LMKDC – Analist Toplantısı Notu

08.05.2026 tarihinde Limak Doğu Anadolu Çimento toplantısına katıldık, ilk çeyrek performansı ve 2026 görünümüne dair paylaşımlarını dinledik.

Şirkete Genel Bakış

Limak Doğu Anadolu Çimento (LMKDC), Türkiye'nin ikinci büyük çimento grubu olan Limak Çimento bünyesinde faaliyet gösteren ve Güneydoğu ile Doğu Anadolu bölgelerinin en büyük çimento üreticisi konumundadır. Şanlıurfa ve Ergani'deki iki entegre çimento fabrikası ile toplam 3,6 mn ton/yıl çimento ve 2,4 mn ton/yıl klinker kapasitesine sahip olan şirket, 2025 yılından itibaren kiralama yoluyla edindiği 3 hazır beton santraliyle hazır beton segmentine de girmiştir. Limak Çimento'nun %73,2 pay oranıyla kontrol ettiği LMKDC'nin halka açıklık oranı %26,8 olup ~446 çalışanıyla faaliyetlerini sürdürmektedir.

İlk çeyrekte marjlarda görülen daralmanın arkasında birden fazla neden bulunmaktadır. Hava koşullarına bağlı artan rutubet oranları enerji tüketimini ve dolayısıyla birim maliyetleri yukarı çekmiştir. Yükselen enerji maliyeti ve zayıf talep ortamı bir arada tonaj baskısı yaratmış; düşen satış hacmi stok birikimine ve net işletme sermayesinin artmasına yol açmıştır. Buna karşın şirketin %26,2'lik FAVÖK marjı, kıyaslanabilir çimento üreticileri arasında ikinci sıraya yerleşmekte ve operasyonel direncin görece güçlü kaldığını teyit etmektedir. Yönetim, önümüzdeki dönemlerde FAVÖK marjının yeniden %30'ların üzerine taşınmasını hedeflemektedir. Hatırlanabileceği gibi 2025 yılında %39,6 marj ile 3,8 milyar TL FAVÖK elde edilmişti.

Bilanço ve Likidite

Şirketin bilanço yapısı, güçlü görünümünü korumaktadır. Finansal kiralama dışında herhangi bir finansal borcu bulunmamaktadır. Dönem sonu net nakit pozisyonu 2,3 mlr TL'dir (2025 sonu: 2,5 mlr TL)

Türkiye çimento iç piyasası 2026 yılının ilk iki aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %-11.8 daralmıştır. LMKDC'nin iç piyasa satışları 1Ç 2026'da %41.6 oranında gerilemiş; bu tablo sektörün ulusal ortalamasından belirgin biçimde olumsuz ayrışmıştır.

Enerji cephesinde elektrik spot fiyatı (PTF) Şubat'ta 40 EUR/MWh ve Mart'ta 31 EUR/MWh'a gerileyerek yıllık başlangıç seviyelerinin oldukça altına inmiştir. Petrokok fiyatları ise 2025'te 67-87 USD/ton bandında seyrederken 2026 başında 102 USD/ton'a çıkarak maliyet tarafında baskı oluşturmuştur. Deprem sonrası yeniden yapılanma talebi konusunda yönetim, bu talebin kademeli olarak azaldığını ve birkaç yıl içinde normalleşeceğini aktarmıştır

Soru & Cevap ve Diğer Öne Çıkan Başlıklar

- ✓ **FAVÖK marjı toparlanması:** Yönetim, mevcut döngüsel baskıların geçici nitelik taşıdığını ve marjların orta vadede %30'ların üzerine dönmesini öngördüğünü vurgulamıştır.
- ✓ **M&A:** Çimento sektöründe birleşme ve satın alma işlemlerinin arttığı gözlemlenmektedir. Bununla birlikte şirket yönetimi, halihazırda herhangi bir satın alma planının gündemde olmadığını ifade etmiştir.
- ✓ **İhracat kotası:** Suriye ve Azerbaycan gibi komşu ülkelere yönelik ihracatta kota riskine ilişkin sorulan soruya karşılık yönetim, ihracat kotasının söz konusu olmadığını bildirmiştir.
- ✓ **Yeşil Dönüşüm ve ESG:** Limak Çimento, Türkiye'de SBTi onayı alan ilk on şirket arasında yer almakta; Sustainable Fitch küresel portföyünde 60 puanla küresel çimento sektörünün en yüksek ESG skoruna sahip bulunmaktadır. Limak Çimento ESG konusunda erken adımlar atıp kısa vadeli tasarruflar yerine uzun vadeli sürdürülebilirlik hedefleri koymaktadır.

Limak Doğu Anadolu

Hisse Detayları

Bloomberg Kodu	LMKDC TI
Hisse Fiyatı, TL	37,70
Fiili Dolaşım Oranı	26,79%
Piyasa Değeri, milyon TL	19.460
Piyasa Değeri, milyon ABD doları	431
BIST-100 Endeks Ağırlığı	0,00%
BIST Tüm Endeks Ağırlığı	0,08%
Yabancı Yatırımcı Oranı	0,05%
Emeklilik Fonları Oranı	0,00%
Yatırım Fonları Oranı	6,10%

Kaynak: Matriks, Finnet, PhillipCapital Araştırma

Fiyat ve piyasa değeri 12/05/2026 itibarıyla

Finansallar, mn TL, TMS 29 Uygulanmış	1Ç25	1Ç26	3A25	3A26
Gelirler	1.684	1.388	1.684	1.388
Brüt Kâr	649	392	649	392
Brüt Kâr Marjı	38,6%	28,2%	38,6%	28,2%
FAVÖK	625	363	625	363
FAVÖK Marjı	37,1%	26,2%	37,1%	26,2%
Net Kâr	297	9	297	9
Net Kâr Marjı	17,6%	0,7%	17,6%	0,7%
Net Borç	-2.197	-2.319	-2.197	-2.319

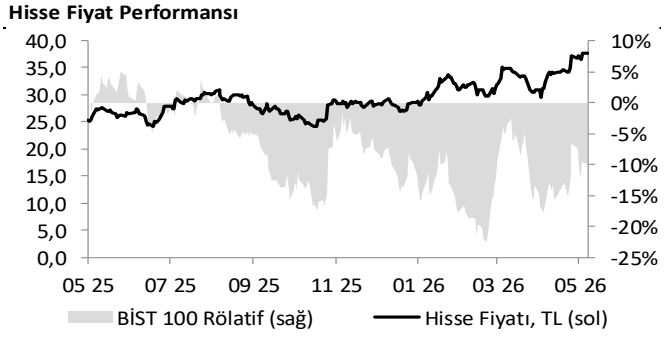
Piyasa Çarpanları	2024	2025	Son
F/K	4,2	6,7	10,0
PD/DD	1,9	1,8	2,3
FD/FAVÖK	3,0	3,2	4,8

Kaynak: Şirket Verisi, PhillipCapital Araştırma

Ortaklık Yapısı	Hisse Sayısı (milyon)	Oran
Limak Çimento Sanayi Ve Ticaret	378	73,2%
Diğer	138	26,8%
Toplam	**516**	

Kaynak: Şirket Verisi

Hisse Fiyat Performansı



Kaynak: BİST, Finnet

	1a	3a	6a	1y
Nominal	16,6%	20,4%	30,9%	45,3%
Rölatif	8,4%	9,7%	-8,5%	-9,9%
Ort.İşlem Hacmi milyon $	6,9	5,3	4,1	3,8

Kaynak: BİST, Finnet

Ata Yiğit Şener
ata.sener@phillip.com.tr

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.

Yasal Uyarı

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti; aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri, mevduat kabul etmeyen bankalar ile müşteri arasında imzalanacak yatırım danışmanlığı sözleşmesi çerçevesinde sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve analizler 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. Tüm yorum ve tavsiyeler; öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Bu rapordaki tüm görüş ve bilgiler önceden haber verilmeksizin değiştirilebilir. Raporda yer alan bilgi ve veriler, güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Bu sebeple, okuyucuların, bu raporlardan elde edilen bilgilere dayanarak hareket etmeden önce, bilgilerin doğruluğunu teyit ettirmeleri önerilir ve bu bilgilere dayanılarak aldıkları kararlarda sorumluluk kendilerine aittir. Bilgilerin eksikliği ve yanlışlığından PhillipCapital hiçbir şekilde sorumlu tutulamaz. Ayrıca, PhillipCapital ve tüm çalışanlarının, herhangi bir şekilde bilgiler dolayısıyla ortaya çıkabilecek, doğrudan veya dolaylı zararlarla ilgili herhangi bir sorumluluğu yoktur. Sunulan yorum ve tavsiyelerin objektifliğini etkileyebilecek nitelikte bilinen herhangi bir ilişki ve koşul bulunmamakta olup, gerek Şirketimiz gerekse müşterileri arasında doğabilecek önemli çıkar çatışmalarına yol açmayacak şekilde hazırlanması için azami dikkat ve özen gösterilmiştir. Burada yer alan bilgiler, bir yatırım tavsiyesi, yatırım aracının alım satım önerisi ya da getiri vaadi değildir ve Yatırım Danışmanlığı kapsamında yer almamaktadır. Bu raporun tümü veya bir kısmı PhillipCapital Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.