Finansal Değerlendirme Raporu

Lila Kağıt <LILAK>

Kağıt ve Kağıt Ürünleri

Lila Kağıt (LILAK) 'taki hedef fiyatımızı 47,80 TL'den 36,50 TL'ye revize ediyoruz.

LILAK, 2026 yılının üçüncü çeyreğinde beklentilere paralel 3,7 milyar TL ciro, 456 milyon TL beklentilerin hafif altında 404 milyon TL FAVÖK ve 42 milyon TL konsensüs net kar beklentilerinin üstünde 92 milyon TL net kar açıkladı. Bizim beklentimiz 3,6 milyar TL ciro, 435 milyon TL FAVÖK ve 35 milyon TL zarar yönündeydi. Enflasyon muhasebesinden kaynaklanan parasal kayıplar net kar üzerinde önemli bir etkiye sahip olurken, üçüncü çeyrekte parasal kayıp hariç net kar 3Ç26'da 380 milyon TL, ilk dokuz ayda ise 2,05 milyar TL seviyesinde. Geçen yılın aynı çeyreğine göre ciro %10, FAVÖK %53, net kar %82 azaldı. Dokuz aylık finansallara bakıldığında 9A26'da 9A25'e göre ciro %13, FAVÖK %32, net kar %75 azaldı.

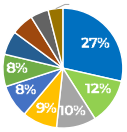
Şirket açısından yılın üçüncü çeyreği zayıf küresel talep, yoğun fiyat rekabeti ve artan lojistik maliyetleri ile geçti. Satış hacmi korunmasına rağmen, gelir ve karlılık rasyoları, maliyet ile fiyatlama baskısı neticesinde geçen yılın aynı dönemine göre geriledi. Üretim tonajı geçen yılın aynı dönemine artarken satış tonajının hafif gerilemesi, üretilen miktarın tamamının aynı dönemde satışa dönüşmediğini gösterdi. Kapasite kullanım oranının %87'ye yükselmesi operasyonel açıdan olumlu olsa da satışların 147.200 tonda kalması talep koşullarının zayıf olduğunu ortaya koydu. Satışların yaklaşık %75'i yurt dışına gerçekleşti. Çeyrekten çeyreğe bakıldığında brüt kar marjı %31,5'ten %23,6'ya, FAVÖK marjı %20,80'den %10,9'a, düzeltilmiş FAVÖK marjı %22,8'den %13,4'e, net kar marjı ise %12,9'dan %2,5'e geriledi.

2026 yılı beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gidildi. Yönetim, zayıf bobin kâğıdı talebi, ihracat rotalarındaki aksaklıklar, yoğun fiyat rekabeti, döviz kurlarının enflasyonun gerisinde kalması ve selüloz piyasasındaki belirsizlikler nedeniyle 2026 yılı satış hacmi ve FAVÖK marjı beklentilerini revize ettiğini açıkladı.

2026 Beklentileri		
	Önceki Beklenti	**Revize Beklenti**
Satış Hacim Büyümesi	%7 - 10	%1 - 3
FAVÖK Marjı	>%19	>%16
NİS/Satışlar	<%30	<%25
Yatırım Harcamaları	40 milyon dolar	50 milyon dolar
Net Borç Oranı	<1x	<1x

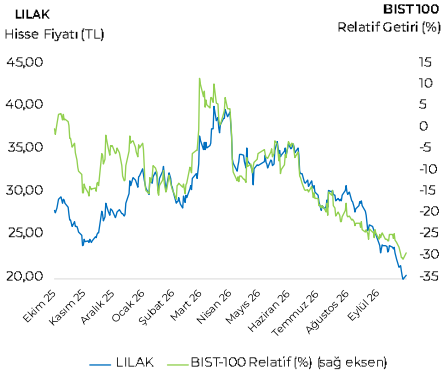
Şirketin, uzun vadeli yatırım hikayesi devam etmekle birlikte markalı ürünler ve konverting ihracatı büyüme alanları olarak öne çıkıyor. Erzurum yatırımı ve verimlilik projeleri, talep koşulları iyileştiğinde şirketin karlılığını destekleyebilir.

Hisse Kodu	**LILAK**
Şirket Pazarı	Yıldız Pazar
Hedef Fiyat (TL)	**36,50**
Hedef Getiri	**78,7%**
Hisse Fiyatı (TL)	20,42
S1Y En Yüksek	42,02
S1Y En Düşük	19,10
Hisse Adedi (mn)	590
HAO	17%
Piyasa Değeri (TL mn)	12.048
Piyasa Değeri (USD mn)	243
Finansal Borç (TL mn)	2.212
Finansal Borç (USD mn)	45
3A OİH (USD mn)	1,51
3A OİH/HA Piyasa Değ.	3,67%
F / K	
Güncel	38,22
6 Aylık Ortalama	22,10
1 Yıllık Ortalama	16,28
PD/DD	
Güncel	0,61
6 Aylık Ortalama	1,43
1 Yıllık Ortalama	1,11



- DİĞER
- ORHAN ÖĞÜCÜ
- AZİMUT PORTFÖY KLM HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)
- AZİMUT PORTFÖY HCBO HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)
- AZİMUT PORTFÖY RASAT HİSSE SENEDİ SERBEST ÖZEL FON (HİSSE SENEDİ YOĞUN FON)
- AYDIN ÖĞÜCÜ
- CELAL ÖĞÜCÜ
- HATİCE ÖĞÜCÜ
- SUDCU ÖĞÜCÜ GİRİTLİ
- ALP ÖĞÜCÜ

LILAK (mn TL)	2025	9A25	9A26
Net Satışlar	16.912	13.102	11.386
FAVÖK	3.248	2.622	1.799
Net Kar	2.118	1.831	442
Özkaynaklar	20.172	19.859	19.641



Çekince Metni

İnfo Yatırım Menkul Değerler A.Ş.
Barbaros Mah., Ihlamur Blv., N3, Ağaoğlu My Newwork, Ataşehir/İstanbul
Mersis No:0478003678700011, Tel: 444 46 36, Web: www.infoyatirim.com
arastirma@infoyatirim.com.tr

Çekince: Bu raporda yer alan her türlü bilgi, değerlendirme, yorum, istatistiki şekil ve bilgiler hazırlandığı tarih itibari ile mevcut piyasa koşulları ve güvenirliğine inanılan kaynaklardan elde edilerek derlenmiştir ve İnfo 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 getirinin 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 İnfo 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.