万联证券 WANLIAN SECURITIES

基金持仓占比进一步下降，头部公司仍受青睐

——传媒行业 22Q2 基金持仓报告

强于大市（维持）

2022 年 07 月 29 日

投资要点：

传媒行业持仓占比下行，处于低配水平：传媒行业 2022 年 Q2 基金重仓持股比例为 0.78%，低配了 0.74pct。传媒行业 2022 年 Q2 基金重仓持股占比为 0.78%，较 2021 年 Q2 同比下降了 3.40pct，较 2022 年 Q1 环比下降了 0.29pct。对比传媒行业流通市值占全部 A 股流通市值的比例，2022 年 Q2 传媒行业基金重仓持股的适配比例为 1.52%，低配了 0.74pct。对比近 10 年来的基金重仓比例，传媒行业 22 年 Q2 的重仓持股水平已经处于历史低位。

市场仍青睐头部公司：从重仓来看，2022 年 Q2 传媒行业的前十大重仓股分别为分众传媒、芒果超媒、三七互娱、星期六、吉比特、光线传媒、三人行、中南传媒、凤凰传媒、完美世界。重仓股持股市值多数环比下降，仅星期六、吉比特、光线传媒持股市值环比上涨；从加仓来看，2022 年 Q2 获基金加仓的前十大个股分别为星期六、光线传媒、恺英网络、吉比特、读者传媒、兆讯传媒、欢瑞世纪、出版传媒、金逸影视、华数传媒。综合持股数量变动和股价变动情况来看，绝对市值的变动大多是由持股数量的上升驱动，其中，读者传媒、出版传媒、华数传媒在 Q2 股价下降的同时，其基金持股市值大幅提升。

传媒行业前十大重仓股组成较为稳定：对比近四个季度传媒行业基金重仓情况，前十大重仓股组成变化不大。其中，分众传媒、芒果超媒、三七互娱、吉比特、光线传媒、完美世界连续四个季度位列前十大重仓股。比较近四个季度数据，前十大重仓股排名虽有所变化，但组成基本相同，头部企业仍是行业青睐对象，分众传媒持续占据重仓榜榜首，芒果超媒和三七互娱轮流占据二、三名。

传媒行业成交额成波浪形趋势，估值有所回升：申万传媒行业指数 2022 年 Q2 季度末收盘价为 567.65，较季度初收盘价下降了 4.37%。日成交额波动较大，于 4 月中下旬、5 月中旬、6 月上旬、6 月下旬出现低谷，后续有所回暖，价格指数 4 月出现下跌趋势，5、6 月份有所回升；Q2 季度末收盘的 PE(TTM)为 20.07x，较季度初上涨了 6.02%，距 6 年 PE 均值水平 33.28x 仍有近 4 成的修复空间。

投资建议：从 2022Q2 的基金配置及估值情况看，传媒行业的配置已经低配，配置比例处于历史低位，估值虽有所回升，但也处于较低水平。从基金加仓及重仓的标的来看，广告营销、游戏等领域头部公司是目前资金关注的重要方向。建议关注游戏储备丰富、流水表现良好的头部游戏公司，主营梯媒及数字营销方向的广告营销公司。

风险因素：监管政策趋严；新游延期上线及表现不及预期；出海业务风险加剧；疫情反复风险；商誉减值风险。

行业相对沪深 300 指数表现

数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

商务部等部门建议扩大游戏版号审核试点，字节跳动与爱奇艺、腾讯达成合作，助力内容创作与流量变现

22H1 买量市场大幅增长，6 月游戏厂商竞争激烈

腾讯《王者荣耀》开启国际化道路，上海十四五规划进一步推动 WEB3.0 关键技术探索

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：075583228231
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn
研究助理： 李中港
电话：17863087671
邮箱：lizg@wlzq.com.cn

正文目录

1 传媒行业基金持仓配置比例下行，已处历史低位.....3
1.1 传媒行业重仓占比下行，处于低配水平.....3
1.2 基金配置传媒行业标的数量处于中下水平.....3
1.3 传媒行业前十大重仓股持续青睐头部.....4
1.4 22Q2 星期六列为加仓榜榜首，三七互娱列为减仓榜榜首.....5
2 传媒行业成交额成波浪形趋势，估值有所回升.....6
3 投资建议.....8
4 风险因素.....8

图表 1: 传媒 2012-2022 年各季度基金重仓超/低配情况.....3
图表 2: 各申万行业 2022Q2 基金持仓标的数量及占比情况.....4
图表 3: 传媒行业 2022 年 Q2 前十大重仓股（按持股市值排序）.....4
图表 4: 传媒行业 2022 年 Q2 十大重仓股（按持股机构数量排序）.....5
图表 5: 传媒行业近四个季度前十大重仓股（按持股市值排序）.....5
图表 6: 传媒行业 2022Q2 绝对市值基金加仓前十个股.....6
图表 7: 传媒行业 2022Q2 绝对市值基金减仓前十个股.....6
图表 8: 2022Q2 申万传媒行情变化情况.....7
图表 9: 2022 年上半年申万传媒行业 PE(TTM).....7

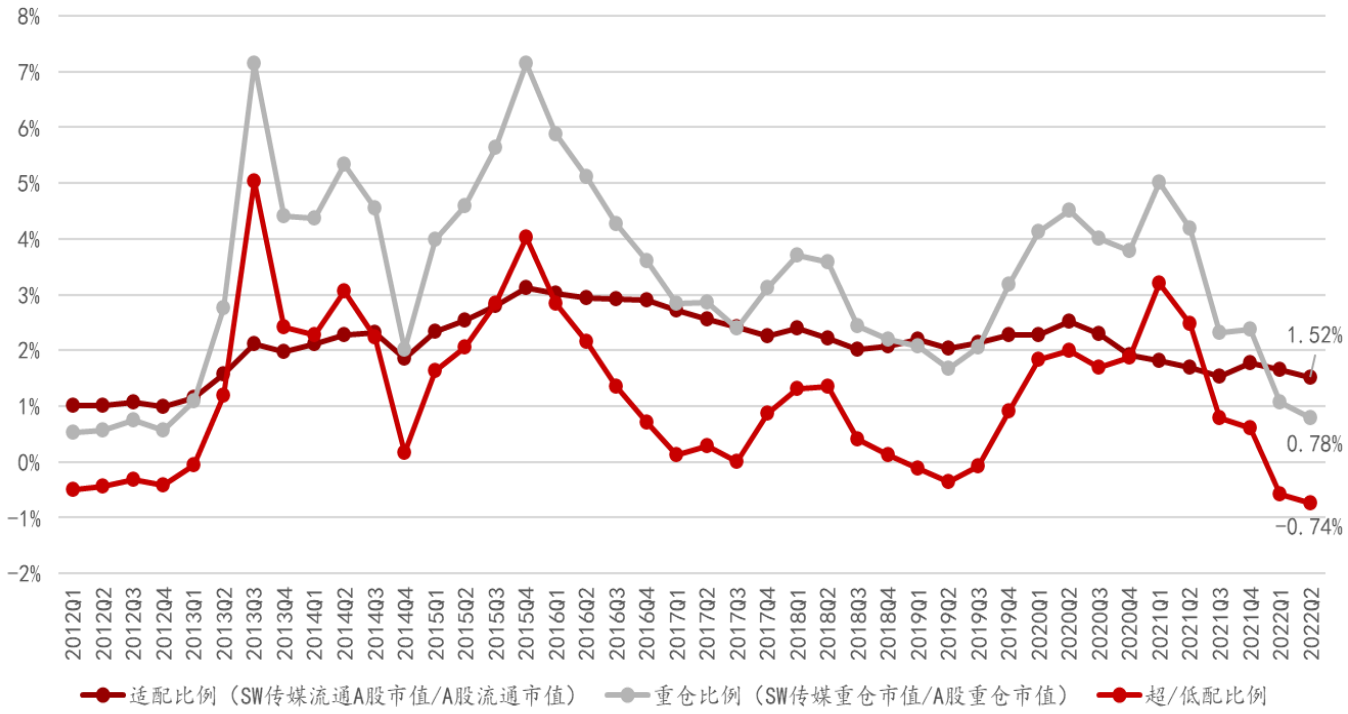
1 传媒行业基金持仓配置比例下行，已处历史低位

目前传媒行业2022Q2的基金持仓情况披露完毕，我们以2022年7月26日为节点选取申万传媒行业作为样本，以基金、基金管理公司作为持仓机构对象，根据iFinD数据，对传媒行业2022年Q2的基金持仓情况进行如下分析。

1.1 传媒行业重仓占比下行，处于低配水平

传媒行业2022年Q2基金重仓持股比例为0.78%，低配了0.74pct。传媒行业2022年Q2基金重仓持股占比为0.78%，较2021年Q2同比下降了3.40pct，较2022年Q1环比下降了0.29pct。对比传媒行业流通市值占全部A股流通市值的比例，2022年Q2传媒行业基金重仓持股的适配比例为1.52%，低配了0.74pct。对比近10年来的基金重仓比例，传媒行业22年Q2的重仓持股水平已经处于历史低位。

图表1：传媒2012-2022年各季度基金重仓超/低配情况

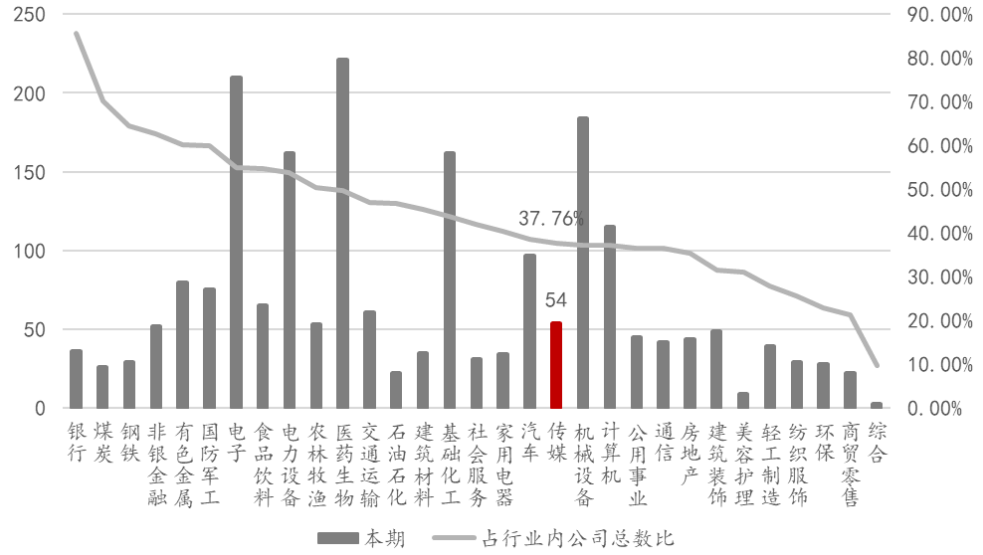


资料来源：iFinD，万联证券研究所

1.2 基金配置传媒行业标的数量处于中下水平

2022年Q2传媒行业基金持仓标的数量为54个，占比37.76%，排名第19。2022年Q2基金持仓持有传媒行业54个标的，占传媒行业整体标的数量的37.76%，在申万各一级行业中排名第19，处于中下水平。

图表2：各申万行业2022Q2基金持仓标的数量及占比情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

1.3 传媒行业前十大重仓股持续青睐头部

从持股市值看，2022年Q2传媒行业的前十大重仓股分别为分众传媒、芒果超媒、三七互娱、星期六、吉比特、光线传媒、三人行、中南传媒、凤凰传媒、完美世界。重仓股持股市值多数环比下降，仅星期六、吉比特、光线传媒持股市值环比上涨。

图表3：传媒行业2022年Q2前十大重仓股（按持股市值排序）

排序	代码	名称	持股市值（万元）	持股市值变动比例	22Q2 股价变动
1	002027.SZ	分众传媒	679,244.79	-24.48%	10.15%
2	300413.SZ	芒果超媒	471,638.78	-3.41%	7.06%
3	002555.SZ	三七互娱	387,345.63	-47.70%	-9.47%
4	002291.SZ	星期六	193,774.26	15.58%	10.21%
5	603444.SH	吉比特	150,809.55	2.16%	7.63%
6	300251.SZ	光线传媒	124,276.15	17.84%	15.49%
7	605168.SH	三人行	63,493.37	-41.70%	-30.95%
8	601098.SH	中南传媒	60,589.93	-37.76%	-0.42%
9	601928.SH	凤凰传媒	60,032.48	-18.58%	-6.04%
10	002624.SZ	完美世界	57,243.12	-31.28%	11.74%

资料来源：iFinD，万联证券研究所

从持股的机构数量看，2022年Q2传媒行业持股机构数前十大个股分别为分众传媒、三七互娱、吉比特、芒果超媒、完美世界、三人行、星期六、光线传媒、万达电影、昆仑万维。持股机构数前十大个股有八家同时为持股市值的前十大重仓股。

图表4：传媒行业2022年Q2十大重仓股（按持股机构数量排序）

排序	代码	名称	持股机构数	持股市值排名
1	002027.SZ	分众传媒	114	1
2	002555.SZ	三七互娱	96	3
3	603444.SH	吉比特	59	5
4	300413.SZ	芒果超媒	48	6
5	002624.SZ	完美世界	25	10
6	605168.SH	三人行	20	7
7	002291.SZ	星期六	19	4
8	300251.SZ	光线传媒	16	6
9	002739.SZ	万达电影	14	14
10	300418.SZ	昆仑万维	12	13

资料来源：iFinD，万联证券研究所

对比近四个季度传媒行业基金重仓情况，前十大重仓股组成变化不大。其中，分众传媒、芒果超媒、三七互娱、吉比特、光线传媒、完美世界连续四个季度位列前十大重仓股。比较2021Q3、2021Q4和2022Q1，前十大重仓股排名虽有所变化，但组成基本相同，头部企业仍是行业青睐对象，分众传媒持续占据重仓榜榜首，芒果超媒和三七互娱轮流占据二、三名。

图表5：传媒行业近四个季度前十大重仓股（按持股市值排序）

排名	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
1	分众传媒	分众传媒	分众传媒	分众传媒
2	芒果超媒	芒果超媒	三七互娱	芒果超媒
3	三七互娱	三七互娱	芒果超媒	三七互娱
4	吉比特	完美世界	星期六	星期六
5	光线传媒	吉比特	吉比特	吉比特
6	联创股份	光线传媒	三人行	光线传媒
7	完美世界	蓝色光标	光线传媒	三人行
8	星期六	联创股份	中南传媒	中南传媒
9	世纪华通	万达电影	蓝色光标	凤凰传媒
10	凤凰传媒	视觉中国	完美世界	完美世界

资料来源：iFinD，万联证券研究所

1.4 22Q2 星期六列为加仓榜榜首，三七互娱列为减仓榜榜首

从持股市值变动看，2022年Q2获基金加仓的前十大个股分别为星期六、光线传媒、恺英网络、吉比特、读者传媒、兆讯传媒、欢瑞世纪、出版传媒、金逸影视、华数传媒。其中星期六、光线传媒、吉比特为22Q2基金持股市值的前十大重仓股。综合持股数量变动和股价变动情况来看，绝对市值的变动大多是由持股数量的上升驱动，其中，读者传媒、出版传媒、华数传媒在Q2股价下降的同时，其基金持股市值大幅提升。

图表6：传媒行业2022Q2绝对市值基金加仓前十个股

排序	代码	名称	持股市值变动（万元）	持股市值变动比例	持股数量变动（万股）	22Q2 股价变动
1	002291.SZ	星期六	26,115.33	15.58%	381.67	10.21%
2	300251.SZ	光线传媒	18,814.56	17.84%	261.97	15.49%
3	002517.SZ	恺英网络	3,668.76	61.18%	554.03	9.63%
4	603444.SH	吉比特	3,183.32	2.16%	-20.82	7.63%
5	603999.SH	读者传媒	3,091.85	/	584.47	-13.84%
6	301102.SZ	兆讯传媒	2,393.30	2031.30%	71.76	6.23%
7	000892.SZ	欢瑞世纪	1,589.77	/	422.81	10.26%
8	601999.SH	出版传媒	988.49	/	167.54	-10.06%
9	002905.SZ	金逸影视	822.50	190.61%	81.33	21.54%
10	000156.SZ	华数传媒	657.00	1249.79%	82.54	-1.60%

资料来源：iFinD，万联证券研究所

从持股市值变动看，2022年Q2减仓的前十大个股分别为三七互娱、分众传媒、联创股份、蓝色光标、巨人网络、视觉中国、三人行、新经典、世纪华通、中南传媒。持股市值的下降大多数是由持股数量下降和股价下降二者共同作用导致的。

图表7：传媒行业2022Q2绝对市值基金减仓前十个股

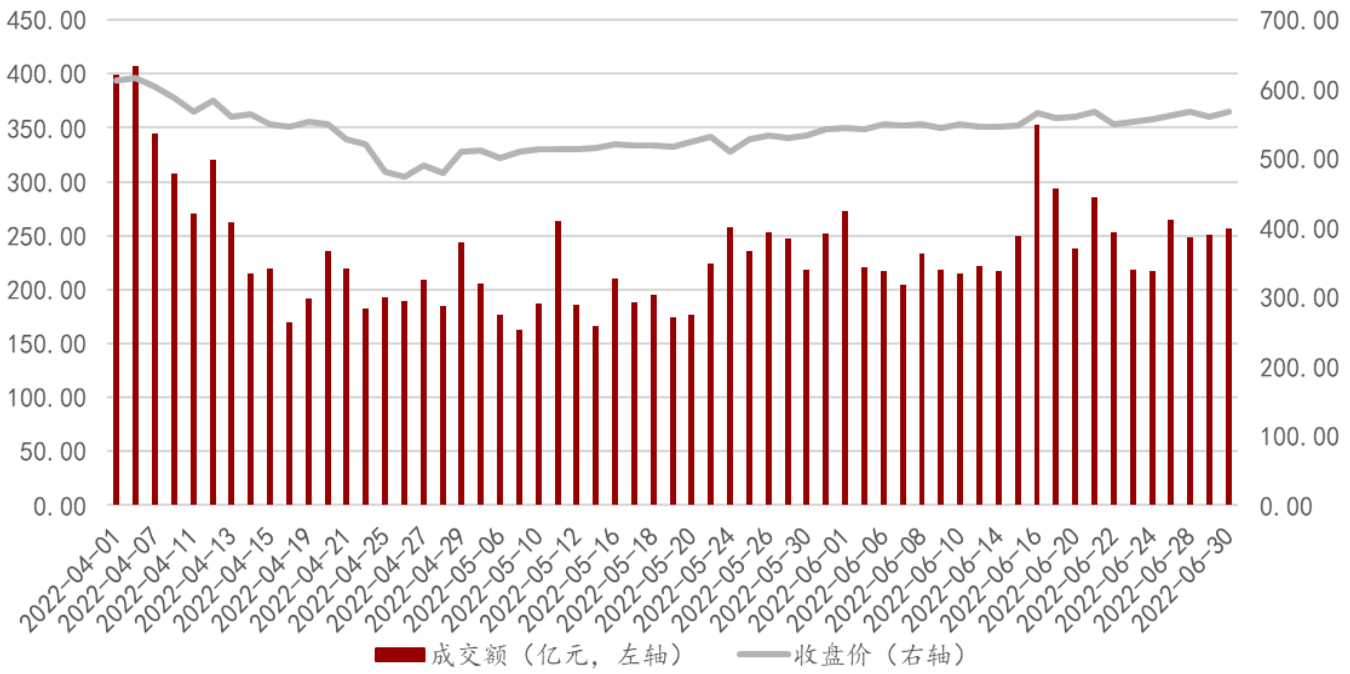
排序	代码	名称	持股市值变动（万元）	持股市值变动比例	持股数量变动（万股）	22Q2 股价变动
1	002555.SZ	三七互娱	-353,292.09	-47.70%	-13,339.76	-9.47%
2	002027.SZ	分众传媒	-220,156.63	-24.48%	-46,273.64	10.15%
3	300343.SZ	联创股份	-78,773.02	-99.65%	-5,867.81	13.10%
4	300058.SZ	蓝色光标	-66,306.60	-72.63%	-7,080.86	-21.98%
5	002558.SZ	巨人网络	-47,427.29	-84.92%	-4,620.17	-9.23%
6	000681.SZ	视觉中国	-45,926.80	-78.27%	-2,729.76	-11.79%
7	605168.SH	三人行	-45,406.30	-41.70%	-108.21	-30.95%
8	603096.SH	新经典	-41,931.24	-88.93%	-1,970.95	-11.81%
9	002602.SZ	世纪华通	-37,938.02	-73.15%	-5,382.56	-23.13%
10	601098.SH	中南传媒	-36,761.64	-37.76%	-3,850.73	-0.42%

资料来源：iFinD，万联证券研究所

2 传媒行业成交额成波浪形趋势，估值有所回升

2022年Q2申万传媒行业指数下降，成交额变化呈波浪形趋势。申万传媒行业指数2022年Q2季度末收盘价为567.65，较季度初收盘价下降了4.37%。申万传媒行业2022Q2的日成交额波动较大，于4月中下旬、5月中旬、6月上旬、6月下旬出现低谷，后续有所回暖，价格指数4月出现下跌趋势，5、6月份有所回升。

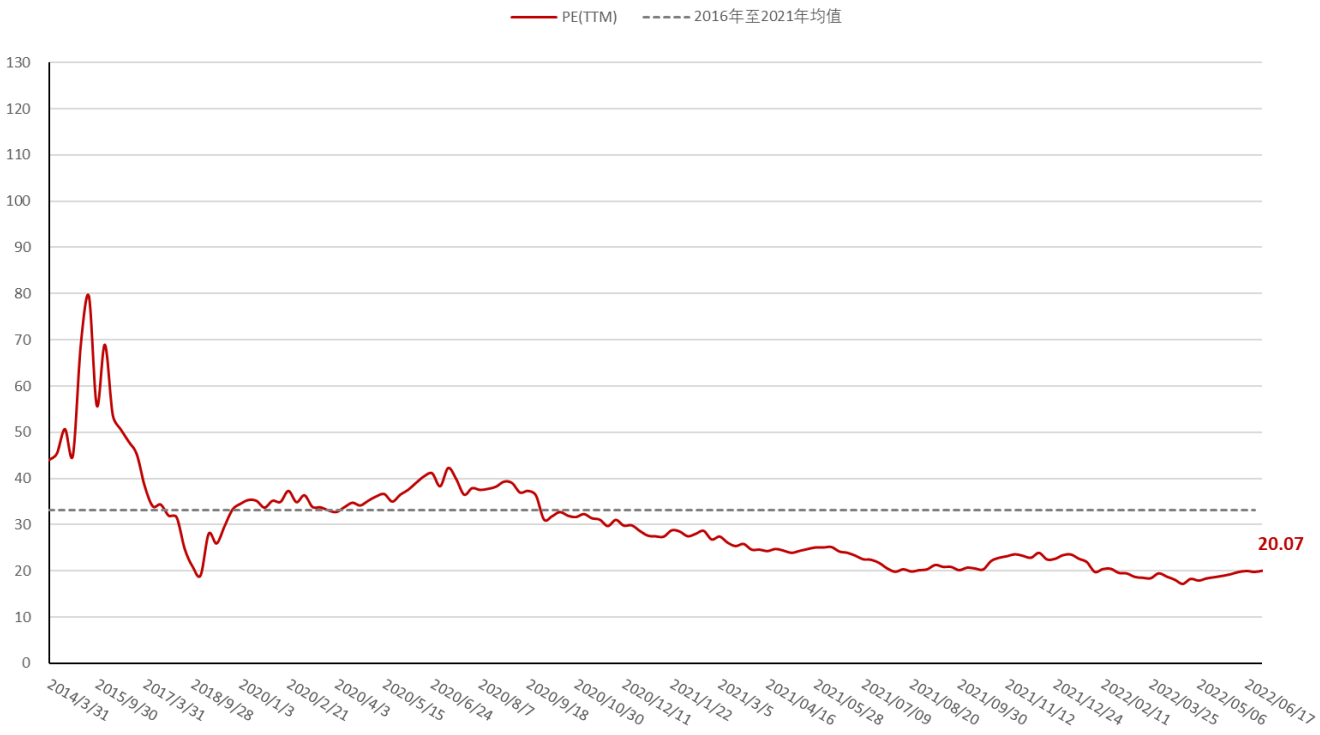
图表8：2022Q2申万传媒行情变化情况



资料来源：iFinD，万联证券研究所

2022年Q2申万传媒行业指数估值有所回升，较6年均值修复空间较大。申万传媒行业指数2022年Q2季度末收盘的PE(TTM)为20.07x，较季度初的18.93x上涨了6.02%，较年初的23.55x下降了14.79%，距离6年PE均值水平33.28x仍有近4成的修复空间。

图表9：2022年上半年申万传媒行业PE(TTM)



资料来源：iFinD，万联证券研究所

3 投资建议

从2022Q2的基金配置及估值情况看，传媒行业的配置已经低配，配置比例处于历史低位，估值虽有所回升，但也处于较低水平。从基金加仓及重仓的标的来看，广告营销、游戏等领域头部公司是目前资金关注的重要方向。**建议关注游戏储备丰富、流水表现良好的头部游戏公司，主营梯媒及数字营销方向的广告营销公司。**

4 风险因素

监管政策趋严；新游延期上线及表现不及预期；出海业务风险加剧；疫情反复风险；商誉减值风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场