

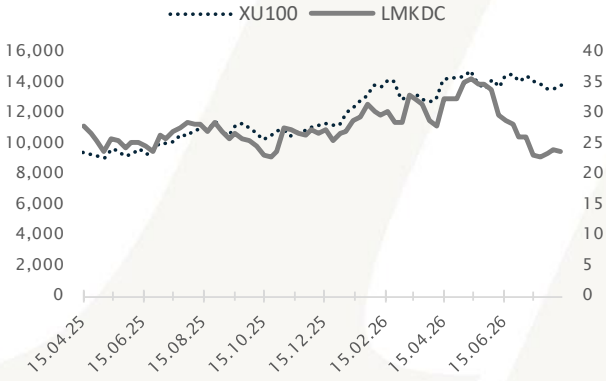
Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	LMKDC:TI	LMKDC
Rapor Adı:	Finansal Değerlendirme	
Şirket Adı	Limak Doğu Anadolu	
Hisse Sektör	Çimento, Beton	
Rapor Tarihi	11.08.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	23.84	
Öneri		
Hedef Fiyat - TL		
Önceki Hedef Fiyat - TL		
Getiri Potansiyeli - %		

Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	12,306
Firma Değeri - Milyon TL	11,555
Hacim - Milyon TL	198
Halka Açıklık - %	30.00

Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	3,390	4,418	3,804
Brüt Kâr - Milyon TL	1,451	1,752	1,186
FAVÖK - Milyon TL	1,410	1,685	1,128
Net Kâr - Milyon TL	1,478	1,042	549

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/6	2025/6	2026/6
Hasılat - Milyon TL	1,884	2,616	2,318
Brüt Kâr - Milyon TL	880	1,057	766
FAVÖK - Milyon TL	883	1,022	747
Net Kâr - Milyon TL	517	724	539

Çarpanlar	2024/6	2025/6	2026/6
F/K (x)	3.96	5.77	8.83
FD/FAVÖK (x)	3.78	3.33	4.40

Limak Doğu Anadolu Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.

Limak Doğu Anadolu Çimento 2Ç26'da 2.317 mn TL hasılat, 739 mn TL FAVÖK ve 538 mn TL net kâr açıkladı. Yıllık bazda hasılat %11,4, FAVÖK %27,2 ve net kâr %25,6 geriledi. Brüt marj 735 baz puan daralarak %33,1'e, FAVÖK marjı 694 baz puan daralarak %31,9'a indi. İlk yarı çimento satış hacminin %32,6 gerilemesi sonuçların temel zayıflığı oldu.

Olumlu Gördüğümüz Noktalar

- Fiyatlama gücü korundu. İlk yarı çimento satışı 1.158 bin tondan 781 bin tona gerilerken, türetilmiş reel birim fiyat ton başına 3.535 TL'den 3.614 TL'ye yükseldi. Bu nedenle ciro daralmasının ağırlıklı olarak hacim kaynaklı olduğunu değerlendiriyoruz.
- Bilanço borçsuz yapısını korudu. Şirketin banka kredisi bulunmazken, 95 mn TL borçlanmanın tamamı kiralama yükümlülüklerinden oluşuyor. Net nakit pozisyonu 751 mn TL seviyesinde.
- Enerji yatırımları maliyet görünümünü destekliyor. Şanlıurfa ve Ergani'de toplam 11,64 MWp güneş enerjisi kapasitesi Şubat ayında devreye alınırken, Haziran ayında ilave 34,35 MWe lisanssız kapasite tahsis hakkı kazanıldı.
- Şirket 2025 kârından pay başına brüt 2,00 TL, toplam 1.032 mn TL temettü dağıttı. Bu tutar net dağıtılabilir kârın yaklaşık %50'sine karşılık geliyor.

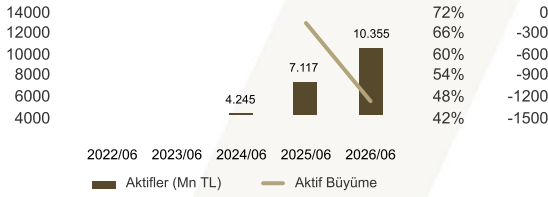
Olumsuz Gördüğümüz Noktalar

- İlk yarı çimento satış hacmi %32,6 gerilerken yıllıklandırılmış kapasite kullanımı yaklaşık %43 seviyesine indi. Şirket zayıflığı, Doğu Anadolu'daki yüksek yağışlar ve deprem sonrası talebin yarattığı güçlü baz etkisiyle açıklıyor. Bölgedeki çimento iç satışlarındaki sert daralma hacimleri baskıladı.
- Operasyonel kaldıraç marjları olumsuz etkiledi. Hasılat %11,4 gerilerken satışların maliyeti yalnızca %0,5 düştü. Doğrudan işçilik %26,9, amortisman %28,1 ve ilk madde maliyetleri %9,5 arttı. İlk yarı FAVÖK marjı %38,1'den %29,7'ye geriledi.
- Nakit pozisyonunda belirgin erime yaşandı. Nakit 2.897 mn TL'den 847 mn TL'ye gerilerken, temettü ödemesi, 1.091 mn TL yatırım harcaması ve enflasyon etkisi düşüşte belirleyici oldu. İşletme nakit akışı %76 azalarak 283 mn TL'ye indi ve yatırım harcamalarını karşılayamadı.
- Yarı mamul stokları %140 artışla 377 mn TL'ye yükselirken, Limak Çimento'dan yapılan mal ve hizmet alımları 70 mn TL'den 400 mn TL'ye çıktı. Başpınar hazır beton tesisi de Mayıs ayında kapatıldı.

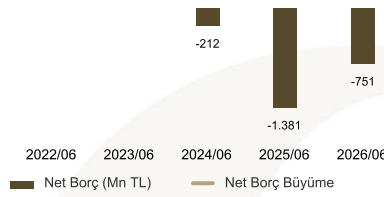
Genel Görüşümüz: Limak Doğu Anadolu Çimento'nun 2Ç26 sonuçlarını olumsuz değerlendiriyoruz. Hacimdeki üçte bire yakın daralma, FAVÖK'teki düşüş, belirgin marj kaybı ve net nakit pozisyonundaki hızlı gerileme görünümü zayıflatıyor. Fiyatlamasının korunması ve güneş enerjisi yatırımları olumlu olmakla birlikte, bölgesel talep toparlanmadan mevcut düşük kapasite kullanım seviyelerinde marjların güçlü şekilde toparlanmasını zor görüyoruz.

Aktifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Dönen Varlıklar	5.951	5.218	3.263	4.059	24%	39%
Nakit ve Benzerleri	2.897	2.468	1.381	847	-39%	8%
Ticari Alacaklar	2.060	1.255	1.155	1.739	51%	17%
Stoklar	903	1.379	608	1.194	96%	12%
Duran Varlıklar	5.462	5.208	3.855	6.296	63%	61%
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	5.305	5.011	3.576	5.913	65%	57%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	32	30	27	38	39%	0%
Toplam Varlıklar (Aktifler)	11.413	10.426	7.117	10.355	45%	100%
Pasifler (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Kısa Vadeli Yükümlülükler	1.939	1.541	957	1.411	47%	14%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0	0	0	0	-	0%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	100	91	0	70	-	1%
Ticari Borçlar	1.275	1.054	689	987	43%	10%
Uzun Vadeli Yükümlülükler	553	531	429	529	24%	5%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	98	58	0	25	-	0%
Toplam Yükümlülükler	2.492	2.073	1.386	1.941	40%	19%
Toplam Özkaynaklar	8.921	8.353	5.732	8.414	47%	81%
Ödenmiş Sermaye	516	516	516	516	0%	5%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	897	3.065	679	2.096	209%	20%
Net Dönem Karı veya Zararı	2.024	9	1.042	549	-47%	5%
Toplam Kaynaklar (Pasifler)	11.413	10.426	7.117	10.355	45%	100%

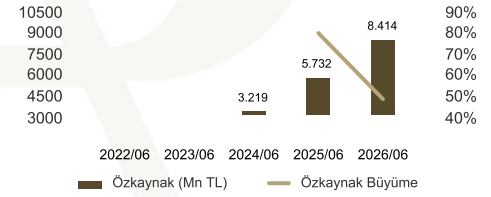
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

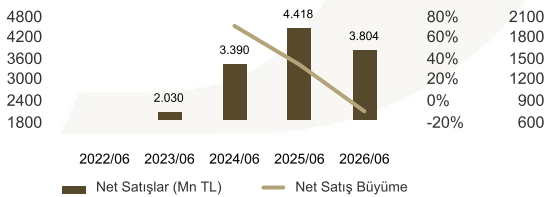


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

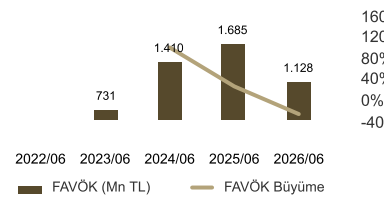


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06	Değ.	Dikey
Net Satışlar	8.726	1.388	4.418	3.804	-14%	100%
Satışların Maliyeti	5.190	996	2.666	2.618	-2%	69%
Brüt Kar (Zarar)	3.536	392	1.752	1.186	-32%	31%
Faaliyet Giderleri	477	142	266	310	16%	8%
Genel Yönetim Giderleri	390	119	219	259	18%	7%
Pazarlama Giderleri	87	23	47	50	8%	1%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.059	250	1.486	876	-41%	23%
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	127	29	83	65	-22%	2%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	101	15	73	44	-39%	1%
Esas Faaliyet Karı veya Zararı	3.084	264	1.496	897	-40%	24%
FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)	3.456	363	1.685	1.128	-33%	30%
Finansman Gelirleri	590	198	349	374	7%	10%
Finansman Giderleri	295	74	109	161	48%	4%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	2.879	190	1.398	716	-49%	19%
Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı	2.024	9	1.042	549	-47%	14%

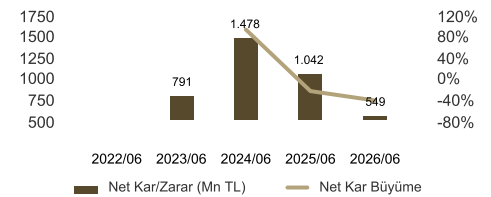
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

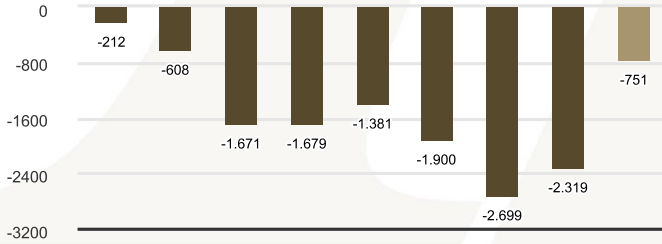


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme



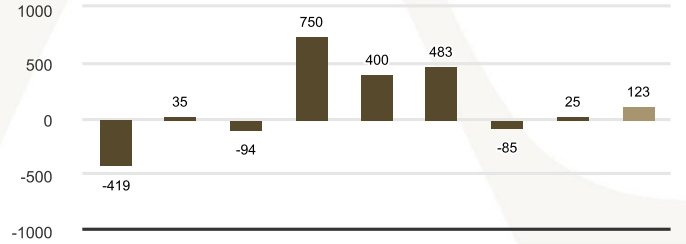
Finansal Oranlar	2025/12	2026/03	2025/06	2026/06
Likidite Oranları				
Nakit Oran	149,4	160,1	144,4	60,0
Cari Oran	3,1	3,4	3,4	2,9
Faaliyet Oranları				
Stok Devir Süresi (Gün)	53,5	63,4	46,0	73,9
Alacak Devir Süresi (Gün)	56,9	63,3	40,9	72,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	66,3	63,0	50,3	59,5
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	44,1	63,7	36,6	86,8
Finansal Yapı Oranları				
Dönen Varlıklar / Aktifler	52,1	50,0	45,8	39,2
Duran Varlıklar / Aktifler	47,9	50,0	54,2	60,8
Toplam Borç / Aktifler	21,8	19,9	19,5	18,7
Toplam Borç / Özsermaye	27,9	24,8	24,2	23,1
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	-85,4	25,0	399,8	123,0
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	-2,5	0,8	10,7	4,2
Net Borç (Milyon TL)	-2.699,1	-2.319,0	-1.381,4	-751,2
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-0,8	-0,7	-0,4	-0,3
İhracat Oranı (%)	-	-	-	-
Karlılık Oranları				
Aktif Karlılığı	21,6	0,1	18,3	6,3
Aktif Karlılığı (Yıllık)	21,6	20,4	42,1	17,5
Özsermaye Karlılığı	26,9	0,1	23,3	7,8
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	26,9	25,3	53,5	21,6
Esas Faaliyet Kar Marjı	35,1	18,0	33,6	23,0
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	35,1	32,9	36,8	30,2
FAVÖK Marjı	39,6	26,2	38,1	29,7
FAVÖK Marjı (Yıllık)	39,6	37,9	40,7	35,7
Net Kar Marjı	23,2	0,7	23,6	14,4
Net Kar Marjı (Yıllık)	23,2	20,6	26,1	18,9

Net Borç (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



2024/06 2024/09 2024/12 2025/03 2025/06 2025/09 2025/12 2026/03 2026/06

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)
LMKDC	12.305,72	16,30	1,46	8,04	3,98	1,42	30%	36%	19%	8%	6%	2.900	747	1.531	539
OYAKC	100.636,27	15,67	1,32	16,29	6,55	1,71	19%	26%	12%	3%	3%	13.715	3.901	6.179	2.084
CIMSA	42.646,16	50,19	1,14	11,25	8,38	1,55	8%	18%	9%	6%	2%	8.218	2.700	3.790	1.329
BTCIM	26.784,00	0,00	1,13	-	31,33	2,28	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BSOKE	58.400,00	0,00	4,34	-	263,33	10,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AKCNS	46.904,53	149,04	1,64	87,18	16,10	1,88	5%	12%	2%	0%	0%	2.941	374	538	251
NUHCM	33.482,61	0,00	1,47	454,30	8,89	1,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GOLTS	5.238,00	0,00	0,50	13,84	10,09	1,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KONYA	17.788,06	1.084,56	3,37	49,02	17,02	2,75	12%	16%	5%	-1%	-1%	1.082	417	363	112
BUCIM	7.545,00	0,00	0,44	-	9,21	0,97	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Çimento, Beton Ort.		1,49	17,60	9,87	1,07		6%	11%	6%	10%	2%	-	-	-	-
XU100		1,34	18,80	12,32	1,14		6,1%	10,4%	5,6%	11,1%	-	-	-	-	-

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.