

行业研究 | 行业点评研究 | 传媒 (2172)

# 传媒互联网 2024Q2 持仓点评： A股传媒仍处低配，港股互联网持仓继续回升



## | 报告要点

2024Q2 公募基金重仓情况来看，A 股传媒板块重仓持股比例为 0.74%，环比下降 0.16pct，仍处于低配状态，其中游戏重仓比例实现环比提升。港股互联网重仓比例为 2.84%，环比提升 0.20%，板块配置价值凸显。建议关注 A 股游戏、影视等内容公司景气度修复及 AI 应用落地；以及基本面向好、竞争壁垒较强的头部互联网平台公司。

## | 分析师及联系人



丁子然

SAC: S0590523080003



周砺灵

传媒

传媒互联网 2024Q2 持仓点评：

A 股传媒仍处低配，港股互联网持仓继续回升

投资建议： 强于大市（维持）  
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《传媒：2024 世界人工智能大会：聚焦 AI 多模态、产品化》2024.07.07
- 2、《传媒：暑期档呈现多元供给，头部渠道及片方有望受益》2024.06.30



扫码查看更多

#### A 股传媒重仓持股比例环比下降，处于低配状态

根据中信一级行业分类，2024 年二季度，A 股传媒板块公募基金持仓比例为 0.74%，环比下降 0.16pct。全行业对比来看，2024 年二季度传媒板块在基金配置比例排名中信一级行业第 14 名，环比提升幅度排名第 11。从走势来看，2024 年二季度 A 股传媒板块累计下跌 19.8%，绝对收益在中信一级行业排名第 28 名。

#### 细分行业来看，游戏重仓比例环比提升

从细分板块来看，2024Q2 传媒板块重仓比例排序依次为游戏（0.347%）、营销（0.214%）、影视（0.116%）、出版（0.043%）。从持仓环比变动来看，游戏（+0.08pct）重仓比例环比 2024Q1 提升，影视（-0.14pct）、营销（-0.03pct）、出版（-0.01pct）等板块重仓比例同比下降。

#### 从个股来看，前五大重仓股集中度较高

从个股维度，2024Q2 公募基金在传媒互联网行业的前五大重仓股分别为分众传媒（0.204%）、恺英网络（0.082%）、昆仑万维（0.065%）、光线传媒（0.048%）、神州泰岳（0.043%），合计重仓持股比例 0.442%，占 A 股传媒整体持仓的 59.66%，整体较为集中。其中，分众传媒、昆仑万维、神州泰岳的重仓基金数量均实现增长。

#### 港股互联网配置价值凸显，重仓占比持续回升

港股互联网板块基金重仓占比持续回升，2024Q2 重仓比例为 2.84%，环比提升 0.20%。其中腾讯控股 1.672%（+0.167pct），美团-W 0.708%（+0.122pct），快手-W 0.248%（-0.048pct），哔哩哔哩-W 0.075%（+0.009pct），泡泡玛特 0.06%（-0.005pct），阅文集团 0.032%（+0.01pct）。从重仓基金数量来看，以上公司均实现环比增长，其中重仓腾讯控股的基金数量环比增长 111%至 733 支。

#### 投资建议

**A 股传媒：**我们认为，A 股影视、游戏公司有望先后于 2024 年暑期档、四季度开启产品周期，供给侧的丰富内容有望进一步提升需求侧消费意愿，看好下半年内容行业景气度修复。同时，生成式 AI 引领的技术变革持续演进，其中多模态生成技术作为产业关注的焦点有望加速推进，而内容行业作为 AIGC 落地场景有望率先受益。建议关注基本面较优、竞争格局较好的内容制作方恺英网络、巨人网络；以及稀缺性布局 AI 应用的昆仑万维、盛天网络。

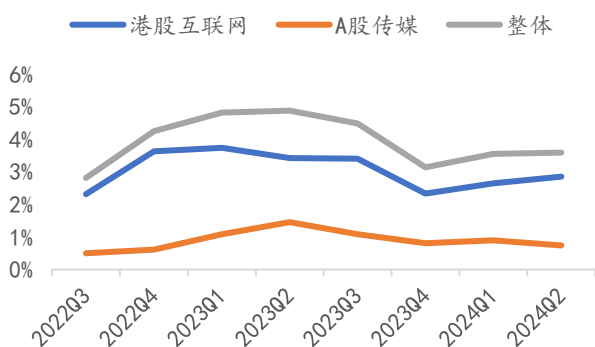
**港股互联网：**随着宏观经济复苏，多家互联网平台企业经营改善，且估值处于较低水平。随着公司持续回购，结合外资流入，港股互联网配置价值凸显。建议关注美团（竞争趋缓）、快手（利润持续释放）、哔哩哔哩（经营改善，游戏业务表现亮眼）、美图公司（付费渗透率和客单价双升）。

## 1. 2024Q2 持仓分析：A股传媒仍处低配，港股互联网持仓继续回升

公募基金 2024 年中报已披露完毕，我们按惯例选取普通股型基金、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。

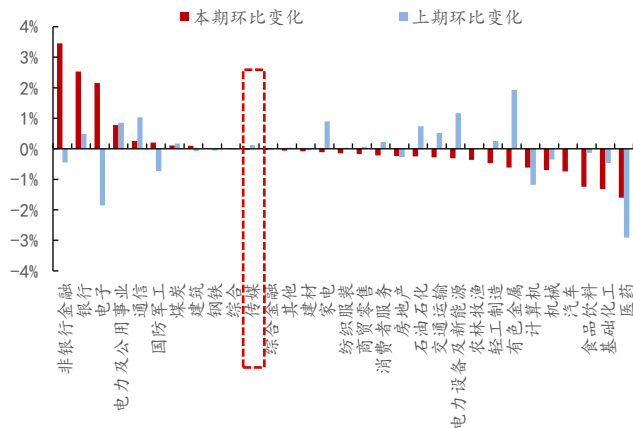
根据中信一级行业分类，2024 年二季度，A 股传媒持仓比例为 0.74%，环比下降 0.16pct；港股互联网持仓比例为 2.84%，环比提升 0.20%。全行业对比来看，2024 年二季度传媒板块在基金配置比例排名中信一级行业第 14 名，环比提升幅度排名第 11。从走势来看，2024 年二季度 A 股传媒板块累计下跌 19.8%，绝对收益在中信一级行业排名第 28 名。

图表1：2022Q3-2024Q2 传媒互联网基金持仓比重



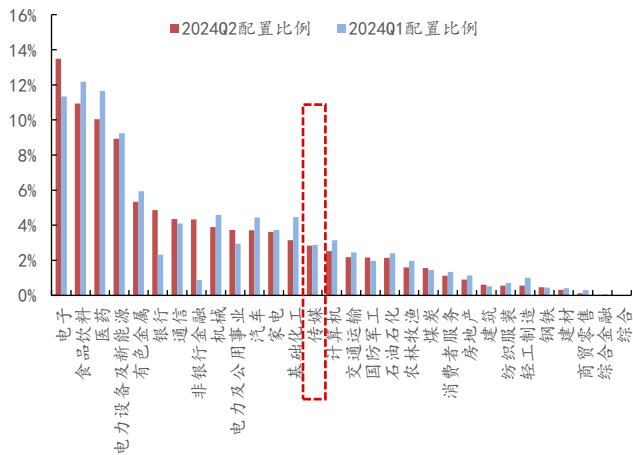
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表2：近两个季度各行业基金持股市值环比变化



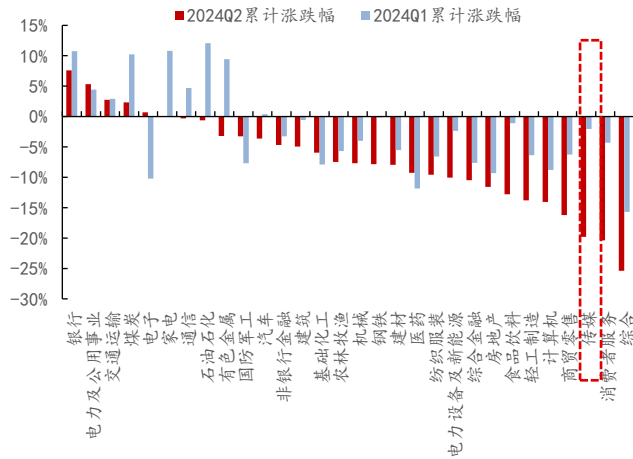
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表3：2024Q1 及 2024Q2 各板块基金配置比例



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表4：各板块涨跌幅

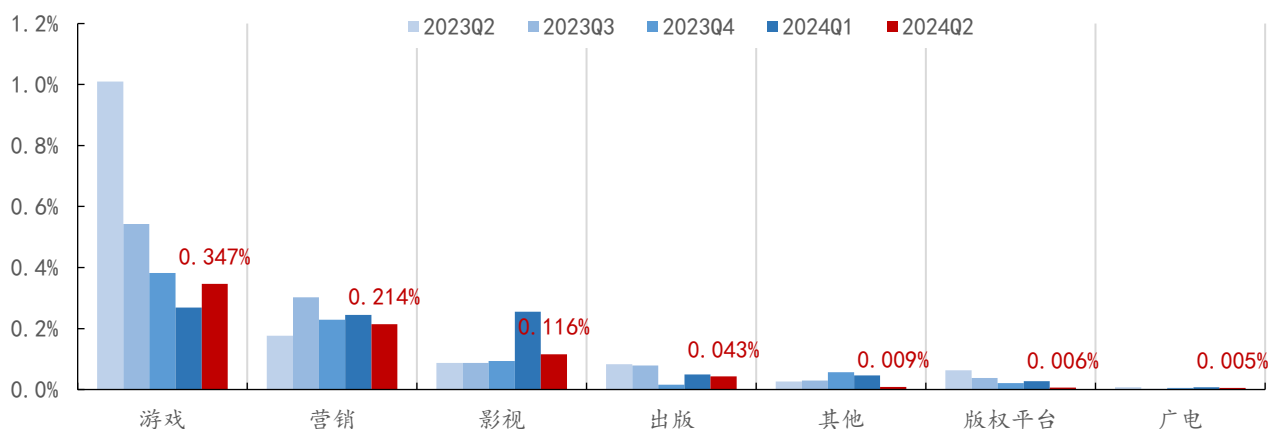


资料来源：Wind，国联证券研究所

### 1.1 A股传媒：整体仍处低配，游戏 Q2 重仓比例环比提升

从细分板块来看，2024Q2 传媒板块重仓比例排序依次为游戏 (0.347%)、营销 (0.214%)、影视 (0.116%)、出版 (0.043%)。从持仓环比变动来看，游戏 (+0.08pct) 重仓比例环比提升，影视 (-0.14pct)、营销 (-0.03pct)、出版 (-0.01pct) 等板块重仓比例同比下降。

图表5：2024Q2 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

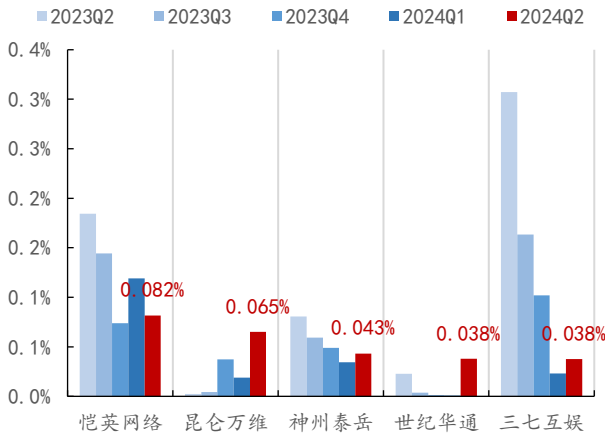
图表6：2024Q2 末 A股传媒板块基金重仓市值前 15 名标的一览

标的名称	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	8.92	54.08	0.204%	-0.032pct	170	76
恺英网络	2.26	21.59	0.082%	-0.038pct	52	-33
昆仑万维	0.54	17.27	0.065%	0.046pct	39	14
光线传媒	1.50	12.59	0.048%	-0.039pct	54	-15
神州泰岳	1.41	11.46	0.043%	0.009pct	42	9
世纪华通	2.93	10.04	0.038%	0.037pct	16	14
三七互娱	0.77	10.00	0.038%	0.015pct	20	-17
万达电影	0.79	9.53	0.036%	-0.041pct	40	-6
吉比特	0.03	6.01	0.023%	0.022pct	19	16
巨人网络	0.61	5.79	0.022%	-0.006pct	16	-13
掌趣科技	1.14	4.76	0.018%	0.017pct	15	11
完美世界	0.54	4.12	0.016%	0.015pct	7	4
芒果超媒	0.14	2.92	0.011%	-0.003pct	22	13
长江传媒	0.32	2.57	0.010%	0.006pct	19	9
焦点科技	0.06	1.74	0.007%	-0.037pct	7	-17

资料来源：Wind，国联证券研究所

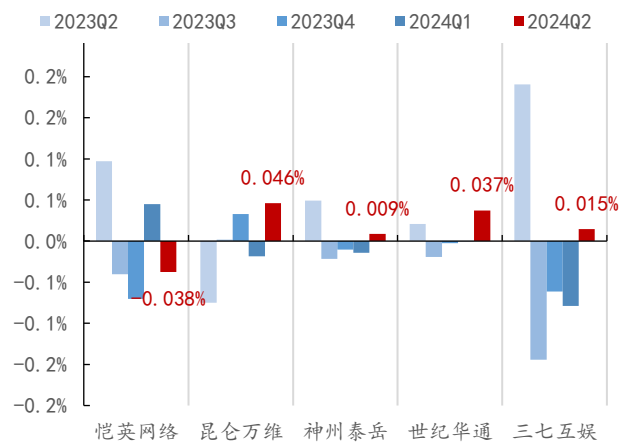
**游戏：**2024Q2 游戏企业基金重仓比例环比+0.08pct 至 0.347%，其中恺英网络 0.082%（-0.038pct），昆仑万维 0.065%（+0.046pct），神州泰岳 0.043%（+0.009pct），世纪华通 0.038%（+0.037pct），三七互娱 0.038%（+0.015pct）。

**图表7：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

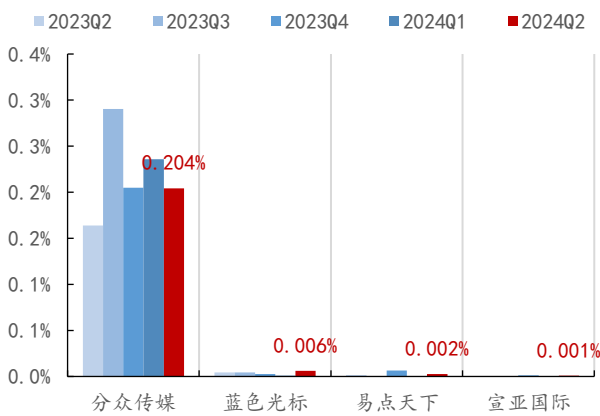
**图表8：主要游戏企业公募基金重仓比例环比变动**



资料来源：Wind，国联证券研究所

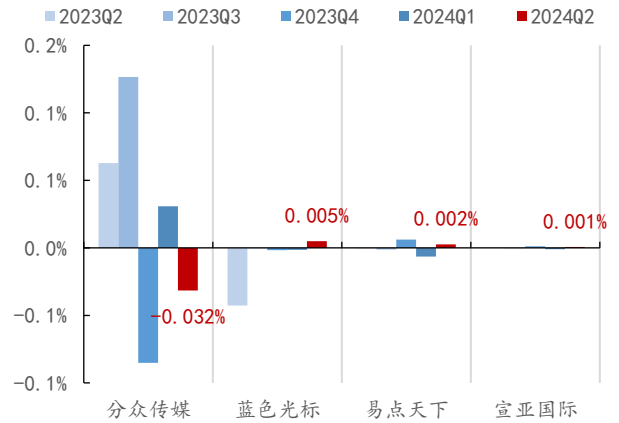
**营销：**2024Q2 营销企业基金重仓比例-0.03pct 至 0.214%，其中分众传媒 0.204%（-0.03pct）。

**图表9：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

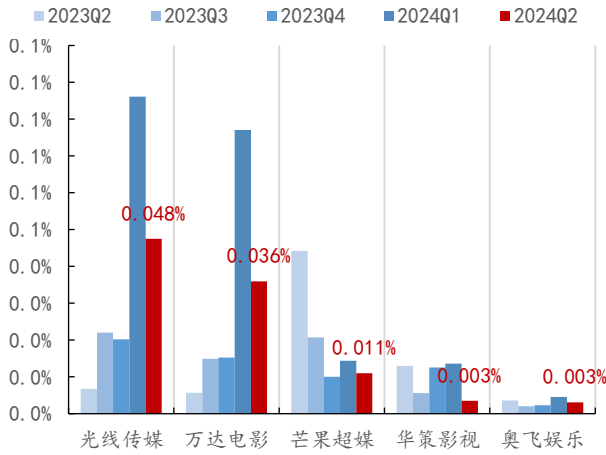
**图表10：主要营销企业公募基金重仓比例环比变动**



资料来源：Wind，国联证券研究所

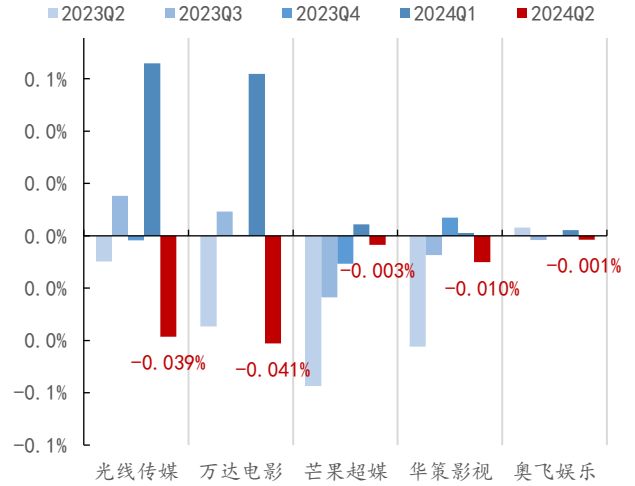
**影视：**2024Q2 影视企业基金重仓比例环比-0.14pct 至 0.116%，其中光线传媒 0.048%（-0.039pct），万达电影 0.036%（-0.041pct），芒果超媒 0.011%（-0.003pct）。

图表11：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

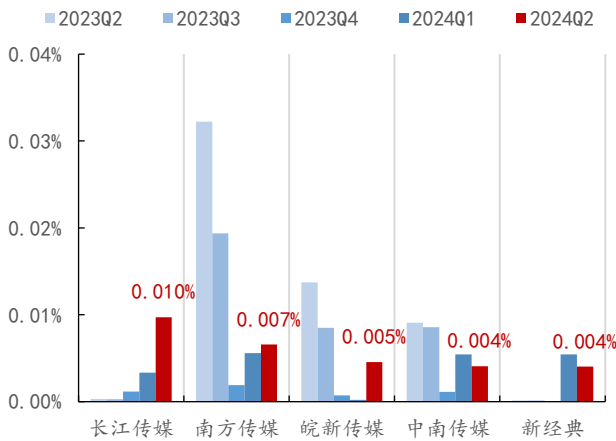
图表12：主要影视企业公募基金重仓比例环比变动



资料来源：Wind，国联证券研究所

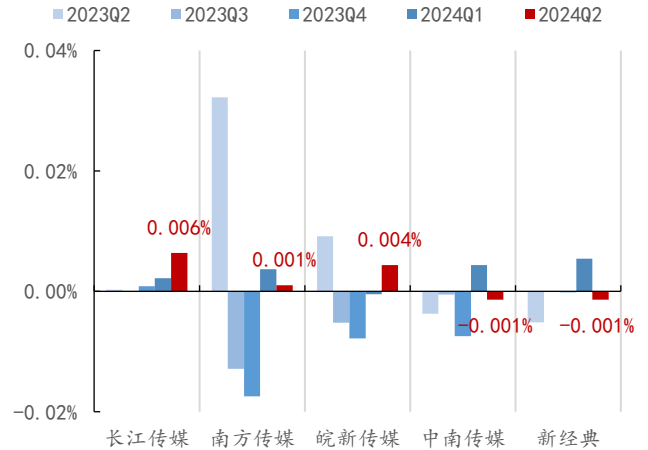
出版:2024Q2 出版企业基金重仓比例-0.01pct 至 0.043%，其中长江传媒 0.010%(+0.01pct)，南方传媒 0.007% (+0.001%)，皖新传媒 0.005% (+0.004%)。

图表13：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14：主要出版企业公募基金重仓比例环比变动



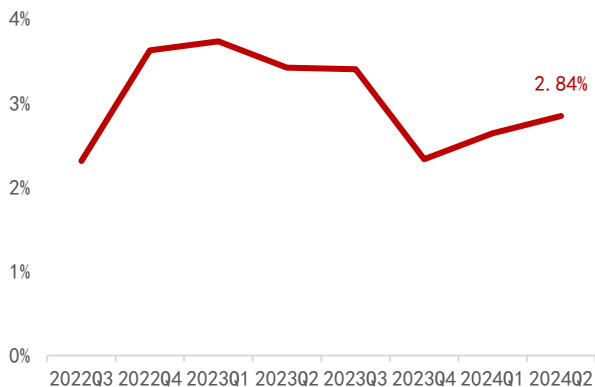
资料来源：Wind，国联证券研究所

## 1.2 港股互联网：配置价值凸显，持仓比例持续回升

港股互联网板块基金持仓市值占比持续回升。2024Q2 港股互联网基金重仓比例环比提升 0.20pct 至 2.84%。其中腾讯控股 1.672%(+0.167pct)，美团-W 0.708%(+0.122pct)，快手-W 0.248% (-0.048pct)，哔哩哔哩-W 0.075% (+0.009pct)，泡泡玛特 0.06% (-0.005pct)，阅文集团 0.032%

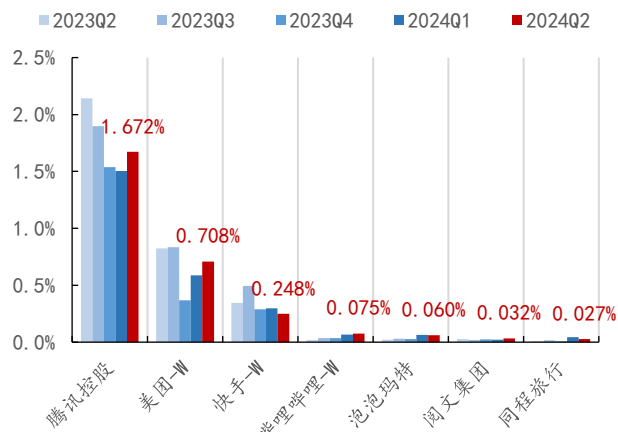
(+0.01pct), 同程旅行 0.027% (-0.018pct)。

**图表15: 2022Q3-2024Q2 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16: 2023Q2-2024Q2 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17: 2024Q2 末港股互联网板块基金重仓一览**

股票名称	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
腾讯控股	1.30	442.77	1.672%	0.167pct	733	385
美团-W	1.85	187.65	0.708%	0.122pct	314	161
快手-W	1.56	65.79	0.248%	-0.048pct	127	20
哔哩哔哩-W	0.17	19.87	0.075%	0.009pct	42	28
泡泡玛特	0.45	15.82	0.060%	-0.005pct	52	26
阅文集团	0.37	8.38	0.032%	0.010pct	18	9
同程旅行	0.51	7.20	0.027%	-0.018pct	12	-2
美图公司	1.35	3.25	0.012%	-0.022pct	6	-9
东方甄选	0.20	2.27	0.009%	-0.012pct	3	-1
心动公司	0.03	0.46	0.002%	-0.001pct	2	0

资料来源: Wind, 国联证券研究所

## 2. 风险提示

**1) AI、MR 技术落地不及预期的风险:** AI、MR 技术应用如果落地速度慢于市场预期, 或导致相关产品落地进度不及预期;

**2) 港股市场情绪修复不及预期的风险:** 如果港股市场情绪修复不及预期, 或导致港股估值修复、股价表现不及预期;



**3) 行业竞争加剧的风险:** 传媒互联网行业竞争激烈,在当前互联网流量红利逐步消减的背景下,各头部互联网平台公司加大对业务板块、流量资源的竞争力度,或导致公司业绩不及预期;

**4) 游戏、电影等内容表现不及预期的风险:** 若游戏、电影等内容未能如期上线,或上线后用户规模、商业化表现不及预期,或导致公司业绩不及预期。

## 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，北交所市场以北证50指数为基准；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性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 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由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 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