

LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. 6A/26 Sonuçları

11.08.2026

Bilanço büyümeye hazır; şimdi sıra hacmi yeniden marja dönüştürmekte.

LİLAK	
Tavsiye	-
Son Fiyat:	30,34
Hedef Fiyat:	-
Getiri Potansiyeli:	#DEĞER!
Piy. Değeri:	17.794
Firma Değeri:	12.353
Halka Açıklık Oranı:	17,0%
HAPD:	3.018,2
Yıllık Ort. Hacim:	192,7

Hisse Perf.	Ay	6 Ay	Yıl
TL	-6,6%	-5,6%	8,6%
USD	-8,1%	-13,5%	-2,1%
Relatif	-3,2%	-5,7%	-11,5%



Lila Kağıt, İkinci çeyrekte 484 milyon TL net kar ve %12,5 net kar marjı görülüyor; ancak bunun içerisinde ihracatçı üreticilere ilişkin kurumlar vergisi düzenlemesi nedeniyle ertelenmiş verginin yeniden ölçülmesinden gelen olumlu bir etki var. bugün muhasebesel olan bu vergi avantajının, 2027'den itibaren uygun üretim kazançlarına uygulanmasıyla efektif vergi oranını ve dolayısıyla gerçek nakit akışını olumlu etkilemesi bekleniyor.

Toplam satış tonajı yıllık %6,3, bir önceki çeyreğe göre %9,0 artarak 52,6 bin tona ulaşmış ve beş çeyrek sonra yeniden yıllık hacim büyümesi sağlamıştır. Konverting satış tonajı %13,5, konverting ihracat tonajında %35,4 artış, operasyonel performansın gücü olmuştur.

İhracat tarafındaki güçlü görünüm ikinci çeyrekte de devam etmiştir. Toplam ihracat tonajı yıllık %10 artarken ihracat satışları toplam satış tonajın %77'sini oluşturmuştur. Bobin kağıt satışları %98'i ihracat pazarlarında gerçekleştirilirken, 2026 yılının ilk yarısında Türkiye'den yapılan temizlik kağıdı ihracatın %29'unu tek başına gerçekleştirmiştir. Türkiye'nin toplam temizlik kağıdı ihracatının ilk yarıda %8 gerilediği bir dönemde Lila Kağıt'ın ihracat tonajını %1 artırması, şirketin sektörün üzerinde performans sergilediğini gösteriyor.

Yurt içinde markalı, katma değerli ürünlere yönelik büyüme stratejisi olumlu sonuç vermiştir. Markalı ürün satış tonajı yılın ilk yarısı %10, ikinci çeyrekte ise %22 büyürken özel markalı ürün satışları ikinci çeyrekte %9 daralmıştır. Böylece satış karması daha karlı ve katma değerli ürünler lehine gelişmeye devam etmiştir. Türkiye'deki pazar payı 0,5 puan artarak %7,2'den %7,7 olurken, Maylo'nun marka bilinirliği %85 ile bugüne kadarki en yüksek seviyesine ulaşmıştır.

Finansal tarafta hacim artışı olmasına rağmen fiyatlama ve kur dinamikleri baskı oluşturmuş. Döviz bazlı satış fiyatları yatay seyretmesi ve döviz kurlarındaki artışın enflasyonun altında kalması nedeniyle net satışlar yıllık %9,7 azalarak 3,9 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Brüt kar marjı 2,1 puan gerileyerek %28,4 olurken TL bazlı üretim ve faaliyet giderlerindeki yükseliş, hacim artışının finansal sonuçlarına aynı ölçüde yansımaları engellemiştir.

Operasyonel karlılık tarafı FAVÖK yıllık %23,5 azalarak 642 milyon TL, FAVÖK marjı %19,7'den %16,6'ya gerilemiştir. Ticari alacak ve borçlardan kaynaklanan kur farkları dahil edildiği düzeltilmiş FAVÖK marj %19,6 seviyesinde. Proaktif hammadde alımları, Türkiye Avrupa'ya kıyasla sahip olduğu enerji maliyeti avantajı ve katma değerli ürünlerin artan payı marjları desteklese de fiyat-kur makası ile TL bazlı faaliyet giderlerinde reel artış olumlu unsurları sınırlamıştır.

Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2024	2025	2Ç25	2Ç26
Net Satış	6,517	12,605	13,507	16,385	13,604	4,547	4,082
Değişim %		93.42	7.15	21.31	-16.98	8.86	-9.66
Brüt Kar	2,287	4,395	4,070	4,605	4,090	1,386	1,168
Değişim %		92.16	-7.39	13.14	-11.18	13.49	-15.79
FAVÖK	1,623	3,118	3,047	3,206	2,613	894	686
Değişim %		92.05	-2.26	5.23	-18.50	1.71	-23.08
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	472	292	-272	-1,141	-1,942		
Değişim %		-38.08					
Net Kar/Zarar	746	2,053	324	1,538	1,704	1,230	474
Değişim %		175.38	-84.22	374.72	10.76	103.72	-60.65
Karlılık Oranları	2021	2022	2023	2024	2025	2Ç25	2Ç26
Brüt Kar Marjı %	35.10	34.87	30.14	28.11	30.07	30.49	28.42
FAVÖK Marjı %	24.91	24.73	22.56	19.57	19.21	20.02	17.04
Net Kar Marjı %	11.44	16.29	2.40	9.39	12.53	28.81	12.55
Özsermaye Karlılığı %	24.00	40.91	4.41	14.39	11.27	0.37	10.46
Aktif Karlılık %	37.85	82.68	10.52	10.55	9.08	27.79	7.79
Piyasa Çarpanları	2021	2022	2023	2024	2025	2025/06	2026/06
PD/DD				1.01	0.90	1.05	0.96
FD / FAVÖK				3.55	4.65	3.47	5.45
FD / Satış				0.69	0.89	0.64	1.00
F/K Oranı				10.20	10.04	7.30	22.05

Veriler ; Queen Stock'dan çekilmiştir.

Yönetici Özeti

Lila Kağıt'ın 2026 ilk yarı sonuçlarına baktığımızda; Satış tarafında hacim ikinci çeyrekte toparlanmaya başlamış durumda. İlk yarıda toplam satış tonajı yaklaşık 101 bin ton ile geçen yılın hemen hemen aynı seviyesinde kalırken, ikinci çeyrekte yıllık bazda %6'nın üzerinde bir hacim artışı görüyoruz. Özellikle konverting tarafı burada öne çıkıyor. Konverting satış hacmi %13,5 büyürken ihracat tarafındaki büyüme %35'in üzerinde. Yani şirketin markalı ve katma değerli ürünlerde büyüme yönünde attığı adımlar sonuç vermeye başlamış görünüyor.

Ancak hacim tarafındaki bu toparlanma henüz aynı ölçüde ciro ve karlılığa yansımış değil. İlk yarıda net satışlar reel olarak geriliyor. Bunun temel nedeni de şirketin kendi açıklamalarında görüyoruz; döviz bazlı satış fiyatlarının yatay kalması, kur artışının Türkiye'deki enflasyonun altında seyretmesi ve faaliyet giderlerinin satışlara oranının yükselmesi karlılığı baskılıyor. Dolayısıyla şirket daha fazla ürün satmaya başlasa bile, bunu henüz yeterince güçlü bir fiyatlama ve marj performansına dönüştürememiş.

Karlılık tarafında da bunu net şekilde görüyoruz. İlk yarıda FAVÖK yaklaşık 1,32 milyar TL seviyesinde gerçekleşiyor ve FAVÖK marjı %18,2'ye geriliyor. İkinci çeyrekte ise marj %16,6'ya kadar düşüyor.

Net kar tarafında ikinci çeyrekte 484 milyon TL'lik güçlü bir rakam görüyoruz. Bu karın içinde ihracatçı üreticilere yönelik vergi düzenlemesinden kaynaklanan ertelenmiş vergi etkisi bulunuyor. Dolayısıyla bu rakamın tamamını operasyonel performans olarak değerlendirmemek lazım. Bununla birlikte bu vergi düzenlemesinin 2027'den itibaren efektif vergi yükünü azaltması bekleniyor. Bu da orta vadede şirketin nakit yaratma kapasitesi açısından olumlu bir unsur olabilir.

Bizce sonuçların en güçlü tarafı nakit akışı. İlk yarıda operasyonlardan yaklaşık 2,3 milyar TL nakit yaratılmış. Serbest nakit akışı da 1 milyar TL'nin üzerine çıkmış. Üstelik şirket aynı dönemde yaklaşık 1,24 milyar TL yatırım harcaması yapıyor. Yani şirket hem büyümeye yatırım yapıyor hem de yatırım sonrasında serbest nakit üretmeye devam ediyor ki bu oldukça önemli bir finansal kalite göstergesi.

Nakit yaratımındaki iyileşmenin bir diğer önemli nedeni işletme sermayesi yönetimi. İşletme sermayesinin satışlara oranı %29 seviyesinden %22 seviyesine kadar gerilemiş. Özellikle stok ve ticari borçların daha etkin yönetilmesi şirketin operasyonlarına bağladığı nakdi azaltmış durumda.

Bilanço tarafında ise oldukça rahat bir yapı görüyoruz. Şirketin 30 Haziran itibarıyla yaklaşık 7 milyar TL nakit ve nakit benzeri bulunuyor. Net finansal borç/FAVÖK oranı negatif; yani şirket net borçlu değil, net nakit pozisyonunda. Cari oran ve asit-test oranları da oldukça yüksek seviyelerde. Bu nedenle Erzurum ve Ergene yatırımlarının finansmanı açısından bugün için bilanço riskli gözüküyor.

Gelecek tarafına baktığımızda asıl büyüme hikayesi Erzurum yatırımı.

Birinci fazdaki konverting tesisi Haziran ayında üretime başladı. Bunun şirkete en önemli katkısı sadece ek kapasite değil; Doğu Anadolu, Karadeniz ve yakın ihracat pazarlarına daha düşük lojistik maliyetle ulaşabilme imkanı.

İkinci fazda ise 2027 yılında yıllık 70 bin ton kapasiteli yeni kağıt hattının devreye alınması hedefleniyor. Bu yatırımla toplam bobin kapasitesi 271 bin tondan 341 bin tona çıkacak. Yani şirket yaklaşık %26'lık ilave üretim kapasitesi yaratacak.

Yönetici Özeti

NUA markasının TURQUALITY programına alınmasını da bu açıdan önemli görüyoruz. Şirket açık şekilde yalnızca kağıt üreticisi olmaktan çıkıp daha yüksek katma değerli, markalı tüketici ürünleri tarafında büyümeye çalışıyor. Bu strateji başarılı olursa, uzun vadede sadece ciroyu değil, FAVÖK marjını da destekleyebilir.

Risk tarafında ise özellikle üç konu var.

Birincisi selüloz fiyatları,

ikincisi enerji ve navlun maliyetleri,

üçüncüsü ise kur-enflasyon ilişkisi.

Şirket ihracat ağırlıklı olduğu için döviz gelirleri önemli bir koruma sağlıyor. Ancak TL'nin reel olarak değer kazandığı dönemlerde Türkiye'deki maliyetler döviz bazlı satış fiyatlarından daha hızlı yükselirse marj baskısı devam edebilir. Dolayısıyla ikinci yarıda karlılığı belirleyecek ana faktörlerden biri de bu olacak.

Toparlarsak; Lila Kağıt'ın; Bilanço güçlü, likidite yüksek, şirket net nakitte ve ciddi serbest nakit akışı üretiyor. Aynı zamanda Erzurum yatırımıyla yeni bir büyüme dönemine giriyor. Ama bundan sonraki dönemde başarı kriteri sadece satış hacmini büyütme olmayacak. Asıl önemli olan, bu hacmi yeniden marja çevirebilmek. Yani fiyatlama gücünün toparlanması, markalı ve katma değerli ürünlerin payının artması, Erzurum'un verimli şekilde devreye alınması ve güçlü yatırım harcamalarına rağmen serbest nakit akışının korunması gerekiyor.

Önümüzdeki dönemde özellikle FAVÖK marjının yeniden %19-20 bandına yönelip yönelmediğini, konverting ve markalı ürünlerin toplam satışlardaki payını, Erzurum tesisinin kapasite doluluk hızını ve serbest nakit akışının pozitif kalıp kalmadığını takip etmek gerekmektedir.

“Lila Kağıt'ın bilançosu büyümeyi finanse edecek kadar güçlü; şimdi asıl mesele, başlayan hacim toparlanmasını yeniden güçlü marj ve nakit üretime dönüştürmek.”

LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. 6A/26 Sonuçları

Pazar Dinamikleri

Küresel ve ihracat pazarları

2026 ilk yarısı gelişmiş pazarlardaki temizlik kağıdı talebi; yüksek yaşam maliyetleri ile enerji, ulaşım ve hizmet harcamalarının tüketicilerin harcanabilir gelirine yaptığı baskı nedeniyle zayıf seyretti. Talep; ülke, kanal ve ürün kategorisi bazında ayrışırken, zorunlu tüketim niteliği ve marka gücü yüksek ürünler görece daha dayanıklı kaldı.

Küresel bobin kağıt pazarı zayıf talep ve yüksek arz koşullarıyla şekillendi. Avrupa'da talep ve üretim tarafı baskılı kalırken Çin'in yükselen yerel arzı ve ihracat odaklı fiyatlaması rekabeti artırdı. Selüloz fiyatları 2025 yıl sonundaki düşük seviyelerden sınırlı toparlandı; Türkiye'nin ton başına selüloz ithalat fiyatı Eylül 2025'te yaklaşık 600 ABD dolarına kadar geriledikten sonra 2Ç26'da 670 ABD doları seviyesine yükseldi. Buna rağmen hammadde fiyatlarındaki hareket bobin ve nihai ürün fiyatlarına belirgin artış olarak yansımadı.

- Zayıf tüketim, arz fazlası ve müşteri fiyat hassasiyeti, üreticilerin artan maliyetleri satış fiyatlarına aktarmasını zorlaştırdı.
- Jeopolitik gelişmeler ve ticaret koşulları enerji ve navlun maliyetlerindeki belirsizliği artırdı.
- Türkiye'de kurların enflasyonun altında yükselmesi, ihracat gelirleri ile TL bazlı maliyetler arasındaki makası açtı.
- Bu koşullara rağmen Lila Kağıt'ın 2Ç26 toplam ihracat tonajı yıllık %10, konverting ürün ihracatı %35,4 arttı.

Türkiye pazarı ve tüketici eğilimleri

Türkiye perakende pazarı yüksek enflasyon ve eşik değerin altında kalan tüketici güveni nedeniyle seçici ve fiyat hassasiyeti yüksek bir görünüm sergiledi. Zorunlu tüketim ürünlerine talep görece dirençli kalırken şirket, satış karmasını markalı ve katma değerli ürünler lehine geliştirmeyi sürdürdü.

Kategori bazında mendil ve el-yüz havlusu öne çıktı. Türkiye konverting ürün miktar değişiminde tuvalet kağıdı %6, kağıt havlu %10 büyürken peçete %7, cep mendili %9 daraldı; mendil %42, el ve yüz havlusu ise düşük bazın da etkisiyle %300 artış gösterdi. Ev dışı tüketim kanalında mevsimselliğe rağmen hem ikinci çeyrekte hem ilk yarıda çift haneli daralma kaydedildi.

Gösterge	1Y26 / 2Ç26 gelişimi
Markalı ürün satış tonajı	1Y26'da +%10; 2Ç26'da +%22
Özel markalı ürün satış tonajı	1Y26'da -%18; 2Ç26'da -%9
Türkiye pazar payı	%7,2'den %7,7'ye; +0,5 puan
Katma değerli ürünlerin konverting içindeki payı	2Ç26'da %12,7; yıllık +124 bp
Kağıt mendil ciro payı	1Y26'da %47,7 ile liderlik
Maylo marka bilinirliği	Mart 2026 itibarıyla %85; tarihî zirve

LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. 6A/26 Sonuçları

Operasyonel ve Finansal Performans

İhracat hacmi ve coğrafi dağılım

Lila Kağıt, 2Ç26 ve 1Y26'da Türkiye'den gerçekleştirilen temizlik kağıdı ihracatın %29'unu yaptı. İhracat satışları ikinci çeyrekte toplam satış tonajın %77'sini oluşturdu. Bobin kağıt ve konverting toplam ihracat tonajı yıllık %10 artarken bobin kağıt satışları %98'i ihracat pazarlarında gerçekleşti. İlk yarıda Türkiye temizlik kağıdı ihracatı %8 daralmasına rağmen Lila Kağıt'ın ihracat tonajının %1 artması, şirketin sektörün üzerinde performans gösterdiğine işaret etti.

Coğrafi dağılımda ise Birleşik Krallık en büyük pazar olmayı sürdürmekle birlikte payı %54'ten %44'e geriledi; Kıta Avrupası'nın payı %30'dan %35'e, Amerika'nın payı ise %9'dan %15'e yükseldi. Bu değişim, ihracat portföyünün daha dengeli hale geldiğini ve tek bir pazara bağımlılığın azaldığını gösteriyor.

Bölge	2Ç25 payı	2Ç26 payı	Yön
Birleşik Krallık	%54	%44	Geriledi
Kıta Avrupası	%30	%35	Arttı
Kuzey & Güney Amerika	%9	%15	Arttı
Asya	%3	%3	Yatay
Afrika	%4	%3	Geriledi

Net satışlar ve satış köprüsü

Net satışlar 2Ç25'te 4.271 milyon TL iken 2Ç26'da 3.858 milyon TL'ye geriledi. Satış köprüsünde ihracat hacmi 282 milyon TL pozitif katkı sağladı. Buna karşılık ihracat fiyat/ürün karması 498 milyon TL, yurt içi fiyat/ürün karması 146 milyon TL ve yurt içi hacim 50 milyon TL negatif etki yarattı. Böylece hacim artışı fiyat ve ürün karmasındaki baskıyı kısmen telafi edebildi.

Net satış köprüsü	Etki
2Ç25 net satışlar	4.271 mn TL
İhracat fiyat / ürün karması	-498 mn TL
İhracat hacmi	+282 mn TL
Yurt içi fiyat / ürün karması	-146 mn TL
Yurt içi hacim	-50 mn TL
2Ç26 net satışlar	3.858 mn TL

Brüt kar ve FAVÖK marjları

Brüt kar marjı ikinci çeyrekte 207 baz puan daralarak %30,5'ten %28,4'e indi. İlk yarı brüt kar marjı 43 baz puan gerileyerek %30,0 oldu. Proaktif ve zamanlı hammadde alımları ile Türkiye'nin Avrupa'ya kıyasla görece enerji maliyeti avantajı marjı destekledi; ancak yatay döviz bazlı satış fiyatları, TL'nin reel değerlenmesi ve TL bazlı maliyetlerdeki artış bu olumlu unsurları aştı.

FAVÖK 839 milyon TL'den 642 milyon TL'ye gerilerken marj %19,7'den %16,6'ya düştü. Marj köprüsünde brüt kar marjındaki daralma 207 baz puan, faaliyet giderleri 173 baz puan negatif etki yarattı; amortisman ve itfa giderlerinin katkısı ise 78 baz puan pozitif oldu. İlk yarı FAVÖK marjı 147 baz puan gerileyerek %18,2 seviyesinde gerçekleşti. Katma değerli ürün odağı ve konverting ihracat hacmi destekleyici olsa da TL bazlı faaliyet giderleri ile jeopolitik gelişmelerden etkilenen navlun, nakliye ve dağıtım giderlerinin satışlara oranındaki artış marjları sınırladı.

Şirketin tanımına göre düzeltilmiş FAVÖK, raporlanan FAVÖK'e ticari alacak ve borçlardan kaynaklanan kur farkları eklenmesiyle hesaplanıyor. 2Ç26 düzeltilmiş FAVÖK marjı %19,6'dır.

LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. 6A/26 Sonuçları

İşletme Sermayesi, Bilanço ve Kur Pozisyonu

Şirketin bilanço tarafındaki en güçlü başlığı nakit üretimi ve net nakit pozisyonudur. Net nakit 2025 yıl sonundaki 4.956 milyon TL'den 1Y26 sonunda 5.441 milyon TL'ye yükselirken Net Borç/FAVÖK oranı -1,61x'ten -1,48x'e geldi. Yoğun yatırım dönemine rağmen 5,4 milyar TL net nakdin korunması finansal esnekliği destekliyor.

İşletme sermayesi göstergesi	2025 yıl sonu	1Y26	Değişim
Ticari alacak gün sayısı	82	91	+9 gün
Stok gün sayısı	70	74	+4 gün
Ticari borç gün sayısı	30	63	+33 gün
Nakit dönüşüm süresi	122	102	-20 gün
Net işletme sermayesi / satışlar	%29,1	%22,2	-6,9 puan

Ticari borç gün sayısında 33 günlük artış, alacak günlerindeki 9 günlük ve stok günlerindeki 4 günlük yükselişin üzerinde kaldı; böylece nakit dönüşüm süresi 20 gün iyileşerek 102 güne indi. Net işletme sermayesinin satışlara oranı da 1Y25'teki %31,9 ve 2025 yıl sonundaki %29,1 seviyelerinden %22,2'ye geriledi. Bu iyileşme, etkin stok ve tedarikçi vade yönetiminin açık sonucu.

- Finansal borçların %68'i ABD doları, %26'sı avro, %6'sı TL cinsindedir.
- Krediler için sunulan etkin faiz oranları TL'de %49,52, ABD dolarında %6,08 ve avroda %4,60'tır.
- Nakit varlıkların %46,4'ü ABD doları, %45,3'ü avro ve %8,3'ü TL cinsindedir.
- 1Y26 net satışların %48'i ABD doları, %29'u avro bazlıdır.
- Net yabancı varlık pozisyonu 3,3 milyar TL; ihracatın ithalatı karşılama oranı 1,87'dir.

İhracat ağırlıklı gelir yapısı, ithal hammadde ve yabancı para yükümlülüklerine karşı doğal koruma sağlıyor. Bununla birlikte EUR/USD paritesindeki olası aşağı yönlü hareket de, ABD doları bazlı girdiler ile avro bazlı ihracat gelirleri arasındaki dengeyi bozabilecek temel risklerden biri

Nakit Akışı Ve Yatırımlar

Etkin işletme sermayesi yönetimi sayesinde operasyonlardan nakit akışı 1Y25'te 928 milyon TL'den 1Y26'da 2.262 milyon TL'ye yükseldi. Yatırım harcamaları 851 milyon TL'den 1.240 milyon TL'ye çıkmasına rağmen şirket 1.022 milyon TL serbest nakit akışı yarattı. Serbest nakit akışı marjı %0,9'dan %14,1'e yükselirken yatırım harcamaların net satışlara oranı %10'dan %17,0'ye çıktı.

Nakit akışı göstergesi	1Y25	1Y26
Operasyonlardan nakit akışı	928 mn TL	2.262 mn TL
Yatırım harcamaları	851 mn TL	1.240 mn TL
Serbest nakit akışı	78 mn TL	1.022 mn TL
Serbest nakit akışı marjı	%0,9	%14,1
Yatırım harcamaları / satışlar	%10,0	%17,0

1Y26 yatırım harcamalarının 1.206 milyon TL'si Erzurum Fabrikası'na, 33,7 milyon TL'si Ergene tesisindeki verimlilik, otomasyon ve güneş enerjisi yatırımlarına ayrıldı. Yatırımlar dört ayrı yatırım teşvik belgesiyle destekleniyor. 30 Haziran 2026 itibarıyla realize olmamış faiz gelirleri dahil kullanılmamış halka arz fonu 1,6 milyar TL olup fon kullanım raporuna uygun şekilde yatırım programında değerlendirilmeye devam ediyor.

LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. 6A/26 Sonuçları

Yatırımlar, 2026 Beklentileri ve Revizyonlar

Erzurum Fabrikası Faz I konverting tesisi 8 Haziran 2026'da üretim ve satış faaliyetlerine başladı. 168 bin m² alan üzerine kurulu tesis, Doğu ve Güneydoğu Anadolu'nun ilk temizlik kağıdı üretim tesisi konumunda. Kapasitenin 2026'nın ikinci yarısında kademeli artırılması planlanıyor.

- Doğu Anadolu ve Karadeniz'deki müşterilere yakınlık, yurt içi dağıtımda lojistik verimlilik sağlamayı hedefliyor.
- Faz II devreye girene kadar Ergene'de üretilen bobin kağıdın bir bölümü Erzurum'a taşınarak bitmiş ürüne dönüştürülecek.
- Yakın ihracat pazarlarına erişim avantajının satış hacmi ve pazar erişimini desteklemesi bekleniyor.
- Faz II kapsamında TM5 kağıt üretim hattı 2027'de devreye alınması, yıllık brüt 70 bin ton kapasite sağlaması hedefleniyor.
- Faz II tamamlandığında toplam kağıt üretim kapasitesi hedefi 341 bin ton.
- 23 bin m² ek arazi tahsis, izin ve değerlendirme süreçlerine bağlı olarak ilave 10 MW GES potansiyeli sunuyor.

Erzurum tesisi coğrafi erişim ve kapasite açısından önemli bir büyüme platformu. Ancak Faz I'in kademeli devreye alınması sırasında düşük başlangıç kapasite kullanımı, geçici operasyonel giderler ve Ergene-Erzurum bobin lojistiği kısa vadede maliyet baskısı yaratabilir. Bu nedenle yatırımın faydası hacimden önce marjlarda değil, dağıtım ağı ve pazar erişiminde görülebilir.

Gösterge	İlk beklenti	Revize beklenti
Toplam satış hacmi büyümesi	%7-%10	%7-%10
Türkiye pazarı	Yüksek çift haneli	Orta-yüksek tek haneli
İhracat pazarları	Düşük-orta tek haneli	Yüksek tek haneli
FAVÖK marjı	>%20	>%19
Düzeltilmiş FAVÖK marjı	>%22	>%21
Net işletme sermayesi / satışlar	<%30	<%25
Yatırım harcamaları	50 mn ABD doları	40 mn ABD doları
Net borçluluk oranı	<(1x)	<(1x)

Yönetim toplam satış hacmi büyümesi hedefini %7-%10 aralığında korudu; ama büyüme kompozisyonunu değiştirdi. Türkiye pazarı beklentisi yüksek çift haneli büyümeden orta-yüksek tek haneli büyümeye çekilirken ihracat beklentisi düşük-orta tek haneliden yüksek tek haneli büyümeye yükseltildi. Bu revizyon, ikinci çeyrekte ihracatta görülen güçlü ivme ile iç pazardaki fiyat hassasiyetinin beklentilere yansımaları olarak okunabilir.

FAVÖK marjı beklentisi %20 üzerinden %19'un üzerine, düzeltilmiş FAVÖK marjı %22'nin üzerinden %21'in üzerine çekildi. Buna karşılık net işletme sermayesi/satışlar hedefinin <%30'dan <%25'e iyileştirilmesi, nakit döngüsü tarafındaki güçlü performansla güveni gösteriyor. Yatırım bütçesi 50 milyon ABD dolarından 40 milyon ABD dolarına indirildi; net borçluluk oranı hedefi ise 1x'in altında korunuyor.

LİLA KAĞIT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. 6A/26 Sonuçları

TEKNİK GÖRÜNÜM



Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	73.58	AL	16.96	SAT	35.07	SAT
RSI	47.81	AL	44.23	AL	48.68	AL
Williams%R	-28.49	SAT	-71.05	AL	-63.14	NÖTR
Momentum	98.43	SAT	89.14	SAT	125.94	AL
MACD	-1.02	AL	-0.28	SAT	1.20	SAT
ADX	26.54	AL	23.44	SAT	17.22	AL
CCI	82.55	NÖTR	-82.80	NÖTR	-61.67	NÖTR
Ultimate Oscillator	60.29	NÖTR	37.71	NÖTR	33.97	NÖTR
ROC	-1.57	NÖTR	-10.86	NÖTR	4.60	NÖTR
Hareketli Ortalama	29.40	NÖTR	31.84	NÖTR	31.66	NÖTR
Al Sayısı		4		2		3
Sat Sayısı		2		4		2
Nötr Sayısı		4		4		5

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	30.16	28.61	29.17	29.67	30.23	30.73	31.29	31.79
Camarilla	-	29.87	29.97	30.06	30.23	30.26	30.35	30.45
Fibonacci	-	29.17	29.58	29.83	30.23	30.64	30.89	31.29
Demarks's	-	-	-	29.42	30.23	30.48	-	-

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinizle uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin Araştırma Bölümü tarafından bilgi verme amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir hisse senedinin alım satımına ilişkin bir teklif içermemektedir. Veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan alınmıştır. Bu kaynaklardaki hata ve eksikliklerden ve bu bilgilerin ticari amaçlı kullanılmasından doğabilecek zararlardan A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPITAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. Araştırma Bölümü'ne ait olup diğer GÜLER HOLDİNG Grubu şirketlerinin görüş ve tahminlerini temsil etmemektedir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketleri bu raporda adı geçen şirketlerin hisselerinde pozisyon sahibi olabilir veya işlem yapabilir. Ayrıca, yatırımcılar bu raporda adı geçen şirketlerle A1 CAPITAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

M. Baki ATILAL - Genel Müdür Yardımcısı

Sıla GİRGİN - Uzman Yardımcısı

Yatırım Artık Daha Kolay!

A1 Capital'in güçlü altyapısı, uzman kadrosu ve yenilikçi dijital çözümleriyle yatırım yapmaya bugün başlayın.

Hemen Hesap Aç



alcapital.com.tr