



▶ 통신/미디어

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 문경원

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

SK텔레콤 017670

4Q19 Review:
여전히 비용에 발목 잡힌 실적

- ✓ 4Q19 연결 영업이익 1,625억원(-27.9% YoY)으로 시장 컨센서스(2,601억원) 하회
- ✓ 4Q19 마케팅비용은 멤버십 포인트 매출 차감 전 기준 8,522억원(+8.2% QoQ) 기록
- ✓ 2020년 연결 매출액 18,54조원(+4.5% YoY), 영업이익 1,26조원(+13.6% YoY) 전망
- ✓ 별도 영업이익(+5.3% YoY)은 소폭 개선, 자회사 이익 기여 확대(2,608억원) 전망
- ✓ 구조적 주가 반등 시점은 갤S20 마케팅 강도를 확인하는 4월 이후로 예상

Buy

적정주가 (12개월) 340,000 원

현재주가 (2.7) 228,500 원

상승여력 48.8%

KOSPI	2,211.95pt
시가총액	184,504억원
발행주식수	8,075만주
유동주식비율	53.88%
외국인비중	38.21%
52주 최고/최저가	264,000원/225,000원
평균거래대금	482.6억원

주요주주(%)

SK 외 3 인	26.78
국민연금공단	11.12

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-1.9	-6.5	-11.9
상대주가	-3.5	-19.3	-12.3

주가그래프



4Q19 Review: 아직은 따라 잡기 어려운 비용 증가폭

4Q19 연결 실적은 매출액 4조 4,106억원(+1.4% YoY), 영업이익 1,625억원(-27.9% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 2,601억원)를 하회했다. 4Q19 별도 영업이익은 1,163억원(-55.1% YoY)으로 연결 영업이익 대비 더 큰 폭으로 감소했다. 3Q19 집행된 대규모 마케팅비용이 이연되면서 4Q19 마케팅비용은 전 분기 대비 +8.2% 증가한 8,522억원(멤버십 포인트 매출 차감 전 기준)을 기록했다. 한편, 일회성 비용은 본사와 자회사 각 1건씩 약 680억원이 영업단에 반영됐다.

2020년 영업이익 1.26조원(+13.6% YoY) 전망

2020년 연결 매출액과 영업이익은 각각 18,54조원(+4.5% YoY), 1,26조원(+13.6% YoY)을 전망한다. 2020년 말 기준 5G 가입자는 628만명(보급률 19.5%), 청구기준 무선 ARPU는 33,211원(+6.9% YoY)을 예상한다. 마케팅비용/감가상각비 부담으로 2020년 별도 영업이익(+5.3% YoY)이 큰 폭으로 개선되길 어려우나, 연결 자회사들의 이익 기여는 높아질 전망이다. 연결 자회사 영업순익 합산은 2018년 -1,056억 원 → 2019년 1,599억원 → 2020년 2,608억원으로 비중이 확대될 전망이다.

변화를 맞이하는 2020년

2020년 SK텔레콤이 시도하는 다양한 변화는 긍정적 요소가 더 많다. 본업인 MNO 사업은 올해 하반기 턴어라운드 후 2021년 높은 이익 성장이 확실시 되며, 배당정책의 변화도 주주가치를 더 높일 수 있는 방향임을 명확히 했다. 최근 한 달 넘게 이어진 외국인 순매수 추이 역시 긍정적이나, 구조적인 주가 반등 시점은 갤럭시 S20 마케팅 경쟁을 확인하는 4월 이후가 될 전망이다.

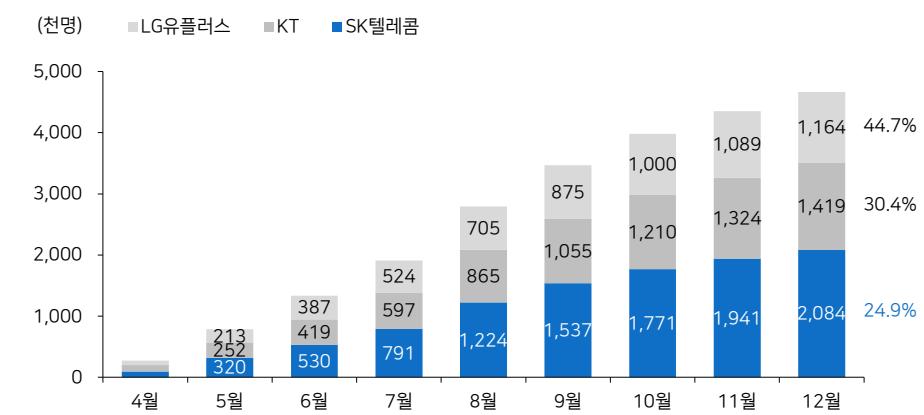
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	17,520.0	1,536.6	2,599.8	32,198	60.1	220,967	8.3	1.2	5.7	15.4	85.4
2018	16,874.0	1,201.8	3,127.9	38,738	17.9	278,291	7.0	1.0	6.4	15.5	89.6
2019P	17,743.7	1,110.0	769.8	9,534	-72.5	278,925	25.0	0.9	5.1	3.4	88.4
2020E	18,538.6	1,261.0	928.9	11,503	20.7	281,082	19.9	0.8	4.5	4.1	88.7
2021E	19,888.2	1,627.2	2,367.4	29,319	154.9	300,610	7.8	0.8	3.8	10.1	84.7

표1 SK텔레콤 4Q19 실적 Review

(십억원)	4Q19P	4Q18	(% YoY)	3Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	4,410.6	4,351.7	1.4	4,561.2	-3.3	4,624.5	-4.6	4,549.7	-3.1
영업이익	162.5	225.3	-27.9	302.1	-46.2	260.1	-37.5	235.2	-30.9
세전이익	-7.8	604.0	-101.3	349.4	-102.2	237.4	-103.3	257.3	-103.0
순이익	-45.2	474.5	-109.5	274.4	-116.5	226.9	-119.9	203.1	-122.3

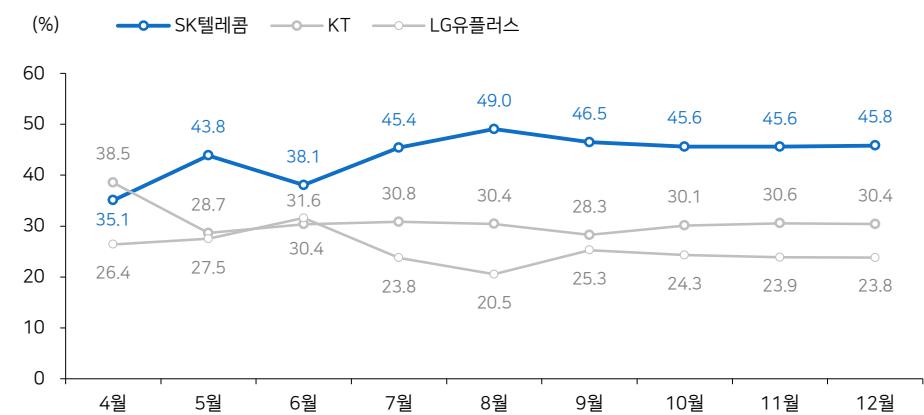
자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2019년 SK텔레콤 및 경쟁사 누적 5G 가입자 추이



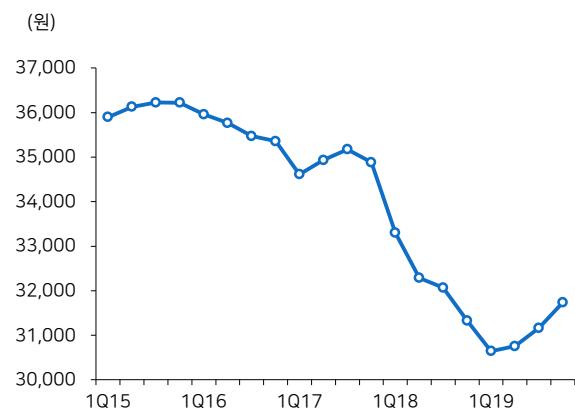
자료: 과학기술정보통신부, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2019년 SK텔레콤 및 경쟁사 월별 5G 가입자 추이



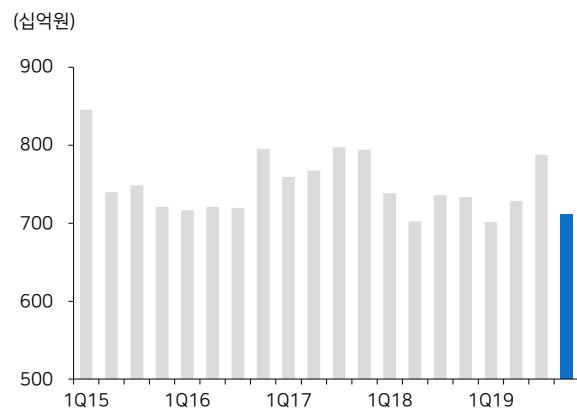
자료: 과학기술정보통신부, 메리츠증권 리서치센터

그림3 SK텔레콤 무선 ARPU 추이



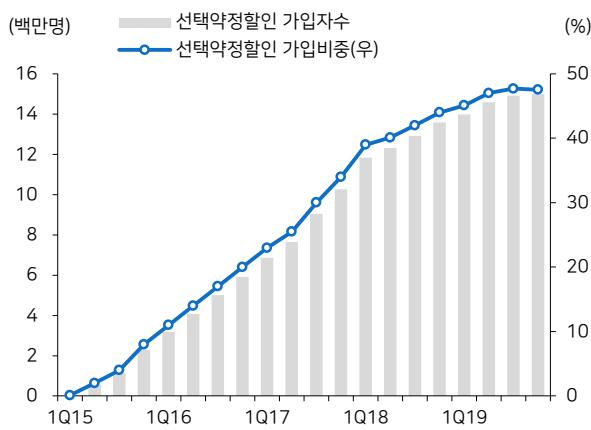
자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

그림4 SK텔레콤 별도 마케팅비용 추이



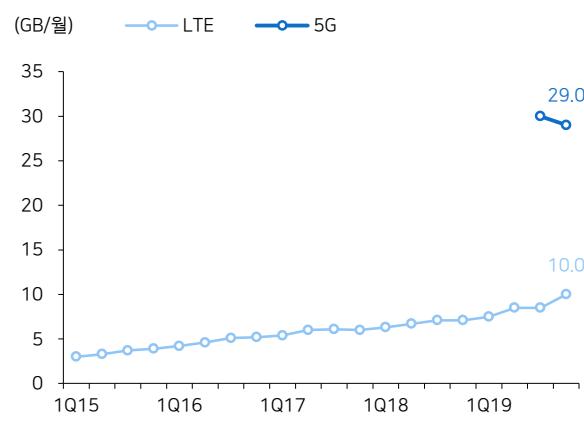
자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

그림5 SK텔레콤 선택약정할인 가입자 추이



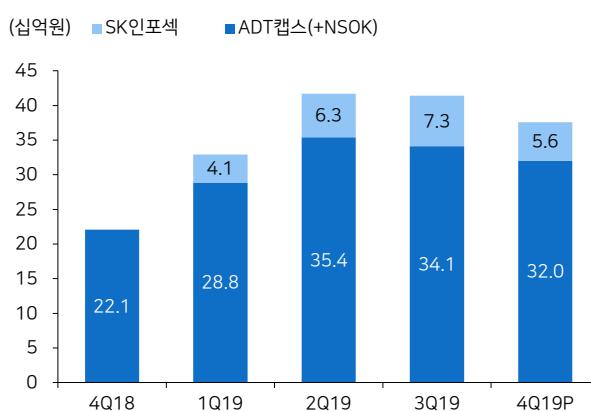
자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

그림6 SK텔레콤 인당 데이터 사용량 추이



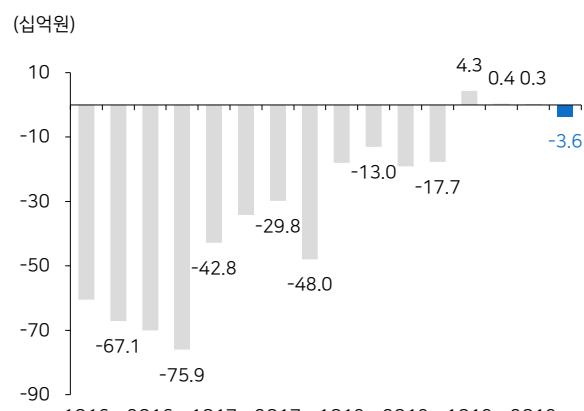
자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 ADT캡스 & SK인포섹 분기 영업이익 추이



자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

그림8 11번가 분기 영업이익 추이



자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

표2 SK텔레콤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
영업수익	4,334.9	4,437.0	4,561.2	4,410.6	4,443.1	4,593.3	4,717.2	4,785.0	17,743.7	18,538.6	19,888.2
% YoY	3.7%	6.8%	9.0%	1.4%	2.5%	3.5%	3.4%	8.5%	5.2%	4.5%	7.3%
이동전화수익	2,412.7	2,435.8	2,486.4	2,386.7	2,502.8	2,547.0	2,605.0	2,671.0	9,721.6	10,325.8	11,444.7
망접속정산수익	127.4	132.3	126.4	132.8	123.6	126.7	119.7	126.4	518.9	496.4	476.6
신규사업 및 기타	272.1	279.7	298.8	325.2	275.4	286.4	305.1	331.1	1,175.8	1,197.9	1,221.9
기타판매	1,522.7	1,589.2	1,649.6	1,565.9	1,541.4	1,633.1	1,687.4	1,656.5	6,327.4	6,518.4	6,745.0
영업비용	4,012.3	4,114.2	4,259.1	4,248.1	4,121.4	4,266.7	4,351.2	4,538.3	16,633.7	17,277.6	18,260.9
% YoY	4.1%	8.1%	9.7%	2.9%	2.7%	3.7%	2.2%	6.8%	6.1%	3.9%	5.7%
종업원급여	691.0	699.3	699.4	733.0	705.6	728.8	751.2	770.6	2,822.7	2,956.3	3,224.8
지급/판매수수료	1,273.7	1,256.3	1,302.7	1,169.4	1,224.2	1,220.0	1,253.8	1,310.0	5,002.1	5,008.0	5,154.9
광고선전비	85.8	104.7	111.2	132.9	96.5	114.3	118.5	151.3	434.6	480.7	561.4
감가상각비	932.1	971.4	1,002.9	1,028.8	1,015.4	1,059.2	1,087.1	1,095.2	3,935.2	4,256.9	4,486.9
망접속정산비용	189.4	187.7	183.9	191.3	185.4	187.4	189.1	185.0	752.3	747.0	756.9
전용회선료	37.5	35.4	32.6	34.0	35.0	35.3	35.9	36.9	139.5	143.0	153.0
전파사용료	33.3	30.8	34.5	34.5	33.3	34.3	35.8	36.3	133.1	139.7	150.2
상품매출원가	377.2	440.1	499.4	516.6	410.9	451.3	493.4	534.6	1,833.3	1,890.2	2,027.5
기타영업비용	392.3	388.5	392.5	407.6	414.9	436.2	386.5	418.4	1,580.9	1,655.9	1,745.4
영업이익	322.6	322.8	302.1	162.5	321.8	326.6	366.0	246.6	1,110.0	1,261.0	1,627.2
% YoY	-0.9%	-6.9%	-0.7%	-27.9%	-0.3%	1.2%	21.1%	51.8%	-7.6%	13.6%	29.0%
영업이익률 (%)	7.4%	7.3%	6.6%	3.7%	7.2%	7.1%	7.8%	5.2%	6.3%	6.8%	8.2%
법인세차감전순이익	467.8	353.2	349.4	-7.8	254.6	243.6	424.5	406.4	1,162.6	1,329.2	3,388.6
법인세비용	94.2	94.1	75.0	37.4	55.1	54.2	91.8	88.0	300.7	289.1	737.6
당기순이익	373.6	259.1	274.4	-45.2	199.5	189.4	332.8	318.4	861.9	1,040.1	2,650.9
당기순이익률 (%)	8.6%	5.8%	6.0%	-1.0%	4.5%	4.1%	7.1%	6.7%	4.9%	5.6%	13.3%
주요지표 (천명)											
무선통신 가입자수	31,009	31,019	31,268	31,535	31,694	31,861	32,066	32,261	31,535	32,261	32,972
5G 가입자수		530	1,537	2,084	2,793	3,686	4,829	6,278	2,084	6,278	12,471
5G 침투율 (%)		1.7%	4.9%	6.6%	8.8%	11.6%	15.1%	19.5%	6.6%	19.5%	37.8%

자료: SK텔레콤, 메리츠증권 리서치센터

표3 SK브로드밴드 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
영업수익	817.0	850.7	863.8	871.4	861.2	883.8	898.6	897.3	3,402.9	3,541.0	3,644.6
% YoY	8.8%	8.8%	5.3%	-3.3%	5.4%	3.9%	4.0%	3.0%	4.6%	4.1%	2.9%
초고속인터넷	192.7	200.1	200.6	215.6	216.3	217.0	217.7	218.3	809.0	869.3	897.1
IPTV	352.8	363.9	376.0	378.2	381.1	389.7	398.2	406.7	1,470.9	1,575.8	1,666.2
집전화	14.4	13.3	12.8	7.1	12.3	11.5	11.2	6.3	47.6	41.2	39.0
기업전화	249.6	263.7	256.7	248.2	243.9	255.8	253.7	244.6	1,018.2	998.0	984.9
기타판매	7.5	9.7	17.6	22.3	7.6	9.8	17.8	21.4	57.1	56.7	57.4
영업비용	803.2	811.5	827.1	824.5	825.8	851.4	855.2	850.0	3,266.3	3,382.4	3,459.5
% YoY	10.2%	8.0%	6.3%	0.5%	2.8%	4.9%	3.4%	3.1%	6.1%	3.6%	2.3%
인건비	112.6	110.6	112.8	122.9	116.2	118.5	121.5	122.3	458.9	478.4	492.2
마케팅비용	90.7	97.7	95.9	75.1	91.1	92.3	91.5	89.3	359.4	364.3	372.0
지급수수료	223.1	225.4	235.7	239.5	228.5	247.0	244.2	247.7	923.7	967.4	999.4
접속료	40.3	36.0	36.3	34.8	46.8	43.4	42.0	37.8	147.4	170.0	164.8
통신설비사용료	58.1	57.3	53.3	51.8	55.9	56.0	56.0	56.1	220.5	224.0	229.4
기타	109.7	112.2	118.0	122.8	113.3	117.9	123.3	126.7	462.7	481.1	485.5
감가상각비	168.7	172.3	175.2	177.7	174.1	176.2	176.8	170.1	693.9	697.1	716.2
영업이익	13.8	39.2	36.7	46.9	35.4	32.4	43.4	47.4	136.6	158.6	185.1
% YoY	-37.6%	29.1%	-13.0%	-42.0%	156.9%	-17.3%	18.2%	1.0%	-22.2%	16.1%	16.7%
영업이익률	1.7%	4.6%	4.2%	5.4%	4.1%	3.7%	4.8%	5.3%	4.0%	4.5%	5.1%
가입자 지표 (천명)											
초고속인터넷	5,458	5,514	5,566	5,613	5,660	5,705	5,754	5,793	5,613	5,793	5,977
IPTV	4,848	4,971	5,083	5,193	5,261	5,324	5,388	5,453	5,193	5,453	5,719
모바일TV	9,982	10,102	10,223	10,346	10,470	10,596	10,723	10,851	10,346	10,851	11,382

자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 11번가 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019P	2020E	2021E
주요 가정											
오픈마켓 거래액 (조원)	6.6	6.8	7.1	7.3	7.1	7.3	7.6	7.9	27.7	29.9	32.3
(성장률, YoY)	8.0	7.6	8.4	8.0	8.0	8.4	7.7	8.0	8.0	8.0	8.0
G마켓	2.5	2.6	2.7	2.8	2.7	2.8	2.9	3.0	10.7	11.5	12.3
옵션	1.7	1.7	1.8	1.8	1.8	1.9	1.9	2.0	7.0	7.6	8.1
11번가	2.2	2.2	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	2.6	9.2	10.0	10.9
인터파크	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.8	0.9	1.0
점유율											
G마켓	38.5%	38.6%	38.3%	38.5%	38.4%	38.4%	38.4%	38.4%	38.5%	38.4%	38.2%
옵션	25.4%	25.5%	25.3%	25.4%	25.3%	25.3%	25.3%	25.3%	25.4%	25.3%	25.1%
11번가	33.1%	32.9%	33.3%	33.1%	33.3%	33.3%	33.3%	33.3%	33.1%	33.3%	33.8%
인터파크	3.0%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	2.9%
매출액	156.9	145.8	140.5	151.7	150.1	151.5	158.1	165.2	594.9	624.9	677.4
% YoY	-5.5	-14.6	-12.9	-14.0	-4.4	3.9	12.6	8.9	-11.8	5.0	8.4
판매수수료	91.6	91.3	96.7	98.3	96.6	99.7	103.8	106.8	377.8	406.9	444.9
(성장률, YoY)	-3.3	-8.7	-0.4	-1.6	5.5	9.2	7.3	8.7	-3.5	7.7	9.4
판매수수료 요율	4.2%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%	4.7%	4.7%	4.7%
광고매출액	36.4	36.9	41.4	42.8	38.4	40.3	44.4	46.5	157.4	169.6	185.5
부가서비스 매출액	29.0	17.6	2.5	10.6	15.0	11.5	10.0	11.9	59.7	48.4	47.1
영업비용	152.6	145.4	140.2	155.3	145.4	146.8	153.2	160.1	588.4	599.3	629.3
% YoY	-17.1	-20.8	-22.3	-19.9	-4.7	1.0	9.3	3.1	-19.1	1.9	5.0
매출원가	70.0	65.0	62.7	67.7	65.4	66.1	68.9	72.0	265.3	266.2	281.8
매출원가율	44.6%	44.6%	44.6%	44.6%	43.6%	43.6%	43.6%	43.6%	44.6%	42.6%	41.6%
판관비	82.6	80.4	77.5	87.6	80.0	80.8	84.3	88.0	323.0	333.1	347.5
판관비율	52.7%	55.1%	55.2%	57.8%	53.3%	53.3%	53.3%	53.3%	54.3%	53.3%	51.3%
영업이익	4.3	0.4	0.3	-3.6	4.7	4.7	4.9	5.1	1.4	19.4	34.5
% YoY	-123.9	-103.1	-101.6	-79.7	8.2	1,074.5	1,534.0	-242.2	-102.1	1,283.8	78.3

자료: SK텔레콤, 메리츠종금증권 리서치센터

SK 텔레콤 (017670)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	17,520.0	16,874.0	17,743.7	18,538.6	19,888.2
매출액증가율 (%)	2.5	-3.7	5.2	4.5	7.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	17,520.0	16,874.0	17,743.7	18,538.6	19,888.2
판매관리비	15,983.4	15,672.2	16,633.7	17,277.6	18,260.9
영업이익	1,536.6	1,201.8	1,110.0	1,261.0	1,627.2
영업이익률	8.8	7.1	6.3	6.8	8.2
금융손익	-67.1	-128.8	-302.7	-273.8	-213.7
증속/관계기업손익	2,245.7	3,270.9	448.8	458.2	2,099.3
기타영업외손익	-312.1	-367.9	-93.4	-116.1	-124.2
세전계속사업이익	3,403.3	3,976.0	1,162.7	1,329.2	3,388.6
법인세비용	745.7	844.0	300.7	289.1	737.6
당기순이익	2,657.6	3,132.0	862.0	1,040.1	2,650.9
지배주주지분 순이익	2,599.8	3,127.9	769.8	928.9	2,367.4

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	3,855.8	4,332.6	5,794.0	5,589.8	7,608.1
당기순이익(순실)	2,657.6	3,132.0	862.0	1,040.1	2,650.9
유형자산상각비	3,247.5	3,284.3	3,935.2	4,256.9	4,487.0
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본의 증감	-261.5	26.0	965.1	257.7	437.5
투자활동 현금흐름	-3,070.6	-4,047.7	-4,521.1	-4,416.5	-4,822.9
유형자산의증가(CAPEX)	-2,715.9	-2,792.4	-3,807.0	-3,706.0	-3,874.0
투자자산의감소(증가)	-2,216.7	-2,831.4	-645.0	-542.1	-846.3
재무활동 현금흐름	-826.6	-238.3	-1,391.8	-921.4	-941.0
차입금의 증감	52.5	2,269.1	-653.5	-148.0	-132.0
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-47.5	49.0	-75.1	251.9	1,844.2
기초현금	1,505.2	1,457.7	1,506.7	1,431.7	1,683.5
기말현금	1,457.7	1,506.7	1,431.7	1,683.5	3,527.7

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019P	2020E	2021E
유동자산	6,201.8	7,958.8	7,488.0	8,002.4	10,292.4
현금및현금성자산	1,457.7	1,506.7	1,431.7	1,683.5	3,527.7
매출채권	2,126.0	2,008.6	2,112.2	2,206.8	2,367.5
재고자산	272.4	288.1	302.9	316.5	339.5
비유동자산	27,226.9	34,410.3	34,883.3	34,974.5	35,207.8
유형자산	10,144.9	10,718.4	10,590.2	10,039.3	9,426.3
무형자산	5,502.0	8,452.1	8,452.1	8,552.1	8,552.1
투자자산	10,730.8	13,562.2	14,207.2	14,749.3	15,595.6
자산총계	33,428.7	42,369.1	42,371.3	42,976.9	45,500.3
유동부채	7,109.1	6,847.6	6,343.3	6,514.7	6,872.3
매입채무	351.7	381.3	401.0	418.9	449.4
단기차입금	130.0	80.0	50.0	20.0	0.0
유동성장기부채	1,833.7	1,408.5	658.0	607.0	556.0
비유동부채	8,290.4	13,172.3	13,535.4	13,684.2	13,989.5
사채	5,596.6	6,572.2	6,507.2	6,447.2	6,392.2
장기차입금	211.5	2,015.4	2,207.4	2,200.4	2,194.4
부채총계	15,399.5	20,019.9	19,878.7	20,198.9	20,861.9
자본금	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6
자본잉여금	2,915.9	2,915.9	2,915.9	2,915.9	2,915.9
기타포괄이익누계액	-234.7	-373.4	-373.4	-373.4	-373.4
이익잉여금	17,836.0	22,144.5	22,195.7	22,369.9	23,946.7
비지배주주지분	187.1	-121.6	-29.4	81.9	365.4
자본총계	18,029.2	22,349.3	22,492.6	22,778.0	24,638.4

Key Financial Data

(주당데이터(원))	2017	2018	2019P	2020E	2021E
SPS	216,978	208,977	219,748	229,592	246,306
EPS(지배주주)	32,198	38,738	9,534	11,503	29,319
CFPS	58,881	58,219	66,360	72,082	100,047
EBITDAPS	59,250	55,558	62,483	68,336	75,721
BPS	220,967	278,291	278,925	281,082	300,610
DPS	10,000	10,000	10,000	10,500	11,000
배당수익률(%)	3.7	3.7	4.2	4.6	4.8
(Valuation(Multiple))					
PER	8.3	7.0	25.0	19.9	7.8
PCR	4.5	4.6	3.6	3.2	2.3
PSR	1.2	1.3	1.1	1.0	0.9
PBR	1.2	1.0	0.9	0.8	0.8
EBITDA	4,784.2	4,486.1	5,045.2	5,517.9	6,114.2
EV/EBITDA	5.7	6.4	5.1	4.5	3.8
(Key Financial Ratio(%))					
자기자본이익률(ROE)	15.4	15.5	3.4	4.1	10.1
EBITDA 이익률	27.3	26.6	28.4	29.8	30.7
부채비율	85.4	89.6	88.4	88.7	84.7
금융비용부담률	1.7	1.8	1.9	1.7	1.6
이자보상배율(X)	5.1	3.9	3.3	3.9	5.1
매출채권회전율(X)	8.0	8.2	8.6	8.6	8.7
재고자산회전율(X)	65.8	60.2	60.1	59.9	60.6

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 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p>Buy 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p>Hold 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p>Sell 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -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	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

SK 텔레콤 (017670) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

