18.11.2026

NVIDIA | BİLANÇO ANALİZİ

Gelir ve Hisse Başına Kârda Tarihi Rekor: Ciro 115,8 Milyar Dolara, EPS 2,68 Dolara Ulaştı

Nvidia, 25 Ekim 2026'da sona eren 2027 mali yılı üçüncü çeyreğinde hem gelir hem de hisse başına kâr (EPS) kalemlerinde tüm piyasa tahminlerini geride bırakarak üst üste 17. çeyrekte de konsensüs beklentilerini aşmayı başardı. Şirketin toplam gelirleri çeyreklik bazda %20,3, yıllık bazda ise %103,1 artışla 57,00 milyar dolardan 115,80 milyar dolara yükseldi. Açıklanan bu ciro; şirketin Ağustos ayında paylaştığı 108,00 milyar dolarlık kendi öngörüsünü, 109,33 milyar dolarlık piyasa beklentisini ve analistlerin en yüksek tahmini olan 114,90 milyar doları dahi geride bıraktı.

Kârlılık tarafında da ciro büyümesine paralel olarak yıllık bazda iki katını aşan bir sıçrama kaydedildi. Şirketin temel operasyonel performansını yansıtan düzeltilmiş hisse başına kârı (Non-GAAP EPS) 2,47 dolarlık piyasa beklentisini rahatlıkla aşarak 2,68 dolara ulaşırken, düzeltilmiş net kârı 64,87 milyar dolar olarak gerçekleşti. Yeni nesil çip mimarileri için yapılan yoğun araştırma-geliştirme harcamalarına rağmen, yüksek kârlılığa sahip Blackwell Ultra ürünlerinin satışlardaki ağırlığını artırması sayesinde şirketin brüt kâr marjı %74,9 gibi oldukça güçlü bir seviyede korundu. Böylece Nvidia, ürettiği her 100 dolarlık satışın yaklaşık 67 dolarını doğrudan esas faaliyet kârına dönüştürerek (77,88 milyar dolar faaliyet kârı) teknoloji sektöründe eşi benzeri görülmemiş bir operasyonel verimlilik sergiledi.

Parayı Nereden ve Hangi Ürünlerden Kazandı? (İş Kolları ve Alt Kırılımlar)

Nvidia'nın 115,80 milyar dolarlık çeyreklik gelirinin alt kırılımları, şirketin yapay zekâ veri merkezi pazarındaki mutlak hakimiyetini korurken ürün ve müşteri tabanını hızla çeşitlendirdiğini ortaya koydu.

Pazar platformlarına göre yapılan sınıflandırmada şirketin ana gelir motoru olan Veri Merkezi (Data Center) bölümü, 101,87 milyar dolarlık piyasa beklentisini yaklaşık 5,73 milyar dolar aşarak yıllık %110 (çeyreklik %21) büyüme ile 107,60 milyar dolar gelir üretti ve toplam cironun %92,9'unu tek başına sırtladı. Veri merkezi gelirlerini sürükleyen temel ürünler ve müşteri grupları şu şekilde şekillendi:

- **Vera Rubin ve Blackwell Sistemleri:** Şirket tarihinin en hızlı ürün ölçeklendirmesi olan yeni nesil Vera Rubin mimarisi (Vera Rubin NVL72 kabin sistemleri ve Vera merkezi işlemcileri) sadece bu çeyrekte bir önceki çeyreğe kıyasla yaklaşık 20 milyar dolarlık ek gelir yarattı. Testlerde Blackwell Ultra'ya kıyasla işlemci başına iki katına kadar performans artışı sunan Vera Rubin sistemleri; Microsoft Azure, Google Cloud, Oracle Cloud Infrastructure, CoreWeave ve Nebius veri merkezlerinde aktif olarak çalışmaya başladı.

- **Büyük Bulut Sağlayıcıları (Hyperscale):** Microsoft, Amazon, Alphabet ve Meta gibi dev bulut şirketlerinden elde edilen gelirler yıllık %71,2 artışla 35,10 milyar dolardan 60,10 milyar dolara yükselerek veri merkezi cirosunun %55,9'unu oluşturdu.

- **Yapay Zekâ Bulutları, Endüstriyel ve Kurumsal Müşteriler (ACIE):** Bilançodaki en güçlü büyüme patlaması bu grupta yaşandı. ACIE gelirleri yıllık bazda neredeyse üç katına (%195 artış) çıkarak 16,10 milyar dolardan 47,50 milyar dolara fırladı ve veri merkezi gelirlerinin %44,1'ini üstlendi. Özellikle uzmanlaşmış yapay zekâ bulut sağlayıcılarıyla (NeoCloud — CoreWeave, Nebius, Nscale vb.) yapılan anlaşmaların toplam büyüklüğü 32 milyar dolara ulaştı. Ayrıca ihracat kısıtlamalarına uygun Hopper serisi veri merkezi ürünlerinin Çin'e sevkiyatından bu çeyrekte 2,40 milyar dolar gelir elde edildi.

** 2026/3Çeyrek Müşteri Kâr Oranı: %28,36 - Zarar Oranı: %71,64*

Yasal Uyarılar: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Özellikle kaldıraçlı işlemlerinizde yatırdığınız para kadar kaybetme ihtimaliniz vardır. Kaldıraçlı işlemlerde yatırım danışmanlığı hizmeti de verilmemektedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım satım tavsiyesi veya getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Yatırım yapmadan önce piyasaların içerdiği riskleri tam olarak anladığınızdan emin olunuz. Web sitemizde yer alan bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından veya ortaya çıkabilecek tüm zararlardan IKON Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Pazar platformlarının ikinci ayağı olan ve oyun, yapay zekâ destekli kişisel bilgisayarlar, otomotiv ile robotik birimlerini kapsayan Uç Bilişim (Edge Computing) bölümü ise 7,50 milyar dolarlık beklentiyi aşarak yıllık %42 (çeyreklik %14) artışla 8,20 milyar dolar gelir üretti. ASUS, Dell, HP, Lenovo ve Microsoft Surface tarafından sevkiyatına başlanan RTX Spark dizüstü bilgisayarlar, masaüstü yapay zekâ sistemi DGX Spark 64GB, GeForce RTX 50 serisi ekran kartlarındaki DLSS 5 teknolojisi, Mercedes-Benz ve Volvo ile genişletilen otonom sürüş (Hyperion ve Alpamayo) sistemleri ile Isaac GR00T robotik platformu bu bölümün para kazandıran ana ürünleri oldu.

Raporlanabilir faaliyet segmentleri bazında bakıldığında ise; yapay zekâ işlemcileri ile Spectrum-X Ethernet ve BlueField-4 DPU ağ ekipmanlarını kapsayan Hesaplama ve Ağ (Compute & Networking) gelirleri 98,27 milyar dolarlık beklentiyi aşarak 106,00 milyar dolar olurken, Grafik (Graphics) segmenti 8,84 milyar dolarlık tahminin üzerinde 9,80 milyar dolar gelir kaydetti.

Kazandığı Parayı Nereye Harcadı? (Nakit Akışı, Tedarik Taahhütleri ve Hissedar Getirisi)

Büyük bulut devlerinin veri merkezi kurmak için nakit akışlarını negatife düşürdüğü bir dönemde, bu harcamaların tedarikçi koltuğunda oturan Nvidia olağanüstü bir nakit üretim gücü sergiledi. Şirket bu üç aylık dönemde esas faaliyetlerinden yıllık %103 artışla 48,25 milyar dolar net operasyonel nakit üretti. Bu tutardan 4,42 milyar dolarlık maddi duran varlık ve sermaye harcaması düşüldüğünde, şirketin kasasında tek çeyrekte 43,78 milyar dolar net pozitif serbest nakit akışı kaldı.

Nvidia, ürettiği bu 43,78 milyar dolarlık serbest nakdin 28,10 milyar dolarlık rekor kısmını hisse geri alımları ve nakit temettü ödemeleri yoluyla doğrudan hissedarlarına dağıttı. Yönetim Kurulu'nun Eylül 2026'da hisse geri alım programına süresiz olarak 150 milyar dolar eklemesiyle birlikte, çeyrek sonu itibarıyla şirketin elinde 2028 mali yılı sonuna kadar kullanmayı planladığı 227,30 milyar dolarlık devasa bir hisse geri alım yetkisi kaldı. Şirket ayrıca 23 Aralık 2026'da hisse başına 0,25 dolar nakit temettü ödeyeceğini ve açık kaynak yapay zekâ ekosistemini büyütmek amacıyla Hugging Face platformunu satın almak üzere anlaşmaya vardığını duyurdu.

Bilançonun yükümlülük ve taahhüt tarafında ise gelecekteki talebi karşılamak adına atılan agresif adımlar öne çıktı. Nvidia'nın küresel tedarik zinciri ortaklarıyla (TSMC, bellek üreticileri ve paketleme tesisleri) üretim kapasitesini garanti altına almak için yaptığı toplam satın alma ve tedarik taahhütleri 518 milyar dolara ulaştı. Ayrıca şirketin uzun vadeli borçları Ocak 2026'daki 7,47 milyar dolar seviyesinden 32,37 milyar dolara yükseldi.

Gelecekte Ne Yapmayı Planlıyor? (Dördüncü Çeyrek Beklentileri ve Risk Faktörleri)

Geçici CEO ve CFO Colette Kress'in mali yılın son çeyreği (4Ç MY27 — Kasım 2026 ile Ocak 2027 dönemi) için paylaştığı ileriye dönük beklentiler, gelir büyümesinin hız kesmeden süreceğini ancak yeni mimari geçişinin kısa vadeli bir marj maliyeti yaratacağını ortaya koydu. Mali takvim gereği bir ekstra hafta (toplam 14 hafta) içerecek olan dördüncü çeyrekte toplam gelirlerin 130,00 milyar dolar (artı veya eksi %3 sapma payıyla 126,10 milyar dolar ile 133,90 milyar dolar aralığında) gerçekleşmesi bekleniyor. Orta noktada çeyreklik %12,3 büyümeye işaret eden bu öngörü, Wall Street'in 125,25 milyar dolarlık konsensüs tahminini 4,75 milyar dolar geride bıraktı.

** 2026/3Çeyrek Müşteri Kâr Oranı: %28,36 - Zarar Oranı: %71,64*

Yasal Uyarılar: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Özellikle kaldıraçlı işlemlerinizde yatırdığınız para kadar kaybetme ihtimaliniz vardır. Kaldıraçlı işlemlerde yatırım danışmanlığı hizmeti de verilmemektedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım satım tavsiyesi veya getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Yatırım yapmadan önce piyasaların içerdiği riskleri tam olarak anladığınızdan emin olunuz. Web sitemizde yer alan bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından veya ortaya çıkabilecek tüm zararlardan IKON Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Buna karşılık yönetimin dördüncü çeyrek projeksiyonlarında yatırımcıların dikkatle izlediği üç temel risk ve maliyet unsuru öne çıktı. İlk olarak, üçüncü çeyrekte %74,9 olan brüt kâr marjının dördüncü çeyrekte %71,0 ile %72,0 aralığına (yaklaşık 300 baz puan aşağı) gerilemesi bekleniyor. Bu marj daralmasının temel nedeni, Vera Rubin NVL72 sistemlerinin ilk seri üretim aşamasındaki yüksek başlangıç maliyetleri ve küresel bellek/paketleme giderleridir. İkinci olarak, dördüncü çeyrek düzeltilmiş faaliyet giderlerinin 9,99 milyar dolarlık piyasa beklentisinin üzerinde yaklaşık 10,70 milyar dolara yükseleceği tahmin ediliyor. Üçüncü olarak ise yönetim kurulu bünyesinde yeni bir Ulusal Güvenlik ve İhracat Kontrolü Gözetim Komitesi kuran şirket, ABD'nin ihracat kısıtlamaları nedeniyle dördüncü çeyrek gelir beklentisine Çin'den hiçbir veri merkezi hesaplama geliri dahil etmediğini (sıfır dolar varsaydığını) açıkladı.

Genel Değerlendirme

Nvidia, 115,80 milyar dolarlık rekor cirosu, 2,68 dolarlık düzeltilmiş hisse başına kârı, %67'yi aşan faaliyet marjı ve tek çeyrekte ürettiği 43,78 milyar dolarlık pozitif serbest nakit akışıyla küresel yapay zekâ altyapı yatırımlarının en büyük kazananı olduğunu göstermeye devam ediyor. Büyük bulut sağlayıcılarının yanı sıra kurumsal ve endüstriyel müşterilerin (ACIE) gelirlerinin üçe katlanarak 47,50 milyar dolara ulaşması ve Vera Rubin mimarisinin tek çeyrekte 20 milyar dolarlık ek gelir yaratması, şirketin büyüme motorlarının tabana yayıldığını göstermektedir. Kısa ve orta vadede hissenin değerlemesi açısından izlenmesi gereken temel unsurlar; Vera Rubin üretim geçişi nedeniyle dördüncü çeyrekte %71–%72 bandına gerilemesi beklenen brüt kâr marjının üretim ölçeklendikçe yeniden %75 seviyesine dönüp dönmeyeceği, Çin veri merkezi gelirlerinin sıfırlanması ve kurucu lider Jensen Huang'ın 12 Kasım'daki ayrılığı sonrasında yürütülen kalıcı CEO atama sürecinin nasıl tamamlanacağıdır. Bununla birlikte 130 milyar dolarlık dördüncü çeyrek gelir beklentisi, 518 milyar dolarlık tedarik taahhüdü ve 227,30 milyar dolarlık hisse geri alım yetkisi, şirketin büyüme görünümünü güçlü biçimde desteklemektedir.

** 2026/3Çeyrek Müşteri Kâr Oranı: %28,36 - Zarar Oranı: %71,64*

Yasal Uyarılar: Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan içerik, yorum ve tavsiyeler genel bilgilendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Özellikle kaldıraçlı işlemlerinizde yatırdığınız para kadar kaybetme ihtimaliniz vardır. Kaldıraçlı işlemlerde yatırım danışmanlığı hizmeti de verilmemektedir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım satım tavsiyesi veya getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır. Yatırım yapmadan önce piyasaların içerdiği riskleri tam olarak anladığınızdan emin olunuz. Web sitemizde yer alan bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından veya ortaya çıkabilecek tüm zararlardan IKON Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.