Global Hisse Senetleri / Şirket Güncelleme

Apple

iPhone güçlü, bellek maliyetleri marjı baskılıyor

Apple'ın dün akşam açıklanan 4Ç26 (Temmuz-Eylül 2026) finansallarında hasılat yıllık bazda %11,7 artarak 102,5 milyar ABD Doları'ndan 114,5 milyar ABD Doları'na yükseldi. Artışın %71,3'ü, hasılatı %17,5 artarak 57,6 milyar ABD Doları'na ulaşan iPhone'dan geldi. Net kar 27,5 milyar ABD Doları'ndan 30,7 milyar ABD Doları'na çıktı. Brüt marj %47,2'den %47,9'a yükselirken, faaliyet kar marjı %31,6'dan %31,1'e geriledi; net kar marjı %26,8'de kaldı. 2026 mali yılında hasılat %15,1 artışla 478,8 milyar ABD Doları'na, net kar %18,0 artışla 132,2 milyar ABD Doları'na ulaştı. Hasılat piyasa beklentisinin %1,0, HBK ise 2,10 ABD Doları ile 1,99 ABD Doları olan beklentinin %5,7 üzerinde gerçekleşti; gümrük vergisi iadelerinin 0,05 ABD Doları'lık katkısı hariç tutulduğunda HBK beklentiyi %3,2 aştı. Şirket, 1Ç27 için hasılatın yıllık bazda %7-10 artarak 153,8-158,1 milyar ABD Doları'na ulaşmasını bekliyor; bu bandın alt ucu bile 153,1 milyar ABD Doları olan piyasa beklentisinin üzerinde. Buna karşın brüt marj beklentisi, bellek maliyetleri nedeniyle %45-46'ya geriledi. Konsensüs, Eylül 2027'de sona erecek mali yılda (2027T) hasılatın 526,1 milyar ABD Doları'na, net karın 140,3 milyar ABD Doları'na yükselmesini bekliyor. Bu tahminlere göre F/K çarpanının 2026'daki 37,7x seviyesinden 2027T'de 35,3x'e, 2028T'de 31,2x'e gerilemesi bekleniyor. Hesaplamalarımıza göre FD/FAVÖK 2026'daki 28,3x'ten 2027T'de 25,8x'e iniyor. Hisse, 2028T F/K ve 2026 FD/FAVÖK bazında benzer şirket medyanlarına kıyasla sırasıyla %65,8 ve %90,7 primli işlem görüyor.

iPhone ve Mac öne çıktı, arz kısıtı sürüyor: iPhone hasılatı 56,5 milyar ABD Doları olan piyasa beklentisini aşarken, Mac hasılatı %23,7 artarak 10,8 milyar ABD Doları'na çıktı. Hizmetler hasılatı %9,8 artarak 31,6 milyar ABD Doları ile rekor kırdı ve beklentiye paralel geldi. iPad hasılatı %10,4, giyilebilir ürünler hasılatı ise %7,9 geriledi. Büyük Çin hasılatı %21,0 artarak 17,5 milyar ABD Doları'na yükselse de 18,8 milyar ABD Doları olan beklentinin altında kaldı. Yönetim, iPhone Duo'da arzın talebi ne zaman karşılayacağını öngörmenin zor olduğunu, iPhone, Mac ve iPad'deki arz kısıtlarının Aralık çeyreğinde de süreceğini belirtti. Arz kısıtı güçlü talebe işaret etse de, satışların ne kadarının 1Ç27'ye yansıyacağını belirsiz kılıyor. Şirket, 1Ç27'de hizmetler hasılatının %8-9 artmasını bekliyor. Hasılat beklentisinin konsensüsün üzerinde olması, 2027T konsensüs hasılat tahmininin yukarı yönlü revize edilebileceğine işaret ediyor.

Bellek maliyetleri marjı baskılıyor: 4Ç'teki brüt marj, yaklaşık 1 puanlık gümrük vergisi iadesini içeriyor; iade hariç marj yaklaşık %46,9 ile geçen yılın altında kaldı. Faaliyet kar marjındaki gerilemede Ar-Ge giderlerinin %32,3 artması etkili oldu. 1Ç27 brüt marj beklentisi geçen yılın aynı çeyreğindeki %48,2'nin altında; CFO'ya göre gerilemenin büyük kısmı bellek maliyetlerinden kaynaklanıyor. CEO, bellek fiyatlarındaki artışı "eşi görülmemiş" olarak nitelendirdi; stoklar yıllık bazda %154 artarak 14,5 milyar ABD Doları'na çıktı. 2026'da serbest nakit akışı marjı %28,4 olurken, net nakit pozisyonu 56,8 milyar ABD Doları'na ulaştı. Yatırım harcaması hasılatın %1,9'u ile benzer şirket medyanı olan %33,9'un çok altında; şirket 4Ç'te geri alım ve temettüyle hissedarlarına 28,2 milyar ABD Doları dağıttı.

Değerleme karlılığın sürmesini fiyatlıyor: Yüksek F/K, hızlı kar büyümesinden kaynaklanmıyor: konsensüs HBK'nın 2026'daki 8,98 ABD Doları'ndan 2027T'de 9,59 ABD Doları'na (%6,8), 2028T'de 10,83 ABD Doları'na (%12,9) çıkmasını bekliyor. 2027T için beklenen 35,3x F/K, 2023-2026 ortalaması olan 30,0x'e göre %17,5 primli; mevcut (2026) F/K da benzer şirketlere kıyasla %82,7 primli. GOOGL ve AMZN'nin 2027T sütunundaki tahminleri tek seferlik kazançlar içerdiği için benzerlerle karşılaştırma 2028T F/K ile yapılıyor. Piyasa, yüksek nakit üretimi ve düzenli hisse geri alımlarıyla karlılığın sürmesini fiyatlıyor. 2027T'de HBK büyümesinin %6,8'e yavaşlaması beklendiğinden, mevcut F/K çarpanlarının korunması bellek maliyetlerine rağmen marjların korunmasına ve iPhone Duo arzının artmasına bağlıdır. Hisse seans sonrası işlemlerde %2,8 geriledi. Son olarak, analistlerin ortalama hedef fiyatı olan 332,39 ABD Doları, mevcut fiyata göre %2 düşüş potansiyeline işaret etmektedir.

3 Kasım 2026

Apple
(AAPL)

Fiyat: 338,32 ABD Doları

Bu rapor, QNB Invest Araştırma ekibi tarafından geliştirilen yapay zeka sistemleri kullanılarak hazırlanmıştır.

Hisse Verisi

Bloomberg / Reuters	AAPL US / AAPL.O
Piyasa Değeri (US$mlr)	4.916,6
Firma Değeri (US$mlr)	4.859,7
Ort. İşlem Hacmi (US$mn)	14.164,3
1 Yıllık Getiri	%26,2

Özet Veri (US$mlr)	4Ç2026	2025	2026	2027T	2028T
Hasılat	114,5	416,2	478,8	526,1	571,7
Büyüme	%11,7	%6,4	%15,1	%9,9	%8,7
FAVÖK	39,1	144,7	171,5	188,4	204,7
Büyüme	%9,9	%7,5	%18,5	%9,9	%8,7
Marj	%34,1	%34,8	%35,8	%35,8	%35,8
Net Kar	30,7	112,0	132,2	140,3	158,4
Büyüme	%11,8	%19,5	%18,0	%6,2	%12,9
Net Marj	%26,8	%26,9	%27,6	%26,7	%27,7
HBK (US$)	2,10	7,46	8,98	9,59	10,83
Büyüme	%13,5	%22,7	%20,4	%6,8	%12,9
F/K (x)		45,4	37,7	35,3	31,2
FD/FAVÖK (x)		33,6	28,3	25,8	23,7

Benzerlere göre (x)	AAPL	Benzer med.	Prim
F/K (2027T)	35,3	19,2	%84,0
F/K (2028T)	31,2	18,8	%65,8
PEG (2027T)	5,19	0,87	%497,2
FD/FAVÖK (2026)	28,3	14,9	%90,7
F/K (2026)	37,7	20,6	%82,7

Kaynak: QNB Invest

QNB Invest Araştırma
+ 90 212 336 7274
research@qnbinvest.com.tr

Yasal Uyarı

Bu rapor, QNB Invest Araştırma ekibi tarafından geliştirilen yapay zeka sistemleri kullanılarak hazırlanmıştır. Raporda yer alan finansal veriler, konsensüs tahminleri ve haberler kamuya açık kaynaklardan derlenmiştir. Yapay zeka ile oluşturulan içerik hata veya eksiklik içerebilir ve yatırım kararlarında tek başına dayanak olarak kullanılmamalıdır. Bu raporda yer alan bilgiler QNB Invest Yatırım Menkul Değerler A.Ş. (QNB Invest) tarafından hazırlanmıştır. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmakta olup kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel nitelikte olmakla beraber, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Burada yer alan bilgiler, yatırımcıların bilgi edinmeleri amacıyla hazırlanmış olup, yatırımcıların sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı vermesi, beklentilerine uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu bilgilerin tam veya doğru olmamasından, kullanılan kaynaklardaki hata ve eksik bilgilerden dolayı doğabilecek zararlar konusunda kurumumuz ve kurumumuz çalışanları herhangi bir sorumluluk kabul etmez. Bu rapor hiçbir şekilde menkul değerlerin satın alınması veya satılması için bir teklifi veya aracılık teklifini içermemekle birlikte bu raporun ticari amaçlı kullanımı sonucu oluşabilecek zararlardan dolayı kurumumuz hiçbir sorumluluk üstlenmemektedir. Bu sayfada yer alan bilgilerin tümü veya bir kısmı QNB Invest'in yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez. Buradaki yazılı yayının içeriği, müşterilerin verilen stratejilerden karlı çıkacağının ya da zararlarının limitli olacağının, QNB Invest tarafından verilmiş sözü, garantisi ya da kesinliği olarak algılanamaz. Burada yapılan analizlere dayanarak yapılan ve özellikle yabancı kur işlemleri ve kaldıraç sistemi kullanılan türev piyasalardaki yatırımlar, aşırı spekülatif olabilir ve kar edilebileceği gibi belirtilen analizlerdeki koşullar oluşmadığı durumlarda ya da spread farklarından dolayı zararla da sonuçlanabilir. Bu bilgilerin ticari amaçlı işlemlerde kullanılmasından dolayı doğabilecek zararlardan QNB Invest hiçbir şekilde sorumluluk kabul etmez. QNB Invest, raporda adı geçebilecek şirket veya şirketlerin menkul kıymetlerini portföyünde bulundurabilir ve/veya bu şirketlere danışmanlık hizmetleri verebilir.