

传媒

传媒互联网 2023 业绩&2024Q1 基金持仓点评： 供需提振驱动景气度向上，配置比例小幅回升

► 2023 年业绩综述：供需两端提振，传媒互联网板块整体回升

随着疫后经济复苏提振居民消费能力，以及供给侧游戏、影视等内容数量、质量提升，2023 年传媒互联网板块整体业绩回升。分板块来看：

游戏：随着供给侧游戏版号发放进入常态化，2023 年后国内游戏行业景气度持续回升，实际销售收入为 3030 亿元，同比增长 14%。A 股游戏上市公司整体表现稳健，2023 年总营收为 863 亿元，同比增长 3%，受竞争格局变化影响低于行业增速。我们预计 2024 年国内游戏市场规模有望维持 10% 左右增速，其中关注新游戏储备丰富、核心品类竞争格局较好的游戏研发商。

影视：2023 年国内电影院线迎来供需两侧的双重复苏，推动 A 股影视板块整体营收达 562 亿元，同比增长 21%；归母净利润 30 亿元，同比实现扭亏为盈。2024 年以来电影市场加速修复，主要系优质影片内容供给推动观影人次提升，其中多元题材的进口片引进数量较往年显著提升。头部电影院线企业，以及内容储备丰富的片方有望持续受益。

营销：广告营销顺周期属性较强，在低基数之上显著修复。A 股营销板块 2023 年营收达 1905 亿元，同比增长 8%；归母净利润 63 亿元，同比增长 567%。展望 2024 年，随着国内经济复苏，消费品等行业投放需求释放，广告营销市场有望进一步修复，其中电梯、影院等线下渠道弹性相对较高。

出版：出版企业主营业务多为各省中小学教材教辅的出版发行，市场需求刚性、业绩整体稳健。A 股出版板块 2023 年营收 1442 亿元，同比增长 3%；归母净利润 205 亿元，同比增长 27%。展望 2024 年，在国企改革持续推进的背景下，关注业务稳健、现金充沛、分红意愿较强的优质出版类企业。

互联网：随着宏观经济复苏，多家互联网平台企业经营改善，降本增效成果显著。2023 年港股互联网板块营收 31746 亿元，同比增长 7.6%，增速同比下滑；归母净利润为 2749 亿元，同比增长 6.5%，重回增长轨道。此外，各大互联网企业加大回购力度，提升股东回报，彰显公司对未来的信心。

► 2024Q1 持仓分析：重仓比例环比提升，但仍处于低配水平

截至 2024Q1 末，传媒互联网板块整体（A 股传媒+港股互联网）持仓比例为 3.42%，环比+0.39pct。其中 A 股传媒持仓比例为 0.88%，较 2023Q4 环比+0.14pct；港股互联网持仓比例为 2.54%，较 2023Q4 环比+0.25pct。整体来看板块关注度小幅提升，但重仓比例仍处于历史较低水平。

► 投资建议

A 股传媒：随着供给侧游戏、影视等内容持续丰富，以及需求侧用户消费意愿、能力提振，内容行业景气度有望维持增长态势。同时，生成式 AI 引领的技术变革持续演进，内容行业作为 AIGC 落地场景有望率先受益。建议关注新品储备丰富、竞争格局较好的内容制作方**恺英网络**、**巨人网络**、**芒果超媒**；以及稀缺性布局 AI 应用的**昆仑万维**、**盛天网络**。

港股互联网：随着宏观经济复苏，多家互联网平台企业经营改善，且估值处于较低水平。随着公司持续回购，结合外资流入，港股互联网配置价值明显。建议关注**美团**（竞争趋缓）、**快手**（利润持续释放）、**哔哩哔哩**（经营改善，2024 年实现盈亏平衡）、**美图公司**（付费渗透率和客单价双升）。

风险提示：竞争加剧风险、行业监管风险、经济发展不及预期风险。

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：丁子然
执业证书编号：S0590523080003
邮箱：dingzr@glsc.com.cn

联系人：周砺灵
邮箱：zhoull@glsc.com.cn

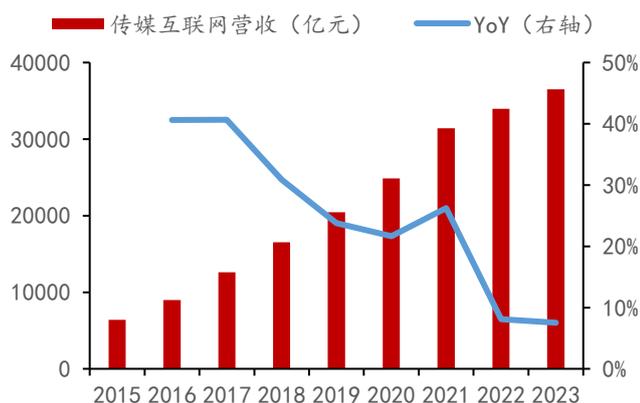
相关报告

- 1、《传媒：电影行业跟踪：多元化内容撬动需求，关注电影院线复苏》2024.04.21
- 2、《传媒：AI 应用专题之三 百舸争流：头部互联网公司 AI 应用梳理》2024.04.07

1. 2023 年业绩综述：供需双端提振，整体业绩回升

随着疫后经济复苏提振居民消费能力，以及供给侧游戏、影视等内容数量、质量提升，2023 年传媒互联网行业整体业绩回升，营收、利润端重回增长轨道。2023 年，传媒互联网板块（A 股传媒+港股互联网）营收同比增长 7.5%至 36497 亿元；归母净利润同比增长 15.1%至 3138 亿元。

图表1：历年传媒互联网板块营收及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表2：历年传媒互联网板块归母净利润及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

1.1 A 股传媒公司：景气度整体回升，内容行业呈现分化

A 股传媒（中信）行业公司 2023 年实现营业收入 5536 亿元，同比增长 7%；实现归母净利润 391 亿元，同比增长 369%。分子板块来看，我们分别对游戏、影视、营销、出版子板块 2023 年业绩进行梳理。

图表3：A 股部分传媒公司 2023 年业绩梳理（亿元）

子板块	公司简称	总市值	2024E PE	2023 年营业收入	YoY (%)	2023 年归母净利润	YoY (%)
游戏	三七互娱	370.38	11.66	165.47	0.9%	26.59	-10.0%
游戏	世纪华通	348.78	14.10	132.85	15.8%	5.24	-
游戏	恺英网络	253.78	13.54	42.95	15.3%	14.62	42.6%
游戏	巨人网络	232.68	15.24	29.24	43.5%	10.86	27.7%
游戏	完美世界	194.00	18.48	77.91	1.6%	4.91	-64.3%
游戏	神州泰岳	190.03	18.24	59.62	24.1%	8.87	63.7%
游戏	吉比特	140.95	12.71	41.85	-19.0%	11.25	-23.0%
游戏	掌趣科技	139.67	44.20	9.82	-19.1%	1.87	94.3%
游戏	浙数文化	128.98	16.66	30.78	-40.7%	6.63	35.4%
游戏	顺网科技	80.88	47.30	14.33	27.5%	1.70	-
游戏	盛天网络	62.84	20.28	13.29	-19.8%	1.69	-23.8%
游戏	宝通科技	59.24	16.32	36.55	12.2%	1.06	-
游戏	紫天科技	43.87	9.53	21.88	25.3%	-12.10	-792.4%
影视	芒果超媒	438.50	21.02	146.28	6.7%	35.56	94.8%

影视	万达电影	318.84	21.66	146.20	50.8%	9.12	-
影视	光线传媒	274.59	25.29	15.46	104.7%	4.18	-
影视	中国电影	222.17	30.10	53.34	82.7%	2.63	-
影视	华策影视	161.59	34.07	22.67	-8.4%	3.82	-5.1%
影视	上海电影	139.48	60.19	7.95	115.9%	1.27	-
影视	捷成股份	136.92	20.95	28.00	-28.3%	4.50	-13.6%
影视	奥飞娱乐	104.84	46.39	27.39	3.1%	0.94	-
影视	横店影视	103.88	31.15	23.49	64.6%	1.66	-
影视	博纳影业	99.10	25.99	16.08	-20.1%	-5.53	-
影视	百纳千成	52.09	15.39	4.32	-7.9%	-1.86	-993.7%
影视	慈文传媒	39.42	54.00	4.61	-1.1%	0.28	-43.9%
出版	凤凰传媒	259.58	14.26	136.45	0.4%	29.52	41.8%
出版	中南传媒	217.50	15.21	136.13	9.2%	18.55	32.6%
出版	山东出版	213.07	12.68	121.54	8.4%	23.76	41.4%
出版	浙版传媒	192.44	13.49	116.74	-0.9%	15.09	6.8%
出版	皖新传媒	145.01	13.38	112.44	-3.8%	9.36	32.2%
出版	南方传媒	132.05	13.92	93.65	3.4%	12.84	36.1%
出版	时代出版	56.13	16.04	86.43	13.0%	5.55	61.2%
出版	城市传媒	50.88	15.61	26.92	5.4%	4.08	21.4%
出版	世纪天鸿	37.66	69.09	5.07	17.2%	0.42	18.9%
出版	新经典	29.74	16.50	9.01	-3.9%	1.60	16.8%
营销	分众传媒	938.74	16.28	119.04	26.3%	48.27	73.0%
营销	蓝色光标	161.69	44.03	526.16	43.4%	1.17	-
营销	智度股份	85.27	27.18	28.86	8.6%	2.98	-
营销	三人行	77.04	6.57	52.84	-6.5%	5.28	-28.3%
营销	浙文互联	74.37	30.75	108.18	-26.6%	1.92	137.9%
营销	兆讯传媒	40.51	22.30	5.97	3.6%	1.34	-30.1%
营销	华扬联众	23.69	47.12	55.00	-35.3%	-6.89	-
广电	东方明珠	231.97	32.76	79.73	18.9%	6.02	243.6%
广电	新媒股份	87.22	12.62	15.23	6.6%	7.08	2.4%
电商	焦点科技	108.72	22.75	15.19	3.8%	3.79	26.1%
电商	遥望科技	54.72	79.65	47.77	22.5%	-10.50	-
线下文娱	锋尚文化	49.39	19.28	6.77	111.5%	1.34	813.9%

资料来源：Wind，国联证券研究所

注：其中 2024E PE 采取 Wind 一致预期数据

游戏板块：行业景气度回升，上市公司业绩增速低于行业水平。随着供给侧游戏版号发放进入常态化，2023 年国内游戏行业景气度持续回升，实际销售收入为 3030 亿元，同比增长 14%。而 A 股游戏上市公司 2023 年总营收为 863 亿元，同比增长 3%，低于行业增速。受市场竞争格局变化，以及新游上线周期影响，公司业绩整体呈现分化。其中，1) 巨人网络、神州泰岳、恺英网络等 2023 年新品表现优异，叠加 2022 年低基数影响，实现营收、利润的同步高增；2) 三七互娱、吉比特、完美世界等由于老游戏流水下滑，新游戏上线周期影响，业绩出现同比下滑。

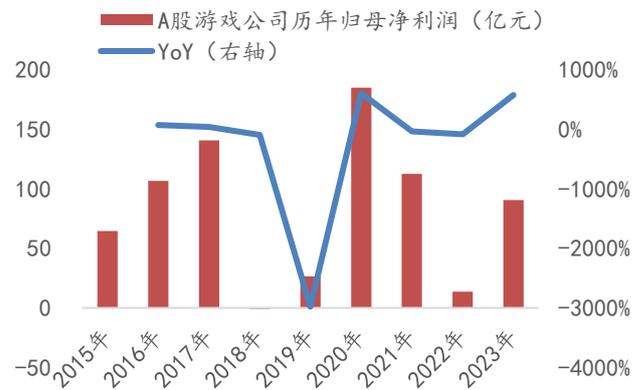
2024 年以来，国内游戏行业维持较高景气度。根据伽马数据，2024Q1 游戏市场实际销售收入 726.38 亿元，同比增长 7.6%；其中移动游戏实际销售收入 528.95 亿元，同比增长 8.63%。主要原因系寒假、春节居家红利，以及长线游戏运营活动的集中推出。此外，截至 4 月 29 日，2024 年已发放 428 个国产游戏版号，46 个进口版号，达到 2023 年全年的 44%/47%。**展望 2024 年**，我们认为国内游戏行业供给侧有望维持高景气度，整体市场规模有望随着头部新产品上线、以及小程序游戏扩张维持稳增长。其中关注新游戏储备丰富、核心品类竞争格局较好的游戏研发商。

图表4：历年 A 股游戏板块营收及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表5：历年 A 股游戏板块归母净利润及同比增速

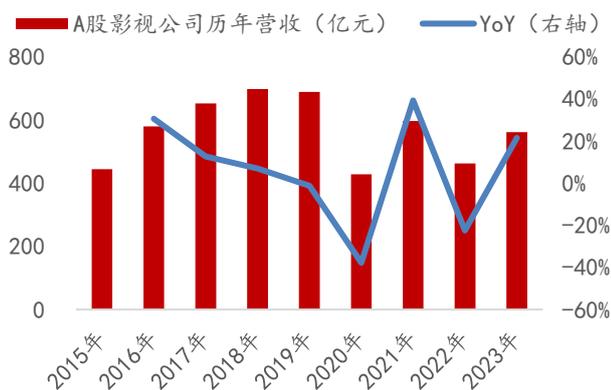


资料来源：Wind，国联证券研究所

影视板块：2023 年国内电影院线迎来供需两侧的双重修复，其中需求额受益于“出行链”复苏，影院营业率、上座率在去年低基数基础上显著提升；供给侧受益于各档期优质影片的持续释放。行业修复之下，A 股影视板块整体营收达 562 亿元，同比增长 21%；归母净利润 30 亿元，同比实现扭亏为盈。**从公司业绩来看**，万达电影、中国电影等头部院线，以及上海电影、横店影视等地方院线均实现营收高增，同时扭亏为盈。

2024 年以来，电影院线板块景气度持续修复，整体呈现“档期火热，非档期坚挺”的态势：**1) 档期**：春节档、清明档期票房分别达到 80.51/8.42 亿元，均突破历史新高；**2) 非档期**：24 年 3 月电影票房 27.86 亿元，占 24Q1 票房比重达到 17%，为过去五年中最高。背后主要原因系，优质影片内容供给推动观影人次提升，其中多元题材的进口片引进数量较往年显著提升。**展望 2024 年**，我们认为国产片备案、进口片引进有望维持较为宽松的节奏，驱动观影意愿进一步提升。头部电影院线企业，以及内容储备丰富的片方有望持续受益。

图表6: 历年A股影视板块营收及同比增速



资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表7: 历年A股影视板块归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 国联证券研究所

营销板块: 广告营销顺周期属性较强, 在 2022 年低基数之上显著修复。A 股营销板块整体营收达 1905 亿元, 同比增长 8%; 归母净利润 63 亿元, 同比增长 567%。从场景来看, 梯媒龙头分众传媒营收、归母净利润分别实现 26%/73%的较高增速; 整合营销服务提供商蓝色光标营收同比高增 43.4%, 归母净利润实现扭亏为盈。

据 GTR 数据, 2024 年 1-2 月国内广告市场同比增长 7.5%, 维持修复态势。其中梯媒景气度高于行业均值, 电梯 LCD 渠道花费同比增长 25.8%, 电梯海报渠道花费同比增长 25.1%。从投放需求来看, 家用电器、娱乐休闲、商服等生活娱乐相关的行业增长显著, 其中家用电器行业户外广告投放费用同比增长 294.1%。展望 2024 年, 我们认为随着国内经济复苏, 消费品等行业投放需求释放, 广告营销市场有望进一步修复, 其中电梯、影院等线下渠道弹性相对较高。

图表8: 历年A股营销板块营收及同比增速



资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表9: 历年A股营销板块归母净利润及同比增速



资料来源: Wind, 国联证券研究所

出版板块: 国内出版类上市公司以各省出版类国企为主, 主要营收利润来源为各

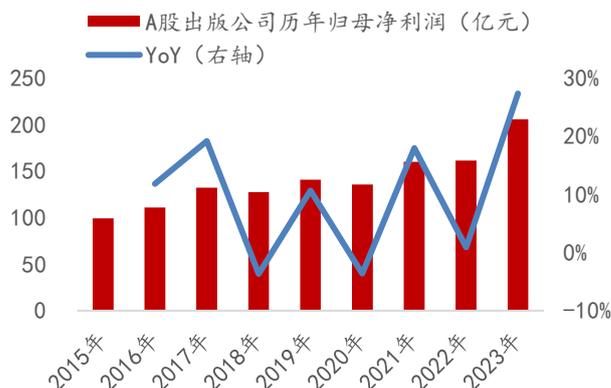
省中小学教材教辅的出版发行，市场需求刚性、业绩整体稳健。A股出版板块整体营收1442亿元，同比增长3%；归母净利润205亿元，同比增长27%。展望2024年，在国企改革持续推进的背景下，关注业务稳健、现金充沛、分红意愿较强的优质出版类企业。

图表10：历年A股出版板块营收及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表11：历年A股出版板块归母净利润及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

1.2 港股互联网：利润端重回增长，加码回购重振市场信心

受宏观环境影响，港股互联网板块2023年营收增速承压。2023年，港股互联网板块实现营收31746亿元，同比增长7.6%，营收增速持续下滑。利润端重回增长，2023年港股互联网板块归母净利润为2749亿元，同比增长6.5%。

图表12：历年港股互联网营收及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表13：历年港股互联网归母净利润及同比增速



资料来源：Wind，国联证券研究所

港股互联网个股业绩分化。营收方面，东方甄选、携程、同程旅行表现亮眼，营收同比增速超过80%，其中东方甄选营收同比增长651%达45亿元。美团、快手也维

持较高增长，同比增速超过 20%，腾讯、阿里、京东、网易同比增速在个位数。从利润端来看，各厂商呈现分化。携程归母净利润同比增长 607% 达 99 亿元，美团、快手、同程旅行以及东方甄选均扭亏为盈，哔哩哔哩亏损同比收窄 35.7%。腾讯归母净利润同比下降 38.8% 至 1152 亿元。

图表14：港股互联网部分公司 2023 年业绩梳理（亿元）

证券代码	公司简称	总市值	2024E PE	2023 营业收入	YoY (%)	2023 归母净利润	YoY (%)
0700.HK	腾讯控股	29802.3	19	6090.2	9.8%	1152.2	-38.8%
9988.HK	阿里巴巴-SW	13750.4	14	8686.9	1.8%	725.1	17.0%
3690.HK	美团-W	6304.8	26	2768.5	25.8%	138.6	-
9999.HK	网易-S	4400.9	15	1034.7	7.2%	294.2	44.6%
9618.HK	京东集团-SW	3409.8	12	10846.6	3.7%	241.7	132.8%
9961.HK	携程集团-S	2397.4	27	445.1	122.1%	99.2	606.9%
1024.HK	快手-W	2235.7	18	1135.3	20.5%	64.0	-
1698.HK	腾讯音乐-SW	1570.2	27	277.5	-2.1%	49.2	-
0780.HK	同程旅行	425.5	21	120.3	82.4%	15.5	-
9626.HK	哔哩哔哩-W	398.4	-	225.3	2.9%	-48.2	-35.7%
0772.HK	阅文集团	261.0	24	70.2	-8.0%	8.0	32.3%
1797.HK	东方甄选	158.2	24	45.1	651.3%	9.7	-

资料来源：Wind，国联证券研究所

注：其中 2024E PE 采取 Wind 一致预期数据

加码回购，重振市场信心。随着 2023 年港股互联网公司利润端改善，各大港股互联网公司加大回购力度，提升股东回报，彰显公司对未来的信心。腾讯在 2023 年回购次数高达 124 次，回购金额高达 62 亿美元，回购金额占 2023 年底腾讯市值的 1.74%，2023 年腾讯回购金额已超过过去十年回购金额总和。阿里也开启大规模回购，阿里 2023 财年回购金额高达 109 亿美元，回购金额占 2023 年底阿里市值的 4.1%。进入 2024 年以来，部分港股互联网公司持续回购。截至 4 月 11 日，腾讯控股今年以来回购金额超过 200 亿港元，去年同期为 60.38 亿港元，增幅达 245.23%。

我们认为，港股互联网公司大力度回购体现了公司管理层对公司未来发展的信心，提升港股流动性，**港股互联网板块配置价值提升**：1) 港股互联网公司盈利改善，结合互联网公司持续优化经营效率，有望推动经营利润持续释放；2) 政策端改善，国家对平台经济发展的政策出现积极变化，利好港股互联网公司；3) 全球资产配置风向变化，外资持续流入。根据国际金融协会（IIF）最新报告，2024 年 3 月，外资净买入中国股票和债券的金额分别达 17 亿美元和 21 亿美元，是自 2023 年 6 月以来中国股票和债券首次同时获得外资净买入。

图表15：部分港股互联网公司2023年回购梳理

公司	年份	回购次数	回购股份 (万股)	回购股数/年底 股份数	回购金额 (亿美元)	回购金额/ 年底市值	回购金额/当年 净利润
腾讯控股	2022年	104	10708	1.12%	43	1.04%	16%
	2023年	124	14870	1.57%	62	1.74%	-
阿里巴巴	FY2023	-	103917	5.06%	109	4.10%	102%
	2023年	-	89790	4.41%	95	4.80%	-
美团	2022年	-	-	-	-	-	-
	2023年	-	-	-	-	-	-
百度	2022年	-	-	-	2.76	0.70%	25%
	2023年	-	-	-	3.51	0.80%	-
网易	2022年	-	-	-	11.96	2.50%	41%
	2023年	-	-	-	6.42 (2023年前 三季度回购金额)	1.10%	-

资料来源：Wind，国联证券研究所

2. 2024Q1 持仓分析：重仓比例环比提升，但仍处于低配水平

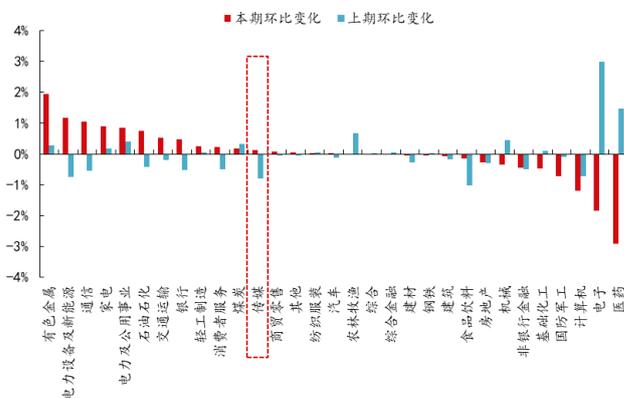
公募基金2024年一季度报已披露完毕，我们按惯例选取普通股股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型基金作为样本分析重仓持股情况。从中信一级行业（A股+港股通）来看，传媒基金持仓比例为2.9%，环比+0.1pct。全行业对比来看，2024年一季度传媒在基金配置比例排名中信一级行业第13名，环比提升幅度排名第12。从走势来看，2024年一季度中信传媒板块累计下跌2.1%，绝对收益位居中信一级行业排名第13名。

图表16：2022Q3-2024Q1 传媒互联网基金持仓比重



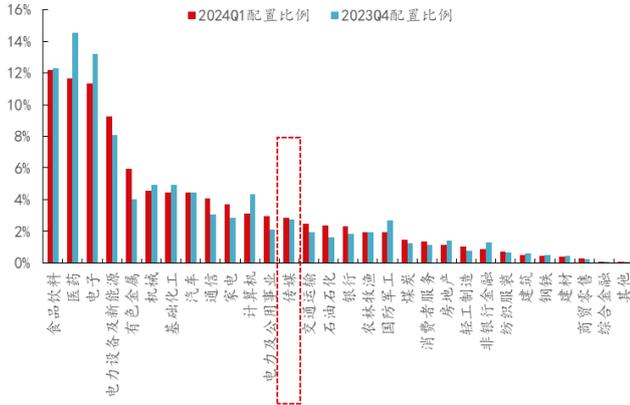
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表17：近两个季度各行业基金持股市值环比变化



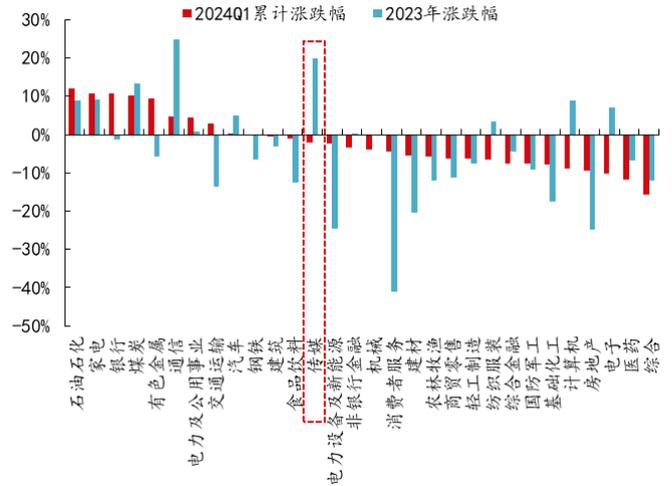
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表18: 2023Q4 及 2024Q1 各板块基金配置比例



资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表19: 各板块涨跌幅

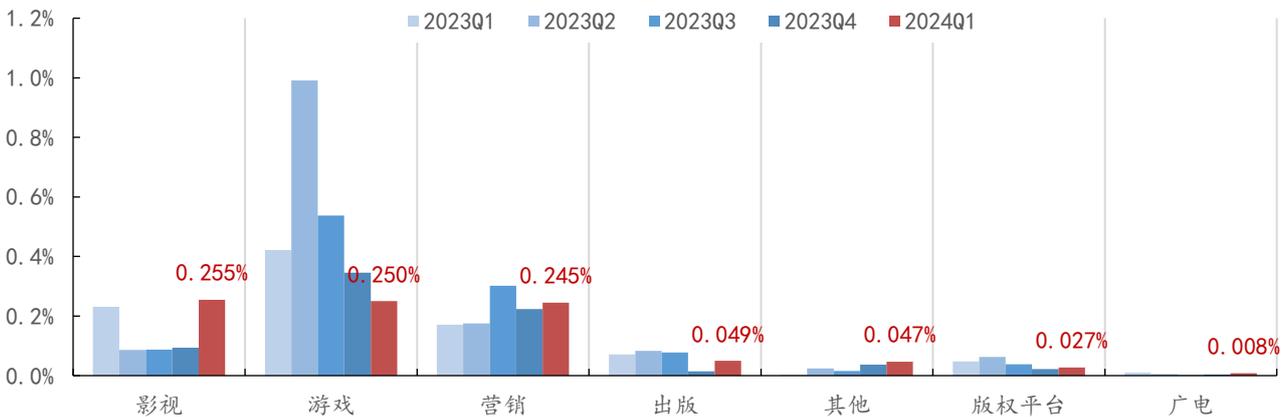


资料来源: Wind, 国联证券研究所

2.1 A 股传媒: 影视、出版、营销 Q1 重仓比例环比提升

从细分板块来看, 2024Q1 传媒板块重仓比例排序依次为影视 (0.255%), 游戏 (0.250%), 营销 (0.245%), 出版 (0.049%)。从持仓环比变动来看, 影视 (+0.16pct)、营销 (+0.02pct)、出版 (+0.04pct) 重仓比例环比提升, 游戏 (-0.1pct) 减配。

图表20: 2024Q1 A 股传媒各子行业基金重仓市值占比变动情况



资料来源: Wind, 国联证券研究所

图表21: 2024Q1 末 A 股传媒板块基金重仓市值前 15 名标的一览

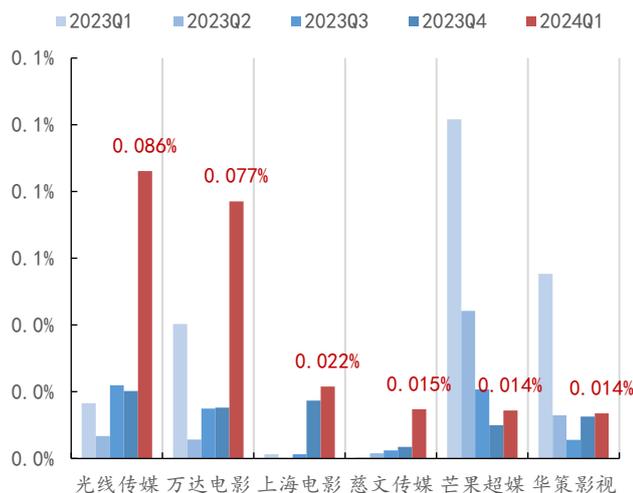
	持股数量 (亿股)	持股总市值 (亿元)	重仓持股比例	重仓市值占比变动	重仓基金数量	重仓基金数量变动
分众传媒	6.31	41.12	0.236%	+0.031pct	94	7
恺英网络	1.88	20.76	0.119%	+0.045pct	85	24
光线传媒	1.41	15.01	0.086%	+0.066pct	69	48
万达电影	0.88	13.44	0.077%	+0.062pct	46	35

焦点科技	0.21	7.62	0.044%	+0.009pct	24	6
神州泰岳	0.64	6.02	0.035%	-0.014pct	33	-7
巨人网络	0.41	4.88	0.028%	+0.016pct	29	14
名臣健康	0.18	4.14	0.024%	+0.001pct	6	-2
三七互娱	0.23	4.03	0.023%	-0.079pct	37	-27
上海电影	0.13	3.75	0.022%	+0.004pct	20	3
慈文传媒	0.30	2.57	0.015%	+0.011pct	11	9
芒果超媒	0.10	2.51	0.014%	+0.004pct	9	2
华策影视	0.24	2.37	0.014%	+0.001pct	6	-3
中文传媒	0.15	2.22	0.013%	+0.010pct	16	4

资料来源: Wind, 国联证券研究所

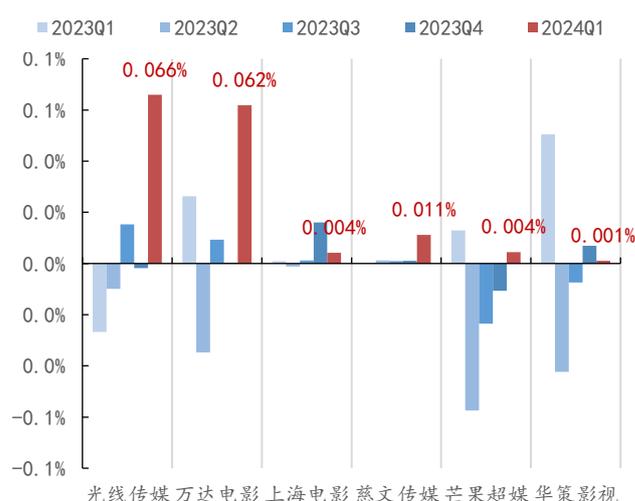
影视: 2024Q1 影视基金重仓比例环比+0.16pct 至 0.255%，其中光线传媒 0.086% (+0.066cpt)，万达电影 0.077% (+0.062pct)，上海电影 0.022% (+0.004pct)。

图表22: 主要影视企业公募基金重仓比例情况



资料来源: Wind, 国联证券研究所

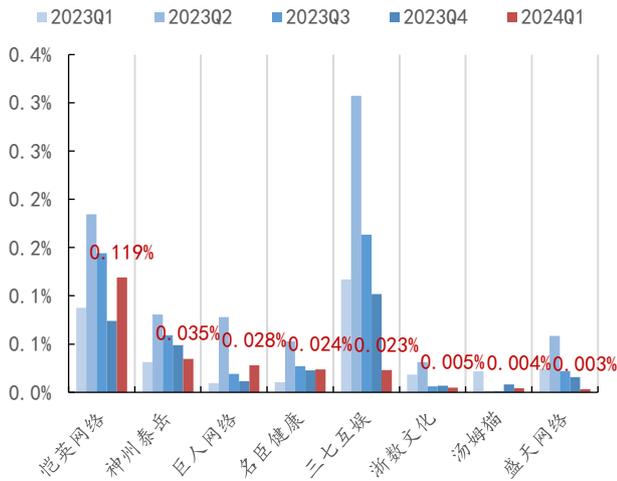
图表23: 主要影视企业公募基金重仓比例环比变动



资料来源: Wind, 国联证券研究所

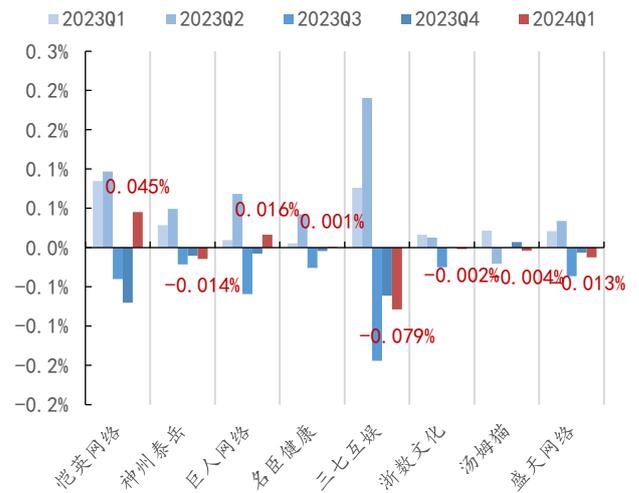
游戏: 2024Q1 游戏基金重仓比例环比-0.1pct 至 0.250%，其中恺英网络 0.119% (+0.045cpt)，神州泰岳 0.035% (-0.014pct)，巨人网络 0.028% (+0.016pct)。

图表24：主要游戏企业公募基金重仓比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

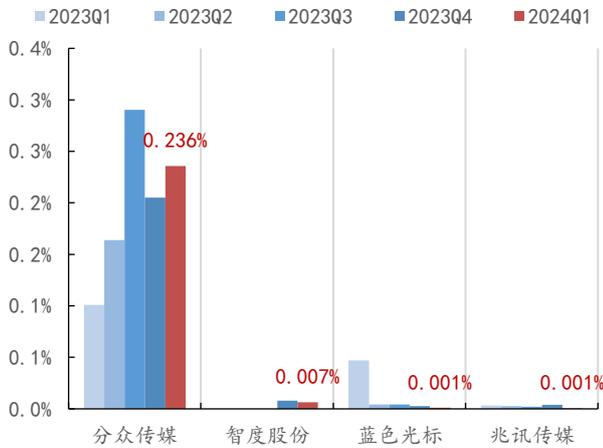
图表25：主要游戏企业公募基金重仓比例环比变动



资料来源：Wind，国联证券研究所

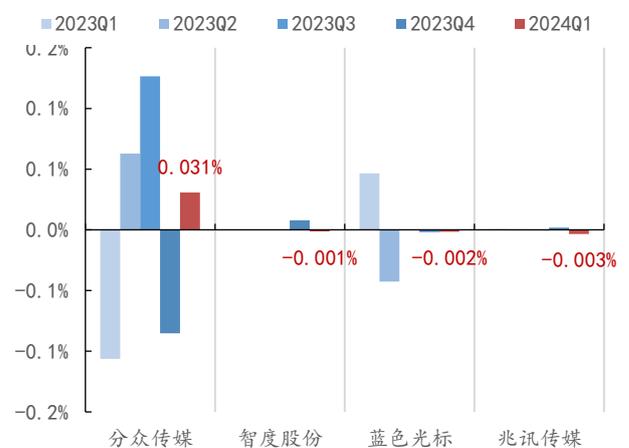
营销：2024Q1 营销基金重仓比例+0.02pct 至 0.245%，其中分众传媒 0.236% (+0.031pct)，智度股份 0.007% (-0.001pct)，蓝色光标 0.001% (-0.002pct)。

图表26：主要营销企业公募基金重仓比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

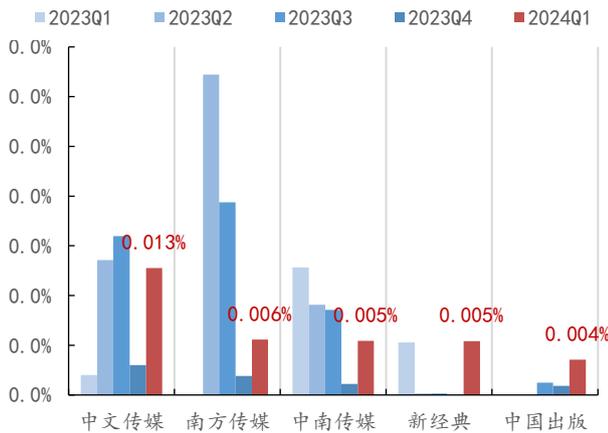
图表27：主要营销企业公募基金重仓比例环比变动



资料来源：Wind，国联证券研究所

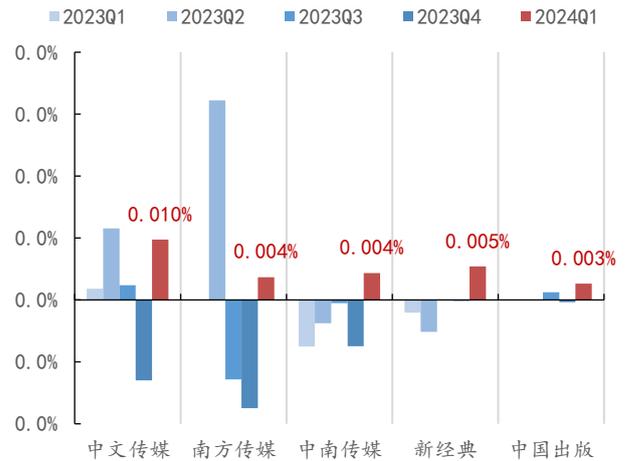
出版：2024Q1 出版基金重仓比例+0.04pct 至 0.049%，其中中文传媒 0.013% (+0.010pct)，南方传媒 0.006% (+0.004pct)，中南传媒 0.005% (+0.004pct)。

图表28：主要出版企业公募基金重仓比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表29：主要出版企业公募基金重仓比例环比变动

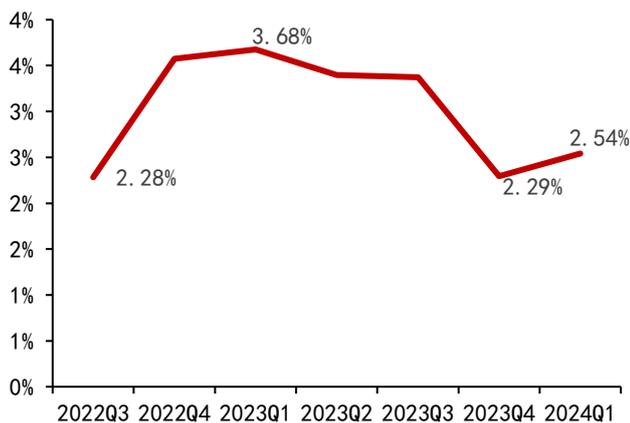


资料来源：Wind，国联证券研究所

2.2 港股互联网：配置性价比显现，持仓比例止跌回升

港股互联网板块基金持仓市值占比开始回升。2024Q1 港股互联网基金重仓比例环比提升 0.25pct 至 2.54%，其中腾讯 1.50% (-0.03pct)，美团 0.59% (+0.22pct)，快手 0.3% (0.01pct)，哔哩哔哩 0.07% (+0.03pct)，同程旅行 0.05% (0.04pct)，东方甄选 0.02% (-0.01pct)，阅文集团 0.021% (-0.003pct)。

图表30：2022Q3-2024Q1 港股互联网基金重仓市值占比变化情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表31：2022Q3-2024Q1 港股互联网个股基金重仓市值占比变化情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表32：2024Q1 末港股互联网板块基金重仓一览

	持股数量 (亿股)	持股总市值 (亿元)	重仓持股比例	重仓市值占比变动	重仓基金数量	重仓基金数量变动
0700.HK	腾讯控股	0.95	262.38	1.505%	-0.032 pct	348
3690.HK	美团-W	1.16	102.21	0.586%	+0.220 pct	153
1024.HK	快手-W	1.16	51.65	0.021%	-0.003 pct	107

9626.HK	哔哩哔哩-W	0.14	11.44	0.066%	+0.030 pct	14
0780.HK	同程旅行	0.42	7.89	0.045%	+0.037 pct	14
0772.HK	阅文集团	0.16	3.72	0.021%	-0.003 pct	9
1797.HK	东方甄选	0.19	3.66	0.021%	-0.013 pct	4

资料来源: Wind, 国联证券研究所

3. 风险提示

竞争加剧风险: 传媒互联网行业竞争激烈, 尤其是当前互联网流量红利见顶, 各个公司加大流量的抢夺, 导致竞争加剧, 影响公司业务。

行业监管风险: 传媒产业和互联网板块受到国家相关部门监管, 面临未成年人保护、内容管理、平台经济反垄断等各种因素影响, 一旦行业监管政策调整, 可能影响传媒互联网相关公司的业务。

经济发展不及预期风险: 传媒互联网公司发展与宏观经济紧密相关, 如果整体宏观经济发展不及预期, 影响消费者消费意愿, 从而影响游戏、影视、广告等各个板块。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼