美股机构仍低配七巨头124个基点,但重仓扎堆存储与半导体设备 | 摩根士丹利最新研报解读

2026年三季度末,美国主动型机构对七大科技巨头的平均低配幅度为124个基点,仅比二季度末的129个基点收窄5个基点。

摩根士丹利分析师Erik Woodring团队在11月17日的报告中追踪了前100家主动管理机构对28只美股大型科技股的13F持仓数据。该行发现机构资金在三季度依然重仓押注存储与半导体设备等AI算力瓶颈环节,同时大幅低配传统软件股。

报告引用历史量化回测指出,在剔除市值与盈利超预期因素后,主动机构低配程度越深的股票,后续往往存在显著的均值回归拉升动力。

七巨头整体依然欠配,特斯拉成唯一超配标的

尽管三季度主动机构对七大科技巨头(Mag 7)的加仓速度略高于标普500指数权重变化,但七巨头整体仍处于明显的低配状态。

英伟达(NVDA)在三季度末的低配幅度扩大22个基点至-2.75%,创下历史最深低配纪录。苹果(AAPL)与微软(MSFT)紧随其后,低配幅度分别为-2.54%和-1.96%。

七巨头中唯一的例外是特斯拉(TSLA)。三季度机构对特斯拉的相对配置大幅提升101个基点,使其从低配逆转为超配0.71%。

标的	代码	3Q26机构超/低配幅度	较2Q26环比变化(基点)	报告评级	目标价(美元)	11月16日收盘价(美元)
英伟达	NVDA	-2.75%	-22	增持	267.00	156.14
苹果	AAPL	-2.54%	-21	增持	350.00	352.78
微软	MSFT	-1.96%	-42	增持	650.00	517.99
亚马逊	AMZN	-1.13%	+16	增持	335.00	257.75
谷歌	GOOGL	-0.72%	+10	增持	375.00	283.72
Meta	META	-0.27%	-5	增持	820.00	626.41

标的	代码	3Q26机构超/低配幅度	较2Q26环比变化(基点)	报告评级	目标价(美元)	11月16日收盘价(美元)
特斯拉	TSLA	+0.71%	+101	未列明细	未列明细	未列明细

摩根士丹利提示,由于三季度末至今英伟达股价在45天内下跌了32%,而同期苹果股价上涨了6%,当前时点苹果很可能已经取代英伟达成为主动机构低配最深的科技巨头。

资金扎堆存储与半导体设备,抛弃传统软件股

在七巨头之外的21只大型科技股中,三季度末主动机构的平均超配幅度为28个基点,较二季度末的39个基点小幅回落11个基点。

资金分布呈现明显的「重硬件瓶颈、轻软件应用」分化。主动机构在三季度末超配比例最高的前三只科技股全部集中在晶圆检测设备与数据存储领域,分别是科磊(KLAC)、希捷科技(STX)和闪迪(SNDK)。

不过部分存储股的拥挤度在三季度末已出现松动。存储与硬盘板块整体的超配幅度在三季度环比下降41个基点至0.63%,其中闪迪的超配幅度单季收窄145个基点,西部数据(WDC)收窄50个基点。

标的	代码	所属细分赛道	3Q26机构超/低配幅度	较2Q26环比变化(基点)	报告评级	目标价(美元)
科磊	KLAC	半导体检测设备	+1.29%	-23	增持	220.00
希捷科技	STX	机械硬盘存储	+1.01%	-34	增持	1148.00
闪迪	SNDK	闪存与固态硬盘	+0.86%	-145	增持	1750.00
泛林集团	LRCX	半导体刻蚀设备	+0.52%	-9	增持	339.00
戴尔科技	DELL	AI服务器与硬件	+0.51%	+7	标配	403.00
西部数据	WDC	数据存储设备	+0.38%	-50	增持	668.00
美光科技	MU	存储芯片(DRAM/HBM)	+0.27%	-3	增持	1200.00

与存储设备形成鲜明对比的是传统软件板块。除微软外,其余6只追踪软件股在三季度末的平均超配幅度仅为0.26%。

派拓网络(PANW)、Adobe(ADBE)、甲骨文(ORCL)和ServiceNow(NOW)的超配幅度均不足0.20%,IBM甚至处于低配0.06%的状态。摩根士丹利指出,三季度末这种极端拥挤的仓位结构,正是进入四季度以来半导体与基建股跑输软件股的重要诱因。

机构账本

标的	报告估值	定价日收盘价	空间	估值依据
希捷科技(STX)	目标价1148美元	499.00美元(11月16日)	+130.1%	2028财年EPS 76.64美元 × 15.0倍
西部数据(WDC)	目标价668美元	280.93美元(11月16日)	+137.8%	2028财年EPS 47.73美元 × 14.0倍
闪迪(SNDK)	目标价1750美元	809.11美元(11月16日)	+116.3%	跨周期EPS 62.50美元 × 28.0倍
甲骨文(ORCL)	目标价210美元	119.09美元(11月16日)	+76.3%	2028自然年Non-GAAP EPS 11.08美元 × 19倍
英伟达(NVDA)	目标价267美元	156.14美元(11月16日)	+71.0%	2027自然年EPS 13.37美元 × 20倍
美光科技(MU)	目标价1200美元	719.02美元(11月16日)	+66.9%	跨周期EPS 40.00美元 × 30倍
ServiceNow(NOW)	目标价160美元	99.37美元(11月16日)	+61.0%	2030自然年FCF 110亿美元 × 21倍折现加净现金
泛林集团(LRCX)	目标价339美元	210.83美元(11月16日)	+60.8%	2028自然年Non-GAAP EPS 14.13美元 × 24倍
科磊(KLAC)	目标价220美元	143.96美元(11月16日)	+52.8%	2028自然年EPS 8.46美元 × 26倍
谷歌(GOOGL)	目标价375美元	283.72美元(11月16日)	+32.2%	2027/28年均EPS 15/18美元 × 23倍

本文系潮向研究对第三方券商研究报告的整理与解读。文中引述的评级、目标价、盈利预测及相关判断,均为该券商分析师的观点,仅代表其所属机构立场,不代表潮向研究的观点,也不构成任何投资建议。

市场有风险,决策需独立。本文不应作为买卖任何证券的依据。

快讯

摩根士丹利研报:美股主动机构仍低配七大科技巨头124个基点,重仓扎堆存储与半导体设备

据潮向研究,摩根士丹利分析师Erik Woodring团队在11月17日发布的3Q26美股机构持仓报告中指出,截至三季度末,前100家主动管理机构对七大科技巨头的平均低配幅度为124个基点,较二季度末的129个基点仅收窄5个基点。其中英伟达(NVDA)低配2.75%居首,苹果(AAPL)与微软(MSFT)分别低配2.54%和1.96%,特斯拉(TSLA)则环比增加101个基点转为超配0.71%。在七巨头之外的21只大型科技股中,机构平均超配28个基点,资金明显集中于科磊(KLAC,+1.29%)、希捷科技(STX,+1.01%)和闪迪(SNDK,+0.86%)等存储与半导体设备股,传统软件股配置普遍偏低。