

Date: 16/01/2017
Source: Parkiet
Title: Sales should be high
Author: Adam Roguski



Adam Roguski
adam.roguski@parkiet.com

Giełdowi deweloperzy mieszkaniowi mają za sobą rekordowy 2016 r. - nabywców znalazło 2,48 tys. mieszkań, czyli o 17 proc. więcej niż rok wcześniej. Notowany na Catalyst Murapol sprzedał ponad 3 tys. lokali, co wcześniej nie udało się żadnej firmie, a na ten rok ma apetyt na sprzedaż przynajmniej 1 tys. Liderzy z głównego parkietu - Robygi i Dom Development - liczą na przebiecie bariery 3 tys. w tym roku.

Oczami liderów

- Moim zdaniem rynek mieszkaniowy w Polsce w 2017 r. powinien pozostać na stabilnym poziomie, podobnym do roku 2016, czyli z lekkimi wzniesieniami. Silnym impulsem dla sektora deweloperskiego jest program MDM - 1 stycznia ruszyła nowa pula środków na 2017 r., która w dużej mierze jest już zarezerwowana ze względu na ekspresowe tempo składania wniosków, a dodatkowo w marcu uruchomiona zostanie kolejna część funduszy do wykorzystania w 2018 r. Duże zainteresowanie rządowym wsparciem będzie miało przełożenie na liczbę sprzedanych lokali, która w najbliższych kwartałach nie powinna ulec znaczącym wahaniom w stosunku do 2016 r. - komentuje Eyal Keltsh, wiceprezes Robygi. - Na wolumen transakcji wpływ może mieć podwyższenie obowiązkowej kwoty wkładu własnego do kredytów hipotecyjnych do 20 proc., co jednak było spodziewane przez deweloperów od dłuższego czasu i zostało wkalulowane w strategię zarządzania tych firm. Trzeba pamiętać, że Polska nadal ma duży dystans do nadrobienia w stosunku do średniej Unii Europejskiej, która wynosi 420 lokali na tysiąc mieszkańców, natomiast w Polsce 360. Ostatnie szacunki wskazują, że deficyt lokali sięga 2 mln.

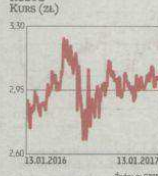
Znaczną część podażi generują inwestorzy - zakup mieszkań na wyjem jest przez nich traktowany jako lokata kapitału. - Ściślemy, że ten trend ma szansę utrzymać się także w 2017 r. - poziom depozytów gospodarstw domowych wyznacza wciąż nowe rekordy, a nieruchomości stanowią atrakcyjną alternatywę dla niskoprocentowanych lokat bankowych. Motorem popytu są niskie stopy procentowe, które w połączeniu ze sprzyjającą sytuacją na rynku pracy i bardzo dobrymi nastrojami konsumenckimi

SPRZEDAŻ MIESZKAŃ PRZEZ NOTOWANYCH DEWELOPERÓW

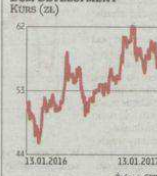
	Sprzedaż w 2015 r. (szt.)	Sprzedaż w 2016 r. (szt.)	Dynamika (proc.)
MURAPOL	2 400	3 042	26,8
ROBYG	2 333	2 957	26,7
DOM DEVELOPMENT	2 383	2 735	14,8
ATAL	1 690	2 436	44,1
LG CORP	2 072	2 092	1,0
BUDIMEX NIERUCHOMOŚCI	1 918	1 615	-15,8
J.W. CONSTRUCTION	1 569	1 575	0,4
POLNORD	1 054	1 023	-2,9
ARCHICOM	611	682	11,6
ECHO INVESTMENT	590	925	56,8
KONSON	309	821	165,7
VANTAGE DEVELOPMENT	613	612	-0,2
LOKUM DEVELOPER	486	645	32,7
VICTORIA DOM	493	627	27,2
MAIRPOL	400	627	56,8
IZ DEVELOPMENT	420	506	21,0
INPRO	545	388	-28,8
WIKANA	254	270	6,3
SOHO	127	265	107,1
JHM DEVELOPMENT	77	165	114,3
BBI DEVELOPMENT	51	163	219,6
MENICA	0	157	-
RAZEM	21 192	24 788	17,4

Źródło: GfK

Robygi Kurs (zł.)



Dom Development Kurs (zł.)



Atal Kurs (zł.)



Robygi w ubiegłym roku przekazał 1,8 tys. lokali, co oznacza wzrost o 40 proc. i duży potencjał wypłaty dywidendy. Przedsiębiorstwo, działające głównie w Warszawie i Trójmieście, sprzedało znacznie więcej mieszkań, niż zakładał plan, a w tym roku chce poprawić rekord. ©

Działający w Warszawie Dom Development w 2016 r. przekazał klientom 2,48 tys. lokali - co oznacza 20-proc. wzrost i sowing dywidendy. Spółka negocjuje zakup trójmiejskiego Euro Stylu, który ma bankiem na 1,8 tys. mieszkań. Przejęcie nie będzie miało wpływu na politykę dywidendy. ©

Atal w zeszłym roku wszedł na dwa nowe rynki - trójmiejski i poznański, co oznacza, że jest obecny w siedmiu największych aglomeracjach Polski. Z tego powodu spodziewa się poprawy sprzedaży w 2017 r. Atal nie podał jeszcze, ile mieszkań przekazał. Po trzech kwartałach było ich 1,26 tys. ©

nadpodaży mieszkań, największe aglomeracje są w korzystnej sytuacji, jeśli chodzi o grę popytu i podaż. Ceny lokali powinny być raczej płaskie - komentuje Cezary Bernatek, analityk Hantong Banku. O ile szeroki rynek zanotuje spadek, to liderzy powinni utrzymać wysoką sprzedaż lub nawet nieznacznie ją poprawić, zyskując udział w rynku kosztom mniejszych graczy.

Czy to wciąż dobry moment na kupowanie akcji deweloperów mieszkaniowych?

Mamy umiarkowanie pozytywne nastawienie do branży na najbliższe kwartały, ale zalecamy selektywne podejście. Stawiamy na duże firmy, przede wszystkim na Robygi, który w naszej ocenie w 2017 r. ma szansę lekko przebić ubiegłoroczny rekord sprzedaży, pokazać bardzo dobre wyniki, a stopa dywidendy w tym i przyszłym roku to przy bieżącym kursie około 9 proc. - mówi Bernatek. Cena docelowa to 3,6 zł. - Drugim typem oferującym w naszej ocenie nieznacznie niższy potencjał wzrostu jest Dom Development, który również ma narzędzia do tego, aby poprawić rekordową sprzedaż, pokazać bardzo solidne wyniki i oferującą wysoką stopę dywidendy. W tym przypadku dochodzi jeszcze kwestia wzrostu skali poprzez potencjalną akwizycję - dodaje analityk. Cena docelowa to 65 zł.

Uważamy, że również w 2017 r. deweloperzy mieszkaniowi będą w stanie podnosić poziom sprzedaży. Dodatkowo wysoka sprzedaż w ostatnim kwartale pozwoli spółkom na zwiększanie liczby przekazywanych lokali i wypłatę atrakcyjnych dywidend - mówi Marek Szymański, analityk DM Vektor. Listę typowanych spółek otwiera Robygi. Szymański wskazuje na bogaty bank ziemni spółki na około 14 tys. lokali, wysokie tempo sprzedaży mieszkań oraz potencjał do wypłaty dywidendy ze stopą rzędu 10 proc. DM Vektor poleca też Archicom, wyceniany z dyskontem do sektora, z potencjałem do zwiększania sprzedaży w najbliższych kwartałach i wypłaty atrakcyjnej dywidendy (stopa około 7 proc.) oraz Vantage Development, z potencjałem mocnej poprawy liczby przekazywanych lokali.

Nasze nastawienie do deweloperów mieszkaniowych jest obecnie pozytywne. Rotacja dla to bardzo dobra sprzedaż mieszkań w IV kwartale 2016 r. W tym roku część deweloperów powinna się hojnie podzielić dywidendą - mówi Maciej Wewiński, analityk DM B&S. - Szczególnie nie podobają nam się Robygi, J.W. Construction, Dom Development i Echo Investment. Konson, a z grona spółek, których nie pokrąmy, to Development (DM B&S był oferującym akcje w ubiegłorocznym IPO - red.).

Wycenę już wysoko

W ciągu ostatnich 12 miesięcy indeks WIG-Nieruchomości (przed 1 stycznia WIG-Deweloperzy), w którego skład wchodzi także deweloperzy komercyjni i logistyczni, wyskoczył 26 proc., o 5 punktów procentowych więcej

Sprzedaż powinna być wysoka

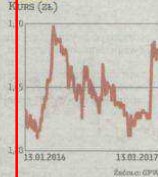
Deweloperzy > Po rekordowym 2016 r. w tym roku trudno będzie o powtórkę dynamiki wzrostu, atutem branży są dywidendy. Zalecane jest selektywne podejście do firm.

przekładają się na wysokie zainteresowanie zakupem nieruchomości - mówi Jarosław Szanajca, prezes Dom Development. W spółce transakcje gotówkowe stanowią 35-40 proc. Niedawno prezes Murapoli Michał Sapota stwierdził, że grono „bazowych” klientów deweloperów w największych aglomeracjach - czyli kupujących lokale w celach mieszkaniowych - to ponad 30 tys. rocznie, a grono klientów inwestycyjnych - około 20 tys.

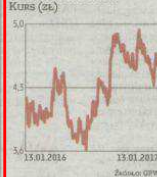
Oczami analityków

Jeśli chodzi o szeroki rynek, wolumen sprzedaży mieszkań powinien utrzymać się na relatywnie wysokim poziomie, jednak o powtórzenie rekordowego wyniku z ubiegłego roku będzie ciężko. My spodziewamy się raczej około 10-proc. spadku z tytułu wysokiej bazy oraz czynników takich jak podniesienie do 20 proc. wkładu własnego, wzrost marż kredytów hipotecyjnych jak również wyczerpywanie się pieniędzy z programu MDM. Większe przełożenie na rynek miałyby podniesienie stóp procentowych, ale w obecnym scenariuszu bazowym zakładamy, że nie stanie się to do końca bieżącego roku. Nie spodziewamy się

Konson Kurs (zł.)



J.W. Construction Kurs (zł.)



Polnord Kurs (zł.)



Dom Development w 2016 r. odnotował spadek sprzedaży z powodu przesunięcia startu projektów, ale IV kwartał był historycznie najlepszy. W 2016 r. firma przekazała 2 735 mieszkań, co oznacza blisko 14-proc. wzrost. Niebawem Konson umorzy 40 proc. własnych walorów. ©

Spółka J.W. Construction, kontrolowana przez miliardera Józefa Wojciechowskiego, miała w ub.r. sprzedaż zbliżoną do osiągniętej w 2015 r. Deweloper nie ujawnił jeszcze, ile mieszkań przekazał, ale po trzech kwartałach było to 1,2 tys., - to aż o 220 proc. więcej niż rok wcześniej. ©

Dla Polnordu 2016 r. był przełomowy, przedsiębiorstwo przechodziło restrukturyzację. W II półroczu Polnord nastawił się na zwiększenie oferty - w 2017 r. do sprzedaży ma wejść jeszcze 1,5 tys. mieszkań. Mimo poprawy wyników po trzech kwartałach notowania mocno spadły. ©

niż indeks szerokiego rynku. Z grona spółek, które zajmują się stricte sprzedażą mieszkań, najlepiej wypadł Atal - kurs wzrósł o 36 proc., a na kolejnych miejscach znalazły się: Konson (+17 proc.), Dom Development (+14 proc.) oraz Konson (+17 proc.). Spółkami, które znajdują się pod lupą największej liczby analityków, są liderzy - Robygi i Dom Development. Średnia cen docelowych w raportach wydanych lub aktualizowanych w ciągu ostatnich trzech miesięcy dla Konson (głównie dla Robygi) to 3,72 zł przy widełkach 3,28-4,89 zł. Bieżący kurs spółki to 3,21 zł - jest więc jeszcze duży potencjał. Dla Dom Development średnia to 62 zł, ale widełki są bardzo szerokie - to 35-72 zł. Pomijając te skrajne wartości średnia wycena to 62 zł - a obecny kurs to 57 zł.

Po dwa zalecenia pojawiły się dla Atalu i Konson oraz J.W. Construction i Polnord. Kursy tych pierwszych spółek są już na poziomie wycen z raportów. W przypadku J.W. Construction dyskont sięga ponad 30 proc. W przypadku Polnordu 30-67 proc. - ale 34-proc. spadek notowań w ciągu ostatnich 12 miesięcy świadczy, że inwestorzy wątpią, by przechodząca restrukturyzację spółka mogła jeszcze skorzystać z koniunktury. ©

