



配置比例小幅下降，持仓集中度明显提升

——传媒行业 2024Q2 基金持仓分析

2024年7月29日

核心观点

- 事件：**截至目前，公募基金 2024Q2 持仓报告已基本披露完毕。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。
- 行业配置比例下降明显：**2024Q2 传媒行业在公募基金重仓占比的比重是 0.71%，相比于 24Q1 小幅下降，仍处于历史低位。
- 传媒基金持仓集中度略有提升：**2024Q2 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 81.31%，和上个季度相比明显提升。从基金重仓持有数量来看，2024Q2 重仓持股基金数排名前五的标的分别为分众传媒（002027.SZ）、光线传媒（300251.SZ）、恺英网络（002517.SZ）、神州泰岳（300002.SZ）、万达电影（002739.SZ）。
- 重仓基金增减持情况：**重仓持有基金数量增幅最大的前五名分别为：吉比特（603444.SH）、姚记科技（002739.SZ）、宝通科技（300031.SZ）、长江传媒（600757.SH）、奥飞娱乐（002292.SZ）；重仓持有市值减少最多的前五名分别为：光线传媒（300251.SZ）、恺英网络（002517.SZ）、万达电影（002739.SZ）、三七互娱（002555.SZ）、昆仑万维（300418.SZ）。
- 子版块配置偏好分化：**2024Q2 基金对传媒行业各子板块的配置偏好分化：减仓标的集中在互联网、广电、影视板块为主。广告营销板块占比上升 7.61 个百分点，较上一期增加至 34.86%。游戏板块占比上升 1.49 个百分点，较上一期增加至 41.47%。
- 投资建议：**我们认为，上半年主题投资宽幅波动叠加行业基本面预期减弱，市场风险偏好降低，整体回调较大。**我们建议下半年以稳为主，优选业绩根基稳定或有明显供给侧恢复、板块估值具备一定吸引力的赛道；而后稳中求进，寻求外延有增量维度或外围因素改善的弹性品种。**此外，二十届三中全会提出，必须增强文化自信，发展社会主义先进文化，弘扬革命文化，传承中华优秀传统文化，加快适应信息技术迅猛发展新形势，构建更有效力的国际传播体系。全会同时提出，要健全因地制宜发展新质生产力体制机制，健全促进实体经济和数字经济深度融合制度。**我们认为：以相关政策为导向，以优质内容为核心，以新质生产力为动力将是未来文化出海的主要发展模式。**结合以上观点，建议关注三条主线：**1）港股互联网：**头部互联网公司盈利改善预期加强，投资性价比凸显，建议关注各项业务均稳健增长，基本面稳固的腾讯控股；后续业绩有扭亏机会的互联网视频平台公司哔哩哔哩等；**2）出版行业：**出版业将加速数字化、个性化、定制化、智能化发展，AI+出版、研学业务等新增量将为行业带来全新机遇，叠加央企市值管理或将纳入考核，建议关注：基本面稳健且具有一定业务增量空间的山东出版、南方传媒等；**3）影视院线行业：**优质内容始终是行业稀缺资源，建议关注 AI 等新质生产力赋能下的游戏和影视院线公司：内容储备丰富的神州泰岳、恺英网络、光线传媒、万达电影等。
- 风险提示：**市场竞争风险，政策监管风险，用户流失风险，技术发展不及预期，AI 应用落地不及预期，内容审查风险等。

传媒互联网行业

推荐 维持评级

分析师

岳铮

☎：010-8092-7630

✉：yuezheng_yj@chinastock.com.cn

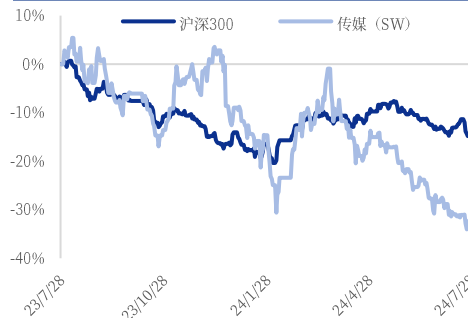
分析师登记编码：S0130522030006

研究助理 祁天睿

☎：010-8092-7603

✉：qitianrui_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒互联网】行业点评报告_2024Q1 基金持仓分析_配置比例回升，影视、出版配置金额提升

目录

Catalog

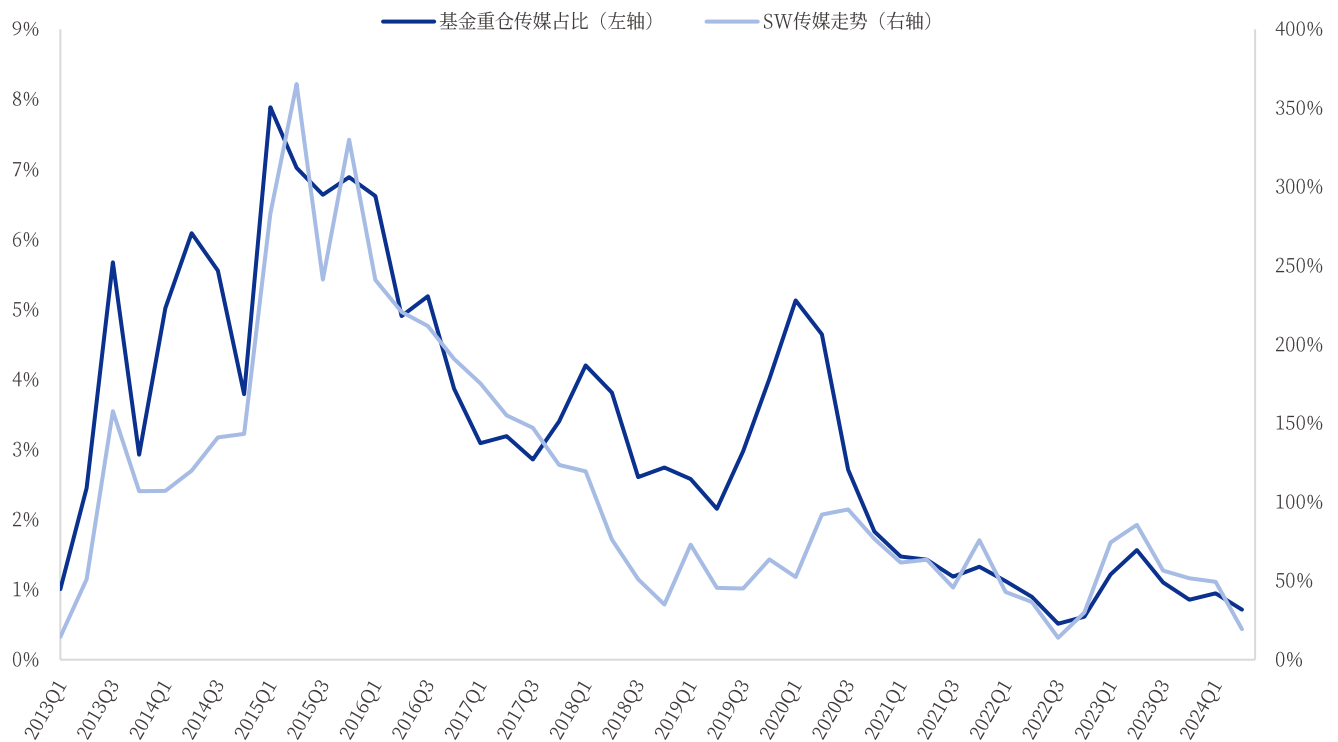
一、 行业配置比例明显下降.....	3
(一) 行业配置比例继续处于历史低位水平	3
(二) 基金持仓传媒行业集中度小幅上升	5
(三) 广告营销板块占比环比大幅上升.....	7
二、 投资建议.....	8
三、 风险提示.....	9
附录:	10
(一) 2024Q2 和 2024Q1 基金重仓各行业市值对比.....	10

一、行业配置比例明显下降

（一）行业配置比例持续处于历史低位水平

2024Q2 传媒行业在公募基金重仓占比的比重是 0.71%，自 2013Q1 以来基金持仓传媒占比全市场重仓比重的均值为 3.3%，中位数为 2.9%，当前仍然显著低于历史均值水平。基金重仓传媒行业比重 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，此后传媒行业基金重仓比例整体呈下跌趋势。2021Q3 传媒基金仓位触底，2021Q4 出现小幅度反弹，由于疫情反复及宏观环境影响，自 2022 年开始基金重仓传媒占比连续走低，2022Q3 达到历史最低值。随着防疫政策放宽叠加 2023 年上半年 AIGC 催化，2022Q4 起传媒持仓开始逐步回暖，2023Q3 后又进入新一轮调整周期。

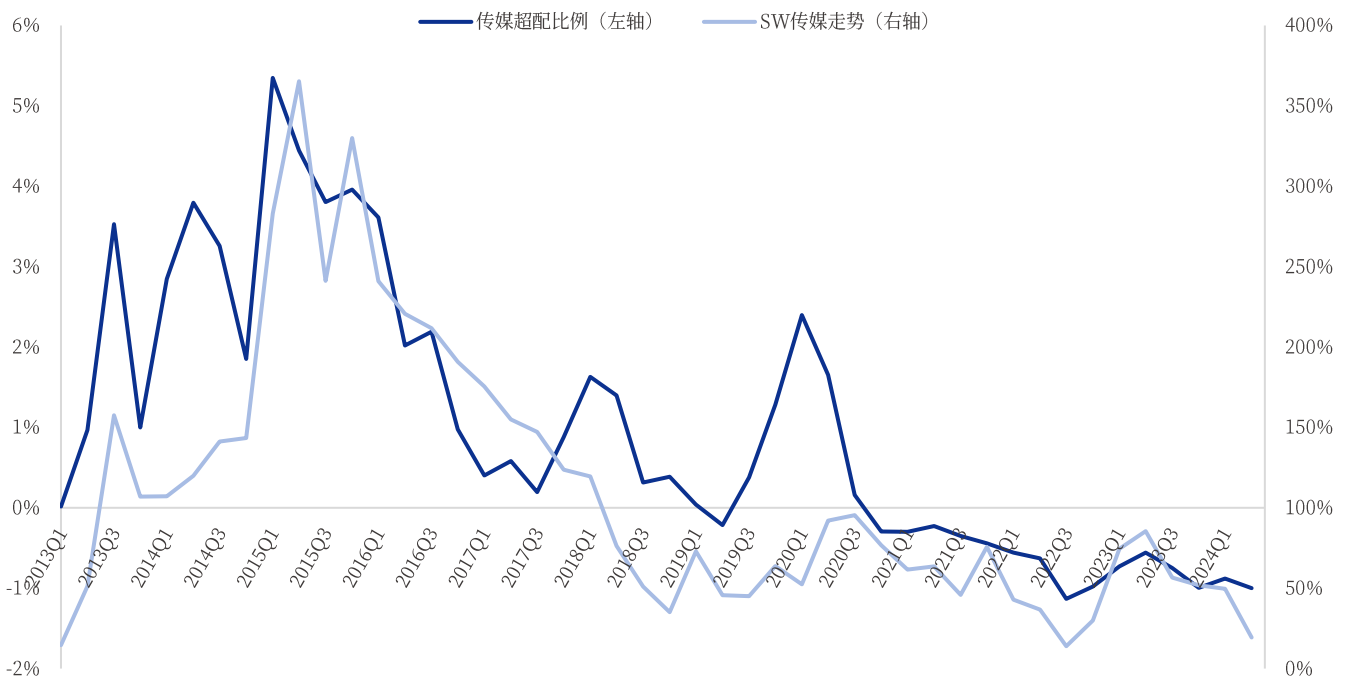
图1：传媒行业 2013Q1-2024Q2 基金重仓比例



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

截至 2024Q2，传媒行业的基金重仓超配比例仍处于-1.0%的低位。回顾历史行情，传媒行业自 2013 年开启过一段高速增长期，行业的基金超配比例呈现波动大幅上升的形势，在 2015Q1 曾达到过 5.3%的超配比例峰值。自 2020 年开始，超配比例整体呈现波动下滑的态势，2020 年度下滑幅度最大，从 2020Q1 的小高峰 2.4%开始下降，至 2020Q4 超配比例已由正转负至-0.3%，自此之后公募基金超配值为负的情形持续，始终未得到逆转。

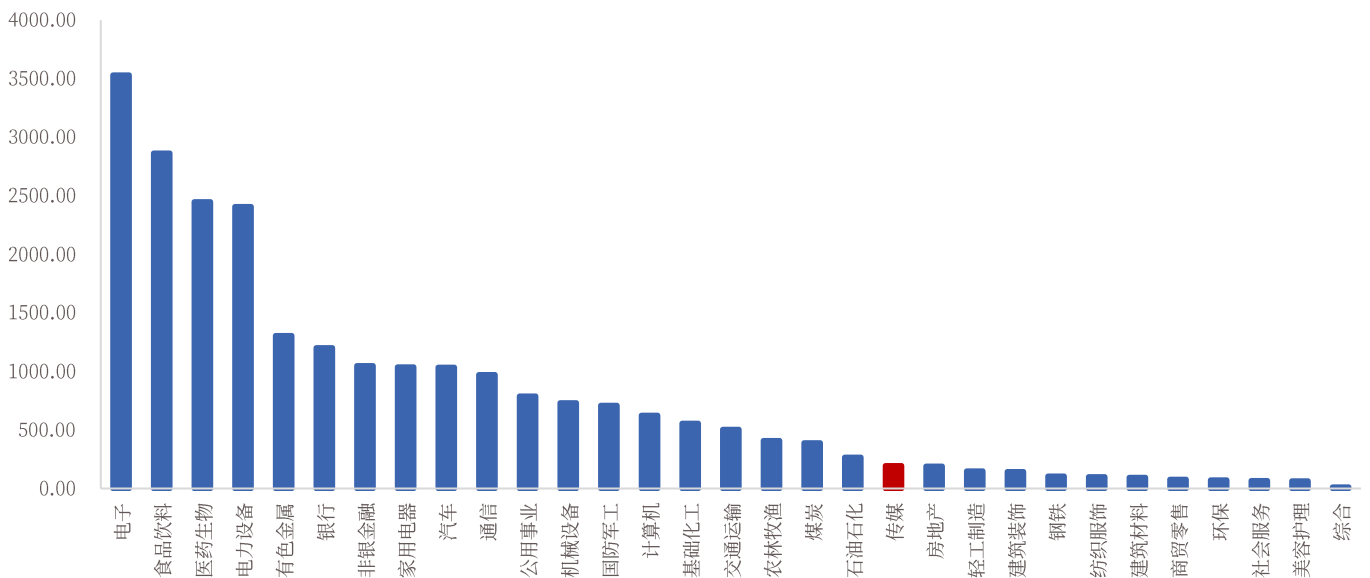
图2：传媒行业 2013Q1-2024Q2 基金重仓超配比例



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

2024Q2 基金 A 股传媒行业重仓总市值为 194.75 亿元，较上一季度环比上升 0.81%，持股总市值在 31 个 SW 一级行业中排名第 20，与 2024Q1 的排名保持一致。

图3：2024Q2 各行业基金持股总市值情况（亿元）

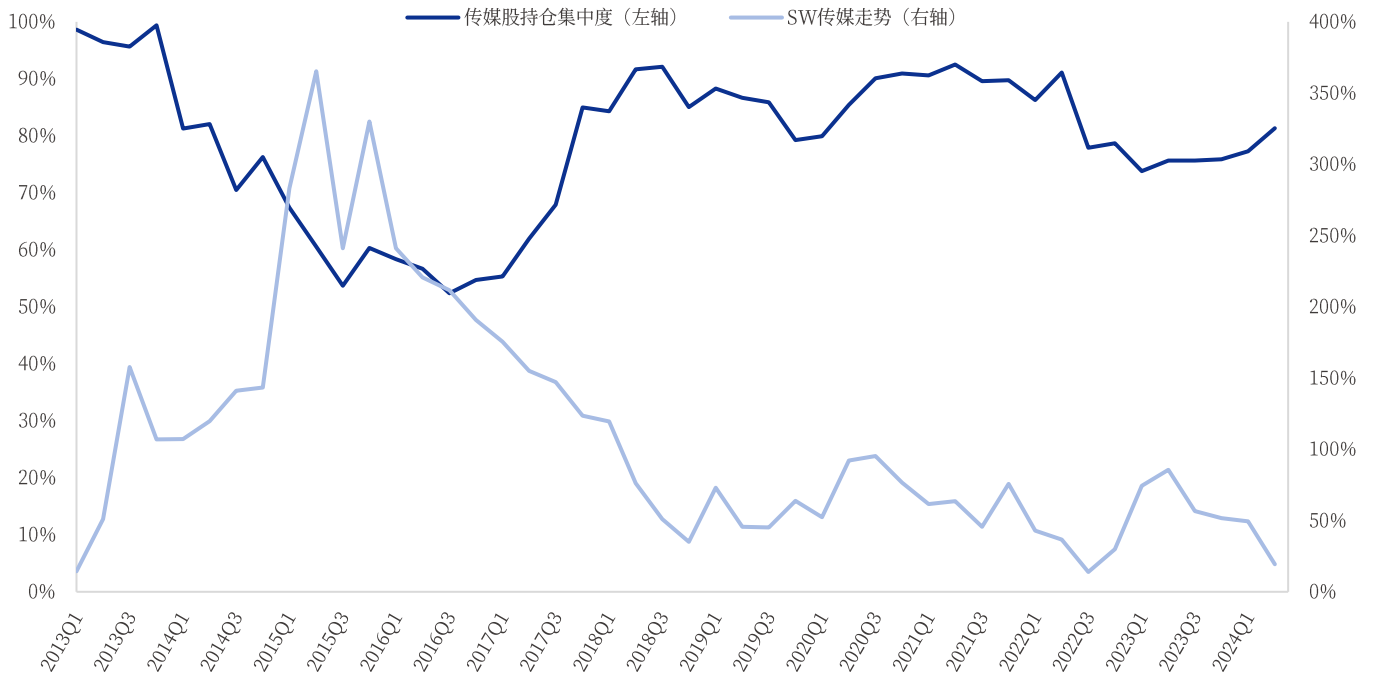


资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

(二) 基金持仓传媒行业集中度明显上升

2024Q2 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 81.31%，较上个季度环比上升 4.02pct。从 2013Q1 开始基金持仓传媒行业集中度的均值为 78.9%，中位数为 81.3%，当前的持仓集中度处于中等水平。

图4：传媒行业 2013Q1-2024Q2 重仓股持仓集中度



资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

2024Q2 传媒行业前十大重仓股为：分众传媒（002027.SZ）、光线传媒（300251.SZ）、恺英网络（002517.SZ）、神州泰岳（300002.SZ）、万达电影（002739.SZ）、昆仑万维（300418.SZ）、芒果超媒（300413.SZ）、三七互娱（002555.SZ）、长江传媒（600757.SH）、吉比特（603444.SH）。其中，分众传媒延续了上一季度持股总市值第一的排名。

从基金重仓持有数量来看，2Q24 重仓基金数排名前五的标的分别为分众传媒（002027.SZ）、世纪华通（002602.SZ）、恺英网络（002517.SZ）、光线传媒（300251.SZ）、神州泰岳（300002.SZ）。

重仓持有基金数量增幅最大的前五名分别为：吉比特（603444.SH）、姚记科技（002739.SZ）、宝通科技（300031.SZ）、长江传媒（600757.SH）、奥飞娱乐（002292.SZ）。

从基金重仓持有市值来看，2Q24 持股总市值排名前五的标的分别为分众传媒（002027.SZ）、恺英网络（002517.SZ）、昆仑万维（300418.SZ）、光线传媒（300251.SZ）、神州泰岳（300002.SZ）。

其中持有市值增加最多的前五名分别为：吉比特（603444.SH）、分众传媒（002027.SZ）、长江传媒（600757.SH）、皖新传媒（601801.SH）、姚记科技（002739.SZ）；重仓持有市值减少最多的前五名分别为：光线传媒（300251.SZ）、恺英网络（002517.SZ）、万达电影（002739.SZ）、三七互娱（002555.SZ）、昆仑万维（300418.SZ）。

表1: 2024Q2 传媒行业基金重仓股 Top30

序号	股票名称	重仓基金数量	相比 1Q24 增减	序号	股票名称	重仓持股总市值 (亿元)	相比 1Q24 增减 (亿元)
1	分众传媒	170	-1	1	分众传媒	54.08	3.27
2	光线传媒	54	-45	2	恺英网络	21.59	-8.44
3	恺英网络	52	-61	3	昆仑万维	17.27	-5.77
4	神州泰岳	42	-29	4	光线传媒	12.59	-8.52
5	万达电影	40	-41	5	神州泰岳	11.46	-4.21
6	昆仑万维	39	-34	6	世纪华通	10.04	-0.94
7	芒果超媒	22	-5	7	三七互娱	10.00	-6.06
8	三七互娱	20	-55	8	万达电影	9.53	-7.10
9	长江传媒	19	5	9	吉比特	6.01	5.74
10	吉比特	19	11	10	巨人网络	5.79	-4.94
11	皖新传媒	17	4	11	掌趣科技	4.76	-0.11
12	巨人网络	16	-32	12	完美世界	4.12	-0.33
13	世纪华通	16	-4	13	芒果超媒	2.92	-1.58
14	掌趣科技	15	0	14	长江传媒	2.57	1.57
15	南方传媒	14	-4	15	南方传媒	1.74	0.33
16	中文在线	13	-6	16	中文在线	1.69	-1.80
17	中文传媒	12	-12	17	蓝色光标	1.58	-0.17
18	蓝色光标	12	-2	18	皖新传媒	1.20	1.06
19	凤凰传媒	10	-8	19	中南传媒	1.08	-0.55
20	姚记科技	10	8	20	新经典	1.07	0.12
21	中南传媒	9	-21	21	中文传媒	0.96	-1.53
22	奥飞娱乐	9	5	22	华策影视	0.92	-1.62
23	完美世界	7	-2	23	凤凰传媒	0.89	0.11
24	华策影视	6	-10	24	奥飞娱乐	0.80	0.01
25	中原传媒	6	-1	25	博纳影业	0.79	0.67
26	宝通科技	6	6	26	中国电影	0.79	-0.27
27	慈文传媒	5	-7	27	姚记科技	0.76	0.68
28	博纳影业	5	1	28	上海电影	0.71	-3.17
29	易点天下	5	4	29	慈文传媒	0.69	-1.90
30	捷成股份	4	-15	30	横店影视	0.68	-0.48

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

（三）广告营销板块占比环比大幅上升

从 2024Q2 传媒各板块重仓资金配置比例来看，游戏、广告营销和影视位列前三，占传媒公募重仓配比的 90.13%。其中，出版板块占比下降 1.04 个百分点，环比下降 34.57%，较上一期减少至 6.67%，位居第四。广电板块占比下降 0.45 个百分点，环比下降 53.00%，较上一期减少至 0.74%。影视板块占比下降 5.96 个百分点，环比下降 47.18%，较上一期减少至 13.80%；游戏板块占比上升 1.49 个百分点，环比下降 21.56%，较上一期涨至 41.47%。

游戏板块，8 家公司获增持（世纪华通、完美世界、掌趣科技等），7 家公司遭到减持（恺英网络、巨人网络、三七互娱、汤姆猫等）；板块重仓市值 81.13 亿元，环比下降 21.56%。

互联网板块，遥望科技、新华都等 2 家公司获增持，芒果超媒、值得买 2 家公司遭减持；板块重仓市值 4.01 亿元，环比下降 59.19%。

出版板块，8 家公司获增持（皖新传媒、长江传媒、南方传媒等），12 家公司遭减持（浙数文化、中文传媒、中国出版等）；板块重仓市值 13.05 亿元，环比下降 34.57%。

广电板块，歌华有线 1 家公司获增持；4 家公司遭减持（东方明珠、江苏有线、华数传媒等）。板块重仓市值 1.45 亿元，环比下降 53.00%。

广告营销板块，4 家公司获增持（分众传媒、蓝色光标、一点天下等），神州泰岳、浙文互联 2 家公司遭到减持；板块重仓市值 68.19 亿元，环比下降 3.26%。

影视板块，博纳影业、幸福蓝海、金逸影视 3 家公司获增持，7 家公司遭到减持（光线传媒、万达电影、捷成股份等）；板块重仓市值 27.00 亿元，环比下降 47.18%。

动漫板块，奥飞娱乐获增持；板块重仓市值 0.80 亿元，环比上升 1.84%。

二、投资建议

2024年下半年传媒互联网行业投资策略：

我们认为，上半年主题投资宽幅波动叠加行业基本面预期减弱，市场风险偏好降低，整体回调较大。我们建议下半年以稳为主，优选业绩根基稳定或有明显供给侧恢复、板块估值具有一定吸引力的赛道；而后稳中求进，寻求外延有增量维度或外围因素改善的弹性品种。

此外，二十届三中全会提出，必须增强文化自信，发展社会主义先进文化，弘扬革命文化，传承中华优秀传统文化，加快适应信息技术迅猛发展新形势，构建更有效力的国际传播体系。全会同时提出，要健全因地制宜发展新质生产力体制机制，健全促进实体经济和数字经济深度融合制度。

我们认为：以相关政策为导向，以优质内容为核心，以新质生产力为动力将是未来文化出海的主要发展模式。

结合以上观点，我们建议关注三条主线：**1) 港股互联网**：头部互联网公司盈利改善预期加强，投资性价比凸显，建议关注各项业务均稳健增长，基本面稳固的腾讯控股；后续业绩有扭亏机会的互联网视频平台公司哔哩哔哩等；**2) 出版行业**：出版业将加速数字化、个性化、定制化、智能化发展，AI+出版、研学业务等新增量将为行业带来全新机遇，叠加央企市值管理或将纳入考核，建议关注：基本面稳健且具有一定业务增量空间的山东出版、南方传媒等；**3) 影视院线行业**：优质内容始终是行业稀缺资源，建议关注 AI 等新质生产力赋能下的游戏和影视院线公司：内容储备丰富的神州泰岳、恺英网络、光线传媒、万达电影等。

三、风险提示

市场竞争风险，政策监管风险，用户流失风险，技术发展不及预期，AI 应用落地不及预期，内容审查风险等。

附录：

(一) 2024Q2 和 2024Q1 基金重仓各行业市值对比

序号	行业	2024Q2		2024Q1		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	2864.09	11.88%	3787.89	15.00%	-24.39%
2	电子	3531.37	14.65%	3046.54	12.06%	15.91%
3	医药生物	2449.75	10.16%	2810.65	11.13%	-12.84%
4	电力设备	2408.32	9.99%	2687.78	10.64%	-10.40%
5	有色金属	1304.49	5.41%	1363.92	5.40%	-4.36%
6	银行	1200.85	4.98%	1080.11	4.28%	11.18%
7	非银金融	1048.37	4.35%	1019.49	4.04%	2.83%
8	汽车	1035.83	4.30%	989.27	3.92%	4.71%
9	家用电器	1038.85	4.31%	966.39	3.83%	7.50%
10	计算机	623.87	2.59%	933.49	3.70%	-33.17%
11	机械设备	730.93	3.03%	803.07	3.18%	-8.98%
12	通信	971.93	4.03%	791.80	3.14%	22.75%
13	国防军工	710.19	2.95%	635.29	2.52%	11.79%
14	公用事业	788.62	3.27%	626.08	2.48%	25.96%
15	基础化工	556.22	2.31%	580.90	2.30%	-4.25%
16	交通运输	504.50	2.09%	510.82	2.02%	-1.24%
17	农林牧渔	409.84	1.70%	449.25	1.78%	-8.77%
18	煤炭	390.57	1.62%	355.99	1.41%	9.71%
19	石油石化	267.96	1.11%	288.80	1.14%	-7.21%
20	传媒	194.75	0.81%	258.67	1.02%	-24.71%
21	房地产	188.83	0.78%	211.07	0.84%	-10.54%
22	轻工制造	148.91	0.62%	201.48	0.80%	-26.09%
23	建筑装饰	144.26	0.60%	139.56	0.55%	3.37%
24	纺织服装	99.54	0.41%	125.22	0.50%	-20.51%
25	商贸零售	78.24	0.32%	118.44	0.47%	-33.94%
26	钢铁	106.58	0.44%	105.62	0.42%	0.91%
27	社会服务	66.09	0.27%	94.98	0.38%	-30.42%
28	建筑材料	94.79	0.39%	92.39	0.37%	2.59%
29	美容护理	63.98	0.27%	84.11	0.33%	-23.93%
30	环保	73.83	0.31%	75.79	0.30%	-2.59%
31	综合	13.67	0.06%	17.07	0.07%	-19.97%

资料来源：Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 传媒行业 2013Q1-2024Q2 基金重仓比例	3
图 2: 传媒行业 2013Q1-2024Q2 基金重仓超配比例	4
图 3: 2024Q2 各行业基金持股总市值情况 (亿元)	4
图 4: 传媒行业 2013Q1-2024Q2 重仓股持仓集中度	5
表 1: 2024Q2 传媒行业基金重仓股 Top30	6

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。

岳铮，传媒互联网行业分析师。约翰霍普金斯大学硕士，于2020年加入银河证券研究院。

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）向其客户提供。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。

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资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

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

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn