

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	LMKDC
Sektör	:	Taş, Toprak
Halka Açıklık Oranı	:	30.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺12,305,724.05
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺3,691,717.21
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺11,554,504.05
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	23.84
Hedef Fiyat(TL)	:	33.49
Tavsiye	:	AL
Potansiyel Getiri(%)	:	40.48

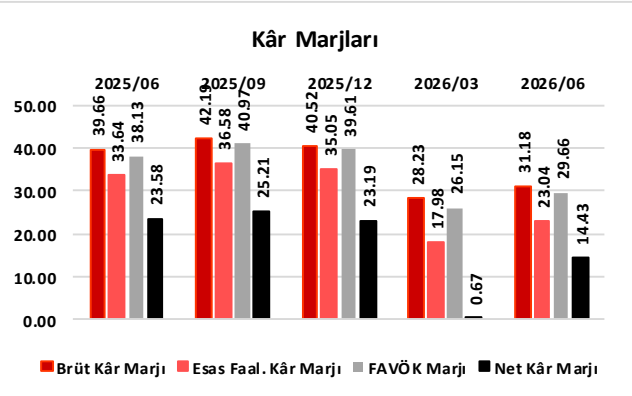
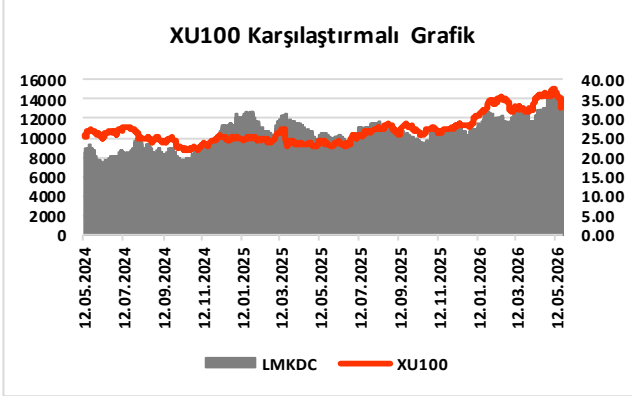
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺4,058,632.00
Duran Varlıklar	:	₺6,295,895.00
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,411,150.00
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺529,377.00
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺8,414,000.00
Hasılat	:	₺3,803,582.00
Satışların Maliyeti	:	₺2,617,751.00
Brüt Kar (Zarar)	:	₺1,185,831.00
FAVÖK	:	₺1,128,043.00
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺548,897.00

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	3.98
F/K	:	8.04
PD/DD	:	1.46
Öz Sermaye Kârlılığı	:	21.64

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Limak Doğu Anadolu Çimento

Hasılatdaki Gerile ve Faaliyet Gider Artışları; Operasyonel Kâr Marjlarını Aşağı Yönlü Baskılamıştır!

➤ Şirketin, 2026/06 döneminde elde ettiği Hasılat; geçen yılın aynı dönemine(2025/06) göre 614,4 Milyon TL civarında (yüzde 13,91) düşüş göstererek, **3,80 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 48,2 Milyon TL civarında(yüzde 1,81) hayli sınırlı azalmış ve cari dönemdeki toplam Satış Maliyeti **2,62 Milyar TL** olmuştur. Satışların Maliyetindeki sınırlı geri çekilmeye karşın, Hasılatta meydana gelen daha hızlı düşüş(-) sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı, senelik 566,2 Milyon TL(yüzde 32,32) tutarındaki azalışla **1,18 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı da; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 39,66 seviyesinden yüzde 31,18'e gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 43,8 Milyon TL artışla **309,6 Milyon TL** olmuştur. Öte taraftan, 2025/06 finansallarına 9,9 Milyon TL civarında **Diğer Net Esas Faaliyet Geliri** kaydeden şirket, cari dönemde ise aynı kaleme **20,6 Milyon TL** civarında **gelir** yazmıştır. Bu iki ana kalemdaki değişimlerin mahsup edilmesiyle 33,2 Milyon TL'lik negatif bir etki ortaya çıkarken, Brüt Kârdan gelen 566,2 Milyon TL'lik olumsuz etkiyle de birlikte şirketin **Esas Faaliyet Kârı**; senelik bazda 599,3 Milyon TL(yüzde 40,06) tutarında sert azalışla **896,9 Milyon TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer kalemlerin dahil edilmediği **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 556,6 Milyon TL(yüzde 33,04) düzeyinde azalışla **1,13 Milyar TL** olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 33,64'den yüzde 23,04'e gerilerken, FAVÖK marjı da yüzde 38,13'den yüzde 29,66'ya gerileme göstermiştir.

Vergi Giderlerindeki Azalış, Net Kârdaki Baskıyı Kısmen Azaltmıştır!

➤ Şirketin, 2025 yılının ilk yarısına ait finansallarında oluşan 240,4 Milyon TL tutarındaki **Net Finansman Geliri**; cari dönem finansallarında 212,7 Milyon TL gelir olarak yer bulmuştur. TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kaybı** da; senelik bazda 55,1 Milyon TL artışla 394,1 Milyon TL olmuş ve Net Kârı baskılamıştır. Buna karşılık, **Vergi Giderleri** ise; senelik bazda 189,3 Milyon TL iyileşmiştir.

➤ Sonuç olarak; Vergi Giderlerindeki azalışın etkisiyle yukarıdaki saydığımız faaliyet dışı kalemlerde görülen 106,5 Milyon TL tutarındaki pozitif etki, Esas Faaliyet Kârında oluşan 599,3 Milyon TL'lik bozulmadan mahsup edilince; şirketin **Net Dönem Kârı**, 492,8 Milyon TL(yüzde 47,31) düşüş göstererek **548,9 Milyon TL** düzeyinde gerçekleşmiş ve Net Kâr Marjı da yüzde 23,58'den yüzde 14,43'e hızla gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler, Beklentiler ve Hedef Fiyatımız;**➤ Şirketin hasılat kırılımını iş kolu bazında incelediğimizde;**

- 2026/06 dönemindeki 'Çimento' hasılatı, geçen yıla göre 1,27 Milyar TL(yüzde 31,07) civarında sert azalışla 2,82 Milyar TL olmuştur.
- 'Klinker' hasılatı; yılın ilk yarısında senelik bazda 119,86 Milyon TL'lik(yüzde 37,08) artış göstererek 443.13 Milyon TL'ye ulaşmıştır.
- Öte yandan, geçen sene hasılatı katkı sağlamayan (satışı olmayan) 'Hazır Beton' satışları ise 538,1 Milyon TL tutarında gerçekleşmiştir.

➤ Diğer önemli operasyonel gelişmeler;

- 31.06.2026 tarihi itibarıyla şirketin çalışan sayısı 437'dir.
- Şirket, 01.01.2026 - 31.06.2026 hesap dönemi içerisinde toplam 904.128 Bin TL tutarında yatırım harcaması yapmıştır. Söz konusu yatırımlar; ağırlıklı olarak klinker soğutma modifikasyonu, tuğla döner fırını, arsalar, kalsinatör ve alev borusu yatırımlarından oluşmakta olup, yatırımların finansmanı iç kaynaklardan sağlanmıştır.
- Şirket'in üyesi olduğu Çimento Endüstrisi İşverenleri Sendikası (ÇEİS) ile T. Çimse İş Sendikası arasında, 24 Aralık 2025 tarihinde başlanan yeni dönem Grup Toplu İş Sözleşmesi müzakereleri, 2 Şubat 2026 tarihi itibarıyla anlaşmayla sonuçlanmıştır. 01.01.2026 – 31.12.2027 yürürlük süreli olarak imzalanan Grup Toplu İş Sözleşmesi uyarınca;
 - I. Sözleşmenin 1. yılında 01.01.2026 tarihinde işyerinde çalışan ve toplu iş sözleşmesinin imzası tarihinde iş sözleşmesi devam eden işçilerin 31.12.2025 tarihinde almakta oldukları çıplak saat ücretlerine 01.01.2026 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere yüzde 35 oranında ücret zammı uygulanmış,
 - II. Sözleşmenin 2. yılında, 01.01.2027 tarihinde işyerinde çalışan ve iş sözleşmesi devam eden işçilerin 31.12.2026 tarihinde almakta oldukları çıplak saat ücretlerine TÜFE + yüzde 3 oranında ücret zammı uygulanacaktır.

Değerleme kapsamındaki hedef fiyat ve tavsiyemiz;**➤ Finansal Tahminler:**

Özet Finansallar	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)					
	2025/12	2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	8,726,196	7,417,267	7,936,475	9,126,947	10,222,180	11,244,398
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	5,189,974	5,117,914	5,039,662	5,567,438	6,133,308	6,746,639
SM(H)M Oranı	59.48%	69.00%	63.50%	61.00%	60.00%	60.00%
Brüt Kar	3,536,222	2,299,353	2,896,814	3,559,509	4,088,872	4,497,759
Brüt Kâr Marjı	40.52%	31.00%	36.50%	39.00%	40.00%	40.00%
Faaliyet Giderleri	451,733	578,547	492,061	547,617	592,886	618,442
Faaliyet Giderleri Oranı	5.18%	7.80%	6.20%	6.00%	5.80%	5.50%
Esas Faaliyet Karı	3,084,489	1,720,806	2,404,752	3,011,892	3,495,986	3,879,317
Esas Faaliyet Kârı Marjı	35.35%	23.20%	30.30%	33.00%	34.20%	34.50%
Amortisman Giderleri	397,239	330,068	365,078	433,530	490,665	562,220
FAVÖK	3,456,159	2,050,874	2,769,830	3,445,422	3,986,650	4,441,537
FAVÖK Marjı	39.61%	27.65%	34.90%	37.75%	39.00%	39.50%
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	2,023,711	581,514	1,320,630	1,810,786	2,158,924	2,473,768
Net Kâr Marjı	23.19%	7.84%	16.64%	19.84%	21.12%	22.00%
Sermaye Harcamaları	-1,842,946	-1,335,108	-952,377	-912,695	-817,774	-899,552
Net İşletme Sermayesi İhtiyacı	1,331,473	-1,077,028	-478,363	-225,048	196,042	369,679
Firmaya Serbest Nakit Akımları	2,353,357	-705,423	858,140	1,705,301	2,665,721	3,135,801
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		-564,686	549,886	874,727	1,094,570	1,030,705

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Böylece 17 Milyar 288,8 Milyon TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, bu kapsamda hisse başına hedef fiyatımızı; daha önce belirlediğimiz 41,48 TL seviyesinden **33,49 TL**'ye revize ediyoruz. Aşağı yönlü güncellemeye karşın, yüksek getiri potansiyeli(açıklamalar kısmına bakınız) nedeniyle "NÖTR" olan tavsiyemizi "AL"a çeviriyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)			
	Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
	İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	
Serbest Nakit Akımları Toplamı			₺2,985,202.58
Terminal Büyüme Oranı			3.00%
Terminal SNA Değeri			₺14,303,630.61
Hedef Piyasa Değeri			₺17,288,833.18
Ödenmiş Sermaye			₺516,179.70
Hisse Başı Hedef Fiyat			₺33.49
Son Fiyat			₺23.84
Yükseliş Potansiyeli			40.49%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
DÖNEN VARLIKLAR	4,058,632.00	3,262,519.03	24.40%	4,058,632.00	5,217,955.00	-22.22%
Nakit ve Nakit Benzerleri	846,520.00	1,381,424.61	-38.72%	846,520.00	2,467,777.00	-65.70%
Ticari Alacaklar	1,739,001.00	1,155,056.71	50.56%	1,739,001.00	1,255,032.00	38.56%
Stoklar	1,193,964.00	607,988.82	96.38%	1,193,964.00	1,378,907.00	-13.41%
Peşin Ödenmiş Giderler	201,220.00	114,687.30	75.45%	201,220.00	88,844.00	126.49%
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	73,409.00	0.00	0.00%	73,409.00	0.00	0.00%
Diğer Dönen Varlıklar	0.00	0.00	0.00%	0.00	23,036.00	-100.00%
DURAN VARLIKLAR	6,295,895.00	3,854,922.01	63.32%	6,295,895.00	5,207,697.00	20.90%
Maddi Duran Varlıklar	5,912,800.00	3,575,700.37	65.36%	5,912,800.00	5,011,212.00	17.99%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	37,652.00	27,017.34	39.36%	37,652.00	30,066.00	25.23%
Ertelenmiş Vergi Varlığı	0.00	196,720.68	-100.00%	0.00	0.00	0.00%
TOPLAM VARLIKLAR	10,354,527.00	7,117,441.04	45.48%	10,354,527.00	10,425,652.00	-0.68%
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,411,150.00	956,940.38	47.46%	1,411,150.00	1,541,399.00	-8.45%
Kısa Vadeli Borçlanmalar	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	69,871.00	0.00	0.00%	69,871.00	90,801.00	-23.05%
Ticari Borçlar	987,275.00	688,799.44	43.33%	987,275.00	1,054,078.00	-6.34%
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	59,503.00	41,129.35	44.67%	59,503.00	85,329.00	-30.27%
Diğer Borçlar	184,803.00	91,932.80	101.02%	184,803.00	167,546.00	10.30%
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	0.00	93,001.03	-100.00%	0.00	38,888.00	-100.00%
Kısa Vadeli Karşılıklar	50,001.00	30,517.77	63.84%	50,001.00	44,529.00	12.29%
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	529,377.00	428,633.47	23.50%	529,377.00	531,225.00	-0.35%
Uzun Vadeli Borçlanmalar	25,429.00	0.00	0.00%	25,429.00	57,973.00	-56.14%
Uzun Vadeli Karşılıklar	236,012.00	141,423.89	66.88%	236,012.00	206,193.00	14.46%
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	115,539.00	0.00	0.00%	115,539.00	69,298.00	66.73%
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	1,940,527.00	1,385,573.85	40.05%	1,940,527.00	2,072,624.00	-6.37%
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	8,414,000.00	5,731,867.19	46.79%	8,414,000.00	8,353,028.00	0.73%
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	8,414,000.00	5,731,867.19	46.79%	8,414,000.00	8,353,028.00	0.73%
Ödenmiş Sermaye	516,180.00	516,179.70	0.00%	516,180.00	516,180.00	0.00%
Sermaye Düzeltme Farkları	692,072.00	398,407.22	73.71%	692,072.00	612,900.00	12.92%
Paylara İlişkin Primler(İskontolar)	3,673,877.00	2,780,942.72	32.11%	3,673,877.00	3,433,141.00	7.01%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler	518,362.00	396,969.86	30.58%	518,362.00	504,194.00	2.81%
Birikmiş Diğer Kapsamlı Giderler	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	369,074.00	171,806.07	114.82%	369,074.00	212,099.00	74.01%
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	2,095,538.00	679,056.58	208.60%	2,095,538.00	3,065,248.00	-31.64%
Net Dönem Karı veya Zararı	548,897.00	788,505.05	-30.39%	548,897.00	9,266.00	5823.78%
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
TOPLAM KAYNAKLAR	10,354,527.00	7,117,441.04	45.48%	10,354,527.00	10,425,652.00	-0.68%
Finnet						

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2026/06	2025/06	Yıllık Değişim(%)	2026/2Ç	2026/1Ç	Çeyreklik Değ.(%)
HASILAT	3,803,582.00	4,417,937.00	-13.91%	2,317,827.00	1,388,374.00	66.95%
SATIŞLARIN MALİYETİ	2,617,751.00	2,665,945.00	-1.81%	1,551,399.00	996,460.00	55.69%
BRÜT KAR (ZARAR)	1,185,831.00	1,751,992.00	-32.32%	766,428.00	391,914.00	95.56%
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	259,397.00	219,067.00	18.41%	131,671.00	119,355.00	10.32%
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	50,167.00	46,662.00	0.00%	25,695.00	22,868.00	12.36%
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	64,958.00	83,073.00	-21.81%	33,982.00	28,946.00	17.40%
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	44,345.00	73,130.00	-39.36%	28,813.00	14,514.00	98.52%
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	896,880.00	1,496,206.00	-40.06%	614,231.00	264,123.00	132.55%
FAVÖK	1,128,043.00	1,684,603.00	-33.04%	747,438.00	363,091.00	105.85%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00	0.00%
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLİYATIRIML. KÂRLARINDAN/ZARARLARINDAN PAYLAR	0.00	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00%
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	896,880.00	1,496,206.00	-40.06%	614,231.00	264,123.00	132.55%
FİNANSMAN GELİRLERİ	373,608.00	349,135.00	0.00%	161,391.00	198,308.00	-18.62%
FİNANSMAN GİDERLERİ	160,931.00	108,775.00	47.95%	81,938.00	73,815.00	11.00%
PARASAL KAZANÇ/KAYIP	-394,053.00	-338,948.00	0.00%	-181,876.00	-198,270.00	-8.27%
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	715,504.00	1,397,618.00	-48.81%	511,808.00	190,346.00	168.88%
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	24,763.00	275,823.00	0.00%	24,763.00	77,119.00	-67.89%
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	141,844.00	80,109.00	77.06%	30,591.00	103,961.00	-70.57%
DÖNEM NET KÂRİ(Ana Ortaklık Payları)	548,897.00	1,041,686.00	-47.31	538,982.00	9,266.00	5716.77%
Kaynak: Finnet						

AÇIKLAMALAR

- **NÖTR önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda, yüzde 0,01-14,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **TUT önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 15,00-24,99 aralığında getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.
- **AL önerisi;** kurumumuz tarafından yapılan değerlendirme sonucunda yüzde 25,00 ve üzerinde getiri potansiyeli ortaya çıkan şirketler için verilmektedir.

KAYNAKLAR

- ✓ Şirketin Finansal Tabloları ve Dipnotları,
- ✓ Şirketin Faaliyet Raporu
- ✓ Finnet(finansal veri ve tabloların çekilmesi hususunda)

YASAL UYARI

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, yatırım ve kalkınma bankaları ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde ve yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir.

Burada yer alan yorum ve 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.

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 ve her ne şekil ve surette olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü zararlardan dolayı Alnus Yatırım Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Alnus Yatırım Araştırma Ekibi

Ömürçan Arık
Araştırma Uzmanı