

2025 4. Çeyrek Finansal Değerlendirme

Lila Kağıt

LILAK
11 Şubat 2026

Lila Kağıt 4Ç25'te 3,06 milyar TL net satış, 503,9 milyon TL FAVÖK ve 231,3 milyon TL net kar açıkladı. Bu sonuçlar bir önceki çeyreğe göre ciroda %-3,9, FAVÖK'te %-24 ve net karda %-43,8 azalış olarak gerçekleşti. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise ciroda %-12,7 ve FAVÖK'te %-19,3 azalış kaydederken net karda %32,9 artış şeklinde gerçekleşti. Yıllık olarak baktığımızda 2025 yılında 2024'e göre ciroda %-17 ve FAVÖK'te %-18,5 azalış kaydederken net karda %10,8 artış gerçekleşti. Son çeyrekte piyasa beklentilerine göre ciroda %-0,1 ve FAVÖK'te %-1,1 azalış kaydederken net karda %10,9 artış gerçekleşti.

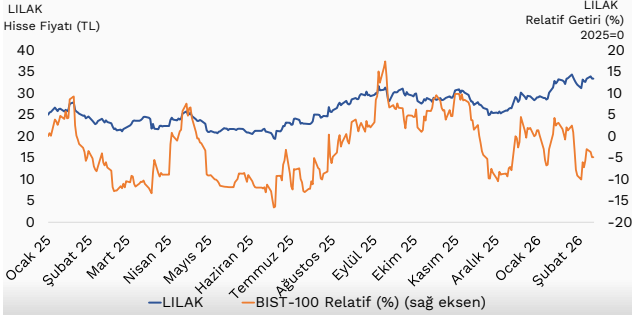
Şirketin operasyonel performansına baktığımızda baktığımızda 2025 yılında kâğıt üretim tonajı zayıf dış talep koşulları ve dünya ticaretine ilişkin süregelen tartışmaların etkisiyle 2024 yılına göre %8 azalarak 204,2 bin ton olurken kapasite kullanım oranı 7 puan azalışla %84 oldu. Aynı dönemde şirketin toplam satış hacmi %9 azalışla 192,2 bin ton olurken yurt içi satışların payı 6 puan artışla %27 olurken yurt dışı satışların payı %73 oldu. Toplam satışlarda bobin kâğıdın payı geçen yıla göre 6 puan azalışla %69 olurken konverting ürünün payı %31 oldu. Bobin kâğıt hacmi ana olarak dünya selüloz fiyatlarındaki özellikle yılın ilk yarısında yaşanan dalgalanma ve zayıf dış talep koşulları ile %16 daralırken konverting satış hacmi, markalı ürün satışında devam eden momentum ile yurt içi ve ihracat pazarlarında performans ile %13 büyüdü.

Şirket, 2025 yılında 1,5 milyar TL yatırım harcaması gerçekleştirilmiş olup bu tutarın 178 milyon TL'si Ergene fabrikasına, 1,03 milyar TL'si Erzurum fabrikasına yapıldı. Şirket Erzurum fabrikasında fazlar halinde gerçekleştirilecek fabrika yatırımıyla, Doğu Anadolu ve Karadeniz bölgesinin temizlik kâğıdı alanında faaliyet gösteren ilk ağır sanayi tesisinin kurulması hedeflerken Ergene fabrikasında verimlilik odağında devam etmekte olan yatırımlar ile kapasite artışı ve modernizasyon hedeflerken aynı zamanda devam eden akıllı depo yatırımı sayesinde envanter yönetimi ve lojistik giderlerinde operasyonel verimlilik hedeflemektedir. Şirket, 2025 yıl sonu itibarıyla Yatırım Harcamaları / Satışlar oranı geçen yıla göre 5,7 puan artışla %11,3 oldu.

Şirket 2026 yılında %7- %10 satış hacmi büyümesi, %22'nin üzerinde FAVÖK marjı, %30'un altında Net İşletme Sermayesi / Net Satışlar oranı, 50 milyon dolar yatırım harcaması ve 1x seviyesinin altında net borçluluk oranı hedeflemektedir.

Şirketin net nakit pozisyonu bir önceki çeyreğe göre %26,37 artışla 4,20 milyar TL olarak net nakit pozisyonunda iyileşme devam etti. Aynı dönemde şirketin Net Borç / FAVÖK rasyosu -1,35 oldu. Şirket ayrıca 08/07/2026 tarihinde pay başına yaklaşık 1,29 TL olmak üzere toplamda 900,02 milyon TL temettü dağıtımını gerçekleştirecek. Şirketin FD/FAVÖK rasyosu 6,00x olup yurt dışı benzerlerin 6,87x'lik medianına göre %12,66 iskonto içermektedir.

Şirketin toplam satış hacminde kısmi daralma görülse de karlılığın devam etmesi, artan yatırım harcamaları ve güçlü net nakit pozisyonuyla birlikte açıklanan finansalları **olumlu** değerlendiriyoruz.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
LILAK Getiri (%)	2	7	19	17	41
BIST-100 Getiri (%)	-1	13	30	27	40
LILAK Relatif Getiri (%)	3	-5	-8	-8	1

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (10.02.2026)	33,34
52-hafta fiyat aralığı (TL)	19 - 35
Piyasa Değeri (TL mn)	19.671
Piyasa Değeri (USD mn)	452
Halka Açıklık Oranı (%)	44,0
Net Borç (TL mn)	-4.209
Net Borç (USD mn)	-97
Firma Değeri (TL mn)	15.462
Firma Değeri (USD mn)	355
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	29

Finansal Değerler	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Net Satışlar (TL mn)	16.385	13.604	3.510	3.188	3.065
Brüt Kar (TL mn)	4.605	4.090	946	1.003	847
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	2.637	2.308	384	536	353
FAVÖK (TL mn)	3.206	2.613	624	663	504
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 672	- 1.323	- 106	- 296	- 204
Net Kar/Zarar (TL mn)	1.538	1.704	174	411	231
Toplam Finansal Borç (TL mn)	3.108	1.723	3.108	1.249	1.723
Net Finansal Borçlar (TL mn)	- 4.314	- 4.209	- 4.314	- 3.331	- 4.209
Yatırım Harcamaları	- 892	- 334	- 276	- 218	- 169

Değerleme	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	Güncel
F/K	10,2	10,0	10,2	10,5	11,5
PD/DD	1,0	1,1	1,0	1,1	1,2
PD/Satışlar	1,0	1,3	1,0	1,2	1,4
FD/FAVÖK	3,5	4,9	3,5	5,1	5,9

Karlılık	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Brüt Marj (%)	28,1	30,1	27,0	31,5	27,7
Esas Faaliyet Marjı (%)	13,7	13,2	10,8	14,5	9,7
FAVÖK Marjı (%)	19,6	19,2	17,8	20,8	16,4
Net Kar Marjı (%)	9,4	12,5	5,0	12,9	7,5
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	8,2	8,7	10,9	8,3	8,7
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	11,7	10,9	15,3	10,7	10,9

Finansal Risk Göstergeleri	2024	2025	2024/4Q	2025/3Q	2025/4Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	5,4	2,5	5,4	3,1	2,5
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	35,5	32,8	25,9	34,2	32,8
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,3	0,2	0,3	0,2	0,2
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	- 1,3	- 1,6	- 1,3	- 1,2	- 1,6
Özsermaye	15.563	16.226	15.563	15.308	16.226

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.