

Kuzey Boru A.Ş.

Kuzey Boru (KBORU), 13 Haziran 2025 tarihinde Aksaray'daki üretim tesisinde analistlere yönelik bir toplantı düzenledi. Tacirler Yatırım olarak katıldığımız bu toplantıdan öne çıkan temel noktalar aşağıda paylaşılmıştır.

• Şirket Profili ve Genel Bakış

Kuzey Boru A.Ş., altyapı ve üstyapı projelerine yönelik geniş plastik ve kompozit boru portföyüyle faaliyet gösteren, yenilikçi ve güçlü bir üretim firmasıdır. Dünya genelinde plastik boru sektörü, enerji, inşaat, su yönetimi ve petrokimya gibi kritik alanlarda artan yatırımlarla büyüme gösterirken, Kuzey boru bu trendleri doğru şekilde analiz ederek yatırımlarını planlamaktadır.

Kuzey Boru, Türkiye'nin önde gelen plastik ve kompozit boru üreticileri arasında yer almakta olup, yüksek üretim kapasitesi, geniş ürün portföyü ve güçlü ihracat ağıyla sektörde ayrılmaktadır. 2000'li yılların başında Debim Bilgisayar adıyla kurulan yapı, 2002 sonrası yeniden konumlandırılarak Aksaray OSB'de boru üretimi faaliyetlerine başlamış, 2005'te ilk üretimini gerçekleştirmiştir. Bugün itibarıyla şirket, toplam 200.000 m² tesis alanında dört üretim tesisi, iki akredite test laboratuvarı ve bir Ar-Ge merkeziyle faaliyet göstermekte; 223.000 ton yıllık üretim kapasitesine ulaşmış durumdadır.

Şirket faaliyetlerini sipariş yoğunluğundan ötürü kârlılık öncelikli bir anlayışla sürdürmektedir. Şirket yönetimi, alınan işlerde maliyet ve kârlılık kriterlerini titizlikle gözetmekte; kapasite planlamasını da bu doğrultuda şekillendirmektedir. Artan talep karşısında reddedilmek zorunda kalınan siparişlerin hacminin, kabul edilen işlerle benzer boyutlara ulaşması, yapılan yatırımları bir tercih değil, operasyonel bir zorunluluk haline getirmiştir. Bu durum, yatırım kararlarının piyasa ihtiyacına dayalı ve stratejik bir perspektifle şekillendiğini göstermektedir.

Kurumsal yönetim tarafında, şirket halka arz süreciyle birlikte bağımsız yönetim kurulu üyeleri atamış ve yönetimde kadın temsil oranını artırarak çeşitlilik ve eşit temsiliyet konusunda katkı sağlamıştır. Şirketin kurucuları kuruluşundan bu yana yönetim kalitesine ve stratejik kararlılığa öncülük etmişlerdir. Kurum, finansal ihtiyaçtan ziyade uzun vadeli büyümeyi sürdürülebilir ve şeffaf bir yönetim anlayışıyla gerçekleştirmek üzere kurumsallaşma adımlarını önceliklendirmiştir.

KBORU Tİ

Pay bilgileri

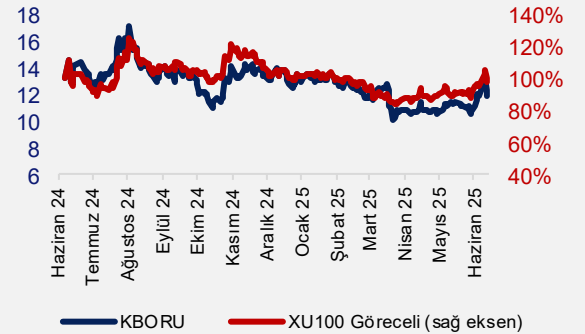
Pay Kodu	KBORU Tİ
Pay fiyatı (13 Haziran 2025)	11.81
Pay fiyat aralığı (52 haftalık)	10.1 / 17.1
Piyasa Değ. (mn TL - \$ mn)	7,086 - 181
Pay adedi (mn)	600.0
Halka Açıklık Oranı	%24
Pazar	Ana Pazar
Sektör	PETROL LASTİK & PLASTİK ÜRÜNLER

Ort. Günlük İşlem Hacmi	1 Ay	3 Ay	12 Ay
mn USD	3.0	2.1	2.8

Fiyat performansı	1 Ay	3 Ay	YBB
TL	5%	-5%	-9%
USD	3%	-12%	-18%
BIST-100'e göre performans	9%	10%	-4%

TL mn	2022	2023	2024
Net satışlar	1,479	2,954	3,955
FAVÖK	245	701	452
Net kâr	202	317	648
Net Borç	355	-332	583

Değerleme	2024
F/K	23.6x
F/DD	7.5x
FD/FAVOK	13.1x
FD/Net satışlar	2.8x
Temettü verimi	%0.6



Ali Berk Coşkuntuna
+90 212 355 2602

berk.coskuntuna@tacirler.com.tr

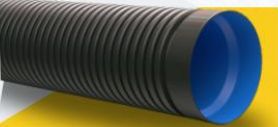
Ömer Tarman
omer.tarman@tacirler.com.tr

Halka arz öncesinde başlatılan stratejik hedef takip sistemi, bağımsız denetim uygulamaları ve dijitalleşme yatırımları bu yapısal dönüşümün temel bileşenlerini oluşturmaktadır. Bu çerçevede Kuzey Boru'nun kurumsallaşma konusundaki kararlılığı, şirketi sadece operasyonel değil, yönetim standartları açısından da sektöründe örnek gösterilebilecek konuma taşımaktadır.

Öte yandan, şirketin güçlü bir global oyuncu olma arzusu ve bu doğrultudaki planlı yatırımları, kurumsal seviyede taşıdığı özgüveni desteklemekte; Avrupa, Orta Doğu ve Afrika pazarlarında etkinliğini artırma hedefiyle ilerlemektedir.

• Ürün Portföyü ve Uygulama Alanları

Şirketin temel ürünleri HDPE, Koruge, PPR ve PE-RT boruların yanı sıra, kompozit tarafta Cam Elyaf Takviyeli Polyester (CTP) ve polipropilen bazlı çözümlerden oluşmaktadır. Plastik borular; su iletim hatları, kanalizasyon sistemleri, doğalgaz altyapıları, atık su drenajı ve bina içi tesisat sistemlerinde yaygın kullanılırken, kompozit borular deniz suyu arıtma, endüstriyel sıvı taşımacılığı ve agresif kimyasal hatlar gibi zorlu uygulamalarda tercih edilmektedir. Ürünlerin tamamı uluslararası standartlara uygun olarak üretilmektedir.

Altyapı Grubu			Üstyapı Grubu
 HDPE • İçme Suyu İsale Hatları • Doğalgaz Tesisatları • Katı Atık Depolama Tesisleri • Madencilik/Balıkçılık	 KORUGE • Kanalizasyon Sistemleri • Atık suların Taşınması • Yeraltı Drenaj Sistemleri • Yağmur Suyu Tahliyesi • HES Projeleri	 CTP • İçme Suyu ve İşlenmemiş Su Ana İsale Hatları • Kanalizasyon Sterrlerinde Atık Suların Taşınması • Atıksu Arıtma Tesisleri • Hidroelektrik Santralleri Dağıtım Hatları Dağıtım Hatları	 PPR & PE-RT • Bina İçi Sıhhi Tesisat Sistemleri

Kaynak: Kuzey Boru A.Ş. Analist Toplantı Sunumu

• Pazar Payı ve Rekabet Avantajları

Türkiye plastik boru pazarı yaklaşık 280 milyar TL büyüklüğe ulaşmıştır ve bu pazarda 189 firma faaliyet göstermektedir. Kuzey Boru, İç Anadolu Bölgesi'nde toplam üretimin %23'ünü gerçekleştirerek 223 bin ton kapasiteyle önemli bir pazar payına sahiptir. Ayrıca, kompozit boru pazarında faaliyet gösteren üç firmadan biri olarak, pazardaki sınırlı rekabet avantajını kullanmaktadır. Şirket, ihracatta da güçlü bir konumda olup, 105 ülkeye satış yapmakta ve satışlarının %63'ünü Avrupa'ya gerçekleştirmektedir.

Müşteri Grubu



Müşteri Grubu



Kamu Kurumları

- DSİ
- TOKİ
- İller Bankası
- İl Özel İdareleri
- Karayolları
- Belediyeler

Yurt içinde faaliyet gösteren inşaat şirketleri ve Müteahhitler



105
Ülkeye ihracat

31.12.2024 tarihi itibarıyla yurtdışı satışlarının %63'ünü Avrupa, %27'sini Asya ve %8'ini Afrika ülkeleri oluşturmaktadır.

Kaynak: Kuzey Boru A.Ş. Analist Toplantı Sunumu

• Stratejik Yatırım Planları

Kuzey Boru, 2025–2028 dönemi için önemli yatırımlar planlamaktadır:

Termoplastik Boru Yatırımları: Ege (7 mn USD), İç Ege (8 mn USD), Karadeniz (6 mn USD), Güneydoğu Anadolu (6,5 mn USD) ve Aksaray PPR Tesisi (2,5 mn USD) olmak üzere toplam 30 milyon USD'lik yatırım planlanmaktadır. Kompozit Boru Yatırımları: Malatya CTP tesisi, Eylül 2024'te faaliyete geçmiştir. Kapasiteyi %70 artırmak amacıyla 5,4 milyon Euro'luk makine yatırımı yapılmış olup, yıllık ciroya yaklaşık 40 milyon USD katkı sağlaması hedeflenmektedir. Kompozit yatırımlar için toplamda 25 milyon USD kaynak ayrılmıştır. Yurt Dışı Yatırımları: Şirket, Mısır'da 10 milyon USD tutarında üretim yatırımı planlamaktadır ve Romanya ile Dubai'de satış ve pazarlama ağlarını genişletmeyi hedeflemektedir.

• Dijitalleşme ve Ar-Ge Çalışmaları

Kuzey Boru, dijital dönüşümü temel rekabet avantajlarından biri olarak belirleyerek, ERP ve CRM sistemlerinin optimizasyonu, yapay zeka tabanlı süreç entegrasyonları ve bulut tabanlı veri yönetimi gibi projeler gerçekleştirmektedir. Ar-Ge Merkezi, 2024 Temmuz ayında faaliyete geçmiş olup, aktif projelerle 2025 yılında iki patent ve faydalı model başvurusu hedeflenmektedir. 2025 Mart ayı itibarıyla Ar-Ge harcamaları 6,6 milyon TL olarak gerçekleşmiş ve merkezde 23 uzman personel istihdam edilmiştir.

• Finansal Performans ve Hedefler

2025 yılı için şirketin ciro hedefi 5 milyar TL olarak belirlenmiştir. Toplam gelirlerin 2025 yılında 125 milyon USD'den, 2028 yılında 410 milyon USD'ye ulaşması beklenmektedir. FAVÖK marjlarının %12-14 seviyesinden %17-19 seviyesine yükselmesi hedeflenmektedir. 2025 ilk çeyrek finansal sonuçları ise güçlü bir performans sergileyerek brüt kâr marjını %27, net kâr marjını %18,60 ve FAVÖK marjını %21,27 olarak ortaya koymuştur. Şirketin net işletme sermayesi 1,46 milyar TL ile pozitif durumdadır.

• Sürdürülebilirlik Yaklaşımı

Şirket, sürdürülebilir üretim hedefleri kapsamında arazi tipi Güneş Enerji Santrali (GES) yatırımları yaparak enerji tüketiminin önemli bir kısmını kendi üretmeyi planlamaktadır. Bu yatırım, üretim maliyetlerini düşürmek ve karbon ayak izini azaltmak açısından stratejik önem taşımaktadır.

• Kurumsal Yapı ve Sosyal Sorumluluk

Kuzey Boru, halka arz sonrası kurumsal yönetim ilkelerine uyum sağlayarak bağımsız denetim, risk yönetimi ve sürdürülebilirlik komitelerini oluşturmuştur. Yönetim kurulu üyelerinin %14'ü, üst yönetimin ise %38'i kadınlardan oluşmakta ve şirket sosyal sorumluluk projelerine, özellikle kadın voleyboluna sponsorluk desteği vermektedir.

• Sonuç ve Yatırımcı Bakışı

Kuzey Boru, geniş ürün yelpazesi, stratejik yatırım planları, güçlü finansal yapısı ve dijitalleşme ile sürdürülebilirlik vizyonu ile Türkiye'nin plastik ve kompozit boru sektöründe öncü konumdadır. Kompozit boru gibi yüksek katma değerli ve düşük rekabetli segmentlerde büyümeye yönelik yatırımlar, şirketin marj yapısını yukarı taşıma potansiyelini arttırmaktadır. Küresel ölçekte büyüme potansiyeli taşıyan şirket, yatırımcılar açısından dikkatle takip edilmesi gereken bir oyuncudur.

Bilanço	2022	2023	2024
Nakit ve benzerleri	24	1,015	389
Ticari alacaklar	219	647	1,145
Stoklar	222	563	1,080
Diğer dönen varlıklar	16	53	362
Dönen varlıklar	481	2,278	2,976
Finansal yatırımlar	0	0	0
Maddi duran varlıklar	616	1,423	2,867
Maddi olmayan duran varlıklar	1	1	4
Diğer duran varlıklar	1	0	115
Duran varlıklar	618	1,425	2,986
Toplam varlıklar	1,099	3,703	5,962

Kısa vadeli borçlanmalar	316	578	358
Ticari borçlar	35	196	1,054
Diğer kısa vadeli yükümlülükler	103	357	183
Kısa vadeli yükümlülükler	454	1,130	1,595
Uzun vadeli borçlanmalar	63	105	615
Diğer uzun vadeli yükümlülükler	3	52	425
Uzun vadeli yükümlülükler	66	157	1,040
Özkaynaklar	579	2,416	3,327
Ana ortaklığa ait	579	2,416	3,327
Toplam kaynaklar	1,099	3,703	5,962

Net borç	355	-332	583
Net işletme sermayesi	319	711	1,350
Net işletme sermayesi (operasyonel)	407	1,015	1,171
Yatırılan sermaye	936	2,136	4,221

Oranlar

Karlılık			
Özsermaye kârlılığı	%58.0	%21.1	%22.6
Net kâr	%13.7	%10.7	%16.4
Aktif devri	2.1x	1.2x	0.8x
Kaldıraç	2.0x	1.6x	1.7x
Aktif kârlılığı	%28.3	%13.2	%13.4
Yatırılan sermaye kârlılığı	%29.5	%33.5	%8.7

Kaldıraç

Net borç/toplam varlıklar	%34	%18	%16
Net borç/özsermaye	0.61	-0.14	0.18
Net borç/FAVÖK	1.45	-0.47	1.29

Gelir tablosu	2022	2023	2024
Net satışlar	1,479	2,954	3,955
Brüt kâr	339	920	792
Faaliyet giderleri	128	276	445
Esas faaliyet kârı	212	644	347
FAVÖK	245	701	452
Net diğer gelir	-8	11	-51
Net finansman geliri	-7	-364	207
Vergi öncesi kâr	197	290	503
Vergi gideri	-5	-26	-145
Net kâr - Ana ortaklık	202	317	648

Nakit akış tablosu

FAVÖK	245	701	452
Vergi gideri	-5	-58	-100
Yatırımlar	119	279	1,288
İşletme sermayesi değişimi	283	392	639
Serbest nakit akışı	-152	89	-1,375

Büyüme ve marjlar

Net satışlar	%100	%34
FAVÖK	%187	-%36
Net kâr	%57	%105

Brüt marj	%22.9	%31.1	%20.0
Esas faaliyet kâr marjı	%14.3	%21.8	%8.8
FAVÖK marjı	%16.5	%23.7	%11.4
Net marj	%13.7	%10.7	%16.4
Serbest nakit akışı marjı	%13.7	%10.7	%16.4

Hisse başına (TL)

Net kâr	0.34	0.53	1.08
Özsermaye	0.97	4.03	5.55
Temettü	0.00	0.00	0.09

Değerleme

F/K	23.6x
F/DD	7.5x
FD/FAVOK	13.1x
FD/Net satışlar	2.8x
Temettü verimi	%1
Serbest nakit akışı verimi	-%15

Kaynak: Tacirler Yatırım

* Bütün rakamlar milyon TL olarak ifade edilmiştir.

Yatırım Merkezlerimiz

Genel Müdürlük

Nispetiye Cad. B-3 Blok Kat: 9 Akmerkez Etiler - İSTANBUL
0 212 355 46 46

Adana	Cemal Paşa Mah. Gazipaşa Bul. Cemal Uğurlu Apt. Kat: 1 D: 4	(0 322) 457 77 55
Akatlar İrtibat Bürosu	Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi Levent N199 İç Kapı N16 Şişli - İstanbul	(0 212) 355 46 46
Alsancak	Şehit Nevres Bulvarı Eczacıbaşı Apartmanı No: 7 Kat: 2 Daire: 5 Pasaport Alsancak - Konak	(0 232) 241 24 50
Ankara	Remzi Oğuz Arık Mah. Tunalı Hilmi Cad. Yaprak Apt. No: 94 Kat: 2 D: 9 Kavaklıdere Çankaya	(0 312) 435 18 36
Antalya	Şirinyalı Mah. İsmet Gökşen Cad. Özden Apt. No:82/6 Muratpaşa	(0 242) 248 45 20
Bakırköy	İstanbul Cad. Bakırköy İş Merkezi No: 6 Kat: 4 D: 14 Bakırköy	(0 212) 570 52 59
Bodrum	Konacık Mahallesi, Atatürk Bulvarı, Arbor-Abdullah Ünal Çabuk İş Merkezi No: 285/1-A6 Bodrum	(0 212) 355 46 46
Bursa	Konak Mah. Barış (120) Sokak , Ofis Artı Binası, Dış kapı No:3 Daire:33 Nilüfer-BURSA	(0 224) 225 64 10
Çankaya	Çankaya Mahallesi Cinnah Caddesi Cinnah Apartmanı No: 55 D: 7-8 Çankaya / ANKARA	(0 212) 355 46 46
Çukurambar	Kızılırmak Mah.Ufuk Üniversitesi Cad. Next Level Loft Ofis No: 4/65 Kat: 24 Söğütözü Çankaya	(0 312) 909 87 70
Denizli	Urhan İş Merkezi 2. Ticari Yol Daire 26 Kat: 6 Bayramyeri	(0 258) 265 87 85
Erenköy	Bağdat Cad. Çubukçu Apt. No: 333 Kat: 2 D: 4 Kadıköy	(0 216) 348 82 82
Gaziantep	İncilipinar Mah. Gazimuhtarpaşa Bul. Kepkepzade Park İş Merkezi B Blok No: 18 Kat: 1 D: 5	(0 342) 232 35 35
Girne	Ziya Rızıkı Cad. Şehit Necati Gürkaya Sok. Kat: 1 D: 1 Gime - KKTC	(0 392) 815 14 55-0533 889 15 51
İzmir	Kültür Mahallesi, Cumhuriyet Bulvarı No:137 Cumhuriyet Apt. K:5 D:12 Konak – İzmir	(0 232) 445 01 61
İzmit	Hürriyet Cad. Kaya İşhanı No: 39/5 İzmit	(0 262) 323 11 33
İzmit İrtibat Bürosu	Ömerağa Mah. Alemdar Cad. İ. Kolaylı Apt. No: 8 Kat: 2 İzmit	(0 262) 260 01 01
Karadeniz Ereğli	Bağlık Mahallesi Karanfil Sokak No:16/A Karadeniz Ereğli – Zonguldak	(0 372) 316 40 50
Karşıyaka	Yalı Mahallesi Ahmet Kemal Baysak Bulvarı No:42 D:11	(0 232) 241 19 24
Kartal	Üsküdar Cad. Cevat Kayacan Apt. No: 26 Kat: 4 D: 8 Kartal	(0 216) 306 22 71-306 22 06
Kayseri	Hunat Mah. Nuh Mehmet Baldöktü Sok. Gürcüoğlu Plaza No: 5 K: 3 D: 11 Melikgazi	(0 352) 221 08 68-222 82 51
Marmaris İrtibat Bürosu	Kemeraltı Mah. Orgeneral Mustafa Muğlalı Cad. Güven Apt. No: 22 D: 2 Marmaris	(0 252) 321 08 00
Merkez Şube	Akat Mahallesi Meydan Caddesi B Blok No: 16 D: 7 (Eski No D: 9) Beşiktaş	(0 212) 355 46 46
Mersin	İnönü Mah. 1401 Sok. No:32 Pozcu Evo Kat:2 No:10-11 Yenişehir Mersin	(0 324) 238 11 89
Trabzon İrtibat Bürosu	Kemerkaya Mahallesi Halkevi Cad. Mandıralı İş Merkezi No: 4 Daire: 4 Ortahisar	(0 462) 432 24 50

Uyarı Notu

Bu raporda yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup finansal bilgi ve genel yatırım tavsiyesi kapsamında hazırlanmıştır ve hiçbir şekilde 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.

Yatırım Danışmanlığı hizmeti talep edilmesi halinde; yatırımcının Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile Yatırım Danışmanlığı sözleşmesi imzalamış olması, Yerindelik Testi'ni tamamlamış ve risk grubunun belirlemiş olması zorunludur.

Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Dolayısıyla, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu rapor herhangi bir sürede belirli bir getirinin sağlanacağına dair bir taahhüt içermemekte olup, zaman içerisinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle yorum ve tavsiyelerde değişiklikler söz konusu olabilir. Bu raporda bahsedilen yatırım araçlarının fiyatları ve değerleri yatırımcıların menfaatlerine aykırı olarak hareket edebilir ve netice itibarıyla yatırımcılar anaparalarını kaybetme riski ile karşı karşıya kalabilirler. Bu raporda yer alan geçmiş performans verileri gelecekte elde edilecek sonuçların bir garantisi olarak kabul edilemez.

Bu raporda yer alan tüm bilgiler ve görüşler yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından güncel ve güvenilir kaynaklardan temin edilmiş olmakla beraber, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. söz konusu bilgilerin doğru ve tam olduğunu taahhüt etmemektedir. Raporlardaki yorumlardan, bilgilerin tam veya doğru olmaması ve/veya güncellenme nedeniyle doğabilecek maddi ve manevi zararlardan Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz. Aksi halde, Tacirler Yatırım Menkul Değerler A.Ş. uğramış olduğu bütün zarar ve ziyana talep etme hakkını saklı tutar.