

Advanced Micro Devices (AMD) 1Ç26 Finansal Sonuçları Değerlendirme

Veri merkezi büyümesi ilk çeyrekte sonuçları taşıdı, gelir ve karlılıkta artış sürdü

AMD 1Ç26'da 10,25 milyar dolar gelir, 1,48 milyar dolar faaliyet karı, 1,38 milyar dolar net kar ve 0,84 dolar seyreltilmiş hisse başı kar açıkladı. Düzeltilmiş tarafta faaliyet karı 2,54 milyar dolar, hisse başı kar ise 1,37 dolar oldu. Gelir yıllık bazda %38 arttı. brüt marj %53'e, düzeltilmiş brüt marj %55'e yükseldi. İlk çeyrekte ciro büyümesiyle birlikte hem brüt marj hem de faaliyet kaldıracı destekleyici kaldı. AMD'nin yalnızca üst satırda büyüyen değil, ürün karması iyileştikçe karlılığını da artırabilen bir yapıya ulaştığını gösterdi. Veri merkezi gelirinin toplam içindeki payı arttıkça, büyümenin kârlılığa yansımaları da güçleniyor.

1Ç2026	Gelir Bn (USD)	HBK (USD)
AMD	10,25	1,37
BBG Tahmin	9,9	1,29

Data Center segmenti büyümenin ana eksenini olmayı sürdürdü

İlk çeyrekte Data Center geliri 5,8 milyar dolara yükseldi ve yıllık bazda %57 arttı. Segment faaliyet karı 1,6 milyar dolar oldu ve geçen yılın aynı dönemindeki 0,9 milyar dolar seviyesinin belirgin üzerine çıktı. Meta'nın ilk aşamada 1 gigawatt büyüklüğündeki dağıtımını MI450 tabanlı özel Instinct GPU ile gerçekleştirecek olması ve toplamda 6 gigawatta kadar Instinct GPU kullanmayı planlaması, AMD'nin yapay zeka altyapısında daha güçlü bir konuma geçtiğini işaret etti. AWS, Google Cloud, Microsoft Azure ve Tencent tarafında yeni ve genişleyen EPYC tabanlı bulut örneklerinin açıklanmış olması da veri merkezi büyümesinin daha geniş bir müşteri tabanına yayıldığını gösteriyor. AMD'de veri merkezi büyümesi artık yalnızca sunucu işlemcilerinden değil, yapay zeka hızlandırıcıları ve raf ölçeğinde sistemlerden de faydalanabildiğini gösterdi.

Client ve Gaming tarafı destekleyici kaldı, Embedded segmenti de yeniden büyümeye döndü

Client ve Gaming segmenti ilk çeyrekte 3,6 milyar dolar gelir elde etti ve yıllık bazda %23 büyüdü. Segment faaliyet karı 575 milyon dolar ile geçen yılın üzerindeydi. Bu tarafta özellikle en yeni Ryzen işlemcilerine yönelik güçlü talep ve tüketici ile ticari pazarlarda süren pay kazanımı öne çıkıyor. Embedded segmentinde ise gelir 873 milyon dolara yükseldi ve yıllık bazda %6 artış kaydedildi. Faaliyet karı 338 milyon dolar oldu. Gelir tarafındaki bu toparlanma, uzun süredir zayıf seyreden gömülü sistemler tarafında dipten çıkışın başladığına işaret ediyor. Bu iki segment veri merkezi kadar belirleyici değil, ancak büyümenin daha dengeli dağılmasına katkı veriyor. Özellikle Embedded tarafının yeniden büyümeye dönmesi, toplam gelir yapısını daha dengeli hale getiriyor. Client tarafında süren pay kazanımı da AMD'nin yapay zeka destekli PC döngüsünde elini güçlü tutuyor.

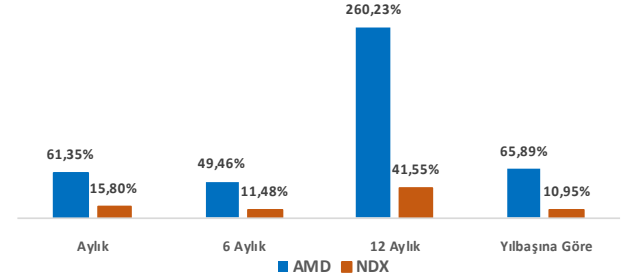
Nakit üretimi ve bilanço yapısı ilk çeyreğin güçlü başlıklarından biri oldu

AMD ilk çeyrekte 3,0 milyar dolar faaliyetlerden sağlanan nakit akışı ve 2,6 milyar dolar serbest nakit akışı üretti. Bu iki kalem de şirket açısından rekor ilk çeyrek seviyeleri olarak öne çıkıyor. Çeyrek sonunda nakit, nakit benzerleri ve kısa vadeli yatırımlar toplamı 10,6 milyar dolar olurken toplam borç 3,2 milyar dolar seviyesinde kaldı. Envanter 7,9 milyar dolara gerilerken alacaklar 6,3 milyar dolara yükseldi. İlk çeyrek sonuçları, büyümenin yalnızca gelir tablosunda değil, nakit üretiminde de karşılık bulunduğunu gösteriyor. Yapay zeka yatırımlarının ve ürün geçişlerinin hızlandığı bir dönemde bu ölçekte serbest nakit akışı üretilebilmesi önemli. Şirket hem yatırım döngüsünü finanse edebiliyor hem de bilanço esnekliğini koruyor. Veri merkezi ağırlıklı ürün karması nakit üretimini de destekliyor.

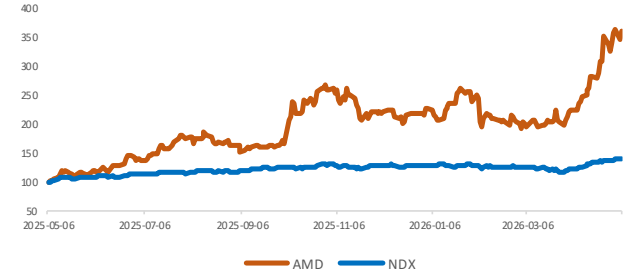
Pay Bilgileri

Bloomberg Hisse Kodu	AMD			
Pay Fiyatı USD (Son Kapanış)	355,26			
Piyasa Değeri (Bn USD)	579			
Halka Açıklık Oranı %	99			
Sektör	Teknoloji			
Son 12 Ay Hisse Fiyat Aralığı	96,88		362,79	
Çarpanlar	2024	2025	2026T	2027T
F/K	105,9x	85,7x	50,9x	30,3x
PD/DD	3,5x	5,6x	8,3x	7,3x
FD/FAVÖK	39,2x	49,9x	42,3x	25,1x

Hisse Getirisi



Hisse Performansı



Pay Dağılımı



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Yusuf Küsin
Araştırma

yusuf.kusin@burganyatirim.com.tr

+90 212 317 27 76

İkinci çeyrek beklentisi ivmenin korunduğuna işaret etti

AMD ikinci çeyrek için yaklaşık 11,2 milyar dolar gelir beklentisi paylaştı. Rehberlikte artı eksi 300 milyon dolar esneklik bulunuyor. Düzeltilmiş brüt marjın da yaklaşık %56 seviyesinde gerçekleşmesi bekleniyor. Faaliyet giderleri için 3,3 milyar dolar, seyreltilmiş pay sayısı için ise yaklaşık 1,66 milyar adet öngörülüyor. Bu rehberlik, ilk çeyrekte görülen veri merkezi ve AI odaklı ivmenin yılın ikinci çeyreğine taşındığını gösteriyor. Marj tarafındaki yukarı yönlü eğilimin sürmesi de ürün karmasının olumlu seyrini destekliyor. İlk çeyrek sonuçları ile ikinci çeyrek beklentisi birlikte okunduğunda, AMD'de büyümenin veri merkezi ve AI katkısıyla güçlenmeye devam ettiği görülüyor.

Analist Görüşü

AMD'yi değerlendirirken şirketi yalnızca klasik yarı iletken döngüsü içinde okumak yine eksik kalıyor. 1Ç26 sonuçları, büyümenin ana ekseninin veri merkezi ve yapay zeka tarafında kalmaya devam ettiğini net biçimde gösterdi. Gelirin 10,25 milyar dolara yükselmesi, veri merkezi segmentinin 5,8 milyar dolar ile toplam cironun yarısından fazlasını oluşturması ve bu segmentte yıllık %57 büyüme görülmesi, şirketin finansal profilinin artık çok daha belirgin biçimde bu alanda şekillendiğini ortaya koyuyor. Bir önceki değerlendirmemizde veri merkezi gelirlerindeki toparlanmanın yalnızca hacim değil, ürün karmasındaki yukarı kaymadan da beslendiğini vurgulamıştık. İlk çeyrek sonuçları bu görüşü destekliyor. Veri merkezi gelirinin toplam içindeki payı artarken, GAAP brüt marjın %53'e, düzeltilmiş brüt marjın %55'e yükselmiş olması ürün karmasının karlılığa verdiği desteği teyit ediyor. AMD tarafında bugün büyümenin kalitesi, artık ne kadar sattığından çok ne sattığı ile belirleniyor.

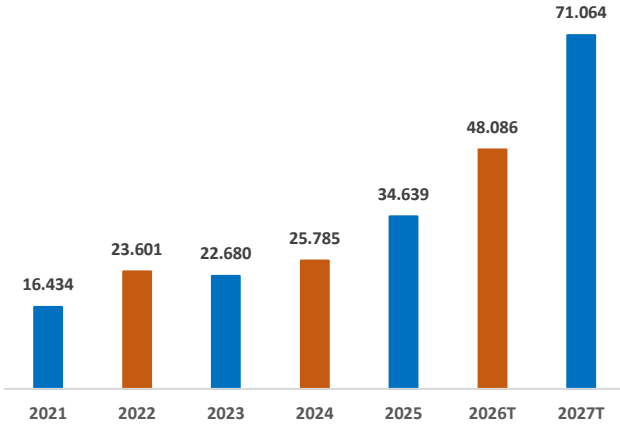
Veri merkezi tarafındaki konumlanma da bir önceki çeyreğe göre daha net görünüyor. AMD artık yalnızca alternatif tedarikçi değil, belirli iş yüklerinde ve belirli müşteri kümelerinde daha güçlü şekilde konumlanan bir ikinci oyuncu haline geliyor. Meta'nın ilk aşamada 1 gigawatt büyüklüğündeki dağıtımı MI450 tabanlı özel Instinct GPU ile gerçekleştirecek olması ve toplamda 6 gigawatta kadar Instinct GPU kullanmayı planlaması bu açıdan önemli. Buna AWS, Google Cloud, Microsoft Azure ve Tencent tarafında genişleyen EPYC tabanlı örnekler eklendiğinde, veri merkezi büyümesinin tek bir müşteri ya da tek bir ürün geçişine bağlı kalmadığı daha net görülüyor. Nvidia'nın ekosistem üstünlüğü ve ölçek avantajı sektörün temel gerçeği olmaya devam ediyor. Ancak büyük müşterilerin tek tedarikçiye bağımlılığı azaltma isteği, AMD için yapısal bir alan açıyor. Bizim olumlu bulduğumuz nokta, bu alanın artık yalnızca teorik değil, finansallara yansıyan bir zemine sahip olması. İlk çeyrekte veri merkezi segment faaliyet karının 1,6 milyar dolara çıkması da bu ivmenin yalnızca gelir tarafında değil, karlılık tarafında da etkili olduğunu gösteriyor.

Client ve Gaming ile Embedded tarafı ise değerlendirme hikayesinin merkezinde olmasa da, şirketin toplam profilini daha dengeli hale getiren alanlar olarak önemini koruyor. Client ve Gaming gelirinin 3,6 milyar dolara yükselmesi ve yıllık %23 artması, Ryzen tarafındaki ürün gücünün ve pay kazanımının devam ettiğini gösteriyor. Embedded segmentinde gelirin %6 artışla 873 milyon dolara yükselmesi de uzun süreli zayıf seyrin ardından daha dengeli bir görünüm oluştuğuna işaret ediyor. Önceki değerlendirmemizde Client tarafındaki pay kazanımını yapısal başarı olarak tanımlamıştık. Bu görüşümüzde değişiklik yok. Ancak hisse performansını belirleyen ana unsurun artık bu segment olmadığını da söylemek gerekiyor. PC tarafındaki toparlanma destekleyici, Embedded tarafı ise daha istikrarlı bir denge unsuru. Buna rağmen AMD'nin toplam finansal yönü halen veri merkezi ivmesiyle şekilleniyor. Şirketin ilk çeyrekte gelir büyümesini daha geniş segment katkısıyla sürdürmesi olumlu, ancak piyasanın hisseyi fiyatlarırken esas baktığı yer yine veri merkezi ve AI tarafı olmaya devam ediyor.

Makro ve jeopolitik taraf da izlenmesi gereken başlıklar arasında yer alıyor. İleri seviye yarı iletken ihracatına yönelik düzenlemeler, tarife riski ve Çin bağlantılı kısıtlamalar dönemsel dalgalanma yaratabilecek unsurlar olarak masada kalıyor. Bu riskler tamamen ortadan kalkmış değil. Ancak mevcut talep görünümünde yapısal bir zayıflama işareti de görmüyoruz. Tam tersine, şirketin ikinci çeyrek için yaklaşık 11,2 milyar dolar gelir beklentisi vermesi ve düzeltilmiş brüt marjın %56 seviyesine çıkmasını öngörmesi, ilk çeyrekteki ivmenin yılın devamına taşındığını gösteriyor. Bir diğer önemli nokta da nakit üretimi. AMD ilk çeyrekte 3,0 milyar dolar faaliyetlerden sağlanan nakit akışı ve 2,6 milyar dolar serbest nakit akışı üretti. Bu seviye şirketin hem yatırım döngüsünü finanse edebildiğini hem de bilanço esnekliğini koruduğunu ortaya koyuyor. Bu nedenle biz AMD'yi yüksek büyüme potansiyeli taşıyan, ancak bu potansiyelin veri merkezi ivmesine duyarlı olduğu bir profil içinde değerlendirmeyi sürdürüyoruz. Sipariş görünürlüğü korunduğu ve ürün karması yukarı kaymaya devam ettiği sürece faaliyet karlılığındaki genişleme alanı da açık kalacaktır.

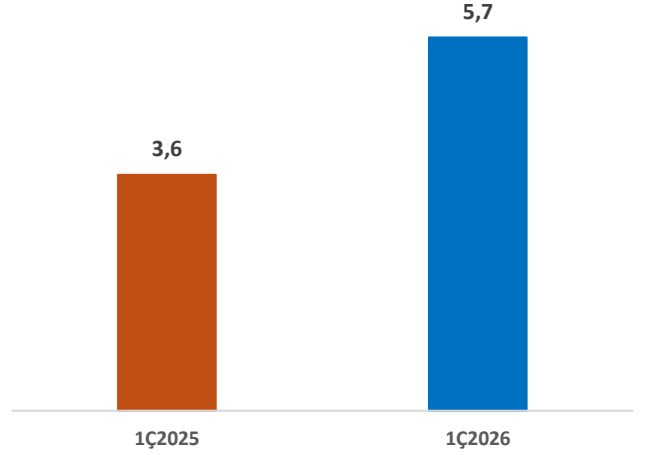
Özetle, AMD'yi model portföyümüzde %6 ağırlıkla taşımaya devam ediyoruz. İlk çeyrek bilançosu veri merkezi tarafındaki ivmenin korunduğunu, müşteri tabanının genişlediğini ve nakit üretiminin destekleyici kaldığını ortaya koydu. Bundan sonraki süreçte hisse açısından en kritik başlık, AI hızlandırıcı ve veri merkezi sipariş görünürlüğünün ne ölçüde daha da güçleneceği olacak. Bu görünüm altında geri çekilmeleri pozisyonu yeniden dengelemek için uygun alanlar olarak değerlendiriyoruz. Yeni girişlerde ise veri merkezi GPU görünürlüğünün daha da güçlendiği dönemleri kademeli değerlendirmeyi daha sağlıklı buluyoruz.

AMD Yıllık Geliri (Mn USD)



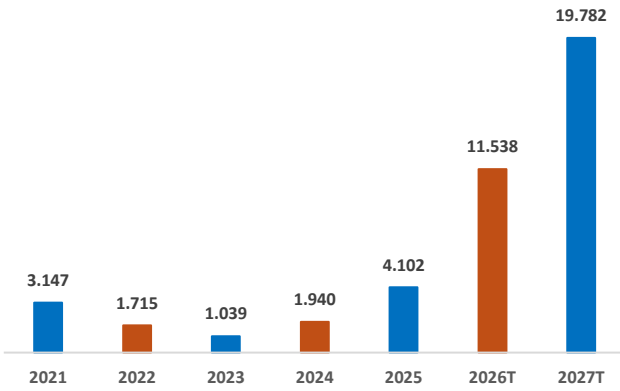
Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Data Center Segment Geliri (Bn USD)



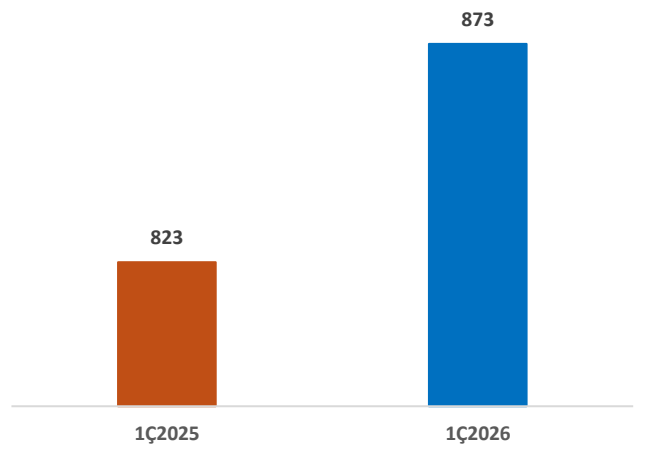
Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

AMD Yıllık Net Kâr (Mn USD)



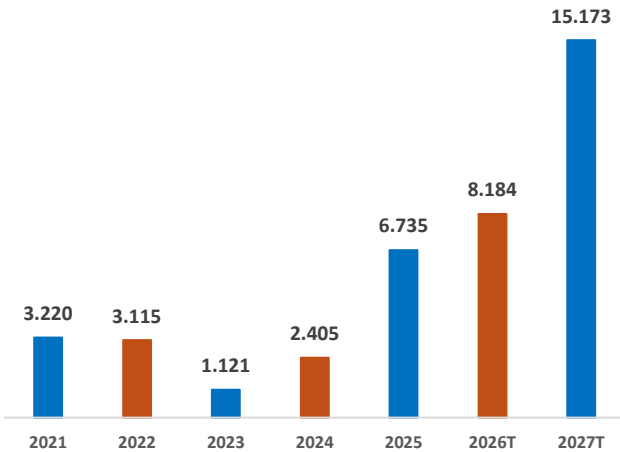
Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Embedded Segment Geliri (Mn USD)



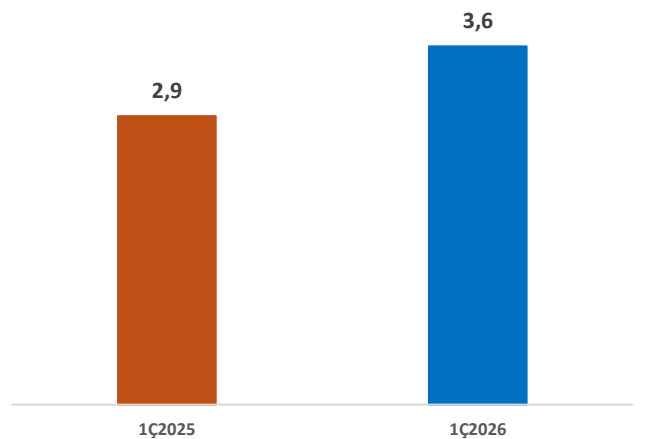
Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

AMD Yıllık Serbest Nakit Akışı (Mn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Client & Gaming Segment Geliri (Bn USD)



Kaynak: Burgan Yatırım Araştırma, Bloomberg

Uğur Orhon, CMT

Araştırma Müdürü / Stratejist
Araştırma

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
ugur.orhon@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Yusuf Küsin

Araştırma Uzmanı
Araştırma

Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Maslak Mah. Eski Büyükdere Cad. No:13 Kat:8
34485 Sarıyer/İstanbul, Türkiye
yusuf.kusin@burganyatirim.com.tr
www.burganyatirim.com.tr

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ("Burgan Yatırım") tarafından genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Burada yer alan bilgi, yorum ve tavsiyeler yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir, herhangi bir yatırım aracının alım ya da satımı için öneri niteliğinde yorumlanmamalıdır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak mali durumunuz, risk ve getiri beklentileriniz ile uyumlu olmayan yatırım kararları vermeniz beklentilerinize uygun olmayan sonuçlar doğurabilir. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan yatırımlar zararlı da sonuçlanabilir. Bu rapora dayanarak yapılan herhangi bir yatırımın sonucu Müşteri'ye aittir. Bu sonuçlardan dolayı Burgan Yatırım ve çalışanları hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu raporda yer alan bilgiler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olmakla birlikte kesinlikleri ve doğrulukları garanti edilmemektedir. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklar- daki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda Burgan Yatırım ve çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Raporda yer alan bilgiler Burgan Yatırım'ın yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayımlanamaz veya üçüncü kişiler ile paylaşamaz.