

Finansal Değerlendirme Raporu

Lila Kağıt <LILAK>

Kağıt

Lila Kağıt (LILAK), hedef fiyatımızı 37,38 TL'den 43,20 TL'ye yükseltiyoruz.

LILAK, 2025 yılının dördüncü çeyreğinde 3,1 milyar TL ciro, 503,9 milyon TL FAVÖK ve 231,3 milyon TL net kar açıkladı. Açıklanan finansallar geçen yılın aynı çeyreği ile karşılaştırıldığında ciro %13 düşerken, net kar %33 arttı. Yıldan yıla bakıldığında 2025 yılında 2024 yılına göre ciro %17, FAVÖK %18 azalırken, net kar 1,7 milyar TL ile %11 artış kaydetti. Katma değerli ürün satış tonajındaki %35'lik artış ve disiplinli hammadde satın alımları kar marjını destekledi.

Ton başına FAVÖK, 2024 yılındaki 14.900 TL'den 2025 yılında %13 azalışla 13.000 TL'ye geriledi. TL bazlı operasyonel giderlerin yarattığı baskı ton başına FAVÖK'ü geri çekti. Ton başına net satışlar da geçen seneye göre %10 düşüş kaydetti. Enflasyon muhasebesi kaynaklı parasal kayıp, döviz kurlarının enflasyon altında kalışı ve döviz bazında selüloz fiyatlarının %13 azalması, düşüşte etkili oldu. Çünkü, selüloz fiyatlarındaki %13'lük dolar bazlı düşüş, temizlik kağıdı üretim maliyetlerini önemli ölçüde aşağı çektiği için, rekabetçi piyasa koşullarında şirketlerin ton başına satış fiyatlarını da aşağı çekmesine yol açabiliyor.

Jeopolitik riskler ve küresel ticaretteki gümrük tarifelerine ilişkin belirsizlikler nedeniyle 2025 yılı temizlik kağıdı sektörü açısından oldukça zorlayıcı bir dönem olarak geride kaldı. Çin'in kapasite fazlası nedeniyle fiyat kırıcı politika takip etmesi küresel fiyat dengesinin bozulmasına neden oldu. Selüloz fiyatlarındaki gerilemeler ve Türkiye'de devam eden yüksek enflasyon ortamı sektör dinamiklerini zorladı.

Şirketin, ihracat tarafında yaşanan hacim baskısına rağmen Lila Kağıt, sektördeki güçlü konumunu korumaya devam etti. Türkiye'de yapılan toplam temizlik kağıtları ihracatının %26'sı Lila Kağıt tarafından gerçekleştirilirken, toplam satış tonajının %73'ü ihracat pazarlarına gerçekleştirildi. Küresel talepteki zayıflık nedeniyle, 2025 yılında ihracat hacmi geçtiğimiz yıla göre kısmi de olsa geriledi. ABD, İngiltere, Yunanistan ve Kanada pazarlarında gerileme olurken, özellikle bobin kağıt satışları düştü. Buna karşılık yurt içi pazarda konverting ürün satış hacmindeki artış bu azalmayı dengeledi. Şirketin katma değerli ürün portföyüne yönelme stratejisi, bu dönüşümle uyumlu bir tablo gösterdi.

Yatırımlarla Artan Kapasite ve Maliyet Kontrolü. Şirketin Erzurum Fabrika Yatırımı Faz I ve Faz II şeklinde gerçekleşiyor. Faz I yatırımı 2026'dan itibaren finansallara etki ederken, Faz II yatırımının 2027 yılında bitmesi bekleniyor. Yatırımın tamamlanması ile kapasitede, brüt 70.000 ton bobin, brüt 20.000 ton konverting olmak üzere toplamda brüt 90.000 ton artış bekleniyor. Ayrıca, Ergene fabrikasındaki depo / akıllı depo + modernizasyon yatırımı, Lila Kağıt'ın hem kapasite hem verimlilik hem lojistik hem sürdürülebilirlik hedeflerine hizmet eden stratejik bir adım. Planlanan takvime göre 2026'da devreye girmesi beklenen proje, hem şirket için maliyet avantajı hem operasyonel hız / kalite hem de ihracat dağıtım verimliliği getirme potansiyeli taşıyor.

Şirket, ihracat pazarındaki normalleşme, iç pazardaki momentum, Erzurum yatırımının pozitif etkisi ve satış hacmi içindeki ihracat payının %70+ korunması beklentileri ile Türkiye pazarında yüksek çift haneli satış hacmi büyümesi, ihracat pazarında düşük orta tek haneli satış hacmi büyümesi, toplamda ise % 7—10 aralığında satış hacmi büyümesi bekliyor. FAVÖK marjı tarafında ise beklentiler, katma değerli ürün portföyü artışı ve maliyet kontrolü ile birlikte %22'nin üstünde.

Kaynak: Şirket Verileri, EquityRT, Finnet

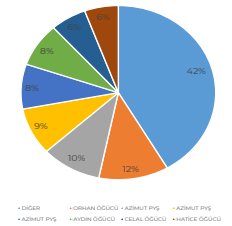
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	LILAK
Hedef Fiyat (TL)	43,20
Hedef Getiri	37%
Hisse Fiyatı (TL)	31,62
5Y En Yüksek	34,86
5Y En Düşük	19,31
Hisse Adedi (mn)	590
HAO	44%
Piyasa Değeri (TL mn)	18.656
Piyasa Değeri (USD mn)	428
Finansal Borç (TL mn)	1.723
Finansal Borç (USD mn)	40
3AOİH (USD mn)	4,26
3AOİH/HA Piyasa Değ.	2,26%

F / K	
Güncel	10,95
6 Aylık Ortalama	10,37
1 Yıllık Ortalama	9,97

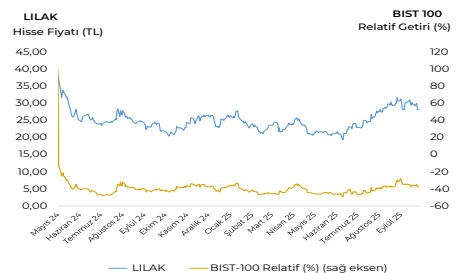
PD/DD	
Güncel	1,15
6 Aylık Ortalama	1,20
1 Yıllık Ortalama	0,95

Ortaklık Yapısı



Performans

LILAK (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	17.680	16.385	13.604
FAVÖK	3.989	3.206	2.613
Net Kar	424	1.538	1.704
Özkaynaklar	9.614	15.563	16.226



İnfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr

Finansal Değerlendirme Raporu

Lila Kağıt <LILAK>

Kağıt

2026 Yılı Beklentileri	
Satış Hacmi Büyümesi	%7 - 10
FAVÖK Marjı	>%22
NİS/Net Satışlar	<%30
Yatırım Harcamaları	50 milyon dolar
Borçluluk Oranı	<1x

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenilirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Sunulan bilgilerin doğruluğu ve bunların yatırım kararlarına uygunluğu tarafımızca garanti edilmemektedir. Bu bilgiler belli bir getirin sağlanmasına yönelik olarak verilmemekte olup alım satım kararını destekleyebilecek yeterli bilgiler burada bulunmayabilir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler, yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmaktadır. Herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu nedenle bu sayfalarda yer alan bilgilerdeki hatalardan, eksikliklerden ya da bu bilgilere dayanılarak yapılan işlemlerden, yorum ve bilgilerin kullanılmasından doğacak her türlü maddi/manevi zararlardan ve her ne şekilde olursa olsun üçüncü kişilerin uğrayabileceği her türlü doğrudan ve/veya dolaylı zararlardan dolayı İfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz. Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir.

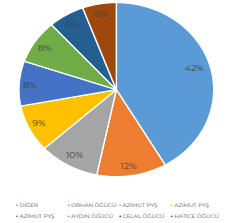
Şirket Bilgileri

Hisse Kodu	LILAK
Hedef Fiyat (TL)	43,20
Hedef Getiri	37%
Hisse Fiyatı (TL)	31,62
STY En Yüksek	34,86
STY En Düşük	19,31
Hisse Adedi (mn)	590
HAO	44%
Piyasa Değeri (TL mn)	18.656
Piyasa Değeri (USD mn)	428
Finansal Borç (TL mn)	1.723
Finansal Borç (USD mn)	40
3AOİH (USD mn)	4,26
3AOİH/HA Piyasa Değ.	2,26%

F / K	
Güncel	10,95
6 Aylık Ortalama	10,37
1 Yıllık Ortalama	9,97

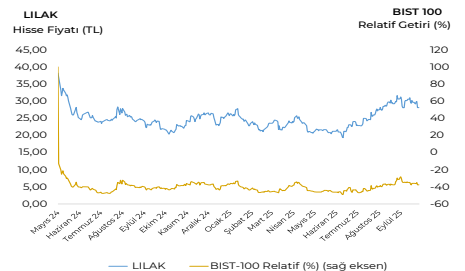
PD/DD	
Güncel	1,15
6 Aylık Ortalama	1,20
1 Yıllık Ortalama	0,95

Ortaklık Yapısı



Performans

LILAK (mn TL)	2023	2024	2025
Net Satışlar	17.680	16.385	13.604
FAVÖK	3.989	3.206	2.613
Net Kar	424	1.538	1.704
Özkaynaklar	9.614	15.563	16.226



İfo Yatırım Araştırma

Araştırma: +90 (212) 700-26 27
arastirma@infoyatirim.com.tr