

Şirket/Fiyat Bilgileri ve Tavsiye

Hisse Kodu	:	LMKDC
Sektör	:	Taş, Toprak
Halka Açıklık Oranı	:	30.00
Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺16,104,806.64
Halka Açık Piyasa Değeri(Bin TL)	:	₺20,850,283.62
Firma Değeri(Bin TL)	:	₺13,812,731.53
Son Kapanış Fiyatı(TL)	:	31.20
Hedef Fiyat(TL)	:	36.02
Tavsiye	:	TUT
Potansiyel Getiri(%)	:	15.45

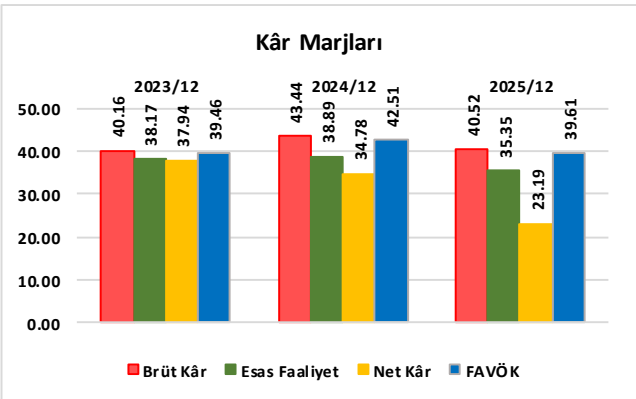
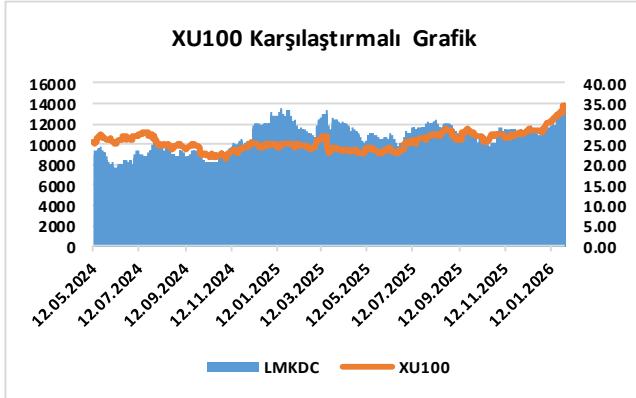
Özet Finansal Bilgiler(Bin TL)

Dönen Varlıklar	:	₺5,053,292.96
Duran Varlıklar	:	₺4,638,212.61
Kısa Vadeli Yükümlülükler	:	₺1,646,576.26
Uzun Vadeli Yükümlülükler	:	₺469,422.35
Ana Ortaklığa Ait Özkaynaklar	:	₺7,575,506.96
Hasılat	:	₺8,726,196.17
Satışların Maliyeti	:	₺5,189,973.81
Brüt Kar (Zarar)	:	₺3,536,222.36
FAVÖK	:	₺3,456,158.82
Dönem Net Kârı(Ana Ortaklık Payları)	:	₺2,023,711.23

Çarpanlar

FD/FAVÖK	:	4.00
F/K	:	7.96
PD/DD	:	2.13
Öz Sermaye Kârlılığı	:	29.55

BİST100 Karşılaştırması ve Kâr Marjları



Limak Doğu Anadolu Çimento

Maliyet ve Gider Artışları; Faaliyet Kâr Marjlarını Olumsuz Etkilemiştir!

➤ Şirketin, 2025/12 döneminde elde ettiği **Hasılat**; geçen yılın aynı dönemine(2024/12) göre 594,4 Milyon TL civarında (yüzde 7,31) artış göstererek, **8,73 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. **Satışların Maliyeti** ise; aynı dönemler arasında 590,6 Milyon TL civarında(yüzde 12,84) artmış ve cari dönemdeki toplam Satış Maliyeti **5,19 Milyar TL** olmuştur. Hasılatındaki artışın, Satışların Maliyetindeki artıştan sadece 3,8 Milyon TL fazla olması sonrasında; şirketin **Brüt Kâr** rakamı da aynı tutarda sınırlı artmış ve **3,54 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Şirketin Brüt Kâr Marjı ise; geçen senenin aynı dönemindeki yüzde 43,44 seviyesinden yüzde 40,52 düzeyine bir miktar gerilemiştir.

➤ Şirketin **Faaliyet Giderleri**; geçen yılın aynı dönemine göre 110,7 Milyon TL artışla **477,3 Milyar TL** olmuştur. Öte taraftan, 2024/12 finansallarına 3,6 Milyon TL civarında Diğer Net Esas Faaliyet Gideri kaydeden şirket, cari dönemde ise; **25,6 Milyon TL** civarında **Diğer Net Esas Faaliyet Geliri** elde etmiştir. Bu iki ana kalemtedeki farkların mahsup edilmesi sonrasında, Esas Faaliyet Kârı açısından 81,5 Milyon TL'lik negatif etki ortaya çıkmıştır. Brüt Kârdan gelen 3,8 Milyon TL'lik sınırlı pozitiflik sonrasında ise; şirketin **Esas Faaliyet Kârı**, senelik bazda 77,7 Milyon TL(yüzde 2,46) azalışla **3,08 Milyar TL** düzeyinde yer almıştır. Amortisman giderlerinin dahil edilip, kur farkı ve tek seferlik diğer kalemlerin dışlandığı **FAVÖK** rakamı ise; senelik bazda 711,8 Bin düzeyinde(yüzde 0,02) sınırlı azalışla **3,46 Milyar TL** olmuştur. Bu gelişmeler sonrasında; şirketin Esas Faaliyet Kâr Marjı yüzde 38,89'dan yüzde 35,35'e gerilerken, FAVÖK marjı da yüzde 42,51'den yüzde 39,61'e gerileme göstermiştir.

Faaliyet Dışı Kısımdan Gelen Negatiflik, Esas Faaliyet Kârından Gelen Etkiyle Birlikte Net Kârı Baskılamıştır!

➤ Şirketin, 2024/12 döneminde ortaya çıkan 35,1 Milyon TL tutarındaki Net Finansman Giderleri'ne karşın; cari dönem finansallarına **295,0 Milyon TL** tutarında **Net Finansman Gelirleri** kaydedilmiştir. Buna karşın, geçtiğimiz yılki 45,0 Milyon TL'lik Ertelenmiş Vergi Gelirleri'nin yerini; cari dönemde **855,3 Milyon TL** tutarındaki **Vergi Giderleri** almıştır. Son olarak, TMS 29 Enflasyon Muhasebesi uygulamasından kaynaklanan **Net Parasal Pozisyon Kaybı** ise; senelik bazda 14,9 Milyon TL artmıştır.

✓ **Sonuç olarak**; Esas Faaliyet Kârı'ndan gelen 77,7 Milyon TL'lik olumsuz etkinin yanı sıra, faaliyet dışı kısımda Vergi Giderleri öncülüğünde ortaya çıkan negatiflikle birlikte; şirketin **Dönem Net Kârı**, senelik bazda 804,8 Milyon TL(yüzde 28,45) civarında azalışla **2,02 Milyar TL** düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, şirketin Net Kâr Marjı da; geçen yılki yüzde 34,78 seviyesinden yüzde 23,19'a hızla gerilemiştir.

Operasyonel Gelişmeler;**➤ Şirketin hasılat kırılımını iş kolu bazında incelediğimizde;**

- 2025/12 döneminde 'Çimento' hasılatı; geçen yıla göre 150,4 Milyon TL(yüzde 1,92) civarında azalışla 7,67 Milyar TL olurken, bu iş kolunun toplam hasılatından aldığı pay yüzde 96,18'den yüzde 92,59'a gerilemiştir.
- 'Klinker' hasılatı; senelik bazda 302,9 Milyon TL'lik(yüzde 97,49) artış göstermiştir.
- 2024 yılında bulunmayan 'Hazır Beton' hasılatı ise; cari dönemde(2025/12) 441,9 Milyon TL olmuştur.

➤ Diğer önemli operasyonel gelişmeler;

- 31 Aralık 2025 tarihi itibarıyla şirketin çalışan sayısı 430(31 Aralık 2024'de 386)'dur.
- 2025/12 hesap dönemi içerisinde toplam 1.74 Milyar TL tutarında yatırım harcaması yapılmış olup, söz konusu yatırımlar; güneş enerjisi santrali, ön ısıtıcı kule modifikasyonu, döner fırın, bina güçlendirme ve yapı güçlendirme, kalsinatör atık yakıt besleme ünitesi, yangın önleme ve hidrant sistemi, planlı makine ve teçhizat alımları gibi yatırımlardan oluşmaktadır. İlgili yatırımların finansmanında; güneş enerjisi santrali için tedarikçiden uzun vadeli alım modeli ile sağlanırken, diğer yatırımlar iç kaynaklardan sağlanmıştır.

Finansal Tahminler ve Değerleme;**➤ Finansal Tahminler:**

- ✓ 2025 yılını yüzde 7,31'lik Hasılat artışı ile kapatan şirketin, 2026 ve 2027 yıllarındaki cirolarını; Hazır Beton iş kolundan gelmesini beklediğimiz katkılarla yüzde 20 ve yüzde 30 olarak öngörmekteyiz. Maliyet ve faaliyet giderlerinde oluşmasını tahmin ettiğimiz iyileşmelerin de şirketin nakit akışı üretme kabiliyetini pozitif etkilemesini beklemekteyiz. Şirketin nakit akışlarını etkileyecek öneme sahip ana kalemlere dair geleceğe dönük projeksiyonlarımızı aşağıdaki tablodan inceleyebilirsiniz;

Özet Finansallar	2025/12	FİNANSAL TAHMİNLER(1000 TL)				
		2026/12T	2027/12T	2028/12T	2029/12T	2030/12T
Hasılat	8,726,196	10,471,435	13,612,866	16,335,439	18,785,755	21,603,618
Hasılat Büyümesi	7.31%	20.00%	30.00%	20.00%	15.00%	15.00%
Satılan Malın/Hizmetin Maliyeti	5,189,974	6,125,790	7,895,462	9,474,555	10,801,809	12,314,062
SM(H)/M Oranı	59.48%	58.50%	58.00%	58.00%	57.50%	57.00%
Brüt Kar	3,536,222	4,345,646	5,717,404	6,860,884	7,983,946	9,289,556
Brüt Kâr Marjı	40.52%	41.50%	42.00%	42.00%	42.50%	43.00%
Faaliyet Giderleri	451,733	523,572	680,643	735,095	845,359	864,145
Faaliyet Giderleri Oranı	5.18%	5.00%	5.00%	4.50%	4.50%	4.00%
Esas Faaliyet Karı	3,084,489	3,822,074	5,036,760	6,125,790	7,138,587	8,425,411
Esas Faaliyet Kârı Marjı	35.35%	36.50%	37.00%	37.50%	38.00%	39.00%
Amortisman Giderleri	397,239	523,572	680,643	816,772	1,033,217	1,188,199
Net Vergi Giderleri(Gelirleri)	-855,335	-774,886	-1,020,965	-1,241,493	-1,446,503	-1,706,686
Net Kâr(Ana ortaklığa ait)	2,023,711	3,099,545	4,083,860	4,965,974	5,786,013	6,826,743
Net Kâr Marjı	23.19%	29.60%	30.00%	30.40%	30.80%	31.60%
Sermaye Harcamaları	1,739,949	1,948,743	1,968,230	1,987,913	2,007,792	2,027,870
Temettü Ödemeleri	0	0	0	0	0	0
Net İşletme Sermayesi	3,406,717	5,521,719	6,349,977	7,539,169	8,417,351	8,838,218
Firmaya Serbest Nakit Akımları	-45,488	3,108,817	4,661,049	6,032,564	7,384,828	8,946,473
İndirgenmiş Serbest Nakit Akımları		2,541,977	3,116,282	3,297,855	3,301,008	3,269,901
					Terminal	3,064,045

➤ Değerleme:

- ✓ Şirket değerlemesi için İNA(İndirgenmiş Nakit Akımları) yöntemini yüzde 100 ağırlık ile kullandık. Buna göre; 18,59 Milyar TL civarında hedef piyasa değerine ulaşılmış olup, hisse başına hedef fiyatımızı, daha önce belirlediğimiz 39,20 TL seviyesinden **36,02 TL'**ye revize ediyoruz. "AL" olan tavsiyemizi de, "TUT"a çeviriyoruz.

Değerleme Bileşenleri(1000 TL)		
Yöntem	Ağırlık	Değerleme Sonucu
İndirgenmiş Nakit Akımları	100.0%	₺18,591,068.25
Uç Değer İskontosu		0.00%
Hedef Piyasa Değeri		₺18,591,068.25
Ödenmiş Sermaye		₺516,179.70
Hisse Başı Hedef Fiyat		₺36.02
Son Fiyat		₺31.20
Yükseliş Potansiyeli		15.44%

ÖZET BİLANÇO(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
DÖNEN VARLIKLAR	5,053,292.96	3,669,172.73	37.72	2,237,179.30	64.01
Nakit ve Nakit Benzerleri	2,460,473.00	1,670,573.60	47.28	364,897.43	357.82
Ticari Alacaklar	1,749,068.30	1,247,506.04	40.21	1,068,397.54	16.76
Stoklar	767,166.49	696,675.44	10.12	778,272.71	-10.48
Peşin Ödenmiş Giderler	73,173.73	20,330.66	259.92	6,513.53	212.13
Cari Dönem Vergisiyle İlgili Varlıklar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Diğer Dönen Varlıklar	-	31,469.86	-100.00	-	0.00
DURAN VARLIKLAR	4,638,212.61	3,618,941.98	28.16	2,200,927.62	64.43
Maddi Duran Varlıklar	4,505,259.29	3,123,475.07	44.24	2,182,562.03	43.11
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	27,161.94	34,164.92	-20.50	18,365.59	86.03
Ertelenmiş Vergi Varlığı	33,774.08	292,053.26	-88.44	-	0.00
TOPLAM VARLIKLAR	9,691,505.56	7,288,114.71	32.98	4,438,106.92	64.22
KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	1,646,576.26	988,944.81	66.50	882,713.41	12.03
Kısa Vadeli Borçlanmalar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	84,777.53	-	#SAYI/0!	-	0.00
Ticari Borçlar	1,082,780.25	610,520.88	77.35	565,711.56	7.92
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Kapsamında Borçlar	38,771.73	31,221.66	24.18	21,034.17	48.43
Diğer Borçlar	185,928.07	20,959.95	787.06	27,496.01	-23.77
Türev Araçlar	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	82,922.92	157,502.87	-47.35	119,305.67	32.02
Kısa Vadeli Karşılıklar	33,836.73	28,216.62	19.92	12,162.99	131.99
Diğer Kısa Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER	469,422.35	176,344.12	166.20	277,907.06	-36.55
Uzun Vadeli Borçlanmalar	83,620.36	-	#SAYI/0!	-	0.00
Uzun Vadeli Karşılıklar	198,934.22	176,344.12	12.81	114,988.05	53.36
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	-	-	#SAYI/0!	162,919.01	-100.00
Diğer Uzun Vadeli Yükümlülükler	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM YÜKÜMLÜLÜKLER	2,115,998.61	1,165,288.93	81.59	1,160,620.47	0.40
TOPLAM ÖZKAYNAKLAR	7,575,506.96	6,122,825.77	23.73	3,277,486.45	86.81
ANA ORTAKLIĞA AİT ÖZKAYNAKLAR	7,575,506.96	6,122,825.77	23.73	3,277,486.45	86.81
Ödenmiş Sermaye	516,179.70	516,179.70	0.00	386,179.70	33.66
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	451,360.10	435,354.23	3.68	287,210.78	51.58
Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Birikmiş Diğer Kapsamlı Gelirler (Giderler)	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Yeniden Değerleme Artışı	451,360.10	435,354.23	3.68	287,210.78	51.58
Kar Yedekleri	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
Kardan Ayrılan Kısıtlanmış Yedekler	192,743.11	1,716.50	11128.83	1,311.39	30.89
Geçmiş Yıllar Karları veya Zararları	761,809.40	1,288,626.66	-159.12	1,282,088.09	-200.51
Net Dönem Karı veya Zararı	2,023,711.23	2,828,498.58	-28.45	1,084,450.62	160.82
KONTROL GÜCÜ OLMAYAN PAYLAR	-	-	#SAYI/0!	-	0.00
TOPLAM KAYNAKLAR	9,691,505.56	7,288,114.71	32.98	4,438,106.92	64.22
Kaynak: Finnet					

ÖZET GELİR TABLOSU(Bin TL)	2025/12	2024/12	2025/2024 Yıllık Değişim(%)	2023/12	2024/2023 Yıllık Değişim(%)
HASILAT	8,726,196.17	8,131,820.95	7.31	5,739,148.86	41.69
SATIŞLARIN MALİYETİ	5,189,973.81	4,599,384.89	12.84	3,434,141.21	33.93
BRÜT KAR (ZARAR)	3,536,222.36	3,532,436.06	0.11	2,305,007.65	53.25
GENEL YÖNETİM GİDERLERİ(-)	390,162.52	287,623.71	35.65	209,104.30	37.55
PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ(-)	87,139.76	78,987.23	10.32	48,977.58	61.27
ARAŞTIRMA VE GELİŞTİRME GİDERLERİ(-)	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİRLER	126,807.63	112,486.16	12.73	327,435.19	-65.65
ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDERLER	101,238.67	116,127.13	-12.82	183,606.18	-36.75
ESAS FAALİYET KARI (ZARARI)	3,084,489.03	3,162,184.14	-2.46	2,190,754.78	44.34
FAVÖK	3,456,158.82	3,456,870.62	-0.02	2,264,827.03	52.63
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GELİRLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
YATIRIM FAALİYETLERİNDEN GİDERLER	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
ÖZKAYNAK YÖNTEMİYLE DEĞERLENEREN YATIRIMLARIN KARLARINDAN (ZARARLARINDAN) PAYLAR	0.00	0.00	#SAYI/0!	0.00	0.00
FİNANSMAN GELİRİ (GİDERİ) ÖNCESİ FAALİYET KARI (ZARARI)	3,084,489.03	3,162,184.14	-2.46	2,190,754.78	44.34
FİNANSMAN GELİRLERİ	590,450.89	189,412.03	211.73	4,301.81	4303.07
FİNANSMAN GİDERLERİ	295,425.76	224,495.09	31.60	100,201.84	124.04
SÜRDÜRÜLEN FAALİYETLER VERGİ ÖNCESİ KARI (ZARARI)	2,879,046.03	2,783,468.49	3.43	2,044,507.28	36.14
DÖNEM VERGİ GİDERİ GİDERİ/GELİRİ	602,517.06	479,951.29	25.54	123,222.50	289.50
ERTELENMİŞ VERGİ GELİRİ/GİDERİ	252,817.75	-524,981.39	-148.16	-256,358.99	104.78
DÖNEM NET KÂRİ (Ana Ortaklık Payları)	2,023,711.23	2,828,498.58	-28.45	2,177,643.78	29.89
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
- ✓ Şirketin Finansal Sonuçlar Bilgilendirme Bülteni
- ✓ 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

Yusuf Kavak
Araştırma Müdürü