

KBORU Toplantı Notu

Kuzey Boru, Aksaray, Balıkesir, Malatya ve Şanlıurfa olmak üzere ülke genelinde stratejik noktalarda konumlanmış beş üretim tesisiyle faaliyet gösteren bir altyapı ve üstyapı sanayi şirkettir. Şirket, içme suyu, kanalizasyon, doğalgaz ve tarımsal sulama hatları gibi projelerde kullanılmak üzere kamu ve özel sektör müşterileri için HDPE, Koruge, CTP ve PPR boru sistemleri üretmektedir.

Şirket'in güncel vizyonunun merkezinde, halka arzdan bu yana operasyonel ölçeği hızla büyüyen fiziki yatırımlar yer almaktadır. Stratejik hamleler neticesinde Şirket'in toplam üretim kapasitesi halka arz döneminden itibaren yaklaşık %230 artış göstererek 238.250 ton seviyesine ulaşmıştır. Bu büyüme döngüsünün ve halka arz kararının en temel gerekçelerinden biri olan Malatya CTP Kompozit Boru tesisi, üretim süreçlerinde kritik bir dönüm noktasıdır. Şirket'in en karlı segmentini oluşturan bu tesis, tek başına yıllık 118.000 ton pratik kapasiteye sahiptir. Son 3 yılda CTP, termoplastik ve yenilenebilir enerji alanlarında gerçekleştirilen toplam 90 milyon dolarlık yatırım harcaması, uzun vadeli fonlamalarla TSKB tarafından desteklenmiş ve maddi duran varlıkları 2,4 katına çıkarmıştır. Maliyet optimizasyonu tarafında ise Şanlıurfa'da Mart 2026'da devreye alınan 13 MW kurulu güce sahip arazi tipi GES yatırımı ile Şirket'in elektrik tüketiminin %100'ünün karşılanması planlanmaktadır.

Büyüme projeksiyonları doğrultusunda fiziksel yatırımlar devam etmektedir. Gaziantep'te toplam maliyeti 10 milyon dolar olan yeni termoplastik tesisinin ilk fazı 2026 sonuna kadar, ikinci fazı ise 2027 yılı içerisinde devreye alınacaktır. Ayrıca, 2030 stratejik planı kapsamında Karadeniz ve İç Ege bölgelerinde açılması hedeflenen tesisler ile liman bölgesindeki CTP fabrikası yatırımlarında gecikme yaşansa da şirket bu lokasyonlardaki genişleme planlarını aktif olarak sürdürdüklerini ifade ediyor.

Şirket operasyonları adına dönemin pozitif gelişmelerinden biri, 246,6 milyon TL değerinde teşvik limitiyle Turquality programına kabul edilmesidir. Bu gelişme, Şirket'in marjlarını yurt içi satışlardan ziyade uluslararası pazarlardaki ihracat gelirleriyle artırma stratejisini doğrudan desteklemektedir. Finansallarda ise marjları agresif bir şekilde sürekli yukarı taşımak yerine, operasyonel sürdürülebilirlik adına optimal seviye olarak belirledikleri %20 FAVÖK marjını hedeflemektedirler (2025: %15,4).

Kuzey Boru

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KBORU TI
Hisse Fiyatı, TL	25,42
Fiili Dolaşım Oranı	23,17%
Piyasa Değeri, milyon TL	15.252
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	330
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,06%
Yabancı Yatırımcı Oranı	1,31%
Emeklilik Fonları Oranı	0,00%
Yatırım Fonları Oranı	5,42%

Kaynak: Matriks, Finnet

Fiyat ve piyasa değeri 22/06/2026 itibarıyla

Finansallar, mın TL,

TMS 29 Uygulanmış	1Ç25	1Ç26	3A25	3A26
Gelirler	1.446	2.044	1.446	2.044
Brüt Kâr	390	361	390	361
Brüt Kâr Marjı	27,0%	17,6%	27,0%	17,6%
FAVÖK	308	229	308	229
FAVÖK Marjı	21,3%	11,2%	21,3%	11,2%
Net Kâr	269	230	269	230
Net Kâr Marjı	18,6%	11,3%	18,6%	11,3%
Net Borç	1.257	3.382	1.257	3.382

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	4,8	13,4	22,8
PD/DD	1,0	1,9	3,0
FD/FAVÖK	8,1	14,6	22,7

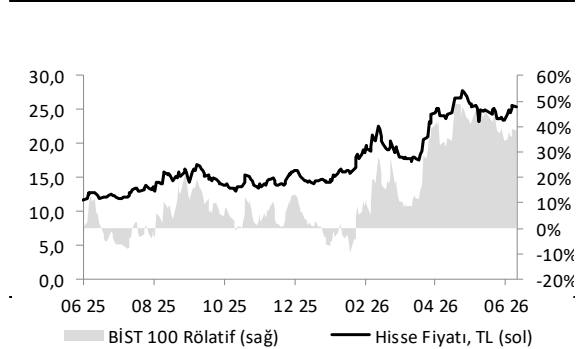
Kaynak: Finnet

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran	
Bülent Karaman	182	30,4%
Mustafa Topgaç	182	30,4%
Diğer	144	24,0%
Demet Karaman	91	15,2%
Toplam	600	

Kaynak: Finnet

Hisse Fiyat Performansı



	1a	3a	6a	1y
Nominal	1,7%	43,2%	74,1%	100,7%
Rölatif	-4,7%	26,9%	33,7%	25,4%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	3,9	6,2	5,9	4,8

Kaynak: BİST, Finnet

Şirket'in finansal yapısı değerlendirilirken, agresif yatırım evresinin rasyolara olan yansıması yakından izlenmelidir. İnşaat sektörünün mevsimselliği dolayısıyla ilk çeyrek dönem KBORU için zayıf olup ek olarak Orta Doğu'daki gerginliğin etkisiyle ilk çeyrek marjlarının görece zayıf kaldığı belirtildi. Finansal açıdan güçlü periyodun ise bu sene için 3. çeyrek olarak beklendiğinin altı çizildi. Özellikle yeni yatırımların yarattığı finansman ihtiyacıyla 4,6x seviyesinde olan Net Borç/FAVÖK çarpanındaki iyileşme seyri kritik bir gösterge olup Şirket önümüzdeki dönemlerde borçluluk yapısını kapasite kullanımları ile azaltmayı planlamaktadır. Bunun yanı sıra, net işletme sermayesinde 2028'e doğru beklenen normalleşme hızı takip edilmelidir.

PhillipCapital Araştırma
arastirma@phillipcapital.com.tr

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler genel niteliktedir. Bu 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.