PhillipCapital
Your Partner In Finance

Kuzey Boru A.Ş. (KBORU)

Finansal Sonuç Değerlendirmesi

KBORU 3Ç26 Finansal Sonuçları (Kısmen Pozitif)

KBORU, 3Ç26 finansallarında;
- yıllık bazda %93 artışla 2,80 milyar TL ciro,
- yıllık bazda 3,4 kat artışla 1,14 milyar TL FAVÖK ve
- yıllık bazda 11 kat artışla 229 milyon TL net kâr açıkladı.

Satışlarının büyük bir bölümünü yurt içi pazarda gerçekleştiren şirketin, yurt içi gelirlerinde yıllık bazda kaydettiği %75'lik artış ciro büyümesini destekledi. Bununla birlikte, yurt dışı gelirleri de yıllık bazda 1,7 kat artış gösterdi. Satışların maliyetinin yıllık %54 artmasına karşın cironun daha belirgin yükselmesi sonucunda brüt kâr marjı yıllık bazda 12,7 puan artışla %48,6'ya çıktı. FAVÖK marjı ise faaliyet giderlerindeki iyileşmenin desteğiyle yıllık bazda 23,1 puan artışla %40,7'ye yükseldi.

Güçlü operasyonel performans ve finansman gelirlerindeki iyileşme net kârdaki belirgin artışı desteklerken, net parasal pozisyon kaleminde geçen yılın aynı döneminde kaydedilen 245 milyon TL kazanca karşılık bu dönemde 735 milyon TL zarar kaydedilmesi net kâr artışını sınırladı.

Şirketin net borcu ikinci çeyrekte 4,96 milyar TL, Net Borç/FAVÖK oranı 4,7x düzeyindeydi. Üçüncü çeyrekte stoklar kaynaklı işletme sermayesi ihtiyacı ve yatırım harcamalarının etkisiyle net borç %7 oranında ılımlı artışla 5,28 milyar TL'ye yükselirken, operasyonel kârlılıktaki belirgin iyileşmenin katkısıyla Net Borç/FAVÖK oranı 2,7x seviyesine geriledi. Bununla birlikte, devam eden kapasite artırımı yatırımları ve işletme sermayesi ihtiyacının önümüzdeki dönemlerde nakit akışı ve borçluluk üzerindeki etkisinin yakından izlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Özellikle stok seviyelerindeki artışın nakde dönüşme süreci ve yatırım harcamalarının finansman ihtiyacı, şirketin net borç görünümü açısından belirleyici olacaktır.

Küresel ölçekte yaşanan jeopolitik gelişmeler ve yurt içinde sıkı para politikasının finansman koşulları ile iç talep üzerinde yarattığı baskılar doğrultusunda, şirketin 2026 yılı ciro hedefi daha önce açıklanan 13 milyar TL seviyesinden 10–11 milyar TL aralığına revize edilmiştir. Şirket Eylül 2026 itibarıyla 7,43 milyar TL ciro elde etmiştir.

Şirketin Şanlıurfa Harran'da 12,9 MW kurulu güce sahip GES yatırımı Mart 2026 itibarıyla devreye alınmıştır. Yıllık yaklaşık 21 milyon kWh elektrik üretim kapasitesine sahip santral, şirketin mevcut üretim kapasitesi kapsamındaki elektrik ihtiyacını karşılayarak enerji maliyetlerinin azaltılmasına önemli katkı sağlamaktadır.

Kuzey Boru

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	KBORU TI
Hisse Fiyatı, TL	7,98
Fiili Dolaşım Oranı	21,25%
Piyasa Değeri, milyon TL	4,788
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	96
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,02%
Yabancı Yatırımcı Oranı	0,51%
Emeklilik Fonları Oranı	0,00%
Yatırım Fonları Oranı	3,10%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma
Fiyat ve piyasa değeri 30/10/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	3Ç25	3Ç26	9A25	9A26
Gelirler	1,453	2,799	4,843	7,434
Brüt Kâr	521	1,361	1,317	2,337
Brüt Kâr Marjı	35,9%	48,6%	27,2%	31,4%
FAVÖK	256	1,139	892	1,814
FAVÖK Marjı	17,6%	40,7%	18,4%	24,4%
Net Kâr	19	229	800	503
Net Kâr Marjı	1,3%	8,2%	16,5%	6,8%
Net Borç	2,954	5,283	2,954	5,283

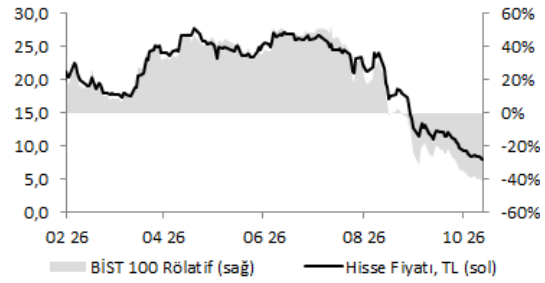
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	4,3	11,8	9,5
PD/DD	0,9	1,7	0,8
FD/FAVÖK	7,3	13,3	5,2

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Bülent Karaman	192	32,1%
Mustafa Topgaç	187	31,2%
Diğer	129	21,5%
Demet Karaman	91	15,2%
Toplam	**600**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	-28,2%	-68,7%	-70,2%	-44,4%
Rölatif	-20,2%	-61,3%	-60,0%	-44,0%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	1,4	3,7	4,1	4,8

Kaynak: BİST, Finnet

Nazlı Tuna Akar
tuna.akar@phillip.com.tr

Şirketin Malatya CTP Kompozit Boru Tesisi'ne yönelik 5,4 milyon EUR tutarındaki kapasite artırım yatırımı Haziran 2026 itibarıyla devreye alınmıştı. Söz konusu yatırımın şirketin yıllık cirosuna yaklaşık 40 milyon USD tutarında ilave katkı sağlaması öngörülmektedir. Yatırım 3Ç26 finansallarına kısmi katkı sağlarken, asıl etkinin tam kapasiteye ulaşılmasıyla birlikte 2027 yılında görülmesi beklenmektedir.

Şirket, termoplastik boru üretim kapasitesini artırma ve ihracat pazarlarındaki varlığını güçlendirme hedefi doğrultusunda Gaziantep Başpınar OSB'de yeni bir üretim tesisi yatırımı gerçekleştirmektedir. Toplam 10 milyon USD yatırım bedeliyle iki fazda hayata geçirilmesi planlanan projenin ilk fazının 2026 yıl sonunda, ikinci fazının ise 2027 yılında tamamlanması hedeflenmektedir. İnşaat ve yardımcı tesis kurulumları tamamlanan projede üretim hatlarının kurulum aşamasına geçilmiş olup, tesisin tam kapasiteye ulaşmasıyla yıllık 40 bin ton ilave üretim kapasitesi sağlanması öngörülmektedir. Yatırımın, özellikle Suriye ve Irak başta olmak üzere yakın coğrafyaya yönelik ihracat faaliyetlerini desteklemesi beklenmektedir.

Açıklanan sonuçları cirodaki belirgin artış ve operasyonel kâr marjlarında hem yıllık hem de çeyreksel bazda görülen iyileşmeye rağmen yıl sonu ciro beklentisinin aşağı yönlü revize edilmesi nedeniyle kısmen pozitif olarak değerlendiriyoruz. Öte yandan kamu altyapı projelerinde olası canlanma ve faiz indirim süreci sektörde talep toparlanması açısından destekleyici olabilir. KBORU'nun yüksek katma değerli ürün gamı, güçlü ihracat potansiyeli ve sürdürülebilirlik odaklı yatırımlarıyla uzun vadeli büyüme hikayesini koruduğunu düşünüyoruz. Şirket 2026 tahminlerimize göre 4,0x FD/FAVÖK çarpanı ile işlem görmektedir.

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 zararlarla 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.