

Deweloperzy¹ mieszkaniowi nadal na fali wznoszącej

Trendy bieżące

- **Bardzo dobra sytuacja deweloperów mieszkaniowych**, w 2017 sprzyjał im wysoki popyt przy rosnących cenach mieszkań, niekorzystny był natomiast narastający wzrost kosztów. Branża odnotowała prawie 900 mln zł zysku netto (vs 700 mln zł w 2016); **duże firmy deweloperskie (pow. 49 pracujących) wzmocniły pozycję na rynku** – stanowiąc 18% firm ogółem (podobnie jak w 2016) wygenerowały 64% przychodów oraz 70% wyniku netto branży (w 2016 odpowiednio 48% i 39%).
- O dużej aktywności deweloperów świadczy **wysoki wolumen środków na projekty w toku i dynamiczny wzrost przedpłat klientów**. Bank ziemi mniejszy niż w ostatnich latach może oznaczać liczne uruchomione projekty, jednocześnie **rosnące nakłady na grunty dużych firm deweloperskich** sugerują plany kolejnych inwestycji.
- **W 2017 deweloperzy wybudowali 59% mieszkań ogółem** (51% w budownictwie wielorodzinnym i 8% w jednorodzinnych; od 2018 GUS do mieszkań deweloperskich zalicza także deweloperskie wybudowane w budownictwie indywidualnym). Liczba mieszkań deweloperskich oddanych do użytku w 2017 wyniosła 105,1 tys. (+14,9% r/r).
- Monitoring REAS na rynku pierwotnym w 6 największych aglomeracjach sygnalizuje zmniejszenie oferty na koniec 2017 do 48,2 tys. (-8,5% r/r) z uwagi na wysoki popyt, większy niż podaż mieszkań. **W 2017 sprzedano rekordowe 72,7 tys. mieszkań (+17,3% r/r)**.

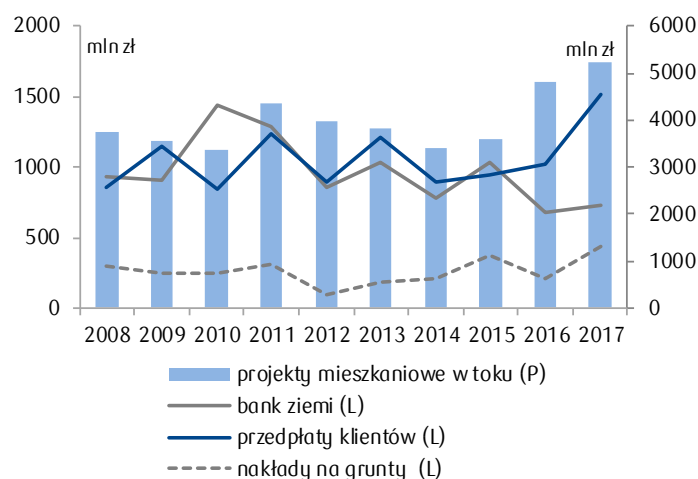
Perspektywy średnioterminowe

- **Nadal korzystne przesłanki dobrej sytuacji deweloperów mieszkaniowych**: + popyt wspierany niskimi stopami procentowymi; + gotówkowe zakupy mieszkań; + rosnące dochody gospodarstw domowych i niskie bezrobocie.
- **Możliwe wzmocnienie barier działalności deweloperskiej**, w szczególności: – deficyt pracowników i wzrost kosztów wykonawstwa oraz – ograniczenia w dostępie do terenów budowlanych.

Departament Analiz Ekonomicznych
analizy.sektorowe@pkobp.pl

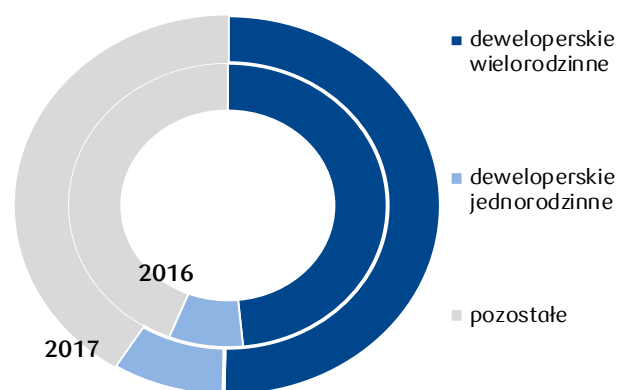
Zespół Analiz Sektorowych
Agnieszka Grabowiecka-Łaszek
tel. (22) 521 81 22

Tendencje na rynku deweloperskim wg zapisów księgowych



Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób

Struktura budownictwa mieszkaniowego 2016-2017



Źródło: GUS

¹ PKD 41.1 – realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków; dane dotyczą zarówno firm aktywnych w segmencie mieszkaniowym, jak i nieruchomości komercyjnych (biur, centrów handlowych, magazynów). Jednocześnie wyniki deweloperów mogą wpływać na wyniki innych klas PKD, pod którymi zarejestrowali działalność jako podstawową, są to m.in. PKD 68.10 (Kupno i sprzedaż nieruchomości) i 70.11 (Działalność holdingów), a także firmy budowlane z PKD 42.

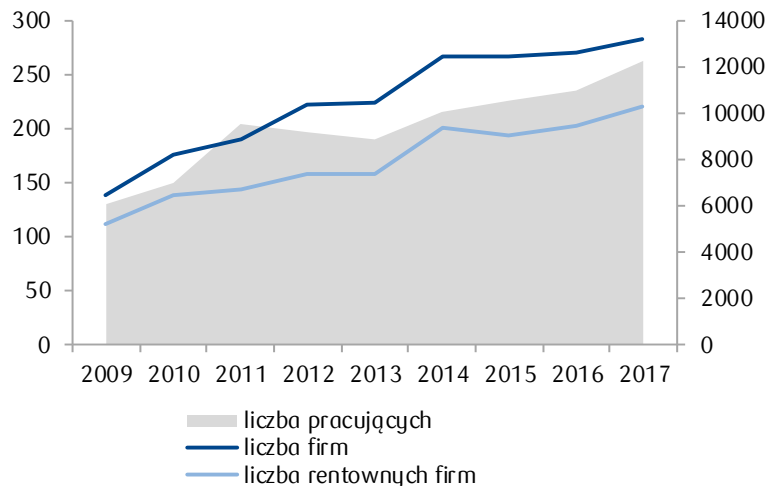
Wybrane wskaźniki sytuacji finansowej deweloperów w 2017

Wskaźnik	Ogółem (grupa A*)	Grupa C*	Grupa B*
Liczba jednostek gospodarczych ogółem	283	233	50
w tym % jednostek rentownych	78	78	78
NP Wynik finansowy netto (mln zł)	899,6	270,0	629,7
ROS (NPM) rentowność sprzedaży netto	7,9	7,1	8,2
ROE rentowność kapitału własnego	11,4	7,8	14,3
ROA rentowność aktywów	4,6	3,3	5,6
CR płynność bieżąca	1,99	1,6	2,29
QR szybka płynność	0,88	0,87	0,90
IT rotacja zapasów w dniach	227	199	240
CP rotacja należności w dniach	58	84	45
PL rotacja zobowiązań w dniach	60	66	57
DR (WZA) Współczynnik długu	0,6	0,58	0,61
WP Wsk. pokrycia majątku trw.kapitałem stał.	2,06	1,59	2,69
I/DE Nakłady inwestycyjne / amortyzacja	12,7	3,5	18,3

*A-powyżej 9 pracujących; C- 9-49 pracujących; B-powyżej 49 pracujących

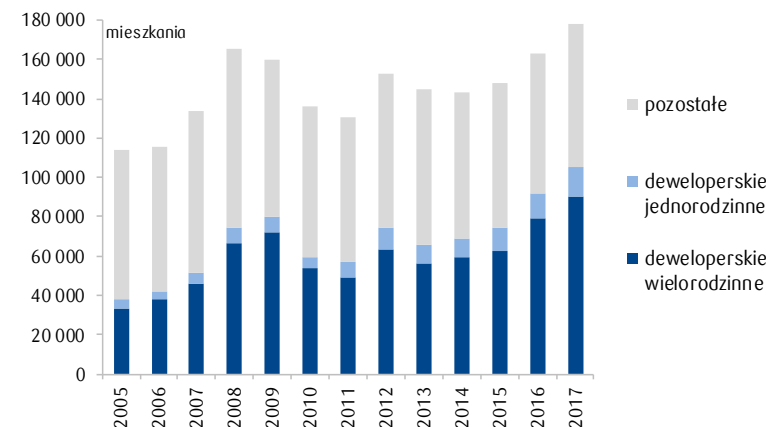
Źródło: baza PONT Info. GOSPODARKA; GUS

Liczba firm i pracujących (firmy powyżej 9 osób)



Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób

Liczba mieszkań deweloperskich oddanych do użytku na tle ogółem



Źródło: GUS, Baza Danych Lokalnych

▪ **Bardzo dobra sytuacja deweloperów mieszkaniowych.** W 2017 sprzyjał jej wysoki popyt na rynku mieszkaniowym przy rosnących cenach mieszkań, niekorzystny był natomiast wzrost kosztów, w tym wynagrodzeń pracowników (w sytuacji ich deficytu) i cen materiałów budowlanych. Branża odnotowała na koniec 2017 zysk netto na poziomie prawie 900 mln zł (vs 700 mln zł w 2016). **W 2017 duże (tj. o zatrudnieniu powyżej 49 osób) firmy deweloperskie wzmocniły swoją pozycję na rynku** – stanowiąc 18% firm ogółem (podobnie jak w 2016) wygenerowały 64% przychodów oraz 70% wyniku netto branży (w 2016 odpowiednio 48% i 39%). Średnia rentowność sprzedaży w 2017 ukształtowała się na poziomie ok. 8%, wskaźnik ten był nieco wyższy w przypadku większych (powyżej 49 pracujących) firm deweloperskich. Zwraca uwagę większa aktywność inwestycyjna dużych firm.

▪ **W 2017 liczba pracujących w branży (firmy powyżej 9 osób) wzrosła do 12,3 tys. osób (11 tys. w 2016), co oznacza duży portfel zamówień.**

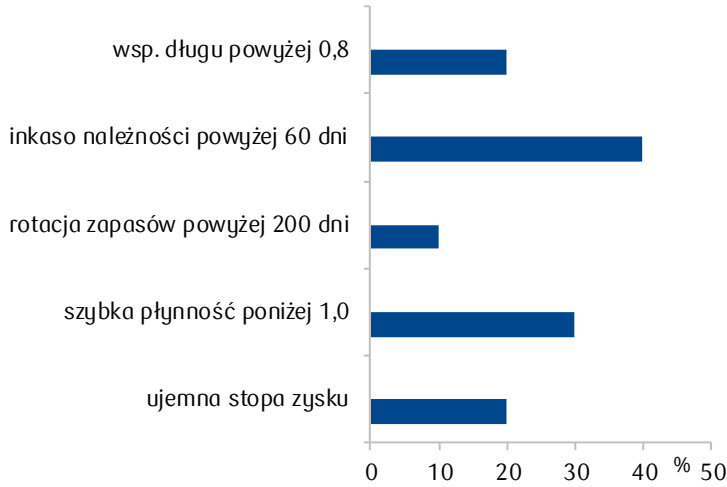
▪ **Statystyki budownictwa sygnalizują wysoką aktywność deweloperów,** którzy w 4q17 oddali do użytku 33 tys. mieszkań (tj. 9,2% r/r i 30,4% r/r w 3q17). Mieszkania deweloperskie stanowiły 60,7% ogółu mieszkań. **W całym 2017 deweloperzy oddali do użytku 105,1 tys. mieszkań (+14,9% r/r)), ich udział w budownictwie ogółem wzrósł do 59% (+2,8 pp r/r).**

Od 2018 statystyki GUS do mieszkań deweloperskich zaliczają także mieszkania deweloperskie wybudowane w budownictwie indywidualnym. Dane GUS, dostępne w Bazie Danych Lokalnych, pozwalają na takie przeliczenie wstecz jedynie dla kategorii mieszkań oddanych do użytku. W 2015, po raz pierwszy od uruchomienia statystyki budownictwa deweloperskiego, jego udział przekroczył 50% w ogółem (42% mieszkań deweloperskich w budownictwie wielorodzinnym i 8% w jednorodzinym). **W 2017 deweloperzy oddali do użytku 51% mieszkań w obiektach wielorodzinnych i 8% w jednorodzinnych.**

Udział budownictwa deweloperskiego w budownictwie indywidualnym ogółem w ostatnich 5 latach kształtował się na poziomie ok.14%, jest przy tym zróżnicowany regionalnie – wynosił 55% i więcej w Słupsku (81%), Siedlcach (74%), Lublinie (71%), Koszalinie (66%), Białej Podlaskiej (65%) i Bydgoszczy (55%). Relatywnie duży udział deweloperskiego budownictwa indywidualnego występował też w powiatach ziemskich atrakcyjnych turystycznie – malborskim (44%), sławieńskim (44%), ełckim (42%) i kołobrzeskim (39%).

▪ **Historyczna statystyka deweloperskich mieszkań rozpoczynanych i pozwoleń nadal dotyczy jedynie obiektów wielorodzinnych.** W 4q17 deweloperzy rozpoczęli 25,8 tys. mieszkań (15,6% r/r vs 25,7% r/r w 3q17). Liczba wydanych dla nich pozwoleń na budowę (30,3 tys.) była zbliżona do poprzedniego kwartału.

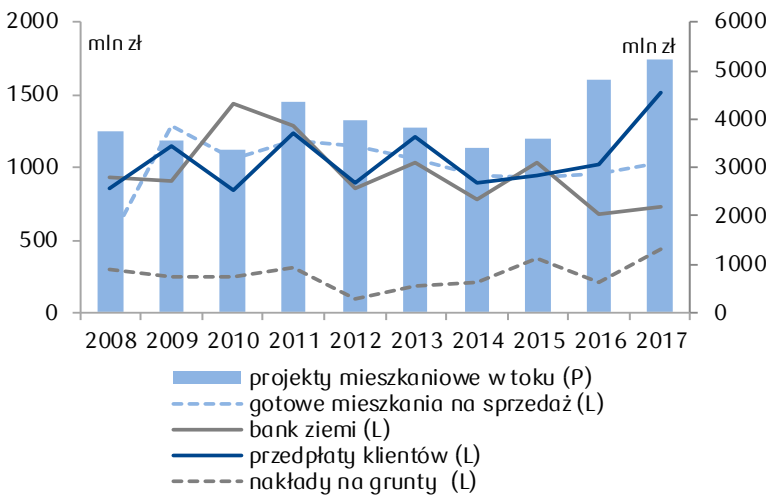
Odsetek firm deweloperskich na koniec 2017 o poziomie wybranych wskaźników poniżej satysfakcjonującego



Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób

▪ **Rozkład decylowy podstawowych wskaźników wskazuje na utrzymujące się zróżnicowanie branży.** Na koniec 2017 straty odnotowało 20% firm deweloperskich, rentowność sprzedaży połowy firm (decyl 5) wynosiła 4,2%, jednocześnie ROS dla 30% firm był dwucyfrowy (11,2% dla decyla 7 i 28% dla decyla 9). Problemy z inkasem należności (firmy otrzymywały je po 60 dniach i później) miało 40% firm, a z płynnością (QR poniżej poziomu satysfakcjonującego) 30% firm. Rotacja zapasów przekraczała 200 dni w przypadku 10% firm, co oznacza brak problemów większości firm ze sprzedażą mieszkań. Podobny odsetek firm o niesatysfakcjonującym poziomie wskaźników występował w 2016.

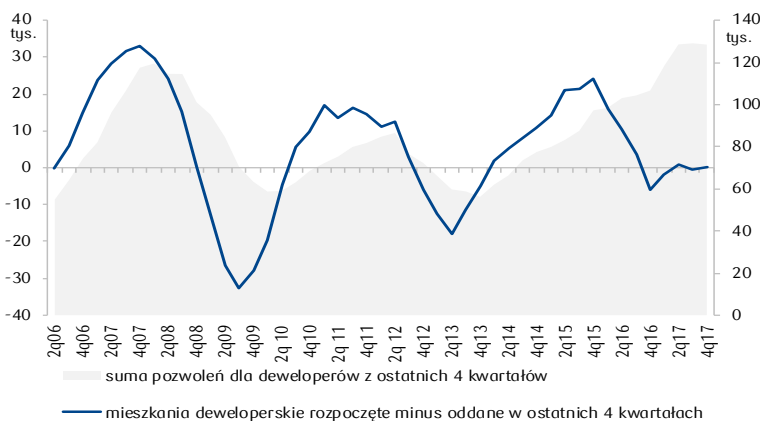
Aktywność deweloperów wg zapisów księgowych (%)



Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób

▪ **Zapisy księgowe firm deweloperskich na koniec 2017 sygnalizują dużą aktywność na rynku** – wolumen środków na projekty w toku jest bardzo wysoki (najwyższy od 10 lat), przedpłaty klientów dynamicznie rosną (+48% r/r), liczba mieszkań gotowych do sprzedaży jest stabilna. Bank ziemi mniejszy niż w ostatnich latach może oznaczać liczne uruchomione projekty, rosnące nakłady na grunty sugerują zamiar dalszej aktywności inwestycyjnej. 95% nakładów na grunty jest ponoszonych przez duże firmy (powyżej 50 zatrudnionych). Przy obecnej skali produkcji mieszkaniowej zapasy ziemi największych deweloperów są przez nich szacowane na kilka (ok. 5) lat, dzięki polityce na bieżąco uzupełnianego banku ziemi w sytuacjach dobrych okazji zakupowych; w przypadku mniejszych deweloperów ich zapasy ziemi są zdecydowanie mniejsze - zabezpieczają ich działalność na okres roku, dwóch.

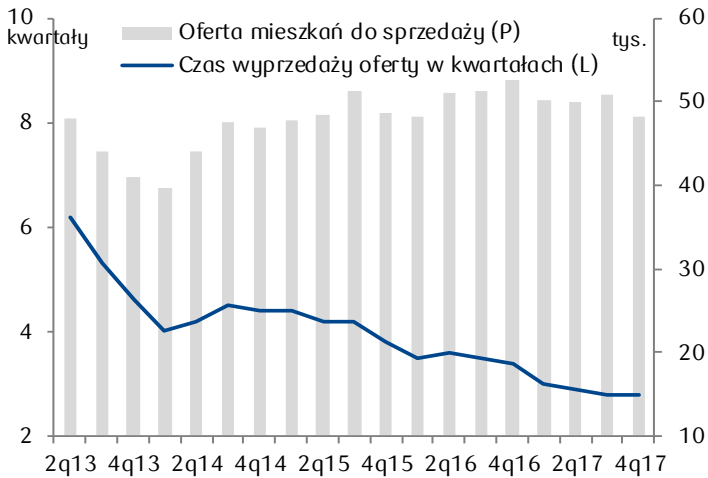
Wskaźnik koniunktury produkcji deweloperskiej



Źródło: GUS, obliczenia własne

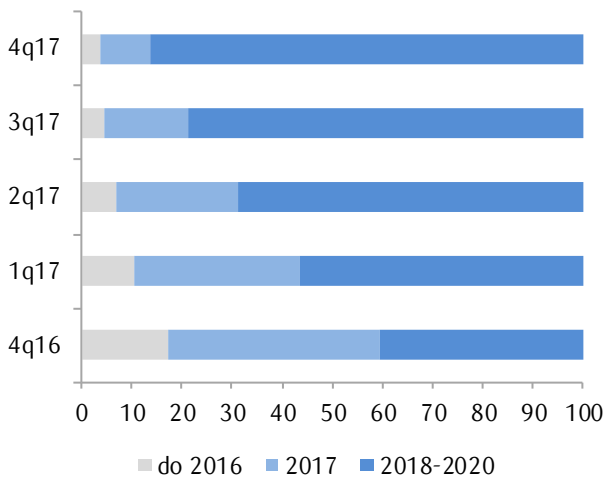
▪ **Wskaźnik koniunktury deweloperów (różnica liczby mieszkań rozpoczętych i oddanych do użytku w ostatnich 4 kwartałach, czyli projekty mieszkaniowe w toku) w 4q17 sugeruje stabilną liczbę mieszkań w trakcie budowy, dostosowaną do możliwości produkcyjnych przy szerokim froncie inwestycyjnym; jednocześnie wyhamowanie wzrostu liczby pozwoleń może oznaczać zgromadzoną dużą pulę pozwoleń.**

Oferta mieszkań deweloperskich (6 największych rynków)²



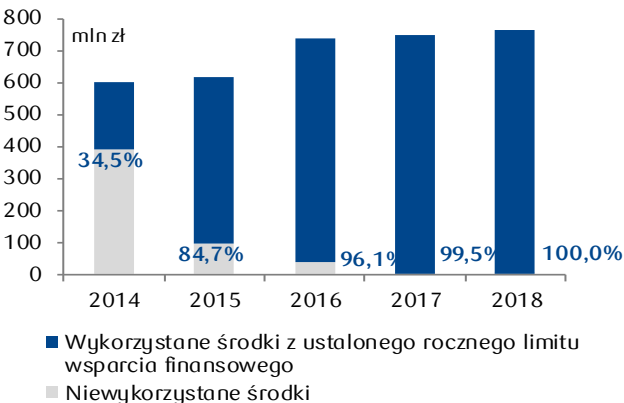
Źródło: REAS

Struktura oferty deweloperskiej w ostatnich 5 kwartałach wg deklarowanej przez dewelopera daty zakończenia projektu



Źródło: REAS

Wykorzystanie rocznego limitu na wsparcie z MdM (na 31.01.2018)



Źródło: BGK

Wysoki popyt na mieszkania, większy niż podaż mieszkań skutkowało zmniejszeniem liczby mieszkań w ofercie na koniec 2017, tworząc przesłanki do wzrostu cen. Wg monitoringu REAS rynków mieszkaniowych (w 6 aglomeracjach o największych obrotach na rynku pierwotnym) w 4q17 zawarto 18,9 tys. transakcji sprzedaży (+7,9% q/q i +4,4% r/r); jednocześnie do sprzedaży wprowadzono 16,5 tys. mieszkań, mniej o 5,9% niż w poprzednim kwartale i o 13,3% r/r.

W 2017 łącznie sprzedano 72,7 tys. mieszkań (+17,3% r/r), były to najlepsze pod względem liczby sprzedanych mieszkań cztery kolejne kwartały od początku monitorowania rynku.

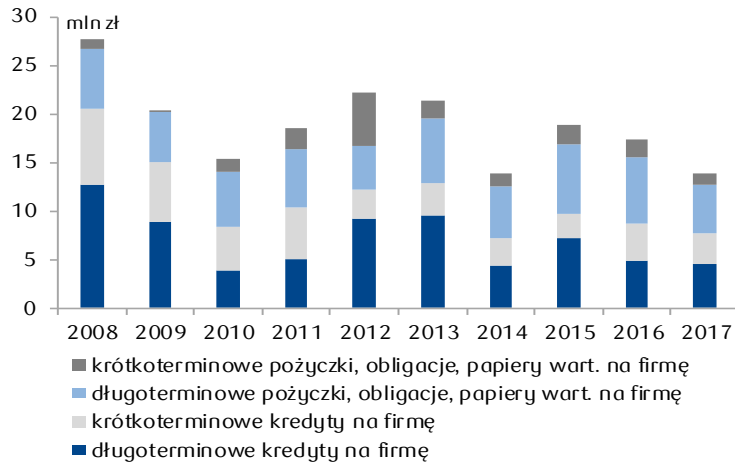
Skumulowane dane dla 4 kwartałów pokazują wzrost sprzedaży przy mniejszej liczbie mieszkań wprowadzonych do sprzedaży w Krakowie, Poznaniu i Warszawie. W przypadku Trójmiasta i Wrocławia wzrosła liczba transakcji towarzyszył wzrost liczby mieszkań wprowadzonych do sprzedaży. W przypadku Łodzi reakcja rynku była powolna - wzrost liczby mieszkań wprowadzonych do sprzedaży w 2017 był wyraźnie większy niż wzrost sprzedaży.

Duży portfel mieszkań w projektach w toku - w strukturze oferty (badanie REAS) wg deklarowanej przez dewelopera daty oddania projektu, systematycznie wzrasta udział mieszkań później oddawanych do użytku. W 4q17 deweloperzy deklarowali ok. 86% projektów oddawanych w latach 2018-20 (vs 40,3% w 4q16), na koniec 4q17 mieszkania oddane do użytku w 2016 i wcześniej stanowiły 4% oferty deweloperskiej.

Impuls dla popytu na mieszkanie z programu MdM wygasł - w styczniu '18 wykorzystano wszystkie środki zarezerwowane do wypłaty na 2018. Zgodnie z Ustawą program jest przewidziany do 30.09.2018. Do 2023 wsparcie finansowe będą mogły uzyskać jedynie osoby, które w standardowym terminie skorzystały z MdM, a w ciągu 5 lat od zakupu nieruchomości urodzi im się trzecie lub kolejne dziecko. Średnia cena metra kw. mieszkania nabywanego w ramach MdM wynosi ok. 4,1 tys. zł, a domu 3,4 tys. zł, ich przeciętna pow. użytkowa to odpowiednio 53,9 m kw. i 87,2 m kw. Program Mieszkanie Plus wg koncepcji prezentowanej we wrześniu '16 nie był adresowany do klientów deweloperów. Obecnie (1h18) konsultowana modyfikacja programu m.in. propozycja uruchomienia szerokiego dostępu do dodatków mieszkaniowych przy jednoczesnym urealnieniu kosztów budowy pozwoliłaby na udział deweloperów w programie. Jednak na obecnym etapie konsultacji projektu jest za wcześnie, by oceniać jego znaczenie dla deweloperów.

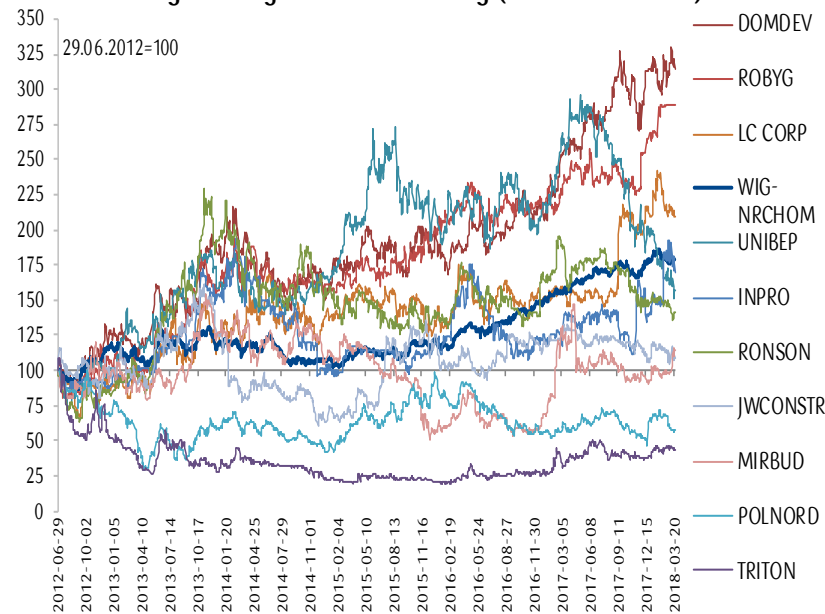
² Rynek mieszkaniowy w Polsce, IV kwartał 2017, REAS, styczeń 2018

Finansowanie deweloperów kredytem bankowym i pożyczkami (średnio na firmę)



Źródło: GUS, PONT info, firmy o liczbie pracujących 9 i więcej osób

Notowania wybranych spółek deweloperskich ukierunkowanych na rynek mieszkaniowy (29.06.2012=100)



Źródło: GPW, 26.03.2018

Sprzedaż mieszkań i rentowność wybranych deweloperów mieszkaniowych

Spółka	Sprzedaż mieszkań		ROS (%)	ROE (%)
	2017	2017 r/r	31.12.17	31.12.17
Dom Development	3786	38,4	13,6	20,8
Murapol	3605	18,5	bd	bd
Robyg	3470	17,3	17,4*	16,8*
Atal	2796	14,8	19,8	22,9
LC Corp	2029	-3,0	11,4	5,6
JWC	1819	15,5	6,4	3,9
Archicom	1431	51,9	17,7*	15,5*
Polnord	1389	35,8	-14,47*	-3,6*
Ronson	1075	30,9	4,8	2,1
Lokum Deweloper	1052	63,1	32,3	28,8
Marvipol	765	22,0	bd	bd

* 3q17

źródło: www.money.pl- bdm; strony spółek

- Na koniec 2017 udział kredytów bankowych w finansowaniu deweloperów wzrósł do 56% (+ 6 pp r/r, w tym 33% długoterminowych (+5 pp r/r). Nastąpił niewielki spadek udziału długoterminowych obligacji i papierów wartościowych (z 40% do 36%). Z uwagi na ryzyko sektorowe, zwłaszcza dla indywidualnych inwestorów, komercyjne papiery wartościowe są co najmniej 1,5 krotnie droższe od kredytów bankowych.

- W finansowaniu działalności firm deweloperskich istotną rolę odgrywa kapitał własny, w ostatnich latach jego udział średnio wynosił 43% w dużych (o zatrudnieniu powyżej 50 osób) oraz 48% w mniejszych (9-49 pracujących) firmach deweloperskich.

- WIG-Nieruchomości pozostaje w tendencji wzrostowej, zwracają uwagę dobre notowania licznych spółek ukierunkowanych na segment mieszkaniowy. Wycena tych spółek pod koniec 1q18 w zestawieniu z notowaniami na 29.06.2012 (1h12 to okres spadku notowań wielu spółek budowlanych i deweloperskich w kontekście licznych upadłości w budownictwie) sygnalizuje dobrą ocenę ich perspektyw.

- Bardzo dobre wyniki sprzedaży mieszkań wielu deweloperów mieszkaniowych w 2017 - najczęściej mieszkań (powyżej 2 tys.) sprzedali: Dom Development, Murapol, Robyg, Atal i LC Corp.



Perspektywy średnioterminowe

- ⇒ **W dalszym ciągu dobra sytuacja deweloperów mieszkaniowych** z uwagi na: (a) popyt wspierany niskimi stopami procentowymi w perspektywie przynajmniej roku; (b) inwestycyjne zakupy mieszkań za gotówkę i (c) dobrą sytuację gospodarstw domowych (rosnące dochody, niskie bezrobocie).
- ⇒ **Wskaźnik produkcji deweloperskiej** (różnica liczby mieszkań rozpoczętych i oddanych do użytku w poprzednich 4. kwartałach, czyli projekty mieszkaniowe w toku) sugeruje stabilną liczbę mieszkań w trakcie budowy, dostosowaną do możliwości produkcyjnych przy dużym froncie inwestycyjnym; jednocześnie wyhamowanie wzrostu liczby pozwoleń może oznaczać zgromadzoną dużą pulę pozwoleń.
- ⇒ **Zapisy księgowe firm deweloperskich na koniec 2017 sygnalizują dużą aktywność** na rynku – wolumen środków na projekty w toku jest bardzo wysoki (najwyższy od 10 lat), przedpłaty klientów dynamicznie rosną (+48% r/r), liczba mieszkań gotowych do sprzedaży jest stabilna. Bank ziemi mniejszy niż w ostatnich latach może oznaczać liczne uruchomione projekty, a rosnące nakłady na grunty sugerują zamiar dalszej aktywności inwestycyjnej. **Dane te sugerują silny popyt przy możliwej nieco słabszej podaży z uwagi na pojawiające się problemy z dostępnością terenów budowlanych i siły roboczej.**
- ⇒ Powyższe wnioski potwierdzają wyniki, przeprowadzonego w 2h18, ankietowego badania NBP deweloperów aktywnych w segmencie mieszkaniowym³ – wśród istotnych barier działalności wskazują oni w szczególności: (a) **deficyt wykwalifikowanych pracowników** (wzrost kosztów wykonawstwa sygnalizuje 78% respondentów, dla pozostałych 22% koszty z tego tytułu nie zmieniły się) oraz (b) **ograniczenia w dostępie do terenów budowlanych**, w tym negatywny wpływ zmian regulacji dotyczących obrotu ziemią (w opinii 55% ankietowanych w 2h17 w porównaniu z 1h17 nastąpił wzrost cen ziemi netto pod projekty budowlane; w opinii pozostałych 45% nie było zmian).
- ⇒ Przegląd wypowiedzi prasowych deweloperów wskazuje, że polityka dużych deweloperów uzupełniania na bieżąco banku ziemi przy dobrych okazjach zakupowych zabezpiecza ich działalność, przy obecnej skali produkcji mieszkaniowej, na kilka lat. Trudniejsza jest natomiast sytuacja mniejszych deweloperów, w przypadku których zapasy ziemi zabezpieczają ich plany rozwojowe na okres roku, dwóch.
- ⇒ **Konkurencja o pracowników z innymi segmentami budownictwa** w sytuacji prawdopodobnego spiętrzenia w latach 2019-2020 inwestycji infrastrukturalnych współfinansowanych ze środków unijnych, może wzmocnić problemy z siłą roboczą w budownictwie mieszkaniowym.
- ⇒ **Program MdM wraz z wykorzystaniem na początku stycznia'18 wszystkich środków przewidzianych do wypłaty w 2018 nie ma już znaczenia dla popytu na mieszkanie.** Program Mieszkanie Plus wg koncepcji prezentowanej w 2016 nie był adresowany do klientów deweloperów. Obecnie (1h18) konsultowana modyfikacja programu m.in. propozycja uruchomienia szerokiego dostępu do dodatków mieszkaniowych przy jednoczesnym urealnieniu kosztów budowy pozwoliłaby na udział deweloperów w programie. Jednak na obecnym etapie konsultacji projektu jest za wcześnie, by oceniać jego znaczenie dla deweloperów.
- ⇒ **Przewidywania odnośnie 2018 wg wyników wspomnianego badania ankietowego NBP deweloperów oznaczają pozytywną ocenę perspektyw rynku:** + 55% respondentów oczekuje poprawy sytuacji w 2019, dla 45% sytuacja nie zmieni się; + 70% respondentów nie oczekuje istotnej zmiany popytu w 1h18, a 30% oczekuje wzrostu popytu; + 76% ankietowanych zakłada wzrost produkcji nieruchomości mieszkaniowych, kontynuację dotychczasowego poziomu zapowiada 18%. **Negatywną tendencją oczekiwaną przez 74% ankietowanych jest - wzrost cen materiałów i gruntów w 2018.**

Niniejszy materiał ma charakter informacyjny, jest przeznaczony wyłącznie dla klientów Grupy PKO Banku Polskiego i nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Grupa PKO BP SA dołożyła wszelkich starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Klienci Grupy PKO BP SA ponoszą odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych, podjętych z uwzględnieniem informacji zamieszczonych w niniejszym materiale. Niniejszy materiał został przygotowany i/lub przekazany przez Powszechną Kasę Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, zarejestrowaną w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł

³ Zał. 1 Pilotażowa ankieta dla deweloperów [w:] Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w III kwartale 2017 r., NBP, styczeń 2018