Global Hisse Senetleri / Şirket Güncelleme

AMD

Veri merkezi hızlanıyor, 2027 beklentisi yükseldi

AMD'nin dün açıklanan 3Ç26 finansalları büyüme ve şirket beklentisi tarafında olumlu, nakit akışı tarafında ise daha zayıf bir tablo gösteriyor. Hasılat yıllık bazda %44,7 artarak 9,2 milyar ABD Doları'ndan 13,4 milyar ABD Doları'na, net kar 1,2 milyar ABD Doları'ndan 2,4 milyar ABD Doları'na yükseldi. Hasılat ve düzeltilmiş HBK piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşti; artışın tamamı veri merkezi segmentinden geldi. Açıklamanın en olumlu kısmı ileriye dönük mesajlar oldu: şirketin 4Ç26 için verdiği hasılat aralığının orta noktası olan 17,0 milyar ABD Doları, sonuçlar öncesi beklentinin (16,14 milyar ABD Doları) %5,3 üzerinde; yönetim 2027'de hasılatın %80'in üzerinde artmasını bekliyor. Olumsuz tarafta, hızla artan stoklar serbest nakit akışını zayıflattı, PC talebi de yavaşlıyor. Konsensüs, 2027T'de hasılatın 89,9 milyar ABD Doları'na, net karın 26,7 milyar ABD Doları'na yükselmesini bekliyor; bu tahminler henüz yeni beklentileri yansıtmıyor. Düzeltilmiş HBK bazında F/K çarpanının 2025'teki 116,0x seviyesinden 2026T'de 63,4x'e, 2027T'de 30,1x'e gerilemesi bekleniyor. 2027T için beklenen 30,1x F/K, düzeltilmiş HBK bazlı 2022-2025 ortalaması olan 37,3x'e göre %19,2 iskontolu; 2026T F/K ise benzer şirketlere kıyasla %122,8 primli. Son 12 ay faaliyet kar marjı benzer şirket medyanının altında kaldığı için bu primin dayanağı bugünkü karlılık değil, beklenen büyüme; yani piyasa bu büyümenin önemli bir bölümünü şimdiden fiyatlıyor.

Büyüme hızlanıyor, görünürlük artıyor: Sonuçların en olumlu tarafı veri merkezi. Segment hasılatı %96,9 artarak 8,5 milyar ABD Doları'na ulaştı, toplam hasılattaki payı %63,9'a çıktı; şirket bu payın 2027'de %80'i aşmasını bekliyor. Segmentin karlılığı da yükseldi; şirket genelinde faaliyet kar marjı %13,7'den %21,2'ye çıktı, yani büyüme kara da yansıyor. Şirket, 2027'de faaliyet giderlerinin hasılat artış hızının yarısından az artmasını, faaliyet kar marjının da belirgin şekilde yükselmesini bekliyor. MI450 serisi ilk kez hasılata girdi. Şirket, 4Ç'te yapay zeka hasılatının ilk kez sunucu hasılatını geçmesini, 2027'de sunucu hasılatının iki katına çıkmasını bekliyor. Talebin arzın üzerinde olması ve 2027 planı için tedarikin güvence altına alınması bu görünümü destekliyor. 4Ç orta noktasıyla 2026 hasılatı 52,2 milyar ABD Doları oluyor; %80 artış en az 93,9 milyar ABD Doları'na denk geliyor. Bu, konsensüsün %4,4 üzerinde ve 2027T konsensüs hasılat tahmininin yukarı yönlü revize edilebileceğine işaret ediyor. Ancak bu görünüm kesin sipariş değil. Gömülü sistemler hasılatının %29,4 artması da büyümeyi destekledi.

Nakit akışı ve PC tarafı zayıflıyor: Sonuçların olumsuz tarafı nakit akışında görülüyor. Stoklar bir çeyrekte 3,0 milyar ABD Doları artarken, serbest nakit akışı marjı %13,5'ten %4,1'e geriledi. Bu, karın şimdilik nakde yavaş dönüştüğünü gösteriyor; talep yavaşlarsa yüksek stoklar marjları da baskılayabilir. Yatırım harcamalarının hasılata oranı da 2025'teki %2,8'den son 12 ayda %4,5'e çıktı. Öte yandan 8,7 milyar ABD Doları net nakit tampon sağlıyor. PC ve oyun segmenti hasılatı %8,1 azaldı; düşüş %40,4 gerileyen oyun hasılatından geldi, PC hasılatı ise %7,2 arttı. Ancak bellek maliyetleri PC talebini zayıflatıyor: PC hasılatı çeyreklik bazda %4 geriledi. Şirket, 4Ç'te bu segmentte çeyreklik %20'den fazla düşüş, 2027'de PC pazarında çift haneli küçülme öngörüyor. Net kar, müşterilere verilen varantların yeniden değerlemesinden gelen 1,1 milyar ABD Doları nakit dışı gider ile 555 milyon ABD Doları vergi gelirini içeriyor; CFO bu giderin artmasını bekliyor. Yapay zeka ürünlerinin marjı şirket ortalamasının altında olduğundan düzeltilmiş brüt marjın 4Ç'te %55,9'dan %55'e gerilemesi bekleniyor.

Değerleme 2027 büyümesini fiyatlıyor: Yüksek F/K, hızlı kar artışı beklentisinden kaynaklanıyor: konsensüs, düzeltilmiş HBK'nın 2025'teki 4,17 ABD Doları'ndan 2027T'de 16,07 ABD Doları'na çıkmasını bekliyor. Tablodaki çarpanlar ve hedef fiyat sonuç öncesi verilere dayanıyor; hisse seans sonrası %5,0 yükseldi. Piyasa, 2027 büyümesinin planlandığı gibi gerçekleşmesini fiyatlıyor; mevcut F/K çarpanlarının korunması, arzın artmasına ve Helios üretiminin beklenen hızda yükselmesine bağlıdır. Son olarak, analistlerin ortalama hedef fiyatı olan 649,38 ABD Doları, 483,90 ABD Doları olan son kapanışa göre %34 yükselme potansiyeli göstermektedir.

4 Kasım 2026

AMD

Fiyat: 483,90 ABD Doları

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

Hisse Verisi

Bloomberg / Reuters	AMD US / AMD.O
Piyasa Değeri (US$mlr)	790,0
Firma Değeri (US$mlr)	781,3
Ort. İşlem Hacmi (US$mn)	10.405,4
1 Yıllık Getiri	%86,4

Özet Veri (US$mlr)	2025	3Ç2026	12A	2026T	2027T
Hasılat	34,6	13,4	45,4	51,0	89,9
Büyüme	%34,3	%44,7		%47,2	%76,3
FAVÖK	6,7	3,6	11,1	12,5	22,0
Büyüme	%34,9	%78,1		%86,0	%76,3
Marj	%19,3	%26,9	%24,4	%24,4	%24,4
Net Kar	4,3	2,4	7,6	12,7	26,7
Büyüme	%164	%95,3		%85,5	%111
Net Marj	%12,5	%18,2	%16,8	%24,8	%29,7
HBK (US$)	2,65	1,46	4,60	7,63	16,07
Büyüme	%165	%94,7		%82,9	%111
F/K (x)	182,6		105,2	63,4	30,1
FD/FAVÖK (x)	116,6		70,4	62,7	35,6

Benzerlere göre (x)	AMD	Benzer med.	Prim
F/K (2026T)	63,4	28,5	%122,8
F/K (2027T)	30,1	17,1	%76,5
PEG (2026T)	0,77	0,32	%141,5
FD/FAVÖK (12A)	70,4	31,0	%127,4
F/K (12A)	105,2	33,7	%212,6

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.