

## Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	KBORU
Sektör	:	Kimya, Petrol, Plastik
Halka Açıklık Oranı	:	24.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺15,336,000.00
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺3,680,640.00
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺18,717,957.74
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	25.56
Hedef Fiyat(TL)	:	
Tavsiye	:	
Potansiyel Getiri(%)	:	-100.00

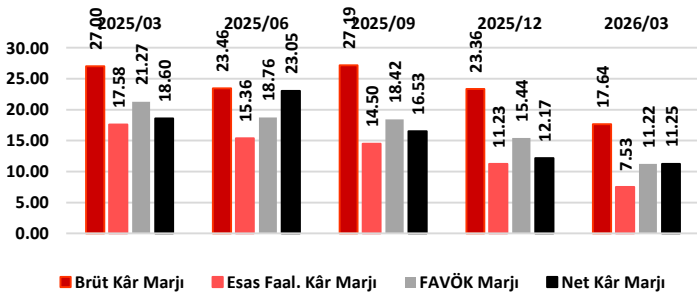
## Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺8,436,354.34
Duran Varlıklar	:	₺5,499,041.16
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺6,470,429.88
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺2,333,642.22
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺5,131,323.40
Hasılat	:	₺2,044,094.22
Satışların Maliyeti	:	₺1,683,432.52
Brüt Kar (Zarar)	:	₺360,661.69
FAVÖK	:	₺229,372.65
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺229,985.51

## Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	25.36
F/K	:	25.36
PD/DD	:	2.99
Öz Sermaye Kârlılığı	:	13.92

## Kâr Marjları



## ✓ Şirketin finansal görünümünü incelediğimizde;

- Şirket, 2026/03 döneminde; 2,04 Milyar TL düzeyinde Hasılat elde ederken, 229,37 Milyon TL tutarında FAVÖK ve 229,9 Milyon TL civarında Net Kâr rakamına ulaşmıştır.
- Şirketin net kâr marjı yüzde 11,25 seviyesinde gerçekleşirken, FD/FAVÖK çarpanı ve F/K oranı ise benzer şekilde 25,36 seviyelerinde yer almaktadır.
- Şirketin en önemli müşterisi kamu tarafı olmasından kaynaklı olarak takip edilen ticari alacak tutarı 2.77 milyar TL düzeyindedir. Geçen seneye kıyasla bu rakam yüzde 12 gibi sınırlı bir artış göstermiştir. Finansal borç tarafında ise kısa vadeli finansal borçlar, yeni fabrika açılışı ve kapasite artışları neticesinde geçen yılın aynı dönemine oranla 496,4 milyon TL'den 2.66 milyar TL'ye hızla yükseliş göstermiştir. Uzun vadeli finansal borç tarafında da geçen yıla oranla 826,7 milyon TL'lik finansal borç tutarı 2026/3'te 1,67 milyar TL'ye yükseliş göstermiştir. Bu netice itibarıyla şirketin Net Borç/FAVÖK rasyosu 4.1 düzeyine yükselmiş, fakat şirket 2026 yılında elde edilmesi beklenen FAVÖK öngörüsünü hesaba katarak yıl sonunda bu oranın geri çekilebileceğini belirtmiştir.

## KUZEYBORU ANALİST TOPLANTISI NOTLARI

- Şirket, 2001 yılından bu yana altyapı ve üstyapı boru sistemleri alanında üretim, mühendislik ve proje çözümleri sunmaktadır.
- Şirket, CTP/GRP, HDPE Boru, Koruge Boru, PPR borular ve ek parçaları kapsayan geniş ürün portföyüyle; içme suyu sistemleri, kanalizasyon atık su projeleri, yağmur suyu projeleri, tarımsal sulama sistemleri, enerji projeleri, endüstri ve üstyapı projeleri için uzun ömürlü, güvenilir ve yüksek performanslı sistemler geliştirmektedir.
- Şirketin satışlarının önemli bölümü kamu tarafına yapılan satışlardır. Kamu tarafına yapılan boru satışlarında Pazar oldukça dağınık olmasından kaynaklı buraya ayrılan bütçeye göre (2026'da DSİ'ye boru alım bütçesi 190 milyar TL) şirketin iç pazarda büyüme potansiyeli bulunmaktadır.
- Şirket, 200 bin m<sup>2</sup> alana kurulu üretim tesisine sahip olup, 237.900 bin tonluk pratik (teorik kapasite: 365.500 bin ton) üretim kapasitesiyle de Türkiye'nin en büyük boru üreticilerinden biri konumundadır. Şirket, halihazırda 5 kıtada 100'ü aşkın ülkeye ulaşan bir ihracat ağına sahiptir.
- Şirketin alt yapı sistemleri ürün segmentinde; CTP boru ve ek parçaları, HDPE boru ve ek parçaları ve Koruge boru ve ek parçaları ön plana çıkmaktadır. Üst yapı sistemleri ürün segmentinde ise; PPR boru ve ek parçaları, PVC boru ve ek parçaları ve PEX /PE-RT boru ve ek parçaları yer almaktadır. Özellikle CTP borularda büyüme potansiyeli bulunurken, şirket kompozit borularla da katma değerli üretimini artırmayı planlamaktadır. Kompozit borular plastik borulara nazaran daha katma değerli fakat çelik borulara göre daha dayanıksız segmentte yer alan borulardır.
- Kahire'deki tesisiyle beraber savaş sonrası artan petrol fiyatlarına karşın maliyetlerini kısmi olarak dengeleyen şirket, Gaziantep'de açacağı 30.000 m<sup>2</sup>lik alana sahip fabrikasıyla savaş sonrası Orta Doğu pazarına daha hızlı açılmayı planlamaktadır. Fabrikaya ilişkin ilk fazın 2026 yılının son çeyreği, 2. fazı ise 2027 yılında açılması planlanmaktadır.

✓ **Önemli Dipnotlar;**

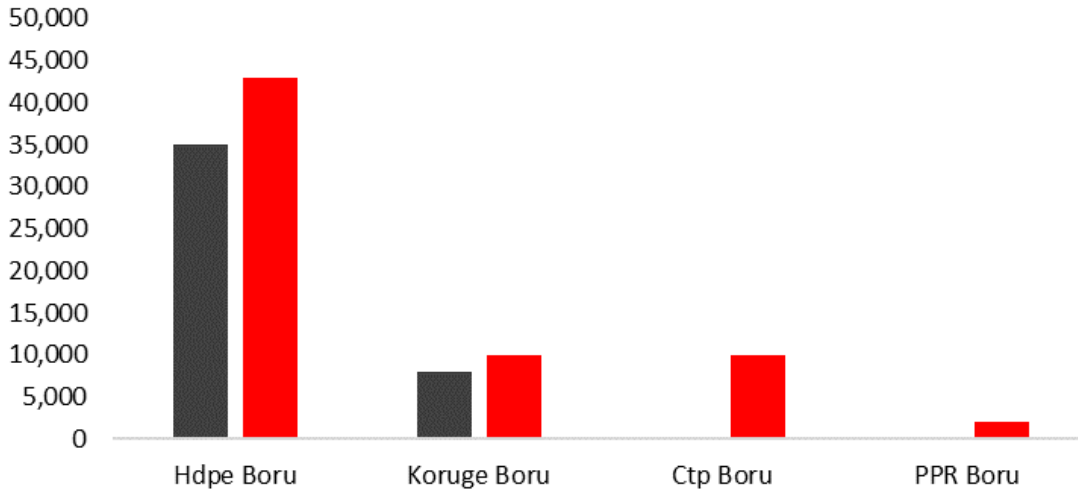
- Şirketin 2025 yılında artan kapasiteye rağmen net satışları görece sabit seyretmiş, TL'nin reel olarak değerlendirilmesi sebebiyle operasyonel marjlar ise çok hafif geri çekilmiştir. Fakat buna karşın şirketin satış hacmi 2024 yılına kıyasla yüzde 46 büyümeye sağlamıştır. Ayrıca hacim artışına etki eden PPR Boru satışları 2025 yılının 4. çeyreğinde başlamasına karşın bu denli hacim büyümesi yakalanmıştır.
- Şirketin çalışan sayısı açılan yeni fabrikalarla beraber son 2 senede yüzde 200'ün üzerinde artış göstererek 765 kişiye yükselmiştir.
- Şirketin 957 milyon TL tutarında nakit ve nakit benzerleri bulunurken, stokları ise geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 183 artarak 3,71 milyar TL'ye ulaşmıştır. Savaş öncesindeki stoklardaki artış 2. çeyrekte maliyet yönetimi açısından pozitif görünüm sağlamaktadır.

✓ **Şirketin Geleceğe Yönelik Beklentileri;****2026 Yılı Beklentileri**

- Şirket, 2026 yılı Hasılatını; önceki beklentisi olan 320 milyon dolardan 265 milyon dolara, FAVÖK beklentisini ise 48-53 milyon dolar aralığından 50 milyon dolara revize etmiştir. Cirodaki aşağı yönlü revizenin sebebi olarak ABD-İran savaşıyla beraber Karadeniz'de ve belirli bölgelerde yapılan yatırımların ötelenmesi neden gösterilmektedir. Fakat operasyonel kârlılık tarafında beklentiler, marjlardaki artış öngörüsüyle korunmaktadır.

	2026	2027	2028	2029	2030
Satışlar (M USD)	265	300	320	350	385
FAVÖK (M USD)	50	53	60	70	80
FAVÖK Marjı (%)	18	17	18	20	20

Kaynak: Şirketin Yatırımcı Sunumu

**2025-2024 Satış Hacmi Değişimi**

Kaynak: Yatırımcı Sunumu ■ 2024 ■ 2025

## KAYNAK

- ✓ Şirketin Yatırımcı Sunumu

## YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

Gerek bu yayındaki, gerekse bu yayında kullanılan kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu yayındaki bilgilerin kullanılması sonucunda yatırımcıların ve/veya ilgili kişilerin uğrayabilecekleri doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan, kâr yoksunluğundan, manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

**Alnus Yatırım Araştırma Ekibi**

Ömürcan Arık  
**Araştırma Uzmanı**