

«جولدمان ساكس»: تفاؤل بانتعاش عقارات دبي وأسهم «إعمار»



دبي: أحمد البشير وهشام مدخنة •

أكد تقرير حديث من بنك جولدمان ساكس تفاؤله حيال تعافي أسواق العقارات في الإمارات ودبي تحديداً، محتفظاً بالنبرة المتفائلة نفسها في تقريره عن القطاع في يناير، وقال التقرير إن البنك يلمس بوادر انتعاش خضراء لقطاع العقارات. وبحسب التقرير هناك مُحفّزان رئيسيان للتعافي في القطاع العقاري خلال الربع الحالي: الأول هو خفض الأسعار الذي يؤدي إلى تحسين القدرة على تحمل التكاليف وبالتالي زيادة الطلب على العقارات. أما الثاني فيتمثل في وقف عمليات إطلاق المشاريع الجديدة، مما يؤدي إلى تحسين نظرة العرض والطلب المستقبلية، وبالتالي أداء أفضل من المتوقع من حيث نمو الطلب والأسعار.

قال التقرير إن الربع الأول من عام 2021 شهد بوادر انتعاش في قطاع العقارات في الإمارات، مع ظهور علامات إيجابية بعد التغيرات التي سببها الوباء. وعلى جانب الطلب، شهدنا نتائج إيجابية متعددة من جرّاء الإصلاحات

الحكومية مثل زيادة نسبة القرض العقاري إلى قيمة العقار بالنسبة لمشتري العقارات للمرة الأولى، وتسهيل لوائح ونظم التأشيرات (الفيزا)، إضافة إلى أسعار الفائدة المنخفضة، فكانت النتيجة تسجيل مبيعات قياسية في السوق الثانوية

ومن ناحية العرض، ظل المطورون حذرين من إطلاق مشاريعهم الجديدة، ما أدى إلى انخفاض النشاط المخطط له في السوق. ومع ذلك، أدى هذا إلى تحسين النظرة المستقبلية لميزان العرض والطلب على المدى المتوسط، وهو أمر إيجابي بالنسبة للأسعار

الصورة



7.2 مليار درهم الصفقات على الخارطة في الربع الأول

أكد التقرير أن قطاع العقارات يشهد مستوى متسارعاً من النشاط في السوق السكنية الثانوية، مع طلب قوي على الفلل، التي شهدت معاملاتها نمواً إيجابياً على أساس سنوي للربع الثالث على التوالي، وعلى الشقق أيضاً، مع نمو إيجابي على أساس سنوي في الربع الأول من عام 2021 وزيادة أيضاً في مستويات عام 2020. ومع ذلك، لا يزال السوق السكني الأساسي، والطلب في قطاعي العقارات المكتبية والتجارية ضعيفاً، حيث إن الانتعاش الاقتصادي لا يزال في مراحله المبكرة

وبلغ إجمالي قيمة معاملات الوحدات العقارية في الربع الأول 24 مليار درهم، بزيادة قدرها 32% على أساس سنوي

وبلغت قيمة الصفقات على الخارطة 7.2 مليار درهم (-25% على أساس سنوي)، من ضمنها شقق بقيمة 6.1 مليار درهم (-20% على أساس سنوي)، وفلل بقيمة 1.1 مليار درهم (-42% على أساس سنوي)

وفي السوق الثانوية، بلغ إجمالي قيمة المعاملات 16.7 مليار درهم (+96% على أساس سنوي)، حيث بلغت معاملات (الفلل 9.8 مليار درهم (+143% على أساس سنوي)، ومعاملات الشقق 6.9 مليار درهم (+54% على أساس سنوي)

وبلغ عدد العقارات الجديدة المسلمة في الربع الأول حوالي 12600 وحدة، ومن ضمنها عمليات تسليم المشاريع المؤجلة. أما من حيث العدد المتوقع تسليمه في كامل العام 2021، فقد قدر العديد من الاستشاريين الرقم ما بين 39 ألف وحدة إلى 53 ألف وحدة عقارية جديدة

الصورة



اتجاهات الطلب الرئيسية

وبحسب التقرير كانت اتجاهات الطلب الرئيسية خلال الربع الأول على الشكل التالي

1. زيادة الطلب على العقارات في السوق الثانوية بدلاً من السوق الأساسية.

2. زيادة الطلب على الفلل أكثر من الشقق.
3. نمو الأسعار في المناطق المتميزة أكثر من المناطق العادية.

أما بخصوص التنظيم، سلط التقرير الضوء على اللوائح التنظيمية الجديدة المحتملة والمتعلقة بتجميد الإيجار لمدة ثلاث سنوات، بالإضافة إلى التعديلات الرئيسية في تأشيرات الإقامة على مدى السنوات القليلة الماضية كما قام البنك بتحديث أهدافه وتقديراته للأسعار لتعكس الاتجاهات الجديدة. وكرر توصيته بالشراء على أسهم «إعمار» و«مولز»، و«إعمار العقارية»، و«إعمار للتطوير».

الصورة



الحذر ما زال مسيطراً

وفيما يتعلق بالتطوير، بقي الحذر مسيطراً على المطورين بخصوص إطلاق مشاريع جديدة، مقابل تأخير في تسليم الوحدات، حيث لا تزال وتيرة البناء بطيئة.

وبحسب التقرير لا تزال وتيرة إطلاق المشاريع الجديدة منخفضة مع قلة الصفقات على الخارطة، حيث تم إطلاق ثلاثة مشاريع جديدة فقط تمثل 862 وحدة عقارية حتى الآن هذا العام. ويتعد بعض كبار المطورين عن عمليات الإطلاق الجديدة، أو يركزون على عمليات الإطلاق التجريبي لاختبار ردة فعل السوق واهتمام المشترين، ومن ثم يعيدون إطلاق مشاريعهم السابقة. وهذا يعكس انخفاض الطلب في السوق على الخارطة، وفجوة واسعة في الأسعار بين الأسواق الأولية والثانوية، وعدم رغبة المطورين في خفض الأسعار لتتوافق مع السوق الثانوية.

الصورة



الأسعار والإيجارات: استقرار يتماشى مع التوقعات

لا تزال الأسعار والإيجارات على مستوى العقارات السكنية ضعيفة، وشهدنا تبايناً كبيراً في الأداء السعري من حيث استقرار أسعار وإيجارات الفلل من جهة، واستمرار انخفاض أسعار الشقق من جهة ثانية، بالإضافة إلى استقرار الأسعار والإيجارات في الأحياء السكنية المتميزة أكثر من الأحياء ذات الأسعار المعقولة، في حين ظل السوق الأولي خافتاً إلى حد ما.

وتباطأت في الربع الأول 2021 وتيرة انخفاض الأسعار، حيث انخفضت أسعار العقارات في الربع الأول بنسبة 4% على أساس سنوي، وارتفعت بنسبة 1% على أساس فصلي، رغم ارتفاع أسعار الفلل بنسبة 5%. وتباطأت وتيرة الانخفاض مع التحسن الملحوظ المسجل خلال الفصل الأول للسنوات الست الماضية، والتي شهدت انخفاضاً بنسبة 33% في الأسعار منذ الربع الثاني من عام 2014.

إلى ذلك، تحسنت أسعار الفلل بنسبة متوسطة من خانة واحدة على أساس سنوي لأول مرة منذ ست سنوات، في حين شهدت أسعار الشقق انخفاضاً إلى رقم مفرد متوسط في الربع الأول من عام 2021، حيث تفضل العائلات المساحات «المفتوحة والأكبر مع وسائل الراحة غير التشاركية التي فرضتها جائحة «كوفيد-19».

الصورة



ولا تزال الإيجارات تخضع لضغوط وتفاوتات، حيث شهدت انخفاضاً بنسبة 9% على أساس سنوي خلال الربع الماضي، وبينما انخفضت إيجارات الشقق بنسبة 9% على أساس سنوي، ازدادت إيجارات الفلل بنسبة 1.7% للفترة نفسها.

وفي السياق ذاته، تشهد الأحياء المتميزة تحسناً في الأسعار والإيجارات مقابل شريحة الأحياء السكنية ذات الأسعار المعقولة.

وعن الأسعار في السوق الأساسية، فقد ارتفعت هي الأخرى بنسبة 15% عن السوق الثانوية، ويعكس ذلك إلى حد كبير وفرة الوحدات الجديدة، وحوافز المطورين مثل خطط الدفع بعد التسليم، وإعفاءات رسوم الصيانة، وعدم احتساب رسوم المعاملات العقارية. ومع ذلك، ازداد تفضيل المشترين للسوق الثانوية للاستفادة من انخفاض الأسعار.

الدعم الحكومي لقطاع العقارات

قال التقرير إن الحكومة تواصل إصلاحاتها التي تدعم بشكل مباشر قطاع العقارات في الإمارات. وفي الآونة الأخيرة، أعلنت الإمارات أنها ستمنح الجنسية للمستثمرين الأجانب، والمواهب المتخصصة، والمهنيين. كما استحدثت الحكومة تأشيرة العمل عن بعد لمدة عام واحد، والتأشيرة السياحية متعددة الدخول لمدة خمس سنوات. وقدمت مؤخراً مشروع قانون يهدف إلى تجميد الإيجارات لمدة ثلاث سنوات من لحظة إبرام عقد الإيجار بهدف خلق مزيد من الاستقرار في سوق الإيجار، وتحسين اليقين والرؤية بشأن التكاليف المحتملة للمستأجر، والدخل للمالك.

الصورة



أضف إلى ذلك الإصلاحات التي تم الإعلان بين عامي 2018 و2020، والمتمثلة في زيادة نسبة القرض العقاري إلى قيمة العقار بهدف تحسين القدرة على تحمل التكاليف وإلغاء سقف 20% للبنوك على الإقراض العقاري. وتقديم تسهيلات أكثر فيما يخص قوانين الإقامة طويلة الأمد وتأشيرات التقاعد. إضافة إلى التحكم بالعرض المستقبلي من قبل المطورين الحكوميين. فضلاً عن سن قوانين جديدة للاستثمار الأجنبي المباشر تسمح بملكية أجنبية بنسبة 100% في الأعمال التجارية. وقال التقرير إنه يمكن أن يكون لكل ذلك تأثير إيجابي على المدى المتوسط، ويؤدي بدوره إلى توازن العرض والطلب على مدى السنوات الثلاث المقبلة.

وفي سياق هذه الإصلاحات الأخيرة، وعند النظر في الطلب المتزايد المحتمل على السكن في دبي من المستخدمين النهائيين، فإننا نأخذ في الاعتبار المقيمين المغتربين في الدولة ودخلهم ومهاراتهم.

توصية بشراء ثلاثي «إعمار» ورفع السعر المستهدف لأسهمها

□ وذلك اعتماداً على نتائج الأرباح، إضافة (Buy) «منح «جولدمان ساكس» سهم شركة «إعمار للتطوير» تقييم «شراء إلى امتلاك الشركة ما قيمته 24 مليار درهم من المشاريع قيد التنفيذ، بمتوسط هامش إجمالي يبلغ 39%؛ إذ من المتوقع استكمال تطوير هذه المشاريع وتسليمها خلال السنوات الأربع إلى الخمس المقبلة، مما يوفر رؤية واضحة للأرباح المستقبلية للشركة.

ويأتي التصنيف مدعوماً بالتدفق النقدي القوي للشركة؛ حيث لدى «إعمار للتطوير» 29.6 مليار درهم نقداً يتم تحصيلها من الوحدات المباعة قيد الإنشاء، و3.4 مليار درهم من مدفوعات ما بعد التسليم للمشاريع المنجزة.

مشاريع قيد التنفيذ

ويتوقع «جولدمان ساكس» ارتفاعاً في مبيعات الشركة على المشاريع القائمة قيد التنفيذ؛ إذ تمتلك إعمار 14 مليار درهم من المشاريع قيد التنفيذ وغير المباعة حالياً، والتي تمثل 23% من القيمة الإجمالية للمشاريع قيد الإنشاء.

وحدد «جولدمان ساكس» السعر المستهدف ل «إعمار للتطوير» لمدة 12 شهراً، بناءً على القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية من المشاريع القائمة بين عامي 2022 و2026، وصافي قيمة أصول الشركة، بما في ذلك قيمة الأراضي غير المطورة. وراجعت السعر المستهدف لـ 3.46 مليار درهم، ارتفاعاً من 3.30 مليار درهم، مع التوصية بشراؤه.

توصيات

وفي هذا السياق أيضاً، منح البنك سهم شركة «إعمار مولز» تصنيف «شراء»، متوقعةً انتعاش عمليات التجزئة لدى الشركة خلال السنة المالية 21/22، مدعوماً بنمو عائدات الإيجارات؛ حيث انتعشت مبيعات المستأجرين على خلفية الانتعاش في قطاع السياحة وزيادة الإنفاق من قبل مقيمي دولة الإمارات. كما يدعم تصنيف الشراء توقعات «جولدمان ساكس» بتحسين توقعات أرباح «إعمار مولز» وتعافي التدفقات النقدية، وتوقعات بالإعلان عن توزيعات أرباح مجزية.

وبالنسبة لأعمال مراكز التسوق لدى إعمار مولز، يتوقع البنك زيادة مبيعات المستأجرين بنسبة 49% على أساس سنوي خلال السنة المالية 2021، على خلفية زيادة الإنفاق على التجزئة، لا سيما في النصف الثاني من 2021، بفضل الاستعدادات لاستضافة معرض إكسبو 2020 في دبي.

وبفضل قاعدة الأصول القوية لدى «إعمار مولز» بما في ذلك «مول دبي»، يقدر «جولدمان ساكس» تحسن التدفق النقدي التشغيلي على خلفية مبيعات المستأجرين القوية، والمدعوم بالنمو الاقتصادي والانتعاش في السياحة. كما تتوقع زيادة التدفق النقدي التشغيلي من 1.2 مليار درهم في السنة المالية 2020 إلى ملياري درهم في السنة المالية 2021.

السعر المستهدف

ورفع «جولدمان ساكس» السعر المستهدف لسهم شركة «إعمار مولز» لمدة 12 شهراً إلى 2.09 مليار درهم، صعوداً من 1.98 مليار درهم.

وبالنسبة لشركة «إعمار العقارية»، منحت المؤسسة المالية سهم الشركة تصنيف «شراء»، استناداً على الانتعاش في الإنفاق بقطاعي السياحة والتجزئة؛ إذ تمتلك الشركة أصولاً في قطاع التجزئة من خلال حصتها في «إعمار مولز» و«قطاع الضيافة مثل فنادق «العنوان» و«فيذا» و«روف».

ومع ظهور بعض علامات التعافي على سوق العقارات السكنية في الإمارات وزيادة التعاملات واستقرار الأسعار للمرة الأولى بعد ست سنوات، قد يكون التحول الأكثر استدامة في السوق وزيادة الطلب، إيجابياً بالنسبة لشركة «إعمار العقارية».

واستناداً إلى هذه العوامل، رفع «جولدمان ساكس» السعر المستهدف لسهم «إعمار العقارية» لمدة 12 شهراً إلى 4.81 درهم، صعوداً من 4.61 درهم سابقاً.

الدار العقارية

من جهة أخرى، أبقى المؤسسة المالية تصنيفها الحيادي لسهم «الدار العقارية»، على الرغم من ارتفاعه بنسبة 107%، تتولى «ADQ» مدعوماً بالأداء التشغيلي القوي وتدفع الأخبار الإيجابية حول توقيعها مذكرة تفاهم مع شركة القابضة بموجبها الدار إدارة وتنفيذ مشاريع سكنية بقيمة 30 مليار درهم على مدى السنوات الخمس المقبلة.

وأبقى «جولدمان ساكس» السعر المستهدف لسهم الدار العقارية على مدى الـ 12 شهراً المقبلة عند 3.27 درهم.

داماك العقارية

كما أبقى البنك على تصنيفه الحيادي لسهم شركة «داماك العقارية» والذي ارتفع بنسبة 121% على مدى العام الماضي، على الرغم من نتائجها الضعيفة للسنة المالية 2020، والربع الأول من عام 2021. وتوقع «جولدمان» تعافي أرباح «داماك» في السنة المالية 2021، مع توقع تحقيقها صافي دخل يقدر بنحو 419 مليون درهم. ومن الناحية التشغيلية، تتوقع المؤسسة المالية أن 2021 ستشهد انتعاشاً جيداً، على الرغم من استمرار ضعف الأسعار. وزاد السعر المستهدف لسهم الشركة خلال الأشهر الـ 12 المقبلة إلى 1.22 درهم.