Lila Kağıt;

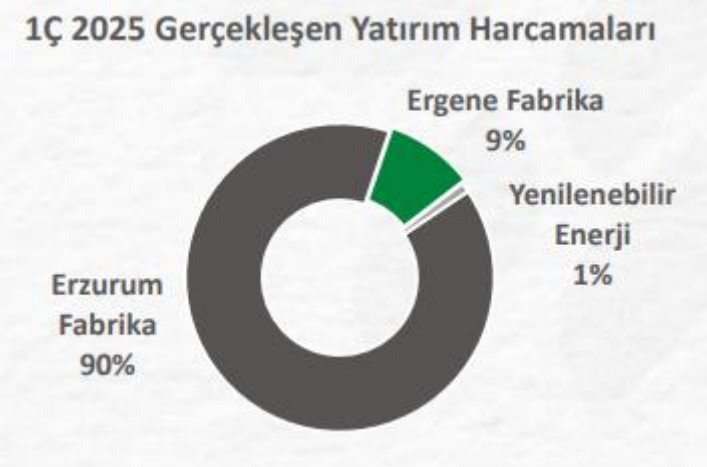
- Şirket, 271 Bin ton brüt kağıt üretim kapasitesine sahiptir.
- 5 kıtada 81 ülkeye yarı mamul ve mamul ihracatı yapmaktadır.

Faaliyet Hizmetleri;

Şirket, tam entegre üretim tesislerinde %100 sertifikalı selüloz kullanarak bobin kağıt ve konverting temizlik kağıdı ürünleri üretmektedir. Sofia, Maylo, UltraBerrak, Nua gibi markalarla yurt içinde ve yurt dışında faaliyet göstermektedir.

Tesislerinde sürdürülebilirlik odaklı üretim yaparak, yenilenebilir enerji yatırımları ve çevre dostu teknolojilerle doğal kaynakları koruma amacı gütmektedir. Ayrıca özel markalı ürün üretimi, dijital dönüşüm projeleri ve yenilikçi ürün geliştirme faaliyetleriyle pazardaki rekabet avantajını artırmaktadır.

Yatırımları;



- Erzurum Fabrika yatırımı

Doğu Anadolu ve Karadeniz'in en ölçekli ağır sanayi yatırımı, bölgedeki tek temizlik kağıdı üretim tesisi (31 Mart 2025 tarihi itibarıyla %16'sı kullanılmıştır.)

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA — LÜTFEN SON SAYFADAKİ ÇEKİNCEYİ OKUYUNUZ.

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 A1 Capital 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

HİSSEKOÇU

- Ergene Fabrika Yatırımları

Otomasyon ve yazılım destekli akıllı depo, kapasite artışı, modernizasyon yatırımları (31 Mart 2025 tarihi itibarıyla %2'si kullanılmıştır.)

- Yenilenebilir Enerji Yatırımları

50 MW yenilenebilir enerji üretimi ile elektrik ihtiyacının %25'inin karşılanması (31 Mart 2025 tarihi itibarıyla %1'i kullanılmıştır.)

5 adet yatırım teşvik belgesi ile kurumlar vergisi avantajı, 2025 yılı ilk çeyreğinde efektif vergi oranı %20,4 olarak gerçekleşmiştir.

Finansal Sonuçları;

2025 döneminin 1. çeyreğinde satış tonajı, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla %5 oranında düşüş göstermiş olup toplam satışlar içerisindeki ihracat payı %67 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yüksek enflasyona karşın döviz kurlarının baskılanmaya devam etmesi kaynaklı konsolide net satışlar, bir önceki yılın aynı dönemine göre %16 oranında düşüş gösterdiği belirtildi.

Üretim tonajı, 2024 yılının aynı dönemine kıyasla %2 oranında düşüş göstermiş olup, kapasite kullanım oranı 2024 yıl ortalaması ile aynı seviyede kalarak %91 seviyesinde gerçekleşmiştir.

FAVÖK marjı 2024 yılı ortalaması ile aynı seviyede gerçekleşmiş olup 2024 yılı ilk çeyreğine kıyasla azalan satış hacmi ve artan maliyet baskısına rağmen verimlilik ve optimizasyon projelerinin etkisi ile marjların benzer seviyede korunması sağlandığı aktarıldı.

Nakit dönüşüm süresi, 2024 yılına göre 12 gün artış göstermiştir. Borçlanma gün sayısında 8 günlük iyileşme yaşanırken; stok gün sayısı dönem sonu selüloz girişleri kaynaklı dönemsel olarak 15 gün, ticari alacak gün sayısı ise Mart sonundaki ani döviz kuru atağı etkisi de dahil 5 gün artış göstermiştir. Düşük finansal borçluluk ve yaratılan nakit akış etkisi ile net nakit pozisyonu korunmaya devam ettiği aktarıldı.

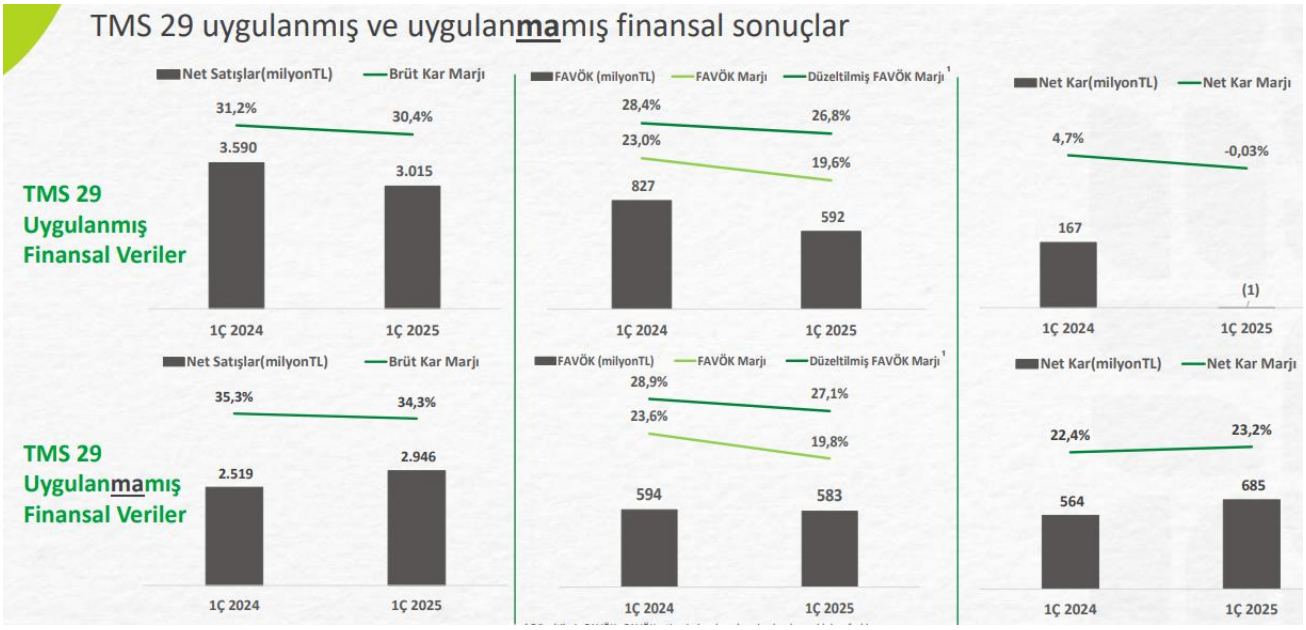
Hem ihracat hem de yurtiçi pazarlarda satış fiyatlarının maliyetler oranında artış göstermemesi, marjlar üzerinde baskı yarattığı belirtildi. Buna ek olarak Kağıt satış tonajında %5 düşüş yaşanmış ve TL bazında artan işçilik maliyetleri, kârlılığı baskılamıştır.

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA — LÜTFEN SON SAYFADAKİ ÇEKİNCEYİ OKUYUNUZ.

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 A1 Capital 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

HİSSEKOÇU

Gelir Tablosu (Mio TL)	2021	2022	2023	2024	1Ç24	1Ç25
Net Satış	6,517	12,605	13,507	12,518	3,590	3,015
Değişim %		*93.42*	*7.15*	*-7.32*	*29.24*	*-16.03*
Brüt Kâr	2,287	4,395	4,070	3,518	1,122	917
Değişim %		*92.16*	*-7.39*	*-13.56*	*99.98*	*-18.22*
FAVÖK	1,623	3,118	3,047	2,450	827	592
Değişim %		*92.05*	*-2.26*	*-19.61*	*114.96*	*-28.37*
Net Parasal Pozisyon Kazanç(Kayıp)	472	292	-272	-872		
Değişim %		*-38.08*				
Net Kar/Zarar	746	2,053	324	1,175	167	-1
Değişim %		*175.38*	*-84.22*	*262.68*	*20.24*	
Karlılık Oranları	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**1Ç24**	**1Ç25**
Brüt Kâr Marjı %	35.10	34.87	30.14	28.11	31.24	30.42
FAVÖK Marjı %	24.91	24.73	22.56	19.57	23.02	19.64
Net Kar Marjı %	11.44	16.29	2.40	9.39	4.66	-0.03
Özsermaye Karlılığı %	24.00	50.54	5.24	11.51	0.11	-0.03
Aktif Karlılık %	18.92	23.05	2.91	7.96	7.10	-0.02
Piyasa Çarpanları	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2024/03**	**2025/03**
PD/DD				1.20		1.10
FD / FAVÖK				4.93		4.74
FD / Satış				0.96		0.88
F/K Oranı				13.35		13.32
Temettü Verimi				1.03		5.61



A1 CAPITAL ARAŞTIRMA — LÜTFEN SON SAYFADAKİ ÇEKİNCEYİ OKUYUNUZ.

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 A1 Capital 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

HİSSEKOÇU

Yüksek özkaynaklar ve düşük finansal borçluluk nedeniyle TMS 29 (enflasyon muhasebesi) uygulamasından kaynaklı parasal kayıp yaşanmıştır. Operasyonel giderlerin net satışlara oranında artış, FAVÖK marjını aşağı çekmiştir.

Brüt karında yaşanan düşüşte; TL bazında artan işçilik maliyetleri, hem ihracat hem de yurtiçi pazarlarda satış fiyatlarının maliyetler oranında artış gösterememesi etkili olmuştur.

Net kar marjında; net finansal gelirlerdeki artış olumlu katkısına rağmen yüksek özkaynaklar ve düşük finansal borçluluk sebebiyle TMS 29 enflasyon muhasebesi uygulaması kaynaklı parasal kayıp ve kurumlar vergisindeki artış negatif anlamda katkı sağlamıştır.

Türkiye'de temizlik kağıtları üretiminin %19'u şirket tarafından karşılanmıştır. Yüksek enflasyona karşın döviz kurlarındaki baskılanma ve selüloz fiyatlarındaki düşüş sonucunda satışların TL karşılığı %16 düşüş gerçekleşmiştir.

Türkiye'den yapılan temizlik kağıtları ihracatının %28'ini, 2025 yılı ilk çeyrek itibarıyla toplam satışların %67'si ihracat pazarlarına gerçekleştirilmiştir. İlk çeyrekte bobin Kağıt ve Konverting Ürün satışlarının ihracat payı sırasıyla, %94 ve %21'dir.

İşletme sermayesinin net satışlara oranı 2025 hedefleri ile uyumlu olarak %30 seviyesinde gerçekleşirken, Mart sonunda artan döviz kurlarının alacak tahsil süresine 4 gün negatif etkisi olmuştur. Dönem sonuna denk gelen yeni selüloz girişleri dönemsel olarak stok devir hızında artışa sebebiyet vermiştir.

2025 Yılı Beklentileri;

	2025 Yeni Beklenti [1]	2025 İlk Beklenti [2]
Satış Tonajı Büyümesi	≈ % 5,0	≈ % 5,0
Türkiye pazarı	Büyüme	Büyüme
İhracat pazarı	Yatay	Yatay
Brüt Kar Marjı	> % 29	> % 29
Faaliyet Kar Marjı	> % 16	> % 16
FAVÖK Marjı	> % 20	> % 20
İşletme Sermayesi / Net Satışlar Oranı	< % 30	< % 30
Yatırım Harcamaları (000' ABD Doları)	≈ 41.000	≈ 50.000
Faaliyet Giderleri / Net Satışlar Oranı	< % 15	< % 13
2024 Yılına Göre Ortalama Selüloz Fiyatı Artışı (ABD Doları)[3]	+/-% 3	+/-% 3

[1] Mevcut ekonomik koşullar altında öngörülen finansal verileri ifade etmektedir.
[2] 14 Şubat 2025 tarihli 2024 yılı finansla sonuçlar sunumunda yer verilen 2025 beklentisini ifade etmektedir.
[3] TMS 29 uygulanmış fiyat beklentisini ifade etmemekte olup uluslararası piyasalardaki metrikleri ifade etmektedir.

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA — LÜTFEN SON SAYFADAKİ ÇEKİNCEYİ OKUYUNUZ.

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 A1 Capital 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

HİSSEKOÇU

Teknik Göstergeler

Göstergeler	Kısa Vadeli		Ort Vadeli		Uzun Vadeli	
	Değer	Karar	Değer	Karar	Değer	Karar
Stochastic	7.77	SAT	40.31	SAT		NÖTR
RSI	33.07	SAT	40.30	SAT		
Williams%R	-99.63	SAT	-89.74	SAT		NÖTR
Momentum	89.60	SAT	86.99	SAT		NÖTR
MACD	-0.13	SAT	-0.71	AL		NÖTR
ADX	16.64	SAT	15.96	SAT		SAT
CCI	-198.23	NÖTR	-79.47	NÖTR	-93.74	NÖTR
Ultimate Oscillator	25.81	NÖTR	45.53	NÖTR		NÖTR
ROC	-10.40	NÖTR	-13.01	NÖTR	-13.27	NÖTR
Hareketli Ortalama	24.78	NÖTR	25.02	NÖTR	26.25	NÖTR
Al Sayısı		**0**		**1**		**0**
Sat Sayısı		**6**		**5**		**1**
Nötr Sayısı		**4**		**4**		**8**

Pivot Noktaları

Pivot Yöntemi	Kapanış Fiyatı	Destek Noktaları			Pivot Noktası	Direnç Noktaları		
		Ds1	Ds2	Ds3		Dr3	Dr2	Dr1
Klasik	22.74	21.64	22.18	22.46	23.00	23.28	23.82	24.10
Camarilla	-	22.51	22.59	22.66	23.00	22.82	22.89	22.97
Fibonacci	-	22.18	22.49	22.69	23.00	23.31	23.51	23.82
Demarks's	-	-	-	22.32	23.00	23.14	-	-

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA — **LÜTFEN SON SAYFADAKİ ÇEKİNCEYİ OKUYUNUZ.**

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 A1 Capital 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

HİSSEKOÇU

Hızlı Çözüm İçin A1 Capital
www.a1capital.com.tr

A1 CAPITAL ARAŞTIRMA

Özge Beyhan

Araştırma Uzmanı

ÇEKİNCE…

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 tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanılarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir.

Bu raporda yer alan bilgiler A1 CAPİTAL 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 CAPİTAL Yatırım Menkul Değerler A.Ş. hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz.

İşbu rapordaki tüm görüş ve tahminler, söz konusu rapor tarihiyle A1 CAPİTAL 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 CAPİTAL 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 CAPİTAL Yatırım ve diğer grup şirketlerinin yatırım bankacılığı ve/veya diğer iş ilişkileri içinde olabileceğini veya bu tür iş fırsatları arayışında olabileceğini kabul ederler.

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 A1 Capital 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 A1 Capital Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile bağlı kuruluşları, çalışanları, yöneticileri ve ortakları sorumlu tutulamaz.

HİSSEKOÇU