02 Kasım 2026, 09:15

LMKDC (EÜ) 3Ç26 Finansal Sonuçlar – Nötr

3Ç26	Açıklanan	Konsensus	Garanti BBVA
Net Satışlar (TLmn)	**2.599**	2.629	2.697
FVAÖK (TLmn)	**972**	836	968
FVAÖK Marjı	**%37.4**	%31.8	%35.9
Net Kar (TLmn)	**537**	448	479

LMKDC: 3Ç26 Sonuçları Beklentilerimizle Uyumlu

- Limak Doğu 3Ç26'da ç/ç -%6 ve y/y -%36 düşüşle beklentimiz olan 479mn TL net kara kıyasla 537mn TL net kar açıkladı. Böylece 9A26 dönemde net kar geçen yılın aynı dönemindeki 1.94mlr TL'ye kıyasla 1.11mlr TL'ye geriledi. Bu çeyrekte -100mn TL net parasal kayıp ve -130mnTL ertelenmiş vergi gideri kaydedildi. 3Ç26 net marj geçen yılki %27.7'den %20.7'ye geriledi.

- FVAÖK 3Ç26'da y/y -%29 düşüş ve ç/ç +%25 artışla 972mn TL seviyesinde gerçekleşti. Böylece 9A26 dönemde FVAÖK geçen yılın aynı dönemindeki 3.1mlr TL'ye kıyasla 2.1mlr TL seviyesinde gerçekleşti. FVAÖK marjı ç/ç 5.5pp genişleme ve y/y 7.9puan daralmayla %37.4 olarak gerçekleşti. Brüt kar marjdaki ç/ç 5.6pp'lik artış FVAÖK marjındaki genişlemede etkili oldu.

- Hasılat y/y %15 gerilemeyle 3Ç26'da 2.6mlr TL seviyesinde gerçekleşti. Hasılattaki düşüşte çimento satışlarındaki gerileme (3Ç26: 2.2mlr TL 3Ç25: 2.8mlr TL) etkili oldu. Bu çeyrekte 299mn TL klinker (3Ç25: 242.1mn TL) ve 72.7mn TL beton satışı (3Ç25: -) gerçekleştirildi. Çimento + Klinker olarak bakıldığında, toplam satış hacmi 9A26 dönemde y/y bazda %23 düşüşle 1.64mn ton olarak gerçekleşti. Fiyat/Miks olarak bakıldığında 9A26 dönemde birim fiyat (Çimento + Klinker) yatay kaldı. Buna göre hasılattaki düşüşte geçen yılki yüksek baz etkisi kaynaklı satış hacmindeki düşüş etkili oldu.

Sonuçlara Nötr Piyasa Tepkisi Olmasını Beklemekteyiz

- Bilanço tarafında ise Şirket'in net nakit pozisyonu Haziran 2026'daki 793mn TL'den Eylül 2026'da 1.8mlr TL'ye yükselmiştir. Özsermaye ise ç/ç olarak %6 artışla 9.4mlr TL'ye yükseldi.

- Beklentimizle paralel açıklanan finansalları nötr olarak değerlendirmekteyiz. Hatırlatmak gerekirse, LMKDC'nin 2026 beklentileri, 9mlr TL hasılat (TMS29 hariç, 9A26: 6.6mlr TL), 30-33% FVAÖK marjı (9A26: %32.7) ve 2.3mn ton satış hacmidir. (9A26: 1.64mn ton). Buna göre tüm yıl beklentilerinin ulaşılabilir olduğunu düşünmekteyiz. LMKDC hisse senetleri 2027T beklentilerimize göre, 2.8x FD/FVAÖK ve 4.5x F/K çarpanlarında işlem görmektedir. Hisse senetleri için 52TL/hisse hedef fiyat ve Endeks Üzeri Getiri tavsiyemiz bulunmaktadır.

Sınıflandırma: **Açık**

Limak Doğu Anadolu Çimento Özet Finansal Sonuçlar								Değişim		
(mn TL)	3Ç25	4Ç25	1Ç26	2Ç26	3Ç26	9A25	9A26	3Ç26/3Ç25	3Ç26/2Ç26	9A26/9A25
Satış Gelirleri	**3,041**	**3,143**	**1,569**	**2,447**	**2,599**	**7,705**	**6,614**	**-15%**	**6%**	**-14%**
Brüt Kar (Zarar)	1,401	1,145	443	809	1,004	3,251	2,256	-28%	24%	-31%
Faaliyet Karı	1,249	985	282	643	851	2,818	1,776	-32%	32%	-37%
FVAÖK	**1,379**	**1,140**	**410**	**781**	**972**	**3,157**	**2,163**	**-29%**	**25%**	**-31%**
Net Diğer Gelir/Gider	17	4	16	5	14	28	36	-20%	154%	28%
Yatırım Faal.Gelir/Gider	0	0	0	0	0	0	0	m.d.	m.d.	m.d.
Net Fnansal Gelir / Gider	-155	4	-83	-108	-117	-259	-308	m.d.	m.d.	m.d.
Parasal Kazanç / (Kayıp)	*-168*	*-96*	*-224*	*-192*	*-101*	*-526*	*-517*	*m.d.*	*m.d.*	*m.d.*
VÖK	**1,112**	**992**	**215**	**540**	**748**	**2,587**	**1,503**	**-33%**	**38%**	**-42%**
Vergi Geliri (Gideri)	-269	-419	-205	29	-210	-645	-386	m.d.	m.d.	m.d.
Net Kar	**843**	**573**	**10**	**569**	**537**	**1,942**	**1,117**	**-36%**	**-6%**	**-43%**
Net Nakit	1,900	2,849	2,319	751	1,811	1,900	1,811	-4.6%	141.1%	-4.6%
Çalışma Sermayesi	-1,188	-1,782	-1,580	-1,946	-1,803	-1,188	-1,803	m.d.	m.d.	m.d.
Esas Faaliyet Ile Ilgili Oluşan Nakit	1,558	825	214	293	1,490	3,123	1,998	-4%	408%	-36%
Özsermaye	8,827	9,418	9,437	8,883	9,405	8,827	9,405	7%	6%	7%
Rasyolar										
Brüt Kar Marjı	46.1%	36.4%	28.2%	33.1%	38.6%	42.2%	34.1%	-7.5 puan	5.6 puan	-8.1 puan
Faaliyet Kar Marjı	41.1%	31.3%	18.0%	26.3%	32.7%	36.6%	26.9%	-8.3 puan	6.5 puan	-9.7 puan
FVAÖK Marjı	**45.3%**	**36.3%**	**26.2%**	**31.9%**	**37.4%**	**41.0%**	**32.7%**	**-7.9 puan**	**5.5 puan**	**-8.3 puan**
Net Kar Marjı	27.7%	18.2%	0.7%	23.3%	20.7%	25.2%	16.9%	-7 pp	-2.6 pp	-8.3 pp

Analist: Kasım Emre Duman

+90 212 384 12 70

KasimDu@garantibbvayatirim.com.tr

UYARI NOTU

Model Portföy hisseleri, Araştırma Bölümü'nün Endeks Üzeri (EÜ) ve Endekse Paralel (EP) tavsiyesi verdiği hisseler arasından; şirketlerin uzun dönemli mali verilerine dayalı olarak yapılan temel analiz ve kısa vadeli beklentiler bir arada değerlendirilerek oluşturulmuştur. Tercih etmediğimiz hisseler ise benzer analizler ile, Araştırma Bölümü'nün Endekse Paralel (EP) ve Endeks Altı (EA) tavsiyesi verdiği hisseler arasından seçilir. Model Portföy değişiklik raporunda, hissenin portföye giriş ya da çıkış gerekçesi belirtilir. Bir hissenin Model Portföy'e girmesi ya da çıkması uzun vadeli temel tavsiyesinin değiştiği anlamına gelmemektedir. Model Portföy, sanal bir portföy olup; piyasa beklentimiz ve de içerisinde yer alan hisselerin beklentileri doğrultusunda ağırlıklandırılarak kümülatif performansı ile değerlendirilmektedir. Dolayısıyla Model Portföy ve Model Portföy kapsamında yapılan değişimler, yatırımcının risk ve getiri tercihleri ile birebir örtüşmeyebilir.

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.

Veri ve grafikler güvenirliliğine inandığımız sağlam kaynaklardan derlenmiş olup, yapılan yorumlar sadece GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş.'nin görüşünü yansıtmaktadır. Bu bilgiler ışığında yapılan ve yapılacak olan ileriye dönük yatırımların sonuçlarından Şirketimiz hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, Garanti Yatırım Menkul Kıymetler A.Ş.'nin yazılı izni olmadıkça içeriği kısmen ya da tamamen üçüncü kişilerce hiç bir şekil ve ortamda yayınlanamaz, iktisap edilemez, alıntı yapılamaz, kullanılamaz. İleti, gönderilen kişiye özel ve münhasırdır. İlave olarak, bu raporun gönderildiği ve yukarıdaki açıklamalarımız doğrultusunda kullanıldığı ülkelerdeki yasal düzenlemelerden kaynaklı tüm talep ve dava haklarımız saklıdır.

GARANTİ YATIRIM MENKUL KIYMETLER A.Ş
Nisbetiye Mahallesi Barbaros Bul. Çiftçi Towers Kule 1,
34340 Beşiktaş / İstanbul
Telefon: 212 384 11 21
Faks: 212 352 42 40
E-mail: arastirma@garantibbva.com.tr