



COLENDI

Menkul Değerler

2026 2. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Lila Kağıt

Lila Kağıt 2Ç26'da 3,86 milyar TL net satış, 641,8 milyon TL FAVÖK ve 484,1 milyon TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %13 artış, FAVÖK'te % -3,4 ve net karda % -41,7 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda % -9,7, FAVÖK'te % -23,5 ve net karda % -60,6 azalış şeklinde gerçekleşti. Bu dönemde ciro ve FAVÖK beklentilerin hafif altında kalırken net kar beklentilerin %81 üzerinde gerçekleşti. Net karı, 2027'den itibaren uygulanacak %12,5 kurumlar vergisi doğrultusunda ertelenmiş vergilerden kaynaklanan nakit dışı olumlu katkıyla destekledi.

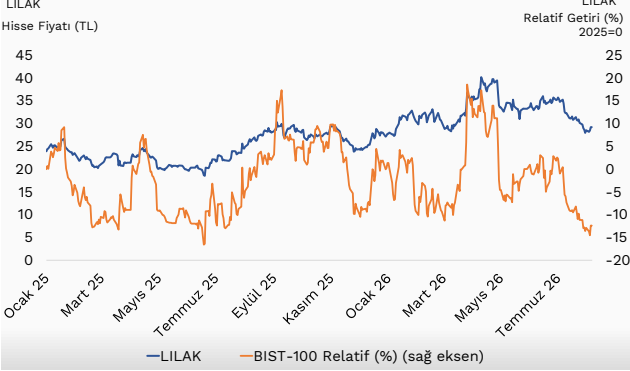
Küresel pazardaki makro koşullar sebebiyle zayıf talep ve bu dönemde selüloz ve navlun maliyetlerinin artışı şirketin marjlarını baskıladı. Brüt kar marjı 2,1 puan azalarak %28,4'e, FAVÖK marjı 3,1 puan azalarak %16,6'ya ve net kar marjı ise 16,3 puan azalarak %12,5'a geriledi.

Kapasite kullanımında güçlü artış görüldü. 2Ç26'da şirketin toplam üretimi geçen yılın aynı dönemine göre %9,2 artışla 55,9 bin ton olarak gerçekleşirken, kapasite kullanım oranı da 8 puan artışla %92 seviyesine ulaşmış olup, **sektör ortalamasının 12 puan üzerinde gerçekleşti.** Aynı dönemde şirketin toplam satış tonajı %6,3 artışla 52,6 bin ton oldu. Satışların kırılımında konverting satışı %13,5 artarken, **bobin kağıt satışlarında da beş çeyrek sonra yeniden yıllık hacim büyümesi görüldü.** Şirket, 2Ç26'da ihracat tonajını yıllık bazda %10, yüksek katma değerli konverting ürün ihracat tonajını ise %35 artırdı. Bu güçlü performans, şirketin çeşitlendirilmiş pazar yapısı ve katma değerli ürün odağının katkısıyla Türkiye ortalamasından pozitif ayrışmasını sağladı. Bu dönemde Türkiye'den yapılan kağıt ihracatlarının %29'u Lila Kağıt tarafından gerçekleştirilmiş olup, ihracat gelirleri şirketin toplam satışlarının %77'sini oluşturd.

Şirket yılın ilk yarısında toplam yatırım harcamalarını %45,7 artışla 1,24 milyar TL'ye çıkarmış olup, Yatırım Harcamaları/Satışlar oranı 7 puan artışla %17 seviyesinde gerçekleşti. **Bu harcamaların %97,2'lik kısmı Erzurum Fabrikası için harcandı.** Erzurum Fabrikası'nın Faz 1 Konverting Tesisi 8 Haziran tarihinde faaliyetlerine başladı. Erzurum Faz 2 Tesisi devreye girene kadar ise Ergene'de üretilen bobin kağıdın bir bölümü Erzurum'a sevk edilerek tesiste bitmiş ürüne dönüştürülecek.

Şirket beklentilerinde revizeye gitti. 2026 yılı beklentilerinde satış hacmi büyümesini Türkiye pazarında yüksek çift haneli büyümeden orta yüksek tek haneli büyümeye, ihracat pazarlarında düşük orta tek haneli büyümeden yüksek tek haneli büyümeye, hedeflenen yatırım harcamalarını 50 milyon dolardan 40 milyon dolara revize etti.

Net nakit pozisyonu 464m TL artışla 5,44 milyar TL'ye ulaştı. Şirket 4,60 FD/FAVÖK ve 1,03 PD/DD çarpanlarıyla işlem görürken bu çarpanların 3 yıllık ortalaması sırasıyla 5,66 ve 1,19'dur. Sektör medyanı ise 10,6 FD/FAVÖK, 0,9 PD/DD'dir. Açıklanan sonuçların hisse performansına etkisini **Nötr** olarak değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
LILAK Getiri (%)	5	-15	-16	-8	10
BIST-100 Getiri (%)	3	-5	-9	1	26
LILAK Relatif Getiri (%)	1	-10	-7	-10	-13

Kaynak: Equity RT

LILAK

6 Ağustos 2026

Şirket Kartı

Fiyat TL (05.08.2026)	29,22
52-hafta fiyat aralığı (TL)	24 - 42
Piyasa Değeri (TL mn)	17.240
Piyasa Değeri (USD mn)	363
Halka Açıklık Oranı (%)	17,0
Net Borç (TL mn)	-5.441
Net Borç (USD mn)	-115
Firma Değeri (TL mn)	11.799
Firma Değeri (USD mn)	248
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	33

Finansal Değerler

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Net Satışlar (TL mn)	13.604	4.271	3.413	3.858
Brüt Kar (TL mn)	4.090	1.302	1.087	1.097
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	2.308	747	546	445
FAVÖK (TL mn)	2.613	839	664	642
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 1.323	- 127	- 692	- 131
Net Kar/Zarar (TL mn)	1.704	1.230	- 152	484
Toplam Finansal Borç (TL mn)	2.029	1.336	1.219	2.115
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 4.956	- 3.511	- 4.651	- 5.441
Yatırım Harcamaları	- 334	46	- 426	742

Değerleme

	2025	2025/2Q	2026/1Q	Güncel
F/K	10,0	7,2	11,9	15,5
PD/DD	0,9	1,0	1,3	0,9
PD/Satışlar	1,3	0,8	1,5	1,2
FD/FAVÖK	4,7	3,4	6,1	4,3

Karlılık

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Brüt Marj (%)	30,1	30,5	31,8	28,4
Esas Faaliyet Marjı (%)	13,2	14,2	12,9	10,4
FAVÖK Marjı (%)	19,2	19,7	19,5	16,6
Net Kar Marjı (%)	12,5	28,8	- 4,5	12,5
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	7,4	9,9	8,1	4,8
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	9,3	13,1	10,2	6,0

Finansal Risk Göstergeleri

	2025	2025/2Q	2026/1Q	2026/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	2,5	3,9	5,4	11,2
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	38,7	30,1	32,8	30,7
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,2	0,3	0,3	0,3
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 1,9	- 1,1	- 1,6	- 2,0
Özsermaye	19.108	13.872	16.817	18.516

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.