



tradeGlobal  
Investing in Markets.

Q1 2026 BİLANÇO RAPORU  
5 MAYIS 2026

NASDAQ · YARI İLETKENLER · AI ALTYAPI

# AMD

## *AI rallisinin en sıkı stres testi.*

Advanced Micro Devices bu gece kapanış sonrası 2026 ilk çeyrek bilançosunu açıklayacak. Hisse Mart başı dibinden itibaren yaklaşık **%77 yükseldi**; Nisan ayı tek başına **+%74,3** ile son yirmi yılın en güçlü ay performansını yazdı. Konsensüs **9,84 milyar dolar gelir** ve **1,27 dolar düzeltilmiş hisse başına kâr** beklerken; Data Center segmentinin **5,56 milyar dolar (+%51 YoY)** ile büyüme motoru olarak devam etmesi şart. MI450 Helios takvimi, Çin MI308 hassasiyeti ve Q2 guide revizyonu üç ana eksen.

SON FİYAT

**\$341,54**

4 Mayıs kapanış

IMPLIED MOVE

**±%8,7**

Haftalık opsiyon

Q1 KONSENSÜS

**\$9,84B**

+%32,3 YoY

DATA CENTER

**\$5,56B**

+%51,5 YoY

# Yönetici Özeti

AMD'nin Q1 2026 bilançosu, AI altyapı tezi için bu yılın en netleştirici testidir. Şirket bilanço öncesi yaklaşan günlerde toplam yedi farklı analist evinden hedef fiyat artışı aldı; Wedbush 4 Mayıs sabahı **400 dolar** ile sokağın en yüksek hedefini koydu. Buna karşılık opsiyon piyasası, son dört bilançoda ortalama **%7,3 mutlak hareket** ve belirgin bir "haberi sat" eğilimi fiyatlıyor.

Bilançodan beklediğimiz dört çıktı:

## 01 Data Center'ın 5,8 milyar dolar üstü açıklanması

Konsensüs 5,56 milyar; AMD'nin kendi rehberinin (9,8 milyar  $\pm$ 300M) merkezi sürpriz unsurunu segmente bağlıyor. 5,8 milyar üstü açıklama  $\rightarrow$  MI355X rampasının beklentinin üzerinde gerçekleştiğine işaret eder; 5,4 milyar altı sonuç  $\rightarrow$  büyüme tezinde ilk yapısal soru işaretini doğurur.

## 02 Q2 2026 guidance'ın 10,8 milyar dolar üstü açıklanması

Sokak ortalaması 10,5–10,8 milyar arası; midpoint 10,65 milyar = +%6 ila +%9 QoQ büyüme. 10,8 üstü revize  $\rightarrow$  pozitif katalist; 10,3 altı  $\rightarrow$  belirgin satış baskısı.

## 03 MI350 / MI355X için ilk hyperscaler "production deployment" duyurusu

"Pilot" kelimesi yerine "deployment" ifadesi kritik. Oracle Q3 2025 sonu GA başlatmıştı; Microsoft veya Meta ismi geçerse Helios anlatısı doğrulanır.

## 04 Çin MI308 katkısının 100 milyon dolar civarında teyit edilmesi

AMD kendi rehberine bu rakamı gömdü. Daha düşük rakam  $\rightarrow$  BIS lisans onayında gecikme sinyali; daha yüksek rakam  $\rightarrow$  Q1 2026 sürprizinin yapısal değil arızı nitelikte olduğunu düşündürür.

Bu dört maddeden üçü doğrulanırsa **+%8 ila +%12 yükseliş** beklenebilir; ikisi doğrulanır biri sağlanamazsa fiyatın  **$\pm$ %3 dar bantta** konsolide olması olasıdır; iki ve daha fazlası sağlanmadığında **%-8 ila %-12 düzeltme** baskın senaryo hâline gelir. Olasılık dağılımımız sırasıyla **%30 / %50 / %20**; beklenen hareket eksi tarafta marjinal düzeyde kalmaktadır.

*"Q1 2026 baskısı, AMD için MI400 rampasından önceki son temiz çeyrektir. MI450 takvimine güven kaybı, hisseyi geriye doğru beş ay götürür."*

# Konsensüs ve Beklentiler

Wall Street'in Q1 2026 için sayısal beklentisi ile AMD'nin 4 Şubat 2026'da yayımladığı kendi rehberinin karşılaştırması. Konsensüs: Visible Alpha (1 Mayıs 2026) ve Zacks/Yahoo Finance (3 Mayıs 2026).

## Genel Finansal Görünüm

METRİK	KONSENSÜS	AMD REHBERİ	YOY
Toplam Gelir	\$9,84B	\$9,8B ±\$300M	+%32,3
Düzeltilmiş HBK (EPS)	\$1,27	\$1,25-1,30	+%32,3
Düzeltilmiş Brüt Marj	%55,0	~%55	+50 bps
Faaliyet Giderleri	\$3,05B	\$3,05B	+%14
Vergi Oranı	%13	%13	—
Hisse Sayısı (diluted)	1,65 mlr	1,65 mlr	+%2

## Segment Bazında Konsensüs Beklentisi

SEGMENT	KONSENSÜS GELİR	YOY
Data Center	\$5,56B	+%51,5
Client + Gaming	\$3,42B	+%18
Embedded	\$855M	-%4
MI308 (Çin · gömülü kalem)	~\$100M	-%74 QoQ

## Son Dört Çeyrek Sürpriz Geçmişi

ÇEYREK	GELİR SÜRPRİZİ	EPS SÜRPRİZİ	NOT
Q1 2025	+%4,4	+\$0,02	MI300X erken rampa
Q2 2025	+%3,4	±0	MI308 Çin rezerv etkisi
Q3 2025	+%5,8	+\$0,04	EPYC Turin lansmanı
Q4 2025	+%8,1	+\$0,21 (+%15,9)	\$360M MI308 rezerv reversal

Sürpriz büyüklükleri açıkça **hızlanıyor**: %3,4 → %5,8 → %8,1. Bu trend lineer uzatılırsa Q1 2026'da **10,4-10,6 milyar dolar** arası bir "gerçek" sayı çıkabilir; yani sokak başlığı 9,84 milyar olsa da satın alma tarafının (buy-side) iç zımnı bekleyişi en az 10,2 milyar civarında. *Whisper* sayısal olarak yayımlanmıyor ancak son 30 gündeki **+%1,8 yukarı yönlü EPS revizyonu** ve sıfır PT indirimi bu zımnı eşiği doğruluyor.

# AI ivmesinin gerçek katmanları

MI300X üretimde, MI355X (CDNA 4) AMD tarihindeki en hızlı rampaya sahip ürün, MI400/MI450 Helios 2H 2026 teslimatları için OpenAI ve Meta ile büyük taahhütler bağlandı. Yatırımcı için soru, "deployment" ile "pilot" ayrımının bilanço çağrısında ne kadar netleşeceği.

NESİL	MİMARİ	HBM	DURUM	BİRİNCİL MÜŞTERİ
MI300X	CDNA 3 / TSMC N5	192 GB HBM3	Üretim · GA	MSFT Azure, Meta, Oracle, OpenAI
MI325X	CDNA 3 / N5	256 GB HBM3E	Düşük hacim "transition SKU"	Hyperscaler erken testleri
MI355X	CDNA 4 / N3P	288 GB HBM3E	Hızla rampada (Haz 2025 →)	Oracle (GA Q3 2025), MSFT, Meta
MI400 / MI450 Helios	CDNA 5 / TSMC 2nm	432 GB HBM4	Mühendislik · 2H 2026 hedef	OpenAI 6GW, Meta 6GW, Oracle 50K

## Bağlanan Megadeal'lar (160M hisse warrant'lı)

### OPENAI · 6 GİGAWATT

6 Ekim 2025 · "tens of billions" gelir, ilk 1 GW 2H 2026, 160M hisse warrant. *Anlaşma boyutu AMD tarihinin en büyüğü.*

### META · 6 GİGAWATT

24 Şubat 2026 · \$60 milyar / 5 yıl, özelleştirilmiş MI450 + Venice EPYC + OCP rack, 160M hisse warrant.

### ORACLE · 50.000 GPU

MI450 supercluster, Q3 2026 başlangıç, ~\$3,5–4 milyar altyapı maliyeti. İlk hyperscaler ölçekli MI450 dağıtımı.

### ROCM YAZILIM

vLLM CI başarı oranı Kasım 2025'te %37, Nisan 2026'da %93. CUDA'ya yüksek-batch'te %5–10, batch-1 latency'de %20–30 gerideyiz.

**Tedarik zinciri kritiği:** TSMC CoWoS paketleme 2026 boyunca aşırı rezerve durumda; NVIDIA payın %50'sinden fazlasını almış durumda. AMD HBM3E'yi Samsung+Micron çift kaynaklı tedarik ediyor — NVIDIA'nın SK hynix ağırlıklı yapısına göre risk hedge'i daha iyi. HBM4 için MI450 rampası baskı altında olacak.

**AI gelir trajektoryası:** FY2024 ~\$5 milyar, FY2025 Data Center toplamı **\$16,6 milyar (+%32)**. AMD 11 Kasım 2025 Analist Günü'nde "sonraki 3–5 yılda AI Data Center CAGR ~%80" ve "2030'a kadar \$100 milyar üstü Data Center geliri, \$1 trilyonluk AI accelerator TAM" hedeflerini açıkladı. Bilanço çağrısında bu eğri için *zımnı* 2026 rakamı aranacak.

*Q1 2026 baskısı, MI400 rampası başlamadan önceki son temiz çeyrek. Müşteri ismi kalitesi, bu çeyrekte sayıdan daha önemli.*

# EPYC Intel'in kalan alanını kapatıyor

Mercury Research Q4 2025 verisine göre AMD sunucu CPU pazarında **tarihte ilk kez %40 gelir payını** aştı. 5. nesil "Turin" Q4'25 sunucu gelirinin yarıdan fazlasını oluşturuyor; 6. nesil "Venice" 2H 2026 lansmanı için Meta megadeal'ında özel olarak adlandırıldı.

## Sunucu CPU Gelir Payı · Q4 2024 → Q4 2025

AMD EPYC · Q4 2024	<div style="width: 33.5%;"></div>	%33,5
AMD EPYC · Q4 2025	<div style="width: 41.3%;"></div>	%41,3
Intel Xeon · Q4 2025	<div style="width: 58.7%;"></div>	%58,7

Birim payı %28,8 (+3,7 puan YoY); gelir-birim makası AMD'nin **~1,78x üstün ASP** avantajını yansıtıyor. EPYC 9965 (192 çekirdek) liste fiyatı **\$14.813**, Intel'in en üst SKU'su Xeon 6980P **\$17.800** — fiyatlama gücü hâlâ Intel tarafında ama AMD perf/watt avantajı ile hyperscaler'ları kazanıyor.

### 5. NESİL TURİN

Q4 2025'te AMD sunucu gelirinin **%50+ 'sı**; Q1 2026 modellerinde **%60-65**. Hyperscaler instance kapsamında AWS M8a/R8a/C8a, Azure Dasv7/Easv7/Fasv7, GCP C4D/N4D/H4D, Oracle E6 — hepsi Turin.

### 6. NESİL VENİCE (ZEN 6)

Mühendislik örnekleri müşterilerde · CES 2026 demo · **2H 2026 lansman** · TSMC N2 · 256 çekirdeğe kadar · 1,6 TB/s bellek bant genişliği. Meta 6GW deal'ında özel olarak adı geçen tek CPU.

### OEM PENETRASYONU

170+ farklı 5. nesil EPYC platformu (HPE / Dell / Lenovo / Supermicro). Q4 2025'te 230+ yeni hyperscaler instance, küresel toplam 1.600+ EPYC instance.

### INTEL BOŞLUĞU

Diamond Rapids (Xeon 7) **2027 ortasına ertelendi**. Clearwater Forest 1H 2026, Intel 7 kapasite ktlığı: Intel Xeon "2026 için satıldı". **AMD Q3 2026 → mid-2027** arası N2 öncülük penceresinin tek sahibi.

Kaynak: Mercury Research Q4 2025 Server CPU Tracker (Mart 2026 yayını), AMD Q4 2025 Hazırlanmış Açıklamalar, IDC Server Tracker. Mercury Q1 2026 verisi henüz yayımlanmadı; bilançodan sonraki 2-3 hafta içinde gelecek.

# NVIDIA gap'i yapısal, kapanmıyor

Q4 2025 brüt marjı başlık olarak %57 raporlandı; ancak bu rakam \$360M MI308 stok rezerv reversal tek seferlik katkısını içeriyor. Saf operasyonel marj %55. Q1 2026 rehberi ~%55 ile bu temiz seviyeyi koruyor.

## Brüt Marj Karşılaştırması · Q4 2025

AMD (başlık)	<div style="width: 57%;"></div>	%57,0
AMD (temiz · MI308 ex.)	<div style="width: 55%;"></div>	%55,0
NVIDIA Q4 FY26	<div style="width: 75.2%;"></div>	%75,2

Yapısal makas ~20,2 puan. NVIDIA Q1 FY27'den itibaren SBC'yi non-GAAP'a dahil etmeye başlayacağı için optik makas birkaç yüz baz puan daralacak — bu muhasebe değişikliği, AMD'nin operasyonel iyileşmesi olarak okunmamalı.

## MI308 Çin Rezerv Döngüsü

OLAY	TARİH	P&L ETKİSİ	NOT
BIS lisans kuralı (sıkılaştırma)	15 Nis 2025	-\$800M	Stok rezervi alındı
BIS yeniden inceleme	15 Tem 2025	±0	Belirsizlik dönemi
%15 ABD Hazine remitansı ile koşullu onay	Ağu 2025	+kısmi	MI308 sevkiyatları başladı
Q4 2025 rezerv reversal	4 Şub 2026	+\$360M	Brüt marja +200 bp katkı
<b>2025 Net P&amp;L Etkisi</b>	—	<b>-\$440M</b>	<b>~\$440M rezerv hâlâ defterde</b>

Uzun vadeli marj hedefi 11 Kasım 2025 Analist Günü'nde %55–58 olarak konuldu. Yani AMD, NVIDIA ile makasın yapısal kapatılamayacağını implicit kabul ediyor — ROCm/CUDA yazılım priminin kalıcı bir maliyet olduğu varsayımı. HBM3E maliyetinin 2026'da +%20 artması (TrendForce Aralık 2025) MI300X/MI325X/MI355X için doğrudan COGS rüzgârı; modellediğimiz tüm yıl 2026 marjı ~%54 (MI450 rampa dilütasyonu 2H'de).

# Bilanço öncesi konumlanma

AMD, 13 Mart 2026 dibinden (\$192,98) 1 Mayıs zirvesine (\$362,79) +%87,9 yükseldi; sadece Nisan ayı +%74,3 ile son 25 yılın en güçlü ay performansı. Opsiyon piyasası bilanço için ±%8,7 implied move fiyatlıyor; son dört bilanço gerçekleşen ortalama mutlak hareket %7,3.

## SON FİYAT (4 MAY)

# \$341,54

Pre-market 5 May: \$347,93

## YTD 2026

# +%62

52H aralığı \$96,88 – \$362,79

## IMPLIED MOVE

# ±%8,7

IV %65,4 · 92 percentile

## MART DİBİNDEN

# +%76,9

13 Mar dibi \$192,98

## SHORT INTEREST

# %2,2

Float'ın · sıkışma yok

## SON 4 BİLANÇO

# -%7,3

Ortalama mutlak hareket

## Wall Street Hedef Fiyat Dağılımı

KURULUŞ	ANALİST	HEDEF	AKSİYON	TARİH
Wedbush	Matt Bryson	\$400	Outperform · Sokak en yüksek	4 May 2026
D.A. Davidson	Gil Luria	\$375	Buy · Yükseltme	24 Nis 2026
Susquehanna	Christopher Rolland	\$375	Positive	29 Nis 2026
Wells Fargo	Aaron Rakers	\$345	Overweight · 2026 Top Pick	15 Oca 2026
HSBC	Frank Lee	\$340	Hold · Düşürme	4 May 2026
RBC Capital	—	\$325	Hold	1 May 2026
Stifel	Ruben Roy	\$320	Buy	20 Nis 2026
BofA	Vivek Arya	\$310	Buy	18 Nis 2026
Mizuho	Vijay Rakesh	\$280	Outperform	13 Şub 2026
Bernstein	Stacy Rasgon	\$265	Hold	Mart 2026
Citi	Christopher Danely	\$260	Neutral	Kas 2025
Northland	Gus Richard	\$260	Hold · Düşürme	27 Nis 2026
Morgan Stanley	Joe Moore	\$255	Equal Weight	Şub 2026 (eski)

**Konsensüs:** ortalama ~\$280–304, medyan ~\$295, en yüksek \$400, en düşük \$220. **14 Strong Buy / 12 Buy / 9 Hold / 0 Sell.** Spot fiyat sokak ortalamasının %12–22 üzerinde — analistler ralliye yetişemedi. Son 30 günde 6 PT artışı, 2 düşürme (HSBC + Northland), 1 yükseltme (D.A. Davidson). 13F dosyalama tarihi 15 Mayıs — D.E. Shaw Q4 2025'te pozisyonunu +%1.916 büyütmişti; bilanço sonrası hareket için izlenecek.

# Çin riski, lisans ritmine bağlı

AMD'nin 2025 Çin geliri yaklaşık 7,75 milyar dolar (toplamın %22-23'ü) ile ABD'den sonra en büyük tek pazar. Bu rakamın çoğu konsol, gömülü ve istemci işlemcileri — gelişmiş AI hızlandırıcılarının payı sınırlı. MI308 (Çin için yapılandırılmış MI300 türevi) Q4 2025'te **\$390M** getirdi; Q1 2026 rehberi **~\$100M**.

## BIS Düzenleme Zaman Çizelgesi

TARİH	OLAY	AMD'YE ETKİ
7 Eki 2024	BIS sıkılaştırma — compute eşikleri düşürüldü	MI300X Çin'e yasaklandı, MI308 türetildi
15 Oca 2025	"AI Diffusion Framework" yayımlandı	Ülke kırmızı liste sistemi getirdi
15 Nis 2025	Lisans rejimine geçiş	\$800M MI308 stok rezervi alındı
13 May 2025	Trump · AI Diffusion <b>geri çekildi</b>	Belirsizlik döneminin sonu
Ağu 2025	Koşullu onay · <b>%15 hazine remitansı</b>	MI308 sevkiyatları başladı, Q4'te \$360M reversal
15 Oca 2026	Yeni "case-by-case" lisans kuralı	<b>MI325X</b> de listeye girdi · onay bekleniyor

15 Ocak 2026 düzenlemesi, TPP 21.000 altında ve DRAM bant genişliği 6.500 GB/s altında olan çiplere case-by-case lisans veriyor. Bu eşikler hem NVIDIA H200 hem de **AMD MI325X'i** kapsama alıyor. AMD 1Q 2026 bilançosunda lisans onayı statüsü için somut güncelleme verirse 2H 2026 Çin gelir trajektoryası yeniden açılır.

## Yerli İkame Dinamiği

**ByteDance + Alibaba + Tencent** Nisan 2025 yasağından önce **1,3-1,6 milyon adet H20 / \$16 milyar değer** stokladı — bu stok, MI308 için artımlı talebi sınırlıyor. Çin domestik ekosistemi: **Huawei Ascend 950PR Q1 2026'da 750.000 adet hedefleniyor**, 950DT Q4 2026, 960/970 2027-2028. Beijing yerli çip tabanlı veri merkezleri için **%50'ye kadar elektrik subvansiyonu** veriyor.

**NVIDIA H20 emsali:** H200 Aralık 2025'te onay aldı; raporlanan remitans oranı **%25** (AMD'nin %15'inden daha yüksek). Nisan 2026'da Çin hyperscaler'ları için 400.000 H200 ithalatı onaylandı. Bu trajektori MI308'in lisans-batch ritmine bağlı, NVIDIA gibi düz değil.

**Kuyruk riskleri:** AMD TSMC gelirinin %7'si; Arizona N2 üretimi 2030 öncesi yok; CoWoS paketleme 2026 boyunca tamamen rezerve; Çin nadir toprak ihracat duraklatması Kasım 2026'da süresi doluyor; Tayvan jeopolitiği için Swift Centre kalabalık tahmini 2027 ortasına kadar abluka olasılığı ~%9.

# İki cephe: NVIDIA ve özel silikon

AMD'nin AI'da NVIDIA'ya, CPU'da Intel'e karşı çift cepheli yarışı, Intel'in **23 Nisan 2026'da +%23,6 tek günlük yükseliş** kaydetmesiyle psikolojik olarak biraz değişti. Asıl uzun vadeli tehdit ise hyperscaler özel silikonu.

## NVIDIA Yol Haritası

Q1 FY27 bilanço **20 Mayıs 2026** (AMD'den 15 gün sonra). Q4 FY26 baz çizgisi: **\$68,1 milyar gelir, \$62,3 milyar Data Center, Q1 rehberi \$78 milyar** (Çin geliri sıfır kabul edilerek). Blackwell Ultra (B300) Q1 2026 boyunca hyperscaler rampasında. **Rubin (R100) tam üretim Q1 2026 onayı** alındı, Vera Rubin NVL144 H2 2026 hacim. AMD MI450 Helios'un 2H 2026 teslimat penceresi NVIDIA Rubin ile *doğrudan çakışıyor*.

## Intel · Lip-Bu Tan Liderliğinde

Pat Gelsinger 1 Aralık 2024'te görevden alındı; Lip-Bu Tan 12 Mart 2025'te CEO oldu. **Falcon Shores iptal edildi**, Gaudi serisi sonlandırıldı, Jaguar Shores yalnızca rack-scale (2H 2026). Q1 2026 bilançosu DCAI segmentinde +%22 YoY \$5,1 milyar — "Intel yapısal olarak kırık" anlatısı zayıfladı. Yine de **Diamond Rapids 2027 ortasına ertelendi**; AMD'nin N2 öncülük penceresi **Q3 2026 → mid-2027** arası rakipsiz.

## Özel Silikon · Asıl Uzun Vadeli Tehdit

HYPERSCALER	ÇİP	DURUM	HEDEF
Google	TPU v6 Trillium / v7 Ironwood	Üretimde	Anthropic 1M+ TPU v7 sözleşmesi
Amazon	Trainium2 / Trainium3	Project Rainier 1 GW	Anthropic için inference + training
Microsoft	Maia 100 / 200	Maia 200 <b>2026'ya ertelendi</b>	Tactical olarak merchant GPU lehine
Meta	MTIA v2 / v3	Üretimde · ranking/recommendations	AMD 6GW + Broadcom 1GW yan yana

**TrendForce:** ASIC sunucular 2026 AI sevkiyatlarının **%27,8'i**, +%45 büyüyor (GPU pazarından daha hızlı). AMD bu makro içinde *"GPU'da NVIDIA'ya karşı #2, CPU'da Intel'e karşı #1 büyüyen"* ikili konumlanmasını koruyabildiği sürece çift haneli pay genişlemesi sürer.

## Makro AI Rallisi · Aşırı mı?

BofA Nisan FMS son 10 ayın en ayı tonu, nakit %4,3, AI köpüğü ana kuyruk riski. **Goldman:** 2026–2031 hyperscaler capex'i \$765 milyar → \$1,6 trilyon, ama AI kâr çıktısının \$1 trilyona ulaşması gerekiyor (2026 konsensüs \$450 milyar). **Sequoia:** \$200 milyar → \$600 milyar gelir-capex makası. **Meta'nın 29 Nisan'da 2026 capex'i \$125–145 milyara çıkartması** kendi hisse fiyatına yarar getirmedi — sermaye yoğun büyümenin sınırına işaret. AMD gibi "ikinci tedarikçi" konumlu firmalar, capex zirvesi gelirse sektör NVIDIA'dan önce baskı görür.

# Üç senaryo, üç aksiyon

Olasılıkları rapor yazarının değerlendirmesidir; toplam %100. Bilanço çağrısının (17:00 ET / 00:00 TSİ) ardından hisse genellikle ilk 30 dakikada yön belirliyor.

## BULL %30

+%8 / +%12

**Tetikleyiciler (en az 3 / 4):** Data Center  $\geq$  \$5, 8B; Q2 2026 guide  $\geq$  \$10, 8B; MI355X için *isim verilmiş* ikinci hyperscaler "**deployment**" (pilot değil); brüt marj  $\geq$  %55; MI450 Helios 2H 2026 teslimat takvimi sözlü olarak yeniden teyit. **Tarihsel emsal:** NVIDIA Ağustos 2024 baskısı (DC sürpriz + sonraki guide raise = +%6,4 AH).

## BASE %50

$\pm$ %2 / %3

**Tetikleyiciler:** Gelir ve EPS sokak konsensüsü ile uyumlu; Data Center \$5, 4–5, 7B aralığında; Q2 rehberi \$10, 4–10, 7B; brüt marj %54–55; MI roadmap aynı söylemle yeniden teyit. **Tarihsel emsal:** AMD Şubat 2026 (Q4'25) açıklaması — %8 oranında pozitif sürprize karşın hisse yalnızca +%2,5 sınırlı tepki verdi; pozitif sürpriz, post-event satış eğilimi tarafından nötralize edildi.

## BEAR %20

-%8 / -%12

**Tetikleyiciler (herhangi biri):** Data Center  $<$  \$5, 4B; Q2 rehberi  $<$  \$10, 3B; brüt marj  $<$  %53; MI450 takvimi için "tracking" yerine "reviewing" gibi ihtiyatlı söylem; MI308 katkısı \$50M altında (BIS lisans sürecinde gecikmenin işareti). **Tarihsel emsal:** AMD Nisan 2024 (Q1'24) açıklaması — Data Center segmentinde çift haneli aşağı yönlü sapma, -%9,8 piyasa sonrası tepki.

## Bilanço Çağrısı Dinleme Listesi (17:00 ET)

- "MI355X için ilk üretim ölçekli hyperscaler dağıtımı"**  
Lisa Su'nun açılış konuşmasında müşteri ismi (MSFT / META / GOOG) verirse boğa katalisti.
- "MI450 Helios teslim güveni"**  
"On track" ifadesi yeterli; "tracking closely" ya da "evaluating" yumuşaması ayı sinyali.
- CFO Jean Hu'dan FY2026 AI gelir zımni rehberi**  
Soru-cevapta "double" / "triple" gibi kelimeler kantitatif sürpriz.
- Çin MI308 / MI325X lisans güncellemesi**  
Aktif lisans onayı varsa H2 2026 Çin gelir penceresi yeniden açılır.

## Opsiyon Pozisyon Önerisi (Eğitim Amaçlı)

$\pm$ %8,7 implied move ışığında **defined-risk iron condor**: short put \$310 / short call \$375 / long \$295 + \$390 koruma. Vol crush'tan faydalanmak için **haftalık satış / 3 ay alım takvim spread**. *Bu yapıların pozisyon büyüklüğü, kişisel risk profili ve portföy bütünüyle değerlendirilmelidir; emir verilmeden önce yetkili danışmana başvurulması önerilir.*

# Risk faktörleri

- 01 MI450 Helios takviminde gecikme**  
SemiAnalysis Mart 2026 raporu 6 ay gecikme iddiası ortaya attı; AMD halka açık olarak reddetti. Bilançoda kelime seçimi kritik.
- 02 HBM3E maliyetinin +%20 artışı**  
TrendForce Aralık 2025 verisi; MI300X / MI325X / MI355X için doğrudan COGS rüzgârı. 2H 2026 marjını ~150 bp aşağı baskılayabilir.
- 03 Çin substitüsyonu hızlanması**  
Huawei Ascend 950PR yıl içinde 750.000 adet hedefliyor; AMD MI308 için artımlı talep daralabilir.
- 04 NVIDIA Rubin'in MI450 ile çakışması**  
Vera Rubin NVL144 H2 2026 hacim — AMD Helios ile aynı pencere. Performans/W kıyası, OpenAI / Meta tahsisini değiştirebilir.
- 05 "AI rallisi aşırı uzadı" makro temasına maruziyet**  
Sektör çekilmesi olursa AMD beta'sı (1,8 civarı) NVIDIA'dan daha derin düzeltme gösterir.
- 06 Mart başından +%88 yükseliş sonrası kâr realizasyonu riski**  
Pozitif sürpriz açıklansa dahi son dört bilanço döneminde ortalama -%7,3 mutlak hareket, post-event satış eğiliminin baskın olduğunu göstermektedir.

## SORUMLULUK REDDİ · SPK M.36

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri ile Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ'in 36. maddesi kapsamında **genel yatırım tavsiyesi** niteliğindedir. Belirli bir kişiye, gruba veya portföye yönelik bireysel yatırım danışmanlığı hizmeti değildir. Burada yer alan görüş ve değerlendirmeler, raporun yayım anındaki kamuya açık verilerden ve TGS Equity Research Desk'in analizinden türetilmiştir; gelecekteki getiriler için garanti oluşturmaz. Geçmiş performans gelecek getirinin göstergesi değildir. Hisse senedi yatırımları yüksek volatilite ve sermaye kaybı riski taşır. Yatırım kararı vermeden önce yetkili kuruluşunuzdan bireysel yatırım danışmanlığı hizmeti almanız tavsiye edilir.

## KÜNYE

Trade Global Invest · Equity Research Desk · 5 Mayıs 2026

İletişim: 0212 822 03 67 (WhatsApp dahil) · tradeglobaltr.com

Bu rapor TGS müşterileri için hazırlanmıştır; izinsiz çoğaltılamaz, dağıtılamaz.

## VERİ KAYNAKLARI

AMD Q4 2025 Earnings Release (4 Şub 2026), AMD 11 Kasım 2025 Analist Günü, OpenAI/AMD ortak bildirisi (6 Ekim 2025), Meta/AMD ortak bildirisi (24 Şub 2026), Mercury Research Q4 2025 Server CPU Tracker, TrendForce HBM Q1 2026 raporu, BIS düzenleme dokümanları (regulations.gov), BofA Global Fund Manager Survey Nisan 2026, Wedbush / D.A. Davidson / Susquehanna / Wells Fargo / RBC analist notları (Nisan-Mayıs 2026), Visible Alpha / Zacks consensus (1-3 Mayıs 2026).