

零售商盼回扣 商場產託面對減租壓力

（吉隆坡19日讯）新冠肺炎肆虐导致零售业受创，商家敦促业主给予租金回扣，尽管商场协会回应，目前减租言之过早，但分析员预计零售空间比重较大的产托将面临比较大的减租压力。

待刺激配套出炉

政府在下周四（27日）将公布降低情伤害的刺激配套，不过在配套详情出炉前，分析员将维持产托领域“中和”评级。

据报道，由于新冠肺炎疫情对零售业带来冲击，大马零售商协会（MRA）、大马零售连锁协会（MRCA）、土著零售商组织（BRO）、东盟连锁加盟联邦（ARFF）及大马品牌协会（BAM）发布的联合文告促请商场或商店业主，从2月起的6个月内提供30至50%的租金回扣，协助租户渡过难关。

“自疫情爆发后，零售销售就下降了50%；其中部分商家预计营业额将在下个月里暴跌80%。”

租金回扣将可缓解商家的困境，其中香港和新加坡的商场业主已采取相似的措施。

商场协会：评估疫情冲击 减租言之过早

大马商场协会回应，目前评估疫情冲击，减租言之过早，但会有租户商讨共渡难关对策。

与此同时，零售商渴望业务可在6至8个月内恢

复，进而呼吁业主给予其他支持包括伸缩性的缩短营业时间、减低没生产力的营业时间、让购物者免费泊车、免费预订商场中庭区域，并给予零售商促销及商场行销措施的行销支持。

凯德怡保花园柏威年风险大

商场面对减租压力，联昌研究指出，所追踪的产托股项中，有较多零售空间的凯德商托（CMMT,5180,主板产业投资信托组）、怡保花园（IGBB,5606,主板产业组）、柏威年产托（PAVREIT,5212,主板产业投资信托组）和双威产托（SUNREIT,5176,主板产业投资信托组）曝露在较大风险下。

该行预计，截至2019财政年，凯德商托零售营收和净产业收入将占公司总额的87至90%；怡保花园旗下两大支柱谷中城商场和The Garden商场，将在该财政年里贡献公司100%的营收和净产业收入；至于2019财政年末季业绩已出炉的柏威年产托，零售资产贡献约98%的总营收和净产业收入。

其他曝露情况较小的，如双威产托的零售资产贡献了总营收和净产业收入分别68%和63%，而KLCC产托（KLCC,5235SS,主板产业投资信托组）和马资源桂和

聯昌研究追蹤的產託的零售營收和淨產業收入分配

期间（财政年） （百万令吉）	产托	总营收	零售 资产营收	零售 营收比重	总净产业 收入	零售资产 净产业收入	零售净产业 收入比重	点评
2019	AXIS产托	216.4	0.0	0%	191.7	0.0	0%	没有任何零售商场
2019	凯德商托	342.3	298.8	87%	202.1	181.6	90%	零售资产的平均出租率为94%
2019	怡保花园	552.1	552.1	100%	398.8	398.8	100%	持有谷中城商场和The Garden商场
2019	柏威年产托	585.5	573.3	98%	375.2	369.4	98%	持有柏威年商场、Intermark商场、精英柏威年商场和、大门商场。
2019	KLCC产托	1423.0	514.7	36%	1020.0	418.3	41%	阳光广场（SURIA KLCC）是主要商场
2019	*马资源桂和	161.0	16.1	10%	121.7	12.2	10%	零售空间并不是商场资产而是办公室资产的辅助部分
2020首半年	双威产托	311.2	212.3	68%	235.7	149.3	63%	双威金字塔广场、双威嘉年华广场、怡保双威城霸级市场和双威太子广场

*基于联昌研究预测的零售部分 来源：联昌研究、公司报告

（MQREIT,5123,主板产业投资信托组）的零售空间则贡献不到总营业额和净产业收入的一半。

减租将冲击收入

联昌认为，租金回扣30至50%的时间若出现延长，将给予持有商场的产托带来负面影响。“若租金回扣在接下去的6至8个月仍持续，将导致之后至少2个季度的租金营收或净产业收入被削弱。”

不过，该行相信即将公布的经济刺激配套，将采取措施提高受疫情影响的消费情绪和零售业，进而维持评级。

整体而言，联昌偏爱于纯工业与仓库空间业主AXIS产托（AXREIT,5106,主板产业投资信托组）以及有黄金地段资产和高出租率的怡保花园。

**採取10%租金回扣1、3和6個月後 2020財政年的淨產業收入敏感度

产托	1个月 （跌幅）	3个月 （跌幅）	6个月 （跌幅）
AXIS产托	0%	0%	0%
凯德商托	-1.2%	-3.7%	-7.4%
怡保花园	-1.2%	-3.5%	-6.9%
柏威年产托	-1.3%	-3.8%	-7.6%
KLCC产托	-0.4%	-1.3%	-2.5%
*马资源桂和	-0.1%	-0.3%	-0.7%
双威产托	-0.7%	-2.3%	-4.5%

*基于联昌研究预测的零售部分计算

**预测产业营运开销和出租率没出现变动

来源：联昌研究、公司报告