风险提示

市场竞争加剧的风险，政策及监管环境的风险，作品内容审查或审核风险，公共卫生风险等。

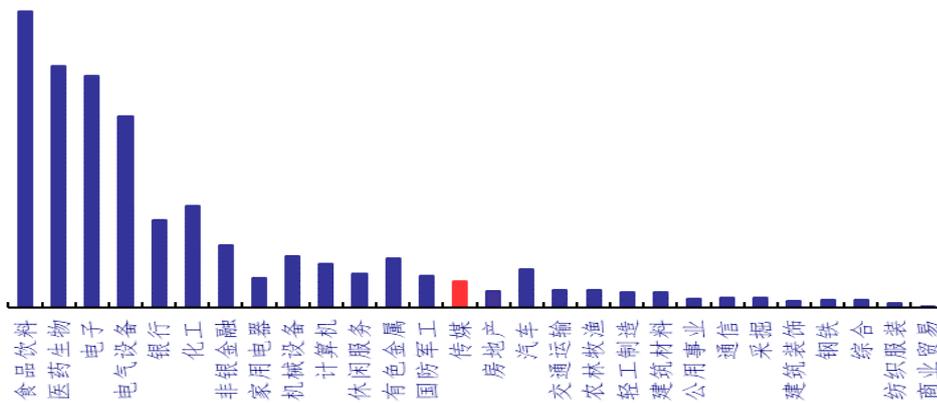
附录

图 6: 传媒行业 2013-2021Q2 超配比例走势



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 7: 2021Q2 公募基金重仓持仓情况 (亿元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

表 2：2021Q1-2021Q2 基金重仓各行业市值情况

序号	行业	2021Q2		2021Q1		持仓市值 环比变化
		持股总市值(亿元)	占比	持股总市值(亿元)	占比	
1	食品饮料	5790.04	21.66%	5127.97	19.19%	12.91%
2	医药生物	4713.70	17.64%	3648.50	13.65%	29.20%
3	电子	4517.78	16.90%	3263.40	12.21%	38.44%
4	电气设备	3747.04	14.02%	2076.95	7.77%	80.41%
5	银行	1710.60	6.40%	1839.82	6.88%	-7.02%
6	化工	1989.32	7.44%	1362.33	5.10%	46.02%
7	非银金融	1223.51	4.58%	1305.13	4.88%	-6.25%
8	家用电器	586.19	2.19%	949.81	3.55%	-38.28%
9	机械设备	997.64	3.73%	889.25	3.33%	12.19%
10	计算机	856.69	3.21%	734.02	2.75%	16.71%
11	休闲服务	652.47	2.44%	710.90	2.66%	-8.22%
12	有色金属	954.59	3.57%	698.84	2.61%	36.60%
13	国防军工	626.44	2.34%	502.00	1.88%	24.79%
14	传媒	505.81	1.89%	477.26	1.79%	5.98%
15	房地产	310.04	1.16%	439.64	1.64%	-29.48%
16	汽车	738.53	2.76%	427.64	1.60%	72.70%
17	交通运输	347.36	1.30%	419.83	1.57%	-17.26%
18	农林牧渔	349.25	1.31%	370.99	1.39%	-5.86%
19	轻工制造	301.30	1.13%	314.54	1.18%	-4.21%
20	建筑材料	308.76	1.16%	302.51	1.13%	2.07%
21	公用事业	163.04	0.61%	180.57	0.68%	-9.71%
22	通信	196.13	0.73%	151.64	0.57%	29.34%
23	采掘	202.51	0.76%	139.92	0.52%	44.73%
24	建筑装饰	133.52	0.50%	121.10	0.45%	10.26%
25	钢铁	150.11	0.56%	109.12	0.41%	37.56%
26	综合	149.96	0.56%	99.38	0.37%	50.90%
27	纺织服装	86.58	0.32%	50.56	0.19%	71.23%
28	商业贸易	13.33	0.00	12.55	0.05%	6.21%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：杨晓彤，传媒互联网及教育团队负责人。哈尔滨工业大学管理学硕士，具有7年证券从业经历，2017年加入银河证券研究院投资研究部。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

单击此处输入文字。