

LILAK - 4Ç25 Finansal Sonuçları (Nötr)

Lila Kağıt

Lila Kağıt, 4Ç25 konsolide finansallarında;

- yıllık bazda %13 azalışla 3,06 milyar TL gelir,
- yıllık bazda %19 azalışla yaklaşık 504 milyon TL FAVÖK ve
- yıllık bazda %33 artışla 231 milyon TL net kâr açıkladı.

Piyasa medyan beklentileri 3,07 milyar TL ciro, 509 milyon TL FAVÖK ve 209 milyon TL net kar şeklindeydi. Şirket, ciro ve FAVÖK tarafında konsensüs ile uyumlu sonuçlar açıklarken, net kar ertelenmiş vergi gelirinin (82,8 mn TL) etkisiyle beklentilerin %11 üzerinde gerçekleşti.

Marj tarafında, 4Ç25'te brüt kar marjı %27,7 (4Ç24: %27,0), FAVÖK marjı ise %16,4 (4Ç24: %17,8) seviyesinde oluştu. Brüt kar marjındaki hafif iyileşmeye karşın FAVÖK marjında faaliyet giderleri/satışlar oranındaki artışa bağlı olarak yıllık bazda 134 baz puanlık daralma kaydedildi. Şirket yılı 4,2 milyar TL net nakit pozisyonu ile tamamladı (Eylül 2025 sonu: 3,5 milyar TL).

Operasyonel açıdan değerlendirildiğinde, 2025 yılında toplam üretim tonajı %8 daralarak 204 bin tona, toplam kağıt satış tonajı yıllık bazda %9 azalışla 192 bin tona geriledi. Kapasite kullanım oranı %84 olarak kaydedildi (2024: %91). Kapasite kullanımı önceki yıla kıyasla azalış gösterse de sektördeki KKO'nun üzerinde oluştu. Satış karmasında bobin kağıt ve konverting ürünlerin payı sırasıyla %69 ve %31 olarak şekillendi (2024: %75 ve %25). Bobin kağıt hacmi küresel selüloz fiyatlarındaki dalgalanma ve gevşek dış talep koşulları ile %16 daralırken, konverting satış hacmi markalı ürün satışlarındaki momentum ile %13 büyümeye kaydetti. İhracat ve yurtiçi pazarların toplam satış hacmi içindeki payı sırasıyla %73 ve %27 olarak gerçekleşti. 2025 yılında selüloz fiyatlarındaki düşüş (ton başı ortalama 650 USD vs. 2024: 730 USD) ve USD/TL'deki artışın enflasyonun gerisinde kalması, ihracat ağırlıklı satış yapısına sahip şirketin TL bazlı gelirlerini baskıladı.

2026 beklentilerine bakıldığında, Lila Kağıt yönetimi toplam satış hacminde %7-10 büyümeye, düzeltilmiş FAVÖK marjında %22 üzeri seviye ve 50 milyon ABD doları seviyesinde yatırım harcaması öngörmektedir. Erzurum konverting tesisinin 2Ç26'da devreye alınması planlanırken, Romanya'da sektörde faaliyet gösteren bir şirketle imzalanan bağlayıcı olmayan niyet mektubu kapsamındaki görüşmeler devam etmektedir. Yönetim, yoğun yatırım döngüsüne rağmen net nakit/FAVÖK oranının yaklaşık +1,0x seviyesinde korunmasını hedeflemektedir.

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	LILAK TI
Hisse Fiyatı, TL	33,34
Fiili Dolaşım Oranı	44,03%
Piyasa değeri, milyon TL	19.671
Piyasa değeri, milyon ABD doları	452
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,15%
Yabancı Yatırımcı Oranı	2,61%
Emeklilik Fonları Oranı	0,05%
Yatırım Fonları Oranı	62,73%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 10/02/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL,

TMS 29 Uygulanmış	4Ç24	4Ç25	12A24	12A25
Gelirler	3.510	3.065	16.385	13.604
Brüt Kâr	946	847	4.605	4.090
Brüt Kâr Marjı	27,0%	27,7%	28,1%	30,1%
FAVÖK	624	504	3.206	2.613
FAVÖK Marjı	17,8%	16,4%	19,6%	19,2%
Net Kâr	174	231	1.538	1.704
Net Kâr Marjı	5,0%	7,5%	9,4%	12,5%
Net Borç	-4.314	-4.209	-4.314	-4.209

Piyasa Çarpanları

	2024	2025	Son
F/K	-	10,3	11,5
PD/DD	-	1,0	1,2
FD/FAVÖK	-	3,6	5,9

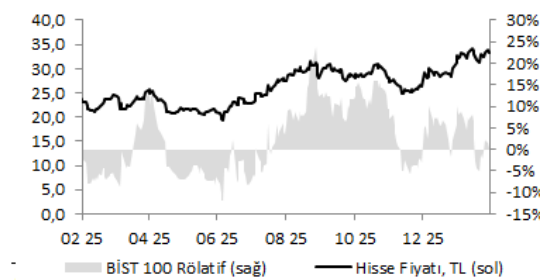
Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı

Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Diğer	41,6%
Orhan Öğücü	11,6%
Toplam	590

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



	1a	3a	6a	1y
Nominal	10,9%	12,8%	21,2%	38,8%
Rölatif	-1,9%	-11,8%	-3,6%	-0,9%
Ort. İşlem Hacmi milyon \$	6,3	4,2	4,3	4,5

Kaynak: BIST, Finnet

Genel olarak değerlendirildiğinde, 4Ç25 sonuçları Lila Kağıt açısından beklentilerle uyumlu bir tablo çizmektedir. Net kardaki yıllık bazda güçlü artış ve beklenti üzeri gerçekleşme olumlu unsurlar olarak öne çıkarken, FAVÖK marjındaki daralma ve nominal gelirlerdeki gerileme izlenmeye değer gelişmeler olarak dikkat çekmektedir. Erzurum yatırımının devreye girmesi ve konverting segmentindeki büyüme orta vadede olumlu katalizörler olarak değerlendirilirken, küresel ticaret politikalarındaki belirsizlik ve TL'nin seyri yakından izlenmelidir.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler genel niteliktedir. Bu 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlara ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.