Finansal Değerlendirme Raporu

Apple, Inc. (NASDAQ: AAPL)

Apple, yayınladığı mali 4Ç26 sonuçlarında iPhone ve Mac satışlarındaki güçlü büyüme öne çıkarken, **gelecek döneme ilişkin maliyet baskıları beklentileri aşan sonuçların önüne geçti.** Şirketin hasılatı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %11,7 artışla 114,5 milyar dolara ulaşarak 113,5 milyar dolarlık medyan beklentileri aştı. Şirket %13,5 artışla hisse başına 2,10 dolar kazanç elde ederken, yaklaşık hisse başına 2,00 dolar kazanç yönündeki beklentilerin %5,1 üzerinde kaldı.

Buna karşılık faaliyet karının %9,9 artışla 35,6 milyar dolara yükselmesi karlılıktaki büyümenin satış artışını yakalayamadığını gösteriyor. Bu rakamlar üzerinden hesaplanan faaliyet marjı yıllık yaklaşık 52 baz puan daralarak %31,1'e geriledi.

Büyümenin ana kaynağı, toplam hasılatın yaklaşık yarısını oluşturan iPhone olmaya devam etti. iPhone gelirleri %17,5 artışla 57,6 milyar dolara yükselerek 56,5 milyar dolarlık beklentiyi aşarken, Mac gelirleri %23,7 artışla 10,8 milyar dolara ulaştı. Özellikle Mac tarafında beklentilerin yaklaşık %11 üzerinde gerçekleşen satışlar, ürün yenileme döngüsünün bu alanda da güçlü seyrettiğine işaret ediyor. Buna karşılık iPad gelirlerinin %10,4 azalışla 6,2 milyar dolara, giyilebilir ürünler, ev ve aksesuar gelirlerinin %7,9 düşüşle 8,3 milyar dolara gerilemesi, toparlanmanın bütün ürün gruplarına aynı ölçüde yayılmadığını gösteriyor.

Hizmetler gelirleri %9,8 artışla 31,6 milyar dolara ulaşarak rekor kırmasına rağmen beklentilere paralel kaldı. Aktif cihaz tabanının 2,5 milyarı, ücretli abonelikler ise 1,5 milyarı aştı. Apple'ın donanım satışlarının ötesinde, mevcut kullanıcılarından tekrarlayan gelir üretme kapasitesini destekliyor. Bununla birlikte, hizmetlerin büyüme hızının yavaşlaması üzerinde durmak gerekiyor. Bu çeyrekte iPhone ve Mac satışlarının daha hızlı büyümesi nedeniyle hizmetlerin toplam hasılat içindeki payı %28,1'den %27,6'ya geriledi. Dolayısıyla hizmetlerin yüksek karlılığı önemli bir destek sunmayı sürdürse de, gelir bileşimindeki değişim bu dönemde marjlara ilave katkı sağlamadı.

Çin pazarı, yıllık %21 büyümeyle 17,5 milyar dolar hasılat üretse de, 18,75 milyar dolarlık beklentilerin yaklaşık %6,5 altında kaldı. Bölgenin toplam satışların %15,3'ünü oluşturması ve yıl genelinde %28 büyümesi Apple açısından önemini korumaya devam ediyor. Yatırımcıların bölgedeki talebin gücü kadar bu talebin beklentileri karşılayıp karşılamadığına odaklandığını düşünüyoruz.

Gümrük tarifeleri iadelerinin sağladığı geçici katkıyı da dikkate almak gerekiyor. Şirketin açıkladığı %47,9'luk brüt marj yaklaşık 100 baz puanlık gümrük tarifesi iadesi desteği içerirken, hisse başına kara katkısı 0,05 dolar oldu. Bu desteğin tekrarlanmaması, yükselen bellek maliyetleri ve Siri AI'nin devreye alınmasına ilişkin giderlerle birleştiğinde gelecek çeyreğin karlılığı açısından daha zor bir karşılaştırma yaratıyor. Yapay zeka özelliklerinin cihaz yenilemelerini ve hizmet kullanımını destekleme potansiyeli bulunmakla birlikte, Apple bu girişimlerin gelir katkısını henüz ayrı bir finansal göstergeyle açıklamış değil. Bu nedenle yatırımların getirisi değerlendirilirken, bugün görünür olan maliyetlerle gelecekte oluşabilecek gelir fırsatlarını ayrı ele almak gerektiği görüşündeyiz.

Yönetim, 2027 mali yılının ilk çeyreğinde hasılatın yıllık %7 - %10 büyümesini bekliyor. Aralığın %8,5'lik orta noktası, %6,1'lik yönündeki medyan beklentilerin üzerinde bulunuyor. Buna karşılık şirketin açıkladığı %45 - %46 brüt marj hedefi, Eylül çeyreğine göre 190 - 290 baz puanlık gerilemeye işaret ediyor. Hizmetlerde büyümenin de %8 - %9 aralığına yavaşlamasının beklenmesi, yüksek karlılığa sahip bu iş kolunun artan maliyetleri dengeleme gücünü sınırlayabilir. Şirketin bilanço sonrasında yaptığı toplantı sırasında hissede yaklaşık %4'e ulaşan seans sonrası kayıp, piyasanın satış görünümünden çok karlılığın korunmasına odaklandığını gösteriyor.

Apple'ın bu baskılar karşısındaki en önemli dayanağı güçlü nakit üretimi. Şirket, 2026'da 145,1 milyar dolar operasyonel nakit akışı ve 9,0 milyar dolar sermaye harcamasıyla 136,1 milyar dolar serbest nakit akışı üretti. Aynı dönemde 86,4 milyar dolarlık hisse geri alımı ve 15,7 milyar dolarlık temettü ödemesi gerçekleştirildi. Böylece toplam 102,1 milyar dolarlık hissedar ödemesi, yıllık serbest nakit akışının yaklaşık %75'iyle karşılandı. Nakit ve kısa/uzun vadeli menkul kıymetlerin toplamı 136,9 milyar dolar olurken, 80,1 milyar dolarlık finansal borç düşüldüğünde 56,8 milyar dolarlık net nakit pozisyonu bulunuyor.

Apple, geçmiş 12 aylık hisse başına karın yaklaşık 37,7 katından, gelecek yıl beklenen karının ise 35,6 katından işlem görüyor. Güçlü kullanıcı ekosistemi, nakit üretimi ve geri alımlar bu değerlemeye dayanak oluştururken, çarpanların korunabilmesi büyümenin karlılığa dönüşmesine bağlı. Önümüzdeki dönemde brüt marjın %45 - %46 hedef aralığında nerede gerçekleşeceğini, hizmetler büyümesindeki yavaşlamanın devam edip etmeyeceğini ve Çin gelirlerinin beklentileri karşılama kapasitesinin izlenmesi gereken unsurlar olduğunu düşünüyoruz.

Hisse Kodu	**AAPL US Equity**
Şirket Pazarı	NASDAQ
Hisse Fiyatı (USD)	338,32
S1Y En Yüksek	351,73
S1Y En Düşük	243,42
Hisse Adedi (mlr)	14,59
Piyasa Değeri (Trilyon USD)	4,94
3A OİH (USD mn lot)	41,87
F / K	39,52
PD/DD	46,83

Apple	2025	2026
Net Satışlar (mlr USD)	416,20	478,80
Faaliyet Karı (mlr USD)	133,10	158,10
Net Kar (mlr USD)	112,00	132,20
Hisse Başına Kar (USD)	7,46	8,98



Kaynak: Bloomberg, Yahoo, Tradingview

Sonuçlar Non-GAAP (düzeltilmiş) metrikler esas alınarak yazılmıştır.

Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web:
www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.