Global Hisse Senetleri / Şirket Güncelleme

NVIDIA

Beklentiler yükseldi, değerleme yönetim riskini fazlasıyla yansıtıyor

NVIDIA'nın dün açıklanan 3Ç27 (Ağustos-Ekim 2026) finansallarını olumlu değerlendiriyoruz. Hasılat yıllık bazda %103,2 artarak 115,8 milyar ABD Doları'na, net kar ise 65,3 milyar ABD Doları'na yükseldi. Faaliyet kar marjı %63,2'den %66,9'a çıktı. Net kar marjı ise %56,4 ile yıllık bazda yatay kaldı. Hasılat ve düzeltilmiş HBK piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti. Şirket, 4Ç27 için sonuçlar öncesi konsensüsün %4,1 üzerinde hasılat beklerken, Ocak 2028'de sona erecek mali yıl için hasılat artışı beklentisini yaklaşık %75'e yükseltti. 3Ç'te hisse geri alımı ve temettü yoluyla 28,1 milyar ABD Doları dağıtan şirket, kalan 227,3 milyar ABD Doları tutarındaki geri alım yetkisini 2028 mali yılı sonuna kadar kullanmayı planlıyor. Öte yandan, Jensen Huang'ın geçen haftaki istifasının ardından CEO arayışı ve soruşturma devam ediyor. Hissedeki düşüşün sektöre değil, şirkete özgü olduğunu görüyoruz. Nitekim istifanın açıklandığı hafta hisse %12,7 gerilerken, yarı iletken endeksi %9,4 yükseldi. Piyasa beklentilerine göre, düzeltilmiş HBK bazında F/K çarpanı 2027T'deki 16,7x seviyesinden 2028T'de 9,8x'e geriliyor. 2027T F/K çarpanı, hissenin 2024-2026 ortalamasının %52,6, benzer şirket medyanının %52,8 altında bulunuyor. Şirketin son 12 aylık faaliyet kar marjı %66,1 ile benzer şirket medyanı olan %17,7'nin oldukça üzerinde olduğundan, bu iskontonun yönetim kaynaklı riski fazlasıyla yansıttığını değerlendiriyoruz. CEO değişikliği nedeniyle hisse zayıf performans gösterse de güçlü operasyonel sonuçlar ve karlılık sayesinde ileriye dönük olumlu beklentilerimizi korumaya devam ediyoruz.

Veri merkezi talebi sürüyor, 2028 beklentisi yükseldi: Toplam hasılatın büyük bölümünü oluşturan veri merkezi segmentinin hasılatı %110 artarak 107,6 milyar ABD Doları'na ulaştı. Hem büyük bulut sağlayıcılarına hem de yapay zeka bulutları, sanayi ve kurumsal müşterilere yapılan satışlar artarken, bu sağlayıcılar dışındaki müşterilerden elde edilen hasılat yaklaşık üç katına çıktı. Vera Rubin platformu ilk üretim çeyreğinde yaklaşık 20 milyar ABD Doları hasılat sağladı. Uç bilişim hasılatı da %42 arttı. Şirketin yeni beklentileri 2028 mali yılı için yaklaşık 741,4 milyar ABD Doları hasılata karşılık geliyor. Konsensüsün %7,7 üzerindeki bu seviye, 2028T hasılat tahmininin yukarı yönlü revize edilebileceğine işaret ediyor. Yönetim, talebin arzın üzerinde olduğunu belirtiyor, ancak bu görünüm kesin siparişlere dayanmıyor.

Yönetim, Çin ve taahhütler izlenmesi gereken başlıklar: Yönetim kuruluna göre Huang, davranış kurallarına aykırı kişisel davranışlarının ortaya çıkması üzerine istifa etti. Kurul, Huang'ı yeniden göreve getirmeyi düşünmüyor ve yeni CEO arıyor. Şirket, istifaya ve soruşturmaya ilişkin soru kabul etmedi. Yeni ABD ihracat kısıtlamalarının etkisi henüz bilinmiyor. Şirket, Çin'e Hopper satışlarını durdurdu, ancak bu satışlar 3Ç'te toplam hasılatın yaklaşık %2'sini oluşturuyordu. Artan tedarik maliyetleri nedeniyle brüt marjın 4Ç'te %71-72'ye gerilemesi beklenirken, yönetim bu seviyeyi dip olarak görüyor. Alacaklar ve tedarik taahhütleri hızla artarken, şirketin verdiği garantilerin tutarı 118 milyar ABD Doları'na kadar çıkabiliyor. Serbest nakit akışı marjı ise %37,8, net nakit 21,1 milyar ABD Doları seviyesinde bulunuyor. Yatırım harcamalarının hasılata oranı da %2,8 ile benzer şirket medyanının altında kalıyor.

İskontonun kaynağı şirkete özgü riskler: Düşük F/K çarpanı, hızlı kar artışı beklentisinden ve hissedeki düşüşten kaynaklanıyor. Konsensüs, düzeltilmiş HBK'nın 2028T'de 15,86 ABD Doları'na yükselmesini beklerken, hisse 6 Ekim'deki zirvesinden %35,0 geriledi. Sonuçların ardından hisse seans sonrası işlemlerde %4,8 yükseldi. 2028T F/K çarpanı, S&P 500'ün 18,3x olan ileri F/K çarpanının yaklaşık yarısına karşılık geliyor. En düşük analist tahminiyle dahi bu çarpanın 13,1x olduğunu hesaplıyoruz. 2027T ve 2028T tahminleri ile bunlara dayalı çarpanlar, sonuçlar öncesi konsensüsü yansıtıyor. Yönetim ve ihracat kaynaklı haberlerin risk primini yükselttiğini, buna karşılık gelecek yılın karlılığına ilişkin görünürlüğün yüksek olduğunu değerlendiriyoruz. Son olarak, analistlerin ortalama hedef fiyatı olan 265,23 ABD Doları, 155,46 ABD Doları olan son kapanışa göre %71 yükselme potansiyeli göstermektedir.

18 Kasım 2026

NVIDIA
(NVDA)

Fiyat: 155,46 ABD Doları

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

Hisse Verisi

Bloomberg / Reuters	NVDA US / NVDA.O
Piyasa Değeri (US$mlr)	3.753,9
Firma Değeri (US$mlr)	3.732,8
Ort. İşlem Hacmi (US$mn)	23.306,2
1 Yıllık Getiri	-%16,5

Özet Veri (US$mlr)	2026	3Ç2027	12A	2027T	2028T
Hasılat	215,9	115,8	361,8	412,0	688,7
Büyüme	%65,5	%103		%90,8	%67,2
FAVÖK	133,2	78,8	243,3	277,0	463,1
Büyüme	%59,9	%114		%108	%67,2
Marj	%61,7	%68,0	%67,2	%67,2	%67,2
Net Kar	120,1	65,3	226,3	225,8	383,7
Büyüme	%64,7	%105		%93,0	%69,9
Net Marj	%55,6	%56,4	%62,5	%54,8	%55,7
HBK (US$)	4,90	2,70	9,31	9,34	15,86
Büyüme	%66,7	%108		%95,7	%69,9
F/K (x)	31,7		16,7	16,7	9,8
FD/FAVÖK (x)	28,0		15,3	13,5	8,1

Benzerlere göre (x)	NVDA	Benzer med.	Prim
F/K (2027T)	16,7	35,2	-%52,8
F/K (2028T)	9,8	20,2	-%51,4
PEG (2027T)	0,17	0,54	-%67,7
FD/FAVÖK (12A)	15,3	31,8	-%51,8
F/K (12A)	16,7	46,7	-%64,2

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 kârlı 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 kâr 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.