

KMPUR - Toplantı Notu

Şirket Bilgileri

Kimpur 1983 yılında kurulmuştur. Şirket; ayakkabı, beyaz eşya, otomotiv ve inşaat gibi pek çok farklı sektör için "poliüretan sistemlerinin" üretimini ve satışını yapmaktadır. Şirket, Gebze tesisi 145 bin ton, Düzce tesisi 115 bin ton ve Letonya tesisi 25 bin ton olmak üzere toplam 280 bin ton üretim kapasitesine sahiptir. Dünyanın en büyük 10 poliüretan sistem üreticisi arasında yer alan şirket 60'tan fazla ülkeye ihracat yapmaktadır.

Ürün Grupları

Şirket ürün grupları açısından dengeli bir portföye sahiptir. Geçmişte %80'ler seviyesinde olan Ayakkabı grubunun ağırlığı, kontrollü bir stratejiyle %20'ler seviyesine indirilmiştir. Bu değişim, şirketin tek bir sektöre bağımlılığını minimize ederek, yüksek katma değerli sanayi gruplarına odaklanmasını sağlamıştır. Sert köpükler, esnek köpükler, polyester ve case gibi katma değeri yüksek segmentler şirketin diğer üretim alanlarıdır.

Operasyonel Performans

Şirketin 2025 yılı aylık üretim miktarı ortalama 11 bin ton bandındayken Aralık ayı üretim miktarı 15 bin ton olarak gerçekleşti. Toplam satış hacminde ise 2024'e kıyasla %3,3'lük bir büyüme kaydedildi. Sert köpükler segmentinde yurt içi sandviç paneli satışlarının %12 artması beyaz eşya sektöründeki daralmayı dengeledi. Bu segmentte ihracat satışları %9 artarken toplamda %1 büyüme gerçekleşti. Esnek köpükler tarafında ise %28,7'lik güçlü bir büyüme kaydedildi. Ayakkabı segmentinde, Çinli üreticilerin agresif rekabeti ve küresel ekonomik yavaşlamanın etkisiyle ihracatta yaşanan %16,8'lik düşüş nedeniyle toplamda %6,6 azalma yaşandı. Polyester polioller %26 büyürken, case ürünleri %38 büyüdü.

2025'te hacim bazında ihracat payı %36,5 oldu. Coğrafi dağılıma bakıldığında ise ihracatın %50'sini Avrupa, yaklaşık %20'sini BDT ülkeleri, %16'sını Afrika ülkeleri ve %11'ini Orta Doğu/Körfez bölgesi oluşturdu.

2025 Yılındaki Zorluklar

2025 yılında şirket; küresel ekonomik yavaşlama, Çin'in agresif rekabeti ve Kızıldeniz'deki kriz kaynaklı lojistik gecikmeler yüzünden operasyonel zorluklar yaşandı. Finansal tarafta ise düşük döviz kurları, geçmişten sarkan hedge zararları, düşen hammadde fiyatları ve enflasyon muhasebesinin yarattığı parasal olmayan değer kayıpları kârlılık üzerinde ciddi baskı oluşturdu.

2026 Öngörüsü

Devam eden jeopolitik zorluklara rağmen, mevcut ortaklıklar ve yeni ürün/pazar girişlerinden yararlanarak hem yurt içi hem de ihracat pazarlarında planlı büyüme hedeflenmektedir. Polyester polioller ürün grubundaki 8500 ton olan hacmin 10 bin ton ve üzerine çıkması beklenmektedir. Case ürün grubunda ise hacmin 3 bin tonu geçmesi beklenmektedir. Pazar paylarını arttırmak ve sektörel konumlarını güçlendirmek için potansiyel firma satın alma ve birleşme fırsatlarını

Kimteks Poliüretan

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KMPUR TI
Hisse Fiyatı, TL	15,35
Fiili Dolaşım Oranı	26,45%
Piyasa Değeri, milyon TL	7.463
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	170
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,04%
Yabancı Yatırımcı Oranı	4,53%
Emeklilik Fonları Oranı	0,04%
Yatırım Fonları Oranı	14,56%

Kaynak: Matris, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 12/03/2026 itibarıyla

Finansallar, mın TL,

TMS 29 Uygulanmış	4Ç24	4Ç25	12A24	12A25
Gelirler	4.198	3.773	17.336	13.422
Brüt Kâr	421	789	2.471	2.540
Brüt Kâr Marjı	10,0%	20,9%	14,3%	18,9%
FAVÖK	139	586	1.557	1.642
FAVÖK Marjı	3,3%	15,5%	9,0%	12,2%
Net Kâr	-913	227	-1.368	-354
Net Kâr Marjı	-21,7%	6,0%	-7,9%	-2,6%
Net Borç	4.432	4.412	4.432	4.412

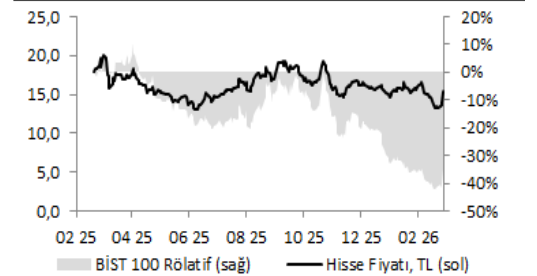
Piyasa Çarpanları	2023	2024	Son
F/K	12,5	a.d.	a.d.
PD/DD	2,8	3,7	2,2
FD/FAVÖK	6,0	11,0	7,2

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Yuda Leon Mizrahi	166	34,18%
Diğer	130	26,79%
Etel Sason	49	10,17%
Toplam	486	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-3,8%	-4,7%	-9,1%	-17,4%
Rölatif	2,7%	-18,9%	-29,0%	-34,2%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	0,9	0,8	0,9	0,9

Kaynak: BİST, Finnet

değerlendirmeye devam etmektedir. Kur ve finansman risklerinde açık pozisyon yaratmamak üzere etkin bir finansal risk yönetimi stratejisi benimsenmektedir. İran-İsrail arasındaki savaş kimya sektörünü ciddi etkilemesinden dolayı maliyetleri olumsuz etkileyebilir ve bir takım yatırım kararlarının ertelenmesine yol açabilir. 2026 yılında beklenen bir büyüme yatırımı bulunmamaktadır, sadece idame yatırımı olacaktır ve bu yatırımın bütçesi 1 milyon EUR seviyesini geçmemektedir.

Genel Değerlendirme

Şirketin satış hacminde coğrafi çeşitlilik olması özellikle mevcut jeopolitik riskler dikkate alındığında kısmen koruma sağlayabilir. Şirketin segment bazında dengeli bir portföy sunmasını olumlu olarak değerlendiriyoruz. 4Ç cirodaki ılımlı daralmaya karşılık operasyonel marjlardaki güçlenme dikkat çekici durmaktadır. Şirketin üretim kapasitesi, talep artışı olması halinde karşılayabilecek seviyede olmasını olumlu değerlendiriyoruz.

Sektör cari FD/FAVÖK medyanı 9,6x olmasına oranla hisse 6,8x FD/FAVÖK ile işlem görmektedir. 2026 yılı ciro tahminimiz 17,45 milyar TL ve FAVÖK beklentimiz ise 2,27 milyar TL seviyesindedir. Tahminlerimiz sonucunda şirketin 2026T FD/FAVÖK çarpanını 4,9x olarak hesaplıyoruz.

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 dayanarak 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 dayanarak 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.