



COLENDI

Menkul Değerler

Lila Kağıt - Ergene Fabrika Ziyareti

Lila Kağıt

LILAK

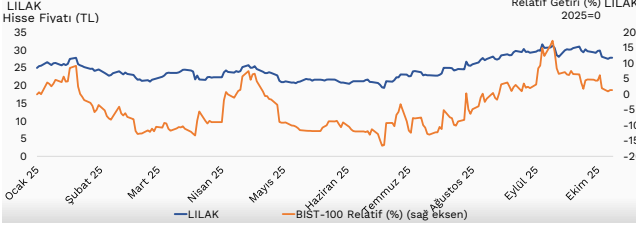
8 Ekim 2025

2006 yılında hijyenik temizlik kâğıdı alanında faaliyet göstermeye başlayan şirket, bugün Türkiye'nin temizlik kâğıdı ihtiyacının yaklaşık %20'sini karşılıyor. Tekirdağ'da bulunan fabrika 300 bin m2 alanda bulunurken, yarısı kapalı alan olarak tasarlanmış. Ağırılık olarak Güney Amerika ve İskandinav ülkelerden tedarik edilen selülozlar ilk başta ara mamul olan bobin kâğıda dönüştürülüyor. Bobin kağıtlar ise konverting işlemi ile nihai ürüne dönüştürülerek son kullanıcıya ulaştırılıyor.

Şirketin yıllık 271 bin ton olan bobin kâğıt üretim kapasitesi bulunuyor. 2025 ilk yarısında %87 kapasite kullanım oranıyla üretim yapıldı. Gelirlerin yaklaşık 3'te 2'si bobin satışından elde edilirken, bobinlerin ise %95'i ihraç ediliyor. Şirket satışların yaklaşık %70'ini ihracat olarak gerçekleştiriyor. Bu sebeple cironun kura olan hassasiyeti yüksek seyrediyor. 2025 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre üretim %7 daralırken, satış tonajları %6,5 daraldı. Yurtdışındaki talep daralmasına bağlı olarak yurtdışında de rekabette yaşanan artışla beraber şirket markalı ürün kategorisine yoğunlaşarak kâğıt mendil kategorisinde %68 pazar payı ile en yüksek cirosunu elde etti.

Şirketin Erzurum'da 2025 yılı sonunda devreye almayı planladığı konverting tesisiyle ilgili yatırımları sürerken, 2027 yılında da 70 bin ton kapasiteli bobin kâğıt fabrikasını devreye almayı planlıyor. Bu yatırımla birlikte şirket lokasyon avantajını da kullanarak Gürcistan, Azerbaycan, Irak gibi komşu ülkeler ve Türkiye Cumhuriyetlerinde pazarlara girmeyi hedefliyor. Şirketin yaklaşık 3,5 milyar TL net nakit pozisyonunda olması yatırım konusunda iştahını artırırken, şu ana kadar Erzurum konverting tesise 700 milyon TL'ye kadar yatırım harcaması yapmış olup, kâğıt üretim tesisi içinde 70 milyon doları aşabilecek yatırım planları bulunuyor. Tekirdağ fabrika çatısında kurulu olan 12,5 MW kapasiteli güneş panelleriyle tesisin elektrik ihtiyacının %8'ini karşılarken 50 MW'a kadar GES yatırımıyla elektrik üretimlerinin %25'ini karşılama planları bulunuyor. Fakat GES kapasitelerindeki yetersizlik sebebiyle RES gibi alternatif yenilenebilir enerji kaynakları da değerlendiriliyor.

Şirketin 2025 yılına dair beklentilerinde ticaret belirsizliklerinden dolayı gelişmiş pazarlarda kısmi daralma öngörse de yurtdışında büyüme ile toplam satış hacminde değişim bekleniyor. Selüloz fiyatlarındaki değişimi ürün fiyatlarına yansıtılabildiklerinden dolayı marjlarda sınırlı dalgalanma görülüyor. Ayrıca şirketin yüksek depolama kapasitesine sahip olması da ürün fiyatlarında oluşabilecek değişimlere karşı uzun dönemlik ihtiyaçlarını stoklama kabiliyetini beraberinde getiriyor. Brüt marjın %29'un üzerinde ve FAVÖK marjının ise %20'nin üzerinde olmasını bekleyen şirket yılın ikinci yarısında ilk yarısına göre özellikle FAVÖK marjında iyileşme öngörmektedir. Şirket son 12 aylık verilerine göre 5,3x FD/FAVÖK, 10,8x F/K ve 1,2x PD/DD çarpanları ile işlem görürken, yurtdışı benzer şirketlerin medyan çarpanları 13,5x F/K, 7,1x FD/FAVÖK ve 0,95x PD/DD seviyelerinde bulunmaktadır.



Hisse Fiyatı Performansı	1h	1a	3a	6a	1y
LILAK Getiri (%)	-6	-9	22	10	28
BIST-100 Getiri (%)	-4	3	5	15	20
LILAK Relatif Getiri (%)	-3	-12	16	-4	7

Kaynak: Equity RT

Şirket Kartı

Fiyat TL (07.10.2025)	27,86
52-hafta fiyat aralığı (TL)	19 - 32
Piyasa Değeri (TL mn)	16.437
Piyasa Değeri (USD mn)	395
Halka Açıklık Oranı (%)	44,0
Net Borç (TL mn)	-3.511
Net Borç (USD mn)	-84
Firma Değeri (TL mn)	12.926
Firma Değeri (USD mn)	311
3 aylık ortalama hisse fiyatı (TL)	28

Finansal Değerler

	2023	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Net Satışlar (TL mn)	13.507	12.518	3.923	3.196	3.233
Brüt Kar (TL mn)	4.070	3.518	1.147	972	986
Esas Faaliyet Kar/Zarar (TL mn)	2.647	2.015	620	679	565
FAVÖK (TL mn)	3.047	2.450	828	618	635
Net Finansal Gelirler/Giderler (TL mn)	- 2.071	- 513	42	- 625	- 96
Net Kar/Zarar (TL mn)	324	1.175	604	- 1	931
Toplam Finansal Borç (TL mn)	4.006	2.771	2.786	1.941	1.336
Net Finansal Borçlar (TL mn)	2.564	- 3.845	- 997	- 2.909	- 3.511
Yatırım Harcamaları	- 709	- 681	- 170	19	35

Değerleme

	2023	2024	2024/2Q	2025/1Q	Güncel
F/K	13,4	16,4	11,8	10,8	
PD/DD	1,1	1,6	1,2	1,2	
PD/Satışlar	1,3	1,0	1,0	1,2	
FD/FAVÖK	4,8	3,9	4,3	5,3	

Karlılık

	2023	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Brüt Marj (%)	30,1	28,1	29,2	30,4	30,5
Esas Faaliyet Marjı (%)	17,6	13,7	15,7	14,0	14,2
FAVÖK Marjı (%)	22,6	19,6	21,1	19,3	19,7
Net Kar Marjı (%)	2,4	9,4	15,4	- 0,0	28,8
Aktif Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	7,1	7,1	6,9	8,4	
Özsermaye Karlılığı (%) (Son 12 Ay)	10,0	10,0	9,5	11,2	

Finansal Risk Göstergeleri

	2023	2024	2024/2Q	2025/1Q	2025/2Q
Yatırım Harcamaları/Satışlar (%)	5,3	5,4	5,2	4,9	3,9
Net İşletme Sermayesi/Satışlar (%Son 12 Ay)	41,5	36,4	35,4	0,3	
Brüt Borç/Özkaynaklar (x)	0,7	0,3	0,4	0,4	0,3
Net Borç/FAVÖK (x) (Son 12 Ay)	0,8	- 1,6	- 0,3	- 1,1	- 1,5
Özsermaye	7.345	13.873	10.139	12.192	13.872

Yasal Uyarı

Burada yer alan bilgiler Colendi Menkul Değerler A.Ş. tarafından genel bilgilendirme amacı ile hazırlanmıştır. Yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler yorum ve tavsiyede bulunanların kişisel görüşlerine dayanmakta olup, herhangi bir yatırım aracının alım-satım önerisi ya da getiri vaadi olarak yorumlanmamalıdır. Bu görüşler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir.

Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Hiçbir şekilde yönlendirici nitelikte olmayan bu içerik, genel anlamda bilgi vermeyi amaçlamakta olup; bu içeriğin, müşterilerin ve diğer yatırımcıların alım satım kararlarını destekleyebilecek yeterli bilgileri kapsamayabileceği dikkate alınmalıdır.

Bu sayfalarda yer alan çeşitli bilgi ve görüşlere dayanılarak yapılacak ileriye dönük yatırımlar ve ticari işlemlerin sonuçlarından ya da ortaya çıkabilecek zararlardan Colendi Menkul Değerler A.Ş. sorumlu tutulamaz.