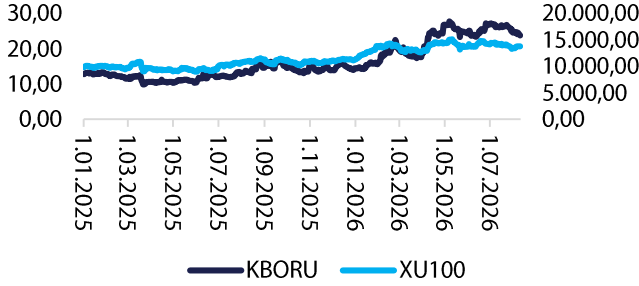


KBORU - Kuzeyboru

41 TL - AL

Potansiyel: %72,27

Son Fiyat	23,80
Piyasa Değeri (mln TL)	14.280
Piyasa Değeri (mln \$)	300
F/K	87,53
FD/FAVÖK	22,25
PD/DD	2,51
Hisse Sayısı (mln lot)	600
FDPO (%)	22,48
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (mln TL)	124



ORTAKLIK YAPISI	%
Bülent Karaman	30,4
Mustafa Topgâç	30,4
Demet Karaman	15,2
Diğer	24

KBORU	GÜNLÜK	AYLIK	12AYLIK
Getiri (TL)	-3,25	-9,57	77,61
Getiri (\$)	-3,29	-10,98	51,67
Getiri (XU100-Rölatif)	-3,49	-6,02	51,74

mln TL	Konsensüs	Pusula Yatırım	Gerçekleşme
Hasılat	2.250	2.251,00	2.203,19
FAVÖK	264,50	265,00	398,74
Net Kar	236,99	241,98	13,74

Kaynak: Finnet – Verilerin tümü solodur.

Kuzeyboru – KBORU - Olumlu

Aşağıda fiktif etkiler!

Kuzeyboru, 2026 2.çeyrekte 2,2 milyar TL hasılat, 399 milyon TL FAVÖK, net parasal kayıp ve vergi gideri etkisi kaynaklı 14 milyon TL net kar ile tahminlerimize paralel sonuç paylaştı. (Piyasa Beklentisi: 2,25 milyar TL hasılat, 265 milyon TL FAVÖK, 237 milyon TL net kar/Pusula Yatırım: 2,25 milyar TL hasılat, 265 milyon TL FAVÖK, 242 milyon TL net kar)

Özet çerçeve sunmak gerekirse:

- Genel çerçevesiyle fiktif etkilere rağmen finansalları artan marjlar ve büyüme kompozisyonu nedeniyle **olumlu** değerlendiriyoruz. Şirket özelinde **41 TL ve AL** tavsiyesini sürdürüyoruz.

Pusulanın 4 Yönü:

- Marjlarda güçlü **toparlanma** izleniyor.
- Yatırım ve finansman ihtiyacı kaynaklı net borç **arttı**.
- Net parasal kayıp ve artan finansman gideri kaynaklı net kar **baskılandı**.
- Tema stratejik olarak **devam ediyor**.

Stratejik çerçeve ilerliyor. Türkiye'de boru sektörü; altyapı, tarımsal sulama, içme suyu şebekeleri, kanalizasyon ve endüstriyel projelerin omurgasını oluşturarak stratejik bir büyüme trendi izlemektedir. Özellikle korozyona dayanıklılığı, esnekliği ve uzun ömürlü yapısıyla öne çıkan HDPE (Yüksek Yoğunluklu Polietilen) borular, içme suyu, gaz dağıtım ağları ve altyapı renovasyonlarında vazgeçilmez bir standart sunarken; yüksek mukavemeti, hafifliği ve büyük çap seçenekleriyle CTP (Cam Elyaf Takviyeli Polyester) borular ise devasa su iletim hatları, baraj projeleri ve atıksu sistemlerinin ana tercihi olmaktadır. Güçlü polimer işleme altyapısı, yüksek mühendislik kabiliyetleri ve küresel standartlardaki kalite belgeleri sayesinde Türk boru sektörü, hem yurt içindeki büyük ölçekli kamusal ve kentsel dönüşüm hamlelerinin hem de uluslararası altyapı projelerinin kritik tedarik üssü konumundadır.

Gelir büyümesi sürdü. 2026 2.çeyrekte özellikle kontratların çözünmeye devam etmesiyle birlikte **%32,42 artışla 2,2 milyar TL** olurken özellikle orta ve uzun vadede daha da güçlü ivmelenmeyi bekleyebiliriz. Beklentiler bir miktar analist toplantısı sonrası normalleştirilse de genel görünümde herhangi bir bozulma görünmüyor. Operasyonel karlılık tarafında artan maliyetlere rağmen FAVÖK **%46,1 artışla 399 milyon TL** olurken FAVÖK marjı ise **688 baz puan artışla %18,1'e** yükseldi. **Bu bantlarda bir FAVÖK marjı beklenebilir.** Bu doğrultuda artan finansman giderleri ve uzun süre sonra ilk defa net parasal kayba geçilmesi nedeniyle net kar gözle görülür şekilde baskılandı. **Bu durumun dengeli şekilde devamı beklenebilir.**

YASAL UYARI—Burada yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum ve istatistiki şekil ve değerler hazırlandığı tarih itibarıyla mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir. PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından, karşılığında herhangi bir maddi menfaat temin edilmeksizin, genel anlamda bilgi vermek amacıyla hazırlanmış olup, hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bilgiler yatırımcılar tarafından danışmanlık faaliyeti olarak kabul edilmemeli ve yatırım kararlarına esas olarak alınmamalıdır. Bu bilgiler, belli bir getirinin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte ve bu yönde herhangi bir şekilde taahhüt veya garantimiz bulunmamaktadır. Bu itibarla bu sayfalarda yer alan ve hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan hususlar hakkında herhangi bir sorumluluğumuz bulunmamaktadır. 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 her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise 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.

ÇEKİNCE—Bu rapor tarafımızca doğruluğu kabul edilmiş kaynaklar kullanılarak hazırlanmış olup yatırımcılara kendi oluşturacakları yatırım kararlarında yardımcı olmayı hedeflemekte ve herhangi bir yatırım aracını alma veya satma yönünde yatırımcıların kararlarını etkilemeyi amaçlamamaktadır. Yatırımcıların verecekleri yatırım kararları ile bu raporda bulunan görüş, bilgi ve veriler arasında bir bağlantı kurulamayacağı gibi, söz konusu kararların neticesinde oluşabilecek yanlışlık ve zararlardan kurum çalışanları ile PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır. Bu rapordaki her türlü iç ce dış piyasa tablo grafikler, bu konularda resmi hizmet veren yetkili üçüncü kişi kurumlardan elde edilmiş olup, PUSULA Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından herhangi bir maddi menfaat beklentisi olmaksızın genel anlamda bilgilendirmek amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporda bulunan bilgiler belli bir gelirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemektedir.

T +90 (212) 370 0370

F +90 (212) 370 0371

arastirma@pusulayatirim.com.tr

Kısıklı Mah. Seher Yeli Sokak Dış Kapı No: 4 İç Kapı No: 2 Üsküdar / İstanbul