No. 1 기초 개념 읽는 시간 5분

# 영업이익률이 높은데 주가는 왜 안 오를까?

매출 대비 이익이 얼마나 남는지 보여 주는 영업이익률. 이 숫자가 좋은데도 주가가 움직이지 않는 이유를 가상의 숫자로 풀어 봅니다.

**한 줄 결론**

이익률보다 이익금과 시장 기대치를 함께 봄

**확인할 숫자**

영업이익률, 매출액, 영업이익



사진: S h y numis, Wikimedia Commons.

목차

1. 영업이익률이 높으면 좋은 회사일까?
2. 주가는 이미 알고 있던 숫자에 반응할까?
3. 이익률이 올랐는데 이익금은 줄 수 있을까?
4. 그 이익은 앞으로도 계속될까?
5. 이익이 좋아도 주가가 비싸면?
6. 실적을 볼 때 던질 세 가지 질문

> 이 글의 회사와 숫자는 모두 설명을 위한 가상 예시입니다. 특정 종목의 매수·매도 권유가 아닙니다.

영업이익률이 20%가 넘는 회사를 샀는데 주가는 몇 달째 제자리인 경험, 한 번쯤 있을 겁니다. 실적 기사에는 "역대급 이익률"이라고 나왔는데 오히려 발표 날 주가가 떨어지기도 하죠.

숫자는 분명 좋은데 왜 주가는 따라오지 않을까요? 이유는 크게 네 가지입니다. 하나씩 가상의 회사로 확인해 보겠습니다.

01

# 영업이익률이 높으면 좋은 회사일까?

먼저 영업이익률이 무엇인지부터 짚겠습니다. 영업이익률은 영업이익을 매출액으로 나눈 값입니다. 물건을 팔아 번 돈 중에서 원가와 판매·관리 비용을 빼고 얼마가 남았는지를 비율로 보여 줍니다.

1만 원짜리 상품을 파는 가상의 회사 A가 있다고 하겠습니다.

- 상품 원가: 6,000원
- 판매·관리 비용(인건비, 광고비 등): 2,000원
- 남는 돈(영업이익): 2,000원

이 경우 영업이익률은 2,000원 ÷ 10,000원, 즉 20%입니다. 같은 1만 원을 팔았을 때 이익이 2,000원 남는 회사와 500원 남는 회사 중에는 앞의 회사가 장사를 잘하는 쪽입니다.




그림 1. 가상의 회사 A의 상품 1개당 비용과 이익. 막대 길이는 금액에 비례하며, 영업이익률은 20%.

그렇다면 영업이익률이 높으면 주가도 오르는 걸까요? 그렇지 않습니다. 영업이익률은 지금까지의 장사 실력을 보여 줄 뿐, 앞으로 주가가 어디로 갈지는 알려 주지 않습니다.

02

## 주가는 이미 알고 있던 숫자에 반응할까?

주가는 실적이 발표되는 순간만이 아니라 발표 전부터 움직입니다. 투자자들이 "이번 분기 이익률은 이 정도 나오겠지" 하고 미리 예상하고, 그 예상을 주가에 반영해 두기 때문입니다. 증권사들의 예상치를 모은 평균을 흔히 컨센서스(시장 기대치)라고 부릅니다.



사진: 높이가 조금씩 다른 동전 더미, Au Kirk, Flickr.

가상의 회사 A의 영업이익률이 20%로 발표됐다고 해 보겠습니다. 시장이 예상한 값이 15%였다면 기대보다 좋은 결과라서 주가가 오를 수 있습니다. 반대로 시장 예상이 25%였다면 이익률이 20%로 높아도 기대에 못 미친 결과가 됩니다.

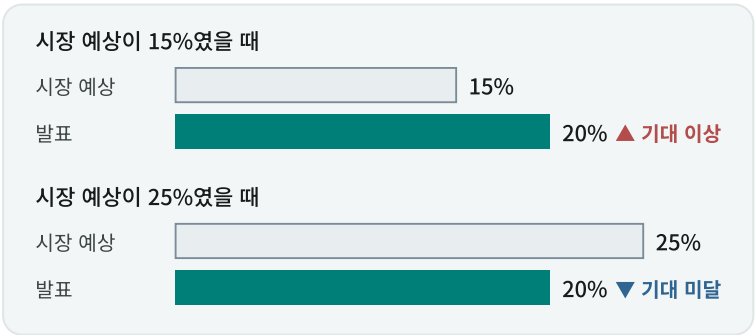



그림 2. 같은 20% 발표라도 예상치에 따라 결과가 달라짐(가상 예시). 막대 길이는 비율에 비례함.

주가를 움직이는 것은 숫자 그 자체보다 **숫자와 기대치의 차이**입니다. 이 차이가 두 회사의 주가 반응이 다른 중요한 단서입니다.



사진: 여의도 야경, Bryan Dorrough, Wikimedia Commons.

## 03

# 이익률이 올랐는데 이익금은 줄 수 있을까?

영업이익률은 비율입니다. 비율이 올라도 매출이 크게 줄면 실제로 버는 돈은 오히려 줄어들 수 있습니다.

가상의 회사 B의 1년 전과 올해 숫자를 비교해 보겠습니다.

| 구분 | 매출액 | 영업이익률 | 영업이익 |
|---|---|---|---|
| 1년 전 | 1,000억 원 | 20% | 200억 원 |
| 올해 | 800억 원 | ▲ 22% | ▼ 176억 원 |

영업이익률은 20%에서 22%로 올랐지만 영업이익은 200억 원에서 176억 원으로 줄었습니다. 이익률 상승이 비용을 줄인 결과일 뿐 회사가 커지고 있다는 뜻은 아닌 경우입니다.

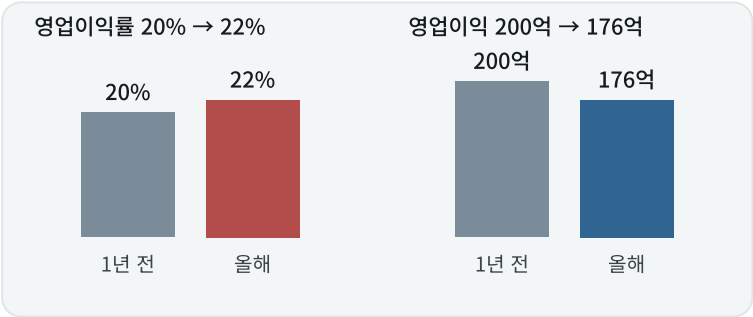



그림 3. 가상의 회사 B. 이익률은 올랐지만 이익금은 줄었음. 막대 높이는 각 그래프 안에서 0부터 값에 비례함.

그래서 영업이익률을 볼 때는 매출 증감률과 영업이익 금액을 함께 확인해야 합니다. 이익률이 올랐다는 기사 제목만 보고 판단하면 놓치기 쉬운 부분입니다.

04

## 그 이익은 앞으로도 계속될까?

이익률이 높은 이유도 살펴볼 필요가 있습니다. 주력 사업이 잘돼서 높아진 것인지, 한 번 생긴 이익이 섞여서 높아진 것인지에 따라 의미가 달라지기 때문입니다.

예를 들어 가상의 회사 C가 이번 분기에 공장 부지를 팔아 큰 이익을 냈다고 하겠습니다. 이 이익이 영업이익이나 순이익에 반영되면 숫자는 좋아 보이지만 다음 분기에는 다시 나오지 않습니다. 시장이 보는 것은 이번 분기의 숫자보다 **다음 분기에도 이어질 이익**입니다.

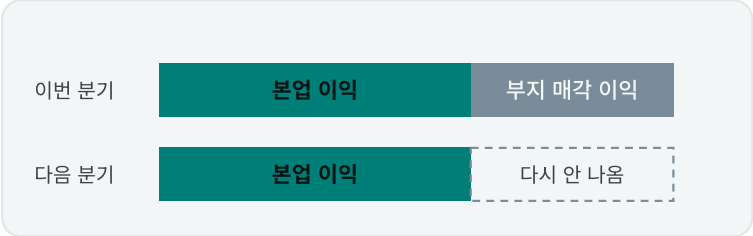



그림 4. 개념도(가상 예시). 막대 길이는 실제 금액이 아님.

일회성 요인이 있었는지는 회사가 공시하는 분기보고서의 주석이나 실적 설명 자료에서 확인할 수 있습니다. 기업의 공시는 금융감독원 전자공시시스템(DART)에서 누구나 볼 수 있습니다.

05

## 이익이 좋아도 주가가 비싸면?

마지막은 가격 문제입니다. 아무리 이익이 좋은 회사여도 이미 주가가 그 이익에 비해 많이 올라 있다면 추가로 오를 여지는 작을 수 있습니다.

가격이 비싼지는 주가수익비율(PER, 주가를 주당순이익으로 나눈 값)로 가늠해 볼 수 있습니다. 시가총액을 순이익으로 나눠도 같은 값이 나옵니다.

가상의 회사 D의 시가총액이 2조 원, 한 해 순이익이 1,000억 원이라고 하겠습니다. PER은 2조 원 ÷ 1,000억 원, 즉 20배입니다. 같은 업종의 평균 PER이 12배라면 D는 업종 평균보다 높은 가격에 거래되고 있는 셈입니다.

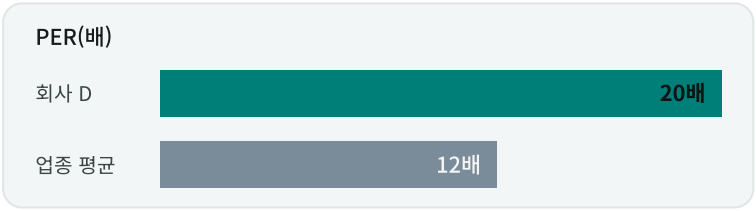



그림 5. 가상의 회사 D와 같은 업종 평균의 PER. 막대 길이는 값에 비례함.

이때 D의 영업이익률이 업종에서 가장 높아도 주가가 오르지 않을 수 있습니다. 높은 이익률은 이미 높은 가격에 반영돼 있기 때문입니다. 반대로 이익률이 평범해도 가격이 낮은 회사는 작은 호재에도 주가가 움직일 수 있습니다.

06

## 실적을 볼 때 던질 세 가지 질문

지금까지의 이야기를 세 가지 질문으로 정리하겠습니다. 영업이익률이 높은 회사를 만났을 때 하나씩 확인해 보시기 바랍니다.

1. **"시장이 예상한 숫자와 비교하면 어떤가?"**
   → 기대보다 좋은지 나쁜지가 주가를 움직입니다.

2. **"매출과 영업이익 금액은 늘고 있는가?"**
   → 이익률만 오르고 이익금이 줄면 성장이 아닙니다.

3. **"이 이익은 계속될 수 있고, 가격은 적당한가?"**
   → 일회성 요인과 PER을 함께 봐야 합니다.

이처럼 영업이익률은 좋은 회사를 찾는 출발점일 뿐, 주가를 설명하는 전부가 아닙니다. 영업이익률이 높은데 주가가 안 오른다면, 그 숫자가 만들어진 이유와 이미 반영된 기대, 그리고 앞으로의 성장 가능성을 함께 읽어 보시기 바랍니다.

*본 글은 정보 제공을 목적으로 하며 투자 권유가 아닙니다. 투자 판단과 그 결과는 투자자 본인에게 있습니다.*

### 참고 자료

- 금융감독원 전자공시시스템(DART): dart.fss.or.kr (기업의 분기·사업보고서 확인)
- 글에 쓴 회사 A~D와 모든 숫자는 설명용 가상 예시이며 실제 기업 자료가 아님

분류·태그 기초 개념 #DART #기초지표 #밸류에이션 #손익계산서 #영업이익률 #주가 해석

온라인 원문: https://www.stock-diary.kr/p/2026-11-15-operating-margin.html

**AI 활용 안내** 이 리포트는 AI(생성형 인공지능)의 도움을 받아 공개 자료를 바탕으로 작성했으며, 작성자가 검토했습니다. AI가 만든 문장과 숫자에는 오류가 있을 수 있으니 중요한 숫자는 「참고 자료」의 원출처에서 다시 확인하시기 바랍니다. 투자 권유가 아니며 투자 판단과 그 결과는 투자자 본인에게 있습니다.

**저작권 안내** 이 문서의 글과 그림은 블로그 운영자가 만든 것으로, 허락 없이 복제·배포·상업적으로 이용할 수 없습니다. 인용한 외부 자료와 사진의 저작권은 각 출처에 있으며, 출처는 본문 캡션과 「참고 자료」에 밝혔습니다. [담당자 검토]