



# 골드만삭스 (GS.US)

ROE 증가와 배당금 인상 긍정적

- 한국시간 1월 15일 FY4Q25 실적 발표. 이후 주가는 +4.8% 상승
- 컨센서스 대비 순영업수익 -3.2%, 순이익 +18.3%, EPS +18.1%, ROE +2.6%p
- M&A 자문, AUS 증가, 애플카드 매각 효과로 호실적 기록. 배당금 인상과 향후 ROE 및 이익률 목표치도 긍정적으로 제시

## FY4Q25 실적 Review

FY4Q25(12 월말) 실적은 순영업수익 134.5 억 달러(YoY -11.4%, QoQ -3.0%, 컨센서스 대비 -3.2%), 순이익 43.8 억 달러(YoY +11.8%, QoQ +13.6%, 컨센서스 대비 +18.3%), 순이자이익 37.1억 달러(YoY +58.1%, QoQ -3.7%, 컨센서스 대비 +14.4%), 비이자이익 97.5 억 달러(YoY -15.4%, QoQ -14.0%, 컨센서스 대비 -4.4%), EPS 14.01 달러(YoY +17.2%, QoQ +14.4%, 컨센서스 대비 +18.1%), ROE 16.0%(YoY +1.4%p, QoQ +1.8%p, 컨센서스 대비 +2.6%p) 기록했다. 애플카드 매각에 따른 대출자산 평가손실로 인해 플랫폼 솔루션 매출 감소하면서 순영업수익은 컨센서스 하회했으나, 강한 M&A 및 중개 수수료 증가에 힘입어 GBM 과 AWM 사업부는 호조세를 보였고 애플카드의 대손충당금 환입으로 이익이 상쇄되면서 바텀라인은 컨센서스를 크게 상회했다. 애플카드 철수에 따른 GBM, AWM 중심의 사업부 개편 효과와 AI 기반 비용 효율화가 향후 마진 향상에 기여할 것으로 기대되며, 실제로 AWM 부문의 마진 목표치(25%→30%)를 상향한 점이 긍정적이었다. 주당 배당금은 기존 4 달러에서 4.5 달러로 인상 결정했으며, 적극적인 자사주 매입 추진 의지(320 억달러 추가 매입 여력 확보)도 함께 내비쳤다.

## M&A 자문, 주식금융 분야 1 위 사업자로서 독보적 지위를 증명

FY2025 기준 1.6 조달러 이상의 M&A 거래 자문 매출을 달성했으며, 이는 2 위 경쟁사 대비 2,500 억 달러 이상 앞선 수치로 M&A 자문사로서 독보적인 지위를 증명했다. 경영진은 AI 를 위한 막대한 공공/민간 자본 투자와 기업들의 전략적 혁신 포지셔닝을 기반으로 FY2026 IB 부문 고객 활동 및 참여도가 더욱 가속화될 전망이라며, 거래규모 기준 FY2021 수치를 상회할 가능성을 시사했다. 또한 자문 활동의 증가는 고객의 자금 조달과 자산관리 측면에서 실질적인 승수 효과를 불러일으킨다는 관점에서 IB 부문 수주잔고가 7분기 연속 증가 및 4년래 최고치 수준이라는 점은 AWM 사업부 실적 성장에도 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.01.15): \$975.86

목표주가 컨센서스: \$898.86

## ▶ 투자 의견 컨센서스



## Stock Data

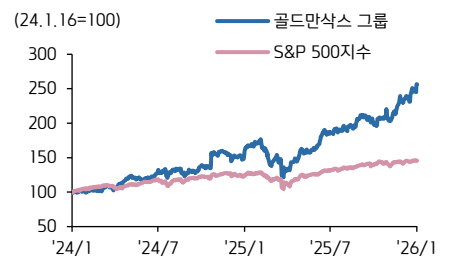
산업분류	캐피탈 시장
S&P 500 (1/15)	6,944.47
현재주가/목표주가	975.86 / 898.86
52주 최고/최저 (\$)	981.26 / 439.38
시가총액 (백만\$)	303,961
유통주식 수 (백만)	300
일평균거래량 (3M)	2,129,868

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
순영업수익	53,512	53,512	62,457	65,156
순이자이익	8,056	13,559	12,339	12,994
비이자이익	45,456	44,724	49,567	51,441
순이익	13,525	16,300	17,203	18,376
EPS	40.54	51.32	55.98	62.27
증가율(%)	77.3	26.6	9.1	11.2
PER(배)	14.0	17.0	17.4	15.7
PBR(배)	1.6	2.5	2.6	2.5
ROE(%)	12.6	14.9	15.6	16.4
배당지표수익률(%)	1.4	1.4	1.7	1.9

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	11.0	9.7	38.9	61.1
S&P Index	1.4	1.9	11.2	16.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주: 컨센서스는 2026-1-15 블룸버그 기준, GAAP 기준

### AWM, 자산 가치 상승과 고객 자산 유입세 지속

AWM 부문의 경우, 순영업수익 47.2억달러로 YoY flat, QoQ +7.3%, 컨센서스 대비 +7.8% 상회하며 호실적을 기록했다. 상장 주식 투자 손실로 투자 부문 순매출은 감소했으나, 순자산 가치 상승과 고객 자산 순유입에 힘입어 AUS(Assets Under Supervision)가 3.61조달러로 역대 최고치 경신하면서 운용 및 기타 수수료가 크게 증가한 점이 이를 상쇄했다.

골드만삭스 FY25 4Q ('25.10.01~12.31)

구분	FY25 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 4Q	성장률	FY25 3Q
순영업수익	13,454	13,902	-3.2%	13,869	-3.0%	15,184	-11.4%
순이자이익	3,708	3,240	14.4%	2,345	58.1%	3,852	-3.7%
비이자이익	9,746	10,194	-4.4%	11,524	-15.4%	11,332	-14.0%
순이익	4,384	3,707	18.3%	3,923	11.8%	3,860	13.6%
EPS (USD)	14.01	11.86	18.1%	11.95	17.2%	12.25	14.4%

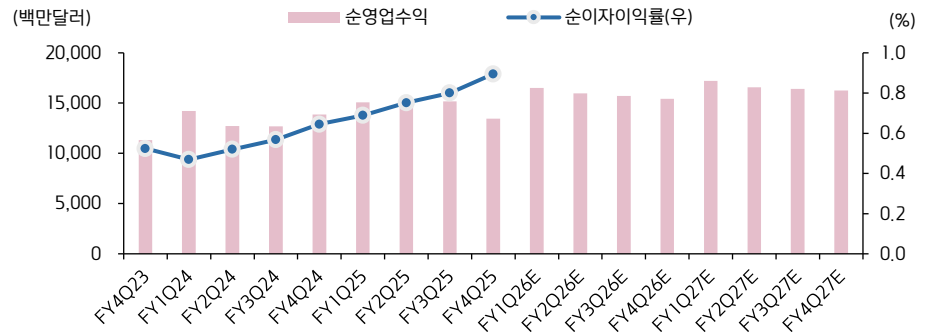
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2026-1-15 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
순영업수익	16,507	9.6%	15,974	9.5%	62,457	7.2%	65,156	4.3%
순이자이익	3,750	29.5%	3,590	15.7%	12,339	-9.0%	12,994	5.3%
비이자이익	13,199	8.5%	12,688	10.5%	49,567	10.8%	51,441	3.8%
순이익	4,747	3.6%	4,342	25.0%	17,162	5.3%	18,366	7.0%
EPS (USD)	15.22	7.8%	14.04	28.7%	55.87	8.9%	62.31	11.5%

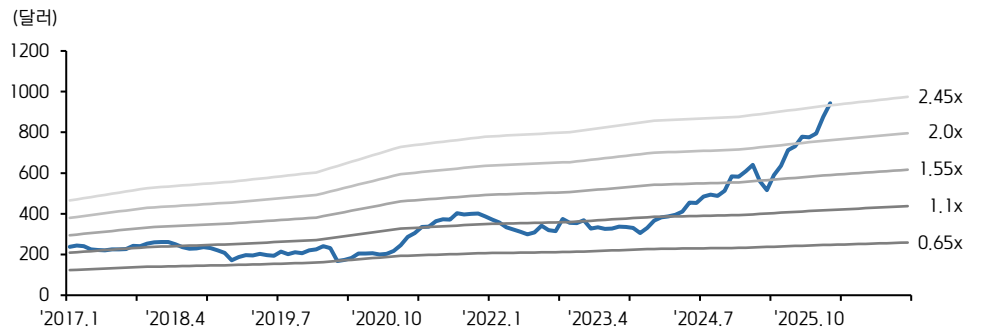
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2026-1-15 블룸버그 기준, GAAP 기준

골드만삭스 분기 실적 추이



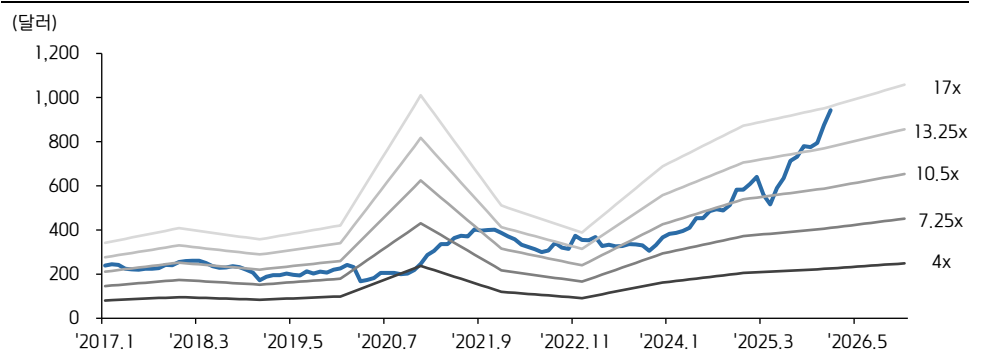
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2026-1-15 기준, GAAP 기준

골드만삭스 12M FWD PBR 밴드



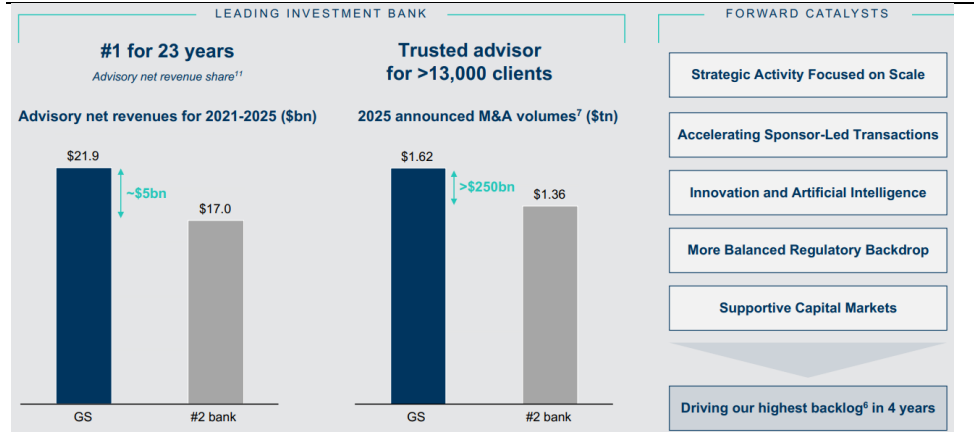
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2026-1-15 블룸버그 기준

골드만삭스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터 주: 컨센서스는 2026-1-15 블룸버그 기준

M&A 자문 분야 독보적 지위



자료: GS, 키움증권 리서치센터

향후 재무 목표치 제시



자료: GS, 키움증권 리서치센터

골드만삭스 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
순영업수익	13,869	15,184	13,454	-3.0	-11.4
순이자수익	2,345	3,852	3,708	58.1	-3.7
비이자수익	11,524	11,332	9,746	-15.4	-14.0
대손충당금	351	339	-2,123		
영업비용	8,261	9,453	9,722		
세전이익	5,257	5,392	5,855	11.4	8.6
법인세비용	1,146	1,294	1,238	8.0	-4.3
순이익	4,111	4,098	4,617	12.3	12.7
희석 EPS(달러/주)	11.95	12.25	14.01	17.2	14.4
희석 가중평균주수(백만주)	328	315	313	-4.7	-0.7
<b>[영업데이터]</b>					
사업부별 순영업수익 (백만 달러)					
Global Banking&Markets	8,479	10,115	10,411	22.8	2.9
Asset&Wealth Management	4,721	4,399	4,719	0.0	7.3
Platform Solutions	669	670	-1,676	적전	적전
주요 통계지표					
연환산 자기자본이익률 (ROE)(%)	14.6	14.2	16.0	1.4	1.8
연환산 유형자기자본이익률 (ROTE)(%)	15.5	15.2	17.1	1.6	1.9
보통주자본비율(CET1)(%)	15.0	14.4	14.4	-0.6	0.0
비용효율성 비율(%)	59.6	62.1	72.3	12.7	10.2
주당순자산가치 (BPS)(\$)	336.8	353.8	357.6	6.2	1.1
일 평균 VAR (백만 달러)	96.0	91.0	80.0	-16.7	-12.1

자료: GS, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

#### Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

#### 고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.