

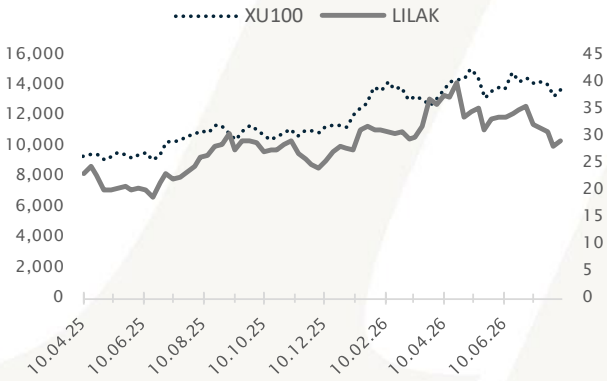
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	LILAK:TI	LILAK
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Lila Kağıt	
Hisse Sektör	Kağıt Ürünleri	
Rapor Tarihi	06.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	29.22	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	17,240
Firma Değeri - Milyon TL	11,799
Hacim - Milyon TL	214
Halka Açıklık - %	17.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	7,729	8,493	7,271
Brüt Kâr - Milyon TL	2,336	2,587	2,183
FAVÖK - Milyon TL	1,705	1,669	1,322
Net Kâr - Milyon TL	781	1,229	332

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	3,923	4,271	3,858
Brüt Kâr - Milyon TL	1,147	1,302	1,097
FAVÖK - Milyon TL	840	855	658
Net Kâr - Milyon TL	604	1,230	484

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	16.53	7.30	26.91
FD/FAVÖK (x)	4.02	3.47	7.18

Lila Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

Lila Kağıt 2Ç26'da 3.858 mn TL net satış, 642 mn TL FAVÖK ve 484 mn TL net kâr açıkladı. Ciro beklentinin %0,6, FAVÖK %3,3 altında kalırken net kâr %81,0 üzerinde gerçekleşti. Yıllık bazda ciro %9,7, FAVÖK %23,5 ve net kâr %60,6 geriledi. FAVÖK marjı %19,7'den %16,6'ya, brüt kâr marjı %30,5'ten %28,4'e düştü. Şirket ihracat tonaj büyümesi beklentisini yüksek çift haneden yüksek tek haneye, yatırım harcaması hedefini 50 mn \$'dan 40 mn \$'a indirdi.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Satış tonajı %6,3 artışla 52,6 bin tona yükselirken, üretim tonajı 55,9 bin ton oldu. Kapasite kullanım oranı %92 ile Türkiye ortalamasının 12 puan üzerinde gerçekleşti.
- Konverting ihracat tonajı %35,4 artarken, katma değerli ürünlerin payı 124 baz puan yükselişle %12,7'ye ulaştı. Markalı ihracat kanalı Haziran ayında rekor kırarken, NUA markasının TURQUALITY programına alınması ihracat görünümünü destekliyor.
- Erzurum konverting tesisi 8 Haziran 2026'da üretime başladı. 2027'de devreye alınması planlanan beşinci kağıt hattıyla bobin kağıt kapasitesinin 271 bin tondan 341 bin tona yükselmesi bekleniyor.
- Operasyonel nakit akışı 928 mn TL'den 2.262 mn TL'ye, serbest nakit akışı 78 mn TL'den 1.022 mn TL'ye yükseldi. Net nakit pozisyonu 5.441 mn TL, Net Borç/FAVÖK -1,99x seviyesinde.

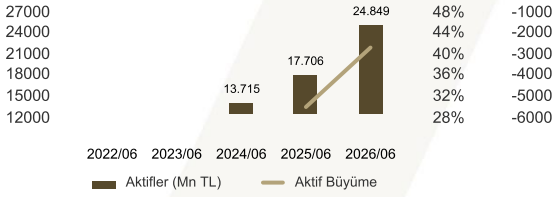
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- Ton başına gelir 86,3 bin TL'den 73,3 bin TL'ye gerileyerek reel %15,0 daraldı. Döviz kurlarındaki artışın enflasyonun altında kalması, ihracat ağırlıklı yapıda fiyatlama ve marjları baskıladı.
- Net kârdaki beklenti aşımı kalıcı nitelikte değil. Ertelenmiş vergi oranındaki değişiklik nedeniyle 159,6 mn TL gelir kaydedildi. Bu kalem hariç net kâr 325 mn TL'ye geriliyor.
- Geçen yılki 477,6 mn TL tek seferlik sabit kıymet satış kârı hariç tutulduğunda normalize 2Ç25 net kârı 753 mn TL seviyesinde bulunuyor. Buna göre 2Ç26 net kârı reel %35,7 daraldı.
- Net parasal pozisyon kaybı 367 mn TL ile net kârın %76'sına karşılık geldi. Yüksek net parasal varlık pozisyonu enflasyon muhasebesinde yapısal zarar yaratırken, selüloz maliyetlerindeki düşüşün ürün fiyatlarına yansımaları fiyatlama baskısını artırıyor.

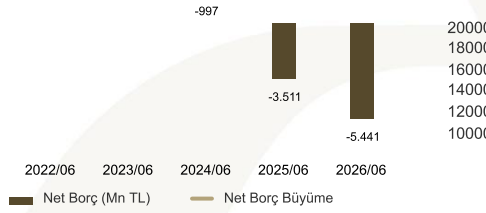
Genel Görüşümüz: Lila Kağıt'ın 2Ç26 sonuçlarını olumsuz değerlendiriyoruz. Hacim artışı, yüksek kapasite kullanımı, güçlü nakit üretimi ve Erzurum yatırımı görünümü destekledi. Buna karşılık reel fiyatlamadaki %15'lik gerileme, FAVÖK marjındaki daralma, net kârın ertelenmiş vergi geliriyle desteklenmesi ve 2026 beklentilerinin aşağı revize edilmesi kısa vadeli görünümü zayıflattı. TL'nin reel değerlenmesi ve ürün fiyatlamasındaki baskı marj toparlanmasının önündeki riskler olmaya devam ediyor.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	12.894	11.427	10.713	14.294	33%	58%
Nakit ve Benzerleri	6.694	5.605	4.606	7.054	53%	28%
Ticari Alacaklar	3.528	3.382	2.874	3.791	32%	15%
Stoklar	1.934	1.655	2.266	2.241	-1%	9%
Duran Varlıklar	9.754	9.715	6.993	10.556	51%	42%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	8.660	8.316	6.458	9.421	46%	38%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	71	65	44	68	54%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	22.648	21.142	17.706	24.849	40%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	2.188	3.143	3.122	4.576	47%	18%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	283	307	231	275	19%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	767	69	777	286	-63%	1%
Ticari Borçlar	802	1.534	899	2.747	205%	11%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	1.352	1.182	712	1.757	147%	7%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	979	843	328	1.554	373%	6%
Toplam Yükümlülükler	3.540	4.325	3.834	6.333	65%	25%
Toplam Özkaynaklar	19.108	16.817	13.872	18.516	33%	75%
Ödenmiş Sermaye	590	590	590	590	0%	2%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	5.441	5.963	4.121	6.420	56%	26%
Net Dönem Karı veya Zararı	1.704	-142	1.229	332	-73%	1%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	22.648	21.142	17.706	24.849	40%	100%

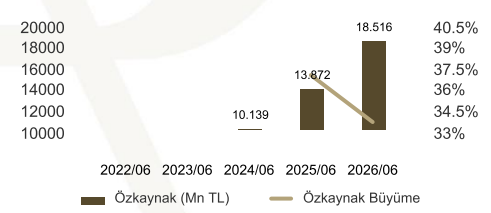
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

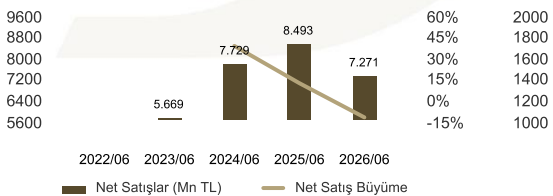


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

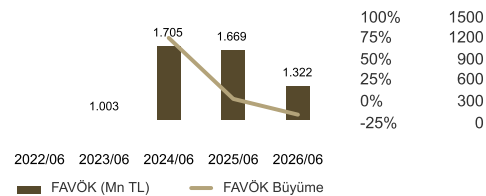


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	13.604	3.190	8.493	7.271	-14%	100%
Satışların Maliyeti	9.513	2.174	5.906	5.088	-14%	70%
Brüt Kar (Zarar)	4.090	1.016	2.587	2.183	-16%	30%
Faaliyet Giderleri	2.295	604	1.388	1.342	-3%	18%
Genel Yönetim Giderleri	466	131	269	277	3%	4%
Pazarlama Giderleri	1.829	473	1.119	1.066	-5%	15%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	1.795	411	1.199	841	-30%	12%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	541	106	470	231	-51%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	29	7	25	81	225%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	2.308	510	1.644	991	-40%	14%
FAVÖK (Faiz,Amortisman,Vergi Öncesi Kar)	2.613	636	1.669	1.322	-21%	18%
Finansman Gelirleri	1.330	273	883	638	-28%	9%
Finansman Giderleri	711	99	591	216	-63%	3%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.606	-117	1.269	216	-83%	3%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	1.704	-142	1.229	332	-73%	5%

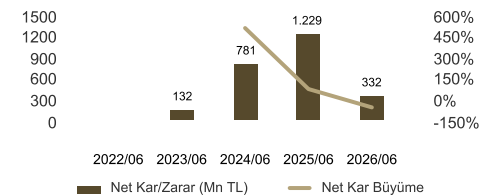
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

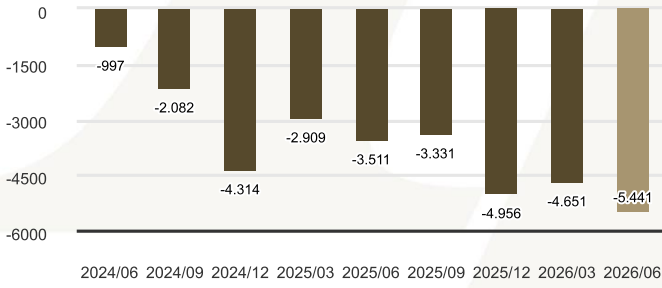


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

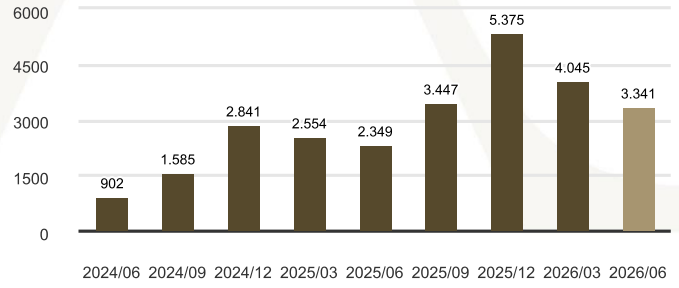


Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	319,2	186,8	155,3	165,1
Cari Oran	5,9	3,6	3,4	3,1
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	80,7	83,3	59,0	85,4
Alacak Devir Süresi (Gün)	80,9	89,0	62,3	99,1
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	33,0	48,3	18,4	76,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	128,6	124,1	102,8	108,0
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	56,9	54,0	60,5	57,5
Duran Varlıklar / Aktifler	43,1	46,0	39,5	42,5
Toplam Borç / Aktifler	15,6	20,5	21,7	25,5
Toplam Borç / Özsermaye	18,5	25,7	27,6	34,2
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	5.375,5	4.045,2	2.349,5	3.341,4
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	205,7	163,5	74,1	147,4
Net Borç (Milyon TL)	-4.956,1	-4.651,0	-3.511,5	-5.441,3
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-1,9	-1,9	-1,1	-2,4
İhracat Oranı (%)	66,7	66,5	67,7	68,3
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	7,9	-0,8	7,8	1,6
Aktif Karlılığı (Yıllık)	7,9	8,2	12,6	3,8
Özsermaye Karlılığı	9,8	-1,0	10,2	2,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	9,8	10,8	16,5	5,0
Esas Faaliyet Kar Marjı	13,2	12,9	14,1	11,6
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	13,2	12,9	12,6	11,6
FAVÖK Marjı	19,2	19,9	19,6	18,2
FAVÖK Marjı (Yıllık)	19,2	19,3	18,5	18,3
Net Kar Marjı	12,5	-4,5	14,5	4,6
Net Kar Marjı (Yıllık)	12,5	12,2	11,6	6,5

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
LILAK	17.239,80	31,38	0,93	21,37	5,21	0,95	12%	18%	7%	2%	2%	2.266	658	807	484
PRZMA	5.185,25	0,00	8,99	-	1.581,32	45,56	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GIPTA	8.316,00	27,20	2,32	-	20,22	2,97	13%	15%	-17%	-3%	-3%	323	48	-376	4
KARTN	14.025,00	38,95	4,80	-	-	4,10	-33%	-20%	-11%	0%	0%	-708	-191	-382	219
KAPLM	8.630,00	117,69	3,67	-	-	4,04	-8%	-4%	-16%	-2%	-1%	-75	26	-345	57
BARMA	4.806,38	19,03	0,96	-	23,48	2,97	6%	13%	-3%	-4%	-1%	522	81	-140	-144
ALKA	5.916,75	0,00	2,68	-	45,58	2,21	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TEZOL	4.620,00	0,00	0,71	30,79	8,57	0,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KONKA	4.598,10	0,00	0,52	-	19,45	1,46	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DURDO	2.550,00	0,00	1,63	-	11,51	1,23	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kağıt Ürünleri Ort.		1,52	18,43	10,01	1,07	6%	11%	5%	9%	2%	-	-	-	-	-
XU100		1,33	18,45	12,77	1,21	6,0%	10,4%	5,3%	10,7%	-	-	-	-	-	-

Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

GENEL MÜDÜRLÜK

İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

ŞUBELERİMİZ

İstanbul Sarıyer Şube
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL
Çorum Şube
Gülübey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

İRTİBAT BÜROLARIMIZ

Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/
ANKARA

Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm
Pamukkale/DENİZLİ

Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/
İSPARTA

İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17
Bayraklı/İZMİR

Gaziantep İrtibat Bürosu

Batıkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18
Selçuklu/KONYA

Mersis No: **0010056453000026**

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği
Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.