2026-09-28 終値時点 · 決算は FY27 Q2（2026-07-26 終了、10-Q は 2026-08-26 提出）まで。株価は 2026-09-28 終値時点

エヌビディア（NVIDIA） NVDA

エヌビディア： 売上高は前年比105.9%増、OpenAI向け最大1,050億ドルの簿外保証が主要リスク

エヌビディアの FY27 Q2 売上高は $96.2B、前年同期比 +105.9% であり、営業利益率は 66.2% と前年同期から 5.4 ポイント上昇した。成長が鈍化する兆しは見られない。主要なリスクはバランスシートの外にある。同社は8月に OpenAI のオハイオ州データセンターの賃貸契約に対して最大 $105B の保証を付与し（8-K、2026-08-17）、供給契約は1四半期で $119B から $279B に増加した（10-Q、2026-08-26）。キャッシュ創出は利益の伸びに追いついていない。売上債権回転日数（DSO）は 45 日から 60 日に長期化し、Q2 の営業キャッシュフロー $24.1B は純利益 $59.7B の約4割にとどまる。今期予想 PER は 24.4 倍と同業中央値 30.5 倍を下回る一方、売上高成長率は同業で最も高い。これがスコアカードの評価を前向きにしている主因である。

レーティング · 12カ月 · 対 S&P 500	株価	時価総額	1年騰落率
買い 2026-10-02 確定 · レーティングの定義	$228.86 2026-09-28 終値	$5.49T Technology	+28.7% 年初来 +23.0%

今期予想PER	次回決算
24.4x EPS 9.31（コンセンサス平均）	2026-11-18 yfinance カレンダー

01

マーケット環境

金利上昇が株式市場から資金を吸収している。米10年債利回りは1カ月で 53.5bp 上昇して 5.25% となり、9月には2007年以来の高水準を付けた。FRB は9月16日に 25bp の利上げを実施した。S&P500 は1週間で -1.2%、1カ月で -0.5%、ラッセル2000 は1カ月で -5.5% となり、小型株が先行して下落した。

資金は AI ハードウェアに集中している。テクノロジー ETF（XLK）は1カ月で +4.9%、年初来 +35.6% と、S&P500 の +12.1% を大きく上回る。NVDA は3カ月で +17.5% と S&P500 を 15.2 ポイント上回り、1年でも 13.6 ポイント上回る。VIX は 16.04 であり、リスク回避の動きは限定的である。

株価への波及経路：NVDA の1年ベータは 1.89（S&P500 の値動きに対する感応度）である。金利が一段と上昇すれば、高バリュエーションの成長株に適用される割引率も上昇する（推測：10年債利回りが 5.5% を超えれば、バリュエーションの縮小が利益の上方修正を上回る）。第二の経路は顧客側にある。OpenAI などの AI 顧客は借入によってデータセンターを建設しており、資金調達コストの上昇は支払い能力を直接低下させる。エヌビディアはその一部をすでに保証している。

指数とセクター

	直近	1週間	1カ月	3カ月	年初来	1年
S&P 500	7,670.84	-1.2%	-0.5%	+2.3%	+12.1%	+15.2%
ナスダック総合	26,797.54	-1.6%	+1.5%	+2.2%	+15.3%	+18.6%
ダウ工業株30種	51,349.92	-1.0%	-4.1%	-1.9%	+6.8%	+10.9%
ラッセル2000	2,807.92	-2.8%	-5.5%	-7.2%	+13.1%	+15.3%
Technology セクター ETF	194.53	-0.2%	+4.9%	+5.0%	+35.6%	+40.2%
NVDA	**228.86**	**+0.7%**	**+5.3%**	**+17.5%**	**+23.0%**	**+28.7%**

金利・ボラティリティ・相対パフォーマンス

VIX 指数	米10年債利回り	ドル指数	対 S&P ベータ	3カ月の超過リターン	1年の超過リターン
16.04	5.25%	101.41	1.89	+15.2%	+13.6%
1カ月 +1.61	1カ月 +54bp	1カ月 +1.71	1年相関係数 0.65	対 S&P 500	対 S&P 500

マクロ・市場イベント

日付	イベント	当該銘柄への影響	出典
2026-09-16	FRB が 25bp 利上げし 3.75%–4.00% に、2023年以来の利上げ	決定は12対0の全会一致であった。声明はインフレが「高止まりしている」、経済活動は「堅調なペースで拡大している」とした。波及経路：政策金利の上昇 → 長期金利の上昇 → 高ベータ成長株の割引率上昇。NVDA には第二の経路がある。AI クラウドやモデル開発企業の資金調達コストが上昇するが、エヌビディアの保証や支払期限の延長はまさにこれらの顧客に集中している。	Federal Reserve
2026-09-15	米10年債利回りが 5% を突破、2007年以来の高水準	9月15日に取引時間中の高値 5.04% を付け、9月28日は 5.25% で引けた（yfinance ^TNX）。報道はインフレの粘着性、国債の大量発行、原油高、AI 投資の拡大を要因に挙げている。波及経路：無リスク金利の上昇は PER を直接圧縮する。NVDA の今期予想 PER 24.4 倍は妥当な水準にあるが、ベータは 1.89 であり、過去1年は指数が 1% 下落するごとに平均で 2% 近く下落している。	CNN

日付	イベント	当該銘柄への影響	出典
2026-09-11	8月の CPI は前年比 +3.4%、前月比 +0.4%	コア CPI は前月比 +0.3%、前年比 +2.4% であり、総合とコアの差 1 ポイントは主にエネルギーによる（BLS）。この統計は9月の利上げの根拠となった。波及経路：エネルギー主導のインフレは FRB の利下げ余地を狭め、金利の高止まりを長期化させるため、高バリュエーションのハイテク株には逆風となる。	BLS
2026-09-28	利回りの上昇が続き、米国株は2営業日続落	9月28日までの1週間で S&P500 は -1.2% となった（yfinance）。NVDA は同日に $150B の自社株買い枠の追加を発表し、同じ週に +0.7% となった。自社株買いは金利の圧力を部分的に相殺し得るが、トレンドを反転させるには至らない（推測）。	CNBC

02

個別イベント

2026-09-28

好材料 会社発表

自社株買い枠を $150B 追加、残枠は $235B

会社は同社史上最大の自社株買い枠の増額であるとし、FY2028（2028年1月期）までに実行する予定である。時価総額 $5.53T に対し $235B は約 4.2%（推定）に相当する。7月末の残枠は $99.3B（10-Q）であり、$150B を加えると $249.3B となるはずだが、発表上の残枠は $235B であることから、Q3 入り後に約 $14B を買い戻したとみられる（推測）。対応する 8-K は EDGAR で確認できず、会社のプレスリリースを根拠とした。

出典：NVIDIA Newsroom

2026-09-03

未確定 8-K

Hugging Face を約 $11.9B で買収、別途最大 $1.0B のリテンション株式報酬

8-K（item 8.01）で開示された。クロージングは2027年上半期の見込みであり、規制当局の承認が条件となる。エヌビディアはプラットフォームのオープン性を維持し、他社の半導体も引き続きサポートすると表明した。同じ 8-K はリスク要因を追加しており、政府がオープンソースモデル（中国発のモデルを含む）を規制した場合、Hugging Face のプラットフォームとエヌビディアの事業に重大な影響が生じ得るとしている。買収額は1四半期の売上高の 12% にすぎず、財務的影響は限定的である一方、独禁審査の時期と条件は不透明である。

出典：8-K（2026-09-03）

2026-08-27

好材料 レーティング

決算後に18社が目標株価を引き上げまたは据え置き、Raymond James は $515 に引き上げ

yfinance の集計では、Bernstein $315 → $400、Evercore $413 → $465、Raymond James $352 → $515、JP Morgan $280 → $320。61件の評価のうち58件が買いまたは強い買いである。市場の期待はすでに高水準で一致しており、業績が予想を上回るためのハードルは上昇している（推測）。

出典：yfinance

2026-08-26

中立 決算

中国：H200 は輸出許可を得ても販売は制約

10-Q によれば米政府は少数の H200 対中輸出許可を発行したが、中国政府が購入を制限しており、出荷は Q2 データセンター売上高の 1% 未満にとどまった。米国での検査を経由する H200 には 25% の関税が課され、同社は顧客に転嫁できていない。Q3 見通しは中国向けデータセンター演算売上を一切含んでいないため、コンセンサスへの影響は限定的である。中国事業は下振れリスクというより潜在的な上振れ余地と位置付けられる。

出典：10-Q（2026-08-26）

2026-08-26

悪材料 決算

供給契約が1四半期で2倍超に増加、$119B → $279B

10-Q によれば増加分は「主にメモリーの調達」であり、一部の契約は正式発注前であれば取消しや変更が可能である。$279B は過去12カ月の売上高 $303.0B に迫る規模である。今後2年の需要を見込んで数量を確保したものであり、需要が鈍化すれば評価損や違約金が発生し得る。FY27 上期にはすでに H200 の在庫および購入義務について $0.4B の損失を計上しており、こうした契約で損失が生じた場合の参考となる。

出典：10-Q（2026-08-26）

2026-08-26

好材料 決算

Q2 売上高 $96.2B でコンセンサスを上回る、Q3 売上高見通しは $108.0B

調整後 EPS は $2.22 であり、アナリストのコンセンサス予想 $2.09 を上回った（+6.2%）。データセンター売上高は $89.0B で前年比 +117%、うち AI クラウド・産業・企業向け（ACIE）は +138% と、ハイパースケーラー向け（+102%）を上回る伸びとなった。Q3 の売上高見通しは $108.0B ±2% であり、中国向けデータセンター演算売上を一切含まない。粗利益率の見通しは 74.0% と、Q2 の 75.0% から低下する。報道によれば、経営陣は Q4 の粗利益率がメモリー価格の上昇により 71%–72% で底入れするとみており、決算発表当日の株価は 1.6% 安で引けた（Insider Monkey、Yahoo Finance 掲載、2026-08-29。SEC 書類では確認できず）。

出典：8-K 新闻稿（2026-08-26）

2026-08-17

悪材料 8-K

OpenAI の SB Energy データセンター賃貸契約に最大 $105B を保証

8-K（item 1.01、2.03）： エヌビディアは SB Energy と複数の残価保証契約を締結し、オハイオ州 PORTS キャンパスの約 4.25GW 分の賃貸契約を対象とする。テナントは OpenAI である。OpenAI が債務超過に陥るか賃料の支払いを停止した場合、エヌビディアは保証最低価値と再賃貸・売却による回収額との差額を負担し、累計上限は $105B である。保証は建設の完了に合わせて9期に分けて発効し、第1期は FY2029 の見込みである。会社は各世代の導入が約150万基の GPU、売上高 $150B–$200B に相当すると説明している（CFO コメント、2026-08-26）。自社のバランスシートを用いて顧客に信用補完を提供し、受注を確保する構図である。

出典：8-K（2026-08-17）

2026-06-18 中立 8-K

赤は好材料、緑は悪材料（中国式の配色）、灰色は中立、青は影響未確定を示す。

7本建てで $25.0B の社債を発行、利率 4.25%–5.625%

8-K（item 8.01）： 償還期限は2028年から2056年、資金使途は一般事業目的である。長期債務は $8.47B から $33.3B に増加した。現金および市場性債券 $56.6B から社債元本

過去90日のアナリストレーティング変更（30件、直近12件を表示）

日付	機関	アクション	レーティング	目標株価
2026-09-29	Rosenblatt	main	Buy → Buy	390 → 390
2026-09-10	Piper Sandler	init	– → Overweight	0 → 300
2026-09-04	Rosenblatt	main	Buy → Buy	390 → 390
2026-09-04	Needham	reit	Buy → Buy	300 → 300
2026-08-27	Citigroup	main	Buy → Buy	300 → 315
2026-08-27	Mizuho	main	Outperform → Outperform	300 → 315
2026-08-27	JP Morgan	main	Overweight → Overweight	280 → 320
2026-08-27	Bernstein	main	Outperform → Outperform	315 → 400
2026-08-27	RBC Capital	main	Outperform → Outperform	300 → 330
2026-08-27	UBS	main	Buy → Buy	280 → 300
2026-08-27	Oppenheimer	main	Outperform → Outperform	265 → 315
2026-08-27	Rosenblatt	main	Buy → Buy	325 → 390

yfinance の集計値であり、個別には検証していない。up は引き上げ、down は引き下げ、main は据え置き、init は新規カバレッジ、reit は再表明を示す。

03

レーティングとスコアカード

当社レーティング

買い 今後12カ月のトータルリターンが S&P 500 を10〜20ポイント上回ると予想 · スコアカード加重点 3.70

発行者レーティング：買い。ルールに基づくレーティングと一致（スコアカード加重スコア3.70）。 成長性と収益性は同業内で上位にあり、バリュエーションは同業中央値を下回る。キャッシュ転換と簿外保証が継続的に注視すべき主要リスクである。

際立つ成長。 FY27第2四半期の売上高は962億ドル（前年比105.9%増）、営業利益率は1年で60.8%から66.2%に上昇した。

同業比で割安なバリュエーション。 今期PERは24.4倍と同業中央値の30.5倍を下回る一方、売上高成長率は同業で最も高い。

良好な株価トレンド。 直近3カ月でS&P 500を15.2ポイント上回った。ただし株価は52週高値まで2.7%、200日移動平均を14.6%上回り、1年ベータは1.89であるため、市場心理が転換した場合の短期的な変動は大きくなり得る。

主要リスク： 売上債権回転日数は45日から60日に延びた。第2四半期の営業キャッシュフロー241億ドルは純利益597億ドルの約4割にとどまり、利益には少なくとも64億ドルの未実現投資利益が含まれる。同社はOpenAI向けに最大1,050億ドルの保証を提供しており（8-K、2026年8月17日）、保証とコミットメントの合計5,305億ドルは年間営業キャッシュフローの3.9倍に相当する。

レーティング変更の条件： 11月18日の第3四半期決算で売上高が1,058億ドルを下回る、粗利益率が73.5%を下回る、売上債権回転日数がさらに延びる、またはOpenAIに資金調達・支払い上の問題が生じた場合、レーティングを引き下げる。

レーティングは公開情報に基づくリサーチ上の見解であり、特定の個人の資産状況を前提としたものではない。ルールと分布については次を参照： レーティングの定義

ファンダメンタルズ	バリュエーション	モメンタム	決算の質	リスク
5 / 5	4 / 5	5 / 5	2 / 5	2 / 5

リスクの点数は高いほどリスクが低いことを示す。5項目の加重点から推奨レーティングを算出し、発行者の確認を経て確定する。

採点の根拠

ファンダメンタルズ
5 / 5

売上高は前年比 +105.9% と、5点の基準である 20% を大きく上回り、FY26 通期の +65.5% からさらに加速している。営業利益率は4四半期で 60.8% から 66.2% に上昇し、ルール上は加点対象となるが、すでに上限に達している。ROE は 117.2%（yfinance）。注視すべきは粗利益率であり、Q3 見通しは 74.0% に低下し、報道では Q4 に 71%–72% まで低下する可能性がある（確認できず）。

Q2 売上高 $96.2B、前年比 +105.9%；営業利益率 66.2%（前年同期 60.8%）

バリュエーション
4 / 5

今期（0y、FY27）予想 PER は 24.4 倍であり、同業中央値 30.5 倍を 20% 下回るため4点の区分に該当する。PEG（PER を 0y から +1y の予想 EPS 成長率 68.5% で除した値）は 0.36 にすぎず、ルール上はもう1段の引き上げが可能だが、本レポートでは見送った。+1y の EPS 予想は $9.80 から $18.75 まで幅があり、下限は今期の $9.31 とほぼ同水準である。予想のばらつきが大きく、PEG の分母の信頼性は低い。また同業中央値は AMD（80.2 倍）と MRVL（62.5 倍）によって押し上げられており、TSM、AVGO、QCOM のみで算出すると中央値は 27.0 倍、NVDA の割安度は 10% に縮小する。

PER（0y）24.4 倍、同業中央値 30.5 倍；PEG 0.36；+1y EPS 予想 $9.80–$18.75

モメンタム
5 / 5

3カ月で S&P500 を 15.2 ポイント、1年で 13.6 ポイント上回り、いずれも5点の基準である 10 ポイントを超える。株価は50日移動平均線を 5.7%、200日移動平均線を 14.6% 上回り、52週高値との差は 2.7% である。

超過リターン 3M +15.2%、1Y +13.6%；株価は50日・200日移動平均線を上回る

決算の質
2 / 5

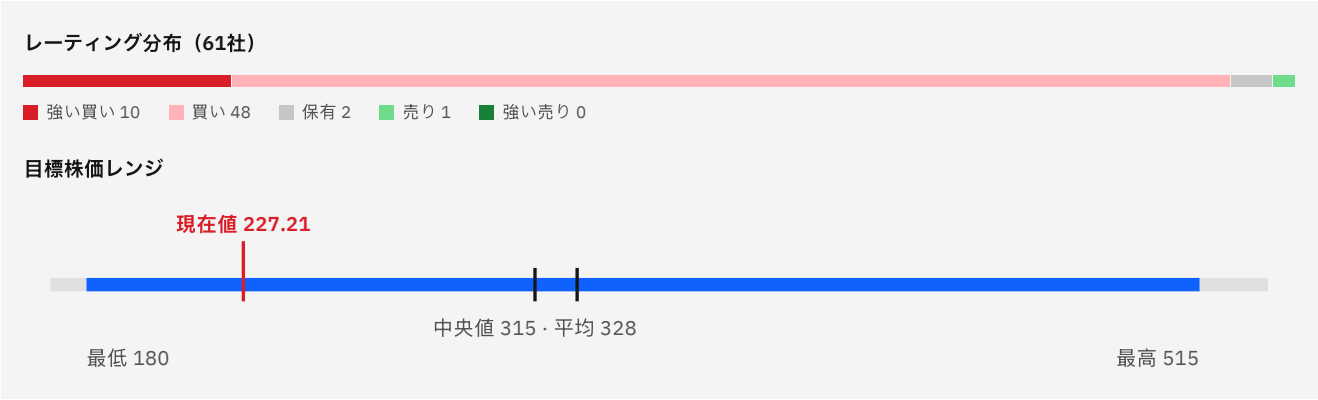
5点から3点を減点した。① 株式投資利益は過去12カ月の税引前利益の 13.3%（$30.6B / $229.8B）を占め、Q1 単独では 22.8% に達した。10-Q は「主に未実現利益による」と記載しており、Q2 の $7.8B のうち少なくとも $6.4B は期末時点で保有を継続している銘柄の含み益である（10-Q、2026-08-26）。1点減点。② non-GAAP の定義変更：FY27 から調整後の数値は株式報酬を除外しなくなり、過年度分も修正された（8-K、2026-05-20）。保守的な方向への変更ではあるが、新旧の数値を直接比較できないため、ルールに従い1点減点。③ 売上債権は前四半期比 +54.9%、在庫は +22.4% と、いずれも売上高の +17.9% を上回る。会社は支払期限の延長（90日から1年）と Vera Rubin に向けた在庫積み増しを理由に挙げている（10-Q、CFO コメント、2026-08-26）。1点減点。過去12カ月のフリーキャッシュフロー / 純利益は 0.66 と 0.6 を上回るため減点はないが、Q2 単独では 0.36 にとどまる。

株式投資利益が税引前利益の 13.3%（TTM）；DSO 45 → 60 日；フリーキャッシュフロー $127.0B / 純利益 $192.9B = 0.66

リスク
2 / 5

5点から3点を減点した。① 顧客集中：直接顧客の上位5社で売上債権の 70%（22%、14%、13%、11%、10%）を占め、Q2 は1社で売上高の 16% を占める（10-Q）。② 簿外の義務：保証 $108.5B、将来の契約債務 $366B（うち供給契約 $279B）、AI クラウド契約および第三者のために締結した賃貸契約 $56B で、合計 $530.5B となる。これは過去12カ月の営業キャッシュフロー $134.4B の 3.9 倍であり、時価総額の 5% も上回る（9.6%）。③ 定量化されていない後発事象と規制関連事項：Hugging Face の買収は独禁審査待ちであり、10-Q は EU、米国、英国、中国、韓国の競争当局からの情報提供要請

コンセンサス



yfinance の集計（アナリスト59人、更新時期は不明）。分布を示すのみであり、目標株価を支持するものではない。

04

財務分析

四半期業績

四半期末	売上高	前期比	前年比	粗利率	営業利益率	純利益	希薄化後 EPS	営業CF	フリーCF
2025-07-27	$46.7B	+6.1%	+55.6%	72.4%	60.8%	$26.4B	1.08	$15.4B	$13.5B

四半期末	売上高	前期比	前年比	粗利率	営業利益率	純利益	希薄化後 EPS	営業CF	フリーCF
2025-10-26	$57.0B	+22.0%	+62.5%	73.4%	63.2%	$31.9B	1.30	$23.8B	$22.1B
2026-01-25	$68.1B	+19.5%	+73.2%	75.0%	65.0%	$43.0B	–	$36.2B	$34.9B
2026-04-26	$81.6B	+19.8%	+85.2%	74.9%	65.6%	$58.3B	2.39	$50.3B	$48.6B
2026-07-26	$96.2B	+17.9%	+105.9%	75.0%	66.2%	$59.7B	2.46	$24.1B	$21.4B

出典：SEC XBRL。フリーキャッシュフロー＝営業キャッシュフロー－設備投資。第4四半期の EPS は XBRL で欠落することが多く、会社発表値を優先する。

バリュエーション

基準	EPS	PER
GAAP、直近12カ月	7.92	28.7x
調整後、直近12カ月（アナリスト基準）	7.01	32.4x
今期予想（0y）	9.31	24.4x
来期予想（+1y）	15.68	14.5x

定義について：アナリストの EPS 予想は調整後ベースであり、FY27 から株式報酬を費用に含め、株式投資の損益を除外している。GAAP の過去12カ月 EPS $7.92 は多額の含み益を含むため、これに基づく PER 28.7 倍は本業のバリュエーションを過小に示している。今期 0y 予想 EPS $9.31 に基づけば 24.4 倍である。yfinance の forwardPE 14.5 倍は来期（FY28、2028年1月期）の EPS を用いており、比較可能ではない。

+1y の EPS 予想は $9.80–$18.75 であり、下限は今期とほぼ同水準である。これは FY28 の増益を見込まないアナリストも存在することを示す。現在のバリュエーションが割安であるという評価は、FY28 にさらに 68.5% の増益を達成することが前提となる。

現在の株価で算出。予想 EPS は yfinance が集計したアナリストのコンセンサス平均であり、調整後ベースである。

決算の要点

基本的な数値はすべて一致した。売上高、営業利益、純利益、GAAP EPS、営業キャッシュフロー、売上債権、在庫は、直近4四半期で yfinance と XBRL の差異がゼロである。差異は yfinance が独自に算出した派生指標と、SEC 書類の本文に見られる。

簿外保証 $108.5B。yfinance には保証が一切反映されていない。8-K（2026-08-17、item 1.01、2.03）は、SB Energy キャンパスにおける OpenAI の賃貸契約に上限 $105B の残価保証を付与したと開示している。既存の AI クラウド向け土地・電力・建屋の保証 $3.5B と合わせ、総額は $108.5B である（CFO コメント、2026-08-26）。保証は FY2029 から段階的に発効し、OpenAI の賃料支払いに伴い減少する。Q2 の四半期末後の事象であるため、四半期の財務諸表には反映されていない。

供給契約 $279B。10-Q（2026-08-26）の契約債務表によれば、供給・生産能力の契約は前四半期の $119B から $279B に増加し、主にメモリーである。将来の契約債務は合計 $366B であり、このほかに AI クラウド契約 $36B と第三者のために締結したデータセンター賃貸契約 $20B がある。このうち $267B は FY2029 末（2029年1月）までに期日を迎える。

売上債権の急増は意図的な与信拡大による。yfinance では売上債権が前四半期比 +54.9% である。本文は、投資適格顧客との複数四半期にわたる大型契約に「90日から1年」の支払期限を付与したと説明している。DSO は 45 日から 60 日に長期化し、経営陣はこうした取り決めが「今後も営業キャッシュフローのタイミングに影響する」としている（10-Q）。上位5社で売上債権の 70% を占める。Q2 の営業キャッシュフロー $24.1B は前四半期の半分以下である。

利益に含み益が含まれる。yfinance は Q2 の $7.77B を「Gain On Sale Of Security」（有価証券売却益）と表示しているが、10-Q は「主に未実現利益による」と記載している。期末

時点で保有を継続している上場株の含み益 $1.5B と非上場株の評価増 $4.9B で、少なくとも $6.4B が未実現である。Q1 の $15.9B も主に含み益であった（CFO コメント、2026-05-20）。保有上場株は $12.9B から $42.8B に増加し、うち $36.9B はなおロックアップ期間中であり、株価が下落すれば利益を直接押し下げる。
負債の増加は社債発行1件による。総負債は $12.35B から $38.35B に増加した（yfinance）。これは 2026-06-18 の 8-K（item 8.01）に対応し、7本建てで合計 $25.0B、利率 4.25%–5.625%、償還期限は2028–2056年である。

調整後の定義が変更された。FY27 から non-GAAP は株式報酬を除外しなくなり、過年度分も修正された（8-K、2026-05-20）。FY26 Q4 の調整後 EPS は $1.62 から $1.59 に修正されている。yfinance の earnings_history は旧値のままであり、TTM の調整後 EPS $7.01 は新旧の定義が混在している。

原資料のみに記載された事項

OpenAI 保証の発動条件：OpenAI の債務超過により賃貸契約が不履行となるか、賃料が支払われない場合、エヌビディアは保証最低価値と再賃貸・売却による回収額との差額を負担する。発動後は、賃貸契約の引受け、再賃貸の要求、売却手続きの開始などを選択できる（8-K、2026-08-17）。さらに約 3.8GW を追加で保証するオプションを有し、行使の可否はエヌビディアが判断する。

VIE のエクスポージャー：インフラ金融会社への持分法投資は $3.3B であり、変動持分事業体（VIE）に該当するものの最大損失額は $4.7B、連結対象外である（10-Q）。

新たなデリバティブ：Q2 に上場企業のワラントを取得し、想定元本 $4.8B、公正価値 $824M（レベル3、すなわち市場価格がなくモデルで評価）である。このほかに $1.0B の株式先渡契約がある（10-Q）。

非上場株 $47.9B：期初 $22.3B、上期に $31.0B を追加し、今四半期に $4.9B の評価増を計上した（10-Q）。評価は類似取引に依拠しており、市場価格は存在しない。

在庫の内訳：原材料は $3.8B から $11.3B、仕掛品は $8.8B から $13.4B に増加した一方、製品は $8.8B から $6.9B に減少した（1月末から7月末、10-Q）。売れ残りではなく、Vera Rubin に向けた積み増しとみられる。

中国向け H200：輸出許可はあるものの中国側が制限しており、出荷はデータセンター売上高の 1% 未満である。米国での検査を経由する分には 25% の関税が課され、転嫁できていない（10-Q）。

Hugging Face 買収：約 $11.9B に加え最大 $1.0B のリテンション株式報酬であり、クロージングは2027年上半期の見込みである。8-K はオープンソースモデル（中国発を含む）に対する規制の可能性をリスク要因に追加した（8-K、2026-09-03）。

配当：四半期配当を $0.01 から $0.25 に引き上げ（2026-05-18 に取締役会が承認）、Q2 の支払額は $6.0B であった。

データベンダー数値の訂正

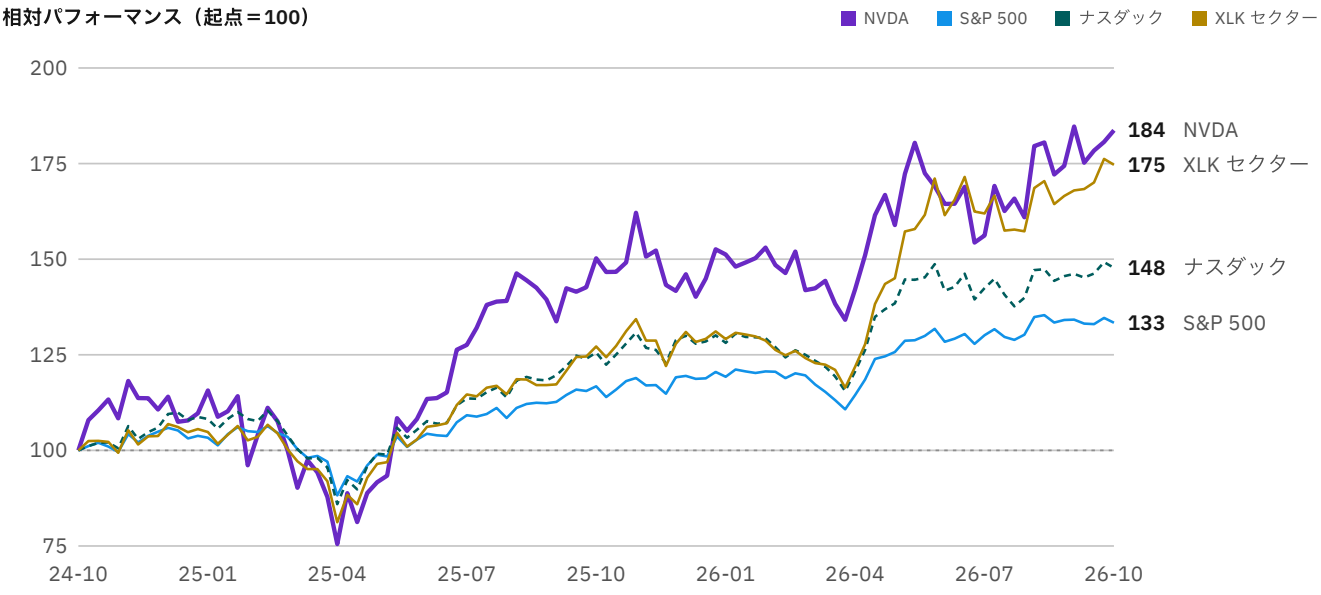
項目	yfinance	原資料（計算方法付き）
freeCashflow	$41.8B	**$127.0B** = 過去12カ月の営業キャッシュフロー $134.4B – 設備投資 $7.35B（XBRL、2026-07-26 まで）。yfinance の算出方法は再現できない
forwardPE	14.5 倍	+1y（FY28）の EPS $15.68、すなわち約 1.5 年先の利益を使用している。今期 FY27 の予想 EPS $9.31 に基づけば **24.4 倍**

項目	yfinance	原資料（計算方法付き）
Gain On Sale Of Security（2026-07 四半期）	$7.77B、有価証券売却益として表示	10-Q（2026-08-26）本文は「primarily driven by unrealized gains」。期末時点で保有を継続している上場株の含み益 $1.5B + 非上場株の評価増 $4.9B = 少なくとも **$6.4B が未実現**
Normalized Income（2026-04 四半期）	$58.32B、純利益と同額	同四半期の株式投資利益 **$15.94B** を除外していない一方、2026-07 四半期では除外している（$53.20B）。基準が一貫しておらず、使用に適さない
earnings_history epsActual（2026-01 四半期）	$1.62	旧定義（株式報酬を除外）による値。会社は **$1.59** に修正済みである（8-K プレスリリース、2026-05-20）。このため TTM 調整後 EPS $7.01 は新旧の定義が混在している。2025-10 四半期の修正値は確認できず

05

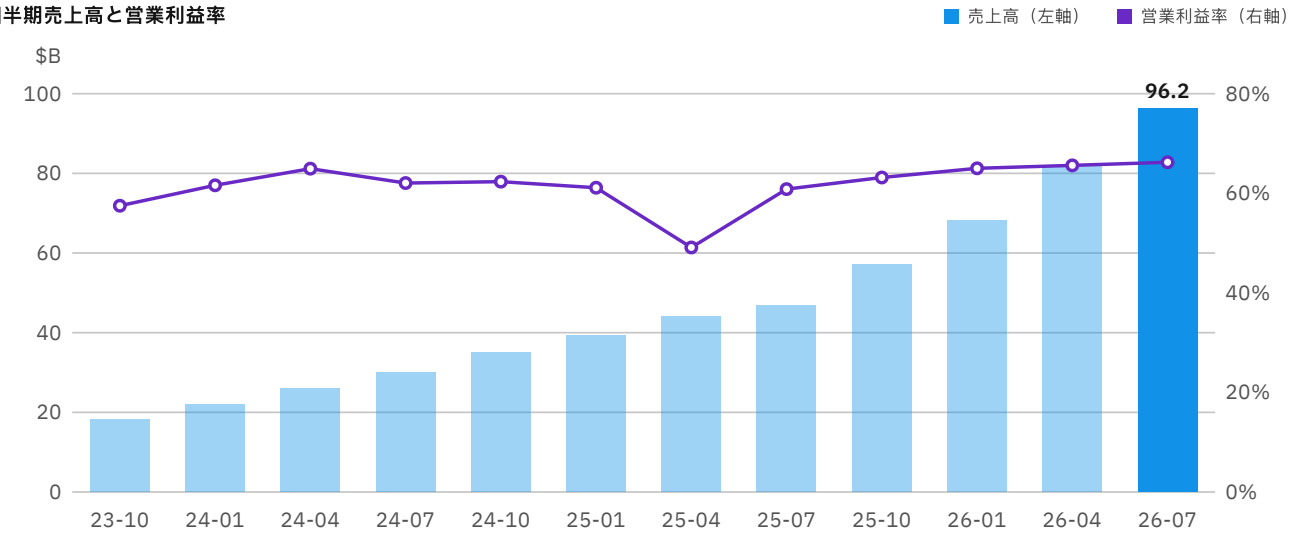
株価推移

相対パフォーマンス（起点＝100）



週次終値（調整後）、2024-10-06 を100として指数化。右端の数値は期末値。

四半期売上高と営業利益率



直近12四半期。出典：SEC XBRL。

06

同業比較

ティッカー	名称	時価総額	1カ月	年初来	1年	PER 実績	PER 今期	売上成長率	粗利率	営業利益率
NVDA	**NVIDIA Corporation**	**$5.49T**	**+5.3%**	**+23.0%**	**+28.7%**	**28.7x**	**24.4x**	**+105.9%**	**74.7%**	**66.2%**
AMD	Advanced Micro Devices, Inc.	$991.8B	+30.6%	+183.8%	+281.2%	156.2x	80.2x	+50.1%	55.7%	17.3%
AVGO	Broadcom Inc.	$1.70T	-5.0%	+1.6%	+5.3%	45.8x	30.5x	+85.5%	75.5%	54.3%
TSM	Taiwan Semiconductor Manufac	$2.37T	+8.8%	+50.2%	+67.4%	34.0x	27.0x	+36.0%	64.2%	60.3%
MRVL	Marvell Technology, Inc.	$236.6B	+16.3%	+196.9%	+203.5%	83.3x	62.5x	+36.5%	52.2%	16.7%
QCOM	QUALCOMM Incorporated	$196.6B	+14.8%	+11.3%	+13.1%	21.0x	17.6x	-4.0%	54.2%	18.5%
同業中央値		*$991.8B*	*+14.8%*	*+50.2%*	*+67.4%*	*45.8x*	*30.5x*	*+36.5%*	*55.7%*	*18.5%*

yfinance の集計値であり、決算書とは照合していない。今期PER＝株価 ÷ 今期（0y）予想 EPS とし、forwardPE が来期ベースとなる問題を回避している。同業の出典：--peers。中央値は当該銘柄を除く。

同業比較の対象を AMD、AVGO、TSM、MRVL、QCOM に変更した。yfinance の既定リストには SK hynix とマイクロンが含まれるが、両社はメモリーメーカーであり、エヌビディアの競合ではなく供給業者である。

NVDA の今期予想 PER 24.4 倍は同業中央値 30.5 倍（AVGO）を下回り、売上高成長率 +105.9%、営業利益率 66.2% はいずれも同業で最も高い。NVDA より PER が低いのは QCOM（17.6 倍）のみだが、同社は減収（-4.0%）である。AMD（80.2 倍）と MRVL（62.5 倍）は利益率が 17% 前後にとどまり、中央値を押し上げている。利益率が 50% を超える TSM（27.0 倍）と AVGO（30.5 倍）の2社と比較しても、NVDA の PER は低い。

なお、同業データは yfinance の集計値であり、個別には確認していない。TSM はエヌビディアのファウンドリーであり、競合というより同じサプライチェーンにおけるバリュエ

ーションの参照指標と位置付けられる。

07

スマートマネー

機関投資家・政治家の保有状況：追跡対象のうち 8 人が NVDA を保有

人物	データ	報告期間	評価額 / レンジ	ポートフォリオ比率	四半期の変化
チェイス・コールマン	13F 保有	2026-06-30	$2.2B	9.3%	一部売却
ルネサンス・テクノロジーズ	13F 保有	2026-06-30	$1.4B	2.0%	買い増し
段永平	13F 保有	2026-06-30	$1.3B	6.6%	一部売却
レイ・ダリオ	13F 保有	2026-06-30	$774M	3.2%	一部売却
デビッド・テッパー	13F 保有	2026-06-30	$305M	3.9%	買い増し
キャシー・ウッド	13F 保有	2026-06-30	$276M	1.8%	買い増し
ジョージ・ソロス	13F 保有	2026-06-30	$213M	2.6%	一部売却
張磊	13F 保有	2026-06-30	$3M	0.3%	買い増し

人物	日付	取引	金額レンジ
ナンシー・ペロシ	2026-01-16	買い	$250,001 – $500,000
ナンシー・ペロシ	2025-12-30	買い	$100,001 – $250,000
ナンシー・ペロシ	2025-12-24	一部売却	$1M – $5M

各追跡対象の最新の公開済み 13F、インサイダー報告、資産公開に基づく。13F には約45日の遅れがある。 スマートマネー →

08

今後の注目事項

2026-09-30

8月の PCE 物価指数

コア PCE の上昇が続くか。上昇が続けば12月の追加利上げの確率が高まり、金利の圧力が長引く。

2026-10-01

四半期配当 $0.25 の支払い

基準日は9月10日であり、支払いは確定済みである。

2026-10-28

FOMC

連続利上げの有無。米10年債利回りは 5.25% 近辺にあり、さらに上昇すれば NVDA のバリュエーションに下押し圧力がかかる。

2026-11-18

FY27 Q3 決算

売上高が見通し $108.0B（下限 $105.8B）に達するか、粗利益率が 74.0% を維持できるか、DSO が 60 日を上回り続けるか、供給契約 $279B がさらに増加するか、株式投資利益のうち含み益がどの程度を占めるか。

2027 年 12 月

長期ロックアップ対象の上場株 $5.0B のロックアップ解除

このほか $36.9B が短期ロックアップの対象である。これらの株式の価格変動は GAAP 利益に直接反映される。

2027 年上半年

Hugging Face 買収のクロージング予定

各国・地域の独禁審査で条件が付されるか。特に「プラットフォームをオープンに保ち、他社の半導体をサポートする」との表明が拘束力のある条項となるか。

FY2029

OpenAI 保証の第1期が発効予定

OpenAI の資金調達力と支払い能力。保証が発効すれば、OpenAI の信用リスクはエヌビディアの偶発債務となる。

本レポートはリサーチ目的の参考資料であり、投資助言ではありません。

出典

株価・アナリストデータ：yfinance + SEC EDGAR、2026-09-28 終値時点（遅延あり）。財務データ：SEC EDGAR（XBRL と原資料）。マクロ・ニュースは各項目のリンク先を参照。配色は赤が上昇、緑が下落。

- SEC EDGAR：10-Q（2026-08-26）、8-K（2026-08-26 決算プレスリリースおよび CFO コメント、2026-08-17、2026-09-03、2026-06-18、2026-05-20）
- NVIDIA 自社株買い枠増額の発表（2026-09-28）
- FRB FOMC 声明（2026-09-16）
- BLS 8月 CPI（2026-09-11）
- CNN：米10年債利回りが2007年以来の高水準（2026-09-15）
- CNBC：利回り上昇で米国株が下落（2026-09-28）
- Yahoo Finance / Insider Monkey：Q2 決算と粗利益率見通し（2026-08-29）
- 株価、同業、アナリスト評価：yfinance、2026-09-28 時点、個別には未確認

AlphaScope · alphascope.cc/ja/reports/2026-09-28-nvda · 2026-10-02 作成

財務データは SEC EDGAR の原資料に基づく。株価データには遅延があり、出典は各レポートに記載している。

レーティングはすべての読者を対象とするリサーチ上の見解であり、特定の個人に対する売買の推奨ではない。投資にはリスクが伴う。投資判断は読者自身の責任において行われたい。