

エヌビディア(NVDA)

売上・利益過去最高を更新、4Q粗利率は75%へ回復。Groq買収、顧客企業への出資など、投資家の注目は利益率からバランスシートへ。

ナスダック | 半導体素子 | 業績フォロー

BLOOMBERG NVDA USJ REUTERS NVDA.OQ

**四半期・通期ともに増収増益、四半期の粗利率は75%へ回復。四半期営業利益率は65%と過去最高水準へ**：米国時間2月25日に発表となった2026年1月期の通期業績は、売上高が前年比65%増の2159億USD、当期純利益が同65%増の1201億USDとなった。四半期実績では売上高が前年同期比73.2%増の681億USD、当期純利益が同94.2%増の429億USDに。四半期の営業利益率は65%と過去最高水準となった。Blackwell GPUとNVLinkのネットワークングによるスケーリングへの需要は高く、後継機種Vera RubinもAWSやグーグルクラウドなどの大手ハイパースケラーからの予約がある。一方2Qから4Q26にかけて在庫滞留日数が長期化する傾向が続いており、現金転換日数は4Qで108日となった。

**好決算の一方で翌日の株価下落、AMDやブロードコムら競合の中では最も低い予想PERへ。Groq買収などを市場は嫌気したか**：懸念されていた利益率回復の問題は払拭されたとみられる。しかし、決算翌日の株価は-3.08%の下落となった。昨年12月末に、大規模言語モデルに特化したチップ(LPU)を開発するベンチャー企業Groqとの非独占的ライセンス契約を取得し、同社のマネジメントとの雇用契約を締結した。これは事実上の買収といわれており、全体で200億USD超の契約となる。2020年のMellanoxの買収額70億USDを大きく上回る。この契約で25億USDの無形資産増に加えて、144億USDのれんを追加計上。高プレミアムの資本取引が軟調な株価につながった可能性はあるだろう。このほか、NVIDIAは顧客にあたる複数の企業への出資も行っており、戦略投資と見られる非連結の未上場株式残高は222.5億USDに達した。こうした資本取引が同社の売上を支えているという見方がある。しかしながら、通期の売上が2159億USDとなることから、こうした出資が循環的に売上を支えるような規模ではないことがわかる。信用の低い新興企業との取引に際しての監視が目的と考えるのが妥当ではないかと筆者は考える。

四半期業績推移	4Q25	3Q26	4Q26	ΔY/Y	1Q27(F)
売上高 (10億USD)	39.3	57.0	68.1	73.2%	77.7
<b>%粗利率</b>	<b>73.0</b>	<b>73.4</b>	<b>75.0</b>	<b>+1.96pts</b>	--
<b>%営業利益率</b>	<b>61.1</b>	<b>63.2</b>	<b>65.0</b>	<b>+3.91pts</b>	--
当期利益 (10億USD)	22.1	31.9	42.9	94.2%	--
希薄化後EPS (USD)	0.89	1.30	1.76	97.8%	--

通期実績推移 (1月期)	FY2024	FY2025	FY2026	CAGR	FY2027(F)
売上高 (10億USD)	60.9	130.5	215.9	88.3%	358.7
売上総利益 (10億USD)	44.3	97.9	153.5	86.1%	267.7
<b>%粗利率</b>	<b>72.72</b>	<b>74.99</b>	<b>71.07</b>	--	<b>74.61</b>
営業利益 (10億USD)	33.0	81.5	130.4	98.9%	239.4
<b>%営業利益率</b>	<b>54.12</b>	<b>62.42</b>	<b>60.38</b>	--	<b>66.73</b>
当期利益 (10億USD)	29.8	72.9	120.1	100.9%	197
希薄化後EPS (USD)	1.19	2.94	4.90	102.7%	8.08

引用：企業公表値、ブルームバーグ (Fはブルームバーグ予想値)

\* CAGRは3年間の年率平均複利成長率

フィリップ証券株式会社・リサーチ部

三角友幸

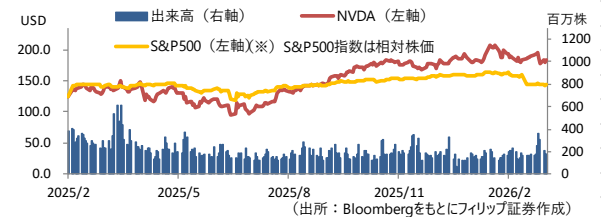
TEL：+81 3 3666 0707 (直通)

E-mail：tomoyuki.misumi@phillip.co.jp

予想配当 (USD)	0.05
株価 (USD)	183.04
実績PER (倍)	37.13
予想PER (倍)	22.65
時価総額 (10億USD)	4,447.9
3ヵ月平均売買代金 (百万USD)	32,384

\*配当予想と予想PERはブルームバーグ、各数値は2026/3/4終値による  
\*実績PERは過去12ヶ月累積EPSに基づく

**会社概要**  
1993年設立の半導体ベンダー。画像処理用途であるGPU(Graphic Processing Unit)が主力製品。人工知能分野における大規模学習を行う企業や研究機関に向け、データセンター用フルスタック型GPUを提供する。AIライブラリであるCUDA(ソフトウェア)は、人工知能(AI)やハイパフォーマンスコンピューティング(HPC)開発において独占的な地位にあり、NVIDIA製GPUでのみ使用可。現CEOはジェンソン・フアン氏。



1. 株価リターンデータ*	NVDA	S&P500	β推計値	α(アルファ)
市場ベータ (β)	2.27	1.00	--	--
市場平均リターン (r)	37.78	14.12	85.60	(47.83)
%年率標準偏差 (σ: シグマ)	42.92	18.33	97.26	54.34
リターン(r)/リスク(σ)比率	0.88	0.77	0.88	-0.88

2. 競合・類似企業比較 (市場)	AMD	AVGO	ARM	NVDA
株価 (26/3/4: USD)	202.07	317.53	124.11	183.04
時価総額 (26/3/4: 10億USD)	329	1,504	132	4,448
予想PER	29.95	29.85	70.72	22.27

\*表①②の平均リターン・標準偏差はブルームバーグデータ (2025/2/28~2026/3/4) を用いて算出。

\*表①②の各項の定義および留意については次頁参照。

3. 競合・類似企業比較 (業績)	AMD	AVGO	ARM	NVDA
直近決算発表日	2月3日	3月4日	2月4日	2月25日
直近決算区分	4Q25	1Q26	3Q26	4Q26
TTM*売上高 (10億USD)	34.6	63.9	4.7	215.9
売上高CAGR (3年)	15.2%	20.7%	16.7%	52.5%
%粗利/売上高 (3年平均)	48.3	66.5	96.4	72.9
%営業/売上高 (3年平均)	6.6	36.5	10.7	59.0

\*TTM(trailing twelve months)は直近の四半期決算を基準とした過去12ヶ月の業績の集計値  
\*売上高CAGRと平均粗利率は、各社直近決算日とその前年同期、前々年同期を起算日とした各年TTM業績に基づく。(例：NVDAの場合、4Q26、4Q25、4Q24を基準としたTTM業績を参照)

4. 資産・財務指標推移	FY2025	%売上高	FY2026	%売上高
<b>流動資産</b>	<b>80.13</b>	<b>61.4%</b>	<b>125.61</b>	<b>58.2%</b>
うち棚卸資産	10.08	7.7%	21.40	9.9%
うち売掛金	23.07	17.7%	38.47	17.8%
<b>固定資産</b>	<b>31.52</b>	<b>24.2%</b>	<b>81.20</b>	<b>37.6%</b>
うちのれん	5.19	4.0%	20.83	9.6%
うち無形資産	0.94	0.6%	3.31	1.5%
うち非連結の未上場株式	3.39	2.6%	22.25	10.3%
<b>総資産</b>	<b>111.60</b>	<b>85.5%</b>	<b>206.80</b>	<b>95.8%</b>
<b>流動/固定資産比率</b>	<b>254%</b>	--	<b>155%</b>	--

\*%売上高の項目は、各期の通期売上高(分母)に対する各期末資産残高の比率

5. 売上回転率・現金転換日数	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
DOS (売上債権回収日数)	46	48	48	48
DOH (在庫滞留日数)	55	92	103	109
DOP (仕入債務支払日数)	35	57	53	49
<b>CCC (現金転換日数)</b>	<b>66</b>	<b>83</b>	<b>99</b>	<b>108</b>

\*回転日数は四半期日数(90日)を適用して計算

\*回転日数の分母となる回転率は、各期の売上・費用と資産・負債の2期平均残高の比率にて算出

6. 利益とキャッシュフロー比率	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
NOPAT：税後みなし営業利益	18.5	24.1	30.3	37.6
FCFF (企業フリーキャッシュフロー)	26.2	13.5	22.1	35.0
純営業資産の期中平均残高	2.5	28.6	33.9	39.8
<b>FCFFアクルアル比率</b>	<b>(0.62)</b>	<b>0.68</b>	<b>0.24</b>	<b>0.07</b>

\*FCFFはFCFIに税後利子費用を足し戻した、株主・債権者に帰属するフリー・キャッシュフロー

\*FCFFアクルアル比率は、(NOPAT-FCFF)/純営業資産の期中平均残高

引用元：表1~6の数値は企業公表値およびブルームバーグデータにもとづく

青色・水色字はアナリストによる集計・計算による

<レポート右図表における『株価リターンデータ』の項目における用語説明>

レポート右図における『株価リターンデータ』の各項目を以下のように定義し、情報端末より引用、もしくは情報端末の市場データを用いて算出しています。

市場ベータ (β)	ブルームバーグ端末より参照した市場ベータ値 (未修正*)。当該株式と指数との連動性を示しており、当該株式を保有する投資家が取っている市場リスクの多寡を示す。 * 未修正とは、ブルームバーグ調整ベータと異なり、時価総額による調整を行っていないことを指す。
日次平均リターン (r)	観測期間 (過去 52 週) における日次リターン (前日終値に対する当日終値の上昇・下落率) の平均値。
日次標準偏差 (σ: シグマ)	観測期間 (過去 52 週) における日次リターンの標準偏差であり、投資家が取っている価格リスクを示す。
r + 1σ利得超過・観測日数	過去 52 週 (営業日数 250 日前後を想定) における実測の日次リターン (利得) が、平均リターン(r)と標準偏差 (σ)× 1 の和を超過した日数。
r - 1σ損失超過・観測日数	過去 52 週 (営業日数 250 日前後を想定) における実測の日次リターン (損失) が、平均リターン(r)と標準偏差 (σ)× 1 の差を超過した日数。
β推計値	S&P500 をベンチマーク指数とし、ベンチマークの日次リターンに当該株式の市場ベータを乗じて導出した、当該株式の日次リターンの推計値の過去 52 週平均値、および推計日次リターンの過去 52 週の標準偏差値。
α (アルファ)	β推計された日次リターンと実測日次リターンとの差分。投資家が当該個別株に投資することによって得られた市場リスクに対する理論上の超過利得 (損失) を示す。

\* 当該株式のリターン、S&P500 (指数) リターン、β (ベータ) と α (アルファ) には以下の関係があると想定する。

$$R_{\text{株式}} = \alpha + \beta \times R_{\text{指数}}$$

$R_{\text{株式}}$  : 当該株式の価格リターン

$R_{\text{指数}}$  : ベンチマークとなる指数の価格リターン

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元：フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町 4 番 2 号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者 : リサーチ部 三角友幸

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則 (平 14.1.25)」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。