



▲ 유통/화장품
Analyst 양지혜
02. 6454-4873
jihye.yang@meritz.co.kr

유통

자산 유동화가 기업 가치에 미치는 영향

- ✓ 해외 리테일 리츠 사례, 마트보다는 백화점 및 복합쇼핑몰 중심
- ✓ 우량 Tenant 확보 관건, 주가 수익률보다는 배당 수익률 측면에서 투자 매력 우위
- ✓ 유통기업 자산 유동화를 통해 1) 구조조정 수단으로 활용, 2) 보유 부동산의 재평가
- ✓ 새로운 수익 창출을 위한 유의미한 투자로 이어져야 실질적인 기업 가치 상승 가능
- ✓ 오프라인 유통 기업 대비 리테일 리츠에 대한 상대적인 선호도 증가 예상

Neutral

해외 리테일 리츠 사례, 마트보다는 백화점 및 복합쇼핑몰 중심

최근 투자자들의 리츠에 대한 관심이 집중되고 있는 가운데 해외 리테일 리츠의 경우 상대적으로 주가 수익률보다는 배당 수익률 측면에서 투자 매력이 높은 편이다. 특히 안정적인 수익을 꾸준히 창출할 만한 Tenant 확보가 쉽지 않을 것이라는 우려감으로 미국 사이먼 프로퍼티 및 텐저 팩토리 아웃렛 등의 주가가 크게 부진하다. 한편 이온 리츠를 포함한 일본의 리테일 & 물류 리츠의 경우 주가 수익률과 배당 수익률 모두 양호한 흐름을 이어가고 있다. 이온 리츠의 주요 자산은 이온몰이며 국내 쇼핑몰은 유동화하고 중국과 동남아 쇼핑몰을 확대하며 성장하고 있다.

유통 기업은 자산 유동화로 1) 구조조정 및 2) 보유 부동산의 재평가 기대

유통 기업은 오프라인 매장의 자산 유동화를 통해 환금성이 상대적으로 낮은 부동산 형태의 유형자산을 매각하여 효율적인 구조조정 효과를 누릴 수 있다. 대형마트 및 백화점의 경우 시설의 특수성으로 다른 용도로의 전환이 쉽지 않은 자산이다. 롯데쇼핑은 지분율 50%의 롯데리츠 상장을 통해 단기적으로 보유 자산에 대한 재평가 기회가 될 수 있겠지만 감가상각비가 증가하고 기존점성장을 부진 등으로 영업 상황이 좋지 못할 경우 임차료의 부담이 가중될 수도 있다. 무엇보다 자산 유동화로 유입된 1조원의 현금으로 새로운 수익 창출 비즈니스 모델에 대한 유의미한 투자로 이어져야 실질적인 기업 가치의 상승이 가능하다고 판단한다.

오프라인 유통 기업 대비 리테일 리츠에 대한 상대적인 선호도 증가 예상

투자자 입장에서 자산 유동화로 창출된 현금이 유통 기업의 의미있는 성장으로 이어질 가능성이 제한적이라고 판단하게 된다면 오히려 오프라인 매장에서 창출된 수익을 직접적인 배당으로 실현할 수 있는 리츠에 대한 선호도가 상대적으로 높아질 수 있다. 롯데리츠의 경우 지속적인 성장을 위해 롯데쇼핑의 백화점, 대형마트 이외 롯데자산개발, 호텔롯데, 롯데로지스틱스 등 롯데그룹 관계사의 복합쇼핑몰, 면세점 및 물류센터 등의 자산까지 추가적으로 편입하게 된다면 롯데쇼핑의 지분율은 하락할 가능성이 잠재한다. 특히 지난 5년간 대형마트의 자산 유동화 사례에서 업황 부진으로 인해 Cap Rate (연임대료 / (매매금액-보증금))가 하락하고 있어 산업적인 측면에서 각 유통 채널별 전망도 중요하게 살펴볼 필요가 있겠다.

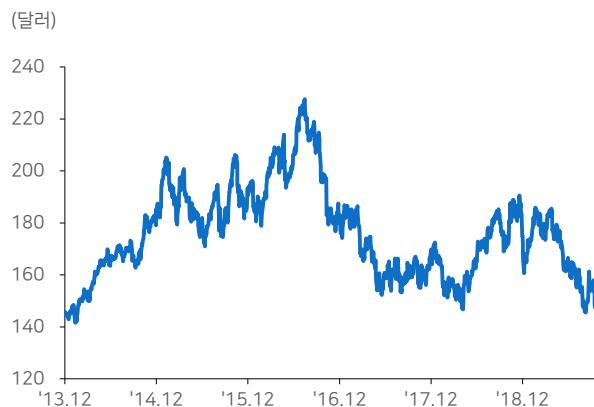
해외 리테일 리츠 사례, 마트보다는 복합쇼핑몰 중심

표1 주요국 자산별 상장 리츠 Peer

| | | 미국 리츠 종합 | 미국 리테일 | 미국 오피스 | 미국 호텔 | 미국 물류 | 미국 주택 | 일본 리츠종합 | 일본 리테일 & 물류 | 일본 오피스 | 일본 주택 |
|-------------|-------|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|
| Ticker | | RMZ Index | RMSRT Index | RMSOF Index | DJUSHL Index | RMSID Index | RMSRD Index | TSEREIT Index | TSERRL Index | TSEROFF Index | TSERRSD Index |
| 현재지수 (10/4) | | 1,305.7 | 1,018.4 | 1,063.5 | 107.2 | 1,217.3 | 2,258.1 | 2,201.8 | 2,544.7 | 2,270.1 | 3,388.7 |
| 시가총액 (백만달러) | | 1,005,032 | N/A | N/A | 43,322 | N/A | N/A | 144,668 | 35,142 | 51,028 | 13,753 |
| 절대수익률 (%) | 1M | 1.6 | 1.7 | 1.4 | 2.5 | 1.2 | 1.8 | 5.3 | 5.5 | 4.9 | 4.8 |
| | 3M | 5.1 | 0.3 | 0.9 | -4.9 | 4.2 | 8.0 | 12.3 | 10.2 | 11.8 | 12.2 |
| | 6M | 8.9 | -5.3 | -2.1 | -9.2 | 16.1 | 14.2 | 19.2 | 16.5 | 17.0 | 19.1 |
| | 1Y | 22.5 | 2.7 | 5.8 | -10.0 | 29.9 | 31.1 | 30.0 | 21.7 | 26.9 | 28.2 |
| | 3Y | 9.9 | -21.7 | -0.9 | 6.2 | 57.7 | 38.3 | 20.1 | 8.3 | 26.2 | 33.4 |
| | 5Y | 30.5 | -3.8 | 14.2 | -11.0 | 123.2 | 75.4 | 31.1 | 15.9 | 36.4 | 58.0 |
| | YTD | 27.3 | 6.8 | 17.3 | 7.7 | 41.8 | 32.3 | 27.8 | 22.0 | 25.0 | 27.0 |
| 초과수익률 (%) | 1M | 1.4 | 1.5 | 1.2 | 2.4 | 1.0 | 1.6 | 1.0 | 1.2 | 0.6 | 0.5 |
| | 3M | 7.1 | 2.3 | 2.9 | -2.8 | 6.2 | 10.1 | 13.0 | 10.8 | 12.4 | 12.8 |
| | 6M | 7.2 | -7.0 | -3.8 | -10.9 | 14.4 | 12.5 | 19.8 | 17.1 | 17.6 | 19.7 |
| | 1Y | 20.0 | 0.3 | 3.3 | -12.5 | 27.4 | 28.6 | 38.9 | 30.5 | 35.7 | 37.0 |
| | 3Y | 6.5 | -13.3 | -10.2 | -26.0 | 13.9 | 15.1 | 17.9 | 9.5 | 14.7 | 16.0 |
| | 5Y | 8.9 | -10.9 | -7.8 | -23.6 | 16.3 | 17.5 | 22.6 | 14.3 | 19.5 | 20.8 |
| | YTD | 6.0 | -14.5 | -4.0 | -13.6 | 20.4 | 11.0 | 18.8 | 13.0 | 16.0 | 18.0 |
| 배당수익률 (%) | 2018 | 4.6 | 5.2 | N/A | 6.6 | N/A | 3.2 | 4.0 | 4.0 | 3.7 | 3.4 |
| | 2019E | 3.8 | 4.8 | N/A | 6.2 | N/A | 2.5 | 3.3 | 3.6 | 3.2 | 2.7 |
| | 2020E | 3.8 | 4.9 | N/A | 6.3 | N/A | 2.6 | 3.4 | 3.8 | 3.2 | 3.0 |

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림1 사이먼 프로퍼티 그룹 (SPG US) 주가 추이



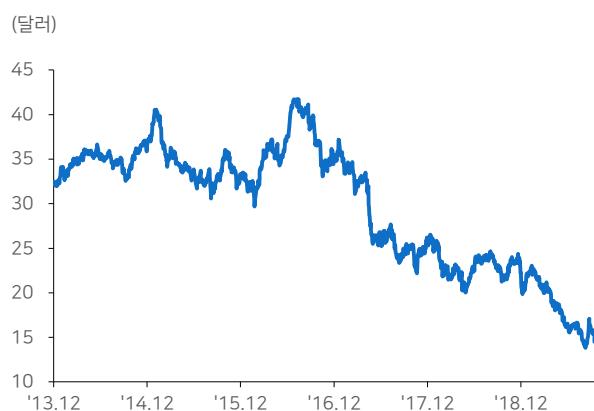
자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표2 사이먼 프로퍼티 그룹 (SPG US) 개요

- 사이먼 프로퍼티 그룹(Simon Property Group, Inc.)은 자체경영 및 자체관리 부동산 투자 신탁. 동사는 지역 쇼핑센터, 할인매장, 커뮤니티/라이프스타일 센터 및 국제 부동산을 포함하는 소매 부동산을 소유, 개발 및 관리 중. 美 인디애나주 본사 위치
- '93년 12월 상장되어 '19년 10월 4일 종가 기준 시가총액 USD 45.bn
- '18년 말 기준 총 107개 자산 보유 (임차가능면적: 120.7mn ft²)

자료: Bloomberg, 언론 보도, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 텐저 팩토리 아웃렛 센터 (SKT US) 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표3 텐저 팩토리 아웃렛 센터 (SKT US) 개요

- 텐저 팩토리 아웃렛 센터(Tanger Factory Outlet Centers, Inc.)는 공장형 아울렛 센터를 소유 및 운영하는 부동산 투자신탁. 동사는 미국 전역에 위치해 있는 텐저 아울렛에서 공용 공간, 읽기 자료, 어린이 놀이 공간 등 고객 편의시설을 제공 중
- '93년 6월 상장되어 '19년 10월 4일 종가 기준 시가총액 USD 1.4bn
- '18년 말 기준 미주 22개주 내 36개 아울렛 보유 (임차가능면적: 12.9mn ft²)

자료: Bloomberg, 언론 보도, 메리츠종금증권 리서치센터

그림3 이온 REIT 인베스트먼트 (3292 JP) 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 이온 REIT 인베스트먼트 (3292 JP) 개요

- 이온 REIT 인베스트먼트(AEON REIT Investment Corp.)는 유동화 부동산 상품에 투자하는 부동산 투자신탁(REIT)이며 주로 교외 쇼핑 센터에 투자 중
- '13년 11월 상장되어 Aeon Co Ltd (이온그룹지주사, 8267 JP)가 현재 최대주주 (18.85% 보유)
- '19년 10월 7일 종가 기준 시가총액 JPY 270,694mn (한화 약 3조원)
- 지난 8월 20일 증자 계획 발표

자료: Bloomberg, 언론 보도, 메리츠종금증권 리서치센터

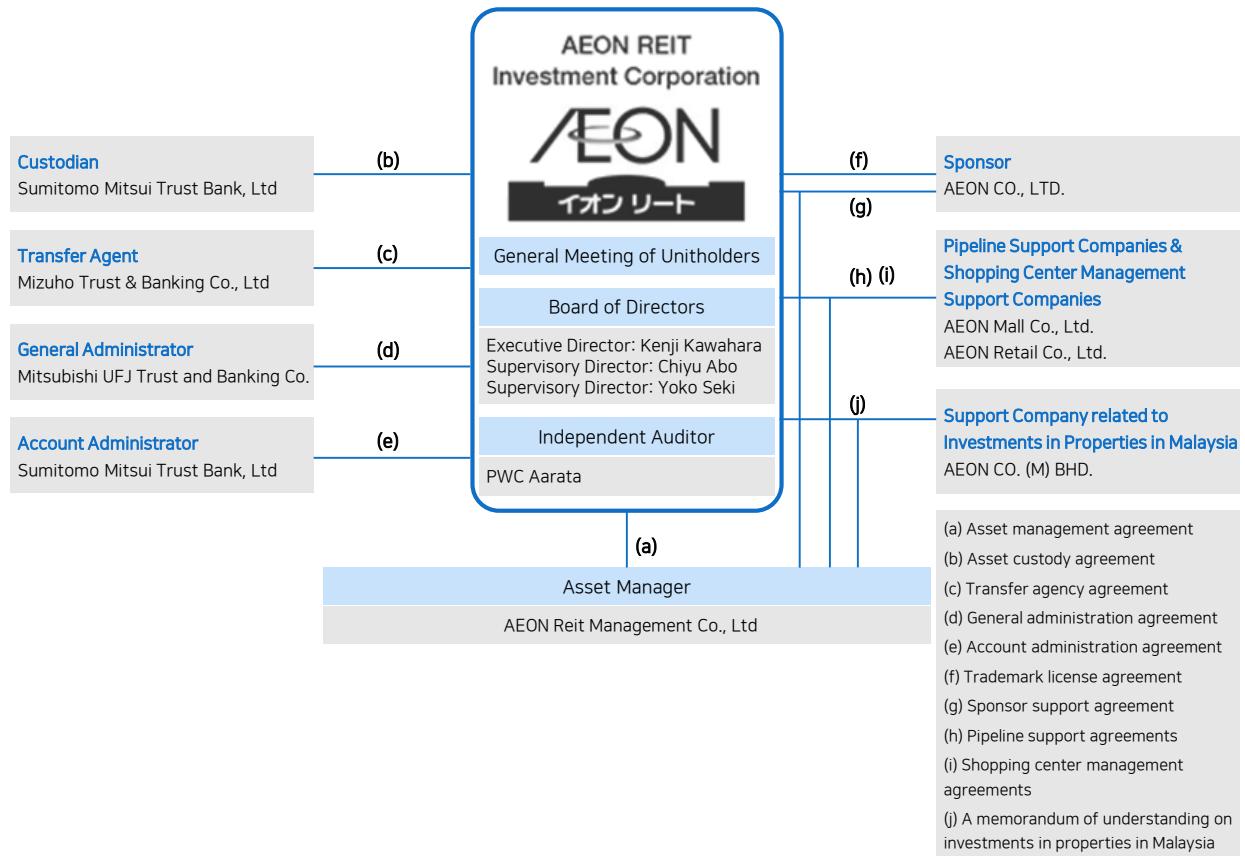
표5 이온 리츠 편입자산 현황

| (백만엔) | 자산명 | 인수가액 | 장부가액 | 평가액 | 투자비중 (%) |
|--------------|---------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
| 1 | AEON LakeTown mori | 21,190 | 18,978 | 24,200 | 5.8 |
| 2 | AEON LakeTown kaze | 6,730 | 5,960 | 8,050 | 1.9 |
| 3 | AEON MALL Morioka | 5,340 | 5,374 | 6,830 | 1.5 |
| 4 | AEON MALL Ishinomaki | 6,680 | 6,007 | 7,080 | 1.8 |
| 5 | AEON MALL Mitouchihara | 16,460 | 14,298 | 17,414 | 4.6 |
| 6 | AEON MALL Ota | 6,860 | 5,910 | 8,060 | 1.9 |
| 7 | AEON Sagamihara Shopping Center | 10,220 | 9,717 | 11,000 | 2.8 |
| 8 | AEON MALL Ogaki | 4,950 | 3,744 | 4,950 | 1.4 |
| 9 | AEON MALL Suzuka | 9,660 | 9,302 | 10,200 | 2.7 |
| 10 | AEON MALL Meiwa | 3,290 | 3,163 | 3,710 | 0.9 |
| 11 | AEON MALL Kasai-Hojo | 7,230 | 6,144 | 7,610 | 2.0 |
| 12 | AEON MALL Hiezu | 7,780 | 6,928 | 8,310 | 2.1 |
| 13 | AEON MALL Kurashiki | 17,890 | 16,388 | 19,800 | 4.9 |
| 14 | AEON MALL Ayagawa | 8,740 | 6,835 | 8,710 | 2.4 |
| 15 | AEON MALL Nogata | 11,250 | 9,684 | 13,300 | 3.1 |
| 16 | AEON MALL KYOTO | 21,470 | 20,090 | 22,500 | 5.9 |
| 17 | AEON MALL Sapporo-Hiraoka | 5,900 | 5,355 | 6,440 | 1.6 |
| 18 | AEON MALL Kushiro-Showa | 1,780 | 1,725 | 1,960 | 0.5 |
| 19 | AEON MALL Rifu | 2,560 | 2,298 | 2,810 | 0.7 |
| 20 | AEON MALL Yamagata-Minami | 1,350 | 1,309 | 1,490 | 0.4 |
| 21 | AEON MALL Yokkaichi-Kita | 2,210 | 2,186 | 2,660 | 0.6 |
| 22 | AEON MALL Yamatokoriyama | 14,500 | 13,459 | 14,800 | 4.0 |
| 23 | AEON MALL Chiba Newtown | 12,190 | 11,690 | 12,400 | 3.4 |
| 24 | AEON MALL Kofu Showa | 15,489 | 15,480 | 17,300 | 4.3 |
| 25 | AEON MALL Tomakomai | 7,840 | 7,476 | 8,350 | 2.2 |
| 26 | AEON MALL Oyama | 6,280 | 5,862 | 6,450 | 1.7 |
| 27 | AEON MALL Itamikoya | 16,860 | 16,177 | 17,600 | 4.7 |
| 28 | AEON MALL Kagoshima | 13,400 | 12,800 | 14,100 | 3.7 |
| 29 | AEON MALL Tsuchiura | 12,030 | 11,378 | 12,400 | 3.3 |
| 30 | AEON MALL Kahoku | 9,940 | 9,126 | 10,600 | 2.7 |
| 31 | AEON MALL Shimotsuma | 9,552 | 9,183 | 9,820 | 2.6 |
| 32 | AEON MALL Kyoto Gojo | 13,333 | 13,283 | 13,900 | 3.7 |
| 33 | AEON Chigasaki-Chuo Shopping Center | 6,410 | 6,341 | 6,590 | 1.8 |
| 34 | AEON STYLE Kemigawahama | 3,748 | 3,582 | 3,860 | 1.0 |
| 35 | AEON Kireuriwari Shopping Center | 4,394 | 4,393 | 4,730 | 1.2 |
| 36 | Daiei-Kawasaki Process Center | 14,280 | 13,838 | 15,100 | 3.9 |
| 37 | AEON Minami-Osaka RDC | 9,870 | 9,648 | 10,600 | 2.7 |
| 38 | Daiei Ibaraki Process Center | 6,810 | 6,837 | 7,290 | 1.9 |
| 39 | AEON Taman Universiti Shopping Centre | 658 | 637 | 561 | 0.2 |
| 40 | AEON MALL SEREMBAN 2 | 5,252 | | 6,137 | 1.4 |
| Total | | 362,376 | 332,585 | 389,672 | 99.9 |

주: 2019년 7월 결산 기준, 음영처리된 항목은 2013년 11월 상장 이후 편입된 자산

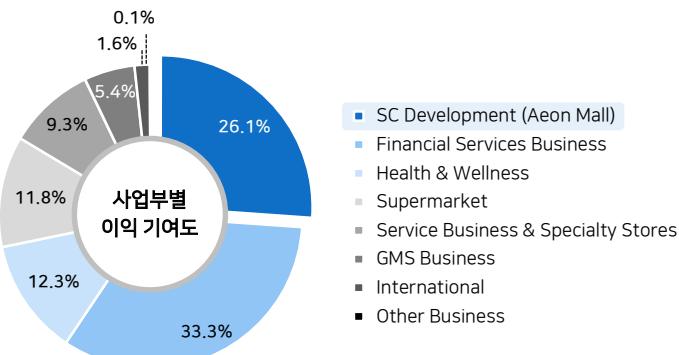
자료: 이온 REIT 인베스트먼트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 이온 REIT 인베스트먼트 (3292 JP) 관계사 현황



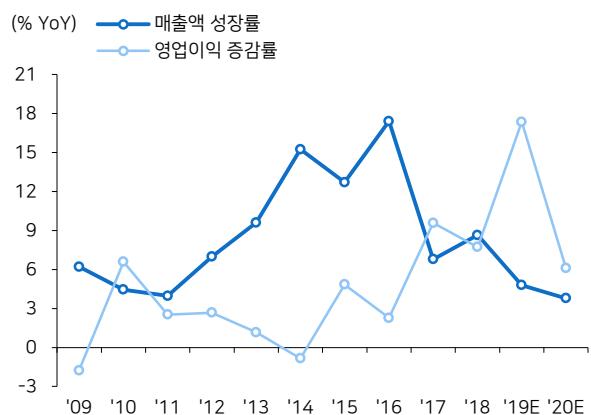
자료: 이온 REIT 인베스트먼트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 이온 (Aeon Co. Ltd) (8267 JP) 사업부별 이익 기여도



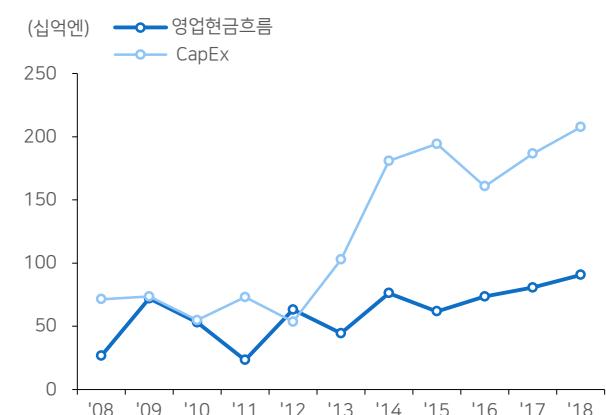
자료: 이온그룹, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 이온몰 (Aeon Mall) (8905 JP) 실적 현황



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 이온몰 (Aeon Mall) (8905 JP) 현금흐름 추이



자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

표6 이온몰 (Aeon Mall) (8905 JP)

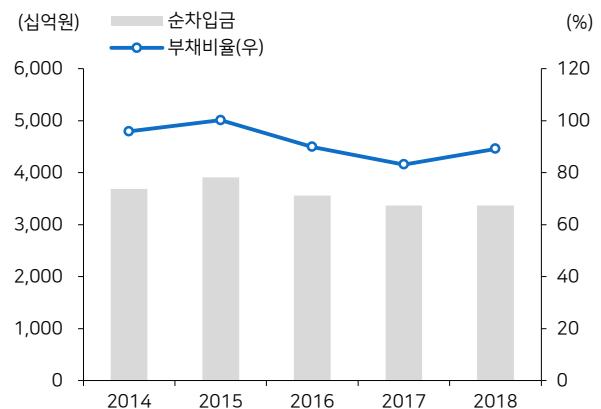
| | '08 | '09 | '10 | '11 | '12 | '13 | '14 | '15 | '16 | '17 | '18 |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 총 점포수(개) | 51 | 53 | 56 | 59 | 64 | 138 | 148 | 161 | 166 | 174 | 180 |
| 국내(일본) | 50 | 52 | 54 | 57 | 61 | 133 | 139 | 144 | 147 | 150 | 153 |
| 해외 | 1 | 1 | 2 | 2 | 3 | 5 | 9 | 17 | 19 | 24 | 27 |
| 순증수(개) | 5 | 2 | 5 | 3 | 3 | 7 | 11 | 13 | 7 | 10 | 7 |
| 국내(일본) | 4 | 2 | 3 | 3 | 2 | 5 | 7 | 5 | 5 | 5 | 4 |
| 해외 | 1 | 0 | 2 | 0 | 1 | 2 | 4 | 8 | 2 | 5 | 3 |
| 총 면적(m ²) | 3,053,100 | 3,176,800 | 3,427,500 | 3,542,400 | 3,668,400 | 6,899,200 | 7,541,000 | 8,448,900 | 9,019,950 | 9,523,500 | 9,982,700 |
| 국내(일본) | 3,000,100 | 3,123,800 | 3,319,500 | 3,434,400 | 3,498,400 | 6,615,900 | 6,996,700 | 7,312,900 | 7,753,950 | 7,923,800 | 8,154,700 |
| 해외 | 53,000 | 53,000 | 108,000 | 108,000 | 170,000 | 283,300 | 544,300 | 1,136,000 | 1,266,000 | 1,599,700 | 1,828,000 |

주: '13년 Aeon Retail 몰 70여개점 편입, '19E 점포 4개점 순증 목표

자료: 이온몰, 메리츠종금증권 리서치센터

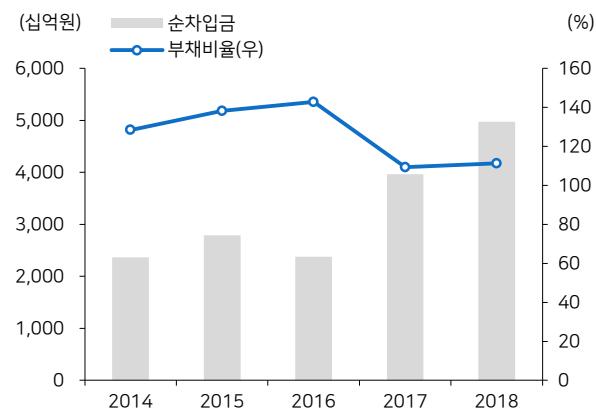
자산유동화를 통해 1) 구조조정 수단으로 활용, 2) 보유 부동산의 재평가 기대

그림8 이마트 부채비율 및 순차입금 추이



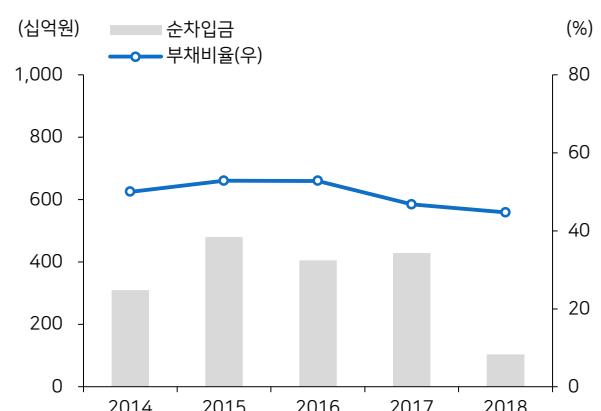
자료: 이마트, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 롯데쇼핑 부채비율 및 순차입금 추이



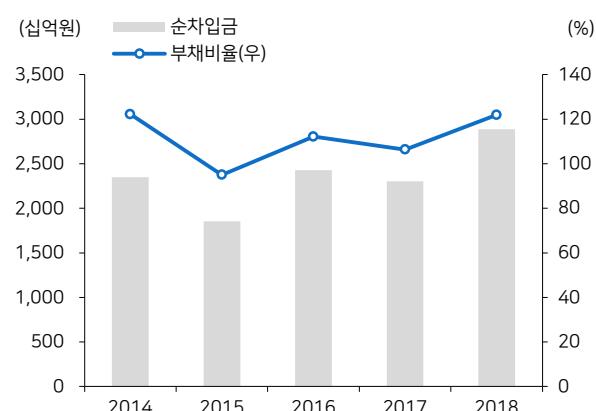
자료: 롯데쇼핑, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 현대백화점 부채비율 및 순차입금 추이



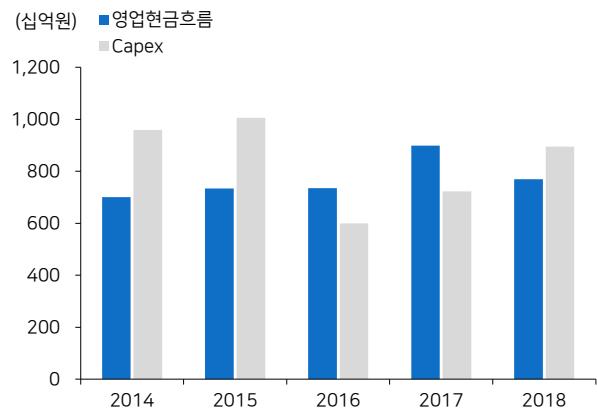
자료: 현대백화점, 메리츠증권증권 리서치센터

그림11 신세계 부채비율 및 순차입금 추이



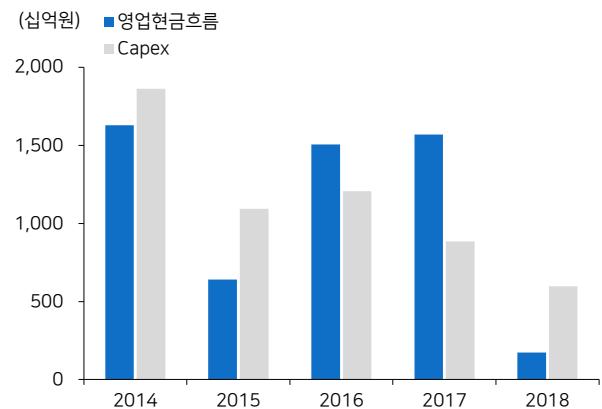
자료: 신세계, 메리츠증권증권 리서치센터

그림12 이마트 영업현금흐름 vs. Capex 추이



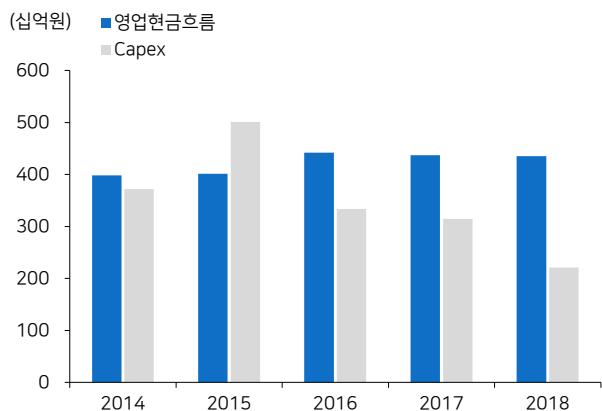
자료: 이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

그림13 롯데쇼핑 영업현금흐름 vs. Capex 추이



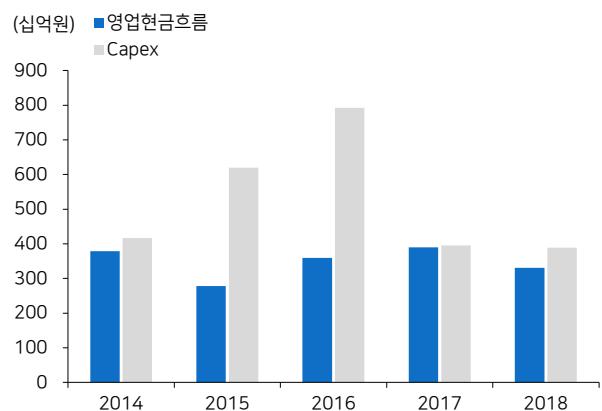
자료: 롯데쇼핑, 메리츠종금증권 리서치센터

그림14 현대백화점 영업현금흐름 vs. Capex 추이



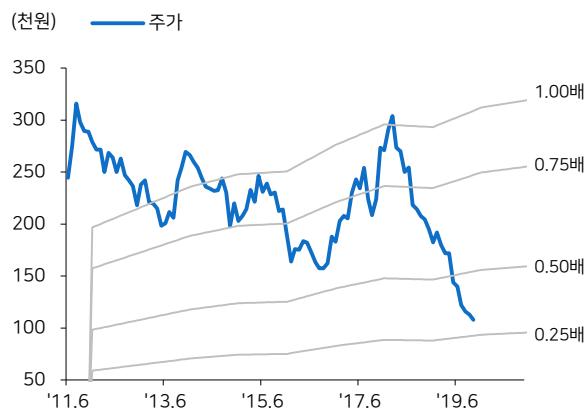
자료: 현대백화점, 메리츠종금증권 리서치센터

그림15 신세계 영업현금흐름 vs. Capex 추이



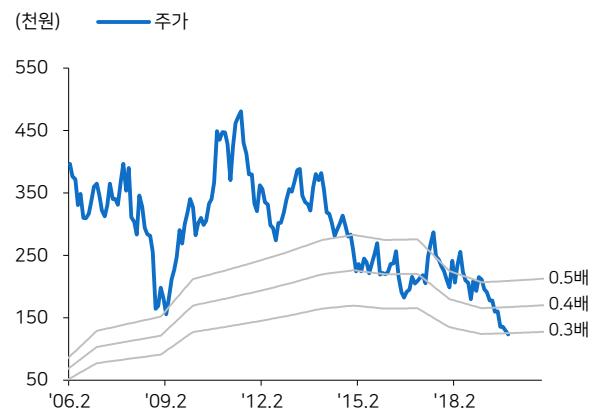
자료: 신세계, 메리츠종금증권 리서치센터

그림16 이마트 PBR Band Chart



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

그림17 롯데쇼핑 PBR Band Chart



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

그림18 현대백화점 PBR Band Chart



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

그림19 신세계 PBR Band Chart



자료: Quantwise, 메리츠종금증권 리서치센터

표7 국내 주요 백화점 점포 현황 및 출점 계획

| 롯데쇼핑 | 점포명 | 영업면적 (m ²) | 임차면적 (m ²) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) | 현대백화점 | 점포명 | 영업면적 (m ²) | 임차면적 (m ²) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) |
|------|-------------|------------------------|------------------------|----------|------------|-------------|-----------|------------------------|------------------------|----------|------------|
| 1 | 관악점 | 18,074 | | 소유 | 102,945 | 1 | 판교점 | 92,417 | | 소유 | 771,607 |
| 2 | 창원점 | 25,436 | | 소유 | 156,950 | 2 | 부산점 | 27,550 | | 소유 | 96,373 |
| 3 | 미아점 | 27,276 | | 소유 | 202,594 | 3 | 대구점 | 56,648 | | 소유 | 284,736 |
| 4 | 센텀시티점 | 29,576 | | 소유 | 163,556 | 4 | 울산점 | 30,446 | | 소유 | 146,940 |
| 5 | 아울렛대구 율하점 | n/a | | 소유 | 48,987 | 5 | 송도아울렛 | 49,589 | | 소유 | 332,755 |
| 6 | 중동점 | n/a | | 소유 | 123,673 | 6 | 목동점 | 61,269 | | 소유 | 182,538 |
| 7 | 안산점 | n/a | 361 | 소유 | 111,724 | 7 | 킨텍스점 | 38,916 | | 소유 | 195,619 |
| 8 | 구리점 | n/a | | 소유 | 148,265 | 8 | 충청점 | 43,937 | | 소유 | 173,856 |
| 9 | 아울렛청주점 | n/a | | 소유 | 51,919 | 9 | 김포아울렛 | 39,669 | | 소유 | 342,868 |
| 10 | 노원점 | 29,524 | | 소유 | 324,870 | 10 | 압구정본점 | 31,874 | 3,860 | 소유/임차 | 209,941 |
| 11 | 롯데몰진주점 | n/a | | 소유 | 89,585 | 11 | 천호점 | 34,942 | 2,263 | 소유/임차 | 294,187 |
| 12 | 부평점 | 15,380 | | 소유 | n/a | 12 | 신촌점 | 40,056 | 1,101 | 소유/임차 | 181,277 |
| 13 | 부산본점 | 50,477 | 66,963 | 소유/임차 | 488,407 | 13 | 미아점 | 37,488 | 382 | 소유/임차 | 190,623 |
| 14 | 광주점 | 26,435 | 13,227 | 소유/임차 | 110,924 | 14 | 중동점 | 59,286 | 178 | 소유/임차 | 250,598 |
| 15 | 울산점 | 39,435 | 5,290 | 소유/임차 | 351,200 | 15 | 동구점 | 39,041 | 501 | 소유/임차 | 71,773 |
| 16 | 전주점 | 34,118 | 1,253 | 소유/임차 | 75,043 | 16 | 무역센타점 | 51,570 | 31,519 | 소유/임차 | 373,872 |
| 17 | 아울렛김해점 | 28,590 | 202,916 | 소유/임차 | 364,382 | 17 | 가산아울렛 | 30,744 | 67,434 | 위탁경영 | |
| 18 | 아울렛광주 수완점 | n/a | 19,825 | 소유/임차 | 61,200 | 18 | 디큐브시티점 | n/a | 116,588 | 임차 | |
| 19 | 광복점 | 40,749 | 26,887 | 소유/임차 | 415,303 | 19 | 동대문아울렛 | 39,072 | 52,807 | 임차 | |
| 20 | 이시아폴리스점 | n/a | 103,916 | 소유/임차 | 6,866 | 20 | 가든파이브점 | 43,890 | 98,236 | 임차 | |
| 21 | 아울렛파주점 | n/a | 16,189 | 소유/임차 | 191,165 | 21 | 대구아울렛 | n/a | 71,933 | 임차 | |
| 22 | 김포공항점 | 26,290 | 178,195 | 소유/임차 | n/a | 22 | 대전아울렛 | | | n/a | 2020년 |
| 23 | 아울렛이천점 | n/a | 27,202 | 소유/임차 | 240,809 | 23 | 남양주아울렛 | | | n/a | 2020년 |
| 24 | 아울렛부여점 | n/a | 74,770 | 소유/임차 | 44,746 | 24 | 동탄아울렛 | | | 임차 | 2021년 |
| 25 | 롯데몰동부산점 | n/a | 33,792 | 소유/임차 | 375,486 | 25 | 여의도점 | | | 임차 | 2021년 |
| 26 | 잠실점 | 42,655 | 123,339 | 소유/임차 | 1,384,729 | 26 | 청주아울렛 | | | 임차 | 2023년 |
| 27 | 본점 | 43,668 | 28,867 | 소유/임차 | 523,121 | 신세계 | 점포명 | 영업면적 (m ²) | 임차면적 (m ²) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) |
| 28 | 청량리점 | 45,991 | 102,321 | 임차 | | | 본점 | 56,500 | | 소유 | 327,561 |
| 29 | 분당점 | 22,215 | 90,257 | 임차 | | | 경기점 | 60,100 | | 소유 | 198,838 |
| 30 | 일산점 | 25,501 | 116,239 | 임차 | | | 센텀시티점 | 131,262 | | 소유 | 627,777 |
| 31 | 대전점 | 31,548 | 133,568 | 임차 | | | 영등포점 | 43,100 | 3,761 | 소유/임차 | 110,876 |
| 32 | 강남점 | 27,276 | 27,574 | 임차 | 65,265 | | 마산점 | 25,500 | 861 | 소유/임차 | 42,625 |
| 33 | 포항점 | 23,004 | 78,059 | 임차 | | | 분당삼성점 | n/a | 1,637 | 소유/임차 | 45,337 |
| 34 | 동래점 | 27,946 | 72,136 | 임차 | | | 기타 (광주 등) | n/a | 9,032 | 소유/임차 | 371,550 |
| 35 | 상인점 | 26,573 | 71,150 | 임차 | | | 대구점 | n/a | 23,592 | 소유/임차 | 711,413 |
| 36 | 영플라자 청주점 | n/a | 14,011 | 임차 | | | 강남점 | 86,500 | 134,823 | 임차 | |
| 37 | 아울렛광주 월드컵점 | n/a | 39,138 | 임차 | | | 의정부점 | 51,600 | 133,847 | 임차 | |
| 38 | 건대 스타시티점 | 23,661 | 79,364 | 임차 | | | 김해점 | n/a | 99,921 | 임차 | |
| 39 | 평촌점 | n/a | 226,591 | 임차 | | | 하남점 | n/a | 49,060 | 임차 | |
| 40 | 아울렛서울역점 | n/a | 21,288 | 임차 | | | 대전스타일마켓 | n/a | 18,117 | 임차 | |
| 41 | 아울렛광명점 | n/a | 152,618 | 임차 | | | 울산 | | | 소유 | 미정 |
| 42 | 수원점 | n/a | 134,756 | 임차 | | | 송도 | | | 소유 | 미정 |
| 43 | 아울렛고양타미널점 | n/a | 35,465 | 임차 | | | 대전 | | | 소유 | 2021년 |
| 44 | 아울렛구리점 | n/a | 30,917 | 임차 | | 신규 출점 계획 없음 | | | | | |
| 45 | 팩토리아울렛 인천점 | n/a | 49,778 | 임차 | | | | | | | |
| 46 | 아울렛광교점 | n/a | 88,474 | 임차 | | | | | | | |
| 47 | 팩토리아울렛 가산점 | n/a | 19,706 | 임차 | | | | | | | |
| 48 | 아울렛남악점 | n/a | 97,199 | 임차 | | | | | | | |
| 49 | 아울렛고양점 | n/a | 58,411 | 임차 | | | | | | | |
| 50 | 롯데몰 군산점 | n/a | 112,868 | 임차 | | | | | | | |
| 51 | 마산점 | n/a | 130,981 | 임차 | | | | | | | |
| 52 | 프리미엄아울렛 기흥점 | n/a | 323,548 | 임차 | | | | | | | |

자료: 각 사, 메리츠종금증권 리서치센터

표8 롯데마트 국내 점포 현황 및 출점 계획

| 점포명 | 임차면적 (㎡) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) | 점포명 | 임차면적 (㎡) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) |
|-------------|-------------|-------------|---------------|-------------|-------------|-------------|---------------|
| 1 강변점 | | 소유 | 23,758 | 64 청라점 | | 소유 | 47,773 |
| 2 잠실점 | | 소유 | 297,102 | 65 남원점 | | 소유 | 22,415 |
| 3 서현점 | | 소유 | 40,270 | 66 광복점 | | 소유 | 44,111 |
| 4 청주점 | | 소유 | 12,181 | 67 빅마켓 킨텍스점 | | 소유 | 84,072 |
| 5 울산점 | | 소유 | 70,945 | 68 동부산점 | | 소유 | 32,815 |
| 6 주엽점 | | 소유 | 38,326 | 69 거제점 | | 소유 | 46,902 |
| 7 연수점 | | 소유 | 25,328 | 70 광교점 | | 소유 | 64,070 |
| 8 상무점 | | 소유 | 39,559 | 71 진주점 | | 소유 | 31,102 |
| 9 사하점 | | 소유 | 18,851 | 72 월드타워점 | | 소유/임차 | 43,667 |
| 10 의정부점 | | 소유 | 25,900 | 73 서울양평점 | 7,888 | 부지임차 | 58,721 |
| 11 화명점 | | 소유 | 28,606 | 74 안산점 | 19,141 | 토지임차 | 11,763 |
| 12 화정점 | | 소유 | 59,716 | 75 노은점 | 11,278 | 토지임차 | 11,353 |
| 13 빅마켓 금천점 | | 소유 | 68,869 | 76 김포공항점 | 35,467 | 토지임차 | n/a |
| 14 빅마켓 영등포점 | | 소유 | 76,445 | 77 구리점 | 41,902 | 임차 | |
| 15 서대진점 | | 소유 | 36,752 | 78 부평역점 | 22,294 | 임차 | |
| 16 충주점 | | 소유 | 93,986 | 79 천안점 | 26,557 | 임차 | |
| 17 서산점 | | 소유 | 20,741 | 80 익산점 | 43,646 | 임차 | |
| 18 마산점 | | 소유 | 29,118 | 81 빅마켓 도봉점 | 38,520 | 임차 | |
| 19 목포점 | | 소유 | 26,506 | 82 성정점 | 39,930 | 임차 | |
| 20 의왕점 | | 소유 | 88,654 | 83 서울역점 | 32,241 | 임차 | |
| 21 오산점 | | 소유 | 35,244 | 84 수지점 | 43,994 | 임차 | |
| 22 첨단점 | | 소유 | 56,605 | 85 구로점 | 59,898 | 임차 | |
| 23 중계점 | | 소유 | 137,854 | 86 구미점 | 59,839 | 임차 | |
| 24 천천점 | | 소유 | 32,795 | 87 사상점 | 50,332 | 임차 | |
| 25 통영점 | | 소유 | 34,489 | 88 포항점 | 6,893 | 임차 | |
| 26 장유점 | | 소유 | 33,057 | 89 부평점 | 50,213 | 임차 | |
| 27 빅마켓 신영통점 | | 소유 | 55,817 | 90 광주월드컵점 | 30,847 | 임차 | |
| 28 응상점 | | 소유 | 26,212 | 91 군산점 | 50,598 | 임차 | |
| 29 양주점 | | 소유 | 29,090 | 92 제주점 | 34,104 | 임차 | |
| 30 진해점 | | 소유 | 22,420 | 93 대덕점 | 56,430 | 임차 | |
| 31 여천점 | | 소유 | 13,112 | 94 동래점 | 77,668 | 임차 | |
| 32 여수점 | | 소유 | 29,743 | 95 당진점 | 25,088 | 임차 | |
| 33 진장점 | | 소유 | 58,470 | 96 평택점 | 38,863 | 임차 | |
| 34 안성점 | | 소유 | 42,758 | 97 고양점 | 24,471 | 임차 | |
| 35 영종도점 | | 소유 | 45,100 | 98 송파점 | 59,776 | 임차 | |
| 36 장암점 | | 소유 | 23,292 | 99 청량리점 | 30,308 | 임차 | |
| 37 삼산점 | | 소유 | 49,859 | 100 마석점 | 20,258 | 임차 | |
| 38 시티세븐점 | | 소유 | 45,933 | 101 이산점 | 43,731 | 임차 | |
| 39 전주점 | | 소유 | 30,869 | 102 홍성점 | 19,829 | 임차 | |
| 40 송천점 | | 소유 | 48,557 | 103 원주점 | 28,232 | 임차 | |
| 41 수원점 | | 소유 | 108,431 | 104 평촌점 | 6,272 | 임차 | |
| 42 동두천점 | | 소유 | 43,120 | 105 나주점 | 5,907 | 임차 | |
| 43 정읍점 | | 소유 | 23,420 | 106 상록점 | 20,377 | 임차 | |
| 44 검단점 | | 소유 | 54,548 | 107 마장휴게소점 | 19,097 | 임차 | |
| 45 춘천점 | | 소유 | 46,377 | 108 판교점 | 16,506 | 임차 | |
| 46 행당역점 | | 소유 | 10,907 | 109 김해점 | 29,742 | 임차 | |
| 47 권선점 | | 소유 | 58,103 | 110 선부점 | 24,562 | 임차 | |
| 48 시흥점 | | 소유 | 50,901 | 111 송도점 | 32,388 | 임차 | |
| 49 시화점 | | 소유 | 37,323 | 112 아산타미널점 | 23,500 | 임차 | |
| 50 금정점 | | 소유 | 44,430 | 113 김천점 | 23,143 | 임차 | |
| 51 상당점 | | 소유 | 23,637 | 114 수원점 | 36,071 | 임차 | |
| 52 덕소점 | | 소유 | 39,674 | 115 신갈점 | 34,748 | 임차 | |
| 53 덕진점 | | 소유 | 9,688 | 116 양북점 | 42,969 | 임차 | |
| 54 삼계점 | | 소유 | 16,898 | 117 시흥배곧점 | 34,290 | 임차 | |
| 55 석사점 | | 소유 | 26,510 | 118 은평점 | 30,179 | 임차 | |
| 56 대구율하점 | | 소유 | 76,959 | 119 남악점 | 14,708 | 임차 | |
| 57 제천점 | | 소유 | 19,841 | 120 서초점 | 43,435 | 임차 | |
| 58 창원중앙점 | | 소유 | 58,614 | 121 김포한강점 | 39,262 | 임차 | |
| 59 키즈마트부산점 | | 소유 | 79,137 | 122 대구칠성점 | 6,580 | 임차 | 5,729 |
| 60 삼양점 | | 소유 | 42,002 | 123 경기양평점 | 9,977 | 임차 | |
| 61 계양점 | | 소유 | 64,542 | 124 금천독산점 | 16,223 | 임차 | |
| 62 영통점 | | 소유 | 87,636 | 125 이천점 | 39,316 | 임차 | |
| 63 서청주점 | | 소유 | 75,886 | 126 용인성복점 | | 임차 | 2019년 |

자료: 롯데쇼핑, 메리츠종금증권 리서치센터

표9 이마트 국내 점포 현황 및 출점 계획 (1)

| 점포명 | 임차면적 (㎡) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) | 점포명 | 임차면적 (㎡) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) |
|---------|-------------|-------------|---------------|-----------|-------------|-------------|---------------|
| 1 창동점 | | 소유 | 20,448 | 51 통영점 | | 소유 | 28,170 |
| 2 일산점 | | 소유 | 33,434 | 52 순천점 | | 소유 | 35,998 |
| 3 분당점 | | 소유 | 36,920 | 53 춘천점 | | 소유 | 30,582 |
| 4 제주점 | | 소유 | 29,471 | 54 서수원점 | | 소유 | 54,992 |
| 5 서부산점 | | 소유 | 9,985 | 55 죽전점 | | 소유 | 101,540 |
| 6 동광주점 | | 소유 | 7,994 | 56 남양주점 | | 소유 | 44,700 |
| 7 청주점 | | 소유 | 13,119 | 57 오산점 | | 소유 | 30,529 |
| 8 전주점 | | 소유 | 33,736 | 58 용인점 | | 소유 | 21,565 |
| 9 성서점 | | 소유 | 16,874 | 59 광명점 | | 소유 | 4,204 |
| 10 산본점 | | 소유 | 46,373 | 60 경산점 | | 소유 | 70,012 |
| 11 천호점 | | 소유 | 53,816 | 61 동백점 | | 소유 | 30,260 |
| 12 가양점 | | 소유 | 46,547 | 62 익산점 | | 소유 | 25,338 |
| 13 해운대점 | | 소유 | 34,818 | 63 검단점 | | 소유 | 34,842 |
| 14 이천점 | | 소유 | 10,332 | 64 아산점 | | 소유 | 28,035 |
| 15 진주점 | | 소유 | 49,725 | 65 태백점 | | 소유 | 10,006 |
| 16 목포점 | | 소유 | 17,463 | 66 상주점 | | 소유 | 19,977 |
| 17 동인천점 | | 소유 | 20,640 | 67 봉선점 | | 소유 | 38,185 |
| 18 만촌점 | | 소유 | 26,847 | 68 신도림점 | | 소유 | 58,956 |
| 19 군산점 | | 소유 | 21,462 | 69 여주점 | | 소유 | 27,910 |
| 20 성수점 | | 소유 | 105,020 | 70 동탄점 | | 소유 | 114,804 |
| 21 월배점 | | 소유 | 34,335 | 71 다산점 | | 소유 | 65,203 |
| 22 천안점 | | 소유 | 26,610 | 72 여의도점 | | 소유 | 20,267 |
| 23 수원점 | | 소유 | 41,055 | 73 하남점 | | 소유 | 67,441 |
| 24 충주점 | | 소유 | 24,339 | 74 청계천점 | | 소유 | 83,808 |
| 25 평택점 | | 소유 | 13,678 | 75 보령점 | | 소유 | 28,524 |
| 26 은평점 | | 소유 | 61,842 | 76 안성점 | | 소유 | 54,019 |
| 27 포항점 | | 소유 | 24,529 | 77 보라점 | | 소유 | 45,533 |
| 28 연제점 | | 소유 | 35,938 | 78 역삼점 | | 소유 | 20,506 |
| 29 칠성점 | | 소유 | 43,039 | 79 화정점 | | 소유 | 37,487 |
| 30 둔산점 | | 소유 | 28,555 | 80 종동점 | | 소유 | 73,544 |
| 31 구미점 | | 소유 | 29,954 | 81 계양점 | | 소유 | 40,934 |
| 32 창원점 | | 소유 | 30,878 | 82 평촌점 | | 소유 | 73,382 |
| 33 명일점 | | 소유 | 37,221 | 83 감삼점 | | 소유 | 20,972 |
| 34 연수점 | | 소유 | 45,279 | 84 마산점 | | 소유 | 22,328 |
| 35 강릉점 | | 소유 | 20,561 | 85 포항이동점 | | 소유 | 25,632 |
| 36 고잔점 | | 소유 | 31,754 | 86 이문점 | | 소유 | 6,807 |
| 37 문현점 | | 소유 | 39,313 | 87 목동점 | | 소유 | 77,620 |
| 38 수지점 | | 소유 | 45,395 | 88 흥덕점 | | 소유 | 66,367 |
| 39 속초점 | | 소유 | 19,573 | 89 경기광주점 | | 소유 | 33,504 |
| 40 울산점 | | 소유 | 33,804 | 90 수색점 | | 소유 | 30,262 |
| 41 동해점 | | 소유 | 16,784 | 91 제천점 | | 소유 | 31,396 |
| 42 영천점 | | 소유 | 15,089 | 92 성남점 | | 소유 | 149,663 |
| 43 광산점 | | 소유 | 19,611 | 93 포천점 | | 소유 | 36,993 |
| 44 양주점 | | 소유 | 22,851 | 94 광명소하점 | | 소유 | 99,893 |
| 45 양산점 | | 소유 | 36,332 | 95 이수점 | | 소유 | 9,665 |
| 46 파주점 | | 소유 | 27,629 | 96 진접점 | | 소유 | 51,738 |
| 47 반야월점 | | 소유 | 45,320 | 97 사천점 | | 소유 | 20,795 |
| 48 월계점 | | 소유 | 76,608 | 98 북동점 | | 소유 | 25,660 |
| 49 안동점 | | 소유 | 18,348 | 99 가든5점 | | 소유 | 81,162 |
| 50 양재점 | | 소유 | 51,822 | 100 파주운정점 | | 소유 | 96,881 |

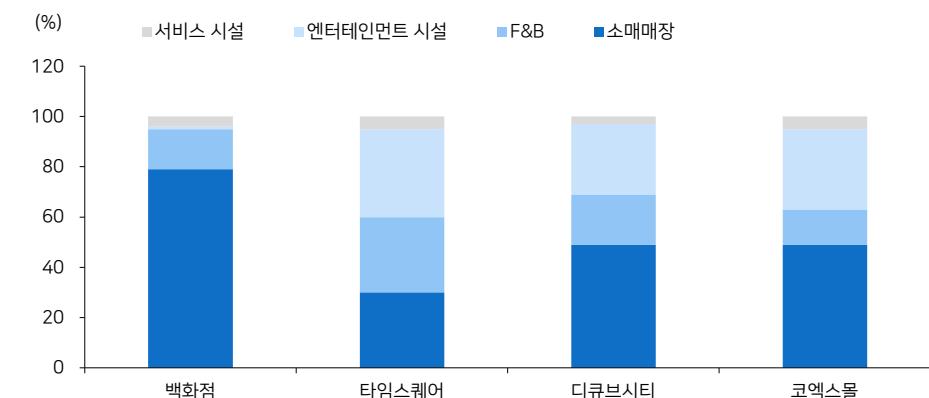
자료: 이마트, 메리츠종금증권 리서치센터

표10 이마트 국내 점포 현황 및 출점 계획 (2)

| 점포명 | 임차면적 (㎡) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) | 점포명 | 임차면적 (㎡) | 임차 /소유여부 | 장부가액 (백만원) |
|-----------------|-------------|-------------|---------------|-----------------|-------------|-------------|---------------|
| 101 동구미점 | | 소유 | 78,098 | 130 남원점 | 80 | 소유/임차 | 2,579 |
| 102 마포점 | | 소유 | 61,341 | 131 김천점 | 7,075 | 소유/임차 | 6,375 |
| 103 서산점 | | 소유 | 36,047 | 132 원주점 | 1,825 | 소유/임차 | 15,072 |
| 104 하월곡점 | | 소유 | 86,906 | 133 구로점 | 7,963 | 소유/임차 | 9,241 |
| 105 화성봉담점 | | 소유 | 68,875 | 134 상봉점 | 9,255 | 소유/임차 | 8,570 |
| 106 천안서북점 | | 소유 | 46,407 | 135 여수점 | 8,782 | 소유/임차 | 12,625 |
| 107 의정부점 | | 소유 | 75,961 | 136 금정점 | 36,309 | 소유/임차 | 15,244 |
| 108 별내점 | | 소유 | 109,377 | 137 신제주점 | 32,583 | 소유/임차 | 169 |
| 109 풍산점 | | 소유 | 106,551 | 138 서귀포점 | 6,326 | 소유/임차 | 16,202 |
| 110 김포한강점 | | 소유 | 101,041 | 139 미아점 | 25,599 | 소유/임차 | 10,090 |
| 111 세종점 | | 소유 | 73,853 | 140 신월점 | 9,977 | 임차 | |
| 112 칸텍스점 | | 소유 | 155,711 | 141 수서점 | 8,257 | 임차 | |
| 113 광교점 | | 소유 | 124,327 | 142 상무점 | 44,876 | 임차 | |
| 114 김해점 | | 소유 | 299,098 | 143 사상점 | 46,351 | 임차 | |
| 115 의왕점 | | 소유 | 67,184 | 144 용산점 | 27,655 | 임차 | |
| 116 트레이더스 구성점 | | 소유 | 73,666 | 145 인천공항점 | 10,995 | 임차 | |
| 117 트레이더스 송림점 | | 소유 | 48,512 | 146 자양점 | 37,423 | 임차 | |
| 118 트레이더스 월평점 | | 소유 | 72,512 | 147 왕십리점 | 34,356 | 임차 | |
| 119 트레이더스 서면점 | | 소유 | 47,526 | 148 영등포점 | 31,383 | 임차 | |
| 120 트레이더스 비산점 | | 소유 | 30,306 | 149 천안터미널점 | 22,181 | 임차 | |
| 121 트레이더스 안산점 | | 소유 | 57,651 | 150 펜타포트점 | 55,845 | 임차 | |
| 122 트레이더스 천안아산점 | | 소유 | 76,511 | 151 대전터미널점 | 57,120 | 임차 | |
| 123 트레이더스 양산점 | | 소유 | 44,553 | 152 과천점 | 25,865 | 임차 | |
| 124 트레이더스 수원점 | | 소유 | 96,759 | 153 광주점 | 14,181 | 임차 | |
| 125 트레이더스 칸텍스점 | | 소유 | 60,858 | 154 트레이더스 하남점 | 16,389 | 임차 | |
| 126 트레이더스 군포점 | | 소유 | 105,021 | 155 트레이더스 고양점 | 18,220 | 임차 | |
| 127 트레이더스 김포점 | | 소유 | 90,209 | 156 스타필드시티 부산명지 | | | 2019년 |
| 128 트레이더스 SF위례점 | | 소유 | 196,511 | 157 스타필드시티 부천옥길 | | | 2019년 |
| 129 트레이더스 월계점 | | 소유 | 102,058 | 158 이마트타운 부산연산 | | | 2020년 |

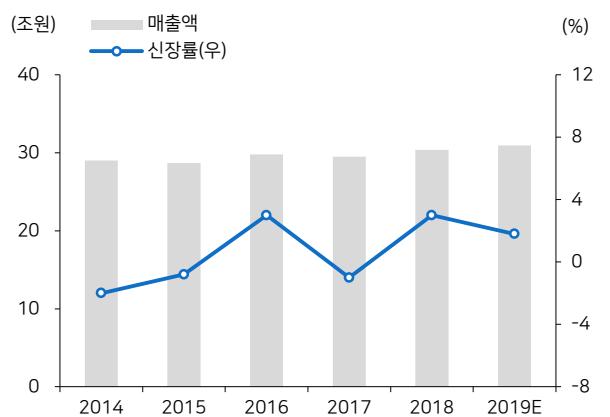
자료: 이마트, 메리츠증권 리서치센터

그림20 복합쇼핑몰과 백화점 Tenant 믹스 비교



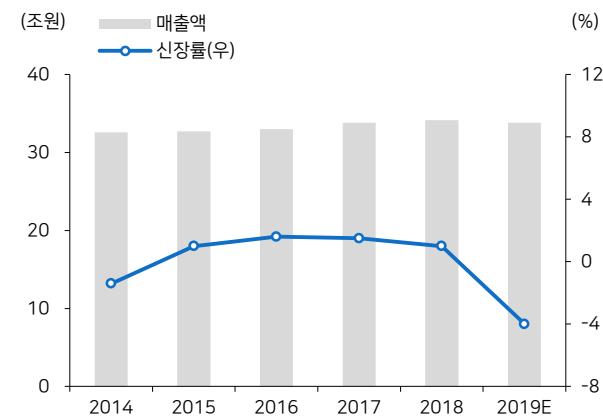
자료: 리테일매거진, 메리츠종금증권 리서치센터

그림21 백화점 판매액 및 신장률 추이와 전망



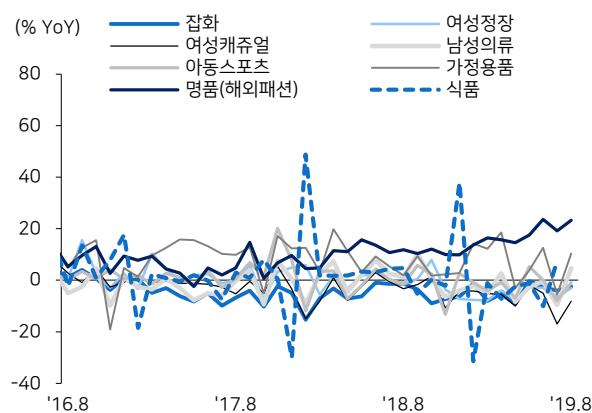
자료: 리테일매거진, 메리츠종금증권 리서치센터 추정

그림22 대형마트 판매액 및 신장률 추이와 전망



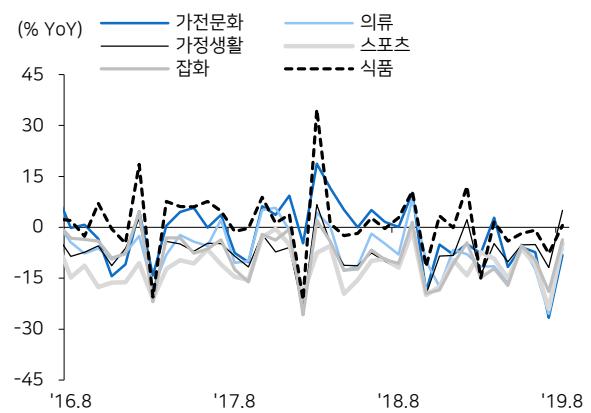
자료: 리테일매거진, 메리츠종금증권 리서치센터 추정

그림23 백화점 품목별 매출 성장률



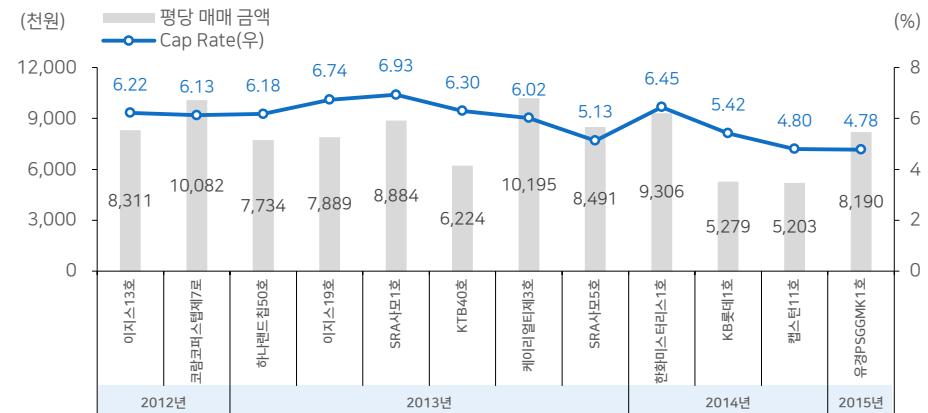
자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

그림24 대형마트 품목별 매출 성장률



자료: 산업통상자원부, 메리츠종금증권 리서치센터

그림25 대형마트 거래시장 평당매매가 및 Cap Rate 현황



주: Cap Rate = 연임대료 / (매매금액 - 보증금)

자료: 세일스코리아, 메리츠종금증권 리서치센터

표11 대형마트 자산유동화 사례: 점진적인 Cap Rate 하락세

| | 롯데마트 | 홈플러스 4개점 | 홈플러스 | 롯데마트 5개점 / 롯데백화점 2개점 | 롯데마트 3개점 / 롯데백화점 2개점 | 롯데마트 3개점 / 빅마트 1개점 |
|-------------|--------|-------------|--------|--|----------------------------------|----------------------------|
| 자산명 | 송파 문정점 | 부천/영동/작전/칠곡 | 인천 논현점 | 롯데백화점 일산/상인 롯데마트 구미/부평/ 고양/당진/평택 | 롯데백화점 포항/동래 롯데마트 동래/ 성정/군산 | 롯데마트 수지/사상/익산 빅마켓 도봉 |
| 개점 시기 | 3Q13 | 4Q13 | 2Q14 | 3Q14 | 4Q14 | 3Q15 |
| 매입 가격(억원) | 2,300 | 6,300 | 1,222 | 6,027 | 5,001 | 4,365 |
| 매입 면적(평) | 22,560 | 74,194 | 13,131 | 114,054 | 96,110 | 53,302 |
| 매입 가격 / 면적 | 10.19 | 8.49 | 9.31 | 5.28 | 5.2 | 8.19 |
| 주요 임차인 | 롯데쇼핑 | 홈플러스 | 홈플러스 | 롯데쇼핑 | 롯데쇼핑 | 롯데쇼핑 |
| 계약 임차 기간 | 20년 | 15년 | 16.5년 | 20년 | 20년 | 15.3년 |
| Cap Rate(%) | 6.02 | 5.13 | 6.45 | 5.42 | 4.80 | 4.78 |

주: Cap Rate = 연임대료 / (매매금액 - 보증금)

자료: 세일스코리아, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |
|------------------------------|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급 | <p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만</p> |
| 산업 | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급 | <p>Overweight (비중확대)</p> <p>Neutral (중립)</p> <p>Underweight (비중축소)</p> |

투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|------|-------|
| 매수 | 94.7% |
| 중립 | 5.3% |
| 매도 | 0.0% |

2019년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율