

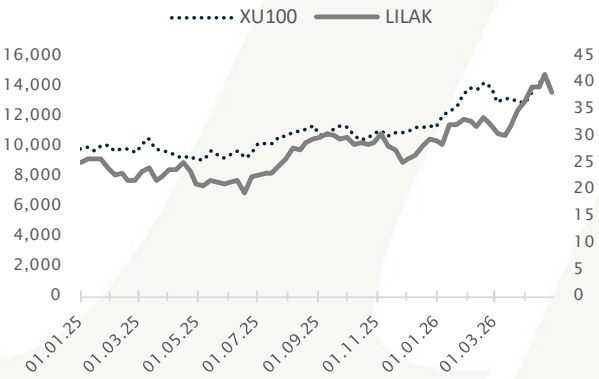
## Hisse Bilgileri

Bloomberg / Bist Kodu	LILAK:TI	LILAK
Rapor Adı:	Analist Toplantısı Notu	
Şirket Adı	Lila Kağıt	
Hisse Sektör	Kağıt Ürünleri	
Rapor Tarihi	29.04.2026	
Kapanış Fiyatı - TL	38.16	
Öneri	--	
Hedef Fiyat - TL	--	
Önceki Hedef Fiyat - TL	--	
Getiri Potansiyeli - %	--	

## Piyasa Bilgileri

Piyasa Değeri - Milyon TL	22,514
Firma Değeri - Milyon TL	17,863
Hacim - Milyon TL	281
Halka Açıklık - %	44.00

## Hisse ve Endeks Karşılaştırması



Finansal Bilgiler - Yıllık	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	3,590	3,945	3,190
Brüt Kâr - Milyon TL	1,122	1,200	1,016
FAVÖK - Milyon TL	827	775	636
Net Kâr - Milyon TL	167	-1	-142

Finansal Bilgiler - Çeyrek	2024/3	2025/3	2026/3
Hasılat - Milyon TL	3,590	3,945	3,190
Brüt Kâr - Milyon TL	1,122	1,200	1,016
FAVÖK - Milyon TL	827	775	636
Net Kâr - Milyon TL	167	-1	-142

Çarpanlar	2024/3	2025/3	2026/3
F/K (x)	0.00	10.25	14.16
FD/FAVÖK (x)	0.00	3.53	7.07

## Lila Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş.

29.04.2026 tarihinde Lila Kağıt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. 2026 yılı birinci çeyrek finansal sonuçlarına dair analist toplantısı gerçekleştirdi.

Şirket, zorlu faaliyet ortamına rağmen kârlı büyüme odağını korumuştur. 1Ç2026 döneminde satış tonajı yıllık bazda %8 düşüşle 48,3 bin ton seviyesinde gerçekleşirken, net satışlar 3,19 milyar TL'ye gerilemiş, buna karşın brüt kâr marjı %31,8'e, FAVÖK marjı ise %19,9'a yükselmiştir. Şirket, tüm bu gelişmeler ışığında 2026 öngörülerini koruduğunu belirtmiştir.

Toplantıda öne çıkan başlıklardan biri ihracat tarafı olmuştur. 1Ç2026 itibarıyla ihracat pazarları toplam satış hacminin %75'ini oluştururken, konverting segmentinde ihracat büyümesi %67 ile en hızlı büyüyen iş alanı olmuştur. Buna karşın bobin iş kolunda satış gerilemesi görülmüş, yönetim bu tarafta gümrük tarifeleri ile Çin kaynaklı arz fazlasının fiyat baskısı yarattığını ifade etmiştir. Ayrıca EUR/USD paritesindeki gerilemenin, özellikle Avro bölgesine yapılan ihracat gelirleri üzerinde baskı oluşturduğu ve satışları olumsuz etkilediği belirtilmiştir. Bunun yanında navlun maliyetlerindeki artışın da marjlar üzerinde baskı yaratan unsurlar arasında yer aldığı ifade edilmiştir.

Finansal yapı tarafında şirketin güçlü bilanço görünümünü koruduğu görülmektedir. Lila Kağıt, 1Ç2026 sonunda 4,7 milyar TL net nakit pozisyonuna sahip olup düşük borçluluk ve yüksek öz kaynak yapısıyla faaliyet göstermektedir. Ancak yönetim, bu yapının enflasyon muhasebesi uygulaması kapsamında dönemsel parasal kayıp yarattığını da belirtmiştir. Ayrıca 2025 yılı karından 900 milyon TL temettü dağıtımını yapılması ve kar dağıtım politikasında asgari dağıtım oranının %20'den %30'a yükseltilmesi genel kurulda onaylanmıştır. Toplantıda kurumlar vergisi oranındaki düşüşün şirket açısından destekleyici bir unsur olacağı ifade edilmiştir.

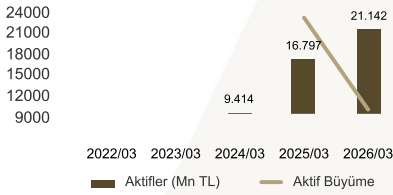
Şirketin büyüme hamlesinin bir sonraki aşamasında Erzurum fabrikası öne çıkmaktadır. Faz I konverting üretim tesisinin 2026 yılının ikinci çeyreğinde devreye alınması planlanmaktadır. Yönetim, Erzurum tesisinin Türkiye'nin doğusundaki yakın coğrafyalara ihracat açısından önemli bir avantaj yaratacağını, özellikle Azerbaycan, Gürcistan, Ermenistan, Irak ve Türki Cumhuriyetlere yönelik temizlik kağıdı ihracatında kilit rol oynayacağını belirtmiştir. Bölgedeki arz yapısının sınırlı olması da bu yatırımın stratejik önemini artırmaktadır. Bununla birlikte fabrikanın devreye alınma sürecinde eğitim ve ilk operasyonel kurulum maliyetleri nedeniyle kısa vadede marjlar üzerinde baskı oluşabileceği, ancak bu etkinin orta vadede operasyonel verimlilik artışıyla normalize olmasının beklendiği ifade edilmiştir.

2026 beklentileri tarafında şirket, satış hacminde %7-%10 büyüme öngörmektedir. Türkiye pazarında yüksek çift haneli büyüme, ihracat pazarında ise düşük-orta tek haneli büyüme beklenirken, satış hacmi içindeki ihracat payının %70'in üzerinde korunması hedeflenmektedir. Şirket, FAVÖK marjının %20'nin üzerinde, düzeltilmiş FAVÖK marjının ise %22'nin üzerinde gerçekleşmesini beklemektedir. Net işletme sermayesinin net satışlara oranında %30'un altı hedeflenirken, 2026 yılı yatırım harcamalarının 50 milyon dolar seviyesinde olması ve net borçluluk oranının 1x'in altında kalması öngörülmektedir.

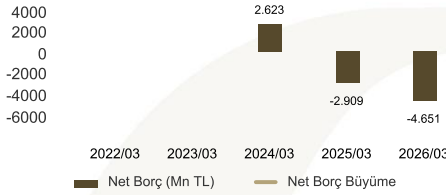
Genel çerçevede değerlendirildiğinde, Lila Kağıt'ın 2026 yılı görünümünde yüksek ihracat oranı, katma değerli ürün karması ve Erzurum yatırımı öne çıkan destekleyici unsurlar olmaktadır. Bobin iş kolundaki zayıf görünüm, kur ve parite baskısı ile navlun maliyetlerindeki artış kısa vadeli baskı unsuru yaratmaya devam etse de, şirket yönetimi büyüme ve kârlılık tarafında 2026 yılı için pozitif öngörüsünü korumaktadır.

Aktifler (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Dönen Varlıklar</b>	<b>10.120</b>	<b>12.049</b>	<b>10.464</b>	<b>11.427</b>	<b>9%</b>	<b>54%</b>
Nakit ve Benzerleri	4.292	6.256	4.778	5.605	17%	27%
Ticari Alacaklar	2.753	3.297	2.902	3.382	17%	16%
Stoklar	2.306	1.807	1.911	1.655	-13%	8%
<b>Duran Varlıklar</b>	<b>7.790</b>	<b>9.115</b>	<b>6.333</b>	<b>9.715</b>	<b>53%</b>	<b>46%</b>
Finansal Yatırımlar	0	0	0	0	-	0%
Maddi Duran Varlıklar	7.071	8.093	5.940	8.316	40%	39%
Maddi Olmayan Duran Varlıklar	48	66	37	65	76%	0%
<b>Toplam Varlıklar (Aktifler)</b>	<b>17.910</b>	<b>21.164</b>	<b>16.797</b>	<b>21.142</b>	<b>26%</b>	<b>100%</b>
<b>Pasifler (Mn TL)</b>	<b>2025/09</b>	<b>2025/12</b>	<b>2025/03</b>	<b>2026/03</b>	<b>Değ.</b>	<b>Dikey</b>
<b>Kısa Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>1.863</b>	<b>2.045</b>	<b>4.125</b>	<b>3.143</b>	<b>-24%</b>	<b>15%</b>
Kısa Vadeli Borçlanmalar	231	264	905	307	-66%	1%
Uzun Vadeli Borçlanmaların Kısa Vadeli Kısımları	682	717	884	69	-92%	0%
Ticari Borçlar	679	750	830	1.534	85%	7%
<b>Uzun Vadeli Yükümlülükler</b>	<b>740</b>	<b>1.263</b>	<b>480</b>	<b>1.182</b>	<b>146%</b>	<b>6%</b>
Uzun Vadeli Borçlanmalar	335	915	151	843	459%	4%
<b>Toplam Yükümlülükler</b>	<b>2.602</b>	<b>3.308</b>	<b>4.605</b>	<b>4.325</b>	<b>-6%</b>	<b>20%</b>
<b>Toplam Özkaynaklar</b>	<b>15.308</b>	<b>17.856</b>	<b>12.192</b>	<b>16.817</b>	<b>38%</b>	<b>80%</b>
Ödenmiş Sermaye	590	590	590	590	0%	3%
Geçmiş Yıl Karları veya Zararları	4.431	5.085	3.888	5.963	53%	28%
Net Dönem Karı veya Zararı	1.411	1.704	-1	-142	-	-1%
<b>Toplam Kaynaklar (Pasifler)</b>	<b>17.910</b>	<b>21.164</b>	<b>16.797</b>	<b>21.142</b>	<b>26%</b>	<b>100%</b>

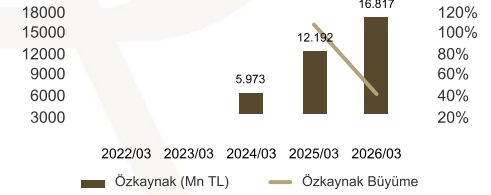
Aktifler ve Aktif Büyüme



Net Borç ve Net Borç Büyüme

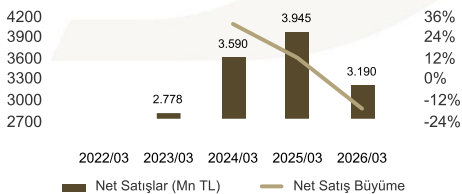


Özkaynak ve Özkaynak Büyüme

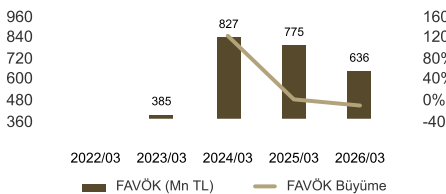


Gelir Tablosu (Mn TL)	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03	Değ.	Dikey
<b>Net Satışlar</b>	<b>10.099</b>	<b>13.604</b>	<b>3.945</b>	<b>3.190</b>	<b>-19%</b>	<b>100%</b>
<b>Satışların Maliyeti</b>	<b>6.991</b>	<b>9.513</b>	<b>2.745</b>	<b>2.174</b>	<b>-21%</b>	<b>68%</b>
<b>Brüt Kar (Zarar)</b>	<b>3.108</b>	<b>4.090</b>	<b>1.200</b>	<b>1.016</b>	<b>-15%</b>	<b>32%</b>
<b>Faaliyet Giderleri</b>	<b>1.671</b>	<b>2.295</b>	<b>646</b>	<b>604</b>	<b>-6%</b>	<b>19%</b>
Genel Yönetim Giderleri	330	466	127	131	4%	4%
Pazarlama Giderleri	1.340	1.829	519	473	-9%	15%
Araştırma ve Geliştirme Giderleri	0	0	0	0	-	0%
<b>Net Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>1.437</b>	<b>1.795</b>	<b>554</b>	<b>411</b>	<b>-26%</b>	<b>13%</b>
Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	458	541	297	106	-64%	3%
Esas Faaliyetlerden Diğer Giderler	22	29	13	7	-49%	0%
<b>Esas Faaliyet Karı veya Zararı</b>	<b>1.873</b>	<b>2.308</b>	<b>838</b>	<b>510</b>	<b>-39%</b>	<b>16%</b>
<b>FAVÖK (Faiz, Amortisman, Vergi Öncesi Kar)</b>	<b>2.021</b>	<b>2.613</b>	<b>775</b>	<b>636</b>	<b>-18%</b>	<b>20%</b>
<b>Finansman Gelirleri</b>	<b>997</b>	<b>1.330</b>	<b>407</b>	<b>273</b>	<b>-33%</b>	<b>9%</b>
Finansman Giderleri	575	711	313	99	-68%	3%
Vergi Öncesi Kar veya Zarar	1.388	1.606	133	-117	-	-4%
<b>Ana Ortaklık Dönem Karı veya Zararı</b>	<b>1.411</b>	<b>1.704</b>	<b>-1</b>	<b>-142</b>	<b>-</b>	<b>-4%</b>

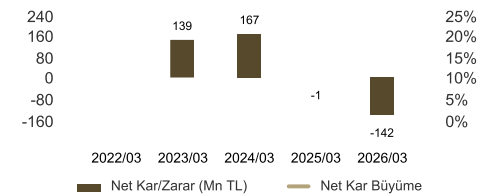
Net Satışlar ve Net Satış Büyüme



FAVÖK ve FAVÖK Büyüme

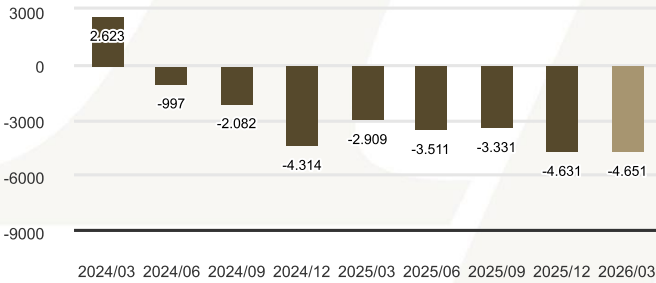


Net Kar/Zarar ve Net Kar Büyüme

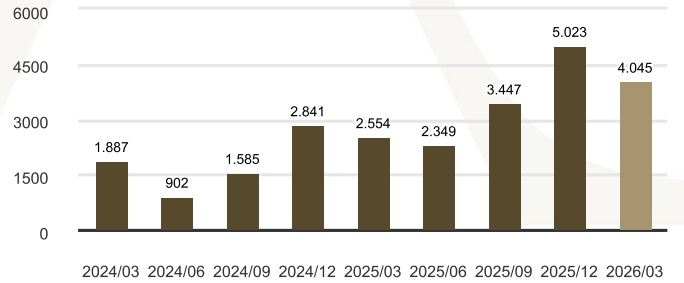


Finansal Oranlar	2025/09	2025/12	2025/03	2026/03
<b>Likidite Oranları</b>				
Nakit Oran	245,9	319,2	117,6	186,8
Cari Oran	5,4	5,9	2,5	3,6
<b>Faaliyet Oranları</b>				
Stok Devir Süresi (Gün)	78,2	79,5	56,8	82,0
Alacak Devir Süresi (Gün)	75,7	79,3	65,0	87,4
Ticari Borç Devir Süresi (Gün)	19,7	32,0	18,4	48,3
Nakit Döndürme Süresi (Gün)	134,2	126,9	103,4	121,1
<b>Finansal Yapı Oranları</b>				
Dönen Varlıklar / Aktifler	56,5	56,9	62,3	54,0
Duran Varlıklar / Aktifler	43,5	43,1	37,7	46,0
Toplam Borç / Aktifler	14,5	15,6	27,4	20,5
Toplam Borç / Özsermaye	17,0	18,5	37,8	25,7
Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)	3.446,8	5.023,2	2.553,8	4.045,2
Yabancı Para Net Pozisyonu / FAVÖK	125,2	192,2	81,0	163,5
Net Borç (Milyon TL)	-3.330,5	-4.631,3	-2.909,3	-4.651,0
Net Borç / FAVÖK (Yıllık)	-1,2	-1,8	-0,9	-1,9
İhracat Oranı (%)	-	66,7	67,0	66,5
<b>Karlılık Oranları</b>				
Aktif Karlılığı	8,6	8,2	0,0	-0,8
Aktif Karlılığı (Yıllık)	10,1	8,2	10,5	8,2
Özsermaye Karlılığı	10,7	10,2	0,0	-1,0
Özsermaye Karlılığı (Yıllık)	12,4	10,2	15,1	10,8
Esas Faaliyet Kar Marjı	14,2	13,2	14,0	12,9
Esas Faaliyet Kar Marjı (Yıllık)	13,4	13,2	13,0	12,9
FAVÖK Marjı	20,0	19,2	19,6	19,9
FAVÖK Marjı (Yıllık)	19,5	19,2	18,8	19,3
Net Kar Marjı	14,0	12,5	0,0	-4,5
Net Kar Marjı (Yıllık)	11,6	12,5	8,2	12,2

Net Borç (Mn TL)



Yabancı Para Net Pozisyonu (Mn TL)



Değerleme Oranları

Karlılık Oranları

	Piyasa Değeri (Mn TL)	Defter Değeri (TL)	PD / DD	F / K	FD / FAVÖK	FD / Net Satış	Esas Faaliyet Kar Marjı	FAVÖK Marjı	Net Kar Marjı	Özser. Karlılığı	Aktif Karlılık	FAVÖK Yıllık (Mn TL)	FAVÖK Çeyrek (Mn TL)	Net Kar Yıllık (Mn TL)	Net Kar Çeyrek (Mn TL)
LILAK	20.945,00	28,50	1,25	13,40	6,59	1,27	13%	19%	12%	-1%	-1%	2.474	636	1.563	-142
VKING	1.095,36	-2,32	-	-	-	5,48	-33%	-16%	-146%	-	-4%	-105	-30	-974	-154
BAKAB	3.229,92	0,00	1,17	-	12,66	0,70	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SAMAT	611,46	0,00	1,09	33,75	-	14,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DURDO	2.355,00	0,00	1,60	-	14,40	1,19	-	-	-	-	-	-	-	-	-
MNDTR	6.262,77	0,00	0,86	-	12,04	0,43	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KONKA	6.606,60	0,00	0,81	-	22,49	1,83	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PRZMA	2.069,45	0,00	3,86	11.264,41	617,71	18,91	-	-	-	-	-	-	-	-	-
KARTN	7.278,75	0,00	2,94	-	-	2,05	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALKA	8.187,90	0,00	3,94	-	44,97	2,92	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Kağıt Ürünleri Ort.</b>			1,69	20,13	10,16	1,06	6%	10%	5%	9%	2%	-	-	-	-
<b>XU100</b>			1,43	16,18	9,59	1,23	5,8%	10,2%	5,1%	10,1%	-	-	-	-	-

# Ahlatcı Yatırım Araştırma Departmanı Tarafından Hazırlanmıştır.

Bizi seçtiğiniz için teşekkürler.

## GENEL MÜDÜRLÜK

**İstanbul Genel Müdürlük Merkez Ofis**  
Yamanevler Mahallesi Ahmet Tevfik İleri Caddesi  
No:22-26 İç Kapı No:49 Ümraniye / İstanbul

## ŞUBELERİMİZ

**İstanbul Sarıyer Şube**  
Sarıyer Mahallesi Meserburnu Caddesi No: 25 Sarıyer / İSTANBUL  
**Çorum Şube**  
Gülâlibey Mahallesi, Eğridere Sokak No:17 Merkez / ÇORUM

## İRTİBAT BÜROLARIMIZ

### Ankara İrtibat Bürosu

Söğütözü Caddesi No:2 Koç Kuleleri B Blok No:16 Söğütözü Çankaya/  
ANKARA

### Denizli İrtibat Bürosu

Gazi Mustafa Kemal Bulvarı Bina No: 53 Kat:4 Bağımsız Bölüm  
Pamukkale/DENİZLİ

### Isparta İrtibat Bürosu

Çelebiler Mahallesi, Cadde 112, No:7, İç Kapı No: 11, 32000 Merkez/  
İSPARTA

### İstanbul Bağdat Caddesi İrtibat Bürosu

Feneryolu Mahallesi Gazi Muhtar Paşa Sk. No:59 Feneryolu Sitesi  
D:204 K:2 Kadıköy/İstanbul

### İstanbul Göktürk İrtibat Bürosu

Göktürk Merkez Mah. İstanbul Cad. Telekom Sk. No:2 İç Kapı No: 36  
34077 Eyüpsultan/İSTANBUL

### İstanbul Maslak İrtibat Bürosu

Maslak Mahallesi, Taşyoncası Sokak T4a Blok  
Kat: -1 NO: 256 Maslak 34485 Sarıyer / İSTANBUL

### İzmir İrtibat Bürosu

Mansuroğlu Mah. 1593/1 Sok. Lider Centrio C Blok No:6 K2:D17  
Bayraklı/İZMİR

### Gaziantep İrtibat Bürosu

Batkent Mah. Kürşat Tüzmen Bulvarı 9075 Sok. Trio Terrace Kat : 1 B  
Blok NO:31 Şehitkamil/GAZİANTEP

### Konya İrtibat Bürosu

Musella Bağları Mah. Kule Cad. Kule Plaza İş Merkezi K:13 N:2/18  
Selçuklu/KONYA

Mersis No: 0010056453000026

Sermaye Piyasası Kurulunun "Yatırım Hizmetleri ve Faaliyetleri İle Yan Hizmetlere İlişkin Esaslar" Hakkında Tebliği Uyarınca Yayınlanması Zorunlu Olan

Burada yer alan yatırım, bilgi, yorum ve tavsiyeler 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.